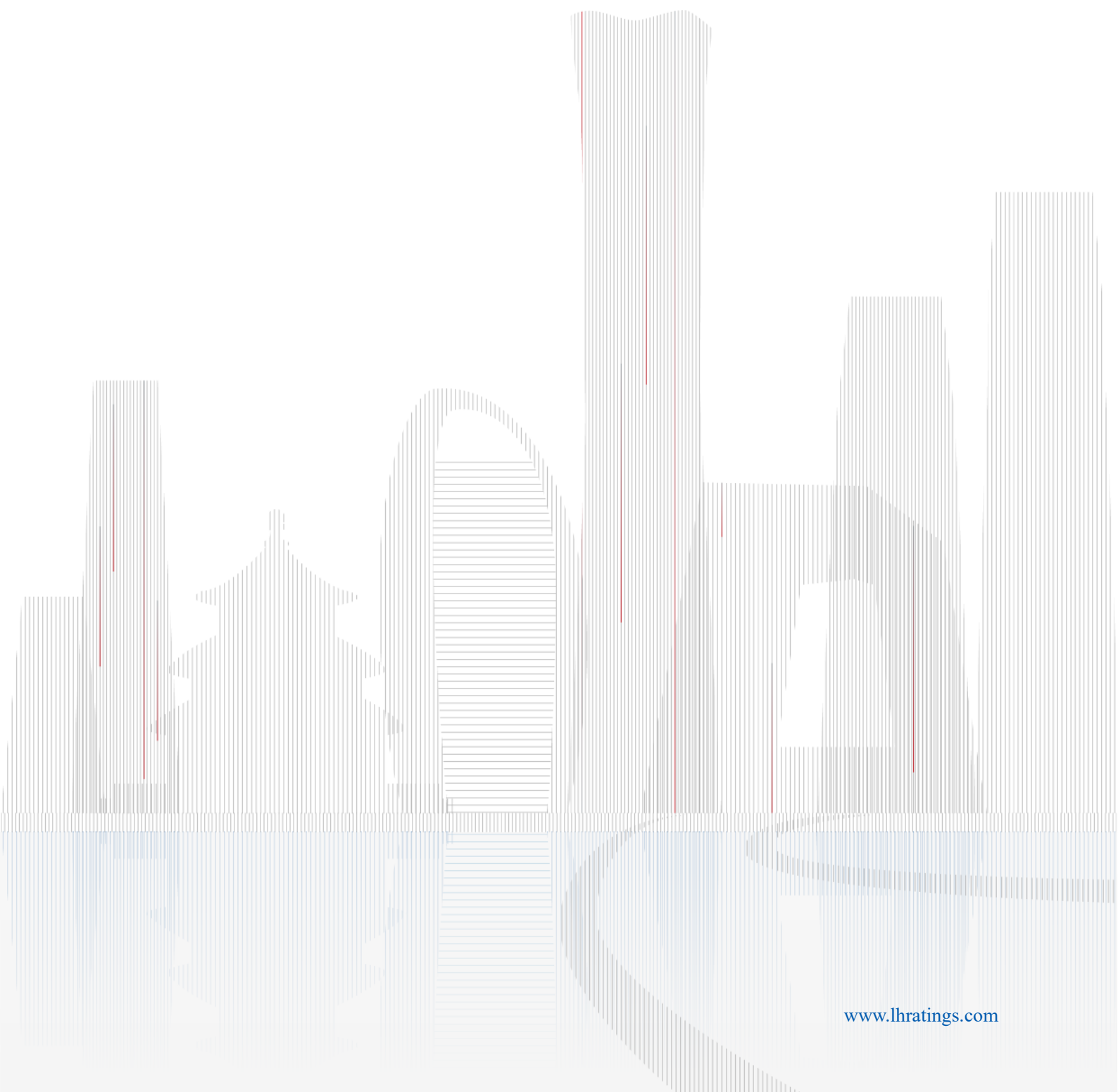


重庆市大足区大双实业发展有限公司
2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕3537号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆市大足区大双实业发展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，确定维持重庆市大足区大双实业发展有限公司主体长期信用等级为 **AA**，维持“20 大双实业债/20 大双债”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

评级总监：

二〇二六年六月二十九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆市大足区大双实业发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

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

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

七、本报告所列示的主体评级及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。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



重庆市大足区大双实业发展有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
重庆市大足区大双实业发展有限公司	AA/稳定	AA/稳定	2026/06/29
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 大双实业债/20 大双债	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

目前重庆市大足区大双实业发展有限公司（以下简称“公司”）是大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设，业务在区域内具有很强的专营性。经营方面，2025 年，公司未实现土地整理收入，收入主要来自基础设施建设业务，业务回款情况明显滞后，在建及拟建项目面临较大的投资压力。财务方面，公司资产中基础设施建设项目形成的存货和应收类款项占比高，存货变现能力受政府结算进度等因素影响较大，公司整体资产质量一般；随着到期债务的清偿，公司债务规模有所下降，债务期限结构合理，整体债务负担较轻，但公司货币资金规模很小，短期偿债压力大，长期偿债能力指标表现一般，融资渠道较为畅通，存在一定的或有负债风险。

个体调整：无。

外部支持：大足区地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点，近年来经济水平及一般公共预算收入持续增长，财政实力处于重庆市中上游水平，大足区政府支持能力很强。公司在区域投资建设及运营等方面发挥了重要作用，社会贡献较大，可替代性较弱。近年来，公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持。

“20 大双实业债/20 大双债”由重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了债券偿付的安全性。“20 大双实业债/20 大双债”设置了分期偿付条款，可有效缓解公司的集中偿付压力。

评级展望

随着重庆市大足区经济的持续增长和海棠新城的持续开发，公司作为重庆市大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，区域地位稳固，有望持续得到政府的有力支持，信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司获得大量优质资产注入，职能定位明显提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：区域重要性下降，核心资产被划出，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **业务专营性很强，持续获得有力的政府支持。**公司是大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设，业务在区域内具有很强的专营性。近年来，公司在政府补助方面持续获得有力的政府支持。
- **增信措施显著提升了债券偿付的安全性。**三峡担保为“20 大双实业债/20 大双债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了债券偿付的安全性。

关注

- **资产变现能力较弱。**截至 2025 年底，公司资产中基础设施建设项目形成的存货和应收类款项占比高，存货变现能力受政府结算进度等因素影响较大。
- **面临较大的资金支出压力。**截至 2025 年底，公司主要在建及拟建项目未来尚需投入 25.05 亿元，面临较大的资金支出压力。
- **短期偿债压力大。**截至 2025 年底，公司现金短期债务比为 0.02 倍，2026 年需偿付有息债务 3.28 亿元，公司短期偿债压力大。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202605

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
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	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	5
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				a ⁻
个体调整因素：无				--
个体信用等级				a ⁻
外部支持调整因素：政府支持				+4
模型级别				AA

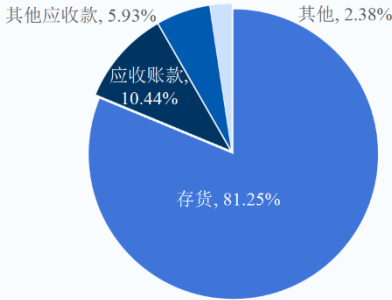
个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

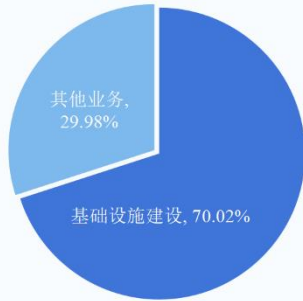
项 目	2024 年	2025 年
现金类资产（亿元）	0.08	0.05
资产总额（亿元）	98.27	98.18
所有者权益（亿元）	67.61	62.61
短期债务（亿元）	3.64	3.28
长期债务（亿元）	9.51	8.97
全部债务（亿元）	13.15	12.25
营业总收入（亿元）	5.84	10.96
利润总额（亿元）	0.54	0.20
EBITDA（亿元）	1.37	0.85
经营性净现金流（亿元）	9.60	1.44
净资产收益率（%）	0.72	0.33
资产负债率（%）	31.20	36.23
全部债务资本化比率（%）	16.28	16.36
现金短期债务比（倍）	0.02	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	0.84

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将公司其他应付款及长期应付款中有息部分纳入有息债务核算
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

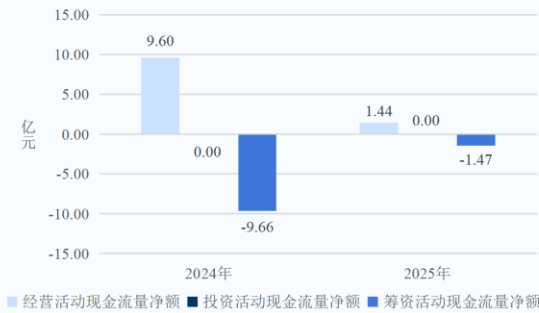
2025 年底公司资产构成



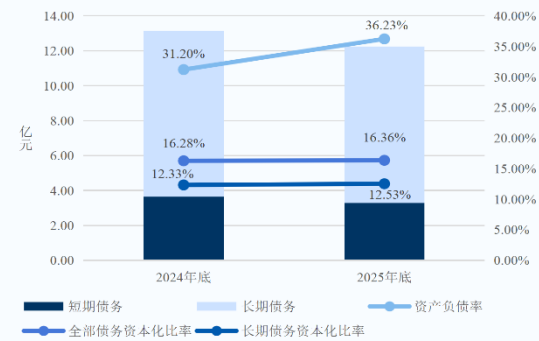
2025 年公司营业总收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 大双实业债/20 大双债	7.00 亿元	2.80 亿元	2027/10/30	调整票面利率选择权、回售选择权、提前偿还条款

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

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 大双实业债/ 20 大双债	AAA/稳定	AA/稳定	2025/06/18	张昶 李康楠	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
20 大双实业债/ 20 大双债	AAA/稳定	AA/稳定	2020/06/12	竺文彬 邱 成	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

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 昶 zhangchang@lhratings.com

项目组成员：李康楠 likn@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于重庆市大足区大双实业发展有限公司（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

公司成立于 2012 年 10 月，是经重庆市大足区政府批准，由重庆市大足区国有资产管理中心发起、引入三家民营企业（重庆足丰房地产开发有限公司、重庆恒恒地产顾问有限公司和重庆市大足区恒恒物业管理有限公司）共同出资设立的有限责任公司，初始注册资本为 2.00 亿元。历经多次股权划转及增资，截至 2025 年底，公司注册资本和实收资本均为 2.00 亿元，公司唯一股东为重庆新双圈城市建设开发有限公司，实际控制人为重庆市双桥经济技术开发区管理委员会（以下简称“双桥经开管委会”），目前公司全部业务仍在大足区范围内开展，公司实际由重庆市大足区国有资产监督管理委员会（以下简称“大足区国资委”）100.00%持股的重庆大足实业发展集团有限公司（以下简称“大足实业”）管理。

公司是大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设。跟踪期内，公司主营业务未发生重大变化。

截至 2025 年底，公司内设综合部、建设部、造价部、财务部、融资部、要素保障部及招标采购部共 7 个职能部门。同期末，公司无纳入合并范围的子公司。

截至 2025 年底，公司资产总额 98.18 亿元，所有者权益 62.61 亿元；2025 年，公司实现营业总收入 10.96 亿元，利润总额 0.20 亿元。

公司注册地址：重庆市大足区棠香街道办事处五星大道 266 号；法定代表人：唐颖。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，“20 大双实业债/20 大双债”募集资金 7.00 亿元中 4.90 亿元用于大足区城市停车场建设项目（以下简称“募投项目”），2.10 亿元用于补充营运资金。截至 2025 年底，募投项目已完成全部投资，并已竣工且投入使用，2025 年募投项目实现收入 0.79 亿元。“20 大双实业债/20 大双债”期限为 7（3+4）年，附设存续期第三年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，同时设置提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 年每年偿还回售后剩余本金的 20%。跟踪期内，“20 大双实业债/20 大双债”已按期足额偿还本金的 20%并足额支付利息。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“20 大双实业债/20 大双债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
20 大双实业债/20 大双债	7.00	2.80	2020/10/30	7（3+4）年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松，整体呈现收紧态势。2025 年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026 年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

大足区地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点，交通便利，锆矿储量丰富，文化底蕴深厚。大足区以“制造+文旅”双轮驱动，产业方面重点构建以新能源汽摩及零部件、再生资源及新材料两大产业为主导的“246”特色产业集群，文旅方面围绕大足石刻、大足石雕等文旅资源建设国际文旅名城。近年来，大足区经济水平及一般公共预算收入持续增长，但财政收入质量欠佳，财政自给能力较弱。

大足区位于重庆西部，地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点。大足区全区幅员面积 1436 平方公里，辖 6 个街道、21 个镇；截至 2025 年底，大足区户籍人口 105.6 万人，户籍人口城镇化率为 49.4%。交通方面，大足区内成渝高铁和渝蓉高速、成渝高速、重庆三环高速、南（充）大（足）泸（州）高速、大（足）内（江）高速 5 条高速公路纵横成网，高速公路密度高于重庆市平均水平；成渝高速铁路设大足南站，截至 2025 年底，在建成渝中线高铁大足石刻站项目已完成主体封顶，待其建成后将实现“15 分钟重庆、半小时成都、6 小时北上广深”。矿产方面，大足区锆矿已探明储量 3800 万吨，属亚洲第一特大矿床，储量占全国二分之一、全球四分之一。此外，大足区文化底蕴深厚，拥有重庆市重要的世界文化遗产大足石刻。

大足区传统优势产业包括汽摩、五金、锆盐等，享有“中国西部五金之都”“重汽摇篮”及“中国锆都”等称号。近年来，大足区持续发展“246”特色产业集群，包括新能源汽摩及零部件、再生资源及新材料两大主导产业，现代五金、光电元器件、电梯及特种装备、食品及农产品加工四大特色产业，人机及通用航空、机器人及传感器、现代中药、生物医药、新能源及新型储能、数字产业六大新兴产业。“十四五”期间，大足区专用车扩品升级、摩托车年产量突破 150 万辆，光电摄像模组市场占有率居全球第五位，智能电梯产业产能占全市三分之一，现代五金产业获评国家中小企业特色产业集群、创新型产业集群；大足高新区获批国家级绿色工业园区，双桥经开区锆盐新材料产业园获批国家 D 级化工园区，大足区获批全市首批低空经济先行试验区、低空装备产业发展试点区。

文化旅游方面，大足区推动建设国际文旅名城，拥有大足石刻、龙水湖旅游度假区、玉龙山国家级森林公园、昌州古城、香国公园、红岩重汽博物馆等旅游资源，其中大足石刻为全国首批 5A 级景区；同时，大足区拥有大足石雕、宝顶架香庙会 2 项国家级

非物质文化遗产，传统舞蹈（万古鲤鱼灯会、中敖火龙等）、传统技艺、传统美术、传统武术等 25 项市级非物质文化遗产项目，非遗资源丰富。“十四五”期间，大足区连续两年上榜全国市辖区旅游综合实力百强区，入选中国旅游高质量发展区案例。2025 年，大足区旅游及相关产业增加值增长 6.4%；全年共接待海内外游客 4360.8 万人次、增长 12.6%。

“十五五”期间，大足区将强化“制造+文旅”双轮驱动，立足成渝中部新支点、巴蜀文化会客厅“两大定位”，建强双桥经开区、大足高新区、大足石刻文化城、大足石刻景区、龙水湖度假区、现代农业园区“六大平台”。产业方面，大足区将加快构建“新能源汽车及零部件产业集群”和“再生资源及新材料产业集群”两大 300 亿级主导产业集群，同时推动现代五金、光电元器件、智能电梯及特种设备、食品及农产品加工等特色产业强链成群。文旅方面，大足区将持续推动全域旅游发展，健全文旅高质量发展体系，增强“日月繁星”（“日月”指核心景区，“繁星”指乡村与新业态）文旅产品体系吸引力和影响力。

图表 2 • 大足区主要经济指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
GDP（亿元）	/	/	/	/
GDP 增速（%）	6.5	6.4	5.5	6.0
固定资产投资增速（%）	12.1	10.1	10.5	10.4
三产结构	/	12.0：40.2：47.8	11.4：38.8：49.8	/

注：“/”表示数据未获取

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据重庆市大足区国民经济和社会发展统计公报，2023—2025 年，大足区经济运行稳定，GDP 持续增长。2025 年，大足区第一产业增加值同比增长 3.6%，第二产业增加值同比增长 4.6%，第三产业增加值同比增长 6.8%。三次产业分别拉动经济增长 0.5、1.8 和 3.2 个百分点，对经济增长的贡献率分别为 8.1%、33.4%和 58.5%，三次产业结构持续优化。2025 年，大足区全年工业增加值同比增长 5.1%，其中规模以上工业增加值增长 4.9%。同期，大足区固定资产投资维持较高增速，分产业看，第一产业投资同比下降 13.8%，第二产业投资同比增长 19.1%，第三产业投资同比增长 1.9%；分领域看，基础设施投资同比增长 3.4%，工业投资同比增长 19.1%，房地产开发投资同比下降 2.0%。

图表 3 • 大足区主要财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
一般公共预算收入（亿元）	49.53	50.51	51.86	20.1
一般公共预算收入增速（%）	15.2	2.0	2.7	1.0
税收收入（亿元）	16.01	16.56	17.66	5.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	32.33	32.78	34.05	25.37
一般公共预算支出（亿元）	111.43	114.42	108.18	35.6
财政自给率（%）	44.45	44.14	47.93	56.46
政府性基金收入（亿元）	52.89	50.08	49.30	
地方政府债务余额（亿元）	266.70	320.44	407.04	

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据大足区财政决算报告及预算执行情况，2023—2025 年，大足区一般公共预算收入持续增长，但非税收入占比较高，财政收入质量欠佳，2025 年大足区一般公共预算收入在重庆市下辖各区县中排名第 12 位；非税收入主要由专项收入和国有资源（资产）有偿使用收入构成。2023—2025 年，大足区一般公共预算支出波动下降，财政自给能力较弱。同期，大足区政府性基金收入小幅下降。截至 2025 年底，大足区政府债务余额 407.04 亿元，其中一般债务余额 118.66 亿元，专项债务余额 288.38 亿元，大足区政府债务规模持续较快增长。

根据大足区统计局官网公开信息，2026 年一季度，大足区地区生产总值增速为 6.0%，规模以上工业增加值增速为 7.1%，固定资产投资同比增长 10.4%。同期，大足区完成一般公共预算收入 20.1 亿元，同比增长 1.0%。其中税收收入 5.1 亿元，同比增长 3.0%；非税收入 15.0 亿元；一般公共预算支出完成 35.6 亿元，同比增长 0.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司职能定位未发生变化。公司作为大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设，在区域内具有很强的专营性。

根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 6 月 8 日，公司无不良或关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 27 日，联合资信未发现公司有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构及主要管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司营业总收入同比有所增长，收入以基础设施建设业务为主。公司其他业务收入主要由土地回收收入、门面房买卖收入、租赁收入及车位费（停车场收入）构成，其中公司出租资产主要为规划展览馆等，主要租赁对象为大足区国有企业；车位费主要来自公司修建的大足区停车场建设项目。2025 年，公司其他业务收入同比大幅增长且呈现亏损，主要系当期公司被重庆市大足区规划和自然资源局（以下简称“大足区规自局”）回收市民中心土地使用权而产生土地回收收入（1.88 亿元），且回收价格低于资产成本所致，公司土地回收收入具有偶发性特征，截至 2025 年底，公司尚未收到相关土地回收款项。由于其他业务收入占比提升，公司综合毛利率较上年有所下降。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	49853.47	85.37	11.19	76773.89	70.02	9.17
其他业务	8543.99	14.63	76.28	32873.27	29.98	-5.36
合计	58397.46	100.00	20.72	109647.15	100.00	4.81

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

跟踪期内，公司未开展土地整理业务，基础设施建设业务收入同比有所增长，回款情况明显滞后；在建及拟建项目面临较大的投资压力。

跟踪期内，公司基础设施建设和土地整理的业务模式未发生变化。公司接受重庆市大足区海棠新城开发区管理委员会（以下简称“海棠新城管委会”）委托，负责海棠新城范围内的土地平整和基础设施建设工作，其中基础设施建设项目资金主要由公司自筹，同时海棠新城管委会也会拨付一定的项目资本金；项目完工后，海棠新城管委会按照经审计的投资成本加成 20% 与公司进行结算，并向公司支付项目回购款，公司按实际结算情况确认基础设施建设收入和成本。土地整理方面，公司自筹资金进行土地整理，海棠新城管委会按公司实际投入成本加成 20% 确认为公司的土地开发收益。

2024 年以来，公司未开展土地整理业务，亦未实现土地整理业务收入。2025 年，公司基础设施建设业务收入较上年有所增长，主要系当期结算项目较多所致；同期，公司未收到项目回款，回款情况明显滞后。2025 年，公司基础设施建设业务毛利率较上年小幅下降，主要系当期承接项目税率较高所致。

截至 2025 年底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 18.83 亿元，已投资 12.76 亿元，2026—2028 年分别计划投资 3.64 亿元、1.52 亿元和 0.91 亿元；公司主要拟建基础设施建设项目计划总投资 18.98 亿元，公司面临较大的资金支出压力。

截至 2025 年底，公司累计整理土地 5075.23 亩，其中基础设施配套土地 2432.07 亩，出让用地 2643.16 亩。2026—2028 年，公司分别计划整理土地 200 亩、100 亩和 40 亩，用地类型主要为二类居住、公园绿地及体育场馆用地。

图 5 • 截至 2025 年底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目	总投资额	已投资额	未来投资计划		
			2026 年	2027 年	2028 年
图书馆、青少年活动中心装修装饰工程	12816.00	8638.00	2506.80	1044.50	626.70
新城旅游大道、莲花观光路、新东观光路	40210.91	27366.77	7706.49	3211.04	1926.62
大足区海棠新城核心区土地整治项目	17581.70	9104.92	5086.07	2119.20	1271.52
大足区海棠新城（职业）教育城④项目	79659.52	56146.59	14107.76	5878.23	3526.94
海棠新城天宫河片区开发道路项目	38008.00	26355.91	6991.25	2913.02	1747.81
合计	188276.13	127612.19	36398.37	15165.99	9099.59

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 6 • 截至 2025 年底公司主要拟建项目情况（单位：万元）

项目	总投资额	资金来源	未来收益来源	未来投资计划		
				2026 年	2027 年	2028 年
大足区天宫河片区景城融合项目（一期工程）	98000.00	自筹	委托建设收入	40000.00	30000.00	28000.00
海棠公园周边道路	8307.00	自筹	委托建设收入	4984.20	2492.10	830.70
茅里堡水厂周边道路	8769.00	自筹	委托建设收入	5261.40	2630.70	876.90
海棠公园二期	47818.00	自筹	委托建设收入	28690.80	14345.40	4781.80
新南路	26938.00	自筹	委托建设收入	16162.80	8081.40	2693.80
合计	189832.00	--	--	95099.20	57549.60	37183.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来仍以海棠新城的开发建设为主，将按照政府规划将海棠新城建设为现代宜居城市、国际旅游城市。公司将持续推进天宫河片区配套道路设施等项目建设，完善周边配套设，以促进周边土地经济发展。目前公司处于市场化转型阶段，初步计划完成转型后，在商业资产租赁经营、智慧停车及储能充能等业务领域进行深入的经营性改革，以增强企业的竞争力和市场适应能力。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。截至 2025 年底，公司无纳入合并范围的子公司。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

跟踪期内，公司资产规模变化不大，资产中基础设施建设项目形成的存货和应收类款项占比高，存货变现能力受政府结算进度等因素影响较大，公司整体资产质量一般。

2025 年底，公司资产总额较上年底变化不大，资产以流动资产为主。公司货币资金规模很小，全部为银行存款；应收账款大幅增长，主要包括应收海棠新城管委会的基础设施建设款项（8.37 亿元）和应收大足区规自局的土地回收款项（1.88 亿元）；其他应收款（合计）较上年底有所下降，主要系当期公司与大足区国有企业债权债务（主要包括暂借款等）协议抵消所致，其他应收款以应收大足区国有企业的往来款为主，前五名欠款单位欠款规模合计占其他应收款总额的 81.41%，集中度高；存货较上年底有所下降，主要系无偿划出土地所致，公司存货主要包括基础设施建设项目投入（65.88 亿元）和土地资产（13.89 亿元），未计提跌价准备；投资性房地产较上年底有所下降，主要系公司卖出门面房（0.39 亿元）、市民中心（2.89 亿元）被回收所致，公司投资性房地产按成本法进行后续计量，主要包括规划展览馆等资产。截至 2025 年底，公司受限资产 9.98 亿元，系用于融资借款抵押的存货中的土地使用权，资产受限比例为 10.16%。总体看，公司资产受限比例较低。

图表 7 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	92.52	94.15	95.90	97.67
货币资金	0.08	0.08	0.05	0.05
应收账款	0.00	0.00	10.25	10.44
其他应收款（合计）	9.73	9.90	5.82	5.93
存货	82.71	84.16	79.77	81.25
非流动资产	5.75	5.85	2.28	2.33
投资性房地产	5.56	5.66	2.10	2.14
资产总额	98.27	100.00	98.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 8 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元）

名称	款项性质	账龄	金额	占其他应收款期末余额的比例（%）
重庆市大足区兴顺林业开发有限公司	往来款	2~3 年	1.75	29.98
重庆市大足区怀远建设投资有限公司	往来款	1 年以内	1.01	17.25
重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	往来款	1 年以内	0.79	13.52
重庆市大足区鑫发建设集团有限公司	往来款	1 年以内	0.64	10.99
重庆市双桥经开区双兴国际进出口贸易有限责任公司	往来款	1 年以内、2~3 年、3~4 年	0.56	9.67
合计	--	--	4.74	81.41

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）资本结构

跟踪期内，由于无偿划出土地，公司所有者权益有所下降；公司有息债务规模有所下降，债务期限结构合理，融资渠道以银行借款和债券融资为主，整体债务负担较轻。考虑到公司货币资金规模很小，公司面临的偿付压力大。

2025 年底，公司所有者权益规模较上年底有所下降，主要系公司将 3 宗城镇住宅用地无偿划转给重庆足投商业运营管理有限公司导致资本公积减少 5.20 亿元所致。

图表 9 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	2.00	2.96	2.00	3.19
资本公积	56.57	83.68	51.38	82.05
未分配利润	8.03	11.88	8.24	13.16
所有者权益合计	67.61	100.00	62.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年底，公司负债总额较上年底有所增长，主要系其他应付款增长所致；公司经营性负债主要体现在与大足实业及其他国有企业的往来款等形成的其他应付款、应交税费等。

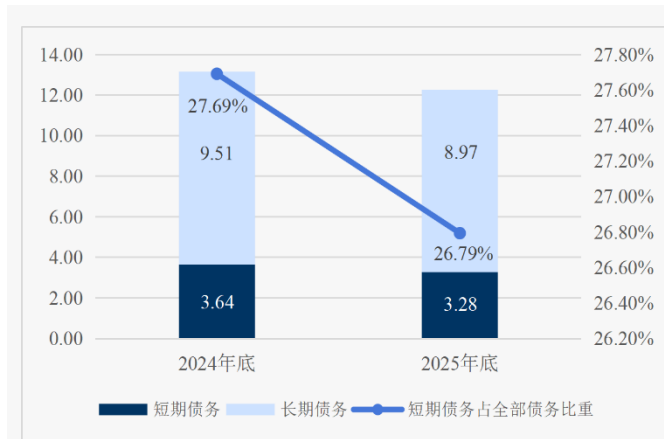
有息债务方面，本报告将其他应付款和长期应付款中的有息部分纳入全部债务核算。随着债务的逐步偿还，公司有息债务规模有所下降，截至 2025 年底，公司全部债务 12.25 亿元，其中短期债务占 26.79%，债务期限结构合理；融资渠道包括银行借款（占 75.84%）、债券融资（占 21.56%）和融资租赁款（占 2.61%）。公司主要合作金融机构包括中国农业发展银行、农业银行、建设银行及三峡银行等。从债务指标看，2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年小幅上升，公司整体债务负担较轻。从有息债务到期分布看，2026—2028 年，公司分别需偿付有息债务 3.28 亿元、3.42 亿元和 2.50 亿元，考虑到公司货币资金规模很小，公司面临的偿付压力大。

图表 10 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

科目	2024 年底		2025 年底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	21.15	68.99	26.60	74.79
短期借款	0.13	0.41	0.08	0.23
应交税费	2.15	7.02	3.13	8.79
其他应付款（合计）	15.88	51.79	20.12	56.56
一年内到期的非流动负债	2.88	9.38	3.20	9.00
非流动负债	9.51	31.01	8.97	25.21
长期借款	6.78	22.12	7.64	21.47
应付债券	2.42	7.89	1.21	3.40
长期应付款	0.30	0.99	0.12	0.34
负债总额	30.66	100.00	35.57	100.00

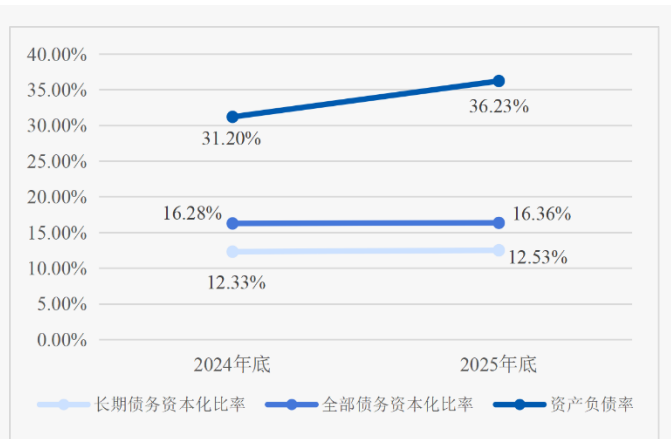
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 11 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 12 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（3）盈利能力

公司收入主要来自基础设施建设业务，利润总额对政府补助依赖程度高。

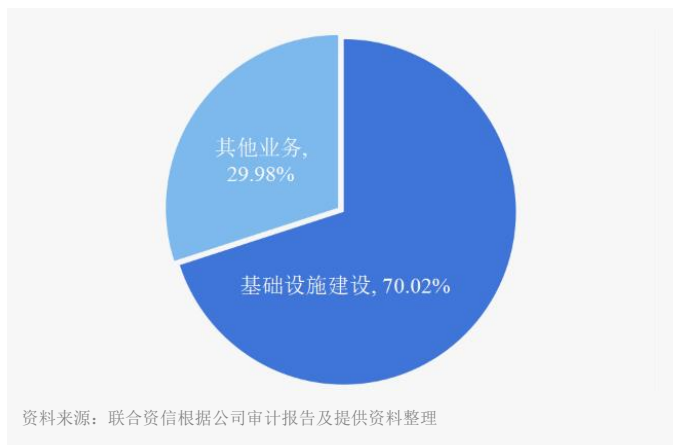
2025 年，公司营业总收入较上年有所增长，主要来自基础设施建设业务。受土地回收价格低于成本影响，公司营业利润率同比下降 15.80 个百分点。同期，随着有息债务规模的压降，公司财务费用有所减少带动期间费用同比下降 24.24%，期间费用包括管理费用（占 15.18%）和财务费用（占 84.82%）。公司其他收益系获得的政府补助，利润总额对政府补助依赖程度高。从盈利指标看，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率均同比有所下降，公司各项盈利指标均处于较低水平，盈利能力仍有待提升。

图表 13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	5.84	10.96
营业成本	4.63	10.44
期间费用	0.73	0.55
其他收益	0.00	0.50
利润总额	0.54	0.20
营业利润率（%）	18.12	2.32
总资本收益率（%）	1.38	0.90
净资产收益率（%）	0.72	0.33

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

图表 14 • 2025 年公司营业总收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

(4) 现金流

2025 年，受经营业务和往来收到的资金减少影响，公司经营活动现金净流入规模明显下降，收入实现质量差；随着债务本息的到期偿付，公司筹资活动现金仍为净流出。

图表 15 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	23.35	10.29
经营活动现金流出小计	13.75	8.86
经营活动现金流量净额	9.60	1.44
投资活动现金流入小计	0.00	0.00
投资活动现金流出小计	0.00	0.00
投资活动现金流量净额	0.00	0.00
筹资活动前现金流量净额	9.60	1.44
筹资活动现金流入小计	2.25	2.28
筹资活动现金流出小计	11.91	3.75
筹资活动现金流量净额	-9.66	-1.47
现金收入比（%）	68.46	13.59

注：2024 年公司投资活动现金流量净额为-11.61 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2025 年，公司经营活动现金流入同比大幅下降，主要系收到的经营业务款项和企业间日常往来款减少所致，收入实现质量差；公司经营活动现金流出同比有所下降，主要系公司购买土地资金支出较上年有所减少所致，公司经营活动现金净流入规模明显下降。2025 年，公司筹资活动现金流入为取得借款收到的现金；公司到期债务净偿还规模大幅下降，筹资活动现金持续净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力大，长期偿债能力指标表现一般，融资渠道较为畅通，存在一定的或有负债风险。

图表 16 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）
现金短期债务比（倍）	0.02	0.02
EBITDA（亿元）	1.37	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	0.84

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比为 0.02 倍，短期偿债压力大。2025 年，公司 EBITDA 较上年有所下降，EBITDA 对利息支出的覆盖程度尚可，公司长期偿债能力指标表现一般。截至 2025 年底，公司获得银行授信额度 28.13 亿元，尚未使用授信额度 15.74 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

截至 2025 年底，公司对外担保金额合计 33.76 亿元，担保比率为 53.92%，被担保主体均为大足区国有企业，目前经营正常。整体看，公司对外担保规模较大，被担保企业区域集中，存在一定的或有负债风险。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

(五) ESG 方面

环境方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年不曾因空气污染或温室气体排放、废水排放、废弃物排放等而受到政府部门处罚，但需关注到公司基础设施建设等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明，公司过去一年未发生重大安全事故或产品质量问题，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。此外，公司关注员工发展，员工激励机制、培养体系较为健全。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，且建立了比较有效的法人治理结构，信息披露较为及时。跟踪期内，公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

1 支持能力

公司实际控制人为双桥经开管委会，目前公司全部业务仍在大足区范围内开展，公司实际由大足区国资委 100.00%持股的大足实业管理。大足区地处成渝相向发展的战略腹地，是成渝地区双城经济圈的重要节点，近年来经济水平及一般公共预算收入持续增长，财政实力处于重庆市中上游水平。整体看，大足区政府综合实力和支撑能力很强。

2 支持可能性

公司“三重一大”事项由大足实业决策，大足区政府根据自身权责范围对公司经营战略及业务运营等方面具有较高控制权。公司作为大足区海棠新城唯一的土地整理和基础设施投资建设主体，负责新城核心区内的基础设施建设和重大公共项目建设，在区域投资建设及运营等方面发挥了重要作用，社会贡献较大，且公司业务在区域内具有很强的专营性，可替代性较弱。近年来，公司在政府补助方面持续获得有力的外部支持。2023 年及 2025 年，公司分别获得政府补助 1.80 亿元和 0.50 亿元，计入“其他收益”。

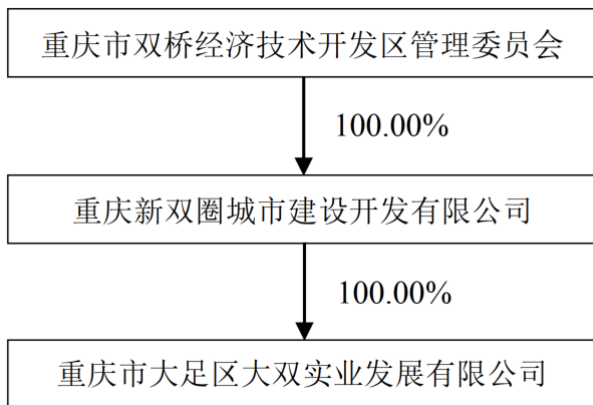
八、债券偿还能力分析

截至跟踪评级日，公司存续债券为“20 大双实业债/20 大双债”，债券余额 2.80 亿元。“20 大双实业债/20 大双债”期限为 7（3+4）年，附设存续期第三年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，同时设置提前偿还条款，在债券存续期的第 3~7 年每年偿还回售后剩余本金的 20%，该分期偿付条款可有效缓解公司的集中偿付压力。三峡担保为“20 大双实业债/20 大双债”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信最近的评级结果，三峡担保个体信用等级为 aa⁺，考虑到三峡担保股东背景很强，股东均为实力很强的央企和地方国企，在业务拓展、企业管理、品牌建设等方面能给予三峡担保较大支持，外部支持提升 1 个子级，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保可显著提升“20 大双实业债/20 大双债”的偿付安全性。

九、跟踪评级结论

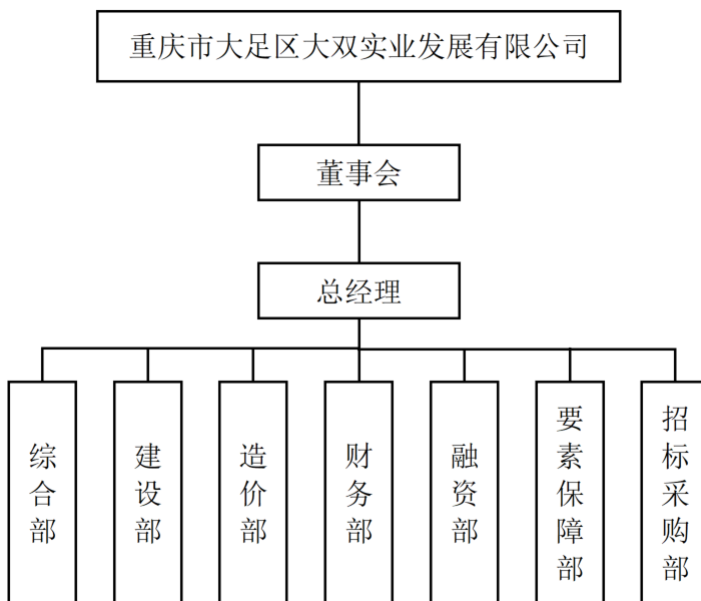
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“20 大双实业债/20 大双债”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年底）



注：目前公司全部业务仍在大足区范围内开展，公司实际由大足区国资委 100.00%持股的大足实业管理
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司对外担保情况（截至 2025 年底）

被担保人名称	担保金额（万元）	担保起始日	担保到期日
重庆大足国有资产经营管理集团有限公司	100000.00	2025/03/12	2040/03/12
	116900.00	2024/04/03	2034/03/25
重庆大足石刻旅游集团有限公司	172.80	2025/10/31	2026/09/29
	110.19	2025/09/30	2026/09/29
重庆大足实业发展集团有限公司	28000.00	2019/12/31	2033/12/09
	800.00	2020/07/13	2026/06/10
	2700.00	2020/08/05	2035/04/19
	5040.00	2020/09/30	2027/06/10
	9000.00	2020/10/30	2035/04/19
	5500.00	2020/10/30	2027/12/18
	12000.00	2021/01/22	2035/04/19
	21900.00	2025/09/17	2035/09/16
	1050.00	2021/08/09	2035/04/19
重庆大足永晟实业发展有限公司	14500.00	2021/07/14	2035/07/13
	3000.00	2021/08/18	2035/07/12
	2000.00	2021/12/20	2035/07/12
	8596.00	2022/01/01	2035/07/12
	346.00	2022/01/01	2035/07/12
	1019.00	2022/07/27	2035/07/12
重庆邮发实业发展有限公司	5000.00	2025/06/30	2026/06/26
合计	337633.99	--	--

注：截至本报告出具日，上表中部分担保已正常到期，未发生代偿
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2024 年	2025 年
财务数据		
现金类资产（亿元）	0.08	0.05
应收账款（亿元）	0.00	10.25
其他应收款（合计）（亿元）	9.73	5.82
存货（亿元）	82.71	79.77
长期股权投资（亿元）	0.18	0.18
固定资产（合计）（亿元）	0.01	0.01
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00
资产总额（亿元）	98.27	98.18
实收资本（亿元）	2.00	2.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	67.61	62.61
短期债务（亿元）	3.64	3.28
长期债务（亿元）	9.51	8.97
全部债务（亿元）	13.15	12.25
营业总收入（亿元）	5.84	10.96
营业成本（亿元）	4.63	10.44
其他收益（亿元）	0.00	0.50
利润总额（亿元）	0.54	0.20
EBITDA（亿元）	1.37	0.85
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	4.00	1.49
经营活动现金流入小计（亿元）	23.35	10.29
经营活动现金流量净额（亿元）	9.60	1.44
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-9.66	-1.47
财务指标		
现金收入比（%）	68.46	13.59
营业利润率（%）	18.12	2.32
总资本收益率（%）	1.38	0.90
净资产收益率（%）	0.72	0.33
长期债务资本化比率（%）	12.33	12.53
全部债务资本化比率（%）	16.28	16.36
资产负债率（%）	31.20	36.23
流动比率（%）	437.37	360.53
速动比率（%）	46.40	60.64
经营现金流动负债比（%）	45.39	5.40
短期债务占比（%）	27.69	26.79
现金短期债务比（倍）	0.02	0.02
EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	0.84

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告已将公司其他应付款及长期应付款中有息部分纳入有息债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

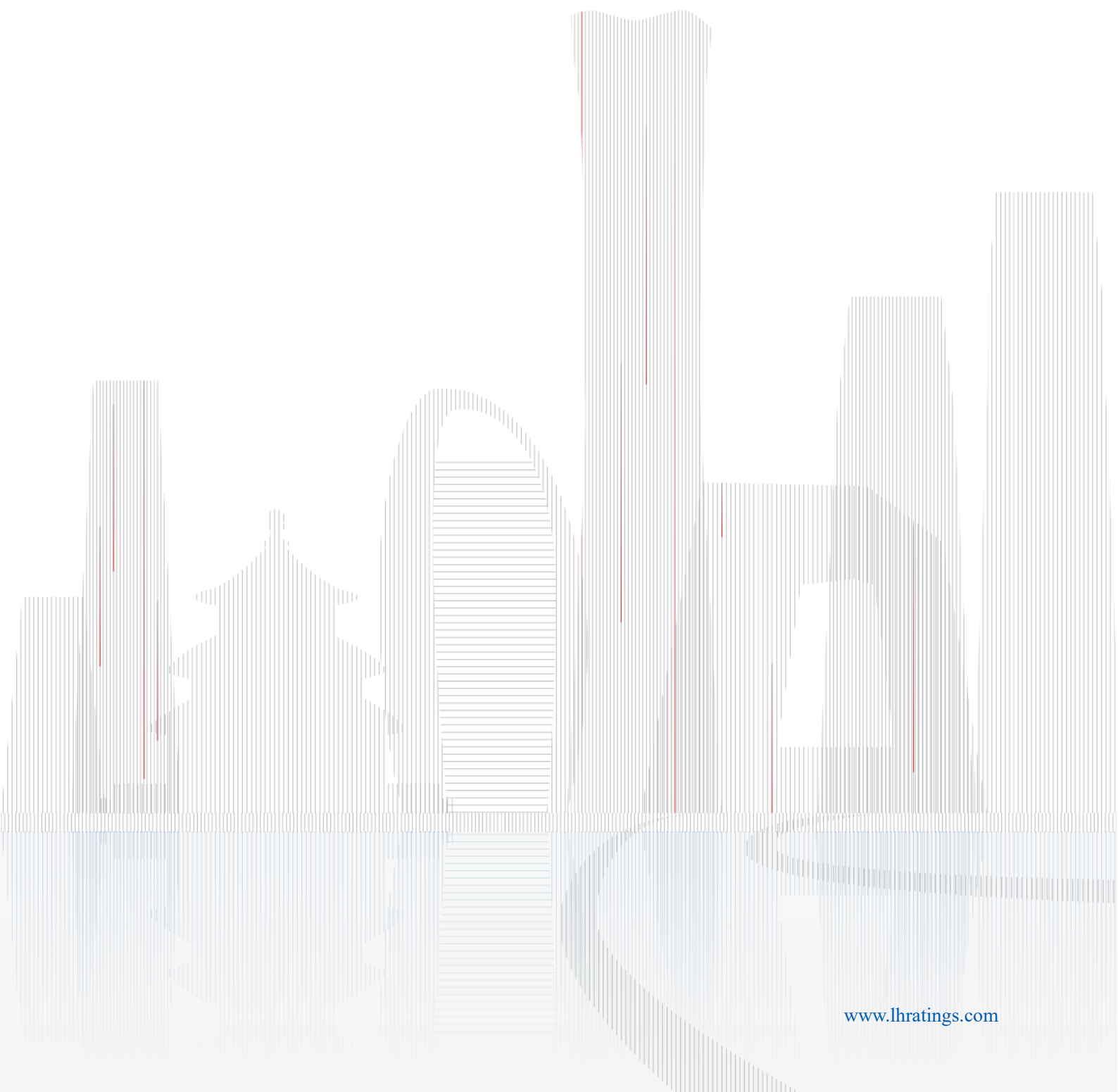
评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断

重庆三峡融资担保集团股份有限公司

2026 年主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2026〕4896号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年六月二十八日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2026 年 6 月 28 日至 2027 年 6 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

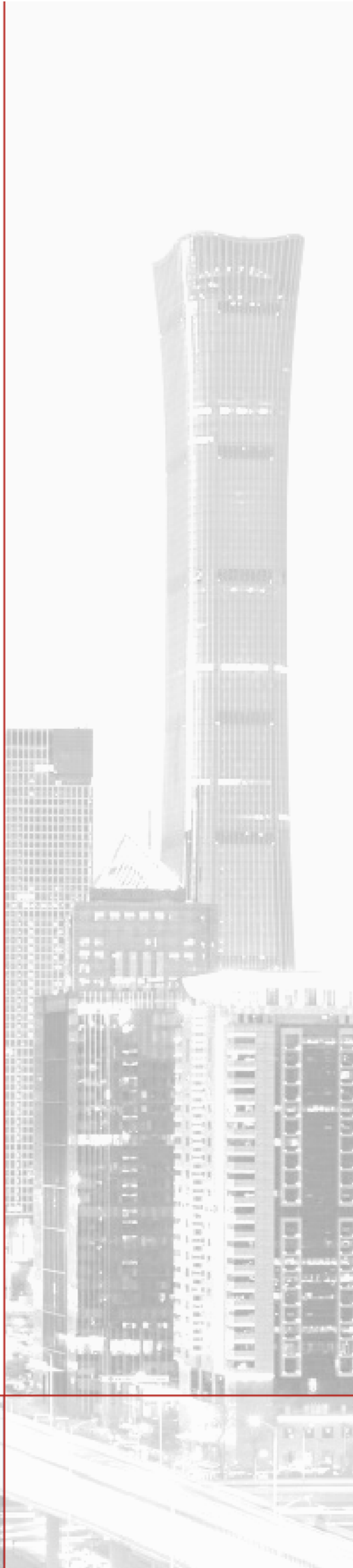
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



重庆三峡融资担保集团股份有限公司

2026 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2026/06/28

主体概况 重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2006 年 9 月，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 51.00 亿元，控股股东为重庆渝富控股集团有限公司，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会；公司主营担保业务，包括债券担保、借款类担保和非融资性担保等。

评级观点 公司作为重庆市大型国有担保机构之一，内控治理和风险管理水平较高；公司担保业务规模很大，行业竞争力较强；累计担保代偿率较低，但融资性担保放大倍数较高，存在一定资本补充压力。财务方面，2023—2025 年，公司营业收入有所波动，净利润持续增长，整体盈利能力较强；截至 2025 年末，公司资本实力很强，实际负债水平较低，代偿能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：股东综合实力很强，对公司支持力度较大。

评级展望 未来，随着业务的发展和股东的持续支持，以及吸收合并事项的落地，公司综合竞争力有望提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：资本实力大幅下降，资本充足性显著不足，且无法及时有效补充；业务规模大幅下滑，担保代偿规模大幅上升，并导致盈利能力显著下降；股东综合实力显著减弱，对公司支持能力显著减弱。

优势

- **股东背景很强。**公司股东背景很强，股东均为实力很强的央企和地方国企，在业务拓展、企业管理、品牌建设等方面能给予公司较大支持。
- **资本实力很强，市场竞争力较强。**截至 2025 年末，公司净资产规模为 92.97 亿元，位居行业前列；公司在全国范围内展业，期末在保余额 1061.39 亿元，业务规模很大，市场竞争力较强。
- **盈利能力较强。**2023 年以来，公司盈利指标表现较好，2025 年净资产收益率为 5.27%，整体盈利能力较强。

关注

- **国内宏观经济波动带来的压力增加。**目前国内宏观经济增长承压，担保行业面临的代偿压力加大；公司的投资类资产规模较大，亦面临一定市场风险和信用风险。
- **融资担保业务区域和行业较集中，应收代偿款规模较大。**公司融资担保业务区域和行业集中度较高，债券担保等业务主要面向城投类客户，业务发展易受区域经济、城投政策、行业监管等因素影响；截至 2025 年末，公司应收代偿款规模较大，需持续关注代偿项目追偿回收情况。
- **融资性担保放大倍数较高，存在一定资本补充压力。**截至 2025 年末，公司融资性担保放大倍数为 8.45 倍，处于行业较高水平，存在一定的资本补充压力。
- **需关注吸收合并事项的进展。**自 2025 年 3 月以来，公司在重庆市政府推动下吸收合并兴农担保与进出口担保，目前尚待市级金融监管局审批；若合并完成，公司体量与竞争力将获得大幅提升，需对合并进展保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

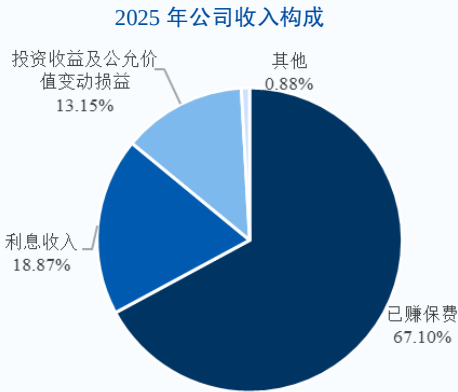
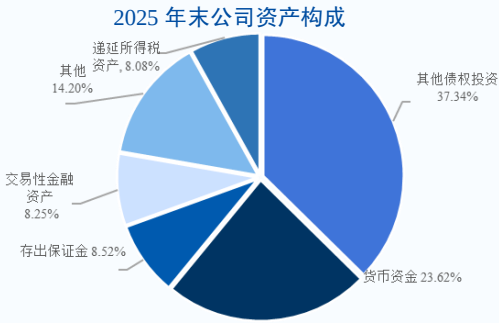
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	4
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
		资本结构		1
		代偿能力		1
		指示评级		
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

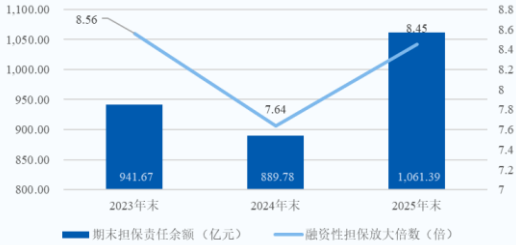
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
资产总额（亿元）	130.60	129.22	128.67	137.55
所有者权益（亿元）	91.87	93.60	92.97	95.83
货币资金（亿元）	21.69	23.77	33.06	36.41
各类担保准备金（亿元）	28.99	24.52	27.22	29.32
净资本（亿元）	47.83	50.39	83.63	/
营业收入（亿元）	17.43	15.91	15.20	3.28
担保业务收入（亿元）	12.74	11.68	10.20	2.57
利润总额（亿元）	6.79	4.22	6.26	2.56
费用收入比（%）	12.92	13.89	16.26	17.59
实际资产负债率（%）	7.46	8.59	6.59	9.01
总资产收益率（%）	3.76	3.64	3.82	1.44
净资产收益率（%）	5.52	5.10	5.27	2.03
单一客户集中度（%）*	6.07	7.12	9.41	/
期末在保余额（亿元）*	941.67	889.78	1061.39	/
期末融资担保责任余额（亿元）*	704.33	667.53	765.69	/
融资性担保放大倍数（倍）*	8.56	7.64	8.45	/
净资本担保倍数（倍）	19.69	17.66	12.69	/
净资本/净资产比率（%）	52.07	53.83	89.96	/
净资本覆盖率（%）	65.17	70.22	89.21	/
代偿准备金率（%）	13.47	16.74	8.44	/
当期担保代偿率（%）*	0.95	1.05	0.59	/
累计担保代偿率（%）*	1.29	1.26	1.20	/
累计代偿回收率（%）*	42.23	40.95	40.23	/

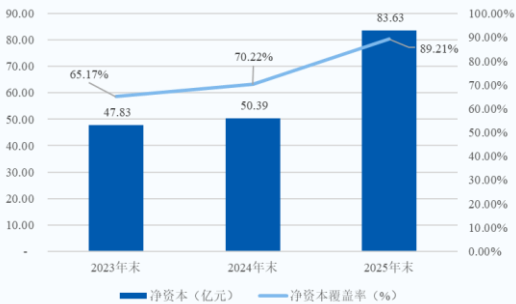
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 表格中标“*”指标均为母公司口径；3. 期末融资担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算；4. 本文中单一最大客户集中度为本部监管口径数据；5. “/”表述未能获取到相关数据或指标；6. 公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计，相关指标未年化
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理



2023—2025 年末公司担保业务开展情况



2023—2025 年末公司资本充足性情况



同业比较（截至 2025 年末/2025 年）

主要指标	信用等级	期末担保责任 余额（亿元）	融资担保放大 倍数（倍）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	实际资产 负债率（%）	净资产 收益率（%）	单一客户 集中度（%）	累计担保 代偿率（%）
公司	AAA	765.69	8.45	92.97	15.20	6.59	5.27	9.41	1.20
中投保	AAA	633.35	5.91	118.75	12.32	52.70	3.14	5.10	0.21
中证融担	AAA	/	8.63	65.70	7.75	/	5.92	9.13	0.001
中关村担保	AAA	230.12	3.58	68.93	6.96	36.27	3.76	3.32	1.37

注：1.中国投融资担保股份有限公司简称“中投保”，中证信用融资担保有限公司简称“中证融担”，北京中关村科技融资担保有限公司简称“中关村担保”；2.“/”表示相关数据未获取到

资料来源：联合资信根据公司提供以及公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/06/28	陈鸿儒 余晓艳 汪海立	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	--
AAA/稳定	2020/06/28	谢冰妹 余淼 陈奇伟	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：非公开评级报告无报告链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：薛 峰 xuefeng@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、主体概况

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的大型国有担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。历经多次更名、股权变更和增资改制后，截至 2025 年末，公司注册资本及实收资本均为 51.00 亿元，其中重庆渝富控股集团有限公司（以下简称为“渝富控股”或“集团”）、三峡资本控股有限责任公司（以下简称为“三峡资本”）和国开金融有限责任公司（以下简称为“国开金融”）分别持有 50.00%、33.33%和 16.67%的股权，公司控股股东为渝富控股，渝富控股为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）全资子公司，故公司实际控制人为重庆市国资委（股权结构图见附件 1-1）。截至 2025 年末，公司股权不存在被股东质押的情况。

公司主营业务为担保业务，包括债券担保、借款类担保和非融资性担保。

截至 2025 年末，公司建立了完整的前中后台部门架构（组织架构图详见附件 1-2）；截至 2025 年末，公司共设立 8 家分公司，其中在北京、四川、湖北、陕西、云南设立 5 家异地分公司，在重庆市的黔江、江津、万州设立 3 家本地分公司；拥有 2 家控股子公司，规模较小。

图表 1 • 截至 2025 年末公司控股子公司情况

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本（亿元）	控股比例（%）
深圳渝信资产管理有限公司	渝信资管	资产管理	1.00	100.00
重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司	三峡小贷	贷款行业	5.00	55.00

注：控股比例系直接持股比例及间接可控制的股权比例之和
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司注册地址：重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢；法定代表人：彭彦曦。

二、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

2022 年以来，担保行业逐渐进入业务调整期，担保机构代偿压力较大。未来国有担保机构区域展业仍将延续，担保机构将加大业务转型力度，行业格局保持稳定。

2022 年以来，担保行业逐渐进入业务调整期，金融产品担保业务规模有所减少，根据 Wind 统计，2022—2024 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先稳后降，未来信用风险仍保持较高水平，担保机构代偿压力较大。

2022 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支持中小微企业、“三农”和科技创新型企业为主，并持续健全政府性融资担保体系。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

未来，全国性政府融资担保体系将不断完善，区域性展业特征或将继续延续。担保机构展业预计将继续保持审慎，但在当前债券发行政策及低利率背景下，行业竞争更加激烈，债券担保业务规模增长承压。另外，产业债担保或成为担保行业新的发展方向。金融担保机构中很多为属地化机构，这一特征会提升其对区域内企业的了解程度，但对产业债担保业务的拓展需要更强的风险控制能力，其应加强自身研究能力，持续创新、丰富担保业务品种。联合资信预计 2025 年担保机构行业格局将继续保持稳定，担保机构将加大业务转型的探索力度；担保机构仍以属地化展业为主，经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著。

完整版行业分析详见[《2025 年担保行业分析》](#)。

2 区域环境分析

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

重庆市是我国四大直辖市之一，地处长江经济带与成渝地区双城经济圈核心区域，凭借“一带一路”与西部陆海新通道的枢纽地位，交通网络辐射能力持续增强，大工业、大农业、大流通和大交通的城市特点突出，其工业基础雄厚，是中国老工业基地之一，拥有汽车、机械、电力、化工、轻纺等综合性工业基地，经济体量较大且民营经济较为活跃。此外，重庆市作为国家重要中心城市和西部唯一的直辖市，依托成渝地区双城经济圈建设、新时代西部大开发、西部陆海新通道建设等一系列重大战略，使其形成多重核心优势。

重庆市依托区位优势战略优势，以制造业升级与新业态为引擎，推动经济高质量发展，2023—2025 年，重庆市分别实现地区生产总值 30145.79 亿元、32193.15 亿元和 33757.93 亿元，增速分别为 6.1%、5.7%和 5.3%。2025 年按产业分，第一产业增加值 2124.14 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值 11787.74 亿元，增长 4.0%；第三产业增加值 19846.05 亿元，增长 6.2%。三次产业结构比为 6.3:34.9:58.8。民营经济增加值 20792.00 亿元，增长 5.4%，占全市经济总量的 61.6%。2025 年，重庆市一般公共预算收入 2735.8 亿元，比上年增长 5.4%。其中，税收收入 1555.8 亿元，增长 2.3%。一般公共预算支出 5690.6 亿元，增长 1.2%。

重庆市地区经济发展区位优势明显，给当地金融机构提供了良好的外部发展环境。截至 2025 年末，重庆市金融机构本外币存款余额 61292.18 亿元，比上年末增长 8.8%；金融机构本外币贷款余额 64205.65 亿元，比上年末增长 6.8%。

2026 年一季度，全市实现地区生产总值 7923.49 亿元，同比增长 4.5%；分产业看，一、二、三产业增加值分别为 316.84 亿元、2524.83 亿元、5081.82 亿元，增速 3.8%、3.0%、5.3%，服务业为增长核心支撑。民营经济增加值 4740.99 亿元，增长 5.3%，对 GDP 增长贡献率 70.4%。全市社零总额 4278.14 亿元，同比增 1.8%；固定资产投资增长 1.5%，工业投资增速达 13.1%。居民消费价格同比上涨 1.4%，全体居民人均可支配收入 12407 元，增长 4.6%。

四、规模与竞争力

公司资本实力很强，担保业务规模很大，行业竞争力较强。

公司设立于重庆，是全国性的大型国有担保机构之一。近年来，公司稳步推进与银行、担保机构、地方政府的合作关系，不断拓展合作渠道，丰富业务来源。截至 2025 年末，公司与 48 家银行建立业务合作关系，获得银行授信额度 1079.63 亿元；公司业务种类齐全，业务范围覆盖全国大部分地区。截至 2025 年末，公司所有者权益 92.97 亿元，资本实力很强；在保余额为 1061.39 亿元，业务规模很大。此外，公司目前正推进吸收合并重庆市两家担保公司，若合并完成，公司业务规模与资本实力将获得大幅提升。

联合资信选取综合实力相似的担保公司进行同业对比。与样本公司相比，公司所有者权益和业务规模较大，盈利能力较强，但累计担保代偿率偏高。

图表 2 • 2025 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	中证信用融资担保有限公司	北京中关村科技融资担保有限公司	中国投融资担保股份有限公司
所有者权益（亿元）	92.97	65.70	68.93	118.75

期末担保责任余额（亿元）	765.69	/	230.12	633.35
营业收入（亿元）	15.20	7.75	6.96	12.32
净资产收益率（%）	5.27	5.92	3.76	3.14
累计担保代偿率（%）	1.20	0.001	1.37	0.21

注：“/”表示未能未取到相关数据

资料来源：联合资信根据公司提供资料以及公开信息整理

五、管理分析

1 法人治理

公司当前治理架构满足自身业务需求，治理体系较完善，主要管理人员具有丰富的金融行业从业经验。

按照相关法律法规及公司章程规定，公司设立股东大会、董事会和监事会。

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

公司董事会由 8 名董事组成，其中股东董事 6 名（渝富控股、三峡资本、国开金融各提名 2 人），独立董事 2 名，董事长由渝富控股提名。董事会作出决议，必须经全体董事 2/3 以上表决通过。董事会下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、风险管理与法制建设委员会和审计委员会。

吸收合并事项完成后，公司将取消监事会，由董事会下设审计委员会代为履行监事会的职能。

公司高级管理层由 1 名总经理和 6 名副总经理构成。其中，总理由公司股东三峡资本控股有限责任公司提名，董事会聘任。

彭彦曦女士，1976 年 6 月生，经济学学士；历任重庆农村商业银行股份有限公司人力资源部副总经理（主持工作）、人力资源部总经理兼上市办公室主任、人力资源部总经理、人力资源部总经理兼办公室主任、银行董（监）事会办公室主任兼办公室主任、党委委员、董事会秘书，重庆银行股份有限公司党委委员、董事会秘书、副行长；2024 年 5 月至今，任公司党委书记、董事长。

邹正先生，1973 年 12 月生，硕士学历；历任湖北能源集团有限公司财务公司筹备组副组长、党支部书记、副董事长、总经理，三峡财务有限责任公司信贷与金融部经理、总经理助理，三峡资本控股有限责任公司纪委书记，三峡科技有限责任公司副总经理、党委委员等；2024 年 9 月至今，任公司党委副书记；2024 年 10 月至今，任公司总经理。

2 内部控制水平

公司建立了较完善的内控机制，内部控制制度健全，管理水平良好。

从组织架构看，截至 2025 年末，除控、参股子公司外，公司设置了“管理职能部门+业务发展经营单位+业务发展支撑中心”的管理模式。其中，管理职能部门包含办公室（党委办公室）、人力资源部（党委组织部）、风险管理部、业务管理部、合规管理部、资产负债管理部等 12 个部门；业务发展经营单位包含资产保全部、投资业务部、数字担保部、4 个业务部门和 8 家分公司；业务发展支撑中心包含财务共享中心和综合服务中心。上述部门职责清晰、分工明确。

近年来，公司已形成决策层、经营层与各业务部门相互配合、相互监督的管理体系，同时公司积极引入智能化手段不断加强全流程管控能力。此外，公司通过优化项目准入、尽职调查和风险审查来加大保前核查力度；通过合同审查、放款审核与财务审核严格实行保中控制；保后管理方面，各业务部、分公司负责项目的保后管理。审计部作为公司内部控制的主要监督部门，定期或不定期对内控体系的健全性和有效性、业务办理的合理性、合规性以及制度的执行情况进行评价；持续加强稽核队伍建设，针对重点区域、重点业务、重点环节严格开展风险审计。对于审计过程中发现的问题，审计部向被审计单位发出整改意见书，并对整改情况进行监督，同时对相关责任人进行问责。

在子公司管理方面，公司对控股子公司拥有资产收益权、重大经营决策权，以及董事、监事和高管人员任命权，实行战略决策管理；公司对参股公司拥有资产收益权、重大经营决策建议权，以及委派董事、监事和建议高管人员的权力，实行运营监控管理。

六、重大事项

2025 年 3 月以来，重庆市正推动域内 3 家担保公司合并且以公司为合并后主体，需对相关事项进展保持关注。

2025 年 3 月，重庆市人民政府批复，计划以公司为主体，吸收合并兴农担保和进出口担保。兴农担保与进出口担保均为公司控股股东渝富控股的控股子公司，截至 2025 年末渝富控股持有兴农担保 69.08% 的股权，持有进出口担保 60.00% 的股权。重庆市人民政府通过对区域内 3 家担保公司专业化整合，推动解决增信资源相对分散、同质化竞争、抗风险能力较弱等问题。若本次合并事项完成，公司资产总额将超过 400 亿元，在保余额将超过 2000 亿元，净资产将超过 200 亿元，综合实力将大幅增强。截至报告出具日，重庆市两江新区已对相关事项出具同意意见，尚待重庆市级金融监管局审批，全部监管审批办结后，将进入最终交割环节，同步办理两家被合并公司工商注销手续，整体合并工作预计 2026 年底全部落地完成。三家公司目前已实现员工合并办公，内设组织架构已基本构建完毕；此外，被合并两家担保公司虽牌照尚未注销，但市场基于预期，已有部分原属于被合并方的业务流向公司。

七、经营分析

1 经营概况

2023—2025 年，公司营业收入稳中有降，已赚担保费对营业收入贡献较大，担保主业较为突出。2026 年一季度，公司营业收入同比下降。

2023—2025 年，公司营业收入稳中有降，主要系担保业务规模下降和费率下降致使已赚担保费减少所致。

从收入构成来看，公司营业收入主要由已赚担保费和利息收入等构成。2023—2025 年，已赚担保费持续下降，始终为其最主要的收入来源；利息收入主要为存款利息收入、债券投资利息收入及委托贷款利息收入等，2023 年以来稳中有降，占比波动下降；投资收益及公允价值变动损益主要来源于债券交易、交易性金融资产投资以及股票分红等，对公司收入的贡献度呈波动上升趋势。2025 年，投资收益及公允价值变动损益大幅增长，主要系公司处置子公司和债券交易使投资收益增加所致。

2026 年 1—3 月，公司实现营业收入 3.28 亿元，同比下降 20.61%，主要系公司 2025 年一季度处置子公司，投资收益大幅上升所致；收入构成仍以已赚担保费和利息收入为主。

图表 3 • 公司营业收入构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年		2026 年 1—3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
已赚担保费	12.74	73.07	11.68	73.42	10.20	67.10	2.57	78.12
利息收入	3.97	22.79	3.85	24.18	2.87	18.87	0.50	15.28
投资收益及 公允价值变动损益	0.31	1.78	0.17	1.04	2.00	13.15	0.21	6.29
其他	0.41	2.37	0.22	1.36	0.03	0.88	0.01	0.31
营业收入	17.43	100.00	15.91	100.00	15.20	100.00	3.28	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 业务经营分析

（1）担保业务概况

2023—2025 年，公司担保业务规模先降后升，以融资类担保尤其是债券担保为主；截至 2025 年末，公司融资担保放大倍数仍处于较高水平，面临一定的资本补充压力。

公司担保业务主要包括融资担保业务和非融资担保业务。其中，融资担保业务以借款类担保、债券担保为主，其他融资担保（主要为对被担保人发行资产证券化提供担保）为辅。

为控制业务规模，2024 年公司当期担保发生额有同比下降 7.80%，其中，债券担保和非融资担保发生额均有不同程度下降，借款类担保发生额同比增长。2025 年，公司当期发生额同比大幅上升 46.84%，主要系债券担保业务大幅增加所致，同时也有被合并方的业务流向公司的因素。其中，债券担保同比增长 176.24%，主要系当期加大业务拓展力度所致，借款类担保同比增长 25.28%，主要是当期公司参与较多化债业务所致，非融资担保增长不大。受此影响，公司期末在保余额大幅上升 19.29%，借款类担保余额上升 55.35%，债券担保期末余额上升 13.34%，非融资担保余额下降 32.77%。2023—2025 年末，融资担保业务（借款类担保、债券

担保和其他融资担保，下同）在保余额占期末担保余额比重较为稳定，分别为 87.85%、87.47%和 92.94%。

2023—2025 年，公司期末融资担保责任余额波动增长；公司融资担保放大倍数亦先下降、后有所回升，2025 年末仍处于行业较高水平，面临一定的资本补充压力。

图表 4• 公司担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
当期担保发生额	489.17	451.03	662.29
其中：借款类担保	190.66	219.01	274.38
债券担保	115.15	85.79	236.97
其他融资担保	0.00	5.00	6.65
非融资担保	183.36	141.23	144.28
期末在保余额	941.67	889.78	1061.39
其中：借款类担保	185.89	246.17	382.44
债券担保	637.66	526.13	596.33
其他融资担保	3.68	5.99	7.67
非融资担保	114.45	111.48	74.95
期末融资担保责任余额	704.33	667.53	765.69
其中：借款类担保	178.79	236.08	313.70
债券担保	521.86	425.46	444.32
其他融资担保	3.68	5.99	7.67
融资担保放大倍数	8.56	7.64	8.45

注：1.期末融资担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算；2.上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司借款类担保业务主要分为国有企业贷款担保和民营小微企业普惠类担保，目前借款类担保业务主要系公司自主开发或合作银行推荐。近年来，为满足中小微企业资金需求，公司积极开拓线上标准化融资担保产品，相继推出“易贷保”“旺农贷”“速贷保”和“电票贷”等为中小微客户群体量身打造的融资担保产品。截至 2025 年末，公司与 48 家国有银行、政策性银行、股份制商业银行及地方银行等签订了业务合作协议，授信额度为 1079.63 亿元，最高保证金比例为 5%，其中有 27 家合作银行减免所有保证金，8 家合作银行减免部分保证金，与 7 家合作银行达成风险分担保，分担比例为 10%~20%。区域分布方面，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，以重庆本地市场为主。费率方面，公司根据客户综合资质以及反担保措施情况进行定价，随着业务竞争加剧以及监管部门要求压降中小企业融资成本，公司借款类担保费率略有下降。2024 年，公司加大对中小微企业及“三农”的支持力度，借款类担保发生额较上年末增长 14.87%；2025 年，公司借款类担保发生额同比大幅增长 25.28%，主要系公司参与较多化债业务。受此影响，2023—2025 年期末借款类担保在保余额持续增长，年均复合增长 43.43%，以国企担保为主。

债券担保业务是公司担保业务的重要组成部分，客户选择方面，公司优先选择财政实力较强的区域及重庆市区县，发行主体为国有企业或地方城建类企业的项目，服务区域覆盖全国，2025 年担保费率平均约为 0.81%。受市场、政策环境变化、公司主动控制业务规模及吸收合并相关事项等因素影响，2023—2025 年，公司债券担保发生额先下降后大幅上升，年均复合上升 43.45%；由于部分存量项目到期解保，债券担保期末余额年均复合下降 3.29%。截至 2025 年末，公司债券担保发生额较上年同期大幅上升 176.24%，主要是公司加大业务拓展力度，带动担保业务发生额上升，存量债券担保业务仍以主体信用等级 AA 级及以上的区县级城投债为主，针对市场变化，担保债券品种由原来以企业债担保为主逐渐转变为以中票、公司债、境外债等其他债券品种均衡发展的态势。

公司非融资担保业务主要涉及投标保函、工程履约担保、诉讼保全担保及海关关税担保等，产品种类较为丰富。近年来，公司不断创新业务模式，推出电子投标保函业务，加之受益于国家号召工程保函代替保证金，公司非融资担保业务获得一定的发展。作为重庆公共资源交易中心首家落地电子投标保函业务的担保公司，公司电子保函业务发展较快，其风控条件由电子投标保函系统内置的风控模块自动控制判断，作业效率较高。2023—2025 年，公司非融资担保发生额先降后稳，年均复合下降 11.29%，主要系政府工程项目的开标减少，电子投标保函业务规模下降所致。2023—2025 年末，公司非融资担保余额持续下降，以工程履约担保业务为主。

（2）融资担保业务组合分析

公司融资担保业务区域与行业集中度较高，借款类担保期限分布较为均衡，融资担保客户集中度符合监管要求。

公司融资担保业务主要集中在重庆、四川、山东等省份。2023 年以来，公司持续加大对川渝地区融资增信的支持力度，重庆、四川融资担保业务在保余额占公司本部融资担保在保余额的比重波动上升，二者占比合计超过 50%；此外，山东省融资担保业务在保余额占比亦逐年上升，2025 年占比上升 5.13 个百分点，主要系三家公司前期在山东储备项目较多，2025 年正常投放所致；而湖南、江西等省份占比则持续下降。整体看，公司融资担保业务区域集中度较高。

图表 5 • 公司融资担保业务在保余额区域分布

2023 年末		2024 年末		2025 年末	
地区	占比	地区	占比	地区	占比
重庆	35.78%	重庆	42.64%	重庆	44.12%
四川	12.09%	四川	13.74%	山东	14.28%
湖北	9.95%	山东	9.15%	四川	11.35%
江西	8.48%	湖南	5.62%	湖北	5.05%
湖南	7.36%	江西	5.40%	江西	4.87%
山东	7.10%	湖北	4.44%	陕西	3.89%
其他	19.25%	其他	19.02%	其他	16.44%
合计	100.00%	合计	100.00%	合计	100.00%

注：上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年以来，公司借款类担保业务中，租赁和商务服务业及水利、环境和公共设施管理业占比呈波动上升态势，建筑业占比波动下降。截至 2025 年末，借款类担保业务所属行业以租赁和商务服务业、建筑业及水利、环境和公共设施管理业为主，上述三大行业借款类担保余额占比合计超过六成占比；债券担保客户以城投类企业为主。整体看，公司融资担保业务行业集中度较高，需关注宏观经济增长承压的背景下相关行业的发展情况。

图表 6 • 公司借款类担保业务主要行业分布

2023 年末		2024 年末		2025 年末	
行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）
租赁和商务服务业	28.74	租赁和商务服务业	34.25	租赁和商务服务业	28.94
水利、环境和公共设施管理业	20.93	建筑业	15.84	建筑业	23.32
建筑业	18.87	水利、环境和公共设施管理业	9.22	水利、环境和公共设施管理业	10.34
批发和零售业	6.06	批发和零售业	7.91	批发和零售业	5.33
制造业	3.14	文化、体育和娱乐业	3.35	电力、热力、燃气及水生产和供应业	3.30
其他	22.26	其他	29.42	其他	28.77
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

注：上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年以来，公司单一最大客户集中度持续上升。截至 2025 年末，公司债券担保业务单笔最大担保余额为 10.64 亿元，前五大债券担保余额合计 48.31 亿元，占期末债券担保余额比例分别为 1.78%和 8.10%；担保类型有境外债、中期票据、私募债和境外债，主体信用评级为 AA 或 AA+，担保期限为 3 年或 5 年。整体看，公司融资担保客户集中度较高。

图表 7 • 公司本部客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
单一最大客户集中度（%）	6.07	7.12	9.41	≤10.00

注：1. 上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中；2.单一最大客户集中度=单一最大客户在保责任余额/（净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）*100%
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2025 年末公司债券担保业务前五大客户情况

客户名称	客户区域	主体信用级别	担保类型	在保余额（亿元）	担保期限
客户一	四川省	AA	境外债	10.64	3 年
客户二	云南省	AA	中期票据	10.00	3 年
客户三	山东省	AA	中期票据	10.00	5 年
客户四	重庆市	AA	私募债	8.87	5 年
客户五	山东省	AA ⁺	境外债	8.80	5 年
合计	--	--	--	48.31	--

注：上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从担保项目期限看，公司借款类担保项目期限分布较为均衡，截至 2025 年末，期限在 5 年以上的借款类担保业务在保余额占比最高（42.92%），期限在 1 年（含）和 1~2 年（含）的占比均在 13%左右，期限在 3 年以上的占比接近一半。

图表 9 • 截至 2025 年末公司借款类担保业务期限结构分布

存续期限	在保余额（亿元）	占比（%）
1~6 个月（含）	1.69	0.44
6~12 个月（含）	51.65	13.50
1~2 年（含）	51.69	13.52
2~3 年（含）	83.87	21.93
3~5 年（含）	29.41	7.69
5 年以上	164.13	42.92
合计	382.44	100.00

注：上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 未来发展

公司市场定位清晰，战略目标明确；需关注 3 家担保公司合并事项对公司未来发展带来的影响。

公司紧扣服务党和国家工作大局、服务经济社会高质量发展、服务保障和改善民生，充分发挥增信分险、疏通融资功能，实现综合实力、服务能力、风控能力、创新能力、盈利能力全国争先进位，奋力打造具有鲜明重庆辨识度、全国行业引领力的一流现代担保集团。

为实现以上发展目标，公司将从以下几方面入手：一是推动业务发展提能增效。围绕“四突出一加强”功能使命，实施业务倍增计划，做强债券担保长板，做优借款担保基本盘，做大非融担保新赛道，探索“投担联动”模式。二是推动风险管理迭代升级。强化全面风险管理，纵深推进同业分保分险，对优质区县试点“整体授信”。三是推动数字化转型攻坚。建设“数字三峡”底座，推动 AI 大模型尽调、审批场景落地，实现决策靠数据、风控靠模型、作业靠系统。四是推动治理管理现代化。完善法人治理体系，推行扁平、敏捷、精细管理，打造“强中台”支撑体系。

目前，考虑到重庆市正推动域内 3 家担保公司合并且以公司为合并后主体，合并后公司资产总额将超过 400 亿元，在保余额将超过 2000 亿元，净资产将超过 200 亿元，综合实力将大幅增强，需关注相关事项对公司未来发展带来的影响。

八、风险管理分析

1 风险管理体系

公司建立了较为完善的风险管理架构，能够满足当前业务发展的需要。

公司构建了较为完善的风险管理体系，公司董事会下设风险管理与法制建设委员会，在高级管理层下设风险控制委员会，组织架构上建立了包括业务部门、风险管理部、合规管理部、纪检监察部等部门在内的前中后台三道防线组成的风险管理架构。公司风

险控制委员会负责审议公司风险控制战略、审批风险偏好、审核风险政策、审议重大风险管理报告等，评估风险管理的有效性，督促解决风险管理中存在的问题。

2 风险控制措施

公司风险管理措施较完善。

公司根据不同业务的特点设计了相应的操作流程和规范，制定了相关业务审查办法。

（1）借款类担保业务风险管理

①担保项目的选择

在承接借款类担保项目之前，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。针对地方国有企业客户，公司制定了《地方国有企业融资担保业务授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。

②项目评审

项目评审工作由各业务部门、分公司发起，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，撰写评审报告，并报送至评审部；由专职评审人对业务部门上报的业务进行审查，独立出具审查意见。

③项目审批

公司业务审批委员会（以下简称“业审会”）负责审批授权范围内各业务部门、分公司申报的项目以及风险控制委员会审议通过需要审批的项目。业审会审议事项采取集体审议、记名投票表决方式进行。业审会会议必须有 7 名委员参会方能召开；经业审会审议表决的项目，“同意”票少于 5 票的予以否决，不再进入后续程序；获得 5 票及以上“同意”的，报总经理审批。

④保后、代偿及追偿处置管理

公司业务部门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监督。业务部门通过首次检查、定期检查、不定期检查等方式进行保后管理。公司建立了担保贷款质量分类管理体系，并按季度开展工作。

公司制定了保后管理办法和追偿管理办法。业务部门、资产保全部是追偿管理执行部门。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，按照审批权限提交审批。

⑤反担保措施

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

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

（2）债券担保业务风险管理

债券担保的客户群体以地方国有企业为主，公司制定了《政府平台债券担保业务实施细则》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。前述管理办法中明确了公司对政府平台项目的投向政策、授信指导和具体准入条件及反担保措施设置。

（3）非融资担保业务风险管理

公司制定了《非融资担保业务授信指引》，根据不同的非融资业务品种，制定了专项尽职调查要求及评审重点，设计了对应授信策略，进行分类分级审批。

3 担保业务代偿水平

2023—2025 年，公司当期担保代偿额波动下降，累计担保代偿率持续下降，处于较低水平，累计代偿回收率持续小幅下降，处于一般水平；期末应收代偿款金额较大，需关注代偿项目追偿回收情况。

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。2023—2025 年，公司当期代偿额波动下降。受中西部地区经济环境景气度下降，中小企业经营压力加大，加之部分历史存量风险项目集中释放，致使 2024 年当期代偿额同比增长 11.27%，新增代偿项目主要为民营企业借款类担保业务，业务金额大多在 500 万元以下，并纳入重庆市再担保分担体系。但由于当期解除担保额保持较大规模，导致公司累计担保代偿率略有下降。2025 年，公司“渝联贷”和“易贷保”因为风险管控措施到位，代偿风险得到有效控制，同时

替子公司代偿规模也减少，当期代偿额大幅下降。截至 2025 年末，公司代偿项目主要涉及借款类担保业务和非融资担保业务，债券担保业务未发生违约事件。

2023—2025 年，公司当期代偿回收额波动下降。其中，2024 年同比大幅下降 52.35%，主要系受宏观经济变化影响，整体代偿回收进展不及预期所致；受此影响，2024 年末公司累计代偿回收率较上年末下降 1.27 个百分点。2025 年，当期代偿回收额有所增长，累计代偿回收率同比小幅下降。

截至 2025 年末，公司应收代偿款原值 12.44 亿元，计提减值准备 10.70 亿元，计提比例 85.96%；前十大代偿客户代偿金额合计 10.88 亿元，占应收代偿款原值的比重为 87.43%，主要集中于制造业、租赁和商务服务业，以重庆地区民营企业为主。目前公司历史存量民营项目风险尚未完全出清，考虑到近年来公司持续加大对中小微企业的支持力度，需对历史存量民营项目、新增民营项目代偿风险变化情况以及代偿项目追偿回收情况保持关注。

图表 10 • 公司担保业务代偿与回收情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
当期代偿项目笔数（笔）	28	93	109
当期代偿额（亿元）	4.75	5.28	2.89
当期代偿回收额（亿元）	2.22	1.06	1.25
当期担保代偿率（%）	0.95	1.05	0.59
累计代偿额（亿元）	52.97	58.26	61.15
累计担保代偿率（%）	1.29	1.26	1.20
累计代偿回收率（%）	42.23	40.95	40.23

注：1. 上表数据为母公司口径，子公司数据未包含其中；2. 部分数据勾稽关系存在微小差异主要系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供整理

九、财务分析

公司提供了 2023—2025 年度财务报表和 2026 年一季度财务报表。天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023—2024 年财务报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年财务报表进行了审计，均出具了无保留的审计意见。2026 年一季度财务报表未经审计。

2023 年以来，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项，2025 年，合并范围减少 3 家子公司，其中 2 家为破产清算，1 家为自主清算，对公司无重大影响。本文中 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资本结构

2023 年以来，公司所有者权益规模有所波动，规模较大，权益稳定性尚可；负债总额先下降后企稳，实际负债水平较低。

公司的资金主要来源于资本金、利润留存及发行可续期债券等。2023—2025 年末，公司所有者权益有所波动，2025 年末较上年末下降 0.68%，主要系债券投资公允价值调整导致其他综合收益下降所致。截至 2025 年末，公司所有者权益 92.97 亿元，其中，实收资本占比 54.86%，其他权益工具占比 17.65%，为公司发行的可续期债券，一般风险准备占比 7.57%，未分配利润占比 10.76%，权益稳定性尚可。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 3.08%至 95.83 亿元，权益构成较上年末变动不大。

利润分配方面，2023—2024 年，公司进行现金分红，金额分别为 2.16 亿元、2.46 亿元，分别占上年度净利润的 48.16%、52.13%，2025 年末进行分红，整体来看分红力度较大，利润留存对公司资本的补充作用一般。

负债方面，受各类担保准备金和应付债券规模下降影响，2023—2025 年末，公司负债总额先降后稳，年均复合下降 4.00%；负债主要由担保合同准备金（即担保赔偿准备金）和未到期责任准备金构成，2025 年末占比合计 76.25%。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
各类担保准备金	28.99	74.85	24.52	68.85	27.22	76.25	29.32	70.29
其中：担保合同准备金	12.01	31.01	11.80	33.12	12.72	35.64	13.93	33.38
未到期责任准备金	16.98	43.84	12.73	35.74	14.50	40.62	15.39	36.91
存入保证金	2.37	6.12	4.20	11.79	5.37	15.04	6.06	14.53
应付债券	1.68	4.33	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他负债	1.77	4.58	2.04	5.73	1.67	4.70	2.70	6.47
其他	3.93	10.13	4.85	13.63	1.43	4.00	3.63	8.71
负债总额	38.74	100.00	35.62	100.00	35.70	100.00	41.71	100.00
实际资产负债率（%）	7.46		8.59		6.59		9.01	

注：上表中“担保合同准备金”即“担保赔偿准备金”
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023—2025 年末，公司各类担保准备金波动下降，年均复合下降 3.10%。其中，2025 年末较上年末上升 11.01%，主要系担保业务规模扩张所致。

存入保证金为被担保客户存入的担保业务保证金。2023—2025 年末，公司存入保证金持续增长，年均复合增长 50.48%。

2024 年，“19 三峡 01”到期兑付，截至 2026 年 3 月末，公司无存续普通公司债券。

公司其他负债以其他应付款、预收款项和应付股利为主，其中，其他应付款主要为暂收应付款项和应付关联方及其他单位借款。2023—2025 年末，公司其他负债波动下降，整体占比较小。

2023—2025 年末，公司实际资产负债率先上升、后有所下降，均不超过 10%，实际负债水平较低。

截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 16.84%，主要系各类担保准备金和卖出回购金融资产款有所增长；负债结构变动不大；实际资产负债率较上年末上升 2.42 个百分点至 9.01%，仍处于较低水平。

2 资产质量

2023—2025 年末，公司资产总额持续下降，以货币资金、投资类资产和存出保证金为主，资产质量较好，但考虑投资类资产规模较大，需关注潜在的市场风险与信用风险。截至 2026 年 3 月末，资产总额较上年末有所增长。

2023—2025 年末，公司资产总额持续小幅下降，变动不大。截至 2025 年末，公司资产总额主要由货币资金、投资类资产和存出保证金构成，其中投资类资产大幅增长 49.22%至 66.81 亿元，主要系资产结构调整，债券投资大幅上升所致；存出保证金相比 2024 年末大幅下降 65.74%，主要系存单质押担保业务减少所致。

图表 12 • 公司资产结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
货币资金	21.69	16.61	23.77	18.40	33.06	25.69	36.41	26.47
投资类资产	41.78	31.99	44.77	34.65	66.81	51.92	71.33	51.86
其中：交易性金融资产	3.85	2.95	4.67	3.61	11.54	8.97	12.28	8.93
债权投资	3.13	2.40	7.42	5.74	0.88	0.68	3.24	2.35
其他债权投资	32.68	25.02	29.66	22.96	52.27	40.63	53.61	38.97
其他类资产	67.13	51.40	60.68	46.96	28.80	22.38	29.80	21.67
其中：应收代偿款	9.31	7.13	6.74	5.21	1.75	1.36	2.16	1.57
存出保证金	41.16	31.52	34.79	26.92	11.92	9.26	12.60	9.16
递延所得税资产	5.43	4.16	9.13	7.07	11.31	8.79	11.31	8.22

其他资产	4.24	3.25	3.21	2.48	1.70	1.32	0.41	0.30
资产总额	130.60	100.00	129.22	100.00	128.67	100.00	137.55	100.00

注：投资类资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+其他非流动金融资产+长期股权投资+买入返售金融资产

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2023—2025 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 23.45%；截至 2025 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中使用受限制的货币资金 5.37 亿元，主要包含客户存入的保证金存款。

公司投资类资产主要由交易性金融资产、债权投资和其他债权投资等构成。其中，交易性金融资产主要系公司投资的结构性存款，2023—2025 年末，公司交易性金融资产持续上升，2025 年大幅增长，主要系增加结构性存款配置所致。其他债权投资为公司投资的债券，主要为地方政府平台发行的企业债、公司债和中期票据，主体信用等级主要为 AA 级及以上，2023 年以来，其他债权投资先小幅下降后大幅上升，2025 年末大幅上升，主要系公司资产结构调整，增加债券投资配置所致，底层资产主要为平台债，结构未发生较大变化。截至 2025 年末，公司其他债权投资不存在逾期或违约项目，累计确认的信用减值准备 0.23 亿元。债权投资为公司投放的委托贷款，平均贷款期限为 1 年，2023—2025 年末，委托贷款先增后降、波动较大，截至 2025 年末，委托贷款大幅下降 88.12%至 0.88 亿元，主要系公司减少委托贷款所致，逾期委托贷款金额为 252 万元，借款人为民营企业重庆智聪商贸有限公司；已计提减值准备 0.56 亿元。

公司其他类资产主要由应收代偿款、存出保证金、递延所得税资产和其他资产（主要为抵债资产）等构成。

2023—2025 年末，公司应收代偿款持续下降，年均复合下降 56.68%。截至 2025 年末，公司应收代偿款大幅下降，主要系核销与代偿回收所致，对应收代偿款计提减值准备 10.70 亿元，计提比例 85.96%，需关注相关资产减值计提和回收处置等情况。

2023—2025 年末，公司存出保证金持续下降，受存单质押担保业务降低影响，2025 年末较上年末下降 65.74%。

2023—2025 年末，公司递延所得税资产持续上升，主要系各类准备金及资产减值准备上升所致。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末增长 6.90%至 137.55 亿元，主要系债权投资和货币资金增长所致；资产构成有所调整，货币资金和投资类资产占比均有所上升。

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。2023—2025 年末，公司资产配置比例符合监管规定。

图表 13 • 资产端投资结构情况表

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	监管标准
I 级资产	67.65%	32.05%	53.80%	≥20.00%
I 级资产+II 级资产	84.95%	79.65%	92.78%	≥70.00%
III 级资产	14.58%	19.09%	6.08%	≤30.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2023—2025 年，公司利润总额波动下降，净利润持续增加，各类减值损失对利润的侵蚀较大；盈利指标先降后升，整体盈利能力较强。2026 年 1—3 月，利润总额和净利润同比均小幅增长。

2023—2025 年，公司营业收入持续下降，具体分析详见“经营概况”部分。

图表 14 • 公司盈利能力（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入	17.43	15.91	15.20	3.28
其中：提取未到期担保责任准备	0.87	4.23	-1.10	-0.89
营业支出	10.63	11.69	8.94	0.72
其中：提取担保合同准备	2.03	0.65	2.77	1.20
业务及管理费	2.08	2.17	2.47	0.58
各类减值损失	5.40	8.19	3.33	-1.10
利润总额	6.79	4.22	6.26	2.56

净利润	4.71	4.73	4.92	1.92
费用收入比（%）	11.96	13.67	16.26	17.59
总资产收益率（%）	3.76	3.64	3.82	1.44
净资产收益率（%）	5.52	5.10	5.27	2.03

注：公司2026年1—3月相关财务指标未年化
 资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

公司的营业支出主要由提取担保合同准备、业务及管理费（主要为职工薪酬）和各类减值损失构成。2023—2025 年，公司营业支出波动下降，年均复合下降 8.30%，主要系公司对担保代偿项目计提的信用减值损失持续下降所致。2025 年，公司提取担保合同准备、业务及管理费同比均有所增长，各类减值损失同比下降 59.34%，主要系对应收代偿款的信用减值损失减少所致，但整体减值规模仍较大。

受上述因素影响，2023—2025 年，公司利润总额波动下降，净利润持续增长，总资产收益率和净资产收益率均先降后升，属行业较好水平，整体盈利能力较强。

2026 年 1—3 月，公司营业收入同比变动不大，营业支出同比下降 61.39%，利润总额和净利润分别同比增长 12.97%和 0.08%；当期未年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 1.44%和 2.03%，盈利能力维持较强水平。

4 资本充足率及代偿能力

截至 2025 年末，公司净资本规模较大，资本充足性一般，考虑到股东背景很强，整体代偿能力极强。

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其担保业务风险敞口、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。

2023—2025 年末，公司净资本规模持续增长，年均复合增长 32.23%；受此影响，净资本/净资产比率随之持续上升，净资本担保倍数逐年下滑，但仍处于行业较高水平，资本充足性一般。

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。经联合资信估算，2023—2025 年末，公司净资本覆盖率持续上升至 89.21%，净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度处于一般水平。随着公司当期代偿额的变化，代偿准备金率波动下降。考虑到公司股东背景很强，资产质量较好，资本实力很强等因素，公司整体代偿能力极强。

图表 15 • 公司资本充足性和代偿能力

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
净资产（亿元）	91.87	93.60	92.97
净资本（亿元）	47.83	50.39	83.63
净资本担保倍数（倍）	19.69	17.66	12.69
净资本/净资产比率（%）	52.07	53.83	89.96
净资本覆盖率（%）	65.17	70.22	89.21
代偿准备金率（%）	13.47	16.74	8.44

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 其他事项

公司信用记录良好，或有负债风险较小。

截至 2025 年末，公司已与 48 家国有银行、政策性银行、股份制商业银行及地方银行等签订了业务合作协议，获得授信额度 1079.63 亿元，已使用额度 415.07 亿元。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 9 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 28 日，联合资信未发现公司过往在公开市场发行的债务融资工具存在逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2025 年末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼、仲裁情况。

十、ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，公司依法纳税，2023—2025 年纳税总额分别为 2.95 亿元、3.57 亿元和 4.11 亿元，公司被认定为 A 级纳税人。2023—2025 年，公司慈善捐赠金额分别为 214.11 万元、231.29 万元和 200.00 万元。公司的薪酬福利处于行业内较好水平，且构建了完善的人才培养机制，注重员工安全及公平雇佣，员工沟通渠道畅通，截至 2026 年 4 月末解决就业 311 人。在普惠金融方面，近年来，公司在控制风险的基础上进一步加大对小微及“三农”企业的服务力度，并探索通过批量化、标准化模式解决民营中小企业融资难题，相继成功推出“易贷保”“旺农贷”“速贷保”“科技贷”等量身为中小微客户群体打造的融资担保创新产品。

公司治理结构和内控制度较完善，但未设置专门的 ESG 管治部门。董事会多元化建设方面，截至 2026 年 3 月末，公司董事会 8 人，其中女性董事占比 37.50%，独立董事占比 25.00%。

十一、外部支持

公司的股东背景很强，在业务拓展、企业管理、品牌建设等方面能够得到股东较大支持。

公司股东均为实力很强的央企和地方国企，控股股东渝富控股是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司，实际控制人为重庆市国资委。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，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，业务涉及投资、担保、租赁、土地开发、农产品等领域，具有很强的综合竞争力。截至 2025 年末，渝富控股资产总额为 5382.48 亿元，净资产为 2025.17 亿元；2025 年，渝富控股实现营业总收入 621.31 亿元、净利润 44.31 亿元。

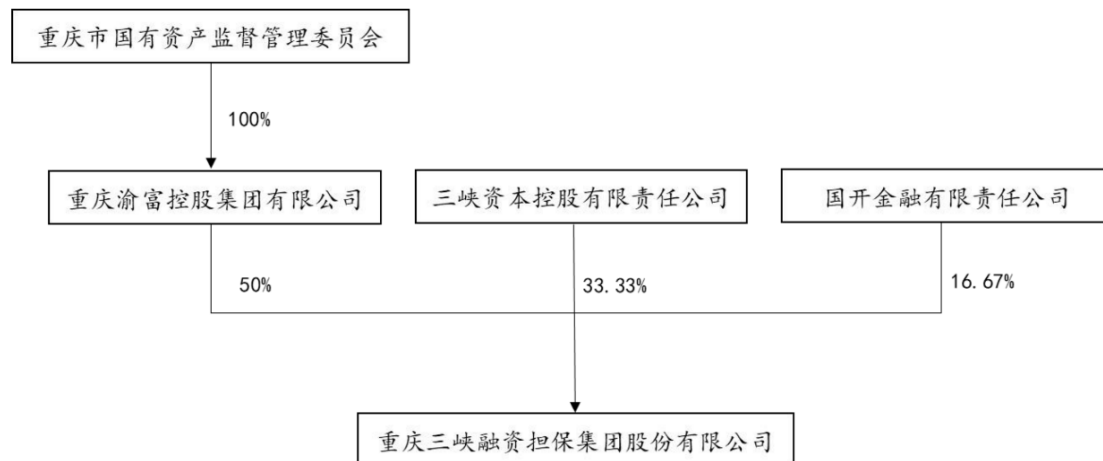
渝富控股参控股企业范围较广，数量较多。作为渝富控股的控股子公司，公司能够在业务拓展方面得到渝富控股与集团内其他企业支持；同时，在企业管理、品牌建设等方面，亦能得到渝富控股及其他股东的较大支持。

2025 年 3 月，重庆市人民政府同意以公司为主体，吸收合并兴农担保进出口担保，通过对区域内 3 家担保公司专业化整合，推动解决增信资源相对分散、同质化竞争、抗风险能力较弱等问题，目前合并事宜正在推进中。

十二、评级结论

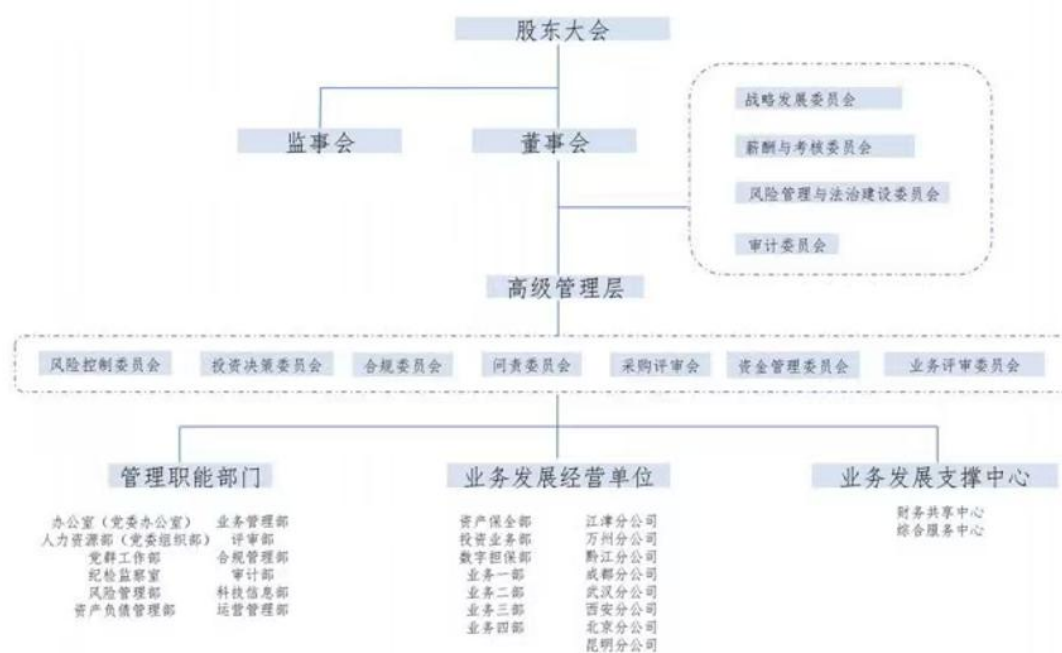
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
担保合同准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	期间费用/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资担保放大倍数	融资性担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 评级展望设置及含义

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

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

跟踪评级安排

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

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

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

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

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