

信用评级公告

联合〔2022〕4905号

联合资信评估股份有限公司通过对射洪市国有资产经营管理集团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，确定维持射洪市国有资产经营管理集团有限公司主体长期信用等级为 AA-，“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十四日

射洪市国有资产经营管理集团有限公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
射洪市国有资产经营管理集团有限公司	AA ⁻	稳定	AA ⁻	稳定
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
17 射洪债 01 /PR 射洪 01	AAA	稳定	AAA	稳定
18 射洪债 01 /PR 射洪 02	AAA	稳定	AAA	稳定
18 射洪债 02 /PR 射洪 03	AAA	稳定	AAA	稳定
18 射洪债 03 /PR 射洪 04	AAA	稳定	AAA	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
17 射洪债 01 /PR 射洪 01	5.00 亿元	3.00 亿元	2024/12/14
18 射洪债 01 /PR 射洪 02	3.20 亿元	2.56 亿元	2025/08/22
18 射洪债 02 /PR 射洪 03	3.50 亿元	2.80 亿元	2025/10/22
18 射洪债 03 /PR 射洪 04	3.30 亿元	2.64 亿元	2025/10/25

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：2022 年 6 月 24 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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

跟踪期内，射洪市国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”）作为射洪市重要的基础设施投资建设和棚户区改造主体，公司持续获得有力的外部支持，射洪市经济持续增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司工程代建业务尚需投资规模较大和资产流动性弱等因素给公司经营和偿债能力可能带来的不利影响。

随着射洪市政府逐年结算公司代建项目，公司有望保持稳定发展。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）对“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了上述债券本息偿还的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，维持“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 持续获得有力的外部支持。**2021 年，公司在资金和资产注入、政府补贴方面得到有力的外部支持。
- 外部增信措施。**三峡担保对“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”提供本息全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了上述债券偿付的安全性。

关注

- 代建业务尚需投资规模较大，将面临较大的资金支出压力。**截至 2021 年末，公司主要在建代建项目计划总投资 186.20 亿元，尚需投资 98.55 亿元。
- 资产流动性弱。**公司资产中以代建项目投入和待开发土地为主的存货占比高，资产流动性弱。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa'	评级结果		AA'
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	3
			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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	2	
		偿债能力	3	
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

分析师：

高朝群 登记编号（R0040220040009）

倪昕 登记编号（R0040218020005）

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

主要财务数据：

项目	合并口径		
	2019 年	2020 年	2021 年
现金类资产（亿元）	10.54	25.65	33.29
资产总额（亿元）	204.92	266.73	307.85
所有者权益（亿元）	82.51	123.26	154.65
短期债务（亿元）	31.05	35.61	37.89
长期债务（亿元）	38.40	46.51	43.02
全部债务（亿元）	69.45	82.11	80.91
营业收入（亿元）	18.93	17.15	17.71
利润总额（亿元）	3.23	12.31	19.77
EBITDA（亿元）	5.86	14.84	23.17
经营性净现金流（亿元）	2.60	8.07	1.84
营业利润率（%）	4.51	11.55	10.61
净资产收益率（%）	3.74	9.89	11.43
资产负债率（%）	59.73	53.79	49.77
全部债务资本化比率（%）	45.70	39.98	34.35
流动比率（%）	223.98	220.63	216.21
经营现金流流动负债比（%）	3.10	8.35	1.68
现金短期债务比（倍）	0.34	0.72	0.88
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	2.33	3.49
全部债务/EBITDA（倍）	11.86	5.53	3.49
项目	公司本部（母公司）		
	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	53.17	63.16	56.77
所有者权益（亿元）	25.14	27.85	28.47
全部债务（亿元）	17.84	20.47	14.18
营业收入（亿元）	0.14	0.12	0.13
利润总额（亿元）	0.22	0.06	0.64
资产负债率（%）	52.72	55.90	49.85
全部债务资本化比率（%）	41.51	42.36	33.25
流动比率（%）	290.73	183.95	152.35
经营现金流流动负债比（%）	5.67	25.72	-14.01

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将公司合并口径其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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
“17 射洪债 01/PR 射洪 01” “18 射洪债 01/PR 射洪 02” “18 射洪债 02/PR 射洪 03” 和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”	AAA	AA ⁺	稳定	2021/06/25	高朝群 郭雄飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
18 射洪债 03/PR 射洪 04	AAA	AA ⁺	稳定	2018/09/30	竺文彬 张 铖 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 射洪债 02/PR 射洪 03	AAA	AA ⁺	稳定	2018/09/30	竺文彬 张 铖 董洪延	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 射洪债 01/PR 射洪 02	AAA	AA ⁺	稳定	2018/06/24	竺文彬 张 铖	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
17 射洪债 01/PR 射洪 01	AAA	AA ⁺	稳定	2017/11/23	陈 茜 竺文彬 翟歆娇	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文

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射洪市国有资产经营管理集团有限公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

射洪市国有资产经营管理集团有限公司

2022 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”）关于射洪市国有资产经营管理集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

2021 年 12 月，根据《关于无偿划转射洪市国有资产经营管理集团有限公司股权的通知》（射国资发〔2021〕6 号），射洪市国有资产监督管理局（以下简称“射洪国资局”）将其持有的公司 90% 股权无偿划转至射洪市发展控股集团有限公司（以下简称“射洪发展”）。股权划转完成后，射洪发展持有公司 90% 的股权，四川省财政厅持有 10% 的股权。根据《关于无偿划转射洪市发展控股集团有限公司股权的通知》（射国资发〔2021〕7 号），射洪国资局将持有的射洪发展 100% 股权无偿划转至遂宁兴业投资集团有限公司（以下简称“遂宁兴业”），股权划转完成后，公司实际控制人由射洪国资局变更为遂宁市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“遂宁国资委”）。截至 2021 年末，公司注册资本 6.00 亿元，实收资本 5.63 亿元，剩余注册资本到位情况待股东进一步安排。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。截至 2021 年末，公司内设财务融资部、风险合规部、建设管理部、市场拓展部、资产管理部、党群工作部和综合管理部 7 个职能部门，合并范围内拥有一级子公司 8 家。

截至 2021 年末，公司合并资产总额为 307.85 亿元，所有者权益合计 154.65 亿元（少数股东权益 13.61 亿元）。2021 年，公司实现营业

收入 17.71 亿元，利润总额 19.77 亿元。

公司注册地址：射洪市太和镇太和大道南段（财经大厦八楼）；法定代表人：杨中淇。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2021 年末，公司存续债券为“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”，上述债券所对应募投项目均为南井沟棚户区改造工程、王爷庙棚户区改造工程和蟠龙社区棚户区改造工程。募投项目计划总投资合计 14.04 亿元，截至 2021 年末合计完成投资 13.34 亿元，未来尚需投资 0.7 亿元。

截至 2022 年 5 月末，联合资信所评“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”募集资金已全部使用。

“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”均设置债券提前偿还条款，公司在债券存续期后 5 年每年偿还相应债券本金的 20%。截至 2022 年 5 月末，“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”均正常还本付息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
17 射洪债 01/PR 射洪 01	5.00	3.00	2017/12/14	7 年
18 射洪债 01/PR 射洪 02	3.20	2.56	2018/08/22	7 年
18 射洪债 02/PR 射洪 03	3.50	2.80	2018/10/22	7 年
18 射洪债 03/PR 射洪 04	3.30	2.64	2018/10/25	7 年
合计	15.00	11.00	--	--

资料来源：联合资信整理

表2 截至2021年末募投项目情况(单位:亿元)

项目名称	建设周期	开工日期	总投资额	已投资额
南井沟棚户区改造工程	4年	2016.09	7.20	6.84
王爷庙棚户区改造工程	3年	2015.12	4.50	4.28
蟠龙社区棚户区改造工程	2年	2016.10	2.34	2.22
合计	--	--	14.04	13.34

资料来源:公司提供

四、宏观环境和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。

在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022年一季度,中国国内生产总值27.02万亿元,按不变价计算,同比增长4.80%,较上季度两年平均增速¹(5.19%)有所回落;环比增长1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前2019年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。2022年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%,工农业生产总体稳定,但3月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的拖累;第三产业增加值同比增速为4.00%,不及上年同期两年平均增速(4.57%)及疫情前2019年水平(7.20%),接触型服务领域受到较大冲击。

表3 2021年一季度至2022年一季度中国主要经济数据

项目	2021年一季度	2021年二季度	2021年三季度	2021年四季度	2022年一季度
GDP总额(万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP增速(%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速(%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速(%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资(%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资(%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资(%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售(%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速(%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速(%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI涨幅(%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI涨幅(%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速(%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速(%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速(%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率(%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速(%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注:1. GDP数据为当季值,其他数据均为累计同比增速;2. GDP总额按现价计算,同比增速按不变价计算;3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计;4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值;5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速;6. 2021年数据中括号内为两年平均增速

资料来源:联合资信根据国家统计局、中国人民银行和Wind数据整理

¹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2021年两年平均增速为

以2019年同期为基期计算的几何平均增长率,下同。

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022年一季度社会消费品零售总额10.87万亿元，同比增长3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是3月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49万亿元，同比增长9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但3月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022年一季度中国货物进出口总额1.48万亿美元，同比增长13.00%。其中，出口8209.20亿美元，同比增长15.80%；进口6579.80亿美元，同比增长9.60%；贸易顺差1629.40亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022年一季度，全国一般

公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原

材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债

务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43 号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351 号），对 2014 年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年开始，国内经济下行压力加大，2020 年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021 年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021 年 4 月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021 年 7 月，银保监发〔2021〕15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

（3）行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城

镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济环境

2021 年，射洪市经济持续发展，固定资产投资增长较快。

2021 年，射洪市实现地区生产总值 490.09 亿元，按可比价计算，同比增长 8.10%，其中第一产业实现增加值 83.14 亿元，同比增长 7.6%；第二产业实现增加值 253.52 亿元，同比增长 7.7%；第三产业实现增加值 153.44 亿元，同比增长 9.1%。三次产业结构调整为 17.0:51.7:31.3，以第二产业和第三产业为主。

2021 年，射洪市全社会固定资产投资增长 11.1%，其中民间投资占全社会固定资产投资的比重为 53.5%，工业投资增长 9.7%，技改投资下降 6.0%。同期，射洪市全年规上工业总产值增长 10.6%。

2021 年，射洪市一般公共预算收入 20.17 亿元，同比增长 33.7%，其中税收收入 10.57 亿元，增长 35.0%，税收占比为 52.4%。同期，射洪市一般公共预算支出为 57.21 亿元，同比增

长 7.82%。2021 年，射洪市财政自给率²为 35.27%，较上年的 28.44%有所增长，但财政自给能力仍弱。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内，射洪国资局将所持的公司 90% 股权无偿划转至射洪发展，截至 2021 年末，公司注册资本 6.00 亿元，实收资本 5.63 亿元。射洪发展和四川省财政厅分别持有公司 90% 和 10% 的股权。遂宁兴业持有射洪发展 100.00% 的股权，且遂宁兴业实际控制人为遂宁国资委，故公司实际控制人变更为遂宁国资委。

2. 企业信用记录

根据企业信用报告（自主查询版，统一社会信用代码 915109227175571489），截至 2022 年 4 月 14 日，公司无未结清的不良信贷信息记录；已结清的信贷信息中，存在 3 笔关注类贷款；公司为他人借款承担的相关还款责任中，存在 12 个关注类账户，涉及金额 1.32 亿元。根据公司提供的说明，该关注类担保为公司对四川美丰（集团）有限责任公司（以下简称“美丰集团”）提供的担保。美丰集团于 2018 年 6 月 15 日与全体债权银行签订了新一轮的《债权银行金融帮扶一致行动方案》，帮扶期间，各债权银行均采用借新还旧或展期方式周转贷款。因属帮扶贷款，故农业发展银行、绵阳市商业银行、天津银行、工商银行、渤海银行、农业银行将美丰集团的贷款调整至关注类。经根据国家工商总局等信用信息公示平台信息 2022 年 6 月 9 日查询结果显示，美丰集团无失信被执行信息。

截至 2022 年 6 月 23 日，联合资信未发现

公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司控股股东变更为射洪发展，同时公司高管人员发生变动。根据射国资函（2021）3 号任免文件，因人事关系变动，新增刘训兰、郭娟、陈皓为公司董事，公司董事会成员增加至五人，并相应修改公司章程。

刘训兰女士，1978 年生，本科学历，中共党员；历任仁和镇幼儿园园长、射洪县经开区经发局局长、四川来者文化旅游投资有限公司总经理等；自 2018 年 9 月起任公司总经理。

除上述人员变动外，公司在法人治理结构、组织结构、管理体制和管理制度方面均无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务收入小幅增长，仍以工程代建业务收入为主，公司主营业务毛利率水平有所提升。

跟踪期内，公司主营业务收入同比增长 3.20%，主要系商品销售和砂石销售收入增长所致。受项目结算进度影响，工程代建业务收入有所下降。受益于砂石和棉纺织品价格增长，公司砂石销售和商品销售业务收入均同比增长。

毛利率方面，受结算的代建项目毛利率较高影响，公司工程代建业务毛利率同比提高 9.48 个百分点；公司砂石销售业务和商品销售业务毛利率同比分别下降 3.44 个百分点和 2.77 个百分点。受上述因素的综合影响，2021 年公司主营业务综合毛利率同比提高 0.97 个百分点。

² 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

表 4 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：万元）

业务	2020 年			2021 年		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
工程代建	121403.62	70.93	6.36	115965.21	65.65	15.84
砂石销售	33072.93	19.32	51.91	39193.68	22.19	48.47
商品销售	15469.34	9.04	4.55	19632.96	11.11	1.78
物业租赁	947.52	0.55	-292.17	1307.79	0.74	-162.21
担保收入	40.41	0.02	99.44	17.76	0.01	97.52
其他业务	235.36	0.14	12.85	522.66	0.30	-2056.90
合计	171169.18	100.00	13.11	176640.07	100.00	14.08

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 其他业务收入包括物业服务及停车服务

资料来源：公司提供

2. 经营业务分析

(1) 工程代建业务

公司工程代建业务模式未发生变化，2021 年回款情况良好，但项目建设尚需较大投资，公司面临较大的资金支出压力。

公司工程代建业务模式未发生变化，仍由射洪市人民政府与公司签订《委托建设协议》，项目完工移交后，按约定代建项目投资金额进行支付，建设周期短的工程完工后一次性结算，工程款金额为代建项目投资金额加成 10% 代建

管理费确定，公司将代建项目成本计入“存货”科目。2021 年，公司结算的代建工程项目主要包括射洪市城市棚户区改造建设项目等，2021 年实现结算工程代建收入 11.94 亿元³，收回工程款 11.94 亿元，回款情况良好。

截至 2021 年末，公司主要在建代建项目见下表，项目计划总投资 186.20 亿元，尚需投资 98.55 亿元，公司上述在建项目已累计确认收入 79.43 亿元。截至 2021 年末，公司无拟建的代建项目。总体看，公司主要代建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

表 5 截至 2021 年末公司主要在建的代建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资	已投资	已确定收入
紫云文化广场项目	70000.00	39969.00	43745.00
射洪县城市棚户区改造建设项目	250000.00	148831.00	163715.00
绿化维修维护工程	80000.00	42764.00	47041.00
射洪县柳树电航工程库区（C1、C2、C4、C5 标段）工程、柳岸新村安置小区建设项目	200000.00	165171.00	94357.00
沱牌镇永和村 2 社、8 社风貌改造项目	80000.00	61250.00	50902.00
瞿河百亿农产品加工园区建设项目	120000.00	50709.00	30713.00
射洪县经济开发区污水处理厂管网建设项目	7453.16	4841.00	5325.00
射洪县经济开发区市政基础设施建设项目	68700.00	32997.00	31733.00
射洪县经济开发区土地整理项目	150000.00	17281.00	17281.00
射洪县西三路棚户区改造安置还房工程	100000.00	32961.00	36236.00
射洪县锂电产业园基础设施一期工程	30000.00	16927.00	18564.00
射洪县经济开发区园中园等招商引资项目	300000.00	77335.00	85069.00

³ 此处为含税收入，与审计报告中工程代建收入存在差异

射洪县河东新区经济开发区市政道路建设工程	10000.00	3563.00	4080.00
射洪县河东新区道路建设工程	20000.00	18696.00	20363.00
射洪县河东涪江大道东延道路建设工程	20000.00	6364.00	6856.00
射洪县灾后重建小榆坝新村道路建设工程	6000.00	4301.00	1085.00
射洪县新农村道路建设工程	20000.00	8560.00	7805.00
太空村土地整理项目	20000.00	10529.00	8501.00
平安村土地整理项目	10000.00	8392.00	8003.00
射洪县太和镇滨江景观带整治工程	35000.00	6428.00	6993.00
射洪县太和镇滨江路整治工程	30000.00	26736.00	29409.00
射洪县太和镇新阳街西拓道路工程	10000.00	6458.00	7102.00
蟠龙村土地整理项目	10000.00	4922.00	5415.00
城北区土地整理项目	40000.00	39552.00	25086.00
射洪县洪城新区河东大道二、三期建设工程	30000.00	12452.00	8474.00
射洪县小榆坝鼓山大道建设工程	10000.00	8075.00	8242.00
其余零星项目	134890.00	20480.00	22206.00
合计	1862043.16	876544.00	794301.00

注：上表中代建业务已完成投资但尚未结算，故在在建项目中列示
资料来源：公司提供

(2) 商品销售业务

公司棉布销售客户集中度高，2021年贸易量增加使得纺织品销售业务收入规模大幅增长。

公司商品销售业务以纺织品销售为主，主要包括棉花贸易、棉纱、棉布以及家纺用品的生产销售，仍由子公司射洪银华投资有限责任公司和四川佐鲁银华纺织有限责任公司负责经营。

2021年，公司共生产棉布1605万米、纱线2580吨。2021年，棉布的销售客户仍主要为土耳其公司ZORLUTEKS A.S，其经营以及土耳其市场稳定性对公司的棉布产品销售的影响较

大。2021年公司纺织品销售仍以棉布为主。

表6 2021年公司前五大销售单位情况（单位：万元）

企业名称	商品类型	销售额
ZORLUTEKS A.S	棉布	7696.77
射洪诚伟商贸有限公司	棉花	1862.29
绍兴斐云纺织品有限公司	棉布	816.81
GUL.AHMED. TEXTILE.MILLS. LTMITED	棉布	704.95
粤欣雅纺织科技南通有限公司	棉布	480.09
合计	--	11560.91

资料来源：公司提供

表7 公司主要棉纺织产品收入情况（单位：万元）

业务	2020年		2021年	
	收入	占比(%)	收入	占比(%)
棉布	10347.00	90.57	16339.07	83.22
棉纱	879.00	7.69	330.81	1.68
棉花	196.00	1.72	2735.88	13.94
其他	2.37	0.02	227.19	1.16
合计	11424.37	100.00	19632.95	100.00

注：其他包括少量床品和家纺产品；合计数与各项求和不等系四舍五入所致
资料来源：公司提供

(3) 砂石销售

2021年，受销售价格提升影响，公司砂石销售业务收入有所增长。

跟踪期内，射洪市全市范围内的砂石开采和销售由公司子公司射洪市鑫洪实业有限责任公司（以下简称“鑫洪实业”）和射洪市欣诚投资开发有限责任公司负责。

2021年，公司销售砂石453万吨，销售均价为86元/吨（2020年均价为50.82元/吨），受销售价格增长的影响，公司砂石销售收入同比增加0.61亿元。其中砂石销售的前五大客户合计销售额0.65亿元，已收到回款0.63亿元。客户主要为当地建筑工程企业和商贸企业。公司砂石销售业务采取现款销售，回款情况良好。

表8 公司贸易业务前五大客户

年份	客户	销售金额（万元）
2020年	四川磊源建筑工程有限责任公司	3945.15
	遂宁市金晟商贸有限公司	3569.37
	射洪市四通建筑工程有限责任公司	3165.72
	射洪县前翔商贸有限公司	2337.60
	南充市百胜建材有限公司	5208.00
合计		18225.84
2021年	四川洪城商砼有限公司	2000.00
	中江县新华石建材有限公司	1335.00
	射洪市强林建材有限公司	1125.00
	四川鼎鸿商品混凝土有限公司	1040.00
	遂宁市金晟商贸有限公司	952.00
合计		6452.00

资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来，公司将承担更多的城市基础设施建设任务，推进棚户区改造项目、市政道路项目和城市管廊项目建设进程，着力加快县城南片区和经济技术开发区的开发建设。

1. 资产质量

公司资产规模有所增长，资产中以项目成本和待开发土地构成的存货占比高，资产流动性弱，整体资产质量一般。

截至2021年末，公司资产总额较上年末增长15.42%，公司资产仍以流动资产为主。

表9 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目名称	2020年末		2021年末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)
流动资产	213.34	79.98	237.71	77.22
货币资金	12.12	4.54	10.55	3.43
交易性金融资产	13.50	5.06	22.74	7.39
其他应收款	10.05	3.77	12.27	3.99
存货	169.80	63.66	184.92	60.07
非流动资产	53.39	20.02	70.14	22.78
其他权益工具投资	0.00	0.00	8.23	2.67
投资性房地产	9.26	3.47	9.92	3.22
无形资产	28.74	10.77	46.59	15.13
资产总额	266.73	100.00	307.85	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

九、财务分析

公司提供了2021年度合并财务报告，北京兴昌华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见审计结论。因会计准则修订，公司2021年部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，但对公司的当期损益和总资产不构成影响。

2021年，公司合并范围新增2家子公司，同时处置1家子公司。截至2021年末，公司纳入合并范围的一级子公司共8家。公司新增和减少子公司规模较小，财务数据可比性较强。

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 11.42%，主要系交易性金融资产和存货增长所致。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末下降 12.96%，主要系偿还债务所致，其中受限的货币资金 2.08 亿元，主要为用于担保的定期存款或通知存款和信用证保证金，货币资金受限比例为 19.67%。

截至 2021 年末，交易性金融资产主要为公司持有上市公司股票，其中主要为舍得酒业股份有限公司（以下简称“舍得酒业”，600702.SH）上市流通股份，公司持有的股份在资产负债表日市值 22.73 亿元。

截至 2021 年末，其他应收款较上年末增长 22.16%，主要为公司与当地企业的往来款；其他应收款中账龄组合 8.85 亿元，账龄 1 年以内（含 1 年）的占 72.17%，1~2 年的占 9.75%，综合账龄较短，累计计提坏账准备 1.17 亿元，计提比例 13.20%。公司其他应收款前五单位余额合计 5.94 亿元，占 44.18%，集中程度一般。

截至 2021 年末，公司存货较上年末增长 8.90%，主要由工程施工（109.09 亿元）和待开发土地（75.18 亿元）构成；存货中用于抵押的土地账面价值为 48.69 亿元。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 31.38%，主要系其他权益工具投资和无形资产增长所致。

2021 年，公司新增其他权益工具投资 8.23 亿元，主要系执行新金融工具准则，公司将原计入可供出售金融资产重分类至其他权益工具投资所致，主要投资对象为遂宁银行股份有限公司（4.25 亿元）和射洪市教育投资有限责任公司（1.00 亿元）。

截至 2021 年末，公司投资性房地产较上年末增长 7.12%，主要系公司自购入房产 1.15 亿元，同时将固定资产转入转用于租赁转入投资性房地产所致。

截至 2021 年末，公司无形资产较上年末增加 17.85 亿元，主要系收到政府划入的采砂特许经营权所致。无形资产以特许经营权和土地使用权为主。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 60.11 亿元，其中受限货币资金 2.08 亿元，因抵押受限的存货 48.69 亿元、投资性房地产 2.51 亿元、无形资产 4.06 亿元、交易性金融资产 2.27 亿元、固定资产 0.50 亿元，受限占同期末资产总额 19.53%。

2. 资本结构

受益于股东增资及政府划入砂石经营权等资产，公司所有者权益大幅增长，所有者权益稳定性尚可。

截至 2021 年末，公司所有者权益增长至 154.65 亿元，较上年末增长 25.46%，主要系资本公积和未分配利润增长所致。公司实收资本较上年末增长 12.64%至 5.63 亿元，系公司股权划转后，公司股东对公司增资所致。资本公积较上年末增长 20.37%，主要系政府无偿划拨入资产和专项补助资金所致，其中包括培江干流射洪市（香山镇至金华镇）矿石资源采砂经营权、射洪县金盾保安服务有限公司股权、土地等资产（详见“外部支持”部分）。公司所有者权益中实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益占比分别为 3.64%、64.42%、22.84%和 8.80%，所有者权益稳定性尚可。

公司有息债务规模有所下降，债务负担适中。短期债务占比较大，债务结构有待调整。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 6.78%，主要系流动负债增长所致。

表 10 公司负债主要构成情况

(单位: 亿元)

科目名称	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	96.69	67.40	109.94	71.76
短期借款	14.68	10.23	12.43	8.11
其他应付款	51.45	35.86	61.34	40.04
一年内到期的非流动负债	17.87	12.46	22.33	14.58
非流动负债	46.78	32.60	43.26	28.24
长期借款	35.54	24.77	35.04	22.87
应付债券	10.97	7.65	7.98	5.21
负债总额	143.47	100.00	153.20	100.00

注：其他应付款中包含应付股利和应付利息
资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 13.70%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末下降 15.31%，主要由抵押借款 2.84 亿元、抵押加保证借款 3.65 亿元、保证借款 3.93 亿元和质押保证借款 1.31 亿元等组成。

截至 2021 年末，其他应付款较上年末增长 19.21%，与政府单位的借款为主，主要为应付射洪市财政局的无息借款 14.47 亿元和射洪市经济开发区管理委员会的借款 3.37 亿元。其中对射洪市财政债务办的 3.13 亿元借款为债务置换资金，本报告将其纳入短期债务核算。

截至 2021 年末，一年内到期的非流动负债较上年末增长 24.93%，主要由一年内到期的长期借款 19.22 亿元和一年内到期的应付债券 3.00 亿元构成。

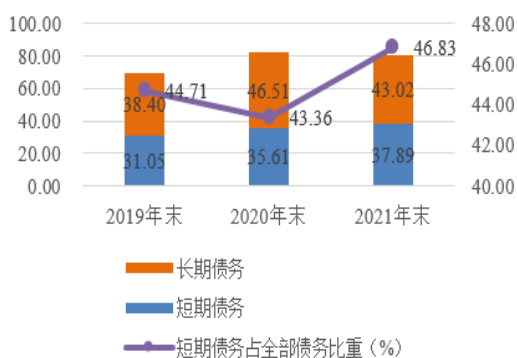
截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末下降 7.52%，主要系应付债券减少所致。

截至 2021 年末，公司长期借款变化不大，包括保证借款 7.55 亿元、质押保证借款 8.21 亿元、抵押保证借款 13.30 亿元和质押抵押保证借款 4.94 亿元。抵押物主要为土地使用权。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末下降 27.22%，主要系重分类至一年到期的非流动负债所致。

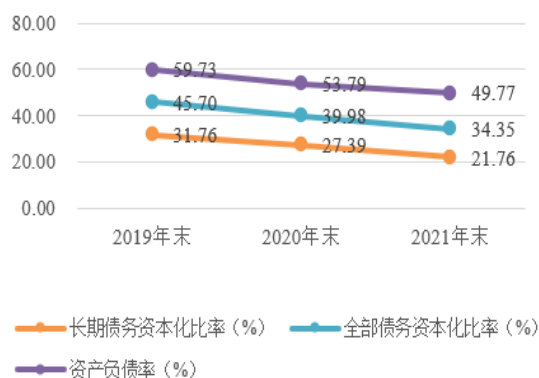
有息债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务为 80.91 亿元，较上年末下降 1.46%，其中长期债务 43.02 亿元，短期债务 37.89 亿元，短期债务占比较大，债务结构有待优化。截至 2021 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较上年末有所下降，分别为 49.77%、34.35% 和 21.76%，公司债务负担适中。

图 1 公司债务结构 (单位: 亿元)



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

3. 盈利能力

公司营业收入有所增长，期间费用控制能力有所下降；持有的上市公司股票公允价值变动损益及政府补贴对公司利润的贡献程度高。

2021 年，公司实现营业收入 17.71 亿元，较上年增长 3.23%；营业成本较上年增长 2.22%；营业利润率为 10.61%，较上年下降 0.93 个百分点。

表 11 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年
营业收入	17.15	17.71
营业成本	14.91	15.24
费用总额	2.58	3.64
其中: 管理费用	1.19	1.51
财务费用	1.34	2.07
公允价值变动收益	8.75	14.19
其他收益	4.26	3.39
利润总额	12.31	19.77
营业利润率 (%)	11.55	10.61

总资本收益率 (%)	6.69	8.52
净资产收益率 (%)	9.89	11.43

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

受财务费用和管理费用增加影响,2021年,公司期间费用较上年增长41.12%,期间费用以管理费用和财务费用为主。2021年,公司期间费用率为20.55%,较上年提高5.52个百分点。公司费用控制能力弱。

2021年,公司公允价值变动收益为14.19亿元,为公司持有的舍得酒业上市流通股因股价上升产生的浮盈,占利润总额的71.74%。公司其他收益为3.39亿元,主要为政府补贴,占利润总额的17.16%。同期,公司利润总额为19.77亿元,同比大幅增长60.65%。公允价值变动收益和政府补贴对公司利润的贡献程度高。

2021年,公司总资本收益率和净资产收益率较上年均有所上升。

4. 现金流分析

2021年,受往来款和政府补贴流入影响,公司经营活动现金流保持净流入。公司出售持有的舍得酒业股票,投资活动现金流由净流出转为净流入。公司大额偿债支出导致筹资活动现金流由净流入转为净流出。

表12 公司现金流情况(单位:亿元)

项目	2020年	2021年
经营活动现金流入小计	36.30	35.55
经营活动现金流出小计	28.23	33.70
经营活动现金流量净额	8.07	1.84
投资活动现金流入小计	0.32	9.58
投资活动现金流出小计	6.83	2.24
投资活动现金流量净额	-6.51	7.34
筹资活动现金流入小计	33.62	25.77
筹资活动现金流出小计	26.90	37.71
筹资活动现金流量净额	6.72	-11.94
现金收入比 (%)	113.75	98.33

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

2021年,公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降10.76%;公司收到的其他与经营活动有关的现金主要为往来款和政府补贴,同

比增长8.02%。同期,公司购买商品、接受劳务支付的现金同比增长27.09%,主要为代建项目的开发成本支出和商品销售业务支出;公司支付的其他与经营活动有关的现金主要为支付的往来款。2021年,公司经营活动现金净流入规模明显下降,收现质量有所下降。

2021年,公司投资活动现金流入规模大幅增长,主要为收回投资和取得的投资收益增长。公司收回投资收到的现金4.95亿元主要为出售舍得酒业股票取得的收入,取得投资收益收到的现金3.85亿元主要系出售股票收入与购入成本的差额。公司投资活动现金流出主要为购买土地使用权的现金支出。2021年,公司投资活动现金流转为净流入。

2021年,公司筹资活动现金流以取得借款及偿还到期债务本息为主,筹资活动现金流转为净流出11.94亿元。

5. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较强,长期偿债指标表现强,间接融资渠道亟待拓宽,或有负债风险可控。

从短期偿债指标来看,2021年末,公司流动比率有所下降,速动比率有所上升,剔除受限的货币资金后,公司现金短期债务比为0.82倍。整体看,公司短期偿债指标表现较强。

从长期偿债指标来看,2021年,公司EBITDA增长至23.17亿元,主要由利润总额构成。全部债务/EBITDA较上年有所下降,EBITDA利息倍数较上年有所上升。公司长期偿债指标表现强。

表13 公司偿债指标

项目	项目	2020年(末)	2021年(末)
短期偿债指标	流动比率 (%)	220.63	216.21
	速动比率 (%)	45.02	48.01
	现金短期债务比(倍)	0.72	0.88
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	14.84	23.17
	全部债务/EBITDA(倍)	5.53	3.49
	EBITDA/利息支出(倍)	2.33	3.49

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2021 年末，公司获得金融机构的授信总额 66.22 亿元，其中已使用授信额度为 64.59 亿元，未使用授信额度 1.63 亿元。公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2021 年末，公司对外担保余额为 14.33 亿元，占同期末所有者权益的 9.27%，详见附件 1—6。其中，射洪厚泽传统文化生态园有限公司（以下简称“厚泽文化”）和射洪河东隆泰环保工程有限公司（以下简称“隆泰环保”）为民营企业，公司持有厚泽文化 29.99% 的股权，对隆泰环保的担保设置了反担保措施。总体看，公司或有负债风险可控。

6. 母公司财务概况

公司主要业务仍主要由子公司开展，母公司资产、负债及营收占合并范围的比重低。母公司有息债务仍以长期债务为主，债务负担一般，短期偿债压力大。

截至 2021 年末，母公司资产总额 56.77 亿元，较上年末下降 10.11%，母公司资产总额占合并报表资产总额的 18.44%。从构成看，流动资产主要由其他应收款（占比 97.19%）构成；非流动资产主要由其他权益工具投资（占 20.84%）、长期股权投资（占 47.79%）、投资性房地产（占 31.18%）构成。截至 2021 年末，母公司货币资金为 0.32 亿元。

截至 2021 年末，母公司所有者权益合计 28.47 亿元，较上年末增长 2.23%，主要系资本公积增长所致。母公司所有者权益仍主要由实收资本和资本公积构成。母公司所有者权益占合并报表所有者权益的 18.41%。

截至 2021 年末，母公司负债合计 28.30 亿元，较上年末下降 19.85%。母公司负债占合并报表负债的 18.47%。截至 2021 年末，母公司全部债务为 14.18 亿元，其中短期债务占 43.71%，长期债务占 56.29%，母公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 33.25% 和 21.90%，现金短期债务比为 0.05 倍。

2021 年，母公司实现营业收入 0.13 亿元，占合并口径的 0.72%。母公司利润总额为 0.64

亿元，占合并口径的 3.24%。公司业务主要由子公司负责。

十、外部支持

公司在资金和资产注入、财政补贴等方面继续获得有力的外部支持。

股东增资方面，2021 年射洪国资局将公司股权无偿划转至射洪发展后，公司收到股东增资 0.63 亿元，计入“实收资本”。

资产注入方面，2021 年，射洪国资局将射洪县金盾保安服务有限公司股权、培江干流射洪市（香山镇至金华镇）矿石资源采砂经营权、洋溪镇白流寺连砂石及清砂等资产无偿划转至公司，增加资本公积 18.92 亿元。

资金注入方面，2021 年，射洪国资局向公司及子公司拨付专项补助资金 0.54 亿元，计入“资本公积”。

2021 年，公司获得政府补贴 3.39 亿元，计入“其他收益”科目。

十一、担保人分析

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级均为 AAA，评级展望均为稳定，其提供的担保能有效提升本期债券本息偿付的安全性。

1. 担保方主体概况

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的市级担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。2010 年 1 月，三峡担保更名为重庆市三峡担保集团有限公司。2015 年三峡担保完成股份制改造，名称变更为重庆三峡担保集团股份有限公司，企业类型变更为股份有限公司；同年三峡担保增资 6 亿股，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司

(以下简称为“渝富集团”)认购 3 亿股, 国开金融有限责任公司(以下简称为“国开金融”)认购 1 亿股, 三峡资本控股有限责任公司(以下简称为“三峡资本”)认购 2 亿股; 截至 2015 年末, 三峡担保注册资本增至 36.00 亿元。2016 年, 三峡担保将资本公积和未分配利润按股东持股比例转增股本, 股本增至 46.50 亿元。2018 年 4 月, 渝富集团将其持有的公司全部股份无偿划转给其控股股东重庆渝富控股集团有限公司(以下简称为“渝富控股”)。2018 年 6 月, 根据 2017 年 10 月 1 日开始实施的《融资担保公司监督管理条例》, 三峡担保名称变更为重庆三峡融资担保集团股份有限公司。2020 年 12 月, 三峡担保股东大会决议以未分配利润 1.80 亿元转增资本。截至 2021 年 6 月末, 公司注册资本及实收资本均为 48.30 亿元, 其中渝富控股、三峡资本和国开金融分别持有公司 50.00%、33.33% 和 16.67% 的股权。三峡担保控股股东为渝富控股, 实际控制人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”), 三峡担保不存在股权被质押情况。

三峡担保经营范围: 贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务再担保, 债券发行担保(按许可证核定期限从事经营)。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后方可开展经营活动, 具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)。一般项目: 诉讼保全担保业务, 履约担保业务, 与担保业务相关的融资咨询、财务顾问等中介服务, 以自有资金进行投资。(以上经营范围法律、行政法规禁止的不得经营, 法律、行政法规限制的取得许可或审批后方可从事经营), 非融资担保服务(除依法须经批准的项目外, 凭营业执照依法自主开展经营活动)

截至 2020 年末, 三峡担保共设立 8 家分公司, 其中在成都、武汉、西安、北京和昆明设立 5 家异地分公司, 在黔江、江津、万州设立 3 家本地分公司; 拥有 3 家控股子公司, 即重庆渝台融资担保有限公司(以下简称“渝台担保”)、重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司(以

下简称“三峡小贷”)、重庆金宝保信息技术服务有限公司(以下简称“金宝保”); 拥有 2 家全资子公司, 即深圳渝信资产管理有限公司(以下简称为“渝信资管”)与重庆市教育融资担保有限公司(以下简称“教育担保”); 参股重庆市潼南区融资担保有限公司、重庆市鸿业融资担保有限责任公司、重庆市再担保有限责任公司、重庆泽晖股权投资基金管理有限公司以及重庆宏昌融资担保有限公司。

截至 2020 年末, 三峡担保资产总额 108.61 亿元, 所有者权益 67.90 亿元, 其中归属母公司所有者权益 63.47 亿元, 三峡担保担保余额 848.44 亿元, 融资担保责任余额 356.29 亿元。2020 年, 三峡担保实现营业收入 10.74 亿元, 其中已赚担保费收入 6.92 亿元, 实现净利润 2.95 亿元。

截至 2021 年 6 月末, 三峡担保资产总额 110.20 亿元, 所有者权益 70.02 亿元, 其中归属母公司所有者权益 65.51 亿元, 三峡担保担保余额 881.53 亿元, 融资担保责任余额 431.20 亿元。2021 年 1—6 月, 三峡担保实现营业收入 6.09 亿元, 其中已赚担保费收入 4.21 亿元, 实现净利润 1.74 亿元。

三峡担保注册与经营地址: 重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢; 法定代表人: 李卫东。

2. 担保方经营分析

(1) 三峡担保经营概况

2018—2020 年, 三峡担保各项业务持续发展, 营业收入以担保业务为主, 整体营业收入持续小幅下滑, 但规模较为稳定。2021 年半年度营业收入和利润水平较上年同期有所增长。

三峡担保设立于重庆, 是全国性的大型担保机构之一, 资本规模位于国内担保公司前列。三峡担保股东均为实力很强的央企和地方国企, 控股股东渝富控股是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司。三峡担保在资金、政策和风险管理方面能够获得股东的大力扶持, 具有很强的股东背景。

近年来，三峡担保坚持“政策性目标、市场化运作”的原则，担保规模在全国同行业中位居前列，在西部地区担保公司中具有很强竞争力，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，融资渠道畅通。三峡担保业务范围覆盖全国，在重庆市具有很强的区域竞争力。

2018—2020年，三峡担保营业收入年均复合减少2.90%，主要系监管条例调整后，三峡担保融资性担保放大倍数较高，主动控制担保业

务规模；同时，三峡担保于2020年将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司（以下简称“重庆小微担保”）股权转让给重庆市财政局，重庆小微担保不再纳入合并报表；委托贷款规模下降引起的三峡担保利息收入下降综合所致。

2018—2020年，三峡担保利润总额呈波动增长趋势，年均复合增长6.57%，主要系三峡担保业务及管理费支出减少引起的营业支出减少所致。

表14 三峡担保营业收入构成情况（单位：亿元）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1—6月	
	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
已赚担保费	5.97	52.41	6.41	55.88	6.92	64.45	4.21	69.02
利息净收入	2.05	18.02	2.66	23.19	1.78	16.57	0.95	15.58
投资收益	2.69	23.61	1.44	12.55	1.11	10.30	0.60	9.80
其他业务收入	0.35	3.08	0.45	3.92	0.51	4.76	0.16	2.58
其他	0.33	2.88	0.51	4.45	0.42	3.92	0.18	3.01
合计	11.39	100.00	11.47	100.00	10.74	100.00	6.09	100.00

资料来源：三峡担保审计报告、财务报表，联合资信整理

2018—2020年，三峡担保营业收入主要由已赚担保费、利息净收入、投资收益构成，其中已赚担保费持续占比第一且占比逐年上升。2020年，三峡担保已赚担保费同比上升8.05%，主要系贷款担保收入和其他融资性担保收入上升所致。

2018—2020年，三峡担保利息净收入波动下降，年均复合下降6.87%，2020年利息净收入同比下降33.20%，主要系委托贷款利息收入下降所致。

2018—2020年，三峡担保投资收益持续下降，年均复合下降35.86%，主要受资产配置时点和投资业务结构调整影响所致。

2018—2020年，三峡担保其他业务收入略有增长，但占比较小，其中主要为资金占用费收入、财务顾问咨询费收入、投资性房地产租金收入等。

2021年1—6月，三峡担保实现营业收入6.09亿元，较上年同期增长21.07%，利润总额2.57

亿元，较上年同期增长75.34%，主要系三峡担保借款类担保业务当期发生额增长引起的担保业务收入增长所致，其中已赚担保费收入占比较上年略有增长，其他业务收入占比略有下降，其余项目占比均变动较小。三峡担保利润总额增长速度高于营业收入增长速度主要系三峡担保营业成本较上年同期基本无变动，收入增幅对利润增幅影响较大所致。

（2）三峡担保本部担保业务

三峡担保本部担保业务以融资类担保业务为主，其中，债券担保业务平稳发展，借款类担保增速较快，融资担保放大倍数处于较高水平，未来业务空间一般。

三峡担保的担保业务主要包括两个类型：融资担保和非融资担保业务。其中，融资担保业务以借款类担保、债券担保业务为主，还包括其他融资担保；非融资担保业务包含诉讼担保、投标担保、工程履约担保等。

三峡担保自2017年以来暂停保本基金担保

业务,且该类存量业务已于2019年末全部结清。

2018—2020年,三峡担保当期担保发生额波动增长,年均复合增长0.80%。其中当期发行债券担保年均复合下降54.62%,主要系重庆市地方金融监督管理局(以下简称“重庆市金融监管局”)印发的《2019年重庆市融资担保公司监管工作要点》要求从事债券担保业务机构加强债券担保业务监测、分析和风险预判,三峡担保主动调整担保业务结构,控制新增债券担保业务;当期借款类担保年均复合增长91.28%,系2018年以来,三峡担保加大实体经济服务力度,增加借款类担保业务投放所致。当期非融资类担保年均复合增长104.88%,成为三峡担保近年来的主要业务增长点。

2018—2020年,三峡担保期末在保余额呈持续上升趋势,年均复合增长2.52%,主要系借款类担保余额增加所致;债券担保业务余额较

为稳定。2018—2020年,三峡担保期末融资担保责任余额波动减少,年均复合减少13.12%,主要系重庆市地方金融监督管理局(以下简称“重庆市金融监管局”)对三峡担保的发行债券担保的责任余额计算方式有所变动,债券融资担保责任余额以2017年10月1日为节点采取新老划断计量,对于时间节点后开展的担保业务按照新办法计量担保责任余额,因此三峡担保融资担保责任余额于2019年显著下降。截至2020年末,三峡担保期末担保余额848.44亿元,期末融资担保责任余额为356.28亿元。

2020年,三峡担保非融资担保业务持续增长,年均复合增长35.48%,成为三峡担保担保业务重要增长点之一。三峡担保融资担保放大倍数波动下降,截至2020年末,三峡担保融资担保放大倍数为6.33倍,未来业务发展空间一般。

表15 三峡担保本部担保业务发展概况(单位:亿元)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
当期担保发生额	279.86	252.82	284.35	298.09
其中:发行债券担保	215.00	113.30	44.27	53.90
借款类担保	28.55	82.37	104.44	175.07
非融资担保	32.31	57.05	135.64	69.11
其他融资担保	4.00	0.10	0.00	0.00
期末在保余额	807.17	841.06	848.44	881.53
其中:借款类担保余额	66.56	112.62	135.27	172.49
发行债券担保余额	614.00	664.81	619.81	624.56
保本基金担保余额	63.97	--	--	-
其他融资担保	13.09	3.59	2.41	2.41
非融资性担保余额	49.56	60.04	90.96	82.07
期末融资担保责任余额	471.99	294.29	356.28	431.20
其中:借款类担保在保责任余额	65.08	111.05	128.79	157.77
发行债券担保在保责任余额	393.82	179.66	225.09	271.03
其他融资担保	13.09	3.59	2.41	2.41
净资产担保倍数(倍)	8.07	4.94	5.86	6.86
融资担保放大倍数(倍)	8.92	5.45	6.33	7.38

资料来源:公司提供资料,联合资信整理

2018年以来,三峡担保借款类担保业务主要为银行贷款担保,担保项目主要集中在建筑(主要为园区及基础设施建设)、水利、环境和

公共设施管理及制造业;从项目区域分布来看,三峡担保借款类融资担保业务主要集中于重庆市各区县以及成都、武汉、西安、昆明、北京等

异地分三峡担保所在地。2018年—2020年，三峡担保加大对实体经济发展的支持力度，且随着与银行合作力度的加大以及线上业务的开拓，三峡担保借款类担保业务规模快速上升，期末借款类担保余额年均复合增长42.56%。截至2020年末，三峡担保借款类融资担保余额为135.27亿元。

三峡担保自2011年起开展金融担保业务，主要为发行债券担保和保本基金担保业务。2018年，随着资管新规、《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）及四项配套制度的落地，三峡担保已退出保本基金的担保业务。三峡担保以发行债券担保业务作为发展重点；2019年，三峡担保按照《条例》监管要求，放缓债券担保业务的开展力度。2018—2020年末，三峡担保发行债券担保余额呈先增后降趋势，总体上基本持平，年均复合增长0.47%。截至2020年末，三峡担保发行债券担保余额619.81亿元。三峡担保发行债券担保客户主要为所处区位经济发达、且自身信用较好的城投企业，整体面临的风险可控。

三峡担保从事的非融资担保业务主要是投标担保、工程履约保函以及诉讼保全担保等业务，产品种类较为丰富，且三峡担保近年来不断创新业务模式，推出电子投标保函业务，加之其对非融资担保业务的大力推广，业务规模不断增长。2018—2020年末，三峡担保非融资担保业务持续增长，年均复合增长35.48%，截至2020年末，三峡担保非融资担保业务余额90.96亿元，其中以工程履约担保业务占比为41.74%，逐渐成为三峡担保担保业务的重要补充。

2021年1—6月，三峡担保当期担保发生额298.09亿元，已超过三峡担保上年全年水平，主要系三峡担保增加借款类担保业务投放规模所致。截至2021年6月末，三峡担保期末担保责任余额较上年末增长21.03%，主要系借款和债券类担保责任余额增长所致，净资产担保倍数及融资担保放大倍数均有所增长，处于较高水平。

（3）三峡担保委托贷款业务

近年来，三峡担保委托贷款规模波动下降，但仍存在一定规模的风险敞口，后续需对相关逾期项目的回收情况保持关注。

三峡担保委托贷款业务的规模配置主要根据客户选择和三级资产比例限制来调整，主要投放方向以国有企业、平台公司和三峡担保在保客户为主。

2018—2020年末，三峡担保委托贷款规模波动减少，年均复合下降53.04%。截至2020年末，三峡担保委托贷款账面价值7.77亿元，计提1.10亿元减值准备，余额为6.67亿元；三峡担保委托贷款中，信用委托贷款、保证委托贷款和附担保物委托贷款分别为2.60亿元、2.69亿元和2.48亿元。三峡担保委托贷款投放行业中，前三大行业分别为：公共管理和社会组织业（33.48%）、租赁和商务服务业（20.22%）和制造业（12.72%）。截至2020年末，三峡担保逾期委托贷款2.36亿元，其中逾期一年以上部分2.29亿元，三峡担保逾期委托贷款客户以存量中小企业客户为主。

截至2021年6月末，三峡担保委托贷款业务规模13.21亿元，较上年末增长98.05%，主要系三峡担保加大了对短期委贷业务的投放以增加收益所致，其中前五大委托贷款项目总额7.80亿元，计提减值准备0.07亿元。

（4）三峡担保主要子公司业务

子公司以担保业务为主，其余板块业务体量贡献度相对较小，目前三峡担保依托子公司的专业优势，在各个细分市场均获得一定发展，为三峡担保的综合化经营提供了业务基础。根据重庆市整合担保资源的要求，三峡担保将教育担保纳入内部管理体系，以部门制管理。

渝台担保

渝台担保成立于2009年，主要是为在重庆地区的台资企业提供担保服务，实收资本3.00亿元。近年来，根据重庆市整合担保资源的政策要求，三峡担保工作重心向清收化解不良项目转移。截至2020年末，渝台担保公司担保余额

为 12.14 亿元，在保客户主要涉及的行业是批发零售业和制造业。

三峡小贷

为搭建担保和小贷业务互动平台，更好的为中小企业提供服务，三峡担保于 2013 年 3 月联合重庆旅游投资集团有限公司设立三峡小贷，注册资本 5.00 亿元，三峡担保及下属子公司合并持有三峡小贷 55% 的股权。近年来，受宏观经济增速放缓的影响，为控制风险，三峡担保逐步压缩小贷业务规模，资金投放以为客户提供过桥资金服务为主。截至 2020 年末，三峡小贷累计放贷金额 46.28 亿元，期末贷款余额 4.78 亿元。

金宝保

金宝保是三峡担保控股设立的在线融资担保平台，成立于 2014 年 5 月，注册资本 0.30 亿元。金宝保主要依托三峡担保及其控股子公司和合作机构的项目来源、风控体系和品牌优势，开拓线下担保项目线上延伸渠道，助力实体经济发展和缓解小微企业融资难题。但在互联网金融行业启动整治的背景下，金宝保于 2018 年

4 月完成存量业务清零，目前金宝保主要致力于向金融科技转型。截至 2020 年末，金宝保全年实现净利润 235.68 万元。

渝信资管

渝信资管成立于 2016 年 3 月，注册资本 1.00 亿元，从事受托资产管理、股权投资、项目投资、投资咨询等业务。截至 2020 年末，渝信资管管理资产总额 6.94 亿元，所有者权益 1.02 亿元，累计收购不良资产 7.3 亿元，2020 年渝信资管实现净利润 378 万元。

(5) 三峡担保担保业务组合分析

三峡担保融资类担保总体区域集中度一般；融资类担保业务行业集中度较高，担保期限分布相对集中，以长期为主；债券类担保客户集中度较高，整体三峡担保面临一定集中度风险。

截至 2021 年 6 月末，三峡担保融资类担保业务（借款类担保、债券担保和其他融资担保）主要集中在重庆地区，该地区占总融资类担保在保余额比例为 27.20%，较上年末变动不大，总体看，三峡担保区域集中度一般。

表 16 三峡担保融资类担保区域集中度（单位：亿元）

地区	2020 年末		2021 年 6 月末	
	在保余额	占比 (%)	在保余额	占比 (%)
重庆	217.29	28.69	217.43	27.20
湖北省	161.64	21.34	119.99	15.01
江西省	99.44	13.13	95.28	11.92
四川省	86.25	11.39	81.43	10.19
山东省	46.30	6.11	50.46	6.31
其他	146.57	19.35	234.87	29.38
合计	757.49	100.00	799.46	100.00

资料来源：三峡担保提供，联合资信整理

三峡担保与重庆各区县园区的融资平台合作较多，主要参与了园区基础设施建设项目的担保业务。截至 2021 年 6 月末，三峡担保融资类担保业务主要分布在政府平台、水利、环境和公共设施管理、批发和零售业/商贸流通业、建筑业等行业，其中政府平台行业在保余额 624.56 亿元，占三峡担保融资类担保业务在保

余额的比例为 78.12%，行业集中度较高。

从融资类担保业务项目期限分布来看，三峡担保业务期限结构较长。截至 2021 年 6 月末，三峡担保 1 年以上到期的项目余额占融资类在保余额的 87.97%，其中 3 年以上到期的项目余额占融资类在保余额的 79.23%。

表 17 截至 2021 年 6 月末三峡担保融资类担保业务期限分布 (单位: 亿元)

期限分布	2021 年 6 月末	
	在保余额	占比 (%)
1 年 (含) 以内	96.19	12.03
1-3 年 (含)	69.84	8.74
3 年以上	633.42	79.23
合计	799.46	100.00

资料来源: 三峡担保提供, 联合资信整理

截至 2020 年末, 三峡担保借款类担保业务单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 9.24% 和 34.43%, 集中度符合监管要求, 但仍需关注其客户集中风险。

表 18 借款类担保业务客户集中度

项目	2020 年末
单一最大客户集中度 (%)	9.24
前五大客户集中度 (%)	34.43

资料来源: 三峡担保提供, 联合资信整理

截至 2021 年 6 月末, 三峡担保债券担保业务最大单笔债券担保余额为 13.60 亿元, 前五大单笔债券担保余额合计 61.22 亿元, 期限大多为 7 年, 外部评级为 AA⁺-AA, 客户集中度较高。为此, 三峡担保加强了对债券担保业务的反担保措施, 大部分业务采用了土地使用权抵押的方式进行反担保, 反担保比例对担保本金基本达到 100% 的覆盖率; 此外, 三峡担保债券担保业务的合作对象主要为拥有自身经营现金流的地方政府融资平台, 客户资质较好, 但监管政策约束平台债务的背景下, 各政府平台具体的风险水平需关注。

表 19 债券担保业务客户集中度

项目	2021 年 6 月末
单一最大客户集中度 (%)	19.42
前五大客户集中度 (%)	87.44

注: 三峡担保前五大债券担保客户均为 2017 年 10 月 1 日前出函的项目, 符合“对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的 30%”的监管要求。2017 年 8 月, 国务院发布《融资担保公司监督管理条例》(以下简称“《条例》”)规定“融资担保公司对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%”。《条例》自 2017 年 10 月 1 日起实施
资料来源: 三峡担保提供, 联合资信整理

(6) 三峡担保担保业务代偿情况

2018-2020 年, 三峡担保当期代偿额波动下降, 累计担保代偿率略有增长, 2021 年 1-6 月, 三峡担保当期代偿额有所增长, 后续需关注三峡担保代偿回收情况。

三峡担保每季度对其在保项目进行一次风险分类。2018-2020 年, 三峡担保担保赔偿准备金及未到期责任准备金合计数呈持续小幅增长趋势, 年均复合增长 3.78%, 应收代偿款波动增长, 年均复合增长 5.65%。截至 2020 年末, 三峡担保应收代偿款总额 7.29 亿元, 较 2019 年末增长 14.22%, 计提相关减值准备 4.95 亿元, 账龄集中在 1 年以内。2018-2020 年, 三峡担保不断加强风险管控力度, 当时代偿额持续下降, 但由于担保业务规模下降较明显, 代偿率有所提升, 2020 年, 三峡担保当期代偿额 3.68 亿元, 当期担保代偿率 1.33%。

截至 2021 年 6 月末, 三峡担保担保赔偿准备金及未到期责任准备金合计 23.97 亿元, 较上年末增长 8.25%。截至 2021 年 6 月末, 三峡担保应收代偿款总额 7.80 亿元, 较 2020 年末增长 6.95%, 其中前五大担保代偿项目中未收回代偿款共 4.60 亿元, 计提减值准备 3.55 亿元。2021 年 1-6 月, 三峡担保当期代偿额 4.31 亿元, 当期担保代偿率 1.63%, 均较上年有所增长, 主要系部分分期代偿项目在 2021 年上半年集中到期所致。

近年来, 三峡担保顺应通过市场化手段化解金融不良资产的政策导向, 根据股东大会和董事会授权开展不良资产批量转让工作。此外, 三峡担保对清收模式进行了一定的变更, 通过组建独立清收团队, 完善内部考核制度, 批量移交不良项目, 提高了不良清收的水平和效率。通过以上措施, 三峡担保于 2020 年实现不良追偿现金回收 1.39 亿元, 2021 年 1-6 月, 三峡担保实现不良资产追偿回收 2.26 亿元, 回收情况尚可。

表 20 三峡担保担保代偿情况 (单位: 亿元)

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—6月
当期代偿回收额	/	1.74	1.39	2.26
当期代偿额	4.44	3.71	3.68	4.31
当期担保代偿率 (%)	1.16	1.69	1.33	1.63
累计代偿额	28.25	31.96	35.64	39.95
累计担保代偿率 (%)	1.16	1.46	1.44	1.46

资料来源: 三峡担保提供, 联合资信整理

3. 担保方财务分析

(1) 三峡担保财务概况

三峡担保提供了2018—2020年合并财务报表和2021年1—6月合并财务报表, 天健会计师事务所(特殊普通合伙)对2018—2020年合并财务报表进行了审计并出具了无保留意见的审计报告, 2021年1—6月财务报表未经审计。

三峡担保自2019年6月10日起执行经修订的《企业会计准则第七号—非货币性资产交换》, 自2019年6月17日起执行经修订的《企业会计准则第12号—债务重组》, 自2020年1月1日起执行财政部于2019年度颁布的《企业会计准则解释第13号》, 以上会计政策变更均采用未来适用法处理。

合并范围方面, 2019年12月, 三峡担保将持有的子公司重庆市小微企业融资担保有限公司(简称“小微担保”)股权转让给重庆市财政局。2020年三峡担保合并范围内不再纳入小微担保。整体看, 三峡担保新增子公司对整体财务数据影响较小, 财务数据可比性较强。

截至2020年末, 三峡担保资产总额108.61亿元, 所有者权益67.90亿元, 其中归属母公司所有者权益63.47亿元, 三峡担保担保余额848.44亿元, 融资担保责任余额356.29亿元。2020年, 三峡担保实现营业收入10.74亿元,

其中已赚担保费收入6.92亿元, 实现净利润2.95亿元。

截至2021年6月末, 三峡担保资产总额110.20亿元, 所有者权益70.02亿元, 其中归属母公司所有者权益65.51亿元, 三峡担保担保余额881.53亿元, 融资担保责任余额431.20亿元。2021年1—6月, 三峡担保实现营业收入6.09亿元, 其中已赚担保费收入4.21亿元, 实现净利润1.74亿元。

(2) 三峡担保资本结构

三峡担保资金来源主要来自资本金、利润留存和发行债券, 所有者权益规模基本保持稳定, 实际负债水平较低。

2018—2020年末, 三峡担保所有者权益基本持平, 年均复合减少0.55%。截至2020年末, 三峡担保所有者权益67.90亿元, 较上年末减少2.07%, 主要系可供出售金融资产公允价值变动损益减少所致; 其中归属于母公司股东权益63.47亿元, 占比93.47%。实收资本48.30亿元, 占归属于母公司股东权益比重为76.10%; 未分配利润占归属于母公司所有者权益比重为7.87%。三峡担保近三年现金分红规模均为1.80亿元, 利润留存对股东权益的补充效果较好。

负债方面, 2018—2020年末, 三峡担保负债总额波动减少, 年均复合下降8.25%, 截至2020年末, 三峡担保负债合计40.70亿元, 较上年末下降30.46%, 主要系其他负债中的受托政策性担保基金负债清零所致。除其他负债外, 其他负债科目变动不大, 三峡担保负债结构较为稳定, 主要以担保赔偿准备金、未到期责任准备金、应付债券和其他负债为主。2018—2020年末, 受三峡担保负债规模减少影响, 三峡担保实际资产负债率波动下降, 处于较低水平。

表 21 负债结构 (单位: 亿元)

项目	2018年末		2019年末		2020年末		2021年6月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
存入保证金	3.77	7.80	4.07	6.95	2.90	7.13	2.77	6.89
担保赔偿准备金	9.33	19.30	9.35	15.97	10.03	24.64	10.34	25.74
未到期责任准备金	12.67	26.20	13.41	22.92	12.72	31.25	13.63	33.92
应付债券	1.00	2.07	5.99	10.24	5.99	14.73	5.67	14.12

其他负债	19.02	39.33	23.66	40.43	7.16	17.59	4.58	11.40
负债合计	48.35	100.00	58.53	100.00	40.70	100.00	40.18	100.00
实际资产负债率(%)		22.52		27.97		16.53		14.71

资料来源：三峡担保审计报告、财务报表，联合资信整理

2018—2020 年末，三峡担保担保赔偿准备金和未到期责任准备金之和较为稳定，年均复合增长 1.69%。截至 2020 年末，三峡担保担保赔偿准备金 10.03 亿元，未到期责任准备金 12.72 亿元，两项准备金合计占负债总额的 55.89%。

2018—2020 年末，三峡担保应付债券规模先增后稳；主要系 2019 年三峡担保发行公司债券“19 三峡 01”所致。

2018—2020 年末，三峡担保其他负债波动下降，年均下降 38.64%，截至 2020 年末，其他负债较年初下降主要是受托政策性担保基金负债清零所致；其他负债以其他应付款和应付股利为主；其他应付款主要是应付债权受让款和暂收应付款项。

截至 2021 年 6 月末，三峡担保所有者权益

较上年末小幅增长 3.11%，所有者权益结构基本稳定；三峡担保负债总额较上年末基本持平，未到期责任准备金略有增长，其他负债略有下降，其余科目均变动不大，实际资产负债率有所下降。

(3) 三峡担保资产质量

2018—2020 年末，三峡担保资产规模波动下降，以货币资金、存出保证金和可供出售金融资产为主，资产质量较好。2021 年 6 月末，三峡担保资产规模略有上升。

2018—2020 年末，三峡担保资产总额年均复合下降 3.66%。截至 2020 年末，三峡担保资产总额 108.61 亿元，较上年末下降 15.07%，主要系其他资产中的受托政策性担保基金资产清零所致。

表 22 三峡担保资产结构（单位：亿元）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 6 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	14.08	12.03	27.32	21.36	17.82	16.40	11.33	10.28
委托贷款	30.24	25.84	5.24	4.10	6.67	6.14	--	--
存出保证金	4.65	3.98	23.61	18.46	26.52	24.42	26.63	24.17
可供出售金融资产	24.74	21.14	19.43	15.19	20.18	18.58	--	--
应收代偿款	6.53	5.58	6.38	4.99	7.29	6.71	7.80	7.08
债权投资	--	--	--	--	--	--	13.21	11.99
其他债权投资	--	--	--	--	--	--	16.70	15.16
其他资产	21.03	17.98	30.23	23.64	15.30	14.09	10.03	9.10
合计	117.00	100.00	127.87	100.00	108.61	100.00	110.20	100.00

注：2021 年 6 月末，三峡担保委托贷款总额计入债权投资科目

资料来源：三峡担保审计报告、财务报表，联合资信整理

根据《融资担保公司资产比例管理办法》(以下简称“管理办法”)，融资担保公司应按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2021 年 3 月末，三峡担保本部 I、II、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例分别为 56.21%、22.59% 以及 17.37%，资产配置符合监管要求。

2018—2020 年末，三峡担保货币资金波动增长，年均复合增长 12.50%；截至 2020 年末，三峡担保货币资金 17.82 亿元，占资产总额的 16.40%，主要以银行存款为主；其中因抵押、质押等原因而受限的货币资金余额 2.91 亿元，规模和占比均较小。

2018—2020 年末，三峡担保委托贷款规模波动减少，年均复合下降 53.04%。截至 2020 年末，三峡担保委托贷款总额 7.77 亿元，计提 1.10 亿元坏账准备。

三峡担保可供出售金融资产主要为三峡担保持有的债券、股票和银行理财产品。2018—2020 年末，三峡担保可供出售金融资产波动下降，年均复合下降 9.68%。截至 2020 年末，可供出售金融资产余额为 20.18 亿元，较上年末上升 3.89%，变动不大。

2018—2020 年末，三峡担保其他资产先增后减，波动下降，年均复合下降 14.71%，主要系受托政策性担保基金资产清零所致。截至 2020 年末，三峡担保其他资产 15.30 亿元，其他资产主要为其他应收款（10.43 亿元）和抵债资产（4.76 亿元），三峡担保其他应收款主要系受让应收债权（3.49 亿元）和代垫款项（6.83 亿元），计提减值准备 3.41 亿元；三峡担保抵债资产主要系房屋及建筑物，计提跌价准备 0.01 亿元。

2018—2020 年末，三峡担保应收代偿款波动增长，年均复合增长 5.65%；截至 2020 年末，三峡担保应收代偿款原值 12.24 亿元，计提坏账准备 4.95 亿元，应收代偿款净值 7.29 亿元，期末无应收关联方的代偿款项。

截至 2021 年 6 月末，三峡担保会计科目较 2020 年末调整较多，资产总额变动不大，较上年末小幅增长 1.46%，其中委托贷款规模 13.21 亿元，均计入债权投资科目。三峡担保货币资金较上年末下降 36.43%，主要系三峡担保调整资金结构，增加对可供出售债券的投资所致，三峡担保对可供出售债券投资由 13.41 亿元上升到 16.70 亿元。

（4）三峡担保盈利能力

2018—2020 年末，三峡担保收入和利润规模均较为平稳，整体有所下降，盈利水平波动下降，整体盈利能力仍属行业较强水平。2021 年 1—6 月，三峡担保营业收入较上年同期有所增长，利润水平较上年同期有较大增长。

2018—2020 年，三峡担保营业收入年均复合减少 2.90%，营业收入基本持平，波动不大。

表 23 三峡担保盈利情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—6 月
营业收入	11.39	11.47	10.74	6.09
营业支出	7.88	8.29	6.69	3.51
其中：手续费及佣金支出	0.00	0.13	0.25	0.16
提取担保赔偿准备金	1.95	2.10	1.93	0.97
业务及管理费	2.47	2.26	1.85	0.86
资产减值损失	3.28	3.28	2.03	--
利润总额	3.49	3.20	3.97	2.57
净利润	3.01	2.85	2.95	1.74
营业费用率（%）	21.67	19.67	17.18	14.19
资产收益率（%）	2.50	2.33	2.49	1.58
净资产收益率（%）	4.46	4.13	4.30	2.49

注：三峡担保半年度数据未经审计，相关指标未经年化
资料来源：三峡担保审计报告、财务报表，联合资信整理

三峡担保的营业支出主要由手续费及佣金支出、业务及管理费、提取的担保赔偿准备和资产减值损失构成。2018—2020 年，随着三峡担保主营担保业务规模的波动减少，三峡担保营业支出呈波动下降趋势，营业费用率持续下降，处

于较低水平。2020 年，三峡担保营业支出为 6.69 亿元，同比减少 15.61%。

2018—2020 年，三峡担保资产减值损失年均复合减少 21.37%。2020 年，三峡担保资产减值损失 2.03 亿元，同比减少 38.23%。

2018年—2020年，三峡担保净利润水平基本持平，年均复合下降0.97%。

2018—2020年，三峡担保资产收益率、净资产收益率均波动下降，主要系监管机构引导政府性担保公司不断降费以支持实体经济和中小企业发展所致。2020年，三峡担保实现净利润2.95亿元；资产收益率和净资产收益率分别为2.49%和4.30%，较2019年有所上升，主要系三峡担保业务和管理费用下降引起的营业支出下降、净利润上升所致。

2021年1—6月，三峡担保营业收入6.09亿元，较上年同期增长21.07%，主要系三峡担保借款类担保业务当期发生额增长引起的担保业务收入增长所致，营业费用率较上年有所下降。利润总额2.57亿元，较上年同期增长75.34%，三峡担保利润总额增长速度高于营业收入增长速度主要系三峡担保营业成本较上年同期基本无变动，收入增幅对利润增幅影响较大所致。

与同行业企业相比，三峡担保盈利指标好于样本平均值，盈利能力较强。

表 24 同行业 2020 年财务指标比较

项目	营业利润率 (%)	净资产收益率 (%)	资产收益率 (%)
广东粤财融资担保集团有限公司	27.90	1.29	1.04
江苏省信用再担保集团有限公司	37.41	4.54	2.77
吉林省信用融资担保投资集团有限公司	25.72	3.08	2.17
上述样本平均值	30.34	2.97	1.99
三峡担保	37.37	4.30	2.49

资料来源：三峡担保审计报告，Wind，联合资信整理

(5) 三峡担保资本充足率及代偿能力

2018—2020年末，三峡担保净资产和净资产规模均呈上升趋势，净资产担保倍数波动下降；整体资本充足性较好、代偿能力极强。

三峡担保面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果三峡担保不能足额追偿，三峡担保将以自有资本承担相应的损失。三峡担保实际代偿能力主要受三峡担保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。联合资信在评估三峡担保可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了三峡担保的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

根据三峡担保2020年末的资产状况，联合资信估算出三峡担保2020年末三峡担保净资本余额为53.34亿元，三峡担保净资本/净资产比率为87.74%，处于较高水平。

2018—2020年末，由于三峡担保净资产、净资本持续上升，三峡担保净资产担保倍数和净

资本担保倍数整体波动下降。截至2020年末，三峡担保净资产担保倍数和净资本担保倍数分别为5.86倍和6.68倍。

2018—2020年末，三峡担保代偿准备金率持续降低，主要系三峡担保当期代偿额持续减少所致，截至2020年末，三峡担保代偿准备金率为16.62%，较上年末减少0.45个百分点，担保准备金对代偿的保障水平有所提升。

联合资信根据三峡担保的担保业务类别与风险特点、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，估算三峡担保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，2018—2020年末，三峡担保净资本覆盖率持续增长。截至2020年末，三峡担保净资本覆盖率为82.08%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于较充足水平。

表 25 三峡担保资本充足性和代偿能力（单位：亿元）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年 末	2021 年 6 月末
期末融资担保责任	471.99	294.29	356.28	431.20
母公司净资产	58.49	59.59	60.80	62.85
净资本	37.34	49.57	53.34	/
净资本/净资产	63.84	83.19	87.74	/
净资产担保倍数	8.07	4.94	5.86	6.86
净资本担保倍数	12.64	5.94	6.68	/
净资本覆盖率	63.14	75.23	82.08	/
代偿准备金率	21.60	17.07	16.62	17.98

资料来源：三峡担保审计报告、财务报表及提供资料，联合资信整理

（6）或有事项

截至 2021 年 6 月末，三峡担保不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

截至 2020 年末，三峡担保已先后与进出口银行、农发行、交通银行等 20 多家政策性银行、国有银行、股份制商业银行、地方性商业银行签订了业务合作协议，授信额度超过 200 亿元。前十大银行授信总额 233.34 亿元，其中已使用授信余额 89.42 亿元。

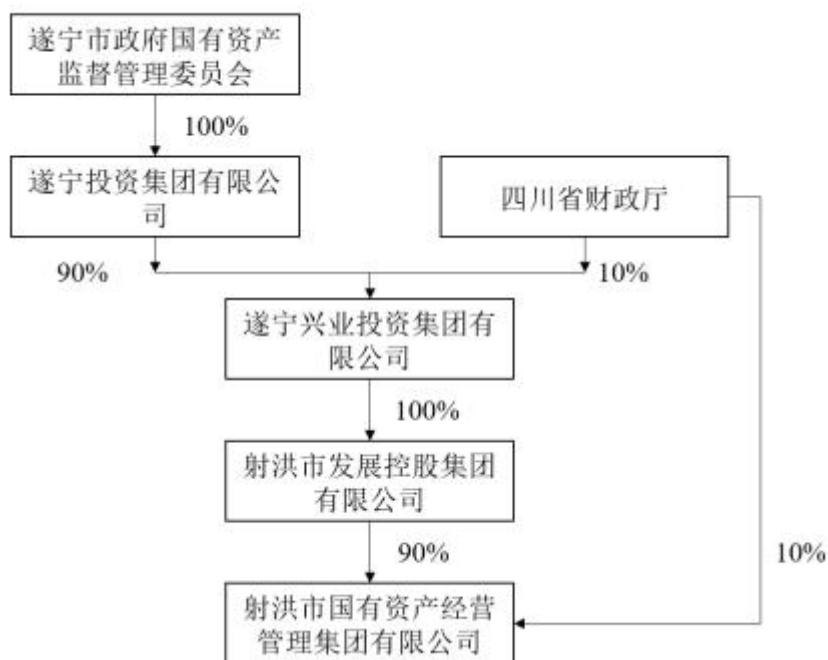
根据查询日期为 2021 年 5 月 25 日的《企业信用报告》，三峡担保已结清和未结清信贷业务中不存在关注类或不良类贷款。

根据三峡担保过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现三峡担保逾期或违约记录，履约情况良好。

十二、 结论

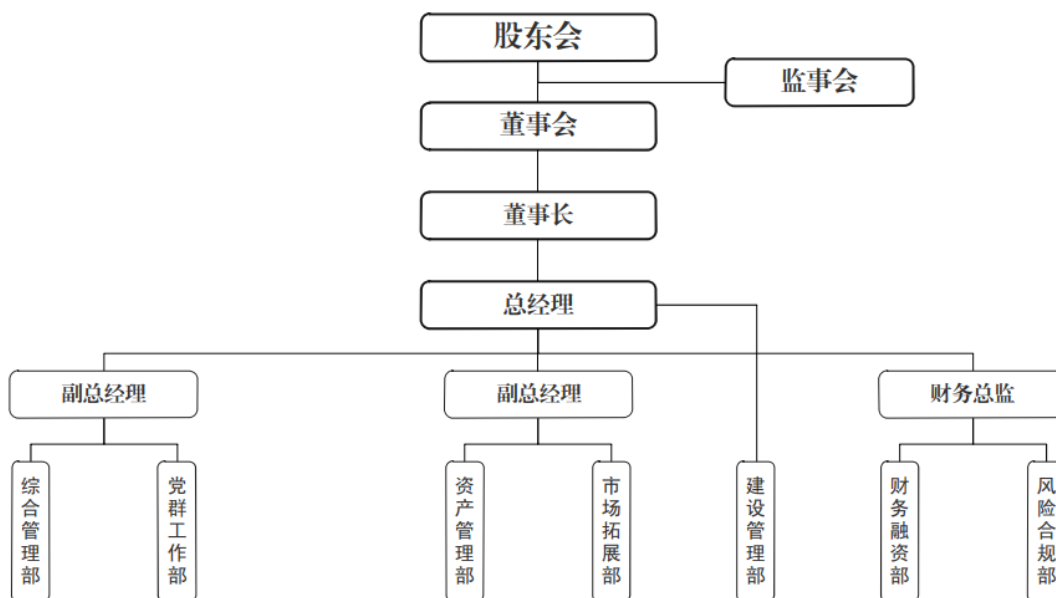
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁻，并维持“17 射洪债 01/PR 射洪 01”“18 射洪债 01/PR 射洪 02”“18 射洪债 02/PR 射洪 03”和“18 射洪债 03/PR 射洪 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



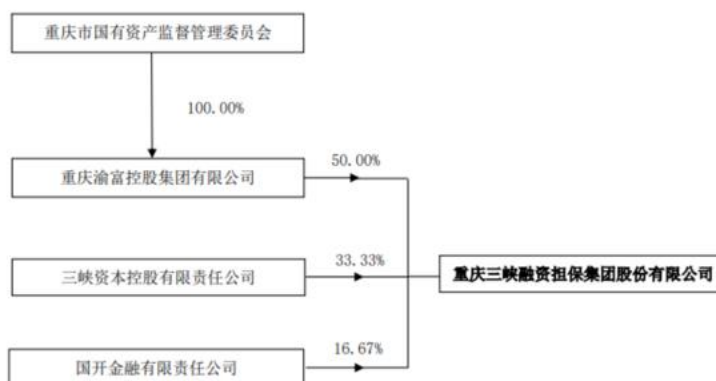
资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年末公司组织结构图



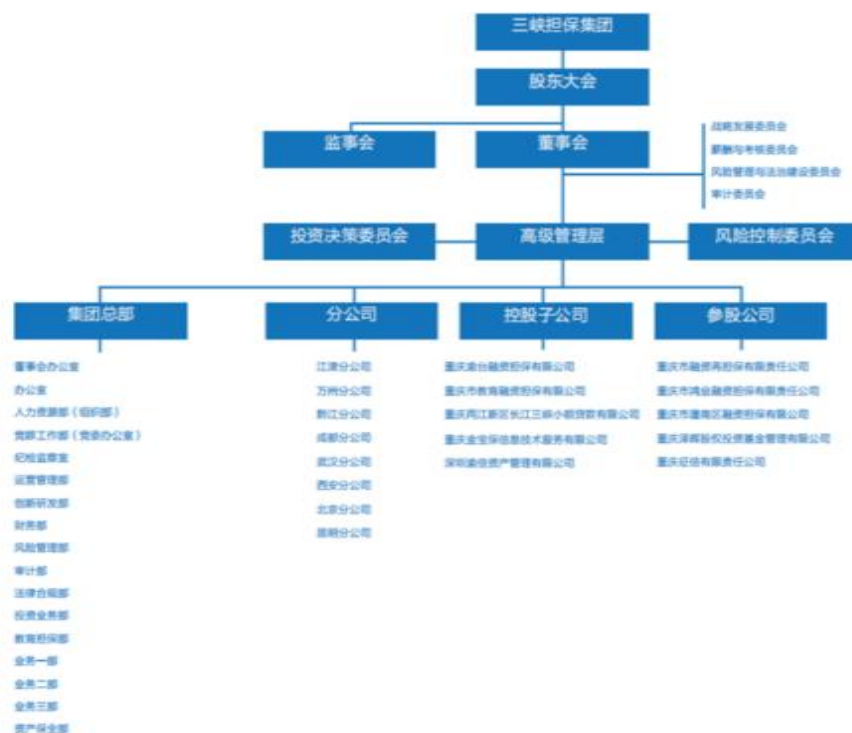
资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2021 年 6 月末重庆三峡融资担保集团股份有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2021 年 6 月末重庆三峡融资担保集团股份有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-5 截至 2021 年末公司合并范围内一级子公司情况

序号	子公司名称	注册资本(万元)	持股比例(%)	主要业务
1	四川射洪城市建设投资有限责任公司	48740.00	65.02	土地开发、整理、经营；城市基础设施建设
2	射洪市欣诚投资开发有限责任公司	11480.00	100.00	土地开发整理和经营；对城市基础设施进行投资和建设；农村基础设施建设
3	射洪市农业投资有限责任公司	18500.00	100.00	农业项目投资；农村基础设施建设；农村综合开发建设
4	射洪市农发融资担保有限责任公司	10000.00	100.00	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保等融资性担保业务
5	射洪银华投资有限责任公司	10000.00	100.00	项目投资、资产经营，制造、销售、批发、零售：各类棉纱、棉布、服装面料、家纺产品；进出口业务：纺织原材料销售
6	四川省射洪顺发贸易有限责任公司	312.00	100.00	酒类、饮料、其他副食品；百货、五金、交电、汽车配件、民用建材、铝合金门窗、钢材、木材、水泥、生铁、塑料
7	四川省射洪广厦房地产开发有限公司	5000.00	100.00	房地产开发；批发、零售；建筑器材、钢材、木材、水泥
8	射洪市鑫洪实业有限责任公司	5500.00	53.63	砂石开采及经营管理；土地整理与开发；市政配套设施

注：上表中各子公司注册资本为截至报告出具日数据

资料来源：公司提供

附件 1-6 截至 2021 年末公司对外担保情况

序号	担保对象	担保余额 (亿元)	担保时间	被担保方企业性质
1	四川美丰（集团）有限责任公司	0.67	2020.06.24—2023.06.25	国企
2	四川美青化工有限公司	1.59	2021.03.18—2023.03.18	国企
3	射洪市金谷粮油有限责任公司	0.37	2021.09.29—2022.09.29	国企
4	射洪市公共交通有限责任公司	0.29	2021.03.31—2023.03.31	国企
5	射洪风顺机动车检测有限公司	0.08	2021.12.17—2022.12.17	国企
6	射洪市盛洪实业有限责任公司	1.20	2021.09.18—2023.09.18	国企
7	射洪市洪锐进实业有限责任公司	0.10	2021.09.30—2022.09.29	国企
8	射洪市盛东实业有限责任公司	0.10	2021.09.30—2022.09.29	国企
9	四川射洪岷筑建设有限责任公司	0.10	2021.11.30—2022.11.30	国企
10	射洪市金涪粮油食品有限公司	1.70	2021.12.09—2022.12.08	国企
11	射洪市群英水库建设开发有限责任公司	1.80	2020.06.19—2040.06.18	国企
12	射洪市涪江土地开发整理有限责任公司	1.84	2020.02.28—2025.02.17	国企
13	四川来者文化旅游投资有限公司	2.63	2020.12.02—2022.12.02	国企
14	四川射洪兴盛旅游投资有限公司	0.86	2021.05.17—2023.05.16	国企
15	射洪河东隆泰环保工程有限公司	0.20	2016.09.02—2024.04.30	民企
16	射洪市发展控股集团有限公司	0.19	2021.02.26—2023.02.25	国企
17	射洪日升农业有限责任公司	0.10	2021.11.26—2022.11.25	国企
18	射洪厚泽传统文化生态园有限公司	0.05	2021.10.19—2022.10.18	民企
19	射洪匠艺建设工程有限公司	0.46	2020.01.22—2023.01.20	国企
合计		14.33	--	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	10.54	25.65	33.29
资产总额 (亿元)	204.92	266.73	307.85
所有者权益 (亿元)	82.51	123.26	154.65
短期债务 (亿元)	31.05	35.61	37.89
长期债务 (亿元)	38.40	46.51	43.02
全部债务 (亿元)	69.45	82.11	80.91
营业收入 (亿元)	18.93	17.15	17.71
利润总额 (亿元)	3.23	12.31	19.77
EBITDA (亿元)	5.86	14.84	23.17
经营性净现金流 (亿元)	2.60	8.07	1.84
财务指标			
现金收入比 (%)	176.83	113.75	98.33
营业利润率 (%)	4.51	11.55	10.61
总资产收益率 (%)	3.59	6.69	8.41
净资产收益率 (%)	3.74	9.89	11.43
长期债务资本化比率 (%)	31.76	27.39	21.76
全部债务资本化比率 (%)	45.70	39.98	34.35
资产负债率 (%)	59.73	53.79	49.77
流动比率 (%)	223.98	220.63	216.21
速动比率 (%)	37.83	45.02	48.01
经营现金流动负债比 (%)	3.10	8.35	1.68
现金短期债务比 (倍)	0.34	0.72	0.88
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.75	2.33	3.49
全部债务/EBITDA (倍)	11.86	5.53	3.49

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告将公司其他应付款中有息部分纳入短期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	0.11	6.58	0.32
资产总额 (亿元)	53.17	63.16	56.77
所有者权益 (亿元)	25.14	27.85	28.47
短期债务 (亿元)	0.10	5.10	6.20
长期债务 (亿元)	17.74	15.37	7.98
全部债务 (亿元)	17.84	20.47	14.18
营业收入 (亿元)	0.14	0.12	0.13
利润总额 (亿元)	0.22	0.06	0.64
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	0.58	5.13	-2.85
财务指标			
现金收入比 (%)	1068.02	134.83	132.96
营业利润率 (%)	-247.61	-224.80	-307.52
总资本收益率 (%)	/	/	/
净资产收益率 (%)	0.89	0.22	2.25
长期债务资本化比率 (%)	41.37	35.56	21.90
全部债务资本化比率 (%)	41.51	42.36	33.25
资产负债率 (%)	52.72	55.90	49.85
流动比率 (%)	290.73	183.95	152.35
速动比率 (%)	290.73	183.95	152.35
经营现金流动负债比 (%)	5.67	25.72	-14.01
现金短期债务比 (倍)	1.14	1.29	0.05
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注：1. 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；2. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算，“*”表示由于分母为 0 导致结算结果无穷大

资料来源：联合资信根据母公司财务报表整理

附件 2-3 重庆三峡融资担保集团股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额(亿元)	117.00	127.87	108.61	110.20
所有者权益(亿元)	68.65	69.34	67.90	70.02
净资产(亿元)	37.34	49.57	53.34	/
担保责任余额(亿元)	471.99	294.29	356.28	431.20
净资产担保倍数(倍)	8.07	4.94	5.86	6.86
净资本担保倍数(倍)	12.64	5.94	6.68	/
净资本/净资产比率(%)	63.84	83.19	87.74	/
当期担保代偿率(%)	1.16	1.69	1.33	1.63
营业收入(亿元)	11.39	11.47	10.74	6.09
利润总额(亿元)	3.49	3.20	3.97	2.57
总资产收益率(%)	2.50	2.33	2.49	1.58
净资产收益率(%)	4.46	4.13	4.30	2.49
融资担保放大倍数(倍)	8.92	5.45	6.33	7.38
净资本覆盖率(%)	63.14	75.23	82.08	/
代偿准备金率(%)	21.60	17.07	16.62	17.98

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 2021 年半年度数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：重庆三峡融资担保集团股份有限公司财务报表及重庆三峡融资担保集团股份有限公司提供，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	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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	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

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	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