

信用评级公告

联合〔2021〕5080号

联合资信评估股份有限公司通过对同方国信投资控股有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持同方国信投资控股有限公司主体长期信用等级为AAA，“18渝信03”“18渝信01”“17渝信Y2”“15渝信02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二一年六月十五日

同方国信投资控股有限公司

公开发行相关债券 2021 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次 级别	上次 级别	展望	上次 展望
同方国信投资控股有限公司	AAA	AAA	稳定	稳定
15 渝信 02	AAA	AAA	稳定	稳定
17 渝信 Y2	AAA	AAA	稳定	稳定
18 渝信 01	AAA	AAA	稳定	稳定
18 渝信 03	AAA	AAA	稳定	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
15 渝信 02	53.00 亿元	30.52 亿元	2022/11/18
17 渝信 Y2	8.00 亿元	8.00 亿元	2022/8/15
18 渝信 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2021/10/23
18 渝信 03	30.00 亿元	30.00 亿元	2021/12/12

注：上述债券仅包括由联合资信评级，且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2021 年 6 月 25 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“同方国信”）的评级，反映了公司作为以基础设施投资和股权投资及经营为主的公司，业务范围涉及银行、信托、基金、路桥经营、高速公路收费等多个行业，在市场竞争和经营规模、等方面具有很强优势。2020 年，公司营业总收入保持增长，主要子公司运营情况良好，盈利能力保持较好水平。银行业务的运营主体重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）和信托业务的运营主体重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）的资本充足性均较好。

同时，联合资信也关注到公司债务负担较重，母公司存在短期偿付压力；信贷资产和投资资产质量易受市场环境的影响；道桥板块业务受部分资产经营权到期的影响，未来收入增长面临一定的压力等因素可能对公司信用状况产生的不利影响。

未来，随着公司各子公司业务的发展，公司整体业务竞争力有望进一步提升。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“15 渝信 02”“17 渝信 Y2”“18 渝信 01”和“18 渝信 03”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **重庆市区域经营环境较好。**公司所在地重庆市是我国的直辖市之一，是长江上游地区的经济中心和金融中心，经济发展较好，为公司业务发展提供了良好的外部环境。
2. **公司保持很强综合竞争优势。**公司经营状况稳定，2020 年营业总收入保持增长趋势，公司整体保持很强综合竞争优势，子公司重庆信托经营保持行业领先地位。
3. **公司资本实力很强，金融子公司资本充足性较好。**公司资产规模大，资本实力很强，债务杠杆持续回落；银行和信托子公司的资本实力很强，资本充足性较好。

关注

1. **债务负担较重。**公司合并和母公司口径债务负担均较重，且母公司存在短期偿付压力，母公司资产流动性偏弱，需

分析师：卢芮欣

张帆

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

对公司流动性管理情况保持关注。

2. **信贷资产和投资资产质量易受市场环境影响。**在宏观经济下行压力和新冠肺炎疫情冲击下，中小企业经营困难加剧，受此影响，三峡银行不良贷款余额有所增长；受市场环境等因素影响，公司整体持有的信贷资产和投资资产的信用风险增加。
3. **未来收入增长和盈利稳定性一般。**公司持有的公路、桥梁收费经营权到期以及提前回购对营业总收入带来不利影响；公司投资收益对利润的贡献率较高，而投资收益易受经济和市场环境影响出现波动，盈利稳定性一般。

主要财务数据：

公司合并口径			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	2783.55	2824.32	3002.26
负债总额（亿元）	2270.23	2270.37	2430.85
所有者权益（亿元）	513.32	553.95	571.41
归属于母公司所有者权益（亿元）	300.40	319.24	294.80
短期债务（亿元）	105.76	99.01	120.61
全部债务（亿元）	402.40	400.20	324.11
营业总收入（亿元）	130.78	130.39	131.61
投资收益（亿元）	30.04	37.48	31.27
利润总额（亿元）	60.55	65.51	56.87
EBITDA（亿元）	137.27	144.56	134.78
筹资前净现金流（亿元）	-73.72	-21.20	171.32
营业利润率（%）	45.48	48.94	42.52
净资产收益率（%）	9.70	9.78	7.98
资产负债率（%）	81.56	80.39	80.97
全部债务资本化比率（%）	43.94	41.95	36.19
流动比率（%）	42.34	37.03	38.56
全部债务/EBITDA（倍）	2.93	2.77	2.40
EBITDA 利息倍数（倍）	1.88	1.91	1.81
公司本部（母公司）			
项 目	2018 年	2019 年	2020 年
资产总额（亿元）	412.30	400.59	312.12
所有者权益（亿元）	160.28	150.61	111.76
全部债务（亿元）	233.81	231.16	180.90
营业收入（亿元）	2.54	1.24	0.77
投资收益（亿元）	15.14	18.16	15.64
利润总额（亿元）	7.68	8.47	5.38
净资产收益率（%）	4.45	5.41	4.11
资产负债率（%）	61.13	62.40	64.19
全部债务资本化比率（%）	59.33	60.55	61.81
流动比率（%）	43.39	49.23	28.63

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 渝信 03	AAA	AAA	稳定	2020/6/16	董日新 张晨露	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法总论(2018 年 12 月)	阅读全文
				2018/11/23	董日新 张晨露	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法(主体)(2015 年 4 月)	阅读全文
18 渝信 01	AAA	AAA	稳定	2020/6/16	董日新 张晨露	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法总论(2018 年 12 月)	阅读全文
				2018/10/11	张 祎 董日新	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法(主体)(2015 年 4 月)	阅读全文
17 渝信 Y2	AAA	AAA	稳定	2020/6/16	董日新 张晨露	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法总论(2018 年 12 月)	阅读全文
				2017/6/23	张 祎 贾一晗	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法(主体)(2015 年 4 月)	阅读全文
15 渝信 02	AAA	AAA	稳定	2020/6/16	董日新 张晨露	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法总论(2018 年 12 月)	阅读全文
				2015/10/12	钟月光 陈 凝	(原联合信用评级有限公司)工商企业信用评级方法(主体)(2015 年 4 月)	阅读全文

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

声 明

一、本报告引用的资料主要由同方国信投资控股有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合资信评估股份有限公司



同方国信投资控股有限公司

公开发行相关债券 2021 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求,按照联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)关于同方国信投资控股有限公司(以下简称“公司”或“同方国信”)及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2007 年 5 月,原名为重庆国信投资控股有限公司,初始注册资本 2.00 亿元。2007 年 6 月,根据公司股东会决议及重庆市人民政府批复,由重庆国际信托投资有限公司(2007 年更名为重庆国际信托有限公司,2015 年更名为重庆国际信托股份有限公司,以下简称“重庆信托”)的原股东以所持有重庆信托的股权及部分货币资金对公司增资至 16.34 亿元,公司承接重庆信托剥离的非金融类实业投资,重庆信托保留金融类资产。2015 年和 2016 年,公司注册资本分别增加 4.08 亿元和 5.32 亿元,注册资本增至 25.74 亿元。2017 年 5 月,公司更名为现名。2018 年 1 月,同方金融控股(深圳)有限公司(以下简称“同方金控”)受让公司原第一大股东 TF-EPI Co.,Limited 所持公司全部股份(持股比例 24.38%),同方金控和 TF-EPI Co.,Limited 同为同方股份有限公司(以下简称“同方股份”)全资子公司,公司第一大股东变更为同方金控,同方金控持股比例增至 26.32%(含同方金控原有的少量持股)。

截至 2020 年末,公司注册资本和实收资本均为 25.74 亿元,其中,同方金控出资比例 26.32%,为公司第一大股东,公司股权结构分散,无控股股东及实际控制人。

截至 2021 年 3 月末,四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司(持股比例 1.94%)、上海渝富资产管理有限公司(持股比例 15.87%)和

北京大丰新兴实业有限公司(持股比例 0.78%)已质押其所持公司全部股权。

公司经营范围:利用自有资金进行投资(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);为其关联公司提供与投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务;企业重组、并购策划与咨询服务;交通设施维修,工程管理服务,标准化服务,规划设计管理,企业总部管理,企业管理,商业综合体管理服务,对外承包工程,物业管理。

截至 2020 年末,公司下设投资管理部、计划财务部、风险管理部、审计稽核部、战略发展部和综合管理部六个部门;拥有一级子公司 7 家、各级子公司共 15 家,其中主要子公司包括重庆信托、重庆三峡银行股份有限公司(以下简称“三峡银行”)、重庆路桥股份有限公司(以下简称“重庆路桥”)、重庆渝涪高速公路有限公司(以下简称“渝涪高速”)、益民基金管理有限公司(以下简称“益民基金”)等。截至 2020 年末,公司合并口径员工 3076 人。

截至 2020 年末,公司资产总额 3002.26 亿元,所有者权益 571.41 亿元(含少数股东权益 276.61 亿元);2020 年,公司实现营业总收入 131.60 亿元,利润总额 56.87 亿元。

公司注册地址:重庆市渝北区龙溪街道金山路 9 号附 7 号;法定代表人:刘勤勤。

三、债券概况及募集资金使用情况

本报告跟踪债券情况详见下表,募集资金均已按指定用途使用,且在付息日正常付息。

“15 渝信 02”附有第 5 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权,于 2020 年内已行权,票面利率由 4.26%调整至 4.76%,投资者回售金额 22.48 亿元,债券剩余本金 30.52 亿元。

“17 渝信 Y2”附有第 5 年公司末续期选择权，尚未到行权期。

表 1 截至报告出具日跟踪债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
15 渝信 02	53.00	30.52	2015/11/18	7(5+2)年
17 渝信 Y2	8.00	8.00	2017/8/15	5+N 年
18 渝信 01	10.00	10.00	2018/10/23	3 年
18 渝信 03	30.00	30.00	2018/12/12	3 年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。我国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情影响，以“六稳”“六保”为中心，全力保证经济运行在合理区间。在此背景下，2020 年我国经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次

成为经济增长的主要驱动力。

2021 年一季度，我国经济运行持续恢复，宏观政策整体保持了连贯性，稳健的货币政策灵活精准、合理适度，把服务实体经济放到更加突出的位置；积极的财政政策提质增效，推动经济运行保持在合理区间。

经济修复有所放缓。2021 年一季度，我国国内生产总值现价为 24.93 万亿元，实际同比增长 18.30%，两年平均增长 5.00%²，低于往年同期水平，主要是受到疫情反复、财政资金后置等短期影响拖累。分产业看，三大产业中**第二产业恢复最快，第三产业仍有较大恢复空间**。具体看，第二产业增加值两年平均增长 6.05%，已经接近疫情前正常水平（5%~6%），第二产业恢复情况良好，其中工业生产恢复良好，工业企业盈利改善明显；而一、三产业仍未回到疫情前水平。其中第一产业增加值两年平均增长 2.29%，增速略微低于疫情前正常水平；第三产业两年平均增长 4.68%，较 2019 年同期值低 2.52 个百分点，第三产业仍有恢复空间，主要是由于年初局部性疫情爆发拖累了服务业的修复进程。

表 2 中国主要经济数据

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

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

1 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

2 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

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

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

社融存量增速下降。截至 2021 年一季度末,社融存量同比增速为 12.30%,较上年末下降 1 个百分点,信用扩张放缓;2021 年一季度新增社融 10.24 万亿元,虽同比少增 0.84 万亿元,但却是仅次于上年一季度的历史同期次高值,反映出实体经济融资需求仍较为旺盛。从结构来看,信贷和未贴现银行承兑汇票是支撑一季度社融增长的主要因素,企业债券和政府债券融资则是一季度新增社融的拖累项。货币供应量方面,截至 2021 年一季度末, M2 余额 227.65 万亿元,同比增长 9.40%,较上年末增速(10.10%)有所下降。

同期 M1 余额 61.61 万亿元,同比增长 7.10%,较上年末增速(8.60%)也有所下降,说明货币政策逆周期调节的力度趋于减弱。

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

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

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年 4 月 30 日政治局会议强调,要精准实施宏观政策,保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性,不急转弯,把握好时度效,固本培元,稳定预期,保持经济运行在合理区间,使经济在恢复中达到更高水平均衡。积极的财政政策要落实落细,兜牢基层“三保”底线,发挥对优化经

济结构的撬动作用。政策重点从“稳增长”转向“调结构”，减税降费政策将会向制度性减税政策、阶段性的减税降费政策有序退出、强化小微企业税收优惠、加大对制造业和科技创新支持力度等四大方面倾斜。

稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。2021年3月22日全国主要银行信贷结构优化调整座谈会上提到要在管控好风险的同时，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。

2021年一季度经济修复有所放缓，主要是由于局部性疫情对服务业拖累较大，而随着疫苗的推广，疫情对经济的影响减弱，服务业有望加快恢复。未来随着疫情逐渐稳定，居民消费支出将继续修复，消费有望持续温和复苏；随着欧美经济逐渐恢复，外需有望继续保持强势增长；固定资产投资修复过程仍将持续，投资结构有望优化：房地产投资虽然韧性较强，但未来更多的将受制于信用收紧与结构性政策，大概率呈现下行趋势；基建投资则受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，扩张空间有限，预计保持低速增长；而制造业投资目前表现较弱，但是生产端强劲，积极因素不断增加，随着企业利润不断修复，未来制造业投资增速有望加快。整体看，预计2021年我国经济将保持复苏态势，结构进一步优化。

五、行业及区域经济环境

公司主要业务属于商业银行和信托行业，主要经营区域位于重庆市，相关行业和区域发展情况对公司经营影响较大。

1. 商业银行行业

商业银行资产规模增速回升，贷款投放为资产规模增长的主要驱动因素。2020年以来，在新冠肺炎疫情的影响下，监管引导金融机构加大对实体企业的信贷支持力度以推动企业复工复产，鼓励银行对符合条件的中小微企业贷款实施

阶段性延期还本付息，贷款规模的强劲增长驱动资产总额较快增长。从资产结构来看，全国性大型银行资产端各项资产占比基本保持稳定，而中小银行在政策引导下，贷款占比持续上升，投资资产和同业资产占比进一步下降，资产结构有所优化。截至2020年末，我国商业银行资产总额265.79万亿元，较上年末增长11.0%；负债总额244.54万亿元，较上年末增长11.1%。

商业银行不良贷款率持续上升，拨备覆盖率有所下降，非信贷类资产面临的信用风险有所上升。2020年以来，商业银行面临的外部经营压力进一步加大，受经济走弱、新冠肺炎疫情冲击等因素的影响，部分企业尤其是民营和中小微企业困难突显，违约风险上升，导致商业银行信贷资产质量有所下滑。此外，疫情以来，监管部门多次鼓励金融机构通过展期和续贷等方式加大对企业的支持，由于不良贷款率指标具有一定的滞后性，需持续关注未来商业银行的信贷资产质量变动情况。截至2020年末，商业银行不良贷款余额为2.70万亿元，不良贷款率为1.84%。截至2020年末，商业银行整体信贷资产拨备覆盖率为184.47%，其中大型商业银行和股份制银行拨备覆盖率分别为215.03%和196.90%，城商行和农商行分别为189.77%和122.19%。随着“包商事件”打破同业刚兑，商业银行同业资产面临的信用风险有所上升。

资本充足率仍保持在较充足水平，商业银行整体面临一定的资本补充压力。近年来，我国商业银行通过引进战略投资者、上市，以及发行优先股、可转债、二级资本债券、永续债等多种渠道补充资本，资本充足率整体保持较充足水平。但另一方面，在净利润增速持续低于风险加权资产增速的情形下，商业银行通过留存利润注入核心一级资本的能力有限，资本充足率和核心一级资本充足率的差额有所扩大。截至2020年末，我国商业银行资本充足率为14.70%，一级资本充足率为12.04%，核心一级资本充足率为10.72%；其中城商行和农商行的资本充足率分别为12.99%和12.37%，与国有行、股份行相比，资本补充的需求更为迫切。

2. 信托行业

金融去杠杆政策对信托业务的影响开始显现,信托资产规模有所回落,信托行业面临较大业务转型压力。

信托行业之前发展迅速,信托资产规模快速增长,2010 年全行业的信托资产规模首次超过公募基金规模,2012 年超过保险业规模,成为仅次于银行业的第二大金融业务,2016 年信托业跨入了“20 万亿时代”,信托已经成为服务实体经济的重要力量。2018 年以来,监管部门持续加强对通道业务的监管,推动金融去杠杆,信托通道业务规模明显减少,多数信托公司主动控制规模和增速,导致信托行业整体资产规模持续下降。截至 2020 年末,全国 68 家信托公司管理的信托资产规模为 20.49 万亿元,较 2019 年末下降 5.17%。

信托行业收入结构相对单一,经营收入与信托资产规模和业务产品结构的关联性较大,2020 年信托行业收入小幅回升,但利润仍保持下降趋势。监管方面,信托业回归本源与加强主动管理将成为主基调,信托业风险的监管规则将愈发完善。

信托公司经营收入来源于固有业务和信托业务,其中固有业务带来的收益包括利息收入和投资收益。

2018 年,在强监管、去杠杆的背景下,通道业务收缩使得信托资产规模下降,且信托行业处于转型发展阶段,新型业务尚未形成规模化收入,信托行业经营收入同比增速有所下滑;同时,在银行控制同业投资规模的影响下,市场资金面偏紧,报酬率较高的主动管理类信托产品资金募集困难,导致平均年化综合信托报酬率进一步下降;人均利润率较上年同期略有降低,整体盈利能力进一步下滑。

2020 年,信托行业经营业绩有所回升,全年实现营业收入 1228.05 亿元,同比增长 2.33%;信托行业利润总额 583.18 亿元,同比下降 19.94%;信托行业人均利润为 196.42 万元,同比下降 19.58%。从收入结构来看,在信托逐步回归主业的趋势下,信托业务收入占经营收入的比重近年

来呈上升趋势,为信托公司最主要的收入来源;固有业务利息收入占比较小。2020 年,信托业务收入占经营收入的比重仍保持在较高水平,信托业务收入和利息收入占比分别为 70.39% 和 4.50%。

2020 年 5 月,银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法(征求意见稿)》,控制具有影子银行特征的信托融资规模,严格限制通道类业务,推动资金信托业务回归本源,发展有直接融资特点的资金信托。

3. 重庆市区域经济情况

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

重庆市是中西部唯一的直辖市,是中国西南地区融贯东西、汇通南北的综合交通枢纽。2018—2020 年,重庆市地区生产总值分别为 2.04 万亿元、2.36 万亿元和 2.50 万亿元,保持增长趋势,其中 2020 年同比增长 3.9%。分产业看,2020 年,第一产业增长 4.7%,第二产业增长 4.9%,第三产业增长 2.9%,三次产业结构比为 7.2:40.0:52.8。2020 年,全市固定资产投资同比增长 3.9%,其中工业投资增长 5.8%,房地产开发投资下降 2.0%,基础设施投资增长 9.6%,保障和改善民生的社会领域投资增长 8.5%。2020 年全市一般公共预算收入完成 2094.8 亿元,下降 1.9%,其中:税收收入完成 1430.7 亿元,下降 7.2%;全市一般公共预算支出完成 4893.9 亿元,增长 1.0%。全年规模以上工业企业利润总额比上年增长 17.3%。2020 年,居民消费价格比上年上涨 2.3%;社会消费品零售总额比上年增长 1.3%,扣除价格因素实际下降 0.9%;货物进出口总额 6513.36 亿元,比上年增长 12.5%。

2020 年末,金融机构资产规模 6.67 万亿元,比上年增长 10.7%;年末全市金融机构本外币存款余额 42854.31 亿元,比上年末增长 8.5%。其中,人民币存款余额 41270.20 亿元,增长 8.7%。金融机构本外币贷款余额 41908.91 亿元,比上年末增长 13.1%。其中,人民币贷款余额 40960.64

亿元，增长 13.2%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司产权状况未发生变化。截至 2020 年末，公司注册资本和实收资本均为 25.74 亿元，其中，同方金控出资比例 26.32%，为公司第一大股东，公司无控股股东及实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司业务领域主要涉及基础设施投资和股权投资及经营，资本实力很强，主要子公司业务发展良好，公司整体竞争实力很强。

公司业务主要集中于基础设施投资和股权投资及经营两大领域，业务范围涉及银行、信托、基金、高速公路、道桥收费等行业。截至 2020 年末，公司合并资产总额 3002.26 亿元，所有者权益 571.41 亿元（含少数股东权益 276.61 亿元）；2020 年，公司实现合并营业总收入 131.60 亿元，投资收益 31.27 亿元，利润总额 56.87 亿元，资产和盈利规模大，资本实力很强。

子公司三峡银行以服务万州市三峡库区的客户为主，形成了小微企业金融服务的特色，2020 年盈利能力处于城商行行业中上游水平，贷款质量保持较好水平，资本充足性较好。2020 年，子公司重庆信托的注册资本排名行业第一，重庆信托本部口径净资产、自营资产排名行业前五，本部口径营业收入、净利润排名行业前十，保持领先地位；同时重庆信托还参控股银行、基金、证券等多家金融机构；截至 2020 年末，重庆信托总资产 2610.07 亿元、所有者权益 421.46 亿元，母公司口径净资产 227.64 亿元。子公司重庆路桥为 A 股上市公司，其主营的路桥资产每年可获得固定金额的收费收入，拥有稳定的现金流。子公司渝涪高速经营的渝涪高速公路连接着重庆境内的国道 210 线和成渝、渝黔、渝邻、渝合以及内环等高速公路，是重庆市所有已建成和规划建设中高速公路的中枢，同时也是通往三峡库区和渝东南地区的重要路段，区位优势明显。

3. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好。

根据公司提供的公司《企业信用报告》，截至 2021 年 5 月 18 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

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

截至 2021 年 5 月末，公司未被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2020 年以来，公司内部管理情况无重大变化，董事、监事有所调整，但对公司经营稳定性无重大影响。

2020 年以来，公司持续加强风险管控，内控体系、管理制度等方面无重大变化。

公司董事、监事有所调整。2020 年 3 月，公司原董事徐大伟因个人原因离任；2021 年 4 月，公司董事周立业因工作原因离任；2021 年 5 月，胡军新任公司董事。2021 年 6 月，公司董事会和监事进行了换届选举，多名董事、监事人员有所调整，董事长变更为张华宇，总经理仍为刘勤勤。

2020 年以来，主要金融子公司三峡银行因存在员工行为管理不当受到重庆银保监局行政处罚，被处以罚款 50 万元。重庆信托未受到监管部门处罚。

八、经营分析

1. 经营概况

2020 年，公司营业总收入基本持平，受投资收益下降影响，公司利润同比有所下降，投资收益对公司利润贡献度较高。

公司是以实业和投资为主的公司，业务主要集中于基础设施投资和股权投资及经营两大领域；其中基础设施业务主要为高速公路和道桥收费，股权投资及经营板块业务领域涉及银行、信托和基金等。

2020 年，公司营业总收入同比变化不大，其中银行板块收入有所增加，信托基金业务及道桥

业务收入有所下滑。公司营业总收入构成基本稳定，仍主要来源于银行业务和信托基金业务。其中，银行业务始终为公司的第一大收入来源，2020年稳步发展，占比有所提升；信托基金业务收入受信托业务收入下降影响有所下滑，为公司的第二大收入来源；道桥业务收入受新冠疫情期间免征通行费影响，亦有所下滑。

公司投资收益对利润贡献度仍较高，2020年，投资收益同比下降16.58%，主要是投资资产的收益减少所致，占营业利润的比重为55.89%。2020年，公司利润总额有所下降，主要原因一是投资资产规模下降，导致投资收益减少，二是三峡银行提高拨备覆盖率，计提的信用减值损失增加。

表3 公司营业总收入构成、投资收益和利润实现情况（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			同比增速		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年	三年复合
银行业务	92.46	96.08	101.99	70.71	73.69	77.50	3.92	6.15	5.03
信托基金业务	22.10	22.09	19.94	16.90	16.94	15.15	-0.05	-9.73	-5.01
道桥业务	9.92	10.40	8.86	7.59	7.98	6.73	4.84	-14.81	-5.49
其他	6.28	1.82	0.82	4.80	1.40	0.62	-71.02	-54.95	-63.87
营业总收入	130.76	130.39	131.60	100.00	100.00	100.00	-0.29	0.94	0.32
投资收益	30.04	37.48	31.27	--	--	--	24.80	-16.58	2.03
利润总额	60.55	65.51	56.87	--	--	--	8.19	-13.19	-3.08

注：2018年营业总收入及其构成来自公司债券年报，与审计报告中的营业总收入存在微小尾差

资料来源：公司债券年报及审计报告，联合资信整理

2. 银行业务

2020年，三峡银行存贷款规模较快增长，整体盈利能力处于城商行行业中上游水平，贷款质量保持较好水平，资本充足性较好。

公司的银行业务由二级子公司三峡银行运营。三峡银行成立于1998年，是区域性城市商业银行。截至2020年末，三峡银行注册资本和实收资本均为55.74亿元，公司通过子公司重庆信托间接持有三峡银行28.996%的股权，同时，重庆信托向三峡银行派驻了3名董事，是三峡银行的控股股东；三峡银行资本金和公司控股比例2020年无变化。截至2020年末，三峡银行在重庆市辖内设有87家营业机构，其中万州分行1家、其他支行86家。2020年，三峡银行在英国《银行家》

杂志“全球银行1000强”中排名460位；在中国银行业协会发布的“2020年中国银行业100强”榜单中排名第88位。2020年6月，三峡银行A股上市材料已被证监会受理，若本次上市完成，三峡银行资本规模将进一步上升，融资渠道进一步拓宽。

从整体规模来看，截至2020年末，三峡银行资产总额、负债总额和股东权益均呈较好增长趋势；资产中，发放贷款和垫款的增幅较大，带动资产整体增长；负债中，吸收存款增速较上年末大幅提升，推动负债较快增长；所有者权益增长较快，主要系年内发行了永续债27.00亿元所致。

表4 三峡银行规模指标（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末	三年复合
资产总额	2046.78	2083.85	2367.63	100.00	100.00	100.00	1.81	13.62	7.55
其中：发放贷款和垫款	633.48	834.36	1007.37	30.95	40.04	42.55	31.71	20.74	26.10
投资资产	899.88	782.04	834.01	43.97	37.53	35.23	-13.10	6.65	-3.73
负债总额	1909.41	1929.43	2175.80	100.00	100.00	100.00	1.05	12.77	6.75
其中：吸收存款	1225.64	1338.09	1532.62	64.19	69.35	70.44	9.17	14.54	11.82

所有者权益	137.37	154.42	191.83	100.00	100.00	100.00	12.42	24.22	18.17
其中：实收资本	55.74	55.74	55.74	40.58	36.10	29.06	0.00	0.00	0.00
其他权益工具	0.00	0.00	27.00	0.00	0.00	14.08	--	--	--

注：资产、负债和所有者权益项目的占比均为占各自类别的比重
资料来源：三峡银行审计报告，联合资信整理

经营业绩方面，2020年，三峡银行营业收入小幅增长，营业收入构成仍以利息净收入为主，且占比有所提升；同期，利润规模小幅下降，主要系信用减值损失增加导致营业支出增速较快所致。

表5 三峡银行收入构成和利润实现情况（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			同比增速		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年	三年复合
营业收入	37.77	44.92	45.43	100.00	100.00	100.00	18.94	1.15	9.68
其中：利息净收入	36.10	35.02	39.58	95.59	77.96	87.12	-2.99	13.04	4.71
投资净收益	0.21	6.82	4.08	0.56	15.18	8.99	3122.23	-40.10	339.34
其他类收入	1.45	3.08	1.77	3.85	6.86	3.89	111.74	-42.68	10.17
净利润	12.80	16.05	15.04	--	--	--	25.42	-6.34	8.38

资料来源：三峡银行审计报告，联合资信整理

盈利指标方面，2020年，三峡银行成本收入比率持续回落，各项盈利能力指标同比有所下降；同期，城商行行业整体的盈利能力指标也呈下降趋势，三峡银行盈利能力指标仍处于城商行行业的中上游水平。

表6 三峡银行盈利能力指标（单位：亿元、%）

项目	2018年	2019年	2020年
成本收入比	36.02	30.61	28.23
总资产收益率	0.63	0.78	0.68
资本利润率	9.85	11.01	9.42
城商行行业资产收益率	0.74	0.70	0.55

注：三峡银行成本收入比、资本利润率为三峡银行年报披露口径
资料来源：三峡银行年报、银保监会公开信息，联合资信整理

存贷款业务方面，三峡银行存款和贷款均保持较好增长趋势，存款以定期存款为主（占比约60%左右），存款稳定性较好；贷款以公司贷款及贴现为主，占比在60%以上，但呈持续下降趋势，个人贷款占比持续提升。贷款的分布方面，三峡银行的展业区域为重庆市辖区，以服务万州市三峡库区的客户为主，贷款均分布在重庆市内；贷款的行业分布较为分散，第一大行业占比持续小幅下降，2020年末第一大行业为房地产业，占贷款总额的比重为11.55%；贷款以保证贷款和抵押贷款为主，且抵押贷款占比持续提升，风险缓释措施的保障程度较好，2020年末抵押贷款占比54.22%、保证贷款占比34.01%。

表7 三峡银行存贷款业务情况（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			增速		
	2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末	三年复合
吸收存款（不含应计利息）	1225.64	1327.19	1518.02	100.00	100.00	100.00	8.29	14.38	11.29
其中：活期存款	375.41	411.06	428.33	30.63	30.97	28.22	9.50	4.20	6.82
定期存款	726.12	776.00	937.77	59.24	58.47	61.78	6.87	20.85	13.64
其他存款	124.11	140.13	151.93	10.13	10.56	10.00	12.91	8.42	10.64
贷款总额（不含应计利息）	647.19	851.17	1027.34	100.00	100.00	100.00	31.52	20.70	25.99
其中：公司贷及贴现	453.03	544.39	644.29	70.00	63.96	62.71	20.17	18.35	19.26
个人贷款	194.16	306.77	383.05	30.00	36.04	37.29	58.00	24.86	40.46

注：存款和贷款项目的占比均为占各自类别的比重
资料来源：三峡银行年报和审计报告，联合资信整理

贷款质量方面，截至2020年末，三峡银行关注类贷款占比小幅回落，不良贷款余额持续增加，但通过核销、清收等方式保持了不良贷款率的基本稳定，不良贷款率优于同业水平，拨备覆盖率保持稳步上升趋势。

投资资产分布方面，三峡银行主要投资于债券、同业存单、定向债务融资工具等产品，债券以金融债券和企业债券为主。

表 8 三峡银行贷款质量（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
关注类贷款占比	3.55	4.99	4.32
不良贷款余额	8.39	11.18	13.37
不良贷款率	1.30	1.31	1.30
拨备覆盖率	163.48	169.25	172.38
贷款拨备率	2.12	2.22	2.24
城商行整体不良贷款率	1.79	2.32	1.81
城商行整体拨备覆盖率	187.16	153.96	189.77

资料来源：三峡银行年报、银保监会公开信息，联合资信整理

表 9 三峡银行投资资产构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末	2019 年 末	2020 年 末	三年 复合
债券	457.83	455.19	483.53	50.88	58.21	57.98	-0.58	6.23	2.77
同业存单	42.67	38.88	107.47	4.74	4.97	12.89	-8.87	176.37	58.70
资产管理计划	108.92	41.90	25.25	12.10	5.36	3.03	-61.53	-39.73	-51.85
信托产品	85.19	77.48	64.43	9.47	9.91	7.72	-9.05	-16.85	-13.04
定向债务融资	207.78	165.04	120.35	23.09	21.10	14.43	-20.57	-27.08	-23.89
其他	-2.50	3.53	32.98	-0.28	0.45	3.95	--	833.70	--
投资资产净额	899.88	782.04	834.01	100.00	100.00	100.00	-13.10	6.65	-3.73

注：1. 投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收账款类投资；2. 其他包含理财产品、股票、股权投资、应计利息和减值准备，且因包含所有项目的减值准备，2018 年末为负值

资料来源：三峡银行审计报告，联合资信整理

资本充足性方面，三峡银行资本净额持续较 快增长，资本充足率和一级资本充足率持续改善， 资本充足性较好。

表 10 三峡银行资本充足性（单位：亿元、%）

项目	金额			增速/比率变动			监管 要求
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末	三年复合	
资本净额	190.71	209.89	240.48	10.06	14.58	12.29	--
一级资本净额	136.38	153.27	190.54	12.38	24.31	18.20	--
其中：核心一级资本净额	136.38	153.27	163.54	12.38	6.70	9.50	--
风险加权资产	1502.44	1558.19	1676.76	3.71	7.61	5.64	--
资本充足率	12.69	13.47	14.34	0.78	0.87	1.65	≥10.50
一级资本充足率	9.08	9.84	11.36	0.76	1.52	2.28	≥8.50
核心一级资本充足率	9.08	9.84	9.75	0.76	-0.09	0.67	≥7.50
城商行整体资本充足率	12.80	12.70	12.99	-0.10	0.29	0.19	≥10.50

资料来源：三峡银行年报、银保监会公开信息，联合资信整理

3. 信托业务

重庆信托以信托业务和自营业务为主，2020 年信托业务余额基本稳定，收入和利润有所下降，各项风控指标均满足监管标准。

公司信托业务由子公司重庆信托运营。重庆

信托成立于 1984 年，主营信托业务，此外还通过投资和运用自营资产获取投资收益。截至 2020 年末，重庆信托注册资本和实收资本均为 150.00 亿元，公司持股 66.99%，重庆信托资本金和控股股东 2020 年均无变化。

经营业绩方面，2020年，重庆信托（母公司/本部口径，下同）营业收入和净利润均有所下降，系信托业务收入减少所致；信托业务收入减少，原因一方面是响应金融业让利减息的政府要求，导致信托报酬减少，另一方面是销售佣金支出增

加导致业务支出增加。营业收入主要由信托业务收入和自营业务收入构成，信托业务收入规模波动下降、占比持续下降，自营业务收入持续增长且占比持续提升，2020年二者对收入的贡献度基本相当。

表 11 重庆信托（母公司/本部口径）收入构成和利润实现情况（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			同比增速		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年	三年复合
营业收入	32.10	33.43	31.25	100.00	100.00	100.00	4.14	-6.52	-1.33
其中：信托业务收入	19.87	20.11	16.85	61.90	60.15	53.91	1.20	-16.22	-7.92
自营业务收入	12.14	13.24	14.29	37.83	39.60	45.75	9.03	7.99	8.51
其他类收入	0.09	0.08	0.11	0.27	0.25	0.34	-5.49	27.62	9.82
净利润	25.84	27.38	24.49	--	--	--	5.95	-10.54	-2.65

注：信托业务收入为利润表手续费及佣金净收入，自营业务收入为投资收益+利息净收入+公允价值变动损益

资料来源：重庆信托审计报告，联合资信整理

2020年末，重庆信托新增信托业务规模大幅缩减，主要系受疫情影响，以及监管机构压降房地产融资规模、控制存量风险等要求，重庆信托严控新增信托业务规模所致；2020年加权年化信

托报酬率1.00%，同比下降0.01个百分点；期末管理的信托资产规模稳中有增，其中主动管理型产品占比较高，主动管理能力较强，信托资产主要投向实业和金融机构。

表 12 重庆信托的信托业务情况（单位：亿元、%）

分类	项目	金额			占比			较上年末增速		
		2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末	三年复合
资金来源	集合资金信托	1405.42	1638.28	1578.38	73.79	77.10	73.46	16.57	-3.66	5.97
	单一资金信托	324.99	267.92	284.42	17.06	12.61	13.24	-17.56	6.16	-6.45
	财产权信托	174.29	218.76	285.72	9.15	10.29	13.30	25.52	30.61	28.04
产品功能	证券投资类信托	93.86	79.03	37.81	4.93	3.72	1.76	-15.80	-52.15	-36.53
	股权投资类信托	675.44	248.90	184.65	35.46	11.71	8.59	-63.15	-25.81	-47.71
	融资类信托	958.45	1575.34	1396.04	50.32	74.13	64.98	64.36	-11.38	20.69
	事务管理类信托	176.94	221.69	530.01	9.29	10.43	24.67	25.30	139.07	73.07
管理方式	主动管理	899.96	1446.55	1458.33	47.25	68.07	67.88	60.73	0.81	27.30
	被动管理	1004.73	678.41	690.19	52.75	31.93	32.12	-32.48	1.74	-17.12
资产投向	基础产业	78.48	107.44	137.90	4.12	5.06	6.42	36.90	28.35	32.56
	房地产业	210.38	237.33	237.03	11.05	11.17	11.03	12.81	-0.13	6.14
	证券市场	95.49	102.91	46.73	5.01	4.84	2.17	7.76	-54.59	-30.05
	实业	1139.86	911.64	875.66	59.84	42.90	40.76	-20.02	-3.95	-12.35
	金融机构	194.40	518.27	538.07	10.21	24.39	25.04	166.60	3.82	66.37
	其他	186.08	247.38	313.14	9.77	11.64	14.57	32.94	26.58	29.72
期末信托资产余额		1904.69	2124.96	2148.52	100.00	100.00	100.00	11.56	1.11	6.21
当期新增实收信托金额		615.88	1196.69	691.31	--	--	--	94.31	-42.23	5.95

资料来源：重庆信托年报，联合资信整理

2020年末，重庆信托自营资产有所下降，主要系整体降杠杆、可供出售金融资产减少所致；

自营资产以可供出售金融资产和长期股权投资为主，主要运用于金融机构（占比超过80%），类

型主要是信托产品。

2020年末,重庆信托按信用风险五级分类的信用风险资产中,关注类资产占比5.72%,较上年末升高5.34个百分点,主要系受疫情影响,部分实体经营受到一定冲击,同时结合监管要求,

重庆信托从审慎经营的角度出发,对自营投资资产进行了系统梳理,按照监管要求对资产进行了重分类所致;但不良资产保持为零,风险总体可控。

表 13 重庆信托自营资产构成(单位:亿元、%)

分类	项目	金额			占比			较上年末增速		
		2018年末	2019年末	2020年末	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末	三年复合
资产运用	货币资产	5.24	12.48	8.09	1.76	3.94	2.74	138.29	-35.16	24.30
	贷款及应收款	23.00	24.72	29.97	7.72	7.81	10.15	7.50	21.21	14.15
	交易性金融资产	4.43	2.64	3.87	1.49	0.83	1.31	-40.41	46.60	-6.53
	可供出售金融资产	174.53	184.70	160.35	58.59	58.36	54.33	5.83	-13.18	-4.15
	长期股权投资	78.01	81.13	83.34	26.19	25.63	28.24	3.99	2.73	3.36
	其他	12.65	10.81	9.51	4.25	3.42	3.22	-14.57	-11.99	-13.29
资产分布	房地产业	4.04	5.58	9.26	1.36	1.76	3.14	38.33	65.74	51.42
	证券市场	19.16	20.72	23.16	6.43	6.55	7.85	8.15	11.76	9.94
	工商企业	0.00	3.00	0.00	0.00	0.95	0.00	--	-100.00	--
	金融机构	253.52	269.46	240.12	85.12	85.15	81.36	6.29	-10.89	-2.68
	其他	21.14	17.70	22.60	7.10	5.59	7.66	-16.24	27.63	3.39
自营资产		297.85	316.48	295.13	100.00	100.00	100.00	6.25	-6.74	-0.46

资料来源:重庆信托年报,联合资信整理

2020年末,重庆信托净资产和净资本保持增长,各项风险控制指标均满足监管标准,且呈改善趋势。

表 14 重庆信托资本充足性(单位:亿元、%)

项目	金额			增速/比率变动			监管要求
	2018年末	2019年末	2020年末	2019年末	2020年末	三年复合	
净资产	224.72	248.57	263.76	10.61	6.11	8.34	--
净资本	190.75	214.23	227.64	12.31	6.26	9.24	≥2.00
各项风险资本之和	73.63	80.49	70.26	9.32	-12.70	-2.31	--
净资本/各项风险资本之和	259.08	266.18	323.99	7.10	57.81	64.91	≥100.00
净资本/净资产	84.88	86.19	86.31	1.31	0.12	1.42	≥40.00

资料来源:重庆信托年报,联合资信整理

4. 道桥业务

公司道桥业务收入有所下降,未来重庆路桥部分资产经营权到期,营业收入增长面临一定的压力。

公司道桥业务由子公司重庆路桥和渝涪高速负责运营。

重庆路桥成立于1997年,是A股上市公司(600106.SH)。截至2020年末,重庆路桥注册资本和实收资本均为13.29亿元,公司直接持股

13.89%,同时通过重庆信托间接持股14.96%,合计持股28.85%,可对重庆路桥实施实质控制,是重庆路桥的控股股东。2020年,重庆路桥实收资本增加1.21亿元,系利润分配送股所致;公司持股比例年内无变动。2020年,重庆路桥营业总收入和净利润同比下滑,主要系受新冠疫情影响致使路桥费收入减少所致。

渝涪高速成立于2003年。截至2020年末,渝涪高速注册资本和实收资本均为20.00亿元,公

司直接持有渝涪高速37.00%的股权,同时通过重庆路桥间接持有33.00%的股权,年内资本金和公司控股比例无变动。2020年,渝涪高速营业总收入和净利润同比下滑,主要系路桥费收入减少所致。此外,截至2020年末,渝涪高速资产负债表中,有买入返售资产20.22亿元,系渝涪高速直接

或间接向公司购入的各项基金收益权;渝涪高速可供出售金融资产中有其他项46.18亿元,主要是购买的资金信托,其中直接或间接从重庆信托购入的资金信托产品合计0.18亿元、从公司购入的资金信托产品合计35.57亿元。

表 15 道桥板块子公司的主要财务指标 (单位: 亿元、%)

项目	重庆路桥				渝涪高速			
	金额		增速/比率变动		金额		增速/比率变动	
	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年	2019 年	2020 年
资产	64.59	63.90	-0.95	-1.08	90.45	98.53	3.25	8.94
净资产	37.49	38.31	6.10	2.18	42.12	44.42	9.16	5.45
实收资本	12.08	13.29	10.00	10.00	20.00	20.00	0.00	0.00
营业总收入	2.39	2.02	-0.28	-15.64	8.41	6.86	7.94	-18.51
净利润	2.50	2.27	11.23	-9.17	3.54	3.29	22.34	-6.82
资产负债率	41.96	40.05	-8.41	-4.55	53.43	54.92	-4.51	2.79
净资产收益率	6.87	6.00	8.65	-12.73	8.76	7.61	14.11	-13.10

资料来源: 重庆路桥、渝涪高速审计报告, 联合资信整理

2020年,重庆路桥道桥项目仍主要为重庆市主城区的嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥,以及长寿区长寿湖旅游专用高速公路(以下简称“长寿湖高速”)的特许经营权,其中嘉陵江石门大桥采用委托收费模式,嘉华嘉陵江大桥项目和长寿湖高速项目采取BOT模式经营。因2002年起,重庆市政策统一规定在主城区登记上牌的机动车辆均一次性缴纳路桥通行年费,经重庆市人民政府授权,重庆路桥将嘉陵江石门大桥(自2002年起)、嘉华嘉陵江大桥(自2004年起)的收费业务委托给重庆市城市建设投资(集团)有限公司,将长寿湖高速(自2008年起)的收费业务委托给重庆市长寿区交通基础设施开发有限责任公司,按协议约定,以上项目的收费金额由重庆路桥定期向相关受托方收取,每年可获得固定金额的收费收入,拥有稳定的现金流,但相关收费收入依赖于重庆市财政拨付给相关受托方

的资金,存在较强单一客户依赖风险。2020年5月,长寿区人民政府完成对长寿湖高速的回购,回购价款为4.72亿元,自2020年6月1日起重庆路桥不再向长寿区收取该路段的通行费。此外,嘉陵江石门大桥收费期限将于2021年12月31日截止,未来该大桥的动向待政府审批决定,同时长寿湖高速已被政府回购,公司资产萎缩可能导致未来收入的下滑。

渝涪高速经营管理渝涪高速公路一条公路资产,自行收取通行费,全部收入均来自该条高速公路的通行费与配套服务收入。2020年,受新冠肺炎疫情期间免征通行费影响,渝涪高速公路免征通行费期间较往年增加了79天,导致当年通行费收入有所下降;若按同期比较将减少收费约2.15亿元,但疫情后车辆通行量显著回升,全年通行量同比增长5.87%,一定程度弥补了疫情期间的损失,但全年收费收入仍有所下降。

表 16 道桥板块主要项目情况 (单位: 亿元、万辆)

子公司	路桥项目	经营模式	收费权期限	项目	2018 年	2019 年	2020 年
重庆路桥	嘉陵江石门大桥	委托收费	2002.7.1—2021.12.31	路桥费收入	0.38	0.38	0.38
	嘉华嘉陵江大桥	BOT 项目	2007.10.1—2034.9.30	路桥费收入	1.40	1.41	1.29

	长寿湖旅游高速公路	BOT 项目	2009.1—2039.1 (2020.5 已被回购)	路桥费收入	0.57	0.56	0.31
	小计	--	--	路桥费收入	2.35	2.35	1.98
渝涪高速	渝涪高速公路	通行费收费	2003.9.30—2033.9.29	路桥费收入	7.55	8.04	6.78
				车流量	2536	2693	2851

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 基金业务

基金业务稳步发展，但整体规模不大，对收入和利润的贡献有限。

公司基金业务由二级子公司益民基金负责运营。益民基金成立于 2005 年 12 月，具有公募基金管理业务资质，有一家子公司国泓资产管理有限公司专业负责特定客户资产管理业务。截至 2020 年末，益民基金注册资本和实收资本均为 1.00 亿元，公司通过重庆信托间接持有益民基金 65.00% 的股权。截至 2020 年末，益民基金合并总资产 4.63 亿元，所有者权益 3.48 亿元，分别较上年末增长 20.94% 和 16.43%；2020 年实现总收益³1.24 亿元、净利润 0.49 亿元，同比分别增长 80.76% 和 607.00%，主要系投资收益和公允价值变动损益增加较多所致。截至 2020 年末，益民基金共管理 6 只基金产品，均为混合型证券投资基金。

6. 本部投资业务

2020 年末，公司本部投资规模大幅下降，投资资产仍以信托类金融资产和股票为主。

公司本部经营部分投资业务，2020 年末，公司投资资产规模大幅下降，主要系公司主动降杠杆，缩减投资规模并用于偿债所致。公司投资资产以信托类金融资产和股票为主。其中信托类产品以子公司重庆信托的产品为主，公司信托类投资规模较大，和重庆信托的业务发展及风险控制密切相关。股票投资以中国民生银行股份有限公司（以下简称“民生银行”，股票代码 600016.SH）股票为主（占股票投资的 99.997%），截至 2020 年末，公司持有民生银行 4.31% 的股权（18.89 亿股，其中 18.65 亿股已被用于融资质押），民生银行作为全国性股份制银行，可为公司带来较好的投资收益。截至 2020 年末公司固定收益类投资资产无违约情况。

表 17 公司本部投资资产构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末	三年复合
信托类金融资产	193.98	152.86	103.97	59.36	46.27	43.67	-21.20	-31.98	-26.79
股票	61.48	118.13	98.21	18.82	35.76	41.25	92.14	-16.87	26.38
资产管理计划	23.55	22.02	22.02	7.21	6.66	9.25	-6.50	0.00	-3.30
信贷资产及借款	14.87	15.31	9.39	4.55	4.63	3.94	2.92	-38.68	-20.56
基金	32.88	22.07	4.49	10.06	6.68	1.89	-32.90	-79.66	-63.05
投资资产	326.77	330.38	238.07	100.00	100.00	100.00	1.10	-27.94	-14.64

资料来源：公司审计报告、公司提供，联合资信整理

7. 未来发展

公司针对各板块制定了明确的经营方针，不断提升各业务板块发展的均衡，逐渐树立品牌竞争力。

公司将充分发挥自身优势，围绕基础设施投资和股权投资及经营两个重点，审慎经营、规范运作、严控风险，进一步优化资产结构和投资布局，具体将围绕以下重点业务板块开展工作：

3 总收益含营业收入、其他收益、投资收益和公允价值变动损益。

（1）路桥经营与建设板块

未来，重庆路桥仍坚持以基础设施项目经营管理为主、工程承包为辅的经营策略，并适时介入其他行业，分散业务相对集中的风险。推动重庆路桥成为基础设施投资、建设、运营、管理的综合服务商。充分发挥上市公司融资功能，多渠道、多方式筹集资金，以项目投资业务拉动工程施工业务，加快发展速度、促进公司转型。2020年5月，重庆路桥与重庆市长寿区人民政府签订《战略合作框架协议》，将进一步加强双方在市政基础设施、绿化、管网等领域的长期合作。

（2）高速公路经营板块

渝涪高速公路是沪渝高速公路的一部分，沪渝高速公路的通车运营，对渝涪高速的车流和通行费收入起到了重要推动作用。预计未来随着重庆其他路段的建成通车、高速公路网络密度的提高、城市化进程的加快以及私人汽车保有量的增加，未来货运及客运量将保持稳定。

（3）信托板块

重庆信托立足重庆，紧跟“一路一带”倡议、“长江经济带建设”“京津冀协同发展”“成渝地区双城经济圈”和“粤港澳大湾区发展规划”等国家重大战略部署，以基础设施建设和金融投资为核心，大力发展信托主业，积极推进金融创新，探索与国内外金融机构的合作，引进优质战略资本及现金管理技术，不断提升重庆信托资本实力、管理水平和盈利能力。

（4）银行板块

三峡银行持续推进上市进程，坚持以上市公司标准持续规范公司治理、经营管理，推动发展、提升价值，做好上市准备工作。坚持以上市公司标准持续规范公司治理、经营管理，推动发展、提升价值，扎实做好上市准备工作，三峡银行持续优化完善全面风险管理体系，扎实做好信用风险、流动性风险、操作风险、信息科技风险、声誉风险等重点领域风险防控，持续提升风险防控水平。

九、财务分析

1. 财务概况

公司财务报表根据财政部《企业会计准则》等编制。公司2020年财务报告经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了无保留审计意见。本报告财务分析中，2018年、2019年数据分别取自2019年、2020年审计报告中的上年对比数据。

会计政策和会计估计变更方面，合并范围内2家子公司于2020年1月1日开始执行《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》（2017修订）准则；多个子公司于2020年1月1日开始执行《企业会计准则第14号——收入》（2017修订）准则。2020年会计估计无变更。整体来看，会计政策及会计估计变更对公司财务数据可比性影响不大。

合并范围方面，2020年，公司合并范围内因新设并入1家三级子公司，财务数据可比性强。截至2020年末，公司共有一级子公司7家、各级子公司共15家。

截至2020年末，公司资产总额3002.26亿元，所有者权益571.41亿元（含少数股东权益276.61亿元）；2020年，公司实现营业总收入131.60亿元，利润总额56.87亿元。

2. 合并报表分析

（1）资产质量

2020年末，公司资产规模进一步增长，资产仍以发放贷款及垫款、债权投资和可供出售金融资产为主，整体资产质量和流动性尚可。同时，联合资信也关注到，投资产品中固定收益类产品占比较高，需关注相关资产的市场风险和信用风险。

截至2020年末，公司合并资产总额较上年末增长6.30%，主要系交易性金融资产和发放贷款及垫款规模增加，叠加可供出售金融资产减少所致；公司资产构成始终以非流动资产为主，但2020年末其占比小幅下降，考虑到非流动资产主

要构成科目发放贷款及垫款中含有短期的贷款 资产，公司资产流动性实际好于指标表现。

表 18 公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末	2019 年 末	2020 年 末	三年 复合
流动资产：	832.31	726.57	856.37	29.90	25.73	28.52	-12.70	17.87	1.44
其中：货币资金	258.20	215.47	194.22	9.28	7.63	6.47	-16.55	-9.86	-13.27
拆出资金	106.53	164.46	170.79	3.83	5.82	5.69	54.39	3.84	26.62
交易性金融资产	118.79	106.89	199.41	4.27	3.78	6.64	-10.02	86.55	29.56
一年内到期的非流动资产	163.72	118.23	104.68	5.88	4.19	3.49	-27.79	-11.46	-20.04
其他	185.06	121.51	187.28	6.65	4.30	6.24	-34.34	54.12	0.60
非流动资产：	1951.24	2097.75	2145.89	70.10	74.27	71.48	7.51	2.29	4.87
其中：发放贷款及垫款	642.64	846.59	1022.17	23.09	29.97	34.05	31.74	20.74	26.12
债权投资	514.51	453.92	458.61	18.48	16.07	15.28	-11.78	1.03	-5.59
可供出售金融资产	537.95	555.47	453.28	19.33	19.67	15.10	3.26	-18.40	-8.21
其他	256.14	241.78	211.83	9.20	8.56	7.06	-5.61	-12.39	-9.06
资产总额	2783.55	2824.32	3002.26	100.00	100.00	100.00	1.46	6.30	3.85

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

流动资产

公司流动资产占资产总额的比重不大。截至2020年末，流动资产规模较上年末有所增长，主要系交易性金融资产和买入返售金融资产规模增长所致；构成以货币资金、拆出资金和交易性金融资产为主。

截至2020年末，公司货币资金较上年末有所减少，主要系三峡银行存放在中央银行用于清算的超额准备金减少所致。从构成来看，公司货币资金主要由三峡银行存放中央银行准备金和存放中央银行超额存款准备金构成，占比分别为54.61%和36.60%。

公司拆出资金均为三峡银行的同业拆放资金，2020年末其规模较上年末变化不大，已计提的减值准备余额0.04亿元，计提比例0.03%。

截至2020年末，受三峡银行投资资产配置增加的影响，公司交易性金融资产大幅增长。

截至2020年末，公司一年内到期的非流动资产规模较上年末有所下降，均为公司投资的债券、信托计划、资管计划等各类金融产品的一年内到期部分。

非流动资产

公司非流动资产为资产的主要构成，截至

2020年末，非流动资产占比71.48%，规模较上年末变化不大。从资产结构看，公司非流动资产以发放贷款及垫款、债权投资和可供出售金融资产为主。

公司发放贷款及垫款系三峡银行和重庆信託的贷款业务产生。截至2020年末，公司发放贷款及垫款余额较上年末增长20.74%，主要系三峡银行贷款业务规模增长所致，其中以摊余成本计量金额1004.87亿元，已计提的贷款损失准备余额23.53亿元，计提比例2.34%。从贷款及垫款类型来看，主要是企业贷款和垫款（含贴现），占比63.35%；从企业贷款和垫款（含贴现）的行业分布来看，主要集中在制造业、建筑业、批发和零售业、房地产业和租赁和商务服务业，其中房地产业贷款占比最高，为19.29%。从担保类型来看，主要是保证贷款和抵质押贷款，占比分别为33.41%和59.22%。

截至2020年末，公司债权投资规模较上年末变化不大，其中金融债券的投资规模有所增加，私募债的投资规模有所减少；债权投资构成以债券和非公开定向债权投资工具为主，占比分别为76.11%和17.38%。债权投资期末已计提的减值准备余额8.20亿元，计提比例1.79%，主要是对资

管计划和信托计划计提的减值准备，期末资管计划计提减值比例39.29%，信托计划计提减值比例22.52%。2020年末，公司债权投资所投资的资产无违约情况，但考虑到近年来市场信用风险事件频发，需对相关债权投资的信用风险保持关注。

截至2020年末，公司可供出售金融资产余额有较大幅度减少，主要系信托产品规模减少所致。期末可供出售金融资产主要包括可供出售权益工具（占比24.74%）、信托产品（占52.61%）和ABS资产证券（占比12.31%）。期末已计提的减值准备余额0.57亿元，计提比例0.13%。

资产受限情况

截至2020年末，公司受限资产合计405.14亿元，主要构成为三峡银行法定准备金存款、三峡银行卖出回购交易协议的质押物和公司本部卖出回购交易协议及信托借款的质押物，受限资产占资产总额的比重为13.49%，受限比例一般。其中受限的货币资金占全部货币资金的54.88%。

（2）资本结构

所有者权益

2020年末，公司所有者权益有所增长，所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比较高，权益稳定性较弱。

截至2020年末，公司所有者权益较年初增长3.15%至571.41亿元，主要少数股东权益增加所致。归属于母公司所有者权益有所下降，主要系其他权益工具、其他综合收益减少，以及利润留存所致。所有者权益中归属于母公司所有者权益占比为51.59%、少数股东权益占比48.41%，少数股东权益占比较大，主要系对主要子公司三峡银行、重庆路桥的持股比例较低所致。归属于母公司所有者权益以资本公积和未分配利润为主，公司权益稳定性较弱。公司其他权益工具为公司发行的永续期公司债券，其他权益工具规模有所下降系有一期永续期公司债券公司不行使续期选择权、全额兑付所致，期末还剩余2期永续期公司债券。公司其他综合收益持续为负值，主要系可供出售金融资产公允价值下降所致。

2020年，公司未进行现金分红（2019年也未进行分红），利润留存对资本的补充效果较好。

表 19 公司所有者权益构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末	三年复合
归属于母公司所有者权益	300.40	319.24	294.80	58.52	57.63	51.59	6.27	-7.65	-0.94
其中：实收资本	25.74	25.74	25.74	5.01	4.65	4.50	0.00	0.00	0.00
其他权益工具	49.92	49.92	24.16	9.73	9.01	4.23	0.00	-51.60	-30.43
资本公积	75.97	75.79	75.75	14.80	13.68	13.26	-0.23	-0.05	-0.14
其他综合收益	-17.17	-9.87	-27.85	-3.34	-1.78	-4.87	--	--	--
盈余公积	5.30	6.14	6.68	1.03	1.11	1.17	15.85	8.78	12.26
未分配利润	160.63	171.50	190.31	31.29	30.96	33.30	6.77	10.96	8.85
少数股东权益	212.92	234.72	276.61	41.48	42.37	48.41	10.24	17.85	13.98
所有者权益合计	513.32	553.95	571.41	100.00	100.00	100.00	7.92	3.15	5.51

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

负债

2020年末，随着三峡银行存款规模的增长，公司负债规模有所增长，仍以流动负债为主，财务杠杆处于合理区间。

截至2020年末，公司合并负债总额为

2430.85亿元，较上年末增长7.07%，主要系吸收存款及同业存放规模增长，叠加应付债券减少综合所致；公司负债始终以流动负债为主且占比有所提升，但因吸收存款中含有期限较长的定期存款，短期性的负债实际占比小于指标表现。

表 20 公司负债构成 (单位: 亿元、%)

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末	2019 年 末	2020 年 末	三年 复合
流动负债:	1965.68	1961.91	2220.65	86.58	86.41	91.35	-0.19	13.19	6.29
其中: 吸收存款及同业存放	1291.43	1357.44	1536.20	56.89	59.79	63.20	5.11	13.17	9.07
卖出回购金融资产款	159.19	99.18	128.25	7.01	4.37	5.28	-37.69	29.31	-10.24
其他流动负债	288.76	327.72	324.54	12.72	14.43	13.35	13.50	-0.97	6.01
其他	226.30	177.56	231.66	9.97	7.82	9.53	-21.54	30.47	1.18
非流动负债:	304.55	308.46	210.20	13.42	13.59	8.65	1.28	-31.85	-16.92
其中: 应付债券	257.97	212.10	118.20	11.36	9.34	4.86	-17.78	-44.27	-32.31
其他	46.59	96.36	92.01	2.05	4.24	3.78	106.84	-4.52	40.53
负债总额	2270.23	2270.37	2430.85	100.00	100.00	100.00	0.01	7.07	3.48

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

截至 2020 年末, 公司流动负债规模较上年末增长 13.19%, 主要由吸收存款及同业存款和其他流动负债构成。公司吸收存款及同业存款规模有所增长, 主要系三峡银行存款业务规模扩大所致。公司卖出回购金融资产款较快增长, 期末卖出回购金融资产以三峡银行债券回购交易款项为主 (占比为 84.46%), 其余为公司本部的股票收益权回购款项。公司其他流动负债规模变化不大, 构成主要以三峡银行发行的同业存单为主。

受应付债券规模大幅下降影响, 公司非流动负债规模亦呈大幅下降趋势。截至 2020 年末, 公司应付债券余额较上年末下降 44.27%, 主要系部分债券距到期期限缩短重分类至一年内到期的非流动负债所致。

债务和杠杆水平

2020 年末, 公司债务规模有所下降, 财务杠杆处于合理区间。

有息债务方面, 截至 2020 年末, 随着公司本部及三峡银行应付债券的逐步到期偿还, 公司全部债务规模较快下降, 降幅 19.03%; 债务结构仍以长期为主但占比有所下滑; 一年内到期债务占比较大, 需关注公司流动性管理情况。

杠杆水平方面, 截至 2020 年末, 公司资产负债率指标变化不大, 全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均呈下降趋势, 考虑到公司并表子公司包含银行, 公司财务杠杆处于合理区间。

表 21 公司债务和杠杆情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年 末	2019 年 末	2020 年 末
全部债务	402.40	400.20	324.11
其中: 短期债务	105.76	99.01	120.61
长期债务	296.64	301.19	203.50
短期债务占比	26.28	24.74	37.21
资产负债率	81.56	80.39	80.97
全部债务资本化比率	43.94	41.94	36.19
长期债务资本化比率	36.62	35.22	26.26

注: 1. 本表中短期债务=短期借款+卖出回购金融资产款部分金额+一年内到期的非流动负债中有息债务+其他流动负债中部分有息债务; 长期债务=长期借款+应付债券+长期应付款中部分有息债务; 2. 除按前述公式计算的债务外, 公司还有三峡银行和重庆信托等金融类子公司的债务 (包括向中央银行借款、拆入资金、同业存单等), 合计金额 2018-2020 年末分别为 504.54 亿元、442.96 亿元和 502.99 亿元

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

表 22 2020 年末公司全部债务到期结构 (单位: 亿元、%)

到期年份	金额	占比
2021 年	120.58	37.18
2022 年	57.92	17.86
2023 年	21.71	6.69
2024 年	59.54	18.36
2025 年及以后	64.53	19.90
合计	324.28	100.00

注: 本表全部债务合计金额与前一个表中存在少量差异, 系本表应付债券按本金统计所致

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(3) 盈利能力

2020 年, 公司营业总收入基本持平, 利润规模有所下滑, 盈利能力指标表现整体有所下

降,但仍处于较好水平。同时,联合资信也关注到公司投资收益对利润贡献度较高,投资收益波动性大,盈利稳定性一般;另外,减值损失持续增加,对利润造成一定程度侵蚀。

从盈利规模来看,2020年,公司各级利润规模均有所下降,主要系受宏观经济下行和疫情冲击,以及公司偿还债务的影响,投资收益减少、信用减值损失增加综合所致。公司营业利润主要有营业总收入和投资收益贡献,此外减值损失对利润的影响也较大。

2020年,公司营业总收入同比变化不大;营业总成本同比小幅下降,主要系营业成本(道桥业务成本减少)、利息支出和期间费用减少所致。营业总成本主要由利息支出和期间费用构成,其中期间费用包括管理费用和财务费用,2020年

管理费用占期间费用的53.03%、财务费用占比46.97%。

2020年,公司实现投资收益31.27亿元,同比下降16.58%,主要是可供出售金融资产和交易性金融资产的投资收益减少所致。公司投资收益主要是金融工具投资收益和权益法下长期股权投资收益,2020年占比分别为77.14%和20.92%。投资收益占营业利润的比例均超过50%,占比较大,由于投资收益受市场风险和宏观经济影响较大,投资收益波动可能较大,从而导致公司利润实现存在一定不稳定性。

2020年,公司减值损失共12.96亿元,同比增长37.00%,主要系三峡银行计提的贷款损失准备增加所致;减值损失主要是贷款的和债权投资的信用减值损失,2020年占比分别为82.16%和16.55%。

表 23 公司收入和利润实现情况(单位:亿元、%)

项目	金额			占比			同比增速		
	2018年	2019年	2020年	2018年	2019年	2020年	2019年	2020年	三年复合
营业总收入-营业总成本	36.70	33.22	37.20	61.71	52.05	66.49	-9.49	11.99	0.68
其中:营业总收入	130.78	130.39	131.60	219.89	204.33	235.20	-0.30	0.93	0.32
营业总成本	94.08	97.17	94.40	158.19	152.27	168.71	3.29	-2.85	0.17
投资收益	30.04	37.48	31.27	50.50	58.74	55.89	24.80	-16.58	2.03
减值损失(损失以“-”号填列)	-6.94	-9.46	-12.96	-11.67	-14.83	-23.17	36.27	37.00	36.64
其他	-0.32	2.57	0.44	-0.53	4.03	0.79	--	-82.72	--
营业利润	59.47	63.81	55.95	100.00	100.00	100.00	7.30	-12.32	-3.00
利润总额	60.55	65.51	56.87	--	--	--	8.19	-13.19	-3.08
净利润	48.07	52.16	44.92	--	--	--	8.52	-13.88	-3.33

注:减值损失=信用减值损失+资产减值损失

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

从盈利能力指标来看,受利润规模下降影响,公司盈利能力指标亦呈下降趋势,但整体盈利能力仍属较好。

表 24 公司盈利能力指标(单位:%)

项目	2018年	2019年	2020年
营业利润率	45.48	48.94	42.52
总资产收益率	1.75	1.86	1.54
净资产收益率	9.70	9.78	7.98

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

从同行业对比来看,与类似规模同行业企业

相比,公司盈利能力指标表现较好,受并表三峡银行的影响,公司资产负债率较高。

表 25 2020年同行业财务指标比较(单位:%)

项目	净资产收益率	总资产收益率	营业利润率	资产负债率
山东省鲁信投资控股集团 有限公司	3.53	1.20	24.58	65.12
云南合和(集团)股份有 限公司	5.09	2.04	45.16	60.11
国投资本股份有限公司	10.08	2.37	43.28	77.00
上述样本企业平均值	6.24	1.87	37.67	67.41
同方国信	7.98	1.54	42.52	80.97

资料来源:公司审计报告、公开资料,联合资信整理

(4) 现金流

2020 年，公司经营活动现金流转为净流入，投资活动规模整体缩减，并进行了较多偿债活动，公司整体加快现金流回流。

经营活动方面，2020 年，公司经营活动现金流量净额由大幅净流出转为净流入，主要系当年三峡银行存款规模和拆入资金规模增加所致。

投资活动方面，2020 年，公司投资活动现金流保持净流入，净流入额有所下降，由于公司减少了金融产品转出和再投资的频率，投资支付的现金和收回投资收到的现金规模均大幅减少。

2020 年，公司筹资前现金流由净流出状态转为大幅净流入状态，对筹资活动依赖程度减弱。

筹资活动方面，2020 年，公司净流出额增加，主要系公司债务融资减少且保持了较高的偿债支出规模所致。

2020 年，公司期末现金及现金等价物余额有所增加，现金规模合理充裕。

表 26 公司现金流量（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流量净额	-149.58	-177.81	48.97
投资活动现金流量净额	75.86	156.61	122.35
筹资前净现金流	-73.72	-21.20	171.32
筹资活动现金流量净额	45.64	-39.25	-131.76
现金及现金等价物净增加额	-28.00	-60.42	39.44
期末现金及现金等价物余额	326.54	266.12	305.56

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

3. 母公司报表分析

(1) 资产负债表分析

2020 年末，母公司资产负债表整体收缩，资产、负债、所有者权益规模均有所下滑；资产以投资类资产为主，资产流动性偏弱，同时需关注投资资产质量变化情况；债务规模有所下降，但受股票公允价值下降的影响，财务杠杆水平小幅上升，债务负担仍较重且短期内存在集中偿付压力；所有者权益稳定性尚可。

截至 2020 年末，母公司资产总额有所减少，主要系可供出售金融资产规模减少所致；资产构成以非流动资产为主，占比变化不大。母公司其他应收款以其他应收款项为主，其他应收款项期末已计提的坏账准备余额 0.05 亿元，计提比例 0.46%；其他应收款项中金额较大的主要为渝涪高速往来款 6.78 亿元和质押在中国证券登记结算有限责任公司的股票分红款 6.09 亿元；其他应收款项账龄以 1 年以内为主，占其他应收款项的 89.09%。可供出售金融资产规模减少，其中各类投资品的规模均有所减少；可供出售金融资产主要是投资的重庆信托成立的信托产品和民生银行股票；截至 2020 年末，可供出售金融资产未计提减值准备。长期股权投资较上年末无变化，均为对子公司的投资，按投资余额来看主要为对重庆信托和渝涪高速的投资。

截至 2020 年末，母公司受限资产规模 82.83 亿元，主要为本部卖出回购交易协议及金融机构借款的质押物，占母公司资产总额的比重为 26.54%，资产受限比例较高。

表 27 母公司资产主要构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末	三年复合
流动资产	44.43	35.16	27.61	10.78	8.78	8.85	-20.85	-21.47	-21.16
其中：货币资金	8.97	11.85	5.44	2.18	2.96	1.74	32.00	-54.08	-22.14
其他应收款	24.10	22.78	22.07	5.85	5.69	7.07	-5.48	-3.13	-4.31
非流动资产	367.87	365.43	284.51	89.22	91.22	91.15	-0.67	-22.14	-12.06
其中：可供出售金融资产	303.01	314.86	228.68	73.49	78.60	73.27	3.91	-27.37	-13.13
长期股权投资	54.54	34.85	34.85	13.23	8.70	11.17	-36.10	0.00	-20.06
资产总额	412.30	400.59	312.12	100.00	100.00	100.00	-2.84	-22.09	-12.99

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2020 年末，母公司负债总额有所减少，主要系对外融资到期偿还所致。从构成来看，流动负债与非流动负债占比相当，随着长期融资期限缩短重分类至一年内到期的非流动负债，流动负债占比大幅上升。母公司其他应付款规模变化不大，主要为关联方往来款；其他流动负债规模有所增长，均为卖出回购金融资产款。

截至 2020 年末，母公司所有者权益有所减少，主要系其他权益工具减少（偿还了永续期债

券“17 渝信 Y1”）和其他综合收益减少（主要是投资资产民生银行股票的公允价值变动）所致。母公司所有者权益中，2020 年末资本公积占比大幅上升，整体权益稳定性尚可。母公司其他综合收益始终为负值，均为民生银行股票下跌形成。2021 年 4 月，公司已偿还了永续期债券“18 渝信 Y1”，母公司其他权益工具规模进一步减少。

表 28 母公司负债及所有者权益主要构成（单位：亿元、%）

项目	金额			占比			较上年末增速		
	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2019 年末	2020 年末	三年复合
负债总额	252.02	249.98	200.36	100.00	100.00	100.00	-0.81	-19.85	-10.84
流动负债	102.39	71.42	96.46	40.63	28.57	48.14	-30.25	35.06	-2.94
其中：短期借款	7.90	14.35	10.21	3.13	5.74	5.10	81.65	-28.85	13.68
其他应付款	17.52	18.77	19.41	6.95	7.51	9.69	7.13	3.39	5.24
一年内到期的非流动负债	26.99	25.06	46.85	10.71	10.02	23.38	-7.17	86.99	31.75
其他流动负债	49.28	13.19	19.93	19.55	5.28	9.95	-73.23	51.07	-36.41
非流动负债	149.63	178.56	103.91	59.37	71.43	51.86	19.33	-41.81	-16.67
其中：长期借款	6.78	60.63	48.40	2.69	24.25	24.16	794.24	-20.17	167.18
应付债券	142.85	117.93	55.51	56.68	47.18	27.70	-17.45	-52.93	-37.67
所有者权益合计	160.28	150.61	111.76	100.00	100.00	100.00	-6.03	-25.80	-16.50
其中：实收资本	25.74	25.74	25.74	16.06	17.09	23.03	0.00	0.00	0.00
其他权益工具（永续期债券）	49.92	49.92	24.16	31.15	33.15	21.62	0.00	-51.60	-30.43
资本公积	71.31	71.31	71.27	44.49	47.35	63.77	0.00	-0.05	-0.03
其他综合收益	-11.36	-13.67	-29.23	-7.09	-9.08	-26.16	20.35	113.76	60.39

注：负债和所有者权益的占比均为占各自类别的比重

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

有息债务方面，2020 年末，母公司全部债务规模较上年末下降 21.74%，债务结构仍以长期债务为主，但短期债务占比提升至 42.56%，短期债务规模较大，需做好流动性安排。

杠杆水平方面，母公司财务杠杆水平有所上升，母公司债务负担较重。

表 29 母公司债务规模和杠杆情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末
全部债务	233.81	231.16	180.90
其中：短期债务	84.17	52.60	76.99
长期债务	149.63	178.56	103.91
短期债务占比	36.00	22.75	42.56
资产负债率	61.13	62.40	64.19
全部债务资本化比率	59.33	60.55	61.81
长期债务资本化比率	48.28	54.25	48.18

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 30 2020 年末母公司全部债务到期结构 (单位: 亿元、%)

到期年份	金额	占比
2021 年	77.00	42.56
2022 年	47.23	26.11
2023 年	4.59	2.54
2024 年	52.10	28.80
合计	180.92	100.00

注: 本表全部债务合计金额与前一个表中存在少量差异, 系本表应付债券按本金统计所致

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(2) 利润表分析

母公司盈利主要来源于投资收益, 2020 年投资收益有所下降, 导致利润规模有所下滑, 盈利能力一般。

因本部主要作为管理型控股平台, 以及经营部分投资业务, 母公司口径营业收入和营业成本很少 (主要是资金占用和担保费的相关收入和成本), 主要支出是期间费用 (主要是财务费用, 近年占比 97% 以上, 2020 年财务费用同比下降 0.64%)。母公司利润主要来自于投资收益。2020 年, 母公司投资收益规模有所减少, 同比下降 13.86%, 主要系当年子公司现金分红减少所致。随着投资收益的减少, 2020 年母公司利润规模均呈有所下降。同期, 母公司盈利能力指标均有所下滑, 盈利能力一般, 符合公司投资控股型母公司特点。

表 31 母公司收入和利润实现情况 (单位: 亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入	2.54	1.24	0.77
减: 营业成本	0.01	0.01	0.01
期间费用	10.09	11.03	10.97
投资收益	15.14	18.16	15.64
营业利润	7.68	8.47	5.38
净利润	7.09	8.40	5.39
总资产收益率	1.81	2.07	1.51
净资产收益率	4.45	5.41	4.11

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

(3) 现金流分析

2020 年, 母公司经营活动一直较少, 投资

活动因持续回收投资而产生较大现金净流入, 筹资活动现金流因进行了较多偿债活动而呈大规模净流出状态; 期末现金及现金等价物余额减少。

从现金流来看, 2020 年, 母公司经营活动现金流量净额波动不大; 投资活动现金流净流入规模大幅增长, 主要系本部投资业务的规模减少所致, 本部投资业务 2018 年以来持续收缩, 投资支付和收回投资的资金规模均持续大幅减少; 筹资活动现金流净流出规模大幅增长, 主要是借款融资大幅减少且偿还债务支出增加所致。期末现金及现金等价物余额大幅减少。

表 32 公司现金流量 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年
经营活动现金流量净额	2.95	3.03	3.32
投资活动现金流量净额	-29.47	10.77	81.14
筹资前净现金流	-26.52	13.80	84.46
筹资活动现金流量净额	30.11	-10.92	-90.86
现金及现金等价物净增加额	3.58	2.87	-6.41
期末现金及现金等价物余额	8.97	11.85	5.44

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

4. 偿债能力

公司合并口径短期偿债指标表现尚可, 长期偿债指标表现较好, 母公司偿债指标表现一般。考虑到公司资本实力很强, 主要子公司三峡银行和重庆信托整体经营状况良好等因素, 公司整体偿债能力仍属极强。

从合并口径来看, 2020 年, 公司短期偿债能力指标表现尚可, 其中筹资活动前净现金流对流动负债的保障程度有所提升。2020 年, 公司 EBITDA 为 134.78 亿元, 同比下降 6.77%, 主要系利润总额减少所致; EBITDA 中利润总额占比 42.20%, 利息支出占比 55.38%; EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所提升, 属较强水平, 对利息支出的覆盖程度有所下滑, 但仍属较好水平。

从母公司口径来看, 2020 年, 母公司短期偿债能力指标表现一般, 其中筹资活动前净现金流对流动负债的保障程度有所提升但仍处于一般水平。长期偿债能力指标表现一般。

表33 公司偿债能力指标

项目	合并			母公司		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
流动比率 (%)	42.34	37.03	38.56	43.39	49.23	28.63
筹资前净现金流流动负债比 (%)	-3.75	-1.08	7.71	-25.90	19.32	87.56
期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	3.09	2.69	2.53	0.11	0.23	0.07
EBITDA (亿元)	137.27	144.56	134.78	17.65	19.37	16.27
全部债务/EBITDA (倍)	2.93	2.77	2.40	13.25	11.94	11.12
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.88	1.91	1.81	1.77	1.78	1.50

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2020 年末，公司合并口径（不含金融类子公司）获得的银行授信总额为 553.54 亿元，未使用授信额度 298.42 亿元，间接融资空间较大。

截至 2020 年末，公司不存在作为被告人的重大未决诉讼。

对外担保方面，2018 年 3 月，公司为重庆信托设立的“重庆信托·云纺单一资金信托”向云南纺织（集团）股份有限公司发放的贷款提供连带责任保证担保；同时天风证券股份有限公司在深圳交易所发行“天风·云纺商业物业资产支持专项计划”，募集资金用于受让“重庆信托·云纺单一资金信托”受益权，公司为该资产支持证券提供流动性支持，截至 2020 年末，“天风·云纺商业物业资产支持专项计划”优先级份额存续余额 19.90 亿元，相关产品将于 2029 年到期，目前正常付息中。

此外，2018 年 11 月，重庆信托设立“重庆信托·渔阳饭店单一资金信托”，信托资金用于向渔阳饭店有限公司（简称“渔阳饭店”）发放 16.00 亿元贷款，渔阳饭店以其拥有的位于北京市朝阳区新源西里中街 18 号的渔阳饭店商业物业为信托贷款提供抵押担保，公司为该笔贷款的本息偿付提供差额支付承诺；同时，天风证券股份有限公司在深圳证券交易所发行“天风-渔阳饭店资产支持专项计划”（CMBS）募集资金 16.00 亿元（其中优先级份额 15.00 亿元由投资者认购，次级份额 1.00 亿元由渔阳饭店认购），资金用于受让“重庆信托·渔阳饭店单一资金信托”受益权，本公司为资产支持专项计划提供流

动性支持。“天风-渔阳饭店资产支持专项计划”总期限为 12 年，每三年渔阳饭店有票面利率调整权和投资者回售选择权。截至 2020 年末，“天风-渔阳饭店资产支持专项计划”优先级份额存续余额为 14.02 亿元，相关产品将于 2030 年到期，目前正常付息中。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至 2021 年 5 月末，公司合并口径存续债券的短期偿债压力不大，相关财务指标对存续期内债券保障效果较好；母公司短期偿债压力较大，但考虑到母公司持有流动性较强的投资资产、剩余授信额度较大等因素，母公司整体对存续期内债券偿还能力仍属很强，但需提前做好偿债安排。

截至 2021 年 5 月末，合并口径下，公司存续债券本金余额共 240.52 亿元（含永续债，但不含资产证券化产品），考虑行权条件下，本年度剩余待偿债券本金 60.00 亿元，存续债券于 2022 年达到未来年度待偿债券本金峰值 103.52 亿元；母公司口径下，公司存续债券余额共 103.52 亿元，考虑行权条件下，本年度剩余待偿债券本金 40.00 亿元，存续债券于 2022 年达到未来待偿债券本金峰值 63.52 亿元。

公司对存续债券保障情况如下表。合并口径各项指标覆盖程度较好；母公司本年度剩余待偿债券的短期偿还压力较大，且覆盖指标一般，但考虑到母公司持有较大规模的投资资产，其中包括流动性较强的优质股票等，且公司剩余银行授信额度较大，母公司的整体偿还能力仍属很强，但仍需提前做好偿债安排。

表 34 2020 年财务数据对公司 2021 年 5 月末存续债券的保障情况 (单位: 亿元、倍)

项目	合并	母公司
本年度剩余待偿债券本金	60.00	40.00
未来待偿债券本金峰值	103.52	63.52
期末现金及现金等价物余额/ 本年度剩余待偿债券本金	5.09	0.14
筹资前现金流入量/未来年度 待偿债券本金峰值	15.99	7.77
筹资前净现金流/未来年度待 偿债券本金峰值	1.65	1.33
EBITDA/未来年度待偿债券本 金峰值	1.30	0.26

注: 存续债券余额按截至 2021 年 5 月末数据统计, 计算本年度剩余待偿债券本金和未来年度待偿债券本金峰值时, 均假设债券在最近一个行权日全额回售或赎回

资料来源: 联合资信整理

十一、 结论

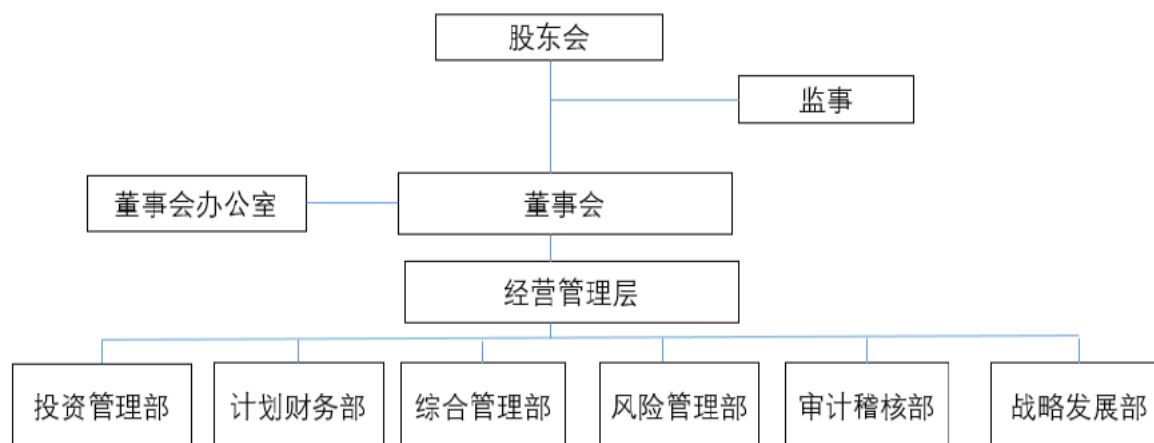
综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA, 维持“15 渝信 02”“17 渝信 Y2”“18 渝信 01”和“18 渝信 03”的信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2020 年末同方国信投资控股有限公司 股权结构表

股东名称	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
同方金融控股（深圳）有限公司	67755.00	26.321	货币和股权
上海渝富资产管理有限公司	40843.25	15.866	货币
上海银信实业发展有限公司	27143.00	10.544	货币和股权
重庆新纪元股权投资有限公司	27000.00	10.489	货币和股权
重庆华葡投资有限公司	20745.00	8.059	货币和股权
重庆希格玛海源实业发展有限公司	20000.00	7.770	股权
重庆新和天地科技发展有限公司	20000.00	7.770	货币
北京正泓瑞沣科技发展有限公司	13200.00	5.128	货币
上海澄丰企业管理有限公司	5730.00	2.226	股权
四川九寨天堂国际会议度假中心有限公司	5000.00	1.942	货币
上海奇霖企业发展合伙企业（有限合伙）	4000.00	1.554	货币
重庆嘉慧量子科技发展有限公司	4000.00	1.554	货币
北京大丰新兴实业有限公司	2000.00	0.777	货币
合计	257416.25	100.00	--

注：同方金融控股（深圳）有限公司系同方股份有限公司（600100.SH）下属全资子公司
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年末同方国信投资控股有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2020 年末同方国信投资控股有限公司
主要子公司情况

子公司	级次	主要业务	注册资本（亿元）	公司持股比例（%）
重庆国际信托股份有限公司	一级	信托	150.00	66.99
重庆路桥股份有限公司	一级	路桥经营、维护	13.29	28.85
重庆渝涪高速公路有限公司	一级	公路经营	20.00	70.00
重庆三峡银行股份有限公司	二级	银行	55.74	28.996
益民基金管理有限公司	二级	公募基金	1.00	65.00

资料来源：公司审计报告

附件 2-1 同方国信投资控股有限公司

主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
资产总额（亿元）	2783.55	2824.32	3002.26
所有者权益（亿元）	513.52	553.95	571.41
归属于母公司所有者权益（亿元）	300.40	319.24	294.80
全部债务（亿元）	402.40	400.20	324.11
短期债务（亿元）	105.76	99.01	120.61
长期债务（亿元）	296.64	301.19	203.50
营业总收入（亿元）	130.78	130.39	131.60
投资收益（亿元）	30.04	37.48	31.27
利润总额（亿元）	60.55	65.51	56.87
EBITDA（亿元）	137.27	144.56	134.78
筹资前净现金流（亿元）	-73.72	-21.20	171.32
财务指标			
营业利润率（%）	45.48	48.94	42.52
总资产收益率（%）	1.75	1.86	1.54
净资产收益率（%）	9.70	9.78	7.98
资产负债率（%）	81.56	80.39	80.97
全部债务资本化比率（%）	43.94	41.94	36.19
长期债务资本化比率（%）	36.62	35.22	26.26
流动比率（%）	42.34	37.03	38.56
筹资前净现金流流动负债比（%）	-3.75	-1.08	7.71
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	3.09	2.69	2.53
全部债务/EBITDA（倍）	2.93	2.77	2.40
EBITDA 利息倍数（倍）	1.88	1.91	1.81

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
 资料来源：公司审计报告，联合资信整理

附件 2-2 同方国信投资控股有限公司

主要财务数据及指标（母公司口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年
财务数据			
资产总额（亿元）	412.30	400.59	312.12
所有者权益（亿元）	160.28	150.61	111.76
全部债务（亿元）	233.81	231.16	180.90
短期债务（亿元）	84.17	52.60	76.99
长期债务（亿元）	149.63	178.56	103.91
营业收入（亿元）	2.54	1.24	0.77
投资收益（亿元）	15.14	18.16	15.64
利润总额（亿元）	7.68	8.47	5.38
EBITDA（亿元）	17.65	19.37	16.27
筹资前净现金流（亿元）	-26.52	13.80	84.46
财务指标			
营业利润率（%）	302.69	683.83	693.89
总资产收益率（%）	1.81	2.07	1.51
净资产收益率（%）	4.45	5.41	4.11
资产负债率（%）	61.13	62.40	64.19
全部债务资本化比率（%）	59.33	60.55	61.81
长期债务资本化比率（%）	48.28	54.25	48.18
流动比率（%）	43.39	49.23	28.63
筹资前净现金流流动负债比（%）	-25.90	19.32	87.56
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.11	0.23	0.07
全部债务/EBITDA（倍）	13.25	11.94	11.12
EBITDA 利息倍数（倍）	1.77	1.78	1.50

注：本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成
 资料来源：公司审计报告，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
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部有息债务+期末所有者权益+期末全部有息债务) / 2] × 100%
资产收益率	当期净利润 / [(期初资产总额+期末资产总额) / 2] × 100%
净资产收益率	当期净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部有息债务 / (全部有息债务+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%
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%
筹资前净现金流流动负债比	筹资前净现金流/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务

注: 短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+拆入资金+应付票据+卖出回购金融资产款+一年内到期的非流动负债中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务
 长期债务=长期借款+应付债券+其他科目里的长期有息债务
 全部债务=短期债务+长期债务
 EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销
 利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益
 筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

权利与免责声明

1. 本报告所列示的相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。
2. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
3. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
4. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
5. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
6. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。