

# 信用评级公告

联合〔2024〕1111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拟发行的 2024 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定寿光市城投控股集团有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，寿光市城投控股集团有限公司 2024 年度第一期中期票据的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年二月二十三日

## 寿光市城投控股集团有限公司 2024年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

担保方主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

本期中期票据信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行规模  
0.00 亿元，发行规模上限 6.90 亿元

本期中期票据期限：5 年

担保方式：本期中期票据由重庆进出口  
融资担保有限公司提供全额无条件不可  
撤销连带责任保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还公司有息负债

评级时间：2024 年 2 月 23 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                                      | 版本          |
|-----------------------------------------|-------------|
| <a href="#">城市基础设施投资企业信用评级方法</a>        | V4.0.202208 |
| <a href="#">城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）</a> | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 评级观点

寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“公司”）是山东省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，近年来持续得到政府部门在股权划转、资产注入和财政补贴等方面的有力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金回笼周期较长、房地产业务去化压力较大、债务负担较重、融资结构有待优化、债务偿付压力大等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

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。

公司拟发行的 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）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，联合资信评定重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定，其担保对本期中期票据的偿付安全性具有积极影响。

基于对公司主体长期信用状况及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期中期票据的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

- 部分主营业务具有区域专营优势。**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，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。
- 外部支持力度大。**近年来，公司在股权划转、资产注入和财政补贴等方面持续获得有力的外部支持。
- 增信措施对本期中期票据的偿付安全性具有积极影响。**重庆进出口担保为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本期中期票据的偿付安全性具有积极影响。

### 本次评级模型打分表及结果：

| 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            | 3    |
|               |      |       | 经营分析            | 2    |
| 财务风险          | F2   | 现金流   | 资产质量            | 4    |
|               |      |       | 盈利能力            | 4    |
|               |      |       | 现金流量            | 1    |
|               |      | 资本结构  |                 | 3    |
|               |      | 偿债能力  |                 | 2    |
|               |      | 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：政府支持 |      |       | +1              |      |
| 评级结果          |      |       | AA <sup>+</sup> |      |

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

### 同业比较：

| 主要指标           | 公司      | 公司 1    | 公司 2    | 公司 3    |
|----------------|---------|---------|---------|---------|
| 数据时间           | 2022 年  |         |         |         |
| 所属区域           | 寿光市     | 胶州市     | 城阳区     | 龙口市     |
| GDP（亿元）        | 1002.10 | 1541.09 | 1348.33 | 1382.30 |
| 一般公共预算收入（亿元）   | 98.27   | 112.98  | 114.62  | 113.76  |
| 资产总额（亿元）       | 398.86  | 623.79  | 377.84  | 193.92  |
| 所有者权益（亿元）      | 191.14  | 251.05  | 116.86  | 135.76  |
| 营业总收入（亿元）      | 33.24   | 20.57   | 32.86   | 9.53    |
| 利润总额（亿元）       | 1.06    | 2.40    | 1.60    | 2.43    |
| 资产负债率（%）       | 52.08   | 59.75   | 69.07   | 29.99   |
| 全部债务资本化比率（%）   | 43.81   | 55.70   | 59.45   | 27.35   |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 15.48   | 98.52   | 72.40   | 11.31   |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.38    | 2.23    | 0.28    | 3.03    |

注：公司 1 为青岛胶州城市发展投资有限公司，公司 2 为青岛红建投资控股集团有限公司，公司 3 为龙口市港城投资开发有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 关注

1. 公司资金回笼周期较长。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；截至 2023 年 6 月底，公司可供出售房地产面积较大，房地产业务去化压力较大。
2. 公司项目建设存在一定的资金支出压力。截至 2023 年 6 月底，公司主要基础设施建设和房地产在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司存在一定的资金支出压力。
3. 公司有息债务持续增长，实际债务负担较重，债券融资占比较大，债务偿付压力较大。截至 2023 年 6 月底，公司全部债务较 2020 年底增加 69.87 亿元至 172.09 亿元；短期债务 62.74 亿元，现金短期债务比为 0.59 倍；公司债券融资占比较大，融资结构有待优化；公司全部债务资本化比率为 47.30%，考虑到公司权益质量一般，公司实际债务负担高于指标表现。
4. 公司存在一定或有负债风险。截至 2023 年 6 月底，公司对外担保余额合计 25.52 亿元，担保比例为 13.31%，被担保方包括 2 家民营企业（担保余额 1.59 亿元），公司对外担保规模较大，且民营企业经营受市场环境波动影响大，公司存在一定或有负债风险。

### 主要财务数据：

| 合并口径         |        |        |        |            |
|--------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目          | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
| 现金类资产（亿元）    | 36.23  | 16.97  | 27.76  | 37.00      |
| 资产总额（亿元）     | 204.44 | 228.75 | 398.86 | 411.72     |
| 所有者权益（亿元）    | 63.69  | 73.93  | 191.14 | 191.75     |
| 短期债务（亿元）     | 28.01  | 36.61  | 57.11  | 62.74      |
| 长期债务（亿元）     | 74.21  | 67.80  | 91.94  | 109.34     |
| 全部债务（亿元）     | 102.22 | 104.41 | 149.05 | 172.09     |
| 营业总收入（亿元）    | 24.81  | 32.36  | 33.24  | 19.74      |
| 利润总额（亿元）     | 1.83   | 1.71   | 1.06   | 0.68       |
| EBITDA（亿元）   | 7.21   | 7.68   | 9.63   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）  | -6.44  | -9.13  | -0.96  | -3.55      |
| 营业利润率（%）     | 16.76  | 12.68  | 11.46  | 11.88      |
| 净资产收益率（%）    | 2.46   | 1.97   | 0.46   | --         |
| 资产负债率（%）     | 68.85  | 67.68  | 52.08  | 53.43      |
| 全部债务资本化比率（%） | 61.61  | 58.54  | 43.81  | 47.30      |
| 流动比率（%）      | 204.31 | 169.13 | 166.75 | 190.46     |

分析师：胡元杰（项目负责人）

张丽斐

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

网址：www.lhratings.com

|                |         |        |        |               |
|----------------|---------|--------|--------|---------------|
| 经营现金流动负债比（%）   | -9.78   | -10.58 | -0.83  | --            |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.29    | 0.46   | 0.49   | 0.59          |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.16    | 1.18   | 1.38   | --            |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 14.17   | 13.60  | 15.48  | --            |
| 公司本部           |         |        |        |               |
| 项 目            | 2020 年  | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>6 月 |
| 资产总额（亿元）       | 2.20    | 2.16   | 69.24  | 71.57         |
| 所有者权益（亿元）      | 2.10    | 1.46   | 68.38  | 68.37         |
| 全部债务（亿元）       | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 0.00          |
| 营业总收入（亿元）      | 0.00    | 0.00   | 0.33   | 0.67          |
| 利润总额（亿元）       | -0.02   | -0.05  | -0.04  | -0.01         |
| 资产负债率（%）       | 4.56    | 32.25  | 1.25   | 4.48          |
| 全部债务资本化比率（%）   | 0.00    | 0.00   | 0.00   | 0.00          |
| 流动比率（%）        | 89.50   | 4.87   | 43.91  | 88.67         |
| 经营现金流动负债比（%）   | -394.47 | -5.80  | 10.46  | --            |

注：公司 2020 - 2021 年财务数据为模拟数据；公司 2023 年上半年财务报表未经审计；公司长期应付款中有息部分纳入长期债务计算

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 主体评级历史：

| 信用等级            | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组       | 评级方法/模型                                                                | 评级报告 |
|-----------------|------|------------|------------|------------------------------------------------------------------------|------|
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2023/04/10 | 胡元杰<br>张丽斐 | 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208<br>城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）<br>V4.0.202208 | --   |

## 声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

七、本次信用评级结果仅适用于本期中期票据，有效期为本期中期票据的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 寿光市城投控股集团有限公司

## 2024年度第一期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“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2023年6月底，公司注册资本和实收资本均为10.00亿元，寿光国资中心为公司唯一股东和实际控制人。

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2023年6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10家。

截至2022年底，公司资产总额398.86亿元，所有者权益191.14亿元（含少数股东权益0.91亿元）；2022年，公司实现营业总收入33.24亿元，利润总额1.06亿元。

截至2023年6月底，公司资产总额411.72亿元，所有者权益191.75亿元（含少数股东权益0.93亿元）；2023年1—6月，公司实现营业总收入19.74亿元，利润总额0.68亿元。

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：房光胜。

### 二、本期中期票据概况

公司计划发行2024年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），基础发行规模0.00亿元，发行规模上限6.90亿元，期限为5年。本期中期票据按年付息，到期一次还本，

募集资金拟全部用于偿还公司有息负债。重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

### 三、宏观经济与政策环境分析

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国GDP为59.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但6月PMI止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当



前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版详见《[宏观经济信用观察（2023 年上半年）](#)》。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。完整版详见《[2023年城市基础设施建设行业分析](#)》。

##### 2. 区域经济环境

**寿光市交通相对便利，是中国蔬菜之乡，近年来经济持续发展，财政实力在潍坊市位于**

**前列，财政自给程度不断下降，但仍处于较高水平。**

寿光市是山东省潍坊市代管县级市，位于山东省北部，潍坊市西北部，总面积 2072 平方公里，下辖 5 个街道、9 个镇，975 个行政村。截至 2022 年底，寿光市户籍总人口 111.21 万人。

交通方面，青银高速公路、荣乌高速公路和潍日高速公路途径寿光市境内，潍坊南苑机场距寿光市中心 47 公里，青岛胶东国际机场距寿光市中心 160 公里。2022 年 1 月，国家发展和改革委员会批复同意新建天津至潍坊高速铁路（京沪高速铁路第二通道组成部分），计划在寿光市东北部设立寿光东站。

农业方面，寿光市是中国蔬菜之乡，拥有“寿光蔬菜”地理标志集体商标 1 件，“桂河芹菜”“寿光韭菜”等地理标志证明商标 18 件。工业方面，寿光市初步形成了海洋化工、新型建材、汽车及零部件、石油装备、纸制品及印刷、食品饮料等主导产业，拥有中国海洋化工（寿光）产业基地、中国石油装备（寿光）产业基地、中国建筑防水产业基地等国字号平台。

根据《寿光市国民经济和社会发展统计公报》，2020—2022 年，寿光市分别实现地区生产总值 768.6 亿元、953.6 亿元和 1002.1 亿元，按可比价格计算，同比分别增长 3.1%、10.5% 和 4.0%。2022 年，寿光市第一产业增加值 131.6 亿元，同比增长 2.6%；第二产业增加值 435.9 亿元，同比增长 6.6%；第三产业增加值 434.7 亿元，同比增长 2.0%；三次产业结构比由 2020 年的 13.5: 41.6: 44.9 调整为 13.1: 43.5: 43.4。

2022 年，寿光市规模以上工业企业完成工业总产值 2257.4 亿元，同比增长 9.5%；规模以上工业实现营业收入 2451.9 亿元，同比增长 2.6%；实现利润 50.9 亿元，同比下降 36.8%。同期，寿光市固定资产投资同比增长 22.7%，其中，计划投资过亿元项目 317 个，完成投资同比增长 21.2%。2022 年，寿光市房地产开发投资 72.0 亿元，同比下降 5.5%；房屋施工面积 818.8 万平方米，同比下降 18.6%；商品房

销售面积 99.3 万平方米，同比下降 39.3%；商品房销售额完成 61.0 亿元，同比下降 44.8%；商品房现房待售面积 30.3 万平方米，同比下降 11.4%。

根据《关于寿光市预算执行情况和预算草案的报告》，2020—2022 年，寿光市分别完成一般公共预算收入 93.76 亿元、103.33 亿元和 98.27 亿元，税收收入分别占一般公共预算收入的 70.01%、77.39%和 56.81%，收入质量波动较大。2022 年，寿光市一般公共预算收入按自然口径计算同比下降 4.9%，扣除减税降费因素后同比增长 0.5%。其中，非税收入同比增长 81.7%至 42.44 亿元，主要系国有资源（资产）有偿使用收入（22.39 亿元）和行政事业性收费收入（11.41 亿元）大幅增长所致。2020—2022 年，寿光市一般公共预算支出分别为 107.62 亿元、124.15 亿元和 127.58 亿元，财政自给率分别为 87.12%、83.23%和 77.02%，自给程度不断下降，仍处于较高水平。同期，寿光市政府性基金收入分别为 74.77 亿元、89.27 亿元和 93.16 亿元，同比分别增长 48.3%、19.4%和 4.4%，主要由国有土地使用权出让收入构成。

根据寿光市政府公开信息，2023 年 1—9 月，寿光市规模以上工业企业累计完成工业总产值 1726.9 亿元，同比下降 0.8%；固定资产投资同比增长 7.4%；房地产开发投资 58.0 亿元，同比下降 3.8%；房屋施工面积 658.3 万平方米，同比下降 14.7%；商品房销售面积 86.5 万平方米，同比增长 4.5%；商品房销售额完成 56.2 亿元，同比增长 18.4%。2023 年 1—11 月，寿光市完成一般公共预算收入 94.1 亿元，一般公共预算支出为 123.4 亿元。

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》，寿光市未来将打造“一主三副、三区三轴”的空间布局，发挥全国蔬菜质量标准中心、国家现代蔬菜种业创新创业基地等国字号平台要素集聚优势，打造“中国蔬菜硅谷”，促进蔬菜产业集群发展；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，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。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

截至 2023 年 6 月底，寿光国资中心为公司唯一股东和实际控制人。

### 2. 企业规模及竞争力

**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，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；寿光市各基建主体职能定位各具特点，同时业务有一定重叠。**

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，本部主要承担管理职能，下属子公司的业务分工详见下表。

表 1 子公司主营业务概况

| 子公司名称            | 子公司简称 | 主营业务                  |
|------------------|-------|-----------------------|
| 寿光市城市建设投资开发有限公司  | 寿光城投  | 城市基础设施建设、房地产开发、土地增减挂钩 |
| 寿光城投房地产开发有限公司    | 寿光地产  | 房地产开发                 |
| 寿光城投热力有限公司       | 城投热力  | 热力运营                  |
| 寿光市金惠热力有限公司      | 金惠热力  | 热力运营                  |
| 寿光水务控股集团有限公司     | 寿光水务  | 水务运营                  |
| 寿光城乡公共服务集团有限公司   | 寿光公服  | 城市清洁、垃圾清运、园林绿化        |
| 寿光市圣都粮食储备库有限公司   | 圣都粮储  | 粮食销售                  |
| 寿光市地方粮食储备库有限公司   | 地方粮储  | 粮食储备                  |
| 寿光润城建材有限公司       | 润城建材  | 建材销售                  |
| 寿光恒安建筑安装工程有限责任公司 | 恒安建筑  | 安装施工                  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

寿光市其他重要市属国资主体及其职能定位详见下表。寿光市重要市属国资主体的职能定位各具特点，同时业务有一定重叠。



表 2 寿光市重要城市建设投资主体情况（单位：亿元、%）

| 公司名称               | 职能定位                                                | 实际控制人  | 资产总额   | 所有者权益  | 全部债务资本化比率 | 营业总收入 |
|--------------------|-----------------------------------------------------|--------|--------|--------|-----------|-------|
| 公司                 | 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                    | 寿光国资中心 | 398.86 | 191.14 | 43.81     | 33.24 |
| 寿光市惠农新农村建设投资有限公司   | 寿光市重要的棚户区改造及基础设施建设主体                                | 寿光市财政局 | 514.47 | 203.18 | 50.73     | 27.30 |
| 寿光市金宏投资开发集团有限公司    | 寿光市重要的基础设施建设和农业相关资产经营主体                             | 寿光市财政局 | 385.93 | 185.19 | /         | 35.90 |
| 寿光市城市建设投资开发有限公司    | 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                      | 寿光国资中心 | 278.20 | 102.47 | 57.46     | 24.54 |
| 寿光市金财国有资产经营有限公司    | 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           | 寿光市财政局 | 144.94 | 108.03 | /         | 3.00  |
| 山东寿光金鑫投资发展控股集团有限公司 | 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           | 寿光国资中心 | 226.55 | 92.16  | 54.74     | 37.58 |
| 寿光市金海投资开发有限公司      | 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。 | 寿光市财政局 | 134.79 | 65.97  | 49.19     | 1.93  |

注：主要财务数据时间截点均采用 2022 年（底），部分数据未获取以“/”列示

资料来源：联合资信根据公开资料整理

### 3. 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工素质能够满足公司经营需求。

截至 2023 年 6 月底，公司拥有董事长 1 名、副董事长 1 名、董事兼总经理 1 名、副总经理 2 名、总经理助理 1 名、财务总监 1 名。

房光胜先生，1967 年 10 月生，中共党员；曾任寿光市东埠乡财政所职员、纪台镇人民政府职员、田马镇人民政府职员、侯镇人民政府职员、寿光市经济和信息化局副局长、寿光市城市基础设施建设投资管理中心主任、公司负责人；现任公司党委书记、董事长。

李益健先生，1975 年 11 月生，中共党员；曾任稻田镇人民政府办公室主任；寿光市城市基础设施建设投资管理中心市场部科长；公司董事、党委副书记；现任公司董事、党委副书记、总经理。

截至 2023 年 9 月底，公司共有员工 1885 人；从教育程度看，本科以上学历员工 12 人、本科学历员工 981 人、大专学历员工 754 人，大专以下学历员工 138 人；从年龄结构看，30 岁以下员工 1088 人、30（含）~50 岁（含）员工 731 人，50 岁以上员工 66 人；从职能上看，管理人员 71 人、普通职员 1814 人。公司共有

166 人取得各类职称，其中，98 人拥有初级职称、61 人拥有中级职称、7 人拥有高级职称。

### 4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91370783MA3M533N5F），截至 2024 年 1 月 17 日，公司本部无关注类和不良类信贷信息记录。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（自主查询版）（统一社会信用代码：91370783672224058E），截至 2023 年 1 月 4 日，子公司寿光城投本部无关注类和不良类信贷信息记录；存在关注类担保余额 326.52 万元、不良类担保余额 48.43 万元，均系对个人住房商业贷款提供担保所致。

子公司寿光城投在公开市场发行债务融资工具，根据其过往的本息偿付记录，寿光城投无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至报告出具日，联合资信未发现公司及其重要子公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

公司法人治理结构较为健全，管理制度较

为完善，能够满足日常经营管理需求。

#### 1. 法人治理结构

公司根据《公司法》和其他有关法律法规制定了《公司章程》，并建立了基本的法人治理结构。

根据《公司章程》规定，公司不设股东会，由寿光国资中心行使股东职权。

公司设董事会，董事会成员6名，其中由职工代表大会选举产生职工董事1名，其他董事由出资人委派。公司董事会设董事长1名、副董事长1名，由出资人从董事会成员中指定产生。董事每届任期3年，任期届满可连选连任。

公司设监事会，监事会成员5名，其中由职工代表大会选举产生职工监事2名，其他监事由出资人委派。监事每届任期3年，任期届满可连选连任。公司董事和高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理1名，由董事会决定聘任或解聘，对董事会负责，接受监事会监督，负责主持公司的日常经营管理工作。

截至2023年6月底，公司实际拥有董事4名（含职工董事1名）、监事4名（含职工监事2名），需关注剩余董事和监事委派进展。

#### 2. 管理水平

公司本部内设金融部、财务部、企业管理部等职能部门，各司其职，分工协作。同时，公司根据现行的《企业内部控制基本规范》及相关规定建立了较为健全的内部管理制度。

预算管理方面，公司制定了《预算管理制度》，对预算管理机构职责、全面预算编制内容、全面预算管理程序进行了具体的规定和规范。

财务管理方面，公司制定了《财务管理办法》，规范财务日常工作，将融资、会计核算、资金管理等职责相互分离、相互制约。

资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》，对公司资金计划、资金筹集、资金使用及资金监管各环节进行了规范。

投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》，明确了对外投资的决策机构和执行层，实行专业管理和逐级审批。

融资管理方面，公司制定了《融资管理办法》，明确了公司融资管理的对象、范围、审批权限、审批程序、绩效评估、监督管理等内容，确定了内部决策与专家评估的机制，有助于科学决策、防范风险、强化约束。

担保管理方面，公司须经过董事会及出资人批准方可对外提供担保，公司综合办公室负责管理担保合同及相关原始资料，并定期与银行等相关机构进行核对。

子公司管理方面，公司对下属子公司财务、资金调度、投融资等重大事项实行集中管控，子公司涉及到上述事项需报请公司董事会批准后方可实施。

### 七、经营分析

#### 1. 经营概况

**公司经营业务呈多元化发展态势。2020—2022年，公司营业总收入持续增长，但毛利率持续下降。**

2020—2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长15.74%，主要由基础设施建设、房地产销售、热力运营、水务运营、土地增减挂钩、城市清洁及垃圾清运、粮油销售、建材销售和安装施工收入构成，合计占营业总收入的比重超过80.00%，其他收入主要包括绿化设计收入、物业家政服务收入等，收入规模相对较小。

毛利率方面，2020—2022年，因不同单体项目利润空间不同，公司基础设施建设和房地产销售业务毛利率均有所波动，安装施工毛利率持续下降；得益于利润空间较大的工业用水量占比提升，公司水务运营业务毛利率持续提升；受部分整村迁建、灾后重建村项目征拆成本提高影响，公司土地增减挂钩业务毛利率持续下降。2021年起，公司热力运营业务出现亏损，主要系高温水互联互通工程部分转固后折

旧成本增加所致。受上述因素综合影响，公司综合毛利率持续下降。

2023年1—6月，公司营业总收入相当于

2022年全年水平的59.40%，收入构成较2022年变化不大；综合毛利率较2022年全年水平变化不大。

表3 公司营业总收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目        | 2020年 |        |       | 2021年 |        |       | 2022年 |        |       | 2023年1—6月 |        |       |
|-----------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-----------|--------|-------|
|           | 收入    | 占比     | 毛利率   | 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    | 1.21  | 4.87   | 8.52  | 5.20  | 16.07  | 3.76  | 3.10  | 9.32   | 9.75  | 0.61      | 3.11   | 9.98  |
| 房地产销售     | 4.37  | 17.61  | 10.12 | 6.73  | 20.80  | 7.09  | 5.39  | 16.21  | 8.66  | 3.85      | 19.48  | 20.35 |
| 热力运营      | 1.40  | 5.66   | 20.74 | 2.93  | 9.04   | -4.99 | 3.79  | 11.41  | -6.68 | 3.20      | 16.21  | 8.87  |
| 水务运营      | 1.52  | 6.12   | 14.22 | 1.67  | 5.16   | 16.62 | 1.85  | 5.56   | 25.65 | 1.05      | 5.32   | 23.01 |
| 土地增减挂钩    | 2.51  | 10.11  | 50.15 | 3.16  | 9.77   | 35.54 | 2.92  | 8.79   | 10.29 | 1.36      | 6.88   | 15.32 |
| 城市清洁及垃圾清运 | 4.00  | 16.14  | 25.41 | 4.09  | 12.63  | 27.48 | 2.76  | 8.30   | 25.98 | 1.65      | 8.36   | 31.22 |
| 粮油销售      | 0.00  | 0.00   | --    | 0.00  | 0.00   | --    | 4.04  | 12.16  | 1.53  | 3.60      | 18.24  | 1.21  |
| 建材销售      | 3.90  | 15.72  | 5.06  | 2.49  | 7.70   | 5.74  | 2.10  | 6.33   | 8.78  | 0.43      | 2.19   | 4.56  |
| 安装施工      | 3.51  | 14.13  | 17.88 | 2.97  | 9.19   | 14.58 | 0.88  | 2.65   | 10.47 | 0.49      | 2.50   | 4.09  |
| 其他        | 2.39  | 9.64   | 28.83 | 3.12  | 9.64   | 28.59 | 6.41  | 19.27  | 31.20 | 3.50      | 17.71  | 10.31 |
| 合计        | 24.81 | 100.00 | 19.52 | 32.36 | 100.00 | 13.97 | 33.24 | 100.00 | 13.07 | 19.74     | 100.00 | 12.85 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 2. 业务经营分析

### （1）基础设施建设业务

公司承担寿光市内部分基础设施建设任务，近年来业务收入有所波动，回款效率低，在建和拟建项目尚需投资规模较大，公司未来存在一定的资金支出压力。

公司基础设施建设业务由子公司寿光城投负责运营。2012年之前，公司与寿光市政府就具体项目签订《投资建设及转让收购（BT）协议书》，公司负责项目融资及建设管理等工作，在项目竣工决算后，寿光市政府按照投资成本加成20%的比例对项目进行回购。截至2023年6月底，公司BT模式下的基础设施建设项目均已完工并完成回购。

表4 公司BT模式下基础设施项目情况

（单位：亿元）

| 项目名称      | 建设期间      | 回购期间      | 投资金额 | 回购金额 |
|-----------|-----------|-----------|------|------|
| 企业家总部群3号楼 | 2011~2015 | 2015~2022 | 1.40 | 1.68 |
| 两馆一中心项目   | 2011~2015 | 2015~2022 | 4.33 | 5.20 |

|        |           |           |      |      |
|--------|-----------|-----------|------|------|
| 滨河大道项目 | 2013~2015 | 2015~2022 | 0.93 | 1.12 |
| 合计     | --        |           | 6.66 | 7.99 |

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

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。截至2023年6月底，因尚未完成工程审计，该项目暂未确认收入。

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。2020—2022 年，公司基础设施建设业务收入波动增长，其中，2020 年和 2022 年的业务收入主要来自悦动生态城土地熟化项目，2021 年的业务收入主要来自寿光市洛城片区城市更新工程；毛利率波动上升，主要系上述项目每年成本加成比例不固定所致。2023 年 1—6 月，公司基础设施建设业务收入相当于 2022 年全年水平的 19.84%，来自悦动生态城土地熟化项目，毛利率较 2022 年全年水平变化不大。2020 年，公司基础设施建设业务回款 1.21 亿元，2021 年至 2023 年 6 月，公司基础设施建设业务均未实现回款，回款效率低。

截至 2023 年 6 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 13.05 亿元。

表 5 截至 2023 年 6 月底公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

| 项目名称          | 建设期间      | 总投资   | 已投资   |
|---------------|-----------|-------|-------|
| 悦动生态城土地熟化项目   | 2018~2024 | 9.82  | 7.99  |
| 寿光市洛城片区城市更新工程 | 2021~2025 | 8.99  | 5.03  |
| 合计            | --        | 18.81 | 13.02 |

资料来源：公司提供

截至 2023 年 6 月底，公司拟建基础设施项目计划总投资 26.09 亿元，公司未来存在较大的资金支出压力。

表 6 截至 2023 年 6 月底公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

| 项目名称           | 计划总投资 |
|----------------|-------|
| 悦轩中学           | 3.80  |
| 金光街东伸          | 2.03  |
| 寿光市城区路灯智慧化升级改造 | 20.26 |
| 合计             | 26.09 |

资料来源：公司提供

## （2）房地产业务

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拨付资金或注入土地的

形式进行补足，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；公司在建商品房项目尚需投资规模较大，公司存在一定的资金支出压力。

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地产，寿光城投和寿光地产均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 2023 年 6 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 2023 年 6 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 2023 年 6 月底，公司保障房项目相关的资金补贴到位 63.55 万元，商业开发土地尚未到位。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 2023 年 6 月底，公司已完工住宅项目累计投资 38.75 亿元，均用于对外销售，除昌鸿新达城、新居时代、陶然庭和悦动生态城 1 号小区外，其他项目均已销售完毕；完工住宅项目累计销售面积合计 64.69 万平方米，去化率为 79.45%，累计确认收入 28.73 亿元。



表 7 截至 2023 年 6 月底公司已完工住宅项目情况  
(单位: 亿元、万平方米)

| 项目          | 累计投资  | 已销售面积 | 销售进度 (%) | 累计确认收入 |
|-------------|-------|-------|----------|--------|
| 五星花园        | 4.44  | 2.11  | 100.00   | 2.11   |
| 兰亭香苑        | 1.08  | 1.05  | 100.00   | 1.05   |
| 锦绣城一期       | 1.51  | 1.34  | 100.00   | 1.34   |
| 学景花园        | 0.40  | 0.55  | 100.00   | 0.55   |
| 昌鸿新达城       | 2.45  | 1.16  | 96.25    | 1.16   |
| 一品世家        | 2.29  | 4.21  | 100.00   | 4.21   |
| 新居时代        | 1.58  | 3.62  | 63.62    | 1.03   |
| 陶然庭         | 2.25  | 1.20  | 33.43    | 0.35   |
| 东景花园        | 4.49  | 13.43 | 100.00   | 5.36   |
| 悦动生态城 6 号小区 | 11.26 | 27.91 | 100.00   | 10.04  |
| 悦动生态城 1 号小区 | 7.00  | 8.11  | 39.87    | 1.53   |
| 合计          | 38.75 | 64.69 | 79.45    | 28.73  |

注: 五星花园累计投资中包括用于租赁的五星大厦  
资料来源: 公司提供

2020—2022 年, 公司房地产业务收入波动增长, 主要来自悦动生态城 6 号小区项目; 受不同房地产项目利润空间不同影响, 公司房地产业务毛利率波动下降。2023 年 1—6 月, 公司房地产销售收入相当于 2022 年全年水平的 71.40%, 主要来自悦动生态城 1 号小区项目, 毛利率为 20.35%。截至 2022 年底, 公司预收售房款合计 10.79 亿元, 计入“合同负债”科目。

截至 2023 年 6 月底, 公司主要在建住宅项目可销售面积合计 69.62 万平方米, 计划总投资 29.66 亿元, 已投资 15.42 亿元; 公司暂无拟建住宅项目。近年来, 寿光市住宅市场表现较为低迷, 公司住宅项目存在较大的去化压力。

表 8 截至 2023 年 6 月底公司主要在建住宅项目情况 (单位: 万平方米、亿元)

| 项目    | 建设期间      | 可销售面积 | 计划总投资 | 已投资  |
|-------|-----------|-------|-------|------|
| 悦动阳光城 | 2022~2025 | 32.76 | 9.80  | 3.62 |
| 锦绣城二期 | 2022~2023 | 5.24  | 2.00  | 0.96 |
| 和悦府   | 2021~2023 | 20.04 | 9.86  | 6.73 |

|     |           |       |       |       |
|-----|-----------|-------|-------|-------|
| 欣悦府 | 2022~2024 | 11.58 | 8.00  | 4.11  |
| 合计  |           | 69.62 | 29.66 | 15.42 |

资料来源: 公司提供

截至 2023 年 6 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 2023 年 6 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 87.94%。2020—2022 年及 2023 年 1—6 月, 五星广场分别实现租赁收入 933.95 万元、910.65 万元、836.24 万元和 413.51 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 2023 年 6 月底, 五星大厦用于销售部分已全部销售完毕, 累计销售收入 1.36 亿元, 并已全部回款; 用于租赁部分的出租率为 93.66%。2020—2022 年及 2023 年 1—6 月, 五星大厦分别实现租赁收入 879.52 万元、778.42 万元、715.99 万元和 356.13 万元。

截至 2023 年 6 月底, 公司开发的养老地产项目为太阳城项目, 建筑面积约 37 万平方米, 计划建设集中供养型养老床位 2000 张, 居家型老年公寓 1500 套, 并计划配套建设全方位的医疗康复保健医院、老年学习娱乐中心、老年服务中心等养老养生和学习娱乐设施, 计划总投资 13.73 亿元, 已投资 1.17 亿元; 项目建成后计划通过老年公寓租售、养老床位及其他配套设施运营实现资金平衡并获取收益。

### (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; 随着区域内小区新建和升级配套设施, 以及高温水互联互通项目陆续投入使用, 热力运营业务收入有望进一步增长; 2021—2022 年, 受折旧成本增加影响, 公司热力运营业务出现亏损, 由于业务具有公益性质, 寿光



#### 市政府持续对公司提供补贴。

公司热力运营业务经营主体为子公司寿光热力和金惠热力。其中，寿光热力负责寿光市主城区高温水主管网运营维护，并向下游供热企业销售高温水热源，但不直接对终端用户供暖；金惠热力负责向终端用户供暖，运营范围包括寿光市主城区洛城街道、留吕镇、营里镇、道口镇、上口镇、稻田镇、化龙镇，覆盖寿光市中东部区域，在寿光市的市场占有率超过 50%。

公司热力运营业务收入由供热费和配套费两部分组成，收费标准均为政府定价。截至

2023 年 6 月底，公司自建的高温水互联互通工程已部分投入使用，累计投资 8.55 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，公司对下游供热企业的供热单价为 48.50 元/吉焦。终端用户方面，旧小区以面积为基准收取供热费，供热单价为 22.50 元/平方米；新小区以实际使用流量为基准收取供热费，供热单价为 56.00 元/吉焦；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商一次性收取的配套收费，单价为 32.00 元/平方米。

表 9 公司热力运营业务经营情况

| 项目    | 2020 年             | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—6 月 |
|-------|--------------------|--------|--------|--------------|
| 对供热企业 | 高温水销售价格（元/吉焦）      | 48.00  | 48.00  | 48.00        |
|       | 高温水销售量（万吉焦）        | 106.30 | 365.88 | 390.67       |
| 对终端用户 | 终端供热价格（旧小区）（元/平方米） | 22.50  | 22.50  | 22.50        |
|       | 供热入网面积（万平方米）       | 560.00 | 560.00 | 1176.00      |
|       | 终端供热价格（新小区）（元/吉焦）  | 56.00  | 56.00  | 56.00        |
|       | 终端供热量（万吉焦）         | 93.52  | 154.25 | 172.94       |
|       | 配套费（元/平方米）         | 32.00  | 32.00  | 32.00        |
|       | 当期配套面积（万平方米）       | 168.60 | 48.78  | 55.00        |
|       |                    |        |        | 38.12        |

资料来源：公司提供

2020—2022 年，得益于公司高温水销售量持续增加以及新小区入网面积比重增加，公司热力运营业务收入快速增长。2021—2022 年，公司热力运营业务出现亏损，主要系高温水互联互通工程部分转固后折旧成本增加所致。2023 年 1—6 月，公司热力运营收入相当于 2022 年全年水平的 84.43%，毛利率为 8.87%。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。2020—2022 年，公司分别获得供热补贴 0.47 亿元、0.43 亿元和 0.24 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司在建热力运营类项目计划总投资 19.74 亿元，已投资 8.89 亿元，存在一定的资金支出压力。

表 10 截至 2023 年 6 月底公司主要在建热力运营类项目情况（单位：亿元）

| 项目名称        | 总投资   | 已投资  |
|-------------|-------|------|
| 寿光市清洁取暖建设工程 | 7.74  | 0.34 |
| 高温水互联互通工程   | 12.00 | 8.55 |
| 合计          | 19.74 | 8.89 |

资料来源：公司提供

#### （4）水务运营业务

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 2023 年 6 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。

2020—2022 年,得益于自来水用户数增加,公司平均日制水量、供水量、售水量和供水收入均持续增长;得益于利润空间较大的工业用户占比提升,水务运营毛利率持续提升。截至 2023 年 6 月底,公司自来水用户数和漏损率较 2022 年底保持稳定。2023 年 1—6 月,公司水务运营收入相当于 2022 年的 56.84%,毛利率为 23.01%。近年来,公司水务运营回款效率约 95%,收入实现质量高。

表 11 公司水务运营情况

| 项目               | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  | 2023 年<br>1—6 月 |
|------------------|---------|---------|---------|-----------------|
| 平均日制水量<br>(万立方米) | 17.60   | 16.80   | 19.24   | 19.50           |
| 供水量<br>(万立方米)    | 6823.00 | 6647.00 | 7602.00 | 3924.00         |
| 售水量<br>(万立方米)    | 5764.64 | 7276.49 | 7421.00 | 3848.00         |
| 用户数<br>(户)       | 2233    | 2328    | 2330    | 2330            |
| 漏损率<br>(%)       | 工业      | 0.50    | 0.90    | 0.90            |
|                  | 居民      | 13.88   | 13.90   | 13.90           |

资料来源:公司提供

#### (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。寿光市国土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,由国土局进行指标出让;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,由国土局进行出让。

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。公司根据国土局出具的用地企业缴费通知书确认收入。

2020—2022 年和 2023 年 1—6 月,公司土地增减挂钩业务收入全部来自拆除宅基地后产生的挂钩指标收入。截至 2023 年 6 月底,公司土地增减挂钩业务累计回款金额为 13.99 亿元。同期,受部分整村迁建、灾后重建村项目征拆成本提高影响,公司土地增减挂钩业务毛利率持续下降。2021—2022 年,公司收到寿光市政府拨付的土地增减挂钩补助款分别为 1.02 亿元和 2.98 亿元。

截至 2023 年 6 月底,公司已整理待出让面积 2483.23 亩,正在整理的土地面积 4543.47 亩,计划总投资 17.35 亿元,已投资 15.42 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。2020—2022 年，业务收入波动下降，毛利率有所波动。**

公司城市清洁及垃圾清运业务由子公司寿光公服负责，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。

2020—2022 年，公司城市清洁及垃圾清运业务收入波动下降，其中，2022 年同比下降 32.59%，主要系房地产开发投资萎缩造成建筑垃圾清运量大幅下降所致。2020—2022 年，公司城市清洁及垃圾清运业务毛利率小幅波动。2023 年 1—6 月，公司城市清洁及垃圾清运业务收入相当于 2022 年全年水平的 59.89%，毛利率为 31.22%。

#### (7) 粮食储备及销售业务

**公司市场化运营的粮食销售业务利润空间小，上下游集中度较高，多家重要下游客户为民营企业，且销售额占比较大，若上述公司受市场波动影响经营不善，公司存在一定的回款风险；政策性粮储及轮换无需公司垫资，且可获得财政补贴，对收入形成有益补充。**

公司于 2022 年拓展粮食储备及销售业务，由子公司圣都粮储和地方粮储负责运营。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，2022 年，公司前五大供应商采购金额占比为 78.89%，前五大客户销售金额占比为 90.12%，集中度较高。整体看，公司多家重要下游客户为民营企业，且销售额占比较大，若上述公司受市场波动影响经营不善，公司存在一定的回款风险。

表 12 2022 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 (%) |
|---------------|----------|----------|----------------|
| 黑龙江国贸农产品有限公司  | 10903.31 | 玉米       | 27.79          |
| 广饶县昊弘粮食合作社库   | 6558.15  | 小麦<br>玉米 | 16.72          |
| 山东盛凯粮食有限公司    | 5451.54  | 小麦<br>玉米 | 13.90          |
| 云南省农业国际发展有限公司 | 4117.50  | 玉米       | 10.50          |
| 内蒙古裕丰粮油食品有限公司 | 3915.16  | 稻谷       | 9.98           |
| 合计            | 30945.66 | --       | 78.89          |

资料来源：公司提供

表 13 2022 年公司前五大粮食销售客户情况

(单位：万元)

| 客户名称              | 是否民企 | 销售金额     | 销售内容     | 占当期销售总额的比重 (%) |
|-------------------|------|----------|----------|----------------|
| 融通农业发展(哈尔滨)有限责任公司 | 否    | 12048.72 | 小麦<br>玉米 | 34.74          |
| 叶之韵生物科技有限公司       | 是    | 7314.67  | 玉米       | 21.09          |
| 内蒙古裕丰粮油食品有限公司     | 是    | 4135.00  | 玉米       | 11.92          |
| 黑龙江国贸农产品有限公司      | 否    | 4043.83  | 稻谷       | 11.66          |
| 齐齐哈尔市优益谷农业发展有限公司  | 是    | 3716.27  | 玉米       | 10.71          |
| 合计                | --   | 31258.49 | --       | 90.12          |

资料来源：公司提供

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 2023 年 6 月底，地方粮储的储粮规模为 7.07 万吨。其中，小麦 6.30 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。2022 年和 2023 年 1—6 月，公司收到地方储备粮油相关补贴 1261.22 万元和 925.13 万元。

整体看，公司粮食销售收入对收入形成有益补充，但利润空间小。

#### （8）建材销售业务

**受周边区域基建体量有所下降影响，公司建材销售业务收入持续下降；受部分原材料采购成本下降影响，建材销售毛利率持续上升；受销售半径的限制，商品混凝土销售受当地经济及建筑施工行业景气度的影响较大。**

建材销售业务主要由子公司润城建材负责，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受当地经济及建筑施工行业景气度的影响较大。

2020—2022 年，受周边区域基建体量有所下降影响，公司建材销售业务收入持续下降；受水泥、石子等原材料采购成本下降影响，建材销售毛利率持续上升。2023 年 1—6 月，公司建材销售业务收入相当于 2022 年全年水平的 20.54%，毛利率为 4.56%。

#### （9）安装施工业务

**公司承接的安装施工项目均在收尾阶段，**

**暂无新增安装施工项目，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。2020—2022 年，受在手项目陆续进入尾声影响，公司安装施工业务收入持续下降；受不同项目利润空间不同影响，安装施工业务毛利率持续下降。2023 年 1—6 月，公司安装施工业务收入相当于 2022 年全年水平的 56.12%，毛利率为 4.09%。

截至 2023 年 6 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。

### 3. 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。

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2019—2021 年度模拟财务报表和 2022 年度财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，对 2019—2021 年度模拟财务报表出具了带强调事项段的<sup>1</sup>的无保留意见的审计结论，对 2022 年

<sup>1</sup>强调事项：根据寿光市人民政府于 2022 年 9 月出具的《关于同意无偿划转国有企业部分股权的批复》，寿光国资中心无偿划拨

寿光水务 100.00%股权、寿光环卫集团有限公司 100.00%股权、寿光市宏建市政设施养护管理有限责任公司 100.00%股权、寿光



度财务报表出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年上半年财务报表未经审计。

截至2023年6月底，公司纳入合并范围的一级子公司10家。其中，2021年，公司一级子公司无变化；2022年，公司因无偿划拔取得6家一级子公司，因股权划出减少1家一级子公司，因股权级次调整减少1家一级子公司；2023年1—6月，公司投资设立4家一级子公司，因股权级次调整减少4家一级子公司。因模拟财务报表假定现实资产框架于2019年1月1日已存在且持续经营，且近年来合并范围变化的子公司规模较小，公司财务数据可比性较强。

## 2. 资产质量

近年来，公司资产规模持续增长，其中货币资金、应收类款项、存货、股权类投资和固定资产占比较大，货币资金受限规模大，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，股权投资和水利工程、污水管道设施等资产的盈利能力较差，公司整体资产质量一般。

2020—2022年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长39.68%。截至2022年底，公司资产结构相对均衡。

表14 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

| 项目           | 2020 年底       |               | 2021 年底       |               | 2022 年底       |               | 2023 年 6 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动资产</b>  | <b>134.44</b> | <b>65.76</b>  | <b>145.94</b> | <b>63.80</b>  | <b>191.61</b> | <b>48.04</b>  | <b>208.86</b> | <b>50.73</b>  |
| 货币资金         | 35.86         | 17.54         | 16.39         | 7.17          | 27.24         | 6.83          | 35.09         | 8.52          |
| 应收账款         | 18.32         | 8.96          | 23.46         | 10.25         | 27.40         | 6.87          | 29.91         | 7.27          |
| 其他应收款（合计）    | 13.07         | 6.40          | 19.37         | 8.47          | 39.97         | 10.02         | 40.30         | 9.79          |
| 存货           | 57.17         | 27.96         | 73.38         | 32.08         | 83.91         | 21.04         | 84.78         | 20.59         |
| <b>非流动资产</b> | <b>70.00</b>  | <b>34.24</b>  | <b>82.81</b>  | <b>36.20</b>  | <b>207.25</b> | <b>51.96</b>  | <b>202.86</b> | <b>49.27</b>  |
| 长期股权投资       | 26.93         | 13.17         | 27.32         | 11.94         | 26.69         | 6.69          | 26.72         | 6.49          |
| 其他权益工具投资     | 0.00          | 0.00          | 0.83          | 0.36          | 32.24         | 8.08          | 32.24         | 7.83          |
| 投资性房地产       | 13.65         | 6.67          | 17.73         | 7.75          | 18.32         | 4.59          | 18.46         | 4.48          |
| 固定资产         | 15.90         | 7.78          | 25.02         | 10.94         | 110.17        | 27.62         | 108.06        | 26.24         |
| 在建工程         | 7.11          | 3.48          | 3.61          | 1.58          | 4.06          | 1.02          | 4.19          | 1.02          |
| <b>资产总额</b>  | <b>204.44</b> | <b>100.00</b> | <b>228.75</b> | <b>100.00</b> | <b>398.86</b> | <b>100.00</b> | <b>411.72</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2020—2022年底，公司货币资金波动下降。截至2022年底，公司货币资金主要由银行存款（5.69亿元）和其他货币资金（21.55亿元）构成。其中，使用受限的货币资金21.03亿元，主要为银行承兑汇票保证金（5.45亿元）和用于担保的定期存款或通知存款（15.19亿元），受限比例为77.20%，受限比例较高。

2020—2022年底，受应收寿光市财政局等

单位的项目建设款、土地增减挂钩款、土地转让款等业务款项增长影响，公司应收账款持续增长，年均复合增长22.30%。截至2022年底，公司应收账款中特定项目组合占88.64%，公司未对其区分账龄及计提坏账准备；账龄组合占11.36%，账龄以1年以内（占63.18%）和1~2年（占24.60%）为主，公司计提坏账准备0.37亿元。从集中度上看，公司应收账款前五名欠

园林建设集团有限公司100.00%股权、寿光城市亮化建设有限公司100.00%股权至公司，故模拟财务报表以公司完成上述资产整

合后的框架为基础，假定现实资产框架于2019年1月1日已存在且持续经营。



款单位欠款余额合计占 87.36%，集中度较高。

表 15 截至 2022 年底公司应收账款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

| 单位名称          | 款项性质                        | 余额    | 占比    |
|---------------|-----------------------------|-------|-------|
| 寿光市财政局        | 基础设施代建款/土地增减挂钩款/土地转让款/管网租赁费 | 19.31 | 69.54 |
| 羊口镇人民政府       | 土地转让款/管网租赁费                 | 2.43  | 8.75  |
| 洛城街道办事处       | 安置房款                        | 1.39  | 5.00  |
| 中国建筑第八工程局有限公司 | 工程款                         | 0.60  | 2.16  |
| 中核华泰建设有限公司    | 工程款                         | 0.53  | 1.91  |
| 合计            |                             | 24.27 | 87.36 |

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司提供的资料整理

2020—2022 年底, 受应收寿光市财政局等单位的往来款增长影响, 公司其他应收款(合计)持续增长, 年均复合增长 74.84%。截至 2022 年底, 公司其他应收款(合计)由其他应收款(39.89 亿元)和应收股利(0.07 亿元)构成。公司其他应收款中特定项目组合占 91.53%, 公司未对其区分账龄及计提坏账准备; 账龄组合占 8.47%, 账龄以 1 年以内(占 71.01%)和 2~3 年(17.85%)为主, 公司计提坏账准备 0.42 亿元。从集中度上看, 公司其他应收款前五名欠款单位欠款余额合计占 79.38%, 集中度较高。

整体看, 公司应收类款项主要为应收政府部门、事业单位及国有企业款项, 回收风险较低, 但对公司资金形成较大占用。

表 16 截至 2022 年底公司其他应收款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

| 单位名称        | 款项性质 | 余额    | 占比    |
|-------------|------|-------|-------|
| 寿光市城市发展有限公司 | 往来款  | 12.77 | 31.69 |
| 寿光市文化发展有限公司 | 往来款  | 7.23  | 17.94 |
| 寿光市财政局      | 往来款  | 6.96  | 17.26 |
| 寿光市自然资源和规划局 | 往来款  | 3.78  | 9.38  |
| 寿光市国库集中支付中心 | 往来款  | 1.25  | 3.11  |
| 合计          |      | 32.00 | 79.38 |

注: 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司提供的资料整理

2020—2022 年底, 随着基础设施、土地增减挂钩和房地产项目建设持续推进, 以及寿光市政府部门划拨土地使用权, 公司存货持续增长, 年均复合增长 21.16%。截至 2022 年底, 公司存货中土地使用权 29.59 亿元, 其中价值 8.52 亿元的土地使用权尚未办妥权证, 土地使用权概况详见下表; 开发成本和开发产品分别为 38.55 亿元和 13.29 亿元, 均为基础设施、土地增减挂钩和房地产项目建设成本。公司未对存货计提跌价准备。

表 17 截至 2022 年底公司存货中土地使用权概况(单位: 万平方米、亿元)

| 证载用途      | 取得方式 | 面积      | 账面价值  | 缴纳土地出让金 |
|-----------|------|---------|-------|---------|
| 工业用海/盐业用海 | 划拨   | 811.71  | 9.98  | 0.00    |
| 采矿用地      | 划拨   | 258.06  | 5.72  | 4.99    |
|           | 招拍挂  | 104.23  | 2.04  |         |
| 工业用地      | 划拨   | 10.68   | 0.18  | 2.52    |
|           | 招拍挂  | 73.24   | 2.50  |         |
| 商务金融用地    | 招拍挂  | 28.10   | 2.34  | 2.27    |
| 住宅用地      | 招拍挂  | 21.40   | 6.72  | 7.09    |
| 其他商服用地    | 招拍挂  | 1.00    | 0.11  | 0.09    |
| 合计        |      | 1308.42 | 29.59 | 16.96   |

注: 工业用海/盐业用海无需缴纳出让金, 需每年缴纳海域使用金; 尾差系四舍五入所致

资料来源: 联合资信根据公司提供的资料整理

2020—2022 年底, 公司长期股权投资变化不大。截至 2022 年底, 公司长期股权投资主要由对寿光市金财国有资产经营有限公司的

股权投资(26.09 亿元)构成。2020—2022 年, 公司长期股权投资相关的投资收益分别为 1562.32 万元、376.59 万元和 282.37 万元。

截至 2022 年底，公司其他权益工具投资较上年底增加 31.41 亿元，主要由寿光市政府部门注入的寿光市光恒园林绿化工程有限公司的股权资产（30.69 亿元）构成。

2020—2022 年底，公司投资性房地产持续增长，得益于公司自建、外购以及政府划拨的用于租赁的不动产增加，年均复合增长 15.87%。截至 2022 年底，公司投资性房地产由公司用于租赁的不动产（17.18 亿元）及土地使用权（1.18 亿元）构成，均采用成本计量模式入账。

2020—2022 年底，随着高温水供热管网互联互通工程竣工以及政府部门注入水利工程、城区雨污水管道设施等资产，公司固定资产持续增长，年均复合增长 163.22%。截至 2022 年底，公司固定资产主要由水利工程、管网、房屋等建筑物（106.09 亿元）和机器设备（3.83 亿元）构成，累计计提折旧 6.33 亿元。

2020—2022 年底，公司在建工程波动下降。截至 2022 年底，公司在建工程主要由城投·太阳城、高温水供热管网互联互通工程等项目的建设成本构成。

截至 2023 年 6 月底，公司资产总额较 2022 年底增长 3.22%；得益于外部融资规模扩大，公司货币资金较 2022 年底增长 28.80%；公司应收账款较 2022 年底增长 9.15%，主要系应收寿光市财政局等单位的业务款增长所致。

受限资产方面，截至 2023 年 6 月底，公司受限资产 53.69 亿元，受限比例为 13.04%，

包括作为银行承兑汇票保证金和用于借款担保的货币资金 27.05 亿元；用于融资抵押担保的投资性房地产（土地使用权、不动产权）7.32 亿元、存货（土地使用权、海域使用权、不动产权）9.33 亿元、无形资产（土地使用权）2.92 亿元和固定资产（管网和设备）3.54 亿元。

### 3. 所有者权益及负债

近年来，公司所有者权益持续增长，权益稳定性好，但实际权益质量一般。公司有息债务持续增长，以长期债务为主，实际债务负担较重，债券融资占比较高，融资结构有待优化，2024 年面临较大的集中偿还压力。

#### 所有者权益

2020—2022 年底，得益于寿光市政府部门持续注入资产，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 73.23%。截至 2022 年底，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的 93.82%，所有者权益稳定性好。截至 2022 年底，公司实收资本较上年底增加 9.50 亿元，系资本公积转增形成。2020—2022 年底，得益于寿光市政府部门持续注入资产，公司资本公积持续增长，年均复合增长 78.53%。2022 年底，公司资本公积主要由资本金（占 5.14%）、土地及海域使用权（占 7.96%）、房屋建筑物、水利工程、城区雨污水管道设施等实物资产（占 52.50%）和股权资产（占 34.40%）构成。整体看，公司实际权益质量一般。

表 18 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 2020 年底 |        | 2021 年底 |        | 2022 年底 |        | 2023 年 6 月底 |        |
|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|        | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |
| 实收资本   | 0.50    | 0.79   | 0.50    | 0.68   | 10.00   | 5.23   | 10.00       | 5.22   |
| 资本公积   | 53.13   | 83.41  | 62.51   | 84.55  | 169.34  | 88.59  | 169.31      | 88.30  |
| 未分配利润  | 9.21    | 14.46  | 10.09   | 13.65  | 10.89   | 5.70   | 11.51       | 6.00   |
| 少数股东权益 | 0.86    | 1.35   | 0.83    | 1.12   | 0.91    | 0.48   | 0.93        | 0.49   |
| 所有者权益  | 63.69   | 100.00 | 73.93   | 100.00 | 191.14  | 100.00 | 191.75      | 100.00 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 负债

2020—2022 年底，公司负债规模持续增长，

年均复合增长 21.48%。截至 2022 年底，公司负债结构相对均衡。

表 19 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

| 项目           | 2020 年底       |               | 2021 年底       |               | 2022 年底       |               | 2023 年 6 月底   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            | 金额            | 占比            |
| <b>流动负债</b>  | <b>65.80</b>  | <b>46.75</b>  | <b>86.29</b>  | <b>55.74</b>  | <b>114.90</b> | <b>55.32</b>  | <b>109.66</b> | <b>49.85</b>  |
| 短期借款         | 1.70          | 1.21          | 5.44          | 3.52          | 16.16         | 7.78          | 19.53         | 8.88          |
| 应付票据         | 7.22          | 5.13          | 7.12          | 4.60          | 12.42         | 5.98          | 13.28         | 6.04          |
| 应付账款         | 8.23          | 5.85          | 14.42         | 9.31          | 13.56         | 6.53          | 12.98         | 5.90          |
| 合同负债         | 0.00          | 0.00          | 25.85         | 16.70         | 29.49         | 14.20         | 25.34         | 11.52         |
| 其他应付款（合计）    | 5.72          | 4.06          | 6.56          | 4.24          | 11.89         | 5.73          | 4.81          | 2.19          |
| 一年内到期的非流动负债  | 19.09         | 13.56         | 24.05         | 15.53         | 28.53         | 13.74         | 29.93         | 13.61         |
| <b>非流动负债</b> | <b>74.95</b>  | <b>53.25</b>  | <b>68.53</b>  | <b>44.26</b>  | <b>92.82</b>  | <b>44.68</b>  | <b>110.31</b> | <b>50.15</b>  |
| 长期借款         | 32.40         | 23.02         | 30.07         | 19.42         | 48.18         | 23.20         | 54.89         | 24.95         |
| 应付债券         | 36.11         | 25.65         | 33.31         | 21.51         | 36.11         | 17.38         | 46.16         | 20.99         |
| 长期应付款        | 6.43          | 4.57          | 5.14          | 3.32          | 8.36          | 4.02          | 9.01          | 4.10          |
| <b>负债总额</b>  | <b>140.75</b> | <b>100.00</b> | <b>154.81</b> | <b>100.00</b> | <b>207.72</b> | <b>100.00</b> | <b>219.97</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2020—2022 年底，公司短期借款持续增长，年均复合增长 207.96%。截至 2022 年底，公司短期借款由抵押借款（2.31 亿元）、质押借款（6.44 亿元）、信用借款（3.31 亿元）和保证借款（4.11 亿元）构成，年利率区间主要分布在 3.65%~7.00%。

2020—2022 年底，公司应付票据波动增长，均为银行承兑汇票；公司应付账款波动增长，主要为尚未结算的项目建设工程款和土地增减挂钩相关的拆迁补偿款。

截至 2021 年底，公司执行新会计准则将“预收款项”中的预收房款、取暖费、土地指标款等重分类至合同负债。截至 2022 年底，公司合同负债较上年底增长 14.08%，主要由房地产项目预售款（10.79 亿元）构成。

2020—2022 年底，公司其他应付款（合计）持续增长，年均复合增长 44.23%，主要由应付往来款和保证金构成。

2020—2022 年底，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 22.26%。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款（4.62 亿元）、一年内到期

的应付债券（22.34 亿元）和一年内到期的长期应付款（1.57 亿元）构成。

2020—2022 年底，公司长期借款波动增长。截至 2022 年底，公司长期借款（含一年内到期部分）主要由抵押借款（23.22 亿元）、保证借款（21.63 亿元）和质押借款（6.65 亿元）构成，期限主要分布在 3~15 年，年利率区间主要分布在 4.65%~7.35%，抵质押物主要为公司持有的房产及土地使用权等。

2020—2022 年底，公司应付债券有所波动。截至 2022 年底，公司应付债券品种涵盖中期票据、企业债券、公司债券、定向债务融资工具（PPN）等，期限以 3+2 年和 2+1 年为主，利率主要分布在 4.65%~7.00%之间。

2020—2022 年底，公司长期应付款波动增长。截至 2022 年底，公司长期应付款（含一年内到期部分）主要由融资租赁款（占 87.79%）构成，融资租赁期限主要集中在 3~5 年，利率区间主要分布在 4.75%~7.00%，本报告将其中有息部分纳入长期债务计算。

截至 2023 年 6 月底，公司负债总额较上年底增长 5.89%；其中公司短期借款、长期借款和

应付债券分别较上年底增长 20.85%、13.92%和 27.83%；公司其他应付款较上年底下降 59.59%，主要系应付山东磐金钢管制造有限公司、寿光市金海投资开发有限公司等单位的往来款减少所致。

有息债务方面，近年来，公司全部债务持续增长，截至 2023 年 6 月底，公司全部债务中，短期债务占 36.46%，长期债务占 63.54%。从债务指标来看，2022 年底受政府注入资产影响，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有所下降，考虑到公司权益质量一般，公司实际债务负担高于指标表现，实际债务负担较重。从融资渠道上看，公司银行借款、债券融资、非标融资和票据融资的比重分别为 45.93%、39.81%、5.73%和 7.72%，融资结构有待优化。

表 20 公司债务指标情况（单位：亿元、%）

| 科目        | 2020 年底 | 2021 年底 | 2022 年底 | 2023 年 6 月底 |
|-----------|---------|---------|---------|-------------|
| 短期债务      | 28.01   | 36.61   | 57.11   | 62.74       |
| 长期债务      | 74.21   | 67.80   | 91.94   | 109.34      |
| 全部债务      | 102.22  | 104.41  | 149.05  | 172.09      |
| 资产负债率     | 68.85   | 67.68   | 52.08   | 53.43       |
| 全部债务资本化比率 | 61.61   | 58.54   | 43.81   | 47.30       |
| 长期债务资本化比率 | 53.81   | 47.83   | 32.48   | 36.32       |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023年10—12月、2024年和2025年，公司需偿还的有息债务分别为17.17亿元、47.25亿元和 23.70亿元，2024年公司面临较大的集中偿还压力。

#### 4. 盈利能力

近年来，公司营业总收入持续增长，费用总额对利润形成一定侵蚀，利润总额对政府补贴依赖程度很大。

2020—2022 年，公司营业总收入和营业成本均持续增长，年均复合增长率分别为 15.74%和 20.29%。同期，公司营业利润率持续下降。

表 21 公司盈利情况（单位：亿元、%）

| 项目      | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—6 月 |
|---------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业总收入   | 24.81  | 32.36  | 33.24  | 19.74        |
| 营业成本    | 19.97  | 27.84  | 28.89  | 17.21        |
| 费用总额    | 4.78   | 5.64   | 7.90   | 4.33         |
| 其中：管理费用 | 1.30   | 1.69   | 1.99   | 1.18         |
| 财务费用    | 3.20   | 3.81   | 5.77   | 3.04         |
| 其他收益    | 2.52   | 3.52   | 4.58   | 2.59         |
| 利润总额    | 1.83   | 1.71   | 1.06   | 0.68         |
| 营业利润率   | 16.76  | 12.68  | 11.46  | 11.88        |
| 总资产收益率  | 3.22   | 3.05   | 1.89   | --           |
| 净资产收益率  | 2.46   | 1.97   | 0.46   | --           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从期间费用看，2020—2022 年，受职工薪酬、利息支出等费用持续增长影响，公司费用总额持续增长，年均复合增长 28.54%。同期，公司期间费用率分别为 19.28%、17.42%和 23.78%，对利润形成一定侵蚀。

2020—2022 年，公司其他收益持续增长，年均复合增长 34.84%，主要由与日常活动相关的政府补助构成，分别相当于当期利润总额的 1.37 倍、2.06 倍和 4.31 倍。同期，公司利润总额波动下降。整体看，公司利润实现对政府补贴依赖程度很大。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降。

#### 5. 现金流分析

近年来，公司经营收入整体回款情况良好，受基础设施建设、房地产开发和土地增减挂钩项目持续投入影响，公司经营活动现金持续净流出；随着自营项目持续投入以及对外拆借款规模扩大，投资活动资金缺口持续扩大；考虑后续债务集中到期以及项目投资需求，公司存在较大的筹资压力。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金分别为 34.41 亿元、30.63 亿元和 32.93 亿元，主要由房地产销售、水务运营、城市清洁及垃圾清运、粮食销售、建材销售等业务回款构成；收到其他与经营活动有



关的现金分别为 3.42 亿元、9.28 亿元和 17.36 亿元，主要由政府补助款和往来款收现构成。从收现质量上看，2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，其中，2021 年同比下降 44.00 个百分点，主要系当期基础设施建设业务尚未回款及部分当期确认收入的房地产项目已于往年收到售房款所致。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金分别为 30.18 亿元、30.41 亿元和 30.72 亿元，主要为项目投入和原材料采购支出；支付其他与经营活动有关的现金分别为 9.39 亿元、14.27 亿元和 15.41 亿元，主要为往来款付现。同期，公司经营活动现金持续净流出。

表22 公司现金流情况（单位：亿元、%）

| 项目         | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>1—6 月 |
|------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 经营活动现金流入小计 | 37.84  | 40.52  | 50.60  | 60.28           |
| 经营活动现金流出小计 | 44.28  | 49.65  | 51.56  | 63.82           |
| 经营活动现金流量净额 | -6.44  | -9.13  | -0.96  | -3.55           |
| 投资活动现金流入小计 | 0.57   | 0.12   | 2.06   | 0.09            |
| 投资活动现金流出小计 | 4.70   | 5.55   | 16.40  | 4.03            |
| 投资活动现金流量净额 | -4.13  | -5.44  | -14.35 | -3.94           |
| 筹资活动现金流入小计 | 57.74  | 33.68  | 86.92  | 71.83           |
| 筹资活动现金流出小计 | 38.31  | 40.07  | 70.47  | 59.71           |
| 筹资活动现金流量净额 | 19.43  | -6.38  | 16.45  | 12.12           |
| 现金收入比      | 138.67 | 94.67  | 99.09  | 92.66           |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入量规模较小，以投资收益和收回投资取得的现金为主。同期，公司投资活动现金流出量持续增长，年均复合增长 86.87%；购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 4.47 亿元、3.72 亿元和 2.99 亿元，主要为高温水供热管网互联互通工程等自营项目建设支出的现金。2022 年，公司支付其他与投资活动有关的现金 10.51 亿元，主要用于对寿光市城市发展有限公司、寿光市文化发展有限公司等单位的资金拆借。2020—2022 年，公司投资活动现金净流出规模持续扩大。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量波动增长，主要为公司通过金融机构借款和发行债券取得的现金。2021 年，受当

期外部融资规模下降影响，公司筹资活动现金呈净流出；2022 年，随着当期外部融资规模大幅增加，公司筹资活动现金转为净流入。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流量净额为-3.55 亿元；投资活动现金流量净额为-3.94 亿元；筹资活动现金流量净额为 12.12 亿元。

## 6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较弱，长期偿债能力指标表现尚可，公司间接融资渠道亟待拓宽，存在一定的或有负债风险。

表 23 公司偿债能力指标情况

| 项目              | 2020 年<br>(底) | 2021 年<br>(底) | 2022 年<br>(底) | 2023 年<br>6 月底 |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>短期偿债能力指标</b> |               |               |               |                |
| 流动比率 (%)        | 204.31        | 169.13        | 166.75        | 190.46         |
| 速动比率 (%)        | 117.44        | 84.08         | 93.73         | 113.15         |
| 现金短期债务比 (倍)     | 1.29          | 0.46          | 0.49          | 0.59           |
| <b>长期偿债能力指标</b> |               |               |               |                |
| 全部债务/EBITDA (倍) | 14.17         | 13.60         | 15.48         | --             |
| EBITDA/利息支出 (倍) | 1.16          | 1.18          | 1.38          | --             |

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

短期偿债能力指标方面，2020—2022 年底，公司流动比率持续下降，速动比率和现金短期债务比均波动下降。截至 2023 年 6 月底，公司上述指标均有所上升。考虑到公司货币资金受限比例较高，公司短期偿债能力指标表现较弱。

长期偿债能力指标方面，2020—2022 年，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力有所波动，对利息支出的保障能力小幅上升。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

截至 2023 年 6 月底，公司获得银行授信 125.65 亿元，已使用 108.75 亿元，间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2023 年 6 月底，公司对外担保余额合计 25.52 亿元，担保比例为 13.31%，被担保方包括 2 家民营企业（担保余额为 1.59 亿元）和 8 家国有企业，经营情况正常。公司对外担保规模较大，且民营企业经营受市场环境波动影响大，公司存在一定或有负债风险。

表 24 公司对外担保概况（单位：万元）

| 被担保单位              | 性质 | 担保余额      |
|--------------------|----|-----------|
| 山东省寿光市圣都建设集团有限公司   | 民营 | 10880.00  |
| 寿光市德财农业开发有限公司      | 国有 | 17456.99  |
| 寿光市港诚农业科技发展有限公司    | 国有 | 13200.00  |
| 寿光市惠农新农村建设投资开发有限公司 | 国有 | 76432.87  |
| 寿光市金宏投资开发集团有限公司    | 国有 | 66998.00  |
| 寿光市生态湿地旅游开发有限公司    | 国有 | 12716.48  |
| 寿光市文化发展有限公司        | 国有 | 24438.47  |
| 寿光蔬菜产业控股集团有限公司     | 民营 | 5000.00   |
| 寿光天一新能源有限公司        | 国有 | 26200.00  |
| 寿光正信工程质量检测有限公司     | 国有 | 1870.00   |
| 合计                 |    | 255192.81 |

资料来源：公司提供

## 7. 公司本部财务分析

**公司本部资产规模较小，无有息债务；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 2022 年底，公司本部资产总额 69.24 亿元，主要由长期股权投资（5.05 亿元）和固定资产（63.81 亿元）构成；公司本部所有者权益 68.38 亿元，其中，实收资本为 10.00 亿元、资本公积为 58.53 亿元、未分配利润为-0.15 亿元，所有者权益稳定性好。

截至 2022 年底，公司本部负债总额 0.86 亿元，主要由其他应付款（0.85 亿元）构成，资产负债率为 1.25%；公司本部无有息债务。

2022 年，公司本部营业总收入 0.33 亿元，利润总额为-0.04 亿元；公司本部经营活动现金流净额为 0.09 亿元，投资活动现金流净额为-0.10 亿元，无筹资活动现金流。

截至 2023 年 6 月底，公司本部资产总额 71.57 亿元，所有者权益 68.37 亿元，资产负债率为 4.48%，无有息债务。2023 年 1—6 月，公司本部营业总收入 0.67 亿元，利润总额为-0.01 亿元。

## 九、外部支持

### 1. 支持能力

寿光市交通相对便利，是中国蔬菜之乡，且

初步形成了海洋化工、新型建材、汽车及零部件、石油装备、纸制品及印刷、食品饮料等主导产业，拥有中国海洋化工（寿光）产业基地、中国石油装备（寿光）产业基地、中国建筑防水产业基地等国字号平台，近年来经济持续发展，财政实力在潍坊市位于前列。截至 2022 年底，寿光市政府债务余额为 185.73 亿元。整体看，寿光市政府支持能力强。

### 2. 支持可能性

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，且获得了政府部门在股权划转、资产注入、财政补贴等方面的有力支持。

股权划转方面，2018 年，寿光市财政局将寿光城投、寿光地产等公司 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 64.10 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。

财政补贴方面，2020—2022 年及 2023 年 1—6 月，公司分别收到政府各项补助 2.52 亿元、

3.52 亿元、4.58 亿元和 2.59 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。

## 十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据发行对公司债务水平和结构影响较小，公司 EBITDA 对发行后长期债务保障能力尚可，经营活动现金流对发行后长期债务的保障能力弱。重庆进出口担保为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对本期中期票据的偿付安全性具有积极影响。

### 1. 本期中期票据对公司债务的影响

本期中期票据基础发行规模 0.00 亿元，发行规模上限 6.90 亿元，按 6.90 亿元计算（下同），分别相当于公司 2023 年 6 月底长期债务和全部债务的 6.31%和 4.01%，对公司债务水平和结构影响较小。

以 2023 年 6 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，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将分别上升至 54.19%、48.28%和 37.74%。考虑到本期中期票据募集资金拟全部用于偿还公司有息负债，公司实际债务负担或低于预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

在本期中期票据发行后，公司 EBITDA 对发行后长期债务保障能力尚可，经营活动现金流对发行后长期债务的保障能力弱。

表 25 本期中期票据偿还能力测算

| 项目                   | 指标值    |
|----------------------|--------|
| 发行后长期债务（亿元）          | 116.24 |
| 经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍） | 0.44   |
| 经营活动现金净流量/发行后长期债务（倍） | -0.01  |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍）    | 12.07  |

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行金额计入后测算的 2023 年 6 月底长期债务总额；经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和 EBITDA 均为 2022 年数据

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 3. 本期中期票据增信措施

根据重庆进出口担保出具的《担保函》，重庆进出口担保为本期中期票据提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，保证范围包括本期中期票据本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用，保证期间为本期中期票据存续期及本期中期票据到期之日起二年。

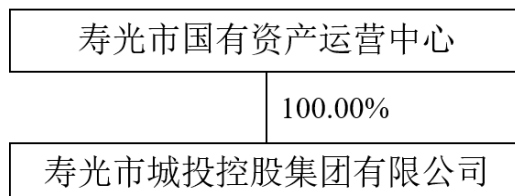
重庆进出口担保成立于 2009 年 1 月，注册资本 30.00 亿元，由重庆渝富控股集团有限公司和中国进出口银行分别持股 60.00%和 40.00%，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会。重庆进出口担保以经营各类融资性担保业务为主业，兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。截至 2022 年底，重庆进出口担保资产总额 67.58 亿元，所有者权益 42.24 亿元，担保在保余额为 408.94 亿元，其中融资性担保在保余额为 366.54 亿元，地方城投企业及国有企业融资性担保在保余额为 256.48 亿元。2022 年，重庆进出口担保实现营业收入 7.91 亿元，其中担保业务净收入为 6.15 亿元。

联合资信评定重庆进出口担保主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定，其担保对本期中期票据的偿付安全性具有积极影响。

## 十一、结论

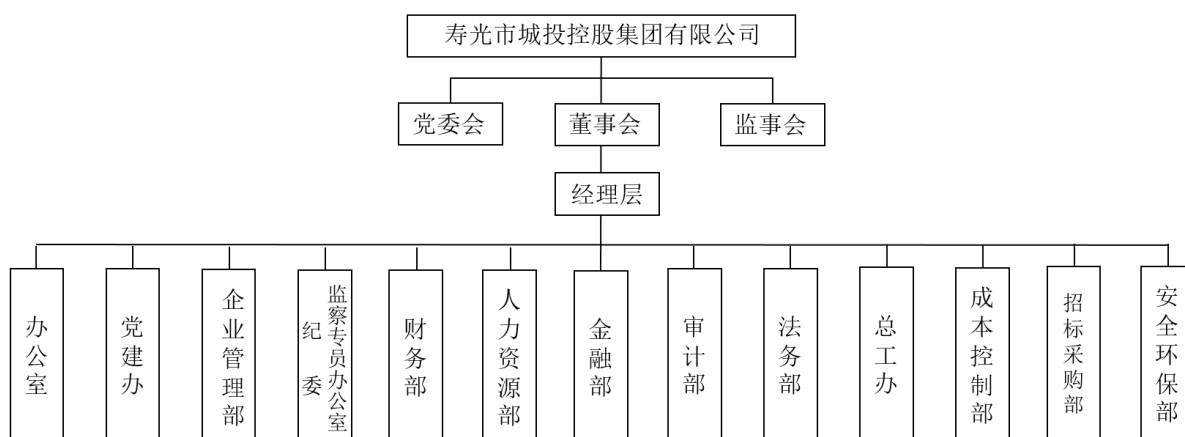
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，本期中期票据的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供



### 附件 1-3 截至 2023 年 6 月底公司合并范围内一级子公司情况

| 序号 | 子公司名称              | 业务性质           | 注册资本<br>(万元) | 持股比例<br>(%) | 取得方式 |
|----|--------------------|----------------|--------------|-------------|------|
| 1  | 寿光市城市建设投资开发有限公司    | 城市建设           | 15000.00     | 100.00      | 无偿划拨 |
| 2  | 寿光市城投新能源科技有限公司     | 新能源            | 20000.00     | 100.00      | 投资设立 |
| 3  | 寿光城投房地产开发有限公司      | 房地产            | 2000.00      | 100.00      | 无偿划拨 |
| 4  | 寿光水务控股集团有限公司       | 城市供水           | 1000.00      | 100.00      | 无偿划拨 |
| 5  | 寿光市地方粮食储备库有限公司     | 粮食储备           | 6467.50      | 100.00      | 收购   |
| 6  | 寿光市恒昇投资运营有限公司      | 物业管理           | 15000.00     | 100.00      | 投资设立 |
| 7  | 寿光品质土地发展有限公司       | 土地整治服务         | 20000.00     | 100.00      | 投资设立 |
| 8  | 寿光城乡公共服务集团有限公司     | 环卫、园林、绿化<br>管理 | 10000.00     | 100.00      | 投资设立 |
| 9  | 寿光市高昇能源发展有限公司      | 热力生产和供应        | 10000.00     | 100.00      | 投资设立 |
| 10 | 寿光盛锦股权投资合伙企业（有限合伙） | 投资与资产管理        | 10100.00     | 99.01       | 投资设立 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

## 附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 6 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>    |        |        |        |            |
| 现金类资产（亿元）      | 36.23  | 16.97  | 27.76  | 37.00      |
| 资产总额（亿元）       | 204.44 | 228.75 | 398.86 | 411.72     |
| 所有者权益（亿元）      | 63.69  | 73.93  | 191.14 | 191.75     |
| 短期债务（亿元）       | 28.01  | 36.61  | 57.11  | 62.74      |
| 长期债务（亿元）       | 74.21  | 67.80  | 91.94  | 109.34     |
| 全部债务（亿元）       | 102.22 | 104.41 | 149.05 | 172.09     |
| 营业总收入（亿元）      | 24.81  | 32.36  | 33.24  | 19.74      |
| 利润总额（亿元）       | 1.83   | 1.71   | 1.06   | 0.68       |
| EBITDA（亿元）     | 7.21   | 7.68   | 9.63   | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -6.44  | -9.13  | -0.96  | -3.55      |
| <b>财务指标</b>    |        |        |        |            |
| 现金收入比（%）       | 138.67 | 94.67  | 99.09  | 92.66      |
| 营业利润率（%）       | 16.76  | 12.68  | 11.46  | 11.88      |
| 总资本收益率（%）      | 3.22   | 3.05   | 1.89   | --         |
| 净资产收益率（%）      | 2.46   | 1.97   | 0.46   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 53.81  | 47.83  | 32.48  | 36.32      |
| 全部债务资本化比率（%）   | 61.61  | 58.54  | 43.81  | 47.30      |
| 资产负债率（%）       | 68.85  | 67.68  | 52.08  | 53.43      |
| 流动比率（%）        | 204.31 | 169.13 | 166.75 | 190.46     |
| 速动比率（%）        | 117.44 | 84.08  | 93.73  | 113.15     |
| 经营现金流动负债比（%）   | -9.78  | -10.58 | -0.83  | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | 1.29   | 0.46   | 0.49   | 0.59       |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 1.16   | 1.18   | 1.38   | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 14.17  | 13.60  | 15.48  | --         |

注：公司 2020-2021 年财务数据为模拟数据；公司 2023 年上半年财务数据未经审计；公司长期应付款中有息部分纳入长期债务计算  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部）

| 项 目            | 2020 年  | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 6 月 |
|----------------|---------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>    |         |        |         |            |
| 现金类资产（亿元）      | 0.08    | 0.03   | 0.02    | 0.01       |
| 资产总额（亿元）       | 2.20    | 2.16   | 69.24   | 71.57      |
| 所有者权益（亿元）      | 2.10    | 1.46   | 68.38   | 68.37      |
| 短期债务（亿元）       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00       |
| 长期债务（亿元）       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00       |
| 全部债务（亿元）       | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00       |
| 营业总收入（亿元）      | 0.00    | 0.00   | 0.33    | 0.67       |
| 利润总额（亿元）       | -0.02   | -0.05  | -0.04   | -0.01      |
| EBITDA（亿元）     | -0.02   | -0.05  | 0.28    | --         |
| 经营性净现金流（亿元）    | -0.40   | -0.04  | 0.09    | 0.50       |
| <b>财务指标</b>    |         |        |         |            |
| 现金收入比（%）       | *       | *      | 0.00    | 0.00       |
| 营业利润率（%）       | *       | *      | 5.13    | 5.13       |
| 总资本收益率（%）      | -1.05   | -3.11  | -0.05   | --         |
| 净资产收益率（%）      | -1.05   | -3.11  | -0.05   | --         |
| 长期债务资本化比率（%）   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00       |
| 全部债务资本化比率（%）   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00       |
| 资产负债率（%）       | 4.56    | 32.25  | 1.25    | 4.48       |
| 流动比率（%）        | 89.50   | 4.87   | 43.91   | 88.67      |
| 速动比率（%）        | 89.50   | 4.87   | 43.91   | 88.67      |
| 经营现金流流动负债比（%）  | -394.47 | -5.80  | 10.46   | --         |
| 现金短期债务比（倍）     | *       | *      | *       | *          |
| EBITDA 利息倍数（倍） | *       | *      | 1047.17 | --         |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 0.00    | 0.00   | 0.00    | --         |

注：公司本部 2023 年上半年财务数据未经审计；公司本部无有息债务，现金短期债务比无意义，用“\*”表示；2020-2021 年，公司本部营业总收入和利息支出均为 0.00，现金收入比、营业利润率和 EBITDA 利息倍数无意义，用“\*”表示

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 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= (本次-上期) / 上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[ (本次/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       |                                                                                        |
| 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其含义

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

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：

| 信用等级设置 | 含 义                            |
|--------|--------------------------------|
| AAA    | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| 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其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及其含义

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 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 寿光市城投控股集团有限公司 2024 年度第一期 中期票据的跟踪评级安排

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，联合资信将在本期债务融资工具信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

寿光市城投控股集团有限公司（以下简称“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本期债务融资工具评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债务融资工具如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债务融资工具信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债务融资工具相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债务融资工具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。

# 信用评级公告

联合〔2023〕9702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

二〇二三年九月二十八日

## 重庆进出口融资担保有限公司 2023年主体长期信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

评级时间：2023年9月28日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                      | 版本          |
|-------------------------|-------------|
| 融资担保企业信用评级方法            | V4.0.202208 |
| 融资担保企业主体信用评级模型<br>(打分表) | V4.0.202208 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

| 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   | 现金流因素 | 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 <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：无 |      |       |        | --              |
| 评级结果       |      |       |        | AA <sup>+</sup> |

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

### 同业比较：

| 主要指标             | 公司              | 公司1             | 公司2             | 公司3             |
|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 最新信用等级           | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> | AA <sup>+</sup> |
| 数据时间             | 2022年/2022年末    |                 |                 |                 |
| 期末担保责任余额<br>(亿元) | 330.79          | 267.12          | 542.51          | 537.82          |
| 融资性担保放大倍数<br>(倍) | 8.00            | 5.54            | 4.64            | 7.73            |
| 所有者权益<br>(亿元)    | 42.24           | 43.51           | 133.64          | 69.56           |

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为重庆渝富控股集团有限公司下属的担保公司，区域竞争力较强，股东背景很强，能够在品牌形象、业务拓展等方面获得股东较大支持。2020年以来，公司持续调整业务结构，逐步与消费类金融平台合作发展批量担保业务，担保业务发生额波动增加，期末担保业务规模持续增长，收入波动提升，盈利能力很强；资本实力较强且代偿能力很强。

同时，联合资信也关注到，公司债券担保余额仍较大，面临较高的客户、行业和区域集中风险；同时，需关注经济下行压力增大和融资性担保放大倍数接近监管限额等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将持续推进多种类业务发展，整体业务竞争力有望提升。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 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、业务拓展等方面给予支持。
- 业务结构持续优化，业务经营实力较强。**2020—2022年末，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，期末在保业务规模稳定增长，在重庆市区域竞争力较强。
- 资本实力较强，盈利能力很强。**公司资本实力较强，2020—2022年，公司净资产收益率分别为5.40%、6.98%、5.07%，盈利水平很好，在行业内处于很好水平。

### 关注

- 随着经济下行，担保行业代偿压力增加。**目前宏观经济面临一定的下行压力，担保行业面临着代偿压力增加的影响。
- 关注担保业务集中度风险。**公司债券担保业务规模较大，

|            |       |       |       |       |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入（亿元）   | 7.91  | 5.01  | 12.50 | 12.69 |
| 净资产收益率（%）  | 5.07  | 1.45  | 6.17  | 10.78 |
| 累计担保代偿率（%） | 1.25  | 1.98  | 0.74  | 0.00  |
| 代偿准备金率（%）  | 23.95 | 68.60 | 6.03  | 0.00  |

注：公司 1 为吉林省信用融资担保投资集团有限公司，公司 2 为湖北省融资担保集团有限责任公司，公司 3 为天府信用增进股份有限公司  
资料来源：公开信息

分析师：薛 峰 汪海立  
邮箱：lianhe@lhratings.com  
电话：010-85679696  
传真：010-85679228  
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号  
中国人保财险大厦 17 层（100022）  
网址：www.lhratings.com

行业、客户和区域集中度较高，在监管严控地方政府和平台公司举债以及违约事件常态化的背景下，需关注公司担保业务集中度风险。

3. 公司应收代偿款余额较大，需关注代偿回收情况。2020 年以来，公司当期担保代偿率持续上升，截至 2023 年 3 月末，公司存在较大的应收代偿款余额，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。

#### 主要财务数据：

| 合并口径           |        |        |        |              |
|----------------|--------|--------|--------|--------------|
| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
| 资产总额（亿元）       | 63.70  | 66.52  | 67.58  | 68.63        |
| 所有者权益（亿元）      | 38.37  | 40.68  | 42.24  | 42.74        |
| 净资本（亿元）        | 36.51  | 38.16  | 36.82  | /            |
| 营业收入（亿元）       | 6.94   | 8.53   | 7.91   | 2.36         |
| 利润总额（亿元）       | 2.40   | 3.26   | 2.49   | 0.60         |
| 净资产收益率（%）      | 5.40   | 6.98   | 5.07   | 1.17         |
| 期末融资担保责任余额（亿元） | 290.28 | 311.17 | 330.79 | 297.90       |
| 融资性担保放大倍数（倍）   | 7.70   | 7.80   | 8.00   | 7.10         |
| 净资本担保倍数（倍）     | 7.95   | 8.15   | 8.98   | /            |
| 当期担保代偿率（%）     | 0.41   | 0.62   | 0.91   | 1.43         |
| 累计担保代偿率（%）     | 1.79   | 1.36   | 1.25   | 1.25         |
| 净资本/净资产比率（%）   | 95.14  | 93.79  | 87.18  | /            |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2023 年一季度数据未经审计，相关指标未年化；3. 公司融资性担保放大倍数系公司报送监管口径；4. 联合资信于 2022 年调整了净资本的计算方式，净资本及涉及净资本指标均为联合资信通过内部模型测算，并对公司往期净资本测算情况做出了追溯调整；5. “/”表示数据存在但未取得

资料来源：公司审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

#### 主体评级历史：

| 信用等级            | 评级展望 | 评级时间       | 项目小组   | 评级方法/模型                                                                                     | 评级报告 |
|-----------------|------|------------|--------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| AA <sup>+</sup> | 稳定   | 2022/09/16 | 刘嘉 汪海立 | <a href="#">融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208</a><br><a href="#">融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a> | --   |

注：评级报告无链接为非公开项目



## 声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

七、该公司信用等级自 2023 年 9 月 28 日至 2024 年 9 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。

八、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。

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

## 2023 年主体长期信用评级报告

### 一、主体概况

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“公司”或“重庆进出口担保”）成立于 2009 年，原名“重庆进出口信用担保有限公司”，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 2023 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% 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。

截至 2023 年 3 月末，公司拥有 2 家 1 级控股子公司，均规模不大，分别是重庆信惠投资有限公司（以下简称“信惠投资”）和北京两江科技有限公司（以下简称“两江科技”）；截至 2023 年 6 月末，公司组织结构设置详见附件 1-2。

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

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化

资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年上半年）》](#)。

### 三、行业及区域环境分析

#### 1. 行业分析

2020 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。随着担保行业监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。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，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020 年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，行业集中度较高。

2017 年 10 月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020 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。

未来，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，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，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。

完整版行业分析详见《2023 年担保行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3746>。

## 2. 重庆市区域经济分析

**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，同时成渝双城经济圈的建设长期利好重庆市的发展，也为公司发展提供了较好的外部环境。

重庆市是中西部唯一的直辖市，是中国西南地区融贯东西、汇通南北的综合交通枢纽。

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 2013 年的 13027.6 亿元增长至 2022 年的 29129.03 亿元，经济总量居全国中游水平。2022 年，重庆市地区生产总值比上年增长 2.6%，低于全国 0.4 个百分点，重庆市经济增速有所放缓。除 2018 年及 2022 年外，重庆市经济增速均高于全国平均水平。

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，2013—2022 年，三次产业结构由 7.9:50.5:41.6 调整为 6.9:40.1:53.0，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。2022 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 19.9%、11.0% 和 -3.4%。2022 年，全年房地产开发投资 3467.60 亿元，比上年下降 20.4%。2020—2022 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 -0.9%、16.9% 和 -0.3%，其中 2021 年增速由负转正。2020—2022 年，重庆市货物进出口总额分别为 6513.36 亿元和 8000.59 亿元和 8158.35 亿元，同比分别增长 12.5%、22.80% 和 2.0%。

2022 年，重庆全年一般公共预算收入 2103.4 亿元，其中，税收收入 1270.9 亿元，扣除留抵退税因素后下降 9.2%。一般公共预算支出完成 4892.8 亿元，增长 1.2%。年末全市金融机构本外币存款余额 49567.20 亿元，比上年末增长 8.0%。金融机构本外币贷款余额 50051.89 亿元，比上年末增长 6.7%。

2023 年上半年，重庆市全市实现地区生产总值 14345.95 亿元，同比增长 4.6%。其中，第一产业实现增加值 686.33 亿元，增长 4.5%；第二产业实现增加值 5747.37 亿元，增长 4.0%；第

三产业实现增加值 7912.25 亿元，增长 5.0%。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至2023年6月末，公司注册资本及实收资本均为30.00亿元，公司控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国资委。

##### 2. 企业规模和竞争力

**公司资本实力较强，担保业务规模较大，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2023年3月末，公司净资产42.74亿元，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，其中间接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2023年3月末，公司已获得各商业银行担保业务授信365.37亿元，已使用授信90.74亿元。2020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，担保业务当期发生规模波动增加，营业收入和利润总额波动增长，盈利能力有所提升。截至2023年3月末，公司期末担保业务在保余额为348.55亿元，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对公司系统搭建也能提供有力支持。

##### 3. 企业信用记录

**公司过往履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2023年9月13日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至2023年8月末，联合资信未发现公司存在被纳入失信被执行人的情形。

截至2023年8月末，根据公开可查询信息，

联合资信未查询到公司有债务违约记录。

#### 五、管理分析

##### 1. 法人治理结构

**公司建立了“三会一层”的公司治理架构，治理体系较完善。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7名董事组成，其中独立董事2名。7名董事中，渝富控股和进出口银行分别提名3名，剩余1名为职工董事。董事会对股东会负责。

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

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

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。

公司总经理刘焱女士，研究生学历，曾在中国进出口银行总行从事公司信贷业务管理工作，具有丰富的金融从业及管理经验，从2020年4月起，任公司总经理，目前还兼任公司党委副书记。

##### 2. 管理水平

**公司建立了较为规范的管理体系，各职能**



## 部门职责明确，内部控制制度较为健全。

从组织架构看，2022年公司调整了组织架构，部门分为业务一类、业务二类、职能部门三种类别。公司设立业务一部、二部专注服务实体企业；设立业务四部运用科技手段专职开展批量化小微业务；设立业务三部统筹强化优势债券担保业务；设立投资业务部开展专业化投资和投保联动探索。业务二类部门方面，公司风险管理部承担业务及风险制度建设、业务风险管理及项目评审职能；资产保全部承担授权管理、法律事务、资产保全和处置等职能。此外还设有财务部、审计部等后台职能部门。上述部门分工明确，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，公司审计合规部持续强化审计监督，全覆盖、穿透式的对业务流程和重点环节进行内部审计，并持续推动问题整改，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

2020—2022年，公司营业收入及净利润均波动增长，收入构成以已赚担保费收入为主，主业突出。2023年一季度，公司营业收入和净利润均同比增长。

2020—2022年，公司营业收入波动增加，年均复合增长6.71%，营业收入以担保业务形成的已赚担保费收入为主；2022年，营业收入同比下降7.26%，主要系公司受净资产规模约束，业务增长空间受限，间接融资担保和非融资担保发生额同比下降引起的担保业务收入下降所致。受费率较高的金融科技类批量化贷款产品担保业务开展的影响，公司平均担保费率波动上升，2020—2022年及2023年1—3月公司平均担保费率分别为1.50%、1.40%、1.60%和1.80%，已赚担保费收入亦波动增加。

表1 公司营业收入构成情况（单位：亿元）

| 项目    | 2020年 |        | 2021年 |        | 2022年 |        | 2023年1—3月 |        |
|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-----------|--------|
|       | 金额    | 占比（%）  | 金额    | 占比（%）  | 金额    | 占比（%）  | 金额        | 占比（%）  |
| 已赚担保费 | 5.16  | 74.25  | 6.80  | 79.80  | 6.15  | 77.73  | 1.86      | 78.87  |
| 利息收入  | 1.12  | 16.10  | 1.62  | 19.03  | 1.65  | 20.91  | 0.49      | 20.86  |
| 投资收益  | 0.59  | 8.52   | 0.04  | 0.47   | 0.04  | 0.56   | --        | --     |
| 其他    | 0.07  | 1.13   | 0.07  | 0.70   | 0.07  | 0.8    | 0.01      | 0.27   |
| 合计    | 6.94  | 100.00 | 8.53  | 100.00 | 7.91  | 100.00 | 2.36      | 100.00 |

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司利息收入主要来自于债权投资和银行存款。2020—2022年，公司利息收入持续增长，年均复合增长21.61%，2022年利息收入同比小幅增长1.91%。

2020—2022年，公司投资收益波动下降，年均复合下降72.70%，主要系2021年，公司审计报告采用新金融工具准则，将2021年度债券、信托计划等投资资产持有收益划入利息收入所

致。2022年，公司投资收益0.04亿元，主要来自合资小贷公司产生的权益法收益。

2020—2022年，公司实现净利润分别为2.03亿元、2.76亿元和2.10亿元，年均复合增长1.81%，其中2022年同比下降23.79%，主要系公司营业收入下降，叠加营业支出因提取担保赔偿准备金增加而同比增长所致。

2023年一季度，公司营业收入和净利润分别



同比增长 33.74%和 12.65%，主要系公司业务结构发生调整所致。

## 2. 业务经营分析

### (1) 担保业务概况

2020—2022 年，公司调整业务发展策略，拓展批量化间接融资担保业务使得当期业务发生规模波动上升；公司期末担保余额持续增长，融资性担保放大倍数持续上升，接近监管限制，属行业较高水平。2023 年一季度，公司主动控制当期担保业务发生额，期末担保余额有所下降。

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。在宏观经济下行压力增大、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。

2020—2022 年，公司当期担保发生额波动增长，年均复合增长 32.43%，其中，2021 年，公司当期担保发生额同比增长 79.21%，主要系往期分保业务转回引起的债券担保业务当期发生额增长及金融产品担保业务发生额大幅增长所致；2022 年，公司当期担保发生额同比小幅下降 2.14%，主要系间接担保发生额同比下降所致，新增担保额以金融产品担保为主。

2020—2022 年末，公司期末担保余额持续增长，年均复合增长 10.53%，截至 2022 年末，公司期末在保余额较上年末增长 13.53%，仍以间接融资担保和直接融资担保为主，其中债券担保占比 52.27%。

2020—2022 年末，公司融资性担保放大倍数持续上升，截至 2022 年末，公司的融资性担保放大倍数 8.00 倍，受净资产规模约束，业务增长空间受限，故 2023 年一季度，公司当期担保发生额同比下降 62.50%，期末融资担保责任余额较上年末有所下降，期末融资性担保放大倍数较上年末有所下降，但仍处于较高水平，未来业务发展空间有限，存在较大资本补充压力。

表 2 公司担保业务发展概况（单位：亿元）

| 项 目          | 2020 年末/2022 年 | 2021 年末/2021 年 | 2022 年末/2022 年 | 2023 年 3 月末/2023 年 1—3 月 |
|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------------------|
| 当期担保发生额      | 347.99         | 623.64         | 610.32         | 40.19                    |
| 其中：间接融资担保    | 300.47         | 460.46         | 432.56         | 29.04                    |
| 直接融资担保       | 11.90          | 81.04          | 108.91         | 0.00                     |
| 非融资担保        | 35.63          | 82.14          | 68.84          | 11.14                    |
| 期末担保余额       | 334.74         | 360.21         | 408.94         | 348.55                   |
| 其中：间接融资担保    | 137.01         | 168.41         | 152.79         | 118.33                   |
| 直接融资担保       | 177.80         | 167.13         | 213.75         | 200.09                   |
| 非融资担保        | 19.93          | 24.67          | 42.40          | 30.13                    |
| 期末在保户数（户）    | 684454         | 9916433        | 851186         | 484410                   |
| 其中：间接融资担保（户） | 683845         | 9915077        | 850342         | 483365                   |
| 直接融资担保（户）    | 43             | 44             | 61             | 59                       |
| 非融资担保（户）     | 566            | 1312           | 783            | 986                      |
| 期末融资担保责任余额   | 290.28         | 311.17         | 330.79         | 297.90                   |
| 融资性担保放大倍数（倍） | 7.70           | 7.80           | 8.00           | 7.10                     |

资料来源：公司提供，联合资信整理

### (2) 间接融资担保业务

公司间接融资担保业务产品均为传统银行

贷款担保及金融产品担保，2020—2022 年，金融产品担保当期发生额快速增长，成为公司的

### 主要盈利点之一。

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。2020—2022 年末，公司间接融资性担保期末担保余额波动增长，年均复合增长 5.60%。同时，受金融产品担保业务的批量化特征影响，公司期末在保户数自 2020 年起存在较大的波动。

在回归实体经济发展的战略指引下，公司加大间接融资担保业务的开展力度，提高对教育、环保等弱周期行业的业务拓展力度。从传统银行贷款担保业务来看，公司不断加强与经营区域内银行机构合作力度，扩大合作银行的覆盖范围，与多家银行建立了合作关系，涉及大型国有商业银行、全国性股份制银行、城市商业银行及农村商业银行，较广的银行合作范围也为公司间接融资担保业务获客提供了有利保障。截至 2023 年 3 月末，公司已获得各商业银行授信 365.37 亿元，已使用授信 90.74 亿元。2020—2022 年，公司流动资金担保当期担保发生额波动增长，年均复合增长 18.16%；2022 年，公司流动资金担保当期担保发生额 46.11 亿元，同比大幅增长；2020—2022 年末，公司期末流动资金担保余额波动增长，年均复合增长 10.08%，截至 2022 年末，期末流动资金担保余额 48.22 亿元，较上年末增长 40.68%。

另一方面，在宏观经济增长承压、政府融资平台债务发行政策调整的背景下，公司调整融资担保业务开展策略，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批量化间接融资担保业务。公司批量化间接融资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”等批量化产品。截至 2022 年末，公司金融产品担保业务户均担保额约为 12376 元，业务期限主要集中于一年以内。2020—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波动增加，三年复合增长 3.71%。截至 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过高，业务发展受限所致。

2023 年 1—3 月，受融资性担保放大倍数接近限额影响，公司间接融资担保业务发生额大幅下降，期末担保余额较上年末有所下降。

### （3）直接融资担保业务

**2020—2022 年，公司债券融资担保业务当期发生额持续增加，期末担保余额波动增长；2023 年一季度，受融资性担保放大倍数接近监管限额影响，公司未新增债券担保业务。**

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。2020 年，随着债券市场风险的逐步暴露，同时受制于公司资本金约束，公司主动调整业务开展策略，收紧客户筛选标准以进一步降低担保业务风险水平，因此 2020 年直接担保业务当期担保发生额规模较小，2021 年新增投放加大主要系部分往期分出的担保业务转回所致，2022 年新增投放加大主要系往期业务解保后业务额度增加所致。

2020—2022 年末，公司直接融资性担保业务余额波动增长，年均复合增长 9.64%。

2023 年 1—3 月，受债券审批机构调整影响，落地进度有所放缓，公司无直接融资担保业务落地。截至 2023 年 3 月末，公司债券担保业务未发生过代偿情况。

### （4）非融资担保业务

**2020—2022 年，公司非融资担保业务当期发生额波动增长，期末担保余额持续增长；受收益保证保函业务规模下降影响，2023 年 3 月末，公司非融资担保业务期末担保余额较上年末有所下降。**

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。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，2020—2022 年，收益保证保函等非融资担保业务规模快速上升。

在非融资性担保方面，随着《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度的落地，公司已退出保本基金的担保业务，且该类存量业务已全部结清。2020—2022 年，公司非融资性担保当期担保发生额波动增长，年均复合增长 39.01%。2022 年，公司非融资性担保当期担保发生额为 68.84 亿元，同比下降 16.19%，主要系当年宏观经济下行压力增加影响；截至 2022 年末，公司非融资性担保期末担保余额 42.40 亿元，其中主要为收益保证担保（余额为 20.00 亿元），投标担保（余额为 19.29 亿元）。

2023 年 1—3 月，公司非融资性担保当期担保发生额为 11.14 亿元；截至 2023 年 3 月末，公司非融资性担保期末担保余额较上年末下降 28.94%，主要受收益保证保函业务规模下降影响。

#### （5）担保业务组合分析

**截至2023年3月末，公司担保业务区域、客户和行业集中度均属于较高水平，在当前监管规范日趋严格的环境下可能会面临一定的压力。**

从区域分布来看，公司直接担保业务主要集中在川渝地区，金融产品担保业务为线上化全国展业，分布较为分散。截至 2023 年 3 月末，川渝地区占融资担保业务期末担保余额的比例为 34.30%，区域集中度较高。

表 3 截至 2023 年 3 月末公司融资担保业务区域集中度情况

| 项目          | 期末担保余额<br>(亿元) | 占比 (%) |
|-------------|----------------|--------|
| 线上化业务（全国展业） | 70.78          | 20.31  |
| 重庆          | 82.73          | 23.74  |
| 山东          | 39.28          | 11.27  |
| 四川          | 36.81          | 10.56  |
| 湖北          | 22.60          | 6.48   |
| 其他          | 96.35          | 27.64  |
| 合计          | 348.55         | 100.00 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户分布来看，公司存量政府融资平台企业债券担保规模较大，单一客户集中度处于较高水平。截至 2023 年 3 月末，公司担保业务单一最大客户担保余额为 7.20 亿元，监管口径单一最大客户集中度为 8.30%，单一最大客户集中度较高。公司债券担保业务的合作对象主要为地方政府融资平台，在监管政策约束平台债务的背景下，仍需对各平台具体的风险水平保持关注。

表 4 监管口径公司担保业务客户集中度

（单位：亿元）

| 项目            | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 3 月末 |
|---------------|---------|---------|---------|-------------|
| 单一最大客户债券担保余额  | 10.00   | 9.20    | 7.20    | 7.20        |
| 前五大客户担保余额     | 42.00   | 36.72   | 30.54   | 30.20       |
| 单一最大客户集中度 (%) | 9.30    | 8.80    | 8.40    | 8.30        |
| 单一关联方集中度 (%)  | 9.30    | 8.80    | 8.40    | 8.30        |

注：2020 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。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。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：公司提供，联合资信整理

从行业分布来看，截至 2023 年 3 月末，公司融资类担保业务行业分布以租赁和商务服务业（城投类企业）为主，占融资类担保余额的比例为 53.87%。其他四大行业分别为建筑业（占 14.64%）、金融业（占 3.55%）、批发和零售业（占 3.24%）、水利、环境和公共设施管理业（占 2.09%），行业集中度较高。

从公司担保业务项目期限分布来看，受期限较短的金融科技类批量化贷款产品担保业务规模增长的影响，加之部分直接融资担保的债券进入解保期，公司短期融资担保余额占比呈上升趋势。截至 2023 年 3 月末，公司融资担保业务期限在 1 年以内的业务余额占比 47.58%，1~2 年的业务余额占比为 5.44%；2 年及以上的项目占担保业务余额的 46.98%。

表 5 截至 2023 年 3 月末公司担保业务期限分布情况（单位：户、笔、亿元）

| 项目            | 1 年内   | 1~2 年 | 2 年以上  |
|---------------|--------|-------|--------|
| 担保户数          | 458200 | 24595 | 1615   |
| 担保笔数          | 958410 | 40435 | 1622   |
| 期末担保业务余额      | 165.85 | 18.95 | 163.75 |
| 期末担保业务余额占比（%） | 47.58  | 5.44  | 46.98  |

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3. 投资业务

随着监管政策逐步趋严，公司调整投资业务结构，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。2020—2022 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，减少对高风险资产的投资，增加对重庆地区城投债券类及底层为经公司担保产品的信托资产的投资。截至 2022 年末，公司金融投资资产总计 26.71 亿元，占总资产比例为 39.52%，其中信托类资产账面价值 11.45 亿元，债券类资产 14.21 亿元，权益投资等金融投资资产占比很小。截至 2022 年末，公司金融投资资产不存在风险违约情况。

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 年以内的短期贷款为主。公司为控制风险，该业务规模保持很低水平。截至 2023 年 3 月末，公司委托贷款余额为 146 万元，已计提减值准备 73 万元，业务规模很小。

### 4. 主要子公司业务

公司主要通过子公司从事投资、保理等业务，以提升综合化经营水平；但子公司对公司收入、利润贡献度低。

公司于 2014 年设立全资子公司信惠投资，初始注册资本为 1.00 亿元。信惠投资是公司为帮助客户解决融资难、融资慢、融资贵等系列问题，利用与国内地方资产交易所平台的合作与联系，对接互联网金融平台渠道，协助客户提升融资效率和降低融资成本，同时拓宽公司收入来源而设立的全资子公司。信惠投资主要经营范围为企业利用自有资金从事对外投资业务、投资管理、资产管理（均不得从事吸收公众存款或变相吸收

公众存款、发放贷款以及证券、期货等金融业务）；企业资产重组、并购；企业管理咨询；企业营销策划；供应链管理及配套服务；经济信息咨询。2015 年 8 月，信惠投资出资 1000 万元设立全资子公司深圳诚本财富管理有限公司，协助公司进行投资等业务拓展。2017 年 12 月，信惠投资出资 1.00 亿元，发起设立子公司信惠商业保理有限公司，在保理业务领域与公司展开进一步业务合作，丰富了公司担保业务及金融服务产品种类，同时，公司也对信惠商业保理有限公司的部分保理业务提供了担保，截至 2023 年 8 月末，担保规模在 0.30 亿元左右。截至 2022 年末，信惠投资合并资产总额 3.06 亿元，所有者权益 1.20 亿元；2022 年，信惠投资实现营业收入 0.20 亿元，净利润为 0.03 亿元。

2020 年 4 月，公司出资设立两江科技，公司持股比例为 90%。两江科技主要为公司数字科技类业务提供支撑，为公司风控模型的构建、金融产品的开发、科技输出等工作提供技术支持。截至 2022 年末，两江科技资产总额 0.80 亿元，所有者权益 0.53 亿元；2022 年，两江科技实现营业收入 0.58 亿元，净利润为 0.01 亿元。

### 5. 未来发展

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

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



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

## 七、风险管理分析

### 1. 风险管理体系

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

公司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。

#### （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，分别出具《授信项目调查报告》和《授信项目风险审核报告》，提交相关部门负责人。

#### （2）项目审核及评审

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

### 3. 担保业务代偿情况

**2020—2022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。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。**

2020—2022年,公司当期代偿金额持续增长;2022年,公司当期担保代偿金额为5.11亿元,同比增长37.48%,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。2022年,公司当期担保代偿率为0.91%,期末累计担保代偿率为1.25%,代偿回收率为43.95%,公司代偿率水平一般,回收情况尚可;截至2022年末,公司期末应收代偿款账面价值4.43亿元(账面金额11.10亿元,计提坏账准备6.68亿元)。2023年一季度,公司当期担保代偿金额及当期担保代偿率较高,累计代偿回收率较上年末有所下降。

表6 公司代偿情况

| 项目           | 2020年/2020年末 | 2021年/2021年末 | 2022年/2022年末 | 2023年1—3月<br>/2023年3月末 |
|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------------|
| 当期担保代偿金额(亿元) | 1.46         | 3.71         | 5.11         | 1.43                   |
| 当期担保代偿率(%)   | 0.41         | 0.62         | 0.91         | 1.43                   |
| 期末累计代偿金额(亿元) | 18.36        | 22.07        | 27.18        | 28.61                  |
| 累计担保代偿率(%)   | 1.79         | 1.36         | 1.25         | 1.25                   |
| 累计代偿回收率(%)   | 57.90        | 53.81        | 43.95        | 41.89                  |

资料来源:公司提供,联合资信整理

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报表和2023年一季度合并财务报表;天健会计师事务所(特殊普通合伙)对2020—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,2023年1—3月财务报表未经审计。

合并范围方面,2020年4月,公司将新出资设立的子公司两江科技纳入合并范围,2021年、2022年及2023年3月末公司合并范围内子公司未发生变更。整体看,公司新增子公司对整体财务数据影响较小。

本报告财务分析中,2020年数据取自2021年审计报告期初数,2021年数据取自2022年审计报告期初数,2022年数据取自2022年审计报告期末

数。2021年公司采用新金融工具准则,对可比期间信息不予调整。2022年公司执行《企业会计准则解释第15号》《企业会计准则解释第15号》中部分规定及《关于适用<新冠肺炎疫情相关租金减让会计处理规定>相关问题的通知》。

整体看,公司合并口径财务数据可比性较强。

截至2022年末,公司合并资产总额67.58亿元,所有者权益42.24亿元(含少数股东权益0.05亿元);2022年,公司实现营业收入7.91亿元,其中担保业务收入6.15亿元,利润总额2.49亿元。

截至2023年3月末,公司合并资产总额68.63亿元,所有者权益42.74亿元(含少数股东权益0.05亿元);2023年一季度,公司实现营业收入2.36亿元,其中担保业务收入1.86亿元,利润总额0.60亿元。

## 2. 资本结构

2020—2022年末，公司主要通过利润滚存补充资本，资本实力较强，债务规模较小，杠杆处于较低水平。截至2023年3月末，公司所有者权益及负债总额均较上年末基本持平。

公司主要通过利润留存补充资本，2020—2022年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长4.91%。截至2022年末，公司所有者权益较年初增长3.82%，主要系利润留存所致；其中归属于母公司所有者权益占比99.89%。归属于母公司所有者权益中，实收资本30.00亿元，占比71.12%；盈余公积占比6.22%；未分配利润占比16.94%；一般风险准备占比5.67%；所有者权益稳定性较好。2020—2022年，公司现

金分红规模分别为0.45亿元、0.45亿元和0.55亿元，分别占上年净利润的25.82%、22.18%和19.95%，分红比例一般，利润留存对股东权益的补充效果较好。

负债方面，2020—2022年末，公司负债总额较为稳定，年均复合增长0.03%，截至2022年末，公司负债较年初下降1.93%，以担保赔偿准备金等为主。

2020—2022年末，公司借款持续增长，年均复合增长57.66%，截至2022年末，公司借款较年初增长109.64%，主要系公司新增长期借款所致，长期借款主要用于子公司日常经营。截至2022年末，其他类负债主要包括预收保费、应付职工薪酬和应交税费等。

表7 公司负债结构（单位：亿元）

| 项目          | 2020 年末 |        | 2021 年末 |        | 2022 年末 |        | 2023 年 3 月末 |        |
|-------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|             | 金额      | 占比 (%) | 金额      | 占比 (%) | 金额      | 占比 (%) | 金额          | 占比 (%) |
| 借款：         | 0.70    | 2.76   | 0.83    | 3.22   | 1.74    | 6.85   | 1.95        | 7.52   |
| 其中：短期借款     | 0.70    | 2.76   | 0.83    | 3.22   | 1.15    | 4.53   | 1.37        | 5.28   |
| 长期借款        | --      | --     | --      | --     | 0.59    | 2.32   | 0.58        | 2.24   |
| 担保赔偿准备金     | 18.58   | 73.35  | 19.82   | 76.71  | 18.93   | 74.71  | 19.63       | 75.80  |
| 预收款项        | 2.84    | 11.21  | 1.98    | 7.68   | --      | --     | *           | *      |
| 存入保证金       | 1.62    | 6.42   | 1.32    | 5.10   | 1.76    | 6.93   | 1.75        | 6.76   |
| 其他类负债       | 1.59    | 6.26   | 1.89    | 7.29   | 2.91    | 11.51  | 2.56        | 9.92   |
| 负债合计        | 25.33   | 100.00 | 25.84   | 100.00 | 25.34   | 100.00 | 25.89       | 100.00 |
| 实际资产负债率 (%) | 10.59   |        | 9.05    |        | 9.48    |        | 7.17        |        |

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2020—2022年末，公司担保赔偿准备金波动增长，年均复合增长0.95%。截至2022年末，公司担保赔偿准备金较年初小幅下降4.49%。

2020—2022年末，公司实际资产负债率波动下降，杠杆水平较低。

截至2023年3月末，公司所有者权益和负债结构较上年末变动较小，所有者权益和负债总额较上年末分别增长1.19%和2.17%，均变动不大；公司实际资产负债率进一步下降。

## 3. 资产质量

2020年以来，公司资产规模持续增长，以货币资金、各类投资资产和应收保理款等为主，资产质量较好、流动性一般。

2020—2022年末，公司资产总额年均复合增长3.00%，截至2022年末，公司资产总额较年初增长1.58%，主要由货币资金、债权投资、存出保证金等组成。

表8 公司资产结构（单位：亿元）

| 项目   | 2020 年末 |        | 2021 年末 |        | 2022 年末 |        | 2023 年 3 月末 |        |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|      | 金额      | 占比 (%) | 金额      | 占比 (%) | 金额      | 占比 (%) | 金额          | 占比 (%) |
| 资产总额 | 63.70   | 100.00 | 66.52   | 100.00 | 67.58   | 100.00 | 68.63       | 100.00 |

|          |       |       |       |       |       |       |       |       |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 其中：货币资金  | 20.98 | 32.93 | 21.04 | 31.62 | 22.38 | 33.12 | 18.08 | 26.35 |
| 存出保证金    | 5.08  | 7.97  | 5.22  | 7.85  | 5.70  | 8.43  | 4.77  | 6.94  |
| 交易性金融资产  | 0.05  | 0.08  | 1.78  | 2.68  | 0.04  | 0.06  | 0.04  | 0.06  |
| 债权投资     | 24.62 | 38.65 | 26.45 | 39.76 | 25.61 | 37.90 | 28.38 | 41.34 |
| 其他权益工具投资 | 0.52  | 0.82  | 0.52  | 0.78  | 0.52  | 0.77  | 0.52  | 0.76  |
| 应收代偿款    | 3.44  | 5.40  | 3.92  | 5.89  | 4.43  | 6.55  | 5.20  | 7.57  |
| 应收保理款    | 1.47  | 2.31  | 1.53  | 2.30  | 2.56  | 3.79  | 3.05  | 4.44  |
| 其他类资产    | 7.54  | 11.84 | 6.06  | 9.12  | 6.34  | 9.38  | 8.59  | 12.54 |

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2020—2022 年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长 3.29%；截至 2022 年末，公司货币资金 22.38 亿元，主要为银行存款，其中因质押而受限的货币资金余额 11.10 亿元，主要系公司开展存单担保业务所致。

2020—2022 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 2022 年末，公司债权投资资产中，债券类投资 13.85 亿元，以配置的金融债及地方政府债券为主；信托计划 11.45 亿元，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 2022 年末，公司债权投资资产不存在逾期及违约情况，共计提减值 0.12 亿元。

2020—2022 年末，公司应收代偿款持续增长，年均复合增长 13.45%。截至 2022 年末，公司应收代偿款账面余额 11.10 亿元，计提坏账准备比例 60.12%，账面价值 4.43 亿元，账面余额及账面价值均较上年末有所增长，公司应收代偿款规模较大，后续需关注代偿追回情况。

2020—2022 年末，公司应收保理款持续增长，年均复合增长 32.06%。公司保理业务均由子公司信惠投资下属信惠商业保理有限公司承接，截至 2022 年末，公司应收保理款 2.56 亿元，

较上年末增长 67.33%，未计提减值准备。

公司其他类资产以递延所得税资产、其他资产为主。截至 2022 年末，其他类资产较年初增长 4.62%，其中递延所得税资产 3.90 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额合计 68.63 亿元，较年初小幅增长 1.56%，资产结构占比较年初变化不大，仍以货币资金和债权投资为主。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应遵循 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构<sup>1</sup>。截至 2023 年 3 月末，公司 I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后 71.68%，I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 40.91%；III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 28.32%，资产配置比例符合管理办法规定，但部分指标接近监管指标要求，需关注相关指标变动情况。

#### 4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业收入和净利润均波动增长，盈利能力属行业很强水平。2023 年一季度，公司营业收入和净利润均同比增长。

2020—2022 年，公司营业收入分析详见“经营概况”。

表 9 公司盈利情况（单位：亿元）

| 项目   | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|------|--------|--------|--------|--------------|
| 营业收入 | 6.94   | 8.53   | 7.91   | 2.36         |
| 营业成本 | 4.45   | 5.25   | 5.40   | 1.77         |

<sup>1</sup> 监管规定如下比例：融资担保公司 I 级资产、II 级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 70%；I 级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 20%；III 级资产不得高于资产总额扣除

应收代偿款后的 30%。

|                        |       |       |       |      |
|------------------------|-------|-------|-------|------|
| 其中：信用及资产减值损失（损失以“+”填列） | -0.01 | 0.11  | 0.04  | --   |
| 提取担保赔偿准备金净额            | 2.93  | 3.11  | 3.39  | 1.30 |
| 其他业务成本                 | 0.27  | 0.40  | 0.63  | 0.24 |
| 业务及管理费用                | 1.08  | 1.48  | 1.19  | 0.19 |
| 投资收益                   | 0.59  | 0.04  | 0.04  | --   |
| 利润总额                   | 2.40  | 3.26  | 2.49  | 0.60 |
| 净利润                    | 2.03  | 2.76  | 2.10  | 0.50 |
| 费用收入比（%）               | 15.49 | 17.41 | 15.06 | 7.99 |
| 总资产收益率（%）              | 3.24  | 4.24  | 3.14  | 0.73 |
| 净资产收益率（%）              | 5.40  | 6.98  | 5.07  | 1.17 |

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2020—2022 年，公司的营业成本主要由其他业务成本、业务及管理费、提取担保赔偿准备金构成。随着公司业务规模的扩大，公司营业成本持续增长，但整体控制在较好水平，费用收入比较低。2022 年，公司营业成本 5.40 亿元，其中，其他业务成本 0.63 亿元，占营业支出的 11.74%，主要为金融产品担保业务产生的平台技术服务费；提取担保赔偿准备金 3.39 亿元，同比增长 8.91%，主要系期末公司担保业务规模增长所致；费用收入比为 15.06%，成本控制能力较好。

2020—2022 年，公司投资收益有所下滑，主要系 2021 年公司审计报告采用新金融工具准则，将债券、信托计划等投资资产持有收益划入利息收入所致。2022 年，公司投资收益主要来自联营小贷公司产生的权益法收益。

2020—2022 年，公司净利润水平波动增长。2022 年，公司实现净利润同比下降 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增加而同比增长所致。随着利润同比下降，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均较上年有所下降，但仍处于行业很强水平。

2023 年一季度，公司营业收入和净利润分别同比增长 33.74% 和 12.65%，主要系公司业务结构有所调整所致。

## 5. 资本充足率及代偿能力

**2020—2022 年末，公司净资产持续增长，净资本波动增长，整体资本充足性一般。同时考虑到公司股东背景很强，自身资本实力较强且区域地位突出等因素，公司代偿能力很强。**

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

根据公司资产负债状况，联合资信估算出公司 2022 年末净资本余额较上年末有所下降，公司净资本/净资产比率处于适中水平，净资本担保倍数处于行业很高水平。

联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、担保责任承担方式以及履行担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2020—2022 年末，公司净资本覆盖率持续下降，截至 2022 年末，公司净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度一般。

代偿准备金方面，2020—2022 年末，公司代偿准备金率逐年上升，处于较高水平。

表 10 公司资本充足性和代偿能力（单位：亿元）

| 项目         | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 |
|------------|---------|---------|---------|
| 期末融资担保责任余额 | 290.28  | 311.17  | 330.79  |

|              |        |        |        |
|--------------|--------|--------|--------|
| 净资产          | 38.37  | 40.68  | 42.24  |
| 净资本          | 36.51  | 38.16  | 36.82  |
| 净资产/净资本比率(%) | 95.14  | 93.79  | 87.18  |
| 净资本担保倍数(倍)   | 7.95   | 8.16   | 8.98   |
| 融资性担保放大倍数(倍) | 7.70   | 7.80   | 8.00   |
| 净资产覆盖率(%)    | 119.06 | 113.63 | 103.91 |
| 代偿准备金率(%)    | 7.13   | 16.88  | 23.95  |

注：除特别说明外，上表数据为合并口径；联合资信 2022 年对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整  
资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

## 5. 或有事项

截至 2023 年 6 月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

## 九、外部支持

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

公司控股股东渝富控股成立于2016年8月，为大型国有独资公司和国有资产授权经营单位，直属重庆市国资委。自成立以来，渝富控股主要从事金融领域、战略新兴产业领域和其他有投资价值领域的资本运营，其通过对实体产业和金融领域进行战略投资，先后设立和参股多家企业。截至2022年末，渝富控股资产总额为2433.28亿元，净资产为938.59亿元；2022年，渝富控股实现营业总收入116.66亿元，净利润34.76亿元。渝富控股业务涉及投资、担保、租赁、土地开发、农产品等领域。

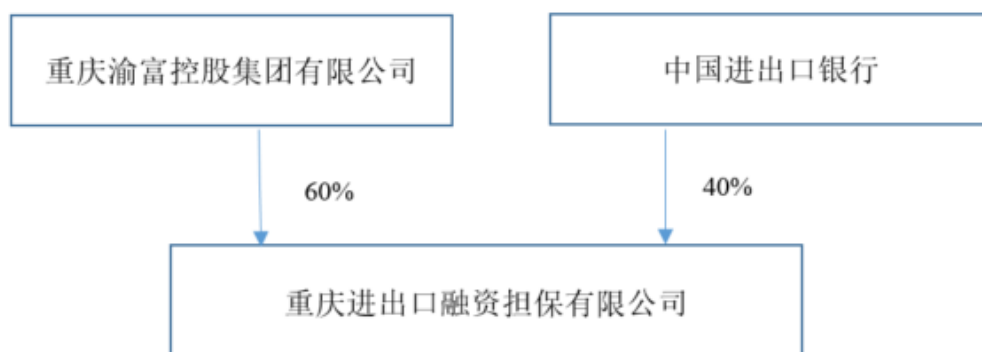
公司作为渝富控股的重要控股子公司之一，历史上受到股东方多次增资，股东渝富控股和中国进出口银行有能力和意愿在品牌形象、业务拓展等方面给予支持。

## 十、结论

基于对公司经营风险、财务风险、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<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

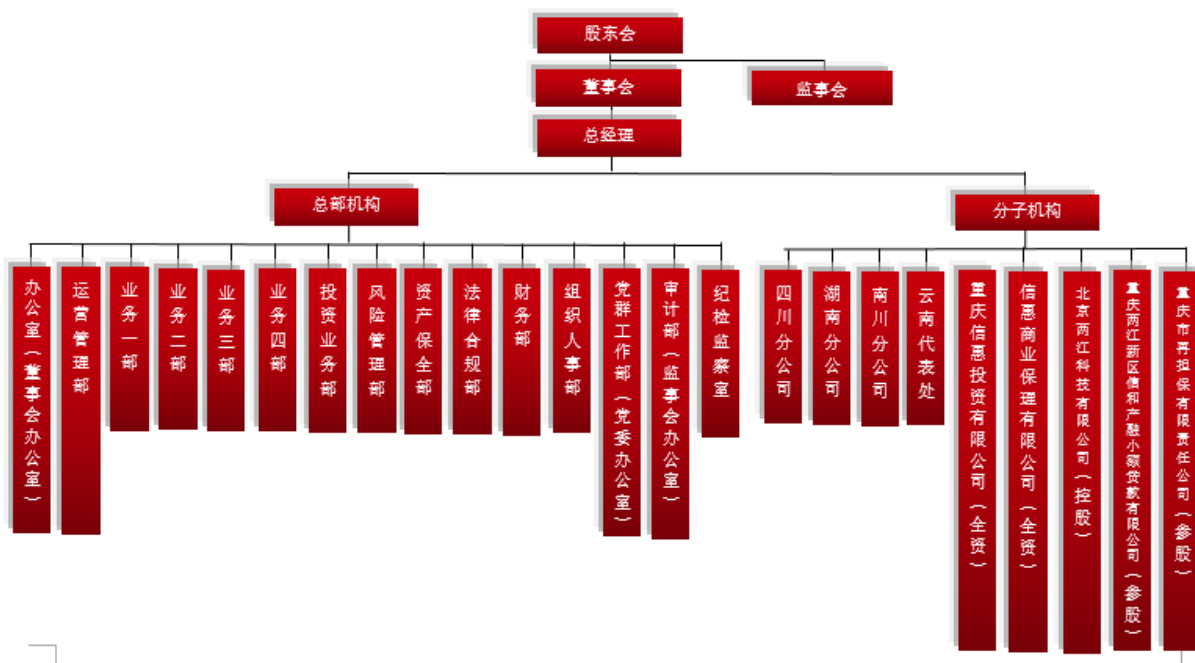


附件 1-1 截至 2023 年 6 月末重庆进出口融资担保有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月末重庆进出口融资担保有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务数据及指标

| 项 目            | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务及业务数据</b> |        |        |        |            |
| 资产总额（亿元）       | 63.70  | 66.52  | 67.58  | 68.63      |
| 所有者权益（亿元）      | 38.37  | 40.68  | 42.24  | 42.74      |
| 净资本（亿元）        | 36.51  | 38.16  | 36.82  | /          |
| 营业收入（亿元）       | 6.94   | 8.53   | 7.91   | 2.36       |
| 利润总额（亿元）       | 2.40   | 3.26   | 2.49   | 0.60       |
| 期末融资担保责任余额（亿元） | 290.28 | 311.17 | 330.79 | 297.90     |
| <b>财务及业务指标</b> |        |        |        |            |
| 实际资产负债率（%）     | 10.59  | 9.05   | 9.48   | 7.17       |
| 总资产收益率（%）      | 3.24   | 4.24   | 3.14   | 0.73       |
| 净资产收益率（%）      | 5.40   | 6.98   | 5.07   | 1.17       |
| 监管口径单一客户集中度（%） | 9.30   | 8.80   | 8.40   | 8.30       |
| 融资性担保放大倍数（倍）   | 7.70   | 7.80   | 8.00   | 7.10       |
| 净资本担保倍数（倍）     | 8.62   | 8.79   | 8.98   | /          |
| 净资本/净资产比率（%）   | 95.14  | 93.79  | 87.18  | /          |
| 净资本覆盖率（%）      | 119.06 | 113.63 | 103.91 | /          |
| 代偿准备金率（%）      | 7.13   | 16.88  | 16.88  | /          |
| 累计担保代偿率（%）     | 1.79   | 1.36   | 1.25   | 1.25       |
| 当期担保代偿率（%）     | 0.41   | 0.62   | 0.91   | 1.43       |

注：公司 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称      | 计算公式                                                                                   |
|-----------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长率       | (1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%<br>(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%                                                                 |
| 各项风险准备金之和 | 未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金                                                               |
| 当期担保代偿率   | 当期担保代偿额/当期解保额×100%                                                                     |
| 累计担保代偿率   | 累计担保代偿额/累计解保额×100%                                                                     |
| 累计代偿回收率   | 累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%                                                                   |
| 费用收入比     | 业务及管理费/营业总收入×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                                                                          |
| 融资性担保放大倍数 | 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)                                                   |
| 净资产担保倍数   | 期末担保责任余额/净资产                                                                           |
| 净资本担保倍数   | 期末担保责任余额/净资本                                                                           |
| 实际资产负债率   | (负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%                                                     |
| 净资本/净资产比率 | 净资本/净资产×100%                                                                           |
| 净资本覆盖率    | 净资本/担保业务组合风险价值×100%                                                                    |
| 代偿准备金率    | 当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%                                                                 |

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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 评级展望设置及其含义

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 |

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

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（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。