

# 信用评级公告

联合〔2022〕4206号

联合资信评估股份有限公司通过对威海市文登区蓝海投资开发有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持威海市文登区蓝海投资开发有限公司主体长期信用等级为AA，“16文蓝海/PR文蓝海”信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月十五日

# 威海市文登区蓝海投资开发有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方—重庆进出口融资担保有限公司	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
担保方—重庆兴农融资担保集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
16 文蓝海/PR 文蓝海	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
16 文蓝海/PR 文蓝海	15.00 亿元	6.00 亿元	2023/10/26

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2022 年 6 月 15 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	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

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		AA
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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
经营分析	2			
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	1	
偿债能力	3			
调整因素和理由				调整子级
外部支持				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

威海市文登区蓝海投资开发有限公司（以下简称“公司”）是文登区重要的基础设施建设主体，在财政补贴、资金和资产注入等方面获得较大的外部支持。跟踪期内，文登区经济水平和财政实力稳步增强，公司发展的外部环境良好。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临较大资金支出压力、资金占用明显、存在较大的短期偿债压力等因素给公司信用水平带来的不利影响。

“16 文蓝海/PR 文蓝海”设置了分期偿付条款，可缓解债券集中偿付压力；“16 文蓝海/PR 文蓝海”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供本息无条件不可撤销的连带责任保证担保，并由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）提供分保。经联合资信评定，重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，兴农担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望均为稳定，增信措施的设置有效提升“16 文蓝海/PR 文蓝海”本息偿还的安全性。

未来随着文登区经济持续发展，公司在建基础设施项目的持续推进，公司业务有望稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 文蓝海/PR 文蓝海”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

- 1. 外部环境良好。**跟踪期内，文登区经济水平和财政实力稳步增强，公司发展的外部环境良好。
- 2. 获得较大的外部支持。**公司是文登区重要的基础设施建设主体。2021 年，公司收到威海市文登区财政局无偿拨付资金 7.40 亿元和房产 0.40 亿元，收到政府补助 8.98 亿元。
- 3. 增信措施。**重庆进出口担保对“16 文蓝海/PR 文蓝海”提供本息无条件不可撤销的连带责任保证担保，兴农担保提供分保，增信措施的设置有效提升“16 文蓝海/PR 文蓝海”本息偿付的安全性。

分析师：黄旭明 倪昕

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

### 关注

1. **面临较大资金支出压力。**公司在建基础设施建设项目尚需投资 36.09 亿元，面临较大的资金支出压力。
2. **资金占用明显。**公司资产中以在建基础设施建设项目投入为主的存货和应收类款项占比较大，对公司资金形成较大占用。
3. **存在较大的短期偿债压力。**截至 2021 年末，公司全部债务 221.89 亿元，较上年末增长 16.27%，其中短期债务 68.26 亿元，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.10 倍。

### 主要财务数据：

合并口径			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	10.27	14.02	18.72
资产总额（亿元）	424.30	510.98	555.17
所有者权益（亿元）	252.28	292.27	303.80
短期债务（亿元）	36.18	35.54	68.26
长期债务（亿元）	116.85	155.30	153.63
全部债务（亿元）	153.03	190.84	221.89
营业收入（亿元）	31.16	28.77	31.11
利润总额（亿元）	3.37	3.07	3.35
EBITDA（亿元）	16.00	16.29	16.82
经营性净现金流（亿元）	-3.31	-4.16	-5.89
营业利润率（%）	15.28	19.45	20.10
净资产收益率（%）	1.35	1.09	1.18
资产负债率（%）	40.54	42.80	45.28
全部债务资本化比率（%）	37.76	39.50	42.21
流动比率（%）	432.01	527.97	375.61
经营现金流动负债比（%）	-6.00	-7.34	-6.48
现金短期债务比（倍）	0.28	0.39	0.27
EBITDA 利息倍数（倍）	2.16	2.06	2.00
全部债务/EBITDA（倍）	9.56	11.71	13.19
本部（母公司）			
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	367.76	422.53	461.05
所有者权益（亿元）	198.16	210.78	221.80
全部债务（亿元）	147.82	177.81	209.60
营业收入（亿元）	28.54	22.49	25.03
利润总额（亿元）	3.12	3.31	3.10
资产负债率（%）	46.12	50.11	51.89
全部债务资本化比率（%）	42.73	45.76	48.59
流动比率（%）	410.86	546.35	392.96
经营现金流动负债比（%）	-4.95	-17.55	-10.19

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. 公司其他流动负债中有息债务已计入短期债务核算，长期应付款中有息债务已计入长期债务核算；3. 除特别标注外，均为人民币

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
16 文蓝海 /PR 文蓝海	AA <sup>+</sup>	AA	稳定	2021/06/24	黄旭明 郭雄飞	<a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法(V3.0.201907)</a> <a href="#">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>	<a href="#">阅读全文</a>
16 文蓝海 /PR 文蓝海	AA <sup>+</sup>	AA	稳定	2016/08/10	李小建 赵起锋 刘博	<a href="#">基础设施建设投资企业信用分析要点(2015年)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

## 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威海市文登区蓝海投资开发有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 威海市文登区蓝海投资开发有限公司

## 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于威海市文登区蓝海投资开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、控股股东和实际控制人均未发生变更。截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登区国资中心”）为公司唯一股东和实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围无变化。截至 2021 年末，公司合并范围内拥有子公司 9 家；公司本部内设财务审计部、综合经营部和工程管理部等职能部门。

截至 2021 年末，公司资产总额 555.17 亿元，所有者权益 303.80 亿元。2021 年，公司实现营业总收入 31.11 亿元，利润总额 3.35 亿元。

公司注册地址：山东省威海市文登区天福办文昌路 106-2 号；法定代表人：丛民。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 4 月末，公司由联合资信评级的存续债券募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息和偿还部分本金。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
16 文蓝海/PR 文蓝海	15.00	6.00	2016/10/26	7 年

资料来源：Wind

“16 文蓝海/PR 文蓝海”设置了本金分期偿还条款，可缓解债券集中偿付压力；重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）对“16 文蓝海/PR 文蓝海”提供本息无条件不可撤销的连带责任保证担保，重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”）提供分保，以上担保能有效提升“16 文蓝海/PR 文蓝海”本息偿付的安全性。

“16 文蓝海/PR 文蓝海”募投项目为威海市文登区安置房建设项目（以下简称“安置房项目”）。截至 2021 年末，安置房项目已完工并出售，累计确认收入 38.15 亿元。

### 四、宏观经济和政策环境

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

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

<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。



出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019

年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 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%。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。

## 五、行业及区域经济环境

### 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. 区域经济环境

**跟踪期内,文登区经济水平和财政实力稳步增强,公司发展的外部环境良好。**

根据《2021年文登区国民经济和社会发展统计公报》,2021年,文登区地区生产总值539.92亿元,按可比价格计算,同比增长6.5%。分产业看,第一产业增加值63.08亿元,同比增长6.4%;第二产业增加值218.28亿元,同比增长9.0%;第三产业增加值258.56亿元,同比增长4.5%;三次产业结构调整为11.7:40.4:47.9。

2021年,文登区一般公共预算收入46.76亿元,较上年增长5.77%,其中税收收入33.52亿元;一般公共预算支出53.59亿元,财政自给率87.26%。

## 六、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内,公司股权状况未发生变化。截至2021年末,公司注册资本和实收资本仍为5.00

亿元,文登区国资中心仍为公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

跟踪期内,公司定位未发生变动,仍为文登区重要的基础设施建设主体。

### 3. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告(中征码:3710810000128322),截至2022年4月21日,公司本部已结清和未结清信贷信息中无不良类贷款记录,已结清信贷信息中有4笔关注类贷款记录,未结清信贷信息中有1笔关注类贷款记录。根据山东文登农村商业银行股份有限公司出具的说明,其中2笔已结清和1笔未结清关注类贷款记录因属于借新还旧而归为关注类,2笔已结清关注类贷款记录系人民银行企业征信系统显示借款五级分类为关注类,实际公司经营正常,按时还款付息。

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。

截至2022年6月15日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

跟踪期内,公司董事、监事和高级管理人员无变动,管理团队稳定,主要管理制度连续,管理运作正常。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

**产品销售收入和项目建设收入仍为公司收入的主要来源,受产品销售中安置房销售进度提升的影响,公司收入规模有所上升;受项目建设结算项目毛利率较高的影响,公司综合毛利率有所上升。**

2021年,公司营业收入较上年增长8.13%,其中,产品销售收入较上年增长16.83%,主要系安置房销售进度提升所致;受工程施工结算

进度影响，项目建设收入较上年下降15.69%；海域使用权租金收入和管网租赁收入等其他收入规模仍较小。

2021年，公司综合毛利率较上年增加0.37个

百分点，其中产品销售业务毛利率较上年下降3.31个百分点，主要系结算的安置房项目毛利率较低所致；项目建设业务毛利率较上年增加6.02个百分点，主要系结算项目毛利率较高所致。

表3 公司营业收入及毛利率情况

业务板块	2020年			2021年		
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)
产品销售	19.45	67.62	32.41	22.73	73.06	29.10
项目建设	6.25	21.73	-0.34	5.27	16.94	5.68
其他业务	3.06	10.65	9.20	3.11	10.00	9.64
合计	28.77	100.00	22.82	31.11	100.00	23.19

注：其他业务主要为海域使用权出租和管网租赁等

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

## 2. 产品销售（基础设施建设业务）

**公司在建基础设施建设项目尚需投资规模大，面临较大的资金支出压力。**

公司本部负责基础设施建设业务。公司的基础设施建设项目与威海市文登区人民政府（以下简称“文登区政府”）或威海市文登区财政局（以下简称“文登区财政局”）签署协议，并按协议约定按照投资成本加成一定比例结算，项目资金来源于公司自有资金和外部融资，每年按照结算款项确认为基础设施建设收入，同时结转相应成本。另有部分项目作为公司自营项目，资金来源于公司自有资金与外部融资，项目完工后公司通过自主经营等实现收入。

为配合推进文登区新型城镇化进程，公司承担了部分安置房项目建设任务，由公司完成项目立项、环境评价等相关手续，组织施工招标，负责项目管理、验收过程协调，安置房建成完工后通过销售实现收益。

2021年，公司实现的产品销售收入中有22.55亿元来自安置房项目销售收入，并已取得回款。

截至2021年末，公司主要已完工基础设施建设项目和安置房项目已全部确认收入并取得回款，公司主要在建基础设施建设项目总投资规模267.69亿元，尚需投资36.09亿元。

表4 截至2021年末公司主要在建基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资额	已投资额
威海市文登区农村人居环境整治（一期）项目	90.90	82.30
文登区棚户区改造项目	91.39	79.06
威海市文登区海绵城市市政基础设施建设项目	28.09	26.15
文登经济开发区海洋装备制造特色产业园建设项目	18.40	17.72
威海市文登区化工产业园污水处理厂及配套管网工程	1.81	0.58
威海市文登区地下综合管廊建设项目	0.80	0.31
崑崙山生态林建设工程	9.24	7.27
威海市文登区农村人居环境提升工程	12.06	8.17
威海市文登区老旧小区改造项目	15.00	10.04
合计	267.69	231.60

资料来源：公司提供

### 3. 项目建设（工程施工业务）

**公司工程施工业务回款效率高，无在手合同，业务持续性有待关注。**

公司为文登区其他基础设施建设主体承担工程施工任务，公司承接项目后通过分包形式分包给专业施工公司，公司主要提供施工、验收过程的协调、管理服务。施工过程中业主根据工程进度向公司支付工程款。

2021年，公司实现工程施工收入主要来自文登区农村道路改建工程项目和文登区农村饮水安全工程建设项目等，实现收入5.27亿元并取得回款。截至2021年末，公司无在手合同。

### 4. 其他业务

**公司海域使用权出租收入和管网租赁收入与上年持平，可为公司提供稳定的收入。**

公司对外进行海域出租，出租对象为威海盛源水产品养殖有限公司、威海泽鸿海产品养殖有限公司和威海万泽海洋科技有限公司，均为当地国有企业，出租海域为贝类筏式开放式养殖用海。2021年，公司确认海域出租收入1.93亿元，与上年持平，且已收到回款。截至2021年末，公司海域使用权已出租面积为4186.02公顷，尚未出租面积为6919.33公顷，未出租的海域使用权规模较大。

公司拥有的管网资产为威海南海新区整体城镇化建设（一期）工程项目供水管道、循环水管道、燃气管道、通信管道和电力管线等。公司与文登区财政局签订协议，上述管网交由文登区财政局安排运营使用，文登区财政局每年向公司支付管网维护管理费。2021年，公司确认管网收入1.07亿元，与上年持平，且已收到回款。

### 5. 未来发展

未来公司将继续完成文登区国资中心、文登区政府和文登区财政局等下发的各项工作任务，并承担文登区内部分基础设施建设任务。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2021年度财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，审议结论为标准无保留意见。

2021年，公司合并范围新增1家投资设立的子公司，对公司财务数据可比性的影响小。

### 2. 资产质量

**公司资产规模有所增长，资产中以在建基础设施建设项目投入为主的存货和应收类款项占比较大，对公司资金形成较大占用，公司整体的资产流动性较弱，资产质量一般。**

截至2021年末，公司资产总额较上年末增长8.65%，构成仍以流动资产为主。

表5 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020年末		2021年末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>299.09</b>	<b>58.53</b>	<b>341.60</b>	<b>61.53</b>
货币资金	14.02	2.74	14.52	2.62
其他应收款	72.52	14.19	82.91	14.93
存货	210.06	41.11	234.29	42.20
<b>非流动资产</b>	<b>211.89</b>	<b>41.47</b>	<b>213.56</b>	<b>38.47</b>
无形资产	188.52	36.89	187.94	33.85
<b>资产合计</b>	<b>510.98</b>	<b>100.00</b>	<b>555.17</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2021年末，公司流动资产较上年末增长14.21%，主要系货币资金、存货和其他应收款增长所致。

截至2021年末，公司货币资金较上年末增长3.59%；货币资金中有12.09亿元受限资金，主要为用于担保的定期存款和保证金。公司其他应收款较上年末增长14.33%，主要系往来款增加所致；其他应收款前五大单位均为国有企业，应收款合计占比为52.28%。公司存货较上年末增长11.54%，主要系基础设施项目持续投入所致。



截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 0.79%。

截至 2021 年末，公司无形资产较上年末下降 0.31%；无形资产主要由土地使用权、海域使用权和水库水面构成。

截至 2021 年末，公司所有权受到限制的资产 124.92 亿元，占总资产比重为 22.50%。

表 6 公司受限资产情况（单位：亿元）

受限科目	金额	受限原因
货币资金	12.09	保证金、诉讼冻结金、ETC 冻结金、定期存款质押
无形资产	109.05	抵押
固定资产	3.53	抵押
其他流动资产	0.01	定期存款利息
其他非流动资产	0.24	定期存款利息
<b>合计</b>	<b>124.92</b>	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

### 3. 资本结构

**受益于资金和资产注入，公司所有者权益有所增长，仍以资本公积为主，权益稳定性较强。**

截至 2021 年末，公司所有者权益 303.80 亿元，较上年末增长 3.94%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 1.65%、90.29%和 7.19%。所有者权益稳定性较强。

截至 2021 年末，公司实收资本 5.00 亿元，较上年末无变化；公司资本公积 274.31 亿元，较上年末增长 2.93%，系文登区财政局无偿注入资金和房产所致；未分配利润 21.84 亿元，较上年末增长 17.42%，主要来自留存收益的累积。

**公司债务规模有所增长，整体债务负担适中，存在较大的短期偿债压力。**

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 14.94%。负债结构仍以非流动负债为主。

表 7 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
<b>流动负债</b>	<b>56.65</b>	<b>25.90</b>	<b>90.95</b>	<b>36.18</b>
短期借款	7.00	3.20	8.50	3.38

其他应付款	15.84	7.24	16.75	6.66
一年内到期的非流动负债	17.12	7.83	51.10	20.33
<b>非流动负债</b>	<b>162.06</b>	<b>74.10</b>	<b>160.43</b>	<b>63.82</b>
长期借款	60.20	27.52	62.29	24.78
应付债券	80.40	36.76	68.78	27.36
长期应付款	21.46	9.81	29.32	11.67
<b>负债合计</b>	<b>218.71</b>	<b>100.00</b>	<b>251.37</b>	<b>100.00</b>

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 60.54%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致。本报告已将其其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末增长 21.43%，主要由票据贴现和保证+抵押借款构成。其他应付款较上年末增长 5.77%，主要系往来款增加所致；其他应付款前四大单位均为国有企业，应付款合计占比为 83.71%，集中度高。一年内到期的非流动负债较上年末增长 198.43%。从构成看，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（占 27.00%）、一年内到期的长期应付款（占 20.77%）和一年内到期的应付债券（占 52.22%）构成。

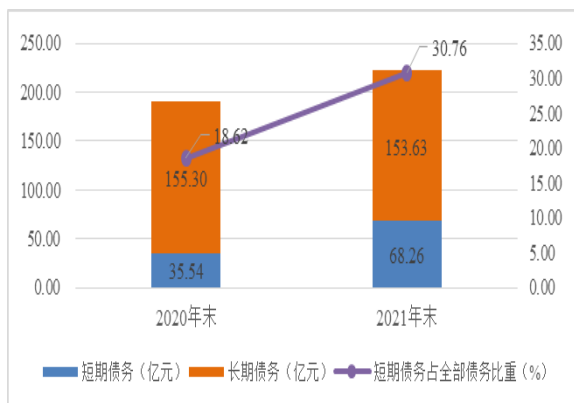
截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末减少 1.01%，主要系应付债券减少所致。

截至 2021 年末，公司长期借款较上年末增长 3.47%，主要系新增借款所致。公司应付债券较上年末减少 14.45%，主要系到期偿付和分期偿还所致。长期应付款较上年末增长 36.65%，主要系融资租赁款增加所致。本报告已将其长期应付款中有息部分纳入长期债务核算。

有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 16.27%。其中，短期债务较上年末增长 92.05%；长期债务较上年末下降 1.07%。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较上年末分别提高 2.48 个百分点、提高 2.71 个百分点和下降 1.11 个百分点。公司整体债务负担适中。从还款期限看，2022—2024 年，公司需偿还的有息债务分别为 68.26 亿元、34.58 亿元和 17.87 亿元；2022 年公司需偿还的有息债务规模较大，存在一定的

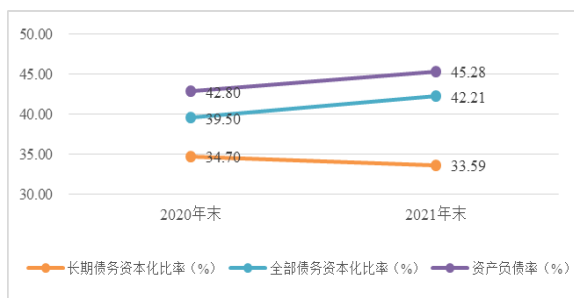
短期偿付压力。

图1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

#### 4. 盈利能力

公司营业收入和利润总额有所增长，政府补助对公司利润总额贡献程度高，整体盈利能力尚可。

2021年，公司营业收入较上年增长8.13%，营业成本较上年增长7.63%，营业利润率较上年提高0.65个百分点。

表8 公司盈利情况 (单位：亿元)

项目	2020年	2021年
营业收入	28.77	31.11
营业成本	22.20	23.90
期间费用	10.70	10.68
其他收益	8.51	8.98
利润总额	3.07	3.35
营业利润率 (%)	19.45	20.10
总资本收益率 (%)	1.21	1.17
净资产收益率 (%)	1.09	1.18

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021年，公司期间费用较上年下降0.17%，期间费用占营业收入比重较上年下降2.85个百分点至34.32%，费用控制能力较弱。

2021年，公司获得政府补助8.98亿元，计入“其他收益”。同期，公司利润总额3.35亿元，较上年增长9.11%。公司政府补助对利润总额贡献程度高。

2021年，公司总资本收益率较上年下降0.04个百分点，净资产收益率较上年上升0.10个百分点。整体看，公司整体盈利能力尚可。

#### 5. 现金流分析

公司收入实现质量较高；受基础设施建设等项目持续投入，往来款支出和购买土地使用权等活动影响，公司经营活动和投资活动现金仍为净流出；随着公司在建项目的推进以及有息债务逐步到期，公司仍存在筹资需求。

公司经营活动现金流主要为业务经营的现金收支、往来款收支和收到的财政局无偿拨付资金。2021年，公司经营活动现金流入量较上年减少31.25%，主要系收到的往来款减少所致；经营活动现金流出量同比减少27.63%，主要系在建基础设施建设项目投入减少所致。2021年，公司经营活动现金仍为净流出。2021年，公司现金收入比较上年下降11.29个百分点，但收入实现质量仍较高。

表9 公司现金流情况 (单位：亿元)

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	79.61	54.73
经营活动现金流出小计	83.77	60.62
经营活动现金流量净额	-4.16	-5.89
投资活动现金流入小计	21.97	20.08
投资活动现金流出小计	86.49	34.09
投资活动现金流量净额	-64.52	-14.01
筹资活动现金流入小计	119.88	104.80
筹资活动现金流出小计	48.60	90.99
筹资活动现金流量净额	71.28	13.81
现金收入比 (%)	106.82	95.53

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理



从投资活动来看，2021年，公司投资活动现金流入量较上年下降8.60%，主要为土地收回补偿款；投资活动现金流出量较上年减少60.58%，主要系购入土地使用权较上年减少所致，土地使用权暂无具体开发计划。2021年，公司投资活动现金净流出量较上年大幅收窄。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流入量较上年减少12.58%，主要为发行债券、银行借款以及融资租赁形成的现金流入；筹资活动现金流出量较上年增长87.22%，主要系偿还到期债务所致。2021年，公司筹资活动现金净流入规模较上年大幅收窄。

## 6. 偿债指标

**公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现较强，间接融资渠道有待拓宽，存在一定或有负债风险。**

从短期偿债能力指标看，截至2021年末，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年末均有所降低；剔除受限货币资金后的现金短期债务比为0.10倍。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

表10 公司偿债指标情况

项目	2020年 (末)	2021年 (末)
<b>短期偿债能力指标</b>		
流动比率(%)	527.97	375.61
速动比率(%)	157.17	118.00
现金短期债务比(倍)	0.39	0.27
<b>长期偿债能力指标</b>		
EBITDA(亿元)	16.29	16.82
EBITDA利息倍数(倍)	2.06	2.00
全部债务/EBITDA(倍)	11.71	13.19

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从长期偿债能力指标看，2021年，公司EBITDA较上年有所提高，EBITDA利息倍数较上年有所下降，全部债务/EBITDA较上年有所提高，公司长期偿债指标表现较强。

截至2021年末，公司对外担保余额合计90.65亿元，担保比率为29.84%。被担保对象为

文登区政府及文登区国资中心下属企事业单位，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表11 公司对外担保情况(单位：亿元)

被担保方	担保余额
文登金滩投资管理有限公司	23.91
威海市文登区城市资产经营有限公司	20.30
威海市文登区交通建设开发有限公司	12.95
威海市文登区水利建设开发有限公司	10.34
威海康太水务发展有限公司	3.82
威海市文登区财金资产运营有限公司	3.28
威海泰宏实业有限公司	2.95
威海新筑建筑安装工程有限公司	2.94
威海舜盛建设工程有限公司	2.59
威海汇昌建设发展有限公司	1.66
文登市山海泉旅游开发有限公司	1.35
文登市水利建筑安装工程公司	0.94
威海文盛石材有限公司	0.64
威海安华建筑工程有限公司	0.59
威海市文登区昌洋军粮供应站有限公司	0.48
威海富德装饰工程有限公司	0.46
威海盛鑫建筑工程有限公司	0.45
威海成利建筑安装工程有限公司	0.45
威海市文登区妇幼保健计划生育服务中心	0.40
威海龙盛贸易有限公司	0.15
<b>合计</b>	<b>90.65</b>

资料来源：公司提供

截至2021年末，公司共获得银行授信总额113.39亿元，尚未使用额度17.86亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

未决诉讼方面，截至2021年末，原告孙明胜与被告文登市金谷房地产开发有限责任公司(民营企业)和公司的房屋买卖合同纠纷案尚处于管辖裁定的上诉程序中。截至2021年末，公司因此案造成1.21亿元货币资金被司法冻结。

## 7. 母公司财务分析

**公司资产、负债、所有者权益、营业收入和利润总额均主要集中在母公司。**

截至 2021 年末，母公司资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 83.05%、95.18%和 73.01%。2021 年，母公司营业收入和利润总额分别占合并口径的 80.46%和 92.60%。

## 十、外部支持

**跟踪期内，公司在资金和资产注入、政府补助等方面仍获得较大的外部支持。**

2021 年，公司收到文登区财政局无偿拨付资金 7.40 亿元和房产 0.40 亿元，计入“资本公积”；收到政府补助 8.98 亿元，计入“其他收益”。

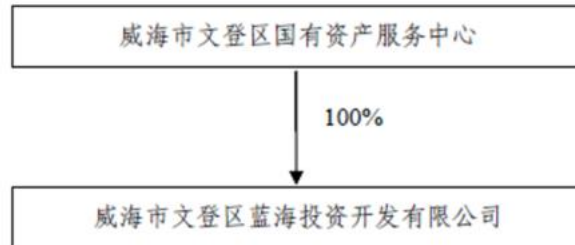
## 十一、担保方

“16 文蓝海/PR 文蓝海”由重庆进出口担保提供本息无条件不可撤销的连带责任保证担保；另外，兴农担保同意按照《分保合同》约定的条件和比例为重庆进出口担保在其《担保函》项下承担的担保责任提供分保服务。经联合资信评定，重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，兴农担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望均为稳定，增信措施的设置有效提升“16 文蓝海/PR 文蓝海”本息偿还的安全性。

## 十二、结论

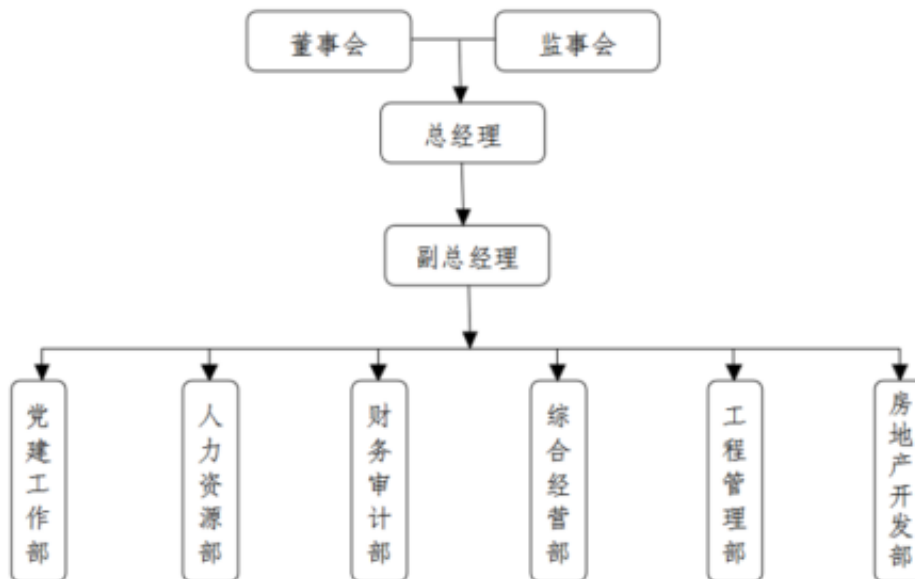
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 文蓝海/PR 文蓝海”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年末公司子公司情况

序号	企业名称	实收资本 (万元)	持股比例 (%)	表决权比例 (%)
1	威海泰赫投资有限公司	10000.00	100.00	100.00
2	山东省文登整骨康复养生有限公司	34000.00	51.00	51.00
3	威海文毓新动能发展有限公司	5000.00	100.00	100.00
4	威海文毓建设有限公司	10000.00	100.00	100.00
5	鲁威国际有限公司	100.00 (万美元)	100.00	100.00
6	威海文达旅游开发有限公司	15000.00 (万美元)	100.00	100.00
7	威海昆崙山建设开发有限公司	5000.00	100.00	100.00
8	威海文毓土地规划设计服务有限公司	600.00	100.00	100.00
9	威海市长会口水库工程建设有限公司	5000.00	60.80	60.80

资料来源：公司提供

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
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	10.27	14.02	18.72
资产总额 (亿元)	424.30	510.98	555.17
所有者权益 (亿元)	252.28	292.27	303.80
短期债务 (亿元)	36.18	35.54	68.26
长期债务 (亿元)	116.85	155.30	153.63
全部债务 (亿元)	153.03	190.84	221.89
营业收入 (亿元)	31.16	28.77	31.11
利润总额 (亿元)	3.37	3.07	3.35
EBITDA (亿元)	16.00	16.29	16.82
经营性净现金流 (亿元)	-3.31	-4.16	-5.89
<b>财务指标</b>			
现金收入比 (%)	112.39	106.82	95.53
营业利润率 (%)	15.28	19.45	20.10
总资产收益率 (%)	1.56	1.21	1.17
净资产收益率 (%)	1.35	1.09	1.18
长期债务资本化比率 (%)	31.65	34.70	33.59
全部债务资本化比率 (%)	37.76	39.50	42.21
资产负债率 (%)	40.54	42.80	45.28
流动比率 (%)	432.01	527.97	375.61
速动比率 (%)	141.81	157.17	118.00
经营现金流动负债比 (%)	-6.00	-7.34	-6.48
现金短期债务比 (倍)	0.28	0.39	0.27
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.16	2.06	2.00
全部债务/EBITDA (倍)	9.56	11.71	13.19

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. 公司其他流动负债中有息债务已计入短期债务核算, 长期应付款中有息债务已计入长期债务核算; 3. 除特别标注外, 均为人民币

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产 (亿元)	7.29	7.33	4.08
资产总额 (亿元)	367.76	422.53	461.05
所有者权益 (亿元)	198.16	210.78	221.80
短期债务 (亿元)	32.48	23.47	57.47
长期债务 (亿元)	115.35	154.34	152.14
全部债务 (亿元)	147.82	177.81	209.60
营业收入 (亿元)	28.54	22.49	25.03
利润总额 (亿元)	3.12	3.31	3.10
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	-2.69	-8.89	-8.18
<b>财务指标</b>			
现金收入比 (%)	119.35	98.18	103.24
营业利润率 (%)	17.96	27.15	22.64
总资产收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	1.56	1.55	1.46
长期债务资本化比率 (%)	36.79	42.27	40.68
全部债务资本化比率 (%)	42.73	45.76	48.59
资产负债率 (%)	46.12	50.11	51.89
流动比率 (%)	410.86	546.35	392.96
速动比率 (%)	114.67	130.64	104.67
经营现金流动负债比 (%)	-4.95	-17.55	-10.19
现金短期债务比 (倍)	0.22	0.31	0.07
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1. 未获取母公司现金流量表补充资料, 相关指标以“/”表示; 2. 母公司长期应付款中有息债务已计入长期债务核算  
资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理



### 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
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>	
总资产收益率	(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

# 信用评级公告

联合〔2021〕8540号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆进出口融资担保有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆进出口融资担保有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年九月三日

# 重庆进出口融资担保有限公司

## 2021年主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2021年9月3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		评级结果		AA <sup>+</sup>
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	C	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	3	
财务风险	F1	现金流	资产质量	1	
			盈利能力	1	
		资本结构	3		
		代偿能力	1		
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，能提供较大支持。					+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”）对重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其股东背景很强，能够在资本补充、业务等方面获得股东较大支持。近年来，公司持续调整业务结构，担保业务发生额不断增加，盈利水平持续提升。公司资本实力较强，具备较强经营实力。

同时，联合资信也关注到，公司企业债券担保余额仍较大，面临较高的客户、行业和区域集中风险；同时，需关注经济下行压力增大等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将持续推进业务转型，整体业务竞争力有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险很低。

### 优势

- 公司股东背景很强，股东支持力度较大。**公司股东实力很强，股东重庆渝富控股集团有限公司和中国进出口银行有能力和意愿在资本补充、业务指导等方面给予支持，近年来通过利润留存方式对公司资金流动性提供较强支持。
- 资本实力较强，业务经营实力较强。**公司资本实力较强，各项业务保持良好发展态势，在重庆地区竞争力较强。
- 业务结构持续优化，盈利能力较强。**随着公司批量化间接融资担保及创新型非融资担保业务持续发展，公司担保业务品种逐步丰富，业务结构持续优化，近年来盈利水平持续上升。

### 关注

- 随着经济下行，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的问题。
- 关注担保业务集中度风险。**公司债券担保业务规模较大，行业、客户和区域集中度较高，在监管严控地方政府和平台公司举债以及违约事件常态化的背景下，需关注担保业务集中度风险。

分析师：张晨露 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，需关注代偿回收情况。受经济环境下行等因素影响，公司存在一定规模的代偿余额，公司代偿项目在回收过程中不确定性因素较多，其追偿回收情况需持续关注。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2018年	2019年	2020年	2021年6月
资产总额(亿元)	56.52	61.72	63.60	65.42
所有者权益(亿元)	35.43	36.72	38.37	39.38
净资本(亿元)	26.90	32.16	35.61	37.03
融资担保责任余额(亿元)	282.20	300.93	290.28	316.03
净资产担保倍数(倍)	7.96	8.20	7.57	8.03
净资本担保倍数(倍)	10.49	9.36	8.15	8.53
净资本/净资产比率(%)	75.91	87.59	92.80	94.04
当期担保代偿率(%)	2.14	1.63	0.41	0.44
营业收入(亿元)	4.54	5.61	6.94	4.14
净利润(亿元)	1.53	1.74	2.03	1.00
资产收益率(%)	2.80	2.95	3.24	1.55
净资产收益率(%)	4.39	4.83	5.40	2.58
融资担保放大倍数(倍)	8.10	8.20	7.70	8.20

资料来源：公司审计报告、财务报表及公司提供资料，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
--	--	--	--	--	--

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 9 月 3 日至 2022 年 9 月 2 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。



# 重庆进出口融资担保有限公司

## 2021 年主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“公司”或“重庆进出口担保”）成立于2009年，原名“重庆进出口信用担保有限公司”，2018年6月变更至现用名，是由重庆渝富资产管理集团有限公司（以下简称“渝富资产”，2020年7月更名为重庆渝富资本运营集团有限公司）与中国进出口银行共同出资组建的综合性担保公司。公司初始注册资本10.00亿元，由渝富资产和中国进出口银行分别持股60.00%和40.00%。经2010年股东同比例增资以及2014年以来四次未分配利润转增股本，截至2017年末公司注册资本增至30.00亿元。2018年，渝富资产将持有的公司60.00%股权无偿转让给渝富资产股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”）。截至2021年6月末，公司注册资本及实收资本均为30.00亿元，渝富控股和中国进出口银行分别持股60.00%和40.00%，公司控股股东为渝富控股，实际控制人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”）。截至2021年6月末，公司股权无质押情形。

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；兼营诉讼保全担保业务，履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资，监管部门规定的其他业务（按许可证核定期限从事经营）。

截至2021年6月末，公司下设业务拓展一部及二部、投资业务部、债券业务部、金融科技部、风险管理部、资产法务部、审计合规部等职能部门，并在湖南、四川、云南及南川分别设立分公司或代表处；拥有2家控股子公司，分别是重庆信惠投资有限公司（以下简称“信惠投

资”）和北京两江科技有限公司（以下简称“两江科技”）；公司母公司口径共拥有在职员工114人。

截至2020年末，公司资产总额63.60亿元，其中货币资金20.98亿元；负债总额25.23亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计18.58亿元；所有者权益38.37亿元；担保余额334.74亿元，担保责任余额290.28亿元。2020年，公司实现营业收入6.94亿元，其中担保业务收入5.19亿元，利润总额2.40亿元。

截至2021年6月末，公司资产总额65.42亿元，其中货币资金21.02亿元；负债总额26.04亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计20.36亿元；所有者权益39.38亿元；担保余额353.49亿元，担保责任余额316.03亿元。2021年1—6月，公司实现营业收入4.14亿元，其中担保业务收入3.50亿元，利润总额1.20亿元。

公司注册地址：重庆市两江新区黄山大道中段68号11幢。公司法定代表人：刘昱。

### 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

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%<sup>1</sup>，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动

<sup>1</sup> 文中GDP增长均为实际增速，下同。

性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

**经济持续稳定修复。**2021年上半年，中国国内生产总值53.22万亿元，不变价累计同比增长12.70%，两年平均增长5.31%，较一季度加快0.31个百分点，低于2019年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速

分别为4.29%和6.12%，均已经高于疫情前2019年上半年的水平（2019年上半年分别为3.10%和5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为4.89%，远未达到2019年上半年7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表1 2018-2021年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018年	2019年	2020年	2021年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP增速(%)	6.75	6.00	2.30	12.70(5.31)
规模以上工业增加值增速(%)	6.20	5.70	2.80	15.90(6.95)
固定资产投资增速(%)	5.90	5.40	2.90	12.60(4.40)
社会消费品零售总额增速(%)	8.98	8.00	-3.90	23.00(4.39)
出口增速(%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速(%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI同比(%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI同比(%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率(%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速(%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速(%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速(%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于2019年水平，是掣肘GDP增速的主要因素。2021年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现21.19万亿元，同比增长23.00%，两年平均增长4.39%（2019年上半年为8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成25.59万亿元，同比增长12.60%，6月份环比增长0.35%；两年平均增长4.40%，比一季度加快1.50个百分点，低于疫情前2019年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021年上半年，中国货物贸易进出口总值2.79万亿美元，进出口规模创历

史同期最高水平。其中，出口1.52万亿美元，增长38.60%；进口1.27万亿美元，增长36.00%；贸易顺差2515.20亿美元。

**上半年CPI温和上涨，PPI持续上涨但6月涨幅略有回落。**2021年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5月PPI同比涨幅逐月走高至9.00%；6月涨幅小幅回落至8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格6月小幅回落。PPI同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

**2021年上半年，社融存量同比增速整体呈**

下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

**上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。**上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

**2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。**一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50%左

右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。



### 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 数据统计，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

<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。

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。

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，保障其将来也许会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

**公司担保业务主要集中于重庆地区。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。2018—2020年,重庆市地区生产总值分别为2.04万亿元、2.36万亿元和2.50万亿元,保持增长趋势,其中2020年同比增长3.9%,GDP增速有数放缓,主要系受新冠疫情影响所致。分产业看,2020年,第一产业增长4.7%,第二产业增长4.9%,第三产业增长2.9%,三次产业结构比为7.2:40.0:52.8。2020年,全市固定资产投资同比增长3.9%,其中工业投资增长5.8%,房地产开发投资下降2.0%,基础设施投资增长9.6%,保障和改善民生的社会领域投资增长8.5%。2020年全市一般公共预算收入完成2094.8亿元,下降1.9%,其中:税收收入完成1430.7亿元,下降7.2%;全市一般公共预算支出完成4893.9亿元,增长1.0%。全年规模以上工业企业利润总额比上年增长17.3%。2020年,居民消费价格比上年上涨2.3%;社会消费品零售总额比上年增长1.3%,扣除价格因素实际下降0.9%;货物进出口总额6513.36亿元,比上

年增长12.5%。

2020年末,金融机构资产规模6.67万亿元,比上年增长10.7%;年末全市金融机构本外币存款余额42854.31亿元,比上年末增长8.5%。其中,人民币存款余额41270.20亿元,增长8.7%。金融机构本外币贷款余额41908.91亿元,比上年末增长13.1%。其中,人民币贷款余额40960.64亿元,增长13.2%。

## 四、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年6月末,公司注册资本及实收资本30.00亿元,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

**公司资本实力较强,担保业务规模较大,具备较强经营实力。**

公司设立于重庆,是全国性的大型担保机构之一。截至2021年6月末,公司实收资本30.00亿元,净资产39.38亿元,资本实力较强。公司担保业务种类较为丰富,近年来各项业务保持良好发展态势,已与多家政策性银行、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6月末,公司期末担保责任余额为316.03亿元,业务规模较大,具备较强经营实力。近三年来公司优化业务结构,推进基于产业链场景及头部消费金融平台的金融科技批量化贷款担保业务,公司担保业务投放规模快速增加,公司营业收入和利润总额持续增长,盈利能力有所提升。同时,公司重视风险管理能力建设,2018-2020年公司当期担保代偿率处于下降趋势,担保业务资产质量有所提升。

### 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;员工素质较高,能够满足日常经营需求。**

公司管理团队具备较丰富的融资担保、资产管理、产业经营及风险管理经验。



公司董事长刘昱先生, 大学本科学历, 曾在中国人民银行重庆营业部、原中国银行业监督管理委员会重庆监管局、重庆农村商业银行股份有限公司等担任领导职务, 现任公司党委书记、董事长。

公司总经理刘焱女士, 研究生学历, 曾在中国进出口银行总行从事公司信贷业务管理工作, 具有丰富的金融从业及管理经验, 现任公司党委副书记、总经理。

截至2021年6月末, 公司总部员工总数为114人, 其中研究生及以上学历者34人, 占比29.82%; 本科学历76人, 占比66.67%; 大专及以下学历者4人, 占比3.51%。

#### 4. 外部支持

**公司控股股东为渝富控股, 具有很强的综合竞争力, 能在在资金、业务等方面给予公司较大支持。**

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2020年末, 渝富控股实收资本168.00亿元, 资产总额2087.54亿元, 所有者权益879.49亿元; 2020年, 渝富控股营业收入71.74亿元, 净利润61.68亿元; 旗下拥有全资子公司7家, 控股子公司7家, 其他重要参股或投资企业24家, 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重要控股子公司之一, 在资金等方面得到渝富控股较大力度支持。

#### 5. 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(统一社会信用代码: 91500000683925570T), 截至2021年8月30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, 公司设立党委会、股东会、董事会和监事会。

股东会是公司最高权力机构, 由董事会召集。股东按出资比例行使表决权, 对公司经营行为进行监督、提出建议或质询。近年来, 公司定期召开股东会, 针对公司组织架构调整、财务预算等议案进行审计及表决, 为公司各项业务开展提供制度及决策保证, 促进公司各项业务的正常经营。

公司党委按照《中国共产党章程》和党内有关法规规定履行规定职责, 每届任期五年。

公司董事会由7名董事组成, 其中独立董事2名。七名董事中, 渝富控股和进出口银行分别提名3名, 剩余1名为职工董事。董事会对股东会负责, 主要职责包括召集股东会议、执行股东会决议、决定公司的经营计划、制定年度财务预算和决算方案等。董事会审议事项须经全体董事的三分之二以上表决通过。

公司监事会由3名监事组成, 其中股东监事2名, 由两位股东各提名1名, 职工监事1名。监事会对股东会负责。

公司经营层设总经理1名、副总经理4名, 由董事会聘任, 总经理对董事会负责, 主持公司经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施年度经营计划和投资方案。

### 2. 管理水平

**公司建立了规范的管理体系, 各职能部门职责明确, 内部控制制度健全。**

为适应业务快速发展对内控体系及风险管理造成的压力, 公司实施组织架构改革, 打破旧有业务机构边界, 对前台业务部门进行相应整合, 设立业务拓展一部、二部专注服务实体经济; 设立金融科技部运用科技手段专职开展批量化小微业务; 设立债券业务部统筹强化优势债券担保业务; 设立投资业务部开展专业化投资和

投保联动探索,组织结构逐步优化,业务经营逐步专业化、团队化。中后台方面,公司风险管理部承担业务及风险制度建设、业务风险管理及项目评审职能;资产法务部承担授权管理、法律事务、资产保全和处置等管理职能;财务部承担会计核算和财务分析、账户管理、资金划拨和收支结算等职能;综合营运部负责起草并推动公司发展战略和经营计划等职能;审计合规部负责内控合规制度建设、制度合规性及执行情况检查、内部审计等工作。公司的组织架构图见附件1-2。

随着业务发展的不断推进,为进一步优化公司内控管理、保障公司稳健发展,公司制定并逐步完善一系列规章制度,涵盖行政、财务、担保业务、风险管理、法律审计、人力资源等方面。2019年,公司开展“制度深化年”活动,加强制度建设并编发《制度汇编》,制定和修订各类管理制度24项,提升了公司管理制度的规范性及有效性。与此同时,公司审计合规部持续强化审计监督,全覆盖、穿透式的对业务流程和重点环

节进行内部审计,并持续推动问题整改,有效地提升了公司业务开展的规范化水平。另一方面,在债券市场及担保行业监管政策持续收紧的背景下,公司不断丰富的业务品种也对公司的内控管理水平提出更高要求。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

**2018-2020年,依托很强的股东背景,重庆进出口担保经营状况良好,营业收入和利润持续增长,营业收入以担保业务收入为主,利息收入和投资收益对营业收入形成较好补充。2021年1-6月,公司营业收入及净利润均同比大幅增长。**

2018-2020年,公司营业收入和净利润均持续增长,分别年均复合增长23.70%和15.12%,主要系间接融资担保当期发生额大幅增长使得已赚保费增长所致。同时,由于三类资产结构调整,公司利息收入波动增长,投资收益有所下降。

表2 公司营业收入构成情况(单位:亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1-6月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
已赚担保费	2.72	59.90	3.47	61.85	5.16	74.25	3.42	82.45
利息收入	0.86	18.96	1.22	21.69	1.12	16.10	0.28	6.72
投资收益	0.85	18.73	0.84	15.01	0.59	8.52	0.44	10.58
其他	0.11	2.41	0.08	1.45	0.07	1.13	*	0.25
合计	<b>4.54</b>	<b>100.00</b>	<b>5.61</b>	<b>100.00</b>	<b>6.94</b>	<b>100.00</b>	<b>4.14</b>	<b>100.00</b>

注: \*表示数据存在但小于0.01

资料来源:公司审计报告、财务报表,联合资信整理

公司营业收入主要由已赚担保费、利息收入、投资收益构成,其中已赚担保费持续占比第一且占比逐年上升。2020年,公司已赚担保费同比上升48.57%,主要系公司间接融资担保中的金融科技类批量化贷款产品担保业务快速发展所致。

公司利息收入主要来自于委托贷款、保理业务和银行存款。2018-2020年,公司利息收入波动增长,年均复合增长13.98%,主要系保理业务收入增加所致。2020年利息收入同比下降8.14%,主要系委托贷款利息收入大幅减少同时

银行存款利息收入增加综合所致。

公司投资收益主要来自于债券、信托计划等投资资产持有收益以及权益法核算的长期股权投资收益。2018-2020年,公司投资收益持续下降,年均复合下降16.59%,2020年同比下降29.77%,主要系为满足监管关于三类资产的要求,公司对高风险高收益项目投资有所减少所致。

2021年1-6月,公司营业收入4.14亿元,同比上升45.87%,净利润1.00亿元,同比上升26.57%,主要系公司金融科技类批量化贷款产

品担保业务快速发展使得已赚担保费增长所致。

## 2. 担保业务

近年来重庆进出口担保调整业务发展策略，逐步压缩直接融资担保业务，同时积极拓展批量化间接融资担保业务，间接融资担保业务投放规模整体呈上升趋势。期末担保业务余额基本稳定，以融资担保业务为主，其中直接融资担保业务在担规模仍较大，需关注相关代偿风险。

公司担保业务主要包括融资担保和非融资担保业务。近年来，在宏观经济下行压力增大、债务人违约风险上升的背景下，重庆进出口担保积极调整担保业务结构，不断创新担保产品，坚定围绕服务实体经济、践行普惠金融政策导向开展担保业务。目前，公司融资担保业务以直接融资担保和基于线上合作的金融科技类批量化贷款产品担保为主，传统间接融资担保业务规模相对较小；非融资担保包含诉讼担保、履约担保、投标担保等。

从业务投放来看，2018—2020年，公司当期担保发生额分别为71.44亿元、91.46亿元、

347.99亿元。2020年担保发生额大幅增长，主要系公司前期探索的金融科技类批量化担保产品业务取得较好发展成效，业务量爆发增长所致。2020年，公司传统间接融资担保业务当期发生额、非融资担保当期发生额均有所增长，金融科技类批量化贷款产品担保业务当期发生额大幅增长，但由于金融科技类批量化贷款产品担保业务期限很短，对时点数影响较小。受债券担保业务规模收缩影响，截至2020年末，公司期末担保余额334.74亿元，较上年小幅下降。2018—2020年，公司融资担保放大倍数波动下降，截至2020年末，公司融资担保放大倍数为7.70倍，未来业务增长空间一般。

2021年1—6月，公司当期担保发生额为337.65亿元，其中主要系金融产品融资担保业务，受金融科技类批量化贷款产品担保业务的线上批量化业务模式授信小而分散的影响，公司期末在保户数出现大幅波动。截至2021年6月末，重庆进出口担保期末担保余额为353.49亿元，较年初增长5.60%，主要系金融产品融资担保业务规模增加所致；公司期末融资担保责任余额为316.03亿元，融资担保放大倍数为8.20倍，处于很高水平。

表3 公司担保业务发展概况（单位：亿元、户、倍）

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年6月末
当期担保发生额	71.44	91.46	347.99	337.65
其中：间接融资担保	17.92	37.45	300.47	275.71
直接融资担保	50.20	49.50	11.90	23.00
非融资担保	3.32	4.52	35.63	38.95
期末担保余额	332.66	344.77	334.74	353.49
其中：间接融资担保	25.83	25.83	137.01	192.63
直接融资担保	294.79	294.79	177.80	145.23
非融资担保	12.05	6.96	19.93	15.62
期末在保户数	26649	864	684454	10030495
其中：间接融资担保	26594	807	683845	10029633
直接融资担保	44	49	43	39
非融资担保	11	8	566	823
期末融资担保责任余额	282.20	300.93	290.28	316.03
期末融资担保放大倍数	8.10	8.20	7.70	8.20

资料来源：公司提供资料，联合资信整理



### 间接融资担保业务

重庆进出口担保间接融资担保业务产品以传统银行贷款担保及金融科技类批量化贷款担保为主。近年来，在回归实体经济发展的战略指引下，重庆进出口担保加大间接融资担保业务的开展力度，提高对教育、环保等弱周期行业的业务拓展力度。从传统银行贷款担保业务来看，公司不断加强与经营区域内银行机构合作力度，扩大合作银行的覆盖范围，与多家银行建立了合作关系，涉及大型国有商业银行、全国性股份制银行、城市商业银行及农村商业银行，较广的银行合作范围也为其间接融资担保业务获客提供了有利保障。截至 2021 年 6 月末，公司已获得各金融机构综合授信 254.00 亿元，已使用授信 122.57 亿元，可用额度为 131.43 亿元。另一方面，重庆进出口担保积极创新间接担保业务品种，通过“自主研发、科技合作”的方式，依托各类场景，运用金融科技手段，创新开发“货车帮”“电信企业白条”等产业链金融担保产品，同时与市场头部消费金融平台合作开拓消费贷款批量化担保业务，进一步提高间接融资担保业务投放规模。

在宏观经济增长承压、政府融资平台债务发行政策调整的背景下，进出口担保调整融资担保业务开展策略，在逐步压缩债券等直接融资担保业务的同时，积极拓展业务期限较短的批量化间接融资担保业务。2018—2020 年，公司间接融资性担保业务均为流动资金担保和金融产品融资担保，2018—2020 年末，公司间接融资性担保期末担保余额持续增长，年均复合增长 130.31%，主要系金融产品融资担保业务规模快速增长所致。同时，公司期末在保客户数量受间接融资担保业务期限较短影响，存在较大波动。

截至 2021 年 6 月末，公司间接融资担保余额较年初增长 40.60%至 192.63 亿元，其中金融产品融资担保 159.42 亿元。

### 直接融资担保业务

重庆进出口担保直接融资担保业务均为债券融资担保。其中，债券融资担保主要类别为企

业债，被担保企业主体信用等级在 AA-至 AA+ 之间，以政府融资平台公司为主，在客户选取方面重点关注客户现金流、政府财政收入及客户本身资质。近年来，重庆进出口担保积极探索推进资本市场金融产品融资担保业务，加大渠道开发力度，积极与券商、投资机构进行合作，保证直接融资担保业务的良好发展。随着债券市场违约率上升等风险的逐步集聚，同时受制于资本金约束，重庆进出口担保主动调整业务开展策略，收紧客户筛选标准以进一步降低担保业务风险水平，因此近年来直接担保业务当期担保发生额呈下降趋势。截至 2021 年 6 月末，公司债券担保业务未发生过代偿情况。

2018—2020 年末，公司直接融资性担保业务余额持续下降，年均复合下降 22.34%。截至 2021 年 6 月末，公司直接融资担保余额较年初下降 18.32%至 145.23 亿元。

### 非融资担保业务

重庆进出口担保融资担保业务品种主要包括履约担保、诉讼保全担保及收益保证保函等业务。重庆进出口担保积极与互联网金融机构、信托公司及保险资管机构等合作，拓展收益保证保函、诉讼保全担保等非融资担保业务，在分散担保风险暴露的同时进一步丰富担保业务收入结构，收益保证保函等非融资担保业务规模快速上升。

在非融资性担保方面，随着资管新规、《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）及四项配套制度的落地，公司已退出保本基金的担保业务，且该类存量业务已于 2019 年末全部结清。截至 2020 年末，公司非融资性担保期末担保余额 19.93 亿元，其中投标担保 12.62 亿元，诉讼保全担保 1.78 亿元，收益保证担保 4.80 亿元，履约担保 0.73 亿元。

### 3. 委托贷款业务

随着监管政策逐步趋严，重庆进出口担保持续压缩委托贷款业务规模，委托贷款总额显著下降，信用风险可控。

重庆进出口担保利用自有闲置资金开展委托贷款业务，主要为帮助客户解决短期资金使用问题。重庆进出口担保委托贷款项目以 1 年以内的短期贷款为主，风险缓释手段包括不动产抵押、应收账款质押、存货质押、股权质押、保证担保等多种方式。近年来，随着监管政策趋紧以及部分委托贷款业务信用风险持续暴露，重庆进出口担保调整委托贷款业务策略，不再增加委托贷款投放，目前存量委托贷款业务规模显著收缩。截至 2021 年 6 月末，重庆进出口担保委托贷款余额为 146 万元。

#### 4. 主要子公司业务

**子公司业务体量、利润贡献度相对较小，目前公司培育子公司的专业优势，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。丰富公司展业渠道建设的同时进一步提高公司营业收入水平。**

公司于 2014 年设立全资子公司信惠投资，初始注册资本为 1 亿元。信惠投资是公司发挥担保行业领先优势，进一步帮助客户解决融资难、融资慢、融资贵等系列问题，利用与国内地方资产交易所平台广泛合作与联系，对接互联网金融平台的渠道优势，全力协助客户提升融资效率和降低融资成本，并同时拓宽公司收入来源而设立的全资子公司。信惠投资主要经营范围为企业利用自有资金从事对外投资业务、投资管理、资产管理（均不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、发放贷款以及证券、期货等金融业务）；企业资产重组、并购；企业管理咨询；企业营销策划；供应链管理及配套服务；经济信息咨询。2015 年 8 月及 9 月，信惠投资分别出资 1000 万元设立全资子公司深圳诚本财富管理有限公司及深圳诚远投资有限公司，协助公司进行业务拓展。2017 年 12 月，信惠投资出资 1 亿元，发起设立子公司信惠商业保理有限公司，在保理业务领域与公司展开进一步业务合作，丰富了公司担保业务及金融服务产品种类。截至 2020 年末，信惠投资资产总额 2.09 亿元，所有者权益 1.17 亿元；2020 年，信惠投资实现营业收入 0.29 亿元，净利润为 0.08 亿元。

2020 年 4 月，公司出资设立两江科技，公司持有股权比例为 90%，拥有实际控制权。故该公司成立之日起，将其纳入合并财务报表范围。截至 2020 年末，两江科技资产总额 0.62 亿元，所有者权益 0.62 亿元；2020 年，两江科技实现营业收入 0.14 亿元，净利润为 0.01 亿元。

#### 5. 未来发展

**公司坚持以担保为主业，注重支持实体经济发展及金融科技系统建设，战略发展策略稳健，与国家宏观金融政策相契合，具有较强的可实施性，但目前宏观经济下行压力增加，后续代偿情况仍需保持关注。**

经过近年来的实践，公司积累了较为丰富的担保业务运营及风险管理的经验，逐步形成了一定的市场影响力。未来，公司将以“顺应趋势、增强优势、补齐短板、巩固成果”为工作思路，推动公司各项业务的稳健发展。

一方面，公司将顺应数字经济趋势，把握金融科技发展和应用机遇，不断完善金融科技战略，重点围绕资金、场景和风控三个方面，培育和巩固金融科技核心竞争力，促进资金渠道进一步丰富，深入挖掘真实业务场景，加强风险防范和管控，并顺应国家政策导向，把握财政资金和专项债“补短板”、“新基建”契机，挖掘重点行业业务机会。另一方面，公司将增强优势、补齐短板，在经济下行压力持续存在，未来代偿压力增加环境下，明确发展目标、商业模式、风控模式、盈利模式，明晰发展步骤及保障措施，加大设备、系统、人力资源投入，完善金融科技运营平台和大数据风控系统建设，并建立适应新业务发展的风险评审机制，加强新业务研究，充分识别风险，确保创新业务稳步拓展，提升公司各项业务的核心竞争力。

### 七、风险管理分析

#### 1. 风险管理体系

**公司构建了较为完善的风险管理体系，业务操作流程清晰，根据不同担保业务种类制定了相应的风险管理制度及措施手段，担保业务风险管理水平持续提升。**

### (1) 项目受理及项目调查

公司担保业务受理的流程为，客户向公司提出授信申请并提交所需资料，公司业务部门对项目进行初步判断；经业务部门负责人同意后，将项目资料提交至风险管理部，风险管理部负责人指派风险经理参与项目现场调查。

公司重视对项目的现场调查工作，项目调查强调实行业务部门双人作业制度，并根据需要决定是否由经营管理层相关人员进场调查。客户经理和风险经理根据各自岗位职责对项目资料进行分析，分别出具《授信项目调查报告》和《授信项目风险审核报告》，提交相关部门负责人。

### (2) 项目审核及评审

风险经理在完成现场调查并收到业务部门提交的相关资料后，对项目进行初审，撰写项目风险审核报告并提交风险管理部负责人；风险管理部负责人审核通过后报分管风险管理部副总经理审核后，由总经理就是否提交项目评审会给出审批意见。

公司风险控制委员会通过召开项目评审会的方式对提交上会项目进行评审。项目评审会评委共 7 人，由公司经营管理层高管及风险管理部负责人、法律事务部负责人或指定人员组成，至少 6 名评委参会方可召开评审会，其中经营管理层高管评委不得少于 4 人，评审会 5 名以上（含 5 名）评审委员同意的项目，会议结果为同意，否则为不同意。所有项目均需进入项目评审会进行评审，分公司暂不具备项目审批权限。参加项目评审会的人员还包括风险控制委员会评委、风险控制委员会秘书、分管业务副总经理、业务部门负责人、客户经理和风险经理等。风险控制委员会主任对评审通过的项目可行使一票否决权，否决的项目可申请进行复议。

### (3) 保后、代偿及追偿处置管理

客户经理定期进行授信后检查，正常类项目中非国有控股项目按季进行现场检查；国有控股类项目至少半年进行一次现场检查，由 A、B 角客户经理采用现场检查方式对借款人进行

定期检查。对于授信金额 1 亿元以上的非债券类项目，要求副总经理或以上职级人员原则上至少每年完成一次现场检查；债券类业务进入还款期后业务部门副总经理或总经理应至少每年参与现场检查一次。客户经理按季完成《项目授信后检查报告》，报业务部门负责人审核后上报分管业务副总经理审批。

公司经营管理层视需求召开风险处置会议，研究在保项目的预警、代偿、追偿、保全等事宜。公司设定了详细的风险预警情形。对出现风险预警信号的项目，业务部门加强项目的调查跟踪，并及时拟定风险化解、处置和资产保全方案。对贷款银行要求代偿的项目，公司业务部门进行初步审查，审查结果经业务部门负责人审核后提交风险管理部进行复核，复核后分别报送公司分管业务和风险的公司领导，并提交风险处置会议审批。

### (4) 反担保管理

公司制定了反担保管理办法。公司通常采用组合反担保方案，以提高违约成本和控制担保风险。公司对保证、抵押及质押担保方式提出了明确要求，界定了合格抵质押物的范围，并就抵质押流程、价值认定等方面进行了规定。公司目前采取的反担保措施主要包括：财产抵押、动产质押、权利质押、个人信用保证、第三方信用保证、退税款质押、有价证券质押、应收账款质押、存货质押、保证金质押等，较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。

此外，针对直接融资担保业务，公司制定了资本市场授信业务操作指引（暂行），明确了企业债、公司债等直接融资产品担保业务的准入条件，将目标客户定位于主体评级为 AA<sup>-</sup>及以上的企业，制定了相应的参考定价，同时规范了业务操作流程。鉴于直接融资产品具有种类较多和创新速度快等特点，公司在直接融资担保业务开展中逐步完善相应制度建设，对于创新业务及时编撰相关业务指导及风险管理措施，从而降低创新业务所面临的相关业务风险。公司非融资担保业务以诉讼保全担保、履约担保为主。针对履约担保业务，公司制定了履约担保



业务指导制度，为履约担保业务的管理和风险控制提供了制度依据。

## 2. 担保业务组合分析

截至2021年6月末，公司担保业务区域、客户和行业集中度均属于较高水平，在当前监管规范日趋严格的环境下面临一定的整改压力，后续需关注其集中度分散情况。

从地区分布来看，公司担保业务主要集中在重庆地区，截至2021年6月末，该地区占总担保业务在保余额比例为58.60%，区域集中度较高。

表4 截至2021年6月末公司担保业务区域集中度 (单位: 亿元、%)

地区	在保余额	占比
重庆	207.22	58.60
山东	30.42	8.60
四川	24.35	6.90
湖北	20	5.70
湖南	19.78	5.60
江西	14.82	4.20
云南	8.57	2.40
安徽	8	2.30
江苏	5.9	1.70
河南	5.42	1.50
黑龙	3	0.80
浙江	2.7	0.80
陕西	1.2	0.30
天津	1.1	0.30
广东	1	0.30
合计	353.49	100.00

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

表5 担保业务期限分布 (单位: %)

合同期限	2018年末	2019年末	2020年末	2021年6月末
1年内	6.44	5.96	38.15	52.33
1~2年(含1年)	4.16	3.82	5.54	10.04
2年以上	89.40	90.22	56.30	37.64
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

## 3. 担保业务代偿情况

近年来，公司当期担保代偿率呈下降趋势，担保业务资产质量有所优化。但存量规模较大，仍需关注后续回收情况。

从客户分布来看，公司存量政府融资平台企业债券担保规模仍较大，单一客户集中度仍处于较高水平。截至2020年末，公司债券担保业务最大单笔债券担保责任余额为10.00亿元，占母公司口径净资产比例为26.21%，被担保主体为AA+城投平台，单一最大客户集中度较高。前十大单笔债券担保余额合计70.30亿元，外部评级为AA~AA，均为城投公司等政府融资平台，到期时间均在2024年以后。公司债券担保业务的合作对象虽主要为地方政府融资平台，在监管政策约束平台债务的背景下，各平台具体的风险水平仍需保持关注。

从行业分布来看，截至2021年6月末，公司融资类担保业务行业分布方面，以租赁和商务服务业为主（主要系城投类企业），占融资类担保责任余额的比例为78.00%。其他四大行业分别为批发和零售业（占10.90%）、建筑业（占5.20%）、电力热力水生产与供应业（占2.90%）和金融业（占2.90%），行业集中度较高。

从公司担保业务项目期限分布来看，受期限较短的金融科技类批量化贷款产品担保业务规模增长的影响，加之部分直接融资担保的债券进入解保期，公司短期融资担保余额占比呈大幅上升趋势。截至2021年6月末，公司在保担保业务存续期限在1年以内占比最大，为52.33%；2年及以上的项目占担保业务余额的37.64%。

公司在借鉴银行信贷资产五级分类的基础上制定了授信业务五级分类管理办法，定期对授信资产进行风险分类，加强保后风险管控。2020年末，公司在保业务中无不良类资产，关

注类资产增加至 13.69 亿元,主要系某平台公司债券担保项目的抵押物存在问题需进行整改,随着该项目抵押物更换,截至 2021 年 6 月末,相关资产已调回正常类。

近年来,公司一方面持续加强担保业务风险管控,建立并完善风险管理模型,优化保前调查流程及精细化水平;另一方面,公司集中力量加快清收回款,全力保障追偿效果,并开辟交易所债权转让、地方政府谈判等多元化清收路径,多角度提高追偿效率。截至 2021 年 6 月末,公

司累计代偿回收率为 59.40%,回收情况良好。2018—2020 年,随着担保业务发生额快速增加,虽公司当期担保代偿金额逐年增加,但当期担保代偿率逐年下降,2020 年当期担保代偿率为 0.41%,处于较好水平;累计担保代偿率亦逐年下降,截至 2020 年末降至 1.79%。

2021 年 6 月末,公司风险控制能力保持较好水平,关注类资产占比较上年末下降 2.47 个百分点,在保业务中仍无不良资产,累计担保代偿率为 1.47%。

表 6 公司在保业务风险分类及担保代偿情况(单位:亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月末
正常	99.52	97.14	95.91	98.38
关注	0.06	2.77	4.09	1.62
次级	0.42	0.09	--	--
可疑	--	--	--	--
损失	--	--	--	--
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
不良在保率	0.42	0.09	0.00	0.00
当期担保代偿金额	0.90	1.30	1.46	1.40
<b>当期担保代偿率</b>	<b>2.14</b>	<b>1.63</b>	<b>0.41</b>	<b>0.44</b>
期末累计代偿金额	15.60	16.90	18.36	19.76
<b>累计担保代偿率</b>	<b>2.66</b>	<b>2.54</b>	<b>1.79</b>	<b>1.47</b>
<b>累计代偿回收率</b>	<b>55.28</b>	<b>52.18</b>	<b>57.90</b>	<b>59.40</b>

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 2018—2020 年合并财务报表和 2021 年上半年合并财务报表,天健会计师事务所(特殊普通合伙)对 2018—2020 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,2021 年 1—6 月财务报表未经审计。

合并范围变化方面,2020 年 4 月,公司将新出资设立的子公司两江科技纳入合并范围。整体看,公司新增子公司对整体财务数据影响较小,财务数据可比性较强。

截至 2020 年末,公司资产总额 63.60 亿元,其中货币资金 20.98 亿元;负债总额 25.23 亿元,其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计 18.58 亿元;股东权益 38.37 亿元;担保余额 334.74 亿元,担保责任余额 290.28 亿元。

2020 年,公司实现营业收入 6.94 亿元,其中担保业务收入 5.19 亿元,利润总额 2.40 亿元。

截至 2021 年 6 月末,公司资产总额 65.42 亿元,其中货币资金 21.02 亿元;负债总额 26.04 亿元,其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计 20.36 亿元;股东权益 39.38 亿元;担保余额 353.49 亿元,担保责任余额 316.03 亿元。2021 年 1—6 月,公司实现营业收入 4.14 亿元,其中担保业务收入 3.50 亿元,利润总额 1.20 亿元。

### 2. 资本结构

近年来,公司所有者权益规模变化不大,负债以担保赔偿准备金为主,实际负债水平较低。

2018—2020 年末,公司所有者权益变化不大,年均复合增长 4.07%,主要系利润留存所

致。截至 2020 年末，公司所有者权益 38.37 亿元，较上年末增长 4.49%，其中，实收资本 30.00 亿元，占比 78.18%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占比 99.87%。公司近三年现金分红规模均为 0.45 亿元。2020 年，公司对全部股东分红额占当年可供分配利润的比例为 22.18%，利润留存对股东权益的补充效果较好。

负债方面，2018—2020 年末，公司负债总额持续增加，年均复合增长 9.36%，主要是担保

准备金计提增加所致。截至 2020 年末，公司负债合计 25.23 亿元，较上年末基本持平。公司负债主要以担保赔偿准备金、预收担保费、存入保证金和短期借款为主，2020 年末分别占比 73.64%、11.25%、6.44% 和 2.76%。2018—2020 年末，公司实际资产负债率波动下降，截至 2020 年末，公司实际资产负债率 10.46%，处于较低水平。

表 7 负债结构 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.49	7.06	1.69	6.77	0.70	2.76	1.12	4.31
存入保证金	0.81	3.83	1.57	6.29	1.62	6.44	1.40	5.39
预收担保费	3.82	18.12	4.09	16.37	2.84	11.25	2.36	9.08
担保赔偿准备金	13.71	65.00	15.66	62.64	18.58	73.64	20.36	78.16
其他类负债	1.26	5.99	1.98	7.93	1.49	5.91	0.80	3.06
<b>负债合计</b>	<b>21.09</b>	<b>100.00</b>	<b>25.00</b>	<b>100.00</b>	<b>25.23</b>	<b>100.00</b>	<b>26.04</b>	<b>100.00</b>
<b>实际资产负债率</b>	<b>13.06</b>		<b>15.13</b>		<b>10.46</b>		<b>8.69</b>	

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

近年来，为应对在保业务风险水平的上升，出于审慎考虑，重庆进出口担保加大担保赔偿准备金计提力度，提高准备金计提比例。2018—2020 年末，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金之和持续增加，年均复合增长 16.40%。截至 2020 年末，公司担保赔偿准备金 18.58 亿元，占负债总额的 73.64%。

2018—2020 年末，公司短期借款主要为质押借款，年均复合下降 31.57%，主要是保理子公司借款减少所致。截至 2020 年末，公司短期借款 0.70 亿元。

截至 2021 年 6 月末，公司所有者权益和负债结构较上年末变动较小，所有者权益和负债

总额分别为 39.38 亿元和 26.04 亿元，较上年末分别增长 2.61% 和 3.23%，均变动不大；公司实际资产负债率进一步下降至 8.69%。

### 3. 资产质量

**公司资产规模持续上升，以货币资金和投资资产为主，资产质量较好。**

2018—2020 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 6.08%。截至 2020 年末，公司资产总额 63.60 亿元，较上年末增长 3.05%，主要系持有至到期投资增长所致。公司资产主要由货币资金和投资资产构成，2020 年末分别占比 32.98% 和 43.22%。

表 8 公司资产结构 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	5.89	10.42	25.16	40.76	20.98	32.98	21.02	33.06
存出保证金	1.14	2.02	2.26	3.67	5.01	7.87	5.46	8.58
投资资产	38.30	67.76	21.92	35.51	27.49	43.22	28.55	44.89
其中：委托贷款	6.94	12.27	0.02	0.03	0.01	*	--	--
持有至到期投资	20.69	36.60	16.11	26.11	22.48	35.35	--	--

可供出售金融资产	6.80	12.04	2.86	4.64	2.70	4.25	--	--
买入返售金融资产	2.98	5.27	2.00	3.24	2.30	3.62	1.23	1.93
金融投资	--	--	--	--	--	--	27.32	42.95
应收代偿款	3.50	5.66	4.17	6.76	3.44	5.41	3.32	5.22
应收保理款	3.25	5.75	3.42	5.53	1.46	2.30	1.97	3.10
其他类资产	4.44	8.39	4.79	7.77	5.22	8.22	5.10	5.15
<b>合计</b>	<b>56.52</b>	<b>100.00</b>	<b>61.72</b>	<b>100.00</b>	<b>63.60</b>	<b>100.00</b>	<b>65.42</b>	<b>100.00</b>

注：2021年6月末金融资产科目计量采用新金融工具准则，金融投资包括交易性金融资产、债权投资和其他权益投资

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

根据《融资担保公司资产比例管理办法》，重庆进出口担保按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2020 年末，重庆进出口担保资产总额 63.60 亿元，其中 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 46.10%、26.30% 和 27.50%，各类资产的占比符合监管要求，但其中 I、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后的比例仅略高于监管标准，后续需关注公司三级资产配置情况。

近年来，为保证三级资产配比达标，重庆进出口担保加大银行存款等货币资金配置力度，并逐步压缩委托贷款等投资资产投放规模，资产结构进一步优化。2018—2020 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 88.70%；截至 2020 年末，公司货币资金 20.98 亿元，占资产总额的 32.98%，主要以银行存款为主，其中因质押原因而受限的货币资金余额 4.30 亿元。

截至 2020 年末，公司投资资产以持有至到期投资和可供出售金融资产为主。2018—2020 年，公司逐步压缩委托贷款及信托计划等投资资产配置，投资资产规模波动下降。截至 2020 年末，公司投资资产余额 27.49 亿元，占资产总额的 43.22%。其中，可供出售金融资产余额 2.70 亿元，以配置的金融债及地方政府债券为主；持有至到期投资余额 22.48 亿元，投资标的以债券、信托及固定收益凭证为主；买入返售金融资产余额 2.30 亿元，系公司为保持一定的流动性而配置的国债逆回购。重庆进出口担保投资的信托计划多为重庆地区政府平台公司为偿债主体的信托贷款。截至 2020 年末，重庆进出口担保投资资产未发生逾期及违约情况，除委托贷款计提 73.21 万元减值准备外，投资资产均未计

提减值。

2018—2020 年末，公司应收代偿款先增后减，总体基本持平。截至 2020 年末，公司应收代偿款账面金额共 7.50 亿元，计提坏账准备 4.06 亿元，账面价值 3.44 亿元，均较上年末有所下降，主要系公司追回部分代偿款所致。公司应收代偿款规模较大，后续需关注代偿追回情况。

2018—2020 年末，公司委托贷款规模大幅减少。截至 2020 年末，公司委托贷款规模和占比很小。

2018—2020 年末，公司应收保理款呈波动减少趋势，年均复合减少 32.90%。公司保理业务均由子公司信惠投资下属信惠商业保理有限公司承接，截至 2020 年末，公司应收保理款 1.46 亿元，其中 0.74 亿元用于银行质押借款。

公司其他类资产以递延所得税资产、其他资产为主。截至 2020 年末，其他类资产余额 5.22 亿元，占资产总额的 8.22%。其中递延所得税资产 3.37 亿元。

截至 2021 年 6 月末，公司资产总额合计 65.42 亿元，较年初小幅增长 2.86%；其中货币资金和投资资产分别占比 33.06% 和 44.89%，较上年末变动不大。公司投资资产仍以金融投资为主，占总资产比例为 42.95%。

#### 4. 盈利能力

近年来，随着担保业务投放规模的提升，公司已赚担保费收入持续增加，进而带动营业收入整体呈上升趋势，盈利水平亦有所提高，整体盈利能力属行业较好水平。

受金融科技类批量化贷款产品担保业务开



展的影响，公司平均担保费率逐年上升，2018—2020年及2021年1—6月公司平均担保费率分别为0.90%、0.90%、1.50%、1.60%。随着公司当期担保发生额的增加，2018—2020年，公司营业收入年均复合增长23.70%，主要系当期担保发生额增长引起的已赚担保费增长所致。公司投资收益主要来自于长期股权投资以及债券、信托计划等投资资产持有收益，利息收入主

要来自于委托贷款、保理业务和银行存款的利息收入。近年来，受投资资产规模下降的影响，重庆进出口担保投资收益呈下降趋势，年均复合下降16.59%。

2020年，公司营业收入6.94亿元，较上年增长23.76%，其中已赚担保费、投资收益及利息收入占营业收入的比重分别为74.25%、8.52%和16.10%。

表9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
<b>营业收入</b>	<b>4.54</b>	<b>5.61</b>	<b>6.94</b>	<b>4.14</b>
其中：已赚担保费	2.72	3.47	5.16	3.42
利息收入	0.86	1.22	1.12	0.28
投资收益	0.85	0.84	0.59	0.44
<b>营业支出</b>	<b>2.75</b>	<b>3.50</b>	<b>4.45</b>	<b>2.94</b>
其中：提取担保赔偿准备金	1.69	2.16	2.93	2.19
业务及管理费	0.83	0.92	1.08	0.39
财务费用	0.03	0.16	--	0.03
资产减值损失	0.07	0.00	-0.01	--
<b>利润总额</b>	<b>1.75</b>	<b>2.06</b>	<b>2.40</b>	<b>1.20</b>
净利润	1.53	1.74	2.03	1.00
费用收入比	18.32	16.41	15.49	9.48
资产收益率	2.80	2.95	3.24	1.55
<b>净资产收益率</b>	<b>4.39</b>	<b>4.83</b>	<b>5.40</b>	<b>2.58</b>

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司营业支出主要由提取担保赔偿准备、业务及管理费、财务费用、资产减值损失等构成。随着担保业务规模扩大，重庆进出口担保提取担保赔偿准备金规模呈增长趋势。2020年，重庆进出口担保营业支出4.45亿元。其中提取担保赔偿准备金2.93亿元，占比65.94%；业务及管理费1.08亿元，占比24.19%。

2018—2020年，重庆进出口担保利润总额持续增长，主要盈利指标逐年提升，盈利能力有

所增强，公司利润总额年均复合增长17.13%；2020年，重庆进出口担保利润总额2.40亿元，实现净利润2.03亿元，分别较2019年增长16.70%和16.44%。

2018—2020年，公司资产收益率、净资产收益率均持续上升，主要系公司间接融资性担保发生额大幅增长导致公司利润增长所致。

与同行业企业相比，公司盈利指标均优于样本平均值，盈利能力较好。

表10 同行业2020年财务指标比较（单位：%）

项目	营业利润率	净资产收益率	资产收益率
广东粤财融资担保集团有限公司	27.90	1.29	1.04
江苏省信用再担保集团有限公司	37.41	4.54	2.77
吉林省信用融资担保投资集团有限公司	25.72	3.08	2.17
<b>上述样本平均值</b>	<b>30.34</b>	<b>2.97</b>	<b>1.99</b>
重庆进出口担保	35.97	5.40	3.24

资料来源：公司审计报告、Wind公开资料，联合资信整理

2021年1—6月，重庆进出口担保实现营业收入4.14亿元，同比增长45.87%。其中已赚担保费同比增长64.41%至3.42亿元，占比增至82.45%。同期，重庆进出口担保实现利润总额1.20亿元，同比增长26.90%。

#### 5. 资本充足率及代偿能力

**2018—2020年末，公司净资产和净资本规模均呈上升趋势，带动公司净资本担保倍数波动下降，但仍属较高水平；公司整体资本充足性尚可、代偿能力很强。**

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2020年末的资产状况，联合资信估算出公司2020年末公司净资本余额为35.61亿元，公司净资本/净资产比率为92.80%，处于较高水平。

2018—2020年末，由于公司净资本持续上升，公司净资本担保倍数持续下降。截至2020年末，公司净资本担保倍数为8.15倍，资本充足性有所提高。

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，并测算了净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度。经联合资信估算，2018—2020年末，公司净资本覆盖率持续增长。截至2020年末，公司净资本覆盖率为102.86%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖较好。

近年来，重庆进出口担保代偿准备金率有所波动，主要系公司当期担保代偿金额增长所致，2020年代偿准备金率为7.13%；担保准备金对代偿的保障水平有所提升。

截至2021年6月末，重庆进出口担保净资产小幅增至39.38亿元，净资本规模增长至37.03亿元。截至2021年6月末，重庆进出口担保融资性担保放大倍数为8.20倍，若业务规模持续扩大，重庆进出口担保将存在资本补充需求；期末代偿准备金率为6.29%，处于较高水平。

表11 公司资本充足性和偿债能力

项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年6月末
期末融资担保责任余额（亿元）	282.20	300.93	290.28	316.03
净资产（亿元）	35.43	36.72	38.37	39.38
净资本（亿元）	26.90	32.16	35.61	37.03
融资性担保放大倍数（母公司口径）（倍）	8.10	8.20	7.70	8.20
净资本担保倍数（倍）	10.49	9.36	8.15	8.53
净资本/净资产比率（%）	75.91	87.59	92.80	94.04
净资本覆盖率（%）	81.96	92.95	102.86	97.57
代偿准备金率（%）	5.90	7.48	7.13	6.29

注：公司融资性担保放大倍数系公司报送监管口径  
资料来源：公司财务报告及公司提供资料，联合资信整理

#### 6. 或有事项

截至2021年6月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

#### 九、结论

公司股东背景很强，能够在资本补充、业务、等方面获得股东较大支持。近年来，公司持续调整业务结构，担保业务发生额不断增加，盈利水



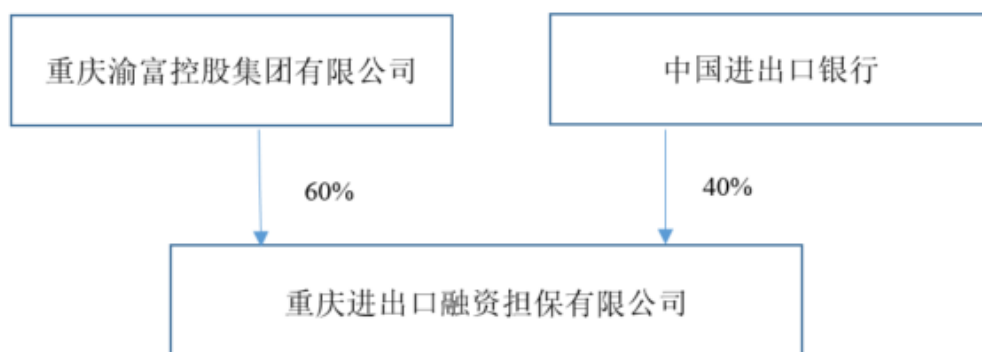
平持续提升。公司资本实力较强，具备较强经营实力。

同时，联合资信也关注到，公司企业债券担保余额仍较大，面临较高的客户、行业和区域集中风险；同时，需关注经济下行压力增大等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将持续推进业务转型，整体业务竞争力有望提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

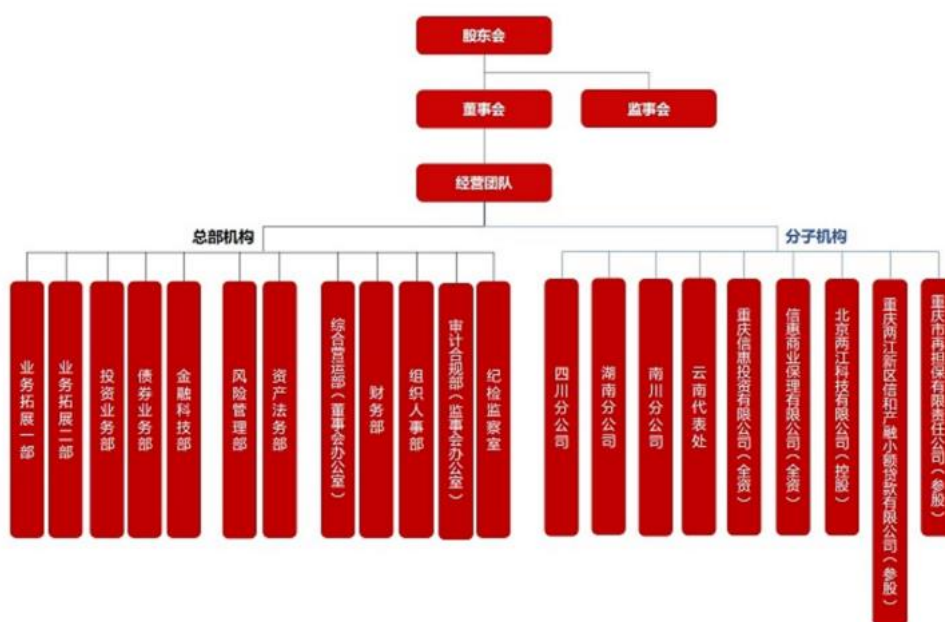
基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险很低。

附件 1-1 截至 2021 年 6 月末重庆进出口融资担保有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 6 月末重庆进出口融资担保有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
<b>财务及业务数据</b>				
资产总额（亿元）	56.52	61.72	63.60	65.42
所有者权益（亿元）	35.43	36.72	38.37	39.38
净资产（亿元）	26.90	32.16	35.61	37.03
营业收入（亿元）	4.54	5.61	6.94	4.14
利润总额（亿元）	1.75	2.06	2.40	1.20
期末融资担保责任余额（亿元）	282.20	300.93	290.28	316.03
<b>财务及业务指标</b>				
实际资产负债率（%）	13.06	15.13	10.46	8.69
资产收益率（%）	2.80	2.95	3.24	1.55
净资产收益率（%）	4.39	4.83	5.40	2.58
单一客户集中度（%）	28.27	27.30	26.21	25.40
融资性担保放大倍数（倍）	8.10	8.20	7.70	8.20
净资产担保倍数（倍）	10.49	9.36	8.15	8.53
净资产/净资产比率（%）	75.91	87.59	92.80	94.04
净资产覆盖率（%）	81.96	92.95	102.86	97.57
代偿准备金率（%）	5.90	7.48	7.13	6.29
累计担保代偿率（%）	2.66	2.54	1.79	1.47
当期担保代偿率（%）	2.14	1.63	0.41	0.44

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
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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额 / (净资产余额 (母公司口径) - 对其他融资担保和再担保的长期股权投资) ×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 (母公司口径) - 对其他融资担保和再担保的长期股权投资) ×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/营业收入×100%
资产收益率	净利润/资产总额×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×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	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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变



## 联合资信评估股份有限公司关于 重庆进出口融资担保有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在重庆进出口融资担保有限公司信用等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。

重庆进出口融资担保有限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。重庆进出口融资担保有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，重庆进出口融资担保有限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重庆进出口融资担保有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重庆进出口融资担保有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆进出口融资担保有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆进出口融资担保有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。

# 信用评级公告

联合〔2021〕9343号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用状况进行分析和评估，确定重庆兴农融资担保集团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

评级总监：

刘哲

二〇二一年十月十四日

# 重庆兴农融资担保集团有限公司 2021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: 2021年10月14日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型 (打分卡)	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
经营风险	B	经营环境	行业风险	3
			区域经济环境	1
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
		资本结构		1
			代偿能力	2
调整因素和理由				调整子级
公司控股股东在资本补充方面给予公司支持力度较大				+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”)对重庆兴农融资担保集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为全国第一家专司农村“三权”抵押的融资担保公司, 近年来受股东支持力度较大, 资本实力在重庆市内排名第一。公司担保业务规模位居行业前列, 规模竞争力很强, 担保费收入处于上升趋势。随着公司利润规模稳步提升, 公司盈利能力逐渐增强。

同时, 联合资信也关注到, 公司累计代偿金额虽有下降趋势, 但应收代偿款规模仍较大, 需对后续处置情况保持关注; 公司担保业务客户和前五大行业集中风险很高等因素可能对其经营发展及信用水平带来不利影响。

未来, 随着公司资本实力的增强, 加之公司作为重庆市区域内服务“三农”的重要机构, 业务竞争力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用的综合评估, 联合资信认为, 公司主体违约风险极低。

## 优势

- 股东背景强对其支持力度大, 所在区位优势明显。**公司作为全国第一家专司农村“三权”抵押的融资担保公司, 近年来受股东支持力度较大。公司所在重庆市经济实力强, 区域优势明显, 为公司业务发展提供良好的运营环境。
- 资本实力较强。**公司作为重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押的担保公司, 资本实力较强。
- 资本充足性和代偿能力极强, 盈利能力有所提升。**受益于股东的增资及区县担保公司股权的退出, 公司资本充足性和代偿能力极强。同时公司营业总收入和利润规模稳步上升, 盈利能力有所提升。

## 关注

- 宏观经济下行, 公司代偿压力增加。**在当前国内宏观经济持续低迷、国际经济环境复杂多变的形势下, 中小企业抵御风险和适应环境变化的能力相对较弱, 导致担保机构的代偿风险增加。
- 担保业务地区和行业集中度较高。**公司担保业务主要分

分析师：刘 嘉  
张 帆

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

布于重庆辖区内，前五大担保行业和区域集中度很高。

3. 城投债担保业务面临的风险值得关注。公司城投债担保规模较大，需关注在监管严控地方政府及平台公司举债的背景下相关业务所带来的风险。

#### 主要财务数据：

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额(亿元)	229.63	211.42	207.43
所有者权益(亿元)	98.42	97.84	102.05
净资产(亿元)	57.08	64.97	72.98
营业总收入(亿元)	7.43	10.46	11.68
利润总额(亿元)	2.21	3.06	3.66
净资产收益率(%)	2.23	2.62	3.11
期末担保责任余额(亿元)	555.80	549.19	537.37
融资性担保放大倍数(倍)	4.84	9.68	8.50
净资产担保倍数(倍)	9.74	8.45	7.36
净资产/净资产比率(%)	57.99	66.40	71.52
当期担保代偿率(%)	7.77	8.20	1.10
累计担保代偿率(%)	3.70	3.34	2.49

资料来源：公司审计报告、公司提供，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	2020.10.13	陈绪童 薛峰 李铭飞	<a href="#">融资担保企业信用评级方法 V3.0.2019.07/</a> <a href="#">融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907</a>	--



## 声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 10 月 14 日至 2022 年 10 月 13 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：

刘嘉 张帆

联合资信评



# 重庆兴农融资担保集团有限公司

## 2021 年主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

重庆兴农融资担保集团有限公司(以下简称“公司”)于 2011 年 8 月成立,是由重庆渝富资产管理集团有限公司(现名重庆渝富资本运营集团有限公司、重庆市城市建设投资(集团)有限公司(以下简称“重庆城建”)及重庆市水务资产经营有限公司(现名重庆水务环境控股集团有限公司,以下简称“重庆水务”)共同发起设立,是全国第一家专司农村“三权”抵押融资的重庆市属国有重点企业,初始注册资本 30.00 亿元。2018 年 8 月,公司股东渝富资本将持有的股权上划给其股东重庆渝富控股集团有限公司(以下简称“渝富控股”)。2019 年 9 月,公司通过未分配利润转增资本 0.50 亿元,同时渝富控股和重庆城建合计对公司增资 23.00 亿元,公司注册资本及实收资本增至 52.20 亿元。2020 年,公司股东用重庆市财政局划拨的 5.80 亿元专项资金先增加资本公积后转增资本,实收资本和注册资本增至 58.00 亿元。截至 2021 年 6 月末,公司注册资本和实收资本均为 58.00 亿元,其中渝富控股持股比例为 60.00%,重庆城建持股比例为 28.51%,重庆水务持股比例为 11.49%;以上三家股东均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”)旗下的全资子公司,因此公司实际控制人为重庆市国资委。公司股东及持股比例情况见下表。截至 2021 年 6 月末,公司股东共质押公司股权 17.18 亿股,占公司股本比重 29.55%,质押比例较高。

表 1 截至 2021 年 6 月末公司股东持股情况(单位:%)

序号	股东	持股比例
1	重庆渝富控股集团有限公司	60.00
2	重庆市城市建设投资(集团)有限公司	28.51
3	重庆市水务环境控股集团有限公司	11.49
合计		100.00

资料来源:公司提供,联合资信整理

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、债券发行担保业务;诉讼保全担保业务,履约担保业务,与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务,以自有资金进行投资(按许可证核定期限从事经营)。

截至 2021 年 6 月末,公司设有业务部一部~三部、直接投资融资部、风险管理部、资产保全部、法律合规部、运营管理部、资金财务部等职能部门。同时,公司有子公司 4 家,全部位于重庆市区内,其中 1 家为重庆市交通融资担保有限公司(以下简称“重庆交通担保”),另外 3 家分别为重庆兴农智能科技有限公司、重庆兴农资产评估房地产土地估价有限公司和重庆兴农资产管理运营有限公司(以下简称“兴农资管”)。截至 2021 年 6 月末,公司共有员工 125 人。

截至 2020 年末,公司资产总额 207.43 亿元,所有者权益 102.05 亿元,其中归属于母公司的所有者权益 89.75 亿元。2020 年,公司实现营业收入 11.68 亿元,其中担保业务收入 9.33 亿元,利润总额 3.66 亿元,实现净利润 3.11 亿元,其中归属于母公司所有者的净利润 3.12 亿元。

公司注册地址:重庆市渝北区龙山街道龙山路 70 号 1 幢。

公司法定代表人:刘壮涛。

### 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

2020 年,新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击,全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,推动

经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%<sup>1</sup>，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

**经济持续稳定修复。**2021 年上半年，中国国内生产总值 53.22 万亿元，不变价累计同比增

长 12.70%，两年平均增长 5.31%，较一季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29%和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上半年分别为 3.10%和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2%的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 2 2018—2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月

份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

**上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。**2021 年上半年，全国居民消

<sup>1</sup> 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。



费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

**2021 年上半年，社融存量同比增速整体呈下行趋势；截至 6 月末，社融存量同比增速与上月末持平，维持在 11.00%。**上半年新增社融 17.74 万亿元，虽同比少增 3.09 万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了 M2 的增长。

**上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。**上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元，同比增长 21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的 59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入 10.05 万亿元，同比增长 22.50%；非税收入 1.67 万亿元，同比增长 17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元，同比增长 4.50%，支出进度仅为全年预算的 48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元，同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元，同比增长 22.40%，

土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元，同比下降 7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

**2021 年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。**一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%，低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%，低于 5.50% 左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入 24125 元，同比名义增长 11.4%，扣除价格因素，实际增长 10.7%，维持恢复性增长势头。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，

基建投资未来扩张空间有限,预计基建投资保持低速增长;在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下,制造业投资增速有望进一步加快,成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下,下半年出口承压,同比增速或将放缓。

### 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》”)对融资性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,政府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门联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已

<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。



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、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

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府性职能，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. 区域经济发展概况

**重庆市经济实力强，是西部最大的中心城市之一，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。2018—2020年，重庆市地区生产总值分别为2.04万亿元、2.36万亿元和2.50万亿元，保持增长趋势，其中2020年同比增长3.9%。分产业看，2020年，第一产业增长4.7%，第二产业增长4.9%，第三产业增长2.9%，三次产业结构比为7.2:40.0:52.8。2020年，全市固定资产投资同比增长3.9%，其中工业投资增长5.8%，房地产开发投资下降2.0%，基础设施投资增长9.6%，保障和改善民生的社会领域投资增长8.5%。2020年全市一般公共预算收入完成2094.8亿元，下降1.9%，其中：税收收入完成1430.7亿元，下降7.2%；全市一般公共预算支出完成4893.9亿元，增长1.0%。全年规模以上工业企业利润总额比上年增长17.3%。2020年，居民消费价格比上年上涨2.3%；社会消费品零售总额比上年增长1.3%，扣除价格因素实际下降0.9%；货物进出口总额6513.36亿元，比上

年增长12.5%。

2020年末，全市金融机构资产规模6.67万亿元，比上年增长10.7%；年末全市金融机构本外币存款余额42854.31亿元，比上年末增长8.5%。其中，人民币存款余额41270.20亿元，增长8.7%。金融机构本外币贷款余额41908.91亿元，比上年末增长13.1%。其中，人民币贷款余额40960.64亿元，增长13.2%。

2021年上半年，重庆市实现地区生产总值12903.41亿元，同比增长12.8%，两年平均增长6.6%（两年平均增速是指以2019年相应同期数为基数，采用几何平均的方法计算的增速，下同），两年平均增速比一季度加快1.4个百分点。其中，第一产业实现增加值684.53亿元，同比增长8.9%，两年平均增长5.6%；第二产业实现增加值5090.49亿元，同比增长13.2%，两年平均增长6.9%；第三产业实现增加值7128.39亿元，同比增长12.9%，两年平均增长6.5%。

## 四、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2021年6月末，公司注册资本及实收资本均为58.00亿元，公司控股股东为渝富控股，重庆市国资委为公司实际控制人。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司所在区域经济实力强，同时作为重庆市属国有重点企业，公司受股东支持力度较大，资本实力和担保业务规模位居行业前列，行业竞争力很强。**

公司是经重庆市政府批准同意，由重庆市国资委牵头组建的市属国有重点企业，是全国第一家主司农村产权抵押融资的担保公司。公司所在重庆市经济实力强，区域优势明显，为公司业务发展提供良好的运营环境，同时“一带一路”、长江经济带、自贸区、两江新区等国家战略及政策的实施使公司面临较大的发展契机。受益于2019年和2020年股东增资，公司注册资本及实收资本增至58.00亿元，资本实力进一步增强且位居全市担保机构第一。2019年，公司逐步退

出部分区县担保子公司股权,业务开展逐渐向市场化方向转型。截至2020年末,公司期末担保责任余额537.37亿元,担保业务规模位居行业前列,行业竞争能力很强。

### 3. 人员素质

**公司管理团队素质较高,员工整体素质能够满足公司当前业务发展的需要。**

公司董事长刘壮涛,研究生学历,2006—2009年任职于渝富控股总经理助理兼资产部经理;2009—2011年任职于重庆市进出口担保有限公司副总经理、董事,2010年1月起任重庆市进出口担保有限公司党委委员;2011至今任职于公司,现任公司董事长、党委书记。

公司总经理谭大辉,高级工程师,2009年6月—2011年4月,任浙江省宁波市委常委、市政府副市长、党组成员;2011年4月—2011年12月,任重庆市南川区委书记;2011年12月—2013年1月,任重庆市政协副秘书长、机关党组成员、市政协科教文卫体委员会主任;2013年2月—2017年7月,任重庆市政管理委员会党组书记、主任;自2017年7月起,任公司党委副书记和总经理。

截至2021年6月末,公司总部员工总数为125人。从年龄方面来看,30岁以上员工人数占比为84.00%。从员工受教育程度来看,本科以上学历员工人数占比为96.00%,员工整体素质较高。

### 4. 外部支持

**公司股东背景强且对其支持力度较大,公司自身还承担政策职能。**

公司股东对公司资本支持力度较大,2019年对公司增资规模较大,公司资本实力有所增强。

公司股东渝富控股成立于2004年,是经重庆市政府批准设立的全国首家地方国有独资综合性资产经营管理公司,2019年,重庆市政府确定渝富控股为全市唯一国有资本运营公司改革试点单位。截至2020年末,渝富控股注册资本为168亿元,由重庆国资委全额出资。渝富控股承担重庆市政府改组组建国有资本运营公司试点任务,探索国有资本优化布局模式,推动国有资本投向战略新兴产业、金融、类金融和其他领域。

政策支持方面,根据渝府办〔2016〕3号文《重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁实施方案》,公司子公司兴农资管被选定为重庆市高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还平台”,承接国家专项建设基金及发行地方政府债券的财政注资,并配合国开行、农发行提供的专项长期贷款用于全市18个区县实施25万农村建卡贫困人口搬迁及配套基础设施建设工作。该工程总投资合计约为150亿元,截至2020年末,兴农资管拨付区县剩余扶贫专项资金余额95.75亿元。公司设立的子公司兴农资管作为农村不良资产收储平台,截至2020年末,处置资产规模24.00亿元。

### 5. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》,截至2021年08月16日查询日,公司无未结清关注类和不良/违约类贷款;已结清贷款中无不良类贷款和关注类贷款。

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逾期或违约记录,履约情况良好。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 五、管理分析

### 1. 法人治理结构

**公司建立了较为规范的法人治理结构,内部决策机制健全。**

公司根据《公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》《中国共产党章程》和其他有关规定,结合公司实际,制定《章程》,建立了股东会、董事会、监事会和高级管理层的法人治理结构。

股东会由全体股东组成,是公司的最高权力机构,负责选举和更换由非职工代表担任的董事和监事,审议批准董事会工作报告、监事会工作报告等事项。股东可以自行出席股东会,也可以委托代理出席股东会并代为行使表决权。



公司党委和纪委按照《中国共产党章程》和党内有关法规规定履行规定职责,每届任期五年,任期届满要按期进行换届。公司党委和纪委工作机构设置及其人员编制纳入公司管理机构和编著。党委建立公司重大决策执行情况督查指导。定期开展督查检查,对公司不符合党的路线方针政策和国家法律法规、不符合中央和市委要求的做法,党委要及时提出纠正意见,得不到纠正的要及时向上级党组织报告。

公司设董事会,由7名董事组成。由职工代表董事1人和非由职工代表担任的董事6人(其中外部董事1人)组成。职工代表董事由公司职工代表大会选举产生或更换,报重庆市国资委备案。非由职工代表担任的董事由股东会按程序委派或更换。公司设董事长1名,由董事会过半数董事选举或更换。近年来,公司召开多次董事会会议,审议通过关于财务预算、经营计划、利润分配等多项议案,在运行机制建设、综合竞争力提升等方面取得了一定成效,较好地履行了决策职能。

监事会负责检查公司财务,对董事会和高级管理层的履职情况进行监督,对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免建议。公司监事会由5名监事组成,包括股东代表担任的监事和2位职工代表担任的监事。近年来,公司监事会召开多次会议,涉及监事会工作报告和监事会议事规则等多项议案。

高级管理层是公司的执行机构,对董事会负责,组织开展经营管理活动。公司高级管理层设总经理1名,副总经理4名。行使职权包括主持公司经营管理工作,组织实施股东会决议和董事会决议;组织实施公司年度经营计划和投资方案;拟定公司基本管理制度和制定公司具体规章等。

## 2. 管理水平

**公司内部机构设置完整,各部门职责明确,**

## 内部管理制度较为详细。

公司实行董事会领导下的总经理负责制,总经理下设业务一部、业务二部、业务三部以及直接投资融资部、风险管理部、资金财务部、综合管理部、人力资源部、监事会办公室、法律合规部以及资产保全部等职能部门。公司业务一部、业务二部、业务三部和直接投融资部,主要负责建立完善的产品体系寻找客户资源;风险管理部负责公司的风控业务,从授信审批前端项目筛选,到中端审核项目尽职调查,以及后期授后监测等工作,就项目风险提出评估意见建议,组织公司风险控制委员会会议;法律合规部主要负责制定和执行合规管理制度,为公司经营管理活动提供法律可行性支持,并开展合规情况检查;综合管理部、人力资源部、资金财务部主要负责公司的日常事务、内外部联系、会计核算、预算管理、人力资源管理和信息系统建设等工作。

近年来,公司不断加强内部控制机制建设,并按业务条线制定了多项管理制度,具体包括授信业务管理办法、行政管理制度、担保业务管理制度、风险管理制度、财务管理制度以及子公司管理办法等,内控制度体系已初步建立,各项内部管理制度较为详细,执行情况较好。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

**2018—2020年,公司营业总收入和利润总额稳步增长,其中担保业务收入为公司主要收入来源且占比有所提升。**

2018—2020年,公司营业总收入和利润总额三年复合增长25.37%和28.84%,主要系担保业务收入增长所致。从营业总收入结构来看,公司担保费收入为主要收入来源,占比处于波动上升趋势;利息净收入主要来源于委托贷款和持有债券的利息收入,三年复合增长21.09%,占比处于波动下降趋势;手续费及佣金净收入占比很低。

表3 公司营业总收入构成情况(单位:亿元、%)

项目	2018年		2019年		2020年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
营业收入	5.84	78.59	8.68	82.99	9.33	79.94

其中：担保费收入	5.20	70.01	7.96	76.16	8.89	76.14
利息净收入	1.59	21.37	1.76	16.78	2.33	19.93
手续费及佣金净收入	0.00	0.04	0.02	0.22	0.01	0.12
<b>合计</b>	<b>7.43</b>	<b>100.00</b>	<b>10.46</b>	<b>100.00</b>	<b>11.68</b>	<b>100.00</b>

注：部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成  
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

## 2. 经营分析

**2020年，受监管政策对融资担保杠杆倍数的要求，公司压降业务规模，担保发生额处于下降趋势，融资性担保放大倍数亦有所下降。**

公司是全国第一家主司农村产权抵押融资的担保公司。自成立以来，公司持续推进支农、支小、金融扶贫和体系建设工作，以盘活“农房、农地、林地”产权等流动性较差的资产为业务主要突破口，通过“三权”抵押融资，服务“三农”发展，增加农民财产性收入。2019年起，公司逐步从政策性担保公司定位转化为市场化的担保公司，并与重庆区县的22家政策性业务的担保子公司解除股权托管协议。公司担保业务三部和业务二部主要负责间接融资担保业务，业务一部主要负责非融资性担保业务，直接融资担保业务

由直接投融资部负责。

2020年，公司当年担保业务发生额2020年同比下降38.85%，主要系受监管政策对融资担保杠杆倍数的要求，公司主动压降直接融资担保业务规模且发展非融资性担保业务所致，但直接融资性担保业务仍为公司主要业务品种，2020年直接融资性担保业务发生额占当年担保业务发生额的比重为73.67%。2020年非融资性担保业务发生额大幅增长。截至2020年末，公司期末担保责任余额537.37亿元，较上年末下降2.15%；期末在保户数大幅增长，主要系非融资性担保业务户数增加所致。随着公司逐渐压降规模，截至2020年末，融资担保放大倍数降至8.50倍，仍处于较高水平。

表4 公司担保业务发展数据（单位：亿元、户、倍）

项目	2018年	2019年	2020年
<b>当年担保发生额</b>	<b>306.15</b>	<b>372.01</b>	<b>227.48</b>
融资性担保业务发生额	305.95	371.38	200.19
其中：间接融资担保业务	129.25	62.18	32.60
直接融资担保业务	174.70	309.20	167.59
非融资担保业务发生额	1.10	0.63	27.28
<b>期末担保责任余额</b>	<b>555.80</b>	<b>549.19</b>	<b>537.37</b>
融资性担保责任余额	542.41	539.28	520.97
其中：间接融资性担保责任余额	161.51	107.57	91.78
直接融资性担保责任余额	380.90	431.70	429.20
非融资性担保责任余额	13.39	9.92	16.40
融资性担保放大倍数	4.84	9.68	8.50
期末担保业务在保户数	882	385	714

注：2018年统计数据为合并业务口径，2019年后统计数据为母公司业务口径  
资料来源：公司提供，联合资信整理

**公司直接融资担保业务受监管限制影响，2020年控制担保业务投放额，直接融资性担保业务责任余额处于小幅下降趋势。公司城投债担保规模较大，需关注在监管严控地方政府及平台公司举债的背景下相关业务所带来的风险。**

公司直接融资担保业务以城投公司债券担保为主，业务主要分布在湖南、重庆、四川、安徽等中西部地区。公司已与财信证券、长江证券、天风证券等20多家证券公司建立了业务合作关系。



从业务种类来看，区县级城投公司企业债是公司直接融资担保业务的主要切入点。客户准入方面，公司主要从地方财政实力、经营指标、政府补贴、反担保措施等方面明确地方城投公司准入标准，并重点考察借款人所在区域政府的财力水平和债务水平。公司原则上只介入区域内唯一平台公司或所选平台公司发行的第一笔企业债，债券担保费率一般为0.6%~0.9%。2019年，得益于公司大力发展直接融资担保业务，当年担保发生额同比大幅增长76.99%，期末直接融资担保业务责任余额较上年末增长13.34%。

2020年以来，由于融资性担保业务放大倍数接近监管上限，公司继续控制直接融资担保新增规模，并通过分保方式降低担保责任余额。同期，公司新增直接融资担保同比下降45.80%（包括分保），期末直接融资担保责任余额小幅下降0.58%。新增项目以重庆和湖南地区国有企业为主，项目共计29笔，以一般企业债为主，另包括少量私募债、中期票据等。

**公司间接融资担保业务持续市场化改革，期末担保责任余额处于下降趋势。**

公司间接融资担保业务以银行贷款担保为主，业务主要分布在重庆市区域内，拓展渠道主要来源于银行。近年来，公司不断扩大合作银行的范围，截至2020年末，公司已与农商行、城商行、国有行分支机构等44家金融机构签署了合作协议，担保授信额度为182.30亿元。

公司目前间接融资担保业务战略仍以农业为主，分为三大板块。第一大板块是为从事农村种养殖业，农副产品加工业等中小企业、个体工商户以及个人融资提供担保；第二大板块是为县域内从事运输、贸易、制造等行业的中小企业融资提供担保；第三大板块是为园区建设、乡村公路、水利水电设施建设，高标准农田改造等地方政府融资项目提供担保。2020年以来，为推进市场化改革，公司对间接融资业务各板块发展规划有所调整，农业方面重点拓展以农村基础设施建设为主的第三板块业务；产业方面以重庆市生物医药、交通、文化旅游等产业龙头企业为核心，发展供应链担保业务。2020年间接融资担保业务

规模32.60亿元，期末间接融资担保责任余额91.78亿元，同比下降14.68%。

**公司非融资担保业务以工程履约为主，业务规模占比较小，处于业务发展阶段。**

公司非融资性担保业务从事以工程履约为为主，2020年以来业务规模有所上升，截至2020年末担保责任余额较上年末增长65.32%至16.40亿元。同期，公司开发了电子保函业务，主要通过大数据进行客户筛选和风控，实现保函业务线上和线下同步拓展，整体非融资担保业务处于发展阶段。

**公司投资资产整体规模较小，各级资产满足监管要求。**

公司投资资产要包括权益工具投资、理财产品、委托贷款和长期股权投资。2018—2020年末，公司投资资产余额复合增长55.78%，主要系公司投资结构性存款所致。公司根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），按照I、II、III级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至2020年末，公司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43.14%、38.16%和24.55%，符合管理办法的相关规定。

表5 投资类资产结构（单位：亿元）

项 目	2018年末	2019年末	2020年末
委托贷款	7.43	2.64	3.77
理财产品	6.12	5.88	9.23
权益工具投资	6.04	7.65	3.48
长期股权投资	0.21	0.38	1.04
结构性存款	--	--	30.53
<b>合计</b>	<b>19.80</b>	<b>16.55</b>	<b>48.05</b>

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

**子公司业务涵盖价格评估、资产管理等，同时兴农资管受政策引导，是18区县政策性贷款的发放平台。**

公司的价格评估业务主要由兴农评估负责运营。兴农评估具有国家发展和改革委员会批准的“综合类价格评估甲级”资质，是重庆市唯一一家具备甲级资质的评估机构。兴农评估公司设立的目的是为解决兴农融资担保在担保贷款抵押中反担保资产评估难、评估贵、评估

效率不高等问题，业务范围主要包括：农村“三权”资产（即：土地承包经营权、农村房屋及宅基地使用权、林权）、房地产、土地、机器设备等各种有形资产、无形资产的价格评估。

兴农资管成立于 2013 年 8 月，注册资本 14.84 亿元，公司持股 67.37%，成立是为了进一步推进重庆市农村产权抵（质）押融资工程，建立三权抵（质）押融资不良资产处置机制。

根据渝府办〔2016〕3 号文《重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁实施方案》，兴农资管被选定为重庆市高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还平台”<sup>3</sup>，承接国家专项建设基金及发行地方政府债券的财政注资，并配合国开行、农发行提供的专项长期贷款用于全市 18 个区县实施 25 万农村建卡贫困人口搬迁及配套基础设施建设工作。该工程总投资合计约为 150 亿元，截至 2020 年末，兴农资产管理公司收到政府拨入扶贫专项资金余额 92.36 亿元。其中，市财政拨入资本金 24.40 亿元计入资本公积；国开行发放政策性贷款 55.65 亿元。兴农资管根据用款申请，将资金划付给项目实施主体，并按照相关协议约定由区县政府定期还款。若无法按时还款的，兴农资管可申请由市财政局在相关专项中予以扣收。

兴农智科成立于 2020 年 7 月，注册资本 1,000.00 万元人民币，为公司全资子公司。兴农智科承担公司科技赋能和科技发展功能，聚焦“批量化、智能化、科技化”业务领域，为集团专业化、精细化、智能化经营提供技术支撑，助推公司信息系统建设、担保业务发展迈向科技化、现代化新台阶。

### 3. 未来发展

**公司制定了符合自身特点的发展思路，不断推进业务转型。**

公司未来将逐步向市场化融资担保机构转型，重点拓展国有企业债券担保业务，以及重庆

地区“三农”相关基础设施建设项目和以供应链融资担保为主的产业融资担保业务。此外，公司将大力发展工程履约、诉讼保全等非融资担保业务，不断丰富业务品种、扩大公司整体担保业务规模。

在风险防控方面，公司将强化风险管理组织体系建设，健全完善风险管理制度，推行业务全流程标准化管理。公司将进一步提升项目调查水平、评审质量及风险管控力度，以担保放大倍数、业务集中度约束理念来优化担保资源配置。

## 七、风险管理分析

公司重视风险管理流程和制度建设，坚持严格的项目评审流程，近年来不断对各项担保业务风险管理制度进行梳理、修订和完善。公司根据自身业务特点，出台了授信业务评审办法，主要针对融资性担保业务、非融资性担保业务和委托贷款业务。授信对象可在授信决议有效期内，不超过授信总金额和授信期限，分次使用。

### 1. 担保业务风险管理

**公司构建了较为清晰的业务操作流程，业务管理制度逐步健全，担保业务风险管理体系逐步完善。**

#### ● 项目受理及项目调查

公司每发起一笔项目时，首先由公司项目经理提出融资申请，项目经理人员进行前期调查和项目初审。针对企业类客户与个人类客户，公司制定了相应的业务受理条件。公司的项目调查实行 A、B 角调查制度，A 角在调查过程中负责全面收集客户资料，注重对业务进行全面调查，B 角的调查重点为揭示业务风险。根据授信额度的大小，部门负责人或分管领导决定是否有必要至少到现场调查一次。公司层面的尽职调查形式包括实地查看、面谈、第三方询证等，同时结合客户所处行业、地位、上下游及竞争对手评价、反担保措施等方面进行调查。项目调查后，项目经理根据实际情况出具《项目调查报告》，并由

<sup>3</sup> 2016 年 6 月 22 日，重庆市发展和改革委员会、重庆市农业委员会、重庆市财政局和重庆市扶贫开发办公室联合下发《重庆市

“十三五”高山生态扶贫搬迁（易地扶贫搬迁）融资资金使用管理暂行办法》（渝发改地〔2016〕786 号）。

部门负责人复核及分管领导出具意见,连同项目资料一起转交给风险管理部进行审查。

● 项目评审及审批

公司的授信项目审批制度分为风险控制委员会(以下简称“风控委”)评审及有权审批人审批两种。公司项目审批工作主要由风险管理部负责;授信 100 万以下的项目由风险管理部直接出具审查意见,100 万以上的项目需填写《授信业务风险审查表》。项目经风险管理部审查后,根据业务审批权限分别上报风控委或不经风控委评审会议由有权审批人审批。公司风控委由 7 人组成,其中设主任一名,由董事长担任,设副主任一名,由公司总经理担任,其余委员由公司有关领导及业务二类、职能类各部门中符合评委条件的人员担任。风控委评审会决议为授信项目的最终审批决定,参会人员不得少于 7 人且 2/3(含)以上的同意票数视为项目通过。风控委副主任或主任作为风控委的最终审批人,风控主任对风控委通过的项目可行使一票否决权。

项目通过公司评审后,公司法律合规部完成合同的草拟、准备、报批等工作。对于项目有反担保条件的项目,只有落实了反担保条件,法律合规部审核放款要素,分管财务等领导及有权审批人审批后,合同才能盖章发出。

● 项目保后、代偿及追偿处置管理

根据有关保后管理的规定,公司定期对在保项目进行调查和监测,对于异常项目及时采取相应措施。对于个人项目和正常类企业项目,原则上半年进行一次保后检查;关注类企业项目,按季进行保后检查;次级类企业项目,按月进行重点检查;次级以下项目根据风控委的具体要求进行处理。

公司资产保全部负责项目的代偿及追偿工作。近年来,针对公司已发生多笔代偿的实际情况,进一步明确了代偿追偿工作流程,确保追偿工作及时、有序、科学推进,有效防范代偿转化为损失。

● 反担保管理

公司目前采取的反担保措施主要包括应收账款、土地、房地产、三权资产抵押,股权、知识产权质押和第三方担保等,整体公司担保业务反担保措施大约可以覆盖到担保业务 80%以上。较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。

2. 担保业务组合风险分析

**受大部分区县担保公司清退影响,公司间接融资担保行业逐渐从农、林、牧、渔业转变为居民服务业,前五大行业集中度很高;直接融资担保业务以城投企业为主,单一客户集中度符合监管要求;公司应收代偿规模仍较大,后续回收情况保持关注,同时需关注宏观经济下行对公司信用风险带来的不利影响。**

间接融资担保业务方面,公司立足重庆地区,服务客户主要面向重庆市内“三农”及中小微企业,业务的区域集中度很高。2019 年起,受清退大部分区县担保公司影响,公司农、林、牧、渔业贷款担保责任余额占比明显下降,2020 年占比下降至 1.30%。同时公司调整行业结构,截至 2020 年末,公司第一大行业居民服务、修理和其他服务业占比达 67.39%,前五大行业贷款担保责任余额占比 98.96%,间接融资担保业务行业集中度很高。

表 6 间接融资担保前五大行业担保责任余额占比(单位:%)

2018 年末		2019 年末		2020 年	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
农、林、牧、渔业	53.92	公共设施管理	32.25	居民服务、修理和其他服务业	67.39
公共设施管理	14.52	农、林、牧、渔业	23.57	建筑业	16.43
社会保障业	8.49	社会保障业	18.67	公共管理社会组织	10.60
房屋和土木工程建筑业	3.42	房屋和土木工程建筑业	7.00	农、林、牧、渔业	1.30
工业及制造业	3.06	公共管理和社会组织	2.79	其他	3.24
<b>合计</b>	<b>83.41</b>	<b>合计</b>	<b>84.28</b>	<b>合计</b>	<b>98.96</b>

资料来源:公司提供资料,联合资信整理



公司直接融资担保业务主要为债券担保，客户以地方城投公司为主，主要分布在湖南、重庆、四川、安徽等中西部地区。公司城投公司客户主要定位于经济发展相对平稳、债务水平较低区域的县域核心平台，并主要优选资产质量较好、负债率低、债务结构合理的 AA-级及以上信用评级的城投公司。若拟担保城投公司非区域内唯一平台公司，公司原则上要求区域内其他平台公司为其提供连带责任担保，且公司只介入该平台公司发行的第一笔企业债。2019 年以来，公司推进债券担保业务结构优化转型，逐步增加 AA 级以

上城投公司企业债担保业务占比。截至 2020 年末，前十大直接融资担保客户担保业务余额 105.60 亿元，其中主体 AA 级公司 5 个。截至 2020 年末，单一最大担保客户担保余额为 11.20 亿元，单一最大客户集中度为 7.49%（符合监管要求）；前五大债券担保客户担保余额合计 55.20 亿元，前五大客户集中度为 41.54%，债券担保业务客户集中度较高。从反担保措施来看，公司债券担保的反担保措施主要为土地抵押、应收账款质押。

表 7 截至 2020 年末前十大直接融资担保业务情况表（单位：亿元、%）

被担保人名称	产品类型	主体级别	担保余额	集中度	主营业务
桂阳县城市建设投资有限公司	企业债	AA	11.20	7.49	土地开发、基建
岳阳惠华城市投资发展集团有限公司	企业债	AA	11.20	7.49	基建
吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司	企业债	AA	11.20	7.49	土地开发、基建
资兴市成诚投资有限公司	企业债	AA	11.20	7.49	土地开发
嘉禾铸都发展集团有限公司	企业债	AA-	10.40	11.59	基础设施开发
泸州市工业投资集团有限公司	企业债	AA	10.40	6.95	投融资
灵璧县交通投资有限责任公司	私募债	AA-	10.00	11.14	基建
韶山高新建设投资有限公司	企业债	AA-	10.00	11.14	基建
株洲淦湘投资发展集团有限公司	企业债	AA-	9.60	10.70	土地开发、基建
衡阳县城市和农村建设投资有限公司	企业债	AA-	9.60	10.70	基建
合计	--	--	105.60	--	--

注：客户集中度=担保业务责任余额（折算后）/所有者权益\*100%  
资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保项目期限分布情况看，公司担保项目期限主要集中在 3 年以上，但随着 2020 年中长期债券担保业务规模的下降，3 年以上担保业务占比小幅下降。截至 2020 年末，公司担保期限

在 3 年以上担保项目责任余额占比为 82.90%。整体看，公司长期担保项目占比较高，将对风险管理提出更高的要求。

表 8 担保业务期限分布（单位：亿元、%）

担保期限	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
1 年以内	83.20	14.97	28.77	5.24	22.23	4.14
1~2 年	31.44	5.66	19.75	3.60	23.86	4.44
2 年~3 年	20.79	3.74	12.54	2.28	45.80	8.52
3 年以上	420.36	75.63	488.14	88.88	445.48	82.90
合计	555.80	100.00	549.19	100.00	537.37	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从代偿情况来看，在宏观经济增速放缓以及部分行业风险暴露等因素的影响下，2018 年公司担保业务当期代偿金额较大。为此，公司进

行业务结构转型，对风险相对较大的建筑、房地产和采矿等行业担保业务进行退出。同时对于存在现金流压力被担保人，公司通过与银行协调担

保贷款展期或借新还旧、向在保客户发放委托贷款等方式延缓代偿风险暴露。2019年，公司大部分区县担保公司划出合并范围，公司新增代偿4.44亿元，2020年，公司当期担保代偿额为1.08亿元，当期担保代偿率为1.10%，较2019年有所下降。截至2020年末，公司累计担保代偿率为2.49%，代偿行业主要集中在农、林、牧、渔业、建筑业及部分个人客户。受合并范围影响，2018—2020年末，期末应收代偿款三年波动下降，母公司期末应收代偿款规模较为稳定，整体公司应收代偿款规模较大，后续回收情况保持关注。

从追偿情况来看，目前公司大多数采用的是非诉讼方式，即把所拥有的债权处置实现解保，采用诉讼方式的代偿项目基本上已有判决；同时，面对代偿规模较快上升，公司通过仲裁等方式积极处置风险项目，缩短代偿项目处置周期。截至2020年末，公司累计代偿回收率为37.04%。

表9 担保业务代偿情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
当期担保代偿额	10.47	4.44	1.08
当期担保代偿率	7.77	8.20	1.10
累计担保代偿率	3.70	3.34	2.49
累计代偿回收率	28.75	35.20	37.04
期末应收代偿款	20.81	7.48	13.93
母公司期末应收代偿款	6.00	5.25	5.43

注：2018当期担保代偿额、当期担保代偿率、累计担保代偿率、累计代偿回收率为合并了区县子公司口径，2019年后口径为母公司口径。期末应收代偿款为审计报告口径。

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2018—2020年的审计报告，经天衡会计事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计并出具了无保留审计意见。2019年公司合并范围新增1家子公司，减少22家子公司；2020年公司合并范围减少4家子公司，新增1家子公司（重庆交通担保），整体减少子公司数量对公司影响较小，财务可比性较好。

截至2020年末，公司资产总额207.43亿元，所有者权益102.05亿元，其中归属于母公司的所有者权益89.75亿元。2020年，公司实现营业收入11.68亿元，其中担保业务收入9.33亿元，利润总额3.66亿元，实现净利润3.11亿元，其中归属于母公司所有者的净利润3.12亿元。

### 2. 资本结构

**随着2019年—2020年增资的完成，公司资本实力显著提升，所有者稳定性一般。**

公司所有者权益主要来源于股东注资和利润滚存。2018—2020年末，公司所有者权益复合增长1.83%，归属于母公司所有者权益复合增长26.30%，主要系2019年、2020年公司股东对公司增加资本，截至2020年末，公司所有者权益102.05亿元，较上年末小幅增长4.30%。截至2019年末，公司与区县子公司解除股权托管协议，少数股东权益减少且公司股东对公司增资，归属于母公司所有者权益占比大幅提升；截至2020年末，归属于母公司所有者权益占比达87.95%；从归属于母公司所有者权益结构上看，实收资本占比52.43%，资本公积（其中该笔资金为重庆市高山生态扶贫搬迁项目资金24.40亿元）占比43.37%，整体所有者权益稳定一般。

利润分配方面，2018年，未现金分红；2019年现金分红0.58亿元，占2019年归属于母公司的净利润25.81%；2020年，现金分红1.45亿元，占2020年净利润的46.46%。

负债方面，2018—2020年末，公司负债规模持续下降，年均复合下降10.38%；截至2020年末，公司负债总额105.38亿元，较上年末下降7.21%，主要系子公司兴农资管收到国开行及农发行政策性贷款余额下降所致。截至2020年末，公司负债主要由预收款项、其他应付款、保险合同准备金和其他非流动负债构成。

公司的预收款项系预收担保费，2018—2020年末，预收担保费持续增长，年均复合增长66.14%，截至2020年末，预收担保费11.94亿元，较上年末小幅上升。从账龄看，公司预收担保费的账龄集中于一年以内占比达51.84%。



准备金方面,借款类担保业务按当年担保费收入的 50%提取未到期责任准备金,债券担保业务按照当年债券担保费收入的 15%提取未到期责任准备金,同时冲销以前年度计提但担保责任于本期到期的责任准备金。公司根据财政部《融资性担保公司管理暂行办法》的规定并结合《城市产业银行贷款五级分类实施意见》计提担保赔偿准备,担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额的 10%实行差额提取。2018—2020 年末,公司保险合同准备金(包括提取的未到期责任准备金和担保赔偿准备金)波动复合增长 16.57%;

截至 2020 年末,保险合同准备金 23.62 亿元,同比增长 37.59%,主要系担保赔偿准备金增长所致。

2018—2020 年末,公司其他应付款主要为往来款和押金,年均复合下降 23.21%;其他流动负债主要为存入保证金,三年复合下降 16.46%。

2018—2020 年末,公司其他非流动负债为政府拨入扶贫贷款,年均复合下降 21.15%,主要系拨入扶贫贷款资金下降所致,因此导致公司实际资产负债率持续下降。

表 10 公司负债结构(单位:亿元、%)

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
预收款项	4.33	3.30	10.80	9.51	11.94	11.33
其他应付款	10.88	8.29	4.40	3.88	6.42	6.09
保险合同准备金	17.38	13.24	17.16	15.11	23.62	22.41
其他流动负债	7.17	5.46	5.05	4.45	5.00	4.75
其他非流动负债	89.52	68.22	73.80	64.97	55.65	52.81
其他	1.94	1.48	2.36	2.08	2.75	2.61
<b>负债总额</b>	<b>131.22</b>	<b>100.00</b>	<b>113.58</b>	<b>100.00</b>	<b>105.38</b>	<b>100.00</b>
<b>实际资产负债率</b>		<b>49.57</b>		<b>45.60</b>		<b>39.42</b>

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

### 3. 资产质量

公司资产规模受政府拨付贷款资金减少所致,货币资金、其他应收款、交易性金融资产是公司资产的主要构成部分,资产质量较好。

2018—2020 年末,公司资产规模小幅下降,年均复合下降 4.96%,主要系子公司收到政府拨入扶贫贷款资金下降所致;截至 2020 年末,资产总额 207.43 亿元,较上年末小幅下降。

表 11 公司资产结构(单位:亿元、%)

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.60	17.25	57.75	27.31	31.62	15.25
应收账款	20.33	8.85	10.70	5.06	11.84	5.71
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.18	0.08	0.28	0.13	30.86	14.88
其他流动资产	20.21	9.05	9.72	4.60	9.63	4.64
其他非流动资产	127.25	55.41	108.64	51.39	95.75	46.16
其他资产	22.06	9.61	24.33	11.51	27.73	13.37
<b>资产总额</b>	<b>229.06</b>	<b>100.00</b>	<b>211.42</b>	<b>100.00</b>	<b>207.43</b>	<b>100.00</b>

注:其他资产为资产总额减去表格列式的资产科目合计数。

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

2018—2020 年末,货币资金规模波动下降 10.64%;截至 2020 年末,货币资金 31.62 亿元,

无受限货币资金。

截至 2020 年末,公司以公允价值计量且其

变动计入当期损益的金融资产主要为购买的结构存款金额为 30.86 亿元，较上年末大幅增长。

2018—2020 年末，公司应收账款主要为担保代偿款，三年复合下降 23.70%，截至 2020 年末，公司应收账款 11.84 亿元，较上年末小幅增长，主要系公司合并范围新增重庆交通担保带来的担保代偿额的增长，公司计提坏账准备比例达 28.84%，前五大应收账款占比 27.35%，占比较低。

2018—2020 年末，公司其他流动资产主要为存出保证金和委托贷款，三年复合下降 30.95%，截至 2020 年末，其他流动资产 9.63 亿元，委贷贷款 3.77 亿元，未计提减值。公司其他非流动资产主要为政府拨入扶贫贷款资金，2018—2020 年末，其他流动资产复合下降 13.26%。

#### 4. 盈利能力

公司自成立以来，营业总收入和净利润持续增长，营业总收入主要来源于担保业务收入和银行存款、理财产品、结构性存款形成的利息收入，盈利能力一般。

2018—2020 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 25.37%；2020 年，公司实现营业收入 11.68 亿元，同比增长 11.65%，主要来自开展担保业务产生的营业收入的增长。2018—2020 年，公司营业总支出年均复合增长 25.22%；2020 年，公司营业总支出 7.90 亿元，同比增长 5.18%，主要来自提取担保赔偿准备金的增长。2020 年，公司提取担保赔偿准备金 5.09 亿元，占营业总支出比重为 64.48%。从利润规模来看，2018—2020 年，得益于营业总收入的增长高于营业总成本的增长，公司利润总额持续增长，年均复合增长 28.84%；2020 年，公司实现利润总额 3.66 亿元，同比增长 19.80%。

表 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业总收入	7.43	10.46	11.68
营业总支出	5.04	7.51	7.90

其中：提取担保赔偿准备金	2.79	4.68	5.09
期间费用	2.06	2.11	1.62
<b>利润总额</b>	<b>2.21</b>	<b>3.06</b>	<b>3.66</b>
净利润	2.16	2.57	3.11
营业利润率	30.02	28.88	31.88
费用收入比	27.79	20.18	13.84
资产收益率	0.96	1.17	1.49
净资产收益率	2.23	2.62	3.11

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

从盈利指标来看，2018—2020 年，公司费用收入比持续下降，主要系子公司减少人工薪酬降低、成本控制能力有所提升；2018—2020 年，营业利润率波动上升；资产收益率和净资产收益率持续上升，公司盈利能力提高。

从同业对比来看，2020 年，公司净资产收益率和资产收益率均低于样本平均水平，营业利润率处于样本中等水平。

表 13 同行业 2020 年财务指标比较（单位：%）

项目	营业利润率	净资产收益率	资产收益率
中债信用增进投资股份有限公司	38.25	4.74	3.28
深圳市高新投融资担保有限公司	77.56	4.77	4.36
重庆三峡融资担保集团有限公司	28.65	4.30	2.49
<b>样本平均值</b>	<b>48.15</b>	<b>4.60</b>	<b>3.38</b>
<b>公司</b>	<b>31.88</b>	<b>3.11</b>	<b>1.49</b>

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

#### 5. 资本充足性及代偿能力

**自 2018 年以来，公司资本实力不断增强，资本充足性指标表现较好，整体代偿能力极强。**

公司面临的偿付压力主要来自于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，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、现金流等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2018 年以来，得益于股东增资，公司资本规模不断提升。2018—2020 年末，净资产和净资本规模均呈上升趋势，因此，净资本/净资产持续上升，截至 2020 年末，净资本/净资产比率

为 71.52%。由于公司当期代偿额处于下降趋势，整体代偿准备金率处于下降趋势。

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、项目期限分布以及反担保措施等因素，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价值的覆盖程度。经联合资信估算，公司 2018—2020 年末的净资产覆盖率分别处于上升趋势，净资产对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。

表 14 公司资本充足性和代偿能力(单位:亿元、倍、%)

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
期末担保责任余额	555.80	549.19	537.37
净资产	98.42	97.84	102.05
净资产	57.08	64.97	72.98
净资产担保倍数	9.74	8.45	7.36
净资产/净资产比率	57.99	66.40	71.52
净资产覆盖率	104.76	120.08	134.89
代偿准备金率	58.86	25.07	4.43

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

## 九、结论

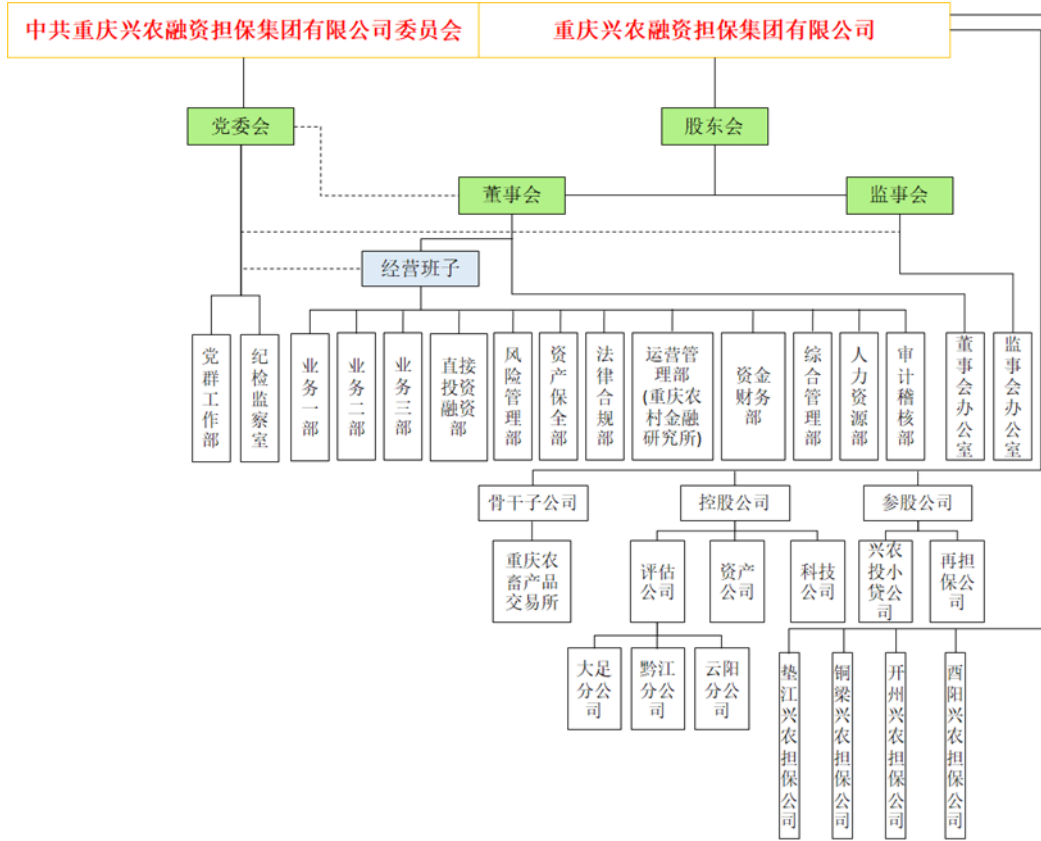
公司作为全国第一家专司农村“三权”抵押的融资担保公司，近年来受股东支持力度较大，资本实力在重庆市内排名第一。公司担保业务规模位居行业前列，规模竞争力很强，担保费收入处于上升趋势。随着公司利润规模稳步提升，公司盈利能力逐渐增强。

同时，联合资信也关注到，公司累计代偿金额虽有下降趋势，但应收代偿款规模仍较大，需对后续处置情况保持关注；公司担保业务客户和前五大行业集中风险很高等因素可能对其经营发展及信用水平带来不利影响。

未来，随着公司资本实力的增强，加之公司作为重庆市区域内服务“三农”的重要机构，业务竞争力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用的综合评估，联合资信认为，公司主体违约风险极低。

## 附件 1 截至 2021 年 6 月末重庆兴农融资担保集团有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供



## 附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2018 年	2019 年	2020 年
<b>财务及业务数据</b>			
资产总额（亿元）	229.63	211.42	207.43
所有者权益（亿元）	98.42	97.84	102.05
净资本（亿元）	57.08	64.97	72.98
营业总收入（亿元）	7.43	10.46	11.68
利润总额（亿元）	2.21	3.06	3.66
期末担保责任余额（亿元）	555.80	549.19	537.37
<b>财务及业务指标</b>			
实际资产负债率（%）	49.57	45.60	39.42
资产收益率（%）	0.96	1.17	1.49
净资产收益率（%）	2.23	2.62	3.11
单一客户集中度（%）	9.60	8.40	6.72
融资性担保放大倍数（倍）	4.84	9.68	8.50
净资本担保倍数（倍）	9.74	8.45	7.36
净资本/净资产比率（%）	57.99	66.40	71.52
净资本覆盖率（%）	104.76	120.08	134.89
代偿准备金率（%）	58.86	25.07	4.43
当期担保代偿率（%）	7.77	8.20	1.10
累计担保代偿率（%）	3.70	3.34	2.49

资料来源：公司提供，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
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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
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/营业收入×100%
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
融资性担保放大倍数	期末融资担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末融资担保责任余额/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	当期代偿额/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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	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

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估股份有限公司关于 重庆兴农融资担保集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在重庆兴农融资担保集团有限公司信用等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。

重庆兴农融资担保集团有限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。重庆兴农融资担保集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，重庆兴农融资担保集团有限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重庆兴农融资担保集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重庆兴农融资担保集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆兴农融资担保集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆兴农融资担保集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。



## 权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。

2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。

3. 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。

4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。