

信用等级公告

联合[2018]1466号

同方国信投资控股有限公司：

联合信用评级有限公司通过对同方国信投资控股有限公司主体长期信用状况和拟发行的 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

同方国信投资控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

同方国信投资控股有限公司拟发行的 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监： 

二零一八年十月十二日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

同方国信投资控股有限公司

2018年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

本期债券信用等级：AAA
 发行人主体信用等级：AAA
 评级展望：稳定
 发行规模：不超过40亿元
 债券期限：品种一期限为3年，品种二期限为5年

评级时间：2018年10月11日

主要财务数据

项目	2015年	2016年	2017年	2018.3
资产总额(亿元)	1,861.30	2,447.52	2,716.79	2,556.22
所有者权益(亿元)	309.40	430.45	486.43	492.46
长期债务(亿元)	220.73	189.23	254.40	257.11
全部债务(亿元)	256.77	307.98	347.39	372.77
营业总收入(亿元)	108.85	124.67	124.89	34.24
净利润(亿元)	56.58	59.90	55.84	9.40
EBITDA(亿元)	83.44	86.72	85.52	--
经营性净现金流(亿元)	331.82	414.04	193.15	111.64
净资本(亿元)(重庆信托)	129.05	137.13	169.24	174.47
净资本/各项业务风险资本之和(%) (重庆信托)	251.95	249.73	263.05	285.72
净资本/净资产(%) (重庆信托)	79.80	74.32	81.83	83.06
资本充足率(%) (三峡银行)	12.79	11.95	12.94	13.48
不良贷款率(%) (三峡银行)	0.98	0.93	1.40	1.39
拨备覆盖率(%) (三峡银行)	279.38	274.24	180.48	180.06
营业利润率(%)	61.09	57.32	53.07	35.99
净资产收益率(%)	21.34	16.19	12.18	1.92
资产负债率(%)	83.38	82.41	82.10	80.73
全部债务资本化比率(%)	45.35	41.71	41.66	42.75
流动比率(倍)	0.39	0.34	0.38	0.24
EBITDA全部债务比(倍)	0.32	0.28	0.25	--
EBITDA利息倍数(倍)	6.65	8.77	5.92	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	2.09	2.17	2.14	--

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、本报告财务数据及指标计算均为合并口径。3、公司提供的2018年一季度合并财务报表未经审计，相关指标未经年化。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“同方国信”）的评级，反映了公司作为国内大型投资控股公司，业务范围涉及高速公路收费、路桥经营、银行、信托、基金等多个行业，在市场竞争、经营规模、风险控制等方面具有显著优势；近年来，随着重庆地域经济的快速发展，公司业务快速发展，资产和利润规模大；近年来，银行业务和信托业务的运营主体重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）和重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）资本充足，业务发展稳定。

同时，联合评级也关注到公司债务负担较重，银行板块不良贷款余额和不良贷款率增长较快，信用风险增加；公司持有的公路、桥梁收费经营权有收费期限的限制以及持有规模较大的投资资产、市场风险较高等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着重庆地域经济、金融市场的持续发展，公司经营规模将进一步扩大，业务实现多元化发展，公司整体竞争实力有所提升；联合评级对公司评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，公司本期债券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司所在地重庆市是我国的直辖市之一，是长江上游地区的经济中心和金融中心，经济发展迅速，2017年，重庆市在全国城市GDP排名第5位，增速排名全国第4位，经济发展活跃，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

2. 公司现已形成了高速公路收费、路桥经营、银行、信托的多元化板块，近年来，公

司营业收入规模稳定，公司过路过桥业务收入稳定，受外部宏观经济波动影响很小。

3. 公司营业收入主要来源于银行业务和信托业务，三峡银行和重庆信托资本实力雄厚，资本金仍较充足。

关注

1. 公司部分收费路桥已到期，收费期结束后，如果没有新的项目替代，将在一定程度上影响公司经营收益。

2. 公司债务规模增长快，债务负担较重，资产负债率较高。

3. 公司持有较大规模投资资产，投资收益对利润的贡献率较高，投资资产受市场因素和经济环境影响较大，一旦发生市场风险和经济波动，将影响公司利润水平。

4. 近几年，宏观经济下行压力较大，中小企业经营困难加剧；受此影响，重庆三峡银行股份有限公司不良贷款和不良贷款率增幅较大，信贷资产质量下降，信用风险增加。

分析师

张 祎

电话：010-85172818

邮箱：zhangy@unitedratings.com.cn

董日新

电话：010-85172818

邮箱：dongrx@unitedratings.com.cn

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层（100022）

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：


联合信用评级有限公司

一、主体概况

同方国信投资控股有限公司（以下简称“公司”或“同方国信”）系 2007 年 5 月成立的有限责任公司，初始名称为重庆国信投资控股有限公司，初始注册资本 2.00 亿元。2007 年 6 月，根据公司股东会决议及重庆市人民政府《关于重庆国际信托投资有限公司资产重组有关问题的批复》，由重庆国际信托投资有限公司（2007 年 12 月更名为“重庆国际信托有限公司”，2015 年 9 月更名为“重庆国际信托股份有限公司（以下简称“重庆信托”）”）的原股东以所持有重庆国际信托投资有限公司的股权及部分货币资金对公司增资至 16.34 亿元，同时公司类型由有限责任公司（法人独资）变更为有限责任公司（外商投资企业投资）。2015 年 8 月，公司董事会通过《重庆国信投资控股有限公司第一届董事会二〇一五年第一次临时会议决议》，同意上海渝富资产管理有限公司认购公司 40,843.25 万股本份额，公司注册资本为人民币 20.42 亿元。2016 年 6 月，公司引进股东北京同方创新投资有限公司（2016 年 9 月更名为同方金融控股（深圳）有限公司）、深圳市华融泰资产管理有限公司、北京正泓瑞沣科技发展有限公司、上海奇霖企业发展合伙企业（有限合伙）、重庆嘉慧量子科技发展有限公司、北京大丰新兴实业有限公司，引进后原股东及新股东对公司共同进行增资，公司注册资本增至 25.74 亿元。

2017 年 5 月，公司更名为现名。2018 年 5 月，同方股份有限公司（以下简称“同方股份”）因调整内部持股架构的需求，将其境外全资子公司 TF-EPI Co., Limited 持有的本公司 24.379% 股权转让至同方股份境内全资子公司同方金融控股（深圳）有限公司（以下简称“同方金控”）持有，此次股权转让完成后，公司类型由“有限责任公司（中外合资）”变更为“有限责任公司”。截至 2018 年 6 月底，公司注册资本 25.74 亿元，其中，同方金控出资比例 26.321%，为公司第一大股东，公司股权结构分散，无实际控制人。

表 1 截至 2018 年 6 月底公司股权结构（单位：万元，%）

股东名称	出资额	出资方式	出资比例
同方金融控股（深圳）有限公司	67,755.00	货币和股权	26.321
上海渝富资产管理有限公司	40,843.25	货币	15.866
上海银信实业发展有限公司	27,143.00	货币和股权	10.544
重庆新纪元股权投资有限公司	27,000.00	货币和股权	10.489
重庆华葡投资有限公司	20,745.00	货币和股权	8.059
重庆希格玛海源实业发展有限公司	20,000.00	股权	7.770
重庆新和天地科技发展有限公司	20,000.00	货币	7.770
北京正泓瑞沣科技发展有限公司	13,200.00	货币	5.128
上海澄丰企业管理有限公司	5,730.00	股权	2.226
深圳市华融泰资产管理有限公司	5,000.00	货币	1.942
上海奇霖企业发展合伙企业（有限合伙）	4,000.00	货币	1.554
重庆嘉慧量子科技发展有限公司	4,000.00	货币	1.554
北京大丰新兴实业有限公司	2,000.00	货币	0.777
合计	257,416.25	--	100.00

资料来源：公司提供

注：TF-EPI CO., Limited、同方金融控股（深圳）有限公司均系同方股份有限公司（600100.SH）下属全资子公司。

公司经营范围：利用自有资金进行投资（不得从事吸收公众存款或变相吸收公众存款、发放贷款以及证券、期货等业务）；为其关联方公司提供与投资有关的市场信息、投资政策等咨询服务；

企业重组、并购策划与咨询服务；企业管理服务。

截至 2017 年底，公司下设投资管理部、计划财务部、风险管理部、审计稽核部、战略发展部和综合管理部六个部门；拥有重庆路桥股份有限公司（以下简称“重庆路桥”）、重庆渝涪高速公路有限公司（以下简称“渝涪高速”）、重庆信托、重庆未来投资有限公司（以下简称“未来投资”）、重庆国投物业管理有限公司（以下简称“国投物业”）、重庆普丰置业发展有限公司（以下简称“普丰置业”）、中电建国信基础设施投资发展有限公司（以下简称“中电建国信”）和上海惠信投资管理有限公司 8 家一级子公司。截至 2017 年末，公司共有员工 3,005 人。

截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,716.79 亿元，负债合计 2,230.36 亿元，所有者权益 486.43 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 285.26 亿元；2017 年，公司实现合并营业总收入 124.89 亿元，净利润 55.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 28.87 亿元；现金及现金等价物净增加额 60.16 亿元，期末现金及现金等价物余额 352.55 亿元。

截至 2018 年 3 月底，公司合并资产总额 2,556.22 亿元，负债合计 2,063.76 亿元，所有者权益 492.46 亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计 287.11 亿元。2018 年 1~3 月，公司实现合并营业收入 34.24 亿元，净利润 9.40 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 4.75 亿元；现金及现金等价物净增加额 35.93 亿元，期末现金及现金等价物余额 388.48 亿元。

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

二、本期债券概况

1. 本期债券概况

本期债券名称为“同方国信投资控股有限公司 2018 年面向合格投资者公开发行公司债券（第一期）”，本期债券采用公开方式发行。本期债券发行规模不超过 40 亿元。本期债券分两个品种，品种一期限为 3 年，品种二期限为 5 年。本期债券债券票面金额 100 元/张，本期债券按债券面值平价发行。本期债券票面年利率将根据发行时询价结果，由发行人与主承销商按照国家有关规定共同协商确定，本期债券采用固定利率形式。本期公司债券按年付息、不计复利、到期一次还本。

2. 本期债券募集资金用途

本期发行公司债券的募集资金拟用于补充流动资金、调整债务结构。

三、行业环境

公司是以投资为主的控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域；其中基础设施业务主要为高速公路和路桥建设；股权投资及经营板块涉及银行、信托等领域，本报告将从高速公路行业、商业银行行业、信托行业几个方面进行分析。

1. 宏观经济概况

2015~2017 年我国国内生产总值增长率分别为 6.9%、6.7% 和 6.9%，2016 年 GDP 增速大幅下降，2017 年有所回升，我国正以供给侧结构性改革为主线，推动结构优化、动力转换和质量提升，国民经济稳中向好，经济活力、动力和潜力不断释放，稳定性、协调性和可持续性明显增强，实现了平稳健康发展。初步核算，2017 年全年国内生产总值 827,122 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.9%。2015~2017 年，我国 CPI 增长率分别为 1.4%、2.0% 和 1.6%，通货膨胀率有所下降。

2015~2017年，全国固定资产投资累计完成额增长率分别为10.0%、8.6%和8.1%，相较2016年，2017年全年固定资产投资同比增速下降了0.5个百分点，固定资产投资对GDP贡献率下降，供给侧改革有初步成效。2015~2017年，我国进出口总额增长率分别为-8.0%、-0.9%和14.2%，扭转了两年下降的趋势，2017年以来，随着全球经济的复苏和国内经济的稳中向好，进出口总额快速增长。

表2 中国宏观经济主要指标（单位：%、亿美元）

年份	GDP 增长率	CPI 增长率	PPI 增长率	固定资产投资增长率	进出口总额增长率	进出口贸易差额
2009	9.2	-0.7	-5.4	30.4	-13.9	1,956.9
2010	10.6	3.3	5.5	24.5	34.7	1,815.1
2011	9.5	5.4	6.0	24.0	22.5	1,549.0
2012	7.7	2.6	-1.7	20.7	6.2	2,303.1
2013	7.7	2.6	-1.9	19.4	7.5	2,590.1
2014	7.3	2.0	-1.9	15.7	3.4	3,830.6
2015	6.9	1.4	-5.2	10.0	-8.0	5,945.0
2016	6.7	2.0	-1.4	8.6	-0.9	5,099.6
2017	6.9	1.6	6.3	8.1	14.2	4,225.4

资料来源：wind 资讯，联合评级整理。

总体看，近年来，国内宏观经济增速趋缓，国家持续推进供给侧结构性改革，短期经济将保持平稳下行过程，但经济结构将进一步优化。

2. 商业银行分析

银行业资产规模保持平稳增长，供给侧改革对经济结构调整起到的积极作用一定程度上有利于缓解银行业信用风险压力；随着银行资产质量下行压力的缓解，银行业盈利水平有望趋于稳定。

根据中国银监会统计数据，截至2017年末，我国商业银行资产总额252.40万亿元，较年初增加8.70%，负债总额232.87万亿元，同比增长8.40%，资产负债规模保持平稳增长；净利润1.75万亿元，资产利润率0.92%，资本利润率12.56%，盈利能力持续下降。

2017年，随着稳健中性的货币政策和强监管的持续推进，金融体系流动性水平有所收紧，流动性分层现象逐步显现，但整体流动性仍处于平衡状态。另一方面“金融去杠杆”以及“脱虚向实”的行业监管政策逐步落地，推动我国银行业资产增长向良性发展，为货币信贷的增长奠定良好的基础。同时随着我国经济增长企稳，供给侧改革对经济结构调整起到了积极作用，煤炭价格回升以及西部地区经济在政策支持下保持增长，一定程度上有利于缓解银行业信用风险压力，为存量不良资产化解处置带来一定空间，我国商业银行不良贷款率趋稳。根据中国银监会统计数据，截至2017年末，我国商业银行不良贷款余额1.71万亿元，不良贷款率1.74%；拨备覆盖率181.42%，针对信贷资产计提的贷款减值准备仍处于较充足水平。

盈利能力方面，利息净收入仍是商业银行最重要的收入来源，特别是主要来自信贷资产、同业资产以及投资类资产形成的利息收入。2017年以来，央行货币政策工具向价格调控型工具转变有助于金融体系资金价格的稳定，商业银行净息差降幅呈现收窄趋势，随着银行资产质量下行压力的缓解，银行业盈利水平有望趋于稳定。资本充足性方面，虽然盈利水平的下降削弱了银行资本的内生增长机制，但银行资本补充渠道较为多样，包括增资扩股、上市、发行优先股、可转债以及二级资本债券等，能够保障业务发展的资本需求。根据中国银监会统计数据，截至2017年末，

我国商业银行平均核心一级资本充足率为 10.75%，与上年持平；平均一级资本充足率为 11.35%，较上年末上升 0.1 个百分点；平均资本充足率为 13.65%，较上年末上升 0.37 个百分点，资本较充足。但考虑到以资本为核心的宏观审慎评估体系的实施以及监管趋严导向下表外业务回表带来的影响，我国商业银行资本尤其是核心资本仍面临一定的补充压力。

2017 年以来，监管机构持续加强对银行业的监管力度，成立国务院金融稳定发展委员会，从“分业监管”向“协同监管”转换，以提升监管效率和政策的一致性。2018 年以来，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。

2017 年上半年，银监会相继出台 45 号文、46 号文和 53 号文，银行的同业业务、投资业务、理财业务成为检查重点，对违反金融法律、违反监管规则、违反内部规章，监管套利、空转套利、关联套利，不当创新、不当交易、不当激励、不当收费等行为进行专项治理。其中，对通过不洁净转让、非标转标、明股实债等方式实现监管规避，通过信贷、票据、同业、理财等业务进行资金空转套利以及通过关联交易、违规持股或变更、并表管理等方式实现监管套利等行为进行了规范。此后，一行三会联合出台《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》。

2017 年 12 月，银监会出台《商业银行流动性风险管理办法（征求意见稿）》，将原监测指标同业市场负债占比修改为同业融入比例，同业存单正式纳入同业负债进行考核，同时计划从新的年度起将银行同业存单备案额度申请与同业负债和资产规模挂钩，约束商业银行通过同业存单放大财务杠杆的行为。此外，本次征求意见稿在流动性比例和流动性覆盖率指标的基础上新引入净稳定资金比例、优质流动性资产充足率和流动性匹配率三个量化指标，在强化对国有大型商业银行、股份制商业银行以及大型城市商业银行流动性风险管理要求的同时，将监管范围扩大至全部商业银行，同时对期限错配程度提出明确要求，引导商业银行调整优化资产负债结构，鼓励银行在资产投放上回归贷款职能，不鼓励发展委外和非标业务，在负债端上要以存款为重，尽量压缩同业负债。本次修订丰富了我国商业银行的流动性管理工具，督促商业银行解决金融市场业务快速发展带来的业务模式和流动性管理不匹配的问题，避免商业银行过度依赖短期资金支持长期业务发展。

2017 年底以来，银监会相继出台《关于规范银信类业务的通知》和《商业银行委托贷款管理办法》，以及 2018 年 4 月 24 日中国银保监会出台《商业银行大额风险暴露管理办法》，为制约银行表内与非银的各类合作，切断银行通过非银通道途径，促进表内外业务回归表内监管体系。上述监管政策的出台将加速银行表外资产回表进程，稳步推动金融行业去杠杆，提升监管部门对金融行业整体风险的把控能力。

2018 年以来，监管机构进一步加强对金融业的协同监管体系建设，2018 年 3 月，全国人民代表大会审议批准了国务院机构改革方案，将银监会和保监会的职责整合，组建中国银行保险监督管理委员会，作为国务院直属事业单位，对银行业和保险业进行统一监管。自此，我国金融监管的新框架正式落地，由此前的“一行三会”升级为“一委一行两会”。银监会与保监会的整合为我国金融业尤其是银行和保险行业统一监管标准、减少沟通成本、防止监管套利等奠定了基础。

2018 年 4 月 27 日，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》正式印发。央行和金融监管机构综合考虑了征求意见稿颁布前后多次摸底调研所掌握的业务实际情况，以及各家实际开展资产管理业务的金融机构所反馈的意见之后，在坚持征求意见稿中体现的回归资管业务本源的精神基础上，进行了更为细致务实的修正。依据《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》的要求，在未来两年多的时间里，银行理财需要打破资金池模式，在各个理财产品之间不互相串联的基础上，实现净值化；这势必会对现有的银行的资产管理业务模式造成很大的影响。

总体看，监管力度的加强短期内将使商业银行资产负债规模增长速度有所放缓，盈利增长面临压力，但长期看有助于化解商业银行面临的流动性风险，对信用水平的提升具有正面意义。

3. 信托行业分析

(1) 行业概况

据中国信托业协会发布的数据显示，信托业积极推进自身的供给侧结构性改革，加速转型升级，强化风险治理，寻求增长动力，实现行业可持续发展，目前信托行业已经成为服务实体经济的重要力量和创造国民财富的重要途径。

自 2015 年 2 季度以来，信托资产同比增速是逐季下降的，从 2016 年 3 季度开始呈增长态势至 2017 年 3 季度开始小幅下降。截至 2017 年末，全国 68 家信托公司管理的信托资产规模达到 26.25 万亿元，同比增长 29.81%，环比增长 7.54%。

在资金来源方面，近年来，单一类资金信托占比整体呈下降趋势，而集合类资金信托和管理财产类信托占比上行趋势愈加明显。截至 2017 年年末，单一类信托占比由 2016 年年末的 50.07% 降至 45.73%，下降幅度为 4.34 个百分点；集合类信托占比由 36.28% 增至 37.74%，上升幅度为 1.46 个百分点；管理财产类信托占比由 13.65% 增至 16.53%，上升幅度为 2.88 个百分点。信托资金来源持续向多样化和均衡化发展。

在资产功能方面，2017 年年末事务管理类信托余额为 15.65 万亿元，占比 59.62%；投资类信托余额为 6.17 万亿元，占比 23.51%；融资类信托余额为 4.43 万亿元，占比 16.87%。投资类、融资类和事务管理类信托产品三分天下局面进一步改变，事务管理类信托产品发展速度明显快于其他两类产品。

固有资产类别体现了信托公司主动配置资产的能力。截至 2017 年年末，信托行业固有资产规模达到 6,578.99 亿元（平均每家信托公司 96.75 亿元），同比增长 18.12%，环比增长 3.69%，同比增速较 2017 年 3 季度的 25.88% 有所回落，但固有资产规模依旧持续增长。从固有资产的结构来看，投资类资产依然是主要形式，规模为 4,961.07 亿元，占固有资产的比例为 75.41%；货币类资产规模为 656.81 亿元，占比 9.98%；贷款类资产规模为 380.71 亿元，占比仅为 5.79%。固有业务杠杆率有所提升。在信托业保障基金建立后，信托公司可以获取流动性支持，一定程度上提高了行业的杠杆率水平。2017 年信托行业平均杠杆率 1.25，较 2016 年增长 0.01 个百分点。

从所有者权益来看，2017 年年末信托全行业规模为 5,250.67 亿元（平均每家信托公司 77.22 亿元），同比增长 16.63%，环比增长 5.10%。从所有者权益的构成来看，2017 年年末实收资本占所有者权益的比例为 46.05%，与 2016 年年末相比，所占比例提高了 0.78 个百分点；未分配利润占比 29.52%，所占比例下降了 0.03 个百分点；信托赔偿准备占比 4.21%，所占比例上升了 0.06 个百分点。

随着信托行业评级的实施和信托监管评级的调整，信托公司资本扩张的动力增强。2017 年年末，信托全行业实收资本由 2016 年年末的 2,038.16 亿元上升至 2,417.70 亿元，同比增长 18.62%，环比增长 8.22%；未分配利润由 13,30.50 亿元上升至 15,50.09 亿元，同比增长 16.50%，环比降低 0.62%。实收资本增加是近两年来信托公司持续增资扩股效应的直接体现，留存利润积累进一步促进了固有资产和所有者权益的增长。就信托赔偿准备而言，截至 2017 年末，信托赔偿准备上升至 221.12 亿元，同比增长 18.23%，环比增长 12.78%，信托赔偿准备规模的不断扩大能直接提升信托公司抵御风险的能力。

信托风险项目个数和规模有所上升；截至 2017 年年末，信托行业风险项目有 601 个，比 2016 年年末增加 56 个，比 2017 年 3 季度增加 7 个；风险项目规模为 1,314.34 亿元，较 2016 年年末的 1,175.39 亿元同比增长 11.82%，较 2017 年 3 季度的 1,392.41 亿元环比下降 5.61%；全行业不良率水平为 0.50%，较 2016 年年末的 0.58% 下降了 0.08 个百分点，较 2017 年 3 季度的 0.57% 下降了 0.07 个百分点。尽管在管理信托资产规模稳步增长的背景下，全行业不良率水平在持续下降，但风险项目个数和规模的同比上升态势依然不容忽视。信托公司应进一步增强防范风险的意识，提高防控风险的效率，丰富化解风险的手段。

总体看，信托公司依赖于外部市场环境刺激、利用相对灵活的制度安排追求“短平快”短期套利模式已经不可持续，信托公司积极调整业务结构，信托业务规模快速增长并创历史新高。

（2）行业政策与监管

从行业监管视角来看，中国信托登记有限责任公司的成立使信托业“一体三翼”监管框架建成，信托产品统一的交易、流转平台的出现将极大促进行业健康发展。近年来，监管层相继出台《关于进一步加强信托公司风险监管工作的意见》、《银行业金融机构全面风险管理指引》，从强调实质风险化解、引导配资业务、加大非标资金池清理力度、强化资本管理等方面明确提出信托公司要严守风险底线，促进行业稳健发展。信托行业评级体系和信托监管评级体系分别建立，信托公司风险控制、资产质量、合规经营全面纳入监管体系。

2017 年 11 月，中国人民银行会同银监会、证监会、保监会等部门起草了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见（征求意见稿）》（以下简称《指导意见》），针对我国金融机构资产管理业务快速发展过程中的发展不规范、监管套利、产品多层嵌套、刚性兑付、规避金融监管和宏观调控等问题，提出了统一、明确的监管要求。

2017 年 12 月，中国信托业协会向各信托公司发出通知，要求就《信托公司受托责任尽职指引》进行投票表决，有望正式出台。《指引》旨在明确信托公司开展信托业务受托责任尽职要求，达到约束受托人和委托人“卖者尽责、买者自负”的目的，制度的出台有望建立打破刚兑的自律制度基础，有利于重塑行业委托人和受托人之间的良好的信任机制与文化，长期而言支持信托业的转型发展与主动管理能力提升。

2018 年 4 月，央行联合银保监会和外汇管理局共同发布《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》，新规基本覆盖了集合资金信托业务的各方面，包括产品分类、投资者适当性、投资者门槛、抑制非标债权业务、禁止资金池业务、净值化管理、除嵌套、去通道、降杠杆、破刚兑、信息披露、报告制度、平等准入等，有利于提高金融服务实体经济的质效，引导信托公司规范发展，防范和化解金融风险。

总体看，信托业风险的监管规则将愈发完善，随着 2017 年以来各监管部门联合对资管机构加强整顿监管、压缩通道业务，信托业回归本源与加强主动管理将成为主基调。

（3）未来发展

未来信托公司通过更加紧密地贴近实体经济需求开展业务，信托业将进一步优化资产规模结构，提升主动管理水平，提高信托资产规模的快速增长对行业收入和利润的带动作用，增强行业发展质效。

一是大力推进新兴产业投融资业务，信托公司未来需要更加贴近十九大报告中提出的“提高供给体系质量”的新兴领域的投融资机会，在中高端消费、创新引领、绿色低碳、共享经济、现代供应链等领域培育新增长点、形成新动能。

二是继续推进基础设施建设投融资业务，转变传统政府平台融资业务模式，积极推进 PPP、基础设施投资信托、基建资产证券化等业务。

三是积极支持房地产租赁市场，从传统的房地产开发投融资业务逐步转向 REITs、租赁资产证券化等存量房地产业务。

此外，信托公司应围绕新时代下社会主要矛盾的转换，进一步加大金融服务创新力度，推进财富管理持续提升。通过进一步提升客户服务能力，坚持以客户为中心，满足不同财产规模、不同风险偏好客户的财富管理需求；继续大力推进资产管理业务，拓宽资产配置领域，不断丰富信托公司产品线，满足客户多样化、特色化、个性化的需求；从资金端和消费端入手，创新模式搭建渠道，在财富管理的基础上促进消费信托等特色业务发展，形成财富管理和其他业务之间的良性互动。

总体看，未来信托业将进一步优化资产规模结构，提升主动管理水平，围绕新时代下社会主要矛盾的转换，加大金融服务创新力度，推进财富管理持续提升。

4. 高速公路行业

(1) 行业概况

高速公路是重要的国家资源，具有行车速度快、通行能力大、运输成本低、行车安全等特点，对于促进国家经济增长、提高人民生活质量以及维护国家安全有重要作用。

自 1988 年中国修建第一条沪嘉（上海-嘉定）高速公路以来，中国高速公路建设经历了三个发展阶段：1988~1992 年为起步阶段，期间每年高速公路通车里程在 50~250 公里之间；1993~1997 年为高速公路的第一个发展高潮，期间高速公路发展有了明显的加快，年通车里程保持在 450~1,400 公里之间；1998 年至今为高速公路的大发展时期，在国家积极财政政策的推动下，这一阶段高速公路建设规模较大，通车里程高速增长，2015~2017 年，我国新改建高速公路里程分别为 7,394 公里、11,265 公里和 6,745 公里，通车里程由 1998 年底的 6,258 公里发展为 2016 年底的 13.10 万公里，年均复合增长率超过 18%。根据交通运输部发布的《2017 年交通运输行业发展统计公报》，截至 2017 年末，全国公路总里程达 477.35 万公里，较上年末增加 7.82 万公里，其中高速公路总里程 13.65 万公里，较上年末增加 0.65 万公里。

(2) 全国公路及高速公路建设情况

高速公路属于资金密集型行业，其建设成本主要包括路面材料费、征地拆迁费、人工成本等。尽管从总里程看高速公路在整个公路体系中的占比不大，但其高成本的特性导致其在公路投资中的占比一直在 50% 以上。

近年来，我国高速公路投资资金量逐年稳步提升，2017 年，全国完成公路建设投资 21,253.33 亿元，较上年增长 18.2%。其中，高速公路建设完成投资 9,257.86 亿元，较上年增长 12.4%。高速公路建设投资保持较快增长。

整体看，中国仍处于工业化快速发展的阶段，公路处于高投入建设期的阶段，公路行业的发展还需要大规模投资来推动。

(3) 全国公路及高速公路运输情况

2014~2016 年，受高铁网联通、航空客票价格下调等因素影响，居民出行方式更加多样化，对公路客运产生一定分流效应，全国公路客运量和旅客周转量逐年下降；而由于公路货运较为便捷，且相对于其他运输方式具有成本优势，货运量和货运周转量波动上升（具体数据见下表）。

表3 2014~2016年全国公路运输情况(单位:亿人,亿吨,亿人公里,亿吨公里,%)

年份	客运量	客运量 同比增速	货运量	货运量 同比增速	旅客周 转量	旅客周转量 同比增速	货运周 转量	货运周转量 同比增速
2014	190.82	3.00	333.28	8.30	12,084.1	7.40	61,016.6	9.50
2015	161.91	-6.70	315.00	1.20	10,742.6	-2.30	57,955.7	2.00
2016	154.28	-4.70	334.13	5.40	10,228.7	-4.80	61,080.1	5.40

资料来源:交通运输部发布的《交通运输行业发展统计公报》

2014~2016年,随着私家车保有量增长和高速公路路网的丰富,国家高速公路日平均交通量及国家高速公路日平均行驶量均逐年提高。2016年国家高速公路年平均日交通量为24,468辆,较上年增长5.0%;年平均日行驶量为109,261万车公里,较上年增长1.9%。

表4 2014~2016年国家干线公路交通流量(单位:辆、万车公里)

年份	国家高速公路日平均交通量	国家高速公路日平均行驶量
2014	23,551	97,423
2015	23,818	101,422
2016	24,468	109,261

资料来源:交通运输部

2017年1~9月,全社会完成货运量343.3亿吨,其中公路货运量完成货运量266.6亿吨,较上年同期增长10.9%,占全社会货运量比重为77.7%;全社会完成客运量140.4亿人,其中公路客运量降幅有所扩大,完成客运量110.7亿人,较上年同期下降5.3%。

整体看,近三年全国公路客运量持续下降,货运量波动上升。随着私家车保有量增长和高速公路路网的丰富,近三年全国高速公路日平均交通量和全国高速公路日平均行驶量均呈现增长态势。虽然公路运输从整体上出现增速放缓的情形,但较其他运输方式相比依然占据最重要地位。

(4) 行业政策

2016年7月,交通部印发《综合运输服务“十三五”发展规划》为公路运输提出了新要求,规划指出要优化通道内运输组织网络,加强综合运输大通道内铁路、水运能力建设,优化道路运输网络的层级匹配;有序推进各种运输方式节点体系和重点枢纽场站建设,完善集疏运体系;提高综合运输枢纽规范化服务能力,建立综合运输枢纽统一规划、一体设计、同步建设、同期运营、协同管理的联动工作机制,规范运输方式间的交通标志指引、标识管理,推动铁路、公路、民航、邮政、城市交通等服务标准在枢纽内相衔接。

2017年7月,财政部印发《地方政府收费公路专项债券管理办法(试行)》(财预〔2017〕97号),明确地方政府收费公路专项债券(以下简称“收费公路专项债券”)是地方政府专项债券的一个品种,专项用于政府收费公路项目建设。收费公路专项债券作为政府债券,具有信用等级高、融资期限长、融资成本低等优势,是收费公路发展的重要资金渠道,并且按照市场化原则发行,期限、结构明确合理,信息公开透明,便于市场和公众监督。收费公路专项债券的发行将有助于保障国家公路网规划目标的如期实现和防控交通领域政府债务风险。

整体看,高速公路的发展与国家政策高度相关,相关政策的变化将会对高速公路建设和运营企业的经营情况产生影响。

(5) 未来发展

《“十三五”现代综合交通运输体系发展规划》提出,以高铁、高速公路、民航等为主体,构

建品质高、运行速度快的骨干网络；到2020年，高速公路将基本覆盖城区常住人口20万以上的城市，计划公路通车里程达500万公里、高速公路建成里程达15万公里。“十三五”期间，我国将继续加快推进国家高速公路网建设，有序发展地方高速公路。

根据交通部投资计划，全国公路建设投资将优先考虑国家高速公路网、国家区域发展战略确定的交通基础设施、特大城市圈、大中城市群交通基础设施以及省际“断头路”方面的建设，且来投资重点向中西部和老少边穷地区倾斜，西部地区将继续是拉动公路投资的主要动力。

整体看，“十三五”期间国家将继续完善路网规划，公路建设的总体需求依然强劲，发展红利继续释放。但同时，根据国家对“现代综合交通运输体系”的发展规划，铁路、民航运输设施的建设亦将迅速推进，对高速公路运输的分流效应或将延续，给高速公路行业带来一定挑战。

5. 重庆市区域经济情况

重庆市是中西部唯一的直辖市，地处中国内陆西南部，东邻湖北、湖南，南靠贵州，西接四川，北连陕西。总面积 8.24 万平方千米，辖 38 个区县（自治县），是中国西南地区融贯东西，汇通南北的综合交通枢纽。

近年来，重庆地区发展质量效益改善。2016 年重庆市地区生产总值为 17,558.76 亿元，同比增长 11.72%；2017 年，重庆市地区生产总值为 19,500.27 亿元，比 2016 年增长了 9.3%，增速排名全国第 4 位，全国城市 GDP 排名第 5 位。初步核算，全年实现地区生产总值 19,500.27 亿元，比上年增长 9.3%。全年一般公共预算收入 2,252.4 亿元，比上年增长 3.0%。其中税收收入 1476.3 亿元，增长 7.3%。全年规模以上工业企业利润比上年增长 19.4%。全年完成固定资产投资总额 17,440.57 亿元，比上年增长 9.5%。其中，基础设施建设投资 5,659.12 亿元，增长 15.8%，占全市固定资产投资的 32.4%；民间投资 9,522.88 亿元，增长 13.5%，占全市固定资产投资的比重为 54.6%。全年房地产开发投资 3,980.08 亿元，比上年增长 6.8%。其中，住宅投资 2,632.88 亿元，增长 13.5%；办公楼投资 157.28 亿元，下降 5.3%；商业营业用房投资 671.80 亿元，下降 4.6%。全年金融业实现增加值 1,813.73 亿元，比上年增长 8.1%，占全市地区生产总值的 9.3%。其中，新型金融企业实现增加值 391.11 亿元，增长 19.1%。金融机构资产规模达到 5.27 万亿元，增长 10.2%。

总体来看，重庆市经济实力较强，是西部最大的中心城市，区域经济正外部性较强，有利于地方企业健康持续发展。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司是以投资为主的控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域；截至 2017 年底，公司拥有 8 家一级子公司，业务范围涉及高速公路、道桥收费、银行、信托、基金等多个板块。截至 2017 年底，公司合并资产总额 2,716.79 亿元，所有者权益 486.43 亿元；2017 年，公司实现合并营业总收入 124.89 亿元，净利润 55.84 亿元，资产和盈利规模较大。

公司子公司重庆路桥的路桥收费主业拥有政府批准的特许经营权，拥有嘉华嘉陵江大桥、嘉陵江石门大桥的路桥收费经营权；同时，重庆路桥通过嘉华嘉陵江大桥、长寿湖旅游专用高速公路的 BOT 项目的建设、营运，已探索出以 BOT 模式投资建设大型基础设施项目的相关经验。重庆路桥拥有建设部颁发的市政公用工程施工总承包壹级资质、市政设施维护甲级资质等，积累了丰富的路桥建设和经营管理经验，其承建的重庆嘉华嘉陵江大桥主桥及配套工程、高九路至华村

立交连接段工程先后获得过重庆市巴渝杯优质工程奖。此外，重庆嘉华嘉陵江大桥系列工程荣获国家优质工程银奖、市政金杯示范奖（全国）、重庆市市政工程金杯奖和重庆城市公共建设杰出贡献项目奖等多个奖项。

公司子公司渝涪高速经营的渝涪高速公路作为重庆直辖市的一条重要的交通动脉，连接着重庆境内的国道 210 线和成渝、渝黔、渝邻、渝合以及内环等高速公路，是重庆市所有已建成和规划建设高速公路的中枢，同时也是通往三峡库区和渝东南地区的重要路段，区位优势明显。2017 年实现营业收入 8.24 亿元，净利润 3.53 亿元。同时，渝涪高速享受企业所得税税率为 15% 的税收优惠。

公司子公司重庆信托可同时经营人民币和外币业务，2017 年，经中国银行监督管理委员会重庆监管局批准，重庆信托注册资本增至 150.00 亿元。重庆信托参控股的金融机构有重庆三峡银行股份有限公司（以下简称“三峡银行”）、益民基金管理有限公司（以下简称“益民基金”）、合肥科技农村商业银行股份有限公司（以下简称“合肥科农行”）、国都证券股份有限公司（以下简称“国都证券”）、中国信托业保障基金有限公司等。截至 2017 年底，重庆信托注册资本为 150.00 亿元。公司为重庆信托控股股东，出资比例为 66.99%。截至 2017 年末，重庆信托总资产 283.55 亿元、所有者权益 208.87 亿元，母公司口径净资产 169.24 亿元，净资产与各项业务风险资本之比为 263.05%，远超《信托公司净资本管理办法》所规定净资本风险控制指标，2017 年重庆信托实现营业收入 39.83 亿元，同比减少 7.10%，净利润 33.55 亿元。

公司子公司重庆三峡银行定位为小微企业银行、零售银行、理财银行和库区银行，以小微企业金融服务为特色。截至 2017 年底，公司通过子公司重庆信托持有三峡银行 28.996% 的股权，截至 2017 年末，三峡银行注册资本 48.47 亿元，资产总额 2,023.61 亿元，所有者权益 130.76 亿元；2017 年全年实现营业收入 39.19 亿元，净利润 18.12 亿元；全行不良贷款率为 1.40%，各项监管指标符合审慎监管要求。

总体看，公司投资领域主要涉及基础设施和股权投资及经营，资本实力雄厚，主要子公司重庆路桥、渝涪高速、重庆信托和三峡银行业务发展良好，公司整体竞争实力很强。

2. 人员素质

截至 2017 年末，公司主要高级管理人员包括董事长 1 人、副董事长 1 人、总经理 1 人，共 3 人。

公司董事长何玉柏先生，出生于 1950 年，本科学历，高级经济师；曾任中共重庆市委研究室工业处副处长、综合处处长，中共重庆市大足县委副书记、书记，重庆市体改委副主任、党组副书记，中共重庆市委副秘书长、重庆市人民政府副秘书长、中共重庆市委研究室主任，重庆信托董事长、党委书记，现任公司董事长。

公司副董事长周立业先生，55 岁，研究生学历，毕业于清华大学物理系，现兼任同方股份董事长、清华控股有限公司副董事长、公司董事。历任同方股份第六届董事会董事、董事长、清华大学核研院党委委员、清华大学核研院副院长、清华控股有限公司副总裁、董事兼总裁、副董事长。

公司总经理刘勤勤先生，出生于 1956 年，硕士学历；现任北京中天航业投资有限公司董事长、重庆路桥股份有限公司董事、公司总经理和董事。

截至 2018 年 3 月末，公司及下属子公司员工总数 3,114 人。从学历构成看，研究生及以上学历占比 12.78%，大学本科学历占比 59.38%，大专学历及以下占比 27.84%；从相关行业从业年限看，从业十年以上人员占比 41.2%，三年（含）至十年人员占比 48.81%，三年及以下人员占比 9.99%；

从从业人员专业来看,法律专业人员占比 8.93%,财会专业人员占比 13.49%,经济专业占比 10.15%,金融专业占比 12.04%,其他专业占比 55.39%。

总体看,公司主要高层管理人员具有良好的专业背景和丰富的管理经验;公司人员专业构成、从业年限、学历结构合理,符合公司主营行业特点,能够满足公司发展需求。

五、公司管理

1. 治理结构

公司为有限责任公司,按照《公司法》和其他有关法律法规的要求,不断完善公司法人治理结构建设、规范运作,建立了符合现代企业制度要求的较为规范的法人治理框架。

公司设股东会,股东会由全体股东组成,是公司的权力机构。目前按照相关法律法规建立了由股东会、董事会、监事、经营管理层等组成的法人治理结构。股东会行使决定公司的经营方针和投资计划、决定公司年度财务预算、决算、利润分配和亏损弥补等职权;董事会由 7 名董事组成,由股东提名,并由股东会选举产生或更换,其中同方金控提名 2 名董事,上海银信实业发展有限公司、重庆新纪元股权投资有限公司、重庆华葡投资有限公司、重庆希格玛海源实业发展有限公司、重庆新和天地科技发展有限公司各提名 1 名董事,董事任期三年,任期届满可连选连任。董事会设董事长 1 人,由董事会选举产生,董事会会议每年至少召开一次。公司不设监事会,设监事 2 名,监事行使检查公司财务,对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。公司设总经理 1 人,总经理向董事会负责,行使执行并组织实施公司董事会决议,向董事会报告企业经营情况和其他重大事项等职权;总经理任期为三年,经董事会聘任,可连任。

总体看,公司建立了基本完善的现代法人治理结构,整体运行情况良好。

2. 管理体系

公司本部主要行使管控职能,本部下设投资管理部、计划财务部、风险管理部、审计稽核部、战略发展部和综合管理部六个部门,内部机构、岗位、编制设置合理。公司明确规定了相关工作授权的范围、权限、程序、责任等内容,各级管理层在授权范围内行使职权和承担责任,经办人员在授权范围内办理业务。各业务部门及职能部门均制订了规范的管理手册,能随着内外部业务环境的变化适时调整业务管理环节和流程。

财务管理方面,公司财务管理工作在董事会领导下由公司总经理组织实施,财务负责人对董事会和公司总经理负责;根据《会计法》、《企业会计准则》等国家有关法律、法规以及公司章程,公司结合具体情况制定了财务管理制度。公司财务预算的编制应合理控制费用开支,使预算指标符合实际情况,满足公司经营发展的需要,年度财务预算经公司董事会批准后,下达各部门执行,并在实施过程中与预算进行对比、分析,并采取相应的措施。公司财务部应将财务预算执行情况定期或不定期向公司总经理书面报告。现金管理方面,公司日常库存现金限额为 3 万元,超出限额的现金应及时存入银行。

对外担保管理方面,公司规定对外担保必须符合《中华人民共和国担保法》的有关规定,并遵照《公司对外担保管理暂行办法》进行办理;同时,对外担保必须坚持反担保原则,要求被担保单位提供可靠的反担保,或提供可执行的抵押或质押,使担保发生损失时可以得到补偿;财务部于每月月初 10 日内,对上月末公司对外担保情况进行统计和核对,发现问题应立即向公司财务负责人报告。公司对外提供担保应收取担保费。公司与申请人签署相关担保费收取协议,约定担保费的收取方式。担保费率每年按担保债务总额的 0.2%~1% 计收,根据担保的期限、额度和风险

最后确定。

股权投资管理方面，公司为合法、合规开展股权投资业务，有效运用自有资金，加强内部控制，规范投资行为，制定了《股权投资管理办法》，公司投资管理部负责对拟投资项目进行研究论证、提出建议，提供项目可行性研究报告、投资方案及相关论证材料，为投资决策提供依据。公司对所投资企业根据持有被投资企业股权比例情况，按相关约定以股东名义推荐人员出任被投资企业董事、监事等，并指派人员出席股东会议，对相关议案进行审议表决。

风险管理方面，公司建立了以业务部门、后台部门（风险管理部、计划财务部以及综合管理部）和审计稽核部组成的三道防线，同时制定了《风险管理制度》和《风险评估管理办法》，由风险管理部负责日常业务的风险管理和法律法规风险审查，并且根据经营管理层的要求和授权对公司进行全面风险评估。信托业务和银行业务风险主要由其各自经营主体进行管控。

对子公司的管理方面，公司制定了《子公司管理制度》，依据对子公司资产控制和规范运作要求，行使对子公司的重大事项管理。公司本部主要行使管控职能，通过下达经营目标、派驻高管、董事和财务人员对子公司进行管理，不干预子公司具体业务运营。

总体看，公司本部主要行使管控职能，针对各项业务制定了相应的管理制度，内控制度较为健全。

六、经营分析

1. 经营概况

公司是以投资为主的控股公司，投资主要集中于基础设施建设和股权投资及经营两大领域；其中基础设施建设业务主要包括高速公路和道桥收费，股权投资及经营板块业务领域涉及银行、信托、基金等。近年来，公司业务开展情况稳定，2015~2017年，公司营业总收入年均复合增长7.11%，2017年公司实现营业总收入124.89亿元，净利润55.84亿元，营业总收入同比增长0.17%，保持稳定，净利润同比减少6.77%，主要是受公司发行债券及资本成本上涨等影响，导致的利息支出增加所致。

从营业总收入构成看，公司营业总收入主要来源于股权投资及经营板块产生的利息收入和手续费及佣金收入。利息收入主要来自子公司三峡银行和重庆信托的利息收入，为公司收入第一大来源，近三年利息收入占比在营业总收入中的占比分别为61.29%、62.24%和68.06%，占比持续提升；2015~2017年公司利息收入三年复合增长12.87%，2017年公司实现利息收入85.00亿元，同比增长9.54%。公司手续费及佣金收入主要来自信托业务，为公司主营业务收入第二大来源，近三年手续费及佣金收入占营业总收入的比重分别为26.03%、24.72%和21.21%，占比逐年有所下降，三年复合减少3.30%，2016年增长主要受益于公司信托业务的大力开展，手续费及佣金收入较快增长，2017年公司实现手续费及佣金收入26.49亿元，同比减少14.05%，主要是信托综合收益率下降所致。公司营业收入主要是过路过桥业务收入，主要来自子公司渝涪高速的通行费收入和重庆路桥的路桥费及BOT项目收入，近三年营业收入在营业总收入中的占比分别为12.67%、13.04%和10.73%，占比有所波动；2015~2017年，营业收入年均复合减少1.45%，2016年营业收入有所增长，主要是对非金融企业借款产生的利息收入增加所致，2017年公司营业收入同比减少17.57%，主要是2016年石板坡长江大桥收费期满，导致通行费收入减少所致。

表 5 公司营业总收入构成情况 (单位: 亿元, %)

项目	2015 年		2016 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
营业收入	13.80	12.67	16.25	13.04	13.40	10.73
其中: 过路过桥业务	11.24	10.33	11.19	8.98	10.36	8.30
利息收入	66.72	61.29	77.59	62.24	85.00	68.06
其中: 发放贷款及垫款	25.94	23.83	24.79	19.88	27.55	22.06
可供出售金融资产	26.50	24.35	40.77	32.70	43.19	34.58
手续费及佣金收入	28.33	26.03	30.82	24.72	26.49	21.21
其中: 信托业务	23.32	21.42	25.74	20.65	21.31	17.07
营业总收入合计	108.85	100.00	124.67	100.00	124.89	100.00

资料来源: 公司审计报告

2105~2017 年, 公司投资收益年均复合减少 15.69%, 2016 年受重庆信托非经常性投资收益减少及市场收益率下滑导致投资收益下降, 公司投资收益有所下降, 2017 年公司实现投资收益 28.00 亿元, 同比增长 27.30%, 主要是公司所投资的理财产品收益率上升, 导致可供出售金融资产的投资收益的增加。

2018 年一季度, 公司实现营业总收入 34.24 亿元, 净利润 9.40 亿元, 同比分别增长 33.31% 和 14.66%, 主要是子公司中电建国信利息收入增加所致, 其中利息收入 21.52 亿元, 占营业总收入的 62.84%, 仍为公司营业总收入的主要来源。

总体看, 近年来, 公司收入构成以信托业务和银行业务形成的利息收入和手续费及佣金收入为主, 收入构成基本保持稳定, 信托业务和银行业务实现的利息收入规模不断扩大而信托业务手续费收入有所下降, 过路过桥收入略有下滑, 整体业务发展基本保持稳定。

2. 银行业务

公司的银行业务由子公司三峡银行运营。三峡银行系经中国银监会批准, 于 2008 年 2 月在原万州商业银行基础上重组而成的城市商业银行。截至 2017 年底, 公司通过子公司重庆信托持有三峡银行 28.996% 的股权, 截至 2017 年末, 三峡银行注册资本 48.47 亿元, 资产总额 2,023.61 亿元, 所有者权益 130.76 亿元; 2017 年全年实现营业收入 39.19 亿元, 利润总额 23.51 亿元; 全行不良贷款率为 1.40%, 各项监管指标符合审慎监管要求。

三峡银行业务包括公司银行业务、零售银行业务、同业及资金业务及小企业金融业务四个板块。2017 年, 三峡银行银行业务、零售银行业务、同业及资金业务收入分别是 22.27 亿元、5.97 亿元、59.22 亿元, 同比增幅分别为 22.56%、15.03%、23.09%。

(1) 公司银行业务

公司银行业务方面, 三峡银行定位为小企业银行、零售银行、理财银行和库区银行, 近年来公司银行业务稳定发展。三峡银行公司银行业务主要包括对公存款和对公贷款业务; 其中, 对公存款业务的产品种类主要包括单位活期存款、单位定期存款和保证金存款等。

2015~2017 年, 三峡银行公司业务规模快速增长, 存款余额呈波动上升趋势, 贷款余额呈逐年增加趋势, 三年分别复合增长 11.26% 和 16.18%, 截至 2018 年 3 月底, 三峡银行公司银行业务存款余额和贷款余额分别为 1,173.60 亿元和 489.08 亿元, 较上年末分别增长 19.35% 和 53.43%, 贷款余额增速较快, 主要来自于大力培育公司银行业务基础客户群、创新业务融资模式、优化网点布局等。

表 6 三峡银行公司银行业务数据 (单位: 亿元)

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
公司银行业务存款余额	794.39	996.53	983.31	1,173.60
公司银行业务贷款余额	236.14	293.99	318.76	489.08

资料来源: 公司提供

公司客户基础及渠道建设方面, 三峡银行积极拓展基础客户群, 截至 2017 年末, 三峡银行公司客户开户数为 25,452 户, 较年初增加 5,087 户, 增幅为 24.98%, 其中战略客户较年初增加 23 户, 与上市公司、市级重点国有企业、央企在渝主要企业、各区县主要公共投资集团、知名民营企业建立了良好的业务合作关系, 形成了一批稳定的客户群。

(2) 零售银行业务

零售银行业务方面, 截至 2018 年 3 月末, 三峡银行营业网点已达 86 个, 机构网点覆盖全面, 覆盖重庆区县。三峡银行零售银行业务主要包括储蓄存款业务、个人贷款业务和银行卡业务, 零售银行业务情况如下表所示。

表 7 三峡银行零售银行业务情况表 (单位: 亿元, 个)

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
储蓄存款余额	141.39	225.11	254.69	280.00
个人贷款余额	88.01	90.55	124.71	105.40
网点个数	79	82	82	86

资料来源: 公司提供

储蓄存款

三峡银行以市场领先的优势产品和优质服务满足不同客户群体的多元化金融需求。三峡银行与重庆市总工会、中国职工保险互助会重庆办事处签订战略合作协议, 针对重庆市互助会会员发行兼具互助金、救助金、慰问金领取, 存款、取款、转账、理财、贷款及生活缴费等多项金融功能的“惠工卡”; 以“普惠金融、便民利民”为核心, 持续开展财富人生卡“全球全免费”服务, 为持卡人提供磁条卡同号免费升级 IC 卡、发行支持国密算法的金融 IC 卡、代收生活缴费等各类便捷金融服务。2017 年三峡银行累计开卡 11.27 万张, 截至 2017 年末, 三峡银行存量银行卡 159.76 万张。2015~2017 年末, 公司储蓄存款余额分别为 141.39 亿元、225.11 亿元和 254.69 亿元, 呈持续增长趋势, 截至 2017 年末, 储蓄存款余额 254.69 亿元, 上年末增长 13.14%, 主要是市场营销推广力度加大, 产品“财富存”具备较强的市场竞争优势所致。

截至 2018 年一季度末, 三峡银行累计发行借记卡 170.02 万张, 截至 2018 年 3 月末, 三峡银行储蓄存款余额 280.00 亿元, 较上年末增长 9.94%。

个人贷款业务

近年来, 三峡银行个人贷款规模持续增长, 其中按揭贷款业务增幅明显, 2015~2017 年三峡银行个人贷款余额年均复合增长 19.04%。截至 2017 年末, 三峡银行个人贷款余额 124.71 亿元, 较上年末增长 37.73%, 主要是个人住房贷款与小额抵押贷款业务增长所致, 三峡银行一方面优化房屋按揭类贷款产品, 积极支持刚需和改善型住房消费需求, 另一方面与不动产融资担保公司开展合作, 新增“见保即贷”业务模式, 提升了按揭产品办理时效性, 此外公司还与互联网公司洽谈零售资产业务合作事宜, 探索联合贷款产品和业务新模式, 与重庆市地方税务局开展税银互动合租, 创新研发“税 e 贷”纯线上信用自助贷款产品。2018 年 3 月末, 三峡银行个人贷款余额 105.40 亿元, 较上年末减少 15.48%, 有所下降。

电子银行业务

近年来，三峡银行持续推动电子渠道向智能化、移动化、互联网化发展，全面提升电子渠道营销能力。截至 2017 年末，三峡银行自助设备合计 349 台，实现交易 261.51 万笔，完成交易金额 56.11 亿元。2017 年三峡银行手机银行客户数继续保持高速增长，新增 122,871 户，较年初增长 80.06%。全年交易笔数 147.5 万笔，同比增长 39%；交易金额 230.3 亿元，同比增长 53%。个人网银客户数累计达到 112,149 户，本年新增 47,206 户，全年交易笔数 35.26 万笔。完成移交作业全行推广运行，实现 ipad 移动化操作，为营销场景提供平台支撑，促进了包括惠工卡等业务的落地，推动三峡银行基础金融服务移动化、智能化转型落地。

(3) 同业及资金业务

同业及资金业务方面，目前开展的资金业务主要包括同业拆借、同业存款、现券买卖、债券回购、票据转贴现、票据回购及理财产品投资业务，由资金运营总部进行专业化经营。近年来，三峡银行深化与同业间的合作，积极争取同业授信，并充分挖掘与中小型金融机构的合作空间，同业授信规模与交易对手数量有所增加，截至 2017 年末，三峡银行累计获得 68 家同业机构授信，授信总额超过 1,692.91 亿元。2015~2017 年，公司同业资产余额呈持续增长趋势，年均复合增长 32.25%，截至 2017 年末，三峡银行同业资产总额 1,361.85 亿元，较上年末增长 17.92%，大幅增加，主要是增加买入返售业务规模所致；同业负债余额 392.32 亿元，较上年末增长 19.33%，主要是同期进行的卖出回购业务规模增加所致；三峡银行投资资产余额 1,036.69 亿元，较上年末增长 5.87%。

2018 年一季度，三峡银行同业资产总额 1,163.64 亿元，较上年末减少 14.55%；同业负债余额 223.66 亿元，较上年末减少 42.99%，主要是受监管要求，三峡银行主动降低同业负债规模所致；投资资产余额 1,113.50 亿元，较上年增长 7.41%。

表 8 三峡银行同业及资金业务情况（单位：亿元）

项目	2015 年底	2016 年底	2017 年底	2018 年 3 月底
同业资产总额	778.64	1,154.87	1,361.85	1,163.64
同业负债余额	219.01	328.76	392.32	223.66
投资资产余额	503.79	979.20	1,036.69	1,113.50

资料来源：公司提供

2015~2017 年，三峡银行投资资产规模持续大幅增长，年均复合增长 39.24%。2017 年，三峡银行加大投资力度，投资资产种类以债券和定向资产管理计划为主，投资余额占比分别为 40.97% 和 21.94%，投资结构较上年末变化不大，截至 2018 年 3 月末，公司投资资产未发生重大信用风险事件。联合评级关注到公司投资资产以债券为主，近年来债券市场信用风险频发，届时需对公司投资资产的信用风险保持持续关注。

(4) 小企业金融业务

近年来，三峡银行打造“小企业金融服务商”的外部形象；设立小企业金融中心，全面推行小企业信贷专营服务。目前，三峡银行总行小企业金融中心、区域小企业金融分中心和小企业金融营销中心三级组织机构组成的小企业业务经营管理平台已经初步形成。总行小企业金融中心负责小企业业务的组织管理和营销推动，下设业务发展室、授信审批室、综合管理室，分别负责业务条线、风险条线和贷后评估督察条线的管理等工作；三峡银行在分行级机构设区域小企业金融分中心，负责本机构小企业业务的推动、经营和管理等工作；在总行直管支行或分行级机构所辖

支行设小企业金融营销中心，负责本机构小企业业务的市场开发、贷前调查、平行调查和贷后管理等工作。

截至 2017 年末，小微企业贷款余额 255.36 亿元，较上年末增加 34.91 亿元；发放小微贷款户数 4,295 户，超过上年同期水平；小微贷款申贷获得率 96.35%；新增小微企业贷款平均利率 6.91%。

总体看，近年来，三峡银行各板块业务均稳定发展，不断加大对小微企业业务的扶持力度，业务产品进一步丰富，业务规模进一步扩大。

（5）风险管理分析

风险管理架构

三峡银行自成立以来，不断完善风险管理制度体系建设和全面风险管理架构。三峡银行风险管理组织结构由董事会、高级管理层、风险管理部、稽核审计部和各业务部门和分支机构六个层级组成。董事会负责审批风险管理的战略、政策和程度，确定风险偏好，董事会下设风险管理委员会，负责监督风险管理政策的拟定和实施；高级管理层负责落实董事会制定的风险管理政策，下设资产负债管理委员会和信贷管理委员会，资产负债委员会负责分析全行资产负债结构、资本配置、流动性风险和利率风险，制定资产负债管理策略和相关指标；信贷管理委员会是信贷审批的最高权限机构，负责拟定、审查和监督执行信用风险管理政策、程度及具体操作规程。风险管理部负责信用风险管理、市场风险管理、操作风险管理，并向风险管理委员会和分管行长汇报。稽核审计部负责对全行风险管理体系进行定期审查和评价，并对政策执行情况进行监督，汇总分析后向董事会或审计委员会定期报告；各业务部门和分支机构负责相关风险管理政策和制度落实执行。

在制度建设上，三峡银行风险管理部制定了《重庆三峡银行风险信息报告制度》、《重庆三峡银行授信后管理办法》、《重庆三峡银行信贷资产风险分类管理办法》、《重庆三峡银行信贷档案管理办法》，进一步细化授信后管理的标准，规范了信贷资产风险分类依据，减少了人为因素导致的风险分类偏差；制订了《重庆三峡银行授信业务责任追究暂行办法》，建立奖惩制度。

信用风险

三峡银行面临的信用风险，主要源自其贷款业务、银行承兑汇票、保函等公司类授信业务、个人类授信业务和债券投资、保证收益型理财业务等。

三峡银行高级管理层下设授信审查委员会，负责信用风险政策制定以及重大授信业务的审批。授信评审部、风险管理部及各事业总部内相关岗位人员在职权范围内执行信贷审批及风险控制职能。三峡银行建立了信贷评审队伍和分级授权的授信审批机制。

近年来，三峡银行主要从以下方面加强信用风险管理工作：通过审贷分离、权限制约等措施，构建各层级、岗位之间相互制衡的机制，防范道德风险；构建科学的业务流程、识别方法与管理 制度，提高风险识别能力，完善授信业务管理制度和非信贷资产风险管理办法，加强授信权限管理；加强对重点风险行业的关注力度，根据业务发展和信贷结构等情况，并适时调整信贷资金的行业投向和期限结构，防控系统性风险。

在不良资产管理方面，总行资产运营部为不良资产管理和处置的部门，负责全行不良资产管理日常工作，各支行负责相关不良资产清收和处置方案的制定、报送和执行。由于历史的原因，目前万州管理部也较多地参与到不良贷款清收转化工作之中。

三峡银行结合国家宏观经济政策导向和自身风险管理的需要，积极调整贷款行业结构。三峡银行前五大贷款行业投向以制造业、批发和零售业、房地产业、租赁和商务服务业以及建筑业为主，截至 2015 年末、2016 年末和 2017 年末三峡银行前五大行业贷款余额占贷款总额的比重分别

为 48.56%、51.60% 和 49.24%，呈波动上升趋势。近三年制造业贷款余额占比均维持在 13%~16% 之间，基本稳定，批发和零售业占比逐年下降，2017 年贷款余额占比为 7.53%，而房地产行业 and 建筑行业贷款余额呈上升趋势，2017 年房地产业占比有所下降，但均超过了 10%，分别为 10.06% 和 10.39%。此外，三峡银行建筑业贷款规模和占比不高，但投向建筑业企业的投资和表外业务等类信贷业务规模较大。

表 9 三峡银行前五大贷款行业贷款余额及占比（单位：亿元，%）

行业	2015 年末		2016 年末		2017 年末		2018 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
制造业	47.82	14.75	52.76	13.72	69.97	15.78	69.44	14.20
批发和零售业	44.56	13.75	34.55	8.99	33.38	7.53	45.51	9.30
房地产业	24.42	7.53	46.67	12.14	44.60	10.06	41.28	8.44
建筑业	20.24	6.24	38.00	9.88	46.08	10.40	37.29	7.62
租赁和商务服务业	20.36	6.28	26.45	6.88	24.28	5.48	28.95	5.92
合计	157.40	48.56	198.44	51.60	218.31	49.24	222.46	45.49

资料来源：公司提供

近年来，三峡银行在控制政府融资平台贷款总量的同时，对高负债区县融资平台存量贷款持续推进整改，控制新增贷款，加强平台退出全流程管理，并加大了对融资平台贷款现场、非现场检查的力度。截至 2017 年末，三峡银行政府融资平台贷款余额 55.13 亿元，占贷款总额的比例为 12.42%，较上年末有所下降。从现金流覆盖情况看，为全覆盖；从贷款质量来看，全部为正常类。除贷款外，三峡银行利用其他非贷款方式向融资平台放款。近年来，尽管压缩了对融资平台的贷款，但三峡银行针对融资平台的投资、表外业务等类信贷业务规模仍较大，相关信用风险值得关注。

三峡银行持续加强客户授信的统一管理，重点监控贷款客户集中度指标，防范贷款集中风险。2015~2017 年末，三峡银行单一客户贷款集中度和前十大客户贷款集中度基本保持稳定，2016 年末，前十大客户贷款集中度有所提升。截至 2018 年 3 月末，三峡银行单一最大客户贷款集中度为 3.39%，单一客户集中度不高，前十家客户贷款集中度为 26.82%，上述集中度均较 2017 年末有所下降，三峡银行贷款的客户集中度尚可。

表 10 三峡银行贷款客户集中度（单位：%）

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
单一最大客户贷款集中度	3.28	3.53	3.66	3.39
前十大客户贷款集中度	25.22	31.24	28.11	26.82

资料来源：公司提供

从贷款的风险缓释措施来看，三峡银行贷款以附担保物贷款和保证贷款为主，占比分别为 46.27% 和 37.01%，其余为信用类贷款。整体来看，三峡银行风险缓释措施对其信贷资产具有较强的保障。

表 11 截至 2018 年 3 月底三峡银行贷款保证方式（单位：亿元，%）

项目	贷款余额	占比
附担保物贷款	226.29	46.27
其中：抵押贷款	208.42	42.61
质押贷款	17.87	3.66
保证贷款	181.03	37.01

信用贷款	23.30	4.76
贴现	58.46	11.95
合计	489.08	100.00

资料来源：公司提供

从贷款质量五级分类来看，近年来，三峡银行持续采取严格的信贷风险控制措施，同时通过健全责任认定追究制度，控制新增不良贷款的规模，受宏观经济下行影响，中小企业经营压力加大，三峡银行贷款质量有所下降，截至 2017 年底，三峡银行不良贷款和逾期贷款余额分别为 6.16 亿元和 18.03 亿元，不良贷款余额较上年增长 73.03%，逾期贷款较上年增加 12.74 亿元，大幅增加，三峡银行逾期贷款客户主要是制造业和批发零售业的中小企业客户，针对逾期客户公司，三峡银行综合运用批量转让、贷款重组、核销等手段，真实化解信用风险，目前不良资产信用风险仍可控（见下表）。2017 年，三峡银行不良贷款率 1.40%，较上年上升 0.47 个百分点。

表 12 三峡银行贷款质量五级分类情况表（单位：亿元，%）

类别	2015 年底		2016 年底		2017 年底		2018 年 3 月底	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	311.61	96.08	363.44	94.51	415.16	93.55	459.58	93.97
关注类	9.81	3.03	17.54	4.56	22.46	5.06	22.71	4.64
次级类	2.85	0.88	2.92	0.76	3.54	0.80	2.58	0.53
可疑类	0.04	0.01	0.64	0.17	2.61	0.59	4.21	0.86
损失类	--	--	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	0.002
不良贷款合计	2.89	0.89	3.56	0.93	6.16	1.39	6.79	1.39
逾期贷款	12.79	3.94	5.29	1.38	18.03	4.06	19.75	4.04

资料来源：公司提供

在信贷额度趋紧的情形下，2015~2017 年三峡银行以银行承兑汇票为主的表外授信业务规模较大，但规模整体呈下降趋势，2016 年末大幅下降，降幅为 22.78%，2017 年末和 2018 年 3 月末基本维持稳定，分别为 122.35 亿元和 123.01 亿元。

表 13 主要表外项目余额（单位：亿元）

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
银行承兑汇票	158.14	122.11	122.35	123.01
贷款承诺	3.00	2.00	0.00	0.00
开出保函	0.00	4.51	14.26	14.19

数据来源：公司提供

三峡银行投资资产以债券和定向资产管理计划、信托投资等非标资产为主，投资的债券品种主要由政策性金融债和企业债构成，企业债外部信用等级较高，债券投资信用风险较低。三峡银行非标投资的投向以自身授信客户为主，三峡银行将非标投资纳入客户授信额度内，按照贷款实行统一标准的信用风险管理政策，其信用风险基本可控，但非标资产规模的不断增长对三峡银行信用风险管理带来一定的压力。

2018 年一季度，从三峡银行贷款行业来看，截至 2018 年 3 月末，三峡银行贷款投向以制造业为主，占比为 14.20%，占比较上年末下降 1.58 个百分点，其余行业占比均不足 10%，行业集中度一般；从客户集中度来看，三峡银行单一客户贷款集中度 3.39%，前十大客户贷款集中度 26.82%，较上年末有所下降，客户集中度一般。从贷款质量来看，截至 2018 年 3 月末，三峡银行

正常类贷款占比达 93.97%，不良贷款合计 6.79 亿元，较上年末增长 10.23%，逾期贷款 19.75 亿元，较上年末增长 9.54%，贷款质量大幅下降，但占贷款总额的比例不大，不良贷款率为 1.40%，风险仍可控。

总体看，三峡银行信贷资产质量良好，但逾期贷款增幅较大，未来信贷资产质量存在一定的下行压力。

流动性风险

三峡银行建立了由计划财务部、风险管理部、资金业务部等组成的流动性风险应急小组。计划财务部是流动性风险管理的监控和执行部门，负责对现金流错配情况进行监测和控制，并维持适当水平的高流动性资产。三峡银行重点针对流动性风险政策制度建设、资产负债结构管理、指标及限额管理、压力测试等方面加强流动性风险管理。加大了对资金备付率、流动性资产储备余额、中长期贷款占比等流动性指标的监测频率；丰富了流动性压力测试的模拟情景，更新风险应急预案以降低流动性风险，三峡银行流动性风险管理能力逐步加强。

近年来，三峡银行流动性负缺口主要集中在“不定期”以及“即期偿还”，主要是由活期存款规模较大造成，考虑到活期存款的沉淀性，三峡银行短期流动性压力不大。2015~2017 年，三峡银行不定期流动性缺口波动较大，2016 年末转为正值，2017 年末维持稳定；即期偿还流动性缺口自 2016 年末起转为负值，基本维持稳定；3 个月内流动性缺口呈波动性，2016 年末转为负值，为 -256.20 亿元，2017 年末转为正值，为 105.57 亿元。3 个月以上的流动性缺口仍呈波动性。2018 年以来，三峡银行即期偿还和 3 个月至 1 年的流动性缺口有所减小，但不定期流动性缺口转为负值，整体来看，三峡银行流动性风险可控。

表 14 三峡银行表内流动性缺口情况（单位：亿元）

期限	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
不定期	-304.56	162.07	152.05	-8.61
即期偿还	71.52	-394.10	-461.30	-421.73
3 个月以内	8.15	-256.20	105.57	-43.27
3 个月至 1 年	166.15	-49.19	-144.74	-94.26
1 年至 5 年	72.73	-408.08	321.62	322.60
5 年以上	77.61	-166.80	141.95	196.43

资料来源：公司提供

市场风险

三峡银行资产负债管理委员会负责制定市场风险管理政策，资金运营总部、计划财务部和风险管理部在各自的职责范围内承担市场风险管理职能。三峡银行初步建立了市场风险管理体系。近年来，三峡银行提高了交易账户头寸重估频率，采用“盯市”方式实现“每日一次”的市值重估，并严格按照银监会新资本管理办法计提市场风险资本，同时逐步完善市场风险监控体系，设定市场风险警戒线。在激励约束机制上，三峡银行将因市场风险造成的损失计入资金交易部门绩效考核。此外，三峡银行还聘请知名咨询公司对市场风险管理体系进行全面梳理，在此基础上形成了差距分析报告和改进措施建议，目前正着手开展项目实施工作。

三峡银行面临的市场风险主要是利率风险，三峡银行不断强化对市场风险的识别和计量手段，通过限额管理、审批控制、市场风险报告和应急机制，定期计量并分析利率敏感性缺口，并结合资金来源和运用情况调整资产负债重定价期限结构，降低利率变动的负面影响。三峡银行主要采用利率敏感性缺口、利息净收入敏感性分析、情景模拟和压力测试等方法评估利率风险。经三峡

银行测算，2017 年末，利率上升 200 个基点，三峡银行利息净收入将下降 5.38 亿元，占 2017 年利息净收入的比例为 16.19%，利率敏感度缺口主要集中在 1 个月，合计为 158.40 亿元，存在一定的利率风险。

操作风险

三峡银行高级管理层设风险与内部控制委员会和案件防控领导小组，负责确定操作风险管理策略，指导和协调全行操作风险管理工作。三峡银行初步建立了由董事会、高级管理层、风险管理部及相关业务部门和分支机构组成的操作风险管理组织架构，并由稽核审计部、法律合规部协同风险管理部共同负责操作风险的风险排查、案件防控和内部控制等工作。

近年来，三峡银行主要从以下方面完善操作风险管理体系，提升操作风险管理水平：一是搭建业务连续性管理体系，提升操作风险管理质量和效率；二是实现对账管理的联防联控，通过后督预警系统核实异常情况；三是全面实施员工风险排查，通过警示宣传、集中教育培训、重点人员约谈等多种方式规范员工的日常行为；四是实施操作风险教育、考核，将成绩与员工岗位、待遇和职务晋升挂钩，强化内生操作风险管理；五是开展操作风险监测分析，优化风险信息报送系统，提高操作风险报送的及时性和有效性。

总体看，三峡银行建立了较为完善的风险控制体系和风控制度，信用风险、流动性风险、市场风险和操作风险总体可控；但随着三峡银行业务规模的不断扩大，对其风控管理水平提出了更高的要求。

3. 信托业务

公司信托业务由子公司重庆信托运营。重庆信托成立于 1984 年 10 月，是经中国人民银行和国家外管局批准设立的非银行金融机构，控股三峡银行、益民基金，参股合肥科农行、国都证券等金融机构。2015 年 9 月，重庆信托公司类型由有限责任公司变更为股份有限公司，注册资本变更为 128.00 亿元，名称变更为重庆国际信托股份有限公司。截至 2017 年底，重庆信托注册资本为 150.00 亿元，公司为重庆信托第一大股东，出资比例为 66.99%。截至 2017 年末，重庆信托总资产 283.55 亿元、负债总额 74.67 亿元、所有者权益 208.87 亿元，母公司口径净资本 169.24 亿元，净资本与各项业务风险资本之比为 263.05%，净资本与净资产之比为 81.83%，远超《信托公司净资本管理办法》所规定净资本风险控制指标；2017 年重庆信托实现营业收入 39.83 亿元，净利润 33.55 亿元。

(1) 业务运营

重庆信托主营业务包括自营业务和信托业务。

自营业务

自营业务主要开展贷款、金融机构股权投资、证券投资等。2015~2017 年，重庆信托自营业务分别实现收入 31.93 亿元、20.56 亿元和 21.77 亿元，三年复合减少 17.43%，2016 年较 2015 年收入大幅下降主要是 2015 年处置了存量股票取得了收益 10.19 亿元，导致整体自营收入大幅增加，2016 年和 2017 年未进行存量股票处置，2017 年自营业务实现收入 21.77 亿元，同比增长 5.89%。

表 15 重庆信托自营业务情况表（单位：亿元）

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月
存量项目资产金额	195.65	198.13	233.76	214.82
自营业务收入	31.93	20.56	21.77	0.49

资料来源：公司提供

2015~2017年，重庆信托新增自营项目资产金额呈持续增长趋势，截至2017年底，重庆信托自营资产投资总额为233.76亿元，较上年末增长17.98%，主要是其他投资的增加所致；自营投资仍以股票、长期股权投资和其他投资为主，占比分别为9.44%、33.48%和57.07%，其中股票投资占比较上年末有所下降，其他投资占比有所上升。重庆信托自营股票投资主要以蓝筹股为主，同时紧跟市场热点，自营股票投资余额为22.07亿元，较上年末下降27.82%，主要是股票按市场浮盈计量，因市场波动导致的账面价值下降；长期股权投资金额为78.26亿元，较上年末增长5.76%，投资规模保持稳定；其他投资主要是重庆信托自身发行的集合信托计划，其他投资金额为133.40亿元，较上年末增长28.04%，主要是重庆信托自身发行的信托规模增加所致，占比57.07%，占比较上年末上升8.62个百分点。

表 16 重庆信托自营业务投资结构（单位：亿元，%）

项目	2015 年末		2016 年末		2017 年末		2018 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	63.36	32.39	73.75	37.22	78.26	33.48	80.03	37.25
股票	37.50	19.17	28.21	14.24	22.07	9.44	20.59	9.59
基金	0.44	0.23	0.19	0.09	0.03	0.01	0.03	0.01
其他投资	94.34	48.21	95.99	48.45	133.40	57.07	114.17	53.15
合计	195.65	100.00	198.13	100.00	233.76	100.00	214.82	100.00

资料来源：公司提供

从自营业务投资结构来看，截至2018年3月末，重庆信托自营业务投资以长期股权投资、股票和其他投资为主，金额分别为80.03亿元、20.59亿元和114.17亿元，占比分别为37.25%、9.59%和53.15%，重庆信托其他投资占比较大，主要是投资重庆信托自有资金投资自己发行的信托产品，考虑到多为信托等结构化产品，近年来信托产品刚兑事件频发，相关信用风险需保持持续关注。

重庆信托开展自营贷款业务，截至2018年3月底，重庆信托贷款余额为22.24亿元，较上年末下降28.70%；截至2018年3月底，前三名自营贷款客户贷款总金额为22.24亿元，占贷款总额比重为94.36%，集中度很高，其中合肥市宝能房地产开发有限公司贷款余额为14.99亿元，占比为67.38%，公司已采取质押担保及抵押担保等保障措施，截至2018年6月末，贷款人按照合同还本付息，无逾期情况。重庆信托自营贷款情况如下表所示。

表 17 截至 2018 年 3 月底重庆信托自营贷款前三名情况（单位：亿元，%）

企业名称	贷款金额	占贷款总额比重	还款情况
合肥市宝能房地产开发有限公司	14.99	67.38	还未到期
深圳市华融泰资产管理有限公司	4.00	17.99	已于 2018 年 6 月偿还
重庆中渝物业发展有限公司	2.00	8.99	还未到期
合计	22.24	94.36	--

资料来源：公司提供

信托业务

信托业务方面，信托业务主要包括资金信托、财产或财产权信托、信贷（票据）资产转让、投资银行等业务。近三年，重庆信托新增项目数量有所下降，分别为100个、90个和72个，2017年，重庆信托新增项目资产金额884.48亿元。近三年重庆信托存量项目金额持续增长，年均复合增长10.16%，截至2017年底，重庆信托存量项目金额为1,881.87亿元，较上年末增长8.97%，

其中单一资金信托占比为 17.09%，集合资金信托占比为 76.26%，财产权信托占比为 6.65%，集合资金信托占比仍最高。

从信托资产类型来看，近年来信托资产类型有所变化，2016 年主动管理型信托占比大幅提升，占比为 68.93%，2017 年主动管理型信托占比有所下降，占比为 49.49%，占比下降 19.43 个百分点。截至 2017 年底，重庆信托主动管理型信托资产 931.65 亿元，较上年末下降 21.73%，占受托管理资产总额的 49.49%，占比较上年末下降 19.43 个百分点，重庆信托主动管理型信托规模及占比大幅下降，主要是随着外部去杠杆压力加大，重庆信托项目筛选趋严，项目落地实施难度加大所致。主动管理型信托以融资类信托为主（占 50.07%），考虑到融资类业务在风控措施上对担保物的质量要求较高且设置的抵质押率较低，一旦出现风险，可通过变现抵质押物来保障信托资金的安全，整体风险可控。截至 2017 年底，公司被动管理型信托资产 950.68 亿元，较上年末增长 77.17%，主要是股权投资类信托资产的增加所致，2017 年重庆信托新增的“重庆信托·企盈 1 号集合资金信托计划”项目中股权投资较高，导致重庆信托股权投资类信托资产规模大幅增加。

从资金投向行业来看，公司信托资金主要投资向实业行业，截至 2017 年底，重庆信托实业投放规模 997.73 亿元，占管理总资产规模的 53.01%；金融机构投放规模 328.35 亿元，占管理总资产规模的 17.44%；房地产业投放规模 163.93 亿元，占管理资产总规模的 8.71%；证券市场投放规模 192.35 亿元，占管理总资产规模的 10.22%；基础产业投放规模 52.54 亿元，占管理资产总规模的 2.79%。

表 18 重庆信托信托业务情况表（单位：亿元，个）

项目	2015 年	2016 年	2017 年末	2018 年 3 月末
新增项目个数	100	90	72	13
新增项目资产金额	798.93	751.46	884.48	80.59
存量项目资产金额	1,550.72	1,726.95	1,881.87	1,847.99

资料来源：公司提供

表 19 信托资产分布情况（单位：亿元）

信托资产	2015 年末	2016 年末	2017 年
单一	418.94	308.60	321.63
集合	1,088.40	1,334.18	1,435.55
财产权	43.38	84.16	125.15
小计	1,550.72	1,726.95	1,882.33
主动管理型信托资产			
证券投资类	112.08	364.87	150.01
股权投资类	158.13	200.64	258.01
融资类	612.28	595.36	494.39
事务管理类	31.85	29.50	29.24
小计	914.34	1,190.37	931.65
被动管理型信托资产			
证券投资类	106.97	158.28	76.80
股权投资类	46.84	45.44	377.20
融资类	466.16	275.85	398.38
事务管理类	16.40	57.00	98.29
小计	636.37	536.58	950.68

资料来源：公司提供

2018年一季度的重庆信托新增项目13个，新增项目资产金额80.59亿元，存量项目资产金额1,847.99亿元，较上年末减少1.80%。

总体看，2017年受市场环境影响，重庆信托收入和利润水平有所下滑；自营业务投资结构变动不大，托管资产转为以被动管理型资产，但公司不断加强自身的主动管理能力。同时，联合评级也关注到，重庆信托投资资产中信托投资及股票规模较大，易受市场波动影响，需保持关注。

（2）风险管理分析

重庆信托坚持“宁可错过，不可做错”的风险管理理念，已形成一套比较完善的风控机制、规章制度和操作流程。

风险管理架构和风控流程

重庆信托建立了由“三道防线”组成的风险管理体系；各业务部门为风险管理的第一道防线，后台部门和各专业委员会为风险管理的第二道防线；审计稽核部和董事会下设的审计委员会为风险管理第三道防线。重庆信托后台部门和专业委员会包括风险合规管理部、计划财务部、信托管理部以及项目审查委员会、风险控制委员会、证券投资决策委员会、关联交易审查委员会和信托委员会。

风险管理流程包括：项目立项—信托业务审查—业务审批—业务部门项目实施过程中风险管理—后台部门在项目实施过程中风险管理—项目到期风险管理。项目立项时由业务部门填写《信托业务项目立项报告》经项目经理和部门经理签字后报风险合规管理部、计划财务部和信托管理部审查，审查通过后，分别按照《单一/集合资金信托业务管理办法》规定的程序进行审批。项目经理须对项目运作风险情况进行日常监控，主要包括项目资金投向、使用情况、资金使用企业及担保企业经营情况等；后台部门按期职责对项目进行日常的风险管理。项目到期后，业务部门配合计划财务部按法律法规要求和项目文件约定，清算兑付信托资产，后台部门和各专业委员会对清算工作进行监督。

信用风险管理

信用风险主要来自借款、对外担保、投资等业务。重庆信托对信用风险的管理，一是加强事前对交易对手（项目）或债务人的尽职调查，严格按照业务流程开展业务，强化项目风险控制措施的有效性和合法合规性；二是事中对交易对手（项目）进行跟踪检查，对资产分类进行评级及动态管理；三是对重点项目制定应急处置预案，及时化解已发生的风险、降低损失程度；最后，事后对已结束项目进行审计和后续评价，以获取管理经验。此外，在产品结构设计时，通过结构化配置和多样化组合投资来分散和降低风险。

自营业务方面，重庆信托的短期投资主要投资于质地优良、风险低的金融类产品。重庆信托存续的所有自营贷款均根据具体项目采取了抵（质）押或保证担保的风险控制措施，抵押物、质押物的价值能够确保债务的履行；房地产作为抵押物按《重庆国际信托股份有限公司重庆信托房地产抵押估价管理暂行办法》相关规定执行，金融类股权作为质押物按《重庆国际信托股份有限公司金融类股权质押贷款管理暂行办法》执行，其他抵押物和质押物主要是根据抵押物、质押物的价值以及实现抵押权、质押权的可行性，处置抵押物、质押物的难易程度确定抵（质）押率。保证贷款主要是根据保证人的信用状况、偿还能力而定，确保担保人的担保能力能覆盖贷款金额。

在信托业务方面，重庆信托依法合规履行受托人职责，所有信托项目均是根据委托人指令或信托文件的约定进行管理、运用、处分。重庆信托按财政部和中国银监会要求，提取各项准备金。截至2017年末，重庆信托计提一般风险准备金4.22亿元，信托赔偿准备金3.91亿元。

市场风险管理

重庆信托面临的市场风险主要是因股价、市场汇率、利率及其他价格因素变动而产生和可能产生的风险。在加强市场风险管理方面，重庆信托采取以下控制措施：发挥现有研发人员作用，积极吸引人才，加强对国家宏观经济政策、货币信贷政策、财政政策等领域的研究，及时掌握市场变化，为调整投资决策提供依据；对产业市场、资本市场等领域实行分散投资，根据重庆信托整体安排，适时调整各领域的投资规模，合理安排期限结构；建立有效的止损防范措施和市场风险预警机制，强化日常风险监控和报告制度，以便及时处置化解风险。对于标的股票质押信托业务，重庆信托侧重于选择经营业绩较好的公司股票、设置较低的质押率；同时引入了保证金追加制度和止损线，以有效防范市场波动风险；重庆信托目前暂未开展外币业务，不受汇率市场变动影响；重庆信托的信托贷款项目大部分为固定利率贷款，市场利率的变动对投资者的收益及重庆信托信托报酬影响较小。

操作风险管理

操作风险主要表现在由于重庆信托内部程序、人员、系统的不完善或失误，或外部事件而引发的风险。重庆信托结合国家最新监管规定及业务发展需要、部门调整等实际情况，对内部业务及风险管理制度等进行了一系列补充、修订和完善。重庆信托修订、完善了《金融类产品投资交易（信托业务）管理办法》、《关联交易管理办法》等相关管理制度，进一步规范了业务操作流程，明确各部门、各岗位职责和权限。重庆信托坚持信托财产与固有财产之间，不同信托财产之间分别管理、分别记账的原则，在部门设置和人员安排上使前、中、后台部门分设和人员分离，业务交易、会计记录和后续管理监督分离；加强对员工的业务技能培训，强化员工的责任意识和道德水准；修改完善各类法律文本，以便规范化、标准化运行；制定应急预案，适时启动奖惩机制等措施防范和控制操作风险。对于外部事件可能给重庆信托带来的风险，重庆信托制定专门的应急预案，实行突发事件预案管理。近三年，重庆信托未发生因操作风险带来的损失。

其他风险管理

重庆信托面临的其他风险主要有政策风险、法律风险、道德风险、声誉风险等。重庆信托通过加强对宏观经济政策和行业政策的跟踪、研究，提高预见性；重庆信托设立风险合规管理部对交易行为或合同进行内部审查，聘请专门的律师事务所和会计师事务所协助开展项目法律审查和咨询，以防范和控制业务风险；加强职业道德和思想教育，开展培训和座谈等措施防范和控制道德风险。重庆信托还将根据业务发展规模的不断扩大和市场变化等情况，对风险管理措施进一步修改和完善。

总体看，重庆信托建立了较为完善的风险控制管理制度和体系，各项风控指标远低于监管标准，整体风险可控。

4. 过路过桥业务

公司过路过桥业务主要与其子公司重庆路桥和渝涪高速负责运营，截至 2017 年底，公司过路过桥业务涉及路桥收费业务的路桥共 3 条，分别为石门大桥、嘉华大桥和长寿湖旅游高速公路。

重庆路桥

重庆路桥系经重庆市人民政府以“重府函【1997】21 号文”批复同意，由重庆市大桥建设总公司作为独家发起人，采用募集方式设立组建的股份有限公司，并于 1997 年 6 月在上海证券交易所挂牌上市，股票简称“重庆路桥”，证券代码“600106”，后经多次股权改革和利润分配，截至 2017 年末，重庆路桥合并资产总额 67.06 亿元，负债合计 31.25 亿元，所有者权益 35.80 亿元，全

部为归属于母公司所有者权益；2017年，重庆路桥实现营业收入2.38亿元，同比减少22.04%，投资收益1.91亿元，净利润为2.80亿元，同比减少5.08%，其中归属于母公司所有者净利润2.95亿元。

重庆路桥拥有重庆市主城区嘉陵江石门大桥、嘉陵江嘉华大桥，以及长寿区长寿湖旅游专用高速公路的特许经营权。2017年，重庆路桥主营业务无变化；主营业务收入由路桥费收入、BOT项目收益和工程管理收入组成。2017年，重庆路桥实现主营业务收入2.38亿元，同比下降22.04%，系石板坡长江大桥收费期满通行费收入减少所致。

路桥业务方面，路桥业务经营模式分别为委托收费模式和BOT投资建设模式。嘉陵江牛角沱大桥和嘉陵江石门大桥已被纳入重庆市路桥年票体系，采用委托收费模式，上述二桥及石板坡长江大桥收费以11,800万元/年为基数，从2002~2004年每年按4%增长，之后不再增长；上述收费金额由重庆市城市建设投资（集团）有限公司按月、季拨付给公司。2015年4月，重庆路桥与重庆城投签订《重庆路桥股份有限公司与重庆市城市建设投资（集团）有限公司关于重庆嘉陵江牛角沱大桥“移交及补偿”协议书》，确定嘉陵江牛角沱大桥移交资产补偿总价为1,291万元，职工安置费用为120万元，双方签订协议后支付30%的价款，共计423.3万元，全部实物和资料移交完成后支付剩余款项987.7万元。截至2017年末，嘉陵江牛角沱大桥补偿款余额为987.70万元，预计2018年收回该笔尾款。

重庆路桥目前通过BOT模式经营的资产包括嘉华嘉陵江大桥项目和长寿湖旅游专用高速公路项目。嘉华嘉陵江大桥工程总计价基数确定为19.48亿元，在自2007年10月1日起27年内，重庆城投每年按此计价基数的10%即1.95亿元（每季度支付4,870万元）向重庆路桥支付经营收入。长寿湖旅游专用高速公路项目在经营年限内由长寿基础设施开发公司每年按照协议确定的计价基数（61,835.08万元）的11.5%向重庆路桥支付经营收益，若经营期内人民银行五年期以上基准贷款利率高于6.12%时，长寿基础设施开发公司统一在11.5%的基础上增加当时利率高于6.12%的相应基点数，从利率调整之日的下一季度起按调整后的收益率向公司支付收益。

表20 主要路桥费收入情况（单位：亿元）

	项目	2015年	2016年	2017年	2018年1~3月	收费权期限
委托收费	嘉陵江石门大桥	0.40	0.39	0.38	0.09	2002.7.1~2021.12.31
	合计	0.40	0.39	0.38	0.09	--
BOT项目	嘉华嘉陵江大桥	1.55	1.46	1.40	0.35	2007.10.1~2034.9.31
	长寿湖旅游高速公路	0.61	0.60	0.60	0.14	2009.1~2039.1
	合计	2.17	2.06	2.00	0.49	--

资料来源：公司提供

注：上表数据为按照会计准则确认的收入，并非每期的实际现金流入金额。

基金投资方面，重庆路桥投资5,000万元参股的“重庆联顺创业投资基金合伙企业（有限合伙）”，2017年已累计考察项目100余个、累计备案项目60余个、完成立项项目9个、已投资项目7个，累计投资金额约1.85亿元，实现收入0.00亿元，净利润-0.04亿元，同比减少87%。

根据重庆市建设投资公司（集团）与重庆路桥签订的《关于“三桥”委托收费的协议》，重庆路桥所属的长江石板坡大桥收费期限已于2016年12月31日到期，2017年，重庆路桥积极推进石板坡长江大桥经营期满移交补偿工作，2016年末重庆路桥对石板坡长江大桥进行价值评估，评估基准日期为2016年12月末，评估净值为1.17亿元，该资产账面价值为1.12亿元，因重庆路桥与相关部门仍有一些意见分歧，重庆路桥已就分歧问题向牵头单位市城管委提交了专题报告，市城管委也以

书面形式向市政府进行了转报，由市政府协调解决，目前针对分歧问题已召开协调会议，重庆路桥仍将持续推进移交补偿工作，联合评级将对移交补偿的完成情况保持持续关注。

2017年按计划完成“三桥”设施日常维护项目56项，计196次，完成新增维护、抢险项目27项。针对嘉华大桥视频监控设施老化的状况，公司对其进行了改造升级。对危及长寿旅游高速公路安全通行巨型危石进行了清除，保障桥梁及道路设施的完好和正常运行。

2018年一季度，重庆路桥业务发展稳定，嘉陵江石门大桥、嘉华嘉陵江大桥和长寿湖旅游高速公路分别实现路桥费收入0.09亿元、0.35亿元和0.14亿元。

渝涪高速

渝涪高速系重庆高速公路发展有限公司（现已更名为“重庆高速公路集团有限公司”）与重庆信托于2003年发起设立。截至2017年底，公司持有渝涪高速37.00%的股权，渝涪高速注册资本20.00亿元，资产总额90.02亿元，负债总额53.32亿元，所有者权益36.70亿元，2017年实现营业收入8.24亿元，净利润3.53亿元。渝涪高速运营状况稳定，日均流量通行量为3.38万辆，通行费方面，2018年1~3月，渝涪高速实现通行费收入1.88亿元，同比下降9.18%。

截至2017年末，渝涪高速仍只拥有渝涪高速公路一条公路资产，全部收入均来自该条高速公路的通行费与配套服务收入。渝涪高速公路分为渝长高速公路（上桥至长寿）与长涪高速公路（长寿至涪陵）组成，全长118公里，其中渝长高速公路为国道主要干线渝宜高速公路在重庆市的一部分；长涪高速公路为国道319线的一部分。

随着沿线经济快速发展和车辆量自然增长，渝涪高速通行量稳步增长；2017年，渝涪高速公路长桥至长寿段日均标准车流量通行量为6.08万辆，长涪段为0.71万辆。从车型结构来看，仍以客车居多，占比为79.00%。通行费方面，2017年，渝涪高速实现通行费收入8.24亿元，同比小幅下降，收入保持稳定。

养护费用方面，2017年渝涪高速养护支出为4,063万元，较上年小幅增加。

总体看，公司所拥有的路、桥资产质量优良，收费业务经营情况稳定，能够为公司带来稳定的现金流及收入，基本不受经济环境变化影响，但长江石板坡大桥项目已到期，目前仍与政府协商中，联合评级对其协商结果保持持续关注，将对公司收入形成一定影响。

5. 其他业务

公司其他业务主要是基金业务。公司基金业务由益民基金负责运营。益民基金经中国证券监督管理委员会批准（证监基金字【2005】192号），于2005年12月成立。截至2017年末，益民基金总资产3.65亿元，所有者权益3.51亿元；2017年实现营业收入0.75亿元，同比增长47.05%，净利润0.75亿元，扭亏为盈。2017年益民基金新增1只债券型基金和股票型基金，截至2017年末，益民基金管理的基金共管理9只基金产品，包括1只货币市场基金、2只债券型基金、1只股票型基金，5只混合型证券投资基金，具体如下表所示。

表 21 截至 2018 年 3 月末益民基金管理基金情况（单位：亿元）

基金类型	基金代码	基金名称	首发规模	成立时间
混合型	560002	益民红利成长混合型证券投资基金	8.48	2006-11-21
	560003	益民创新优势混合型证券投资基金	72.38	2007-7-11
	560006	益民核心增长灵活配置混合型证券投资基金	11.56	2012-8-16
	000410	益民服务领先灵活配置混合型证券投资基金	10.84	2013-12-13
	001135	益民品质升级灵活配置混合型证券投资基金	13.77	2015-5-6

债券型	560005	益民多利债券型证券投资基金	7.46	2008-5-21
	004803	益民信用增利纯债一年定期开放债券型证券投资基金	2.04	2017-10-16
货币型	560001	益民货币市场基金	17.15	2006-7-17
股票型	004354	益民中证智能消费主题指数证券投资基金	2.41	2017-5-8

资料来源：公司提供

未来投资系经重庆市人民政府渝府【1998】176号文批准，于1998年11月由原重庆商品交易所转制成立。1999年，未来投资全部股份划归重庆信托。2007年12月，重庆信托将持有的未来投资股份100%全部转让给公司。未来投资主要使用公司自有资金进行实业投资、股权投资、市场开发投资和资产经营管理。截至2017年底，公司持有未来投资100.00%股权，未来投资注册资本0.60亿元，总资产14.28亿元，所有者权益3.43亿元，2017年实现营业收入0.33亿元、净利润0.24亿元。

重庆国投物业成立于2008年，主要从事物业管理等业务，截至2017年末，公司持有重庆国投物业100.00%股权，总资产402.65万元，净资产-39.00万元；2017年实现营业收入590.32万元，净利润24.22万元。

公司房地产业务由重庆鼎顺房地产开发有限公司（以下简称“鼎顺地产”）负责经营。鼎顺地产成立于2008年，主要从事房地产开发及销售，截至2018年3月末，鼎顺地产注册资本0.45亿元。截至2017年底，鼎顺地产总资产3.49亿元，所有者权益3.00亿元，2017年实现营业收入0.00万元、净利润-6.48万元。

总体看，公司其他业务主要涉及基金、投资、房地产等业务，基金投资业务发展较好，其他业务保持稳定，对收入和利润贡献有限。

6. 未来发展

2018年公司将充分发挥自身优势，加大资金运作力度，围绕基础设施和股权投资及经营两个重点，审慎经营、规范运作、严控风险，进一步优化资产结构和投资布局，具体将围绕以下重点业务板块开展工作：

（1）路桥经营与建设板块

重庆路桥将坚持以基础设施项目经营管理为主、工程承包为辅的经营策略，并适时介入其他行业，分散公司业务相对集中的风险。充分发挥上市公司融资功能，多渠道、多方式筹集资金，以加快发展速度、促进公司转型，提升公司业绩、提升股东回报。在基础设施项目经营管理方面，重庆路桥将密切关注政策面情况，积极做好PPP模式在基础设施领域内的研究和运用，在做好风险控制 and 应对措施同时，谨慎投资路桥收费项目，实施介入其他基础设施经营项目，尝试多元化经营，分散公司过于集中路桥收费建设项目的风险，确保公司具有持续、稳定的发展能力。

（2）高速公路经营板块

目前沪渝高速已实现通车运营，由于渝涪高速公路是沪渝高速公路的一部分，通车后，使重庆乃至成都都可开车直达上海，对渝涪高速的车流和通行费收入起到了重要推动作用。预计未来随着重庆其他路段的建成通车、高速公路网络密度的提高、城市化进程的加快以及私人汽车保有量的增加，未来货运及客运量将继续快速增长，使得渝涪高速公路未来车流量出现大幅增长。

（3）信托板块

重庆信托的战略规划：立足重庆，布局长江三角洲、珠江三角洲、京津冀地区等经济发达地区，发挥基础设施建设和金融投资领域优势，进一步优化资产结构，大力发展信托主业；积极探

索与金融机构的合作，引进优质战略资本及先进管理技术，不断提升公司的资本实力、管理水平和盈利能力，从而建立资产管理专家地位；将公司打造成以信托、投资、基金和投行中介服务为核心业务的专业信托机构，同时适度向其他金融领域拓展，形成具有竞争力的金融多元化企业。

(4) 银行板块

三峡银行始终坚持“库区银行”、“中小企业银行”、“零售银行”、“区域性上市银行”等战略发展定位。近年来，三峡银行不断加大库区信贷资金支持力度，加强库区机构网点建设，着力开发中小企业客户，打造零售银行品牌，战略转型取得初步成效，社会品牌效应不断增强。2018年三峡银行努力推进高质量的发展，重点围绕客户质量、资产质量、利润质量、风控质量、队伍质量等，剖析工作中存在的问题，明确工作目标，制定工作措施，提升发展质量。

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

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2014~2016年度连审财务报表及2017年合并财务报表，已经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2014~2016年度连审财务报表、2017年度合并财务报表出具了无保留审计意见，公司提供的2018年一季度合并财务报表未经审计，合并范围未发生变化。公司执行财政部于2014年修订或新制定发布的《企业会计准则第9号——职工薪酬》等八项具体会计准则，并采用追溯调整法进行了追溯调整。2016年，公司合并范围变化情况如下表所示，2017年度公司合并范围未发生变化，考虑到合并范围变化对公司财务数据影响较小，2015~2017年公司财务数据可比性较强。

表 22 公司合并范围变化（单位：%）

时间	公司名称	变动方向	变动原因	持股比例
2015 年	江苏长顺信合新能源有限公司	纳入合并	非同一控制下企业合并	100.00
	益民核心增长基金	纳入合并	结构化主体并入	78.82
	重庆通安公路桥梁工程有限公司	不纳入合并	清算	100.00
2016 年	江苏长顺信合新能源有限公司及下属子公司	不纳入合并	终止收购	100.00
	中电建国信基础设施投资发展有限公司	纳入合并	新设	90.00
	重庆托普鸿商贸有限公司	纳入合并	新设	100.00

资料来源：公司审计报告

截至2017年底，公司合并资产总额2,716.79亿元，负债合计2,230.36亿元，所有者权益486.43亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计285.26亿元；2017年，公司实现合并营业总收入124.89亿元，净利润55.84亿元，其中归属于母公司所有者的净利润28.87亿元；现金及现金等价物净增加额60.16亿元，期末现金及现金等价物余额352.55亿元。

截至2018年3月底，公司合并资产总额2,556.22亿元，负债合计2,063.76亿元，所有者权益492.46亿元，其中归属于母公司的所有者权益合计287.11亿元。2018年1~3月，公司实现合并营业收入34.24亿元，净利润9.40亿元，其中归属于母公司所有者的净利润4.75亿元；现金及现金等价物净增加额35.93亿元，期末现金及现金等价物余额388.48亿元。

2. 资产结构和质量

公司资产质量

2015~2017 年末，公司资产规模呈持续增长趋势，年均复合增长 20.81%。截至 2017 年底，公司资产总额 2,716.79 亿元，较上年末增长 11.00%，主要是以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产等资产的增加所致，其中，流动资产占 27.43%，非流动资产占 72.57%，非流动资产占比有所下降，占比较上年末下降了 1.85 个百分点，公司资产结构仍以非流动资产为主。

2015~2017 年末，公司流动资产规模呈增长趋势，年均复合增长 19.66%。截至 2017 年底，公司流动资产 745.35 亿元，较上年末增长 19.01%，主要是以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的增加所致。公司流动资产以货币资金（占 29.03%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占 16.38%）、其他应收款（占 10.08%）、买入返售金融资产（占 38.26%）为主，受三峡银行投资同业存单大幅增加影响，公司以公允价值计量且其变计入当期损益的金融资产大幅增加，流动资产构成情况较上年末有所变动。

图 1 截至 2017 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

公司货币资金主要是存放在中央银行的准备金。2015~2017 年末，公司货币资金呈波动下降趋势，年均复合下降 11.70%。2016 年货币资金规模大幅增长，主要是银行业务规模扩大，导致存款规模增加所致。截至 2017 年底，公司货币资金余额 216.41 亿元，较上年末减少 34.63%，主要是三峡银行存放于中央银行准备金减少所致；期末公司货币资金中存放中央银行准备金和银行存款，余额分别为 192.51 亿元和 11.89 亿元，其中存放中国内地银行款项由 2016 年末的 52.47 亿元下降至 5.82 亿元，主要是三峡银行存放同业的存款减少所致；货币资金中包括使用受限资金主要是存放在中央银行准备金，法定存款准备金不能用于日常业务，未经中国人民银行批准不得动用，金额为 158.58 亿元，较上年末下降 7.95%。

公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要是三峡银行和重庆信托进行的债券投资及同业存单。2015~2017 年末，公司以公允价值计量且其变动期损益的金融资产规模呈波动增长趋势，2017 年末大幅增加，截至 2017 年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 122.08 亿元，较上年末增加 106.88 亿元，主要是三峡银行同业存单投资规模大幅增加所致。

公司其他应收款主要是与中电建路桥公司在成安渝高速公路项目的合作资金。截至 2017 年底，公司其他应收款余额为 75.10 亿元，较上年末减少 1.70%；从账龄来看，账龄集中度以 1~2（含）年为主，占比为 72.16%；公司对其他应收款计提坏账准备 0.95 亿元，计提充分；其他应收款前五

大客户合计占比为 86.80%，集中度仍较高。

公司买入返售金融资产主要是三峡银行卖出回购交易的资产和益民基金并入的资产。2015~2017 年末，公司买入返售金融资产规模呈波动增长趋势。2016 年末买入返售规模有所下降，主要是公司收回通用券投资资金所致。截至 2017 年底，公司买入返售金融资产余额 285.19 亿元，较上年末增长 86.23%，主要是三峡银行通过买入返售的方式运用资金的规模增加所致。从抵押品类别来看，全部系债券，以金融债券为主，占比为 76.15%，从交易对手来看，主要是银行金融机构和其他金融机构，占比分别为 60.41%和 38.83%。

2015~2017 年末，公司非流动资产呈持续增长趋势，年均复合增长 21.26%。截至 2017 年底，非流动资产合计 1,971.44 亿元，较上年末增长 8.25%，主要来自发放贷款及垫款和可供出售金融资产的增长；从资产结构看，公司非流动资产以发放贷款及垫款（占 23.48%）、可供出售金融资产（占 61.15%）和持有至到期投资（占 8.62%）为主。

公司发放贷款及垫款主要是重庆信托和三峡银行开展业务所并入的资产。2015~2017 年末，公司发放贷款及垫款呈持续增长趋势，年均复合增长 18.32%。截至 2017 年底，公司发放贷款及垫款余额 462.95 亿元，较上年末增长 13.49%，主要是三峡银行贷款业务规模增加所致。从贷款及垫款类型来看，主要是企业贷款和垫款，公司企业贷款及垫款客户行业主要集中在制造业、建筑业、房地产产业、批发和零售业，占贷款及垫款余额的 19.16%、11.60%和 18.87%。从担保类型来看，主要是保证担保贷款和抵质押贷款，占比分别为 40.88%和 49.39%。公司已计提贷款损失准备 10.27 亿元，计提比例 2.46%，计提充分。

2015~2017 年末，公司可供出售金融资产呈持续增长趋势，年均复合增长 24.43%。截至 2017 年底，公司可供出售金融资产余额为 1,205.46 亿元，较上年末增长 5.86%，截至 2017 年底，公司可供出售金融资产包括信托产品（占 35.68%）、资产管理计划（占 23.18%）、非公开定向债权投资工具（占 8.33%）和私募债券（占 6.71%），信托产品占比大幅提升，资产管理计划占比大幅下降。其中资产受限规模 47.09 亿元，受限比例为 3.91%，受限比例较低，受限资产主要是卖出回购业务的质押品。

持有至到期投资是三峡银行所投资的债券并入的资产。2015~2017 年末，公司持有至到期投资呈持续增长趋势，年均复合增长 44.61%。截至 2017 年底，公司持有至到期投资 169.89 亿元，较上年末增长 36.60%，均为债券投资，债券投资级别主要集中在 AA+，投资风险偏低，但考虑到近年来债券市场风险事件频发，相关债券信用风险仍需保持关注。

三峡银行资产构成

2015~2017 年，三峡银行资产总额规模持续增长，年均复合增长 23.60%。截至 2017 年底，三峡银行总资产为 2,023.61 亿元，较上年末增长 11.49%，主要系三峡银行投资规模扩大所致；资产结构仍以投资类资产、贷款和垫款、同业资产及现金资产为主，占比分别为 49.17%、23.72%、15.40%和 9.64%。截至 2017 年末，三峡银行现金资产 194.99 亿元，较上年末减少 24.06%，主要是三峡银行 2017 年享受到央行定向降准的政策优惠，同时三峡银行为提高资金使用效率主动降低存放央行的超额存款准备金比率所致；同业资产为 325.16 亿元，较上年末增长 46.34%，主要是三峡银行发行的同业存单增加所致；贷款及垫款 432.23 亿元，较上年末增长 15.33%；2017 年三峡银行投资类资产大幅增长，投资类资产主要投资品种以定向资产管理计划、信托产品和债券为主；截至 2017 年末，三峡银行投资类资产余额 1,036.69 亿元，较上年末增长 11.15%，以债券投资为主，债券投资品种主要是企业债和政策性金融债；其他资产规模较小。

表 23 三峡银行资产构成 (单位: 亿元, %)

项目	2015 年末		2016 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金资产	208.95	15.77	256.77	14.15	194.99	9.64
同业资产	243.92	18.41	222.19	12.24	325.16	15.40
贷款和垫款	315.27	23.80	374.78	20.65	432.23	23.72
投资资产	534.71	40.36	932.68	51.39	1,036.69	49.17
其他类资产	21.83	1.65	28.63	1.58	34.54	1.61
总资产	1,324.68	100.00	1,815.04	100.00	2,023.61	100.00

资料来源: 三峡银行审计报告, 联合评级整理。

重庆信托资产构成

2015~2017 年, 重庆信托资产规模呈持续增长趋势, 年均复合增长 8.01%。截至 2017 年末, 重庆信托资产总额 283.55 亿元, 较上年末增长 9.21%, 其中投资资产占比为 80.09%, 现金及银行存款占比为 4.01%, 占比较上年末下降 4.19 个百分点, 贷款和垫款占比为 10.83%。截至 2017 年底, 投资类资产金额为 229.56 亿元, 较上年末增长 16.32%, 主要是资金增加后投向信托计划的资金增加所致。截至 2017 年底, 贷款和垫款金额为 30.72 亿元, 较上年末下降 7.30%。

表 24 重庆信托资产构成 (单位: 亿元, %)

项目	2015 年末		2016 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
现金及银行存款项	29.18	12.01	21.29	8.20	11.56	4.01
贷款和垫款	15.40	6.34	33.14	12.76	30.72	10.83
投资类资产	191.58	78.83	197.35	76.01	229.56	80.96
其他	6.88	2.83	7.85	3.02	11.70	4.13
资产总计	243.04	100.00	259.63	100.00	283.55	100.00

资料来源: 重庆信托审计报告, 联合评级整理。

截至 2018 年 3 月末, 公司资产总额 2,556.22 亿元, 较上年末减少 5.91%, 其中非流动资产占比为 83.06%, 非流动资产占比进一步提升, 公司资产结构仍以非流动资产为主。公司流动资产以货币资金 (占 52.76%)、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 (占 21.95%)、其他应收款 (占 6.09%)、买入返售金融资产 (占 11.16%), 其中货币资金 228.52 亿元, 较上年末增长 5.60%, 小幅增长; 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 95.06 亿元, 较上年末减少 22.14%, 主要是子公司三峡银行调整资产结构, 减少持有交易性债券所致; 其他应收款 26.38 亿元, 较上年末减少 64.88 亿元, 主要是子公司中电建国信收回借出款项减少所致; 买入返售金融资产 48.32 亿元, 较上年末减少 83.06%, 主要是三峡银行根据业务需要, 主动降低该项资产规模所致。同期, 公司非流动资产以发放贷款 (占 23.48%)、可供出售金融资产 (占 59.29%) 和持有至到期投资 (占 10.96%) 为主, 其中发放贷款及垫款 498.45 亿元, 较上年末增长 7.67%; 可供出售金融资产 1,258.87 亿元, 较上年末增长 4.43%; 持有至到期投资 232.72 亿元, 较上年末增长 36.98%。

总体看, 近年来, 公司资产规模较大并保持增长趋势, 资产仍以货币资金、发放贷款及垫款、认购的信托产品、定向管理计划以及买入返售金融资产为主, 整体资产质量仍保持较好。同时, 联合评级也关注到, 投资产品中信托产品、资产管理计划和债券占比较高, 相关市场和信用风险值得关注。

3. 负债及所有者权益

负债

2015~2017 年末,随着三峡银行业务的开展,公司负债规模逐年增加,年均复合增长 19.88%。截至 2017 年底,公司负债总额为 2,230.36 亿元,较上年末增长 10.57%,主要来自于非流动负债的增加;负债总额中流动负债占比为 88.31%,占比较上年末下降 1.93 个百分点,公司负债结构仍以流动负债为主。

2015~2017 年末,公司流动负债规模呈持续增长趋势,年均复合增长 22.25%。截至 2017 年底,公司流动负债余额为 1,969.70 亿元,较上年末增长 8.22%,主要系卖出回购金融资产款和其他流动负债的增长所致。公司流动负债主要由吸收存款及同业存款(占比为 66.98%)、卖出回购金融资产款(占 15.99%)和其他流动负债(占 9.99%)构成,吸收存款及同业存款占比较上年末下降 6.95 个百分点,卖出回购金融资产和其他流动负债占比较上年末分别上升 3.08 个百分点和 3.89 个百分点。

公司吸收存款及同业存款主要是三峡银行业务产生的客户存款。2015~2017 年末,公司吸收存款及同业存款呈波动增长趋势,年均复合增长 16.17%,2016 年末增幅较大,主要系三峡银行吸收的定期存款增加所致,截至 2017 年底,公司吸收存款及同业存款 1,319.32 亿元,较上年末减少 1.96%,主要系三峡银行的同业及其他金融机构存放款项减少所致。公司吸收存款及同业存款主要以活期存款(占 36.14%)和定期存款(占 56.35%)为主,占比均有所上升,其中公司客户存款占比较高。

2015~2017 年末,公司卖出回购金融资产规模呈持续增长趋势,年均复合增长 62.31%。截至 2017 年底,公司卖出回购金融资产款 314.98 亿元,较上年末增长 34.03%,主要是三峡银行卖出回购金融资产增加所致,以金融债券(占 77.82%)为主,占比大幅提升,期末卖出回购金融资产款中无商业汇票余额。

公司其他流动负债主要是同业存单。2015~2017 年末,公司其他流动负债呈持续增长趋势,年均复合增长 92.68%。截至 2017 年底,公司其他流动负债 196.71 亿元,较上年末增长 77.24%,主要是三峡银行发行同业存单增加,导致公司其他流动负债规模大幅增长。

2015~2017 年末,公司非流动负债呈波动增长趋势,年均复合增长 5.57%。截至 2017 年底,公司非流动负债余额为 260.66 亿元,较上年末增长 32.38%,主要系应付债券的增加所致;非流动负债以长期借款(占 13.11%)、应付债券(占 82.58%)为主,应付债券占比大幅提升。

2015~2017 年末,公司应付债券呈波动增长趋势,年均复合增长 15.28%。2016 年末应付债券规模有所下降,主要是三峡银行及渝涪高速一年内到期的应付债券转入流动负债所致,截至 2017 年底,公司应付债券余额为 215.24 亿元,较上年末增长 42.48%,主要是公司新发行债券以及三峡银行发行商业银行次级债券所致。

公司长期借款主要是重庆路桥和渝涪高速并入的借款。2015~2017 年末,公司长期借款呈持续下降趋势,年均复合减少 23.52%。截至 2017 年底,公司长期借款余额 34.16 亿元,较上年末减少 10.47%,主要是长期借款到期偿还所致,其中质押借款余额 22.33 亿元,占长期借款比重为 65.38%,主要系子公司渝涪高速公路资产收费权及重庆路桥的嘉华嘉陵江大桥 BOT 项目收益权、石门大桥收费权质押的借款;信用借款占长期借款比重为 31.61%。

2015~2017 年末,公司全部债务呈持续增长趋势,年均复合增长 16.32%。截至 2017 年底,

公司全部债务¹为 347.39 亿元，较年初增加 13.12%；全部债务中短期债务余额为 92.99 亿元，占全部债务比重为 26.77%，长期债务余额为 254.40 亿元，占全部债务比重为 73.23%，长期债务占比有所上升。2017 年，公司资产负债率 82.10%，较上年末下降 0.32 个百分点；2017 年，公司全部债务资本化比为 41.66%，较上年末下降 0.05 个百分点；2017 年，长期债务资本化比率分别为 34.34%，较上年末上升 3.35 个百分点。从负债指标看，总体债务压力较重，但结合行业来看，仍属正常水平。

截至 2018 年 3 月末，公司负债总额 1,799.39 亿元，较上年末减少 8.65%，其中流动负债占 87.19%，非流动负债占比 12.81%，流动负债以吸收存款及同业存款（占 69.31%）和其他流动负债（占 14.24%）为主，吸收存款及同业存款 1,247.16 亿元，较上年末减少 5.47%；其他流动负债 256.21 亿元，较上年末增长 30.25%，主要是三峡银行一季度新增发行同业存单所致。同期，公司非流动负债 264.36 亿元，较上年末增长 1.42%，以长期借款（占 12.89%）和应付债券（占 83.95%）为主，长期借款 34.08 亿元，加上年末减少 0.22%；应付债券 221.92 亿元，较上年末增长 3.10%，公司负债结构较上年末变化不大。

所有者权益

2015~2017 年末，公司所有者权益呈持续增长趋势，年均复合增长 25.39%。截至 2017 年底，公司所有者权益合计 486.43 亿元，较上年末增长 13.00%，主要系公司新增永续期公司债所增加的其他权益和未分配利润的增加所致，所有者权益中归属于母公司所有者权益为 285.26 亿元，占比为 58.64%，占比较上年末上升 2.10 个百分点；归属于母公司所有者权益中，实收资本占比 9.02%，其他权益工具占比 11.83%，资本公积占比 26.50%、未分配利润占比 52.89%，其中未分配利润占比较高，所有者权益结构稳定性偏弱。2015~2017 年公司分别现金分红 0.00 元、0.00 元和 12.87 亿元，占净利润的比重分别为 0.00%和 45.11%，2017 年分配力度较大，利润留存可为公司资本提供一定的保障。

截至 2018 年 3 月末，公司所有者权益合计 492.46 亿元，较上年末增长 1.24%，其中归属于母公司的所有者权益 287.11 亿元，占比为 58.30%，在归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 8.97%、其他权益工具占 11.75%、资本公积占 26.34%、未分配利润占 54.21%，其中实收资本和资本公积占比较低，公司所有者权益稳定性偏弱。

总体看，近年来，公司负债规模不断增加，公司债务以吸收客户存款及同业存款、卖出回购金融资产款、应付债券和长期借款为主，整体债务负担较重；所有者权益中少数股东权益占比较大，公司对其子公司的控制能力一般，所有者权益中未分配利润占比较高，稳定性偏弱。

4. 盈利情况

从营业总收入来看，2015~2017 年，公司营业总收入呈持续增长趋势，年均复合增长 7.11%。2017 年，公司实现营业总收入 124.89 亿元，同比增长 0.17%，保持稳定。公司营业总收入包括利息收入³85.00 亿元，手续费及佣金收入 13.40 亿元，营业收入 13.40 亿元（主要是过路过桥收入）；其中利息收入和手续费及佣金收入占比分别为 68.06%和 21.21%，仍为公司营业总收入的主要来源。

从期间费用来看，公司期间费用包括管理费用和财务费用。2015~2017 年，公司期间费用年均复合增长减少 6.94%。2016 年公司期间费用同比减少 25.79%，主要是 2016 年重庆信托所计提

¹ 短期债务中，一年内到期的非流动负债已剔除一年内到期的递延收益，卖出回购金融资产款和其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务。

² 该利息收入为金融板块业务产生的利息收入。

的职工薪酬减少所致，2017年，公司期间费用28.54亿元，同比增长16.68%，其中管理费用和财务费用占比分别为49.32%和50.68%，较年初变化不大；管理费用14.08亿元，同比下降3.79%，主要职工薪酬费用减少所致；财务费用14.46亿元，同比增长47.17%，主要是公司发行债券和市场资金成本上涨，导致利息支出规模上升。

2015~2017年，公司投资收益呈波动下降趋势，年均复合减少15.69%。2016年投资收益同比减少44.17%，主要是重庆信托投资股票收益减少所致，2017年，公司实现投资收益28.00亿元，同比增长27.30%，主要是公司所投资的理财产品收益率上升，导致可供出售金融资产的投资收益的增加。公司投资收益对营业利润贡献度较高，占营业利润的比重为42.24%，较上年上升11.47个百分点。

表 25 公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2015年	2016年	2017年
营业总收入	108.85	124.67	124.89
其中：营业收入	13.80	16.25	13.40
利息收入	66.72	77.59	85.00
手续费及佣金收入	28.33	30.82	26.49
营业总成本	81.03	75.26	87.24
其中：营业成本	4.58	4.26	4.16
利息支出	33.23	39.74	49.83
管理费用	19.54	14.63	14.08
财务费用	13.42	9.83	14.46
投资收益	39.39	22.00	28.00
利润总额	67.12	72.98	67.56
净利润	56.58	59.90	55.84
营业利润率	61.09	57.32	53.07
营业费用率	30.28	19.62	22.85
总资产报酬率	4.91	3.85	3.18
净资产收益率	21.34	16.19	12.18

资料来源：公司审计报告

从盈利能力来看，近三年，公司盈利能力指标均呈下降趋势，2015~2017年，公司净资产收益率持续下降，分别为21.34%、16.19%和12.18%，2016年净资产收益率较上年末下降5.15个百分点，主要是股东增资影响所致，2017年公司净资产收益率较上年下降4.01个百分点，主要是宏观经济环境影响及公司净利润规模下降所致；2015~2017年，公司总资产报酬率分别为4.91%、3.85%和3.18%，呈持续下降趋势，公司盈利水平有所下降，但仍属尚可。

2018年一季度，公司实现营业总收入32.24亿元，净利润9.40亿元，同比分别增长33.31%和14.66%，公司营业总收入仍主要来源于利息收入为主，占比为62.84%。从支出情况来看，2018年一季度，公司营业总成本26.16亿元，同比增长38.11%，从期间费用来看，期间费用合计9.89亿元，同比增长71.72%，主要是子公司中电建国信支付借款利息增加，及公司本部融资规模增大所致，从盈利能力指标来看，2018年3月末，公司净资产收益率为1.92%（未经年化），整体盈利能力稳定。

总体看，近年来，公司各项业务整体发展良好，投资收益对利润贡献度有所上升，受三峡银行资金成本增加，利息支出规模增加影响，利润规模有所下降，整体盈利能力有所下降但仍属尚

可；同时，联合评级也关注到公司投资收益对利润贡献度较高，投资收益受市场风险和宏观经济影响较大，存在一定不稳定性。

5. 现金流

从经营活动来看，2015~2017年，公司经营活动现金流量净额均呈净流入状态，流入规模有所波动，2016年受公司银行业务同业及客户存款规模增加影响，流入规模有所增加，2017年公司经营活动产生现金净流量为193.15亿元，同比减少53.35%，从经营活动现金流入来看，2017年公司经营活动现金流入349.01亿元，同比减少44.52%，主要系客户存款和同业存放款项净增加额减少所致；从现金流出来看，2017年公司经营活动现金流出155.86亿元，同比减少27.51%，主要是2017年度三峡银行贷款增加额减少，导致客户贷款及垫款净增加额下降所致。

从投资活动来看，2015~2017年，公司投资活动现金流量净额均呈现净流出态势，2016年流出规模较大，主要是投资支出规模大幅增加所致，2017年投资活动现金仍呈现净流出态势，但流出规模有所下降，净流出规模为172.48亿元；从投资活动现金流入来看，2017年公司投资活动现金流入额2,763.49亿元，同比减少30.13%，主要是投资产品期限延长，导致收回投资收到的现金规模减少；从投资活动现金流出来看，2017年公司投资活动现金流出额2,935.98亿元，同比减少34.49%，主要是投资支付的现金减少，导致投资支付的现金规模减少。

从筹资活动来看，2015~2017年，公司筹资活动现金流量净额均呈净流入状态，2016年净流入规模大幅增加，主要是公司借款看规模同比所致，2017年，筹资活动净现金流净额为39.51亿元，仍保持净流入状态；从筹资活动现金流入来看，2017年公司筹资活动现金流入320.96亿元，同比增长78.60%，主要是增加与银行的借款所致；从筹资活动现金流出来看，2017年，公司筹资活动现金流出额281.45亿元，同比增长284.29%，主要是债务大规模到期偿付所致。

表 26 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1~3月
经营活动现金流量净额	331.82	414.04	193.15	111.64
投资活动现金流量净额	-237.48	-526.43	-172.48	-95.02
筹资活动现金流量净额	38.63	106.47	39.51	19.32
现金及现金等价物净增加额	133.04	-5.82	60.16	35.93
期末现金及现金等价物余额	298.21	292.39	352.55	388.48

资料来源：公司审计报告及2018年一季度财务报表

2018年一季度，公司经营活动现金流量金额为111.64亿元，投资活动现金流量净额为-95.02亿元，筹资活动现金流量净额为19.32亿元，公司现金流表现正常。

总体来看，近年来，公司经营性现金流表现正常，投资活动流现金流规模随着投资业务的变化而有所波动，筹资渠道畅通，整体现金流状况正常。

6. 资本充足性

三峡银行

资本充足性方面，三峡银行主要通过利润留存、增资扩股补充资本。2015~2017年末，三峡银行资本净额和核心资本净额分别年均复合增长26.40%和21.17%。截至2017年底，三峡银行资本净额和核心一级资本净额分别为174.11亿元和130.09亿元，较上年末分别增长22.04%和6.08%。从资本充足性指标来看，2015~2017年公司核心资本充足率分别为10.33%、11.95%和12.94%，呈

持续上升趋势，核心一级资本充率与资本充足率一致。2017 年资本充足率较上年末上升 0.99 个百分点，核心一级资本充足率较上年末下降 0.55 个百分点，资本仍较为充足。2015~2017 年末，公司拨备覆盖率分别为 279.38%、274.24%和 180.48%，2017 年末受不良贷款增加影响，三峡银行拨备覆盖率有所下降，截至 2017 年底该指标为 180.48%，超过监管指标，风险仍可控。

截至 2018 年 3 月末，三峡银行资本净额 190.49 亿元，较上年末增长 9.41%，核心一级资本净额 136.05 亿元，较上年末增长 4.58%，核心一级资本充足率和资本充足率分别为 9.63%和 13.48%，核心一级资本充足率较上年末下降 0.04 个百分点，资本充足率较上年末上升 0.54 个百分点，拨备覆盖率为 180.06%，较上年末下降 0.42 个百分点，三峡银行资本仍较充足。

表 27 三峡银行资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2015 年底	2016 年底	2017 年底	2018 年 3 月底	监管指标
资本净额	108.98	142.67	174.11	190.49	--
核心一级资本净额	88.61	122.63	130.09	136.05	--
核心一级资本充足率	10.33	10.22	9.67	9.63	≥6
资本充足率	10.33	11.95	12.94	13.48	≥8
拨备覆盖率	279.38	274.24	180.48	180.06	≥150

资料来源：公司提供

重庆信托

重庆信托主要通过增资扩股、资本公积转增等途径补充资本。2015~2017 年末，重庆信托净资本规模呈持续增长趋势，年均复合增长 14.54%。截至 2017 年底，重庆信托净资本 169.24 亿元，较上年末增长 23.42%；2015~2017 年末，重庆信托固有业务风险资本和信托业务风险资本分别年均复合增长 14.16%和 8.96%，2017 年末，重庆信托固有业务风险资本和信托业务风险资本分别为 39.54 亿元和 24.79 亿元，较上年末分别增长 19.67%和 13.35%；从风险指标来看，随着重庆信托业务结构的调整，提取较高准备金的业务规模有所增长，2015~2017 年，重庆信托各项业务风险资本之和年均复合增长 12.07%，2017 年末，各项业务风险资本之和较年初增加 17.16%；2015~2017 年，重庆信托净资本/各项业务风险资本之和分别为 251.95%、249.73 和 263.05%，呈波动上升趋势；2015~2017 年，重庆信托净资本/净资产分别为 79.80%、74.32%和 81.83%，呈波动上升趋势，2017 年重庆信托净资本/净资产较上年末增加 7.51 个百分点，重庆信托各项资本充足性指标均远高于监管标准。

截至 2018 年 3 月末，重庆信托净资本 174.47 亿元，较上年末增长 3.09%，固有业务风险资本和信托业务风险资本分别为 35.80 亿元和 25.26 亿元，固有业务风险较上年末减少 9.46%，信托业务风险较上年末增长 1.90%，各项业务风险资本之和 61.06 亿元，较上年末减少 5.08%，净资本/各项业务风险资本之和和净资本/净资产分别为 285.72%和 83.06%，较上年末分别增长 22.67 个百分点和 1.23 个百分点，重庆信托资本仍较为充足。

表 28 重庆信托资本充足性情况（单位：亿元，%）

项目	2015 年底	2016 年底	2017 年底	2018 年 3 月底	监管标准
净资本	129.01	137.13	169.24	174.47	≥20,000
固有业务风险资本	30.34	33.04	39.54	35.80	--
信托业务风险资本	20.88	21.87	24.79	25.26	--
各项业务风险资本之和	51.22	54.91	64.33	61.06	--
净资本/各项业务风险资本之和	251.95	249.73	263.05	285.72	≥100.00

净资产/净资产	79.80	74.32	81.83	83.06	≥40
---------	-------	-------	-------	-------	-----

资料来源：公司提供

总体看，近年来，三峡银行和重庆信托净资产均增长较快，仍保持资本较为充足的状态。

7. 偿债能力

从短期偿债能力来看，2015~2018年3月末，公司流动比率分别为0.39倍、0.34倍、0.38倍和0.24倍，呈波动下降趋势，2017年公司流动比率较上年末有所上升，考虑到公司持有大规模买入返售金融资产以及其他应收款账龄较短等因素，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2015~2017年，公司EBITDA年均复合增长1.24%，基本稳定，2017年，公司EBITDA为85.52亿元，较上年小幅上升，其中利润总额占比79.00%；2015~2017年，公司EBITDA全部债务比分别为0.35倍、0.35倍和0.25倍，2017年，EBITDA全部债务比较上年大幅下降，仍处于较好水平；2015~2017年，公司EBITDA利息倍数分别为6.65倍、8.64倍和5.92倍，呈波动下降趋势，但EBITDA对利息的保护能力仍属强。

截至2018年6月底，公司合并口径获得的金融机构总授信329.34亿元，已使用授信192.85亿元，授信余额136.49亿元。

截至2017年底，公司无对合并范围以外公司提供担保。

根据查询日期为2018年3月12日的中国人民银行企业信用报告，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。

总体看，公司短期偿债指标尚可，长期偿债指标较好，整体偿债指标表现较好。

八、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券发行对公司目前负债的影响

截至2017年底，公司全部负债为347.39亿元。假设本期拟发行债券规模40.00亿元，相对于公司目前的债务规模，本期债券发行规模偏低，但若本期债券发行成功，公司债务负担将进一步加重。

以2017年底财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为40.00亿元，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司自有资产负债率为82.10%，与未发债前保持基本一致，债务负担仍处于正常水平，本期债券品种分为两种，品种一期限为3年，品种二期限为5年，公司债务结构有所优化。

2. 本期债券偿债能力分析

假设公司本期拟发行40.00亿元债券，本期债券发行成功后，公司负债水平将有所上升。以2017年底的财务数据为基础，按照公司发行40.00亿元债券估算可快速变现资产、EBITDA、净利润和股东权益对本期债券本金的保障倍数，其中可快速变现资产、EBITDA、净利润、股东权益和经营活动现金流量金额对本期债券到期偿付保障程度良好。

表 29 本期债券偿付能力指标（单位：倍）

项目	2017 年底
EBITDA/本期债券本金	2.14
净利润/本期债券本金	1.40

股东权益/本期债券本金	12.16
经营活动现金流量净额/本期债券本金	4.83

资料来源：公司 2017 年审计报告，联合评级整理。

综合以上分析，并考虑到公司作为重庆市以投资为主的大型控股公司，投资主要集中于基础设施和股权投资及经营两大领域，以及其在当地的区域竞争优势，三峡银行和重庆信托资本较充足，未来随着公司多元化业务的协同发展，盈利能力有望进一步增强，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力极强。

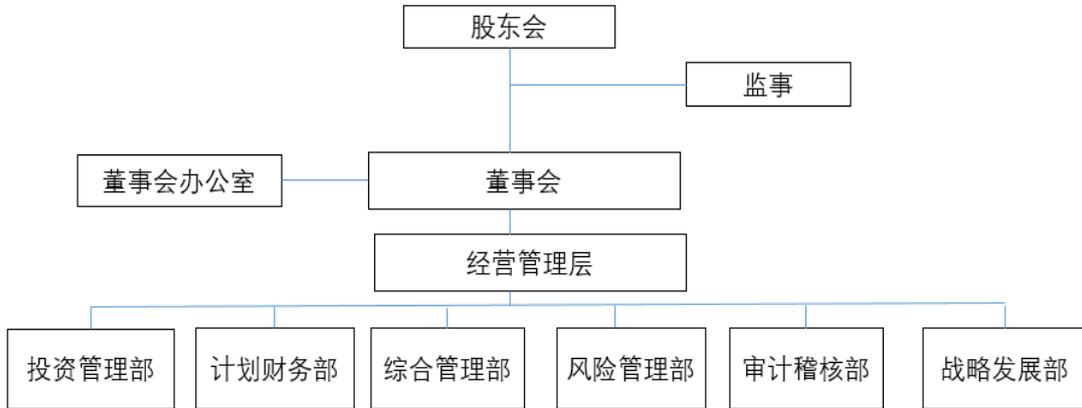
九、综合评价

公司作为国内大型投资控股公司，业务范围涉及高速公路收费、路桥经营、银行、信托、基金等多个行业，在市场竞争、经营规模、风险控制等方面具有显著优势；近年来，随着重庆地域经济的快速发展，公司业务快速发展，资产及利润规模较大。同时，联合评级也关注到公司债务负担较重，银行板块不良贷款余额和不良贷款率增长较快，信用风险增加，持有的公路、桥梁收费经营权有收费期限的限制以及持有规模较大的投资资产、市场风险较高等因素给公司信用水平带来的不利影响。

未来随着重庆地域经济、金融市场的持续发展，公司经营规模将进一步扩大，业务实现多元化发展，公司整体竞争实力有所提升；联合评级对公司评级展望为“稳定”。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，公司本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件 1 同方国信投资控股有限公司 组织结构图



附件 2 同方国信投资控股有限公司 主要计算指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 3 月
资产总额 (亿元)	1,861.30	2,447.52	2,716.79	2,556.22
所有者权益 (亿元)	309.40	430.45	486.43	492.46
长期债务 (亿元)	220.73	189.23	254.40	257.11
全部债务 (亿元)	256.77	307.98	347.39	372.77
营业总收入 (亿元)	108.85	124.67	124.89	34.24
净利润 (亿元)	56.58	59.90	55.84	9.40
EBITDA (亿元)	83.44	86.72	85.52	--
经营性净现金流 (亿元)	331.82	414.04	193.15	111.64
净资本 (亿元) (重庆信托)	129.05	137.13	169.24	174.47
净资本/各项业务风险资本之和 (%) (重庆信托)	251.95	249.73	263.05	285.72
净资本/净资产 (%) (重庆信托)	79.80	74.32	81.83	83.06
资本充足率 (%) (三峡银行)	12.79	11.95	12.94	13.48
不良贷款率 (%) (三峡银行)	0.98	0.93	1.40	1.39
拨备覆盖率 (%) (三峡银行)	279.38	274.24	180.48	180.06
营业利润率 (%)	61.09	57.32	53.07	35.99
净资产收益率 (%)	21.34	16.19	12.18	1.92
资产负债率 (%)	83.38	82.41	82.10	80.73
全部债务资本化比率 (%)	45.35	41.71	41.66	42.75
流动比率 (倍)	0.39	0.34	0.38	0.24
EBITDA 全部债务比 (倍)	0.32	0.28	0.25	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	6.65	8.77	5.92	--
EBITDA/本期发债额度 (倍)	2.09	2.17	2.14	--

附件 3 重庆信托和三峡银行主要风控指标

项目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 3 月末
三峡银行				
资本净额（亿元）	108.98	142.67	174.11	190.49
核心一级资本净额（亿元）	87.98	122.07	130.09	136.05
核心一级资本充足率（%）	10.33	10.22	9.67	9.63
资本充足率（%）	12.79	11.95	12.94	13.48
拨备覆盖率（%）	279.38	274.24	180.48	180.06
重庆信托				
净资本（亿元）	129.05	137.13	169.24	174.47
固有业务风险资本（亿元）	30.34	33.04	39.54	35.80
信托业务风险资本（亿元）	20.88	21.87	24.79	25.26
各项业务风险资本之和（亿元）	51.22	54.91	64.33	61.06
净资本/各项业务风险资本之和（%）	251.95	249.73	263.05	285.72
净资本/净资产（%）	79.80	74.32	81.83	83.06

附件 4 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	(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) ⁿ - 1]/(n-1) × 100%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转次数	营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
总资产周转次数	营业收入/[期初总资产+期末总资产]/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/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%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用)/营业收入×100%
财务构成指标	
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/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券发行额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券发行额度
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券发行额度

注: 现金类资产=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+

一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司

关于同方国信投资控股有限公司 2018 年面向合格投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年同方国信投资控股有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

同方国信投资控股有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。同方国信投资控股有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注同方国信投资控股有限公司的相关状况，如发现同方国信投资控股有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如同方国信投资控股有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至同方国信投资控股有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送同方国信投资控股有限公司、监管部门等。

