



CREDIT RATING REPORT

报告名称

重庆三峡产业投资有限公司主体与相关 债项2022年度跟踪评级报告

目录

评定等级及主要观点
跟踪债券及募资使用情况
主体概况
偿债环境
财富创造能力
偿债来源与负债平衡
担保分析
评级结论





信用等级公告

DGZX-R【2022】00686

大公国际资信评估有限公司通过对重庆三峡产业投资有限公司及“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”的信用状况进行跟踪评级，确定重庆三峡产业投资有限公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”的信用等级维持 AA+。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：席宁

二〇二二年六月二十八日



评定等级

主体信用

跟踪评级结果	AA	评级展望	稳定
上次评级结果	AA	评级展望	稳定

债项信用

债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
19 渝三峡专项债/PR19 三峡	1.49	7	AA+	AA+	2021.06

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2021	2020	2019
总资产	219.49	182.81	166.07
所有者权益	99.30	104.67	101.79
总有息债务	55.92	56.75	57.17
营业收入	6.81	9.00	8.59
净利润	3.54	2.88	3.17
经营性净现金流	19.84	11.04	8.09
毛利率	14.28	13.64	9.62
总资产报酬率	1.99	1.76	1.90
资产负债率	54.76	42.74	38.71
债务资本比率	36.03	35.16	35.97
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.92	0.85	1.24
经营性净现金流/总负债	20.01	15.50	12.19

注: 公司提供了 2021 年财务报表, 中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2021 年财务报表进行了审计, 并出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 陈 西
 评级小组成员: 程媛媛
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67313555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

重庆三峡产业投资有限公司(以下简称“三峡产投”或“公司”)主要负责万州经开区土地一级开发及基础设施建设业务。跟踪期内,重庆市及万州区经济财政实力均有所增强,公司仍是万州经开区重要的基础设施建设投融资主体,在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用,继续得到政府的支持;但同时,公司应收账款规模较大,集中度很高且账龄较长,回款较慢,仍存在较大的资金占用压力,资产负债率大幅上升,可用货币资金无法覆盖短期有息债务,仍面临一定的短期偿债压力,对外担保面临一定的或有风险,公司未分配利润仍很高,2021 年因分配股利导致所有者权益下降,未来仍需关注所有者权益的稳定性。瀚华融资担保股份有限公司(以下简称“瀚华担保”)为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 2021 年,重庆市及万州区地区生产总值及一般预算收入增速较快,经济财政实力均有所增强;
- 公司仍是万州经开区重要的基础设施建设投融资主体,在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用,继续得到政府的支持;
- 瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保,仍具有很强的增信作用。

主要风险/挑战:

- 公司应收账款规模较大,集中度很高且账龄较长,回款较慢,存在较大的资金占用压力;
- 2021 年末,公司资产负债率大幅上升,可用货币资金无法覆盖短期有息债务,面临一定的短期偿债压力;
- 公司对外担保余额较大,且被担保企业



区域集中度很高,面临一定的或有风险;

- 公司未分配利润仍很高,2021 年因分配股利导致所有者权益下降,未来仍需关注所有者权益的稳定性。

三峡产投主体与相关债项 2022 年度跟踪评级报告



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法》，版本号为 PF-CT-2021-V. 3. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（48%）	4.60
（一）区域环境	4.60
要素二：财富创造能力（37%）	4.42
（一）市场竞争力	4.26
（二）盈利能力	6.27
要素三：偿债来源与负债平衡（15%）	4.46
（一）债务状况	5.30
（二）偿债来源对债务偿还的保障程度	3.51
调整项	无
模型结果	AA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	19 渝三峡 专项债 /PR19 三峡	AA+	2021/06/28	陈酉、程媛媛	城市基础设施建设投融资企业信用评级方法（V.3）	点击阅读全文
AA/稳定	19 渝三峡 专项债 /PR19 三峡	AA+	2019/01/22	王泽、隋冰、董超	投融资平台信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AA/稳定	-	-	2012/03/09	张鑫、陈磊	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象或其发行人与大公、大公子公司、大公控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象或其发行人/信息公布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期至被





跟踪债券到期日，在有效期限内，大公将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象或其发行人做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

八、未经大公书面同意，本次评级报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。



跟踪评级说明

根据大公承做的三峡产投存续债券信用评级的跟踪评级安排，大公对评级对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析，并结合其外部环境变化等因素，得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券及募集资金使用情况如下表所示：

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况（单位：亿元）

债券简称	发行额度	债券余额 ¹	发行期限	募集资金用途	进展情况
19 渝三峡专项债/PR19 三峡	1.49	1.19	2019.03.01~ 2026.03.01	全部用于公司城市停车场及配套设施项目	已按募集资金要求使用完毕

数据来源：根据公司提供资料整理

主体概况

三峡产投是于 2005 年 10 月根据万州府【2005】194 号文件批准设立的国有独资有限责任公司。公司前身为重庆市农发产业发展有限公司，由重庆市万州工业园区管理委员会（2010 年 6 月更名为万州经济技术开发区管理委员会，以下简称“经开区管委会”）出资组建，注册资本 8,000 万元人民币。期间经过多次股东名称变更及股权变更。截至 2021 年末，公司注册资本金及实收资本仍均为 17.67 亿元人民币，唯一控股股东仍为重庆万州经济技术开发（集团）有限公司（以下简称“万州经开公司”），实际控制人仍为重庆市万州区人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“万州区国资委”）。截至 2021 年末，公司仍无纳入合并报表范围子公司。

按照《公司法》要求，公司设立了董事会、监事会和经理层的法人治理结构。公司章程较 2020 年末无变化。公司内部设有工程管理部、投资发展部、安全环保部、财务部以及办公室（见附件 1-1）。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2022 年 4 月 14 日，公司未曾发生过信贷违约事件，且无关注类和不良类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的各类已到期债务融资工具到期利息及本金均已按时支付，存续债券均正常付息。

¹ 已于 2022 年 3 月 1 日偿还本金 0.298 亿元。



偿债环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化，2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓；2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧，预计 2022 年，监管政策将仍以防范化解金融风险为核心，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控；2021 年，重庆市及万州区地区生产总值及一般预算收入增速较快，经济财政实力均有所增强。

（一）宏观环境

2021 年我国经济持续恢复，增长结构进一步优化。2022 年我国经济稳增长压力增大，经济增速或将有所放缓，但我国经济韧性较强，政策联动、前置发力将巩固经济修复成果，经济发展质量有望进一步提升。

2021 年我国统筹推进疫情防控和经济社会发展，国民经济持续恢复国内生产总值（GDP）达到 1,143,670 亿元，按不变价格计算，同比增长 8.1%，两年平均增速 5.1%。三大产业保持恢复态势，稳中向好，产业结构得到进一步优化；社会消费品零售总额、固定资产投资、货物进出口同比分别增长 12.5%、4.9% 和 21.4%，消费支出、资本支出和货物及服务贸易净出口分别对经济拉动 5.3、1.1 和 1.7 个百分点，内需对经济增长的贡献率达 79.1%，同比提升了 4.4 个百分点，经济增长结构得到持续改善。宏观政策方面，2021 年我国宏观经济政策保持稳定性、连续性。财政政策坚持“提质增效、更可持续”，有力支持疫情防控和经济社会发展，全年新增减税降费 1.1 万亿元，继续减轻实体经济税收负担，加大对实体经济支持力度；债券发行规模同比有所扩大，平均发行利率略有下降，债券发行节奏呈现“前慢后快”的态势，在下半年经济下行压力增大时，带动扩大了有效投资。货币政策保持“稳”字当头，突出“稳增长”服务实体经济的总体理念，加强跨周期设计，自 7 月以后先后全面降准两次，释放长期资金 2.2 万亿元、新增 3,000 亿元支小再贷款额度、推出 2,000 亿元碳减排支持工具，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点，1 年期 LPR 0.05 个百分点，一系列密集调控措施出台充分保证了银行体系的流动性合理充裕。

2021 年在基数效应和新的“三重压力”叠加影响下，我国经济增速出现逐季放缓的态势。2022 年，我国面临的内外部环境依然复杂，疫情局部扰动对消费需求形成抑制，部分投资领域尚在探底，稳增长压力有所加大，经济增速或将有所放缓。面临新的宏观经济形势，宏观政策将协调联动，前置发力，加强跨周期和逆周期调控的有机结合，实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。基建将发挥“稳增长”功能，教育、社会保障与就业、医疗卫生等民生相关支出有望继续保持较高增速，财政政策与货币政策协调联动，将加大对水利、城市管网建设等重



大项目的支持力度，维护好人民群众的切身利益，扎实推进共同富裕。预计在政策统筹协调，前置发力之下，经济修复成果将得到巩固，经济增长结构将持续优化，经济发展质量有望进一步提升。

（二）行业环境

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧；预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。

城镇化建设为我国经济发展的重点领域，在我国城镇化快速推进过程中，地方城投企业的发展有力支持了地方城镇基础设施建设，促进了地方经济社会发展。

2021 年以来，地方政府债务监管力度进一步趋严，城投企业融资环境有所收紧。2021 年 4 月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发【2021】5 号）（以下简称“国发 5 号文”），明确要将防控风险、增强财政可持续性摆在更加突出位置。国发 5 号文延续“规范举债融资机制，抓实化解隐性债务风险”的主要工作思路，同时提出要把防范化解地方政府隐性债务风险作为重要的政治纪律和政治规矩，切实防范恶意逃废债，保护债权人合法权益，坚决防止风险累积形成系统性风险，体现出中央对防范化解隐性债务风险的高度重视。此外，国发 5 号文再次提出清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算。2021 年 7 月，银保监会发文对银行保险机构提出要求：一是严格执行地方政府融资相关政策要求，打消财政兜底幻觉，严禁新增或虚假化解地方政府隐性债务，切实把控好金融闸门；二是严禁向承担地方政府隐性债务的借款人新提供流动资金贷款，对于短期偿债压力较大的到期地方政府隐性债务，可适当延长期限，探索降低债务利息成本，优先化解期限短、涉面广、利率高、刚性兑付预期强的债务，防范存量隐性债务资金链断裂的风险。这些要求有利于有效化解城投企业债务风险，并促进城投企业进入良性发展轨道。2021 年 12 月召开的中央经济工作会议，提出“积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。实施新的减税降费政策，适度超前开展基础设施投资。坚决遏制新增地方政府隐性债务。化解风险要有充足资源，研究制定化解风险的政策，要广泛配合，完善金融风险处置机制”。

预计 2022 年，监管政策将仍以“坚决遏制地方政府隐性债务增量、妥善化解存量、防范化解金融风险”为核心，规范城投企业的投融资行为，强化风险管理等举措，防范地方政府债务风险，城投行业风险整体可控。



（三）区域环境

2021 年，重庆市及万州区地区生产总值及一般预算收入增速较快，经济财政实力均有所增强；政府性基金收入及转移性收入仍是万州区财政收入的重要补充；2021 年末，万州区新增政府债券规模较大，政府债务余额大幅上升。

2021 年，重庆市实现地区生产总值 27,894.02 亿元，同比增长 8.3%，两年平均增长率 6.1%；三次产业结构由 7.2:40.0:52.8 调整为 6.9:40.1:53.0，仍以第三产业为主，且第三产业占比略有上升。同期，重庆市规模以上工业增加值同比增长 10.7%，全年规模以上工业中，分产业看，汽车产业、摩托车产业、电子产业、装备产业、医药产业、材料产业、消费品产业、能源工业增加值同比分别增长 12.6%、5.9%、17.3%、16.8%、14.5%、5.9%、8.9%和 3.4%。同期，重庆市全年固定资产投资同比增长 6.1%，其中，基础设施投资、工业投资、民间投资同比分别增长 7.4%、9.1%和 9.3%；全年房地产开发投资 4,354.96 亿元，同比增长 0.1%。同期，全市社会消费品零售总额同比增长 18.5%，扣除价格因素实际增长 16.9%。同期，重庆市全年货物进出口总额 8,000.59 亿元，同比增长 22.8%。同期，重庆市一般预算收入 2,285.4 亿元，同比增长 9.1%，其中税收收入 1,543.4 亿元，同比增长 7.9%。

表 2 2019~2021 年重庆市万州区主要经济指标（单位：亿元、%）

主要指标	2021 年		2020 年		2019 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,087.94	8.40	970.68	2.40	920.91	3.20
人均地区生产总值（元）	69,448	8.50	-	-	55,854	-
一般预算收入	71.45	6.40	67.13	25.80	53.36	1.00
工业增加值	135.51	8.50	-	-	106.48	7.10
固定资产投资	223.20	10.00	202.94	8.50	187.02	0.50
社会消费品零售总额	441.80	27.80	345.80	-	330.85	4.30
进出口总额	39.51	-0.80	39.84	190.00	13.62	59.40
三次产业结构	10.0:28.6:61.4		9.9:27.6:62.5		9.0:28.7:62.3	

数据来源：2019~2021 年重庆市万州区国民经济和社会发展统计公报

万州区地处重庆市东北边缘，位于三峡库区腹心地区，下辖 14 个街道、27 个镇、11 个乡。2021 年，万州区地区生产总值为 1,087.94 亿元，同比增长 8.4%，增速较快；三次产业结构调整为 10.0:28.6:61.4，第三产业占比有所下降。同期，万州区工业增加值 135.51 亿元，同比增长 8.5%；全年全区 162 户规模以上工业企业完成总产值 381.43 亿元，其中，重庆市万州经济技术开发区（以下简称“万州经开区”）85 户企业完成总产值 301.44 亿元，同比增长 14.8%。同期，万州区固定资产投资 223.20 亿元，同比增长 10.0%，三次产业投资占比分别为 1.0%、26.3%和 72.7%，增速分别为-84.5%、87.8%和 3.4%；房地产投资 66.11 亿





元，同比增长 5.7%。同期，万州区社会消费品零售总额 441.80 亿元，同比增长 27.8%，对经济贡献度仍较高。

2022 年 1~5 月，万州区全区规模以上工业完成总产值 177.85 亿元，同比增长 14.7%；全区固定资产投资额同比增长 16.3%，其中基础设施投资同比增长 26.5%，房地产开发投资同比下降 15.6%；全区限额以上批发业销售额 381.5 亿元，同比增长 17.1%；全区一般公共预算收入 28.22 亿元，同比下降 1.4%。

2021 年，万州区一般公共预算收入为 71.45 亿元，同比增长 6.4%，其中税收收入 42.00 亿元，同比增长 9.5%，占一般公共预算收入比重为 58.8%；非税收入为 29.45 亿元，同比增长 2.3%。同期，万州区政府性基金收入同比增长 26.1%至 63.36 亿元，对地方财政收入的贡献度仍较大。同期，万州区一般公共预算支出为 146.85 亿元，同比下降 9.0%；政府性基金支出为 93.33 亿元，同比增长 22.2%。同期，转移性收入 80.10 亿元，同比有所下降，转移性收入仍是万州区财政收入的重要补充。

万州经开区为国家级经济技术开发区，2021 年，万州经开区一般公共预算收入为 15.56 亿元，同比增长 15.0%，其中税收收入 11.17 亿元；政府性基金预算收入同比上升 22.1%至 35.65 亿元。同期，万州经开区一般公共预算支出为 11.50 亿元，同比下降 41.9%；政府性基金支出为 36.90 亿元，同比大幅增长。

截至 2021 年末，万州区地方政府债务余额 233.90 亿元，同比增加 47.00 亿元，大幅上升，其中，一般债务余额 73.50 亿元，专项债务余额 160.40 亿元。2021 年，万州经开区新增政府债券 47.00 亿元，其中专项债券 42.00 亿元，主要用于三峡公共卫生应急医院、区妇幼保健院迁建、封铁山片区生态环境综合整治等 57 个项目。

财富创造能力

公司主要负责万州经开区土地一级开发及基础设施建设，在万州经开区经济发展中仍发挥重要作用；2021 年，公司营业收入有所下降，但综合毛利率略有上升。

公司是万州经开区重要的基础设施建设和投融资主体，负责万州经开区天子园、五桥园及新田园的土地一级开发及基础设施建设，在万州经开区经济发展中仍发挥重要作用。2021 年，公司实现营业收入同比有所下降，主要系土地开发整治收入大幅减少所致；营业收入仍主要来自土地开发整治业务，业务结构较为单一。

从各业务收入来看，2021 年，公司土地开发整治业务²实现收入 6.01 亿元，

² 含基础设施建设收入。



包含土地整治及基础设施建设项目收入，占营业收入的比重达 88.35%，同比有所下降，主要受项目完工及结算进度影响所致。公司其他业务收入全部为租赁业务相关收入，对外出租的资产主要为位于天子园和五桥园的标准厂房和办公楼、公租房、廉租房及配套商业楼，2021 年有所上升，主要系当期租赁面积、租赁单价上升所致。从毛利率来看，2021 年公司综合毛利率为 14.28%，略有上升，主要系毛利率 100%的租赁业务毛利润占比上升拉动综合毛利率上升所致；土地开发整治毛利率大幅下降，主要系本期土地开发支出下降导致可抵税金额下降，税金增加进而导致毛利润下降所致。

表 3 2019~2021 年及公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2020 年		2019 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	6.81	100.00	9.00	100.00	8.59	100.00
土地开发整治	6.01	88.35	8.50	94.51	8.49	98.83
其他	0.79	11.65	0.49	5.49	0.10	1.17
毛利润	0.97	100.00	1.23	100.00	0.83	100.00
土地开发整治	0.18	18.39	0.73	59.75	0.73	88.52
其他	0.79	81.61	0.49	40.25	0.09	11.48
毛利率	14.28		13.64		9.62	
土地开发整治	2.97		8.62		8.62	
其他	100.00		100.00		94.18	

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年末，公司在建土地整治项目尚需投资额较大，存在较大的资本支出压力。

公司按照万州区委、区政府和万州经开区管委会对经开区开发建设的总体要求，负责对经开区下辖天子园、五桥园、新田园招商引资和产业建设所需的工业土地和商业土地分步、分类地进行收储整治，并对地块内及周边基础设施进行建设。每半年与万州经济技术开发区经济发展服务中心（以下简称“经开区经服中心”）、经开区财务局共同确认当期项目建设投入成本，并根据第三方确定的储备土地整治成本及管理费用确认表确定当期的土地开发整治收入，土地开发整治收入包含项目建设投入成本、相关利息支出和管理费用，管理费按照实际成本和相关利息支出的 10%左右的方式计提。截至 2021 年末，公司在建土地开发整理地块为五桥园、天子园和新田园区域，面积 31,470.00 亩，计划总投资额 188.82 亿元，已投资额 117.33 亿元，尚需投资额 71.49 亿元，尚需投资额较大，存在较大的资本支出压力。



偿债来源与负债平衡

2021 年，公司期间费用有所上升，政府补助仍是公司利润的重要来源；经营性净现金流仍为净流入，且净流入规模大幅上升，对利息的保障能力较好；投资性净现金流仍为净流出，且净流出规模大幅增长；债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大；公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，存在较大的资金占用压力。

（一）偿债来源

1、盈利

2021 年，因管理费用上升及确认财务费用，公司期间费用有所上升；公司当期收到的政府补助规模大幅增长，政府补助仍是公司利润的重要来源。

2021 年，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，期间费用增幅较大，其中管理费用同比增加 0.25 亿元。同时，因当期发生费用化利息支出，确认费用财务费用 0.14 亿元。公司期间费用占当期营业收入的比重为 7.64%，增幅较大。同期，公司其他收益为 4.43 亿元，同比大幅增长，全部为基础设施补助，拉动营业利润和利润总额进一步增长，政府补助仍是公司利润的重要来源。

表 4 2019~2021 年公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
营业收入	6.81	9.00	8.59
营业成本	5.84	7.77	7.76
毛利率	14.28	13.64	9.62
期间费用	0.52	0.13	0.17
管理费用	0.38	0.13	0.17
财务费用	0.14	-	-
期间费用/营业收入	7.62	1.46	1.92
公允价值变动收益	0.48	1.53	-0.35
投资收益	0.21	0.22	0.21
其他收益	4.43	1.65	2.71
营业利润	4.34	3.33	3.16
利润总额	4.24	3.22	3.16
净利润	3.54	2.88	3.17
总资产报酬率	1.99	1.76	1.90
净资产收益率	3.57	2.75	3.12

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

2021 年，公司经营性净现金流仍为净流入，且净流入规模大幅上升，对利息的保障能力有所增强；投资性净现金流仍为净流出，且净流出规模大幅增长。

2021 年，公司经营性净现金流仍为净流入，且净流入规模大幅增加，主要系



公司当期收到往来款大幅增加所致，经营性净现金流对利息的保障能力有所增强。

表 5 2019~2021 年公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2020 年	2019 年
经营性净现金流	19.84	11.04	8.09
投资性净现金流	-19.58	-5.68	-1.12
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.96	2.84	3.08
经营性净现金流/流动负债	36.48	40.99	51.03

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司投资性净现金流仍为净流出，且净流出规模进一步扩大，主要系当期收购重庆全域肿瘤医院有限公司（以下简称“全域医院”）持有的房屋建筑物等资产支付 3.50 亿元及当期购买绿化地支付 14.19 亿元所致。

3、债务收入

公司融资渠道以银行借款及发行债券为主，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

公司融资渠道主要为银行借款及发行债券，借款期限结构仍以长期为主。公司银行借款包括保证借款、质押借款和抵押借款，2021 年末，公司获得银行授信 55.94 亿元，已使用 48.24 亿元，未使用授信 7.70 亿元。2021 年末，公司存续债券余额 17.49 亿元，票面利率为 4.80~7.80%；债权融资计划 5.00 亿元，利率为 6.80%；融资租赁借款余额 3.65 亿元，利率为 6.70%。

表 6 2019~2021 年公司债务融资情况分析（单位：亿元）

财务指标	2021 年	2020 年	2019 年
筹资性现金流入	20.53	16.60	17.69
借款所收到的现金	16.61	16.60	17.69
筹资性现金流出	24.81	20.71	25.32
偿还债务所支付的现金	20.25	17.00	22.22
筹资性净现金流	-4.28	-4.11	-7.63

数据来源：根据公司提供资料整理

2021 年，公司筹资性现金流入仍以银行借款为主，同比有所上升；公司筹资性现金流出有所增长，主要系公司偿还到期债务规模增加所致。整体来看，债务收入对缓解公司流动性压力贡献仍较大。

4、外部支持

2021 年，公司仍是万州经开区重要的基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府的支持。

目前，万州区主要有五家投融资平台，包括重庆市万州三峡平湖有限公司（以下简称“三峡平湖”）、重庆市万州江南新区开发建设有限公司（以下简称“江南新区公司”）、重庆万林投资发展有限公司（以下简称“万林投资”）、公司



股东万州经开公司，其中万林投资、万州经开公司均为万州经开区内投融资平台。其中，三峡平湖是万州区重要的土地开发整理、基础设施建设及国有资产运营主体，主要负责万州区的土地开发整理、基础设施建设及旧城改造等；江南新区公司主要负责万州区江南新区范围内的土地一级开发和基础设施建设等业务；万州经开公司是公司股东，万州经开区唯一的土地开发整治主体，其具体土地开发整治及基础设施建设相关工程业务主要由万林投资和公司负责；万林投资和公司均为万州经开区重要的基础设施建设投融资主体，主要负责万州经开区范围内土地开发整治、基础设施建设和产业发展，但具体负责地块区域不同。万林投资主要负责区域为九龙园和高峰园片区，公司主要负责区域为天子园、五桥园和新田园。

公司仍是万州经开区重要的基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府在财政补贴方面的支持。2021 年，公司获得政府补助 4.43 亿元，计入其他收益。

5、可变现资产

2021 年末，公司资产规模继续增长，资产结构仍以流动资产为主；公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力。

2021 年末，公司资产规模继续增长；资产中流动资产占比有所下降。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款、预付款项和存货构成。2021 年末，货币资金为 0.99 亿元，同比降幅较大，主要系当期偿债规模较大及购置资产所致；其中受限部分为 0.05 亿元。同期，公司应收账款余额为 77.50 亿元，同比增长 2.27%，其中应收经开区经服中心的款项占应收账款期末余额的比重为 99.77%，集中度很高；应收账款中 3~5 年账龄的款项占比为 69.45%，应收账款占总资产的比重为 35.31%，有所下降但占比仍较高，且账龄较长，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力。同期，公司预付款项主要为预付万州经济技术开发区经济发展服务中心的征地补偿款，预付账款同比有所增长，主要系新增对重庆万州经济技术开发区建设发展有限公司预付款 4.34 亿元。公司其他应收款主要为往来款，2021 年末略有增长，主要系应收经开区经服中心往来款增加所致；公司其他应收款主要包括应收经开区经服中心往来款 16.82 亿元、重庆市万州华江机械工业有限公司（以下简称“华江机械”）委托贷款 1.18 亿元，其中与华江机械的应收款项已全部计提坏账准备³。2021 年末，公司存货全部为土地整治项目支出，同比增幅较大，主要系项目投入增加所致。

³ 该笔款项为公司向华江机械提供的委托贷款，因为未按期收回全额计提坏账。





表 7 2019~2021 年末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	125.43	57.15	115.06	62.94	105.61	63.59
货币资金	0.99	0.45	5.96	3.26	3.72	2.24
应收账款	77.50	35.31	75.78	41.46	71.44	43.02
预付款项	19.30	8.79	13.41	7.34	11.43	6.88
其他应收款	17.69	8.06	17.54	9.60	19.03	11.46
存货	9.22	4.20	2.23	1.22	-	-
非流动资产合计	94.06	42.85	67.74	37.06	60.46	36.41
其他权益工具投资	4.00	1.82	-	-	-	-
投资性房地产	19.59	8.93	18.85	10.31	14.07	8.48
固定资产	9.50	4.33	2.34	1.28	2.44	1.47
在建工程	12.43	5.66	8.61	4.71	5.34	3.21
其他非流动资产	46.68	21.26	33.62	18.39	34.43	20.73
资产总计	219.49	100.00	182.81	100.00	166.07	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由投资性房地产、在建工程和其他非流动资产构成，2021 年末，非流动资产占总资产的比重为 42.85%，占比有所上升。2021 年末，公司其他权益工具投资为对重庆万州经开区股权投资基金合伙企业（有限合伙）的权益投资 4.00 亿元，原计入可供出售金融资产，2021 年由于首次执行新金融工具准则，计入其他权益工具投资核算。同期，公司投资性房地产规模略有增长，主要系项目完工由在建工程转入及公允价值变动综合影响所致。同期，公司固定资产增幅较大，主要系购置全域医院房屋及建筑物等资产计入固定资产所致；公司在建工程主要为固体废物处置场、标准化厂房及廉租房等项目，规模同比增幅较大，主要系当期对固体废物处置场项目、长安跨越及部分廉租房项目追加投入所致。同期，公司其他非流动资产为储备地和绿化地，同比增幅较大，主要系当期购置新田镇金山社区土地新增绿化地 14.19 亿元所致。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 15.34 亿元，包括用作票据保证金的货币资金 0.05 亿元和用于抵押借款的投资性房地产 15.30 亿元；公司受限资产占总资产比重为 6.99%，占净资产的比重为 15.45%。

（二）债务及资本结构

2021 年末，公司负债规模大幅增长，以往来款为主的其他应付款规模及占总负债的比重均大幅上升，负债结构转为以流动负债为主；公司资产负债率大幅上升。

2021 年末，公司负债规模大幅增长，流动负债占比大幅上升 16.08 个百分点至 61.18%，负债结构转变为以流动负债为主。同期，公司资产负债率同比增加



12.02 个百分点至 54.76%。

表 8 2019~2021 年末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.90	1.58	1.00	1.28	1.00	1.56
应付账款	5.57	4.63	0.10	0.13	0.33	0.52
其他应付款	47.25	39.31	17.77	22.74	5.51	8.58
应付股利	9.00	7.49	-	-	-	-
一年内到期的非流动负债	9.73	8.10	14.34	18.35	11.48	17.86
流动负债合计	73.54	61.18	35.24	45.10	18.61	28.96
长期借款	25.98	21.61	14.10	18.05	24.34	37.87
应付债券	16.39	13.63	27.31	34.95	20.36	31.67
非流动负债合计	46.66	38.82	42.90	54.90	45.66	71.04
负债合计	120.20	100.00	78.13	100.00	64.28	100.00
总有息债务	55.92	46.53	56.75	72.63	57.17	88.95
短期有息债务	10.76	8.95	15.34	19.63	12.48	19.41
长期有息债务	45.17	37.58	41.41	53.00	44.70	69.54
资产负债率		54.76		42.74		38.71

数据来源：根据公司提供资料整理

公司流动负债主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款为 1.90 亿元，全部为保证借款；公司应付账款同比增幅较大，主要因收购全域医院资产产生应付全域医院的款项；公司其他应付款同比大幅增长，且占总负债的比重同比上升 16.88 个百分点至 39.31%，主要系当期与股东万州经开公司往来款增加所致。同期，公司确认应付股利 9.00 亿元，全部为应付万州经开公司的股利。同期，公司一年内到期的非流动负债有所下降，主要系一年内到期的长期借款减少所致。

公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。2021 年末，公司长期借款包括保证借款、质押借款和抵押借款，同比大幅增加。同期，公司应付债券为 16.39 亿元，同比降幅较大，主要系部分债权融资计划到期偿还及部分应付债券转入一年内到期的应付债券所致。

2021 年末，公司有息债务规模同比略有下降，但规模仍较大；公司可用货币资金无法覆盖短期有息债务，仍面临一定的短期偿债压力。

2021 年末，公司有息债务合计 55.92 亿元，同比略有下降，仍较大；占总负债的比重为 46.53%，大幅下降。其中，短期有息债务为 10.76 亿元，同比减少 4.58 亿元，占总息债务的比重为 19.24%。2021 年末，公司非受限货币资金为 0.95 亿元，同比大幅下降，公司可用货币资金余额相对较小，无法覆盖短期有息债务，仍面临一定的短期偿债压力。截至本报告出具日，公司未提供 2021 年末



有息债务期限结构。

截至 2021 年末，公司对外担保余额较大，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险。

截至 2021 年末，公司对外担保余额 37.03 亿元（见附件 2），担保比率为 37.30%。被担保企业包括万林投资和万州经开公司，担保余额分别为 33.96 亿元和 3.07 亿元，均为万州经开区国有企业，其中万林投资为同一母公司控制下的关联方企业，万州经开公司为公司唯一控股股东。2021 年末，万州经开公司总资产 733.07 亿元，净资产为 220.24 亿元；2021 年万州经开公司实现营业收入 69.96 亿元，净利润为 3.79 亿元。2021 年末，万林投资总资产 185.86 亿元，净资产为 95.09 亿元；2021 年万林投资实现营业收入 13.86 亿元，净利润为 9.22 亿元。公司对外担保余额较大，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险。

公司委托贷款存在逾期，回收时间及金额存在不确定性，需关注回收风险。

公司委托重庆三峡银行白岩路支行（以下简称“白岩路支行”）于 2014 年 8 月至 2015 年 2 月，分三笔向华江机械发放委托贷款合计 1.18 亿元，年利率为 6.6%，贷款期限均为 12 个月。由华江机械实际控制人（谭俊国）对华江机械的三笔借款均提供连带保证责任，华江机械提供抵押担保。三笔贷款到期后，分别于 2015 年 8 月 5 日、2015 年 9 月 21 日及 2016 年 1 月 29 日签订展期协议，均展期 12 个月。截至 2021 年 11 月 8 日，华江机械尚欠借款本金 1.18 亿元及截至 2021 年 11 月 8 日的利息（含罚息、复利）0.70 亿元。2021 年 12 月，公司将华江机械诉至法院，要求归还借款本金及利息。2022 年 2 月 7 日，重庆市万州区人民法院作出（2021）渝 0101 民初 19394 号民事判决书，判令华江机械于判决生效之日起十五日内向公司归还借款本金 1.18 亿元，并支付相关利息，公司对拍卖、变卖华江机械名下机械设备所得价款在本判决判定给付款及案件受理费范围内优先受偿，华江机械实际控制人（谭俊国）在确定的债务范围内向公司承担连带清偿责任。该一审判决已发生法律效力，该案件目前处于执行阶段。截至本报告出具日，该笔委托贷款尚未回收。整体来看，公司委托贷款存在逾期，回收时间及金额存在不确定性，需关注回收风险。

公司未分配利润仍很高，2021 年因分配股利导致所有者权益下降，未来仍需关注所有者权益的稳定性。

2021 年末，公司所有者权益同比减少 5.13%至 99.30 亿元；其中，公司实收资本与资本公积同比均无变化；盈余公积同比增加 5.45%至 6.77 亿元；因当期向股东分配股利 9.00 亿元，规模较大，未分配利润同比减少 13.42%至 37.49 亿元。总体来看，2021 年末，因当期向股东分配股利规模较大，公司所有者权益有所下降。

三峡产投



公司盈利对利息的保障能力有所改善，流动资产及速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖。

2021 年，公司 EBITDA 利息保障倍数为 0.92 倍，利息保障倍数同比有所上升，盈利对利息的保障能力有所改善。

公司流动性还本付息能力仍较好，公司流动性偿债来源以债务收入、货币资金和经营活动产生的现金流净额为主。2021 年，公司债务收入为 20.53 亿元，同比有所增加；经营性净现金流为 19.84 亿元，仍为净流入，且净流入规模大幅增长；2021 年末，公司非受限货币资金为 0.95 亿元，同比大幅下降。2021 年末，公司流动比率和速动比率分别为 1.71 倍和 1.58 倍，均大幅下降，但公司流动资产及速动资产仍能对流动负债形成有效覆盖。

公司资产中应收账款及预付款项规模较大，且回款较慢，资产变现能力较弱。

担保分析

瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

瀚华担保前身系经重庆市金融工作办公室批准，由瀚华金控股份有限公司（以下简称“瀚华金控”，股票代码：3903.HK，原名瀚华担保集团有限公司）等 6 名法人投资者及 19 位自然人投资者发起设立的瀚华担保股份有限公司（以下简称“原瀚华担保”），于 2009 年 8 月 19 日在重庆市工商行政管理局登记注册，初始注册资本 10.00 亿元。根据 2017 年 8 月颁布的《融资担保公司监督管理条例》，原瀚华担保于 2018 年 8 月更为现名。经多次增资和股权变更，截至 2021 年末，瀚华担保注册资本和实收资本均为 35.00 亿元，瀚华金控和重庆惠微投资有限公司（以下简称“重庆惠微”）的持股比例分别为 99.90%和 0.10%，其中重庆惠微由瀚华金控全资持有；瀚华担保无实际控制人。截至 2021 年末，瀚华担保纳入合并报表的子公司共 5 家，其中全资持有的子公司有 3 家。

从担保业务品种分布来看，瀚华担保的担保业务分为融资担保业务和非融资担保业务，融资担保业务中债券担保是最重要构成。在宏观经济下行和疫情冲击的影响下，部分地区、行业市场信用风险有所暴露，瀚华担保调整担保业务结构，减少信用风险较大的传统融资担保业务，大力发展供应链担保业务，但因供应链担保业务尚处于拓展初期，存量规模较小，同时叠加债券担保业务陆续解保影响，致使担保业务余额持续收缩。在业务分布上，瀚华担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势。截至 2021 年 3 月末，瀚华担保的担保业务主要集中于建筑业、水利、环境和公共设施管理业以及租赁和商务服务业，存在一定的行业集中度风险。代偿方面，随着担保业务结构的调整，瀚华担保风险水平较低的债券担保和履约保函担保业务占比持续



增加，累计担保代偿率持续下降。2020 年，受疫情影响，瀚华担保当期担保代偿水平有所反弹，导致当期担保代偿额和当期担保代偿率同比均有所提升。担保业务银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，瀚华担保共与 60 家银行签订了授信协议，担保业务授信额度合计 349.00 亿元，已使用授信额度 75.09 亿元，剩余授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。

表 9 2019~2021 年末瀚华担保业务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末		2020 年末		2019 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
融资性担保	171.28	51.18	228.74	65.23	289.07	73.62
其中：债券担保	119.59	35.73	152.29	43.43	198.49	50.55
贷款担保	51.69	15.44	76.45	21.80	90.57	23.07
非融资性担保	163.41	48.82	121.95	34.77	103.60	26.38
其中：工程履约	163.41	48.82	121.95	34.77	103.22	26.29
诉讼保全	-	-	-	-	0.37	0.09
担保余额	334.69	100.00	350.69	100.00	392.66	100.00

数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理

2021 年，受中间业务拓展放缓，瀚华担保手续费及佣金收入有所下降，营业收入同比减少 9.38% 至 6.38 亿元，净利润水平降至 1.98 亿元；净资产收益率进一步下降，盈利能力减弱。截至 2021 年末，瀚华担保的总资产为 55.79 亿元，同比减少 7.56%，主要是货币资金规模下降所致。截至 2021 年末，瀚华担保的货币资金占资产规模的比例为 28.70%，其中受限货币资金规模 8.16 亿元，占资产规模的比例为 14.63%，规模和占比较高，对流动性管理造成一定压力。截至 2020 年末瀚华担保的可供出售金融资产主要是与辽宁省和沈阳市政府相关机构、其他企业共同出资成立基金和合伙企业对外进行的股权投资；应收款项类投资主要投向关联公司对外开展的应收账款保理业务；股权投资和委托贷款客户主要集中于辽宁省内，资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。截至 2021 年末，主要受计入其他负债中与辽宁省、沈阳市政府机构、其他企业成立的合伙企业对特定企业提供的资金支持中其他合伙人投入的资金规模下降影响，瀚华担保负债规模同比减少 25.95%，仍主要由担保业务形成准备金构成，占负债合计的比例为 54.12%。



**表 10 2019~2021 年瀚华担保主要财务数据（单位：亿元、倍、%）**

项目	2021 年	2020 年	2019 年
期末总资产	55.79	60.35	61.25
期末净资产	41.58	41.16	40.72
期末实收资本	35.00	35.00	35.00
营业收入	6.38	7.04	7.50
已赚保费	4.68	4.99	5.24
投资收益	0.09	0.12	0.16
净利润	1.98	2.07	2.47
期末融资性担保责任余额	147.41	198.69	249.23
期末担保风险准备金	10.90	12.32	13.72
期末准备金拨备率	3.27	3.51	3.49
期末融资担保责任余额放大倍数	-	4.89	6.21
期末累计担保代偿率	-	1.22	1.28
期末累计代偿回收率	-	48.57	49.02
总资产收益率	3.41	3.41	4.04
净资产收益率	4.79	5.06	6.12

注：2021 年部分担保业务相关指标数据瀚华担保未提供
数据来源：根据瀚华担保提供资料和公开资料整理

综合而言，瀚华担保积极推动担保业务在全国范围内的拓展，经营地区分布相对广泛，具有一定的市场竞争优势；同时，瀚华担保在担保业务方面与多家银行及其他金融机构形成了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。另一方面，瀚华担保的担保业务规模继续下降，主营业务拓展面临一定压力，且未来收入和盈利承压；股权投资和委托贷款客户主要集中于辽宁省内，资产质量易受区域经济环境影响，面临一定的风险管理压力。

瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

评级结论

综合来看，公司的抗风险能力很强，偿债能力很强，“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”到期不能偿付的风险很小。2021 年，重庆市及万州区地区生产总值及一般公共预算收入增速较快，经济财政实力均有所增强；公司仍是万州经开区重要的基础设施建设投融资主体，在万州经开区建设和经济社会发展中仍发挥重要作用，继续得到政府的支持。但同时，公司应收账款规模较大，集中度很高且账龄较长，回款较慢，仍存在较大的资金占用压力；2021 年末，公司资产负债率大幅上升，可用货币资金无法覆盖短期有息债务，仍面临一定的短期偿债压力；公司对外担保余额较大，且被担保企业区域集中度很高，面临一定的或有风险，公司未分配利润仍很高，2021 年因分配股利导致所有者权益下降，未来仍需关注所有者权



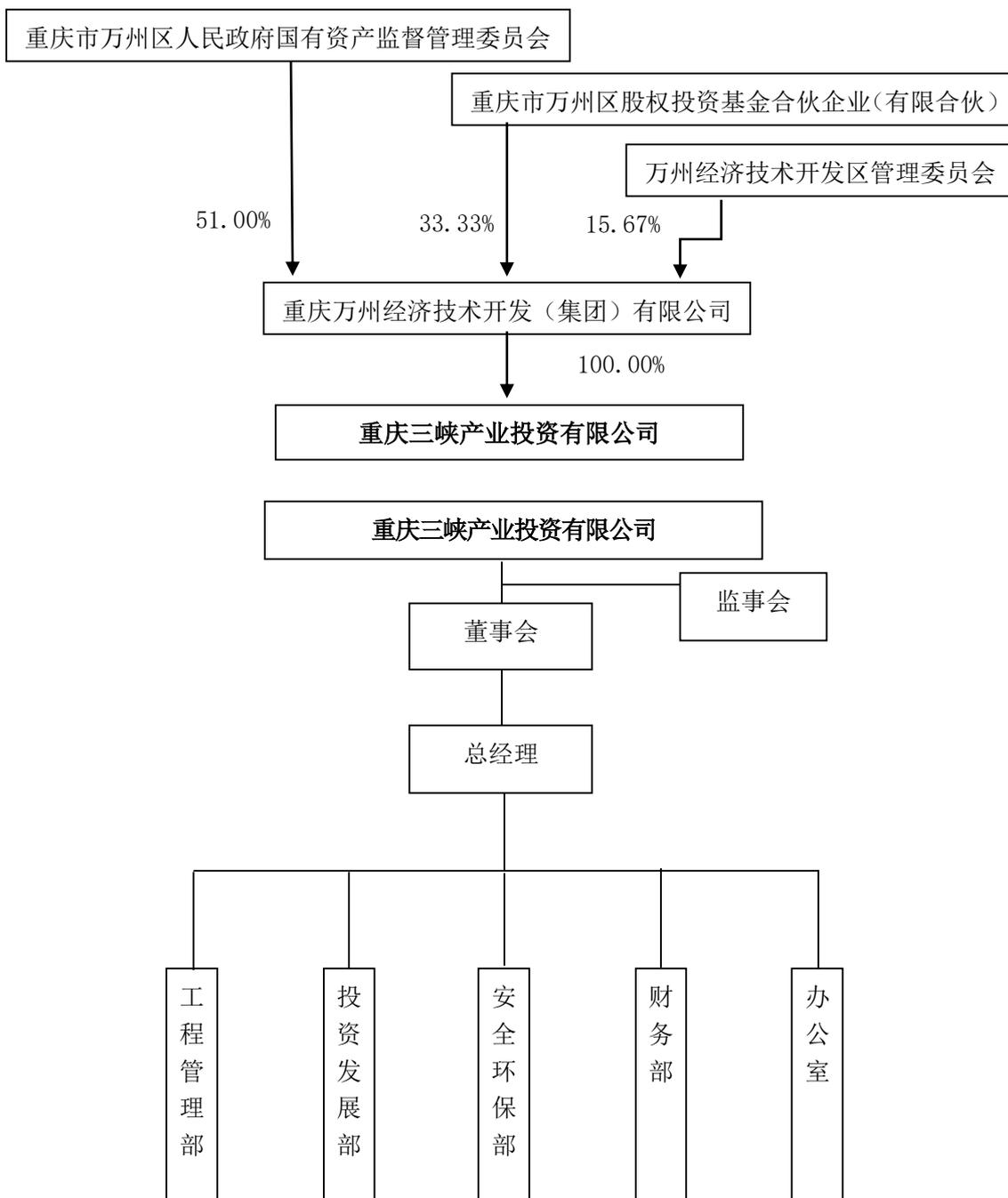
益的稳定性。瀚华担保为“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保，仍具有很强的增信作用。

综合分析，大公对公司“19 渝三峡专项债/PR19 三峡”信用等级维持 AA+，主体信用等级维持 AA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2021 年末重庆三峡产业投资有限公司股权结构及组织架构图



资料来源：根据公司提供资料整理



附件 2 经营指标

截至 2021 年末重庆三峡产业投资有限公司对外担保情况

(单位: 万元、%)

被担保企业	担保余额	担保期限	担保方式
重庆万州经济技术开发(集团)有限公司	80,000	2020.04.30~2040.04.30	抵押
	63,200	2019.05.31~2026.05.24	保证
	50,000	2020.07.01~2040.04.30	抵押
	50,000	2020.09.18~2040.04.30	抵押
	40,390	2018.09.30~2025.09.30	保证
	24,000	2021.03.19~2022.03.18	保证
	10,000	2019.09.30~2022.09.30	保证
	10,000	2019.12.23~2022.12.22	保证
	7,000	2018.10.31~2025.09.30	保证
	2,000	2019.09.30~2022.03.29	保证
	2,000	2019.12.23~2022.06.22	保证
	1,000	2021.01.22~2022.01.22	保证
重庆万林投资发展有限公司	19,693	2019.12.27~2037.12.25	保证
	6,816	2018.12.29~2026.01.04	保证
	4,230	2020.04.24~2037.12.25	保证
合计	370,329	-	-

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 3 主要财务指标

3-1 重庆三峡产业投资有限公司（合并）主要财务指标

(单位：万元、%)

项目	2021 年 (末)	2020 年 (末)	2019 年 (末)
货币资金	9,947	59,648	37,201
应收账款	775,036	757,825	714,352
其他应收款	176,943	175,429	190,252
预付款项	193,000	134,129	114,295
存货	92,244	22,332	-
投资性房地产	195,916	188,543	140,749
在建工程	124,288	86,098	53,377
其他非流动资产	466,753	336,190	344,309
总资产	2,194,939	1,828,054	1,660,688
短期借款	19,026	10,000	10,000
其他应付款	472,488	177,655	55,120
一年内到期的非流动负债	97,306	143,400	114,767
流动负债合计	735,359	352,380	186,119
长期借款	259,800	141,000	243,400
应付债券	163,856	273,085	203,570
非流动负债合计	466,624	428,959	456,650
负债合计	1,201,983	781,339	642,769
实收资本（股本）	176,707	176,707	176,707
资本公积	345,171	345,171	345,171
所有者权益	992,957	1,046,716	1,017,918
营业收入	68,081	89,970	85,858
利润总额	42,352	32,174	31,590
净利润	35,447	28,797	31,749
经营活动产生的现金流量净额	198,424	110,375	80,916
投资活动产生的现金流量净额	-195,796	-56,824	-11,187
筹资活动产生的现金流量净额	-42,779	-41,104	-76,271
EBIT	43,712	32,174	31,590
EBITDA	46,285	33,177	32,624
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.92	0.85	1.24
总有息债务	559,237	567,485	571,737
毛利率	14.28	13.64	9.62
总资产报酬率	1.99	1.76	1.90
净资产收益率	3.57	2.75	3.12
资产负债率	54.76	42.74	38.71
应收账款周转天数（天）	4,052.72	2,945.35	3,008.74
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	3.96	2.84	3.08
担保比率	37.30	41.57	30.66





3-2 瀚华融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标

(单位：亿元)

项目	2021 年末	2020 年末	201 年末
资产类			
货币资金	25.43	25.47	23.01
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	3.60	4.38	4.71
存出保证金	4.45	5.40	7.35
应收利息	0.36	0.50	0.87
应收代偿款	4.19	2.98	3.00
委托贷款	1.67	2.44	2.58
可供出售金融资产	5.27	4.42	5.26
应收款项类投资	7.15	7.64	5.81
长期股权投资	0.55	0.56	0.54
固定资产	2.49	2.58	1.69
递延所得税资产	1.86	2.02	2.03
其他资产	1.40	2.45	3.61
资产总计	60.35	61.25	60.94
负债类			
存入保证金	0.64	0.92	1.13
应付职工薪酬	0.35	0.38	0.38
应交税费	0.36	0.59	0.57
未到期责任准备金	3.67	5.01	5.92
担保赔偿准备金	5.69	5.97	5.76
长期借款	0.54	0.61	0.67
预收账款	0.29	0.35	0.33
其他负债	7.56	6.64	6.04
负债合计	19.19	20.53	20.89
权益类			
实收资本	35.00	35.00	35.00
资本公积	0.01	0.01	0.01
盈余公积	2.48	2.30	2.06
一般风险准备	2.96	2.73	2.46
未分配利润	0.71	0.68	0.53
所有者权益合计	41.16	40.72	40.05



3-3 瀚华融资担保股份有限公司（合并）主要财务指标（续上表）

（单位：亿元、倍）

项目	2020 年（末）	2019 年（末）	2018 年（末）
损益类			
营业收入	7.04	7.50	7.36
已赚担保费	4.99	5.24	5.02
利息收入	0.97	0.81	1.30
手续费及佣金收入	0.92	1.31	0.91
投资收益	0.12	0.16	0.07
公允价值变动收益	-0.12	-0.22	-0.15
其他收益	0.29	0.18	0.20
其他业务收入	0.07	0.07	0.02
营业支出	4.62	4.44	4.47
担保赔偿支出	1.18	0.58	1.03
提取担保赔偿准备金	-0.28	0.21	-0.09
再担保费用	0.03	0.05	0.03
税金及附加	0.05	0.05	0.03
手续费及佣金支出	0.49	0.41	0.24
业务及管理费	2.59	2.81	3.00
资产减值损失	0.32	0.15	0.04
营业利润	2.42	3.06	2.89
利润总额	2.40	3.06	2.89
所得税费用	0.33	0.59	0.50
净利润	2.07	2.47	2.39
现金流量表			
经营活动产生的现金流量净额	-0.84	4.88	4.26
投资活动产生的现金流量净额	0.84	-6.62	-10.02
筹资活动产生的现金流量净额	-0.65	-2.07	-2.18
年末现金及现金等价物余额	8.12	8.87	12.60
主要财务指标			
融资性担保责任余额	198.69	249.23	295.02
融资担保责任放大比例	4.89	6.21	7.47
担保风险准备金	12.32	13.72	14.14
准备金拨备率(%)	3.51	3.49	3.14
累计担保代偿率(%)	1.22	1.28	1.40
累计代偿回收率(%)	48.57	49.02	47.29
总资产收益率(%)	3.41	4.04	3.90
净资产收益率(%)	5.06	6.12	5.89



附件 4 各项指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率 (%)	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销 (无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销)
EBITDA 利润率 (%)	EBITDA / 营业收入 $\times 100\%$
总资产报酬率 (%)	EBIT / 年末资产总额 $\times 100\%$
净资产收益率 (%)	净利润 / 年末净资产 $\times 100\%$
现金回笼率 (%)	销售商品及提供劳务收到的现金 / 营业收入 $\times 100\%$
资产负债率 (%)	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
债务资本比率 (%)	总有息债务 / (总有息债务 + 所有者权益) $\times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他流动负债 (应付短期债券) + 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款 (付息项)
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款 (付息项)
担保比率 (%)	担保余额 / 所有者权益 $\times 100\%$
经营性净现金流 / 流动负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初流动负债 + 期末流动负债) / 2] $\times 100\%$
经营性净现金流 / 总负债 (%)	经营性现金流量净额 / [(期初负债总额 + 期末负债总额) / 2] $\times 100\%$
存货周转天数	360 / (营业成本 / 年初末平均存货)
应收账款周转天数	360 / (营业收入 / 年初末平均应收账款)
流动比率	流动资产 / 流动负债
速动比率	(流动资产 - 存货) / 流动负债
现金比率 (%)	(货币资金 + 交易性金融资产) / 流动负债 $\times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数 (倍)	EBIT / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	EBITDA / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	经营性现金流量净额 / (计入财务费用的利息支出 + 资本化利息)



附件 5 担保公司主要指标计算公式

指标名称	计算公式
担保风险准备金	担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
准备金拨备率	担保风险准备金/担保责任余额×100%
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（非合并口径净资产-对其他融资担保和再担保的股权投资）
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计已解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额
单一最大客户集中度	单一最大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
前十大客户集中度	前十大客户融资担保责任余额/（净资产（非合并口径）-对其他融资担保和再担保公司的股权投资）×100%
总资产收益率	当期净利润×2/（期初总资产+期末总资产）×100%
净资产收益率	当期净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%



附件 6 信用等级符号和定义

6-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级	定义	
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，有较高违约风险。	
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。	
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：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。

6-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	定义
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，有较高违约风险。
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。

注：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。





6-3 担保机构信用等级符号及定义

信用等级	定义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：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。

