

# 信用评级公告

联合〔2022〕1166号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市江津区珞璜开发建设有限公司及其拟发行的 2022 年城市停车场建设专项债券的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆市江津区珞璜开发建设有限公司主体长期信用等级为 AA，2022 年重庆市江津区珞璜开发建设有限公司城市停车场建设专项债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年八月二十三日

## 2022年重庆市江津区珞璜开发建设有限公司 城市停车场建设专项债券信用评级报告

### 评级结果：

发行人主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期债券发行规模：8.00 亿元

本期债券期限：7 年

偿还方式：按年付息，在债券存续期的第 3~7 个计息年度每年偿还 20% 的本金

募集资金用途：用于公共停车场项目建设及补充营运资金

增信方式：重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保

评级时间：2022 年 8 月 23 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公布披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F6	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构	4	
		偿债能力	6	
		指示评级		
个体调整因素：				--
个体信用等级				bbb
外部支持调整因素：				+7
评级结果				AA

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

### 评级观点

重庆市江津区珞璜开发建设有限公司（以下简称“公司”）是江津区珞璜工业园内重要的土地整理开发和基础设施建设主体。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了公司业务在区域内专营性强，近年来获得有力的外部支持。同时联合资信也关注到，公司资产变现时间不确定性较大、债务负担较重、短期偿债压力很大、存在一定或有负债风险、未来面临一定投资压力等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

公司拟发行的 2022 年重庆市江津区珞璜开发建设有限公司城市停车场建设专项债券（以下简称“本期债券”）由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著增强本期债券到期偿付的安全性。

江津区经济发展向好，随着珞璜工业园基础设施建设的不断推进，公司经营业务有望保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级 AA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 外部发展环境良好。**江津区是重庆市传统工业强区，2019—2021 年，江津区地区生产总值持续增长，2021 年为 1258.0 亿元，按可比价计算，较 2020 年增长 8.40%；2021 年实现一般公共预算收入 63.1 亿元。
- 获得有力的外部支持。**公司是江津区珞璜工业园内重要的土地整理开发和基础设施建设主体，在区域内专营性强。近年来，公司在资产划拨、资金注入及政府补助等方面获得较大外部支持。
- 增信措施显著提升本期债券本息偿付安全性。**三峡担保为本期债券本息偿付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了本期债券本息偿付的安全性。

分析师:

马颖 登记编号 (R0150220120035)

张婧茜 登记编号 (R0040218040014)

邮箱: [lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: [www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

关注

1. **资产变现时间不确定性较大。**截至2022年3月底,公司资产中存货(工程建设项目投入和土地)及其他非流动资产(代建项目投入)占比分别为37.25%和49.25%。
2. **债务负担较重,短期偿债压力很大。**近年来,公司全部债务不断增长,截至2022年3月底为134.33亿元,资产负债率和全部债务资本化比率分别为63.26%和61.45%;2021年底和2022年3月底,公司现金短期债务比分别为0.06倍和0.08倍,短期偿债压力很大。
3. **公司存在一定或有负债风险。**截至2022年3月底,公司对外担保余额30.41亿元,担保比率为36.09%,被担保企业均为江津区国有企业,公司对外担保规模较大,存在一定的或有负债风险。
4. **未来面临一定投资压力。**截至2022年3月底,公司在建和拟建项目总投资151.07亿元,尚需投资68.83亿元。
5. **募投项目收益存在不确定性。**募投项目收益实现可能受项目建设进度和运营情况影响存在不确定性。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	9.02	2.14	2.82	3.56
资产总额(亿元)	199.25	208.51	224.59	229.37
所有者权益(亿元)	69.98	73.62	83.48	84.26
短期债务(亿元)	21.71	30.68	46.70	44.98
长期债务(亿元)	94.35	87.81	84.19	89.35
全部债务(亿元)	116.06	118.49	130.88	134.33
营业总收入(亿元)	5.09	7.80	9.70	2.24
利润总额(亿元)	1.19	1.76	1.95	0.35
EBITDA(亿元)	1.38	1.94	1.96	--
经营性净现金流(亿元)	0.98	0.16	0.45	-0.34
营业利润率(%)	30.23	25.99	23.60	20.70
净资产收益率(%)	1.65	2.17	2.03	--
资产负债率(%)	64.88	64.69	62.83	63.26
全部债务资本化比率(%)	62.38	61.68	61.06	61.45
流动比率(%)	288.65	213.56	188.53	195.03
经营现金流动负债比(%)	2.81	0.35	0.80	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.07	0.06	0.08
EBITDA 利息倍数(倍)	0.22	0.27	0.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	84.39	60.98	66.85	--
公司本部				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	198.24	207.47	223.96	228.02
所有者权益(亿元)	69.42	72.97	82.64	83.43
全部债务(亿元)	114.83	117.77	126.58	128.94
营业总收入(亿元)	4.87	7.47	9.38	2.16
利润总额(亿元)	1.22	1.67	1.77	0.35
资产负债率(%)	64.98	64.83	63.10	63.41
全部债务资本化比率(%)	62.32	61.74	60.50	60.72
流动比率(%)	289.40	212.95	172.27	176.05
经营现金流动负债比(%)	2.72	0.36	0.33	--

注：2022年一季度财务报表未经审计；长期应付款中有息部分纳入长期债务核算；其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA	稳定	2022/06/24	马颖 张婧茜	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2019/09/04	张龙景 朱煜	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 2022 年重庆市江津区珞璜开发建设有限公司 城市停车场建设专项债券信用评级报告

## 一、企业基本情况

重庆市江津区珞璜开发建设有限公司（以下简称“公司”）成立于 2005 年 9 月 20 日，由重庆市江津区珞璜工业园管理委员会（后更名为重庆市江津区珞璜工业园发展中心，以下简称“珞璜发展中心”）以土地使用权形式出资成立，初始注册资本 1500.00 万元。经过多次注资，截至 2013 年底，公司注册资本和实收资本变更为 80000.00 万元。2014 年 11 月，建信资本管理有限责任公司（以下简称“建信资本”）注资 4761.90 万元，变更后公司注册资本为 84761.90 万元。2018 年 5 月 5 日，珞璜工业园管委会将所持公司股权全部无偿划转至重庆市江津区国有资产管理中心（以下简称“国资中心”），并由国资中心履行出资人职责。同年，建信资本将所持公司全部股权转让至国资中心，截至 2018 年底，国资中心持有公司 100% 股权。2021 年 4 月 28 日，根据江津府〔2021〕129 号，国资中心将公司 100% 股权无偿划转至西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团<sup>1</sup>（以下简称“西部科学城江津公司”，2021 年 7 月更名为西部（重庆）科学城江津园区开发建设集团有限公司），公司实际控制人由国资中心变更为重庆市江津区国有资产监督管理委员会（以下简称“江津国资委”）。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 84761.90 万元，唯一股东为西部科学城江津公司，实际控制人为江津国资委。

公司是江津区珞璜工业园内重要的土地整理开发和基础设施建设主体，经营业务以代建和工程业务为主，其他业务主要包括租赁、水费、供水安装工程等。

截至 2022 年 3 月底，公司本部内设行政部、党群工作部、财务部、投资发展部、总工部、工程管理部 and 审计法务部；合并范围内拥有 3 家子公司。

截至 2021 年底，公司资产总额 224.59 亿元，所有者权益 83.48 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 9.70 亿元，利润总额 1.95 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 229.37 亿元，所有者权益 84.26 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 2.24 亿元，利润总额 0.35 亿元。

公司注册地址：重庆市江津区珞璜工业园园区大道 99 号；法定代表人：凌宁。

## 二、本期债券概况

### 1. 本期债券概况

公司计划发行 2022 年重庆市江津区珞璜开发建设有限公司城市停车场建设专项债券（以下简称“本期债券”）8.00 亿元。本期债券期限 7 年，设置本金分期偿还条款，即在本期债券存续期的第 3~7 个计息年度每年偿付 20% 的本金，当期利息随本金一起支付。

本期债券由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

### 2. 募集资金用途

本期债券募集资金 8.00 亿元，其中 4.80 亿元用于江津区珞璜新区城市公共停车场项目（以下简称“募投项目”），3.20 亿元用于补充公司营运资金。

<sup>1</sup> 2021 年 4 月由公司和重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司重组而成，是重庆市江津区重要的基础设施建设和土地整理

主体和园区开发主体

表 1 募投项目情况 (单位: 万元)

序号	项目名称	项目总投资	拟使用募集资金金额	募集资金占项目总投资比例
1	江津区珞璜新区城市公共停车场	70437.50	48000.00	68.15%
2	补充营运资金	--	32000.00	--
合计		70437.50	80000.00	--

资料来源: 公司提供

### 3. 本期债券募投项目概况

募投项目总投资 70437.50 万元, 其中公司自筹 22437.50 万元, 占 31.85%, 剩余拟使用本期债券募集资金。募投项目共新建 3 个停车场, 分别为黄石桥片区停车场、玉观停车场和集疏

运通道停车场, 均为特级停车场, 建设内容包括地下车库、地面停车场以及配套商业用房、设备用房等建筑设施, 包括土建基础工程, 配套给排水、强弱电、通风、消防、电梯、汽车充电桩等公用工程, 变配电、综合管网、绿化等总图工程。

募投项目总用地面积 300.86 亩, 新建总建筑面积 89247.18 平方米, 包括停车场建筑面积 72307.08 平方米, 占总建筑面积 81.02%; 项目配套商业服务设施面积 16940.10 平方米, 占总建筑面积 18.98%。

3 个停车场项目共新增 3749 个停车位。各项目的具体情况如下:

表 2 各停车场具体建设内容

序号	项目名称	建设地址	占地面积 (亩)	建筑面积(m <sup>2</sup> )			车位个数 (个)	
				停车场	商业	合计	合计	
1	黄石桥片区停车场	珞璜新区	263.17	49422.38	11450.69	60873.07		2338
2	玉观停车场		8.81	5578.44	1336.22	6914.66		327
3	集疏运通道停车场		28.88	17306.26	4153.20	21459.45		1084
合计			300.86	72307.08	16940.10	89247.18		3749

资料来源: 公司提供

募投项目已取得批复如下:

表 3 募投项目批复情况

批复文件名称	文件号	批复单位	批复日期
重庆市企业投资项目备案证	No.0105174 (项目代码: 2019-500116-54-03-103853)	重庆市江津区发展和改革委员会	2019 年 12 月 17 日
建设项目环境影响登记表	备案号: 201950011600001521	--	2019 年 12 月 25 日
重庆市江津区珞璜工业园管理委员会关于江津区珞璜新区城市公共停车场项目社会稳定风险评估备案的函	津珞园函 (2019) 163 号	重庆市江津区珞璜工业园管理委员会	2019 年 12 月 31 日
关于黄石桥片区停车场项目建设用地预审意见	--	重庆市江津区规划和自然资源局	2019 年 12 月 13 日
关于集疏运通道停车场项目建设用地预审意见	--	重庆市江津区规划和自然资源局	2019 年 12 月 13 日
玉观停车场-土地证	203 房地证 2012 字第 01081 号	重庆市江津区国土资源和房屋管理局	2012 年 3 月 19 日
	203 房地证 2012 字第 01082 号		2012 年 3 月 19 日
	203 房地证 2012 字第 01084 号		2012 年 3 月 19 日

资料来源: 公司提供

募投项目建设期为 2019 年 12 月至 2022 年 12 月, 预计于 2023 年投入运营, 运营期限为 18 年, 即 2023 年至 2040 年。截至 2021 年底, 募投项目的自有资本金 22437.50 万元已到位, 已投资 4059.33 万元, 完工进度 5.76%, 因部分建设内容进行了规划调整, 故进度缓慢。

### 4. 社会效益和经济效益

募投项目可以助力解决片区私家车保有量增长与停车设施短缺之间的矛盾, 解决片区居民停车困难, 满足居民安居出行的基本需求。项目实施是保障和改善区域民生, 为群众创造高品质生活的需要; 有利于解决园区物流车辆、

就业人口的实际停车需求，有利于促进园区土地集约利用和有效配置，改善园区市政基础设施和道路交通通行条件，由此增强园区招商引资吸引力，促进投资兴业，助推区域产业经济发展；充分利用了城镇地下空间，集约利用了有限的城镇建设用地，拓展城镇建设发展空间。

募投项目总收入包括停车位、商业配套用房的出租及销售收入等，运营期内预计可实现收入 101157.16 万元，本期债券存续期内预计可实现收入 75192.15 万元；税前投资财务内部收益率为 4.68%，投资财务净现值为 2088.65 万元，投资回收期为 7.97 年。

### 三、宏观经济与政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年以来，国际环境更趋复杂严峻，国内疫情多发散发，不利影响明显加大。一季度国际环境复杂性和不确定性加剧、国内疫情多点散发，中国经济下行压力有所加大，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当

靠前。二季度以来，受新一轮疫情等超预期因素冲击，经济下行压力进一步加大，党中央、国务院果断应对，出台了稳经济一揽子政策措施，高效统筹疫情防控和经济社会发展，落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的总体要求，继续加大宏观政策调节力度，着力稳住经济大盘，确保经济运行在合理区间。

**二季度经济下行压力进一步加大。**经初步核算，2022 年上半年国内生产总值 56.26 万亿元，按不变价计算，同比增长 2.50%。其中，二季度 GDP 同比增速(0.40%)较一季度(4.80%)大幅回落；环比下降 2.60%，继 2020 年二季度以来首次环比负增长。

**三大产业中，第二、第三产业受疫情影响较大。**2022 年上半年，第一产业增加值同比增长 5.00%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.20%、1.80%，较上年同期两年平均增速<sup>2</sup>（分别为 6.07%、4.83%）回落幅度较大，受疫情拖累明显。6 月，工业和服务业生产步伐均有所加快，呈现企稳恢复态势。

表 4 2021 年二季度至 2022 年二季度中国主要经济数据

项目	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度	2022 年 二季度
GDP 总额(万亿元)	28.15	28.99	32.42	27.02	29.25
GDP 增速(%)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80	0.40
规模以上工业增加值增速(%)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50	3.40
固定资产投资增速(%)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30	6.10
房地产投资(%)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70	-5.40
基建投资(%)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50	7.10
制造业投资(%)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60	10.40
社会消费品零售总额增速(%)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27	-0.70
出口增速(%)	38.51	32.88	29.87	15.80	14.20
进口增速(%)	36.79	32.52	30.04	9.60	5.70
CPI 涨幅(%)	0.50	0.60	0.90	1.10	1.70
PPI 涨幅(%)	5.10	6.70	8.10	8.70	7.70
社融存量增速(%)	11.00	10.00	10.30	10.60	10.80
一般公共预算收入增速(%)	21.80	16.30	10.70	8.60	-10.20
一般公共预算支出增速(%)	4.50	2.30	0.30	8.30	5.90
城镇调查失业率(%)	5.00	4.90	5.10	5.80	5.50
全国居民人均可支配收入增速(%)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10	3.00

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

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

<sup>2</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同



需求端呈底部复苏态势，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速小幅回落，出口整体保持较快增长。消费方面，2022年上半年社会消费品零售总额 21.04 万亿元，同比下降 0.70%。其中，餐饮收入同比下降 7.70%，受疫情冲击较大。投资方面，2022年上半年全国固定资产投资（不含农户）27.14 万亿元，同比增长 6.10%，整体呈小幅回落态势。其中，房地产开发投资持续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，医疗仪器设备、电子通信设备等高技术制造业投资是主要的驱动力。外贸方面，出口整体保持较快增长，呈现出“V”型反转态势。2022年上半年中国货物进出口总额 3.08 万亿美元，同比增长 10.30%。其中，出口 1.73 万亿美元，同比增长 14.20%；进口 1.35 万亿美元，同比增长 5.70%；贸易顺差 3854.35 亿美元。

**CPI 各月同比前低后高，PPI 各月同比涨幅持续回落。**2022年上半年，CPI 累计同比增长 1.70%，各月同比增速逐步上行。分项看，猪肉价格下降带动食品价格同比下降，汽油、柴油、居民用煤等能源价格涨幅较大。上半年，PPI 累计同比增长 7.70%，受上年同期基数走高影响，各月同比增速持续回落。输入性因素带动国内油气开采、燃料加工、有色金属、化学制品等相关行业价格涨幅较大。上半年 PPI-CPI 剪刀差持续收窄，价格上涨由上游逐步向下游传导，中下游企业成本端压力有所缓解，利润情况有望改善。

**社融总量显著扩张，政府债券净融资和信贷是主要支撑因素。**2022年上半年，新增社融规模 21 万亿元，同比多增 3.26 万亿元；6 月末社融规模存量同比增长 10.80%，增速较上年末高 0.50 个百分点。分项看，上半年积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资同比多增 2.20 万亿元，人民币贷款同比多增 6329 亿元，是社融总量扩张的主要支撑因素；企业债券净融资同比多增 3913 亿元，亦对社融总量扩张形成一定支撑；表外融资收缩态势有

所放缓。

**财政政策稳经济、保民生效应愈加显现。**2022年上半年，全国一般公共预算收入 10.52 万亿元，按自然口径计算同比下降 10.20%，主要是由于留抵退税冲减了 1.84 万亿元的收入，扣除留抵退税因素后，上半年一般公共预算收入增长 3.30%。支出方面，2022年上半年全国一般公共预算支出 12.89 万亿元，同比增长 5.90%。民生等重点领域支出得到有力保障：科学技术支出增长 17.30%，农林水支出增长 11.00%，卫生健康支出增长 7.70%，教育支出增长 4.20%，社会保障和就业支出增长 3.60%。

**稳就业压力有所加大，居民收入增长放缓。**2022年上半年，全国城镇调查失业率均值为 5.70%，高于上年同期 0.50 个百分点，未来稳就业压力较大。2022年上半年，全国居民人均可支配收入 1.85 万元，实际同比增长 3.00%；全国居民人均消费支出 1.18 万元，实际同比增长 0.80%，居民收入和消费支出增长受疫情影响均有所放缓。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。**2022年7月28日，中共中央政治局召开会议，部署下半年的经济工作。会议强调，要全面落实“疫情要防住、经济要稳住、发展要安全”的要求，巩固经济回升向好趋势，着力稳就业、稳物价，保持经济运行在合理区间，力争实现最好结果。宏观政策要在扩大需求上积极作为。财政货币政策要有效弥补社会需求不足，用好地方政府专项债券资金，支持地方政府用足用好专项债务限额。货币政策要保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持，用好政策性银行新增信贷和基础设施建设投资基金。要提高产业链、供应链稳定性和国际竞争力，畅通交通物流，优化国内产业链布局，支持中西部地区改善基础设施和营商环境。

**三季度经济有望继续修复，但实现全年 5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。**2022年上半年，工业生产、服务业生产、消费

等领域的主要经济指标呈现以4月为底部的“V”型反转态势，未来还存在一定的向上恢复空间，基建投资也大概率能够持续发力，三季度经济有望继续修复。同时，仍需关注出口对经济的支撑作用下降，以及房地产、消费和服务业等薄弱板块的恢复情况。整体来看，当前世界经济滞胀风险上升，外部不稳定、不确定因素增加，国内需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍在，且二季度经济受疫情冲击较大，实现全年5.50%左右预期增速目标的难度明显加大。

#### 四、行业及区域环境分析

##### 1. 城市基础设施建设行业

###### (1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

###### (2) 行业监管与政策

**2021年以来，政府部门对地方政府隐性债**

**务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。**

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

### （3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城

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

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

## 2. 区域经济

### （1）江津区概况

**江津区是重庆市传统工业强区，交通优势明显，近年来经济持续增长，产业结构不断优化；一般公共预算收入受疫情及减税降费影响有所下降，财政自给能力较弱。**

江津区位于重庆西南部，东邻重庆市巴南区、綦江区，南连贵州省习水县，西接重庆市永川区、四川省合江县，北靠重庆市璧山区、九龙坡区、大渡口区。全区幅员面积 3218 平方公里，辖 5 个街道、25 个镇，江津区总人口 150 万人，幅员面积和人口分别排全市第 9 位和第 4 位。

江津区是重庆市传统工业强区。江津工业起步于上世纪 60 年代三线建设时期，重庆长风机械制造有限公司、重庆齿轮箱有限责任公司（以下简称“重齿公司”）等多家大型国有军工企业迁入江津。江津工业园区成立于 2002 年，是重庆市政府首批批准的 16 个特色工业园区之一，由双福工业园、珞璜工业园、德感工业

园、白沙工业园组成，2015年成为继重庆两江新区、西永微电园后的第三个千亿级园区，工业园区产值常年排位区县特色园区之首。江津区基本形成装备制造、汽摩及零部件、新型材料、电子信息、食品工业五大百亿级产业集群，连续15年跻身重庆工业十强区县。东风小康汽车(重庆)有限公司是江津区首家产值超100亿元企业，重齿公司、潍柴重庆汽车有限公司、玖龙纸业(重庆)有限公司获重庆市长质量管理奖。

江津区是重庆市重点发展区域。江津是重庆西南向综合交通枢纽，境内长江黄金水道127公里(占全市近1/5)，重庆二环高速、三环高速、渝泸高速、四面山高速在此交汇，成渝铁路、渝黔铁路、渝贵铁路穿境而过，轨道交通5号线加快建设，3号线远期将延伸于此，年吞吐能力1500万吨的珞璜铁路综合物流枢纽和年吞吐能力1000万吨的珞璜长江枢纽港即将建成，水公铁联运交通优势明显。江津区是承接重庆主城功能疏解的重要区域，有200平方公里在重庆二环高速以内，集聚了双福农贸城、和润汽摩城、攀宝钢材市场等一批市级专业市场。

2019—2021年，江津区地区生产总值持续增长，分别为1036.7亿元、1109.4亿元和1258.0亿元。按可比价计算，2021年同比增长8.4%。分产业看，第一产业实现增加值127.2亿元，同比增长6.9%；第二产业实现增加值706.0亿元，同比增长7.1%；第三产业实现增加值424.7亿元，同比增长10.8%。三次产业比重由2020年的10.6:56.1:33.3调整为10.1:56.1:33.8。

2021年，江津区实现工业增加值556.1亿元，同比增长10.0%，占全区地区生产总值的44.2%。规模以上工业增加值较上年增长11.4%。全年规模以上工业总产值较上年同口径增长16.1%。五大支柱产业中：消费品(食品)加工业增长27.9%，汽车摩托车制造业增长1.7%，装备制造业增长9.1%，材料制造业增长22.8%，电子信息制造业增长11.6%。

全年固定资产投资总额比上年增长6.4%。

分产业看，第一产业投资下降24.1%，第二产业投资增长8.3%，第三产业投资下降21.9%。从投资类型看，建设与改造投资增长7.4%，房地产开发投资下降12.4%。

2019—2021年，江津区一般公共预算收入分别为65.49亿元、61.21亿元和63.1亿元。其中，2021年江津区税收收入43.80亿元，占一般公共预算收入的比重为69.41%。2021年，全区政府性基金预算收入完成75.16亿元。2019—2021年，江津区一般公共预算支出分别为138.94亿元、126.90亿元和121.90亿元，2021年财政自给率为51.76%，江津区财政自给能力较弱。

根据江津区《2022年上半年江津区经济运行简况》，2022年上半年，江津区实现地区生产总值606.2亿元，按可比价格计算，同比增长4.7%。分产业看，第一产业实现增加值45.6亿元，增长6.3%；第二产业实现增加值352.6亿元，增长5.6%；第三产业实现增加值208.0亿元，增长2.8%。同期，江津区固定资产投资总额同比增长3.7%。其中，工业投资增长8.5%。

根据江津区《江津区2022年1-6月财政预算执行情况》，2022年上半年，江津区一般公共预算收入自然口径累计完成28.1亿元，同比下降17.6%；同口径(扣除留抵退税因素，下同)累计完成29.5亿元，同比下降14.5%。其中：税收自然口径累计完成16.3亿元，同比下降30.3%，同口径累计完成17.7亿元，同比下降25.5%；非税完成11.8亿元，同比增长10.2%。同期，江津区政府性基金预算收入累计完成8.7亿元，同比下降65.5%。其中土地收入完成6.8亿元，同比下降67.7%。

## (2) 江津珞璜临港产业城

**江津珞璜临港产业城内有省级特色工业园区江津珞璜工业园和国家级开放平台江津综保区，区位优势、交通优势明显。**

江津珞璜临港产业城总体规划面积68平方公里，位于重庆主城都市区南部组团的江津珞璜片区，区位优势、交通优势明显，依托大枢纽、大通道、大平台优势，积极构建大宗物资和

冷链物流分拨中心和交易中心。

区域内的省级特色工业园区江津珞璜工业园，是江津工业园区的四大组团之一，借助“水公铁”多式联运交通优势及江津综合保税区对外开放平台优势，先后入驻海亮集团有限公司、宁波金田铜业(集团)股份有限公司、敏华控股有限公司等企业 972 家，形成了智能家居、纸质包装、新型材料以及装备制造四大主导产业，2021 年实现工业总产值超 600 亿元。

区域内的国家级开放平台江津综保区是重庆第三个海关特殊监管区域。2018 年 7 月至 2021 年底，江津综保区累计签约项目 111 个，协议投资 777.6 亿元，累计实现外贸进出口总额 525 亿元。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本为 84761.90 万元，唯一股东为西部科学城江津公司，实际控制人为江津国资委。

### 2. 企业规模及竞争力

**公司是江津区珞璜工业园内重要的土地整理开发和基础设施建设的投融资主体，在所属范围内业务专营性强。**

江津区主要的基础设施建设主体包括西部科学城江津公司、重庆市江津区华信资产经营

(集团)有限公司(以下简称“江津华信”)和重庆市四面山旅游投资有限公司(以下简称“四面山投资”)。

西部科学城江津公司是江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发建设主体，具体业务由其下属子公司重庆市江津区滨江新城开发建设集团有限公司(以下简称“滨江新城”，包括滨江新城本部和其子公司重庆市双福建设开发有限公司(以下简称“双福建设”)和公司负责，滨江新城是江津区滨江新城区域和双福新区唯一的基础设施建设主体，公司是珞璜工业园内重要的土地整理开发和基础设施建设的投融资主体。

江津华信是江津区重要的基础设施和园区开发投资建设主体，业务范围涉及江津区几江城区大部分区域和科学城江津园区的德感工业园(江津华信子公司重庆市德感工业园区建设有限公司(以下简称“德感公司”)负责，园区总体规划面积 23 平方公里，建成区面积约 11 平方公里)、白沙工业园(江津华信子公司重庆白沙建设有限公司(以下简称“白沙公司”)负责)、现代农业园等，实际控制人为江津国资委。

四面山投资是江津区四面山景区旅游基础设施建设开发建设及景区运营主体，实际控制人为国资中心。

上述公司业务范围不存在重叠，公司在所属范围业务专营性强。

表 5 江津区主要基建主体基本情况及 2021 年底财务指标(单位:亿元、%)

公司简称	职能定位	实际控制人	资产总额	所有者权益	资产负债率	全部债务	全部债务资本化比率
西部科学城江津公司	江津区重要的基础设施投融资建设主体和园区开发主体，负责西部科学城江津园区(除德感工业园)和珞璜工业园的基础设施建设项目、土地整理投资建设等业务	江津国资委	756.72	318.37	57.93	/	/
滨江新城	江津区滨江新城区域和双福新区唯一的基础设施建设主体	江津国资委	531.60	234.46	55.90	272.00	53.71
双福建设	重庆市江津区双福新区唯一的基础设施建设主体	江津国资委	225.32	93.67	58.43	122.95	56.76
公司	江津区珞璜工业园内重要的土地整理开发和基础设施建设的投融资主体	江津国资委	224.59	83.48	62.83	130.88	61.06
江津华信	江津区重要的基础设施和园区开发投资建设主体，业务范围涉及江津区几江城区大部分区域和科学城江津园区的德感工业园，白沙工业园、现代农业园等	江津国资委	559.60	227.06	59.42	275.10	54.78
德感公司	重庆市江津区德感工业园唯一的基础设施建设主体	江津国资委	150.25	66.58	55.69	73.77	52.56
白沙公司	重庆市江津区白沙工业园唯一的基础设施建设主体	江津国资委	/	/	/	/	/

四面山投资	江津区四面山景区旅游基础设施建设开发建设及景区运营主体	国资中心	150.87	69.30	54.06	73.86	51.59
-------	-----------------------------	------	--------	-------	-------	-------	-------

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 3. 人员素质

公司高管人员相关从业及管理经验丰富，员工整体素质较好，能够满足日常经营需要。

截至2022年3月底，公司高级管理人员包括总经理1名副总经理3名。

凌宁先生，1978年4月生，中共党员，研究生学历；曾任重庆江津市检察院干警，重庆江津市委办公室秘书科副科长、信息科科长、行政财务科科长，重庆市江津区珞璜工业园管委会副主任、党委委员；现任公司董事长兼总经理，并担任法定代表人。

陈茂先生，1975年3月生，中共党员，本科学历；曾任重庆江津市德感镇（街道）圣泉小学校长，重庆市江津区德感街道成人学校校长，重庆市江津区珞璜工业园管委会促建部副部长、市政部副部长、财务部部长、党建办主任、纪委监察室主任、市政部部长、促建部部长、土地利用部部长；现任公司董事兼副总经理。

陈玉莎女士，1981年4月生，本科学历；曾任江津德感街道办事处科员、副主任科员，重庆江津工业园区管委会办公室综合科科长，重庆市江津区工业园区发展中心综合科科长、一级主任科员；现任公司副总经理。

截至2022年3月底，公司共有员工69人，从文化程度来看，本科及以上学历47人、大专学历15人、高中及中专学历7人；从年龄结构上看，30岁以下10人、30~50岁54人、50岁以上5人。

### 4. 企业信用记录

公司本部无不良征信记录，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据《企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91500116203587083Q），截至2022年8月2日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工

具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2022年8月19日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

公司法人治理结构较为完善，管理制度较为全面，对公司日常管理起到规范作用。

### 1. 法人治理结构

公司依据《公司法》及有关法律、法规制定了公司章程，并建立和完善了法人治理结构。

公司设董事会，董事会成员3人，设董事长1人。职工代表董事由公司职工通过职工代表大会选举产生或更换，报江津国资委备案。非职工代表担任的董事由江津国资委按程序委派或更换。董事每届任期3年。

公司设监事会，监事会成员5人，其中职工代表1人。监事会成员中的职工代表由公司职工代表大会选举产生。监事任期每届为3年，任期届满，经出资人决定或经职工代表大会选举可连任。董事、高级管理人员及出资人规定的相关人员不得兼任监事。

公司设总经理1名，副总经理3名。经同意，董事可以兼任。聘期3年，连聘可以连任。截至报告出具日，公司1名副总经理缺位。

### 2. 管理水平

公司制定了财务管理、工程管理和对外信用担保等方面的管理办法，以加强对公司的管理。

在财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》、《项目预算限价编制管理办法（试行）》、《内审工作方案》等多项财务管理制度。对公司流动资产、非流动资产、收入管理、支

出管理、税收及利润分配管理、会计档案管理和监督管理、预算编制范围和具体内容、中介机构业务考核等方面作出规定，明确了内审工作领导小组、工作内容和工作要求，有助于规范公司的财务行为。

在工程管理制度方面，公司工程管理部专项负责工程管理工作。在工程变更管理方面，为加强对公司自建工程项目管理，进一步细化和完善园区自建工程建设变更管理制度，公司制定了工程项目工程变更管理办法和工程项目预、结算管理办法。对需要履行招标程序项目，提交招标办，对不需要履行招投标程序的项目，招标办按行政办公会审议确定的最高限价组织竞争性谈判或采购。最后将完成相关资料建档。

公司制定了《对外信用担保管理制度》，实行严格的担保审批管理，将担保纳入年度预算进行管理，实行总量控制，担保审批权高度集中，所有担保必须由财务部提出申请，报董事会决策。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**公司经营业务以代建业务、工程业务等为主，2019-2021年，公司营业总收入快速增长，但毛利率不断下降。**

公司营业总收入以代建收入和工程收入为主，其他业务主要包括租赁、水费、供水安装工程等。2019—2021年，受业务模式变化以及结算进度影响，公司工程收入快速增长，带动公司营业总收入年均复合增长 38.13%；综合毛利率不断下降，主要系毛利率相对较低的工程业务收入占比不断增加所致；其他业务收入持续增长，毛利率不断上升主要系毛利率较高的租赁收入增加所致。

2022年1—3月，公司实现营业总收入 2.25 亿元，相当于 2021 年营业总收入的 24.70%；综合毛利率为 21.05%。

表 6 公司营业总收入构成情况（单位：万元、%）

分类	2019 年			2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建收入	10773.63	21.18	100.00	9921.34	12.72	100.00	8611.18	8.87	100.00	--	---	-
工程收入	37398.89	73.54	17.60	64154.64	82.22	17.60	80162.27	82.61	17.84	20996.01	93.54	18.53
其他业务	2685.27	5.28	-16.46	3950.67	5.06	12.44	8267.19	8.52	22.45	1449.97	6.46	57.63
合计	50857.78	100.00	33.26	78026.65	100.00	27.82	97040.64	100.00	25.53	22445.99	100.00	21.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

### 2. 业务经营分析

#### (1) 代建业务

**近年来，公司代建收入不断下降，成本返还情况差；在建及拟建项目尚需投入一定规模。**

根据重庆市江津区人民政府（以下简称“江津区政府”）与公司签订的《委托代建框架性协议》，公司依据江津区政府或珞璜工业园管委会（珞璜发展中心）制定的工程清单，进行园区内土地整治、基础设施及拆迁还建房建设施工等工作。代建项目所需资金由公司负责筹措，由江津区政府给予协助和支持。工程代建管理费按工程建设投入资金的 10% 确认，每个会计年度结算一次。江津区政府将代建工程管理费

拨到珞璜发展中心，再由珞璜发展中心向公司支付。代建工程成本（即项目融资、建设成本及附属土地拆迁成本）将在项目竣工结算后分三年返还，每年返还的金额以公司向珞璜发展中心的请示及批复为准。

会计处理上，公司将代建工程成本计入“其他非流动资产”科目中核算，并体现在“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”；收到成本返还款时，冲减“其他非流动资产”，现金流量表中计入“收到其他与投资活动有关的现金”。

2019—2021 年，公司代建收入不断下降，主要系 2018 年之后部分新开工的项目结算模

式为重庆市江津区远达市政工程有限公司（以下简称“远达公司”）与公司按成本加一定比例收益结算收入（计入工程收入板块）所致。2019—2021年，公司代建工程管理费回款已全部收到，同期，公司未收到代建工程成本返还资金。

截至2022年3月底，公司主要已完工项目

已投资67.59亿元，累计已回款12.65亿元，回款情况差。公司主要在建代建项目计划总投资37.10亿元，已投资30.98亿元；主要拟建项目计划总投资24.97亿元，2022年4—12月和2023年预计分别投资8.51亿元和8.80亿元。

表7 截至2022年3月底公司主要完工及在建的代建项目（单位：亿元）

序号	项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	拟回购金额	累计回款金额
1	中兴大道项目	2012—2019	22.63	24.17	26.59	4.15
2	马宗安居房一期工程	2016—2019	7.98	9.08	9.99	1.26
3	S106道路项目	2012—2019	5.85	6.00	6.60	0.05
4	2010年度廉租房工程	2014—2019	4.90	4.81	5.39	0.95
5	2011安居房项目	2015—2019	4.12	4.71	5.18	1.52
6	绕城高速项目	2017—2019	2.32	2.78	3.05	0.06
7	鑫鼎、渝运等项目	2015—2019	2.30	2.44	2.68	0.56
8	渝黔项目	2015—2019	2.10	2.81	3.09	2.61
9	马垭路道路	2016—2019	1.12	0.37	1.24	0.06
10	企业服务中心项目	2014—2019	0.48	0.36	0.53	0.14
11	B区污水处理系统一期工程（一标段）	2012—2020	0.88	0.53	0.96	0.32
12	马南大道项目	2010—2022	8.00	8.28	9.11	0.81
13	供水项目	2014—2022	1.40	1.25	1.54	0.16
<b>完工小计</b>	--	--	<b>64.08</b>	<b>67.59</b>	<b>75.95</b>	<b>12.65</b>
1	进港大道项目	2017-2023	1.30	1.23	1.43	0.13
2	园区大道项目	2017-2024	2.00	0.53	2.20	0.00
3	玉兰大道项目	2017-2023	1.00	0.59	1.10	0.00
4	中兴大桥项目	2017-2023	1.80	1.64	1.98	0.11
5	市政管网	2014-2023	2.50	2.16	2.75	0.24
6	平场项目	2017-2024	15.00	12.00	16.50	1.00
7	水公铁项目	2012-2022	13.50	12.83	14.85	0.72
<b>在建小计</b>	--	--	<b>37.10</b>	<b>30.98</b>	<b>40.81</b>	<b>2.19</b>
<b>合计</b>	--	--	<b>101.18</b>	<b>98.57</b>	<b>116.76</b>	<b>14.85</b>

注：部分项目起概  
资料来源：公司提供

表8 截至2022年3月底公司主要拟建的代建项目（单位：亿元）

项目名称	项目建设内容	总投资	投资计划	
			2022年4—12月	2023年
珞璜工业园云篆路南延段工程	道路长320米（含隧道约100米），路幅宽度24米	0.23	0.18	0.05
珞璜工业园临港立交及连接道（碑亭大道段）道路工程	起点位于碑亭大道和慧园路相交处，终点在碑亭大道和规划路一相交处。道路长约881米，含道路、土石方、桥梁、管网及绿化路灯配套等内容	1.83	1.28	0.55
珞璜工业园雨污水综合提升工程	30平方公里范围内雨污水管网及设施设备新建和改建	0.60	0.48	0.12
唐家湾片区土地整治	场平面积约1003.5亩	0.90	0.72	0.18
顺江片区场平土地整治	用地面积556亩，土块面积396亩	0.88	0.70	0.18



矿山片区场平土地整治	用地面积约 1227.17 亩，场平面积 1146 亩	6.41	3.21	3.21
消费品产业园土地整治	用地面积 1500 亩	7.50	0.60	2.25
珞璜工业园上垮片区场平工程	场平面积约 519.6 亩	3.92	0.20	1.18
珞璜南站配套工程二期	广场、停车场、公交枢纽及道路长 1426 米，含两段道路，标准路幅宽度 32 米	1.40	0.10	0.84
江津综合保税区互联互通通道建设—绕城南支路网工程	位于江津综保区的珞璜互通西南侧，主要为片区服务功能为主的城市次支道路，是由绕城高速、园区大道围合而成的区域。区域路网包含 4 条路，1 号路、2 号路、3 号路、4 号路，总长度约 2 公里	1.30	1.04	0.26
合计	--	24.97	8.51	8.80

资料来源：公司提供

## (2) 工程建设

近年来，公司工程建设收入快速增长，但回款情况差；在建及拟建项目面临一定投资压力。

2018年，公司与渝黔铁路江津段征收指挥部签署《渝黔铁路征地拆迁安置邓家沟还房工程委托代建回购协议》，系渝黔铁路规划过程中拆迁产生安置需求，向公司购买保障房用于拆迁居民安置，该部分保障房由公司自筹资金并采取自营建设模式，投资计入“存货”。截至2021年底，尚未回购完成的保障房项目系碑亭安居房工程，存货中开发成本0.18亿元。

2018年开始，公司与远达公司签订《重庆市江津区珞璜工业园区基础设施建设项目代建协议》，受远达公司委托，公司从事珞璜工业园区内的排水系统、线路管网等基础设施建设。公司自筹资金负责全过程代建统筹管理，从开展办理用地手续开始至项目竣工验收、竣工决算、移交和保修期结束之日止。政府部门按批

准的建安工程审核结果进行验收并经竣工决算，每年结算一次。代建总价款按照经批准的工程投资审核结果加成25%确定，公司按全额法确认收入。公司将工程建设项目计入存货科目，收到的代建回款体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”。

2019—2021年，受结算进度影响，公司工程收入快速增长，主要来自马宗安居房二期工程、邓家沟还房项目、马南大道（园区大道—温新立交）道路绿化工程项目、集疏运通道临时停车场工程项目；2019—2021年分别实现回款1.03亿元、3.34亿元和4.50亿元，回款情况差。

截至2022年3月底，公司在建工程建设项目包括综合保税区项目、“水公铁”综合物流枢纽基础设施建设项目、珞璜新区城市公共停车场等，总投资67.30亿元，已投资52.19亿元；主要拟建项目为珞璜智能家居产业园城市配套工程等，总投资22.70亿元。公司工程建设项目面临一定投资压力。

表9 截至2022年3月底公司主要在建工程建设项目（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	已投资额	预计收入	未来投资计划		
					2022年4—12月	2023年	2024年
综合保税区项目	2015—2025	40.00	34.19	50.00	1.58	2.16	2.07
中兴大桥项目	2010—2023	1.80	1.68	2.25	0.10	0.02	--
渝黔铁路珞璜南站换乘枢纽配套工程	2019—2023	2.50	1.23	3.13	0.52	0.75	--
“水公铁”综合物流枢纽基础设施建设项目	2016—2023	13.50	12.92	16.88	0.26	0.32	--
绕城南片区十字干道	2019—2023	2.46	1.10	3.08	0.65	0.71	--
珞璜新区城市公共停车场	2019-2022	7.04	1.07	8.80	6.97	--	--
合计	—	67.30	52.19	84.13	10.08	3.96	2.07

资料来源：公司提供

表10 截至2022年3月底公司主要拟建工程建设项目（单位：亿元）

项目名称	建设期间	总投资额	预计收入	未来投资计划		
				2022年	2023年	2024年
珞璜智能家居产业园城市配套工程	2022-2025	6.40	8.00	1.58	3.84	0.98
珞璜工业园片区城市提升项目工程（一期）	2022-2024	1.00	1.25	0.60	0.40	—
珞璜工业园北部片区产业基础设施配套开发工程	2022-2024	2.60	3.25	1.00	1.40	0.20
珞璜工业园唐家湾片区场平工程	2021-2023	1.40	1.75	0.28	1.12	—
马宗家园 C 区二期	2022-2024	7.40	9.25	2.22	3.70	1.48
马宗家园 C 区三期	2022-2024	3.90	4.88	1.17	1.95	0.78
合计	--	22.70	28.38	6.85	12.41	3.44

资料来源：公司提供

### 3. 未来发展

未来公司将根据江津区以及股东整体发展规划，营造好的营商环境，推进重点自建项目，抓好要素保障和基础设施建设。

务有限公司，减少 1 家一级子公司重庆市江津区久聚德房地产开发有限公司。2020—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并范围的子公司共 3 家。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年财务报告，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2022 年一季度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2019 年，公司新设 1 家一级子公司重庆珞园物业管理有限公司，政府无偿划拨 1 家一级子公司重庆市江津区华博水

### 2. 资产质量

近年来，公司资产总额不断增长，其中代建项目投入、工程建设项目投入和土地资产占比大，资产变现时间存在不确定性，资产质量一般。

2019—2021 年底，公司资产总额不断增长，年均复合增长 6.17%，2021 年底较 2020 年底增长 7.71%，主要来自应收账款和其他非流动资产的增加，资产结构相对均衡。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	9.02	4.53	2.14	1.02	2.82	1.26	3.56	1.55
应收账款	2.84	1.42	6.69	3.21	9.91	4.41	12.11	5.28
其他应收款	4.46	2.24	5.98	2.87	6.79	3.02	7.06	3.08
存货	84.23	42.28	85.38	40.95	87.38	38.91	85.43	37.25
流动资产	100.80	50.59	100.54	48.22	107.31	47.78	108.57	47.33
其他非流动资产	93.43	46.89	100.99	48.43	110.00	48.98	112.97	49.25
非流动资产	98.45	49.41	107.96	51.78	117.28	52.22	120.80	52.67
资产总额	199.25	100.00	208.51	100.00	224.59	100.00	229.37	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2019—2021 年底，公司流动资产有所波动。2021 年底，公司流动资产较上年底增长 6.73%。

2019—2021 年底，因项目持续投入影响，公司货币资金波动下降。2021 年底，公司货币

资金较上年底增长 32.08%，受限资金 807.00 万元（因法院冻结而受限）。

2019—2021 年底，公司应收账款快速增长，年均复合增长 87.00%；2021 年底，公司应收账款较上年底增长 48.25%，主要为应收远达公司工程款（占 98.67%）。

2019—2021 年底，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 23.31%，2021 年底较上年底增长 13.62，主要系应收区域内国有企业往来款增加所致。公司其他应收款主要为应收江津区国有企事业单位的代垫款项、往来款等，前五名欠款单位中应收重庆典雅房地产开发集团有限公司款项 0.43 亿元，其已被列入失信被执行人，需关注款项回收风险。从账龄看，账龄在一年以内的占 40.27%、3~4 年的占 54.72%，整体账龄较长。

表 12 截至 2021 年底公司其他应收款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

欠款单位	金额	性质	账龄	比例
重庆市江津区国有资产管理中心	3.00	代垫款项	3~4 年	43.05
重庆江津综合保税区发展集团有限公司	1.35	非关联方往来款	1 年以内	19.37
重庆典雅房地产开发集团有限公司	0.43	代垫款项	2~4 年	6.22
重庆市四面山酒店管理有限责任公司	0.35	非关联方往来款	1 年以内	5.05
重庆市江津区千瀑旅行社有限责任公司	0.32	保证金	1 年以内	4.52
合计	5.45	--	--	78.21

资料来源：公司审计报告

2019—2021 年底，公司存货小幅增长，年均复合增长 1.85%。2021 年底，公司存货主要由综合保税区工程、渝黔铁路珞璜南站换乘枢纽配套工程等项目投入的开发成本（42.83 亿元）和土地使用权资产（44.54 亿元，均为出让地，面积约 189.78 平方米，主要为其他商服用地/城镇住宅用地，多为政府划拨和注入）构成。

2019—2021 年底，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 9.14%。2021 年底，公司非流动资产较上年底增长 8.63%，主要来自其他非流动资产的增加。

2019—2021 年底，公司固定资产波动下降。公司固定资产主要由房屋、建筑物构成，2021 年底较上年底下降 45.17%，主要系 1.87 亿元房产由固定资产转入投资性房地产所致，转入的房产全部用于出租。

随着代建项目陆续投入，2019—2021 年底，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 8.51%。2021 年底较上年底增长 8.92%，其中代建工程 102.05 亿元，较上年底增长 3.36%；土地拆迁成本 2.55 亿元，较上年底增长 15.43%；新增预付停车位经营权 5.28 亿元。

截至 2021 年底，公司受限资产 3.45 亿元，占资产总额的 1.53%，包括货币资金 0.08 亿元，存货中的土地使用权 1.37 亿元、固定资产中的房屋建筑物 0.17 亿元和投资性房地产中的房屋建筑物 1.82 亿元，除货币资金由于法院冻结外，其余受限原因均为抵押贷款。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 2.13%。其中，应收账款较上年底增长 22.17%，主要系应收远达公司工程款增加所致；其他非流动资产较上年底增长 2.70%，主要系代建工程成本增加所致。

### 3. 资本结构

**近年来，受益于政府注资和经营利润累积，公司所有者权益不断增长，实收资本和资本公积占比高，权益稳定性较好。**

2019—2021 年底，公司所有者权益不断增长，年均复合增长 9.22%。2021 年底，公司所有者权益为 83.48 亿元，较上年底增长 13.39%，主要由实收资本（占 10.15%）、资本公积（占 72.32%）、未分配利润（占 15.64%）构成。

2019—2021 年底，公司实收资本均为 8.48 亿元；公司资本公积有所增长，截至 2021 年底为 60.37 亿元，较上年底增长 15.65%，主要系珞璜发展中心向公司拨付 8.17 亿元资本金所致；公司未分配利润持续增长，年均复合增长 13.88%，2021 年底为 13.06 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益规模及结构较 2021 年底变动不大。

近年来，公司债务规模不断增长，其中债券融资占比高，整体债务负担较重，2022 年面

临较大的债券集中偿付压力。

2019—2021 年底，公司负债总额不断增长，年均复合增长 4.48%。2021 年底较上年底增长 4.61%。

表13 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年底		2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	2.13	1.64	6.55	4.85	3.23	2.29	4.89	3.37
其他应付款	9.52	7.36	12.46	9.24	6.79	4.81	7.16	4.93
一年内到期的非流动负债	19.28	14.91	24.13	17.89	31.83	22.56	28.54	19.67
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	11.64	8.25	11.55	7.96
<b>流动负债</b>	<b>34.92</b>	<b>27.01</b>	<b>47.08</b>	<b>34.90</b>	<b>56.92</b>	<b>40.34</b>	<b>55.67</b>	<b>38.36</b>
长期借款	52.36	40.51	58.37	43.27	50.33	35.67	49.75	34.29
应付债券	40.25	31.14	26.37	19.55	27.87	19.75	32.87	22.65
长期应付款	1.73	1.34	3.07	2.28	5.99	4.24	6.73	4.64
<b>非流动负债</b>	<b>94.35</b>	<b>72.99</b>	<b>87.81</b>	<b>65.10</b>	<b>84.19</b>	<b>59.66</b>	<b>89.44</b>	<b>61.64</b>
<b>负债总额</b>	<b>129.27</b>	<b>100.00</b>	<b>134.89</b>	<b>100.00</b>	<b>141.11</b>	<b>100.00</b>	<b>145.10</b>	<b>100.00</b>

注：上表中其他应付款不含应付利息和应付股利；尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2019—2021 年底，公司流动负债持续增长，年均复合增长 27.67%，2021 年底较上年底增长 20.90%，主要新增其他流动负债和一年内到期的非流动负债增加所致。

2019—2021 年底，公司短期借款波动增长，2021 年底较上年底下降 50.71%，短期借款中包括保证借款 3.00 亿元和信用借款 0.23 亿元。

2019—2021 年底，公司其他应付款波动下降，年均复合下降 15.56%，2021 年底较上年底下降 45.55%。其他应付款主要系江津华信暂借款（占 98.88%）。

2019—2021 年底，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 28.50%，2021 年底较上年底增长 31.87%，包括一年内到期的应付债券 19.45 亿元、长期借款 3.75 亿元、长期应付款 8.63 亿元。

2021 年，公司新增其他流动负债 11.64 亿

元，其中包括短期应付债券 10.09 亿元、应付债券利息 1.49 亿元、长期借款应付利息 0.07 亿元。本报告已将其其他流动负债中有息部分调至短期债务核算。

2019—2021 年底，公司非流动负债持续下降，年均复合下降 5.54%，2021 年底较上年底下降 4.12%。

2019—2021 年底，公司长期借款波动下降，2021 年底，公司长期借款较上年底下降 13.78%；其中，含一年内到期的保证借款占 72.84%、抵押借款占 7.09%、质押借款占 19.35%（主要为政府购买服务产生的未来收益权）、信用借款占 0.72%，利率区间为 4.71%~7.30%。

2019—2021 年底，公司应付债券波动下降，年均复合下降 16.79%。截至 2022 年 8 月 16 日，公司存续债券情况详见下表，公司 2022 年到期债务规模 29.50 亿元。

表14 截至2022年8月16日公司存续债券情况（单位：亿元、%）

债券简称	债券类型	发行日	行权日	到期日	债券余额	当期利率
22 珞璜建司 PPN002	定向工具	2022/08/09	--	2025/08/11	5.00	4.50
22 珞璜建司 PPN001	定向工具	2022/07/26	--	2025/07/28	5.00	4.50

22 珞璜 01	私募债	2022/04/21	2025/04/25	2027/04/25	6.00	5.50
22 珞璜建司 SCP001	超短期融资券	2022/02/17	--	2022/11/18	5.00	3.40
21 珞璜 02	私募公司债	2021/11/02	2024/11/03	2026/11/03	6.40	6.30
21 珞璜建司 CP001	短期融资券	2021/09/09	--	2022/09/10	5.00	4.80
21 珞璜建司 MTN001	中期票据	2021/05/07	--	2024/05/08	8.00	6.20
21 珞璜 01	私募债	2021/03/25	2024/03/26	2026/03/26	6.60	6.00
19 珞璜建司 MTN001	中期票据	2019/10/14	--	2022/10/16	7.50	7.30
19 珞璜建司 PPN001	定向工具	2019/08/21	--	2022/08/23	8.00	7.50
17 珞璜开发 PPN002	定向工具	2017/09/11	--	2022/09/12	2.00	6.50
17 珞璜开发 PPN001	定向工具	2017/09/11	--	2022/09/12	2.00	6.50
合计	--	--	--	--	66.50	--

注：根据公司审计报告及公司提供资料，“17珞璜开发 PPN001”和“17珞璜开发 PPN002”余额均为2.00亿元  
资料来源：联合资信根据 Wind 资讯公开资料整理

公司长期应付款均为融资租赁借款，2019—2021 年底持续增长，年均复合增长 85.96%。本报告已将长期应付款中有息部分调至长期债务核算。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额较上年年底增长 2.83%。其中，应付债券较 2021 年底增长 17.94%，主要系发行“22 珞璜建司 SCP001”“22 珞璜 01”所致。

有息债务方面，2019—2021 年底，公司全部债务不断增长，年均复合增长 6.20%，2021 年底较上年年底增长 10.46%，其中短期债务占 35.68%、长期债务占 64.32%，截至 2021 年底，公司存续债券余额为 50.42 亿元，债券融资占比高。2019—2021 年底，受益于股东注资，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均有所下降。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务较上年年底增长 2.64%，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较上年年底提高 0.43 个百分点、0.40 个百分点和 1.25 个百分点。公司整体债务负担较重。

表15 公司债务及相关指标情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年底	2020 年底	2021 年底	2022 年 3 月底
短期债务	21.71	30.68	46.70	44.98
长期债务	94.35	87.81	84.19	89.35
全部债务	116.06	118.49	130.88	134.33

<sup>3</sup> 金额高于 2022 年 3 月底公司短期债务，主要是由于部分长期债务未调整到一年内到期的非流动负债科目

资产负债率	64.88	64.69	62.83	63.26
全部债务资本化比率	62.38	61.68	61.06	61.45
长期债务资本化比率	57.41	54.39	50.21	51.46

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：根据公司财务报告整理

公司 2022 年 4—12 月、2023 年及 2024 年到期债务规模（未考虑含权债券的提前回售）分别为 50.46 亿元<sup>3</sup>、16.51 亿元、21.87 亿元，2022 年公司面临较大的债券集中偿付压力。

#### 4. 盈利能力

**2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，期间费用控制能力一般。**

公司营业总收入主要来源于代建收入和工程建设收入。2019—2021 年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长 38.13%，2021 年同比增长 24.73%；公司营业成本年均复合增长 45.91%，2021 年同比增长 28.31%；营业利润率持续下降，2021 年同比下降 2.38 个百分点。

表16 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
营业总收入	5.09	7.80	9.70	2.24
营业成本	3.39	5.63	7.23	1.77
费用总额	0.34	0.32	0.32	0.11
利润总额	1.19	1.76	1.95	0.35
营业利润率	30.23	25.99	23.60	20.70

总资本收益率	0.62	0.83	0.79	--
净资产收益率	1.65	2.17	2.03	--

资料来源：根据公司财务报告整理

从期间费用来看，公司期间费用主要是管理费用，由于公司将利息支出全部资本化处理，故财务费用体现为利息收入。2019—2021年，公司期间费用率波动下降，2021年同比下降0.84个百分点至3.30%。考虑到公司规模较大的资本化利息支出，公司期间费用控制能力一般。

2019—2021年，公司利润总额持续增长，2021年同比增长10.72%；2021年其他收益757.00万元，为各类政府补助。

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动增长。

2022年1—3月，公司营业总收入2.24亿元，相当于2021年的23.10%；利润总额0.35亿元。

#### 5. 现金流分析

**2019—2021年，公司经营活动现金流量净额波动下降，收现质量较差，投资活动主要系代建项目支出，考虑到未来项目投资规模较大及到期债务偿还，公司存在较大融资压力。**

经营活动方面，2019—2021年，公司经营活动现金流入持续下降。其中，2021年公司销售商品提供劳务收到的现金6.66亿元，同比增长65.27%。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为保证金、银行存款利息和往来款、政府补助等。2019—2021年，公司经营活动现金流出波动下降。其中，2021年公司购买商品、接受劳务支付的现金（主要为工程建设项目支出）4.87亿元，同比下降28.41%。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为与其他单位往来款。2019—2021年，公司经营活动现金流量净额波动下降。2019—2021年，公司现金收入比有所波动，收现质量较差。

投资活动方面，2019—2021年，公司投资活动现金流出主要为代建项目垫付的成本支出，

投资活动现金持续净流出。

表17 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1—3月
经营活动现金流入小计	13.08	12.52	10.21	0.27
经营活动现金流出小计	12.10	12.36	9.75	0.61
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>0.98</b>	<b>0.16</b>	<b>0.45</b>	<b>-0.34</b>
投资活动现金流入小计	0.00	0.00	0.00	0.18
投资活动现金流出小计	9.24	5.11	5.86	1.25
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-9.24</b>	<b>-5.11</b>	<b>-5.86</b>	<b>-1.07</b>
筹资活动现金流入小计	34.76	31.08	64.32	8.66
筹资活动现金流出小计	30.02	33.10	58.23	6.52
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>4.74</b>	<b>-2.01</b>	<b>6.09</b>	<b>2.14</b>
现金收入比	60.10	51.63	68.60	5.10

资料来源：根据公司财务报告整理

筹资活动方面，2019—2021年，公司筹资活动现金流入量波动增长，以取得借款和发行债券收到的现金为主；同期，公司筹资活动现金流出持续增长，主要系偿还债务本息。2019—2021年，公司筹资活动现金流量净额有所波动。

2022年1—3月，公司经营活动现金流量净额-0.34亿元，主要系往来款收支和工程建设投入；公司投资活动现金流量净额-1.07亿元，主要为代建项目成本投入；筹资活动现金流量净额2.14亿元。

#### 6. 偿债指标

**公司短期偿债压力很大，长期偿债能力指标很弱，存在一定或有负债风险。**

从短期偿债能力指标看，2019—2021年底，公司流动比率持续下降，速动比率波动下降，2022年3月底上述指标较上年底均有所上升。2019—2021年底，公司现金短期债务比大幅下降，公司短期偿债压力很大。

表18 公司偿债能力指标情况

项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
<b>短期偿债能力指标</b>				
流动比率（%）	288.65	213.56	188.53	195.03
速动比率（%）	47.43	32.20	35.02	41.57

现金短期债务比 (倍)	0.42	0.07	0.06	0.08
<b>长期偿债能力指标</b>				
EBITDA (亿元)	1.38	1.94	1.96	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.22	0.27	0.25	--
全部债务/EBITDA (倍)	84.39	60.98	66.85	--

资料来源：根据公司提供的资料整理

从长期偿债能力指标看，2019—2021 年公司 EBITDA 持续增长，2021 年同比增长 0.77%；全部债务/EBITDA 波动下降，EBITDA 利息倍数变动不大。公司长期偿债能力指标很弱。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 30.41 亿元，担保比率为 36.09%，被担保企业均为江津区国有企业，主要被担保单位包括滨江新城（8.90 亿元）、德感公司（6.42 亿元）、四面山投资（8.57 亿元）等。整体看，公司担保规模较大，且均未设置反担保措施，存在一定的或有负债风险。

截至 2022 年 3 月底，公司共获金融机构授信额度 199.71 亿元，尚未使用额度 48.40 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司不存在重大未决诉讼。

#### 7. 公司本部财务情况

**公司下属子公司尚未开展业务，公司本部财务数据和相关财务指标基本与合并口径一致。**

截至 2021 年底，公司本部资产总额 223.96 亿元，所有者权益 82.64 亿元；2021 年，公司本部实现营业总收入 9.38 亿元，利润总额 1.77 亿元。合并口径业务基本全部来自公司本部，公司本部财务数据及相关财务指标基本与合并口径一致。

### 九、外部支持

**近年来，公司在资产划拨、资金注入及政府补助等方面获得较大的外部支持。**

2020 年，根据珞璜发展中心《关于无偿划拨已建成国有产业房产的通知》（津珞园发

〔2020〕93 号），将已建成的位于珞璜工业园园区大道商业房产（建筑面积 34008.57 平方米）账面价值 2.04 亿元无偿划入公司，增加资本公积。

2019—2021 年，公司其他收益分别为 406.17 万元、928.09 万元和 757.00 万元，系获得的污水处理费返还、补助资金、稳岗补贴等。2020 年，公司营业外收入中，与公司日常经营活动无关的政府补助 34.00 万元。

2020 年，政府拨付 0.62 亿元专项化债资金，公司计入“其他应付款”。2021 年，公司收到珞璜发展中心 8.17 亿元化债资金，计入“资本公积”。

### 十、本期债券偿还能力分析

**本期债券的发行对公司现有债务存在一定影响；考虑本期债券发行后，公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对长期债务的保障能力很弱。募投项目预计实现收入和净收益可以覆盖本期债券用于募投项目部分资金，但募投项目收益实现存在不确定性。**

#### 1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券发行规模为 8.00 亿元，分别相当于 2022 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 8.95% 和 6.11%，对现有债务存在一定影响。截至 2022 年 3 月底，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 63.26%、61.45% 和 51.46%。以此财务数据为基础，不考虑其他因素，本期债券发行后，上述指标将分别上升至 64.50%、62.81% 和 53.60%，公司债务负担将继续加重。

#### 2. 本期债券偿还能力分析

考虑本期债券发行后，公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对长期债务的保障能力很弱。

表19 本期债券偿还能力测算

项目	2022年3月
发行后长期债务* (亿元)	97.35
2021年经营现金流入量/发行后长期债务 (倍)	0.10
2021年经营现金净流量/发行后长期债务 (倍)	0.00
发行后长期债务/2021年EBITDA (倍)	49.67

注：发行后长期债务为将本期债券发行额度计入后测算的长期债务总额；经营活动现金流和EBITDA采用2021年数据

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 3. 募投项目对本期债券的保障能力分析

根据重庆国际投资咨询集团有限公司编制的《江津区珞璜新区城市公共停车场项目可行性研究报告》，募投项目建设期3年，运营期18年，运营期共计产生收入10.12亿元，包括停车场的车位租售收入及商铺售租收入，扣除经营成本、税金及附加后的净收益8.30亿元。

假定本期债券于2022年发行，在本期债券存续期内募投项目的收入和净收益对本期债券本息的覆盖能力测算见下表。

表20 债券存续期内募投项目对债券的保障能力（单位：亿元、倍）

项目	债券存续期							合计
	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	
项目收入	--	1.36	1.44	1.49	1.52	1.53	0.18	<b>7.52</b>
项目净收益	--	1.27	1.35	1.38	1.30	1.30	0.11	<b>6.71</b>
当期偿还本金	--	--	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96	<b>4.80</b>
当期偿还利息	0.34	0.34	0.34	0.27	0.20	0.13	0.07	<b>1.68</b>
当期偿还本息合计	0.34	0.34	1.30	1.23	1.16	1.09	1.03	<b>6.48</b>
项目收入对债券本息覆盖倍数	--	4.00	1.11	1.21	1.31	1.40	0.17	<b>1.16</b>
净收益对债券本息覆盖倍数	--	3.74	1.04	1.12	1.12	1.19	0.11	<b>1.04</b>

资料来源：根据《江津区珞璜新区城市公共停车场项目可行性研究报告》及公司提供资料整理；本次债券票面利率按7%测算

本期债券存续期内，募投项目预计实现收入和净收益分别为7.52亿元和6.71亿元，分别对本期债券本息覆盖倍数为1.16倍和1.04倍。但募投项目预期收益实现可能受到项目建设进度和运营情况影响而存在不确定性。

### 4. 增信措施分析

三峡担保为本期债券提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用；保证期间为债券存续期及债券到期之日起二年。

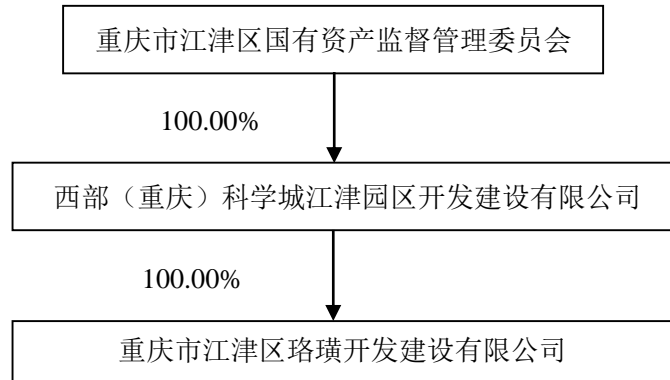
根据联合资信于2022年6月28日出具的《重庆三峡融资担保集团股份有限公司2022年主体长期信用评级报告》，三峡担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了本期债券本息偿付的安全性。

## 十一、 结论

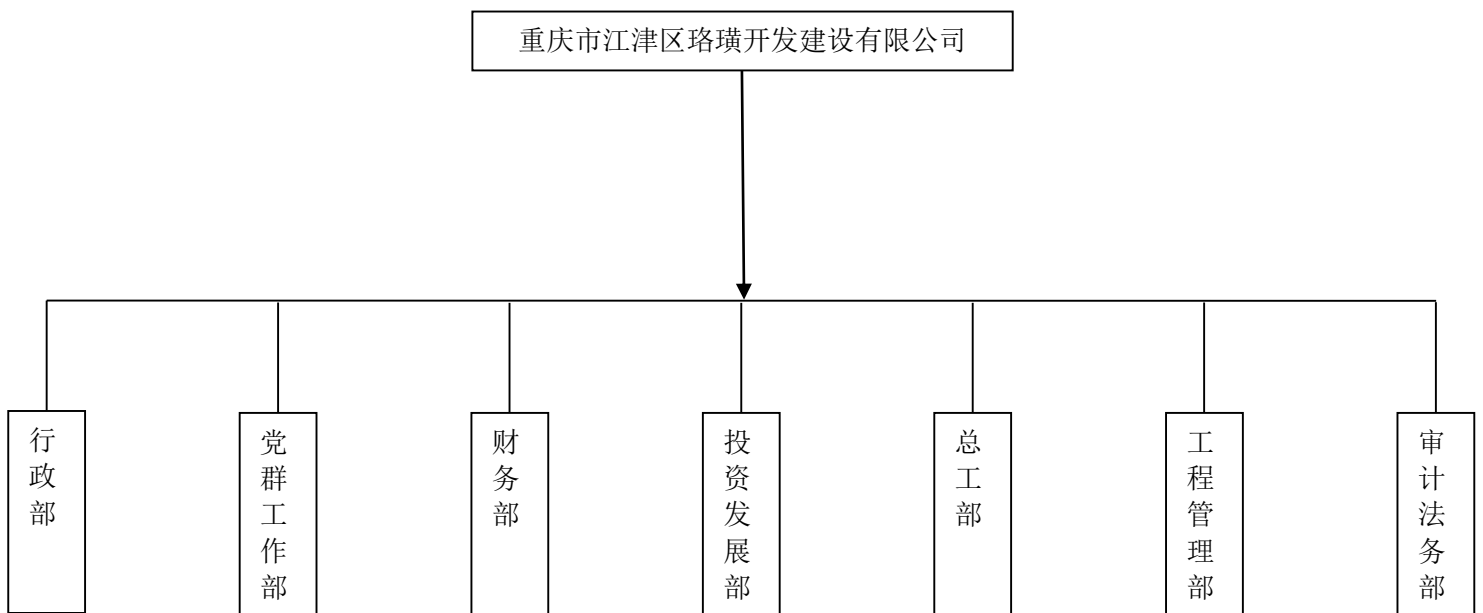
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA，本期债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。



附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	9.02	2.14	2.82	3.56
资产总额(亿元)	199.25	208.51	224.59	229.37
所有者权益(亿元)	69.98	73.62	83.48	84.26
短期债务(亿元)	21.71	30.68	46.70	44.98
长期债务(亿元)	94.35	87.81	84.19	89.35
全部债务(亿元)	116.06	118.49	130.88	134.33
营业总收入(亿元)	5.09	7.80	9.70	2.24
利润总额(亿元)	1.19	1.76	1.95	0.35
EBITDA(亿元)	1.38	1.94	1.96	--
经营性净现金流(亿元)	0.98	0.16	0.45	-0.34
<b>财务指标</b>				
现金收入比(%)	60.10	51.63	68.60	5.10
营业利润率(%)	30.23	25.99	23.60	20.70
总资本收益率(%)	0.62	0.83	0.79	--
净资产收益率(%)	1.65	2.17	2.03	--
长期债务资本化比率(%)	57.41	54.39	50.21	51.46
全部债务资本化比率(%)	62.38	61.68	61.06	61.45
资产负债率(%)	64.88	64.69	62.83	63.26
流动比率(%)	288.65	213.56	188.53	195.03
速动比率(%)	47.43	32.20	35.02	41.57
经营现金流动负债比(%)	2.81	0.35	0.80	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.07	0.06	0.08
EBITDA 利息倍数(倍)	0.22	0.27	0.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	84.39	60.98	66.85	--

注：2022 年一季报未经审计；长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	8.55	1.68	2.49	2.75
资产总额(亿元)	198.24	207.47	223.96	228.02
所有者权益(亿元)	69.42	72.97	82.64	83.43
短期债务(亿元)	20.49	29.96	44.31	42.50
长期债务(亿元)	94.35	87.81	82.26	86.44
全部债务(亿元)	114.83	117.77	126.58	128.94
营业总收入(亿元)	4.87	7.47	9.38	2.16
利润总额(亿元)	1.22	1.67	1.77	0.35
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	0.94	0.17	0.19	-0.30
<b>财务指标</b>				
现金收入比(%)	58.00	49.20	65.80	1.66
营业利润率(%)	32.49	26.64	23.00	20.76
总资本收益率(%)	0.64	0.79	0.72	--
净资产收益率(%)	1.70	2.07	1.83	--
长期债务资本化比率(%)	57.61	54.61	49.88	50.89
全部债务资本化比率(%)	62.32	61.74	60.50	60.72
资产负债率(%)	64.98	64.83	63.10	63.41
流动比率(%)	289.40	212.95	172.27	176.05
速动比率(%)	45.25	30.21	32.51	37.29
经营现金流动负债比(%)	2.72	0.36	0.33	--
现金短期债务比(倍)	0.42	0.06	0.06	0.06
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2022 年一季报财务数据未经审计；母公司长期应付款中有息债务纳入长期债务核算，其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算；未获取公司本部利息支出数据，EBITDA 相关指标无法计算，以“/”表示  
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

## 联合资信评估股份有限公司关于 2022年重庆市江津区珞璜开发建设有限公司 城市停车场建设专项债券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆市江津区珞璜开发建设有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。

# 信用评级公告

联合〔2022〕5631号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日

# 重庆三峡融资担保集团股份有限公司

## 2022年主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022年6月28日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">融资担保企业信用评级方法</a>	V3.0.201907
<a href="#">融资担保企业主体信用评级模型 (打分表)</a>	V3.1.202011

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa <sup>+</sup>		评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域经济环境	1	
			行业风险	3	
		自身竞争力	公司治理	2	
			风险管理	2	
			业务经营分析	2	
财务风险	F2	现金流	资产质量	3	
			盈利能力	2	
		资本结构	资本结构	2	
			代偿能力	2	
调整因素和理由					调整子级
实际控制人为重庆市国资委，股东背景很强，能提供有力支持					+1

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

### 评级观点

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

同时，联合资信也关注到，公司业务存在一定的集中度，融资担保放大倍数居于较高水平，以上因素对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

未来，公司将持续调整业务及资产结构，加大服务实体经济力度，担保业务仍将保持较强的竞争力。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用等级为AAA，展望为稳定。

### 优势

- 1. 股东背景很强，市场竞争力较强。**公司股东背景很强，股东均为实力很强的央企和地方国企，在业务、资金等方面，能对公司提供有力支持。截至2021年末，公司担保余额901.12亿元，业务规模很大，是在全国范围内展业的综合性担保公司，在担保市场具有明显的竞争优势。
- 2. 公司准备金计提充足，具有较强的抗风险能力。**公司资本规模位居行业前列，资本充足性良好，准备金计提充分，风险抵御能力较强。
- 3. 公司业务持续发展，收入来源多元化，盈利指标持续提升。**公司逐步搭建起具有自身特色的金融框架，非融资性担保等业务规模有所上升，收入来源趋于多元化，营业收入与利润规模持续提升，盈利能力处于行业较强水平。

### 关注

- 1. 公司面临一定的集中度风险。**公司面临一定的担保业务行业、客户、区域集中风险，虽未超过监管限额，仍需逐步调整客户行业结构和加强单一项目限额管理。
- 2. 随着国内宏观经济下行，担保行业代偿压力增加。**目前宏观经济面临一定的下行压力，担保行业面临着代偿压力增加。



分析师：陈凝 刘嘉

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

3. 公司应收代偿款规模较大，仍需关注代偿回收情况。受经济环境下行和新冠肺炎疫情影响，代偿余额有所增长；公司代偿项目在执行程序中不可控因素较多，未来追偿回收情况需持续关注。

#### 主要财务数据：

项目	2019年	2020年	2021年
资产总额(亿元)	127.87	108.61	110.25
所有者权益(亿元)	69.34	67.90	66.85
净资本(亿元)	11.85	22.37	26.69
融资担保责任余额(亿元)	294.29	356.28	480.20
净资本担保倍数(倍)	24.82	15.92	17.99
净资本/净资产比率(%)	17.10	32.95	39.92
当期担保代偿率(%)	1.69	1.33	0.97
营业收入(亿元)	11.47	10.74	12.95
利润总额(亿元)	3.20	3.97	5.32
总资产收益率(%)	2.33	2.49	3.43
净资产收益率(%)	4.13	4.30	5.57
融资担保放大倍数(倍)	5.45	6.33	8.49
累计担保代偿率(%)	1.46	1.44	1.35

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 联合资信于2022年调整了净资本的计算方式，所有净资本及涉及净资本指标均为联合资信通过内部模型测算，并对公司往期净资本测算情况做出了追溯调整  
资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

#### 主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/06/28	陈凝 刘嘉	<a href="#">融资担保企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">融资担保企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a>	--
AAA	稳定	2020/06/28	谢冰姝 余淼 陈奇伟	<a href="#">融资担保企业信用评级方法 V3.0.201907</a> <a href="#">融资担保企业主体信用评级模型 V3.0.201907</a>	--

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

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、该公司信用等级自 2022 年 6 月 28 日至 2023 年 6 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 重庆三峡融资担保集团股份有限公司

## 2022 年主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”或“三峡担保”）前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的大型国有担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。2010 年 1 月，公司更名为重庆市三峡担保集团有限公司。2015 年公司完成股份制改造，名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型变更为股份有限公司；同年公司增资 6 亿股，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（现用名为“重庆渝富资本运营集团有限公司”，以下简称为“渝富集团”）认购 3 亿股，国开金融有限责任公司（以下简称为“国开金融”）认购 1 亿股，三峡资本控股有限责任公司（以下简称为“三峡资本”）认购 2 亿股；截至 2015 年末，公司注册资本增至 36.00 亿元。2016 年，公司将资本公积和未分配利润按股东持股比例转增股本，股本增至 46.50 亿元。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的公司全部股份无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称为“渝富控股”）。2018 年 6 月，根据 2017 年 10 月 1 日开始实施的《融资担保公司监督管理条例》，公司名称变更为重庆三峡融资担保集团股份有限公司。2020 年 12 月，公司股东大会决议以未分配利润 1.80 亿元转增资本。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 48.30 亿元，其中渝富控股、三峡资本和国开金融分别持有公司 50.00%、33.33% 和 16.67% 的股权。公司控股股东为渝富控股，渝富控股为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）旗下全资子公司，故公司实际控制人为重庆市国资委，截至 2021 年末，公司股东不存在质押公司股份的情形（股权结构图见附件 1-1）。

公司经营范围：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融

资性担保业务再担保，债券发行担保（按许可证核定期限从事经营）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。一般项目：诉讼保全担保业务，履约担保业务，与担保业务相关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。（以上经营范围法律、行政法规禁止的不得经营，法律、行政法规限制的取得许可或审批后方可从事经营），非融资担保服务（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）

截至 2021 年末，公司共设立 8 家分公司，其中在成都、武汉、西安、北京和昆明设立 5 家异地分公司，在黔江、江津、万州设立 3 家本地分公司；拥有 3 家控股一级子公司，即重庆渝台融资担保有限公司（以下简称“渝台担保”）、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司（以下简称“三峡小贷”）、重庆金宝保信息技术服务有限公司（以下简称“金宝保”）；拥有 2 家全资一级子公司，即深圳渝信资产管理有限公司（以下简称为“渝信资管”）与重庆市教育融资担保有限公司（以下简称“教育担保”）；参股重庆市潼南区融资担保有限公司、重庆市鸿业融资担保有限责任公司、重庆市再担保有限责任公司、重庆泽晖股权投资基金管理有限公司以及重庆征信有限责任公司。截至 2021 年末，公司员工总数为 247 人，设有人力资源部、财务部、审计部等职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2021 年末，公司资产总额 110.25 亿元，所有者权益 66.85 亿元，其中归属母公司所有者权益 62.65 亿元，担保余额 901.12 亿元，融资担保责任余额 480.20 亿元。2021 年，公司实现营业收入 12.95 亿元，其中已赚担保费收入 9.04 亿元，实现净利润 3.76 亿元，归属于母公司所有者净利润 3.67 亿元。

公司注册与经营地址：重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢。公司法定代表人：李卫东。

## 二、宏观经济和政策环境分析

### 1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生

产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

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

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一

季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。

<sup>1</sup>为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

几何平均增长率，下同。

其中,出口 8209.20 亿美元,同比增长 15.80%;进口 6579.80 亿美元,同比增长 9.60%;贸易顺差 1629.40 亿美元。

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

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

**财政收入运行总体平稳, 民生等重点领域支出得到有力保障。**2022 年一季度,全国一般公共预算收入 6.20 万亿元,同比增长 8.60%,财政收入运行总体平稳。其中,全国税收收入 5.25 万亿元,同比增长 7.70%,主要是受工业企业利润增长带动,但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面,2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元,同比增长 8.30%,为全年预算的 23.80%,进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障,科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大, 居民收入稳定增长。**2022 年一季度,城镇调查失业率均值为 5.53%,其中 1 月、2 月就业情况总体稳定,调查失业率分别为 5.30%、5.50%,接近上年同期水平,环

比小幅上升,符合季节性变化规律;而 3 月以来局部疫情加重,城镇调查失业率上升至 5.80%,较上年同期上升 0.50 个百分点,稳就业压力有所增大。2022 年一季度,全国居民人均可支配收入 1.03 万元,实际同比增长 5.10%,居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置, 保持经济运行在合理区间, 实现就业和物价基本稳定。**

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

**疫情叠加外部局势影响, 经济稳增长压力加大。**生产端,停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注;需求端,投资对经济的拉动作用有望提升,可能主要依靠基建投资的发力;国内疫情的负面影响短期内或将持续,制约消费的进一步复苏;在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下,叠加上年基数攀升的影响,出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此,IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大,实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

## 三、行业及区域环境分析

### 1. 行业分析

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

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生,为促进社会

信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2017—2020 年 12 月<sup>2</sup>，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 3992.89 亿元、4987.92 亿元 5899.77 亿元和 7182.49 亿元，2020 年 12 月较 2019 年末增长 21.74%，增幅较 2019 年有所上升，主要系 2019 年以来受城投债发行市场回暖所致；前十大金融担保机构占市场份额比重达 78.82%，较 2019 年末下降 4.63 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2020 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 29.31%）、四川省（占 12.45%）和湖南省（占 10.83%）；截至 2020 年 12 月，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 63.45%，占比较 2019 年末上升 5.23 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 17.48%，占比较 2019 年末下降 0.56 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 13.91%，占比较 2019 年末下降 2.77 个百分点，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2020 年 12 月，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2019 年末小幅回落至 90.01%；代偿方面，截至 2020 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保

有限责任公司，2020 年下半年债券违约呈区域化，且向国企转移的迹象，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，未来随着宏观经济下行压力的持续加大，叠加新冠肺炎疫情的综合影响，或将对所担保客户造成一定冲击，金融产品担保机构代偿压力较大。

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

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

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

<sup>2</sup> 此处数据及信息节点为 2020 年 12 月 14 日，全文简称为 2020 年 12 月。

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

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

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

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

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲

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

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

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

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

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠

道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

## 2. 重庆市区域经济分析

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

重庆市是中西部唯一的直辖市，是中国西南地区融贯东西、汇通南北的综合交通枢纽。

过去十年，重庆市经济稳步发展，经济总量大幅增长，重庆市地区生产总值由 2012 年的 11459.00 亿元增长至 2021 年的 27894.02 亿元，在全国 31 个省级行政区（未统计香港、澳门和台湾数据，下同）中排名第 16 位，经济总量居全国中游水平。2021 年，重庆市地区生产总值按不变价格计算，比上年增长 8.3%，高于全国 0.2 个百分点，随着疫情的控制，重庆市经济增速显著提升。2012 年以来，重庆市经济增长由高速向中高速转变趋势明显，除 2018 年外，重庆市经济增速均高于全国平均水平。

随着经济发展及产业结构的调整升级，重庆市产业结构逐步优化，2012—2021 年，三次产业结构由 8.2:53.9:37.9 调整为 6.9:40.1:53.0，其中第二产业占比呈下降趋势，第三产业占比呈上升趋势，2016 年第三产业增加值占比首次超过 50%，第三产业对重庆市国民经济贡献进一步加大。产业方面，重庆市在老工业基地基础上，形成了以汽车制造、摩托车制造和电子信息产业为主导的工业格局。2018—2021 年，重庆市固定资产投资同比分别增长 7.0%、5.7%、3.9% 和 6.1%。2021 年，重庆市固定资产投资中，第一、二、三产业投资比上年分别增长 15.7%、8.0% 和 5.2%，其中基础设施投资增长 7.4%。2021 年，全年房地产开发投资 4354.96 亿元，同比增长 0.1%。同时，重庆市在保障和改善民生方面投入持续增大，教育、社会保障和就业支出分别增长 5.3% 和 7.2%。

消费是重庆市经济增长

的重要推动力，2019—2021 年，重庆市全年社会消费品零售总额（扣除价格因素）同比分别变动 6.9%、-0.9% 和 16.9%，其中 2020 年增速由正转负主要系受疫情影响所致。2021 年，重庆市居民收入水平有所增长，城镇和农村居民人均可支配收入分别为 43502 元和 18100 元，分别同比增长 8.7% 和 10.6%。2021 年，重庆市城镇居民人均消费支出 29850 元，同比增长 12.8%。截至 2021 年末，重庆市金融机构资产规模 7.44 万亿元，比上年末增长 11.7%；年末全市金融机构本外币存款余额 45908.04 亿元，比上年末增长 7.1%。

## 四、基础素质分析

### 1. 产权状况

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

### 2. 企业规模和竞争力

**公司资本实力很强，在全国范围内展业，业务规模较大，行业竞争力较强。**

公司设立于重庆，是全国性的大型担保机构之一。公司资本实力很强，截至 2021 年末，公司实收资本 48.30 亿元，所有者权益 66.85 亿元，行业排名靠前。

公司业务范围覆盖全国。近年来，公司坚持“政策性目标、市场化运作”的原则，担保规模在全国同行业中位居前列，同时，依托股东的支持，公司在重庆市具有很强的区域竞争优势；公司担保规模在全国同行业中位居前列，截至 2021 年末，公司期末担保余额为 901.12 亿元。公司与多家政策性银行、国有银行、股份制商业银行和地方性商业银行建立了合作关系，截至 2021 年末，前十大银行授信总额 327.00 亿元，其中已使用授信 128.70 亿元，融资渠道畅通。

### 3. 人员素质

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



### 日常经营需求。

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

公司管理团队具备较丰富的融资担保、资产管理及风险管理经验。截至2021年末，公司员工总数为247人，其中研究生学历98人，占39.68%；本科学历139人，占56.28%；大专及以上学历10人，占4.04%。

#### 4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2022年4月8日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据2022年5月末的查询结果，公司无被列入失信被执行人情形。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，履约情况良好。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理结构

**公司建立了“三会一层”的公司治理架构，治理体系较完善。**

按照相关法律法规及公司章程规定，公司设立股东大会、董事会和监事会。

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

公司董事会由7名董事组成，其中股东董事6名（渝富控股、三峡资本、国开金融各提名2人），独立董事1名，董事长由渝富控股提名。董事会对股东大会负责，职责包括召集股东大会、执行股东大会决议、决定公司的经营计划、制定公司年度财务预算决算方案等。董事会下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、风险委员会和审计委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事规则，以保证其发挥专业职能。

公司监事会由5名监事组成，其中股东监事3名（渝富控股、三峡资本、国开金融各提名1人）、职工监事2名，监事会主席由国开金融提名。董事、高级管理人员不兼任监事。监事会对股东大会负责，主要工作包括检查公司财务状况、对董事、高级管理层的履职情况进行监督等。

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

### 2. 管理水平

**公司建立了规范的管理制度，各职能部门职责明确，内部控制制度健全。**

公司设有风险管理部、资产保全部、投资业务部、业务一部至三部、创新研发部等部门以及8家分公司（详见附件1-2），其中5家异地分公司分别设于北京、武汉、西安、成都和昆明，市内3家分公司分别设于黔江、江津、万州。公司由业务一、二、三部和市内分公司分别对接重庆市不同辖区内的借款类担保和发行债券担保等各类业务；投资业务部负责公司对外投融资业务；运营管理部负责牵头开展市场研究、经营管理和机构合作等方面的工作。公司其他部门包括法律合规部、资产保全部、审计部、风险管理部、财务部、创新研发部、办公室、人力资源部、党群工作部和董事会办公室，分别负责公司的法律事务管理、内部审计、风险审查和管理、会计核算、公司日常管理工作、人力资源管理、党建工作和公司法人治理。

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

的保后管理。

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

截至2021年末，公司拥有5家控股一级子公司，即教育担保、渝台担保、三峡小贷、金宝保和渝信资管；并参股2家重庆市区县担保公司、1家重庆市再担保公司、1家重庆市股权投资基金管理公司与1家征信信息服务公司。公司对控股公司拥有资产收益权、重大经营决策权，以及董事、监事和高管人员任命权，实行战略决策管

理；公司对参股公司拥有资产收益权、重大经营决策建议权，以及委派董事、监事和建议高管人员的权力，实行运营监控管理。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

2019—2021年，公司各项业务持续发展，营业收入以担保业务的已赚担保费为主，因统计科目调整，投资收益及公允价值变动损益合计金额持续下降，营业收入整体呈波动增长趋势。

2019—2021年，公司营业收入呈波动增长趋势，整体较为稳定，年均复合增长6.25%，2021年，因担保业务收入和利息收入增加，公司营业收入同比增长20.60%。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
已赚担保费	6.41	55.83	6.92	64.45	9.04	69.77
利息收入	3.03	26.43	2.18	20.31	3.32	25.61
投资收益及公允价值变动损益	1.44	12.59	1.11	10.30	0.17	1.28
其他	0.59	5.15	0.53	4.94	0.42	3.34
<b>营业收入</b>	<b>11.47</b>	<b>100.00</b>	<b>10.74</b>	<b>100.00</b>	<b>12.95</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019—2021年，公司营业收入主要由已赚担保费、利息收入、投资收益构成，其中已赚担保费始终为公司第一大收入来源且占比逐年上升。2021年，公司已赚担保费同比上升30.56%，主要系担保业务规模增加所致。

2019—2021年，公司利息收入波动增长，年均复合增长4.59%，2020年利息收入同比下降主要系公司将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司（以下简称“重庆小微担保”）股权转让给重庆市财政局，重庆小微担保不再纳入合并报表所致；2021年利息收入同比增长52.07%，主要系委托贷款利息收入增加所致。

2019—2021年，公司投资收益持续下降，年均复合下降66.71%，主要系执行新金融工具准则，债券利息收入由投资收益调整至利息收入

所致。

### 2. 本部担保业务

公司本部担保业务以融资类担保业务为主，其中，发行债券担保业务规模占比较高，借款类担保保持增长，融资担保放大倍数处于较高水平，面临一定的资本补充压力。

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

2019—2021年，公司当期担保发生额持续大幅增长，年均复合增长61.37%；2021年，公司当期担保发生额658.33亿元，同比大幅增长

131.52%，主要是受到借款类担保和发行债券担保业务双双增长的带动。其中，借款类担保方面，2021年公司为加大对实体经济发展的支持力度而增加了借款类担保的投放，由此借款类担保大幅增长202.16%。发行债券担保方面，2020年公司应监管政策要求主动控制新增发行债券担保业务，同时叠加新冠疫情影响，故2020年新增发行债券担保规模较小；2021年公司通过优化业务结构调整，发行债券担保业务新增规模在2021年有所回升。当期非融资类担保发生额亦有所增加。

2019—2021年，公司期末在保余额呈持续

小幅上升，年均复合增长3.51%，主要系借款类担保余额增加所致；债券担保业务余额波动不大。2019—2021年，公司期末融资担保责任余额持续增长，年均复合增长27.74%<sup>3</sup>。截至2021年末，公司期末担保余额901.12亿元，以融资类担保业务为主，占比为90.84%，融资类担保主要为债券担保业务；非融资类担保业务占比为9.16%。

公司融资担保放大倍数持续增长，截至2021年末，公司融资担保放大倍数为8.49倍，面临一定的资本补充压力。

表3 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2019年	2020年	2021年
<b>当期担保发生额</b>	252.82	284.35	658.33
其中：发行债券担保	113.30	44.27	192.48
借款类担保	82.37	104.44	315.59
其他融资担保	0.10	0.00	0.00
非融资担保	57.05	135.64	150.26
<b>期末在保余额</b>	841.06	848.44	901.12
其中：借款类担保余额	112.62	135.27	165.98
发行债券担保余额	664.81	619.81	651.32
其他融资担保	3.59	2.41	1.25
非融资性担保余额	60.04	90.96	82.57
<b>期末融资担保责任余额</b>	<b>294.29</b>	<b>356.28</b>	<b>480.20</b>
其中：借款类担保在保责任余额	111.05	128.79	152.69
发行债券担保在保责任余额	179.66	225.09	326.27
其他融资担保	3.59	2.41	1.25
<b>融资担保放大倍数</b>	<b>5.45</b>	<b>6.33</b>	<b>8.49</b>

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

2019年以来，公司借款类担保业务主要为中小微借款担保和政府平台借款担保，其中中小微户数占90%以上，但是平台单笔规模较高。中小微借款担保业务加大了产品开发力度，主要通过旺农贷、速贷保、易贷保、科技贷等产品实现投放。从项目区域分布来看，公司借款类融

资担保业务主要集中于重庆市各区县以及成都、武汉、西安、昆明、北京等异地分公司所在地。2019—2021年，公司加大对实体经济发展的支持力度，且随着与银行合作力度的加大以及线上业务的开拓，公司借款类担保业务规模快速上升，期末借款类担保余额年均复合增长

<sup>3</sup> 2020年，根据重庆市地方金融监督管理局《关于进一步加强融资担保行业有关监管工作的通知》，债券融资担保责任余额以《条例》施行2017年10月1日为时间节点采取新老划断方式计量，之后出具保函的债券融资担保责任余额计量严格按照《条例》及配套制度执行。公司聘请天健会计师

事务所对融资担保责任余额及融资担保放大倍数进行了审核，确认2019年末公司审核后的融资担保责任余额为294.29亿元，融资担保放大倍数为5.45倍。

21.40%。截至2021年末，公司借款类融资担保余额为165.98亿元。

2019—2021年末，公司发行债券担保余额呈先降后升趋势，总体上基本持平，年均复合增长-1.02%。截至2021年末，公司发行债券担保余额651.32亿元，同比增长5.08%。公司发行债券担保客户主要为所处区位经济较好、且自身信用较好的城投类企业，整体面临的风险可控。

公司从事的非融资担保业务主要是投标担保、工程履约担保以及诉讼保全担保等业务，产品种类较为丰富，且公司近年来不断创新业务模式，推出电子投标保函业务，加之其对非融资担保业务的大力推广，业务规模不断增长。2019—2021年末，公司非融资担保业务波动增长，年均复合增长17.27%，截至2021年末，公司非融资担保业务余额82.57亿元，其中以工程履约担保业务为主，逐渐成为公司担保业务的重要补充。

### 3. 主要子公司业务

**子公司以担保业务为主，其余板块业务体量贡献度相对较小，目前公司依托子公司的专业优势，在各个细分市场均获得一定发展，为公司的综合化经营提供了业务基础。**

#### (1) 渝台担保

渝台担保成立于2009年，主要是为在重庆地区的台资企业提供担保服务，实收资本3.00亿元。近年来，根据重庆市整合担保资源的政策要求，公司工作重心向清收化解不良项目转移。截至2021年末，渝台担保公司在保余额为10.32亿元，在保客户主要涉及的行业是批发零售业和制造业。

#### (2) 三峡小贷

为搭建担保和小贷业务互动平台，更好的为中小企业提供服务，公司于2013年3月联合重庆旅游投资集团有限公司设立三峡小贷，注册资本5.00亿元，公司及下属子公司合并持有三峡小贷55%的股权。近年来，受宏观经济增速放缓的影响，为控制风险，公司逐步压缩小贷业务规模。截至2021年末，三峡小贷累计放贷

金额49.62亿元，期末贷款余额4.90亿元，较上年末变动不大，基本持平，发放贷款主要集中于重庆市，投放行业仍主要分布在租赁和商务服务业、建筑业及住宿和餐饮业，上述三大行业合计占比为71.44%，处于较高水平，不利于风险分散；逾期1年以上贷款规模为0.60亿元，占贷款总额的比例为12.17%，占比较高，需关注资产质量变动情况。

#### (3) 金宝保

金宝保是公司控股设立的金融科技子公司，成立于2014年5月，注册资本0.46亿元。2018年以来，金宝保从中小微企业融资中介服务商向金融科技企业转型，主要围绕公司业务场景研发基于增信领域的系列金融科技产品和业务系统。截至2021年末，金宝保全年实现净利润727.82万元。

#### (4) 渝信资管

渝信资管成立于2016年3月，注册资本1.00亿元，从事受托资产管理、股权投资、项目投资、投资咨询等业务。截至2021年末，渝信资管管理资产总额9.19亿元，所有者权益1.04亿元，累计收购不良资产0.26亿元，实现净利润192.22万元。整体业务规模仍属较小。

### 4. 未来发展

**公司市场定位清晰，战略目标明确，未来发展前景良好；但需关注经济下行压力增加，市场信用风险水平提升，代偿压力增大，担保公司发展存在一定不确定性。**

公司坚持“稳中求进”工作总基调，不断提高市场竞争能力、辐射能力、风险控制能力和综合盈利能力，坚守担保主业一个中心，培育金融科技和资产管理两大驱动，构建多元化综合金融服务集团。

为实现以上发展目标，公司将从以下几方面入手：一是不断深化改革，围绕“做强做优做大”的目标，探索引进战略投资者等多种方式推进增资扩股工作，增强资本实力；二是加强监管合规管理和提升风险防范意识，做到各项指标全面符合监管规定，加大业务风险防控和不良

资产清收力度；三是在稳定整体业务规模的基础上，通过持续优化结构、加大创新力度，发挥大数据、智能化驱动的作用，实现健康良性的业务增长；四是不断提升内部管理控制水平，实现精细化管理，发挥审计监督作用并规范财务管理和制度约束。

## 七、风险管理分析

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

### 1. 借款类担保业务风险管理

#### (1) 担保项目的选择

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

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

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

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

#### (2) 项目评审

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

#### (3) 项目审批

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

#### (4) 保后、代偿及追偿处置管理

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

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

#### (5) 反担保措施

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

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

### 2. 债券担保业务风险管理

债券担保的客户群体以地方政府融资平台为主，在担保规模中占较大的比重。对于政府平台的授信管理，公司制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。前述管理办法中明确了公司对政府平台项目的投向政策、授信指导和具体准入条件及反担保措施设置。公司在政府平台

项目的选择和判断上，设计了与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，对政府平台项目进行科学的评判，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率和反担保措施。

### 3. 非融资担保业务风险管理

目前，公司非融资担保业务处于大力拓展阶段，从事的非融资担保业务主要是投标担保、履约担保、海关保函担保以及诉讼保全担保，担保规模逐年增长，担保品种不断丰富。按照担保

业务品种及金额，公司主要采取分类分级审批的方式。

#### 4. 担保业务组合分析

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

公司融资类担保业务（借款类担保、债券担保和其他融资担保）主要集中在重庆地区，截至2021年末该地区占总融资类担保在保余额比例为30.15%，总体看，公司区域集中度一般。

表4 截至2021年末融资类担保业务区域集中度（单位：亿元、%）

地区	在保余额	占比
重庆	246.81	30.15
湖北省	117.21	14.32
四川省	94.96	11.60
江西省	83.58	10.21
湖南省	60.35	7.37
山东省	59.07	7.22
其他	156.57	19.13
<b>合计</b>	<b>818.55</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

公司与重庆各区县园区的融资平台合作较多，主要参与了园区基础设施建设工程的担保业务。截至2021年末，公司借款类担保业务行业分布方面，以水利、环境和公共设施管理业（24.35%）、其他（38.55%）、商贸流通业（15.78%）、建筑业（13.77%）、制造业（3.75%）、电力、热力、燃气及水生产和供应业（3.81%）为主。前五大行业借款类担保余额合计占借款类担保余额比重较大，行业集中度较高。

从借款类担保业务项目期限分布来看，公司借款类担保项目期限较短且分布分散。截至2021年末，公司借款类担保业务存续期限在6个月以内占比最大，为29.06%，3年及以上的项目占借款类担保业务余额的27.55%。

表6 借款类担保业务期限分布（单位：亿元、%）

期限分布	2021年末	
	在保余额	占比
1-6个月（含）	48.23	29.06

6-12个月（含）	42.45	25.58
12-24个月（含）	24.78	14.93
24-36个月（含）	4.80	2.89
超过36个月	45.73	27.55
<b>合计</b>	<b>165.98</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司债券担保业务最大单笔债券担保余额为12.00亿元，前五大单笔债券担保余额合计56.08亿元，期限均为7年，外部评级为AA-—AA，为此，公司加强了对债券担保业务的反担保措施，主要采用了土地房产抵押、第三方连带责任保证等方式进行反担保；此外，公司债券担保业务的合作对象主要为拥有自身经营现金流的地方政府融资平台，客户资质较好，但监管政策约束平台债务的背景下，各平台具体的风险水平需关注。

表7 债券担保业务客户集中度（单位：%）

项目	2021年末
单一最大客户集中度	21.21

前五大客户集中度	75.72
----------	-------

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

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

## 5. 担保业务代偿情况

**公司当期担保代偿额波动增长，整体代偿率保持稳定，处于较低水平，但需关注代偿回收情况。**

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。近年来，受宏观经济环境影响，公司当期代偿额有所增长，2021年，公司当期代偿额5.88亿元，同比增长59.78%，但因当期解保额增加，当期担保代偿率有所下降，2021年当期担保代偿率为0.97%，累计担保代偿率为1.35%，处于较低水平。

截至2021年末，母公司担保合同准备金及未到期责任准备金合计26.79亿元。截至2021年末，公司应收代偿款总额19.73亿元，较2020年末增长61.17%，计提相关减值准备10.45亿元，账龄集中在1年以内。截至2021年末，公司前十大代偿客户代偿金额合计8.80亿元，代偿企业主要集中在制造业和建筑业，以重庆地区为主。

近年来，公司顺应国家鼓励通过市场化手段化解金融不良资产的政策导向，根据股东大会和董事会授权开展不良资产批量转让工作。此外，公司积极创新清收模式，通过组建独立清收团队，完善内部考核制度，批量移交不良项目，进一步提高不良清收的集中度、专业化水平和整体效率。通过以上措施，2021年，公司实现不良追偿现金回收4.27亿元，累计代偿回收率为40.87%，回收情况良好。

表8 公司担保代偿情况（单位：笔、亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
当期代偿额	3.71	3.68	5.88
当期代偿回收额	1.74	1.39	4.27
当期担保代偿率	1.69	1.33	0.97
累计代偿额	31.96	35.64	41.52
累计担保代偿率	1.46	1.44	1.35
累计代偿回收率	35.09	34.81	40.87

资料来源：公司提供，联合资信整理

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2019—2021年合并财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2019—2021年合并财务报表进行了审计并出具了无保留意见的审计报告。

公司自2019年6月10日起执行经修订的《企业会计准则第七号—非货币性资产交换》，自2019年6月17日起执行经修订的《企业会计准则第12号—债务重组》，自2020年1月1日起执行财政部于2019年度颁布的《企业会计准则解释第13号》，以上会计政策变更均采用未来适用法处理。财政部于2018年12月7日发布了《企业会计准则第21号-租赁》；2017年7月5日修订发布《企

业会计准则第14号—收入》；于2017年3月31日分别发布了《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量（2017年修订）》（财会〔2017〕7号）、

《企业会计准则第23号—金融资产转移（2017年修订）》（财会〔2017〕8号）、《企业会计准则第24号—套期会计（2017年修订）》（财会〔2017〕9号），于2017年5月2日发布了《企业会计准则第37号—金融工具列报（2017年修订）》（财会〔2017〕14号）（上述准则以下统称“新金融工具准则”）。公司于2021年1月1日起执行上述新准则，对可比期间信息不予调整。本报告中2020年数据取自2021年审计报告上年年末数，2029年数据取自2020年审计报告上年年末数。

合并范围方面,2019年12月,公司将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司(简称“小微担保”)股权转让给重庆市财政局。2020年公司合并范围内不再纳入小微担保,2021年公司合并范围内1级子公司数量无变化。整体看,公司子公司变动对整体财务数据影响较小,财务数据可比性较强。

截至2021年末,公司资产总额110.25亿元,所有者权益66.85亿元,其中归属母公司所有者权益62.65亿元。2021年,公司实现营业收入12.95亿元,其中已赚担保费收入9.04亿元,实现净利润3.76亿元,归属母公司所有者净利润3.67亿元。截至2021年末,公司担保余额841.06亿元,融资担保责任余额480.20亿元。

## 2. 资本结构

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

2019—2021年末,公司所有者权益基本持平,年均复合减少1.81%。截至2021年末,公司所有者权益66.85亿元,较上年末减少1.55%;实收资本48.30亿元,占比72.25%;所有者权益中归属于母公司所有者权益占比93.71%。近三年,公司现金分红规模稳定;2021年,公司对全部股东分红额占上年净利润的比例为47.92%,维持了较好的分红力度,同时保持了利润留存对股东权益的补充效果。

负债方面,2019—2021年末,公司负债总额波动减少,年均复合下降13.89%,截至2021年末,公司负债合计43.40亿元,较上年末增长6.62%,主要系提取未到期责任准备金增长所致。公司负债结构较为稳定,主要以担保合同准备金、未到期责任准备金、应付债券和其他负债为主。2019—2021年末,受公司实际负债规模下降的影响,公司实际资产负债率持续下降,处于较低水平。

表9 负债结构(单位:亿元、%)

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	58.53	100.00	40.70	100.00	43.40	100.00
其中:存入保证金	4.07	6.95	2.90	7.13	2.53	5.83
担保合同准备金	9.35	15.97	10.03	24.64	11.05	25.45
未到期责任准备金	13.41	22.92	12.72	31.25	16.21	37.34
应付债券	5.99	10.24	5.99	14.73	5.87	13.53
其他负债	23.66	40.43	7.16	17.59	4.33	9.99
实际资产负债率		27.97		16.53		14.65

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

2019—2021年末,公司担保合同准备金和未到期责任准备金之和波动增长,年均复合增长9.44%。截至2021年末,公司担保合同准备金11.05亿元,未到期责任准备金16.21亿元,两项准备金合计占负债总额的62.79%。

2019—2021年末,公司应付债券规模稳定,系“18三峡01”及“19三峡01”。

2019—2021年末,公司其他负债持续下降,年均复合下降57.21%,其中,2020年末,其他负债较年初大幅下降主要是受托政策性担保基

金负债清零所致;其他负债以其他应付款和应付股利为主;其他应付款主要是暂收应付款项和对关联方单位的应付债权受让款。

## 3. 资产质量

**2019—2021年末,公司资产规模波动下降,以货币资金、存出保证金和其他债权投资为主,资产质量较好。**

2019—2021年末,公司资产总额年均复合下降7.14%。截至2021年末,公司资产总额



110.25 亿元，较上年末增长 1.52%，变动不大。

表 10 公司资产结构 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	127.87	100.00	108.61	100.00	110.25	100.00
其中：货币资金	27.32	21.36	17.82	16.40	18.09	16.41
委托贷款	5.24	4.10	6.67	6.14	8.29	7.52
存出保证金	23.61	18.46	26.52	24.42	28.64	25.97
可供出售金融资产	19.43	15.19	20.18	18.58	--	--
应收代偿款	6.38	4.99	7.29	6.71	9.28	8.41
其他债权投资	--	--	--	--	18.47	16.75
其他资产	30.23	23.64	15.30	14.09	10.95	9.93

注：2021 年末委托贷款取自审计报告债权投资科目

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 18.62%，主要是受 2019 年执行资产比例管理办法影响，减少信托、委托贷款等三级资产；截至 2021 年末，公司货币资金 18.09 亿元，占资产总额的 16.41%，主要以银行存款为主；其中因抵押、质押等原因而受限的货币资金余额 2.39 亿元，规模和占比均一般。

2019—2021 年末，公司委托贷款规模持续增长，年均复合增长 25.81%。截至 2021 年末，公司委托贷款总额 9.54 亿元，计提 1.26 亿元坏账准备；主要分布在商务服务业、制造业、批发业、交通运输、仓储和邮政业；其中，公司逾期委托贷款金额为 0.42 亿元，较上年末减少 1.94 亿元，占委托贷款总额的比例为 5.07%，已回收金额为 0.16 亿元，委托贷款资产质量有所改善。

公司可供出售金融资产主要为公司持有的债券、股票和银行理财产品。2021 年，公司投资资产调整至其他科目。

2019—2021 年末，公司其他资产持续下降，年均复合下降 39.82%，主要系受托政策性担保基金资产清零和受让应收债权及代垫款项减少所致。截至 2021 年末，公司其他资产 10.95 亿元，其他资产主要为其他应收款（7.79 亿元）和抵债资产（3.04 亿元），公司其他应收款以受让应收债权（3.00 亿元）和代垫款项（6.21 亿元）

为主，期末对其他应收款计提减值准备 1.65 亿元。

截至 2021 年末，公司其他债权投资中均为公司进行的债券投资，规模为 18.47 亿元，期末累计确认的信用减值准备为 0.03 亿元。

2019—2021 年末，公司应收代偿款有所增长，年均复合增长 20.54%，截至 2021 年末净值为 9.28 亿元，同比增长 27.22%；计提坏账准备 10.45 亿元；期末无应收关联方的代偿款项。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应参照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2021 年末，公司本部 I、II、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 57.64%、23.14% 以及 18.09%，III 级资产配置比例在管理办法规定范围内。

#### 4. 盈利能力

近年来，公司营业收入平稳，利润规模持续增加，盈利水平持续提升，但资产及信用减值对利润造成一定侵蚀，整体盈利能力属行业较强水平。

2019—2021 年，公司营业收入年均复合增长 6.25%；2021 年，受公司业务规模增长的影响，营业收入同比增长 20.60%。

表 11 公司盈利情况 单位: (亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	11.11	10.74	12.95
营业支出	7.92	6.69	7.59
其中: 手续费及佣金支出	0.13	0.25	0.39
提取担保合同准备金	2.10	1.93	2.14
业务及管理费	2.26	1.85	1.83
资产减值损失及信用减值损失	3.28	2.03	2.32
利润总额	3.20	3.97	5.32
净利润	2.85	2.95	3.76
营业费用率	22.88	20.92	18.64
总资产收益率	2.33	2.49	3.43
净资产收益率	4.13	4.30	5.57

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

公司的营业支出主要由提取的担保合同准备金损失构成。2019—2021 年, 公司营业支出呈波动下降趋势, 营业费用率持续下降, 处于较低水平。2021 年, 公司营业支出为 7.59 亿元, 同比增长 13.52%。

2019—2021 年, 公司资产减值损失及信用减值损失之和年均复合减少 15.90%。2021 年, 公司资产减值损失及信用减值损失之和为 2.32 亿元, 主要系对应收代偿款的减值损失。

近年来, 公司净利润水平持续增长, 2019—2021 年年均复合增长 14.85%。2021 年, 公司实现净利润 3.76 亿元, 同比增长 27.36%, 主要系营业收入增长所致;

2019—2021 年, 公司总资产收益率、净资产收益率均持续增长。2021 年, 总资产收益率和净资产收益率分别为 3.43% 和 5.57%, 均较 2020 年有所上升。

与同行业企业相比, 公司盈利指标好于样本平均值, 盈利能力较强。

表 12 同行业 2021 年财务指标比较 (单位: %)

项目	净资产收益率	总资产收益率
湖北省融资担保集团有限责任公司	6.03	4.80
江苏省信用再担保集团有限公司	4.90	2.96
重庆兴农融资担保集团有限公司	2.19	1.13
上述样本企业平均值	4.37	2.96
公司	5.57	3.43

资料来源: 公司审计报告, Wind, 联合资信整理

### 5. 资本充足率及代偿能力

**2019—2021 年末, 公司净资本规模持续增长, 带动公司净资本覆盖率持续增长; 公司整体资本充足性较好, 考虑到股东实力及自身竞争力, 公司整体代偿能力极强。**

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后, 如果公司不能足额追偿, 公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因

素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时, 考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

根据公司 2021 年末的资产状况, 联合资信估算出公司 2021 年末公司净资本余额为 26.69 亿元, 公司净资本/净资产比率为 39.92%, 处于一般水平。

2019—2021 年末, 由于公司净资本持续上升, 期末融资担保责任余额波动下降, 公司净资本担保倍数整体波动下降。截至 2021 年末, 净

资本担保倍数 17.99 倍, 面临一定的资本补充压力。受宏观经济环境下行的影响, 公司当期代偿额波动增长, 代偿准备金率亦波动增长。

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、责任承担方式以及履行担保责任条件等因素, 对担保业务风险进行综合评估, 估算公司

在目标评级下的担保业务组合风险价值, 并测算了净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算, 2019—2021 年末, 公司净资产覆盖率持续增长。截至 2021 年末, 公司净资产覆盖率为 37.04%, 净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度一般。

表 13 公司资本充足性和偿债能力 (单位: 亿元、倍、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
期末融资担保责任余额	294.29	356.28	480.20
净资产	69.34	67.90	66.85
净资本	11.85	22.37	26.69
净资本/净资产	17.10	32.95	39.92
净资本担保倍数	24.82	15.92	17.99
净资产覆盖率	17.75	33.97	37.04
代偿准备金率	13.57	13.31	18.08

注: 联合资信于 2022 年调整了净资产的计算方式, 所有净资产及涉及净资产指标均为联合资信通过内部模型测算, 并对公司往期净资产测算情况做出了追溯调整

资料来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

## 6. 或有事项

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

## 九、外部支持

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

公司股东均为实力很强的央企和地方国企, 控股股东渝富控股是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司。公司在资金、政策和风险管理方面能够获得股东的大力扶持, 具有很强的股东背景。

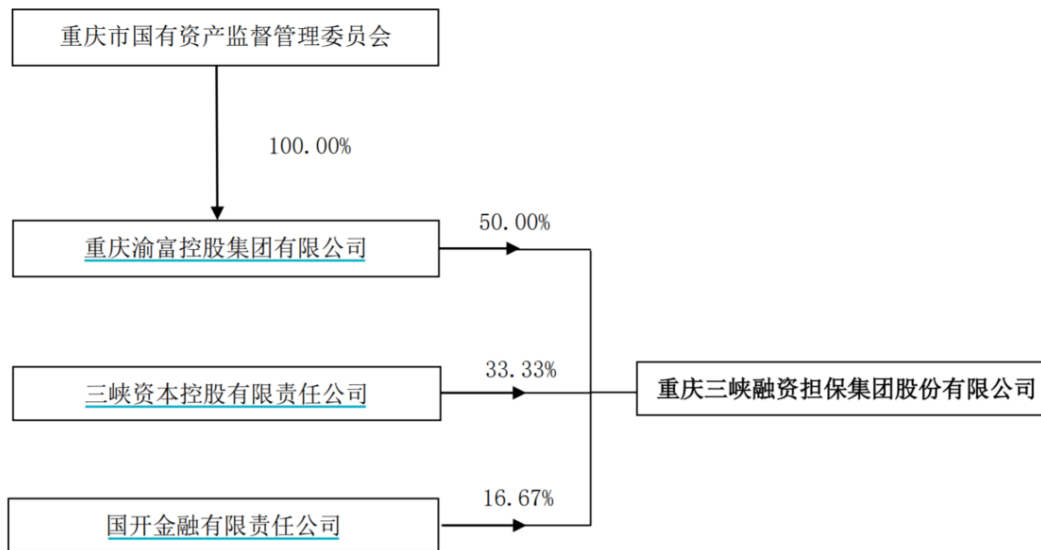
公司控股股东渝富控股成立于 2016 年 8 月, 为大型国有独资公司和国有资产授权经营单位, 直属重庆市国资委。自成立以来, 渝富控股主要从事金融领域、战略新兴产业领域和其他有投资价值领域的资本运营, 其通过对实体产业和金融领域进行战略投资, 先后设立和参股多家

企业。截至 2021 年末, 渝富控股实收资本 168.00 亿元, 资产总额 2343.82 亿元, 2021 年, 渝富控股营业总收入 145.50 亿元, 净利润 40.61 亿元。渝富控股涉及投资、担保、租赁、土地开发、农产品等领域。公司作为渝富控股的控股子公司, 能够在业务开展、资本补充及风险控制等方面得到渝富控股较大力度的支持。

## 十、结论

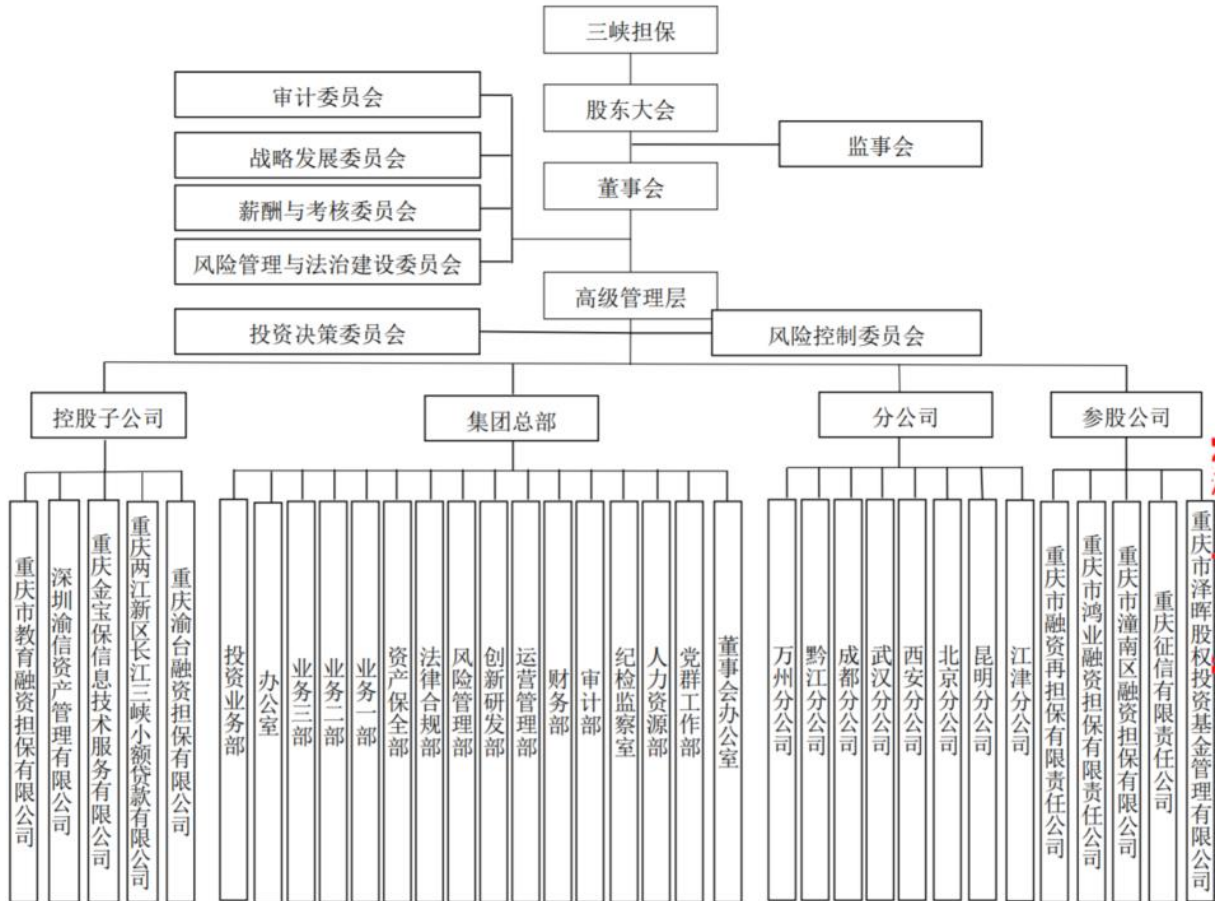
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持等方面的综合分析评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

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



资料来源：公开资料

附件 1-2 截至 2021 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公开资料

**附件 1-3 截至 2021 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司  
 纳入合并范围主要子公司名单**

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

资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额 (亿元)	127.87	108.61	110.25
所有者权益 (亿元)	69.34	67.90	66.85
净资本 (亿元)	11.85	22.37	26.69
营业收入 (亿元)	11.47	10.74	12.95
利润总额 (亿元)	3.20	3.97	5.32
期末融资担保责任余额 (亿元)	294.29	356.28	480.20
实际资产负债率 (%)	27.97	16.53	14.65
总资产收益率 (%)	2.33	2.49	3.43
净资产收益率 (%)	4.13	4.30	5.57
融资担保放大倍数 (倍)	5.45	6.33	8.49
净资本担保倍数 (倍)	24.82	15.92	17.99
净资本/净资产比率 (%)	17.10	32.95	39.92
净资本覆盖率 (%)	17.75	33.97	37.04
代偿准备金率 (%)	13.57	13.31	18.08
累计担保代偿率 (%)	1.46	1.44	1.35
当期担保代偿率 (%)	1.69	1.33	0.97

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[ (期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	期末担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%



## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 4-2 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

## 联合资信评估股份有限公司关于 重庆三峡融资担保集团股份有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。