

重庆兴农融资担保集团有限公司

2019 年主体长期信用 跟踪评级报告



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

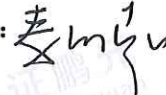
本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

本次评级结果有效期为自本评级报告所注明日期起一年，本评级机构有权在本次评级结果有效期间变更信用评级。



中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监: 



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦三楼

电话：0755-82872897

传真：0755-82872090

邮编：518040

网址：www.cspengyuan.com

报告编号：中鹏信评
【2019】跟踪第【380】
号 01

分析师

姓名：
吴玥 刘志强

电话：
0755-82872028

邮箱：
wuy@cspengyuan.com

本次评级采用中证鹏元
资信评估股份有限公司
担保机构评级方法，该
评级方法已披露于公司
官方网站。

中证鹏元资信评估股份
有限公司

地址：深圳市深南大道
7008 号阳光高尔夫大厦
3 楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

重庆兴农融资担保集团有限公司 2019 年主体长期信用跟踪评级报告

	本次跟踪评级结果	上次信用评级结果
主体长期信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
评级日期	2019 年 6 月 14 日	2018 年 6 月 13 日

评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“兴农担保”或“公司”）主体长期信用的 2019 年度跟踪评级结果维持为 AAA，评级展望为稳定。该评级结果是考虑到我国融资担保行业监管体系不断完善，重庆市政府亦出台了一系列融资担保支持政策，重庆市经济实力较强，公司业务发展的外部环境较好，公司股东背景雄厚，货币资金充裕，营业收入和盈利规模均有所增长，直接融资担保业务收入持续性较好。同时中证鹏元也关注到公司代偿规模大幅增长，担保业务以重庆市以外地区为主，且期限相对较长，风险控制难度较大，债券担保业务客户集中度较高，贷款担保业务行业集中度较高，不利于分散风险，风险准备金覆盖率和拨备覆盖率均有所下降，委托贷款业务风险控制情况需持续关注等风险因素。

正面：

- 我国融资担保行业监管体系不断完善，重庆市政府亦出台了一系列融资担保支持政策，重庆市经济实力强，公司业务发展的外部环境较好。近年国家不断完善融资担保监管体系，规范担保机构业务经营，重庆市政府亦出台一系列政策以促进担保行业健康发展，2018 年重庆市实现国内生产总值 20,363.19 亿元，同比增长 6.0%。
- 公司股东背景雄厚。公司是重庆市专注于农村产权抵押融资的政策性农业信贷担保机构，定位“三农”，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会（以下简称“重庆市国资委”），股东重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富集团”）背景雄厚。

- **公司现金类资产充裕。**2018 年末公司现金类资产为 51.05 亿元，占当期总资产的 22.23%。
- **直接融资担保业务储备项目较多，收入持续性较好。**2018 年末公司净资产放大倍数为 5.65 倍，仍有一定业务发展空间；公司已取得交易所无异议函及发改委审批通过尚未发行直接融资担保项目共 28 笔，金额合计 191.90 亿元，已过会且报主管部分审批项目共 36 笔，金额合计 325.90 亿元，项目储备充足。

关注：

- **公司风险准备金覆盖率和拨备覆盖率均有所下降。**2018 年公司风险准备金覆盖率、拨备覆盖率分别为 3.20%、98.83%，分别较上年减少了 0.95 个百分点、44.57 个百分点，风险准备金和拨备充足性均下降。
- **公司债券担保业务以重庆市以外地区为主，客户集中度较高，风险控制难度较大。**2018 年末公司重庆市以外地区担保项目余额为 362.09 亿元，占期末在保余额的 65.15%；债券担保业务前十大客户担保余额合计占当期债券担保余额的 35.82%，且前十大担保业务每笔规模均超过当期净资产的 10%。
- **公司贷款担保业务行业集中度高，代偿规模大幅增长，需持续关注未来担保代偿及回收情况。**2018 年公司贷款担保业务 5,541 笔，其中涉及农业的 3,324 笔，担保余额合计 87.08 亿元，占贷款担保余额的 49.14%；2018 年公司当期代偿金额 10.47 亿元，同比大幅增长 254.92%，当期担保代偿率为 7.77%，较上年增加了 5.94 个百分点。其中 2018 年新增的代偿中 78.64%为区县子公司的银行贷款担保业务，且以农林牧渔业为主。考虑到公司部分涉农贷款担保抵押物对担保余额覆盖率较低，后续回收情况存在较大不确定性。
- **公司委托贷款业务风险控制情况需持续关注。**2018 年末公司委托贷款余额为 7.43 亿元，占当期投资资金余额的 37.90%，委托贷款规模较大，暂未计提减值，风险控制情况需持续关注。

主要财务指标（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
总资产	2,296,342.94	2,210,991.14	1,563,081.01
所有者权益	984,177.85	950,572.30	874,526.19
现金类资产	510,531.68	638,783.50	630,853.34

营业总收入	74,286.43	61,172.92	63,625.09
已赚担保费	52,010.41	45,484.02	42,022.99
利息收入	15,875.17	11,229.93	14,675.21
投资收益	3,191.98	2,190.92	1,678.89
利润总额	22,054.00	4,328.15	22,369.84
净资产收益率	2.23%	0.10%	2.78%
当期担保发生额	3,061,505.41	2,897,177.80	2,011,408.35
期末在保余额	5,557,969.92	3,842,860.09	2,512,302.47
拨备覆盖率	98.83%	143.40%	129.52%
准备金覆盖率	3.20%	4.15%	5.42%
净资产放大倍数	5.65	4.04	2.87
融资担保放大倍数	4.89	-	-
当期担保代偿率	7.77%	1.88%	3.20%
累计代偿回收率	28.75%	17.38%	0.00%

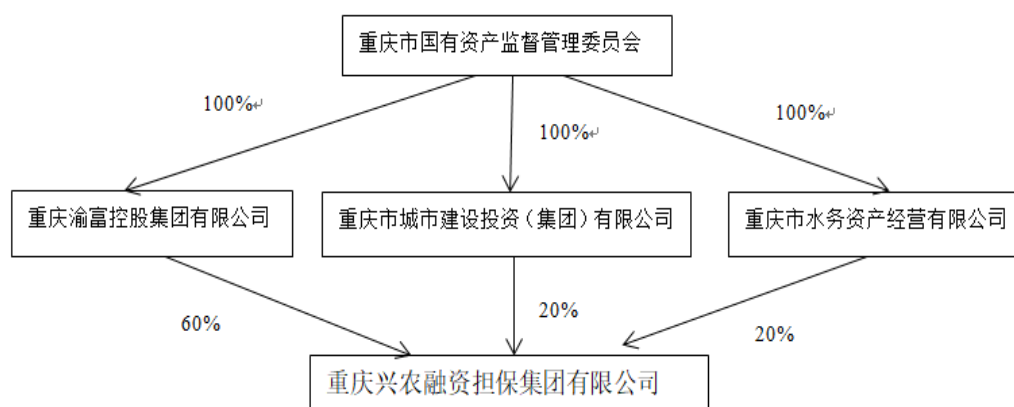
注：1、2017 年财务数据采用 2018 年审计报告期初数；2、“-”为未能获取数据；3、2018 年融资担保放大倍数为根据《融资担保公司监督管理条例》及配套制度计算。

资料来源：公司 2016 年、2018 年审计报告，中证鹏元整理

一、发行主体概况

公司成立于2011年8月31日，系重庆市政府为统筹城乡发展，加快现代农业发展，解决农村融资问题，盘活农村产权资源组建的专注于农村产权抵押融资的政策性农业信贷担保机构，由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富资产”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“重庆城建集团”）和重庆水务资产经营有限公司（以下简称“水务资产”）共同出资设立，股权比例分别为60%、20%和20%。2017年10月，公司增资8.20亿元，同时通过留存收益转增实收资本1.80亿元。2018年6月，渝富资产将持有公司60%股权全部无偿划转给渝富集团¹。截至2018年末，公司注册资本为30.00亿元，实收资本为29.50亿元，实际控制人为重庆市国有资产监督管理委员会，其股权结构如图1所示。

图1 截至2018年末公司股权结构



资料来源：公司提供

2018年，公司经营范围未发生变化，主要从事融资性担保（债券融资担保、银行融资担保）、非融资性担保（诉讼保函、履约保函等），以及委托贷款、财务顾问等业务，并以自有资金进行投资。2018年末共有3家子公司不再纳入公司合并范围。

表1 2018年不再纳入公司合并范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	享有表决权	注册资本	主营业务	不再纳入合并报表的原因
重庆市开州区兴农实业有限公司	10.00%	51.00%	10,000.00	融资性担保	股权转让
重庆兴农股权投资基金管理有限公司	75.00%	75.00%	1,000.00	股权投资	股权出售

¹ 本次评级未获取公司股东“重庆渝富控股集团有限公司”征信报告。

重庆涪陵区银科融资担保有限责任公司	10.00%	51.00%	15,000.00	融资性担保	股权托管协议到期
-------------------	--------	--------	-----------	-------	----------

资料来源：公司 2018 年审计报告

根据《重庆渝富控股集团有限公司关于开展审计、评估及尽调资料的函》（渝富控股函[2018]28号），原中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）对公司增资25亿元的方案，调整为农发基金借款给渝富集团，再由渝富集团向公司增资25亿元。未来上述资金若顺利到位，公司资本实力将得到大幅提升。

二、运营环境

国内经济增速放缓，市场信用风险仍较大，担保机构将面临较大代偿压力

在国际经济环境紧张、国内金融去杠杆背景下，银行贷款不良率整体提升，在国内经济增速放缓的背景下，预期市场信用风险仍较高。2018年四季度末商业银行不良贷款余额和不良贷款率分别为20,254.00亿元和1.83%，较上年同期分别上升18.74%和0.09个百分点，整体出现快速上升，一方面是由于监管部门提高了不良贷款认定标准，各银行加速风险暴露；另一方面受经济环境影响，部分企业经营状况不佳、资产缩水，导致流动性不足。

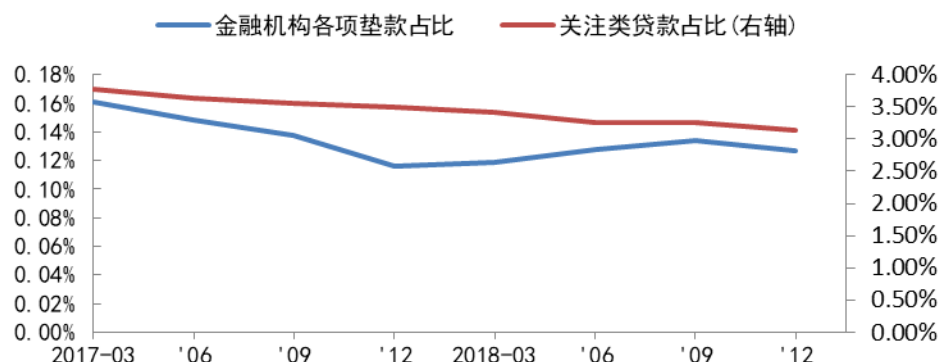
图 2 2018 年我国商业银行不良贷款余额及不良贷款率快速上升



资料来源：Wind，中证鹏元整理

2018年四季度由于银行加大核销力度不良贷款率出现回落，由于货币政策稳中放松基调不变，市场流动性将持续改善，加之商业银行坚持核销力度，其资产质量提高。2018年商业银行关注类贷款占比无明显下降，且从前瞻性指标来看，各项垫款占比稳中有升，显示企业现金流状况边际并无明显改善，预期未来市场整体信用风险仍处于高位。

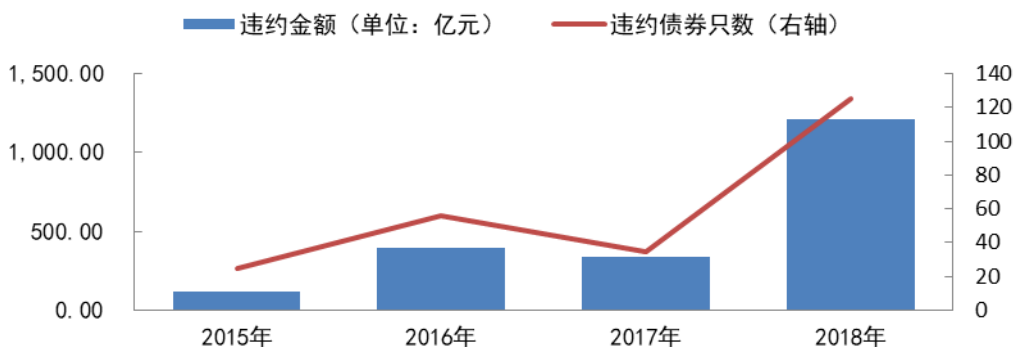
图 3 商业银行关注类贷款占比和各项垫款等前瞻性指标无明显下降



资料来源：Wind，中证鹏元整理

2019年到期信用债券规模较大，若担保公司担保的债券发生违约将对担保公司流动性产生较大影响。2018年我国债券市场违约事件集中爆发，全年违约的债券125只，涉及债券余额1,209.61亿元²，从往年债券违约发生数量和涉及金额来看，2018年当年发生数量和规模均已超过2014年至2017年的总和。2019年到期信用债规模庞大，全年涉及偿还量（含到期、回售和提前偿还）62,112.70亿元，其中企业债、公司债到期（含回收和提前偿还）分别有1,328只和1,145只，涉及偿还规模分别为4,702.58亿元和8,894.90亿元，其中由专业担保机构担保的有714.48亿元。

图 4 2018 年信用债违约规模大幅上升



资料来源：Wind，中证鹏元整理

行业监管条例、普惠金融等多方面政策相继出台，国家融资担保基金建立，多项举措有助于担保体系规范运营，受政策导向影响各机构战略将有所分化

近年我国出台了多项法规及政策，以支持普惠金融的发展、规范担保机构业务经营，

² 对发生多次违约事件的同一只债券记为一只违约债券。

促进担保行业健康发展。中证鹏元认为,《<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度》降低高信用等级主体债券担保业务的风险权重,实行资产比例管理,有利于增强融资担保公司的资产流动性和安全性。预期未来担保企业客户集中度将下降,担保企业资产配置中委贷、投资等业务比重受限,利息收入、投资收益将出现下降。《国务院办公厅关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》对政府性融资担保、再担保机构定位于发挥政府性职能,引导更多金融资源支持小微企业和“三农”发展,未来政策性担保机构和商业性担保机构的业务将出现分化。

表 2 担保行业相关政策及举措

发布日期	颁布机构	政策/举措	内容及影响
2017 年 8 月	中华人民共和国国务院	发布《融资担保公司监督管理条例》	主要规定了融资担保公司的准入退出、经营规则、监督管理和法律责任,进一步明确融资担保的政策性定位和普惠金融功能,通过一系列措施推动融资担保行业更好地服务小微企业和“三农”,包括建立政府性融资担保体系,建立“银、政、担”合作机制,对主要为小微和“三农”服务的融资担保公司提供资本金投入、风险分担等财政支持以及放宽净资产放大倍数上限至 15 倍,降低对小微企业和“三农”的融资担保费率等。
2018 年 4 月 9 日	中国银行保险监督管理委员会、中华人民共和国国家发展和改革委员会、中华人民共和国工业和信息化部、中华人民共和国财政部、中华人民共和国农业农村部、中国人民银行、国家市场监督管理总局	发布《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》	细化了融资担保放大倍数、资产配置、单一客户集中度等具体行业经营规定,同时也明确了支持普惠金融导向。
2018 年 7 月	中华人民共和国财政部	设立“国家融资担保基金”	初始注册资本 661 亿元,旨在为小微企业和“三农”企业疏通融资渠道,通过再担保及股权投资的形式,与各省级再担保公司合作,为辖区内开展小微企业担保业务的担保机构提供再担保,有利于分散担保机构风险,提高担保企业风险容忍度
2019 年 1 月 22 日	国务院办公厅	《国务院办公厅关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》	旨在进一步发挥政府性融资担保基金作用,引导更多金融资源支持小微企业和“三农”发展,规定了政府性融资担保、再担保机构要严格以小微企业和“三农”融资担保业务为主业,不得为政府债券发行提供担保,不得为政府融资平台融资提供增信,不得向非融资担保机构进行股权投资,逐步压缩大中型企业担保业务规模,确保支小支农担保业务占比达到 80% 以上。未来随着政府性融资担保、再担保机构的明确,该类机构业务结构将面临向间接融资担保方向调整的压力。

资料来源:公开资料,中证鹏元整理

受政策影响,部分地方政府融资平台担保业务规模较大的担保公司后续可能面临业务

大幅下滑的风险，各担保机构后续发展方向可能明显分化

2018年以来，主要担保机构发展战略发生明显分化，其中业务规模增速较快的担保机构后续代偿风险或将明显上升。2016-2018年及2019年1-2月份，由担保机构担保发行的债券发行规模分别为964.74亿元、1,394.48亿元、1,160.20亿元和177.92亿元，其中2018年较2017年有所下降，主要是因为受政策影响，各金融机构对地方政府融资平台融资意愿均有所弱化，部分担保机构也压缩了对地方政府融资平台担保的额度。从各机构发展情况来看，三峡担保、兴农担保和川发展担保仍然保持前期快速扩张的趋势，中合担保、安徽再担保和中证信用等公司明显降低了债券担保业务新增规模。在目前国家宏观经济增速放缓，债券市场违约事件大幅上升以及政府融资平台信用风险加大的背景下，担保业务规模增速较快的机构后续代偿风险或将明显增加。

表 3 近年担保机构担保的债券发行情况（单位：亿元）

机构名称	简称	2019 年 1-2 月	2018 年	2017 年	2016 年
2018 年新增债券担保业务规模增长的机构					
重庆兴农融资担保集团有限公司	兴农担保	40.00	209.00	157.00	3.00
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	三峡担保	31.00	228.00	189.00	54.00
中债信用增进投资股份有限公司	中债信用	16.70	111.48	72.48	88.74
四川发展融资担保股份有限公司	川发展担保	5.00	50.00	19.00	-
广东省融资再担保有限公司	广东再担保	0.74	46.50	26.00	6.00
重庆进出口融资担保有限公司	重庆进出口	21.00	66.74	62.00	98.00
天府(四川)信用增进股份有限公司	天府信用	10.00	66.00	-	-
2018 年新增债券担保业务规模下降的机构					
中合中小企业融资担保股份有限公司	中合担保	0.74	52.48	182.00	219.00
中证信用增进股份有限公司	中证信用	-	20.00	92.00	40.00
湖北省担保集团有限责任公司	湖北省担保	7.00	-	71.00	41.00
安徽省信用担保集团有限公司	安徽再担保	7.00	49.00	119.00	56.00
深圳市高新投集团有限公司	深圳高新投	8.00	73.00	130.00	22.00
中国投融资担保股份有限公司	中投保	-	14.00	52.00	28.00
江苏省信用再担保集团有限公司	江苏再担保	20.00	93.00	98.00	104.00
瀚华融资担保股份有限公司	瀚华担保	7.00	28.00	31.00	133.00

注：以发行日期为统计标准，统计口径包括：企业债、公司债、短期融资券、中期票据、可转债、可交债

资料来源：Wind，中证鹏元整理

从行业情况来看，担保机构担保的债券中发行主体为地方政府融资平台的债券余额合计占比为82.15%。2019年2月14日，国务院办公厅发布指导意见明确指出政府性融资担保、再担保机构不得为政府融资平台融资提供增信，但该指导意见并未明确政府性融资担保机构的定义。中证鹏元认为，政府出台“一刀切”的政策可能性不大，后续可能会限制以政

策性业务为主的国有独资担保公司为政府融资平台融资担保，因此后续国内各地方政府组建的融资担保公司可能会出现明显分化，一部分将走市场化路线，剥离政策性担保业务，该类担保机构后续获得政府支持力度将明显下降；另一部分将回归政策性担保业务，不以盈利为经营目标，市场化担保业务规模将明显下降，该类担保机构将继续获得地方政府的大力支持。

表 4 截至 2019 年 2 月末主要担保机构担保债券余额及城投债券占比情况（单位：亿元）

担保公司名称	担保债券余额	城投企业担保余额占比
中合中小企业融资担保股份有限公司	942.99	92.77%
中债信用增进投资股份有限公司	789.40	73.70%
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	611.50	98.20%
江苏省信用再担保集团有限公司	487.90	93.65%
中国投融资担保股份有限公司	453.15	99.08%
重庆兴农融资担保集团有限公司	414.60	96.26%
中证信用增进股份有限公司	368.12	67.02%
安徽省信用担保集团有限公司	337.00	100.00%
重庆进出口融资担保有限公司	262.54	98.86%
深圳市高新投集团有限公司	222.59	0.00%
瀚华融资担保股份有限公司	220.05	95.91%
晋商信用增进投资股份有限公司	176.00	20.45%
湖北省担保集团有限责任公司	122.16	94.71%
天府(四川)信用增进股份有限公司	87.30	42.84%
广东省融资再担保有限公司	86.66	18.46%
东北中小企业信用再担保股份有限公司	85.20	76.53%
四川发展融资担保股份有限公司	73.30	95.91%

资料来源:Wind，中证鹏元整理

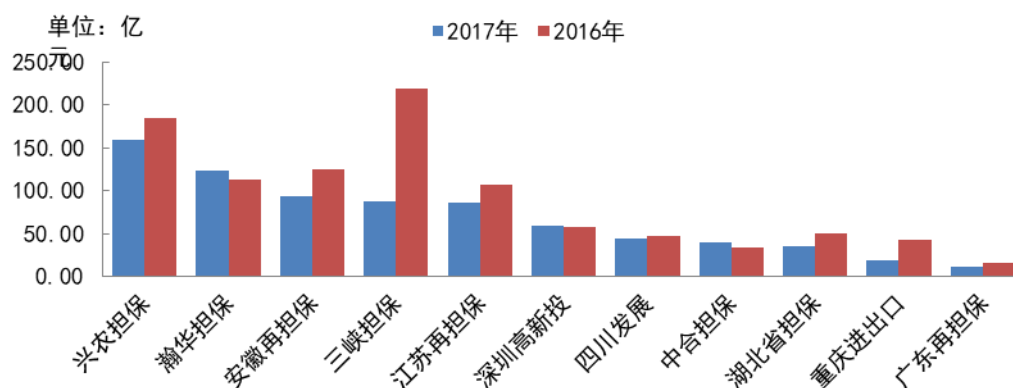
随着国家融资担保基金业务的开展以及国家对小微企业融资政策支持力度加强，预计国有政策性担保机构间接融资担保业务将恢复增长，进而可能会提升担保机构的代偿风险，对其盈利能力形成一定冲击

受前期银行贷款担保业务代偿风险集中爆发影响，部分担保机构仍以化解存量业务风险作为重点，对贷款担保业务开展持谨慎态度。对于部分有能力开展市场化业务的担保机构，在传统间融业务代偿风险加大的背景下，该类担保机构逐步调整业务结构，压缩风险相对较高的间融担保业务规模，向风险相对较低的债券担保、非融资担保业务倾斜，包括安徽担保集团、江苏再担保、三峡担保、兴农担保等的间接融资担保余额均出现不同程度的下降。

2018年以来国家逐步推进对中小企业融资的扶持力度，出台多项政策保障中小企业融

资，并组建国家融资担保基金与各省再担保机构进行合作，分担中小企业担保业务的风险。在各项政策的推进下，预计2019年担保机构间接融资担保业务会有恢复性增长，而间接融资担保业务风险相对较大，其规模的增加可能会提升担保机构的代偿风险，虽然部分政府出台了“银政担”分担机制以及会对担保机构进行一定的风险补偿，但仍会对担保机构盈利能力形成一定的冲击。

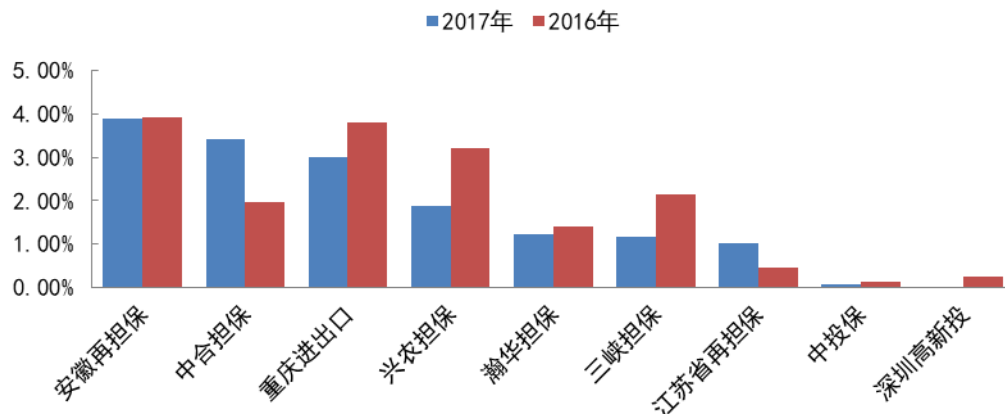
图5 2017年担保机构间接融资担保业务规模有所下滑



资料来源：中证鹏元整理

2017年，除了中合担保和江苏再担保以外的7家担保机构当期代偿率均有所下降，主要是因为这些机构主动调整业务结构，降低风险较大的间接融资担保业务规模。受政策导向影响，部分政策性担保机构后续增加间接融资担保业务规模，可能会导致代偿率恢复增长。

图6 2017年主要担保机构代偿率有所下降



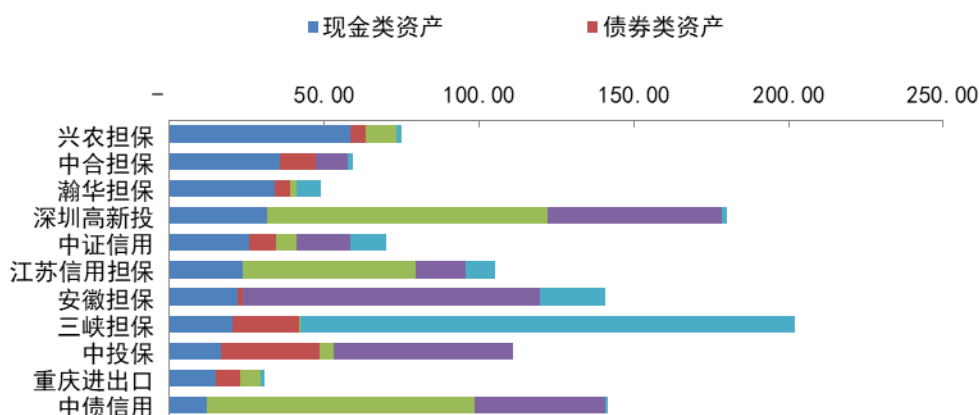
资料来源：中证鹏元整理

2019年部分机构将面临较大的投资业务调整压力，投资资产损失风险可能上升，投资

收益将有所下滑，预计后续行业利润水平将有所下滑

投资类资产占比偏高，资产损失风险可能会有所上升。随着近年地方政府对担保机构持续注资，担保机构资产负债表扩张较快，投资类资产明显增加。随着时间的推移，投资资产面临的损失风险将有所暴露。另外，2018年4月9日，新出台政策明确规定担保机构I级资产、II级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的70%；I级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的20%；III级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的30%。对于未达到要求的企业，监管部门可给予不同时限的过渡期安排，达标时限不应晚于2019年末。从2017年末主要担保机构资产结构情况来看，安徽省担保、三峡担保和江苏省担保面临较大的调整压力。

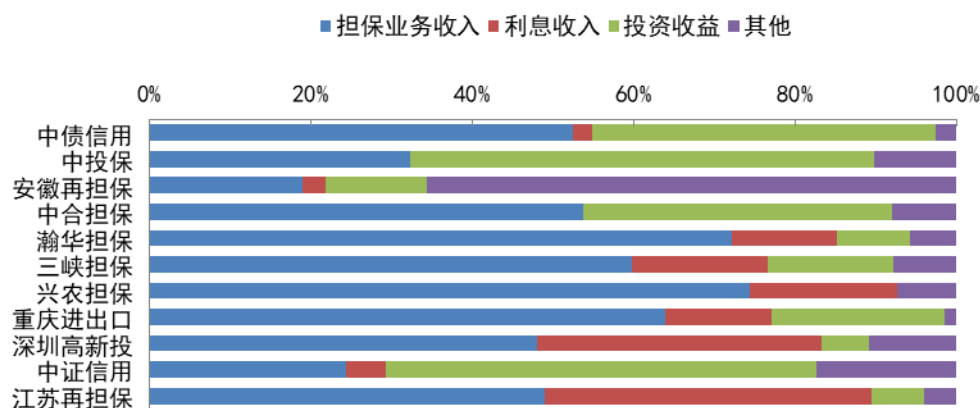
图7 部分担保公司投资类资产占比较高（单位：亿元）



资料来源：中证鹏元整理

从收入构成情况来看，因担保机构实收资本规模相对较大，而经营过程实际所需营运资金相对有限，大量闲置资金用于委托贷款或者投资理财产品、信托产品和债券等金融产品。随着《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度的实施，部分机构需调整资产结构，后续投资收益和利息收入可能会有所下降。

图8 部分担保公司投资收益和利息收入占比较大



资料来源：中证鹏元整理

从净资产收益率情况来看，主要担保机构2017年代偿规模增加，对利润形成一定冲击，同时收益率偏低的债券担保业务规模增加，主要担保机构净资产收益率有所下滑。随着监管政策的实施，利润水平较高的委贷业务、投资业务规模将有所下降，同时考虑到间接融资担保上升导致代偿率增加以及投资资产可能面临的损失风险，预计后续资产收益率可能仍将有所下降。

重庆市经济规模较大，市政府推出一系列政策支持融资担保行业稳健发展，公司业务发展的区域环境较好

重庆市经济增速放缓但经济体量仍较大。2018年重庆市全年实现地区生产总值(GDP) 20,363.19亿元，同比增长6.0%，增速较上年下降3.3个百分点；人均GDP为65,933元，为全国人均GDP的101.99%。分产业看，第一产业增加值1,378.27亿元，同比增长4.4%；第二产业增加值8,328.79亿元，同比增长3.0%；第三产业增加值10,656.13亿元，同比增长9.1%。2018年重庆市实现工业增加值5,997.70亿元，同比增长1.1%；其中，规模以上工业增加值同比增长0.5%。除汽车产业外，重庆市其他支柱产业规模以上增加值均实现不同程度的增长。具体来看，电子产业、装备产业、化工产业、医药产业、材料产业消费品产业的规模以上增加值同比增速分别为13.6%、4.8%、1.5%、9.3%、11.0%、1.9%和1.7%，而汽车产业规模以上增加值则同比下降17.3%。

政策引导和扶持方面，近年重庆市政府出台一系列融资担保政策，以促进融资担保行业的稳健发展，发挥融资担保行业对小微企业和“三农”等实体经济的支持作用。

表 5 近年重庆市出台的融资性担保政策

时间	部门	文件	内容
2018 年 2 月	重庆市中小企业发展指导局等三部门	《关于进一步支持中小微企业发展政策措施》（渝中小企〔2018〕8 号）	对参与“政银担”合作的融资担保机构新增的小微企业融资担保业务给予一定比例的风险补偿，担保机构为中小微企业贷款担保，担保费率不超过 2% 且不收取其他费用的，市财政按照不低于 0.5 个百分点给予补助。
2018 年 3 月	重庆市金融工作办公室	《2018 年重庆市融资担保公司监管工作要点》	完善融资担保行业监管机制，加强行业监管，推动市级政府性融资担保机构整合，推动市区两级政府建立和完善担保费补贴机制等。
2019 年 3 月	重庆市金融工作办公室	《2019 年重庆市融资担保公司监管工作要点》	稳妥有序推动市级担保机构整合，发挥政府性融资担保机构主导作用，积极推动担保行业风险分担、风险补偿、资本金持续补充及考核激励机制等支持政策方面取得实质性进展等。

资料来源：公开资料整理

三、经营与竞争

公司以担保为主业并提供多元金融服务，收入主要来源于已赚担保费、利息收入和咨询顾问费三方面。2018年公司已赚担保费为5.20亿元，占当期营业总收入的70.01%，占比较上年减少了4.34个百分点，但仍是公司最主要的收入来源。已赚担保费收入同比增长14.35%，主要系当期公司直融业务规模大幅增长所致。其余与担保业务有关的收入为咨询顾问费和服务费，规模均较小。委托贷款、银行存款等形成的利息收入是公司营业总收入的重要补充，2018年为1.59亿元，占当期营业总收入的21.37%，同比大幅增长41.36%，主要系随着直融业务发展，公司现金流增加，资金收益也随之增加。

表 6 公司营业收入构成情况（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年
1.主营业务小计	54,078.87	47,317.29
其中：已赚担保费	52,010.41	45,484.02
服务费	1,805.61	1,403.96
其他	262.85	287.08
2.其他业务小计	4,301.10	2,614.58
其中：咨询顾问费	1,149.53	1,536.12
其他	3,151.58	1,078.47
营业收入合计	58,379.97	49,931.88
利息收入	15,875.17	11,229.93
手续费及佣金收入	31.29	11.11
营业总收入	74,286.43	61,172.92

注：已赚担保费=担保业务收入-分出保费-转回/（提取）未到期责任准备金。

资料来源：公司 2018 年审计报告

2018 年公司债券融资担保业务规模大幅增长，项目储备较多，未来业务收入具有一定可持续性，银行融资担保余额占比下降，新开发小微项目减少

2018 年公司担保发生额同比增长 5.67%，当期解除担保金额同比减少 20.76%。新增担保项目规模增加而项目解保速度放缓使得公司当期在保余额同比大幅增加 44.63%。

表 7 2016-2018 年公司担保业务开展情况（单位：亿元）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
当期担保业务收入	5.20	-	4.55	-	4.20	-
当期担保发生额	306.15	-	289.72	-	201.14	-
当期解除担保金额	134.64	-	156.76	-	152.03	-
期末在保余额	555.80	100.00%	384.29	100.00%	251.23	100.00%
其中：间接融资性担保余额	177.20	31.88%	158.5	41.24%	184.39	73.39%
直接融资性担保余额	365.21	65.71%	206.2	53.66%	52.50	20.90%
非融资性担保余额	13.39	2.41%	19.59	5.10%	14.34	5.71%

资料来源：公司提供

从担保业务种类来看，自2017年公司转变业务结构以来，直接融资担保业务规模所占比迅速上升，2018年末为65.71%，较上年增加了12.05个百分点。2018年末公司直接融资担保余额365.21亿元，同比大幅增长77.11%，主要因为2018年债券市场对担保业务需求增加，同时公司加大了业务推广力度所致。2018年公司债券担保费率为0.5%-1.2%，波动上限较上年增加0.3个百分点，费率水平整体较上年有所增长。2018年末公司已取得交易所无异议函及发改委审批通过尚未发行项目共28笔，金额合计191.90亿元。此外，公司已过会且报主管部门审批项目共36笔，其中企业债34笔，公司债和PPN各1笔，金额合计325.90亿元，项目储备充足。

2018年末公司间接融资担保余额为177.20亿元，同比增长11.80%，占当期在保余额的31.88%，占比较上年减少了9.36个百分点。2018年公司新开发小微项目3,674（2,000万元以下）笔，同比减少21.39%，业务规模为66.08亿元，同比减少19.41%，户均179.85万元，同比增加2.77%。公司对于农村小微企业贷款和农户开展土地收益保证贷款的担保费率分别不高于2%、1%，充分凸显其政策性担保的支农惠小职能。2018年公司间接融资担保业务平均费率1.63%，较上年微增0.03%，相对平稳。

除此之外，公司还从事以诉讼保全和工程履约为主的非融资担保业务，2018 年末公司非融资担保余额为 13.39 亿元，同比减少 31.65%，占当期担保余额的 2.41%。由于此类业务风险较低，其担保费率一般为 0.15%-0.25%。

公司担保业务以重庆市以外地区为主，且期限相对较长，风险控制难度较大

公司直接融资担保业务和非融资性担保业务在全国范围内开展，间接融资担保业务主要发生在重庆市以内。近年由于公司新增重庆市以外地区债券担保业务规模较大使得公司担保业务以重庆市以外为主。2018年末公司重庆市以外地区担保余额为362.09亿元，占期末在保余额的65.15%。公司进行外地项目扩展时主要考量当地的经济发展水平以及财政实力，外地项目的开展有力利于分散区域经济风险，但也给公司风险控制能力带来一定挑战。

表 8 截至 2018 年末公司在保项目地区分布情况（单位：万元）

区域	在保户数	担保余额	占比
重庆市内	5,449	1,937,072.28	34.85%
重庆市外	162	3,620,897.64	65.15%
合计	5,611	5,557,969.92	100%

资料来源：公司提供

从公司在保项目期限结构看，2018年末公司担保业务期限主要集中在3个月-1年及3年以上，占比分别为14.27%、75.63%，其中3个月-1年主要为间接融资担保项目，而3年以上主要为债券融资担保项目。

表 9 截至 2018 年末公司在保业务存续期限分布（单位：户、万元）

期限	在保余额	占比
3 个月（含）以内	38,884.16	0.70%
3 个月-1 年（含）	793,153.42	14.27%
1 年-2 年（含）	314,405.88	5.66%
2 年-3 年（含）	207,939.46	3.74%
3 年以上	4,203,587.00	75.63%
合计	5,557,969.92	100.00%

资料来源：公司提供

公司债券担保客户均为城投公司，单笔担保规模较大，客户集中度较高

直接融资担保业务方面，公司主要通过与证券公司等金融机构合作，在全国范围内开展债券担保业务，自2016年开展直接融资担保业务以来，公司债券担保客户均为地方城投公司。2018年末公司债券担保在保57家，其中主体级别AA-的共28家，较上年末增加29家，担保余额365.21亿元，同比增长65.71%，占期末净资产的371.08%。公司债券担保业务前十大客户担保余额合计分别占当期债券担保余额、当期净资产的35.82%、132.90%。公司同证券公司广泛合作，同时对于超出单笔额度限制的项目与同业担保机构采取分保或联保的模式共同完成。

表 10 截至 2018 年末公司前十大在保客户情况表（单位：万元）

客户名称	担保余额	担保金额/担保公司净资产
湖南常德市德源投资开发有限公司	160,000	16.26%
桂阳县城市建设投资有限公司	140,000	14.23%
吉首华泰国有资产投资管理有限责任公司	140,000	14.23%
岳阳惠华投资发展有限公司	140,000	14.23%
资兴市成诚投资有限公司	140,000	14.23%
桃源县经济开发区开发投资有限公司	120,000	12.19%
衡阳县城市和农村建设投资有限公司	120,000	12.19%
株洲县淅湘城市建设投资有限公司	120,000	12.19%
嘉禾铸都发展集团有限公司	120,000	12.19%
湖南天易融通创业投资有限公司	108,000	10.97%
合计	1,308,000	-

资料来源：公司提供

贷款担保业务集中于农林牧渔业，行业集中度高；公司获得的银行授信小幅下降，但仍较大，能满足公司银行融资担保业务的发展

间接融资担保业务方面，公司贷款担保业务以服务“三农”发展为主，通过本部和区县担保公司为辖区内企业和个人提供银行贷款担保服务，以农林牧渔业为主。公司客户主要来源于两方面，一方面系本部担保客户包含重庆市主城区“三农”、中小企业、城投公司，另一方面系区县担保公司推荐的大额担保客户，其中区县担保公司主要服务所在区县农户、个体工商户、农村合作社和中小企业等，单笔担保金额小。2018年末公司间接融资业务在保5,541笔，较上年减少了398笔，主要集中于重庆地区，其中区县公司4,729笔。间融业务中涉及农业的3,324笔，占当期间融业务数量的59.99%，担保项目余额为 87.08亿元，占当期贷款担保余额的比重为49.14%，行业集中度较高。

表 11 截至 2018 年末公司间接融资担保在保余额行业分布（单位：万元）

行业	担保余额	占比
农、林、牧、渔业	870,813.86	49.14%
公共设施管理业	234,531.23	13.24%
社会保障业	137,052.95	7.73%
房屋和土木工程建筑业	55,304.00	3.12%
居民服务业	49,400.00	2.79%
其他	424,867.88	23.98%
合计	1,771,969.92	100.00%

注：区县公司均计入农、林、牧、渔业。

资料来源：公司提供

2018年末公司贷款担保业务在保客户共5,541户，担保余额177.20亿元，户均担保余额为319.80万元，同比增长19.93%，单笔项目集中度有所提升。2018年末公司前十大贷款担保余额合计25.61亿元，占当期净资产的比重为26.02%，担保对象以重庆市各区县国有企业为主。公司贷款担保业务单笔项目规模和客户集中度均有所上升。

表 12 截至 2018 年 12 月末公司间接融资担保业务前十大在保客户情况（单位：万元）

客户名称	在保余额	占期末净资产比例
盐城市大丰区域国有资产经营有限公司	50,000.00	5.08%
丰都县宏宇移民资产投资经营有限公司	35,757.00	3.63%
重庆广驰置业有限公司	26,000.00	2.64%
杭锦旗锦龙城市建设投资有限责任公司	26,000.00	2.64%
重庆市武隆区工业发展（集团）有限公司	23,500.00	2.39%
重庆奉节生态旅游开发有限公司	20,000.00	2.03%
重庆九黎旅游控股集团有限公司	20,000.00	2.03%
乐至县新城投资有限公司	20,000.00	2.03%
丰都县人民医院	17,840.00	1.81%
丰都县宏宇移民资产投资经营有限公司	17,000.00	1.73%
合计	256,097.00	26.02%

资料来源：公司提供

公司间接融资担保业务在发展过程中与多家银行建立了合作关系，这为公司业务发展提供了一定来源。2019年4月末公司已获得重庆农村商业银行、重庆三峡银行、汉口银行等17家银行明确的授信规模合计165.30亿元，同比小幅减少1.63%，但现有的银行授信额度仍较为充裕，能满足间接融资担保业务的发展需求。

在合作条件方面，目前公司对合作银行需缴纳0%-5%区间的保证金。代偿宽限期方面，部分合作银行给予公司1个月或3个月代偿宽限期。风险分担方面，公司同部分银行建立了风险分担机制，其中区县担保公司上报公司本部审批的担保项目，区县政府、公司和银行分别承担代偿损失的50%、40%和10%；公司本部担保的项目，公司本部和银行分别承担代偿损失的90%、10%，有利于共同控制信用贷款的风险水平。

表 13 截至 2019 年 4 月末公司获得银行授信情况（单位：万元）

合作银行	授信额度	授信余额	单笔限额	保证金比例（%）	授信截止日
重庆农村商业银行	550,000.00	435,381.72	31,000.00	5%	2019.11.08
三峡银行	250,000.00	238,866.50	15,000.00	500 万/1 亿	2019.07.08
汉口银行	150,000.00	150,000.00	净资产 10%	5%	2019.12.12
重庆银行	150,000.00	53,252.19	净资产 10%	500 万/1 亿	2019.12.06

交通银行	100,000.00	97,200.00	净资产 10%	5%	2019.12.05
浦发银行	70,000.00	67,210.00	净资产 10%	5%	2019.05.30
兴业银行	70,000.00	56,749.00	净资产 10%	5%	2019.10.09
华夏银行	50,000.00	44,152.00	3,000.00	5%	2019.08.10
建设银行	50,000.00	22,550.00	30,000.00	5%	2019.07.09
国家开发银行	50,000.00	160.00	净资产 10%	5%	单笔单报
富滇银行	30,000.00	24,200.00	净资产 10%	0%	2020.05
光大银行	25,000.00	25,000.00	-	5%	2020.05
民生银行	20,000.00	19,570.00	净资产 10%	5%	2019.11.10
巴南浦发村镇银行	10,000.00	6,162.50	1,500.00	0%	2020.02.26
农业银行	8,000.00	8,000.00	净资产 10%	5%	2019.11.19
合计	1,653,000.00	1,084,952.71	-	-	-

资料来源：公司提供

公司资金业务规模持续增长，主要以委托贷款、权益工具投资和理财产品为主，需持续关注委托贷款业务风险控制情况

2018年末公司投资资金余额为19.60亿元，同比大幅增长24.04%，其中委托贷款、权益工具投资、理财产品和长期股权投资占比分别为37.90%、29.90%、28.86%和0.98%。

表 14 公司资金业务情况（单位：万元、%）

项目	2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
委托贷款	74,288.53	37.90%	93,845.12	59.39%
理财产品	56,567.76	28.86%	39,847.99	25.22%
权益工具投资	58,607.18	29.90%	10,344.79	6.55%
长期股权投资	1,928.78	0.98%	2,050.10	1.30%
基金	-	-	100.00	0.06%
其他	4,600.00	2.35%	11,819.53	7.48%
合计	195,992.25	100.00%	158,007.53	100.00%

资料来源：公司提供

公司委托贷款业务主要是为满足客户融资需求，在担保业务以外，为客户提供多元化的金融服务。委托贷款客户主要为公司担保客户、扶贫区县平台推荐客户等，针对委托贷款业务，公司建立了《短期委托贷款管理办法》。2018年公司利息收入1.59亿元，占当期营业总收入的21.37%，主要来自委托贷款业务，系公司收入的另一重要来源。公司委托贷款余额在“其他流动资产”科目核算，2018年末公司委托贷款余额为7.43亿元，同比减少20.84%。客户集中度方面，2018年末，公司委托贷款前五大贷款余额合计9,250.00万元，占当期委托贷款总额的12.45%，存在一定的集中度风险。

表 15 截至 2018 年 12 月 31 日公司委托贷款前五大客户情况（单位：万元）

借款公司	客户名称	金额	占比
重庆市奉节县兴农融资担保有限责任公司	节县新合作资产经营有限公司	3,000.00	4.04%
重庆市云阳县兴农融资担保有限责任公司	云阳县宏源水利开发有限责任公司	2,400.00	3.23%
重庆兴农融资担保集团有限公司	重庆九黎旅游控股集团有限公司	2,000.00	2.69%
重庆市武隆县兴农融资担保有限责任公司	武隆县投资有限公司	1,000.00	1.35%
重庆市梁平区兴农融资担保有限公司	梁平工业园区建设开发有限公司	850.00	1.14%
合计	-	9,250.00	12.45%

资料来源：公司提供

公司理财产品投资对象主要为大型银行、股份制商业银行发行的银行理财产品及证券公司发行的资产管理计划，底层资产对位固定收益类债券，期限主要集中在1年以内，收益率在4.5%；2018年末公司权益工具投资为5.86亿元，同比大幅增长466.54%，占当期资金业务规模的29.90%，主要系公司购买了股东渝富集团5.00亿元的可转债及新增对重庆市再担保有限责任公司（以下简称“重庆再担保”）5,000万元的股权投资；公司长期股权投资主要系对合营和联营企业的投资，其中对重庆市渝中区兴农投小额贷款有限公司的投资金额为600万元，持股比例为30%。

四、风险管理

公司已建立风险管理体系，风险准备金计提满足监管要求，但受在保余额和代偿规模的增长，担保准备金覆盖率和拨备覆盖率有所下降；2018 年区县子公司涉农项目代偿规模大幅增长，且部分涉农贷款担保抵押物对担保责任余额覆盖率较低，需持续关注未来担保代偿及回收情况

公司建立了风险管理体系，以《授信业务操作规程》、《授信业务工作流程》、《授信业务管理办法》为基础，制定了《区县公司项目代偿追偿管理办法（试行）》、《授信业务五级分类管理办法（暂行）》等风险管理制度。

在风险准备金计提方面，公司根据相关规定计提担保赔偿准备金、未到期责任准备金和一般风险准备。2018年担保赔偿准备金按照年末在保责任余额的1%计提；未到期责任准备金按当年担保费收入的50%计提。每年年末，公司根据业务进行5级分类并针对担保业务组合风险适当增加提取准备金，同时冲销以前年度计提的、担保责任于本期到期的责任准备。公司对该等准备金计提充足；担保赔偿准备金和未到期责任准备金一般年末计提。

2018年公司担保风险准备金余额为17.79亿元，同比增长11.56%，呈持续增长趋势。但受在保余额和代偿规模的增长，公司担保准备金覆盖率和拨备覆盖率有所下降。风险准

备金覆盖率为3.20%，较上年下降0.95个百分点；拨备覆盖率为98.83%，较下降减少了44.57个百分点。

表 16 2016-2018 年公司担保风险准备金余额情况（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年
担保风险准备金	177,893.51	159,466.35
其中：未到期责任准备金	34,134.25	31,781.28
担保赔偿准备金	139,661.43	124,340.68
一般风险准备	4,097.83	3,344.39
风险准备金覆盖率	3.20%	4.15%
拨备覆盖率	98.83%	143.40%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受公司立足“三农”行业特殊性影响，公司担保业务涉及农林牧渔行业规模较大，该行业抗风险能力较弱，近年受宏观经济放缓影响部分企业经营困难，行业风险逐步显现，主要表现在农林业、食品加工、机械设备等行业单一项目代偿涉及金额较大。2018 年公司当期代偿金额同比大幅增长 254.92%，当期担保代偿率为 7.77%，较上年增加了 5.94 个百分点。同时截至 2018 年末应收代位追偿款、累计代偿金额同比分别大幅增长 61.87%、87.74%。2018 年公司前五大代偿客户代偿金额合计 1.64 亿元，占当期代偿金额的 15.66%，占比较上年大幅减少 74.51 个百分点，代偿客户集中度下降。其中 2018 年新增的代偿中 78.64%为区县子公司的银行贷款担保业务，且以农林牧渔业为主，代偿规模大幅增长，未来需持续关注公司区县子公司涉农类担保项目的代偿情况。

表 17 截至 2018 年末公司前五大代偿客户情况（单位：万元）

客户名称	所属行业	代偿余额	抵质押物	抵质押物估值
重庆市郑胖子农产品开发有限公司	农产品加工业	6,139.78	土地厂房+流转地及地上建筑物、构筑物抵押+股权质押	8,630.46
重庆三恒生物工程有限公司	化学原料及化学制品制造业	3,988.40	房产+股权质押	3,842.81
重庆酉水河酒业有限公司	白酒制造业	3,282.59	房产+原酒	5,118.00
重庆皇华建设（集团）有限公司	房屋和土木工程建筑业	2,023.15	房地	3,107.72
重庆市涪陵宝巍食品有限公司	农产品加工业	958.90	工业房地产+存货+住房+股权	1,562.97
合计	-	16,392.82	-	22,261.96

资料来源：公司提供

公司一般要求客户提供合法有效的足值财产抵押，反担保物以土地及房产为主，但追偿程序较为复杂、耗时较长。自公司于2016年成立资产保全部以来，代偿回收速度有所加

快，2018年追回代偿金额4.92亿元，累计担保代偿回收金额同比大幅增长210.26%，累计代偿回收率较上年增加11.37个百分点，代偿回收情况有所改善。但由于公司担保项目具有较强的政策性，部分涉农贷款担保抵押物对担保余额覆盖率较低，后续回收情况存在较大不确定性。

表 18 公司担保代偿情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2017 年
当时代偿金额	10.47	2.95
期末应收代位追偿款	18.00	11.12
累计代偿金额	25.27	13.46
累计担保代偿回收金额	7.26	2.34
当期担保代偿率	7.77%	1.88%
累计代偿回收率	28.75%	17.38%

资料来源：公司2018年审计报告及公司提供

五、财务与资本实力

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）重庆分所出具标准无保留意见的2016年审计报告及重庆康华会计师事务所有限责任公司审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告，其中2017年数据来自公司2018年审计报告期初数，报告均采用新会计准则编制。2018年重庆市开州区实业有限公司、重庆兴农股权投资基金管理有限公司、重庆涪陵区银科融资担保有限责任公司不再纳入公司合并范围，2018年审计报告更正了2017年差错。截至2018年末公司合并范围共有28家子公司（见附录二）。

表 19 前期差错更正（单位：万元）

前期差错更正的内容	批准处理情况	受影响的报表项目	累积影响金额
权益法核算的子公司重庆兴农小额贷款有限公司发现以前年度会计差错，少计提贷款损失准备等。	经公司董事会审议通过采用追溯重述法对该项差错进行了更正	年初长期股权投资	-5,380.41
		年初未分配利润	-5,380.41
		上年投资收益	506.72
公司子公司重庆市合川兴农融资担保有限公司发现以前年度会计差错，少计提减值准备等	经董事会审议通过，本期采用追溯重述法对该项差错进行了更正	年初应收账款	-17,373.55
		年初其他流动资产	-3,564.84
		年初未分配利润	-1,102.03
		年初少数股东权益	-19,836.36
		上年资产减值损失	-14,455.79

资料来源：公司 2018 年审计报告

资产结构与质量

2018年公司资产规模持续增长，政府专项资金、货币资金及理财产品占比较大，资产整体流动性一般

近年公司资产规模持续增长，2018年同比增长3.86%，主要系公司持续收到政府拨入的规模较大的扶贫专项资金。

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他流动资产等构成。2018年末公司货币资金为39.60亿元，占总资产的17.25%，其中99.73%为银行存款，2.48%为用于担保的定期存款或通知存款，使用受限；货币资金规模同比减少21.78%，主要系公司购买当期购买的客户理财产品、权益工具等规模较大。

2018年末公司应收账款为20.33亿元，同比大幅增长22.35%，主要系公司区县子公司涉农类贷款担保项目代偿规模大幅增长所致。其中，应收代位追偿款（代偿款组合）及子公司收购的债权（不良债权包组合）占比分别为88.54%、6.88%。2018年末公司应收账款前五大单位规模合计2.25亿元，占当期应收账款总额的9.73%，占比较上年减少了11.44个百分点，应收对象集中度有所降低。中证鹏元关注到，在宏观经济持续下行的背景下，公司以“三农”和中小企业为主的客户结构整体抵御风险能力较弱，客户信用风险上升。

公司其他应收款主要是与国企等单位的往来款，2018年末为5.75亿元，同比减少9.75%，其中前五大应收对象金额合计占当期其他应收款总额的84.20%；目前账龄较短，回收风险相对可控，但回收时间存在不确定性。2018年末公司其他流动资产为20.21亿元，其中63.24%为存出担保保证金、36.76%为委托贷款，委托贷款未计提减值准备。

表 20 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	396,039.23	17.25%	506,289.82	22.90%	321,751.15	20.58%
应收票据及应收账款	204,812.55	8.92%	166,326.12	7.52%	101,742.14	6.51%
其中：应收账款	203,337.78	8.85%	166,326.12	7.52%	101,742.14	6.51%
其他应收款	57,462.07	2.50%	63,671.80	2.88%	24,910.14	1.59%
其他流动资产	202,071.82	8.80%	229,948.03	10.40%	240,399.08	15.38%
流动资产合计	863,972.91	37.62%	973,137.70	44.01%	692,048.07	44.27%
可供出售金融资产	58,607.18	2.55%	10,544.79	0.48%	10,070.79	0.64%
持有至到期投资	61,167.76	2.66%	51,767.53	2.34%	38,297.93	2.45%
其他非流动资产	1,272,489.20	55.41%	1,141,357.34	51.62%	787,266.01	50.37%
非流动资产合计	1,432,370.03	62.38%	1,237,853.44	55.99%	871,032.94	55.73%

资产总计	2,296,342.94	100.00%	2,210,991.14	100.00%	1,563,081.01	100.00%
其中：现金类资产	510,531.68	22.23%	638,783.50	28.89%	630,853.34	40.36%

资料来源：公司 2016 年、2018 年审计报告

公司非流动资产主要由其他非流动资产、持有至到期投资和可供出售金融资产构成。2018 年末公司可供出售金融资产为 5.86 亿元，占总资产的 2.55%，同比大幅增长 455.79%，主要系公司购买了股东渝富集团一笔 5 亿元的可转债，及新增对重庆市再担保的 5,000 万元的股权投资。2018 年末公司持有至到期投资为 6.12 亿元，其中 92.48%为理财产品，同比增长 18.16%。2018 年末公司其他非流动资产为 127.25 亿元，占总资产的 55.41%，主要为政府拨付的区县扶贫专项资金，公司根据用款申请，将资金划拨给项目实施主体，并按照相关协议约定由区县政府定期还款。2018 年末公司现金类资产 51.05 亿元，占比 22.23%。占比较上年减少 6.66 个百分点。

整体来看，2018 年公司资产规模持续增长，政府专项资金、货币资金及理财产品占比较大，资产整体流动性一般。

盈利能力

2018年公司营业总收入增长，利润规模大幅增长

公司营业总收入主要由担保费收入、利息收入等构成，2018年这两项业务收入同比分别增长14.35%、41.36%，使得当期营业总收入同比增长21.44%。公司将计提的未到期责任准备金和担保赔偿准备金在提取保险合同准备金净额科目核算，2018年由于公司新增担保业务规模较大使得提取的保险合同准备金净额同比增长25.60%。2018年公司期间费用率为35.36%，较上年减少3.12个百分点，期间费用对利润的侵蚀程度有所下降。

2018年公司投资收益主要为购买银行理财取得的收益，其对营业利润形成了一定的补充，且近年规模持续增加。2017年公司应收代偿款计提减值损失规模较大侵蚀了营业利润，而2018年公司资产减值损失较上年大幅减少63.99%，使得当期公司营业利润、利润总额同比分别大幅增长439.23%、409.55%。

表 21 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业总收入	74,286.43	61,172.91	63,625.09
提取保险合同准备金净额	27,936.53	22,242.15	22,007.91
投资收益	3,191.98	2,190.92	1,678.89
资产减值损失	6,257.76	17,379.00	2,916.15
营业利润	22,298.96	4,135.33	20,536.56

利润总额	22,054.00	4,328.15	22,369.84
净利润	21,562.47	895.50	18,689.14
期间费用率	35.36%	38.48%	28.71%
净资产收益率	2.23%	0.10%	2.78%

资料来源：公司 2016 年、2018 年审计报告，中证鹏元整理

资本充足性

公司资本实力较强，但近年代偿规模快速增长，随着公司在保责任余额的大幅增长，未来潜在的代偿及追偿情况需持续关注

2018年末公司所有者权益同比增长3.54%，资本实力持续得到提升，同时负债规模亦同比增长4.11%。综合影响下，2018年末公司资产负债率为57.14%，较上年微增0.13个百分点。

公司负债主要由其他非流动负债、保险合同准备金、其他应付款和其他流动负债构成。2018年末公司其他应付款为10.88亿元，其中往来款、代收代付款和保证金分别为6.10亿元、2.62亿元和1.52亿元，同比分别大幅增长39.62%、49.16%和537.93%，综合使得2018年末公司其他应付款同比增长57.13%。公司保险合同准备金包括未到期责任准备金及担保赔偿准备金两部分，近年随着公司业务规模的扩大而增加，2018年末为17.38亿元，同比增长11.32%。公司其它流动负债系经营融资性担保业务形成的存入担保保证金，2018年末为7.17亿元。

公司其他非流动负债系政府拨入的扶贫贷款资金，即国开行和农行放给兴农资管的政策性贷款89.52亿元，中央财政对该政策性贷款给予90%贴息，重庆市财政专项扶贫资金对其中搬迁建房专项贷款给予10%贴息。

表 22 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
其他应付款	108,839.04	69,265.49	44,585.07
保险合同准备金	173,795.68	156,121.96	133,523.28
其中：提取的未到期责任准备	34,134.25	31,781.28	35,070.16
提取的担保赔偿准备	139,661.43	124,340.68	98,453.12
其他流动负债	71,665.63	66,425.39	77,656.50
流动负债合计	416,966.09	329,118.84	269,304.82
其他非流动负债	895,199.00	931,300.00	419,250.00
非流动负债合计	895,199.00	931,300.00	419,250.00
负债合计	1,312,165.09	1,260,418.84	688,554.82
实收资本（或股本）	295,000.00	295,000.00	195,000.00

资本公积	244,002.49	244,031.83	247,317.62
一般风险准备	4,097.83	3,344.39	2,598.37
未分配利润	14,052.21	1,206.54	22,053.42
所有者权益合计	984,177.85	950,572.30	874,526.19
负债和所有者权益总计	2,296,342.94	2,210,991.14	1,563,081.01
资产负债率	57.14%	57.01%	44.05%

资料来源：公司 2016 年、2018 年审计报告，中证鹏元整理

除以上负债外，公司偿债压力还来自担保项目出现违约时的代偿。2018年公司担保风险准备金为17.79亿元，同比增长11.56%。近年随着公司担保余额快速增长，2018年公司风险准备金覆盖率和拨备覆盖率分别较上年减少了0.95个百分点和44.57个百分点，风险准备金和拨备充足性均下降。

2018年末公司净资产放大倍数为5.65倍，较上年增加了1.61，持续挤压公司融资担保业务未来发展空间，但仍相对不高，公司业务发展空间尚存。2018年公司区县子公司涉农类担保项目风险集中爆发，导致公司代偿规模较上年大幅增加，当期代偿金额同比大幅增长254.92%，当期担保代偿率较上年增加了5.94个百分点。公司代偿规模仍较大，后续追偿情况需持续关注。

整体来看，公司资本实力较强，但近年代偿规模快速增长，风险准备金和拨备充足性均有所下降，需持续关注公司代偿及代偿回收情况。

表 23 公司担保业务风险相关指标（万元）

指标名称	2018 年	2017 年	2016 年
担保风险准备金	177,893.51	159,466.35	136,121.65
其中：未到期责任准备金	34,134.25	31,781.28	35,070.16
担保赔偿准备金	139,661.43	124,340.68	98,453.12
一般风险准备金	4,097.83	3,344.39	2,598.37
拨备覆盖率	98.83%	143.40%	129.52%
风险准备金覆盖率	3.20%	4.15%	5.42%
净资产放大倍数	5.65	4.04	2.87
当期代偿金额	104,659.56	29,513.11	48,600.00
累计代偿金额	252,677.81	134,613.11	105,100.00
期末应收代位追偿款	180,040.05	111,180.12	105,100.00
当期担保代偿率	7.77%	1.88%	3.20%
累计代偿回收率	28.75%	17.41%	0.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、评级结论

2018年，我国融资担保行业监管体系不断完善，重庆市政府亦出台了一系列融资担保支持政策，重庆经济实力强，公司业务发展的外部环境较好；公司股东渝富集团背景雄厚；公司现金类资产充裕，直接融资担保业务收入具有一定可持续性。

同时中证鹏元也关注到公司风险准备金覆盖率和拨备覆盖率均有所下降；债券担保业务以重庆市以外地区为主，客户集中度较高，风险控制难度较大；贷款担保业务行业集中度高，代偿规模大幅增长，需持续关注未来担保代偿及回收情况；公司委托贷款业务风险控制需持续关注等风险因素。

基于以上情况，中证鹏元维持公司主体长期信用等级为AAA，评级展望维持为稳定

附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	396,039.23	506,289.82	321,751.15
存出担保保证金	127,781.32	136,101.30	157,672.09
其他非流动资产	1,272,489.20	1,141,357.34	787,266.01
总资产	2,296,342.94	2,210,991.14	1,563,081.01
短期借款	5,000.00	5,000.00	0.00
保险合同准备金	173,795.68	156,121.96	133,523.28
存入担保保证金	71,665.63	66,425.38	77,656.50
其他非流动负债	895,199.00	931,300.00	77,656.50
总负债	1,312,165.09	1,260,418.84	688,554.82
所有者权益合计	984,177.85	950,572.30	874,526.19
营业收入	58,379.97	49,931.88	48,924.81
营业利润	22,298.96	4,135.33	20,536.5
净利润	21,562.47	895.50	18,689.14
经营活动产生的现金流量净额	-84,126.91	-47,365.59	-34,144.75
投资活动产生的现金流量净额	-49,652.40	-18,472.46	9,763.66
筹资活动产生的现金流量净额	18,709.55	250,939.01	22,501.79
财务指标	2018 年	2017 年	2016 年
当期担保发生额（万元）	3,061,505.41	2,897,177.80	2,011,408.35
担保余额（万元）	5,557,969.92	3,842,860.09	2,512,302.47
融资担保责任余额（万元）	4,809,319.87	-	-
担保风险准备金（万元）	177,893.51	159,466.35	136,121.65
拨备覆盖率	85.48%	100.80%	-
准备金覆盖率	3.20%	4.15%	5.42%
当时代偿额（亿元）	10.47	2.95	4.86
累计代偿额（亿元）	25.27	13.46	10.51
当时代偿回收额（亿元）	4.92	2.34	0.00
累计代偿回收额（亿元）	7.26	2.34	0.00
当期担保代偿率	7.77%	1.88%	3.20%
累计担保代偿率	6.52%	2.45%	1.54%
累计代偿回收率	28.75%	17.38%	0.00%
净资产收益率	2.23%	0.10%	2.78%

注：“-”为未能获取数据。

资料来源：公司 2016 年、2018 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 截至 2018 年 12 月末纳入公司合并范围子公司情况(单位:万元)

序号	企业名称	业务性质	注册资本	持股比例	享有的表决权	投资额	取得方式
1	重庆市垫江县兴农融资担保有限公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
2	重庆市城口县兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	6,000.00	10.00%	51.00%	600.00	投资设立
3	重庆市合川兴农融资担保有限公司	融资性担保	19,000.00	5.26%	51.00%	1,000.00	其他取得
4	重庆市铜梁区兴农融资担保有限公司	融资性担保	15,000.00	10.00%	51.00%	1,500.00	投资设立
5	重庆市梁平区兴农融资担保有限公司	融资性担保	17,700.00	2.83%	51.00%	500.00	投资设立
6	重庆市渝北区兴农融资担保有限公司	融资性担保	9,500.00	5.26%	51.00%	500.00	投资设立
7	重庆市北碚区兴农融资担保有限公司	融资性担保	10,000.00	5.00%	51.00%	500.00	投资设立
8	重庆市巴南区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
9	重庆市秀山县兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	其他取得
10	重庆市武隆区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
11	重庆市鸿业信用担保有限责任公司	融资性担保	15,000.00	10.00%	51.00%	1,500.00	其他取得
12	重庆市大足区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	28,000.00	3.57%	51.00%	1,000.00	投资设立
13	重庆市潼南区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
14	重庆市綦江区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	15,000.00	3.33%	51.00%	500.00	投资设立
15	重庆市南岸区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
16	重庆市巫溪县兴农融资担保有限公司	融资性担保	5,000.00	10.00%	51.00%	500.00	其他取得
17	重庆市奉节县兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	25,100.00	4.38%	51.00%	1,100.00	其他取得
18	重庆市彭水县兴农融资担保有限公司	电子商务	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	其他取得
19	重庆市云阳县兴农融资担保有限责任公司	资产经营管理	15,555.00	3.57%	51.00%	555.00	其他取得
20	重庆市石柱县兴农融资担保有限公司	综合类价格评估	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
21	丰都县虹存融资担保有限公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	500.00	其他取得
22	重庆市荣昌区兴农融资担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设立
23	重庆市忠县兴农融资担保有限公司	融资性担保	10,000.00	5.00%	51.00%	500.00	其他取得
24	重庆兴农鑫电子商务有	融资性担保	2,000.00	70.00%	70.00%	1,400.00	投资设

	限公司						立
25	重庆兴农资产经营管理 有限公司	融资性担保	14,844.49	67.36%	67.36%	10,000.00	投资设 立
26	重庆兴农价格评估有限 公司	融资性担保	1,007.00	99.30%	99.30%	1,000.00	投资设 立
27	重庆市开州区兴农融资 担保有限责任公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	其他取 得
28	重庆市酉阳县兴农融资 担保有限公司	融资性担保	10,000.00	10.00%	51.00%	1,000.00	投资设 立

资料来源：公司 2018 年审计报告

附录三 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
现金类资产	货币资金+理财产品+交易性金融资产+存出保证金-存入保证金
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益+上年所有者权益）/2）×100%
担保责任余额	融资担保业务在保余额+非融资担保业务在保余额-分保业务在保余额
担保风险准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备
拨备覆盖率	担保风险准备金/担保代偿余额
准备金覆盖率	担保风险准备金/融资担保余额
当期担保代偿率	当期代偿额/当期解除担保额×100%
累计担保代偿率	累计代偿额/累计解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计代偿额×100%
净资产放大倍数	期末在保余额/净资产
融资担保放大倍数	融资担保责任余额/净资产，其中自 2018 年起净资产为扣除对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资后的净资产

附录四 信用等级符号及定义

一、担保机构长期信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	代偿能力最强，违约风险最小。
AA	代偿能力很强，违约风险很小。
A	代偿能力较强，较易受内外部因素不利变化的影响，违约风险较小。
BBB	代偿能力一般，易受内外部因素不利变化的影响，违约风险一般。
BB	代偿能力较弱，受内外部因素不利变化的影响大，有一定违约风险。
B	代偿能力较差，违约风险较大。
CCC	代偿能力很差，违约风险很大。
CC	代偿能力极差，违约风险极大。
C	濒临破产，没有代偿能力。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。