信用评级公告

联合〔2021〕4974 号

联合资信评估股份有限公司通过淮安市金湖交通投资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，确定维持淮安市金湖交通投资有限公司主体长期信用等级为 AA，“18 金交投/18 金湖交投债”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年六月二十五日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

淮安市金湖交通投资有限公司2021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
淮安市金湖交通投资有限公司	AA	稳定	AA	稳定
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18金交投/18金湖交投债	AAA	稳定	AAA	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
18金交投/18金湖交投债	8.00亿元	8.00亿元	2025/08/10

注：1. 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；2. 上述债券附提前偿还条款，到期兑付日为最后一个还本付息日

评级时间：2021年6月25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

评级观点

淮安市金湖交通投资有限公司（以下简称“公司”）是金湖县重要的交通基础设施建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，在资本金注入、资产划拨和财政补贴等方面继续得到金湖县政府的大力支持。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，跟踪期内，公司资产流动性较弱、债务负担有所加重以及未来资本支出压力很大等对其信用水平可能带来的不利影响。未来，随着公司业务的多元化发展，公司收入规模有望保持稳定。

“18金交投/18金湖交投债”设置了分期偿还本金条款，一定程度上缓解了公司集中偿付压力。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）为该债券提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，重庆三峡担保主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。重庆三峡担保担保实力极强，其担保显著提升了“18金交投/18金湖交投债”本息偿付的安全性。

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“18金交投/18金湖交投债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **跟踪期内，公司外部发展环境良好。**跟踪期内，淮安市及金湖县经济稳步发展。2020年，淮安市地区生产总值为4025.37亿元，较上年增长3.2%。2020年，金湖县实现地区生产总值337.03亿元，同比增长3.2%。公司外部发展环境良好。
2. **跟踪期内，公司继续获得外部的大力支持。**公司是金湖县重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内继续得到金湖县政府在资本金注入、资产划拨和财政补贴方面获得的大力支持。
3. **增信措施。**重庆三峡担保为“18金交投/18金湖交投债”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了债券本息偿付的安全性。

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性较弱。**截至2020年底，公司应收账款及其他应收款合计数占资产总额比重为39.73%，对公

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa⁻		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	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构		2
		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

分析师：

郝　帅　（登记编号：R0150220120057）

姜泰钰　（登记编号：R0150220110003）

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

司资金形成较大占用，资产流动性较弱。

2. **跟踪期内，公司债务增长较快，债务负担有所加重。**截至2020年底，公司全部债务35.48亿元，较上年底增长48.27%；公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为51.35%、37.50%和47.45%，较上年底均有所增长，债务负担有所加重。
3. **未来投资压力很大。**截至2020年底，公司主要在建自营项目尚需投资44.62亿元，公司未来资本支出压力很大。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2018 年	2019 年	2020 年
现金类资产(亿元)	4.71	7.53	7.18
资产总额(亿元)	60.73	69.87	80.75
所有者权益(亿元)	35.50	37.52	39.29
短期债务(亿元)	5.22	7.37	11.90
长期债务(亿元)	12.89	16.56	23.57
全部债务(亿元)	18.11	23.93	35.48
营业收入(亿元)	4.18	5.65	5.14
利润总额(亿元)	0.89	1.18	0.92
EBITDA(亿元)	1.25	1.54	1.37
经营性净现金流(亿元)	-2.48	0.58	1.77
营业利润率(%)	23.68	21.13	18.77
净资产收益率(%)	2.15	2.67	1.95
资产负债率(%)	41.55	46.30	51.35
全部债务资本化比率(%)	33.78	38.94	47.45
流动比率(%)	343.52	313.56	305.69
经营现金流动负债比(%)	-20.11	3.68	9.90
现金短期债务比(倍)	0.90	1.02	0.60
EBITDA 利息倍数(倍)	2.12	1.62	0.70
全部债务/EBITDA(倍)	14.54	15.58	25.94
公司本部			
项目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	68.07	71.25	83.40
所有者权益（亿元）	35.56	37.58	39.59
全部债务（亿元）	17.78	16.91	22.43
营业收入（亿元）	4.00	5.04	4.21
利润总额（亿元）	0.94	1.20	1.16
资产负债率（%）	47.76	47.25	52.53
全部债务资本化比率（%）	33.33	31.03	36.17
流动比率（%）	246.03	270.26	261.46
经营现金流动负债比（%）	-14.21	2.08	13.31

注：本报告合并口径中，已将其他应付款及其他非流动负债中的有息债务部分纳入短长期债务核算
资料来源：根据公司审计报告整理

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
18 金交投/18 金湖交投债	AAA	AA	稳定	2020/08/10	马玉丹、韩晓罡、黄杨宇宸	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	阅读全文
	AAA	AA	稳定	2018/05/17	顾喆彬、马玉丹	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 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淮安市金湖交通投资有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；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。

淮安市金湖交通投资有限公司 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于淮安市金湖交通投资有限公司（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，公司股权结构及经营范围均未发生变化。2020 年 7 月 1 日，金湖县人民政府向公司货币增资 10000.00 万元，公司注册资本和实收资本增至 75650.00 万元。截至 2020 年底，公司注册资本和实收资本均为 75650.00 万元，金湖县人民政府持有公司 100.00%股权，仍为公司的实际控制人。

跟踪期内，公司主要经营范围、组织结构未发生重大变化。截至 2020 年底，公司内设投资发展部、资产管理部、财务部、人力资源部和办公室 5 个职能部门，拥有纳入合并范围内子公司 10 家。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 80.75 亿元，所有者权益 39.29 亿元；2020 年，公司实现营业收入 5.14 亿元，利润总额 0.92 亿元。

公司注册地址：江苏省淮安市金湖县神华大道 301 号；法定代表人：吴忠华。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至跟踪评级报告出具日，联合资信所评公司存续债券为“18金交投/18金湖交投债”，期限7年，债券余额8.00亿元。“18金交投/18金湖交投债”按年付息，分期还本，在债券存续的第3~7年，每年偿还20%的本金。跟踪期内，公司已按时支付利息。“18金交投/18金湖交投债”募集资金7.00亿元用于金湖县全城旅游一期工程建设项目，1.00亿元用于补充公司营运资金。截至2020年底，募集资金已全部使用；金湖县全城旅游一期工程建设项目主体已完工，正在进行景区升级改造，具体收益由县财政统一管理分配。

表 1　跟踪评级债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
18 金交投/18 金湖交投债	8.00	8.00	2018/08/10	7

资料来源：联合资信整理

四、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。我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，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%[1]，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 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。

2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%[2]，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产

[1]文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

[2]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，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同

业看，三大产业中第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2　2017－2020 年及 2021 年一季度中国主要经济数据

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年一季度（括号内为两年平均增速）
GDP（万亿元）	83.20	91.93	98.65	101.60	24.93
GDP 增速（%）	6.95	6.75	6.00	2.30	18.30（5.00）
规模以上工业增加值增速（%）	6.60	6.20	5.70	2.80	24.50（6.80）
固定资产投资增速（%）	7.20	5.90	5.40	2.90	25.60（2.90）
社会消费品零售总额增速（%）	10.20	8.98	8.00	-3.90	33.90（4.20）
出口增速（%）	10.80	7.10	5.00	4.00	38.70
进口增速（%）	18.70	12.90	1.70	-0.70	19.30
CPI 增幅（%）	1.60	2.10	2.90	2.50	0.00
PPI 增幅（%）	6.30	3.50	-0.30	-1.80	2.10
城镇失业率（%）	3.90	4.90	5.20	5.20	5.30
城镇居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.60	5.00	1.20	13.70（4.50）
公共财政收入增速（%）	7.40	6.20	3.80	-3.90	24.20
公共财政支出增速（%）	7.70	8.70	8.10	2.80	6.20

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；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，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；4. 城镇失业率统计中，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
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

消费对 GDP 的拉动作用明显提升，成为拉动经济的主引擎；投资拉动垫底；净出口创 2007 年以来新高。

从两年平均增长来看，2021 年一季度社会消费品增速为 4.20%，延续了上年逐季恢复的趋势，与疫情前水平的差距进一步缩小；消费超越投资重新成为拉动经济增长的主引擎，疫情以来对 GDP 增长的拉动作用首次转正，但仍低于疫情前正常水平。一季度固定资产投资完成额 9.60 万亿元，同比增长 25.60%，两年平均增长 2.90%，与疫情前正常水平差距较大，固定资产投资仍处在修复过程中；资本形成总额对 GDP 增长的拉动作用最弱，疫情以来主要靠投资拉动的经济增长模式有所改变。一季度外贸实现开门红，贸易顺差 7592.90 亿元，较上年同期扩大 690.60%，净出口对 GDP 增长的拉动作用延续上年逐季上升的趋势，达到 2007 年以来的最高水平。一季度三大需求对 GDP 增长的拉动情况反映出经济内在增长动力较上年有所增强，经济结构进一步改善。

居民消费价格指数运行平稳，生产者价格指数结构性上涨。

2021 年一季度，全国居民消费价格指数（CPI）和扣除食品和能源价格后的核心 CPI 累计同比增速均为 0，较上年同期分别回落 4.9 和 1.30 个百分点，处于低位。2021 年一季度，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）累计同比上涨 2.10%，呈现逐月走高的趋势。国际大宗商品价格上涨推高钢材、有色金属等相关行业出厂价格，带动 PPI 持续上行，加大了制造业的成本负担和经营压力。

社融存量增速下降。

截至 2021 年 3 月底，社融存量同比增速为 12.30%，较上年末下降 1 个百分点，信用扩张

放缓；2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元，虽同比少增 0.84 万亿元，但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看，信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素，企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面，截至 2021 年 3 月底，M2 余额 227.65 万亿元，同比增长 9.40%，较上年末增速（10.10%）有所下降。同期 M1 余额 61.61 万亿元，同比增长 7.10%，较上年末增速（8.60%）也有所下降，说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

一般公共预算收入累计增速转正，收支缺口较 2019 年同期有所收窄。

2021 年一季度一般公共预算收入 5.71 万亿元，同比增长 24.20%，是 2020 年以来季度数据首次转正。其中税收收入 4.87 万亿元，占一般公共预算收入的 85.31%，同比增长 24.80%，同比增速较高主要受增值税、消费税恢复性增长带动，反映了企业经营以及居民消费的修复。一季度一般公共预算支出 5.87 万亿元，同比增长 6.20%，其中保民生、保就业是一季度的重点支出领域，债务付息创 2016 年以来同期最高增速。2021 年一季度一般公共预算收支缺口为 1588.00 亿元，缺口较 2020 年和 2019 年同期值有所收窄，可能与 2021 年一季度财政收入进度较快相关。2021 年一季度全国政府性基金收入 1.86 万亿元，同比增长 47.90%，主要是由于国有土地出让收入保持高速增长；政府性基金支出 1.73 万亿元，同比减少 12.20%，主要是由于地方政府专项债发行进度有所放缓。

就业压力有所缓解，但依然存在结构性矛盾，居民收入保持稳定增长。

2021 年 1－3 月全国城镇调查失业率分别为 5.40%、5.50%和 5.30%。其中 1－2 月受春节因素影响，加上年初局部性疫情的影响，失业率有所上升；而 3 月随着疫情形势好转，企业复工复产进度加快，用工需求增加，就业压力有所缓解。2021 年一季度，全国居民人均可支配收入 9730.00 元，扣除价格因素后两年平均实际增长 4.50%，延续了上年一季度以来逐季走高的趋势，且与消费支出增速的差值进一步缩小，居民消费能力有所提高。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调，要精准实施宏观政策，保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性，不急转弯，把握好时度效，固本培元，稳定预期，保持经济运行在合理区间，使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细，兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要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，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021 年 3 月 22 日全国主要银行信贷结构优化调整座谈上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021 年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资

增速有望加快。整体看，预计 2021 年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

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约束地方政府及其融资平台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

2020 年，新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击，政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复，2020 年底以来，地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

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，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 年及 2019 年，国内经济下行压力加大，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。

2020 年以来，受新冠肺炎疫情影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，国家及时出台一系列政策，适度加大基建逆周期调节的力度，明确基础设施建设投资重点方向，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时为基础设施项目建设提供较大资金支持，城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看，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。2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020 年 6 月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县

城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和服务能力等。2020 年 7 月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括 2020 年新开工改造城镇老旧小区 3.9 万个等。

资金方面，2020 年 4 月，中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率。2020 年地方政府债明显扩容，同时发行节奏加快，新增地方政府专项债 3.75 万亿，积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目，且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在 20%的基础上可适当上调，有助于保障地方重大项目资本金来源，缓解城投企业重大基建项目资本金压力。《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

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 2021 年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020 年 12 月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021 年 3 月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 3　2020 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/会议名称	核心内容及主旨
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 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
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	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，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化建设和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。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，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信整理

（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。受城投企业剥离地方政府融资职能，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，非标融资占比高、债券集中到期、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。十四五期间，我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，我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非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济概况

跟踪期内，淮安市经济仍保持增长，产业结构有所优化，为公司创造了良好的外部发展环境。

根据《2020年淮安市国民经济和社会发展统计公报》，2020年，淮安市地区生产总值为4025.37亿元，较上年增长3.2%。其中第一产业增加值409.70亿元，增长1.8%；第二产业增加值1630.98亿元，增长3.5%；第三产业增加值1984.69亿元，增长3.2%。三次产业结构比为10.2：40.5：49.3，第三产业增加值占GDP比重较上年提升0.7个百分点。

固定资产投资方面，2020年，投资结构持续改善。全市220个重大项目完成投资950.61亿元，其中工业项目、服务业项目、农业项目、基础设施和社会事业类项目分别完成投资491.41亿元、305.60亿元、61.16亿元、92.44亿元。庆鼎高密度印刷线路板等重大项目落地开工，富强新材料、比亚迪新能源专用车等项目竣工投产。全市房地产投资比上年增长28.5%，商品房销售面积增长12.2%，其中住宅销售面积增长14.7%。

2020年，工业生产平稳运行。全年规模以上工业增加值比上年增长4.7%，其中，轻工业增长4.3%，重工业增长5.0%。分经济类型看，国有工业增长51.2%，集体工业下降20.5%，股份制工业增长5.0%，外商及港澳台工业增长4.4%。规模以上工业企业营业收入比上年增长4.4%、利润总额增长0.3%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司股东和实际控制人未发生变化。截至 2021 年 3 月底，金湖县人民政府持有公司 100.00%股权，为公司股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，业务仍保持区域专营优势。

3. 外部支持

跟踪期内，金湖县一般预算收入有所增长，财政自给能力较弱。公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，在政府补贴方面继续得到大力的外部支持。

根据金湖县人民政府披露的相关信息显示，2020年，金湖区一般公共预算收入23.54亿元，同比增长4.70%。2020年，金湖区一般公共预算支出49.48亿元，财政自给率（一般预算收入/一般预算支出）为47.57%，财政自给能力较弱。

2020年，金湖县人民政府对公司增资1.00亿元，计入公司“实收资本”；根据《关于给予淮安市金湖交通投资有限公司财政补贴的通知》，金湖县人民政府对公司承担基础设施建设任务给予财政补贴5500.00万元，计入“其他收益”。同年，金湖县人民政府给予公司子公司江苏金湖公共交通有限公司（以下简称“金子湖公交”）财政补贴32.19万元，并向其划拨固定资产导致公司资本公积增加32.19万元。

4. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行《企业信用报告》（统一社会信用代码：91320831684103667R），截至2021年6月22日，公司本部无已结清和未结清的不良信贷信息记录。总体看，公司本部过往债务履约情况良好。

截至2021年6月24日，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，公司在法人治理结构、管理体制、高级管理人员等方面无重大变动。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入有所下降，收入来源仍主要为基础设施建设业务和特许经营业务；同期，公司营业综合毛利率略有下降。

公司收入主要来源于基础设施建设业务和特许经营业务，2020年，公司实现营业收入5.14亿元，同比下降8.87%，主要系基础设施建设收入减少所致。从收入构成上来看，2020年公司实现基础设施建设收入3.71亿元，同比下降13.52%，主要系工程项目减少所致；特许经营业务收入0.77亿元，同比持平；公交运营收入0.20亿元，同比下降23.08%，主要是受疫情影响所致；同期，受疫情影响，租赁服务收入有所下降。商品销售、充电服务和港务服务业务收入有不同程度的增长，但收入占比不大。

从毛利率水平看，2020年，公司基础设施建设业务毛利率为11.73%，同比下降0.92个百分点；特许权业务成本主要为无形资产摊销，毛利率维持很高水平，为78.30%，保持稳定；商品销售的毛利率为5.94%，同比增加3.92个百分点；公交运营业务、租赁业务和充电业务毛利率均出现不同程度下降。受业务规模减少和疫情影响，2020年公司综合毛利率同比下降2.49个百分点至19.40%。

表4 公司营业收入构成及毛利率情况 （单位：万元、%）

项 目	2019年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	42918.43	76.05	12.65	37058.90	72.11	11.73
特许经营	7749.13	13.73	78.30	7749.13	15.08	78.30
公交运营	2604.44	4.62	8.76	2038.50	3.97	-62.33
租赁服务	604.64	1.07	68.42	519.03	1.01	35.55
商品销售	2248.16	3.98	2.02	3144.00	6.12	5.94
充电服务	249.58	0.44	52.12	424.23	0.83	39.99
港务服务	59.38	0.11	63.19	456.90	0.89	62.35
合计	**56433.75**	**100.00**	**21.89**	**51390.69**	**100.00**	**19.40**

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设

公司受金湖县人民政府委托从事基础设施建设业务。跟踪期内，因项目投资规模下降，公司基础设施建设业务收入有所减少，同期毛利率也有所下降。公司基础设施在建项目尚需投资规模较大，公司存在一定资金压力。

根据公司与金湖县人民政府签订的《金湖县基础设施建设项目委托建设管理协议》，公司受金湖县人民政府委托实施金湖县范围内

的道路、桥梁、客运站等交通类基础设施建设工程。项目完工后移交给金湖县人民政府，金湖县人民政府按公司承建工程的实际投资成本加成20%比例的建设管理费结算并支付工程款，建设、开发项目工程款每年结算一次。

从收入确认方式来看，公司代建项目按照成本加成的方式确认收入。具体而言，项目建设期间公司每年向金湖县人民政府上报项目建设情况，以完工进度为确认标准，对符合确认条件的项目按实际发生的工程成本加建设管理费确认为基础设施建设收入，建设管理费为工程成本的 20%。

2020 年，公司实现基础设施建设收入 3.71 亿元，同比下降 13.52%，主要系年度投资规模减少所致；公司基础设施建设收入主要来源于农村公路工程、三河渡大桥工程、420 省道工程和 331 省道扬州宝应至淮安金湖段改扩建工程等。

表 5　公司基础设施建设收入情况（单位：万元）

项　目	2019 年	2020 年
农村公路工程	19747.56	12749.62
三河渡大桥	5441.68	3009.28
420 省道	6298.38	13657.78
331 省道扬州宝应至淮安金湖段改扩建工程	3757.71	4590.78
荷花荡景区旅游工程	6736.20	--
其他	936.90	3051.44
合计	**42918.43**	**37058.90**

资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司已完工基础设施项目主要包括荷花荡景区旅游工程和金湖县忠义渡大桥等。同期，公司主要在建基础设施建设项目为331 省道扬州宝应至淮安金湖段改扩建工程和 420 省道工程。项目计划总投资 16.17 亿元，已投资 4.28 亿元，未来仍需投资 11.89 亿元，存在一定资金压力。

表 6　公司主要基础设施代建项目情况

（单位：万元）

项　目	计划总投资	已投资	预计完工时间
420 省道工程	68697.00	21733.19	2021
331 省道扬州宝应至淮安金湖段改扩建工程	93000.00	21051.25	2022
合计	**161697.00**	**42784.44**	--

资料来源：公司提供

（2）湖面特许经营权

金湖县人民政府将高邮湖位于金湖县内水面经营权划拨给公司经营，公司通过出租金湖县内高邮湖的水面经营权获取特许经营收入。跟踪期内，公司特许经营权收入和毛利率保持相对稳定。

公司拥有政府划拨的4.06万亩水面经营权，2015年8月公司同金湖县瑞禾农业发展有限公司（为金湖县人民政府100%持股的国有企业，以下简称“瑞禾农业”）签订了《水面经营权承包合同》。根据合同约定，瑞禾农业受让水面经营权后负责对承包区域内水面进行综合开发，承包区域为高邮湖位于金湖县域范围内4.06万亩水面。瑞禾农业每年按照1600元/亩的价格支付公司承包费，公司按季度确认收入，瑞禾农业在每年6月30日之前结清上年欠款。瑞禾农业首次承包经营权期限为15年，从2015年8月8日起至2030年8月7日止，此承包期满时若双方未对承包标的提出其他要件，则进入下一个15年承包期（从2030年8月8日起至2045年8月7日），承包款标准不变。

2020年，公司实现特许经营业务收入0.77亿元，毛利率78.30%，均与上年水平保持一致。

（3）公交运营

跟踪期内，公司获得金湖县人民政府对公交业务的补贴收入有所减少，同时受疫情影响，公交业务收入及毛利率均有所下降。

2017年7月，公司出资1.00亿元设立江苏金湖公共交通有限公司（以下简称“公交公司”），对全县原来由私人分散运营的城市公交、乡镇客运班车等资产进行收购，实行“城市公交、城乡公交、镇村公交、旅游公交”四位一体的

“全域公交”网络，将景区、农村、乡镇、城区全线节点打通，实现县、镇、村、景区四个节点无缝换乘。

截至2020年底，公交公司拥有公交车驾驶员187人，公交车辆285辆，其中新能源公交车151辆，开行公交线路48条，站点500多个，线路总长度702公里。2020年，公司实现公交业务收入0.20亿元，毛利率由正转负，主要系疫情期间收入大幅减少且人工成本大幅增加所致。2020年，公司实现客运量600万人次。公司公交业务具有准收益性，收入来源于公交运营收入和政府补助。2020年公司获得金湖县人民政府对公交业务的补贴收入1527.46万元（计入“营业收入”），同期受疫情影响，人力成本上升，公交业务较少，收入与毛利率均有所下跌。

（4）租赁服务和其他业务

跟踪期内，公司房屋出租面积同比保持一致，受疫情影响，公司租赁服务收入有所下降。同期，其他业务均有所增长，但收入规模小。

2017 年起，公司将位于金湖县建设路 1 号及建设路与园林路交叉综合楼两幢办公用房、金湖县神华大道 301 号综合楼共三层办公用房对外出租，产生房屋租金收入。上述两处房屋面积分别为 3412 平方米和 2360 平方米，2020 年实现租金收入 519.03 万元，出租率为 100%。受疫情影响，公司租金标准降低，租赁收入同比下降 14.16%。

公司商品销售和充电服务经过前期的探索阶段，2020 年分别实现收入 3144.00 万元和 424.23 万元，分别同比增长 39.85%和 69.98%。其中，商品销售收入主要为建材销售收入，收入增长原因为子公司江苏金信通商贸有限公司（现更名淮安市金湖杉荷生态农业发展有限公司）2017 年成立至今，其业务处于快速上升期。充电服务大幅增长原因为 2020 年子公司淮安交通铭诚新能源有限公司在金湖县城区新布置了多处充电桩。

港务服务业务由子公司江苏宏茂港务有限公司运营，运营范围为港口开发、建设、为船舶提供码头设施以及仓储等，收入主要来源为港区装卸储存货物的服务费用以及码头停靠船只的停泊费用。2020 年，公司实现港务服务业务收入 456.90 万元，较上年大幅增加，但整体规模仍小。

（5）自建项目

公司自建项目投资规模较大，未来资本支出压力很大。

公司自建项目包括城南客运站、金湖经济开发区连接线工程、铁路、白马湖景区连接线工程和银涂线等，截至 2020 年底，公司主要自建项目计划总投资 53.04 亿元，目前已投资 8.42 亿元，未来尚需投资 44.62 亿元；未来在建项目资金支出规模较大，公司存在很大的筹资压力。

公司作为项目业主，负责上述项目的资金筹措及项目建成后的运营工作，项目建成后将通过经营收益平衡建设成本。但公司在建自营项目投资规模大，投资回收期长，后续收益具有一定不确定性。

表 7　截至 2020 年底公司主要自建在建项目情况

（单位：万元、年）

项　目	计划总投资	已投资	预计完工时间
城南客运站	80000.00	1086.38	2021
金湖经济开发区连接线工程	59176.00	1271.28	2023
铁路	56000.00	376.70	2023
白马湖景区连接线工程	45614.10	6926.89	2022
银涂线	41205.00	13079.30	2020
公交北站服务区	31000.00	15757.69	2021
247 省道	24035.00	1025.11	2022
机场通用工程	24000.00	273.65	2021
通用机场	21429.04	11692.08	2022
港口工程	17940.78	449.43	2021
黎卞线	15482.00	0.21	2021
二桥工程	12563.60	124.94	2020
广播电视塔	12000.00	12668.71	2021
江苏金湖城东物流园项目建设	90000.00	19459.54	2022
合计	**530445.50**	**84191.91**	--

资料来源：公司提供

3. 未来发展

公司作为金湖县范围内重要的交通基础设施建设主体，其未来发展与金湖县的整体规划密切相关。同时，公司在业务转型的道路上

不断摸索，商品销售和充电服务已初步形成规模。未来，公司将依托其在交通基础设施建设、公交城乡一体化运营等方面的优势，不断拓展客运、站台广告、车辆维修等方面的收入来源。目前公司正在承办驾校和公路服务区管理运营等项目，并将增加物流板块。公司加快向实体化转型，不断拓宽经营范围，未来有望带动公司整体经营情况向好发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020 年财务数据，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务数据进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2020 年底，公司纳入合并报表范围内的子公司共 10 家，2020 年公司合并范围内新增 2 家子公司，系新设子公司，成立时间较短且资产规模小，对公司财务数据影响小，公司财务数据可比性强。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，构成仍以流动资产为主，其中应收类款项规模较大，对资金形成较大占用，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2020 年底，公司合并资产总额 80.75 亿元，较上年底增长 15.58%，主要系其他应收款和在建工程的增长所致。公司资产仍以流动资产为主。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.53	10.78	7.05	8.73
应收账款	7.17	10.26	6.38	7.90
其他应收款	20.58	29.46	25.71	31.83
存货	14.21	20.33	15.36	19.02
流动资产	**49.51**	**70.86**	**54.70**	**67.74**
固定资产	3.53	5.06	3.68	4.56
在建工程	6.40	9.16	11.32	14.01
无形资产	4.30	6.16	4.90	6.07
其他非流动资产	5.35	7.66	5.36	6.64
非流动资产	**20.36**	**29.14**	**26.05**	**32.26**
资产总额	**69.87**	**100.00**	**80.75**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

（1）流动资产

截至 2020 年底，公司流动资产 54.70 亿元，较上年底增长 10.49%，主要系其他应收款增长所致。

截至2020年底，公司货币资金7.05亿元，较上年底下降 6.33%，其中，0.73 亿元为受限资金，主要为质押借款银行存单。截至 2020 年底，公司应收账款账面价值为 6.38 亿元，较上年底下降 11.06%，主要系收回金湖县国有资产经营投资有限责任公司[3]应收款项所致。公司计提坏账准备 0.01 亿元，计提比例 5.00%。应收账款前五大欠款方合计金额为 6.10 亿元，占比为 95.49%，集中度高。考虑到公司应收账款欠款单位主要为金湖县财政局等政府相关单位，应收账款回收风险较小。截至 2020 年底，公司其他应收款 25.71 亿元，较上年底增长 24.89%，主要系与金湖县内其他国企的往来款增加所致。公司其他应收款前五名欠款单位余额合计 16.32 亿元，占其他应收款期末余额的 63.48%，集中度较高。公司未对其他应收款计

[3]金湖县国有资产经营投资有限责任公司是金湖县规模最大的平台公司，在金湖县人民政府的统筹安排下，公司存在很多与其合作的业务。

提坏账准备。总体看，公司其他应收款资金回收风险较小，但其金额较大，对公司资金形成一定占用。截至 2020 年底，公司存货 15.36 亿元，较上年底增长 8.11%，公司存货主要包含土地资产 15.10 亿元（主要为 16 块土地使用权，其中综合用地 4.04 亿元，商业用地 11.04 亿元）。公司未对存货计提跌价准备。

表 9　公司其他应收款前五名明细

（单位：亿元、%）

单位名称	实际控制人	账面余额	占比
金湖灵通水利工程有限公司	金湖县人民政府	9.96	38.37
江苏金湖中寰建设工程有限公司	金湖县人民政府	2.37	9.23
金湖县城北建设发展有限公司	金湖县陈桥镇村镇建设服务站	2.07	8.05
清浦至金湖公路指挥部	--	1.21	4.70
金湖汉邦商贸有限公司	金湖县人民政府	0.71	2.76
合计	**--**	**16.32**	**63.48**

注：尾差为四舍五入导致
资料来源：根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

截至 2020 年底，公司非流动资产 26.05 亿元，较上年底增长 27.95%，主要系在建工程增加所致。

截至 2020 年底，公司固定资产 3.68 亿元，较上年底变化不大，主要系运输设备的购入所致。截至 2020 年底，公司在建工程 11.32 亿元，较上年底增长 76.86%，主要系在建项目持续投入所致，主要在建工程有县交办工程、银涂线工程、通用机场项目等。截至 2020 年底，公司无形资产 4.90 亿元，较上年底增长 14.00%，主要系土地使用权的购置所致。公司无形资产主要由特许经营权 4.13 亿元和土地使用权 0.77 亿元构成。截至 2020 年底，公司其他非流动资产 5.36 亿元，较上年底增长 0.10%，变化不大，主要系公司承建的物流园土地使用权价值增加所致。

受限资产方面，截至 2020 年底，公司受限资产账面价值总计 13.47 亿元，主要为贷款及信托融资质押的应收账款 7.15 亿元、抵押的土地资产 3.85 亿元、抵押的房屋 1.74 亿元和受限的货币资金 0.73 亿元；公司受限资产占资产总额的比例为 16.68%。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益稳定增长，资本公积占比较高，权益结构稳定性较强。

截至 2020 年底，公司所有者权益 39.29 亿元，较上年底增长 4.72%，主要系公司收到金湖县人民政府货币增资 1.00 亿元和未分配利润增长所致，构成上较 2019 年底变化不大，仍以实收资本、资本公积和未分配利润为主，分别占 19.26%、57.91%和 20.65%。公司所有者权益构成以实收资本和资本公积为主，稳定性较强。

表10　公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
实收资本	6.57	17.50	7.57	19.26
资本公积	22.75	60.64	22.75	57.91
未分配利润	7.45	19.85	8.11	20.65
所有者权益合计	**37.52**	**100.00**	**39.29**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

（2）负债

公司负债持续增长，以长期债务为主。跟踪期内，公司债务增长较快，债务负担有所加重。

表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	3.79	11.71	4.40	10.61
应付账款	0.17	0.54	0.41	0.98
其他应付款	8.09	25.01	8.10	19.54
一年内到期的非流动负债	1.90	5.88	2.79	6.72
流动负债	**15.79**	**48.80**	**17.89**	**43.15**
长期借款	4.95	15.30	11.67	28.15
应付债券	7.94	24.54	6.36	15.33
其他非流动负债	3.67	11.35	5.54	13.37
非流动负债	**16.56**	**51.20**	**23.57**	**56.85**
负债总额	**32.35**	**100.00**	**41.47**	**100.00**

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2020 年底，公司负债总额 41.47 亿元，较上年底增长 28.17%，主要系短期借款和长期借款增加所致。其中，流动负债占 43.15%，非流动负债占 56.85%。公司负债结构相对均衡，非流动负债占比上升较快。

截至 2020 年底，公司流动负债 17.89 亿元，较上年底增长 13.33%。

截至 2020 年底，公司短期借款 4.40 亿元，较上年底增长 16.09%，包括质押借款 0.69 亿元和保证借款 3.71 亿元。截至 2020 年底，公司其他应付款 8.10 亿元，较上年底增长 0.14%，构成主要为公司与国有企业之间的往来款及融资租赁款，账龄集中在 1 年以内，其他应付款中有息债务纳入短期债务核算。截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动负债 2.79 亿元，较上年底增长 46.49%，包括一年内到期的长期借款 1.19 亿元和一年内到期的应付债券 1.60 亿元。

截至 2020 年底，公司非流动负债 23.57 亿元，较上年底增长 42.31%，主要系长期借款增加所致。

截至 2020 年底，公司长期借款 11.67 亿元，较上年底增长 135.82%，主要包括 2.50 亿元通用机场项目贷款、1.50 亿元智慧公交一体化一期项目贷款及 1.51 亿元农房改善项目贷款等。包括质押借款 2.68 亿元、抵押借款 1.36 亿元和保证借款 7.63 亿元。截至 2020 年底，公司应付债券 6.36 亿元，较上年底下降 19.96%，系“18 金交投/18 金湖交投债”偿还部分本金所致。截至 2020 年底，公司其他非流动负债 5.54 亿元，全部为应收账款债权融资计划募集资金，纳入长期债务核算。

截至 2020 年底，公司全部债务 35.48 亿元，较上年底增长 48.25%，短期债务占 33.55%，长期债务占 66.45%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2020 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.35%、47.45%和 37.50%，较上年底分别提高 5.05 个百分点、提高 8.51 个百分点和提高 6.87 个百分点。公司债务负担有所加重。

公司有息债务偿付安排方面，截至 2020 年底，公司有息债务合计 35.48 亿元，债务期限结构参见下表，公司面临一定集中偿付压力。

表12 截至2020年底公司到期债务分布情况（单位：亿元）

期限	≤1 年	1~2 年	2~3 年	3~4 年	>4 年
到期金额	11.90	7.13	5.52	3.46	7.47

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，政府补贴对公司利润贡献度较高，整体盈利能力较弱。

2020 年，公司实现营业收入 5.14 亿元，同比下降 9.04%，主要系疫情影响及经营业务量下降所致；营业成本 4.14 亿元，同比下降 6.15%，主要系业务量减少所致；营业利润率为 18.77%，同比下降 2.36 个百分点。

2020 年，公司期间费用总额为 0.60 亿元，同比增长 16.39%，主要系管理费用和财务费用增长所致。2020 年，公司管理费用为 0.36 亿元，同比增长 23.03%。同期，公司财务费用 0.24 亿元，同比增长 8.09%，主要是随着公司融资规模扩大，利息支出增长所致。2020 年，公司期间费用率为 11.74%，同比提高 2.56 个百分点，公司期间费用控制能力有待提高。

2020 年，公司实现利润总额 0.92 亿元；同期，公司取得政府补贴收入 0.55 亿元，反映在“其他收益”科目中，政府补贴对公司利润影响较大。

从盈利指标来看，2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降，分别为 1.04%和 1.95%，公司盈利能力较弱。

5. 现金流分析

跟踪期内，因业务回款较好，公司收入实现质量有所提高，经营活动现金流量净额有所增长；受项目投入影响，筹资活动前净现金流净流出规模有所增长，公司对外部融资需求有所增长。

从经营活动来看，2020 年，公司经营活动现金流入 14.81 亿元，同比下降 51.42%，主要系收到其他与经营活动有关的现金中，往来款下降所致；销售商品、提供劳务收到的现金 6.39 亿元，同比增长 8.74%，主要来源于基础设施建设业务回款及特许经营权收入。2020 年，经营活动现金流出 13.04 亿元，同比下降 56.40%，主要系支付其他与经营活动有关的现金大幅减少所致。2020 年，公司经营活动现金净流入 1.77 亿元，同比增长 204.97%。2020 年，公司现金收入比为 124.39%，同比提高 20.34 个百分点，收入实现质量有所提高。

表 13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2019 年	2020 年
经营活动现金流入量	30.49	14.81
经营活动现金流出量	29.91	13.04
经营活动现金流净额	0.58	1.77
投资活动现金流净额	-0.78	-6.11
筹资活动前现金流量净额	-0.20	-4.34
筹资活动现金流净额	3.02	3.13
现金收入比	104.05	124.39

资料来源：根据公司审计报告整理

从投资活动来看，2020 年，投资活动现金流出 6.11 亿元，其中购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 6.10 亿元，主要为工程项目投入。2020 年，公司筹资活动前净现金流为-4.34 亿元，净流出规模同比有所增加，公司对外部融资需求有所增长。

从筹资活动来看，2020 年，公司筹资活动现金流入 13.46 亿元，同比增长 32.32%，主要系取得借款收到的现金增加所致；同期，筹资活动现金流出 10.33 亿元，同比增长 44.32%，其中偿还债务支付的现金 5.48 亿元，分配股利、利润和偿付利息支付的现金 4.85 亿元。2020 年，公司筹资活动现金流量净额为 3.13 亿元。

6. 偿债能力

跟踪期内，公司长短期债务偿债能力均较弱，考虑到公司是金湖县重要的交通基础设施建设主体，持续得到金湖县人民政府在资本金注入、资产划拨和财政补贴方面的大力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，截至2020年底，公司流动比率与速动比率较上年底均有所下降，分别为305.69%和219.86%。截至2020年底，公司经营现金流动负债比率为9.90%，同比提高6.22个百分点。同期，公司现金类资产为7.18亿元，相当于同期短期债务的0.60倍，公司短期偿债能力较弱。

2020年，公司EBITDA为1.37亿元，同比下降10.99%。2020年，公司EBITDA利息倍数由上年的1.62倍下降至0.70倍，EBITDA对利息的覆盖程度偏弱；全部债务/EBITDA由上年的15.58倍提高至25.94倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。整体看，公司长期偿债能力较弱。

截至 2020 年底，公司对外担保余额为 16.32 亿元，担保比例为 41.44%。公司主要被担保方为金湖县国有资产经营投资有限责任公司，实际控制人为金湖县人民政府，目前经营情况正常，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

表 14　公司对外担保明细

（单位：万元）

被担保人	担保金额	担保类型
金湖县国有资产经营投资有限责任公司	143500.00	保证
金湖县广播电视台	6663.02	保证
金湖县水务投资有限公司	13000.00	保证
合 计	**163163.02**	--

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2020 年底，公司获得银行授信合计为 24.13 亿元，已使用 21.86 亿元，剩余未使用额度 2.27 亿元，间接融资渠道有待拓宽。

考虑到公司是金湖县重要的交通基础设施建设主体，持续得到金湖县人民政府在资本金注入、资产划拨和财政补贴方面的大力支持，公司整体偿债能力很强。

7. 母公司财务分析

跟踪期内，公司资产、负债和营业收入仍主要来自于母公司，母公司资产总额高于合并资产总额，母公司整体债务压力一般。

截至2020年底，母公司资产总额83.40亿元，较上年底增长17.06%。其中，流动资产占比68.03%，非流动资产占比31.97%，以流动资产为主，母公司资产总额高于公司合并口径资产总额，原因是母公司和各子公司之间内部往来未抵消造成的。

截至2020年底，母公司所有者权益为39.59亿元，较上年底增长5.35%，在所有者权益中，实收资本占19.11%、资本公占57.41%、未分配利润占21.32%，所有者权益较为稳定。母公司所有者权益大于合并是因为子公司公交公司等亏损造成的。

截至2020年底，母公司负债总额43.81亿元，较上年底增长30.13%。母公司2020年资产负债率为52.53%，较2019年提高5.28个百分点，母公司整体债务压力一般。

2020 年，母公司营业收入为 4.21 亿元，利润总额为 1.16 亿元。现金流方面，截至 2020 年底，公司母公司经营活动现金流净额为 2.89 亿元，投资活动现金流净额-4.65 亿元，筹资活动现金流净额 2.33 亿元。

十、跟踪评级债券偿债能力分析

截至2021年5月底，公司存续债券余额12.00亿元，本年度剩余应到期债券金额小；公司或将于2023年达到存续债券的兑付峰值。截至2020年底，公司现金类资产对年度剩余到期债券金额保障能力强，2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力偏弱。公司将面临一定集中兑付压力。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）担保显著提升了债券到期偿付的安全性。

截至 2021 年 5 月底，公司存续债券余额 12.00 亿元，本年度剩余应到期债券金额 1.60 亿元；存续债券的兑付峰值年份为 2023 年，兑付峰值共计 5.60 亿元（假定“21 淮金 01”在下个行权日全额回售）。截至 2020 年底，公司现金类资产 7.18 亿元。2020 年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 14.81 亿元、1.77 亿元和 1.37 亿元。公司对存续债券保障情况如下表：

表15　公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

主要指标	指标值
本年度剩余应到期债券金额	1.60

未来待偿债券本金峰值	5.60
现金类资产/本年度剩余到期债券金额	4.49
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	2.64
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	0.32
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.24

注：1. 本年度剩余到期债券金额=本年度应到期债券金额-本年度已兑付债券金额；2. 现金类资产使用最新一期财务数据（2020 年底），未剔除受限资金；3. 经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额、EBITDA 均采用最新一期年报数据
资料来源：联合资信根据公司年报、最新财务报表及公开资料整理

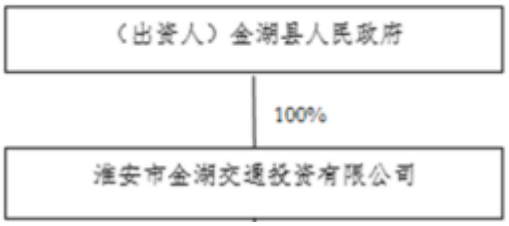
截至2020年底，公司现金类资产对年度剩余到期债券金额保障能力强；2020年，公司经营活动现金流入量对未来待偿债券本金峰值保障能力偏弱，经营活动现金流净额量和EBITDA对未来待偿债券本金峰值保障能力均弱，公司将面临一定集中兑付压力。

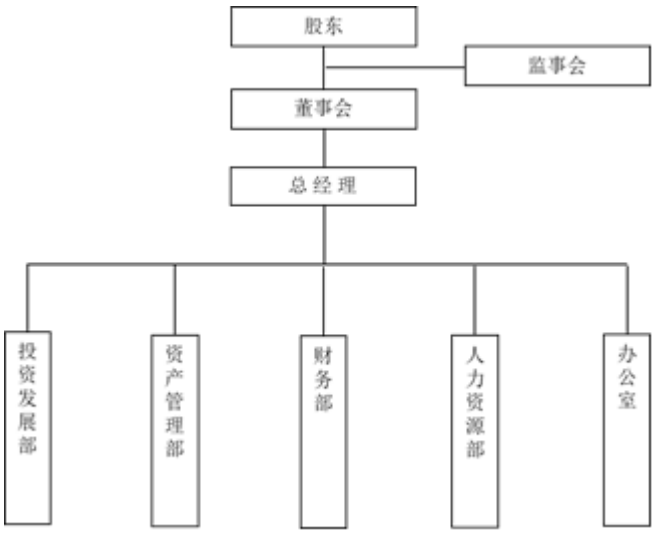
此外，重庆三峡担保为“18金交投/18金湖交投债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，重庆三峡担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。（详见重庆三峡融资担保集团股份有限公司2020年主体长期信用评级报告〔2020〕2104号）。重庆三峡担保实力极强，其担保显著提升了“18金交投/18金湖交投债”到期偿付的安全性。

十一、 结论

综合评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为AA，维持“18金交投/18金湖交投债”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2020 年底公司股权结构图及组织架构图





资料来源：公司提供

附件 1-2　截至 2020 年底公司合并范围子公司情况

序号	公司名称	主要经营地	业务性质	取得方式	持股比例（%）	
					直接	间接
1	江苏金湖公共交通有限公司	淮安市	公共交通	新设	100.00	--
2	金湖安捷通工程有限公司	淮安市	工程建设	新设	100.00	--
3	江苏金信通商贸有限公司	淮安市	商贸	新设	100.00	--
4	江苏金湖通用机场发展公司	淮安市	机场	新设	100.00	--
5	淮安市金子湖交通旅游发展有限公司	淮安市	旅游	新设	100.00	--
6	淮安交通铭诚新能源有限公司	淮安市	新能源	新设	100.00	--
7	江苏宏茂港务有限公司	淮安市	港务	新设	100.00	
8	金湖汇安电子商务产业发展有限公司	淮安市	道路运输业	新设	100.00	
9	江苏金湖三驾马车实业发展有限公司	淮安市	商务服务业	新设	100.00	
10	江苏杉荷里置业有限公司	淮安市	商务服务业	新设	100.00	--

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	4.71	7.53	7.18
资产总额（亿元）	60.73	69.87	80.75
所有者权益（亿元）	35.50	37.52	39.29
短期债务（亿元）	5.22	7.37	11.90
长期债务（亿元）	12.89	16.56	23.57
全部债务（亿元）	18.11	23.93	35.48
营业收入（亿元）	4.18	5.65	5.14
利润总额（亿元）	0.89	1.18	0.92
EBITDA（亿元）	1.25	1.54	1.37
经营性净现金流（亿元）	-2.48	0.58	1.77
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.57	0.78	0.75
存货周转次数（次）	0.23	0.31	0.28
总资产周转次数（次）	0.08	0.09	0.07
现金收入比（%）	126.87	104.05	124.39
营业利润率（%）	23.68	21.13	18.77
总资本收益率（%）	1.44	1.63	1.04
净资产收益率（%））	2.15	2.67	1.95
长期债务资本化比率（%）	26.63	30.63	37.50
全部债务资本化比率（%）	33.78	38.94	47.45
资产负债率（%）	41.55	46.30	51.35
流动比率（%）	343.52	313.56	305.69
速动比率（%）	228.68	223.58	219.86
经营现金流动负债比（%）	-20.11	3.68	9.90
现金短期债务比（倍）	0.90	1.02	0.60
EBITDA 利息倍数（倍）	2.12	1.62	0.70
全部债务/EBITDA（倍）	14.54	15.58	25.94

注：已将其他应付款及其他非流动负载中有息部分计入短期债务及长期债务核算

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	4.47	5.17	6.46
资产总额(亿元)	68.07	71.25	83.40
所有者权益(亿元)	35.56	37.58	39.59
短期债务(亿元)	4.89	5.02	5.87
长期债务(亿元)	12.89	11.89	16.57
全部债务(亿元)	17.78	16.91	22.43
营业收入(亿元)	4.00	5.04	4.21
利润总额(亿元)	0.94	1.20	1.16
EBITDA(亿元)	/	/	/
经营性净现金流(亿元)	-2.79	0.38	2.89
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.55	0.70	0.64
存货周转次数(次)	0.21	0.28	0.22
总资产周转次数(次)	0.07	0.07	0.05
现金收入比(%)	128.75	104.53	136.68
营业利润率(%)	25.17	22.12	24.25
总资本收益率(%)	1.53	1.88	1.63
净资产收益率(%)	2.29	2.73	2.55
长期债务资本化比率(%)	26.60	24.03	29.50
全部债务资本化比率(%)	33.33	31.03	36.17
资产负债率(%)	47.76	47.25	52.53
流动比率(%)	246.03	270.26	261.46
速动比率(%)	174.92	193.18	191.86
经营现金流动负债比(%)	-14.21	2.08	13.31
现金短期债务比（倍）	0.91	1.03	1.10
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/

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. 母公司未获得折旧及摊销数据，EBITDA 相关指标无法计算

资料来源：根据公司审计报告整理

附件 3　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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

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　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 4-3　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

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

2. 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。

3. 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。

4. 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。

5. 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。

6. 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。

信用等级公告

联合〔2020〕2104 号

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

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年十月二十八日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

重庆三峡融资担保集团股份有限公司
2020 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：2020 年 6 月 28 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	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⁻		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	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
		资本结构		2
		代偿能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持：公司控股股东为重庆市国资委全资子公司，第二大股东为国务院国资委控股公司，公司在资本补充、业务经营政策和风险补偿等方面得到各级政府的支持				+3

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

分析师：谢冰妹 余淼 陈奇伟

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

评级观点：

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”或“公司”）的评级反映了其作为重庆市资本规模最大的担保机构之一，在资本补充、业务经营政策和风险补偿等方面得到重庆市政府的有力支持；同时反映了公司资本规模大、融资渠道不断拓宽、区位经济政策等外部环境较好等有利因素。同时，联合资信也关注到，公司收入水平持续下降、业务面临集中风险以及担保倍数较高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，在重庆市政府的支持下，公司将持续调整业务及资产结构，加大服务实体经济力度，担保业务在重庆市仍将保持较强的竞争优势。另一方面，公司担保的城投类企业较多，需关注政策变动对其影响，同时，公司不断加大借款类担保业务占比，在疫情冲击下，或将加大公司的代偿比例及规模，需关注此类因素对其信用水平带来的影响。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司资本规模位于国内担保公司前列，在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势。
2. 公司积极拓展融资渠道，资金来源逐步多样化，有力支持担保业务的发展。
3. 公司股东实力强，能够在资金、业务、管理等方面给予公司有力的支持。
4. 国家“一带一路”“长江经济带”与“成渝地区双城经济圈”发展战略的推进，以及中国（重庆）自由贸易试验区的设立，将为重庆当地经济金融的发展创造良好的机遇。

关注

1. 受融资性担保公司监管新规影响，公司调整投资业务结构，委贷、信托等投资业务收缩导致营业收入略有下降，盈利水平待提升。
2. 公司与城投类企业合作较多，此类客户近年来受监管政策影响较大，加之公司退出保本基金担保业务，担保业务发生额呈下降趋势，业务发展面临一定压力。

3. 公司借款类融资担保业务主要集中于重庆地区工业园区和城镇的基础设施建设领域，存在一定的集中风险和政策风险。

主要财务数据：

项　目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	123.12	117.00	127.87
所有者权益(亿元)	66.14	68.65	69.34
净资产(亿元)*	55.87	58.48	59.59
净资本(亿元)*	28.76	37.34	49.57
担保责任余额(亿元)	253.27	471.99	294.29
融资担保放大倍数(倍)*	4.53	8.92	5.45
净资本担保倍数(倍)*	8.81	12.64	10.61
净资本比例 (%)*	51.48	63.84	83.19
当期担保代偿率(%)*	1.16	1.08	1.69
累计担保代偿率(%)*	1.46	1.43	1.46
项　目	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年**
营业总收入(亿元)	12.38	11.39	11.11
净利润(亿元)	4.00	3.01	2.85
平均资产收益率(%)	3.41	2.50	2.33
平均净资产收益率(%)	6.12	4.46	4.13

注：标*为母公司口径数据及测算

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

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重庆三峡融资担保集团股份有限公司（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、该公司信用等级自 2020 年 6 月 28 日至 2021 年 6 月 27 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。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司
2020 年主体长期信用评级报告

一、公司概况

重庆三峡融资担保集团股份有限公司(以下简称“公司”)前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的市级担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。2010 年 1 月，公司更名为重庆市三峡担保集团有限公司。2015 年公司完成股份制改造，名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型变更为股份有限公司；同年公司增资 6 亿股，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称为“渝富集团”）认购 3 亿股，国开金融有限责任公司（以下简称为“国开金融”）认购 1 亿股，三峡资本控股有限责任公司（以下简称为“三峡资本”）认购 2 亿股；截至 2015 年末，公司注册资本增至 36.00 亿元。2016 年，公司将资本公积和未分配利润按股东持股比例转增股本，股本增至 46.50 亿元。2018 年 4 月，渝富集团将其持有的公司全部股份无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称为“渝富控股”）。2018 年 6 月，根据 2017 年 10 月 1 日开始实施的《融资担保公司监督管理条例》，公司名称变更为重庆三峡融资担保集团股份有限公司。截至 2019 年末，公司实收资本 46.50 亿元，其中渝富控股、三峡资本和国开金融分别持有公司 50.00%、33.33%和 16.67%的股权。公司控股股东为渝富控股，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”），股东情况见表 1，股权结构图见附录 1。

表 1　2019 年末股东情况　　单位：%

股东名称	持股比例
重庆渝富控股集团有限公司	50.00
三峡资本控股有限责任公司	33.33
国开金融有限责任公司	16.67
合计	**100.00**

数据来源：公司提供资料，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（按许可证核定期限从事经营）。诉讼保全担保业务，履约担保业务，与担保业务相关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资。

截至 2020 年 3 月末，公司共设立 8 家分公司，其中在成都、武汉、西安、北京和昆明设立 5 家异地分公司，在黔江、江津、万州设立 3 家本地分公司；拥有 3 家控股子公司，即重庆渝台融资担保有限公司(以下简称“渝台担保”)、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司(以下简称“三峡小贷”)、重庆金宝保信息技术服务有限公司(以下简称“金宝保”)；拥有 2 家全资子公司，即深圳渝信资产管理有限公司（以下简称为“渝信资管”）与重庆市教育融资担保有限公司(以下简称“教育担保”)；参股重庆市潼南区融资担保有限公司、重庆市鸿业融资担保有限责任公司、重庆市再担保有限责任公司、重庆泽晖股权投资基金管理有限公司以及重庆宏昌融资担保有限公司。

截至 2019 年末，公司资产总额 127.87 亿元，所有者权益 69.34 亿元。2019 年，公司实现营业总收入 11.11 亿元，其中已赚担保费收入 6.41 亿元，实现净利润 2.85 亿元。截至 2019 年末，公司担保余额 841.06 亿元，融资担保责任余额 294.29 亿元。

公司注册与经营地址：重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢。

公司法定代表人：李卫东。

二、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

（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%（见表 2），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	18.4
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	-3.9
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、收支缺口更趋扩大。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。

（4）区域经济发展概况

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，给金融机构带来较为广阔的发展空间。但重庆市地方政府债务规模较大，债务风险日益突出，在经济去杠杆的环境下，重庆市未来经济持续健康发展面临一定压力。

为承接国际产业转移的重要目的地。重庆市将通过充分发挥示范区的区位优势，抓住国际国内产业分工调整的机遇，推动重庆经济的快速发展。

2015 年 3 月，国家发展改革委、外交部、商务部联合发布了《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》，将“丝绸之路经济带”和“21 世纪海上丝绸之路”（以下简称“一带一路”）列为国家级顶层战略。作为“一带一路”的重要组成部分，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。2016 年 9 月，《长江经济带发展规划纲要》正式印发，确立了长江经济带“一轴、两翼、三极、多点”的发展新格局，强调将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。中国（重庆）自由贸易试验区于 2017 年 3 月获国务院正式批复同意设立；同年 3 月，国务院正式公布《中国（重庆）自由贸易试验区总体方案》（以下简称“方案”）；同年 4 月正式挂牌。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。

2019 年，重庆市实现地区生产总值 23605.77 亿元，较上年增长 6.3%。其中，第一产业实现增加值 1551.42 亿元，较上年增长 3.6%；第二产业实现增加值 9496.84 亿元，较上年增长 6.4%；第三产业实现增加值 12557.51 亿元，较上年增长 6.9%；三次产业结构为 6.6:40.2:53.2，第三产业占比进一步提高，产业结构调整取得新的进展。2019 年，重庆市全年固定资产投资总额较上年增长 5.7%；实现地方财政一般公共预算收入 2134.9 亿元，较上年下降 5.8%。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 2019 年末，重庆市金融机构本外币存款余额 39483.20 亿元，较上年末增长 7.0%；本外币贷款余额 37105.02 亿元，较上年末增长 15.1%。

近年来，为促进地方经济发展，重庆市政府通过举债的方式不断加大固定资产投资规模。截至 2019 年末，重庆市地方政府债务余额为 5603.7 亿元；债务率约为 77%，较之前年度进一步增长。重庆市地方政府债务规模增速较快，面临一定债务偿还压力。

2. 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。

（1）传统贷款担保业务

传统的贷款担保业务受市场融资规模影响较大，2017－2019 年末社会融资规模存量分别为 174.64 万亿元、200.75 万亿元和 251.31 万亿元，较上年末增长 10.7%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 151.57 万亿元，较上年末增长 12.5%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.11 万亿元，较上年末下降

4.6%；委托贷款余额为 11.44 万亿元，较上年末下降 7.6%；信托贷款余额为 7.45 万亿元，较上年末下降 4.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.33 万亿元，较上年末下降 12.5%；企业债券余额为 23.47 万亿元，较上年末增长 13.4%；政府债券余额为 37.73 万亿元，较上年末增长 14.3%；非金融企业境内股票余额为 7.36 万亿元，较上年末增长 5%。截至 2016 年末，全国融资性担保行业在保余额总计 19120 亿元，较年初增加 5374 亿元，增长 39.1%；全国融资性担保行业共有法人机构 8402 家，较上年末增加 2372 家，增长 39.3%，其中，国有控股占 18.7%，民营及外资控股占 81.3%，民营及外资控股机构占比同比增加 5 个百分点。截至 2016 年末，融资性担保机构资产总额 9311 亿元，较上年末增长 57.2%；净资产总额 7858 亿元，较上年末增长 63.8%；未到期责任准备金余额 184 亿元，较上年末增长 71.8%，占年度担保业务收入的 51%；担保赔偿准备金余额 316 亿元，较上年末增长 82.7%，占年末担保责任余额的 1.7%；担保责任拨备覆盖率为 607.5%，较上年末增加 100 个百分点。受宏观经济下行压力的影响，中小企业经营压力加大，同时叠加银行抽贷等因素，截至 2014 年末，代偿率达 2.17%，担保机构代偿压力加大。

（2）债券担保业务

根据 Wind 数据统计，截至 2019 年 12 月，债券担保责任余额为 4767.89 亿元，较 2018 年末增长 11.70%，2019 年以来受政府金融去杠杆的政策影响，债券一级市场低迷，金融担保机构债券担保业务增速有所下降；前十大金融担保机构占市场份额比重达 89.51%，较 2018 年末有所下降，但行业集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2019 年 12 月，债券担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 22.43%）、湖南省（占 12.15%）和安徽省（占 10.76%）；截至 2019 年 12 月，从各个信用级别发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.43%，占比较 2018 年末上升 1.16 个百分点，AA^{+}和 AA^{-}级别发行主体占比分别为 7.03%和 22.97%，占比较 2018 年末分别下降 0.58 个百分点和 0.34 个百分点；从金融产品担保发生额中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 2019 年 12 月，被担保客户中地方国企余额为 4398.83 亿元，较 2018 年末增长 22.40%，占比为 92.26%，较 2018 年末下降 0.13 个百分点；代偿方面，截至 2019 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中的在中小企业私募债，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，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。

（3）再担保业务

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，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，2015 年 8 月，国务院法制办公室公布了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》的通知，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，2017 年 8 月，国务院颁布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”），并于 2017 年 10 月

1日起施行;《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。

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。

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。

近年来担保代偿率不断攀升。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。

三、公司治理与内部控制

1．公司治理

公司股东背景强，对其潜在支持力度较大；公司建立了“三会一层”的公司治理架构，治理体系较完善。

公司股东均为国有企业，股东实力强。截至 2019 年末，公司实收资本 46.50 亿元，其中控股股东为渝富控股，持股比例 50.00%；第二大股东三峡资本持股比例 33.33%，其实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。渝富控股系由重庆市国资委出资成立的国有独资公司，故公司的实际控制人是重庆市国资委，公司股东背景强大，能够在业务发展、风险管理及资本补充等方面为公司提供有力支持。

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 2019 年末，渝富控股拥有全资子公司 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控股子公司，能够在业务开展、资本补充及风险控制等方面得到渝富控股较大力度的支持。

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

公司董事会由 7 名董事组成，其中股东董事 6 名、独立董事 1 名。董事会对股东大会负责，职责包括召集股东大会、执行股东会决议、决定公司的经营计划、制定公司年度财务预决算方案等。公司董事长李卫东先生历任中国人民银行重庆营业管理部银行管理处处长、中国银行业监督管理委员会重庆监管局副局长、重庆三峡银行股份有限公司行长等职，具有较为为丰富的管理经验与金融机构从业经验。董事会下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、风险委员会和审计委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事规则，以保证其发挥专业职能。

公司监事会由 5 名监事组成，其中股东监事 3 名、职工监事 2 名。董事、经理及财务负责人不兼任监事。监事会对股东大会负责，主要工作包括检查公司财务状况、对董事、高级管理层的履职情况进行监督等。

公司高级管理层由总经理、副总经理、财务负责人及其他由公司董事会聘任的人员构成。公司总经理由董事长提名，董事会聘任，总经理的职责包括主持公司的日常经营工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案以及拟订公司的各项管理制度等。公司高级管理层均具有较丰富的金融机构管理经验、良好的社会背景和丰富的社会资源。

近年来，公司对关联方名单、关联交易的整体架构、控制要求、审批授权、工作流程等进行了梳理优化，进一步完善关联交易制度体系。截至 2019 年末，公司资产端存放于关联方的货币资金合计 1.95 亿元，占货币资金总额的 7.13%；存放于关联方的存出保证金合计 1.04 亿元，占存出保证金余额的 4.39%；持有关联方理财产品 7.64 亿元，占投资资产余额的 36.89%。公司负债端应付关联方单位款项合计

7.12 元，占其他应付款余额的 19.90%，另有少量对关联方的应付利息，整体关联交易规模不大。

2．内部控制

公司逐步完善组织架构设置，各部门职责明确，内控管理制度逐步健全。

公司设有风险管理部、资产保全部、投资业务部、业务一部至三部、创新研发部等 16 个部门以及 8 家分公司（详见附录 2），其中 5 家异地分公司分别设于北京、武汉、西安、成都和昆明，市内 3 家分公司分别设于黔江、江津、万州。2019 年，公司将原贷款担保部、小企业担保部、直接融资担保部和非融资担保部拆分重组为业务一部至三部，并由各业务部分别对接重庆市不同辖区内的金融担保、借款类担保等各类业务；投资业务部负责公司对外投融资业务；运营管理部负责牵头开展市场研究、机构合作与客户授信等方面的工作。公司其他部门包括资产保全部、审计部、风险管理部、财务部、创新研发部、办公室、人力资源部和党群工作部，分别负责公司的法律事务管理、内部审计、风险审查和管理、会计核算、公司发展规划制定、公司日常管理工作、人力资源管理和党建工作。

截至 2019 年末，公司拥有 5 家控股子公司，即教育担保、渝台担保、三峡小贷、金宝保和小微担保；拥有渝信资管 1 家全资子公司；并参股 3 家重庆市区县担保公司、1 家重庆市再担保公司与 1 家重庆市股权投资基金管理公司。公司对控股公司拥有资产收益权、重大经营决策权，以及董事、监事和高管人员任命权，实行战略决策管理；公司对参股公司拥有资产收益权、重大经营决策建议权，以及委派董事、监事和建议高管人员的权力，实行运营监控管理。

近年来，公司着重建立完善的内控体系并实施全流程内控管理，现已形成决策层、经营层与各业务部门相互配合、相互监督的内控管理体系，同时公司积极引入智能化手段不断加强全流程管控能力。此外，公司加强项目审批中尽职调查与漏洞监控力度，使项目流程更具合规性，并通过入库审核、风险审查等方式加大保前核查力度；通过合同审查、后担保审核与财务审核严格实行保中控制；保后管理方面，各业务部、分公司负责项目的保后管理，并在与银行合作模式下加强资金监控。

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

3．发展战略

公司定位明确，发展目标清晰，战略措施逐步实施，有助于公司增强市场竞争力。

公司坚持“稳中有为，稳中提质，稳中增效”的总基调和“巩固优化，做实存量；开拓创新，做好增量”的总方针，不断提高市场竞争能力、辐射能力、风险控制能力和综合盈利能力，为建设“以担保为主业的综合金融服务集团”构筑坚实的基础。

为实现以上经营目标，公司将从以下几方面入手：一是不断深化改革，围绕“做强做优做大”的目标，探索引进战略投资者等多种方式推进增资扩股工作，增强资本实力；二是加强风险防范意识，以年末资产比例和融资担保责任余额符合监管规定为首要任务，全面防控业务风险并加大不良资产清收力度；三是在稳定整体业务规模的基础上，通过持续优化结构、加大创新力度，发挥大数据、智能化驱动的作用，实现健康良性的业务增长；四是不断提升内部管理控制水平，实现精细化管理，发挥审计监督作用并规范财务管理和制度约束。

四、业务经营分析

近年来，公司通过内生资本转增以及发行可续期公司债券的方式补充资本，资本实力不断增强。截至 2019 年末，公司实收资本 46.50 亿元，是重庆地区大型担保机构之一。公司股东均为实力强的国有企业，控股股东渝富集团是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司。公司在资金、政策和风险管理方面能够获得股东的大力扶持，具有明显的股东优势。

近年来，公司坚持“政策性目标、市场化运作”的原则，担保规模在全国同行业中位居前列，成为西部担保行业中的龙头企业。公司已经与重庆市 38 家银行建立了合作关系，授信额度超 400 亿元，社会认可度和品牌知名度逐步提升。

表 3　母公司担保业务发展情况　　单位：亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
当期担保发生额	**303.95**	**279.86**	**252.82**
直接担保	**303.95**	**279.86**	**252.82**
其中：发行债券担保	242.25	215.00	113.30
借款类担保	37.59	28.55	82.37
其他融资担保	0.10	4.00	0.10
非融资担保	24.01	32.31	57.05
期末担保余额	**938.98**	**807.17**	**841.06**
直接担保	**938.80**	**807.17**	**841.06**
其中：借款类担保	81.87	66.56	112.62
发行债券担保	491.32	614.00	664.81
保本基金担保	323.28	63.97	0.00
其他融资担保	7.25	13.08	3.59
非融资担保	35.08	49.56	60.04
再担保	**0.19**	--	--

注：2018 年以来，公司对主体评级为 AA 及以上的公募债券担保的在保责任余额按风险系数 0.8 进行折算；借款类担保及其他融资担保责任余额为根据与其他机构的协议、按照责任分担比例及再担保承保比例进行扣除后计算的担保责任余额；保本基金担保责任余额和非融资担保责任余额未纳入融资担保责任余额计算

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

1. 母公司担保业务发展情况

在业务回归本源的主基调下，公司积极扶持实体企业发展，借款类担保业务规模明显回升；金融担保业务方面，为降低担保业务风险暴露、控制融资担保放大倍数，公司担保业务规模整体呈下降趋势，担保业务发生规模持续下降。在国内金融监管趋严的环境下，公司的担保业务发展将面临一定调整压力，对盈利能力或将产生一定影响。

公司目前开展的直接担保业务品种包括借款类担保、其他融资担保、发行债券担保及非融资担保业务。2017—2018 年，受保本基金产品被停止审批的影响，保本基金业务逐渐萎缩，且由于公募债券担保责任余额风险计量办法有所改变导致融资担保放大倍数已接近上限，为此，公司压降了担保业务规模，新增担保和期末担保余额均有所下降；2019 年，公司加大实体经济服务力度，借款类担保业务规模呈上升趋势，带动期末担保余额增长；重庆市地方金融监督管理局（以下简称“重庆市金融监管局”）印发的《2019 年重庆市融资担保公司监管工作要点》要求从事债券担保业务机构加强债券担保业务监测、分析和风险预判，并逐步降低债券担保业务占比，故公司当年债券担保业务发生额明显下降，年末债券担保业务余额增速放缓，整体担保发生额仍呈下降趋势。截至 2019

年末，公司担保余额为 841.06 亿元（见表 3）；期末融资担保责任余额为 294.29 亿元，其中借款类担保、发行债券担保和其他融资担保责任余额分别为 111.05 亿元、179.66 亿元和 3.59 亿元。

公司承做借款类担保业务主要为银行贷款担保，担保项目主要集中在建筑（主要为园区及基础设施建设）、水利、环境和公共设施管理及制造业；从项目区域分布来看，公司借款类融资担保业务主要集中于重庆市各区县以及成都、武汉、西安、昆明、北京等异地分公司所在地。2017—2018 年，受宏观经济下行影响，中小企业信用风险不断暴露，因此公司主动压缩借款类担保业务的规模；2019 年，公司加大对实体经济发展的支持力度，且随着与国内政策性银行合作力度的加大，公司借款类担保业务规模快速上升。截至 2019 年末，公司借款类融资担保余额为 112.62 亿元。

公司自 2011 年开始开展金融担保业务，承做的金融担保业务主要为发行债券担保和保本基金担保业务。2017—2018 年，随着资管新规、《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度的落地，公司已退出保本基金的担保业务。公司以发行债券担保业务作为发展重点，不断巩固和发展业务渠道，持续推进产品创新；2019 年，公司响应重庆市金融监管局引导，降低债券担保业务开展力度，债券担保余额增速放缓。截至 2019 年末，公司发行债券担保余额 664.81 亿元，在保债券 85 支。公司发行债券担保客户主要为所处区位经济发达、且自身信用等级优良的城投企业，整体面临的风险可控。

公司还从事少量的非融资担保业务，主要是工程保证担保、诉讼保全担保、履约担保以及海关关税保函等业务，产品种类较为丰富，且公司近年来不断创新业务模式，推出电子保函业务，加之其对非融资担保业务的大力推广，业务规模不断增长。截至 2019 年末，公司非融资担保业务余额 60.04 亿元，逐渐成为公司担保业务的重要补充。

2. 多元化经营与子公司业务发展情况

公司子公司以担保业务为主，其余板块业务体量贡献度相对较小，目前公司依托子公司的专业优势，在各个细分市场均获得一定发展，为公司的综合化经营提供了业务基础；但受经济下行影响，公司各子公司经营仍面临不同程度的压力。

2019 年 12 月，公司与重庆市财政局签署股权转让协议，拟将其持有的小微担保 51%的股权转至重庆市财政局，并于 2020 年 5 月完成股权转让工商变更登记手续。

截至 2019 年末，公司旗下控股 2 家担保公司、1 家小贷公司，和 1 家信息技术公司，即教育担保、渝台担保、三峡小贷和金宝保，公司分别持有上述公司 60.00%、66.67%、50.00%和 51.00%的股权。

- 教育担保

教育担保成立于 2008 年，注册资本 2.00 亿元。教育担保围绕“立足教育、服务金融、市场运作、协调发展”的经营宗旨，为教育机构、教育相关产业及其他各行业提供贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、投标及工程履约担保、投融资咨询及财务顾问等专业服务。近年来，由于宏观经济低迷，中小企业信用风险暴露，加之受教育担保整合改革影响，合作银行停止对其新增业务授信，教育担保新增业务停滞，业务规模下降较为明显。截至 2019 年末，教育担保期末在保项目 211 个，期末担保余额 11.00 亿元（见表 4），教育担保在保客户所在行业主要涉及教育、金融、建筑、制造、批发零售等。从在保项目期限分布看，在保项目剩余期限主要集中在 1 年内。

表 4　教育担保业务发展情况　单位：亿元、个

项目	2017 年	2018 年	2019 年
当年担保发生额	13.85	11.31	4.61
期末担保余额	20.17	20.28	11.00
期末在保项目	236	224	211

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

● 渝台担保

渝台担保成立于 2009 年，主要是为在重庆地区的台资企业提供担保服务，实收资本 3.00 亿元。近年来，由于公司工作重心向清收化解不良项目转移，新增客户明显减少，导致业务规模明显收缩。截至 2019 年末，渝台担保担保余额为 14.19 亿元（见表 5），在保客户主要涉及的行业是批发零售业和制造业。渝台担保的担保项目剩余期限大部分集中在 1 年以内。

表 5 渝台担保业务发展情况 单位：亿元、个

项目	2017 年	2018 年	2019 年
当年担保发生额	29.74	18.89	7.28
期末担保余额	27.84	21.02	14.19
期末在保项目	165	103	79

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

● 三峡小贷

为搭建担保和小贷业务互动平台，更好的为中小企业提供服务，公司于 2013 年 3 月联合重庆旅游投资集团有限公司设立三峡小贷，注册资本 5.00 亿元，公司持有收购三峡小贷 55%的股权。近年来，受宏观经济增速放缓的影响，为控制风险，公司逐步压缩小贷业务规模，资金投放以为客户提供过桥资金服务为主。截至 2019 年末，三峡小贷累计放贷金额 44.12 亿元；期末贷款余额 5.17 亿元，其中抵押贷款占比 38.70%、保证贷款占比 8.71%；不良贷款余额 0.25 亿元，不良贷款率 4.75%；全年实现净利润 0.27 亿元。

● 金宝保

金宝保是公司控股设立的在线融资担保平台，成立于 2014 年 5 月，注册资本 0.30 亿元。金宝保主要依托公司及其控股子公司和合作机构的项目来源、风控体系和品牌优势，开拓线下担保项目线上延伸渠道，助力实体经济发展和缓解小微企业融资难题。但在互联网金融行业启动整治的背景下，金宝保于 2018 年 4 月完成存量业务清零，目前金宝保主要致力于向金融科技转型。截至 2019 年末，金宝保全年实现净利润 13 万元。

● 渝信资管

公司旗下全资拥有渝信资管 1 家资产管理公司。渝信资管成立于 2016 年 3 月，注册资本 1.00 亿元，可从事受托资产管理、股权投资、项目投资、投资咨询等业务。2019 年，渝信资管开展不良债权收购及转让业务 34 笔，金额总计 8.34 亿元。截至 2019 年末，渝信资管管理资产总额 12.42 亿元，所有者权益 1.00 亿元，累计收购不良资产 13.85 亿元；2019 年，实现净利润 73 万元。

五、风险管理分析

近年来，公司为加强风险管理，提高小额、低风险、高时效性业务审批效率、更好地服务小微企业及“三农”客户。近年来，公司取消了对业务部门及分公司的业务审批授权，针对不同的业务品种及金额设立了“快速审批流程”，并设立了放款中心，由公司统一管理。

1. 担保业务风险管理

公司不断修订风险管理相关制度，并对风险控制委员会工作流程、会议组织等方面做了调整，制定了风险审查的工作规范，担保业务管理制度逐步健全，担保业务风险管理体系逐步完善。

（1）借款类担保业务风险管理

● 担保项目的选择

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

地方政府融资平台是公司重要客户群体之一，在担保规模中占比较大。针对政府平台客

户，公司制定了《行业投向指引》《地方政府融资平台授信指引》等一系列管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。在政府平台项目的选择和判断上，公司设计了与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率和反担保措施。

针对风险较高的行业，公司开展专项风险治理，对其进行限制或者设置更严格的反担保措施；同时，公司要求担保申请人提供的反担保措施包括抵押、质押、企业或者个人的保证反担保、保证金反担保等。此外，公司选取了符合国家产业政策且属于集团优先支持类、适度支持类的五个行业，并制定了《医疗卫生行业授信指引》《现代物流业授信指引》《教育行业授信指引》《零售行业授信指引》和《地方政府融资平台授信指引》。各分公司和业务部门通过上述指引明确了在业务开发指导、准入标准、尽职调查重点提示及风险控制措施设置方面的要求，建立了符合市场竞争的业务机制，确保公司业务稳步发展。

- 项目评审

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

- 项目审批

公司设立风险控制委员会，风险控制委员会在公司高级管理层领导和授权下开展工作，对各类担保业务、综合授信业务和公司内部风险控制体系进行审批。公司风险控制委员会委员共　包括固定委员 6 名，由集团分管风险的副总裁、风险管理部负责人、法律合规部负责人、运营管理部负责人、创新研发合作部负责人、财务部专人担任，流动委员若干名（由业务一部负责人、业务二部负责人、业务三部负责人、投资业务部负责人和独立审查人担任））和外聘独立委员（具体人员由集团人力资源部根据《外聘独立风控委员管理暂行办法》选聘和补充）。每次风控会须至少有 7 名委员参加，公司董事长对拟担保项目具有一票否决权。风险控制委员会下设办公室，负责风控会日常事务，包括选定每期风控会流动委员、召集与会人员，送达议事材料、记录审议内容、拟写会议纪要并定期将议事材料进行归档。风控会办公室设在集团风险管理部。同时风险管理部负责对拟上会项目进行风险性审查，风险管理部放款中心放款审查岗审查已过会项目的担保条件落实情况和项目解除时的解除担保条件。

- 保后、代偿及追偿处置管理

公司业务部和分公司是保后管理执行部门，风险管理部对各业务部、分公司的保后管理工作进行督查。公司通过首次贷款担保检查、定期检查、抽查等方式进行保后管理。公司借鉴商业银行信贷资产五级分类方法，建立了担保贷款质量分类管理体系。保后管理部门负责在保项目初步分类和风险评价，并对初分为不良担保的项目提出风险防范和化解措施等工作。。风险控制委员会负责审定分类结果。

公司制定了担保项目代偿和追偿制度。资产保全部、业务部门是追偿执行部门。担保贷款到期需要进行代偿时，业务部门分析项目的风险原因，拟定风险化解方案，报送公司风险控制委员会审议。化解方案经审议通过后，追偿执行部门按照集团审议的方案开展追偿工作。2016 年上半年，公司制定了《信用风险化解及处置管理办法》，进一步明确了各部门及责任人员在信用风险化解中的职责和流程，提出了信用风险化解的多种手段，包括共同催收、债务转化、法律追索追偿、以物抵债、申请债务人破产或参与破产重组以及核销等多种风险化解手段，完善了公司关于信用风险管理中风险化解和处置的有关制度规定。2016 年 3 月，公司已成功注册渝信资管，有助于进一步完善公司

的保后、代偿及追偿处置管理。

● 反担保管理

公司各分公司、业务部是反担保管理的执行部门。公司反担保管理实施双人原则。对于抵、质押反担保，项目人员需着重审查抵、质押物权属的真实性、完整性、合法性、有效性，评判担保物价值和变现能力；对于保证反担保，项目人员需着重审查企业资信状况、经营管理状况，分析企业的财务状况，判断其盈利能力和偿债能力。

公司把设定综合反担保措施作为风险控制的重要手段，目前已采取的反担保措施主要包括：财产抵押、股权质押、存单质押、设备抵押、第三方保证、设立监管账户等。公司根据被担保企业和项目的实际情况采取一种或几种保证措施。公司对于能提供有形反担保物的企业，严格要求对抵押品办理抵押登记手续。

公司在吸取反担保措施处置经验的基础上，对反担保措施进行了调整：关于抵质押物的设定，原则上应选择抵押程序合法、市场价值合理及处置便利的资产作为抵质押物；除有专项、特定还贷资金来源能全额覆盖贷款本息的项目外，公司谨慎介入不符合以上要求且无实力较强的第三方提供保证反担保的项目；关于综合抵质押率的最低标准和计算依据，根据集团《行业投向指引》，并结合当前经济形势进行设置；此外，应收账款（三方且有回款专户资金监管措施的除外）、机械设备、交通运输工具、林权、存货、仓单、顺位抵押物等不再纳入综合抵质押率测算的反担保物。总体看，公司的反担保措施较为有效。

● 合作机构管理

公司目前与银行和中介机构建立了业务合作关系，中介机构主要包括经公司选定，为公司提供审计、鉴证、验资、评估、咨询、保险、法律等服务的专业机构。

公司选取合作银行的基本条件为经营管理好、信誉度高、合作意愿强、接受公司拟定的框架合作协议条款。

中介机构的选择是由企业提出申请，公司对申请人进行审查。机构合作部为中介机构管理的职能部门，负责中介机构的日常管理工作。公司通过定期评价执业质量以及与合作机构定期进行沟通反馈合作效果等方式对中介机构进行监管。

（2）非融资担保业务风险管理

目前，公司非融资担保业务处于大力拓展阶段，从事的非融资担保业务主要是履约担保、海关保函担保以及诉讼保全担保，担保规模逐年增长，担保品种不断丰富。按照担保业务风险和专业特性，公司主要采取分级签批的方式进行审批。

（3）金融担保业务风险管理

2013年以来，公司大力开展金融担保业务，债券担保和保本基金担保等担保业务规模快速增长。公司已建立起债券、基金担保业务等相应的业务管理办法以及风险管理办法。目前金融担保业务由业务部门评审、风险管理部审查后，提交风险控制委员会审批。

债券担保的客户群体以地方政府融资平台为主，在担保规模中占较大的比重。对于政府平台的信贷政策管理方面，公司制定了《行业投向指引》《地方政府融资平台授信指引》等一系列管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。前述管理办法中明确了公司对政府平台的信贷投向政策、授信指导和具体业务准入条件及反担保措施设置。公司在政府平台项目的选择和判断上，设计了与平台项目风险度紧密相关的几个衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，对政府平台项目进行科学的评判，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率和反担保措施。

2. 担保业务组合分析

（1）母公司担保业务组合分析

截至 2019 年末，公司担保余额 841.06 亿元，其中借款类担保余额 112.62 亿元，其他融资担保余额 3.59 亿元，发行债券担保余额 664.81 亿元，非融资担保余额 60.04 亿元。

● 非金融担保业务

公司借款类担保业务主要侧重于基础设施贷款担保，行业分布相对集中；借款类担保业务主要分布于重庆各区县、陕西和四川等区域，面临一定区域集中风险；担保期限分布相对集中，以中短期为主。

公司非金融担保业务包括借款类担保业务、其他融资担保业务和非融资担保业务，以借款类担保业务为主。截至 2019 年末，公司借款类担保业务单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 8.73%和 31.20%（见表 6），非金融担保业务客户集中度不高。

表 6 借款类担保业务客户集中度 单位：%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
单一最大客户集中度	5.37	7.18	8.73
前五大客户集中度	22.02	23.20	31.20

注：数据均采用母公司口径
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司借款类担保项目主要分布于重庆市各个区县及陕西、四川等地。截至 2019 年末，公司重庆市各区县担保余额占借款类担保业务余额的 72.93%，前五大地区担保余额合计占借款类担保余额比重约为 98%，借款类担保业务面临一定区域集中风险。

公司借款类担保项目在保客户涵盖园区基础设施建设、制造业、建筑业及金融业等多个行业。公司成立以来，与重庆各区县园区的融资平台合作较多，主要参与了园区基础设施建设项目的担保业务。近年来，随着地方政府平台债务分类整顿，公司政府平台类项目担保余额占比不断下降。截至 2019 年末，公司建筑业（主要为园区基础设施建设）借款类担保余额占借款类担保业务余额的 21.04%，主要为城投类项目，前五大行业借款类担保余额合计占借款类担保余额比重 68.49%，较之前年度有所下降，但借款类担保业务行业集中风险仍较高。

从期限分布上看，截至 2019 年末，公司借款类担保业务剩余期限在 1 年以内的项目期末担保余额占比 39.04%，1~3 年的项目期末担保余额占比 26.42%（见表 7），期限相对分散。

表 7 担保剩余期限 单位：%

项 目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
1 年及以内	34.66	35.81	39.04
1~3 年（含）	34.10	32.53	26.42
3 年以上	31.24	31.66	34.53

注：数据均采用母公司口径
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

● 金融担保业务

公司金融担保业务客户集中度高，且合作对象主要为地方政府融资平台，易受到监管政策影响，相关风险需关注。截至 2019 年末，公司金融担保余额 664.81 亿元，基本为城投类债券担保业务。公司担保的最大单笔债券担保余额为 15.00 亿元（见表 8），占母公司净资产的 25.17%；前五大单笔债券担保余额合计 67.00 亿元，占母公司净资产的 69.63%，期限均为 7 年，外部评级集中于 AA⁻~AA，公司金融担保业务的客户集中度高，为此，公司加强了对债券担保业务的反担保措施，大部分业务采用了土地使用权抵押的方式进行反担保，反担保比例对担保本金基本达到 100%的覆盖率；此外，公司债券担保业务的合作对象主要为拥有自身经营现金流的地方政府融资平台，客户资质较好，但监管政策约束平台债务的背景下，各平台具体的风险水平有待观察。对于保本基金担保，公司与基金管理人约定，若基金产品保本失败，由基金管理人先行赔付，因此该产品公司所承担的风险较小，2019 年以来，公司根据监管要求已不再开展相关业务，年末无保本基金业务余额。

（2）母公司担保资产质量

公司不断推进市场化手段化解不良资产，当期担保代偿率有所回落，担保代偿规模持续下降，担保资产质量下行压力有所缓解。

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。截至 2019 年末，母公司已累计提取风险准备金 29.08 亿元，其中担保合同准备金及未到期责任准备金合计 21.74 亿元（见表 8）。

截至 2019 年末，母公司应收代偿款总额 8.20 亿元，较 2018 年末减少 1.58 亿元，计提相关减值准备 3.30 亿元，账龄集中在 3 年以内；其中，最大一笔应收代偿款余额 1.39 亿元，该企业与公司签订了反担保合同，并就抵押品办理了相关登记手续；前 5 大应收代偿款余额合计 3.72 亿元。近年来，公司不断加强风险管控力度，当期代偿额持续下降，但由于担保业务规模下降较明显，代偿率有所提升，2019 年，公司当期代偿额 3.71 亿元，当期担保代偿率 1.69%。

表 8　担保业务代偿率　单位：亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
当期代偿额	5.20	4.44	3.71
当期担保代偿率	1.16	1.08	1.69
累计担保代偿率	1.46	1.43	1.46

注：数据均采用母公司口径
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

近年来，公司顺应国家鼓励通过市场化手段化解金融不良资产的政策导向，根据股东大会和董事会授权开展不良资产批量转让工作，2019 年，公司共转让不良资产项目 4 个，金额 0.47 亿元，较之前年度有所下降。此外，公司积极创新清收模式，通过组建独立清收团队，完善内部考核制度，批量移交不良项目，进一步提高不良清收的集中度、专业化水平和整体效率。通过以上措施，2019 年，公司实现不良追偿现金回收 2.92 亿元，并通过处置存量以物抵债资产回收现金 1.90 亿元，全年共计回收 4.77 亿元，一定程度缓解了公司面临的资产质量压力，改善了公司整体的资金流动性。

六、财务分析

公司提供了 2017—2019 年合并财务报表；天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计了上述财务报表，均出具了标准无保留审计意见的审计报告。公司纳入合并报表范围的子公司包括教育担保、渝台担保、三峡小贷、金宝保、小微担保和渝信资管、重庆瑜信企业管理有限公司（以下简称“瑜信企管”）、深圳市前海普华汇信金融服务有限责任公司（以下简称“前海金服”）和重庆斐耐科技有限公司（以下简称“斐耐科技”）。其中瑜信企管、前海金服和斐耐科技的股权为公司通过渝信资管以及金宝保间接持有股权。

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、发行可续期公司债券等。公司所有者权益稳步上升，融资渠道逐步多样化，整体债务压力不大。

近年来，随着担保业务的持续发展，内部利润留存逐步成为公司资本增长的重要方式。2018 年，公司成功发行规模为 2.00 亿元的可续期公司债券，公司将扣除相关交易费用后的剩余部分与年末计提的利息共计 2.01 亿元计入其他权益工具科目，资本实力得到进一步增强。截至 2019 年末，公司所有者权益合计 69.34 亿元，其中实收资本 46.50 亿元，其他权益工具 2.01 亿元，未分配利润 6.48 亿元，盈余公积 2.49 亿元，一般风险准备 4.55 亿元。

2017 年，公司将资产端的委托贷款打包发行资产支持证券，底层资产客户全部为政府融资平台企业，为公司融入 12.10 亿元的资金，纳入卖出回购金融资产款，以拓宽资金来源、盘活资产。2018 年，在金融监管趋严的背景下，公司仅通过发行公司债券的方式融入 1.00 亿元资金，且在资产支持证券兑付后未再打包发行新一期资产支持证券，因此当年负债规模有所减少。2019 年，公司向合格投资者公开发行 5.00

亿元公司债券，同时，公司作为重庆市财政局代偿补偿资金款的托管机构，获得 3.50 亿元的托管资金，致使公司负债水平有所回升。截至 2019 年末，公司负债总额 58.53 亿元，其中未到期责任准备金、担保合同准备金两项合计 22.76 亿元，较之前年度有所提升，占负债总额的 38.89%；存入保证金 4.07 亿元，占负债总额的 6.95%；其他负债 23.66 亿元，主要是公司受政府委托的政策性担保基金 10.67 亿元，作为政策性担保业务的赔偿金；代偿补偿平台资金 3.50 亿元，专项用于小微企业融资担保代偿补偿；应付债券 5.99 亿元，为 2018 年和 2019 年公司在上海证券交易所发行的公司债券。截至 2019 年末，公司资产负债率为 45.77%，财务杠杆水平较上年末有所上升，在扣除两项准备金后，公司资产负债率处于较低水平。

2. 资产质量

公司资产主要包括货币资金、存出保证金、投资资产和其他资产。2019 年以来，公司资产规模整体有小幅回升，基于监管新规对融资性担保公司资产比例和放大倍数的影响，公司大幅调整资产和担保业务结构，货币资金与存出保证金规模和占比显著增长，委托贷款及信托等投资资产占比快速下降。2019 年以前，受回购融资结清影响，公司资产规模有所下降，2019 年以来，得益于负债端的增长，公司资产规模有所回升。截至 2019 年末，公司资产总额 127.87 亿元（见表 9）。

表9 公司资产构成情况 单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	17.46	14.18	14.08	12.03	27.32	21.36
存出保证金	5.98	4.86	4.65	3.98	23.61	18.46
委托贷款	15.56	12.64	30.24	25.84	5.24	4.10
应收代偿款净额	5.74	4.66	6.53	5.58	6.38	4.99
投资资产	44.31	35.99	26.06	22.27	20.68	16.17
其他类资产	34.08	27.68	35.44	30.29	44.65	34.91
资产总额	**123.12**	**100.00**	**117.00**	**100.00**	**127.87**	**100.00**

注：投资资产包括交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、投资性房地产和长期股权投资
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

根据《融资担保公司资产比例管理办法》，融资担保公司应按照Ⅰ、Ⅱ、Ⅲ级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2019 年末，公司Ⅰ级、Ⅱ级资产之和占总资产（扣除应收代偿款）的比例为 78.76%，其中Ⅰ级资产占比为 62.04%，Ⅲ级资产占比 17.55%。

近年来，公司积极调整资产结构，加大Ⅰ级资产配置规模，货币资金和存出保证金规模及占比持续提升，截至 2019 年末，公司货币资金余额 27.32 亿元，占资产总额的 21.36%，其中受限资产 3.87 亿元，主要为开展担保业务而存放的定期存款质押；存出保证金 23.61 亿元，占资产总额的 18.46%，均为担保保证金。

2019 年以前，为提升资金收益，公司加大了委托贷款业务规模，但 2019 年以来，公司持续压降Ⅲ级资产占比，委托贷款规模及占比显著下降。截至 2019 年末，公司委托贷款净额 5.24 亿元，占资产总额的 4.10%。公司委托贷款客户主要为债券担保客户，从风险缓释方式分布上看，附担保物的委托贷款占委托贷款总额的 48.68%。截至 2019 年末，公司逾期委托贷款余额 1.64 亿元，其中逾期超过 1 年以上的委托贷款 1.09 亿元，委托贷款逾期规模占比较高；不良委托贷款余额 0.34 亿元，主要涉及运输、批发零售、制造业等行业，整体资产质量有待提升，但考虑到委托贷款的规模较小，对公司资产质量影响有限。

对于已经逾期的项目，公司已相应计提减值准备1.11亿元，贷款拨备率17.51%。

近年来，公司应收代偿款规模有所提升，占比整体较低。截至2019年末，公司应收代偿款原值10.50亿元，计提相关减值准备4.12亿元，应收代偿款净额6.38亿元，占资产总额的4.99%；从账龄上看，1年以内应收代偿款占比为35.00%，1~2年应收代偿款占比为27.37%。

近年来，在倡导回归担保业务本源的监管环境下，公司持续压缩III级资产规模，投资资产规模和占比较之前年度呈快速下降趋势。截至2019年末，公司投资资产净额20.68亿元，占资产总额的16.17%；其中可供出售金额资产余额19.43亿元，主要为银行理财产品和债券投资，其中，银行理财产品底层主要为固定收益类，平均收益率在3%~4%左右，债券均为城投债，债项外部评级以AAA为主，其余为少量的信托、基金、股票和定向融资计划；此外，公司投资资产中包含少量对联营企业股权投资以及投资性房地产。截至2019年末，公司投资业务均未产生违约，公司未对投资性房地产以外的投资资产计提减值准备。

近年来，公司其他类资产规模持续提升，主要由政策性基金、贷款、固定资产及递延所得税等资产构成。截至2019年末，公司其他类资产余额44.65亿元，占资产总额的34.91%，其中受托政策性担保基金资产10.67亿元，该政策担保基金是由重庆财政局及重庆市人力资源和社会保障局于2015年3月设立的小微企业融资担保基金，主要用于小微企业及个体工商户的融资信用保证，委托公司运营管理；代偿补偿平台资金余额3.50亿元，该项资产是重庆市财政局委托公司作为代偿补偿资金托管机构，资金专项用于小微企业融资担保代偿补偿，资金要求设立代偿补偿专户，实施封闭管理。此外，截至2019年末，公司贷款和垫款净额为4.92亿元，全部由三峡小贷发放，地区集中在重庆市，行业集中在租赁和商务服务业、批发和零售业、建筑业等几个行业；从担保分布方式上看，附担保物的贷款占总额的55.57%，已计提相关贷款损失准备0.25亿元。

3. 盈利能力

受融资担保公司监管新规影响，公司调整投资业务结构，委贷、信托等投资业务收缩导致营业总收入有所下降，盈利水平待提升；随着资产结构的持续调整，公司担保费用收入和利息净收入规模及占比有所回升；拨备计提力度的加大致使营业支出有所增加，对公司未来盈利将会造成进一步的压力。

公司营业总收入主要包括已赚担保费、利息净收入和投资收益。近年来，公司营业总收入呈逐年下滑状态，收入结构有所调整，已赚担保费和利息净收入贡献有所回升，投资收益贡献有所下降。2019年，公司实现营业总收入11.11亿元。

2019年以前，公司担保业务规模的下降及担保费率下降，导致公司保费收入显著下降；2019年以来，随着公司不断加大对实体经济的支持，担保业务余额有所回升，已赚担保费随之增长。2019年公司实现已赚担保费6.41亿元，占营业总收入的57.69%（见表10）。公司利息收入主要来自委托贷款、贷款及银行存款，其中委托贷款收入占比较高。2017—2018年上半年，受利率下行影响，公司委托贷款业务利息收入增长乏力；2018年下半年以来，随着银行授信收紧，部分企业资金需求加大，委贷利率水平有所回升，使得2019年公司存量委贷的利息收入亦有所回升；此外，2019年以来公司加大了存款类资金业务配置规模，带动公司利息净收入整体呈上升趋势。2019年，公司实现利息净收入2.66亿元，占营业总收入的23.99%。公司投资收益主要来自理财产品、信托计划和债券等投资资产的利息收入。2019年以前，受资产收益上行影响，公司投资收益呈上升趋势。2019年以来，公司投资资产规模呈下降趋势，加之结构调整，大幅降低信托计划投资，投资收益较上年显著下降。2019年，公司实现投资收益1.44亿元，占营业总收入的13.00%。

表 10　公司盈利指标　　单位：亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业总收入	12.38	11.39	11.11
已赚担保费	7.41	5.97	6.41
利息净收入	2.08	2.05	2.66
投资收益	1.91	2.69	1.44
其他业务收入	0.35	0.35	0.45
营业支出	7.47	7.88	7.92
提取担保赔偿准备金	1.66	1.95	2.10
营业税金及附加	0.15	0.06	0.09
业务及管理费	2.33	2.47	2.26
资产减值损失	3.19	3.28	3.28
拨备前利润总额	8.07	6.77	6.48
净利润	4.00	3.01	2.85
费用收入比	18.84	21.67	20.32
平均资产收益率	3.41	2.50	2.33
平均净资产收益率	6.12	4.46	4.13

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

近年来，公司营业支出有所上升，主要是由于提取担保合同准备金规模上升所致。近年来，公司的费用控制情况较好，费用收入比有所回落，整体保持在较低水平。

近年来，受营业总收入有所下降的影响，公司盈利水平承压。2019 年，公司实现净利润 2.85 亿元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 2.33%和 4.13%，盈利能力有待提升。

4. 资本充足率及代偿能力

公司整体现金流趋于宽松，现金流水平较充裕；得益于公司不断开展的三级资产结构调整，公司净资本水平持续提升，相应资本充足指标有所向好。

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。

从现金流状况来看，2017—2018 年，公司经营性现金流处于净流入状态，且相对稳定，2019 年公司经营现金流转为净流出，且规模显著增长，主要是由于存出保证金规模增长所致；由于公司持续回收投资资产，且 2019 年投资支付的现金流显著下降，致使 2019 年投资性现金流净额由净流出转为净流入，且显著扩大；筹资性现金流方面，2017 和 2019 年公司通过发行债券等方式开展融资，筹资性现金流以净流入为主，2018 年转为净流出主要为当年偿还融资规模较大所致（见表 11）。整体看，公司现金流充裕。

表 11　公司现金流情况　　单位：亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
经营性现金流量净额	1.49	2.07	-22.94
投资性现金流量净额	-5.81	-1.78	34.07
筹资性现金流量净额	6.75	-1.74	4.71
现金及现金等价物净增加额	2.42	-1.44	15.84
现金及现金等价物余额	9.04	7.60	23.45

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2019 年以来，重庆市地方金融监督管理局发布通知，对新旧制度影响较大，但经营稳健、风险可控的机构，债券融资担保责任余额以 2017 年 10 月 1 日为节点采取新老划断计量，对于时间节点后开展的担保业务按照新办法计量担保责任余额，因此母公司担保责任余额于 2019 年显著下降，但随着公司业务不断扩大，担保责任余额整体仍呈上升趋势。截至 2019 年末，母公司融资担保放大倍数和净资本担保责任倍数分别为 5.45 倍和 5.94 倍；另一方面，随着母公司投资资产下降加之货币资金增长，母公司净资本规模持续上升，带动净资本比例持续上升。截至 2019 年末，母公司净资本 49.57 亿元，净资本比例为 83.19%（见表 12）。

表 12　母公司资本充足性和代偿能　单位：亿元、%

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
期末担保余额	938.98	807.17	841.06
融资担保责任余额	253.27	471.99	294.29
净资产	55.87	58.48	59.59
净资本	28.76	37.34	49.57

融资担保放大倍数(倍)*	4.53	8.92	5.45
净资本担保倍数(倍)*	8.81	12.64	5.94
净资本比例	51.48	63.84	83.19
资本覆盖率	52.61	63.14	75.23

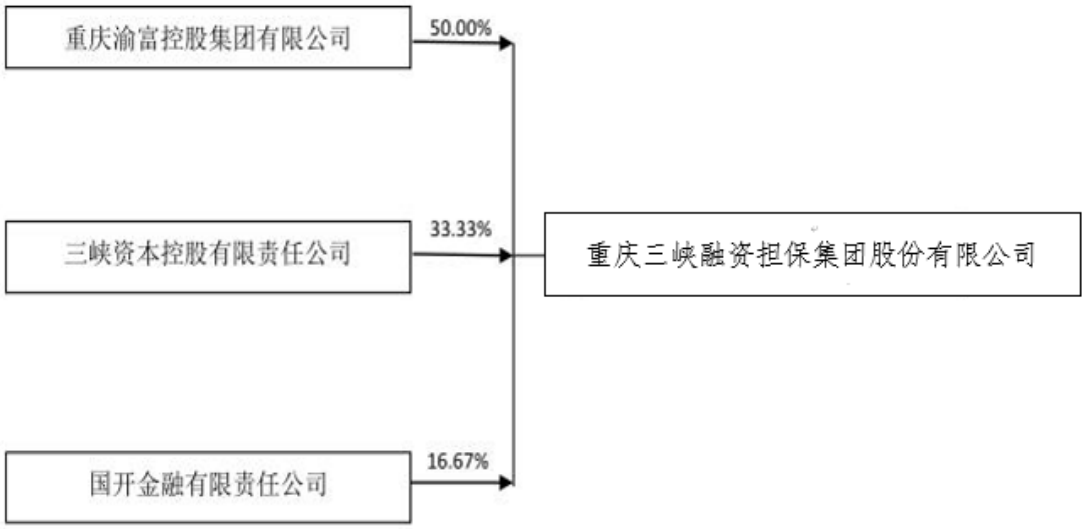
数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

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。经联合资信估算，2019 年末母公司资本覆盖率为 75.23%，资本覆盖率持续上升。

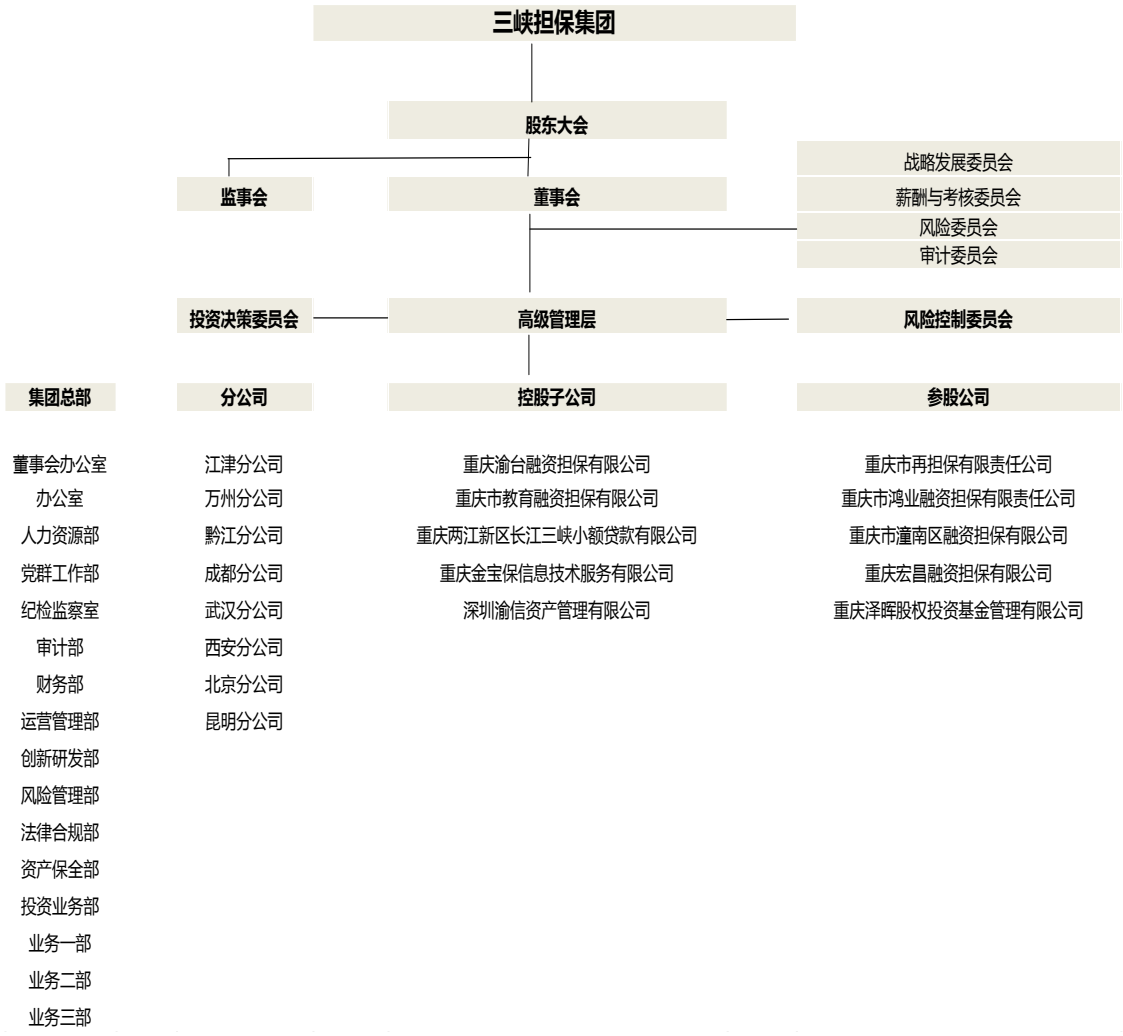
七、结论

公司为重庆市资本规模最大的担保机构之一，其股本均为国有法人股；股东背景强，能够在资金、业务、管理等多方面给予公司有力的支持。近年来，公司积极拓展融资渠道，资金来源逐步多样化，有力支持担保业务的发展。另一方面，受担保业务发生额下降及资产结构调整，公司收入承压，盈利水平有待提升。同时，公司与城投类企业合作较多，此类客户近年来受监管政策影响较大，未来业务发展面临一定压力。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　2019 年末股权结构图



附录 2　2020 年 3 月末组织结构图



注：截至 2019 年末，公司已将其持有的重庆市小微企业融资担保有限公司 51%的股权转至重庆市财政局，故组织架构图中未列式该公司

附录 3 主要财务指标及计算公式

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
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
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
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	担保责任余额/净资本
净资本比率	净资本/净资产
净资本覆盖率	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 4-1　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 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

联合资信评估有限公司关于
重庆三峡融资担保集团股份有限公司
的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在重庆三峡融资担保集团股份有限公司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。

重庆三峡融资担保集团股份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。重庆三峡融资担保集团股份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，重庆三峡融资担保集团股份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三峡融资担保集团股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重庆三峡融资担保集团股份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。

如重庆三峡融资担保集团股份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三峡融资担保集团股份有限公司联系，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。