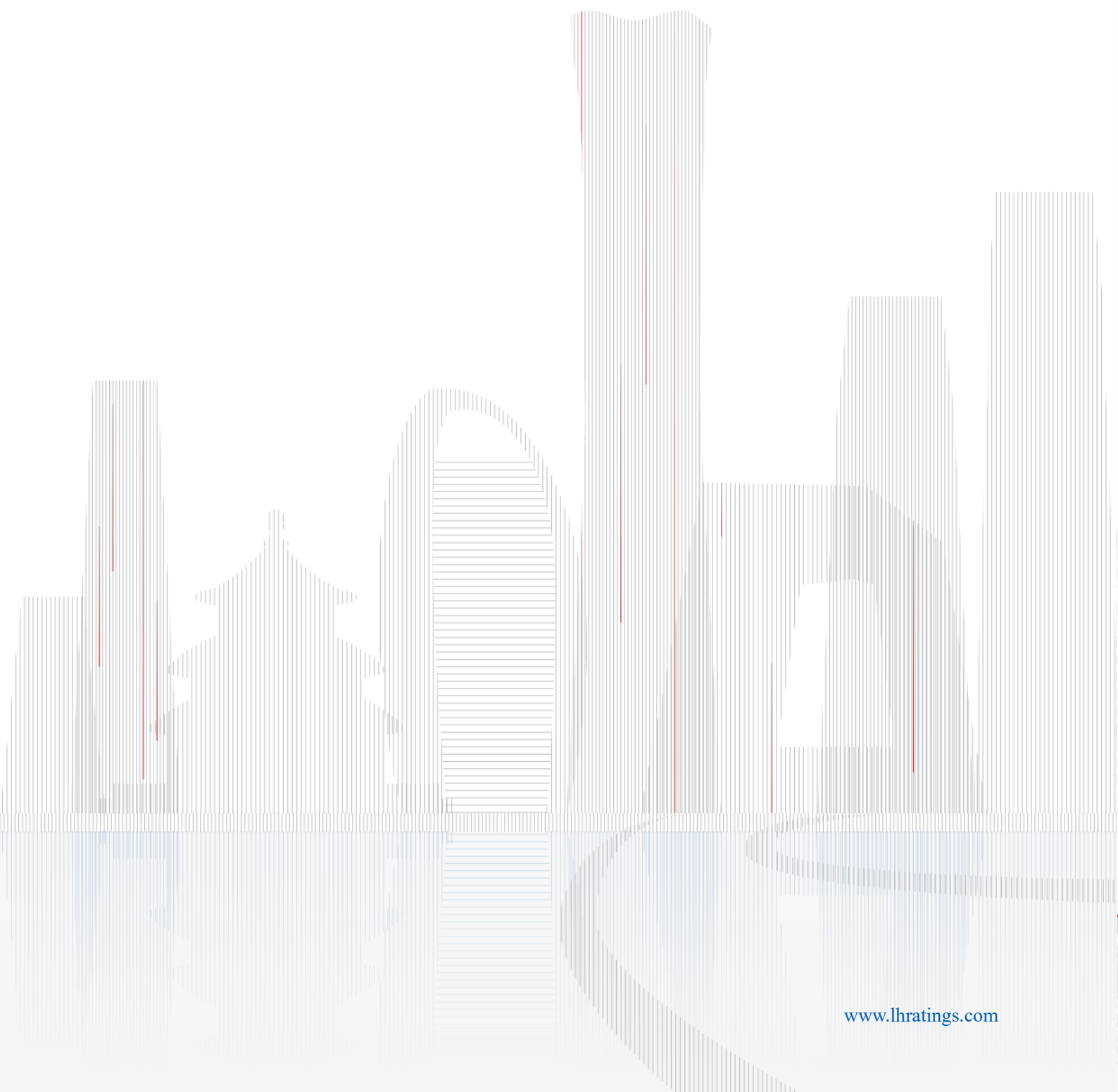


寿光市城投控股集团有限公司

2025 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〔2025〕3960号

联合资信评估股份有限公司通过对寿光市城投控股集团有限公司及其相关存续债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持寿光市城投控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA^+ ，维持“24 寿光城控 MTN001”信用等级为 AA^+ ，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月十八日

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寿光市城投控股集团有限公司（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。

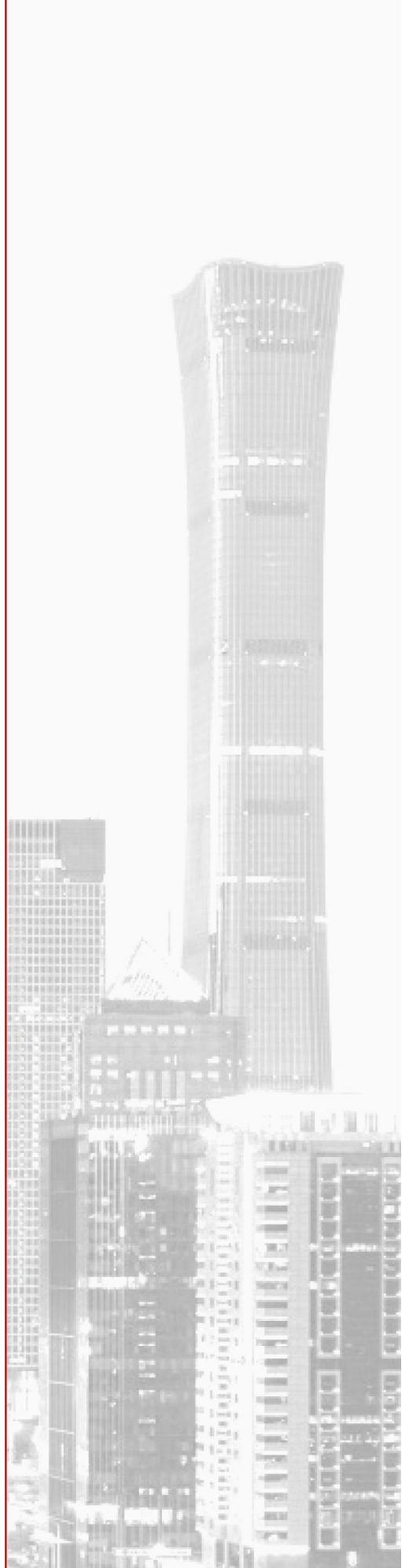
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



寿光市城投控股集团有限公司

2025 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
寿光市城投控股集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/07/18
担保方一重庆进出口融资担保有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	
24 寿光城控 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“公司”）仍是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体。寿光市是中国蔬菜之乡，GDP 和一般公共预算收入均在潍坊市排名首位，财政自给能力仍较强。公司基础设施建设业务回款效率低，在建项目尚需投资规模不大；房地产销售业务存在较大的去化压力，商业地产项目投资回收周期较长，未来收益实现情况有待关注；热力运营业务在寿光市具有很强的竞争优势，2023 年扭亏为盈；水务运营业务在寿光市市场占有率较高，业务回款效率高；城市清洁及垃圾清运业务与土地增减挂钩业务具有区域专营优势，业务持续性强。公司资产中货币资金受限比例高，应收类款项对公司资金形成较大占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境影响大，公司整体资产质量一般。公司实际债务负担较重，部分融资成本较高，融资结构有待优化，短期偿债压力较大，长期偿债能力指标表现较强，存在较大的或有负债风险，间接融资渠道亟待拓宽。

“24 寿光城控 MTN001”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供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评定，重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定，其担保有效增强了“24 寿光城控 MTN001”的偿付安全性。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权划转、资产注入及财政补贴等方面获得有力的外部支持。

评级展望

未来，随着寿光市基础设施建设持续推进、土地增减挂钩持续实施以及公用事业持续运营，公司经营有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司职能定位提升；公司获得大量优质资产注入、资金支持明显，政府支持程度增强，盈利能力明显改善。

可能引致评级下调的敏感性因素：核心资产被划出，职能定位下降，政府支持程度减弱；公司债务负担明显加重，再融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**寿光市是中国蔬菜之乡，GDP 和一般公共预算收入均在潍坊市排名首位，财政自给能力较强。
- **持续获得有力支持。**公司作为寿光市重要的城市基础设施建设、热力运营和土地增减挂钩业务经营主体，在股权划转、资产注入及财政补贴等方面持续获得政府部门的有力支持。股权划转方面，寿光市财政局将寿光市城市建设投资开发有限公司、寿光水务控股集团有限公司、寿光环卫集团有限公司等多家公司股权无偿划转至公司。资产注入方面，寿光国资中心将寿光市体育场、企业总部群 3 号楼等多项资产无偿划转至公司；寿光市人民政府将 19 宗海域使用权无偿划转至公司。2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司累计获得政府补助 16.55 亿元。
- **增信措施提高了债券的偿付安全性。**“24 寿光城控 MTN001”由重庆进出口担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，其担保有效增强了“24 寿光城控 MTN001”的偿付安全性。

关注

- **资金回笼周期较长。**公司应收类款项对资金形成较大占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境影响大。

- **债务负担较重，融资结构有待优化，短期偿债压力较大。**截至 2025 年 3 月底，公司全部债务资本化比率为 51.92%，考虑到权益质量一般，公司实际债务负担较重。公司债券融资占比较高，融资结构有待优化。截至 2025 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.75 倍，考虑到公司货币资金受限比例高，公司短期偿债压力较大。
- **存在较大的或有负债风险。**截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额合计 88.43 亿元，担保比率为 47.27%，被担保企业中有两家为民营企业（担保余额为 1.56 亿元），且被担保民营企业均存在被列为被执行人、限制高消费的情况，民营企业经营受市场环境波动影响大。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业信用评级模型（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	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
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			+3	
评级结果			AA ⁺	

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均未发生变动。

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

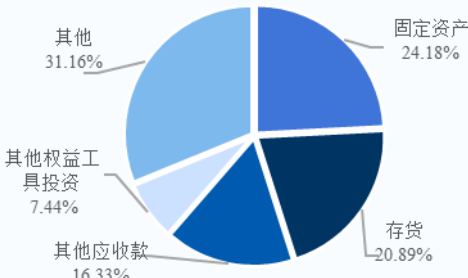
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	29.87	27.59	31.95
资产总额（亿元）	437.77	424.15	437.27
所有者权益（亿元）	190.52	187.96	187.08
短期债务（亿元）	77.29	53.50	42.44
长期债务（亿元）	114.56	128.52	159.58
全部债务（亿元）	191.85	182.02	202.02
营业总收入（亿元）	32.90	32.96	6.55
利润总额（亿元）	0.61	0.50	0.15
EBITDA（亿元）	14.80	14.17	--
经营性净现金流（亿元）	-2.88	11.39	5.61
营业利润率（%）	13.43	20.03	10.15
净资产收益率（%）	0.27	0.25	--
资产负债率（%）	56.48	55.68	57.22
全部债务资本化比率（%）	50.17	49.20	51.92
流动比率（%）	177.76	212.91	270.58
经营现金流动负债比（%）	-2.19	10.68	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.52	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.97	12.85	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	72.70	120.82	142.85
所有者权益（亿元）	68.38	67.20	67.09
全部债务（亿元）	0.00	33.55	60.10
营业总收入（亿元）	1.33	1.33	0.35
利润总额（亿元）	0.00	-0.18	-0.11
资产负债率（%）	5.95	44.38	53.04
全部债务资本化比率（%）	0.00	33.30	47.25
流动比率（%）	70.04	285.22	486.03
经营现金流动负债比（%）	47.78	-185.57	--

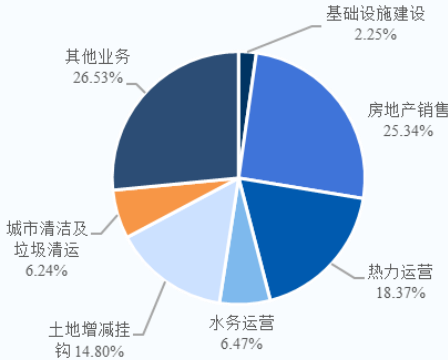
注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告合并口径已将长期应付款中有息部分调整至长期债务核算，公司本部未进行债务调整；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

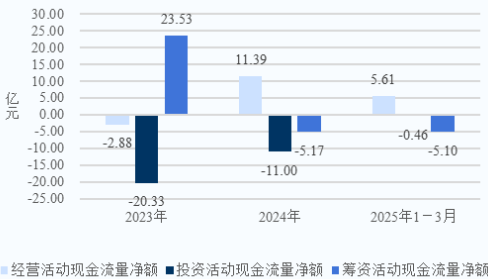
2024 年底公司资产构成



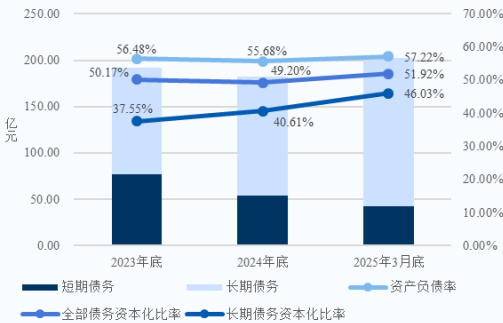
2024 年公司营业总收入构成



公司现金流情况



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
24 寿光城控 MTN001	6.90 亿元	6.90 亿元	2029/03/04	--

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
24 寿光城控 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/25	胡元杰、陈帅	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
24 寿光城控 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/02/23	胡元杰、张丽斐	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

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：丁 晓 dingxiao@lhratings.com

项目组成员：陈 帅 chenshuai@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

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”）关于寿光市城投控股集团有限公司（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

公司由寿光市国有资产运营中心（以下简称“寿光国资中心”）于 2018 年 7 月出资设立，初始注册资本为 1.00 亿元。经数次增资，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，寿光国资中心和山东引领产业投资有限公司（以下简称“引领投资”）分别持有公司 90%和 10%的股权，公司控股股东和实际控制人均为寿光国资中心。

公司是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，主营业务包括城市基础设施建设、房地产开发、热力运营、水务运营、城市清洁及垃圾清运、土地增减挂钩、建材销售与安装施工业务等。截至 2025 年 3 月底，公司本部内设金融部、财务部、企业管理部、成本控制部等职能部门；拥有纳入合并范围的一级子公司 14 家。

截至 2024 年底，公司资产总额 424.15 亿元，所有者权益 187.96 亿元（含少数股东权益 1.00 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 32.96 亿元，利润总额 0.50 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司资产总额 437.27 亿元，所有者权益 187.08 亿元（含少数股东权益 0.94 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.55 亿元，利润总额 0.15 亿元。

公司注册地址：寿光市洛城街道圣城街以南，豪源路以西企业总部群 3 号楼 2208 室；法定代表人：郑灿荣。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“24 寿光城控 MTN001”，债券余额 6.90 亿元。跟踪期内，“24 寿光城控 MTN001”已在付息日正常付息。

“24 寿光城控 MTN001”募集资金全部用于偿还子公司寿光市城市建设投资开发有限公司（以下简称“寿光城投”）债务融资工具本息。截至 2025 年 6 月底，募集资金已全部使用。“24 寿光城控 MTN001”由重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

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。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2024 年以来，一揽子化债方案不断丰富细化，政策实施更加深入，同时强调严肃化债纪律，地方政府化债取得阶段性成果，城投企业新增融资持续呈收紧态势，债务增速持续放缓、城投债融资转为净流出，地方政府及城投企业流动性风险得以缓释；随着增量化债措施出台，化债工作思路转变为化债与发展并重，政策驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2025 年坚持在发展中化债、在化债中发展，我国将实施更加积极的财政政策，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；同时考虑到一揽子化债政策持续实施、化债进程加快有助于进一步缓释地方政府及城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但需要关注城投企业经营性债务本息偿付压力以及部分化债压力较大区域非标负面舆情的持续暴露；城投企业退平台和转型发展提速背景下，其与地方政府关联关系将重塑调整，需审慎评估退平台后城投企业的偿债风险及区域平台整合压降过程中企业地位的弱化。完整版城市基础设施建设行业分析详见《2025 年城市基础设施建设行业分析》。

2 区域环境分析

寿光市是中国蔬菜之乡，2024 年经济总量和一般公共预算收入在潍坊市排名首位，财政自给能力较强，一般公共预算收入质量一般，政府债务负担重。

寿光市是山东省潍坊市下属县级市，地处山东半岛中北部，渤海莱州湾南岸，海岸线长 30 公里，总面积 2072 平方公里，辖 14 处镇街道、1 个省级开发区，2024 年底户籍总人口 110.74 万人。交通方面，寿光市地处济南、青岛两大城市之间，距济南、青岛仅 2 小时车程，青银、荣乌、潍日、长深 4 条高速公路融合连接，益羊、寿平、德大、黄大 4 条货运铁路贯通全境，济青高铁距离市区半小时车程，拥有二类国家级开放口岸羊口港，建设中的京沪高铁二通道将在寿光设置客运站。随着环渤海经济圈和胶东经济圈建设的推进及交通基础设施的完善，寿光市面临较好的发展机遇。

寿光市是中国“蔬菜之乡”，蔬菜、粮食以及果品的生产种植具有优势。根据《寿光市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》，寿光市将发挥国字号平台的创新优势与质量标准优势，以及“中国蔬菜之乡”“寿光蔬菜”区域公用品牌优势与产业链优势打造“中国蔬菜硅谷”。寿光市实施“寿光蔬菜”走出去战略，做大蔬菜产业集群规模，延伸蔬菜产业链，带动关联产业转型升级与快速壮大。2024 年，寿光市实现农林牧渔业总产值 266.6 亿元，按可比价格核算，同比增长 4.1%。粮食总产量 61.6 万吨，同比增长 1.1%；棉花总产量 1274.5 吨，同比下降 0.6%；园林水果总产量 3.2 万吨，同比下降 2.4%；瓜菜总产量 470.1 万吨，同比增长 2.7%。传统产业方面，寿光市推动高端化工、造纸印刷包装、现代物流、生态木业等传统优势产业转型发展，引导传统优势产业进行全要素、全流程、全链条改造，继续全力推动传统优势产业“有中出新”；新兴产业方面，寿光市以“四新四化”为引领，培育壮大新材料、高端装备制造、医养健康、文化旅游、新一代信息技术等新兴产业，引进新技术、新设备、新工艺，推动其膨胀规模、裂变成长，打造一批百亿级新兴产业集群。2024 年，寿光市 6 个行业产值过百亿元；其中，石油加工业增长 5.0%，黑色金属冶炼和压延加工业下降 4.0%，化学原料和化学制品制造业增长 5.1%，农副食品加工业下降 2.0%，橡胶和塑料制品业下降 0.2%，造纸和纸制品业下降 10.3%。根据“赛迪顾问”2024 年发布的中国县域经济百强县名单，寿光市位居中国第 43 位、山东省第 5 位。

图表 1 • 寿光市主要经济指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP（亿元）	1002.08	1028.7	1081.9
GDP 增速（%）	4.0	5.1	5.7
固定资产投资增速（%）	22.7	9.5	4.8
三产结构	13.1:43.5:43.4	13.4:43.8:42.8	13.3:43.8:42.9

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年，寿光市地区生产总值继续增长，在潍坊市排名首位，增速有所上升；第二、三产业是寿光市经济发展的主要支柱，2024 年第二、三产业增加值分别为 473.8 亿元和 463.7 亿元，分别同比增长 6.3%和 5.6%。2024 年，寿光市规模以上工业增加值同比增长 9.2%。同期，寿光市固定资产投资增速有所下降，房地产开发投资 63.9 亿元，同比下降 6.1%。

图表 2 • 寿光市主要财政指标

项目	2022 年	2023 年	2024 年
一般公共预算收入（亿元）	98.28	100.11	101.80
一般公共预算收入增速（%）	-4.9	1.9	1.7
税收收入（亿元）	55.84	53.27	50.88
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	56.82	53.21	49.99
一般公共预算支出（亿元）	127.58	129.86	133.72
财政自给率（%）	77.03	77.09	76.12
政府性基金收入（亿元）	93.16	57.13	66.30
地方政府债务余额（亿元）	185.73	271.15	348.86

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年，寿光市一般公共预算收入小幅增长，规模排名潍坊市首位。同期，寿光市税收收入有所下降，占一般公共预算收入比重继续下降，一般公共预算收入质量一般。2024 年，寿光市一般公共预算支出同比有所增长，财政自给率变化不大，财政自给能力较强。2024 年，寿光市政府性基金收入有所增长，主要系国有土地使用权出让收入增加所致。截至 2024 年底，寿光市政府债务余额 348.86 亿元，地方政府债务限额为 406.08 亿元，寿光市政府债务负担重。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司仍是寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，在土地增减挂钩和城市清洁及垃圾清运领域具有区域专营优势，在热力运营和水务运营领域具有区域竞争优势。公司过往债务履约情况良好。

寿光市主要的基础设施建设主体情况详见下表。整体看，寿光市重要城市建设投资主体的职能定位各具特点，同时业务具有一定重叠性。

图表 3 • 寿光市主要城市建设投资主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率（%）
公司	寿光国资中心	寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体	424.15	187.96	32.96	0.50	55.68
寿光惠农	寿光市财政局	寿光市重要的棚户区改造及基础设施建设主体	519.43	206.61	25.14	3.72	60.22
寿光城投	公司	寿光市重要的城市基础设施建设、供热和土地增减挂钩业务运营主体	280.51	100.97	17.80	0.65	64.00
金宏投资	寿光市财政局	寿光市重要的基础设施建设和农业相关资产经营主体	359.83	185.14	33.85	3.80	48.55
寿光金鑫	寿光金旭	寿光市重要的国有资本投资运营主体，并承担了寿光市部分基础设施建设和棚户区改造等职能	303.41	133.37	65.18	1.23	56.04
寿光金财	寿光惠农	寿光市基础设施建设主体和国有资产经营主体之一，管理并经营全市所有行政事业单位的房产	/	/	/	/	/
寿光金海	寿光德财	寿光市内的基础设施建设主体之一，主要负责寿光市内部分基础设施建设业务，此外还开展盐田和管网租赁等业务	/	/	/	/	/

注：1. 寿光惠农为寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司，寿光城投为寿光市城市建设投资开发有限公司，金宏投资为寿光市金宏投资开发集团有限公司，寿光金鑫为山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司，寿光金旭为寿光市金旭产业发展集团有限公司，寿光金财为寿光市金财国有资产经营有限公司，寿光金海为寿光市金海投资开发有限公司，寿光德财为寿光市德财农业开发有限公司；2. 财务数据时间节点为 2024 年（底）；3. “/”表示未获取数据
资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2025 年 5 月 23 日，公司本部不存在关注类和不良类信贷信息记录。

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

截至报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、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行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司内部管理制度未发生重大变化，法人治理结构及高管发生变更。

2025 年 4 月，经公司股东和董事会决议，免去李益健、王健原董事职务，同时李益健不再担任公司法定代表人，同意选举郑灿荣为公司董事长，并担任公司法定代表人。同意聘任陈素凤为公司总经理，同时免去李益健原总经理职务。公司不设监事会，不设监事。同意由郑灿荣、陈素凤、王修龙、于效康、刘静组成公司审计委员会，选举郑灿荣为委员长。

郑灿荣先生，1967 年 6 月生，中共党员；曾任寿光市拆迁管理办公室副主任、寿光市城市基础设施建设投资管理中心副主任等职务；现任城投集团及公司董事长。

陈素凤女士，1977 年 10 月生；曾任职于中国建设银行寿光支行，寿光市弥河水务有限公司，并历任公司金融部部长、财务部部长等职务；现任城投集团及公司董事、总经理。

（三）经营方面

1 业务经营分析

公司营业总收入主要由基础设施建设、房地产开发、热力运营、水务运营、土地增减挂钩、城市清洁及垃圾清运和商品销售等业务贡献，2024 年，公司营业总收入同比变化不大。毛利率方面，受益于土地增减挂钩等板块毛利率上升，公司综合毛利率有所上升。2025 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2024 年全年的 19.89%，毛利率较 2024 年全年水平大幅下降。

图表 4 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 年 1—3 月		
	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）	收入	占比（%）	毛利率（%）
基础设施建设	2.20	6.70	7.63	0.74	2.25	13.44	0.00	0.00	0.00
房地产销售	6.19	18.83	17.38	8.35	25.34	17.33	0.52	7.98	23.54
热力运营	6.33	19.23	6.18	6.06	18.37	4.19	3.65	55.71	6.80
水务运营	2.22	6.74	20.70	2.13	6.47	21.68	0.33	5.00	19.18
土地增减挂钩	3.16	9.61	28.07	4.88	14.80	73.75	0.00	0.00	0.00
城市清洁及垃圾清运	2.83	8.60	28.66	2.06	6.24	9.10	0.35	5.40	-9.27
商品销售	4.29	13.03	3.46	2.29	6.94	0.83	0.21	3.18	-1.46
安装施工	1.18	3.59	6.98	0.75	2.29	9.24	0.00	0.03	100.00
其他	4.50	13.68	18.29	5.70	17.30	16.82	1.49	22.69	22.45
合计	32.90	100.00	14.73	32.96	100.00	21.53	6.55	100.00	11.20

注：尾差系四舍五入所致；2025 年 1—3 月安装施工收入为 20.24 万元
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

（1）基础设施建设

公司通过 PPP 模式和委托代建模式开展基础设施建设，2024 年，基础设施建设业务收入有所下降，回款效率低，在建项目尚需投资规模不大。

公司基础设施建设业务由子公司寿光城投负责运营。2012 年以来，公司基础设施建设业务通过 PPP 模式及委托代建模式开展。其中，公司采用 PPP 模式开展的项目为金光街跨弥河大桥项目，该项目已纳入财政部项目库，采用政府付费回报机制，公司作为社会资本方参与成立项目公司，持股比例为 70%，项目总期限 12 年，包括建设期 2 年和运营维护期 10 年。该项目实际于 2020 年 10 月主线通车，于 2021 年 8 月通过竣工验收，累计投资 3.95 亿元。公司将项目投资成本计入长期应收款，收到回款时冲抵长期应收款。截至 2025 年 3 月底，公司累计收到回款 1.24 亿元。

在委托代建模式下，寿光市政府授权公司对具体项目进行开发，公司负责项目融资及建设管理等工作，寿光市政府每年按照工程建设成本加成一定比例与公司进行结算，加成比例不固定，公司据此确认基础设施建设收入。2024 年，公司基础设施建设业务收入有所下降，2024 年的业务收入主要来自悦动生态城土地熟化项目；毛利率有所下降，主要系上述项目每年成本加成比例不固

定所致。2025 年 1—3 月，公司未确认基础设施建设业务收入。2024 年及 2025 年 1—3 月，公司基础设施建设业务实现回款 0.42 亿元（均为金光街跨弥河大桥项目回款），回款效率低。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建基础设施项目计划总投资 18.81 亿元，已投资 13.86 亿元。同期末，公司暂无重要拟建基础设施项目。

图表 5 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设工期	总投资额	已投资额
悦动生态城土地熟化项目	2018.10—2024.12	9.82	8.83
寿光市洛城片区城市更新工程	2021.11—2025.11	8.99	5.03
合计	--	18.81	13.86

注：建设工期随着工程实际进度有调整
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）房地产开发

公司保障房项目收入无法覆盖成本，差额部分由当地政府通过资金或土地的形式进行补足，目前差额部分回款效率较低，公司暂无在建和拟建保障房项目；公司商品房项目剩余可供销售面积较大，存在较大的去化压力；公司完工租赁地产项目投资回收周期较长，在建商品房项目尚需投资一定规模，且未来收益实现情况有待关注。

公司房地产开发业务的经营主体为子公司寿光城投和寿光城投房地产开发有限公司（以下简称“寿光地产”），寿光城投和寿光地产具有房地产开发二级资质。公司开发的房地产项目包括保障房项目和商品房项目。

公司保障房项目类型包括经济适用房和安置房，公司自筹资金进行项目开发，通过定向销售的方式出售给特定对象。公司开发的经济适用房项目为景新园一期项目，建筑面积 15.72 万平方米，该项目已于 2017 年完工，累计投资 2.46 亿元，定向销售对象为寿光市符合申请条件的困难家庭，截至 2025 年 3 月底已全部销售完毕，累计销售收入 1.49 亿元，与建设成本之间的差额部分计划由寿光市财政局提供资金补贴。公司开发的安置房项目为西刘村安置房，建筑面积 10.44 万平方米，该项目于 2020 年完工，累计投资 2.28 亿元，定向销售给符合条件的拆迁安置对象，截至 2025 年 3 月底已全部销售完毕，累计销售收入 1.59 亿元，与建设成本之间的差额部分计划由寿光市洛城街道办事处通过资金补贴或提供商业开发土地的方式补足。截至 2025 年 3 月底，公司保障房项目相关的资金补贴到位 63.55 万元。同期末，公司无在建及拟建保障房项目。

公司商品房项目类型包括住宅、商业地产和养老地产，公司自筹资金进行项目开发，通过市场化租售实现资金平衡并获取收益。截至 2025 年 3 月底，公司主要已完工在售的住宅项目累计投资 35.26 亿元，累计销售面积合计 82.37 万平方米，总体销售进度为 98.62%，累计确认收入 26.39 亿元。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月底公司主要已完工住宅项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	累计投资	已销售面积	销售进度（%）	累计确认收入
昌鸿新达城	2.45	3.51	96.16	1.42
悦动生态城 6 号小区	12.25	27.76	99.46	10.59
悦动生态城 1 号小区	7.58	20.28	99.71	9.06
和悦府	7.84	20.01	99.85	5.32
欣悦府	5.14	10.81	93.35	0.00
合计	35.26	82.37	98.62	26.39

注：欣悦府尚未交房，未开发票，所以未确认收入；其他房地产项目个别业主尚未开发票，也未确认收入
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司房地产业务收入有所增长，收入主要来自悦动生态城 1 号小区项目，业务毛利率大幅上升。2025 年 1—3 月，公司房地产销售收入主要来自悦动生态城 1 号小区及和悦府小区项目。截至 2024 年底，公司预收售房款合计 16.02 亿元，计入“合同负债”科目。

截至 2025 年 3 月底，公司主要在建住宅项目可销售面积合计 38.00 万平方米，已销售面积合计 17.02 万平方米，计划总投资 11.80 亿元，已投资 5.15 亿元；公司暂无拟建住宅项目。在住宅市场表现较为低迷背景下，公司住宅项目存在较大的去化压力。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月底公司主要在建住宅项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	建设期间	可销售面积	已销售面积	计划总投资	已投资
城投悦动阳光城	2022—2025 年	32.76	16.63	9.80	3.81
锦绣城二期	2022—2025 年	5.24	0.39	2.00	1.34
合计	--	38.00	17.02	11.80	5.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司开发的商业地产项目包括五星广场和五星大厦，上述项目均已完工。五星广场建筑面积 6.33 万平方米，其中，5.08 万平方米用于租赁，1.24 万平方米用于销售，累计投资 1.95 亿元。截至 2025 年 3 月底，五星广场用于销售部分已全部销售完毕，累计销售收入 0.96 亿元，并已全部回款；用于租赁部分的出租率为 83.74%。2024 年及 2025 年 1—3 月，五星广场分别实现租赁收入 747.70 万元和 186.92 万元。五星大厦建筑面积 7.07 万平方米，其中，2.68 万平方米用于租赁，4.38 万平方米用于销售，累计投资 4.44 亿元（含五星花园）。截至 2025 年 3 月底，五星大厦用于销售部分已全部销售完毕，并已全部回款；用于租赁部分的出租率为 80.41%。2024 年及 2025 年 1—3 月，五星大厦分别实现租赁收入 676.65 万元和 169.16 万元。

（3）热力运营业务

公司热力运营业务在寿光市具有很强的竞争优势；受子公司寿光安城燃气有限公司被无偿划出影响，2024 年热力运营业务收入有所下降；受配套费收入下降影响，业务毛利率有所下降。

公司热力运营业务由子公司寿光市金惠热力有限公司（以下简称“金惠热力”）、寿光城投热力有限公司（以下简称“城投热力”）和寿光市城投新能源科技有限公司（以下简称“城投新能源”）负责运营。城投热力负责经营寿光市主城区高温水主管网，并向下游金惠热力、城投新能源等供热企业销售热源，不直接对终端用户供暖。公司热力运营范围包括寿光市中心城区、西城区、洛城街道、原留吕镇、营里镇、原道口镇、上口镇、稻田镇、化龙镇，在寿光市的市场占有率约 77%。

公司热力运营业务收入由供热费和配套费组成。供热费收费基准分为两种。其中，旧小区以面积为基准，公司依据《关于调整寿光市城区集中供热价格的通知》（寿价格发〔2015〕14 号）按 22.50 元/平方米收取供热费；新小区以实际使用流量为基准，公司以 56 元/吉焦为标准收取供热费。配套费是公司对于供热区域进行供热管道铺设等而向房地产开发企业一次性收取的配套收费，收费标准为 32 元/平方米。

图表 8 • 公司热力运营业务经营情况

项目名称	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
供热价格（旧小区）（元/吉焦）	22.50	22.50	22.50
供热价格（新小区）（元/吉焦）	56.00	56.00	56.00
供热入网面积（万平方米）	1646.40	1941.20	1941.20
配套费（元/平方米）	32.00	32.00	32.00
当期配套面积（万平方米）	82.68	36.05	12.10

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年 3 月底，公司自建的高温水互联互通工程全部投入使用，累计投资 8.60 亿元，管道全长 45.50 公里，满负荷供热面积 3500.00 万平方米，热耗 0.40 吉焦/平方米，单价 48.50 元/吉焦，预计将在正式运营后的第 4 年满负荷运营。

2024 年，受子公司寿光安城燃气有限公司被无偿划转至引领投资影响，公司热力运营业务收入有所下降；受 2024 年配套费收入下降影响，公司热力运营业务毛利率有所下降。由于热力运营业务具有公益性质，按照政府统一指导价进行收费，寿光市政府在公司持有供热特许经营权期限内对公司提供补贴。2023 年，公司获得供热补贴 0.22 亿元；2024 年和 2025 年 1—3 月，公司未获得供热补贴。

截至 2025 年 3 月底，公司热力运营业务暂无在建和拟建项目。

（4）水务业务

公司水务运营业务具有很强的竞争优势，对公司营业收入形成一定的补充，业务回款效率高，可实现稳定的经营现金流入。

公司水务运营业务由子公司寿光水务控股集团有限公司负责运营，业务范围主要包括自来水供应、地表水处理、矿泉水生产、水质检测等。公司供水范围包括寿光市主城区洛城街道、古城街道、孙家集街道、稻田镇、侯镇、纪台镇、化龙镇、上口镇、田柳

镇、营里镇、台头镇、羊口镇等，在寿光市的市场占有率约 64%。截至 2025 年 3 月底，公司拥有供水厂 10 座，加压站 5 座，供水管网 1900 公里。工业用水方面，公司与工业用户签署供水合同，期限一般为 1 年，公司负责加工弥河河水或采购的原水销售给工业用户，水价通过市场化协商的方式定价。生活用水方面，公司主要与各乡镇当地的村民委员会签署供水合同，期限一般为 1 年，如无特殊情况自动续签，公司负责加工开采的地下水按政府定价销售给农村居民，农村居民生活用水价格为 2.73 元/立方米。

2024 年，受自来水用户下降影响，公司水务运营收入有所下降；受工业用水销售占比提升，水务运营毛利率略有上升。2025 年 1—3 月，公司水务运营收入相当于 2024 年的 15.36%。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司水务运营业务回款效率分别为 97.24% 和 93.22%，回款效率高。

图表 9 • 公司水务运营情况

项目名称		2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
平均日制水量（万立方米）		20.62	19.50	19.50
供水量（万立方米）		7642.44	8168.00	947
售水量（万立方米）		7475.11	7922.00	734
用户数（户）		2682	2381	2387
漏损率（%）	工业	0.93	0.91	0.50
	居民	13.94	13.93	12.80

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（5）土地增减挂钩业务

公司土地增减挂钩业务具有区域专营优势，业务持续性强。公司已整理待出让和在整理的土地规模较大，未来收入较有保障。

公司土地增减挂钩业务由子公司寿光城投负责运营。寿光市自然资源和规划局（以下简称“寿光市自然资源局”）根据寿光市政府批复的土地增减挂钩项目，由项目所在区域镇（街）办事处组织施工单位对规划区域的土地进行复垦，公司根据项目进度支付相应费用。在土地复垦完成后，公司负责节余指标的运营工作。公司土地增减挂钩业务主要包括两个方向：一是将废弃盐田复垦为耕地（拆除成本较低），以新增的耕地面积置换建设用地指标，由寿光市自然资源局进行指标出让；二是对原村庄的宅基地腾空复垦为耕地（拆除成本较高），新增耕地面积可置换建设用地指标，由寿光市自然资源局进行出让。

2018 年 9 月之前，根据寿政发〔2015〕35 号文规定，按照“谁投资、谁受益”的原则，投资土地复垦的节余指标全部归公司所有，使用该指标的单位按照 30 万/亩的指标价格向公司购买指标；2018 年 9 月—2022 年 5 月，根据寿政发〔2018〕46 号文规定，对于新复垦的项目，使用该指标的单位按照 35 万/亩的指标价格向公司购买指标；2022 年 5 月之后，根据寿政纪〔2022〕13 号文规定，商品住宅（含商住）项目和符合完善建设用地手续的未批先建项目使用挂钩指标的价格为 45 万/亩，其他工业、商业等项目使用挂钩指标的价格为 35 万/亩。使用以上节余指标的建设用地土地出让增值收益亦归公司所有，用于弥补形成节余指标的土地复垦项目投资缺口。公司根据寿光市自然资源局出具的用地企业缴费通知书确认收入。

2024 年，公司土地增减挂钩业务收入有所增长，主要系 2024 年底寿光市国土资源局对 2016 至 2018 年寿光市使用的土地指标进行了落实，并出具了土地指标确认函，2024 年确认收入的土地指标中拆除盐田部分占 98.30%，拆除宅基地部分占 1.70%；受益于相关土地指标多为盐田复垦，成本较低，公司土地增减挂钩业务毛利率大幅增长。2025 年 1—3 月，公司未取得土地增减挂钩业务收入。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司土地增减挂钩业务收到回款 3.36 亿元和 0.03 亿元。2024 年，公司收到寿光市政府拨付的土地增减挂钩补助款 0.90 亿元（补助款不包含在业务回款中）。

截至 2025 年 3 月底，公司已整理待出让面积 2992.74 亩，正在整理的土地面积 1206.58 亩，计划总投资 17.83 亿元，已投资 15.88 亿元。公司已整理待出让和在整理的土地面积较大，该业务未来收入较有保障。

（6）城市清洁及垃圾清运业务

公司城市清洁及垃圾清运业务具有区域专营优势，业务持续性强。2024 年，业务收入和毛利率均有所下降。

公司城市清洁及垃圾清运业务由子公司寿光城乡公共服务集团有限公司（以下简称“寿光公服”）负责，主要业务范围包括城市垃圾清运服务、建筑物清洁服务、绿化管理服务等。寿光公服是寿光市唯一的城市清洁及垃圾清运主体，业务开展在寿光市具有区域专营优势。

业务模式方面，建筑垃圾和工业垃圾一般由垃圾产生单位提前预约公司进行垃圾清运，公司安排专业人员到现场根据垃圾种类和体量确定清运费，由垃圾产生单位先行向公司付款，公司在收款后进行垃圾清运；居民生活垃圾一般由居民所在街道或乡镇与公司签订服务合同约定具体的服务内容和合同金额，公司定期进行垃圾清运，在服务完成后收取清运费。

2024 年，公司城市清洁及垃圾清运业务收入和毛利率均有所下降，主要系建筑垃圾和工业垃圾等高毛利率订单量减少所致。2025 年 1—3 月，公司城市清洁及垃圾清运业务收入相当于 2024 年全年水平的 17.20%。

（7）商品销售业务

受房地产市场不景气影响，公司建材销售业务收入大幅下降；受建材销售价格下降且业务固定成本无明显下降影响，2024 年亏损幅度较大。

建材销售业务主要由子公司寿光润城建材有限公司负责，主要销售产品为商品混凝土，包含加工销售混凝土、预拌砂浆、蒸压粉煤灰砖。公司主要通过“买进原材料—加工制作—销售混凝土材料”的模式获利。采购方面，公司通过招标方式采购原材料，其中石子、沙子及水泥的成本分别约占总成本的 45%、45%和 5%，煤灰、矿粉、外加剂等占比较小。采购端的主要结算方式包括商业承兑汇票及电汇，公司一般于收到发票及付款细节后 20 至 45 天内清偿款项。销售方面，公司进行市场化的经营销售，正常参加招投标程序及参与市场灵活售卖，主要针对寿光市区及周边区域，运输半径为 50 公里。受销售半径的限制，商品混凝土销售业务发展受当地经济及建筑施工业发展的影响程度较大。

2024 年，受房地产市场不景气影响，商品混凝土订单量减少，商品混凝土价格下降且业务相关固定成本无明显减少影响，公司建材销售业务收入大幅下降至 0.05 亿元，毛利率大幅下降至-76.36%。

受寿光市圣都粮食储备库有限公司股权无偿划出影响，公司未来粮食销售收入或将大幅下降。

公司于 2022 年拓展粮食销售业务，由子公司寿光市圣都粮食储备库有限公司（以下简称“圣都粮储”）和寿光市地方粮食储备库有限公司（以下简称“地方粮储”）负责运营。其中，圣都粮储采用市场化运营模式，利用公司自有资金面向社会收购粮食，并根据市场需求面向全国进行粮食销售，收购及销售价格均采用市场机制定价，公司自负盈亏。公司与上游供应商和下游客户一般均采用货到付款的结算模式，账期一般约定在 6 个月之内。从集中度上看，公司前五大供应商采购金额占比为 73.89%，前五大客户销售金额占比为 73.86%，集中度均较高。整体看，公司下游客户多为民营企业。

图表 10 • 2024 年公司前五大粮食供应商情况（单位：万元）

供应商名称	采购金额	采购内容	占当期采购总额的比重（%）
江苏鸿宇国际贸易有限公司	6739.18	混合饲料	20.47
贵阳谷丰农业科技有限责任公司	8402.22	玉米、混合饲料	25.53
青港国际贸易有限公司	4388.34	混合饲料	13.33
嫩江鑫合油脂有限公司	2653.21	大豆、小麦	8.06
青岛昌泰煜隆国际供应链管理有限公司	2140.30	混合饲料、大麦	6.50
合计	24323.25	--	73.89

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 11 • 2024 年公司前五大粮食销售客户情况（单位：万元）

客户名称	销售金额	销售内容	占当期销售总额的比重（%）
宿迁温氏畜牧有限公司	6803.09	混合饲料	20.41
河南牧原粮食贸易有限公司	8545.19	玉米、混合饲料	25.64
寿光鼎辰现代农业有限公司	4408.59	混合饲料	13.23
嫩江天合粮食贸易有限公司	2699.45	大豆、小麦	8.10
正大原料供应有限公司	2158.60	混合饲料	6.48
合计	24614.92	--	73.86

注：公司将采购销售地点不在寿光市且不经公司仓库的粮食销售业务按照净额法确认收入

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

地方粮储主要负责政策性储备粮油保管以及利用财政资金对政策性储备粮油进行年度轮换。截至 2025 年 3 月底，地方粮储的储粮规模为 6.11 万吨。其中，小麦 5.34 万吨、玉米 0.70 万吨、食用油 0.07 万吨。地方粮储的收入主要来源于寿光市政府部门拨付的地方储备粮油保管费补贴、地方储备粮油轮换补贴和地方储备粮油贷款利息补贴。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司收到地方储备粮油相关补贴 1059.79 万元和 253.83 万元。

2024 年，公司粮食销售收入为 1.10 亿元，有所下降，主要系公司将采购销售地点不在寿光市且经过公司仓库的粮食销售业务按照净额法确认收入以及圣都粮储 100.00% 股权无偿划转至引领投资，不再纳入公司合并范围所致。同期，粮食销售业务毛利率分别为 4.77%。

受公司战略调整影响，公司未来不再开展煤炭销售业务。

公司于 2022 年拓展煤炭销售业务，公司煤炭销售业务的运营主体为子公司金惠热力和城投热力。高温水互联互通工程投入使用后，公司利用工业余热进行供暖，不再通过烧煤进行供暖。金惠热力和城投热力利用原储煤仓库，通过向外部单位采购煤炭，在成本加费用的基础上为需求方供应煤炭。2024 年，公司煤炭销售收入为 1.14 亿元，毛利率为 0.24%。2024 年煤炭销售业务收入大幅下降，主要系公司战略调整，未来不再开展煤炭贸易业务，回归供热主业所致。

（8）安装施工业务

公司承接的安装施工项目均在收尾阶段，无在建和拟建的安装施工项目，业务持续性有待关注。

公司安装施工业务主要由子公司寿光恒安建筑安装工程有限公司（以下简称“恒安建筑”）负责运营。恒安建筑拥有建筑工程总承包三级资质，主要承接房屋建筑工程和建筑装饰工程，区域范围集中在寿光市内。公司一般通过市场招投标方式获取项目，具体形式主要包括公开招标和邀请招标。结算模式方面，公司承揽的工程项目一般按照工程进度分阶段进行结算。

公司承接的安装施工项目包括寿光市丁家尧河新村项目、寿光市东里新村项目、寿光市侯镇河道内四村新村采暖壁挂炉采购与安装项目、寿光市侯镇弥水社区项目、鲁清石化厂房项目、瑞康厂房项目。2024 年，受在手项目陆续进入尾声影响及项目结算周期不同，公司安装施工业务收入有所下降；受不同项目利润空间不同影响，安装施工业务毛利率有所上升。

截至 2025 年 3 月底，公司无在建和拟建的安装施工项目，业务持续性有待关注。

2 未来发展

未来，公司将围绕全力打造城市投资建设综合运营商的目标，坚持城市综合开发项目、重大政府投资项目、特许经营项目等三大战略方向，做大做强城市开发、燃气热力、资产管理、物业康养、智慧城市、教育体育、粮储经营等板块，提高国有企业经营效益和竞争力。

（四）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论，公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，截至 2025 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司 14 家。2024 年，公司因无偿划出减少 3 家一级子公司，通过股权上划取得 3 家一级子公司；2025 年 1—3 月，公司合并范围无变化。公司合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

公司资产中货币资金、应收类款项、存货、股权类投资和固定资产占比较大，货币资金受限比例高，应收类款项对资金形成较大占用，存货中土地增减挂钩和房地产开发成本变现能力受市场环境的影响大，股权投资回报率较低，公司整体资产质量一般。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	233.91	53.43	226.98	53.51	242.34	55.42
货币资金	29.81	6.81	26.22	6.18	30.57	6.99
应收账款	32.35	7.39	29.60	6.98	28.57	6.53

其他应收款	63.69	14.55	69.28	16.33	79.08	18.08
存货	90.44	20.66	88.61	20.89	88.47	20.23
非流动资产	203.86	46.57	197.17	46.49	194.93	44.58
长期股权投资	26.72	6.10	27.02	6.37	26.07	5.96
其他权益工具投资	31.57	7.21	31.57	7.44	31.54	7.21
投资性房地产	18.44	4.21	17.90	4.22	17.78	4.07
固定资产	107.39	24.53	102.55	24.18	101.50	23.21
无形资产	11.02	2.52	10.62	2.50	10.52	2.41
资产总额	437.77	100.00	424.15	100.00	437.27	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底，公司资产规模有所下降，公司货币资金主要由银行存款（占 4.00%）和其他货币资金（96.00%）构成，因保证金、定期存款担保等受限的货币资金 24.47 亿元（占 93.32%），货币资金受限比例高。公司应收账款主要为应收寿光市财政局等单位的基础设施代建款、土地增减挂钩款等业务款项；前五大欠款方合计欠款余额为 25.69 亿元，占公司应收账款余额的 84.25%，集中度高，其中寿光久盈物流有限公司实际控制人为自然人，企业运营受市场环境影响大，需关注回款风险；账龄方面，应收账款 1 年以内的占 28.23%，1~2 年的占 28.89%，2~3 年的占 15.71%，3 年以上的占 27.17%，整体账龄较为分散；公司对应收账款累计计提坏账准备 0.90 亿元。公司其他应收款主要由应收寿光市政府部门及国有企业的往来款构成；前五大欠款方合计欠款余额为 46.42 亿元，占公司其他应收款余额的 65.15%，集中度较高，其中山东省寿光市圣都建设集团有限存在被执行情况，其实际控制人为自然人，企业运营受市场环境影响大，需关注回款风险；账龄方面，其他应收款 1 年以内的占 23.52%，1~2 年的占 57.35%，2~3 年的占 11.57%，3 年以上的占 7.57%，整体账龄较短；公司对其他应收款累计计提坏账准备 1.99 亿元。公司存货要由开发成本（34.23 亿元，包括在整理土地及在建房地产开发成本）、开发产品（18.86 亿元，包括整理完待出让土地及已完工待售房地产开发成本）和土地及海域使用权（32.91 亿元）构成，其中尚未办妥产权证书的土地使用权面积 61.60 万平方米，账面价值 8.44 亿元，主要为住宅用地、工业用地、教育用地和公园绿地；公司对存货计提跌价准备 22.59 万元。

图表 13 • 2024 年底公司应收账款前五大应收对象明细（单位：亿元）

单位名称	款项性质	期末余额	占应收账款期末余额的比例（%）
寿光市财政局	土地增减挂钩、回购、土地转让、租赁费	20.63	67.64
寿光市羊口镇人民政府	土地转让、管网租赁费	2.07	6.79
洛城街道办事处	土地增减挂钩、工程款、物业费	1.39	4.56
寿光市土地储备中心	土地增减挂钩、土地出让费	1.16	3.81
寿光久盈物流有限公司	煤炭费	0.44	1.45
合计	--	25.69	84.25

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 14 • 公司 2024 年底前五其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
寿光市城市发展有限公司	往来款	14.72	20.66
寿光市文化发展有限公司	往来款	12.66	17.77
寿光市财政局	往来款	11.82	16.59
寿光市致远城市更新发展有限公司	往来款	5.21	7.32
山东寿光第一建筑有限公司	往来款	2.00	2.81
合计	--	46.42	65.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年底，公司长期股权投资主要由公司对寿光金财的股权投资（占 95.39%）构成，寿光金财存在被执行、限制高消费等情况，主要系西藏金融租赁有限公司（以下简称“西藏金租”）存在未履行的偿还义务，受理西藏金租欠款事项的相关法院要求寿光金财不偿还西藏金租相关融资租赁借款，北京金融法院就寿光金财不偿还融资租赁借款事宜将寿光金财列为被执行人并限制高消费所致，目前该事项尚在协调处理中。公司其他权益工具投资主要由公司对寿光市光恒园林绿化工程有限公司的股权投资（占

97.23%,) 构成。2024 年, 公司权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资在持有期间取得的股利收入合计 562.85 万元。公司投资性房地产主要为用于租赁的房屋建筑物(16.86 亿元) 及附属土地使用权(1.04 亿元), 取得方式包括公司自建、外购和政府划拨; 公司固定资产主要由房屋及建筑物(占 96.70%) 构成。公司无形资产主要由土地使用权(5.07 亿元) 和停车场收费权(5.53 亿元) 构成。

截至 2025 年 3 月底, 公司受限资产情况如下所示, 公司资产受限比例一般。

图表 15 • 截至 2025 年 3 月底公司资产受限情况 (单位: 亿元)

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例 (%)	受限原因
货币资金	24.47	5.60	保证金、定期存款、融资质押等
应收票据	1.35	0.31	融资抵押
存货	17.81	4.07	融资抵押
长期应收款	2.95	0.67	融资质押
投资性房地产	7.48	1.71	融资抵押
固定资产	4.02	0.92	融资抵押
无形资产	3.72	0.85	融资抵押
合计	61.80	14.13	--

资料来源: 联合资信根据公司提供资料整理

(2) 资本结构

随着子公司股权无偿划出, 公司所有者权益略有下降, 实际权益质量一般。跟踪期内, 公司全部债务波动增长, 债务负担较重, 部分融资成本较高, 融资渠道有待优化, 债务到期相对分散。

截至 2024 年底, 随着子公司股权无偿划出, 公司所有者权益略有下降, 公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重超过 90.00%。公司实收资本主要为资本公积转增形成, 资本公积主要由土地使用权及海域使用权、房屋等实物资产和股权等资产形成, 公司实际权益质量一般。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况 (单位: 亿元)

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	10.00	5.25	10.00	5.32	10.00	5.35
资本公积	169.34	88.88	168.04	89.40	167.03	89.29
未分配利润	10.21	5.36	8.93	4.75	9.11	4.87
所有者权益总计	190.52	100.00	187.96	100.00	187.08	100.00

资料来源: 联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2024 年底, 公司应付账款主要为应付工程款、土地整理费等, 合同负债主要为预收售房款、取暖费和土地指标款, 其他应付款主要由应付往来款构成。公司长期应付款主要由融资租赁和西刘村村民安置工程借款构成, 本报告将其纳入长期债务计算。

图表 17 • 公司主要负债情况 (单位: 亿元)

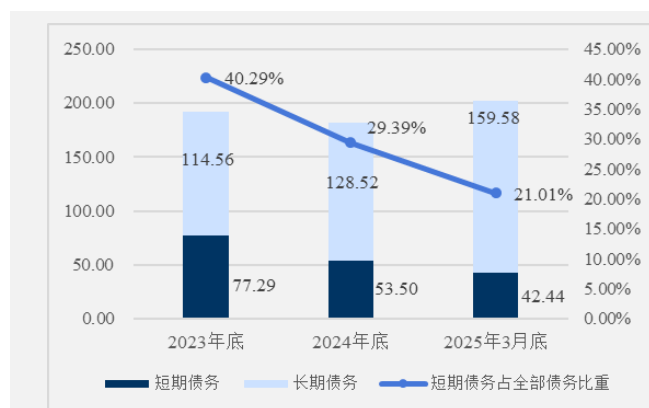
项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	131.59	53.22	106.61	45.14	89.56	35.80
短期借款	20.33	8.22	26.00	11.01	24.79	9.91
应付票据	9.67	3.91	3.65	1.55	3.65	1.46
应付账款	13.53	5.47	15.90	6.73	16.71	6.68
合同负债	26.81	10.84	21.37	9.05	20.41	8.16
其他应付款	10.94	4.43	13.00	5.51	7.18	2.87
一年内到期的非流动负债	47.30	19.13	23.86	10.10	14.00	5.59

非流动负债	115.66	46.78	129.58	54.86	160.63	64.20
长期借款	61.15	24.73	48.19	20.40	67.09	26.82
应付债券	47.55	19.23	75.47	31.95	90.68	36.24
长期应付款	6.58	2.66	5.58	2.36	2.53	1.01
负债总额	247.25	100.00	236.19	100.00	250.19	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

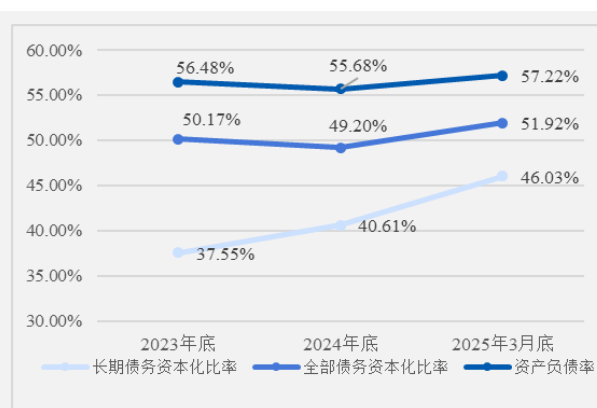
有息债务方面，2023 年底—2025 年 3 月底，公司全部债务波动增长。截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 202.02 亿元，短期债务占 21.01%；从融资渠道来看，银行借款和债券融资分别占 50.26%和 45.14%，债券融资占比较高，融资结构有待优化，部分融资成本较高；公司主要合作银行包括中国农业发展银行、潍坊银行和威海银行等。从债务指标看，2023 年底—2025 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率均波动上升，长期债务资本化比率持续上升，考虑到权益质量一般，公司实际债务负担较重。从债务期限分布看，公司债务到期相对分散。

图表 18 • 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、财务报表及提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

图表 20 • 截至 2025 年 3 月底公司有息债务构成（单位：亿元）

项目	金额	占有息债务比例 (%)	利率区间 (%)	主要期限范围
银行借款	101.54	50.26	2.50~11.50	0.3~25 年
债券融资	91.20	45.14	2.65~9.00	1~10 年
非标融资	3.46	1.71	3.34~10.00	1~5 年
其他	5.82	2.88	--	--
合计	202.02	100.00	--	--

注：尾差系四舍五入所致；其他包括应付票据、长期应付款中的西刘村村民安置工程借款

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 21 • 截至 2025 年 3 月底公司有息债务期限结构（单位：亿元）

项目	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年以上	合计
银行借款	29.55	10.23	13.62	48.14	101.54
债券融资	5.02	29.25	10.00	46.93	91.20
非标融资	2.64	0.35	0	0.47	3.46
其他	5.22	0.60	0	0	5.82
合计	42.44	40.43	23.62	95.54	202.02
占比 (%)	21.01	20.01	11.69	47.29	100.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

(3) 盈利能力

2024 年，公司营业总收入小幅增长，利润总额对政府补助依赖性很大，盈利指标表现较弱。

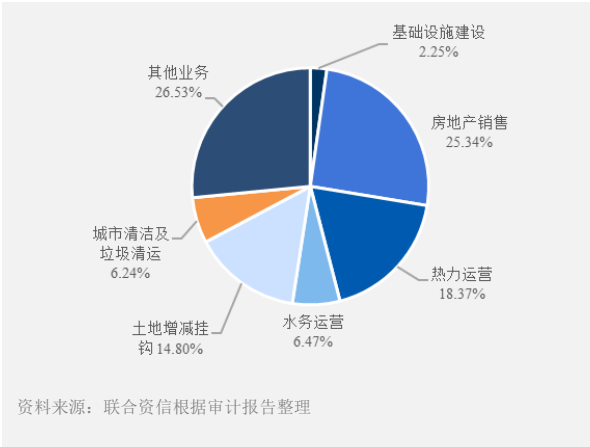
2024 年，公司营业总收入小幅增长，营业利润率有所上升。非经营性损益方面，同期，公司其他收益是利润总额的 8.64 倍，其他收益主要为政府补助，公司利润总额对政府补助依赖性很大。同期，公司总资本收益率和净资产收益率均有所下降。2025 年 1—3 月，公司营业总收入是 2024 年全年的 19.89%，营业利润率有所下降。

图表 22 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
营业总收入	32.90	32.96	6.55
营业成本	28.06	25.87	5.82
期间费用	8.60	9.59	2.30
其他收益	5.75	4.35	1.76
利润总额	0.61	0.50	0.15
营业利润率（%）	13.43	20.03	10.15
总资本收益率（%）	2.47	2.37	--
净资产收益率（%）	0.27	0.25	--

资料来源：联合资信根据审计报告及财务报表整理

图表 23 • 2024 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2024 年，公司经营活动现金由净流出转为净流入，收现质量有所下降，投资活动现金保持净流出；随着债务到期以及项目持续投入，公司存在较大的筹资压力。

图表 24 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
经营活动现金流入小计	86.33	79.17	22.48
经营活动现金流出小计	89.21	67.78	16.87
经营活动现金流量净额	-2.88	11.39	5.61
投资活动现金流入小计	0.62	1.44	0.00
投资活动现金流出小计	20.95	12.44	0.46
投资活动现金流量净额	-20.33	-11.00	-0.46
筹资活动前现金流量净额	-23.21	0.39	5.15
筹资活动现金流入小计	111.56	81.36	47.20
筹资活动现金流出小计	88.03	86.52	52.30
筹资活动现金流量净额	23.53	-5.17	-5.10
现金收入比（%）	95.95	77.95	63.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司经营活动现金流主要来自经营业务款项收支、往来款收支和政府补贴资金。2024 年，公司经营活动现金流入和流出均有所下降，主要系业务回款和项目投入下降所致；同期，公司现金收入比有所下降，收入实现质量有所下降。2024 年受往来款净收现规模增加影响，公司经营活动现金转为净流入。

公司投资活动现金流入规模很小。2024 年，公司投资活动现金流出规模有所下降，主要用于自营项目投入及资金拆借。同期，公司投资活动现金保持净流出。

2024 年，公司筹资活动现金流入有所下降，主要来自银行借款和往来款，2024 年筹资活动现金由净流入转为净流出。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金呈净流入，投资活动和筹资活动现金呈净流出。

2 偿债指标变化

公司短期偿债压力较大，长期偿债能力指标表现较强，存在较大的或有负债风险，间接融资渠道亟待拓宽。

图表 25 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年（底）	2024 年（底）	2025 年 3 月（底）
短期偿债指标	流动比率	177.76	212.91	270.58
	速动比率	109.03	129.79	171.81
	现金短期债务比（倍）	0.39	0.52	0.75
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.80	14.17	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.97	12.85	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.40	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

从短期偿债能力指标看，2023 年底—2025 年 3 月底，公司流动比率和速动比率均持续上升，流动资产对流动负债的保障程度较好。同期，公司现金短期债务比持续上升，考虑到公司货币资金受限比例高，公司现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债压力较大。

从长期偿债指标看，2024 年，公司 EBITDA 略有下降，全部债务/EBITDA 指标表现尚可，EBITDA 对利息支出保障程度强。整体看，公司长期偿债能力指标表现较强。

对外担保方面，截至 2025 年 3 月底，公司对外担保余额 88.43 亿元，担保比率为 47.27%，公司对外担保明细详见附件。被担保企业大部分为寿光市属国有企业，但寿光市生态湿地旅游开发有限公司、寿光金财等存在被列为被执行人、限制高消费的情况。被担保企业中有一家为民营企业（担保余额为 1.56 亿元），且被担保民营企业均存在被列为被执行人、限制高消费的情况，民营企业经营受市场环境波动影响大，公司存在较大的或有负债风险。

未决诉讼方面，截至 2025 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信总额度 126.00 亿元，剩余可使用额度 11.26 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

3 公司本部主要变化情况

公司本部资产规模较小，债务负担较轻，短期偿债压力大；公司本部主要承担管理职能，营业总收入主要来自子公司。

截至 2024 年底，公司本部资产总额 120.82 亿元，全部债务 33.55 亿元，其中短期债务占 5.31%，现金短期债务比为 0.04 倍；全部债务资本化比率为 33.30%，债务负担较轻。2024 年，公司本部营业总收入为 1.33 亿元。公司本部主要承担管理职能，制定了比较完备的子公司管理制度，对下属子公司管理力度较强。

（五）ESG 方面

环境方面，公司基础设施建设和工程施工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，截至本报告出具日，公司未发生污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，根据公司提供的相关情况说明和公开信息查询，公司解决就业 1085 人，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。2024 年，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，2024 年，慈善捐赠 14.62 万元。

治理方面，公司战略规划较为清晰，且建立了比较有效的法人治理结构。2024 年，联合资信未发现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

公司实际控制人综合实力很强，公司在股权划转、资产注入及财政补贴等方面获得有力支持。

公司实际控制人系寿光国资中心。寿光市是中国蔬菜之乡，GDP 和一般公共预算收入在潍坊市下属区县中排名首位，财政自给能力较强。整体看，公司实际控制人综合实力很强。

公司作为寿光市重要的城市基础设施建设、公用事业运营和土地增减挂钩经营主体，在股权划转、资产注入及财政补贴等方面获得有力支持。

股权划转方面，2018 年，寿光市财政局将寿光城投、寿光城投房地产开发有限公司等公司 100.00%股权无偿划转至公司；2022 年，寿光国资中心将寿光水务、寿光环卫集团有限公司和寿光市宏建市政设施养护管理有限责任公司（以下简称“寿光宏建”）等公司的 100.00%股权无偿划转至公司，寿光市国有资产监督管理局将寿光城市亮化建设有限公司和寿光园林建设集团有限公司的 100%股权无偿划转至公司。

资产注入方面，2019 年，寿光国资中心将寿光市体育场、企业总部群 3 号楼资产无偿划转至子公司寿光城投，寿光城投资本公积增加 3.62 亿元；2020 年，寿光国资中心将寿光市体育馆、寿光市游泳馆、寿光市市民活动中心及寿光市人民检察院民生检察服务中心资产无偿划转至子公司寿光城投，寿光城投资本公积增加 4.74 亿元；2021 年，寿光市人民政府将 19 宗海域使用权无偿划转至子公司寿光城投，寿光城投资本公积增加 9.89 亿元；2022 年，寿光国资中心将评估价值为 64.12 亿元的水利工程国有资产作价出资至公司，并将评估价值为 21.31 亿元的城区雨污水管道设施国有资产作价出资至子公司寿光宏建。

政府补助方面，2022—2024 年和 2025 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 4.58 亿元、5.86 亿元、4.35 亿元和 1.76 亿元。

公司的国资背景、区域地位以及业务的专属性特征有利于其获得政府支持。

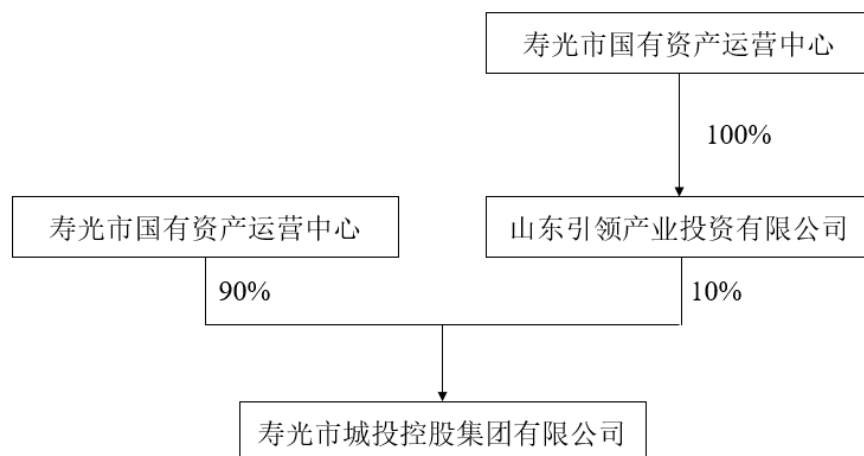
八、债券偿还能力分析

“24 寿光城控 MTN001”由重庆进出口担保提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，重庆进出口担保个体信用等级 aa⁺，主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，其担保有效提升了上述债券本息偿付的安全性。

九、跟踪评级结论

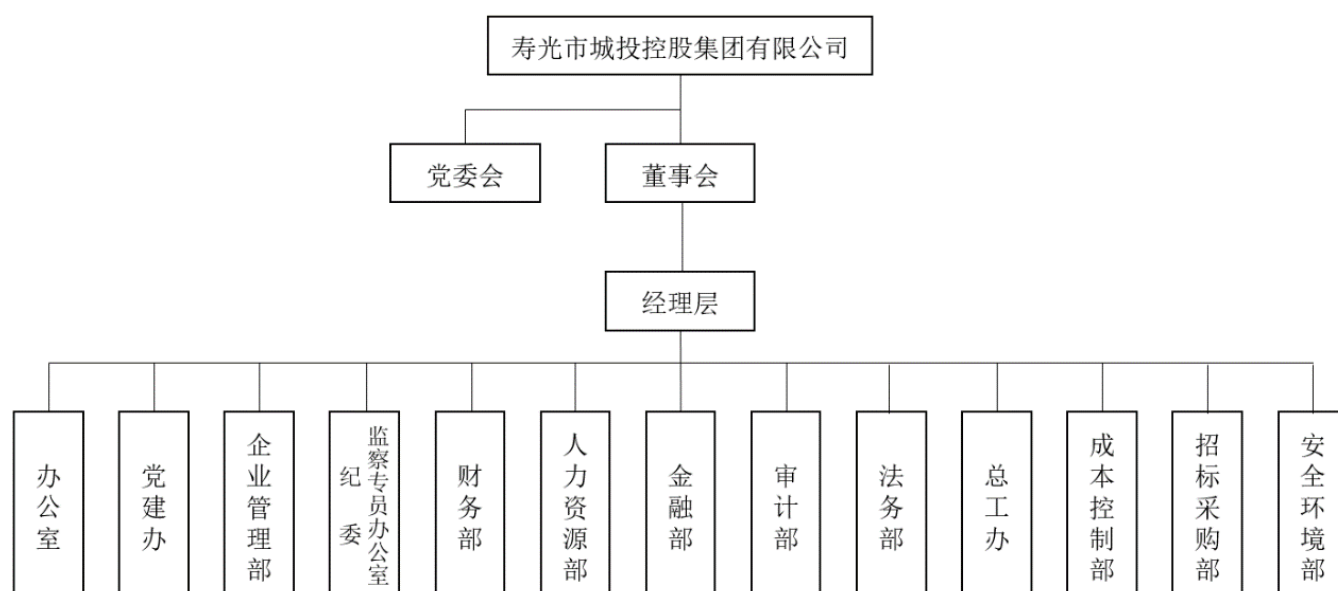
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“24 寿光城控 MTN001”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



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 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司合并范围内一级子公司情况（截至 2025 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
寿光市城市建设投资开发有限公司	城市建设	100.00	无偿划拨
寿光市城投新能源科技有限公司	新能源	100.00	投资设立
寿光城投房地产开发有限公司	房地产	100.00	无偿划拨
寿光水务控股集团有限公司	城市供水	100.00	无偿划拨
寿光市地方粮食储备库有限公司	粮食储备	100.00	无偿划拨
寿光市恒昇投资运营有限公司	资本市场服务	100.00	投资设立
寿光品质土地发展有限公司	土地管理	100.00	投资设立
寿光城乡公共服务集团有限公司	公共设施管理	100.00	无偿划拨
寿光市高昇能源发展有限公司	燃气生产和供应	100.00	投资设立
寿光市城发供热有限公司	城市供热	100.00	无偿划拨
寿光园林建设集团有限公司	园林绿化	100.00	无偿划拨
寿光市宏建市政设施养护管理有限责任公司	市政工程	100.00	无偿划拨
寿光环卫集团有限公司	城市垃圾清运服务	100.00	无偿划拨
寿光城市亮化建设有限公司	市政施工、维护	100.00	无偿划拨

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2025 年 3 月底）

被担保企业	被担保企业性质	担保余额（亿元）
山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司	国有企业	133800.00
寿光安城燃气有限公司	国有企业	114100.02
寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司	国有企业	87254.04
寿光市城市发展有限公司	国有企业	57905.44
寿光市圣都粮食储备库有限公司	国有企业	28950.00
山东海发城乡建设发展有限公司	国有企业	27000.00
寿光市金腾建设投资有限公司	国有企业	27000.00
寿光天一新能源有限公司	国有企业	26048.00
寿光海发产业发展有限公司	国有企业	23450.00
寿光市城邑基础设施建设有限公司	国有企业	23000.00
寿光市金旭产业发展集团有限公司	国有企业	20000.00
寿光城投资产运营管理有限公司	国有企业	19592.00
寿光市金投和汇农业科技有限公司	国有企业	17500.00
寿光市金智投资开发有限公司	国有企业	15548.91
寿光市润泽供水有限公司	国有企业	14900.00
寿光市港诚农业科技发展有限公司	国有企业	14322.90
寿光市德财农业开发有限公司	国有企业	13956.08
寿光市文化发展有限公司	国有企业	13470.00
山东智慧农业发展有限公司	国有企业	13250.00
寿光市海发农业有限公司	国有企业	12750.00
寿光市宏嘉农业科技有限公司	国有企业	12156.08
寿光市荣嘉生物科技有限公司	国有企业	12068.37
潍坊华青农业科技有限公司	国有企业	11250.00
寿光市生态湿地旅游开发有限公司	国有企业	11400.12
寿光洛兴农业科技有限公司	国有企业	10900.00
山东省寿光市圣都建设集团有限公司	民营企业	10580.00
寿光市港投控股集团有限公司	国有企业	10000.00
寿光市惠润净水科技有限公司	国有企业	10000.00
寿光海发投资发展有限公司	国有企业	9950.00
寿光市福寿康养老服务有限公司	国有企业	7586.00
寿光市城发资产运营有限公司	国有企业	7559.44
寿光市海宁盐场有限公司	国有企业	6000.00
寿光蔬菜产业控股集团有限公司	民营企业	5000.00
山东嘉耘农业发展有限公司	国有企业	4950.00
寿光绿野农业科技有限公司	国有企业	4950.00
寿光市启坤资产运营有限公司	国有企业	4950.00
山东菜都建设发展有限公司	国有企业	4900.00
寿光市逸泰城乡发展有限公司	国有企业	4800.00
寿光市金财公有资产经营有限公司	国有企业	4780.00
寿光金诚城市建设投资有限公司	国有企业	4500.00

寿光市华融产业园运营管理有限公司	国有企业	4450.00
寿光市双创物业管理服务有限公司	国有企业	2859.00
寿光市美洁物业管理服务有限公司	国有企业	2750.00
寿光市蓝天水务有限公司	国有企业	2398.00
寿光市润泽环保科技有限公司	国有企业	1020.00
山东港投进出口有限公司	国有企业	1000.00
山东寿光检测集团有限公司	国有企业	1000.00
寿光宏诚商贸有限公司	国有企业	1000.00
寿光市鼎恒经贸有限公司	国有企业	1000.00
寿光市港昊装饰工程有限公司	国有企业	1000.00
寿光正信工程质量检测有限公司	国有企业	1945.00
寿光华融海洋生物科技有限公司	国有企业	990.00
寿光太阳城养老服务有限公司	国有企业	780.00
合计	--	884269.40

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	29.87	27.59	31.95
应收账款（亿元）	32.35	29.60	28.57
其他应收款（亿元）	63.69	69.28	79.08
存货（亿元）	90.44	88.61	88.47
长期股权投资（亿元）	26.72	27.02	26.07
固定资产（亿元）	107.39	102.55	101.50
在建工程（亿元）	2.55	1.70	1.76
资产总额（亿元）	437.77	424.15	437.27
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.97	1.00	0.94
所有者权益（亿元）	190.52	187.96	187.08
短期债务（亿元）	77.29	53.50	42.44
长期债务（亿元）	114.56	128.52	159.58
全部债务（亿元）	191.85	182.02	202.02
营业总收入（亿元）	32.90	32.96	6.55
营业成本（亿元）	28.06	25.87	5.82
其他收益（亿元）	5.75	4.35	1.76
利润总额（亿元）	0.61	0.50	0.15
EBITDA（亿元）	14.80	14.17	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.57	25.70	4.13
经营活动现金流入小计（亿元）	86.33	79.17	22.48
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.88	11.39	5.61
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.33	-11.00	-0.46
筹资活动现金流量净额（亿元）	23.53	-5.17	-5.10
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.09	1.04	--
存货周转次数（次）	0.32	0.29	--
总资产周转次数（次）	0.08	0.08	--
现金收入比（%）	95.95	77.95	63.03
营业利润率（%）	13.43	20.03	10.15
总资本收益率（%）	2.47	2.37	--
净资产收益率（%）	0.27	0.25	--
长期债务资本化比率（%）	37.55	40.61	46.03
全部债务资本化比率（%）	50.17	49.20	51.92
资产负债率（%）	56.48	55.68	57.22
流动比率（%）	177.76	212.91	270.58
速动比率（%）	109.03	129.79	171.81
经营现金流动负债比（%）	-2.19	10.68	--
现金短期债务比（倍）	0.39	0.52	0.75
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.40	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.97	12.85	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告已将合并口径长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 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；4. 除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	0.01	0.07	0.05
应收账款（亿元）	1.73	3.11	4.00
其他应收款（亿元）	1.29	50.35	71.46
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	7.12	5.55	5.55
固定资产（亿元）	62.55	61.30	60.98
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	72.70	120.82	142.85
实收资本（亿元）	10.00	10.00	10.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	68.38	67.20	67.09
短期债务（亿元）	0.00	1.78	0.00
长期债务（亿元）	0.00	31.77	60.10
全部债务（亿元）	0.00	33.55	60.10
营业总收入（亿元）	1.33	1.33	0.35
营业成本（亿元）	1.26	1.26	0.33
其他收益（亿元）	0.00	1.00	0.00
利润总额（亿元）	0.00	-0.18	-0.11
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	7.05	21.85	1.12
经营活动现金流量净额（亿元）	2.07	-34.98	-20.64
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.07	-0.60	0.00
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.01	35.64	20.63
财务指标			
销售债权周转次数（次）	1.28	0.55	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	4.50	5.13	5.55
总资本收益率（%）	0.00	0.82	--
净资产收益率（%）	0.00	-0.27	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	32.10	47.25
全部债务资本化比率（%）	0.00	33.30	47.25
资产负债率（%）	5.95	44.38	53.04
流动比率（%）	70.04	285.22	486.03
速动比率（%）	70.04	285.22	486.03
经营现金流动负债比（%）	47.78	-185.57	--
现金短期债务比（倍）	5636.32	0.04	45880.24
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 公司本部未进行债务调整；3. 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；4. 未获取公司本部利息支出情况，用“/”表示；5. 部分指标分母为零，无意义，相关指标用“*”表示

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

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	(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	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资）
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
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%
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+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。

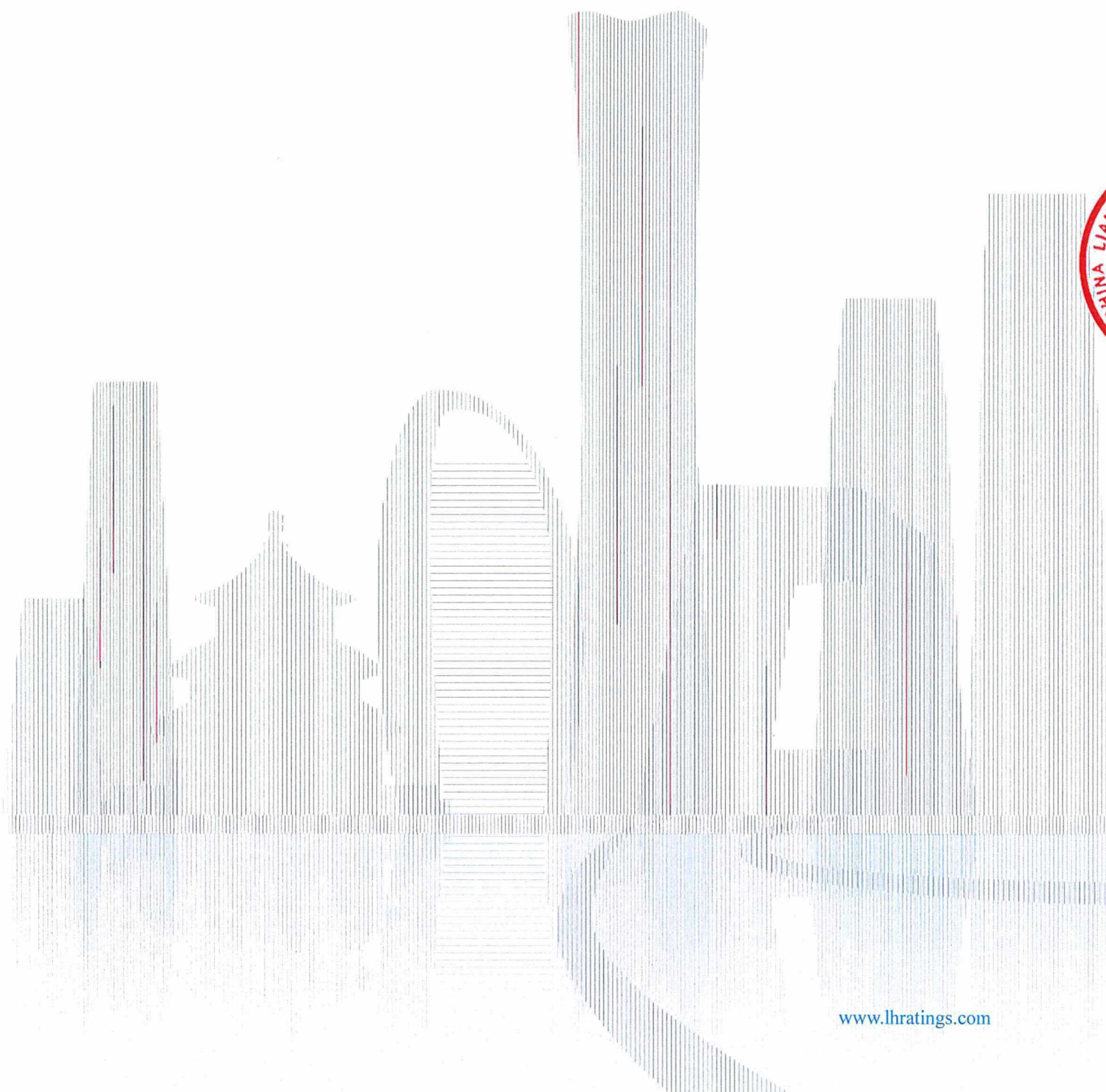
评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

重庆进出口融资担保有限公司

2024 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



www.lhratings.com

信用评级公告

联合〔2024〕9639号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二四年一月二十



Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

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进出口融资担保有限公司（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 2024 年 11 月 28 日至 2025 年 11 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。



重庆进出口融资担保有限公司

2024年主体长期信用评级报告



评级时间

2024/11/28

主体概况

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“进出口担保”或“公司”）成立于2009年，截至2024年6月末，公司注册及实收资本均为30.00亿元，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；公司主营业务为担保业务。

评级观点

公司是重庆市属国有担保机构之一，区域竞争力较强；公司治理和风险管理水平较高；2021—2023年末，公司期末担保余额有所波动，其中间接融资性担保余额占比持续下降；截至2023年末，公司融资担保放大倍数处于一般水平。财务方面，2021—2023年，公司营业收入波动增长，整体盈利能力很强；2024年1—6月，公司营业收入和利润总额均同比增长。资产质量方面，2021—2023年，公司当期担保代偿率持续上升，期末累计担保代偿率波动下降。截至2024年6月末，公司累计担保代偿率处于行业内较低水平，担保业务的资产质量较好；公司资本实力较强，实际资产负债水平很低，代偿能力很强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司业务的发展和股东的持续支持，公司综合竞争力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：行业竞争力显著提升；资本实力显著增强。

可能引致评级下调的敏感性因素：业务规模大幅下滑，盈利能力显著下降；担保代偿规模急剧上升并且资本充足性显著不足；股东综合实力显著减弱，对公司支持能力大幅下降。

优势

- **股东背景很强，股东支持力度较大。**公司股东实力很强，股东重庆渝富控股集团有限公司和中国进出口银行有能力和意愿在品牌形象、业务拓展、人才储备等方面给予公司支持。
- **业务结构持续优化，业务经营实力较强。**随着公司金融科技类批量化贷款产品担保及创新型非融资担保业务持续发展，公司担保业务品种逐步丰富，业务结构持续优化，在重庆市内具有较强的区域竞争力。
- **资本实力较强，盈利能力很强。**公司资本实力较强，2021—2023年，公司净资产收益率分别为6.98%、5.07%、5.28%，盈利能力在行业内处于很好水平。

关注

- **国内宏观经济增速存在回落压力，担保行业代偿压力增加；公司应收代偿款规模较大，需关注追偿回收情况。**目前宏观经济增速存在回落压力，担保行业面临的代偿压力增加，2021—2023年，公司当期担保代偿率持续上升，截至2024年6月末，公司应收代偿款余额规模较大，需持续关注追偿回收情况。
- **担保业务集中度风险。**公司融资担保业务规模较大，行业、客户和区域集中度较高，其中直接融资担保业务的主要合作对象为地方政府融资平台；在监管严控地方政府和平台公司举债以及违约事件常态化的背景下，需关注公司担保业务集中度风险。
- **未来担保业务拓展压力。**随着城投债受“35号文”影响融资收紧、部分区域被限制新增基建项目以及非融资性担保类业务对建筑业准入趋严，需关注公司未来担保业务的拓展压力。

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	2
			未来发展	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
		资本结构		2
		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：无				--
评级结果				AA ⁺

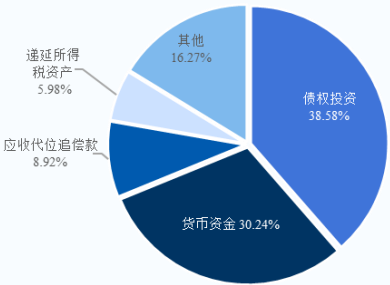
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

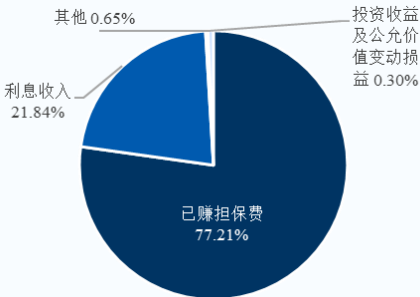
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 6 月
资产总额（亿元）	66.52	67.58	71.53	74.84
所有者权益（亿元）	40.68	42.24	44.06	45.30
货币资金（亿元）	22.77	22.38	21.63	28.12
担保合同准备金（亿元）	19.82	18.93	22.17	23.02
净资产（亿元）	38.16	36.82	41.42	40.75
营业收入（亿元）	8.53	7.91	9.37	5.80
担保业务收入（亿元）	7.04	6.31	7.91	4.94
利润总额（亿元）	3.26	2.49	2.72	1.49
费用收入比（%）	17.41	15.06	11.69	7.28
实际资产负债率（%）	9.05	9.48	7.40	8.70
总资产收益率（%）	4.24	3.14	3.28	1.66
净资产收益率（%）	6.98	5.07	5.28	2.73
单一客户集中度（%）	8.80	8.40	7.20	7.10
期末在保余额（亿元）	360.21	408.94	357.61	470.08
融资性担保责任余额（亿元）	311.17	330.79	269.04	257.29
融资担保放大倍数（倍）	7.80	8.00	6.20	5.90
净资本担保倍数（倍）	9.44	11.11	8.63	/
净资本/净资产比率（%）	93.79	87.18	94.00	/
净资本覆盖率（%）	113.63	103.91	138.84	/
代偿准备金率（%）	16.88	23.95	28.38	11.62
当期担保代偿率（%）	0.62	0.91	1.79	1.02
累计担保代偿率（%）	1.36	1.25	1.33	1.30
累计代偿回收率（%）	53.81	43.95	39.19	40.26

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.融资性担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算；3.联合资信于 2022 年调整了净资产的计算方式，所有净资产及涉及净资产指标均为联合资信通过内部模型测算，并对公司往期净资产测算情况做出了追溯调整；4.经公司与监管机构确认，公司单一客户集中度指标存在部分调整，具体调整见报告；5.公司 2024 年 1—6 月财务报表未经审计，相关指标未年化；6.本报告中“/”表示未能获取相关数据
资料来源：联合资信根据公司提供资料及财务报表整理

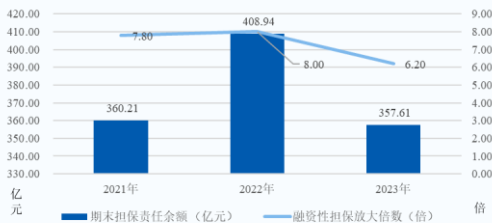
2023 年末公司资产构成



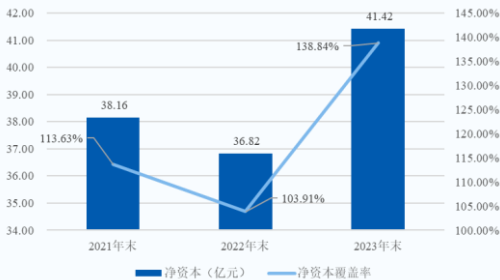
2023 年公司收入构成



2021—2023 年末公司担保业务开展情况



2021—2023 年末公司资本充足性情况





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
AA+/稳定	2023/09/28	薛峰 汪海立	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208	--
AA+/稳定	2014/07/08	赖金昌 姜赐玉	融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208 金融担保机构信用评级方法	--

注：非公开项目无链接；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：汪海立 wanghl@lhratings.com

汪海立

项目组成员：余晓艳 yuxy@lhratings.com | 陈鸿儒 chenhr@lhratings.com

余晓艳

陈鸿儒

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

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“公司”或“重庆进出口担保”）成立于 2009 年，原名“重庆进出口信用担保有限公司”，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富资产”，2020 年 7 月更名为重庆渝富资本运营集团有限公司）与中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）共同出资组建的综合性担保公司，2018 年 6 月更至现名。公司初始注册资本 10.00 亿元，2018 年，渝富资产将持有的公司 60.00% 股权无偿转让给其股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”），公司控股股东发生变更，但实际控制人仍为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”）。截至 2024 年 6 月末，公司注册资本及实收资本均为 30.00 亿元，控股股东为渝富控股（由重庆市国资委 100.00% 持股），持股 60.00%，公司实际控制人为重庆市国资委；股东持有的公司股权未被质押。

公司主营业务为担保业务，包括间接融资担保、直接融资担保和非融资担保业务。

截至 2023 年末，公司拥有 2 家一级控股子公司，见图表 1；截至 2024 年 6 月末，公司组织结构设置详见附件 1-2。

图表 1 • 截至 2023 年末公司一级子公司情况

子公司名称	子公司简称	业务性质	注册资本（亿元）	控股比例（%）
重庆信惠投资有限公司	信惠投资	投资	1.00	100.00
北京两江科技有限公司	两江科技	金融科技	0.50	90.00

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：重庆市两江新区黄山大道中段 68 号 11 幢。公司法定代表人：杜西南。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》。

三、行业及区域环境分析

公司主营业务为担保业务。公司银行融资担保等业务以重庆地区展业为主，受到重庆地区区域经济发展情况的影响。

1 行业分析

2021 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，风险补偿机制将不断完善，行业格局保持稳定。

2021 年以来，金融担保机构整体发展平稳，且逐步进入资本市场，根据 Wind 统计，2021—2023 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先增后稳。

2021 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。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。

国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构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，另一方面担保机构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。联合资信预计 2024 年担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保机构市场业务与政策性业务主体定位持续明确；经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著，担保机构区域性展业或将继续延续。

完整版行业分析详见[《2024 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，近年经济发展保持较好增长趋势，为公司发展提供了较好的外部环境。

重庆市是中西部唯一的直辖市，也是西部最大的中心城市，是中国西南地区融贯东西、汇通南北的综合交通枢纽。

过去十年，重庆市经济稳步发展，经济总量大幅增长，重庆市地区生产总值由 2014 年的 14265.40 亿元增长至 2023 年的 30145.79 亿元，在全国 31 个省级行政区（未统计香港、澳门和台湾数据，下同）中排名第 17 位，经济总量居全国中游水平。2014 年以来，重庆市经济增长由高速向中高速转变趋势明显，除 2018 年及 2022 年外，重庆市经济增速均高于全国平均水平，2023 年重庆市地区生产总值比上年增长 6.1%，高于全国 0.9 个百分点。

随着经济发展及产业结构的调整升级，重庆市产业结构逐步优化，2014—2023 年，三次产业结构由 7.4:45.8:46.8 调整为 6.9:38.8:54.3，其中第二产业占比呈下降趋势，第三产业占比呈上升趋势，2016 年第三产业增加值占比首次超过 50%，第三产业对重庆市国民经济贡献进一步加大。产业方面，重庆市在老工业基地基础上，现已形成电子制造业、装备制造业、汽车制造业、摩托车制造业、化医行业、材料行业、消费品行业和能源工业的“7+1”支柱产业格局。电子制造业为重庆市第一大支柱产业，重庆市是全球最大的笔记本电脑生产基地，产量约占全球的 40%。2023 年，电子产业增加值同比增长 0.8%，其中微型计算机设备产量 7400.53 万台，较上年下降 14.1%；智能手机产量 7693.64 台，较上年增长 11.2%。汽车制造业为重庆市第二大产业，2023 年，重庆市汽车产业增加值同比增长 9.3%，年生产汽车 231.79 万辆，较上年增长 2.0%，其中新能源汽车 50.03 万辆，较上年增长 30.3%。摩托车制造方面，重庆市摩托车产销量占全国的四分之一，2023 年摩托车产业增长 13.1%。2023 年，重庆市固定资产投资中，第一、二、三产业投资比上年分别增长 17.4%、13.1%和 0.6%，其中基础设施投资增长 7.0%，工业投资增长 13.3%，社会领域投资增长 16.7%。

消费是重庆市经济增长的重要推动力，2021—2023 年，重庆市全年社会消费品零售总额（扣除价格因素）同比分别变动 16.9%、-0.3%和 8.6%。2023 年，重庆市居民收入水平有所增长，城镇和农村居民人均可支配收入分别为 47435 元和 20820 元，分别同比增长 4.2%和 7.8%。2023 年，重庆市城镇居民人均消费支出 31531 元，增长 3.1%。

根据重庆市统计局公布数据，2024 年上半年，重庆市全市实现地区生产总值 15138.24 亿元，同比增长 6.1%，比上年同期提高 1.5 个百分点，高于全国 1.1 个百分点。其中，第一产业增加值 685.55 亿元，增长 3.3%；第二产业增加值 5886.90 亿元，增长 7.0%；第三产业增加值 8565.79 亿元，增长 5.8%。分三大门类看，2024 年上半年，重庆市全市制造业增加值同比增长 8.9%，电力、燃气、水的生产和供应业增长 6.6%，采矿业增长 6.2%。39 个行业大类中，有 25 个行业增加值同比增长，行业增长面为 64.1%。分经济类型看，2024 年上半年，全市规模以上工业企业中，民营企业增加值同比增长 11.3%，国有企业增长 10.2%，股份制企业增长 9.1%，外商及港澳台投资企业增长 4.2%，国有控股企业增长 3.9%。

四、规模与竞争力

公司资本实力较强，担保业务规模较大，区域竞争力较强，具备较强经营实力。

公司设立于重庆市，是全国性的大型担保机构之一，是重庆市第三大担保公司。截至 2024 年 6 月末，公司净资产 45.30 亿元，资本实力较强，在重庆市区域竞争力较强。

公司担保业务品种齐全，以间接融资担保、非融资性担保和直接融资担保业务为主，其中银行融资担保业务已与多家政策性银行、国有银行、股份制商业银行和地方性商业银行建立了合作关系，截至 2024 年 6 月末，公司已获得各商业银行担保业务授信 564.67 亿元。2021 年以来，公司优化业务结构，推进基于产业链场景及头部消费金融平台的金融科技批量化贷款担保业务，营业收入波动增长。截至 2024 年 6 月末，公司期末担保业务在保余额为 470.08 亿元，业务规模较大，具备较强经营实力。公司重视风险识别和管理能力，自主搭建风控体系并嵌入数据化模型；同时，公司设立的科技公司亦可对公司的系统搭建提供有力支持。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了“三会一层”的公司治理架构，治理体系较完善。高层管理人员均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，公司设立党委会、股东会、董事会、监事会和经营管理层。

股东会是公司最高权力机构，股东按出资比例行使表决权，对公司经营行为进行监督。

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

公司董事会由 6 名董事组成¹。6 名董事中，渝富控股和进出口银行分别提名 2 名和 2 名，其余 1 名为职工董事，1 名为独立董事。董事会对股东会负责。

公司监事会由 2 名监事组成，其中股东监事 1 名，职工监事 1 名。

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

公司董事长杜西南先生，研究生学历；曾在重庆市会计师事务所、四川省重庆市国有资产管理局综合处、重庆市国有资产管理局企业处、重庆市财政局社会保障处、重庆市农畜产品交易所股份有限公司、重庆市国有资产监督管理委员会等担任领导职务；2022 年 7 月起，任公司党委书记、董事长。

公司总经理胡小闽女士，研究生学历；历任中国进出口银行稽核评价处处长、总经理助理、副总经理，具有丰富的金融从业及管理经验；2023 年 11 月起，任公司总经理，截至 2024 年 9 月末，胡小闽女士还兼任中国融资担保业协会副会长。

2 内部控制水平

公司建立了较完善的内控机制，内部控制制度较健全，管理水平良好。

从组织架构看，公司部门分为业务一类、业务二类、职能管理类三种类别。业务一类部门方面，公司设立业务一部、二部专注服务实体企业；设立业务三部统筹强化优势债券担保业务；设立业务四部运用科技手段专职开展批量化小微业务。业务二类部门方面，：公司设立投资业务部开展专业化投资和投保联动探，风险管理部承担业务及风险制度建设、业务风险管理及项目评审职能；法律合规部负责法律事务、合规管理和制度管理等工作；资产保全部承担资产保全和处置等职能。此外还设有运营管理部、办公室、财务部、审计部、组织人事部、党群工作部等职能管理部门。各部门分工明确，相互制约、相互促进、各司其职。

从管理制度看，随着业务发展的不断推进，为进一步优化公司内控管理、保障公司稳健发展，公司制定并逐步完善一系列规章制度，涵盖行政、财务、担保业务、风险管理、法律审计、人力资源等方面。公司编发了《制度汇编》，制定和修订各类管理制度，提升了公司管理制度的规范性及有效性。与此同时，公司审计部持续强化审计监督，全覆盖、穿透式的对业务流程和重点环节进行内部审计，并持续推动问题整改，提升了公司业务开展的规范化水平。另一方面，在债券市场及担保行业监管政策持续收紧的背景下，公司不断丰富的业务品种也对公司的内控管理水平提出更高要求。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业收入波动增长，以担保业务的已赚担保费为主，主业突出。2024 年上半年，公司已赚担保费和投资

¹ 公司章程约定董事应有 7 名，截至 2024 年 9 月末，仍暂缺一位。

收益均同比增长，带动当期营业收入同比增长。

随着担保业务的发展，2021—2023 年，公司营业收入呈波动增长趋势，年均复合增长 4.81%。2023 年，公司实现营业收入同比增长 18.45%，主要系公司已赚担保费收入增长以及债券投资利息收入增长所致。

公司营业收入主要由已赚担保费和利息收入构成，已赚担保费始终为公司最大收入来源。2021—2023 年，已赚担保费波动增长，年均复合增长 3.10%；其中，2022 年，公司已赚担保费同比下降 9.56%，主要系公司当期间接融资担保和非融资担保发生额同比下降所致；2023 年，已赚担保费同比增长 17.65%，主要系公司调整担保业务结构，“网商贷”等收益率较高的产品业务量上升所致。公司利息收入主要为存款利息收入和债券投资利息收入，2021—2023 年，利息收入持续增长，其中 2023 年收入增长 23.72%，主要系债券投资利息收入增长所致。公司投资收益及公允价值变动损益主要来自于子公司信惠投资等，对营业收入贡献很小。

图表 2 • 公司营业收入构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—6 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	6.80	79.80	6.15	77.73	7.23	77.21	4.05	69.81
利息收入	1.62	19.03	1.65	20.91	2.05	21.84	1.00	17.28
投资收益及公允价值变动损益	0.04	0.47	0.04	0.56	0.03	0.30	0.76	13.04
其他	0.07	0.70	0.07	0.80	0.06	0.65	-0.01	-0.13
合计	8.53	100.00	7.91	100.00	9.37	100.00	5.80	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年上半年，公司营业收入同比增长 33.24%，主要系公司当期担保发生额同比大幅增长导致已赚担保费增加以及子公司信惠投资出售重庆中昇企业管理有限公司股权引起的投资收益增加综合所致。

2 业务经营分析

（1）担保业务概况

2021—2023 年末，公司调整业务发展策略，拓展金融产品担保类融资担保业务，当期业务发生规模波动较大，担保业务以融资类担保业务尤其是债券和金融产品担保业务为主；截至 2023 年末，公司融资担保放大倍数已回落至一般水平。2024 年 1—6 月，金融产品担保业务量同比增长带动公司当期担保发生额同比大幅增长，期末担保余额较上年末增幅明显。

公司担保业务主要包括间接融资担保、直接融资担保和非融资担保业务。在宏观经济增速承压、债务人违约风险上升的背景下，公司调整担保业务结构，创新担保产品，围绕服务实体经济、践行普惠金融政策导向开展担保业务。目前，公司以债券担保、基于线上合作的金融科技类批量化贷款产品担保的（又称“金融产品担保”）间接融资担保和传统间接融资担保业务为主；非融资担保包含投标担保、履约担保、诉讼担保等，整体规模较小。

2021—2022 年，公司当期担保发生额较为稳定，结构亦变动不大；2023 年，公司当期担保发生额同比下降 44.04%，主要系公司调整间接融资担保业务中的金融产品担保业务结构（其中个人消费金融类业务规模有所收缩，“网商贷”等产品规模有所增长）引起间接融资担保业务当期发生额大幅下降 70.02%所致，同时，非融资类担保和直接融资担保业务发生额亦有小幅下降。

2021—2023 年末，公司期末担保余额先增后减，年均复合增长 0.36%，总体持平。截至 2022 年末，公司期末在保余额较上年末增长 13.53%，主要系银行融资担保和债券融资担保业务量增长所致。截至 2023 年末，受债券和金融产品担保业务量下降影响，公司期末担保余额为 357.61 亿元，较上年末下降 12.55%，仍以融资类担保业务为主；融资类担保主要为发行债券担保、金融产品担保和银行融资担保业务；期末担保余额中，融资性担保余额占比持续下降，截至 2023 年末为 87.32%。同时，受金融产品担保业务的批量化特征及公司金融产品担保业务量变动的影响，公司期末在保户数自 2021 年起存在较大的波动。

2021—2023 年，公司期末融资性担保责任余额波动下降，年均复合下降 7.02%，融资担保放大倍数亦随之同向波动，截至 2023 年末，公司融资性担保放大倍数从往期的较高水平已回落至 6.20 倍，处于一般水平。

2024 年 1—6 月，公司当期担保发生额已超过上年全年水平，主要由短期限的“网商贷”等产品业务量增长引起的金融产品担

保业务量同比增长带动，受此影响，期末担保余额亦较上年末增幅明显²，期末融资性担保放大倍数较上年末变动不大，仍处于一般水平。

图表 3 • 公司担保业务发展概况（单位：亿元，倍，户）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
当期担保发生额	623.64	610.32	341.54	405.50
其中：间接融资担保	460.46	432.56	177.56	355.54
直接融资担保	81.04	108.91	96.39	29.10
非融资担保	82.14	68.84	67.58	20.86
期末担保余额	360.21	408.94	357.61	470.08
其中：间接融资担保	168.41	152.79	121.29	254.69
直接融资担保	167.13	213.75	190.97	174.03
非融资担保	24.67	42.40	45.34	41.36
期末在保户数	9916433	851186	290203	743181
其中：间接融资担保	9915077	850342	289512	742254
直接融资担保	44	61	54	53
非融资担保	1312	783	637	874
期末融资担保责任余额	311.17	330.79	269.04	257.29
融资性担保放大倍数	7.80	8.00	6.20	5.90

注：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
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

间接融资担保方面，公司间接融资担保业务分为传统银行流动资金贷款担保和金融产品担保。

从传统银行贷款担保业务来看，公司与多家银行建立了合作关系，涉及大型国有商业银行、全国性股份制银行、城市商业银行及农村商业银行，较广的银行合作范围也为公司间接融资担保业务获客提供了有利保障。截至 2024 年 6 月末，公司已获得各商业银行授信 564.67 亿元。2021—2023 年，公司银行融资担保当期担保发生额波动增长，年均复合增长 30.76%；2023 年，受宏观经济增速承压和区域政策环境变动等因素影响，公司银行融资担保当期担保发生额为 33.27 亿元，同比下降 27.85%；截至 2023 年末，期末银行融资担保余额 52.85 亿元，较上年末增长 9.61%。

从金融产品担保业务来看，在宏观经济增速承压、政府融资平台债务发行政策调整的背景下，公司在调整融资担保业务开展策略，主动控制债券等直接融资担保业务规模的同时，积极拓展业务期限较短的金融产品担保业务，其中主要为线上批量化间接融资担保业务。公司金融产品担保业务主要与市场头部消费金融平台和互联网银行合作开拓消费贷款批量化担保业务，通过“自主研发、科技合作”的方式，依托各类场景，运用金融科技手段，创新开发“货车帮”“电信企业白条”“微粒贷”“网商贷”等批量化产品。截至 2023 年末，公司金融产品担保业务户均担保额约为 23645 元，较上年末增长 91.06%，业务期限主要集中于一年以内。2021—2022 年，公司使用“借呗”等产品引流，金融产品担保业务期末担保余额保持在较高规模，其中 2022 年末，金融产品担保业务余额 104.57 亿元，较上年末下降 22.04%，主要系融资性担保放大倍数较高，业务发展受限所致。2023 年，公司调整金融产品担保业务结构，压降了个人消金类业务规模，增加了“网商贷”等针对中小微企业的产品规模，期末金融产品担保余额较上年末下降 32.92%。

综合以上因素，2021—2023 年末，公司间接融资性担保期末担保余额持续下降，年均复合下降 15.14%。

直接融资担保方面，公司直接融资担保业务均为债券融资担保，主要类别为企业债，被担保企业主体信用等级在 AA-至 AA+之间，以政府融资平台公司为主。公司在客户选取方面重点关注客户现金流、政府财政收入及客户本身资质。近年来，公司加大渠道开发力度，与券商、投资机构进行合作，推动直接融资担保业务的良好发展。2021—2023 年，公司当期直接融资担保发生额波动增长，年均复合增长 9.06%，其中 2022 年新增投放增长 34.39%主要系往期业务于当期解保后业务额度释放，公司增加了债券担保可展业的业务额度所致，2023 年，公司债券担保当期发生额同比下降 11.49%，主要系债券审批机构调整，项目落地进度有所放缓

2 期末融资担保责任余额较上年末下降 4.37%，主要系公司于 2024 年向其他国有担保企业分保 128.23 亿元“网商贷”产品所致。

等因素影响所致；2021—2023 年末，公司债券担保期末担保余额波动下降，年均复合下降 7.20%。债券担保业务易受政策和市场环境的影响，需关注该业务后续发展对公司业务拓展和收入实现等带来的影响。

非融资担保业务方面，公司非融资担保业务品种主要包括履约担保、诉讼保全担保及收益保证保函等业务。2021—2023 年，公司积极与互联网金融机构、信托公司及保险资管机构等合作，拓展收益保证保函、诉讼保全担保等非融资担保业务，在分散风险的同时进一步丰富担保业务收入结构，收益保证保函等非融资担保业务规模快速上升。2021—2023 年，公司非融资性担保当期担保发生额先降后稳，年均复合下降 9.20%，其中，2022 年公司非融资性担保当期担保发生额同比下降 16.19%，主要系受当年宏观经济增速波动的影响；2023 年公司非融资性担保当期担保发生额同比变动不大。2021—2023 年末，公司非融资性担保期末担保余额持续增长，年均复合增长 35.57%。截至 2023 年末，公司非融资性担保期末担保余额为 45.34 亿元，其中主要为收益保证担保（余额为 19.58 亿元）和投标担保（余额为 22.73 亿元）。

（2）担保业务组合分析

公司融资性担保业务总体区域集中度较高；行业集中度较高；债券担保业务期限以中长期为主，客户资质主要为 AA 级；银行融资担保业务期限分布均衡，无过度集中现象；客户集中度处于较高水平。

融资性担保区域集中度方面³，公司银行融资担保业务主要集中在川渝地区，2021 年以来，川渝地区的银行融资担保业务余额占总银行融资担保业务余额的比例均超过 95.00%。截至 2024 年 6 月末，公司债券担保业务前三大展业区域分别为山东、四川、重庆，合计占比 56.90%。总体来看，公司融资性担保业务区域集中度较高。

图表 4 • 公司债券担保业务在保余额区域分布

2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
区域	占比（%）	区域	占比（%）	区域	占比（%）	区域	占比（%）
山东	27.00	山东	18.80	四川省	18.70	山东省	24.60
湖北	14.40	四川	16.00	湖南省	17.00	四川省	19.70
四川	10.80	重庆	12.40	山东省	15.00	重庆市	12.60
其他	47.80	湖北	11.00	重庆市	15.00	湖南省	11.50
--	--	其他	41.80	其他	34.30	其他	31.60
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

注：表中仅列示占比超过 10.00%的区域
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

融资性担保行业集中度方面，截至 2024 年 6 月末，公司银行融资担保业务主要集中在租赁和商务服务业及建筑业，前两大行业分布占比合计为 59.50%；债券担保业务行业主要集中在租赁和商务服务业，期末占比为 85.60%。总体来看，公司融资性担保行业集中度较高。

图表 5 • 公司银行融资担保业务行业分布

2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 月末	
行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）	行业	占比（%）
租赁和商务服务业	41.80	租赁和商务服务业	30.70	租赁和商务服务业	45.20	租赁和商务服务业	38.10
制造业	18.30	批发和零售业	26.00	建筑业	22.70	建筑业	21.40
建筑业	15.40	建筑业	16.10	其他	32.10	其他	40.50
旅游	11.20	制造业	11.20	--	--	--	--
其他	13.30	其他	16.00	--	--	--	--
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

注：表中仅列示占比超过 10.00%的行业
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司融资担保客户集中度方面，从客户分布来看，2021—2023 年末及 2024 年 6 月末，公司单一最大客户担保余额和前五大客户担保余额均持续下降。截至 2024 年 6 月末，公司担保业务单一最大客户为债券担保客户余额为 4.80 亿元，监管口径单一最大客

3 因金融产品担保业务的线上化特性，公司未统计其区域和行业分布情况。

户集中度为 7.10%，客户集中度仍处于较高水平。公司债券担保业务的合作对象主要为地方政府融资平台，存量政府融资平台企业债券担保规模较大，在监管政策约束平台债务的背景下，仍需对各平台具体的风险水平保持关注。

图表 6 • 公司融资类担保业务客户集中度情况

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末
单一最大客户担保余额	9.20	7.20	5.20	4.80
前五大客户担保余额	36.72	30.54	28.91	31.71
监管口径单一最大客户集中度（%）	8.80	8.40	7.20	7.10
前五大客户集中度（%）	91.96	73.68	66.74	72.10

注：根据最新《融资担保公司监督管理条例》，同一担保人包括债券担保在内的担保责任余额不得超过净资产的 10.00%，该《条例》自 2017 年 10 月 1 日起实施。2021 年以来公司单一最大客户均为债券担保客户，且均为 2017 年 10 月 1 日前出具担保函的项目，集中度符合过往监管要求，但不符合前述最新要求。经公司与重庆市监管部门沟通，监管口径单一最大客户集中度分子中单一最大客户担保余额取自单一最大贷款担保余额。

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2021—2023 年末及 2024 年 6 月末，公司银行融资担保业务期限较为均衡，无集中分布情况。

图表 7 • 公司银行融资担保业务期限分布

项目	2021 年末（%）	2022 年末（%）	2023 年末（%）	2024 年 6 月末（%）
1 年以内（含 1 年）	32.20	47.68	35.30	28.61
1~2 年（含 2 年）	17.70	17.25	21.59	20.77
2~3 年（含 3 年）	3.59	3.12	11.03	14.88
3 年以上	46.52	31.94	32.08	35.73
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2021—2023 年末，公司债券担保业务期限分布情况有所变动，3 年以上项目占比持续下降，截至 2023 年末为 54.50%，仍为公司债券担保业务期限的主要分布区间。截至 2024 年 6 月末，公司债券担保业务期限中，2 年及以上的项目共占比 91.65%。总体看，公司债券担保业务期限偏中长期。

图表 8 • 公司债券担保业务合同期限分布

项目	2021 年末（%）	2022 年末（%）	2023 年末（%）	2024 年 6 月末（%）
1 年以内（含 1 年）	--	26.27	18.11	1.75
1~2 年（含 2 年）	--	2.01	6.02	6.61
2~3 年（含 3 年）	--	0.94	21.37	30.23
3 年以上	100.00	70.78	54.50	61.42
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2021 年以来，公司债券担保业务项目主体级别分布中，AA 级主体客户的债券规模持续为占比第一大的类别。

图表 9 • 公司债券担保业务项目各主体级别客户债券规模分布情况

项目	2021 年末（%）	2022 年末（%）	2023 年末（%）	2024 年 6 月末（%）
AA ⁺	3.60	7.80	2.80	3.10
AA	66.00	63.20	80.50	82.10
AA ⁻	30.50	25.70	15.20	13.00
未评级项目	0.00	3.40	1.50	1.80
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）投资业务

公司根据监管要求调整投资业务结构，增加对债券及信托类资产的投入，总体信用风险可控。

公司利用自有闲置资金主要投资债券类资产、信托计划和收益凭证等。2021—2023 年，公司根据《融资担保公司资产比例管理办法》主动调整I、II、III级资产的比例，增加对重庆地区城投债券等产品的投资。2021—2023 年末，公司投资资产总金额分别为 27.46 亿元、26.70 亿元和 29.43 亿元。截至 2023 年末，公司金融投资资产总计 29.43 亿元，较上年末增长 10.22%，占总资产比例为 41.14%，其中信托类资产账面价值 9.79 亿元，债券类资产 17.54 亿元（其中与公司担保业务客户重合的仅有 1 笔金额为 1.00 亿元的债券），权益投资等金融投资资产占比很小。截至 2023 年末，公司金融投资资产不存在风险违约情况，期末累计计提减值准备 0.15 亿元。

公司委托贷款业务主要为帮助客户解决短期资金使用问题，以 1 年或 1 年以内的短期贷款为主。2021 及 2022 年末，公司为控制风险，该业务规模保持很低水平（均低于 0.10 亿元）。2023 年，公司出于正常拓客需要，向一重庆市属制造业国有企业客户发放了一笔 1 年期 2.00 亿元的委托贷款，该项委托贷款与担保业务无重合，且客户提供了法人保证作为风险缓释措施。截至 2023 年末，公司委托贷款账面价值 1.99 亿元，计提减值准备 0.03 亿元。2024 年初，该客户到期还款后，公司于 2024 年 4 月对该客户再次发放 1 笔 1 年期 2.00 亿元委托贷款，并追加了股权质押反担保。截至 2024 年 6 月末，公司委托贷款资产账面价值仍为 1.99 亿元，计提减值准备仍为 0.03 亿元。

4 未来发展

公司坚持以担保为主业，支持实体经济发展及金融科技系统建设，与国家宏观金融政策相契合，具有较强的可实施性，但目前宏观经济增速存在回落压力，仍需对公司后续代偿情况保持关注。

经过近年来的实践，公司积累了担保业务运营及风险管理的经验，形成了一定的市场影响力。未来，公司将以“立足重庆、服务川渝、辐射全国”的定位，围绕成渝地区双城经济圈建设、西部陆海新通道等战略部署，注意主责主业，制定了 2025 年业务结构目标，即直融、间融、非融业务“2、2、1”的目标结构，优化公司主营优势、产品供给，实现业务均衡协调发展。直融业务要结合属地区域政策导向及产业特色，不断丰富公司债、ABS，中票、短融、PPN 等品种，加大对成渝地区双城经济圈和西部陆海新通道区域内关键领域和基础设施项目的资金投放。间融线下业务方面，要突出重庆地区区位优势，梳理优质客户资源，推进整体营销，提升本地规模，利用银行风险分担机制，深入园区营销拓展客户；间融批量业务方面，根据不同业务模式的风控逻辑掌握投放节奏，动态跟踪产品运营效果，确保产品良性运行。非融业务在研究市场形势、产品规律和风控逻辑的基础上，对标行业快速反应，提高市场占有率，建设展业渠道。目前宏观经济增速存在回落压力，仍需对公司后续代偿情况保持关注。

七、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，设立了风险控制委员会，建立了包括业务部门、风险管理部、法律合规部、审计部等部门在内的前中后台三道防线组成的风险管理架构。

2 风险控制措施

公司业务操作流程清晰，根据不同担保业务种类制定了相应的风险管理制度及措施手段，担保业务风险管理水平持续提升。

（1）项目受理及项目调查

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

（2）项目审核及评审

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

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

（3）保后、代偿及追偿处置管理

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

（4）反担保管理

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

此外，针对直接融资担保业务，公司制定了城投公司准入标准，明确了信用评级 AA 级及以上等条件，同时规范了业务操作流程。鉴于直接融资产品具有种类较多和创新速度快等特点，公司在直接融资担保业务开展中逐步完善相应制度建设，对于创新业务及时编撰相关业务指导及风险管理措施，从而降低创新业务所面临的相关业务风险。公司非融资担保业务以诉讼保全担保、履约担保为主。针对履约担保业务，公司制定了履约担保业务指导制度，为履约担保业务的管理和风险控制提供了制度依据。针对线上批量化金融产品担保业务，公司会根据客户的年龄、发生借款次数、借款金额等因素，与放款银行等合作机构通过数学模型来进行客户分层和风险定价，同时，合作机构本身的兜底和数据发展等能力也会被公司纳入到是否合作或合作金额大小的考量范围内。

3 担保业务代偿水平

2021—2023 年，公司当期代偿金额持续增长，担保代偿项目主要来自于线上批量贷款担保业务。截至 2024 年 6 月末，公司存在较大的应收代偿余额，代偿项目在回收过程中不确定性因素较多，其追偿回收情况需持续关注。

2021—2023 年，公司当期代偿金额持续增长。2023 年，公司当期担保代偿金额为 7.04 亿元，同比增长 37.77%，主要系受宏观经济波动等因素影响所致，担保代偿项目主要来自于线上批量贷款担保业务。2023 年，公司当期担保代偿率为 1.79%，期末累计担保代偿率为 1.33%，代偿回收率为 39.19%，公司代偿率水平偏高，回收情况尚可；截至 2023 年末，公司期末应收代偿款账面价值 6.38 亿元（账面金额 14.05 亿元，计提坏账准备 7.67 亿元），其中前五大代偿项目的代偿金额共计 8.60 亿元，账面净额 3.76 亿元，2 笔处于执行阶段，2 笔仍在催收中，1 笔诉讼追偿中。

2024 年上半年，公司当期担保代偿金额及当期担保代偿率仍属较高，累计代偿回收率较上年末变动不大。

图表 10 • 公司代偿情况

项目	2021 年/2021 年末	2022 年/2022 年末	2023 年/2023 年末	2024 年 1—6 月/ 2024 年 6 月末
当期担保代偿金额（亿元）	3.71	5.11	7.04	2.98
当期担保代偿率（%）	0.62	0.91	1.79	1.02
累计代偿金额（亿元）	22.07	27.18	34.21	37.19
累计担保代偿率（%）	1.36	1.25	1.33	1.30
累计代偿回收率（%）	53.81	43.95	39.19	40.26

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对 2021 年合并财务报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对 2022 及 2023 年合并财务报表进行了审计，并均出具了无保留意见的审计报告；2024 年 1—6 月财务报表未经审计。

2021—2023 年及 2024 年 1—6 月，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。本文中 2021 年和 2022 年财务数据分别为 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数。

2021 年—2023 年末及 2024 年 1—6 月，公司于 2023 年设立中昇企业管理有限公司（以下简称“中昇企管”），并于 2024 年 6 月处置中昇企管全部股权并出表，公司合并范围无其他重大变化。

整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资产结构

2021—2023 年末，公司资金来源主要来自资本金和利润留存，所有者权益规模持续增长；负债总额先稳后增，实际负债水平很低。截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益和负债总额均较上年末有所增长，但结构变动不大。

公司可用于从事担保业务的资金主要来源于资本金和利润留存等。2021—2023 年末，公司所有者权益持续小幅增长，年均复合增长 4.07%，主要系利润留存所致。截至 2023 年末，公司所有者权益 44.06 亿元，较上年末增长 4.33%；所有者权益中归属于母公司所有者权益占比 99.88%；实收资本 30.00 亿元，占所有者权益比重为 68.08%；盈余公积 2.85 亿元，占所有者权益比重为 6.48%；未分配利润 8.51 亿元，占所有者权益比重为 19.32%；一般风险准备 2.63 亿元，占所有者权益比重为 5.96%，所有者权益稳定性较好。

利润分配方面，2021—2023 年，公司合并口径现金分红分别为 0.45 亿元、0.55 亿元和 0.45 亿元，分别占上年度净利润的 22.18%、19.95%和 21.41%，分红力度较小，利润留存对公司资本补充作用较好。

截至 2024 年 6 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长 2.81%，结构变动不大。

负债方面，2021—2023 年末，公司负债总额先稳后增，年均复合增长 3.10%；负债主要由准备金构成。截至 2023 年末，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金合计占负债总额的 80.72%，占比较高。

图表 11 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 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（%）
担保准备金	19.82	76.71	18.93	74.71	22.17	80.72	23.03	77.94
其中：担保赔偿准备金	19.82	76.71	18.93	74.71	20.10	73.17	20.90	70.74
未到期责任准备金	0.00	0.00	0.00	0.00	2.07	7.55	2.13	7.20
存入保证金	1.32	5.10	1.76	6.93	1.80	6.56	1.76	5.94
其他负债	0.45	1.75	0.78	3.08	1.71	6.24	2.42	8.21
其他类负债	4.25	16.44	3.87	15.28	1.79	6.48	2.33	7.91
负债总额	25.84	100.00	25.34	100.00	27.47	100.00	29.54	100.00
实际资产负债率	9.05		9.48		7.40		8.70	

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年末，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金之和波动增长，年均复合增长 5.76%，其中 2023 年担保准备金增长主要系当期代偿增加，公司出于谨慎性原则增加计提所致；存入保证金持续小幅增长；其他负债持续下降，其他负债以应付款项构成的其他应付款和由一年内到期的长期借款构成的一年内到期的其他非流动负债为主。

2021—2023 年末，公司实际资产负债率波动下降，杠杆水平很低。

截至 2024 年 6 月末，公司负债总额较上年末增长 7.54%，主要系担保准备金增长所致，负债结构变动不大。

2 资产质量

2021 年以来，公司资产总额持续增长，以货币资金、投资类资产为主，资产质量较好。

2021—2023 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 3.69%。截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 5.85%，主要由货币资金、投资类资产和其他类资产组成。

图表 12 • 公司资产结构（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 6 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	22.77	34.23	22.38	33.12	21.63	30.24	28.12	37.58
投资类资产	27.46	41.28	26.7	39.52	29.43	41.14	26.14	34.92
其中：交易性金融资产	0.05	0.07	0.04	0.06	0.04	0.05	0.04	0.05
债权投资	26.45	39.76	25.60	37.89	27.60	38.58	25.09	33.52
买入返售金融资产	0.00	0.00	0.06	0.09	0.78	1.09	0.00	0.00
长期股权投资	0.96	1.45	1.00	1.48	1.01	1.42	1.01	1.35
其他类资产	16.29	24.49	18.50	27.36	20.47	28.62	20.58	27.5
其中：应收代位追偿款	3.92	5.89	4.43	6.55	6.38	8.92	5.95	7.95
委托贷款	0.00	0.00	0.01	0.01	1.99	2.78	1.99	2.66
应收保理款	1.53	2.30	2.56	3.79	2.57	3.59	3.08	4.12
递延所得税资产	3.80	5.71	3.90	5.76	4.28	5.98	4.48	5.99
存出保证金	5.22	7.85	5.70	8.43	3.42	4.78	3.35	4.47
资产总额	66.52	100.00	67.58	100.00	71.53	100.00	74.84	100.00

注：投资类资产=交易性金融资产+债权投资+买入返售金融资产+长期股权投资+其他

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021—2023 年末，公司货币资金规模较为稳定；截至 2023 年末，公司货币资金主要为银行存款，其中受限货币资金余额 11.80 亿元，均为为了开展担保业务而提供给银行作为质押品的银行存款。

公司投资类资产会计科目为债权投资、交易性金融资产、长期股权投资和买入返售金融资产。

2021—2023 年末，公司交易性金融资产主要系公司投资的基金等权益工具，买入返售金融资产主要为国债逆回购，长期股权投资均为对重庆市一小贷公司的股权投资，以上投资资产均占比较小。公司投资类资产主要为债权投资，2021—2023 年末，公司逐步压缩资管计划等投资资产配置，增加对债券类及信托的投资，债权投资资产规模波动增长。截至 2023 年末，公司债权投资中，债券类投资 17.54 亿元，占比为 63.55%，以配置的金融债及地方政府债券为主；信托计划 9.79 亿元，占比为 35.47%，多为以重庆地区政府平台公司为偿债主体的信托贷款。截至 2023 年末，公司债权投资不存在逾期及违约情况，共计提减值 0.15 亿元。

公司其他类资产主要由应收代位追偿款、委托贷款、应收保理款、递延所得税资产和存出保证金构成。

2021—2023 年末，公司应收代位追偿款账面价值持续增长，年均复合增长 27.62%。截至 2023 年末，公司应收代位追偿款原值 14.05 亿元，计提坏账准备 7.67 亿元，期末账面价值 6.38 亿元，需关注相关资产减值计提和回收等情况。

公司委托贷款波动较大，2021—2022 年，公司委托贷款规模很小，2023 年，公司发放了一笔 2.00 亿元的委托贷款，期末账面价值为 1.99 亿元，计提减值准备 0.03 亿元。

公司保理业务均由子公司信惠投资下属信惠商业保理有限公司承接。2021—2023 年末，公司应收保理款持续增长，年均复合增长 29.53%；截至 2023 年末，公司融资保理风险准备金为 0.08 亿元。

公司递延所得税资产主要为担保赔偿准备金，2021—2023 年持续增长，年均复合增长 6.17%。

截至 2024 年 6 月末，公司资产总额较上年末小幅增长 4.63%，资产结构变动不大，其中应收代偿款规模较上年末下降 0.43 亿元，主要系部分代偿项目清收回款所致，公司未对该科目做核销处理。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应依照I、II、III级资产的监管比例控制资产端投资结构。2021年以来，公司资产配置比例均符合管理办法规定。

图表 13 • 资产端投资结构情况表

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 6 月末	监管标准
I 级资产占比 (%)	43.80	46.70	44.00	51.40	≥20%
I 级资产+II 级资产占比 (%)	72.30	74.50	71.40	74.40	≥70%
III 级资产占比 (%)	27.70	25.50	28.60	25.60	≤30%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业收入波动增长，净利润波动下降，盈利指标表现较好，整体盈利能力很强。2024 年 1—6 月，公司营业收入和利润总额均同比增长。

公司营业收入实现情况详见“经营分析”。

图表 14 • 公司营业收入/成本构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—6 月
营业收入	8.53	7.91	9.37	5.80
其中：提取未到期责任准备金	0.00	0.00	0.65	0.05
营业支出	5.25	5.40	6.64	4.32
其中：提取担保赔偿准备	3.11	3.39	3.37	2.64
业务及管理费	1.48	1.19	1.09	0.38
减值损失之和	0.11	0.04	0.16	0.00
利润总额	3.26	2.49	2.72	1.49
净利润	2.76	2.10	2.28	1.24
费用收入比 (%)	17.41	15.06	11.69	7.28
总资产收益率 (%)	4.24	3.14	3.28	1.66
净资产收益率 (%)	6.98	5.07	5.28	2.73

注：2024 年 1—6 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

2021—2022 年，公司未提取未到期责任准备金，2023 年以来，公司提取的未到期责任准备金均金额不大。

公司的营业支出主要由计提的担保赔偿准备、业务及管理费（主要为职工薪酬）和减值损失构成。2021—2023 年，公司营业支出先稳后增，年均复合增长 12.41%，其中，2023 年公司营业支出增长主要系当期增量较多的“网商贷”等金融产品担保业务产生的平台技术服务费较高，引发其他业务成本大幅增长；公司提取担保赔偿准备金额较为稳定；计提减值损失金额波动增长，其中 2023 年计提减值损失 0.16 亿元，同比增幅较大，主要系当期代偿金额增加所致。

受上述因素综合影响，2021—2023 年，公司利润总额和净利润均波动下降。其中，2022 年，公司净利润同比下降 23.79%，主要系公司营业收入同比下降，叠加营业支出因提取担保赔偿准备金额增加而同比增长所致；2023 年，受已赚保费收入增长的拉动，公司当期实现利润总额和净利润分别同比增长 9.22% 和 8.30%。2021—2023 年，总资产收益率和净资产收益率亦有所波动，但仍属行业较好水平，公司盈利能力很强。

2024 年 1—6 月，公司营业收入和利润总额均同比增长，主要系公司当期担保发生额同比大幅增长致使已赚保费收入增加以及子公司信惠投资出售中昇企管股权引起的投资收益增加综合所致；营业支出同比增长主要系担保业务规模上升引起的提取担保赔偿准备金额增长所致；当期未年化的净资产收益率和总资产收益率均同比有所上升。

4 资本充足率及代偿能力

截至 2023 年末，公司净资本规模较大，但资本充足性有待提升，整体代偿能力很强。

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

截至 2023 年末，公司净资本为 41.42 亿元，净资本/净资产比率为 94.00%，均较上年末有所增长，仍保持在较高水平。截至 2023 年末，公司净资本担保倍数为 8.63 倍，处于行业较高水平，资本充足性有待提升。

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，2021—2023 年末，公司净资本覆盖率波动上升。截至 2023 年末，公司净资本覆盖率为 138.84%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度仍处于较好水平。随着公司当期代偿金额的持续增长，代偿准备金比率亦持续上升。考虑到公司股东背景很强、资产质量较好、资本实力较强等因素，公司整体代偿能力很强。

图表 15 • 公司资本充足性和代偿能力

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资产（亿元）	40.68	42.24	44.06
净资本（亿元）	38.16	36.82	41.42
净资本担保倍数（倍）	9.44	11.11	8.63
净资本/净资产比率（%）	93.79	87.18	94.00
净资本覆盖率（%）	113.63	103.91	138.84
代偿准备金率（%）	16.88	23.95	28.38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

5 其他事项

公司间接融资渠道较为通畅，信用记录良好。

截至 2024 年 6 月末，公司获得银行、信托等金融机构授信额度超过 564.67 亿元，融资渠道较为通畅。

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 2024 年 10 月 14 日查询日，公司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 2024 年 11 月 27 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司或有负债风险较小。

截至 2024 年 6 月末，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。

截至 2024 年 6 月末，联合资信未发现公司及子公司存在除主营担保业务外的其他对外担保事项。

九、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，2023 年，公司纳税总额达到了 1.03 亿元；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，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，运用“网商贷”“农民工工资支付保函”等产品，支持中小微客户等群体。2023 年，公司全方位强化乡村振兴帮扶工作，为对口帮扶地区黔江区企业新增担保业务 2.80 亿元，涉及旅游、村镇供水、绿化园林等各类企业；对口帮扶的柴坨村道路

交通基础设施改善提升建设项目有效缓解了当地的烤烟运输难题，人居环境改善太阳能路灯项目的实施也为村民出行带来了便利。公司 2023 年捐赠帮扶资金 54.00 万元，近三年共累计捐赠 341.60 万元。

公司未设置专职的 ESG 管治部门，ESG 信息披露质量一般；治理结构和内控制度较完善。董事会多元化建设方面，截至 2023 年末，公司董事会 6 人，其中独立董事 1 人，女性董事 3 人，董事会多元化程度较好。

十、外部支持

公司股东背景很强，在业务开展、品牌建设、人才储备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 2024 年 6 月末，渝富控股资产总额为 3488.80 亿元，净资产为 1247.64 亿元；2024 年 1—6 月，渝富控股实现营业总收入 142.76 亿元，净利润 20.34 亿元。

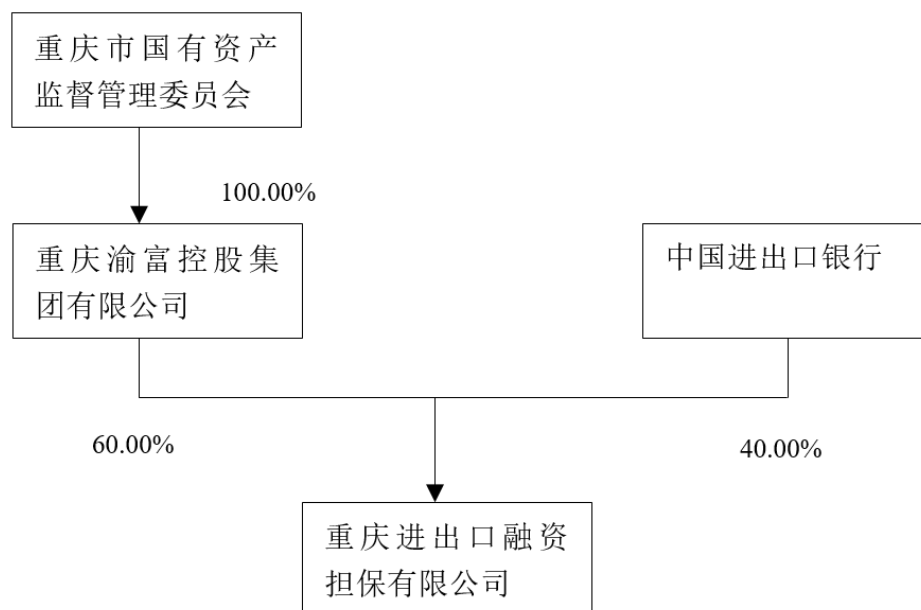
公司第二大股东中国进出口银行系于 1994 年经国务院批准组建、直属国务院领导的政策性银行，根据 WIND 公开信息，截至 2023 年末，进出口银行政策性业务占比为 60.72%，且自“一带一路”倡议提出 10 年来，进出口银行贷款拉动投资超 4000 亿美元，带动贸易逾 2 万亿美元。截至 2023 年末，进出口银行资产总额为 6.39 万亿元，所有者权益规模 3930.14 亿元；2023 年，进出口银行营业收入 233.08 亿元，净利润 88.38 亿元。

渝富控股参控股企业范围较广，数量较多，公司作为渝富控股的控股子公司，能够在业务开展方面得到兄弟单位的支持，同时，在品牌建设、人才储备等方面，也能得到渝富控股和进出口银行的较大支持。

十一、评级结论

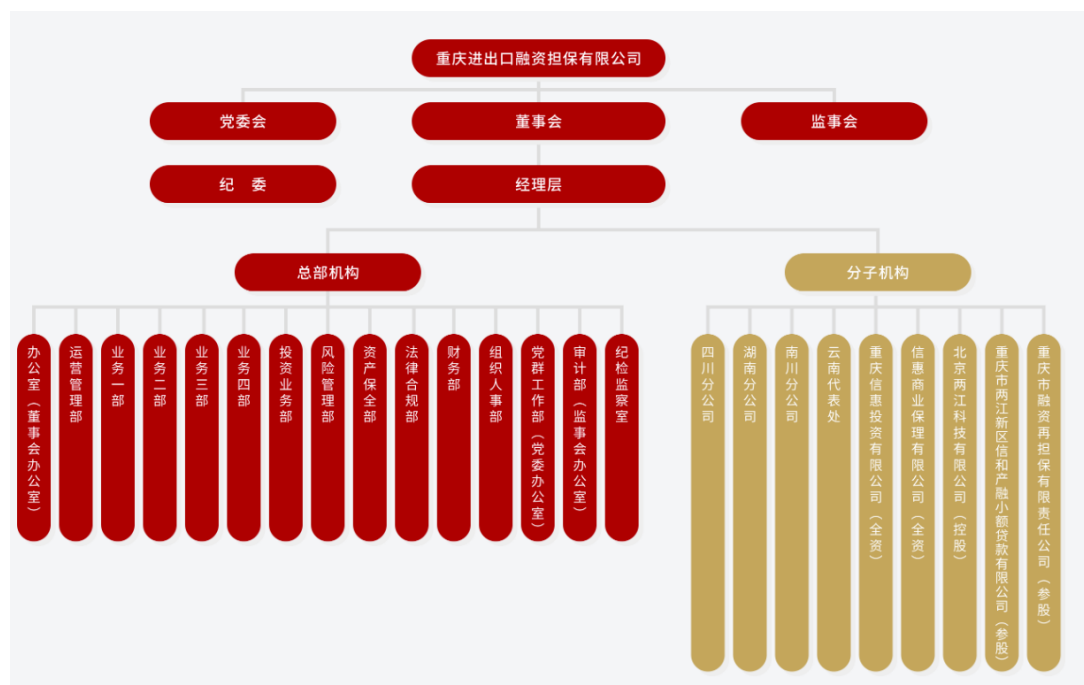
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 6 月末）



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 2024 年 6 月末）



资料来源：公司提供

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，联合资信将在重庆进出口融资担保有限公司（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。