

信用等级公告

联合〔2020〕1651号

联合资信评估有限公司通过对威海市文登区蓝海投资开发有限公司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”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇二〇年六月二十三日



威海市文登区蓝海投资开发有限公司

2020年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
16文蓝海/PR文蓝海	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债券概况:

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	12.00亿元	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

跟踪评级时间:2020年6月23日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	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	aa	评级结果		AA
评价内	评价结	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	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	F2	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	2	
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

威海市文登区蓝海投资开发有限公司(以下简称“公司”)是山东省威海市文登区重要的基础设施建设主体之一。跟踪期内,威海市文登区经济平稳发展,公司在财政补贴、资金及资产注入方面持续获得文登区政府的支持。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,跟踪期内,公司债务规模快速增长且短期偿债压力加大、项目投资需求较大等因素给公司信用水平带来的不利影响。

公司存续债券“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⁺,兴农担保主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,其担保能有效提升“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,在建基础设施项目的持续推进,公司收入有望增长,联合资信对公司的评级展望为稳定。

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

优势

1. 公司是威海市文登区重要的基础设施建设及运营主体之一,跟踪期内,公司在财政补贴、资金及资产注入方面持续获得文登区政府的支持。
2. “16文蓝海/PR文蓝海”设置了分期偿付条款,有助于降低公司集中偿付压力;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,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。

分析师：黄琪融 章进

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. 跟踪期内，公司债务规模有所增长，短期偿债压力加大。
2. 公司其他应收款规模大，对资金形成一定占用，资产流动性较弱。
3. 公司期间费用占营业收入的比重有所上升，利润总额对政府补贴依赖性较大。
4. 公司在建项目投资规模较大，未来面临较大融资需求。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2017年	2018年	2019年
现金类资产(亿元)	21.53	9.45	10.27
资产总额(亿元)	359.25	382.09	424.30
所有者权益(亿元)	235.31	243.38	252.28
短期债务(亿元)	16.28	11.92	36.18
长期债务(亿元)	102.55	115.51	116.85
全部债务(亿元)	118.83	127.43	153.03
营业收入(亿元)	27.58	36.16	31.16
利润总额(亿元)	3.25	3.30	3.37
EBITDA(亿元)	10.15	13.41	16.00
经营性净现金流(亿元)	-41.37	-18.86	-3.31
现金收入比(%)	95.85	88.71	112.39
营业利润率(%)	6.20	12.01	15.28
净资产收益率(%)	1.37	1.44	1.35
资产负债率(%)	34.50	36.30	40.54
全部债务资本化比率(%)	33.55	34.37	37.76
流动比率(%)	799.74	864.74	432.01
速动比率(%)	364.53	343.49	141.81
经营现金流动负债比(%)	-193.38	-81.33	-6.00
现金短期债务比(倍)	1.32	0.79	0.28
EBITDA 利息倍数(倍)	2.66	2.17	2.16
全部债务/EBITDA(倍)	11.71	9.50	9.56
公司本部			
项目	2017年	2018年	2019年
资产总额(亿元)	304.90	330.28	367.76
所有者权益(亿元)	187.03	194.61	198.16
全部债务(亿元)	113.83	126.98	147.82
营业收入(亿元)	26.86	33.41	28.54
利润总额(亿元)	3.05	2.80	3.12
资产负债率(%)	38.66	41.08	46.12
全部债务资本化比率(%)	37.84	39.48	42.73
流动比率(%)	1024.20	921.37	410.86
经营现金流动负债比(%)	-273.34	-112.15	-4.95

注：其他流动负债调整至短期债务计算、长期应付款调整至长期债务计算

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	AA ⁺	AA	稳定	2019/06/12	张建飞 章进	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文
16 文蓝海	AA ⁺	AA	稳定	2016/08/10	李小建 赵起锋 刘博	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015年）	阅读全文

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由威海市文登区蓝海投资开发有限公司(以下简称“该公司”)提供,联合资信评估有限公司(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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效;根据后续跟踪评级的结论,在有效期内信用等级有可能发生变化。

威海市文登区蓝海投资开发有限公司

2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（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定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司股东和经营范围发生变更。

根据威海市文登区委《关于调整承担行政职能事业单位的通知》（威文编〔2019〕1号文），公司股东由威海市文登区国有资产管理局变更为威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登国资中心”）。截至2020年3月底，公司注册资本和实收资本均为50000.00万元，文登国资中心为公司唯一股东和实际控制人。

公司经营范围变更为：以自有资金在法律法规允许范围内对外投资、投资项目管理；房地产开发、经营；园林绿化；市政工程建设；管道设备安装；对文化旅游业的开发；棚户区改造、农民集中住房和水利工程建设；海域使用权出租；林场建设；建筑材料（不含油漆）、砂、石子的销售。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年底，公司本部内设计划财务部、工程管理部、投融资部、特许经营部和办公室共5个职能部门（见附件1-2）；拥有纳入合并范围内子公司8家。

截至2019年底，公司资产总额424.30亿元，所有者权益252.28亿元（含少数股东权益-73.83万元）；2019年公司实现营业收入31.16亿元，利润总额3.37亿元。

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、存续债券及其募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券为“16文蓝海/PR文蓝海”，发行规模15.00亿元，期限7年，自2019年起，公司每年按照债券发行总额20%（即3.00亿元）偿还债券本金。跟踪期内，公司已按时足额支付债券利息，并偿还债券本金3.00亿元，目前债券余额12.00亿元。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元、年、%）

债项简称	余额	起息日	期限	票面利率
16文蓝海/PR文蓝海	12.00	2016/10/26	7	3.64

资料来源：联合资信整理

“16文蓝海/PR文蓝海”募集资金全部用于威海市文登区安置房建设项目，截至跟踪评级日，募集资金已按计划全部使用完毕，募投项目已经完工。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019年以来中国经济增速继续下行，全年GDP同比增长6.1%（见下表），为2008年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长6.4%，前二季度累计同比增长6.3%，前三季度累计同比增长均为6.2%，逐季下滑态势明显。2020年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP同比增长-6.8%，是中国有GDP统计数据

以来首次出现大幅负增长。

表 2 2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年一季度
GDP (万亿元)	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速 (%)	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速 (%)	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速 (%)	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速 (%)	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速 (%)	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅 (%)	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅 (%)	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率 (%)	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速 (%)	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速 (%)	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模

4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7% 和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产

投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和 -3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1—2 月数据），

工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.9%，涨幅比上年扩大0.8个百分点，其中食品价格全年上涨9.2%，涨幅比上年提高7.4个百分点；非食品价格上涨1.4%，涨幅比上年回落0.8个百分点。不包括食品和能源的核心CPI温和上涨1.6%，涨幅比上年回落0.3个百分点。2019年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降0.3%，比上年回落3.8个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降0.7%，涨幅比上年回落4.8个百分点。2020年一季度，CPI和PPI分别累计同比增长4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020年一季度财政收支同步下降、收支缺口趋势扩大。2019年，全国一般公共预算收入190382亿元，同比增长3.8%，增速比上年回落2.4个百分点。其中税收收入157992亿元，同比增长1.0%；非税收入32390亿元，同比增长20.2%。2019年，全国一般公共预算支出238874亿元，同比增长8.1%，增速比上年低0.6个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长16.1%、14.4%和18.2%。2019年财政收支差额4.85万亿元，较去年同期大增2.91万亿元。2020年一季度，全国一般公共预算收入4.6万亿元，同比增长-14.3%；支出5.5万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在5%（含）以上，较上年有所提高。制造业PMI和非制造业PMI的从业人员指数，2019年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020年1—3月，受

疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为5.3%、6.2%和5.9%，3月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至2.15万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于2019年8月开启了10多年来新的降息进程，一年期LPR报价年内分三次下调16个基点，至4.15%；五年期LPR从4.85%下调到4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020年2月再一次提前下达专项债额度2900亿元，提前下达总额达到1.29万亿元，截至3月底，各地专项债发行规模1.1万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至4月20日，一年期LPR报价二次下调30个

基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17

日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）应运而生。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。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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

根据2014年《43号文》，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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企

业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，

从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表3 2019年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过5个百分点
2020年1月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020年2月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设

2020年2月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
2020年3月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

城投企业作为城市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。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我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问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。城投企业作为城市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。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

公司是威海市文登区重要的基础设施建设主体之一，跟踪期内，威海市文登区经济平稳发展，政府债务负担较轻，但一般公共预算收入受经济下行压力和减税降费影响较上年有所下降。

根据威海市文登区政府官网数据¹，2019年文登区地区生产总值较上年增长2.3%，固定资产投资较上年下降11.2%，社会消费品零售总额较上年增长9.1%，规模以上工业增加值较上年增长1.9%。

根据《关于威海文登区2019年财政预算执行情况和2020年财政预算（草案）的报告》及其附表，2019年，威海市文登区地方一般公共预算收入45.14亿元，同比下降16.03%，主要受经济下行压力和减税降费影响，其中税收收入32.50亿元，税收占一般公共预算收入比重为72.00%；文登区一般公共预算支出为57.01亿元，财政自给率为79.18%。2019年，文登区政府性基金收入144.76亿元，主要为国有土地使用权出让收入。

政府债务方面，2019年上级政府核定威海市文登区政府债务限额151.61亿元；截至2019年底，威海市文登区政府债务余额143.58亿元，其中一般债务35.42亿元、专项债务108.15亿元。截至2019年底，威海市文登区政府债务率为62.97%，政府债务负担较轻。

根据《文登区2020年一季度经济运行情况分析》，2020年一季度，文登区地区生产总值同比下降5.3%，其中受新冠疫情影响，规模以上工业增加值同比下降11.8%；文登区固定资产投资同比下降6.9%，社会消费品零售总额同比

¹ 截至评级报告出具日，威海市文登区统计局尚未发布《2019年威海市文登区国民经济和社会发展统计公报》

下降11.4%。2020年一季度，文登区一般公共预算收入同比下降13.7%。

六、基础素质分析

公司是由文登国资中心出资设立的基础设施建设主体之一，跟踪期内，持续在财政补贴、资金及资产注入方面获得文登区政府的支持。

公司是由文登国资中心出资设立的基础设施建设主体，主要承担文登区内安置房项目建设和部分基础设施建设任务。目前威海市文登区其他两家规模较大的基础设施建设企业为威海市文登区城市资产经营有限公司（以下简称“文登城资”）和文登金滩投资管理有限公司（以下简称“文登金滩”）。其中，文登城资承担城区和南海新区基础设施投资建设任务，文登金滩主要承担文登经济开发区基础设施建设任务。公司与其他两家公司分工各有侧重，按照威海市文登区总体规划和区政府指令开展业务，不存在竞争关系。

跟踪期内，文登区财政局向公司拨付专项资金补贴及保障性安居工程补助资金等，合计8.88亿元，计入“其他收益”。此外，文登区财政局和文登区国有资产管理局向公司无偿拨入资金及股权，合计增加资本公积5.52亿元。

根据《企业信用报告（自助查询版）》（统一社会信用代码为91371081593630023B），截至2020年5月6日，公司在山东文登农村商业银行股份有限公司（以下简称“文登农商行”）存在一笔已结清和一笔未结清关注类贷款，因属于借新还旧而归为关注类；公司在文登市农村信用合作联社公司（以下简称“文登农村信用社”）存在两笔已结清关注类贷款，系人民银行企业征信系统显示为关注类；根据文登农商行和文登农村信用社说明，企业经营正常，能按时归还贷款利息，应属正常类借款。

七、管理分析

跟踪期内，公司部分董事发生变更，但对

公司整体经营方针、偿债能力等未造成影响。除上述变动外，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

根据公司于2019年10月8日发布的《威海市文登区蓝海投资开发有限公司董事、监事、董事长或者总经理发生变动的公告》，公司依据股东的决定对董事会成员进行了调整，具体为：王东青先生不再担任公司董事长，任命丛民先生为公司董事长兼总经理、王东青为公司董事。

丛民先生，1970年12月出生，毕业于青岛建筑工程学院建筑工程系工业与民用建筑专业；曾担任威海市文登区建筑工程质量监督站站长、住房和城乡建设局党委委员，威海市文登区住房和城乡建设局党委委员、副局长，2017年7月担任公司总经理，2019年9月起开始担任公司董事长兼总经理。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要负责文登区的安置房项目建设和部分基础设施建设，2019年，受基础设施建设收入减少影响，公司营业收入同比快速下降，综合毛利率同比有所上升。

2019年，公司实现营业收入31.16亿元，同比下降13.82%，主要来自基础设施建设收入的下滑。从构成上看，当期公司实现基础设施建设收入25.58亿元，同比下降18.43%，主要系当年项目投资减少所致；实现工程施工收入2.62亿元，同比下降4.65%，主要系公司因发展需要逐步调减工程施工业务量所致。公司其他业务收入规模较小，其变动对整体收入影响不大。

2019年，公司综合毛利率17.78%，同比有所上升；其中基础设施建设业务毛利率20.16%，同比上升4.46个百分点，主要系当年安置房项目利润较高所致。

表 4 公司营业收入构成和毛利率情况 (单位: 万元、%)

分类	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	27441.94	7.59	2.40	26164.73	8.40	1.77
基础设施建设	313623.48	86.74	15.70	255843.83	82.11	20.16
海域使用权出租	19333.33	5.35	5.64	19333.33	6.20	5.64
管网租赁	--	--	--	8888.89	2.85	10.34
其他	1165.19	0.32	100.00	1368.62	0.44	99.06
合计	361563.95	100.00	14.42	311599.40	100.00	17.78

资料来源: 公司提供

2. 业务经营分析

(1) 基础设施建设

跟踪期内, 公司基础设施建设收入有所下降, 但回款质量高。截至 2019 年底, 公司在建基础设施建设项目尚需投资规模大, 面临较大的资本支出压力。

公司是文登区重要的基础设施建设和运营主体之一, 承接文登区安置房及部分基础设施建设项目, 该业务由本部负责。

基础设施建设业务模式为: 公司获得立项审批的基础设施建设项目, 部分项目与文登区人民政府或财政局签署协议, 并按协议约定按照投资成本加成 10%~15% 与公司结算; 部分项目作为公司自营项目, 项目完工后公司通过自

主经营及特许经营权等实现收入。基础设施建设项目资金来源于公司自有资金与外部融资, 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。

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, 公司获得安置房项目承建资格后, 由本部或子公司完成项目立项、环评等相关手续, 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。

2019 年, 公司实现基础设施建设收入 25.58 亿元, 同比下降 18.43%, 全部来自于农村人居环境整治工程(一期)项目和威海市文登区安置房建设项目, 已全部回款。

表 5 公司主要基础设施建设收入构成情况 (单位: 亿元)

项目名称	总投资金额	截至 2019 年底已投资金额	2019 年确认收入	2019 年回款情况
农村人居环境整治工程(一期)项目	90.90	62.90	8.97	8.97
威海市文登区安置房建设项目	29.34	29.34	16.61	16.61
合计	120.24	92.24	25.58	25.58

资料来源: 公司提供

表 6 截至 2019 年底公司主要在建基础设施建设项目情况 (单位: 万元)

项目名称	建设期	总投资额	已投资额	未来三年投资计划		
				2020 年	2021 年	2022 年
棚户区改造项目	2015.12-2022.12	887359.32	581146.57	110000.00	110000.00	86212.75
农村人居环境整治(一期)项目	2016.06-2021.12	908997.00	629024.50	150000.00	129972.50	0.00
地下综合管廊建设项目	2018.06-2021.01	8023.00	1590.48	5900.00	532.52	0.00
文登经济开发区海洋装备制造特色产业园建设项目	2018.11-2021.10	184000.00	47500.00	80000.00	56500.00	0.00
城北、苏家河等七片区安置房建设项目	2016.12-2020.02	352102.17	307082.59	45019.58	0.00	0.00
海绵城市市政基础设施建设项目	2018.03-2020.12	280890.00	89705.00	191185.00	0.00	0.00
化工产业园污水处理厂及配套管网工程	2019.05-2020.05	18101.24	1953.16	16148.08	0.00	0.00
合计	--	2639472.73	1658002.30	598252.66	297005.02	86212.75

资料来源: 公司提供

截至 2019 年底，公司在建项目包括棚户区改造项目、农村人居环境整治（一期）项目、城北、苏家河等七片区安置房建设项目及海绵城市市政基础设施建设项目等；项目总投资规模 263.95 亿元，已完成投资 165.80 亿元，尚需投资 98.15 亿元。

其中，农村人居环境整治（一期）项目系对威海市文登区周边乡镇的道路及配套设施进行改造，总投资 90.90 亿元，截至 2019 年底，公司已完成投资 62.90 亿元。2019 年农村人居环境整治（一期）项目开始确认收入 8.97 亿元，且全部收到政府回款。

文登经济开发区海洋装备制造特色产业园建设项目位于文登经济开发区东部，规划总建筑面积 694585 平方米，在产业园内新建标准化厂房及配套设施。该项目资金来源于贷款融资及企业自筹，项目建成后，预计入驻企业 150 余家，通过租赁（仓储车间、海洋装备科创中心和配套商务中心）、物业管理费、广告费、停车场、公共技术服务和展销会收入平衡项目投入，根据可研报告测算，预计每年可实现营业收入 3.82 亿元。文登经济开发区海洋装备制造特色产业园项目总投资 18.40 亿元，截至 2019 年底，已完成投资 4.75 亿元。

城北、苏家河等七片区安置房建设项目为“17 文蓝 01”募投项目，该项目总投资 35.21 亿元，通过对安置房出售及配套车位出租平衡资金，截至 2019 年底，该项目已完成投资 30.71 亿元。

海绵城市市政基础设施建设项目系对文登文化商务区部分区域进行“海绵城市”改造建设以及配套地下停车场、地下配套商业建设，其中地下商业建筑面积 54400 平方米、地下停车场建筑面积 215540 平方米、停车位 7185 个和配套充电桩 1078 个。该项目资金来源于贷款融资及企业自筹，项目建成后，通过地下停车场收费、配套商业出租、充电桩服务、广告和中水及淤泥销售等收入平衡项目投入，根据可研报告测算，该项目预计每年可实现营业收入

3.94 亿元。海绵城市市政基础设施建设项目总投资 28.09 亿元，截至 2019 年底，已完成投资 8.97 亿元。

（2）工程施工

跟踪期内，公司工程施工业务模式未发生变化，但公司因自身发展需要正逐步调减工程施工业务量，未来工程施工业务持续性存在不确定性。

公司为文登区其他基础设施建设主体承担工程施工任务，公司承接项目后将绝大部分项目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。工程建设资金来源于专业施工公司支付的工程款。在收入确认上，公司每年按照当年工程建设管理项目完工量的 103%~105% 确认为营业收入。施工过程中业主根据工程进度支付给公司工程款。每年年底文登区财政局将当年工程完工量的 3%~5% 作为工程建设管理费支付给公司。

2019 年，公司确认工程施工收入 2.62 亿元，来自于威海市文登区农村道路改建工程项目，收到回款 2.62 亿元。截至 2019 年底，公司无新开工项目，目前公司正在调整业务板块，该业务持续性有待关注。

（3）海域使用权出租

跟踪期内，公司海域使用权出租收入与上年持平，公司未出租的海域使用权规模较大，可对该业务收入带来积极影响。

2016 年起，公司对外进行海域出租，出租对象分别为威海市泽头镇水产育苗场、文登市泽头镇水产养殖一场和文登市泽头镇养虾场，出租海域分别为贝类筏式开放式养殖用海。2019 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，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。未来，公司能够获取稳定的租金收入，对主营业务形成一定补充，出租对象为国有企业，毛利率水平较低。

（4）管网租赁

跟踪期内，公司新增管网租赁业务，协议

期限较长，可为公司收入提供一定支撑。

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，管道全长 26600 米。2019 年 2 月，公司与威海市文登区市政工程管理处签订管网维护管理协议，协议期限为 15 年，每年管网维护管理费 1.12 亿元。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2019 年度合并财务报告，中勤万信会计师事务所对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2019 年底，公司纳入合并范围的子公司共 8 家，较上年新增 4 家子公司，其中 2 家子公司为政府划转、2 家子公司为新设立，新增子公司资产、收入规模均不大，公司财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司资产总额 424.30 亿元，所有者权益合计 252.28 亿元（少数股东权益-73.83 万元）。2019 年公司实现营业收入 31.16 亿元，利润总额 3.37 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，以流动资产为主。受在建基础设施项目持续投入影响，存货大幅增长，其他应收款对公司资金形成占用，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2019 年底，公司资产总额 424.30 亿元，较上年增长 11.05%，其中流动资产占 56.18%，非流动资产占 43.82%。近两年公司主要资产构成情况见表 7。

表 7 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目	2018 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产	200.54	52.49	238.36	56.18

货币资金	9.45	2.47	10.27	2.42
其他应收款	63.14	16.52	64.19	15.13
存货	120.89	31.64	160.12	37.74
非流动资产	181.54	47.51	185.94	43.82
固定资产	2.18	0.57	21.50	5.07
无形资产	162.49	42.53	162.01	38.18
资产合计	382.09	100.00	424.30	100.00

资料来源：公司审计报告

流动资产

2019 年底，公司流动资产 238.36 亿元，较上年增长 18.86%，主要由其他应收款和存货构成。

2019 年底，公司货币资金 10.27 亿元，较上年增长 8.68%，主要由银行存款（占 99.99%）构成。货币资金中有 4.32 亿元使用受限，均为用于担保的定期存款，受限比例为 42.06%，受限比例较高。

2019 年底，公司其他应收款 64.19 亿元，较上年变动不大。按账龄分析，1 年以内的占 73.29%，1~2 年的占 17.40%，2 年以上的占 9.31%，计提坏账准备金额 2.43 亿元。公司其他应收款前 5 名单位欠款金额合计 46.49 亿元，占其他应收款总额的 69.85%，集中度较高。总体看，公司其他应收款欠款方主要为文登区国有企业，款项回收风险小，但对资金形成占用。

表 8 2019 年底公司前 5 大其他应收款情况

（单位：亿元、%）

单位名称	金额	占比
威海盛鑫建筑工程有限公司	12.67	19.03
威海创文建设工程有限公司	9.50	14.27
威海庆文实业有限公司	9.38	14.09
文登市金泰建筑工程有限公司	8.50	12.77
威海市文登区水利建设开发有限公司	6.44	9.68
合计	46.49	69.85

资料来源：公司审计报告

2019 年底，公司存货 160.12 亿元，较上年增长 32.45%，主要系在建基础设施项目持续投入所致；公司存货主要由棚改项目、农村人居环境整治工程一期、安置房项目和城北、苏家河等七片区安置房建设项目构成，公司未对存货计提跌价准备。

非流动资产

2019 年底，公司非流动资产 185.94 亿元，较上年底小幅增长 2.42%，主要由固定资产和无形资产构成。

2019 年底，公司固定资产 21.50 亿元，较上年底增加 19.32 亿元，系公司购置房屋及建筑物、南海新区路网建设工程及西线供水工程建成完工转入所致。

2019 年底，公司在建工程 0.82 亿元，较上年底减少 14.37 亿元，主要系南海新区路网建设工程及西线供水工程建成完工转入固定资产所致。

2019 年底，公司无形资产为 162.01 亿元，较上年底变动不大，主要为土地使用权（100.58 亿元）、海域使用权（24.25 亿元）、水库水面（37.17 亿元）和软件（6.68 万元），截至 2019 年底累计摊销 26.85 亿元。

截至 2019 年底，公司受限资产合计 50.87 亿元，占总资产的比重为 11.99%，主要为受限制的货币资金、土地使用权及海域使用权。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益仍以资本公积为主，公司债务规模有所增长，短期债务占比明显上升，整体债务负担有所加重。

所有者权益

2019 年底，公司所有者权益 252.28 亿元，较上年底增长 3.66%；其中实收资本占 1.98%、资本公积占 91.12%、未分配利润占 6.24%。

2019 年底，公司实收资本 5.00 亿元，较上年底无变化；资本公积 229.89 亿元，较上年底增长 2.46%，系文登区财政局无偿拨入货币资金及无偿划入股权所致；未分配利润 15.75 亿元，较上年底增长 24.11%，主要来自留存收益的累积。

负债

2019 年底，公司负债总额 172.02 亿元，较上年底增长 24.02%，其中非流动负债占 67.93%，较上年底下降 15.35 个百分点，公司负债结构

仍以非流动负债为主。

2019 年底，公司流动负债 55.18 亿元，较上年底增长 137.92%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。2019 年底，公司短期借款 5.82 亿元，较上年底增长 22.01%，主要由保证借款（占 60.14%）和保证+抵押借款（占 25.77%）构成；应付票据新增 2.50 亿元，为商业承兑汇票；其他应付款 15.52 亿元，较上年底增长 114.52%，主要系与威海市文登区财金资产运营有限公司往来款增加所致，账龄多在 1 年以内；一年内到期的非流动负债 25.16 亿元，较上年底增长 251.96%，主要为一年内到期的长期借款和一年内到期的应付债券；其他流动负债新增 2.70 亿元，为公司于 2019 年 12 月 16 日发行的“文登蓝海美元债”，已调整至有息债务计算。

2019 年底，公司非流动负债 116.85 亿元，较上年底变动不大。2019 年底，公司长期借款 52.99 亿元，较上年底下降 6.85%，主要由抵押借款和保证+抵押借款构成；应付债券 56.00 亿元，较上年底增长 10.89%，主要由于公司新发行“19 文蓝 01”“19 鲁文登蓝海 ZR001”和“19 威海蓝投 01”；长期应付款 7.85 亿元，较上年底下降 3.32%，全部为由威海市财金资产运营有限公司转贷的棚户区改造资金，已调整至有息债务计算。

有息债务方面，2019 年底，公司全部债务 153.03 亿元，较上年底增长 20.09%，主要系短期债务增加所致；从构成看，短期债务占 23.64%，长期债务占 76.36%，短期债务占比明显上升。从债务指标看，2019 年底，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率和资产负债率分别为 31.65%、37.76%和 40.54%，较上年底分别下降 0.54 个百分点、上升 3.39 个百分点和上升 4.24 个百分点。

表 9 公司债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
短期债务	11.92	36.18
长期债务	115.51	116.85

全部债务	127.43	153.03
长期债务资本化比率	32.19	31.65
全部债务资本化比率	34.37	37.76
资产负债率	36.30	40.54

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从有息债务期限结构看，2020—2022年，公司需偿还的有息债务分别为33.68亿元、11.55亿元、30.93亿元。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入快速下降，期间费用对利润形成一定侵蚀，利润总额对政府补贴依赖性较大。

2019年，公司实现营业收入31.16亿元，同比下降13.82%，主要系基础设施建设项目回款增加所致；收到其他与经营活动有关的现金31.99亿元，同比下降46.00%，主要系收到的往来款减少所致。2019年公司经营活动现金流出70.32亿元，同比下降36.17%。其中购买商品、接受劳务支付的现金55.17亿元，支付其他与经营活动有关的现金14.22亿元，同比下降74.26%，主要系支付的往来款大幅减少所致。2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.31亿元；现金收入比112.39%，同比上升23.68个百分点，收入实现质量有所提高。

2019年，公司期间费用为10.19亿元，同比增长24.99%，主要系财务费用的增加；期间费用占营业收入的比重为32.69%，同比上升10.15个百分点。

2019年，公司其他收益8.88亿元，主要为专项资金补贴及保障性安居工程补助资金等；当期公司利润总额3.37亿元，公司利润总额对政府补贴依赖性较大。

表10 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年
营业收入	36.16	31.16
营业成本	30.94	25.62
期间费用	8.15	10.19
其他收益	7.97	8.88
利润总额	3.30	3.37
营业利润率	12.01	15.28
总资本收益率	1.34	1.56
净资产收益率	1.44	1.35

资料来源：联合资信根据公司提供的资料、审计报告整理

从盈利指标看，2019年，公司总资本收益率1.56%，净资产收益率1.35%，同比分别上升

0.22个百分点、下降0.09个百分点。

5. 现金流

跟踪期内，公司收入实现质量有所提高，往来款支付规模下降，经营活动现金净流出收窄；因购买土地使用权支付的现金大幅增长，投资活动现金净流出规模扩大；公司融资规模大幅增长，筹资活动现金净流入扩大，随着在建项目的持续推进，公司存在较大对外融资需求。

经营活动现金流方面，2019年公司经营活动现金流入67.01亿元，同比下降26.62%。其中销售商品、提供劳务收到的现金35.02亿元，同比增长9.19%，主要系基础设施建设项目回款增加所致；收到其他与经营活动有关的现金31.99亿元，同比下降46.00%，主要系收到的往来款减少所致。2019年公司经营活动现金流出70.32亿元，同比下降36.17%。其中购买商品、接受劳务支付的现金55.17亿元，支付其他与经营活动有关的现金14.22亿元，同比下降74.26%，主要系支付的往来款大幅减少所致。2019年，公司经营活动产生的现金流量净额为-3.31亿元；现金收入比112.39%，同比上升23.68个百分点，收入实现质量有所提高。

表11 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年
经营活动现金流入量	91.31	67.01
经营活动现金流出量	110.17	70.32
经营活动产生的现金流量净额	-18.86	-3.31
投资活动产生的现金流量净额	-1.19	-14.06
筹资活动产生的现金流量净额	9.64	17.97
现金收入比	88.71	112.39

资料来源：公司审计报告

投资活动现金流方面，2019年，公司投资活动现金流入10.84亿元，主要系政府有偿收回公司部分土地资产。2019年，公司投资活动现金流出24.90亿元，同比增加23.71亿元，其中购建固定资产、无形资产等支付的现金24.81亿元，主要为公司购买土地使用权支付的现金。

2019年，公司投资活动产生的现金流量净额为-14.06亿元。

筹资活动现金流方面，2019年公司筹资活动现金流入56.81亿元，同比增长66.55%。其中发行债券收到的现金37.45亿元，主要为2019年新发行私募债、债券融资计划、理财直接融资工具及美元债筹集的资金。2019年公司筹资活动现金流出38.84亿元，同比增长58.71%，主要为偿还债务支付的现金。2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额为17.97亿元。

6. 偿债能力

公司短期偿债能力指标较弱，长期偿债能力指标尚可。考虑到公司作为文登区基础设施项目建设投融资主体，能持续得到文登区政府的大力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标来看，2019年底，公司流动比率和速动比率分别为432.01%和141.81%，现金短期债务比为0.28倍，较上年底均有所下降；2019年，公司经营现金流负债比为-6.00%，经营活动现金净流量对流动负债无保障能力。

从长期偿债能力指标来看，2019年，公司EBITDA为16.00亿元，同比增加2.59亿元；全部债务/EBITDA为9.56倍，EBITDA利息倍数为2.16倍。

截至2019年底，公司对外担保余额合计22.64亿元，担保比率为8.97%。被担保对象主要为文登城资、威海市文登区财金资产运营有限公司和文登金滩，均为国有企业。公司对外担保规模较小，或有负债风险可控。

表12 截至2019年底公司对外担保情况

(单位: 亿元)

被担保单位	担保余额	被担保企业性质
威海市文登热电厂有限公司	0.15	国有企业
威海市文登区城市资产经营有限公司	11.00	国有企业
威海市文登区交通建设开发有限公司	0.70	国有企业
文登市恒达建筑工程有限公司	1.87	国有企业
威海美伦路桥工程有限公司	1.40	国有企业

威海康太水利工程有限公司	1.03	国有企业
威海市文登区财金资产运营有限公司	3.50	国有企业
文登金滩投资管理有限公司	3.00	国有企业
合计	22.64	--

资料来源：公司提供

截至2019年底，公司共获得银行授信总额86.82亿元，已使用额度75.68亿元，尚未使用额度11.14亿元。公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 母公司财务分析

公司业务主要由母公司开展，资产、权益、收入及利润主要来自于母公司；母公司所有者权益稳定性强，整体债务负担一般。

2019年底，母公司资产总额367.76亿元，较上年底增长11.35%。母公司资产占合并口径资产总额的86.67%。其中，流动资产为222.93亿元。从构成看，流动资产主要由其他应收款和存货构成；非流动资产主要由在建工程 and 无形资产构成。

2019年底，母公司所有者权益为198.16亿元，较上年底增长1.82%。其中，实收资本占2.52%，资本公积占89.20%。

2019年底，母公司负债总额169.60亿元，较上年底增长25.02%，主要由非流动负债构成。其中，非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。母公司2019年底资产负债率为46.12%，较上年底有所上升，整体债务压力增大。

2019年，母公司营业收入为28.54亿元，占合并口径营业收入的91.59%。营业成本为23.05亿元。母公司2019年利润总额为3.12亿元。

十、存续债券偿还能力分析

截至评级报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券“16文蓝海/PR文蓝海”的余额为12.00亿元。2019年，公司EBITDA和经营活动现金流入量分别为16.00亿元和67.01亿元，分别为“16文蓝海/PR文蓝海”债券余额的1.33倍和

5.58倍；分别为“16文蓝海/PR文蓝海”每年偿付本金（3.00亿元）的5.33倍和22.34倍。总体看，EBITDA和经营活动现金流入量对债券每年偿付本金的覆盖程度高，“16文蓝海/PR文蓝海”设置的分期还款安排有助于缓解公司集中偿付压力。

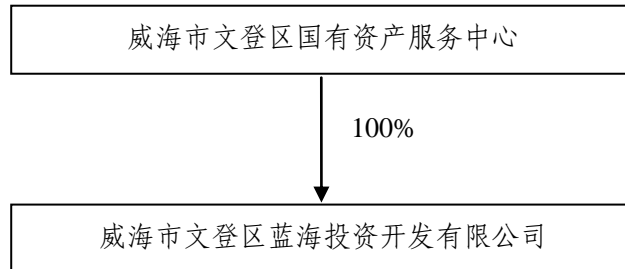
根据《可行性研究报告》测算，2018—2019年募投项目实现收入分别为7.73亿元和7.73亿元，募投项目实际已于2018年完工，2018—2019年实际确认收入分别为20.45亿元和16.71亿元，实际确认收入远高于预测值。

“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，在“16文蓝海/PR文蓝海”存续期及其到期之日两年内，如公司不能按期兑付本金及到期利息，重庆进出口担保保证将债券本金、利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用划入债券登记托管机构或主承销商指定账户；另外，重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“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⁺，兴农担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保能显著提升“16文蓝海/PR文蓝海”本息偿付的安全性。重庆进出口担保与兴农担保主体长期信用评级报告详见附件2、3。

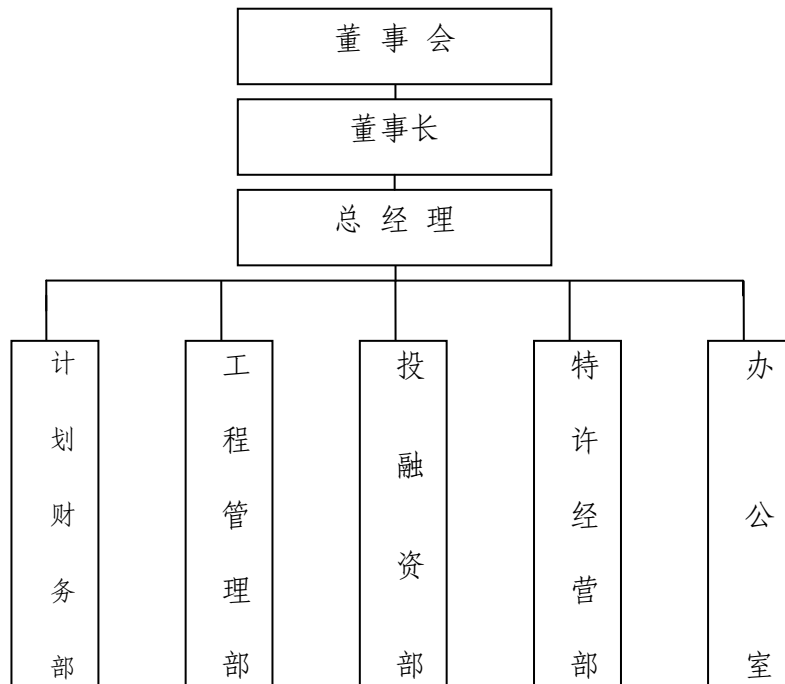
十一、结论

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

附件 1-1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2019 年底公司合并范围内子公司情况

企业名称	业务性质	注册资本(万元)	持股比例(%)	取得方式
威海泰赫投资有限公司	商务服务业	10000.00	100.00	无偿划转
山东省文登整骨康复养生有限公司	居民服务业	26000.00	51.00	投资设立
威海文毓新动能发展有限公司	商务服务业	5000.00	100.00	投资设立
威海文毓建设有限公司	土木工程建筑业	10000.00	100.00	无偿划转
鲁威国际有限公司	综合	100.00 万美元	100.00	投资设立
威海文达旅游开发有限公司	商务服务业	15000.00 万美元	100.00	投资设立
威海昆崙山建设开发有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	5000.00	100.00	无偿划转
威海文毓土地规划设计服务有限公司	专业技术服务业	600.00	100.00	无偿划转

资料来源：公司审计报告

附件 2 重庆进出口融资担保有限公司主体长期信用评级报告

附件 3 重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用评级报告

附件 4 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	21.53	9.45	10.27
资产总额(亿元)	359.25	382.09	424.30
所有者权益(亿元)	235.31	243.38	252.28
短期债务(亿元)	16.28	11.92	36.18
长期债务(亿元)	102.55	115.51	116.85
全部债务(亿元)	118.83	127.43	153.03
营业收入(亿元)	27.58	36.16	31.16
利润总额(亿元)	3.25	3.30	3.37
EBITDA(亿元)	10.15	13.41	16.00
经营性净现金流(亿元)	-41.37	-18.86	-3.31
财务指标			
销售债权周转次数(次)	233.30	14.05	12.48
存货周转次数(次)	0.34	0.29	0.18
总资产周转次数(次)	0.09	0.10	0.08
现金收入比(%)	95.85	88.71	112.39
营业利润率(%)	6.20	12.01	15.28
总资本收益率(%)	1.09	1.34	1.56
净资产收益率(%)	1.37	1.44	1.35
长期债务资本化比率(%)	30.35	32.19	31.65
全部债务资本化比率(%)	33.55	34.37	37.76
资产负债率(%)	34.50	36.30	40.54
流动比率(%)	799.74	864.74	432.01
速动比率(%)	364.53	343.49	141.81
经营现金流动负债比(%)	-193.38	-81.33	-6.00
全部债务/EBITDA(倍)	11.71	9.50	9.56
EBITDA 利息倍数(倍)	2.66	2.17	2.16
现金短期债务比(倍)	1.32	0.79	0.28

注：其他流动负债调整至短期债务计算，长期应付款调整至长期债务计算

附件 5 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	15.54	4.34	7.29
资产总额(亿元)	304.90	330.28	367.76
所有者权益(亿元)	187.03	194.61	198.16
短期债务(亿元)	11.28	11.47	32.48
长期债务(亿元)	102.55	115.51	115.35
全部债务(亿元)	113.83	126.98	147.82
营业收入(亿元)	26.86	33.41	28.54
利润总额(亿元)	3.05	2.80	3.12
EBITDA(亿元)	7.81	9.71	12.49
经营性净现金流(亿元)	-41.90	-22.60	-2.69
财务指标			
销售债权周转次数(次)	--	13.88	11.86
存货周转次数(次)	0.33	0.26	0.16
总资产周转次数(次)	0.09	0.11	0.08
现金收入比(%)	95.99	87.30	119.35
营业利润率(%)	7.30	14.16	17.96
总资本收益率(%)	1.19	1.39	1.73
净资产收益率(%)	1.61	1.56	1.56
长期债务资本化比率(%)	35.41	37.25	36.79
全部债务资本化比率(%)	37.84	39.48	42.73
资产负债率(%)	38.66	41.08	46.12
流动比率(%)	1024.20	921.37	410.86
速动比率(%)	414.90	319.06	114.67
经营现金流动负债比(%)	-273.34	-112.15	-4.95
全部债务/EBITDA(倍)	14.58	13.07	11.84
EBITDA 利息倍数(倍)	1.82	1.57	1.69
现金短期债务比(倍)	1.38	0.38	0.22

注：长期应付款已调整至长期债务计算

附件 6 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
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) ^{1/(n-1)} -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	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
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 / 营业收入 ×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 ×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入 ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 ×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 ×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计 ×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 ×100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 7-1 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 7-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 7-3 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

重庆进出口融资担保有限公司

2019 年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

评级时间: 2019 年 7 月 31 日

主要数据

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额(亿元)	56.52	52.86	53.22
所有者权益(亿元)	35.43	34.35	33.49
担保余额(亿元)	332.66	303.16	347.07
融资担保余额(亿元)	320.62	290.67	254.53
融资担保放大倍数(倍)	7.96	8.46	7.59
累计担保代偿率(%)	2.66	2.70	2.62
累计代偿回收率(%)	55.28	53.70	66.24
不良担保率(%)	0.42	2.40	1.79
不良担保拨备覆盖率(%)	979.43	246.71	360.04
项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入(亿元)	4.54	5.33	6.68
净利润(亿元)	1.53	1.31	2.49
平均资产收益率(%)	2.80	2.47	4.89
平均净资产收益率(%)	4.39	3.87	7.60

注: 2018 年末融资担保放大倍数为根据《融资担保公司监督管理条例》等法规按比例折算得出

数据来源: 公司审计报告和提供资料, 联合资信整理

分析师

孔宁 黄冠嘉 梁新新

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

评级观点

近年来,重庆进出口融资担保有限公司(以下简称“公司”)进一步完善治理结构与内控体系,坚持以担保为主业,并逐步构建起较为完善的风险控制体系,为担保业务发展起到了有效的风险屏障作用,担保业务实现良好发展,区域内竞争力不断增强。2018 年以来,公司积极调整担保业务开展策略,降低直接融资担保业务拓展力度,适当增加创新型非融资担保业务开展,担保业务结构逐步优化;随着公司间接融资担保业务的持续拓展,公司融资担保责任余额稳步增长。此外,随着担保行业监管趋严及同业竞争加剧的影响,公司面临资本消耗增加、营业收入增长承压、内部控制及风险管理压力加大等问题。

综上所述,联合资信评估有限公司评定重庆进出口融资担保有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。该信用等级反映了重庆进出口融资担保有限公司代偿能力很强,风险很低。

优势

1. 公司股东实力强,股东渝富资产和中国进出口银行有能力和意愿在资本补充、流动性等方面给予支持,同时中国进出口银行在全国范围内的分支机构及客户、渠道等多方位的资源优势对公司业务拓展形成有力支撑。
2. 公司在重庆地区知名度较高,业务种类广泛,各项业务保持良好发展态势,市场占有率处在较高水平。
3. 公司创新型非融资担保业务持续发展,担保业务品种逐步丰富,业务结构持续优化。

关注

1. 公司企业债券担保规模较大，存在一定的客户集中风险；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，相关业务所面临的风险有所上升。
2. 随着公司间接融资担保业务的持续拓展，公司融资担保责任余额有所上升，融资担保倍数有所提高，公司面临资本消耗增加、营业收入增长承压、内部控制及风险管理压力加大等问题。
3. 《融资担保公司监督管理条例》及配套制度明确了关于担保集中度、融资担保放大倍数以及自有资金投资等方面的要求，金融担保行业未来业务的调整情况需持续关注。

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。

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 2019 年 7 月 31 日至 2020 年 7 月 30 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

2019 年主体长期信用评级报告

一、公司概况

重庆进出口融资担保有限公司(以下简称“公司”)成立于 2009 年,是由重庆渝富资产管理集团有限公司(以下简称“渝富资产”)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,渝富资产和中国进出口银行分别持股 60.00%和 40.00%。近年来,公司通过利润留存方式多次补充资本,截至 2018 年末,公司实收资本 30.00 亿元。

公司经营范围包括: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)。

目前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,并在北京、湖南、四川、云南及南川分别设立分公司;拥有 1 家全资子公司重庆信惠投资有限公司,参股重庆市两江新区信和产融小额贷款有限公司,持股比例为 25.50%。

截至 2018 年末,公司资产总额 56.52 亿元,负债总额 21.09 亿元,所有者权益 35.43 亿元;担保余额 332.66 亿元,在保户数 26649 户。2018 年,公司实现营业收入 4.54 亿元,其中已赚担保费 2.72 亿元,投资收益 0.85 亿元;实现净利润 1.53 亿元。

公司地址:重庆市两江新区黄山大道中段 68 号 11 幢

法定代表人:刘昱

二、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国内经济环境

2018 年,随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧,以及地缘政治紧张带来的不利影响,全球经济增长动力有所减弱,复苏进程整体有所放缓,区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下,我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018 年,我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策,经济运行仍保持在合理区间,经济结构继续优化,质量效益稳步提升。2018 年,我国国内生产总值(GDP) 90.0 万亿元,同比实际增长 6.6%,较 2017 年小幅回落 0.2 个百分点,实现了 6.5%左右的预期目标,增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间,经济运行的稳定性和韧性明显增强;西部地区经济增速持续引领全国,区域经济发展有所分化;物价水平温和上涨,居民消费价格指数(CPI)涨幅总体稳定,工业生产者出厂价格指数(PPI)与工业生产者购进价格指数(PPIRM)涨幅均有回落;就业形势总体良好;固定资产投资增速略有回落,居民消费平稳较快增长,进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行,为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年,我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元,收入同比增幅(6.2%)低于支出同比增幅(8.7%),财政赤字 3.8 万亿元,较 2017 年同期(3.1 万亿元)继续增加。财政收入保持平稳较快增长,财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强;继续通过大规模减税降费减轻企业负担,支持实体经济发展;推动地方政府债券发行,加强债务风险防范;进一步规范 PPP 模式发展,PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期

调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的

带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增长6.5%，增幅较2017年回落0.82个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加

强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值（GDP）21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保

持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将持续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 1 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.5	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

（2）区域经济发展概况

重庆市是我国的直辖市之一，是长江上游地区的经济中心和金融中心，内陆出口商品加

工基地和扩大对外开放的先行区。重庆市工业基础雄厚，门类齐全，是中国老工业基地之一，是全国摩托车、汽车、仪器仪表、精细化工、

大型变压器、中成药等重要的生产基地。

2011年2月,继安徽皖江、广西桂东之后,重庆沿江承接产业转移示范区获批成立,该示范区以现有产业为基础,有选择地承接先进制造业、电子信息、新材料、生物、化工、轻工、现代服务业等七大产业;重庆两江新区是继上海浦东新区、天津滨海新区之后的第三个国家级新区,具有区位、政策上的比较优势,成为承接国际产业转移的重要目的地。2015年3月28日,国家发展改革委、外交部、商务部联合发布《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》(以下简称“一带一路”)。作为“一带一路”国家级顶层合作倡议的重要组成部分,重庆依托国际大通道,成为面向“一带一路”的重要开放平台以及丝绸之路经济带重要战略支点和21世纪海上丝绸之路产业腹地。

2015年11月7日,中国和新加坡在新加坡发表《中华人民共和国和新加坡共和国关于建立与时俱进的全方位合作伙伴关系的联合声明》,指出双方同意在中国西部地区设立第三个政府间合作项目,选择重庆直辖市作为项目运营中心,将金融服务、航空、交通物流和信息通信技术作为重点合作领域。“中新(重庆)战略性互联互通示范项目”以“现代互联互通和现代服务经济”为主题,契合“一带一路”倡议和“长江经济带”发展战略,有利于重庆经济的发展。

2016年9月,《长江经济带发展规划纲要》正式印发,确立长江经济带“一轴、两翼、三极、多点”的发展新格局,强调发挥重庆作为长江黄金水道的核心作用,带动地区经济发展。2017年3月15日,中国(重庆)自由贸易试验区获国务院正式批复同意设立;同年3月31日,国务院正式公布《中国(重庆)自由贸易试验区总体方案》,重点发挥重庆战略支点和连接点重要作用、加大西部地区门户城市开放力度的要求,将自贸试验区建设成为“一带一路”和长江经济带互联互通的重要枢纽。

近年来,重庆市通过充分利用国家发展战略实施带来的政策红利,抓住国际国内产业分工调整的机遇,推动重庆经济的持续发展。2018年,重庆市实现地区生产总值20363.19亿元,较上年增长6.0%。其中,第一产业增加值1378.27亿元,增长4.4%;第二产业增加值8328.79亿元,增长3.0%;第三产业增加值10656.13亿元,增长9.1%。三次产业结构比为6.8:40.9:52.3。非公有制经济实现增加值12516.37亿元,增长6.1%,占全市经济的61.5%。其中,民营经济实现增加值10334.67亿元,增长6.1%,占全市经济的50.8%。按常住人口计算,全市人均地区生产总值达到65933元,较上年增长5.1%;全员劳动生产率为118647元/人,较上年增长6.6%;全年一般公共预算收入2265.5亿元,较上年增长0.6%,其中税收收入1603.0亿元,增长8.6%。

近年来,重庆市持续加快长江上游金融中心的建设,银行、证券等各类金融机构快速发展,金融业增加值占比不断提升。截至2018年末,重庆市金融机构资产规模5.54万亿元,较上年末增长4.4%;全市金融机构本外币存款余额36887.34亿元,同比增长5.8%;其中,人民币存款余额35651.57亿元,同比增长5.7%;金融机构本外币贷款余额32247.75亿元,同比增长13.5%;其中,人民币贷款余额31425.87亿元,增长12.8%。

总体看,在国家“一带一路”、长江经济带等多项政策的大力支持下,重庆市地区经济活跃,各项经济指标表现良好,企业融资需求较快增长,为区域内担保公司的发展提供了良好的发展机遇。

2. 担保行业发展

随着市场经济发展,中小企业在国民经济中的地位日益重要,但因其信用水平低,在发展中存在着融资难的问题,在此背景下,我国专业信用担保机构应运而生。从1993年至今,在政府的推动和引导下,以政策性担保机构为

主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资担保业务为主的担保行业整体风险水平上升，导致担保机构代偿规模持续增加。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失(主要针对的是政策性担保机构)，并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近年来，东北、北京、广东、山东等地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极的意义。

目前，担保机构经营的业务品种主要包括融资担保业务及非融资担保业务，其中融资担保业务主要包括为被担保人贷款、互联网借贷、融资租赁、商业保理、票据承兑、信用证等债务融资提供担保的借款类担保业务，为被担保人发行债券等债务融资提供担保的发行债券担保业务，以及为被担保人发行基金产品、信托产品、资产管理计划、资产支持证券等提供担保的其他融资担保业务。非融资担保业务主要包括经营投标担保、工程履约担保、诉讼保全担保等。

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；

其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自2009年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司(含增信公司)有几十家，多为资本规模在20亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的方性质政府及企业股东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等。2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，未来将通过股权投资的方式向各省级担保公司进行增资，向各省市建立由国家牵头的自上而下的担保信用体系，省级国有控股且专业化水平较高的担保机构将面临更大的机遇。

盈利、投资及风险管理方面，近年来担保行业竞争日趋激烈，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司为支持地方中小企业而适当降低担保费率，也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及

投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运用能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运用效率，加大了委托贷款、信托、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产（尤其是Ⅱ级及Ⅲ级资产）比重呈上升趋势，从而导致净资产比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了对高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

3. 政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009年2月9日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》（下称《通知》），《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议（以下简称“联席会议”），加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010年3月8日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。《办法》在融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和外部监管等方面均作了具体的规定。

为推进担保行业规范制度体系的建设，近年来，包括国务院、财政部、工业和信息化部、农业部、银监会、联席会议、中国证券业协会等监管部门下发了一系列文件，对担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、资本金运用、担保保证金管理、开展证券市场担保业务

等问题进行了规范，并要求发挥政府主导作用，大力发展政府支持的融资担保机构，推进再担保体系建设；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业，促进担保行业的健康发展。

2015年8月，国务院法制办公开了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》，2017年6月经国务院常务会议审议通过，2017年8月颁布并于2017年10月1日起正式实施。《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）明确了融资担保公司的监督管理体系，强化了中央与地方政府的分层监管职责，并对设立融资担保公司及跨区域分支机构所需的准入条件、融资担保公司退出机制、融资担保公司开展业务的经营规则以及所承担的法律责任的均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018年4月2日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《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），制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中，《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。

《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》

旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护双方合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示，各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则，实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则，且只严不松。

2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，由财政部联合商业银行共同发起，初始注册资本661.00亿元，其中财政部持股45.39%。国家融资担保基金有限责任公司经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，未来将采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创新创业，着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题，并支持战略性新兴产业的发展。

2019年2月14日，国务院办公厅发布了《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发〔2019〕6号文）（以下简称“国办发6号文”）意在解决小微企业和“三农”融资难的问题，进一步推进国家融资担保基金与省级平台共建担保体系。国办发6号文明确要求政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农主业，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资，以及其他与之配套的支持政策。与此同时，国办发6号文还在担保业务转型、银担合作风险分担机制设计等方面对政策性担保机构加以规范。未来，政策性担保机构的业务重心将向“三农”及小微企业客户倾斜，行业发展将更为规范。

总体看，随着担保行业的不断发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续的发展，出台了一系列相关政策扶植并规范融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司为“三农”及小微企业服务，这将有助于防控

融资担保行业风险集中，促进担保行业的健康发展。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司采取市场化模式运营，按照《公司法》的相关规定，建立了由股东会、董事会、监事会及经营层组成的公司治理架构，各治理主体能够履行相应职责，治理水平逐步提升。

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议，针对组织架构调整、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。

公司董事会由7名董事组成，其中独立董事2名。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。近年来，董事会审议通过多项决议，涵盖公司制度完善、经营计划、投资方案、发展战略、财务预决算、利润分配等多方面内容，在运行机制建设、集团化框架构建、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。

公司监事会由3名监事组成，其中股东单位各提名1名监事，公司职工代表大会选举1名职工监事，董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会对股东会负责，先后出台了监事会议事规则、工作规范、工作管理制度及监事履职评价办法，监事会制度建设逐步完善，能够满足目前业务发展的需要。近年来，公司监事会通过开展年度集中监督检查、风险控制专项检查和日常监督等工作，较好地履行监督职责。

公司经营层设总经理1名、副总经理4名。公司经营层由董事会聘任，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。

总体看，公司的治理架构逐步完善，能够满足当前业务发展的需要。

2. 内部控制

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、开展理财业务等职能；综合营运部负责起草并推动公司发展战略和经营计划、对分、子公司进行归口管理等职能；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录 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。近年来，公司审计合规部围绕公司发展战略及年度经营工作计划积极开展内控合规工作，在业务合规检查、内部审计、制度流程建设等方面取得较好成效，并逐步强化检查结果的整改落实情况，内控制度的执行力得到增强。

公司对控股子公司重庆信惠投资有限公司行使资产收益权、重大经营决策权，并通过委派经营管理层及专业风险管理人员的方式参与经营，把控经营风险。

总体看，公司目前的内控管理水平与业务发展基本适应。随着监管政策的不断收紧以及

担保业务种类的不断丰富，公司仍需进一步加强内控精细化管理水平。

3. 发展战略

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。公司经营管理的指导思想是：坚持稳中求进的总基调，以服务实体、提升效益为目标，以创新业务、防控风险为重点，以深化改革、完善机制为动力，以提升管理、激发活力为抓手，全面推进人才队伍、企业文化、信息化建设和党的建设，促进公司持续稳健发展。

未来，公司将深挖实体集群，构建“担保、投资、小贷”的立体化的服务格局；以控制风险为重心，实现专业分工，加强风险处置追偿；以稳增长为目标，坚持规模效益并重，调整业务结构，在做好传统担保的同时，拓展非融资担保，合理分布业务资源，积极探索新兴业务，探索担保与网络的有机结合，拓宽合作渠道，促进线上线下优势整合，并积极推动履约保函、海关通关担保等新业务品种的开展；坚持集团化战略，加强机构建设的同时提升集团内业务的协同发展；做好产品标准化工作，建立完备的产品手册、完整的业务流程和市场化的定价机制，提升核心竞争力。

总体看，公司目标清晰，坚持以担保为主业，注重支持实体经济发展，发展策略总体稳健，与国家宏观金融政策相契合。

四、担保业务经营分析

1. 担保业务发展情况

公司由渝富资产与中国进出口银行于 2009 年共同出资组建。公司股东均为实力强大的国有独资企业，其中渝富资产是重庆市国有资产管理委员会直属的融资平台公司，中国进出口银行是国务院直属的政策性银行。公司在资本补充和经营管理等方面得到了股东的大力支持。

公司初始注册资本 10.00 亿元，近年来，公司经过多次未分配利润转增股本的方式进行增资。截至 2018 年末，公司注册资本增至 30.00 亿元，资本实力及抵御风险能力有所增强。与此同时，中国进出口银行在全国范围内的分支机构及客户、渠道等多方位的资源优势对公司业务发展形成有力支撑；渝富资产有能力和意愿给予公司流动性及资本补充支持。

近年来，在《融资担保公司监督管理条例》等一系列监管政策出台的背景下，公司进一步优化业务结构，坚持以担保为主业，并逐步构建起较为完善的风险控制体系，为担保业务发展起到了有效的风险屏障作用。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，公司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，但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，公司调整融资担保业务开展策略，积极拓展批量化间接融资担保业务，年末担保业务余额呈上升趋势。2018 年，公司担保业务发生额为 71.44 亿元，其中直接融资担保占比为 70.27%，间接融资担保占比为 25.08%；2018 年末存量担保客户数量为 26649 户，担保余额 332.66 亿元。

担保业务结构方面，公司目前开展的担保业务以融资担保为主，并有部分非融资担保业务；其中融资担保业务涵盖了间接融资担保和直接融资担保（见附录 3：表 1）。截至 2018 年末，公司间接融资担保、直接融资担保及非融资担保余额占担保总额的比重分别为 7.76%、88.61% 及 3.62%。

公司间接融资担保业务产品以流动资金融资担保为主。近年来，在回归实体经济发展的战略指引下，公司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。此外，公司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，创新开发司机贷、易付税、房抵贷等金融科技批

量担保业务，进一步提高公司间接融资担保业务投放规模。截至 2018 年末，公司间接融资担保余额 25.83 亿元，呈上升趋势，占全部担保责任余额的 7.76%。从获客渠道方面看，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，累积与 14 家银行建立了合作关系，涉及国有控股银行、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公司间接融资担保业务获客提供了有利保障。

公司直接担保业务主要为债券融资担保及其他金融产品融资担保。其中，债券融资担保主要类别为企业债，企业主体信用等级在 AA⁻~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；金融产品融资担保主要类别为信托项目，合作机构以公司较为熟悉的重庆及周边县市金融机构为主，涉及的相关风险可以更好地加以识别、把控。公司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。2018 年，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及在保业务风险水平的上升，公司主动调整业务开展策略，收紧客户筛选标准以进一步控制担保业务风险水平，同时前期存量债券担保业务到期解保，因此公司当年直接融资担保业务规模有所下降，但受直接融资担保期限较长的影响，直接融资担保余额保持增长趋势。截至 2018 年末，公司直接融资担保余额 294.79 亿元，占担保责任总额的 88.61%，全部为债券融资担保。

公司非融资担保业务品种主要包括履约担保、诉讼保全担保及保本基金担保业务。近年来，公司在增加诉讼保全担保业务开展的同时，受监管政策限制，逐年压缩保本基金担保业务规模，非融资担保余额持续下降。截至 2018 年末，公司非融资担保余额为 12.05 亿元，其中保本基金担保、诉讼保全担保和履约担保业务

规模分别占非融资担保业务余额的 72.05%、14.79%和 13.15%。

总体看，受政府融资平台融资监管政策趋严，公司直接融资担保业务规模有所收缩，但受直接融资担保业务期限较长的影响，公司担保业务余额持续增长。另一方面，公司积极拓展批量化间接融资担保业务，担保业务结构持续优化。

2. 控股子公司业务发展情况

公司于 2014 年设立全资子公司重庆信惠投资有限公司（以下简称“重庆信惠”），注册资本为 1 亿元。重庆信惠投资有限公司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。重庆信惠主要经营范围为：利用自有资金从事对外投资业务，资产管理，投资管理，企业资产重组、并购，企业管理咨询，供应链管理及配套服务，经济信息等。2017 年 12 月，为协同公司业务发展，重庆信惠投资 1 亿元，全资发起设立子公司信惠商业保理有限公司（以下简称“信惠保理”），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种类。截至 2018 年末，重庆信惠资产总额 1.25 亿元，所有者权益 1.23 亿元；2018 年，重庆信惠实现营业收入 243 万元，净利润为 53 万元。

总体看，公司控股子公司经营状况良好，子公司业务种类的不断丰富有利于公司担保业务的协同发展及集团化发展战略的实施。

五、风险管理分析

公司重视风险管理流程和制度建设，通过对相关制度和流程的不断梳理和修订，逐步完善风险管理体系，有效地确保了各项业务的稳

健发展。

近年来，在代偿集中爆发的行业发展背景下，公司把“防范新增风险、清降历史不良”作为支撑转型发展“稳定器”，以打好“风险攻坚战”为目标，保障高质量发展。一方面，公司不断厘清风险管控思路，以理顺风险管控脉络为导向，不断健全风险管理制度，修订并完善了多项风险管理制度，并相继出台专项风险管理细则，形成了涵盖 40 余项风险管理制度的较为完善、系统的体系规范，从制度上降低公司各项业务所面临的风险；另一方面，公司不断开展融资平台、债券项目等多轮次风险排查，对存量债券项目实施全覆盖风险筛查，全面排查公司风险总体情况，针对排查出的风险隐患，通过加强反担保措施等方式制订处置方案，守住不新增风险的经营底线。

1. 担保业务风险管理

(1) 间接融资担保业务风险管理

● 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。

● 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。评委会参会评委 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。所有项目均需进入评审会进行评审，分公司不具备项目审批权限。参加项目评审会的人员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。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。

● 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。公司制定了多种追偿方式。

● 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。

(2)直接融资担保业务风险管理

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、可转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⁻及以上(短期融资券发行主体为 A+)的企业，制定了相应的参考定价，同时规范了业务流程。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。

(3)非融资担保业务风险管理

公司非融资担保业务以保本基金担保、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；针对保本基金担保业务，公司制定了业务授信管理制度，对授信主体的准入标准及反担保措施做出了相应的制度安排，有效控制相关业务的风险积聚与扩张。

总体看，公司目前的风险管理体系与业务发展基本适应，随着担保业务种类的丰富及规模的扩大，公司风险管理的精细化程度待提高。

2. 担保业务组合风险分析

(1)公司担保业务组合分析

截至 2018 年末，公司期末在保客户 26649 户，担保余额 332.66 亿元。其中，融资担保余

额占比为 96.38%，非融资担保余额占比为 3.62%。

● 融资担保业务

融资担保业务是公司最主要的担保业务类型。公司融资担保业务分布前三大行业依次为租赁和商务服务业、建筑业以及交通运输仓储和邮政业，其中租赁和商务服务业客户以地方政府融资平台为主，地域上主要集中在重庆市、四川省、山东省等地。截至 2018 年末，公司前三大行业融资担保余额合计占公司融资担保余额的 96.60%；其中第一大行业租赁和商务服务业融资担保余额占比为 91.20%。整体看，公司融资担保业务行业集中度较高，加大了公司的信用风险管理压力。

受司机贷等期限较短的间接融资担保业务规模增长的影响，加之公司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呈上升趋势，中长期担保余额略有下降，整体的剩余担保期限有所收缩，但受直接融资担保业务规模大、期限长的影响，公司担保业务剩余期限仍以 2 年以上为主。截至 2018 年末，担保到期期限在 1 年内、1~2 年及 2 年以上的在保项目余额占融资担保余额的比重分别为 7.19%、4.16% 和 88.66%。

业务区域方面，公司融资担保业务以重庆市、山东省、湖南省及湖北省为主，与公司的营业机构分布相匹配。2018 年以来，随着四川分公司的建立以及业务开展种类的不断丰富，四川地区融资担保余额占公司担保余额的比例有所上升。截至 2018 年末，山东省、重庆市、湖南省、四川省以及湖北省融资担保余额分别占公司融资担保余额的 15.20%、14.80%、12.30%、11.50% 和 11.30%。其中，重庆市各区县融资平台担保项目较多，项目主要针对园区建设开发公司，存在一定的集中风险和行业风险。未来，随着公司集团化战略的逐步推进以及其他城市公司、分支机构的陆续设立，公司担保业务地区集中风险有望得到分散。

截至 2018 年末，公司单一最大客户担保余

额为 10.00 亿元，相当于公司净资产的 28.22%；前五大客户担保合计 47.40 亿元，相当于公司净资产的 133.78%，存在一定的客户集中风险。

近年来，为持续控制债券担保业务集中风险，公司调整业务经营策略，加大传统银担合作类间接融资担保业务开展力度的同时创新推出与互联网平台合作的“司机贷”等间接融资担保产品，当年间接融资担保业务发生额显著提高，期末间接融资担保余额也呈上升趋势。截至 2018 年末，公司间接融资担保余额 25.83 亿元，占全部担保余额的 7.76%。从客户类型看，公司间接融资担保业务的客户以民营企业和政府融资平台企业为主。近年来，受宏观经济下行影响，民营企业大额贷款担保需求降低，为此公司加大批量化小额民营企业融资担保业务拓展力度，但受政府融资平台企业担保规模较大的影响，公司政府融资平台企业担保业务占比持续提升。为此，公司制定了政府融资平台类业务的准入条件，对企业的出资情况、治理架构、内部控制、风险管理、资金运用等情况作了严格规定，并制定了较为有效的反担保措施，有助于降低政府融资平台业务风险。

近年来，受直接融资担保业务开展策略变动的的影响，公司直接融资担保业务当年发生额持续下降，但受直接融资担保业务担保期限较长的影响，直接融资担保余额持续增加。截至 2018 年末，直接融资担保余额 294.79 亿元，占全部担保余额的 88.61%，业务类型以企业债、公司债担保为主，其中债券发行人所属行业多集中于政府融资平台，担保期限多为 3 年以上。

整体看，公司直接融资担保规模逐年增长，规模较大且担保期限相对较长，且直接融资担保业务全部为债券担保，需关注在监管严控地方政府及平台公司举债和违约常态化的背景下，相关业务所面临的风险。

● 非融资担保业务

公司非融资担保品种主要包括诉讼保全担保、工程履约担保以及保本基金担保等。为防范非融资担保业务的授信风险，公司制定了相

关业务授信制度，对授信主体的筛选及准入门槛均设定较为严格的标准，同时要求授信主体提供相对充足的反担保措施。近年来，随着融资担保市场风险水平的攀升，公司逐步加大非融资担保业务拓展力度，但受前期“招财宝”等非融资担保产品到期解保的影响，公司非融资担保业务规模略有收缩。截至 2018 年末，公司非融资担保余额 12.05 亿元，占公司全部担保余额的 3.62%。整体看，公司非融资担保业务规模较小，对公司整体风险影响有限，同时较为有效的风险管理手段也使得非融资担保业务面临的风险水平不显著。

(2)担保资产质量

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。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，从源头严控业务“带病”落地；另一方面，公司集中力量加快清收回款，聚集优势资源公司法诉讼关键节点，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。2018 年，公司实现不良资产现金回收 0.73 亿元。得益于上述措施的持续推进，公司不良担保率显著下降。截至 2018 年末，公司不良担保率为 0.42%，累计提取的未到期责任准备金及担保赔偿准备金合计 13.71 亿元，占担保余额的 4.12%；不良担保拨备覆盖率为 979.43%，拨备充足。

截至 2018 年末，公司共有 30 个项目发生代偿，其中 2018 年新增代偿 5 笔，当年担保代偿率为 2.14%，当年担保代偿率呈下降趋势；累计担保代偿率为 2.66%（见附录 3：表 2）。公司针对代偿的担保业务通过债权转让、诉讼等措施进行追偿，代偿款的回收取得一定成效。截至 2018 年末，公司应收代偿款净额 3.50 亿元，累计代偿回收率为 55.28%。

六、财务分析

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表，其中 2016 年财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所审计，2017—2018 年财务报表经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具的审计意见均为标准无保留。公司 2018 年财务报表合并范围包括重庆信惠投资有限公司、深圳诚本财富管理有限公司、信惠商业保理有限公司以及深圳诚远投资有限公司。

1. 资本结构

公司的担保资金来源主要包括资本金、内部利润留存、存入担保保证金、计提的担保赔偿准备金等，另有少量的预收账款等。

为满足业务发展对资本金的需要，近年来公司持续通过以未分配利润转增股本的方式增加公司股本金规模。截至 2018 年末，公司所有者权益 35.43 亿元，其中实收资本 30.00 万元。

公司负债主要由预收担保费及担保赔偿准备金构成，占负债总额的比重分别为 18.12%和 65.00%。截至 2018 年末，公司负债总额 21.09 亿元，资产负债率为 37.32%。公司根据监管规定计提担保赔偿准备金，担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额的 10%时，实行差额提取。近年来，为应对在保业务风险水平的上升，出于审慎考虑，公司加大担保赔偿准备金计提力度，2018 年末公司担保赔偿准备金余额 13.71 亿元，占担保余额的 4.12%。

总体看，近年来公司所有者权益逐年增长，资本持续补充；负债类别以预收担保费及担保赔偿准备金为主，负债结构保持相对稳定。

2. 资产质量

近年来，随着负债规模的增长，公司资产总额略有上升，但资产结构保持相对稳定。截至 2018 年末，公司资产总额为 56.52 亿元，主要由货币资金、委托贷款和投资资产构成（见附录 3：表 3）。

2018 年，在保证资金安全性及流动性的基

基础上，公司增加可随时赎回的银行理财产品、国债逆回购产品等资产的配置力度。受此影响，公司货币资产余额及占资产总额的比重均明显下降。截至 2018 年末，公司货币资金余额 5.89 亿元，占资产总额的 10.42%，其中受限的货币资金余额占比为 11.20%。

公司投资资产以持有至到期投资、可供出售金融资产以及委托贷款为主。近年来，随着公司调整担保业务策略，在担保业务规模增速放缓的背景下，为提高资金收益水平，公司逐步加大委托贷款以及信托计划等非标准化投资资产配置力度，投资资产规模及占资产总额的比重均有所提高。截至 2018 年末，公司投资资产余额 35.32 亿元，占资产总额的 62.49%。其中，委托贷款净额 6.94 亿元，计提减值准备 0.12 亿元，计提比例为 1.72%，委托贷款客户以重庆市内的地方政府融资平台为主，期限均在一年以内；持有至到期投资余额 20.69 亿元，投资标的以债券、商业银行发行的中长期理财产品、信托及资产管理计划产品为主，产品期限以一年内为主。其中，公司资产管理计划投资余额为 6.25 亿元，主要为公司担保的资管产品，资金投向以城投债、应收账款收益权等融资类项目为主；信托计划投资余额 5.80 亿元，主要为以重庆地区政府平台公司为偿债主体的信托贷款；债券投资余额 7.25 亿元，投资标的主要为公司担保的债券以及金融债券和地方政府债券；另有少量资产证券化产品投资。

公司其他类资产以买入返售金融资产、递延所得税资产、其他资产为主。截至 2018 年末，公司其他类资产余额 15.31 亿元，其中应收保理款 3.25 亿元，主要为子公司的业务资产配置；买入返售金融资产余额 2.98 亿元，出于保证公司资金流动性的原因进行配置。

总体看，公司投资业务持续发展，投资资产规模及占资产总额的比重有所提高，资产总额实现稳步增长。但另一方面，在《融资担保公司资产比例管理办法》中对 III 级资产占比限制的影响下，公司较大规模的投资资产未来仍

面临一定的调整压力。

3. 盈利能力

公司营业收入主要来源于已赚担保费、投资收益及利息收入。近年来，受公司担保业务开展逐步精细化、担保业务规模拓展速度放缓等因素的影响，加之市场竞争加剧导致担保费率持续降低，公司已赚保费有所下降。与此同时，受资本市场行情波动的影响，公司投资收益逐年下降，进而导致营业收入增长承压。2018 年，公司实现营业收入 4.54 亿元，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 59.90%、18.73%及 18.96%。

公司营业支出主要由提取担保赔偿准备、业务及管理费和资产减值损失组成。近年来，受公司战略调整及加大分支机构设立速度，公司业务及管理费和财务费用支出逐年提高；但另一方面，受担保业务规模收缩的影响，公司提取担保责任准备金较有所下降，同时受代偿减值准备较为充足的影响，公司应收代偿款减值准备计提力度有所下降，导致资产减值损失计提下降，进而使得公司营业支出水平有所下降。2018 年，公司营业支出 2.75 亿元，其中提取担保责任准备金 1.69 亿元，业务及管理费 0.83 亿元，费用收入比为 18.32%（见附录 3：表 4）。

受营业收入逐年下降因素的影响，公司净利润有所减少，盈利水平整体呈下降趋势，2018 年受营业支出显著减少的影响，公司净利润及盈利水平略有提升。2018 年，公司实现净利润 1.53 亿元；平均资产收益率及平均净资产收益率分别为 2.80%和 4.39%，盈利水平有待提高。

4. 资本充足率及代偿能力

公司面临的偿付压力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、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，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

近年来，公司持续进行未分配利润转增股本，但受投资资产规模较大的影响，公司净资产规模明显低于净资产的账面余额。2018年，在可供出售金融资产等相对变现较易的投资资产规模增长的影响下，公司净资本规模有所提高，进而带动净资本比率有所上升。根据公司财务报表估算，截至2018年末，公司净资本为29.62亿元，净资本比率为83.60%（见附录3：表5）。近年来，受债券等直接融资担保期限较长等因素影响，公司直接融资担保业务解保规模较小，融资担保余额有所增加，同时受融资主体资质提升等折算效应的影响，公司融资担保放大倍数有所上升。截至2018年末，公司融资担保放大倍数为7.96倍。

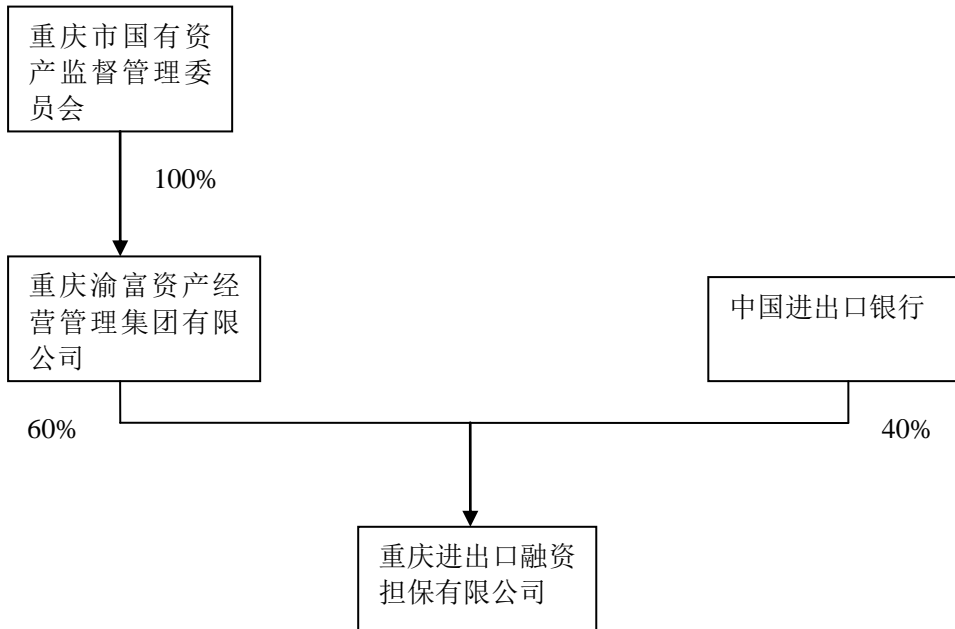
联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。公司担保规模的扩大带动担保业务组合风险值持续上升，但2018年在净资本规模提升的影响下，净资本覆盖率较上年末略有提高。经联合资信估算，2018年末公司资本覆盖率为100.67%。随着发展战略的逐步推进，公司融资担保业务规模的持续增长将使融资担保放大倍数不断上升，公司未来面临一定的资本补充压力。

七、评级展望

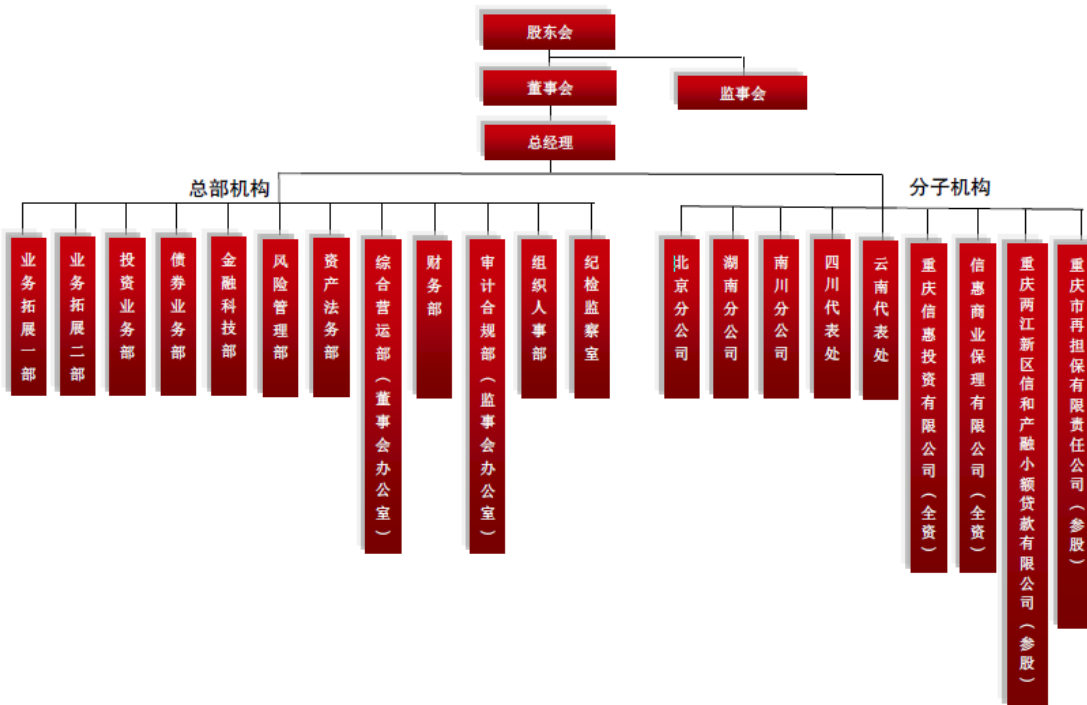
近年来，公司进一步完善治理结构与内控体系，坚持以担保为主业，并逐步构建起较为完善的风险控制体系，为担保业务发展起到了有效的风险屏障作用，担保业务实现良好发展，区域内竞争力不断增强。2018年以来，公司积极调整担保业务开展策略，降低直接融资担保业务拓展力度，适当增加创新型非融资担保业

务开展，担保业务结构逐步优化。但另一方面，随着公司间接融资担保业务的持续拓展，公司融资担保责任余额有所上升，融资担保倍数持续上升，公司面临资本消耗增加、营业收入增长承压、内部控制及风险管理压力加大等问题。根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录 3 主要数据及指标

表 1 公司担保业务统计数据 单位：亿元、户

项目	2018 年	2017 年	2016 年
当年新增担保户数	26605	42	20
间接融资担保	26587	31	0
直接融资担保	9	10	19
非融资担保	9	1	1
当年担保发生额	71.44	81.30	179.15
间接融资担保	17.92	11.15	1.95
直接融资担保	50.20	70.05	158.80
非融资担保	3.32	0.10	18.40
期末在保户数	26649	84	111
间接融资担保	26594	41	35
直接融资担保	44	39	33
非融资担保	11	4	43
期末担保余额	332.66	303.15	347.07
间接融资担保	25.83	18.22	32.08
直接融资担保	294.79	272.45	222.43
非融资担保	12.05	12.48	92.54

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表 2 公司在保业务风险分类情况 单位：%

分类	2018 年末	2017 年末	2016 年末
正常	99.52	97.40	96.75
关注	0.06	0.20	1.46
次级	0.42	2.40	1.79
可疑	-	-	-
损失	-	-	-
合计	100.00	100.00	100.00
不良担保率	0.42	2.40	1.79
当年担保代偿率	2.14	3.00	3.79
累计担保代偿率	2.66	2.70	2.62
累计代偿回收率	55.28	53.70	66.24
拨备覆盖率	979.43	246.71	360.04

注：①统计数据不包含公司委托贷款项目及控股子公司数据；

②该表的风险分类基于公司初步统计的业务数据，与核定的担保余额存在少许差异

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表3 公司资产构成情况 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	5.89	10.42	11.49	21.74	11.64	21.87
存出保证金	1.14	2.02	1.18	2.23	2.29	4.29
投资资产	35.32	62.49	26.42	49.98	32.90	61.82
其中：委托贷款	6.94	12.27	6.46	12.21	6.19	11.63
持有至到期投资	20.69	36.60	18.37	34.76	25.21	47.37
其他类资产	15.31	27.09	14.95	28.27	8.68	16.31
合计	56.52	100.00	52.86	100.00	53.22	100.00

数据来源：重庆进出口融资担保审计报告，联合资信整理

表4 公司盈利指标 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	4.54	5.33	6.68
已赚担保费	2.72	3.37	4.78
利息收入	0.86	0.71	0.72
投资收益	0.85	1.14	1.14
营业支出	2.75	3.72	3.66
提取担保赔偿准备	1.69	1.52	1.85
资产减值损失	0.07	0.45	0.76
业务及管理费	0.83	0.82	0.72
净利润	1.53	1.31	2.49
费用收入比	18.32	15.33	10.74
平均资产收益率	2.80	2.47	4.89
平均净资产收益率	4.39	3.87	7.60

数据来源：重庆进出口融资担保审计报告，联合资信整理

表5 公司资本充足性指标

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
期末担保余额(亿元)	332.66	303.16	347.07
融资担保余额(亿元)	320.62	290.67	254.52
净资产(亿元)	35.43	34.35	33.53
净资本(亿元)	29.62	25.40	25.08
融资担保放大倍数(倍)	7.96	8.46	7.59
净资本比率(%)	83.60	73.96	74.79
资本覆盖率(%)	100.67	94.97	99.48

数据来源：重庆进出口融资担保审计报告和提供资料，联合资信整理

注：2018 年末融资担保放大倍数为根据《融资担保公司监督管理条例》等法规按比例折算得出

附录 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产
客户集中度	在保责任余额/净资产
不良担保率	不良担保额/担保责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
平均净资产收益率	净利润 \times 2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
平均资产收益率	净利润 \times 2/(期初资产总额+期末资产总额)
费用收入比	业务及管理费/营业收入
担保代偿率	担保代偿额/累计解保责任额
当年担保代偿率	当年担保代偿额/当年解保责任额
累计代偿回收率	代偿回收额/担保代偿额
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资担保放大倍数	融资担保余额/净资产
净资本比率	净资本/净资产
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险值

注：担保业务组合风险价值是依据客户不同担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素评估得到

附录 5-1 金融担保机构信用等级的设置及含义

金融担保机构的信用评级是指专业信用评级机构对专业从事金融担保业务的担保机构所承担各种债务如约还本付息能力和意愿的评估，是对其总体代偿风险的综合评价。

金融担保机构信用等级的设置采用三等九级制。一等(投资级)包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等(投机级)包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等(破产级)包括一个信用级别，即 C 级。除 AAA 级、CCC 级(含)以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高于或略低于本等级。各等级含义如下：

AAA 级：代偿能力最强，投资与担保业务风险管理能力极强，风险最小。

AA 级：代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

A 级：代偿能力较强，投资与担保业务风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。

BBB 级：有一定的代偿能力，投资与担保业务风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。

BB 级：代偿能力较弱，投资与担保业务风险管理能力较弱，有一定风险。

B 级：代偿能力较差，投资与担保业务风险管理能力弱，有较大风险。

CCC 级：代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。

CC 级：代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。

C 级：濒临破产，没有代偿债务能力。

附录 5-2 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评估有限公司（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。

信用评级公告

联合〔2019〕234号

联合资信评估有限公司关于 调升重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用等级的公告

受重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“公司”）委托，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对其进行相关信用评级工作。2019年7月31日，联合资信出具了《重庆兴农融资担保集团有限公司2019年主体长期信用评级报告》，确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

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”抵押的省级担保公司，能够在业务开展、资本金补充等方面得到政府及政策的支持。2019年9月，公司完成增资扩股，其中股东重庆渝富控股集团有限公司和重庆市城市建设投资（集团）有限公司分别向公司以货币资金增资13.80亿元和9.20亿元，合计货币出资23.00亿元，其中22.20亿元计入实收资本，另外通过未分配利润转增股本的方式增资0.50亿元，实收资本由29.50亿元增至52.20亿元，资本实力得到大幅提升，担保代偿能力得以增强。

从业务开展来看，2019年以来，公司各项业务平稳发展，1—9月担保业务发生额为321.61亿元；9月末担保余额699.26亿元，其中间接融资担保、直接融资担保和非融资担保责任余额分别占16.42%、81.96%和1.62%。间接融资担保业务方面，公司以盘活“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，间接融资担保业务主要集中于农林牧渔业。直接融资担保业务方面，公司目前担保客户主要为湖南、重庆、四川等中西部地区县级平台公司；发行人主体评级集中在AA⁻和AA，均设有应收账款质押、实物资产或土地抵押、第三方连带责任保证等风险缓释措施；其中，应收账款债权人全部为地方国有企业提供其代建政府类项目形成的应收账款。截至2019年9月末，公司直接融资担保余额573.10亿元，其中担保公开发行债券余额占比达到80%以上，私募产品规模较小。

从担保代偿情况来看，2019年以来，出于风险控制和规范化经营的考虑，公司逐步退出下属区县子公司股权。截至2019年9月末，已对涪陵、彭水、奉节、丰都等11家区县担保子公司进行

股权退出；累计担保代偿率下降至 0.44%，累计担保回收率上升至 57.23%。预计随着对剩余区县担保子公司的逐步退出，公司代偿水平将持续下降，业务结构将不断优化，推动净利润的增长和盈利能力的提升。

未来，公司将继续维持现有直接融资担保业务规模，提升风险识别水平，着重拓展重庆市内业务，逐步收缩省外业务；大力发展非融资性担保业务，拓展履约保证、诉讼保全等低风险业务；围绕新农村建设和乡村振兴战略，关注农村电网改造、乡村公路建设、水利设施建设和安置房建设等领域，同时加强行业研究力度，依托重庆市内核心企业，在 2020 年发展 5-10 个战略新兴产业，包括汽车、笔记本电脑、芯片等，借助核心企业的上下游产业链实现业务拓展和风险控制。

同时，联合资信也关注到，公司目前担保业务行业集中度较高，债券担保区域集中度较高，且于 2022-2024 年到期的规模较大，使其面临一定的担保代偿压力。在宏观经济下行以及严控地方政府平台公司举债的背景下，其担保业务信用风险管理压力将有所加大。

综合评估，联合资信决定将重庆兴农融资担保集团有限公司主体信用等级上调至 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

2019 年 11 月 26 日

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《重庆兴农融资担保集团有限公司2019年主体长期信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月三十一日



信用等级公告

联合〔2019〕2590号

联合资信评估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综合分析和评估，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 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月三十一日



重庆兴农融资担保集团有限公司

2019 年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间

2019 年 7 月 31 日

主要数据

单位：亿元、倍、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额	229.63	223.73	156.31
所有者权益	98.42	97.69	87.45
净资本	57.64	63.33	43.98
少数股东权益	42.15	42.28	40.44
担保责任余额	555.80	384.29	251.32
融资担保责任余额	542.41	364.70	236.98
净资产担保责任余额倍数	5.65	3.93	2.87
净资本担保责任余额倍数	9.64	6.07	5.71
当期担保代偿率	7.77	1.83	3.18
净资本比率	58.57	64.83	50.29
项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业总收入	7.43	6.12	6.36
净利润	2.16	1.48	1.87
费用收入比	26.51	30.17	28.31
平均资产收益率	0.95	0.78	1.65
平均净资产收益率	2.20	1.60	2.78

注：净资本已扣除计入资本的扶贫专项资金

数据来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

分析师

付郑兵 李铭飞

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

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

评级观点

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“公司”）是由重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押的省级担保公司，资本实力较强。公司业务范围覆盖重庆市下辖各个区县，区域内竞争力较强，风险管理和内控体系较为健全。目前公司构建了“1+25+3”的农村金融服务模式，形成了以融资担保为主业，综合价格评估、资产管理与网络金融的多元化金融服务体系。公司子公司重庆兴农资产经营管理有限公司被选定为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，负责融资资金的使用管理，在业务开展、资本金补充等方面能够得到政策的支持。近年来，公司基于政策性和市场化并重的担保业务定位，不断调整优化担保业务结构，债券担保业务实现快速发展，相关担保费收入大幅增加，推动净利润的增长和盈利能力的提升。但另一方面，受“三农”及中小企业客户风险暴露以及监管趋严背景下银行加大担保公司贷款追偿力度的影响，2018 年以来公司担保代偿金额和代偿率均明显上升，担保业务信用风险管理压力有所加大。此外，中国农业发展银行拟通过中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）的名义向公司注资 25 亿元，但因政策变动，存在一定不确定性，具体增资推进情况尚待观察；增资进程缓慢将在短期内对公司业务发展造成一定限制。

联合资信评估有限公司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 AA⁺，评级展望为稳定。以上评级结论反映了公司代偿能力很强，风险很小。

优势

1. 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。

2. 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”抵押的省级担保公司，资本实力较强，国家政策支持力度大。
 3. 公司构建了“1+25+3”的农村金融服务体系，能够更好地发挥母公司与区县公司、担保业务与金融配套子公司的规模以及协同效应。
 4. 公司实际债务负担轻，净资本规模较大，抗风险能力较强。
 5. 公司子公司重庆兴农资产经营管理有限公司被选定为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，负责融资资金的使用管理，在业务开展、资本金补充等方面能够得到政策的支持；但相关资金使用用途明确，无法用于母公司开展的担保业务。
 6. 中国农业发展银行拟通过农发基金的名义向公司注资 25 亿元，但因政策变动，存在一定不确定性；若成功注资，公司资本实力将进一步得到增强。
4. 公司增资进程缓慢，在短期内仍将对其业务发展造成一定限制。

关注

1. 公司担保业务主要分布于重庆辖区内，担保行业以农业、水利、环境为主，地区和行业集中度较高。
2. 受“三农”及中小企业客户风险暴露以及银行加大担保公司贷款追偿力度的影响，2018 年以来公司担保代偿金额和代偿率均明显上升，担保业务信用风险管理压力有所加大；同时代偿压力加大也使得拨备和准备金计提规模上升，使其盈利承压。
3. 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。

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。

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 2019 年 7 月 31 日至 2020 年 7 月 30 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。

重庆兴农融资担保集团有限公司

2019 年主体长期信用评级报告

一、公司概况

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（以下简称“渝富资管”）、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（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。公司注册资本 30.00 亿元，由全体股东分三期缴纳。2018 年 8 月，公司股东渝富资管将持有的股权上划给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股集团”）。截至 2018 年末，公司实收资本 29.50 亿元，其中渝富控股集团持股比例为 60%，重庆城建持股比例为 20%，重庆水务持股比例为 20%。以上三家股东均为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表 1，股权结构图见附录 1。

表 1 公司股东及持股情况 单位：%

股 东	持股比例
重庆渝富控股集团有限公司	60.00
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	20.00
重庆市水务资产经营有限公司	20.00
合 计	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

2017 年，公司已与中国农业发展银行重庆市分行和重庆渝富集团签订投资意向书，中国农业发展银行将通过农发基金的名义向公司注资 25 亿元。该资金将优先用于为发改委批复重点建设基金投资的民营企业项目和政策性金融扶贫实验示范区内的扶贫贷款项目提供担保等。目前，上述增资事宜正在推进中，但受政策变动影响，具体完成时间尚未确定。

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，以及与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务。提供的劳务主要有：融资性担保业务以及与其有关的融资咨询、财务顾问等服务。

截至 2018 年末，公司设有业务部、运营管理部、风险管理部、资金财务部、法律合规部等职能部门。同时，公司有从事担保业务的区县子公司 25 家；位于重庆市区内的子公司 3 家，分别为重庆兴农鑫电子商务有限公司（以下简称“兴农鑫电商”）、重庆兴农资产管理集团有限公司（以下简称“兴农资管”）和重庆兴农价格评估有限公司（以下简称“兴农评估”）。截至 2018 年末，公司共有员工 119 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 229.63 亿元，其中货币资金 39.60 亿元；负债总额 131.22 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计 17.38 亿元；股东权益 98.42 亿元，其中少数股东权益 42.15 亿元；担保责任余额 555.80 亿元。2018 年，公司实现营业总收入 7.43 亿元，净利润 2.16 亿元。

截至 2018 年末，母公司资产总额 53.21 亿元，其中货币资金 21.51 亿元；负债总额 21.55 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计 11.82 亿元；股东权益 31.67 亿元。2018 年，母公司实现营业总收入 4.65 亿元，净利润 1.63 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

法定代表人：刘壮涛

二、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部

分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强（见表2）；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017

年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增

长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就

业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球

经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大

概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 2 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

(2) 区域经济发展概况

重庆市是我国的直辖市之一，是长江上游地区的经济中心和金融中心，内陆出口商品加工基地和扩大对外开放的先行区。重庆市工业基础雄厚，门类齐全，是中国老工业基地之一，是全国摩托车、汽车、仪器仪表、精细化工、大型变压器、中成药等重要的生产基地。重庆两江新区是继上海浦东新区、天津滨海新区之后的第三个国家级新区，具有区位、政策上的比较优势，将成为承接国际产业转移的重要目的地。中国（重庆）自由贸易试验区于 2017 年 3 月 15 日获国务院正式批复同意设立；同年 3 月 31 日，国务院公布的《中国（重庆）自由贸易试验区总体方案》（以下简称“方案”）指出，将发挥重庆战略支点和连接点重要作用、加大西部地区门户城市开放力度的要求，努力将自贸试验区建设成为“一带一路”和长江经济带互联互通的重要枢纽。未来，重庆将依托国际大通道，完善面向“一带一路”的开放平台，承接、培育具备国际水平的产业集群，构建丝绸之路经济带重要战略支点、21 世纪海上丝绸之路产业腹地。

近年来，在宏观经济低迷、产业结构调整和发展动能转换的背景下，重庆市经济增速有所放缓。2018 年，重庆市实现地区生产总值

20363.19 亿元，突破 2 万亿大关，同比增长 6.0%。其中，第一产业增加值 1378.27 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 8328.79 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 10656.13 亿元，增长 9.1%；三次产业结构比为 6.8:40.9:52.3，产业结构得到优化，第三产业占比持续上升；全市人均地区生产总值达到 65933 元，增长 5.1%；实现地方财政一般公共预算收入 2265.5 亿元，增长 0.6%，其中税收收入 1603.0 亿元，增长 8.6%。

近年来，重庆市持续加快长江上游金融中心的建设，银行、证券等各类金融机构快速发展，金融业增加值占比不断提升。截至 2018 年末，重庆市金融机构本外币存款余额 36887.34 亿元，同比增长 5.8%；本外币贷款余额 32247.75 亿元，同比增长 13.5%。

总体看，在国家“一带一路”、长江经济带等多项政策的大力支持下，重庆市地区经济活跃，整体经济实力强，给当地金融机构带来了较为广阔的发展空间。但另一方面，区域经济增速放缓使重庆地区金融机构业务发展面临一定压力。

2. 担保行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信

用担保机构应运而生。从 1993 年至今，在政府的推动和引导下，以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资担保业务为主的担保行业整体风险水平上升，导致担保机构代偿规模持续增加。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失(主要针对的是政策性担保机构)，并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近年来，东北、北京、广东、山东等地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极的意义。

目前，担保机构经营的业务品种主要包括融资担保业务及非融资担保业务，其中融资担保业务主要包括为被担保人贷款、互联网借贷、融资租赁、商业保理、票据承兑、信用证等债务融资提供担保的借款类担保业务，为被担保人发行债券等债务融资提供担保的发行债券担保业务，以及为被担保人发行基金产品、信托产品、资产管理计划、资产支持证券等提供担保的其他融资担保业务。非融资担保业务主要包括经营投标担保、工程履约担保、诉讼保全担保等。

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企

业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自 2009 年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司(含增信公司)有几十家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的区域性政府及企业股东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等。2018 年 7 月 26 日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，未来将通过股权投资的方式向各省级担保公司进行增资，向各省市建立由国家牵头的自上而下的担保信用体系，省级国有控股且专业化水平较高的担保机构将面临更大的机遇。

盈利、投资及风险管理方面，近年来担保行业竞争日趋激烈，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司支持地方中小企业而适当降低担保费率，

也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运作能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运作效率，加大了委托贷款、信托、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产（尤其是Ⅱ级及Ⅲ级资产）比重呈上升趋势，从而导致净资产比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了对高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

3. 政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009年2月9日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》（下称《通知》），《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议（以下简称“联席会议”），加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010年3月8日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。《办法》在融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和外部监管等方面均作了具体的规定。

为推进担保行业规范制度体系的建设，近年来，包括国务院、财政部、工业和信息化部、农业部、银监会、联席会议、中国证券业协会等监管部门下发了一系列文件，对担保机构跨

省设立分支机构、再担保机构管理、资本金运用、担保保证金管理、开展证券市场担保业务等问题进行了规范，并要求发挥政府主导作用，大力发展政府支持的融资担保机构，推进再担保体系建设；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业，促进担保行业的健康发展。

2015年8月，国务院法制办公开了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》，2017年6月经国务院常务会议审议通过，2017年8月颁布并于2017年10月1日起正式实施。《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）明确了融资担保公司的监督管理体系，强化了中央与地方政府的分层监管职责，并对设立融资担保公司及跨区域分支机构所需的准入条件、融资担保公司退出机制、融资担保公司开展业务的经营规则以及所承担的法律风险均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018年4月2日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《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），制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中，《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和

安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护双方合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示，各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则，实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则，且只严不松。

2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，由财政部联合商业银行共同发起，初始注册资本661.00亿元，其中财政部持股45.39%。国家融资担保基金有限责任公司经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，未来将采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创新创业，着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题，并支持战略性新兴产业的发展。

2019年2月14日，国务院办公厅发布了《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（国办发〔2019〕6号文）（以下简称“国办发6号文”）意在解决小微企业和“三农”融资难的问题，进一步推进国家融资担保基金与省级平台共建担保体系。国办发6号文明确要求政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农主业，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信，不得向非融资担保机构进行股权投资，以及其他与之配套的支持政策。与此同时，国办发6号文还在担保业务转型、银担合作风险分担机制设计等方面对政策性担保机构加以规范。未来，政策性担保机构的业务重心将向“三农”及小微企业客户倾斜，行业发展将更为规范。

总体看，随着担保行业的不断发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续的发展，出台了一系列相关政策扶植并规范融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司

为“三农”及小微企业服务，这将有助于防控融资担保行业风险集中，促进担保行业的健康发展。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司是由重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押的省级担保公司，实际控制人为重庆市国资委。

公司依据《公司法》及有关法律法规，建立了包括股东会、董事会、监事会和经营管理层在内的治理架构。股东会为公司最高权力机构；董事会为决策机构，对股东会负责；监事会负责进行监督管理；经营管理层负责公司的日常经营工作。

公司董事会由7人组成，其中外部董事1名。公司设董事长1名，由董事会过半数董事选举产生或更换。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。

公司监事会由5人组成，其中外部监事1名。公司设监事主席1名，由监事会过半数监事选举产生或更换。公司监事会对董事会和经营管理层进行监督，对股东会负责并向其报告工作。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。

公司高级管理层由1名总经理和4名副总经理组成，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。公司高级管理人员均具有政府部门或担保行业从业经验，管理能力以及专业水平较强。

总体看，公司建立了较为规范的法人治理结构，能够满足当前业务发展的需要。

2. 内部控制

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理下设资产保全部、法律合规部、直接投资融

资部、监事会办公室、人力资源部、综合管理部、资金财务部、运营管理部、风险管理部、业务一部、业务二部、业务三部 12 个职能部门，各职能部门之间在业务开展中保持着相互独立的协助关系，确保独立的决策性和执行力，以实现公司稳健发展。

公司前台部门包括业务一部、业务二部、业务三部和直接投资融资部等，主要负责建立完善的产业体系，寻找客户资源。公司中台部门包括风险管理部、法律合规部等，其中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段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，组织公司风险委员评审会会议，并参与担保项目的保后管理和风险处置；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。公司后台部门协助前、中台部门开展工作，分别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。

在区县分公司管理方面，公司集团总部对下属区县公司分别设置考核办法、代偿管理办法和业务授权管理办法等制度。公司每年初对区县公司下达当年任务指标情况，区县公司定期汇报任务完成情况；区县公司的项目需经过区县设立的风险委员会通过才可报送项目资料到集团风险管理部；区县公司发生代偿事件时，由区县公司牵头负责处理代偿事件，前期区县公司发现风险隐患后，会在代偿实施前书面报告集团运营管理部。

总体看，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，在各项制度的规范下，公司业务操作有规可循，运行有

序；但宏观经济低迷使其下设区县公司业务发展面临一定压力，一定程度上对公司综合化管理提出更高要求。

3. 发展战略

公司制定了《“十三五”发展规划（2016—2020 年）》，确定发展总体思路为：实施资本扩张战略、特色经营战略、品牌发展战略、成本控制战略和创新发展战略“五大”工程，不断拓展业务空间、创新金融产品、加强市场开发、优化公司管理、健全风险管控，把公司打造成为国内深耕“三农”领域、价值取向清晰、战略方向明确、管理规范透明、机制健全合理、学习创新能力卓越的现代金融企业。

在具体的发展目标方面，公司计划通过五年的努力，将公司建设成为西部地区最大、全国担保行业前三的涉农担保集团。在体系建设上，公司将完善“1+n+x”组织架构，实现涉农区县网点全覆盖，有条件纵向延伸至镇（乡）、村、社区；完善“1+x”多元架构，有重点的拓展资产管理、价格评估、网络金融等领域，打造综合性金融服务平台，初步形成纵向一体化与横向一体化相互交织的“蛛网”模型。在发展水平上，公司将运用增资募股、并购重组、股份改造、公开上市、土地入股等资本资产运作方式，实现集团公司资产规模达到 100 亿元，年净资产收益率不低于 10%，力争在区域涉农金融企业综合竞争力上排名第一，在区域担保市场占有率超过 15%。在内部管理上，公司将不断优化和规范业务操作流程，建立有效的内控机制和业务制衡机制，对区县子公司实施目标管理与动态授权，建立以客户为中心的信息金融工程数据库。在社会效益上，公司将畅通“三农”融资渠道，降低“三农”融资成本，实现涉农担保占比达 80%以上；加大“三权”资源价值发现和资产收储力度，盘活 500 亿以上的“三权”资产。

总体看，公司战略规划清晰，发展目标和战略定位明确，战略目标完成情况好，且通过对战略目标的规划实施，在涉农金融服务领域具备较强的综合竞争力，但宏观经济持续低迷以及金融

监管趋严也给公司部分战略目标的实现带来一定挑战。

四、业务经营分析

公司成立于 2011 年 8 月，是全国第一家主司农村产权抵押融资的政策性担保公司。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。公司采取“市区（县）共建，政府推动，市场运作，统筹管理，两级联动”的总体构建思路，由公司统筹协助各区县（渝中区除外）政府分别组建一家注册资本 1 亿元左右的共计 26 家区县担保公司，公司出资 10.00%左右，其中 25 家协议控股 51.00%，拥有实际控制权，逐渐在全市范围内构建“伞形”融资担保体系。

从资本实力来看，2016 年，由于子公司兴农资管收到重庆市财政、国开行和农发行拨入资本金 36.71 亿元，公司净资产规模明显上升；2017 年，公司分别通过股东补缴（货币）和未分配利润转增股本的方式分别增加实收资本 8.20 亿元和 1.80 亿元。截至 2018 年末，公司实收资本 29.50 亿元，资产总额 229.63 亿元，净资产 98.42 亿元。整体看，公司资本实力较强，业务范围覆盖重庆各区县，具有一定的区域竞争力。

目前，公司构建了“1+25+3”的农村金融服务体系。该体系以重庆兴农融资担保集团有限公司为主体，组建了 25 家实际控股区县公司、3 家配套金融子公司，形成了以融资担保为主业，综合价格评估、资产管理与网络金融的多元化金融服务集团，从而可以更好地发挥母公司与区县公司、担保业务与金融配套子公司的规模效应和协同效应。此外，2019 年，重庆市政府明确了公司由以政策性为主过渡到政策性和市场化并重的担保业务定位，市场化

运作将使公司担保业务步入高速发展阶段；但另一方面，公司增资进程缓慢，在短期内仍将对其业务发展造成一定限制。

1. 担保业务发展情况

公司担保业务以融资担保为主，近年来融资担保发生额占总担保发生额的比例保持在 95%以上。2016 年以前，公司融资担保业务主要以服务于“三农”和中小企业的间接融资担保业务为主；2016 年以后，公司逐步调整业务结构，拓展以企业债券为主的直接融资担保业务，直接融资担保责任余额占比明显上升，推动公司担保业务规模较快增长，2016—2018 年担保业务发生额分别为 201.14 亿元、289.72 亿元和 306.15 亿元（见附录 3：表 1）。

● 间接融资担保业务

公司间接融资担保业务以政策性较强的银行贷款担保为主，主要通过业务一、二、三部以及 25 家区县担保公司负责开展，业务范围覆盖了全市所有涉农区县。公司将银行贷款担保分为三大板块，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和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。

公司间接融资担保业务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，2018 年末已与重庆农村商业银行、建设银行重庆分行、重庆银行等 17 家银行签署了合作协议，担保授信额度为 167.80 亿元。在风险分担方面，对于由区县担保公司上报公司本部审批的担保项目，区县政府、公司本部和银行承担代偿损失的比例分别为 50%、40%和 10%；对于公司本部担保项目，公司本部和银行承担代偿损失的比例分别为 90%和 10%。在存出保证金方面，公司的存出保证金比例一般为 5%~10%左右；在存入保证金方面，公司一般收取与银行比例一致的保

证金。

近年来，公司牢固树立以农村产权抵押为特色、以“三农”为主业的经营理念，积极参与中小企业和区县经济融资担保；成立农村金融研究所，通过产研结合，推动农业信贷担保和农村产权抵押融资事业发展。此外，公司大力开展种植业、养殖业、农副产品加工业等传统小“三农”项目和新农村建设、水利建设、电力建设、旅游开发、农村公路建设等大“三农”项目，推动贷款担保业务的发展。但另一方面，受区域内建筑、房地产和采矿等行业中小企业和个体工商户经营效益下滑影响，公司贷款担保业务代偿增长较快。为此，公司适当压缩此类贷款担保规模，并将业务资源重点支持大“三农”项目，同时加大债券担保业务发展力度，间接融资担保规模和占比均有所下降。截至2018年末，公司贷款担保责任余额161.51亿元，占担保责任余额的29.06%。未来，公司将重点围绕大“三农”来开展间接融资担保业务，在降低自身代偿风险的同时更好地服务“三农”和中小企业，支持农村金融发展。

● 直接融资担保业务

近年来，公司按照“政策性+市场化”的经营思路，在保持政策性间接融资担保业务规模的同时，积极发展直接融资担保业务，并于2017年初设立直接投资融资部专门负责相关业务开展。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。公司结合客户主体信用级别、地区一般预算收入、地方债务率、资产负债率、反担保措施等因素进行内部量化评级，确定目标客户准入与否以及担保费率，债券担保费率一般为0.6%~0.9%。

近年来，为增加项目来源，公司积极推进与证券公司的渠道建设，目前已与财富证券、开源证券、天风证券等22家证券公司建立了业务合作关系。同时，公司还加强与同业担保机构的沟通合作，对于超出单笔额度限制的项目，采取分保或联合担保的模式开展。得益于

以上措施，近年来，公司直接融资担保责任余额及占比快速上升，2018年末债券担保责任余额380.90亿元，占担保责任余额的68.53%，以区县级城投公司企业债担保为主，另有少量公司债、中期票据和资产证券化产品担保等。

● 非融资担保业务

公司非融资担保业务主要以诉讼保全担保和工程履约担保为主，近年来业务规模较小。截至2018年末，公司非融资担保责任余额13.39亿元，占担保责任余额的2.41%。

总体看，公司担保业务定位明确，拥有良好的发展基础；同时，在宏观经济低迷给部分贷款担保客户经营造成压力的背景下，公司兼顾政策性和市场化定位，积极调整担保业务结构，重点支持大“三农”项目以及区县级城投公司企业债担保项目，在丰富担保业务产品的同时也一定程度上缓释了担保业务风险。

2. 主要子公司业务发展情况

为有效管理和处置农村不良资产，保障“三农”的合法权益，确保涉农担保项目持续经营，公司设立了子公司重庆兴农资产管理有限责任公司，作为农村不良资产收储平台。截至2018年末，兴农资管累计处置不良资产13亿元。此外，2016年，兴农资管被选定为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，负责国家专项建设资金、地方政府债券、政策性贷款等融资资金的使用管理，并收取一定管理费用，该扶贫搬迁项目总投资约150亿元。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。截至2018年末，兴农资管累计收到政府拨入扶贫专项资金共计126.22亿元，其中重庆市财政拨入资本金24.40亿元；国开行与农发行拨入资本金12.31亿元，发放政策性贷款89.52亿元，且上述资金已全部拨付至各区县。

为有效解决农村资产评估难、收费高、效率

低、技术标准不统一等问题，公司出资 1000 万元设立了全资子公司重庆兴农价格评估有限公司，负责公司价格评估业务的运营。兴农评估具有国家发改委批准的价格评估甲级资质，牵头建立了“三权”资产评估行业标准。同时，公司出资 1400 万成立了控股子公司重庆兴农鑫电子商务有限公司，公司持股比例为 70%。兴农鑫电商作为公司互联网金融服务平台，为三农、中小微企业搭建互通桥梁，满足三农、中小微企业融资季节性强、期限短、周转活、额度小的融资需求特征。目前，兴农评估和兴农鑫电商业务规模均较小，对公司收入贡献较为有限。

五、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“三农”“三权”项目风险评审指引和担保业务授信风险指引；在直接融资担保的开展过程中，通过安排评审人员跟随项目经理一同介入项目的前期调查，实现“风险前移”的审批制度。此外，公司还加强了区县公司的风险管控，修订完善了区县公司报备报批制度，优化了动态评级授权制度。

1. 担保业务风险管理

● 项目受理及项目调查

公司每发起一笔项目时，首先由公司客户经理提出融资申请，业务部门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。客户经理决定受理项目后，通知客户准备开展项目调查。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。根据授信额度的不同，部门负责人或分管领导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，其余成员由风控委员会办公室呈报风控委主任决定。风控委评审会决议为授信项目的最终审批决定，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，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。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险控制委员会的具体要求进行处理。

近年来，针对全体系已发生多笔代偿的实际情况，公司出台了区县公司项目代偿追偿管理制度，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；2016 年新设资产保全部，负责项目的

代偿及追偿工作，进一步加强上述工作的执行力度。

● 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。较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。

总体看，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。但另一方面，在宏观经济持续低迷、担保客户经营效益下滑的背景下，随着担保业务规模的扩大以及担保业务种类的丰富，公司风险管理的精细化程度有待提高。

2. 担保业务组合风险分析

截至 2018 年末，公司担保责任余额 555.80 亿元。其中，融资担保责任余额 542.41 亿元，贷款担保责任余额与债券担保责任余额分别占融资担保责任余额的 29.78%和 70.22%（见附录 3：表 1）。

贷款担保方面，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，业务的区域集中度较高。公司本部担保客户包含重庆市主城区“三农”、中小企业、城投公司以及区县担保公司推荐的大额担保客户，区县担保公司主要服务所在区县农户、个体工商户、农村合作社和中小企业等。从贷款担保行业分布来看，公司贷款担保业务主要集中在农、林、牧、渔业。截至 2018 年末，公司第一大行业农、林、牧、渔业贷款担保责任余额占比 53.92%，前五大行业贷款担保责任余额占比 83.41%，贷款担保业务行业集中度处于较高水平（见附录 3：表 2）。从担保客户来看，公司担保业务客户数量较多，有利于分散担保业务风险。截至 2018 年末，公司贷款担保业务在保客户共 5611 户，户均余额 287.84 万元；单一最大客户集中度为 3.10%，前五大客户集中度为 9.99%。公司前五大贷款担保主要为工程类和基础设施建设类项目贷款担保，这些担保

客户所在区域地方政府财力水平均较强，自身经营性现金流较为充裕，反担保措施为土地抵押和平台公司反担保，风险相对可控。

公司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拟发债公司提供连带责任担保，且公司只介入该平台公司发行的第一笔企业债。截至 2018 年末，公司已落地地区县级城投公司企业债担保项目共 45 个，其中 AA 级以上城投公司企业债担保业务共 29 笔，高等级客户占比持续上升；第一大债券担保客户担保责任余额为 16.00 亿元，单一最大客户集中度为 4.21%；前五大债券担保客户担保责任余额合计 68.00 亿元，前五大客户集中度为 17.85%，整体看债券担保业务客户集中度不显著。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。2018 年，公司一债券担保客户发生资产管理产品阶段性逾期，公司对该客户担保余额为 4.30 亿元；该客户已于年内偿还该资产管理计划的本金及利息，目前生产经营情况正常且现金流较为充足。

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 2 年以上，且随着中长期债券担保业务规模的增长，2 年以上担保业务占比持续上升。截至 2018 年末，公司担保期限在 2 年以上担保项目责任余额占比为 79.37%，其余担保期限主要集中在 1 年以内（见附录 3：表 3）。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。

从代偿情况来看，近年来，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，公司担保业务代偿压力有所上升。为此，2017 年以来，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，因此 2017 年当期担保代偿金额有所下降。但 2018 年以来，在不良贷款考核趋严的背景下，银行加大对担保公司贷款追偿力度，同时随着担保公司资产分类监管政策的逐步实施，公司对在保客户发放委托贷款的规模明显收缩。受以上因素影响，2018 年以来公司本部和区县担保公司代偿金额和代偿率明显上升。2018 年，公司本部和区县担保公司分别新增代偿 8.23 亿元和 2.24 亿元。2018 年，公司当期担保代偿额为 10.47 亿元，当期担保代偿率为 7.77%；截至 2018 年末累计担保代偿额为 25.27 亿元，累计担保代偿率为 3.70%（见附录 3：表 4）；代偿行业主要集中在农、林、牧、渔业及部分个人客户。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 2018 年末，公司累计追回担保代偿金额 7.26 亿元，累计代偿回收率为 28.75%。

整体看，公司以农村产权抵押融资担保业务为主，由于农业具有周期长、风险大、回报低等属性，加之农村产权登记及收处机制尚未建立健全，农村资产登记难、变现难，致使农业担保风险偏大，因此在宏观经济低迷以及银行加大对担保公司贷款追偿力度的背景下，公司代偿金额和代偿率明显上升；城投债担保规模较大，客户主要集中在其相对较为熟悉的重庆地区平台公司，且反担保措施较为充足，但仍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面临的风险。

六、财务分析

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表，其中天健会计师事务所（特殊普通合伙人）对

2016 年合并财务报表进行了审计，重庆康华会计师事务所有限责任公司对 2017 年和 2018 年合并财务报表进行了审计，以上会计师事务所均出具了标准无保留意见审计报告。公司 2016 年和 2017 年审计报告的合并范围包括公司本部及重庆兴农鑫电子商务有限公司、重庆兴农资产经营管理有限公司、重庆兴农价格评估有限公司、重庆兴农股权投资基金管理有限公司、重庆市开州区兴农实业有限公司和 26 家区县子公司。2018 年，公司将子公司重庆市开州区兴农实业有限公司和重庆兴农股权投资基金管理有限公司的股权进行转让，同时由于 1 家区县子公司股权托管协议到期，公司丧失对该区县子公司的控制权，因此以上子公司不再纳入公司 2018 年审计报告合并范围。

此外，公司子公司兴农资管做为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，2018 年末累计收到政府拨入扶贫专项资金共计 126.22 亿元，其中重庆市财政拨入资本金 24.40 亿元，计入公司合并财务报表中资本公积科目；国开行与农发行拨入资本金 12.31 亿元，计入公司合并财务报表中少数股东权益科目，发放政策性贷款 89.52 亿元。上述资金用于高山扶贫项目，已全部拨付至各个区县。

1. 资本结构

目前，公司的担保资金来源以股东投入的资本金为主。2016 年，公司所有者权益明显增长，主要是由于子公司兴农资管收到政府拨入扶贫专项资金所致。2017 年，公司分别通过股东补缴（货币）和未分配利润转增股本的方式增加实收资本 8.20 亿元和 1.80 亿元。截至 2018 年末，公司所有者权益为 98.42 亿元，其中实收资本 29.50 亿元，全部为国有法人资本；少数股东权益 42.15 亿元，占股东权益的比重为 42.83%，包括公司与重庆各区县政府合资成立的 25 家子公司，公司持股比例约为 10.00%，但因公司享有 51%的表决权而并表。截至 2018 年末，母公司所有者权益合计为 31.67 亿元，其中实收资本

29.50 亿元，占比为 93.16%；未分配利润 1.21 亿元，占比为 3.82%。

近年来，公司负债总额呈快速增长态势，主要是由于子公司兴农资管收到国开行及农发行政策性贷款影响所致。截至 2018 年末，公司负债总额 131.22 亿元。公司按当年担保费收入的 50%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。截至 2018 年末，公司担保赔偿准备和未到期担保责任准备金余额合计 17.38 亿元，占负债总额的 13.24%；其他负债余额 113.84 亿元，占负债总额的 86.76%，包括政府拨入扶贫贷款资金 89.52 亿元，存入担保保证金 7.17 亿元。截至 2018 年末，公司资产负债率为 57.14%。

总体看，受政策性贷款和资本金注入影响，公司股东权益及负债总额均快速增长，但由于公司及子公司兴农资管对政策性贷款均不实际承担还款义务，故整体债务压力较小。

2. 资产质量

公司以资金的安全性为首要原则，并考虑宏观经济环境和货币政策变化等外部因素，制定资金计划，资金运用包括银行存款、现金管理类产品和委托贷款等。

2016—2017 年，在政策性贷款和资本金注入的推动下，公司资产规模快速增长；2018 年，由于增资计划进程缓慢，在资本金的限制下，公司资产增速有所放缓。截至 2018 年末，公司资产总额为 229.63 亿元（见附录 3：表 5）。

2016—2017 年，由于 15.90 亿元的扶贫专项资金因银行支付系统问题暂未拨付，暂计入货币资金科目，公司货币资金规模明显上升；2018 年随着该部分扶贫专项资金拨付，货币资金规模和占比随之下降；剔除扶贫专项资金的

影响后，近年来公司货币资金规模较为稳定。截至 2018 年末，公司货币资金余额 39.60 亿元，占资产总额的 17.25%，以银行存款为主。公司货币资金中有 0.98 亿元的存款用于担保，该部分货币资金使用受限。

公司投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资和投资性房地产。近年来，随着理财产品配置力度的加大和权益投资规模的上升，公司投资资产规模持续增长。截至 2018 年末，公司投资资产余额 12.39 亿元，占资产总额的 5.39%，占比较低。其中，交易性金融资产余额 0.18 亿元，为子公司出于资金运营所投资的产品；可供出售金融资产余额 5.86 亿元，主要为公司持股占比低于 5.00%的股权投资；持有至到期投资余额 6.12 亿元，以银行保本理财为主；长期股权投资余额 0.21 亿元，主要为未纳入合并范围的重庆市渝中区兴农投小额贷款有限公司和重庆春垦农业开发有限公司等股权投资。

公司其他类资产主要由应收账款、存出担保保证金、委托贷款和计入其他非流动资产的拨付区县扶贫专项资金构成。近年来，公司其他类资产规模明显上升，主要是由于拨付区县扶贫专项资金规模增加所致。截至 2018 年末，公司其他类资产余额 177.64 亿元，占资产总额的 77.36%，其中拨付给各区县扶贫专项资金 126.22 亿元；应收账款余额 20.33 亿元，账龄均在 1 年以内，并按 12.19%的比例计提了坏账准备，应收账款包含部分应收代位追偿款；存出保证金余额 12.78 亿元；委托贷款余额 7.43 亿元，较之前年度有所下降；其他应收款 5.75 亿元，为集团内部公司往来款。公司委托贷款业务主要由各区县公司发放，客户主要为各区县涉农中小企业，单笔业务规模较小。截至 2018 年末，公司委托贷款未出现逾期情况，资产质量较好。

总体看，受收到政策性资金的影响，公司资产规模持续增长，货币资金保持充足水平，资产整体流动性良好，但增资进程缓慢对其资产端业务发展造成一定限制，整体资产增速有所放缓。

3. 盈利能力

公司营业总收入主要由担保业务收入和利息净收入构成。公司担保业务收入包括担保费、价格评估收入、咨询顾问费以及保后监管费等，以担保费收入为主；利息净收入主要产生于发放委托贷款等业务。2016—2017年，市场担保费率下降以及自身业务结构调整对公司营业总收入产生一定负面影响，但2018年以来随着直接融资担保业务快速发展，公司担保费收入明显上升，推动营业总收入快速增长。2018年，公司实现营业总收入7.43亿元，其中担保费收入5.20亿元，占营业总收入的70.01%，占比较高；咨询顾问费与利息净收入分别为0.11亿元和1.58亿元（见附录3：表6）。公司投资收益主要来自于理财产品等投资资产，近年来投资收益有所上升但整体规模不大，2018年投资收益为0.32亿元。

公司的营业支出主要由计提的担保赔偿准备、未到期担保责任准备金净额、业务及管理费和资产减值损失构成。公司按照政策计提贷款担保业务的赔偿准备和未到期担保责任准备金。近年来，随着担保业务规模的扩大以及担保代偿压力加大，公司提取的担保准备金规模有所上升，2018年提取准备金净额2.79亿元。公司业务及管理费用主要为职工薪酬，近年来随着业务规模的扩大，业务及管理费用逐年上升，但由于加强成本控制，费用收入比有所下降。2018年，公司业务及管理费支出1.97亿元，费用收入比为26.51%。公司资产减值损失主要为应收账款坏账损失，近年来代偿压力的加大导致公司资产减值损失规模上升，对当期净利润产生一定负面影响。

从收益率指标来看，在担保费收入增长的拉动下，公司净利润整体呈上升趋势，2018年实现净利润2.16亿元。但另一方面，由于收到收到扶贫专项资金导致公司资产及净资产增幅较大，公司平均资产收益率与平均净资产收益等指标虽有所回升但仍较低，同时代偿压力加大带来拨备及准备金计提规模上升也使

公司盈利承压。

4. 资本充足率及代偿能力

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿。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。

从现金流情况来看，近年来，公司经营活动产生的现金流保持净流出状态，且在支付赔付款项及支付其他与经营活动有关现金规模上升的影响下，净流出规模有所扩大；由于投资力度的加大，投资活动产生的现金流转为净流出；得益于公司及子公司资本金的增加，公司筹资活动产生的现金流保持净流入状态（见附录3：表7）。整体看，公司现金流趋紧。

根据公司财务报表估算，2017年随着股东补缴资本，公司净资本规模和净资本比例均有所上升。但2018年由于扣减收到的扶贫专项资金规模上升影响，公司净资本规模和净资本比例均有所下降，年末净资本为57.64亿元；净资本比率为58.57%（见附录3：表8）。近年来，在担保业务规模快速上升的影响下，公司净资产担保责任余额倍数与净资本担保责任余额倍数均明显上升，2018年末以上两项倍数分别为5.65倍和9.64倍，融资担保放大倍数为5.51倍。考虑到扶贫专项资金仅可用于高山生态扶贫搬迁工作，公司实际融资担保放大倍数高于账面数值。

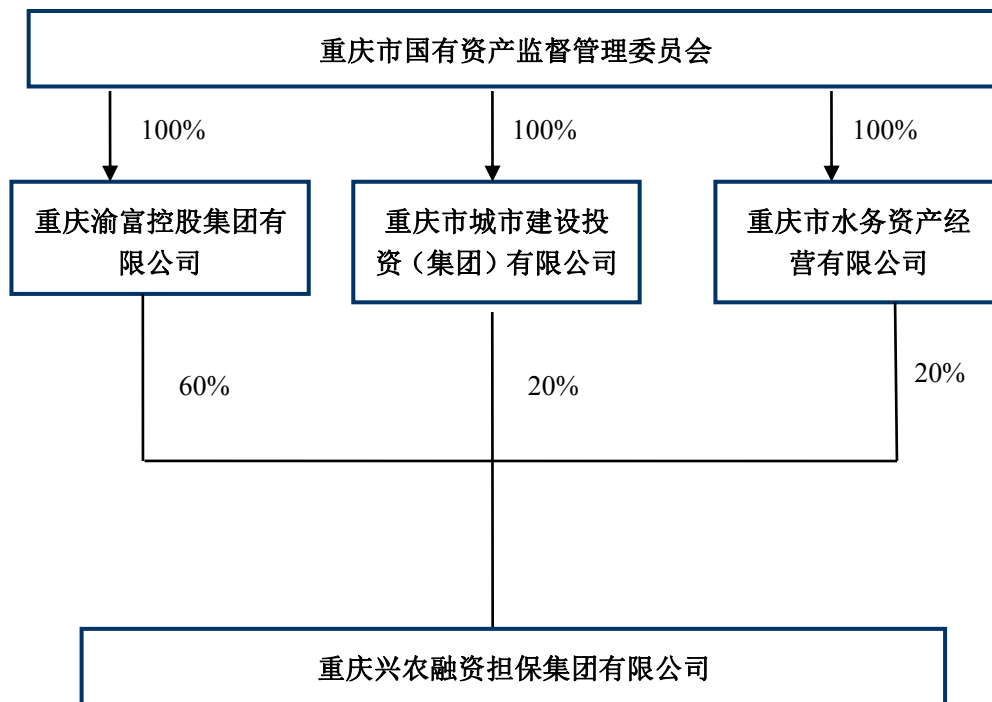
联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。近年来，在直接融资担保业务规模快速增长的影响下，公司担保业务组合风险价值规模明显上升，加之净资本下降，公司资本覆盖率明显

减弱，2018 年末资本覆盖率为 105.80%。

七、评级展望

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”抵押融资的省级担保公司，资本实力较强。公司业务范围覆盖重庆各个区县，在重庆区域内具备很强实力；目前公司构建了“1+25+3”的农村金融服务模式，形成了以融资担保为主业，综合价格评估、资产管理与网络金融的多元化金融服务体系。近年来，公司不断调整优化担保业务结构，债券担保业务实现快速发展，相关担保费收入大幅增加，推动净利润的增长和盈利能力的提升。但另一方面，受宏观经济低迷、“三农”及中小企业客户风险暴露以及监管趋严背景下银行加大担保公司贷款追偿力度的影响，2018 年以来公司担保代偿金额和代偿率均明显上升，担保业务信用风险管理压力有所加大。此外，中国农业发展银行拟通过农发基金的名义向公司注资 25 亿元，但因政策变动，存在一定不确定性，具体增资推进情况尚待观察。根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录3 主要财务数据及指标

表1 担保业务统计数据 单位：亿元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年
当年担保发生额	306.15	289.72	201.14
其中：融资担保	305.05	278.14	192.80
--贷款担保	129.25	158.70	52.50
--债券担保	174.70	119.44	140.30
非融资担保	1.10	11.58	8.34
期末担保责任余额	555.80	384.29	251.32
其中：融资担保	542.41	364.70	236.98
--贷款担保	161.51	158.50	184.48
--债券担保	380.90	206.20	52.50
非融资担保	13.39	19.59	14.34

数据来源：公司提供，联合资信整理

表2 前五大行业担保（贷款）责任余额占比 单位：%

2018 年末		2017 年末		2016 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
农、林、牧、渔业	53.92	农、林、牧、渔业	61.68	农、林、牧、渔业	56.48
公共设施管理	14.52	公共设施管理	11.70	工业	7.76
社会保障业	8.49	房地产及建筑	7.04	建筑业	3.63
房屋和土木工程建筑业	3.42	其他服务业	6.47	房地产业	0.12
工业及制造业	3.06	工业及制造业	2.82	商贸流通业	6.10
合计	83.41	合计	89.71	合计	74.11

注：2016 年数据为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

表3 担保业务期限分布 单位：亿元、%

担保期限	2018 年末		2017 年末		2016 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	132.79	34.55	2.60	1.70
1~2 年	31.44	5.66	13.17	3.43	69.86	45.70
2 年以上	44.12	79.37	238.33	62.02	80.40	52.60
合计	555.80	100.00	384.29	100.00	152.86	100.00

注：2016 年数据为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

表4 担保业务代偿率与回收率 单位：亿元、%

项目	2018年	2017年	2016年
当期担保代偿额	10.47	2.95	4.83
当期担保代偿率	7.77	1.83	3.18
年末累计担保代偿率	3.70	2.45	2.71
年末累计代偿回收率	28.75	17.41	-

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表5 资产结构 单位：亿元、%

项目	2018年末		2017年末		2016年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.60	17.25	50.63	22.63	32.18	20.58
投资资产	12.39	5.39	7.60	3.40	5.67	3.63
其他类资产	177.64	77.36	165.50	73.97	118.46	75.79
合计	229.63	100.00	223.73	100.00	156.31	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表6 公司收益指标 单位：亿元、%

项目	2018年	2017年	2016年
营业总收入	7.43	6.12	6.36
担保费收入	5.20	4.55	4.20
咨询顾问费	0.11	0.15	0.04
利息净收入	1.58	1.12	1.47
营业支出	5.66	4.69	4.48
担保赔偿准备	2.49	2.55	2.75
提取未到期担保责任准备	0.30	-0.33	-0.55
减：摊回未到期担保责任准备	-	-	-
业务及管理费	1.97	1.85	1.80
资产减值损失	0.63	0.29	0.29
投资收益	0.32	0.17	0.17
营业利润	2.23	1.81	2.05
净利润	2.16	1.48	1.87
费用收入比	26.51	30.17	28.31
平均资产收益率	0.95	0.78	1.65
平均净资产收益率	2.20	1.60	2.78

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表7 公司现金流情况 单位：亿元

项目	2018年	2017年	2016年
经营活动产生的现金流量净额	-8.41	-4.74	-3.41
投资活动产生的现金流量净额	-4.97	-1.85	0.98

筹资活动产生的现金净流量	1.87	25.09	2.25
现金及现金等价物净增加额	-11.51	18.51	-0.19
期末现金及现金等价物余额	38.62	50.13	31.62

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 8 公司资本充足性指标 单位：亿元、倍、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
担保责任余额	555.80	384.29	251.32
融资担保余额	542.41	364.70	236.98
净资产	98.42	97.69	87.45
净资本	57.64	63.33	43.98
净资产担保责任余额倍数	5.65	3.93	2.87
净资本担保责任余额倍数	9.64	6.07	5.71
融资担保放大倍数	5.51	3.73	2.71
净资本比率	58.57	64.83	50.29
资本覆盖率	105.80	171.99	173.99

注：净资本已扣除计入资本的扶贫专项资金

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
担保代偿率	担保代偿额/累计解保责任额
代偿回收率	代偿回收额/担保代偿额
费用收入比	业务及管理费/营业总收入
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资产担保责任余额倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保责任余额倍数	担保责任余额/净资本
融资担保放大倍数	融资担保余额/净资产
净资本比率	净资本/净资产
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值

注：担保业务组合风险价值是依据客户不同担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素评估得到。

附录 5-1 金融担保机构信用等级的设置及含义

金融担保机构的信用评级是指专业信用评级机构对专业从事金融担保业务的担保机构所承担各种债务如约还本付息能力和意愿的评估，是对其总体代偿风险的综合评价。

金融担保机构信用等级的设置采用三等九级制。一等（投资级）包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等（投机级）包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等（破产级）包括一个信用级别，即 C 级。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高于或略低于本等级。各等级含义如下：

AAA 级：代偿能力最强，投资与担保业务风险管理能力极强，风险最小。

AA 级：代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

A 级：代偿能力较强，投资与担保业务风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。

BBB 级：有一定的代偿能力，投资与担保业务风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。

BB 级：代偿能力较弱，投资与担保业务风险管理能力较弱，有一定风险。

B 级：代偿能力较差，投资与担保业务风险管理能力弱，有较大风险。

CCC 级：代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。

CC 级：代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。

C 级：濒临破产，没有代偿债务能力。

附录 5-2 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评估有限公司（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，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，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。