

信用评级公告

联合〔2023〕4370号

联合资信评估股份有限公司通过淮安市金湖交通投资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，确定维持淮安市金湖交通投资有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“18 金湖交投债/PR 金交投”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

二〇二三年六月十九日

淮安市金湖交通投资有限公司 2023 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
淮安市金湖交通投资有限公司	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
18 金湖交投债/PR 金交投	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 金湖交投债/PR 金交投	8.00 亿元	4.80 亿元	2023/08/10

注：1. 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公开发行业债券；2. 到期兑付日为下个行权日

评级时间：2023 年 6 月 19 日

偿债主体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	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

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

偿债主体评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	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	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	2
			偿债能力	3
			偿债能力	3
指示评级				a
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a
外部支持调整因素：政府支持				+3
评级结果				AA

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

淮安市金湖交通投资有限公司（以下简称“公司”）是金湖县重要的交通基础设施建设主体。跟踪期内，公司外部发展环境良好，并继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性仍较弱、未来仍面临较大的资金支出压力、债务规模有所增长且面临一定短期偿债压力等因素对其信用水平可能带来的不利影响。随着公司业务的多元化发展，公司经营状况有望保持稳定。

“18 金湖交投债/PR 金交投”设置了分期偿还本金条款，一定程度上缓解了公司的集中偿付压力。重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）为该债券提供了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，重庆三峡担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。其担保显著提升了“18 金湖交投债/PR 金交投”本息偿付的安全性。

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“18 金湖交投债/PR 金交投”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 跟踪期内，公司外部发展环境良好。跟踪期内，金湖县经济继续发展。2022 年，金湖县地区生产总值为 411.51 亿元，同比增长 4.50%；同期，金湖县一般公共预算收入 27.28 亿元，同比增长 7.83%。
- 跟踪期内，公司继续获得有力的外部支持。公司是金湖县重要的交通基础设施建设主体，跟踪期内，金湖县人民政府在资产划拨和政府补贴方面继续给予公司有力的外部支持。2022 年，金湖县人民政府无偿划拨 9600 亩的养殖水面经营权和水域滩涂经营权至公司；2022 年，公司收到政府补贴 0.75 亿元。
- 增信措施。重庆三峡担保为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，其担保显著提升了债券本息偿付的安全性。

同业比较（2022 年数据）

主要指标	公司	洪泽建投	盱眙天控	盱眙资产
最新信用等级	AA	AA	AA	AA
地区	江苏省金湖县	江苏省洪泽区	江苏省盱眙县	江苏省盱眙县
GDP（亿元）	411.51	412.11	525.08	525.08
一般公共预算收入（亿元）	27.28	23.90	20.47	20.47
资产总额（亿元）	147.06	195.75	323.95	303.78
所有者权益（亿元）	84.39	78.81	168.04	119.21
营业总收入（亿元）	7.32	10.43	9.19	17.01
利润总额	1.34	1.31	1.54	2.28
营业利润率（%）	19.40	15.16	15.05	8.79
资产负债率（%）	42.62	59.74	48.13	60.76

注：洪泽建投全称为江苏洪泽湖建设投资集团有限公司；盱眙天控全称为盱眙县天源控股集团有限公司，盱眙资产全称为淮安市盱眙城市资产经营有限责任公司

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

关注

1. **跟踪期内，公司资产流动性仍较弱。**截至2022年底，公司应收类款项和存货合计数占资产总额的41.83%，以水面经营权为主的无形资产占32.50%，整体资产流动性仍较弱。
2. **跟踪期内，公司未来仍面临较大的资金支出压力。**截至2022年底，公司主要在在建代建项目和主要在建自营项目预计总投资56.84亿元，已投资15.75亿元，尚需投资41.09亿元，公司未来仍面临较大资金支出压力。
3. **跟踪期内，公司债务规模有所增长且面临一定的短期偿债压力。**截至2022年底，公司全部债务46.70亿元，较上年底增长19.58%；现金短期债务比由上年底的0.51倍下降至0.41倍，现金类资产对短期债务保障程度较弱。

分析师：

王 聪 登记编号（R0150220120033）

邹 洁 登记编号（R0150221020002）

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

偿债主体主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产（亿元）	7.18	5.65	5.94
资产总额（亿元）	80.75	123.81	147.06
所有者权益（亿元）	39.29	76.88	84.39
短期债务（亿元）	11.90	11.14	14.42
长期债务（亿元）	23.57	27.92	32.28
全部债务（亿元）	35.48	39.05	46.70
营业总收入（亿元）	5.14	5.53	7.32
利润总额（亿元）	0.92	0.96	1.34
EBITDA（亿元）	1.37	1.44	1.92
经营性净现金流（亿元）	1.77	1.91	1.23
营业利润率（%）	18.77	16.76	19.40
净资产收益率（%）	1.95	1.09	1.36
资产负债率（%）	51.35	37.90	42.62
全部债务资本化比率（%）	47.45	33.69	35.63
流动比率（%）	305.69	296.49	224.48
经营现金流负债比（%）	9.90	10.02	4.05
现金短期债务比（倍）	0.60	0.51	0.41
EBITDA 利息倍数（倍）	0.70	0.57	0.72
全部债务/EBITDA（倍）	25.94	27.07	24.33
公司本部			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额（亿元）	83.40	119.41	132.41
所有者权益（亿元）	39.59	71.09	72.40
全部债务（亿元）	22.43	26.45	29.63
营业总收入（亿元）	4.21	3.64	4.81
利润总额（亿元）	1.16	1.22	1.50
资产负债率（%）	52.53	40.46	45.32
全部债务资本化比率（%）	36.17	27.12	29.04
流动比率（%）	261.46	264.81	214.58
经营现金流负债比（%）	13.31	6.77	15.03

注：1. 2020-2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将其其他应付款的有息部分纳入短期债务核算，将其其他非流动负债中有息部分计入长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

偿债主体评级历史：

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 金湖交投债/PR 金交投	AAA	AA	稳定	2022/06/21	郝 帅 张雪婷	城市基础设施投资企业信用评级方法（V4.0202208） 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0202208）	阅读全文
	AAA	AA	稳定	2018/05/17	顾喆彬 马玉丹	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

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、本报告版权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“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淮安市金湖交通投资有限公司（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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

淮安市金湖交通投资有限公司 2023 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”）关于淮安市金湖交通投资有限公司（以下简称“公司”）及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

跟踪期内，公司股权结构、组织结构及经营范围均未发生变化。截至 2023 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 75650.00 万元，金湖县人民政府持有公司 100.00% 股权，仍为公司的唯一股东和实际控制人。

截至 2022 年底，公司本部内设办公室、财务部、融资部和工程部等 7 个职能部门；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司 11 家。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 147.06 亿元，所有者权益 84.39 亿元；2022 年，公司实现营业总收入 7.32 亿元，利润总额 1.34 亿元。

公司注册地址：江苏省淮安市金湖县神华大道 301 号；法定代表人：吴忠华。

三、债券概况与募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，联合资信所评公司存续债券为“18 金湖交投债/PR 金交投”，期限 7 年，在债券存续的第 3~7 年，每年偿还 20.00% 的本金。

“18 金湖交投债/PR 金交投”募集资金 7.00 亿元用于金湖县全城旅游一期工程项目，1.00 亿元用于补充公司营运资金。截至 2023 年 5 月底，“18 金湖交投债/PR 金交投”募集资金专项账户余额为 0.01 亿元。金湖县全城旅游一期工程项目主体已完工，部分项目正在进行景区升级改造，具体收益由县财政统一管理分配。跟踪期内，公司已按时支付利息，并偿还 1.60 亿元分期本金。

表 1 截至 2023 年 5 月底联合资信所评公司存续债券

债券简称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
18 金湖交投债/PR 金交投	8.00	4.80	2018/08/10	7

资料来源：联合资信整理

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“重庆三峡担保”）为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成

为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现5%增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2023年一季度）](#)》。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

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

2. 区域经济及财政实力

2022年，淮安市及金湖县地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，为公司发展提供了良好的外部环境。

淮安市

2022年，淮安市实现地区生产总值4742.42亿元，同比增长3.6%。分产业看，第一产业增加值445.42亿元、同比增长4.2%；第二产业增加值2011.90亿元、同比增长5.4%；第三产业增加值2285.10亿元、同比增长1.9%。三次产业结构比为9.30：41.50：49.20。按常住人口计算，全市人均地区生产总值104054元。

固定资产投资方面，2022年，淮安市全市规模以上固定资产投资同比增长9.7%，其中，

工业投资同比增长20.7%，拉动规模以上固定资产投资同比增长10.4个百分点。高技术产业投资同比增长46.7%，其中，仪器仪表制造业、计算机通信和其他电子设备等行业投资保持较快增长，分别同比增长76.9%和46.6%。民间投资同比增长11.4%，占全部投资的82.4%。全面完成“3530”项目招引任务，新签约亿元以上项目789个、协议引资额4045亿元，其中，亿元以上工业项目533个，50亿元以上项目31个，玻纤新材料、天合光能高效光伏电池和组件等百亿级项目7个。省重大项目数量、年度投资同比分别翻一番和两番，市重大产业项目数量、年度投资分别同比增长70%和62%。

2022年，淮安市全市规模以上工业总产值同比增长9.6%、增加值同比增长8.2%。从三大门类看，采矿业增加值同比下降7.8%，制造业同比增长9.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业同比下降10.7%。分行业看，全市34个工业行业大类中，28个行业增加值同比增长，行业增长面82.4%；增加值总量排名前10的行业中，8个行业同比增长，其中，化学原料和化学制品制造业、计算机通信和其他电子设备制造业、酒饮料和精制茶制造业、有色金属冶炼和压延加工业等行业保持两位数以上较快增长。全市规模以上工业企业实现利润总额189.84亿元，同比增长2.9%；每百元营收成本为81.5元，同比减少0.2元。

根据淮安市财政局网站公布数据，2022年，淮安市一般公共预算收入完成300.10亿元，同比增长1.04%，其中，税收收入占69.98%。一般公共预算支出660.40亿元，同比增长7.75%，财政自给率为45.44%，财政自给能力较弱；同期，淮安市政府性基金收入504.30亿元。截至2022年底，淮安市地方政府债务余额751.47亿元。

金湖县

2022年，金湖县地区生产总值为411.51亿元，同比增长4.50%。其中，第一产业增加值52.95亿元、同比增长7.08%；第二产业增加值174.62亿元、同比增长11.06%；第三产业增加值183.94亿元、同比增长2.29%。2022年，金湖县

规模以上工业企业总产值462.73亿元，同比增长17.34%。全县居民人均可支配收入46600.00元。

2022年，金湖县一般公共预算收入27.28亿元，同比增长7.83%。同期，金湖县一般公共预算支出60.25亿元，财政自给率为45.28%，财政自给能力仍较弱。2022年，金湖县全年政府性基金收入为24.80亿元，同比增长30.18%。截至2022年底，金湖县地方政府债务余额58.16亿元。其中一般债余额为30.03亿元，专项债余额为28.13亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

跟踪期内，公司唯一股东和实际控制人未发生变化。金湖县人民政府为公司唯一股东和

实际控制人。截至2023年3月底，公司注册资本和实收资本均为75650.00万元。

2. 企业规模和竞争优势

跟踪期内，公司业务仍保持区域专营优势。

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，按照政府规划承接金湖县大部分交通类基础设施建设项目。

除公司以外，金湖县负责基础设施建设的公司还有4家，包括金湖国资、金湖县水务投资有限公司（以下简称“金湖水投”）、淮安市金鑫投资有限公司（以下简称“金鑫投资”）和金湖尧乡文化旅游集团有限公司（以下简称“金湖文旅”）。金湖县5家基础设施建设主体在业务领域和区域方面分工明确，不存在重叠与竞争。公司业务仍保持区域专营优势。

表2 2022年（末）金湖县主要投资建设主体情况

公司简称	控股股东	业务范围	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	全部债务 资本化比 率(%)
金湖国资	金湖县人民政府	主要负责金湖县棚改安置房建设、农业综合开发和大部分农村基础设施建设	267.93	130.75	18.63	38.59
金湖水投	金湖县人民政府	主要负责金湖县域范围内的水利基础设施、水利附属设施的投资、建设、经营和管理	203.90	108.72	5.15	42.62
公司	金湖县人民政府	主要负责金湖县交通设施建设和经营管理	147.06	84.39	7.32	35.63
金鑫投资	金湖县人民政府	主要负责金湖县城西片区（金湖经开区及戴楼街道等区域）部分安置房、道路等相关基础设施的建设	128.84	91.95	5.59	23.59
金湖文旅	金湖县人民政府	主要负责金湖县内文化旅游项目的策划与开发	/	/	/	/

注：1.表中财务数据取自各企业2022年审计报告；2.金湖文旅数据无法获取，“/”表示数据无法获取
资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 企业信用记录

跟踪期内，公司本部债务履约情况较为良好；联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行《企业信用报告》（自助查询版）统一社会信用代码：91320831684103667R，截至2023年5月9日，公司本部无未结清的不良信贷信息记录。公司本部已结清信贷记录中存在一笔中长期借款的

关注类账户，系结息期跨行转账未及时到账所致。总体看，公司本部过往债务履约情况较为良好。

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，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事发生变更，具体变更情况如下表所示。

表3 2022年以来公司董事变更情况

类型	名称	职务	变更类型	决定（议）时间或聘任生效时间	工商登记完成时间
董事	谢文芳	职工董事	辞任	2022年10月	2022/11/26
董事	叶汉全	董事	新任	2022年10月	2022/11/26
董事	杨锦权	董事	新任	2022年10月	2022/11/26
董事	王军	职工董事	新任	2022年10月	2022/11/26
董事	徐永江	董事	新任	2022年10月	2022/11/26
董事	梁勇	董事	新任	2022年10月	2022/11/26
董事	陈军仁	董事	新任	2022年10月	2022/11/26
董事	涂维桥	董事	新任	2022年10月	2022/11/26

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

跟踪期内，除上述变化外，公司在法人治理结构、管理体制等方面未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业总收入同比大幅增长，收入来源仍主要为基础设施建设业务和特许经营业务，公交运营、充电服务、港务服务和酒店餐饮业务等收入对公司收入形成一定补充；同期，公司综合毛利率小幅增长。

2022年，公司营业总收入7.32亿元，同比增长32.35%，主要系工程施工收入、特许权收

入和商品销售收入增长所致。从收入构成看，公司收入仍主要来源于工程施工和特许权业务，收入占比合计超过80%。2022年，公司工程施工、特许权和商品销售业务收入均同比大幅增长；充电服务收入、港务服务收入和酒店餐饮收入规模很小，对公司收入贡献有限。

毛利率方面，公司综合毛利率小幅增长，主要系工程施工和特许权业务毛利率增长所致。其中，工程施工和特许权业务毛利率分别同比增加3.10个百分点和5.31个百分点。公交运营、租赁服务、商品销售和充电服务业务毛利率均出现不同程度下降。

表4 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021年			2022年		
	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（万元）	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	39011.36	70.57	8.62	52341.74	71.54	11.72
特许权	7749.13	14.02	78.30	10257.22	14.02	83.61
公交运营	2728.88	4.94	-35.63	2068.41	2.83	-71.49
租赁服务	705.94	1.28	44.00	636.03	0.87	22.78
商品销售	3814.32	6.90	7.94	5945.88	8.13	6.94
充电服务	727.89	1.32	34.71	795.90	1.09	24.68
港务服务	448.21	0.81	42.32	762.46	1.04	58.06
酒店餐饮收入	--	--	--	335.42	0.46	40.06
其他	93.40	0.17	10.91	19.77	0.03	-29.84
合计	55279.12	100.00	17.23	73162.82	100.00	19.89

注：尾差系四舍五入

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供的资料整理

2. 业务经营分析

(1) 工程施工业务

2022年，公司工程施工收入大幅增长，毛利率有所增长，回款质量较好。截至2022年底，公司主要在在建代建项目和在建自营项目待投资规模大，公司未来仍面临较大的资本支出压力。公司自营项目后续收益及回款情况有待关注。

跟踪期内，公司工程施工业务模式、回款模式及账务处理模式均未发生变化。根据公司与金湖县人民政府签订的《金湖县基础设施建设项目委托建设管理协议》，公司受金湖县人民政府委托实施金湖县范围内的道路、桥梁、客运站等交通类基础设施建设工程。项目完工后移交给金湖县人民政府，金湖县人民政府按公司承建工程的实际投资成本加成一定比例的建设管理费结算并支付工程款。

2022年，公司工程施工收入同比增长34.17%，毛利率同比增加3.10个百分点，主要系公司承建项目增加使得工程施工收入和毛利率均增加所致。

截至2022年底，公司主要在在建代建基础设施项目计划总投资额35.80亿元，已投资6.30亿元，尚需投资29.50亿元。2022年，公司工程施工业务收入已回款3.75亿元，回款质量较好。

表5 截至2022年底公司主要在在建代建项目情况

项目名称	计划总投资金额(万元)	已投资金额(万元)
银涂线	41205.00	13079.30
白马湖景区连接线工程	45614.10	15667.82
金湖经济开发区连接线工程	59176.00	2875.26
247省道	24035.00	1025.11
331省道金湖东段改扩建工程	135900.00	29323.00
机场通用工程	24000.00	870.09
二桥工程	12563.60	124.94
黎卞线	15482.00	0.21
合计	357975.70	62965.73

注：“331省道金湖东段改扩建工程”系原“331省道扬州宝应至淮安金湖段改扩建工程”变更而来，原项目中的桥梁工程已完工结算，现项目仅包括道路工程

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

除交通类基础设施代建项目外，公司工程业务还包括自营项目建设，建成后主要围绕城市交通、港口物流、农业加工等方向开展市场化运营，代表公司未来业务转型发展的方向，项目建设资金主要由公司自筹。截至2022年底，公司主要在在建自营项目计划总投资21.04亿元，已投资9.45亿元，尚需投资11.59亿元。同期，公司拟建自营项目12个，计划总投资5.88亿元。

公司作为项目业主，负责上述项目的资金筹措及项目建成后的运营工作，项目建成后主要依靠租赁、外包或自主运营等方式获取收益，但部分项目运营模式尚不确定，且未来收益实现依赖于公司运营管理能力和外部市场环境，具有较大不确定性。公司自营项目后续收益及回款情况有待关注。

表6 截至2022年底公司主要在在建自营项目情况

项目名称	计划总投资(万元)	已投资(万元)
通用机场	21429.04	31168.63
公交北站服务区	31000.00	21473.11
广播电视塔	12000.00	13736.23
铁路	56000.00	683.60
江苏金湖城东物流园项目	90000.00	27452.73
合计	210429.04	94514.30

注：“铁路”项目指的是宁淮高铁金湖站综合客运枢纽项目，主要做客运站站的配套开发

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司主要在在建代建项目和主要在在建自营项目预计总投资56.84亿元，已投资15.75亿元，尚需投资41.09亿元，公司未来仍面临较大资金支出压力。

(2) 湖面特许经营权

金湖县人民政府将高邮湖位于金湖县内水面经营权划拨给公司经营，公司通过出租金湖县内高邮湖的水面经营权获取特许经营收入。2022年，受益于政府新划拨大量水面无形资产已经开始出租且产生收益，公司特许权收入大幅增长，毛利率有所增长。

公司拥有政府划拨的10.42万亩水面经营权。2015年8月，公司同金湖县瑞禾农业发展有限公司(为金湖县人民政府100%持股的国有企

业，以下简称“瑞禾农业”）签订了《水面经营权承包合同》。根据合同约定，承包经营权期限为15年，期限为2015年8月8日至2030年8月7日；年承包费用为6501.60万元（含税）。瑞禾农业受让水面经营权后，可以对承包区域内水面进行综合开发。承包期满，公司与瑞禾农业未对承包标的提出其他要件的，则进入下一个承包期间，时间从2030年8月8日至2045年8月7日，承包条款标准不变。

2021年，根据《企业国有资产监督管理暂行条例》（国务院令378号）有关规定，经金湖县人民政府研究决定，将金湖县内38794.41亩养殖水面经营权和15218.44亩水域滩涂经营权无偿划拨至公司。2022年10月公司同金湖县润博农业发展有限公司（以下简称“润博农业”）签订了《水面经营权承包合同》合同。根据合同约定，承包经营权期限为5年，期限为2022年11月1日至2027年10月31日；年承包费用为15500.00万元（含税）。润博农业受让水面经营权后，可以对承包区域内水面进行综合开发。承包期满，公司与润博农业未对承包标的提出其他要件的，则进入下一个承包期间，时间从2027年11月1日至2032年10月31日，承包条款标准不变。截至2022年底，上述划入的水面资产已经出租，本年产生收入0.26亿元。

2022年，公司特许权收入同比增长32.37%，主要系新增地方政府无偿划拨的水面经营权出租收入所致；特许权毛利率同比增加5.31个百分点。

（3）公交运营

2022年，因出行需求减少，公司公交运营收入和毛利率均出现不同程度下降。因公交运营业务具有准公益性特征，毛利率仍为负。

2017年7月，公司出资1.00亿元设立江苏金湖公共交通有限公司（以下简称“公交公司”），对全县原来由私人分散运营的城市公交、乡镇客运班车等资产进行收购，实行“城市公交、城乡公交、镇村公交、旅游公交”四位一体的“全域公交”网络，将景区、农村、乡镇、城

区全线节点打通，实现县、镇、村、景区四个节点无缝换乘。

截至2022年底，公交公司拥有公交车驾驶员189人，公交车辆301辆，其中新能源公交车173辆，开行公交线路50条，站点一千多个，线路总长度736.6公里，已将景区、农村、乡镇和城区全线节点打通，初步建立起完善的“村、镇、县”交通网络体系。截至2022年底，公司客运量320万人次。公司公交业务具有准公益性特征，公司将公交经营性政府补贴计入公交运营收入。

2022年，公司公交运营收入同比下降24.20%，毛利率仍为负且同比下降35.86个百分点，主要系出行需求减少所致。

（4）其他业务

2022年，公司新增农产品销售业务带动商品销售业务收入大幅增长，毛利率小幅下降；其余业务收入规模很小。

公司其他业务主要包括商品销售、租赁业务和充电业务等。

2022年，公司商品销售业务在建材销售外新增农产品销售业务。2022年，公司商品销售收入0.59亿元，同比增长55.88%，主要系子公司淮安市金湖杉荷生态农业发展有限公司新增自产大米销售收入所致；毛利率同比小幅下降1.00个百分点。

公司充电服务经过前期的探索阶段，已逐渐进入成熟阶段。2022年，公司充电服务收入0.08亿元，同比增长9.34%；毛利率24.68%，同比下降10.03个百分点。

港务服务业务仍由子公司江苏宏茂港务有限公司运营，运营范围为港口开发、建设、为船舶提供码头设施以及仓储等，收入主要来源为港区装卸储存货物的服务费用以及码头停靠船只的停泊费用。2022年，公司港务服务收入0.08亿元，毛利率为58.06%。

3. 未来发展

未来，公司将继续以金湖县交通基础设施

建设为主业，并整合公交城乡一体化运营，同时不断拓展客运、站台广告、车辆维修等方面的收入，以实现业务收入多元化和市场化的转型。

公司作为金湖县范围内重要的交通基础设施建设主体，其未来发展与金湖县的整体规划密切相关。同时，公司在业务转型的道路上不断摸索，商品销售和充电服务已逐渐进入成熟阶段。未来，公司将依托其在交通基础设施建设、公交城乡一体化运营等方面的优势，不断拓展客运、站台广告、车辆维修等方面的收入来源。目前公司正在承办驾校和公路服务区管理运营等项目，并将增加物流板块。公司加快向实体化转型，不断拓宽经营范围，未来有望带动公司整体经营情况向好发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年度合并财务报告，立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

公司合并范围方面，2022 年，公司合并范围内新增 1 家一级子公司。截至 2022 年底，公司合并范围内一级子公司共计 11 家。总体看，公司合并范围变化对财务数据可比性影响不大，财务数据可比性较强。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模有所增长，资产结构相对均衡，资产中应收类款项及存货对公司资金形成一定占用。整体看，公司资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 147.06 亿元，较上年底增长 18.78%，主要系其他应收款、存货、在建工程和无形资产增加所致。其中，流动资产占 46.39%，非流动资产占 53.61%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表 7 公司主要资产构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	5.65	4.57	5.94	4.04
应收账款	5.94	4.80	6.82	4.63
其他应收款	28.82	23.28	35.71	24.28
存货	15.92	12.86	18.99	12.91
流动资产	56.37	45.53	68.22	46.39
在建工程	15.54	12.55	19.10	12.99
无形资产	41.56	33.57	47.80	32.50
非流动资产	67.44	54.47	78.84	53.61
资产总额	123.81	100.00	147.06	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

(1) 流动资产

截至 2022 年底，公司流动资产 68.22 亿元，较上年底增长 21.02%，主要系其他应收款和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

截至 2022 年底，公司货币资金 5.94 亿元，较上年底增长 5.11%；货币资金主要由银行存款 5.94 亿元构成；货币资金受限金额为 1.45 亿元，受限比例为 24.40%，主要为质押或保证金。

截至 2022 年底，公司应收账款账面价值 6.82 亿元，较上年底增长 14.71%；应收账款账龄以一年内为主（占 78.31%）；累计计提坏账准备 0.01 亿元，计提比例很低；应收账款前五大欠款方合计欠款余额为 5.74 亿元，占比为 84.08%，集中度很高。

截至 2022 年底，公司其他应收款 35.71 亿元，较上年底增长 23.89%，主要系往来款增加所致；账龄以一年内为主（占 92.76%）；未计提坏账准备；其他应收款前五大欠款方合计欠款余额为 14.36 亿元，占比为 40.23%，集中度一般。

表 8 截至 2022 年底公司其他应收款余额前五名情况

债务人名称	账面余额 (亿元)	占比 (%)
金湖汉邦商贸有限公司	6.13	17.17
金湖鸿信工程有限公司	4.73	13.25
金湖润民新农村建设有限公司	2.07	5.80
江苏金湖中寰建设工程有限公司	0.53	1.50

金湖县金维工程养护有限公司	0.90	2.52
合计	14.36	40.23

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司存货 18.99 亿元，较上年底增长 19.29%，主要系拿地增加所致。存货主要由开发成本 18.65 亿元（土地资产）构成；未计提跌价准备。

(2) 非流动资产

截至 2022 年底，公司非流动资产 78.84 亿元，较上年底增长 16.91%，公司非流动资产主要由在建工程和无形资产构成。

截至 2022 年底，公司在建工程 19.10 亿元，较上年底增长 22.94%，主要系县交办工程和通用进场等项目持续投入所致。在建工程主要包括县交办工程（账面价值 3.58 亿元）、通用机场（3.12 亿元）、白马湖景区连接线工程（1.57 亿元）和广播电视塔（1.37 亿元），未计提减值准备。

截至 2022 年底，公司无形资产 47.80 亿元，较上年底增长 15.01%，主要系政府划拨水面资产所致。公司无形资产主要由特许经营权 46.91 亿元构成；累计摊销 1.29 亿元；无形资产未计提减值准备。

资产流动性方面，2022 年末，公司应收类款项和存货合计占资产总额比重为 41.83%，对资金形成一定占用。同期，公司以水面经营权为主的无形资产占 32.50%。整体看，公司资产流动性较弱。

截至 2022 年底，公司资产受限情况如下表所示，资产受限比例尚可。

表 9 截至 2022 年底公司资产受限情况

项目	受限金额 (亿元)	占同期 资产总 额比例 (%)	受限原因
货币资金	1.45	0.99	质押或保证
应收账款	5.32	3.62	贷款或信托融资 质押
土地使用权	3.25	2.21	贷款质押
固定资产	1.05	0.71	贷款抵押
合计	11.07	7.53	--

资料来源：联合资信根据公司 2022 年审计报告整理

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至 2022 年底，受益于资产划拨和经营积累，公司所有者权益规模有所增长，所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较好。

截至 2022 年底，公司所有者权益 84.39 亿元，较上年底增长 9.76%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。其中，资本公积增长主要系水面资产划拨所致；未分配利润增加系经营积累；所有者权益结构方面，公司归属于母公司所有者权益占比为 100.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 8.96%、78.06%和 11.68%。所有者权益稳定性较好。

表 10 公司主要所有者权益构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
实收资本	7.57	9.84	7.57	8.96
资本公积	59.51	77.41	65.87	78.06
未分配利润	8.84	11.50	9.85	11.68
所有者权益合计	76.88	100.00	84.39	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

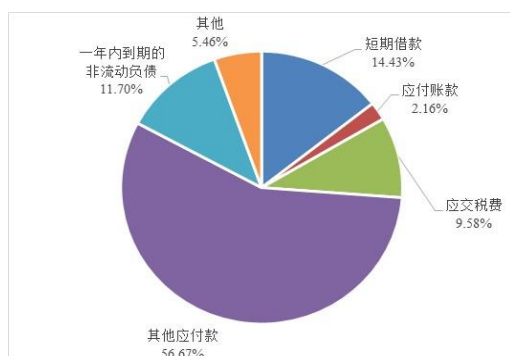
(2) 负债

截至 2022 年底，公司有息债务规模小幅增长，债务结构以长期债务为主，债务负担一般，2023 年仍存在一定的短期偿债压力。

截至 2022 年底，公司负债总额 62.67 亿元，较上年底增长 33.55%，主要系其他应付款和长期借款增加所致。其中，流动负债占 48.49%，非流动负债占 51.51%。公司负债结构相对均衡，流动负债占比上升较快。

截至 2022 年底，公司流动负债 30.39 亿元，较上年底增长 59.84%，主要系其他应付款增加所致。公司流动负债构成如下图所示。

图 1 截至 2022 年公司流动负债构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2022 年底，公司短期借款 4.39 亿元，较上年底增长 6.43%；短期借款主要由保证借款 3.89 亿元构成。

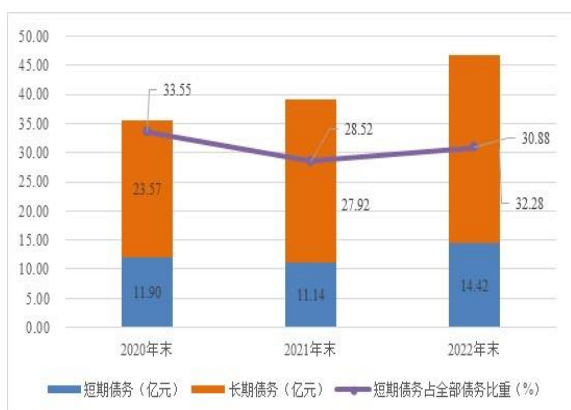
截至 2022 年底，公司应交税费 2.91 亿元，较上年底增长 17.63%，主要系应交增值税和应交企业所得税增加所致。

截至 2022 年底，公司其他应付款 17.22 亿元，较上年底增长 117.79%，主要系往来款增加所致。其他应付款主要由往来款 17.18 亿元构成。已将其他应付款有息债务调整至短期债务核算。

截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 3.56 亿元，较上年底增长 14.86%。公司一年内到期的非流动负债由一年内到期的长期借款 1.96 亿元和一年内到期的应付债券 1.60 亿元构成。

截至 2022 年底，公司非流动负债 32.28 亿

图 2 2020 - 2022 年末公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

元，较上年底增长 15.64%，主要系长期借款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 55.57%）、应付债券（占 22.17%）和其他非流动负债（占 22.27%）构成。

截至 2022 年底，公司长期借款 17.94 亿元，较上年底增长 38.92%，主要系项目融资贷款增加所致；长期借款主要由保证借款 14.27 亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 7.16 亿元，较上年底下降 18.16%，主要系“18 金湖交投债”偿还部分本金所致；应付债券主要由“18 金湖交投债”和“21 淮金 01”构成。

截至 2022 年底，公司其他非流动负债 7.19 亿元，全部为应收账款债权融资计划募集资金。已将其他非流动负债有息债务调整至长期债务核算。

本报告将其他应付款的有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债中有息部分计入长期债务核算。截至 2022 年底，公司全部债务 46.70 亿元，较上年底增长 19.58%。债务结构方面，短期债务占 30.88%，长期债务占 69.12%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 年底，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分别为 42.62%、35.63%和 27.67%，较上年底分别提高 4.71 个百分点、提高 1.94 个百分点和提高 1.03 个百分点。公司债务负担一般。

图 3 2020 - 2022 年末公司债务杠杆



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

截至 2022 年底，公司债务期限结构如下表，公司短期债务规模尚可，2023 年仍存在一定的短期偿债压力。

表 11 截至 2022 年底公司有息债务期限分布情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 及以后	合计
偿还金额 (亿元)	14.42	7.97	5.55	18.76	46.70
占比 (%)	30.88	17.07	11.88	40.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入和利润总额均大幅增长，期间费用控制能力仍有待提高，公司利润实现对政府补助依赖性仍较强。公司整体盈利指标表现仍一般。

2022 年，公司营业总收入同比增长 32.35%，营业成本同比增长 28.09%；营业利润率同比提高 2.64 个百分点。

2022 年，公司费用总额同比增长 9.17%。从构成看，公司管理费用和财务费用占比分别为 70.11%和 27.61%；公司期间费用率同比下降 2.38 个百分点。公司期间费用控制能力有待提高。

表 12 公司盈利情况

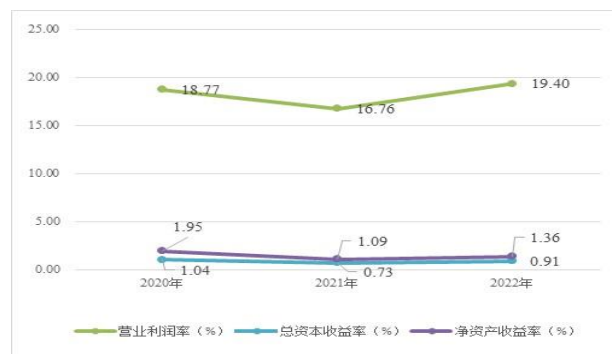
项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	5.14	5.53	7.32
营业成本（亿元）	4.14	4.58	5.86
费用总额（亿元）	0.60	0.75	0.82
其中：管理费用（亿元）	0.36	0.50	0.57
财务费用（亿元）	0.24	0.25	0.23
其他收益（亿元）	0.55	0.74	0.75
利润总额	0.92	0.96	1.34
期间费用率（%）	11.74	13.58	11.20

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2022 年，公司实现利润总额 1.34 亿元，同比增长 40.55%；同期，其他收益 0.75 亿元，同比增长 1.99%，为政府补助，公司利润实现对政府补助依赖性较强。

2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 0.91%和 1.36%，同比分别提高 0.18 个百分点和提高 0.27 个百分点。公司整体盈利指标表现仍一般。

图 4 2020 - 2022 年公司盈利指标



资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

5. 现金流

2022 年，公司收入实现质量较好，经营活动现金流仍呈净流入，但净流入规模同比下降，公司经营获现能力仍较好；公司投资活动现金流持续净流出，但净流出规模同比下降。考虑到公司债务滚续以及在在建拟建项目持续投入，公司仍存在一定的外部融资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 63.91 亿元，同比增长 284.71%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金增加所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金同比增长 55.44%，主要系商品销售收入和工程施工收入增长所致；收到其他与经营活动有关的现金同比增长 450.50%；公司现金收入比同比提高 21.84 个百分点，收入实现质量较好。同期，公司经营活动现金流出 62.68 亿元，同比增长 326.18%，主要系购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金增加所致。其中，支付其他与经营活动有关的现金同比增长 687.15%。公司经营活动现金仍呈净流入，经营获现能力仍较好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入规模仍很小；投资活动现金流出同比下降 51.85%，主要系购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金下降所致。公司投资活动现金流仍为净流出，但净流出规模有所收窄。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-0.65亿元，净流出规模同比有所减少。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入25.10亿元，同比增长94.36%，主要系取得借款收到的现金增加所致；筹资活动现金流出24.01亿元，同比增长81.96%。其中，偿还债务支付的现金16.59亿元，分配股利、利润或偿付利息支付的现金7.42亿元。2022年，公司筹资活动现金流由净流出转为净流入。

表13 公司现金流情况

项目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入小计(亿元)	14.81	16.61	63.91
经营活动现金流出小计(亿元)	13.04	14.71	62.68
经营活动现金流量净额(亿元)	1.77	1.91	1.23
投资活动现金流入小计(亿元)	0.00	0.01	0.00
投资活动现金流出小计(亿元)	6.11	3.90	1.88
投资活动现金流量净额(亿元)	-6.11	-3.89	-1.88
筹资活动前现金流量净额(亿元)	-4.34	-1.99	-0.65
筹资活动现金流入小计(亿元)	13.46	12.91	25.10
筹资活动现金流出小计(亿元)	10.33	13.20	24.01
筹资活动现金流量净额(亿元)	3.13	-0.28	1.09
现金收入比(%)	124.39	125.18	147.02

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现一般。公司间接融资渠道较为畅通，担保代偿风险可控。

截至2022年底，公司流动比率、速动比率较上年底均出现不同程度下降，流动资产对流动负债的保障程度一般；公司经营现金流动负债比同比下降5.97个百分点。截至2022年底，公司现金短期债务比由上年底的0.51倍下降至0.41倍，现金类资产对短期债务的保障程度较弱。整体看，公司短期偿债指标表现较弱。

2022年，公司EBITDA为1.92亿元，同比增长33.05%；公司EBITDA利息倍数同比增长，全部债务/EBITDA同比下降，EBITDA

对债务本息覆盖程度一般。整体看，公司长期偿债指标表现一般。

表14 公司偿债指标

项目	指标	2020年	2021年	2022年
短期偿债指标	流动比率(%)	305.69	296.49	224.48
	速动比率(%)	219.86	212.78	162.01
	经营现金流动负债比(%)	9.90	10.02	4.05
	经营现金/短期债务(倍)	0.15	0.17	0.09
	现金短期债务比(倍)	0.60	0.51	0.41
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	1.37	1.44	1.92
	全部债务/EBITDA(倍)	25.94	27.07	24.33
	经营现金/全部债务(倍)	0.05	0.05	0.03
	EBITDA利息倍数(倍)	0.70	0.57	0.72
	经营现金/利息支出(倍)	0.91	0.76	0.46

注：经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

截至2022年底，公司共获得银行授信额度32.02亿元，已使用26.27亿元，尚未使用额度5.75亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2022年底，公司对外担保金额合计15.63亿元，担保比率18.52%，被担保企业均为国有企业，目前经营情况正常，担保代偿风险可控。

7. 公司本部财务分析

公司营业总收入和资产主要来自公司本部；公司本部所有者权益稳定性较好，债务负担一般。

截至2022年底，公司本部资产总额132.41亿元，较上年底增长10.89%。其中，流动资产62.73亿元（占比47.38%），非流动资产69.67亿元（占比52.62%）。从构成看，流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成；非流动资产主要由长期股权投资、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。截至2022年底，公司本部货币资金为5.44亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额60.01亿元，较上年底增长24.19%。其中，流动负债29.24亿元（占比48.72%），非流动负债30.77亿元（占比51.28%）。从构成看，流动负债主

要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成；非流动负债主要由长期借款、应付债券和其他非流动负债构成。同期末，公司本部全部债务 29.63 亿元。其中，短期债务占 20.42%、长期债务占 79.58%；公司本部资产负债率为 45.32%，全部债务资本化比率 29.04%，公司本部债务负担一般。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 72.40 亿元，较上年底增长 1.85%。在所有者权益中，实收资本为 7.57 亿元（占 10.45%）、资本公积 53.13 亿元（占 73.38%）、未分配利润合计 10.61 亿元（占 14.65%）、盈余公积合计 1.10 亿元（占 1.52%）。所有者权益稳定性较好。

2022 年，公司本部营业总收入为 4.81 亿元，利润总额为 1.50 亿元。同期，公司本部投资收益为 4200 元；其他收益为 0.75 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 4.39 亿元，投资活动现金流净额 -5.39 亿元，筹资活动现金流净额 1.29 亿元。

截至 2022 年底，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 90.04%、95.74% 和 85.80%；2022 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 65.73%和 111.68%。

十、外部支持

公司唯一股东及实际控制人综合实力较强，支持能力较强；跟踪期内，公司继续在资产划拨和政府补助等方面获得有力的外部支持，唯一股东及政府的支持可能性很大。

1. 支持能力

公司的唯一股东和实际控制人为金湖县人民政府。2022 年，金湖县地区生产总值为 411.51 亿元，同比增长 4.50%；金湖县一般公共预算收入 27.28 亿元，同比增长 7.83%；2022 年底，金湖县地方政府债务余额 58.16 亿元。

整体看，公司唯一股东及实际控制人综合实力较强，支持能力较强。

2. 支持可能性

公司作为金湖县重要的交通基础设施建设主体，业务区域专营优势明显。跟踪期内，公司继续在资产划拨和政府补助等方面获得外部支持。

资产划拨

2022 年，金湖县人民政府无偿划拨 9600 亩的养殖水面经营权和水域滩涂经营权至公司。

政府补助

2022 年，金湖县人民政府对公司承担基础设施建设任务给予政府补贴 0.75 亿元，计入“其他收益”。

十一、债券偿还能力分析

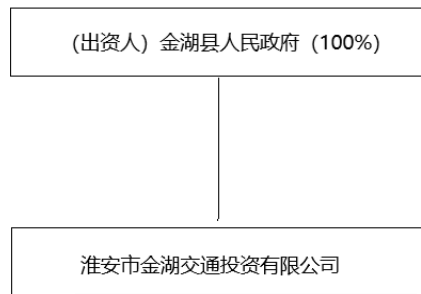
截至 2023 年 5 月底，联合资信所评公司存续期内担保债券“18 金湖交投债/PR 金交投”设置了分期偿还本金条款，在债券存续的第 3~7 年，每年偿还 20.00%的本金。截至 2023 年 5 月底，“18 金湖交投债/PR 金交投”已偿还 3.20 亿元本金。

此外，重庆三峡担保为“18 金湖交投债/PR 金交投”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，重庆三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（评级报告详见附件《重庆三峡融资担保集团股份有限公司 2022 年主体长期信用评级报告》），其担保显著提升了“18 金湖交投债/PR 金交投”本息偿付的安全性。

十二、结论

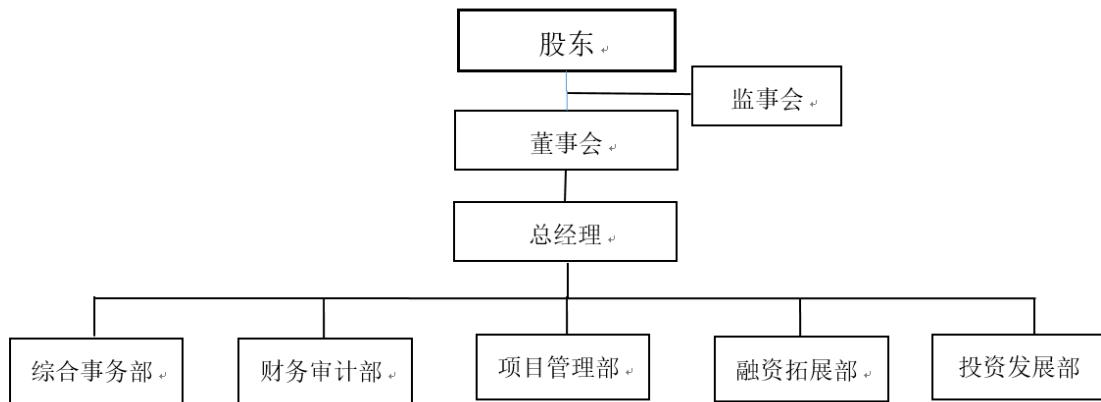
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持、债项条款和担保方等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AA，维持“18 金湖交投债/PR 金交投”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2 截至 2022 年底公司合并范围一级子公司情况

序号	公司名称	业务性质	取得方式	持股比例 (%)	
				直接	间接
1	江苏金湖公共交通有限公司	公共交通	新设	100.00	--
2	金湖安捷通工程有限公司	工程建设	新设	100.00	--
3	淮安市金湖杉荷生态农业发展有限公司	商贸	新设	100.00	--
4	江苏金湖通用机场发展公司	机场	新设	100.00	--
5	淮安市金子湖交通旅游发展有限公司	旅游	新设	100.00	--
6	淮安交通铭诚新能源有限公司	新能源	新设	100.00	--
7	江苏宏茂港务有限公司	港务	新设	100.00	--
8	金湖汇安电子商务产业发展有限公司	道路运输业	新设	100.00	--
9	江苏金湖三驾马车实业发展有限公司	商务服务业	新设	100.00	--
10	江苏杉荷里置业有限公司	商务服务业	新设	100.00	--
11	淮安金湖尧城高铁科技有限公司	研究和试验等	新设	100.00	--

注：“--”代表不适用
资料来源：公司审计报告

附件 3-1 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	7.18	5.65	5.94
资产总额 (亿元)	80.75	123.81	147.06
所有者权益 (亿元)	39.29	76.88	84.39
短期债务 (亿元)	11.90	11.14	14.42
长期债务 (亿元)	23.57	27.92	32.28
全部债务 (亿元)	35.48	39.05	46.70
营业总收入 (亿元)	5.14	5.53	7.32
利润总额 (亿元)	0.92	0.96	1.34
EBITDA (亿元)	1.37	1.44	1.92
经营性净现金流 (亿元)	1.77	1.91	1.23
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.75	0.89	1.15
存货周转次数 (次)	0.28	0.29	0.34
总资产周转次数 (次)	0.07	0.05	0.05
现金收入比 (%)	124.39	125.18	147.02
营业利润率 (%)	18.77	16.76	19.40
总资本收益率 (%)	1.04	0.73	0.91
净资产收益率 (%)	1.95	1.09	1.36
长期债务资本化比率 (%)	37.50	26.64	27.67
全部债务资本化比率 (%)	47.45	33.69	35.63
资产负债率 (%)	51.35	37.90	42.62
流动比率 (%)	305.69	296.49	224.48
速动比率 (%)	219.86	212.78	162.01
经营现金流动负债比 (%)	9.90	10.02	4.05
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.51	0.41
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.70	0.57	0.72
全部债务/EBITDA (倍)	25.94	27.07	24.33

注：1. 2020 - 2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 本报告合并口径将其他应付款中的有息部分纳入短期债务核算，将其他非流动负债中有息部分计入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

附件 3-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	6.46	5.29	5.44
资产总额 (亿元)	83.40	119.41	132.41
所有者权益 (亿元)	39.59	71.09	72.40
短期债务 (亿元)	5.87	6.28	6.05
长期债务 (亿元)	16.57	20.17	23.58
全部债务 (亿元)	22.43	26.45	29.63
营业总收入 (亿元)	4.21	3.64	4.81
利润总额 (亿元)	1.16	1.22	1.50
EBITDA (亿元)	/	/	/
经营性净现金流 (亿元)	2.89	1.48	4.39
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	0.64	0.63	0.86
存货周转次数 (次)	0.22	0.17	0.22
总资产周转次数 (次)	0.05	0.04	0.04
现金收入比 (%)	136.68	147.14	164.13
营业利润率 (%)	24.25	26.39	27.37
总资本收益率 (%)	1.63	1.12	1.29
净资产收益率 (%)	2.55	1.54	1.81
长期债务资本化比率 (%)	29.50	22.10	24.57
全部债务资本化比率 (%)	36.17	27.12	29.04
资产负债率 (%)	52.53	40.46	45.32
流动比率 (%)	261.46	264.81	214.58
速动比率 (%)	191.86	193.27	158.95
经营现金流动负债比 (%)	13.31	6.77	15.03
现金短期债务比 (倍)	1.10	0.84	0.90
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/

注: 1.因母公司财务报表未披露现金流量表补充资料, EBITDA 及相关指标无法计算; 2. “/” 代表未获取数据
 资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

附件 4 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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 主体公开评级长期信用等级设置及含义

联合资信对部分金融机构、非金融企业开展公开评级。联合资信金融机构、非金融企业主体公开评级长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAApi、AApi、Api、BBBpi、BBpi、Bpi、CCCpi、CCpi 和 Cpi。除 AApi 级、CCCpi 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

各等级含义如下表所示。

信用等级	含义
AAApi	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
AApi	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
Api	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
BBBpi	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
BBpi	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
Bpi	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
CCCpi	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
CCpi	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
Cpi	不能偿还债务

附件 5-4 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

信用评级公告

联合〔2022〕5631号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆三峡融资担保集团股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定重庆三峡融资担保集团股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十八日



重庆三峡融资担保集团股份有限公司

2022年主体长期信用评级报告



评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022年6月28日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型 (打分表)	V3.1.202011

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	aa ⁺		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	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域经济环境	1	
			行业风险	3	
		自身竞争力	公司治理	2	
			风险管理	2	
			业务经营分析	2	
财务风险	F2	现金流	资产质量	3	
			盈利能力	2	
		资本结构		2	
			代偿能力	2	
调整因素和理由					调整子级
实际控制人为重庆市国资委，股东背景很强，能提供有力支持					+1

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”）对重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”或“三峡担保”）的评级反映了其作为重庆市国有大型担保机构之一，在资本补充、业务经营政策和风险补偿等方面得到股东和重庆市政府的有力支持；同时反映了公司资本规模大、盈利能力较强、区位经济较好等有利因素。

同时，联合资信也关注到，公司业务存在一定的集中度，融资担保放大倍数居于较高水平，以上因素对其经营发展及信用水平可能带来不利影响。

未来，公司将持续调整业务及资产结构，加大服务实体经济力度，担保业务仍将保持较强的竞争力。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为，公司主体长期信用等级为AAA，展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，市场竞争力较强。**公司股东背景很强，股东均为实力很强的央企和地方国企，在业务、资金等方面，能对公司提供有力支持。截至2021年末，公司担保余额901.12亿元，业务规模很大，是在全国范围内展业的综合性担保公司，在担保市场具有明显的竞争优势。
- 公司准备金计提充足，具有较强的抗风险能力。**公司资本规模位居行业前列，资本充足性良好，准备金计提充分，风险抵御能力较强。
- 公司业务持续发展，收入来源多元化，盈利指标持续提升。**公司逐步搭建起具有自身特色的金融框架，非融资性担保等业务规模有所上升，收入来源趋于多元化，营业收入与利润规模持续提升，盈利能力处于行业较强水平。

关注

- 公司面临一定的集中度风险。**公司面临一定的担保业务行业、客户、区域集中风险，虽未超过监管限额，仍需逐步调整客户行业结构和加强单一项目限额管理。
- 随着国内宏观经济下行，担保行业代偿压力增加。**目前宏观经济面临一定的下行压力，担保行业面临着代偿压力增加。

分析师：陈凝 刘嘉

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

3. 公司应收代偿款规模较大，仍需关注代偿回收情况。受经济环境下行和新冠肺炎疫情影响，代偿余额有所增长；公司代偿项目在执行程序中不可控因素较多，未来追偿回收情况需持续关注。

主要财务数据：

项目	2019年	2020年	2021年
资产总额(亿元)	127.87	108.61	110.25
所有者权益(亿元)	69.34	67.90	66.85
净资产(亿元)	11.85	22.37	26.69
融资担保责任余额(亿元)	294.29	356.28	480.20
净资产担保倍数(倍)	24.82	15.92	17.99
净资产/净资产比率(%)	17.10	32.95	39.92
当期担保代偿率(%)	1.69	1.33	0.97
营业收入(亿元)	11.47	10.74	12.95
利润总额(亿元)	3.20	3.97	5.32
总资产收益率(%)	2.33	2.49	3.43
净资产收益率(%)	4.13	4.30	5.57
融资担保放大倍数(倍)	5.45	6.33	8.49
累计担保代偿率(%)	1.46	1.44	1.35

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 联合资信于2022年调整了净资产的计算方式，所有净资产及涉及净资产指标均为联合资信通过内部模型测算，并对公司往期净资产测算情况做出了追溯调整
资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/06/28	陈凝 刘嘉	融资担保企业信用评级方法 V3.0.201907 融资担保企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--
AAA	稳定	2020/06/28	谢冰姝 余淼 陈奇伟	融资担保企业信用评级方法 V3.0.201907 融资担保企业主体信用评级模型 V3.0.201907	--

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号

声 明

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

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

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

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

五、本报告系联合资信接受重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

七、该公司信用等级自 2022 年 6 月 28 日至 2023 年 6 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司

2022 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”或“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大型国有担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。2010 年 1 月，公司更名为重庆市三峡担保集团有限公司。2015 年公司完成股份制改造，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；同年公司增资 6 亿股，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（现用名为“重庆渝富资本运营集团有限公司”，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，公司注册资本增至 36.00 亿元。2016 年，公司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母公司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》，公司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，公司股东大会决议以未分配利润 1.80 亿元转增资本。截至 2021 年末，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。公司控股股东为渝富控股，渝富控股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”）旗下全资子公司，故公司实际控制人为重庆市国资委，截至 2021 年末，公司股东不存在质押公司股份的情形（股权结构图见附件 1-1）。

公司经营范围：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 2021 年末，公司共设立 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 家控股一级子公司，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 家全资一级子公司，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征信有限责任公司。截至 2021 年末，公司员工总数为 247 人，设有人力资源部、财务部、审计部等职能部门（详见附件 1-2）。

截至 2021 年末，公司资产总额 110.25 亿元，所有者权益 66.85 亿元，其中归属母公司所有者权益 62.65 亿元，担保余额 901.12 亿元，融资担保责任余额 480.20 亿元。2021 年，公司实现营业收入 12.95 亿元，其中已赚担保费收入 9.04 亿元，实现净利润 3.76 亿元，归属于母公司所有者净利润 3.67 亿元。

公司注册与经营地址：重庆市渝北区青枫北路 12 号 3 幢。公司法定代表人：李卫东。

二、宏观经济和政策环境分析

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 1 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

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%。

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。

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 CPI 同比增长 1.10%,猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%,各月同比增速回落幅度有所收敛;PPI 环比由降转升,上行动力增强,输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动,带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

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。

三、行业及区域环境分析

1. 行业分析

近年来担保行业发展较快, 尤其是金融产品担保业务, 但随着宏观经济下行影响, 信用风险不断上升, 担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生,为促进社会

信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2017—2020 年 12 月²，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 3992.89 亿元、4987.92 亿元 5899.77 亿元和 7182.49 亿元，2020 年 12 月较 2019 年末增长 21.74%，增幅较 2019 年有所上升，主要系 2019 年以来受城投债发行市场回暖所致；前十大金融担保机构占市场份额比重达 78.82%，较 2019 年末下降 4.63 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2020 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 29.31%）、四川省（占 12.45%）和湖南省（占 10.83%）；截至 2020 年 12 月，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 63.45%，占比较 2019 年末上升 5.23 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 17.48%，占比较 2019 年末下降 0.56 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 13.91%，占比较 2019 年末下降 2.77 个百分点，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2020 年 12 月，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2019 年末小幅回落至 90.01%；代偿方面，截至 2020 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保

有限责任公司，2020 年下半年债券违约呈区域化，且向国企转移的迹象，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，未来随着宏观经济下行压力的持续加大，叠加新冠肺炎疫情的综合影响，或将对所担保客户造成一定冲击，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规—《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资担保放大倍数和集中度、资产管理等。

² 此处数据及信息节点为 2020 年 12 月 14 日，全文简称为 2020 年 12 月。

2019年10月银保监会发布了37号文，37号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37号文对以下内容明确：1) 监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2) 名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3) 计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020年5月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲

置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠

道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

2. 重庆市区域经济分析

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

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

过去十年，重庆市经济稳步发展，经济总量大幅增长，重庆市地区生产总值由 2012 年的 11459.00 亿元增长至 2021 年的 27894.02 亿元，在全国 31 个省级行政区（未统计香港、澳门和台湾数据，下同）中排名第 16 位，经济总量居全国中游水平。2021 年，重庆市地区生产总值按不变价格计算，比上年增长 8.3%，高于全国 0.2 个百分点，随着疫情的控制，重庆市经济增速显著提升。2012 年以来，重庆市经济增长由高速向中高速转变趋势明显，除 2018 年外，重庆市经济增速均高于全国平均水平。

随着经济发展及产业结构的调整升级，重庆市产业结构逐步优化，2012—2021 年，三次产业结构由 8.2:53.9:37.9 调整为 6.9:40.1:53.0，其中第二产业占比呈下降趋势，第三产业占比呈上升趋势，2016 年第三产业增加值占比首次超过 50%，第三产业对重庆市国民经济贡献进一步加大。产业方面，重庆市在老工业基地基础上，形成了以汽车制造、摩托车制造和电子信息产业为主导的工业格局。2018—2021 年，重庆市固定资产投资同比分别增长 7.0%、5.7%、3.9% 和 6.1%。2021 年，重庆市固定资产投资中，第一、二、三产业投资比上年分别增长 15.7%、8.0% 和 5.2%，其中基础设施投资增长 7.4%。2021 年，全年房地产开发投资 4354.96 亿元，同比增长 0.1%。同时，重庆市在保障和改善民生方面投入持续增大，教育、社会保障和就业支出分别增长 5.3% 和 7.2%。

消费是重庆市经济增长

的重要推动力，2019—2021 年，重庆市全年社会消费品零售总额（扣除价格因素）同比分别变动 6.9%、-0.9% 和 16.9%，其中 2020 年增速由正转负主要系受疫情影响所致。2021 年，重庆市居民收入水平有所增长，城镇和农村居民人均可支配收入分别为 43502 元和 18100 元，分别同比增长 8.7% 和 10.6%。2021 年，重庆市城镇居民人均消费支出 29850 元，同比增长 12.8%。截至 2021 年末，重庆市金融机构资产规模 7.44 万亿元，比上年末增长 11.7%；年末全市金融机构本外币存款余额 45908.04 亿元，比上年末增长 7.1%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本 48.30 亿元，公司控股股东为渝富控股，实际控制人为重庆市国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，在全国范围内展业，业务规模较大，行业竞争力较强。

公司设立于重庆，是全国性的大型担保机构之一。公司资本实力很强，截至 2021 年末，公司实收资本 48.30 亿元，所有者权益 66.85 亿元，行业排名靠前。

公司业务范围覆盖全国。近年来，公司坚持“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，同时，依托股东的支持，公司在重庆市具有很强的区域竞争优势；公司担保规模在全国同行业中位居前列，截至 2021 年末，公司期末担保余额为 901.12 亿元。公司与多家政策性银行、国有银行、股份制商业银行和地方性商业银行建立了合作关系，截至 2021 年末，前十大银行授信总额 327.00 亿元，其中已使用授信 128.70 亿元，融资渠道畅通。

3. 人员素质

公司高级管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工结构较为合理，能够满足

日常经营需求。

公司董事长李卫东先生，历任中国人民银行重庆营业管理部银行管理处处长、中国银行业监督管理委员会重庆监管局副局长、重庆三峡银行股份有限公司行长等职务。

公司管理团队具备较丰富的融资担保、资产管理及风险管理经验。截至2021年末，公司员工总数为247人，其中研究生学历98人，占39.68%；本科学历139人，占56.28%；大专及以上学历10人，占4.04%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至2022年4月8日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据2022年5月末的查询结果，公司无被列入失信被执行人的情形。

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

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了“三会一层”的公司治理架构，治理体系较完善。

按照相关法律法规及公司章程规定，公司设立股东大会、董事会和监事会。

公司股东大会是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针及投资计划、审议批准董事会、监事会报告、审议批准公司年度财务预算决算方案等。

公司董事会由7名董事组成，其中股东董事6名（渝富控股、三峡资本、国开金融各提名2人），独立董事1名，董事长由渝富控股提名。董事会对股东大会负责，职责包括召集股东大会、执行股东大会决议、决定公司的经营计划、制定公司年度财务预算决算方案等。董事会下设战略发展委员会、薪酬与考核委员会、风险委员会和审计委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事规则，以保证其发挥专业职能。

公司监事会由5名监事组成，其中股东监事3名（渝富控股、三峡资本、国开金融各提名1人）、职工监事2名，监事会主席由国开金融提名。董事、高级管理人员不兼任监事。监事会对股东大会负责，主要工作包括检查公司财务状况、对董事、高级管理层的履职情况进行监督等。

公司高级管理层由总经理、副总经理、财务负责人及其他由公司董事会聘任的人员构成。公司总经理由董事长提名，董事会聘任，总经理的职责包括主持公司的日常经营工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案以及拟订公司的各项管理制度等。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度，各职能部门职责明确，内部控制制度健全。

公司设有风险管理部、资产保全部、投资业务部、业务一部至三部、创新研发部等部门以及8家分公司（详见附件1-2），其中5家异地分公司分别设于北京、武汉、西安、成都和昆明，市内3家分公司分别设于黔江、江津、万州。公司由业务一、二、三部和市内分公司分别对接重庆市不同辖区内的借款类担保和发行债券担保等各类业务；投资业务部负责公司对外投融资业务；运营管理部负责牵头开展市场研究、经营管理和机构合作等方面的工作。公司其他部门包括法律合规部、资产保全部、审计部、风险管理部、财务部、创新研发部、办公室、人力资源部、党群工作部和董事会办公室，分别负责公司的法律事务管理、内部审计、风险审查和管理、会计核算、公司日常管理工作、人力资源管理、党建工作和公司法人治理。

近年来，公司着重建立完善的风控体系并实施全流程风控管理，现已形成决策层、经营层与各业务部门相互配合、相互监督的管理体系，同时公司积极引入智能化手段不断加强全流程管控能力。此外，公司通过优化项目准入、尽职调查和风险审查来加大保前核查力度；通过合同审查、放款审核与财务审核严格实行保中控制；保后管理方面，各业务部、分公司负责项目

的保后管理。

审计部作为公司内部控制的主要监督部门，定期或不定期对内控体系的健全性和有效性、业务办理的合理性、合规性以及制度的执行情况进行评价；持续加强稽核队伍建设，针对重点区域、重点业务、重点环节严格开展风险审计。对于审计过程中发现的问题，审计部向被审计单位发出整改意见书，并对整改情况进行监督，同时对相关责任人进行问责。

截至2021年末，公司拥有5家控股一级子公司，即教育担保、渝台担保、三峡小贷、金宝保和渝信资管；并参股2家重庆市区县担保公司、1家重庆市再担保公司、1家重庆市股权投资基金管理公司与1家征信信息服务公司。公司对控股公司拥有资产收益权、重大经营决策权，以及董事、监事和高管人员任命权，实行战略决策管

理；公司对参股公司拥有资产收益权、重大经营决策建议权，以及委派董事、监事和建议高管人员的权力，实行运营监控管理。

六、经营分析

1. 经营概况

2019—2021年，公司各项业务持续发展，营业收入以担保业务的已赚担保费为主，因统计科目调整，投资收益及公允价值变动损益合计金额持续下降，营业收入整体呈波动增长趋势。

2019—2021年，公司营业收入呈波动增长趋势，整体较为稳定，年均复合增长6.25%，2021年，因担保业务收入和利息收入增加，公司营业收入同比增长20.60%。

表2 公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
已赚担保费	6.41	55.83	6.92	64.45	9.04	69.77
利息收入	3.03	26.43	2.18	20.31	3.32	25.61
投资收益及公允价值变动损益	1.44	12.59	1.11	10.30	0.17	1.28
其他	0.59	5.15	0.53	4.94	0.42	3.34
营业收入	11.47	100.00	10.74	100.00	12.95	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019—2021年，公司营业收入主要由已赚担保费、利息收入、投资收益构成，其中已赚担保费始终为公司第一大收入来源且占比逐年上升。2021年，公司已赚担保费同比上升30.56%，主要系担保业务规模增加所致。

2019—2021年，公司利息收入波动增长，年均复合增长4.59%，2020年利息收入同比下降主要系公司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所致；2021年利息收入同比增长52.07%，主要系委托贷款利息收入增加所致。

2019—2021年，公司投资收益持续下降，年均复合下降66.71%，主要系执行新金融工具准则，债券利息收入由投资收益调整至利息收入

所致。

2. 本部担保业务

公司本部担保业务以融资类担保业务为主，其中，发行债券担保业务规模占比较高，借款类担保保持增长，融资担保放大倍数处于较高水平，面临一定的资本补充压力。

公司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、发行债券担保业务为主，还包括其他融资担保；非融资担保包含投标担保、工程履约担保、诉讼担保等。

2019—2021年，公司当期担保发生额持续大幅增长，年均复合增长61.37%；2021年，公司当期担保发生额658.33亿元，同比大幅增长

131.52%，主要是受到借款类担保和发行债券担保业务双双增长的带动。其中，借款类担保方面，2021 年公司加大对实体经济发展的支持力度而增加了借款类担保的投放，由此借款类担保大幅增长 202.16%。发行债券担保方面，2020 年公司应监管政策要求主动控制新增发行债券担保业务，同时叠加新冠疫情影响，故 2020 年新增发行债券担保规模较小；2021 年公司通过优化业务结构调整，发行债券担保业务新增规模在 2021 年有所回升。当期非融资类担保发生额亦有所增加。

2019—2021 年，公司期末在保余额呈持续

小幅上升，年均复合增长 3.51%，主要系借款类担保余额增加所致；债券担保业务余额波动不大。2019—2021 年，公司期末融资担保责任余额持续增长，年均复合增长 27.74%³。截至 2021 年末，公司期末担保余额 901.12 亿元，以融资类担保业务为主，占比为 90.84%，融资类担保主要为债券担保业务；非融资类担保业务占比为 9.16%。

公司融资担保放大倍数持续增长，截至 2021 年末，公司融资担保放大倍数为 8.49 倍，面临一定的资本补充压力。

表3 公司本部担保业务发展概况（单位：亿元、倍）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
当期担保发生额	252.82	284.35	658.33
其中：发行债券担保	113.30	44.27	192.48
借款类担保	82.37	104.44	315.59
其他融资担保	0.10	0.00	0.00
非融资担保	57.05	135.64	150.26
期末在保余额	841.06	848.44	901.12
其中：借款类担保余额	112.62	135.27	165.98
发行债券担保余额	664.81	619.81	651.32
其他融资担保	3.59	2.41	1.25
非融资性担保余额	60.04	90.96	82.57
期末融资担保责任余额	294.29	356.28	480.20
其中：借款类担保在保责任余额	111.05	128.79	152.69
发行债券担保在保责任余额	179.66	225.09	326.27
其他融资担保	3.59	2.41	1.25
融资担保放大倍数	5.45	6.33	8.49

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

2019年以来，公司借款类担保业务主要为中小微借款担保和政府平台借款担保，其中中小微户数占90%以上，但是平台单笔规模较高。中小微借款担保业务加大了产品开发力度，主要通过旺农贷、速贷保、易贷保、科技贷等产品实现投放。从项目区域分布来看，公司借款类融

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、北京等异地分公司所在地。2019—2021年，公司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，公司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

³ 2020 年，根据重庆市地方金融监督管理局《关于进一步加强融资担保行业有关监管工作的通知》，债券融资担保责任余额以《条例》施行 2017 年 10 月 1 日为时间节点采取新老划断方式计量，之后出具保函的债券融资担保责任余额计量严格按照《条例》及配套制度执行。公司聘请天健会计师

事务所对融资担保责任余额及融资担保放大倍数进行了审核，确认 2019 年末公司审核后的融资担保责任余额为 294.29 亿元，融资担保放大倍数为 5.45 倍。

21.40%。截至2021年末，公司借款类融资担保余额为165.98亿元。

2019—2021年末，公司发行债券担保余额呈先降后升趋势，总体上基本持平，年均复合增长-1.02%。截至2021年末，公司发行债券担保余额651.32亿元，同比增长5.08%。公司发行债券担保客户主要为所处区位经济较好、且自身信用较好的城投类企业，整体面临的风险可控。

公司从事的非融资担保业务主要是投标担保、工程履约担保以及诉讼保全担保等业务，产品种类较为丰富，且公司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。2019—2021年末，公司非融资担保业务波动增长，年均复合增长17.27%，截至2021年末，公司非融资担保业务余额82.57亿元，其中以工程履约担保业务为主，逐渐成为公司担保业务的重要补充。

3. 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，目前公司依托子公司的专业优势，在各个细分市场均获得一定发展，为公司的综合化经营提供了业务基础。

(1) 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，公司工作重心向清收化解不良项目转移。截至2021年末，渝台担保公司在保余额为10.32亿元，在保客户主要涉及的行业是批发零售业和制造业。

(2) 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，公司于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，公司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，公司逐步压缩小贷业务规模。截至2021年末，三峡小贷累计放贷

金额49.62亿元，期末贷款余额4.90亿元，较上年末变动不大，基本持平，发放贷款主要集中于重庆市，投放行业仍主要分布在租赁和商务服务业、建筑业及住宿和餐饮业，上述三大行业合计占比为71.44%，处于较高水平，不利于风险分散；逾期1年以上贷款规模为0.60亿元，占贷款总额的比例为12.17%，占比较高，需关注资产质量变动情况。

(3) 金宝保

金宝保是公司控股设立的金融科技子公司，成立于2014年5月，注册资本0.46亿元。2018年以来，金宝保从中小微企业融资中介服务商向金融科技企业转型，主要围绕公司业务场景研发基于增信领域的系列金融科技产品和业务系统。截至2021年末，金宝保全年实现净利润727.82万元。

(4) 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2021年末，渝信资管管理资产总额9.19亿元，所有者权益1.04亿元，累计收购不良资产0.26亿元，实现净利润192.22万元。整体业务规模仍属较小。

4. 未来发展

公司市场定位清晰，战略目标明确，未来发展前景良好；但需关注经济下行压力增加，市场信用风险水平提升，代偿压力增大，担保公司发展存在一定不确定性。

公司坚持“稳中求进”工作总基调，不断提高市场竞争能力、辐射能力、风险控制能力和综合盈利能力，坚守担保主业一个中心，培育金融科技和资产管理两大驱动，构建多元化综合金融服务集团。

为实现以上发展目标，公司将从以下几方面入手：一是不断深化改革，围绕“做强做优做大”的目标，探索引进战略投资者等多种方式推进增资扩股工作，增强资本实力；二是加强监管合规管理和提升风险防范意识，做到各项指标全面符合监管规定，加大业务风险防控和不良

资产清收力度；三是在稳定整体业务规模的基础上，通过持续优化结构、加大创新力度，发挥大数据、智能化驱动的作用，实现健康良性的业务增长；四是不断提升内部管理控制水平，实现精细化管理，发挥审计监督作用并规范财务管理和制度约束。

七、风险管理分析

公司搭建了较为完善的担保业务体系，业务管理制度及风险管理体系不断健全和完善。

1. 借款类担保业务风险管理

(1) 担保项目的选择

公司目前借款类融资担保项目主要来自公司自主开发以及各家合作银行的推荐。在承接项目之前，公司业务部门需初步了解企业信用记录、经营状况、偿债能力，以决定是否受理。

地方政府融资平台是公司重要客户群体之一，在担保规模中占比较大。针对政府平台客户，公司制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。在政府平台项目的选择和判断上，公司设计了与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费率和反担保措施。

为引导担保资源投向、加强控制行业风险，公司制定了《行业投向及授信指引》，并根据国家政策变化适时进行修订调整。针对风险较高的行业，公司对其进行限制或者设置更严格的反担保措施。

各业务部门和分公司通过各项业务制度明确了在业务开发、准入标准、尽职调查重点及风险控制措施设置方面的要求，建立了符合市场竞争的业务机制，确保公司业务稳步发展。

(2) 项目评审

项目评审工作由各业务部门、分公司完成，包括收集申请人资料，对申请人基本情况、经营状况、财务状况和还款来源进行调查，并撰写评审报告，报送风险管理部出具审查意见。

(3) 项目审批

公司设立风险控制委员会，风险控制委员会在公司高级管理层授权范围内开展工作，对各类担保业务、综合授信业务进行审批。公司风险控制委员会固定委员由公司高管及风险管理部、法律合规部、运营管理部、财务部等部门的中层干部组成，流动委员由风险管理部独立审查人担任。每次风控会须至少有7名委员参加，公司董事长对拟担保项目具有一票否决权。风险控制委员会下设办公室，风控会办公室设在集团风险管理部，负责风控会日常事务。同时风险管理部负责对拟上会项目进行风险审查。

(4) 保后、代偿及追偿处置管理

公司业务部和分公司是保后管理执行部门，风险管理部对各业务部、分公司的保后管理工作进行条线检查。公司通过首次检查、定期检查、不定期检查等方式进行保后管理。公司借鉴商业银行信贷资产五级分类方法，建立了担保贷款质量分类管理体系。

公司制定了追偿管理办法。资产保全部、业务部门是追偿执行部门。担保贷款到期需要进行代偿时，业务部门分析项目的风险原因，拟定风险化解方案，报送公司风险控制委员会审议。

(5) 反担保措施

反担保措施主要包括：土地房产抵押、股权质押、应收账款质押、第三方连带责任保证、缴纳保证金等。

公司通过对反担保物的真实性、完整性、合法性、有效性进行评估，判断其变现能力。对于保证反担保，通过对保证人资信状况、经营管理、财务状况综合分析，判断其担保能力。总体看，公司的反担保措施较为有效。

2. 债券担保业务风险管理

债券担保的客户群体以地方政府融资平台为主，在担保规模中占较大的比重。对于政府平台的授信管理，公司制定了《地方政府融资平台授信指引》等管理办法，并根据国家政策变化适时进行修订调整。前述管理办法中明确了公司对政府平台项目的投向政策、授信指导和具体准入条件及反担保措施设置。公司在政府平台

项目的选择和判断上，设计了与平台项目风险度紧密相关的衡量指标，根据指标建立数据模型和打分体系，对政府平台项目进行科学的评判，并根据打分评定结果，根据项目不同的风险程度确定收费费率和反担保措施。

3. 非融资担保业务风险管理

目前，公司非融资担保业务处于大力拓展阶段，从事的非融资担保业务主要是投标担保、履约担保、海关保函担保以及诉讼保全担保，担保规模逐年增长，担保品种不断丰富。按照担保

业务品种及金额，公司主要采取分类分级审批的方式。

4. 担保业务组合分析

公司融资类担保总体区域集中度一般；借款类担保业务行业集中度较高，担保期限分布相对集中，以中短期为主；债券类担保客户集中度较高。

公司融资类担保业务（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，截至2021年末该地区占总融资类担保在保余额比例为30.15%，总体看，公司区域集中度一般。

表4 截至2021年末融资类担保业务区域集中度（单位：亿元、%）

地区	在保余额	占比
重庆	246.81	30.15
湖北省	117.21	14.32
四川省	94.96	11.60
江西省	83.58	10.21
湖南省	60.35	7.37
山东省	59.07	7.22
其他	156.57	19.13
合计	818.55	100.00

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

公司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工程的担保业务。截至2021年末，公司借款类担保业务行业分布方面，以水利、环境和公共设施管理业（24.35%）、其他（38.55%）、商贸流通业（15.78%）、建筑业（13.77%）、制造业（3.75%）、电力、热力、燃气及水生产和供应业（3.81%）为主。前五大行业借款类担保余额合计占借款类担保余额比重较大，行业集中度较高。

从借款类担保业务项目期限分布来看，公司借款类担保项目期限较短且分布分散。截至2021年末，公司借款类担保业务存续期限在6个月以内占比最大，为29.06%，3年及以上的项目占借款类担保业务余额的27.55%。

表6 借款类担保业务期限分布（单位：亿元、%）

期限分布	2021年末	
	在保余额	占比
1-6个月（含）	48.23	29.06

6-12个月（含）	42.45	25.58
12-24个月（含）	24.78	14.93
24-36个月（含）	4.80	2.89
超过36个月	45.73	27.55
合计	165.98	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司债券担保业务最大单笔债券担保余额为12.00亿元，前五大单笔债券担保余额合计56.08亿元，期限均为7年，外部评级为AA- AA，为此，公司加强了对债券担保业务的反担保措施，主要采用了土地房产抵押、第三方连带责任保证等方式进行反担保；此外，公司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，各平台具体的风险水平需关注。

表7 债券担保业务客户集中度（单位：%）

项目	2021年末
单一最大客户集中度	21.21

前五大客户集中度	75.72
----------	-------

注：公司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：公司提供资料，联合资信整理

5. 担保业务代偿情况

公司当期担保代偿额波动增长，整体代偿率保持稳定，处于较低水平，但需关注代偿回收情况。

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。近年来，受宏观经济环境影响，公司当期代偿额有所增长，2021年，公司当期代偿额5.88亿元，同比增长59.78%，但因当期解保额增加，当期担保代偿率有所下降，2021年当期担保代偿率为0.97%，累计担保代偿率为1.35%，处于较低水平。

截至2021年末，母公司担保合同准备金及未到期责任准备金合计26.79亿元。截至2021年末，公司应收代偿款总额19.73亿元，较2020年末增长61.17%，计提相关减值准备10.45亿元，账龄集中在1年以内。截至2021年末，公司前十大代偿客户代偿金额合计8.80亿元，代偿企业主要集中在制造业和建筑业，以重庆地区为主。

近年来，公司顺应国家鼓励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，公司积极创新清收模式，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，进一步提高不良清收的集中度、专业化水平和整体效率。通过以上措施，2021年，公司实现不良追偿现金回收4.27亿元，累计代偿回收率为40.87%，回收情况良好。

表8 公司担保代偿情况（单位：笔、亿元、%）

项目	2019年	2020年	2021年
当期代偿额	3.71	3.68	5.88
当期代偿回收额	1.74	1.39	4.27
当期担保代偿率	1.69	1.33	0.97
累计代偿额	31.96	35.64	41.52
累计担保代偿率	1.46	1.44	1.35
累计代偿回收率	35.09	34.81	40.87

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年合并财务报表，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对2019—2021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。

公司自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。财政部于2018年12月7日发布了《企业会计准则第21号-租赁》；2017年7月5日修订发布《企

业会计准则第14号—收入》；于2017年3月31日分别发布了《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量（2017年修订）》（财会〔2017〕7号）、

《企业会计准则第23号—金融资产转移（2017年修订）》（财会〔2017〕8号）、《企业会计准则第24号—套期会计（2017年修订）》（财会〔2017〕9号），于2017年5月2日发布了《企业会计准则第37号—金融工具列报（2017年修订）》（财会〔2017〕14号）（上述准则以下统称“新金融工具准则”）。公司于2021年1月1日起执行上述新准则，对可比期间信息不予调整。本报告中2020年数据取自2021年审计报告上年年末数，2029年数据取自2020年审计报告上年年末数。

合并范围方面,2019年12月,公司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年公司合并范围内不再纳入小微担保,2021年公司合并范围内1级子公司数量无变化。整体看,公司子公司变动对整体财务数据影响较小,财务数据可比性较强。

截至2021年末,公司资产总额110.25亿元,所有者权益66.85亿元,其中归属母公司所有者权益62.65亿元。2021年,公司实现营业收入12.95亿元,其中已赚担保费收入9.04亿元,实现净利润3.76亿元,归属母公司所有者净利润3.67亿元。截至2021年末,公司担保余额841.06亿元,融资担保责任余额480.20亿元。

2. 资本结构

公司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。

2019—2021年末,公司所有者权益基本持平,年均复合减少1.81%。截至2021年末,公司所有者权益66.85亿元,较上年末减少1.55%;实收资本48.30亿元,占比72.25%;所有者权益中归属于母公司所有者权益占比93.71%。近三年,公司现金分红规模稳定;2021年,公司对全部股东分红额占上年净利润的比例为47.92%,维持了较好的分红力度,同时保持了利润留存对股东权益的补充效果。

负债方面,2019—2021年末,公司负债总额波动减少,年均复合下降13.89%,截至2021年末,公司负债合计43.40亿元,较上年末增长6.62%,主要系提取未到期责任准备金增长所致。公司负债结构较为稳定,主要以担保合同准备金、未到期责任准备金、应付债券和其他负债为主。2019—2021年末,受公司实际负债规模下降的影响,公司实际资产负债率持续下降,处于较低水平。

表9 负债结构(单位:亿元、%)

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
负债总额	58.53	100.00	40.70	100.00	43.40	100.00
其中:存入保证金	4.07	6.95	2.90	7.13	2.53	5.83
担保合同准备金	9.35	15.97	10.03	24.64	11.05	25.45
未到期责任准备金	13.41	22.92	12.72	31.25	16.21	37.34
应付债券	5.99	10.24	5.99	14.73	5.87	13.53
其他负债	23.66	40.43	7.16	17.59	4.33	9.99
实际资产负债率		27.97		16.53		14.65

资料来源:公司审计报告,联合资信整理

2019—2021年末,公司担保合同准备金和未到期责任准备金之和波动增长,年均复合增长9.44%。截至2021年末,公司担保合同准备金11.05亿元,未到期责任准备金16.21亿元,两项准备金合计占负债总额的62.79%。

2019—2021年末,公司应付债券规模稳定,系“18三峡01”及“19三峡01”。

2019—2021年末,公司其他负债持续下降,年均复合下降57.21%,其中,2020年末,其他负债较年初大幅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;其他应付款主要是暂收应付款项和对关联方单位的应付债权受让款。

3. 资产质量

2019—2021年末,公司资产规模波动下降,以货币资金、存出保证金和其他债权投资为主,资产质量较好。

2019—2021年末,公司资产总额年均复合下降7.14%。截至2021年末,公司资产总额

110.25 亿元，较上年末增长 1.52%，变动不大。

表 10 公司资产结构 (单位: 亿元、%)

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资产总额	127.87	100.00	108.61	100.00	110.25	100.00
其中：货币资金	27.32	21.36	17.82	16.40	18.09	16.41
委托贷款	5.24	4.10	6.67	6.14	8.29	7.52
存出保证金	23.61	18.46	26.52	24.42	28.64	25.97
可供出售金融资产	19.43	15.19	20.18	18.58	--	--
应收代偿款	6.38	4.99	7.29	6.71	9.28	8.41
其他债权投资	--	--	--	--	18.47	16.75
其他资产	30.23	23.64	15.30	14.09	10.95	9.93

注：2021 年末委托贷款取自审计报告债权投资科目

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019—2021 年末，公司货币资金波动下降，年均复合下降 18.62%，主要是受 2019 年执行资产比例管理办法影响，减少信托、委托贷款等三级资产；截至 2021 年末，公司货币资金 18.09 亿元，占资产总额的 16.41%，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 2.39 亿元，规模和占比均一般。

2019—2021 年末，公司委托贷款规模持续增长，年均复合增长 25.81%。截至 2021 年末，公司委托贷款总额 9.54 亿元，计提 1.26 亿元坏账准备；主要分布在商务服务业、制造业、批发业、交通运输、仓储和邮政业；其中，公司逾期委托贷款金额为 0.42 亿元，较上年末减少 1.94 亿元，占委托贷款总额的比例为 5.07%，已回收金额为 0.16 亿元，委托贷款资产质量有所改善。

公司可供出售金融资产主要为公司持有的债券、股票和银行理财产品。2021 年，公司投资资产调整至其他科目。

2019—2021 年末，公司其他资产持续下降，年均复合下降 39.82%，主要系受托政策性担保基金资产清零和受让应收债权及代垫款项减少所致。截至 2021 年末，公司其他资产 10.95 亿元，其他资产主要为其他应收款（7.79 亿元）和抵债资产（3.04 亿元），公司其他应收款以受让应收债权（3.00 亿元）和代垫款项（6.21 亿元）

为主，期末对其他应收款计提减值准备 1.65 亿元。

截至 2021 年末，公司其他债权投资中均为公司进行的债券投资，规模为 18.47 亿元，期末累计确认的信用减值准备为 0.03 亿元。

2019—2021 年末，公司应收代偿款有所增长，年均复合增长 20.54%，截至 2021 年末净值为 9.28 亿元，同比增长 27.22%；计提坏账准备 10.45 亿元；期末无应收关联方的代偿款项。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应参照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2021 年末，公司本部 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 57.64%、23.14% 以及 18.09%，III 级资产配置比例在管理办法规定范围内。

4. 盈利能力

近年来，公司营业收入平稳，利润规模持续增加，盈利水平持续提升，但资产及信用减值对利润造成一定侵蚀，整体盈利能力属行业较强水平。

2019—2021 年，公司营业收入年均复合增长 6.25%；2021 年，受公司业务规模增长的影响，营业收入同比增长 20.60%。

表 11 公司盈利情况 单位: (亿元、%)

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	11.11	10.74	12.95
营业支出	7.92	6.69	7.59
其中: 手续费及佣金支出	0.13	0.25	0.39
提取担保合同准备金	2.10	1.93	2.14
业务及管理费	2.26	1.85	1.83
资产减值损失及信用减值损失	3.28	2.03	2.32
利润总额	3.20	3.97	5.32
净利润	2.85	2.95	3.76
营业费用率	22.88	20.92	18.64
总资产收益率	2.33	2.49	3.43
净资产收益率	4.13	4.30	5.57

资料来源: 公司审计报告, 联合资信整理

公司的营业支出主要由提取的担保合同准备金损失构成。2019—2021 年, 公司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。2021 年, 公司营业支出为 7.59 亿元, 同比增长 13.52%。

2019—2021 年, 公司资产减值损失及信用减值损失之和年均复合减少 15.90%。2021 年, 公司资产减值损失及信用减值损失之和为 2.32 亿元, 主要系对应收代偿款的减值损失。

近年来, 公司净利润水平持续增长, 2019—2021 年年均复合增长 14.85%。2021 年, 公司实现净利润 3.76 亿元, 同比增长 27.36%, 主要系营业收入增长所致;

2019—2021 年, 公司总资产收益率、净资产收益率均持续增长。2021 年, 总资产收益率和净资产收益率分别为 3.43% 和 5.57%, 均较 2020 年有所上升。

与同行业企业相比, 公司盈利指标好于样本平均值, 盈利能力较强。

表 12 同行业 2021 年财务指标比较 (单位: %)

项目	净资产收益率	总资产收益率
湖北省融资担保集团有限责任公司	6.03	4.80
江苏省信用再担保集团有限公司	4.90	2.96
重庆兴农融资担保集团有限公司	2.19	1.13
上述样本企业平均值	4.37	2.96
公司	5.57	3.43

资料来源: 公司审计报告, Wind, 联合资信整理

5. 资本充足率及代偿能力

2019—2021 年末, 公司净资本规模持续增长, 带动公司净资本覆盖率持续增长; 公司整体资本充足性较好, 考虑到股东实力及自身竞争力, 公司整体代偿能力极强。

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后, 如果公司不能足额追偿, 公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因

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

根据公司 2021 年末的资产状况, 联合资信估算出公司 2021 年末公司净资本余额为 26.69 亿元, 公司净资本/净资产比率为 39.92%, 处于一般水平。

2019—2021 年末, 由于公司净资本持续上升, 期末融资担保责任余额波动下降, 公司净资本担保倍数整体波动下降。截至 2021 年末, 净

资本担保倍数 17.99 倍, 面临一定的资本补充压力。受宏观经济环境下行的影响, 公司当期代偿额波动增长, 代偿准备金率亦波动增长。

联合资信根据公司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, 估算公司

在目标评级下的担保业务组合风险价值, 并测算了净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算, 2019—2021 年末, 公司净资产覆盖率持续增长。截至 2021 年末, 公司净资产覆盖率为 37.04%, 净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度一般。

表 13 公司资本充足性和偿债能力 (单位: 亿元、倍、%)

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
期末融资担保责任余额	294.29	356.28	480.20
净资产	69.34	67.90	66.85
净资本	11.85	22.37	26.69
净资产/净资产	17.10	32.95	39.92
净资产担保倍数	24.82	15.92	17.99
净资产覆盖率	17.75	33.97	37.04
代偿准备金率	13.57	13.31	18.08

注: 联合资信于 2022 年调整了净资产的计算方式, 所有净资产及涉及净资产指标均为联合资信通过内部模型测算, 并对公司往期净资产测算情况做出了追溯调整

资料来源: 公司审计报告及提供资料, 联合资信整理

6. 或有事项

截至 2021 年末, 公司不存在担保业务外的对外担保情况, 且不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、外部支持

公司控股股东为渝富控股, 具有很强综合竞争力, 其实际控制人为重庆市国资委, 公司在业务开展、资金等方面能够得到股东的有力支持。

公司股东均为实力很强的央企和地方国企, 控股股东渝富控股是由重庆市国资委直接指导的投融资平台公司。公司在资金、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。

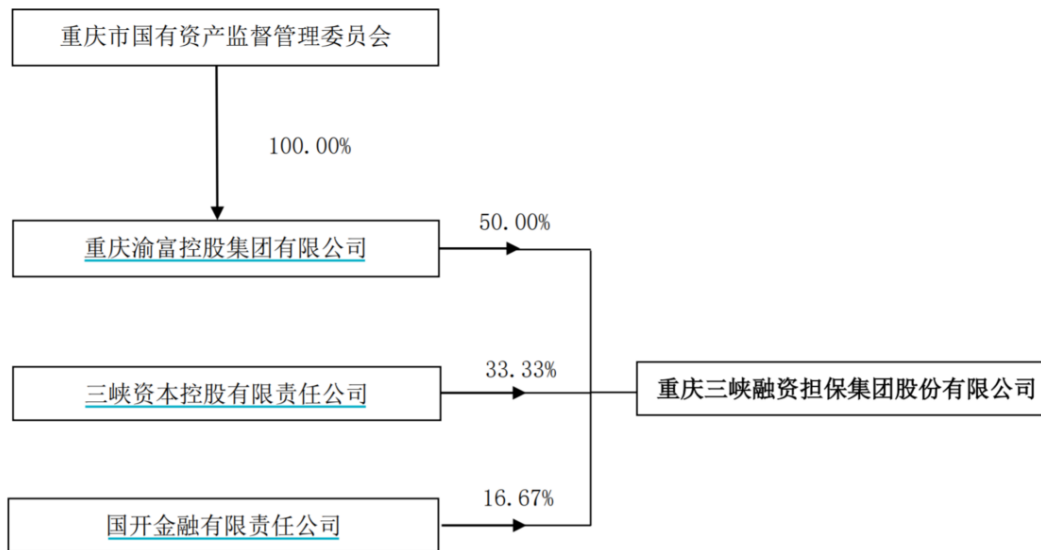
公司控股股东渝富控股成立于 2016 年 8 月, 为大型国有独资公司和国有资产授权经营单位, 直属重庆市国资委。自成立以来, 渝富控股主要从事金融领域、战略新兴产业领域和其他有投资价值领域的资本运营, 其通过对实体产业和金融领域进行战略投资, 先后设立和参股多家

企业。截至 2021 年末, 渝富控股实收资本 168.00 亿元, 资产总额 2343.82 亿元, 2021 年, 渝富控股营业总收入 145.50 亿元, 净利润 40.61 亿元。渝富控股涉及投资、担保、租赁、土地开发、农产品等领域。公司作为渝富控股的控股子公司, 能够在业务开展、资本补充及风险控制等方面得到渝富控股较大力度的支持。

十、结论

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

附件 1-1 截至 2021 年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：公开资料

附件 1-2 截至 2021 年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：公开资料

**附件 1-3 截至 2021 年末重庆三峡融资担保集团股份有限公司
 纳入合并范围主要子公司名单**

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
重庆市教育融资担保有限公司	重庆	担保业	100.00		设立
重庆渝台融资担保有限公司	重庆	担保业	66.67		设立
重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司	重庆	贷款行业	50.00	5.00	设立
重庆金宝保信息技术服务有限公司	重庆	信息服务	51.00		设立
深圳渝信资产管理有限公司	深圳	资产管理	100.00		设立
重庆渝信企业管理有限公司	重庆	咨询服务		100.00	设立
深圳前海普华汇信金融服务有限责任公司	深圳	咨询服务		100.00	受让
重庆斐耐科技有限公司	重庆	软件和信息技术服务		100.00	设立

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额（亿元）	127.87	108.61	110.25
所有者权益（亿元）	69.34	67.90	66.85
净资本（亿元）	11.85	22.37	26.69
营业收入（亿元）	11.47	10.74	12.95
利润总额（亿元）	3.20	3.97	5.32
期末融资担保责任余额（亿元）	294.29	356.28	480.20
实际资产负债率（%）	27.97	16.53	14.65
总资产收益率（%）	2.33	2.49	3.43
净资产收益率（%）	4.13	4.30	5.57
融资担保放大倍数（倍）	5.45	6.33	8.49
净资本担保倍数（倍）	24.82	15.92	17.99
净资本/净资产比率（%）	17.10	32.95	39.92
净资本覆盖率（%）	17.75	33.97	37.04
代偿准备金率（%）	13.57	13.31	18.08
累计担保代偿率（%）	1.46	1.44	1.35
当期担保代偿率（%）	1.69	1.33	0.97

资料来源：公司财务报表及提供资料，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/ (净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	期末担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

联合资信评估股份有限公司关于 重庆三峡融资担保集团股份有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。