

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的《重庆兴农融资担保集团有限公司2019年主体长期信用评级报告》不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月三十一日



信用等级公告

联合〔2019〕2590号

联合资信评估有限公司通过对重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估,确定重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司
二〇一九年七月三十一日



重庆兴农融资担保集团有限公司

2019 年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间

2019 年 7 月 31 日

主要数据

单位：亿元、倍、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额	229.63	223.73	156.31
所有者权益	98.42	97.69	87.45
净资本	57.64	63.33	43.98
少数股东权益	42.15	42.28	40.44
担保责任余额	555.80	384.29	251.32
融资担保责任余额	542.41	364.70	236.98
净资产担保责任余额倍数	5.65	3.93	2.87
净资本担保责任余额倍数	9.64	6.07	5.71
当期担保代偿率	7.77	1.83	3.18
净资本比率	58.57	64.83	50.29
项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业总收入	7.43	6.12	6.36
净利润	2.16	1.48	1.87
费用收入比	26.51	30.17	28.31
平均资产收益率	0.95	0.78	1.65
平均净资产收益率	2.20	1.60	2.78

注：净资本已扣除计入资本的扶贫专项资金

数据来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

分析师

付郑兵 李铭飞

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称为“公司”）是由重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押的省级担保公司，资本实力较强。公司业务范围覆盖重庆市下辖各个区县，区域内竞争力较强，风险管理和内控体系较为健全。目前公司构建了“1+25+3”的农村金融服务模式，形成了以融资担保为主业，综合价格评估、资产管理与网络金融的多元化金融服务体系。公司子公司重庆兴农资产经营管理有限公司被选定为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，负责融资资金的使用管理，在业务开展、资本金补充等方面能够得到政策的支持。近年来，公司基于政策性和市场化并重的担保业务定位，不断调整优化担保业务结构，债券担保业务实现快速发展，相关担保费收入大幅增加，推动净利润的增长和盈利能力的提升。但另一方面，受“三农”及中小企业客户风险暴露以及监管趋严背景下银行加大担保公司贷款追偿力度的影响，2018 年以来公司担保代偿金额和代偿率均明显上升，担保业务信用风险管理压力有所加大。此外，中国农业发展银行拟通过中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）的名义向公司注资 25 亿元，但因政策变动，存在一定不确定性，具体增资推进情况尚待观察；增资进程缓慢将在短期内对公司业务发展造成一定限制。

联合资信评估有限公司确定重庆兴农融资担保集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。以上评级结论反映了公司代偿能力很强，风险很小。

优势

1. 重庆市经济实力强，区域优势明显，为公司业务发展提供良好的运营环境，同时“一

- 带一路”、长江经济带、自贸区、两江新区等国家战略及政策的实施使公司面临较大的发展契机。
2. 公司作为重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押的省级担保公司，资本实力较强，国家政策支持力度大。
 3. 公司构建了“1+25+3”的农村金融服务体系，能够更好地发挥母公司与区县公司、担保业务与金融配套子公司的规模以及协同效应。
 4. 公司实际债务负担轻，净资本规模较大，抗风险能力较强。
 5. 公司子公司重庆兴农资产经营管理有限公司被选定为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，负责融资资金的使用管理，在业务开展、资本金补充等方面能够得到政策的支持；但相关资金使用用途明确，无法用于母公司开展的担保业务。
 6. 中国农业发展银行拟通过农发基金的名义向公司注资 25 亿元，但因政策变动，存在一定不确定性；若成功注资，公司资本实力将进一步得到增强。
4. 公司增资进程缓慢，在短期内仍将对其业务发展造成一定限制。

关注

1. 公司担保业务主要分布于重庆辖区内，担保行业以农业、水利、环境为主，地区和行业集中度较高。
2. 受“三农”及中小企业客户风险暴露以及银行加大担保公司贷款追偿力度的影响，2018 年以来公司担保代偿金额和代偿率均明显上升，担保业务信用风险管理压力有所加大；同时代偿压力加大也使得拨备和准备金计提规模上升，使其盈利承压。
3. 公司城投债担保规模较大，需关注在监管严控地方政府及平台公司举债的背景下相关业务所带来的风险。

声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2019 年 7 月 31 日至 2020 年 7 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

重庆兴农融资担保集团有限公司

2019 年主体长期信用评级报告

一、公司概况

重庆兴农融资担保集团有限公司（以下简称“公司”）于 2011 年 8 月成立，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富资管”）、重庆市城市建设投资（集团）有限公司（以下简称“重庆城建”）及重庆市水务资产经营有限公司（以下简称“重庆水务”）共同发起设立，是全国第一家专司农村“三权”抵押融资的重庆市属国有重点企业。公司注册资本 30.00 亿元，由全体股东分三期缴纳。2018 年 8 月，公司股东渝富资管将持有的股权上划给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股集团”）。截至 2018 年末，公司实收资本 29.50 亿元，其中渝富控股集团持股比例为 60%，重庆城建持股比例为 20%，重庆水务持股比例为 20%。以上三家股东均为重庆市国资委旗下的全资子公司，因此公司实际控制人为重庆市国资委。公司股东及持股比例情况见表 1，股权结构图见附录 1。

表 1 公司股东及持股情况 单位：%

股 东	持股比例
重庆渝富控股集团有限公司	60.00
重庆市城市建设投资（集团）有限公司	20.00
重庆市水务资产经营有限公司	20.00
合 计	100.00

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

2017 年，公司已与中国农业发展银行重庆市分行和重庆渝富集团签订投资意向书，中国农业发展银行将通过农发基金的名义向公司注资 25 亿元。该资金将优先用于为发改委批复重点建设基金投资的民营企业项目和政策性金融扶贫实验示范区内的扶贫贷款项目提供担保等。目前，上述增资事宜正在推进中，但受政策变动影响，具体完成时间尚未确定。

公司经营范围：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保等融资性担保业务，以及与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务。提供的劳务主要有：融资性担保业务以及与其有关的融资咨询、财务顾问等服务。

截至 2018 年末，公司设有业务部、运营管理部、风险管理部、资金财务部、法律合规部等职能部门。同时，公司有从事担保业务的区县子公司 25 家；位于重庆市区内的子公司 3 家，分别为重庆兴农鑫电子商务有限公司（以下简称“兴农鑫电商”）、重庆兴农资产经营管理有限公司（以下简称“兴农资管”）和重庆兴农价格评估有限公司（以下简称“兴农评估”）。截至 2018 年末，公司共有员工 119 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 229.63 亿元，其中货币资金 39.60 亿元；负债总额 131.22 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计 17.38 亿元；股东权益 98.42 亿元，其中少数股东权益 42.15 亿元；担保责任余额 555.80 亿元。2018 年，公司实现营业总收入 7.43 亿元，净利润 2.16 亿元。

截至 2018 年末，母公司资产总额 53.21 亿元，其中货币资金 21.51 亿元；负债总额 21.55 亿元，其中担保赔偿准备金和未到期担保责任准备金合计 11.82 亿元；股东权益 31.67 亿元。2018 年，母公司实现营业总收入 4.65 亿元，净利润 1.63 亿元。

公司注册地址：重庆市渝北区龙山街道龙山路 70 号 1 幢

法定代表人：刘壮涛

二、营运环境

1. 宏观经济环境分析

2018 年，随着全球贸易保护主义抬头和部

分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实现了6.5%左右的预期目标，增速连续16个季度运行在6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强（见表2）；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018年，我国一般公共预算收入和支出分别为18.3万亿元和22.1万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字3.8万亿元，较2017年同期（3.1万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范PPP模式发展，PPP项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较2017

年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对GDP增长的贡献率（59.7%）较2017年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018年，全国固定资产投资（不含农户）63.6万亿元，同比增长5.9%，增速较2017年下降1.3个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4万亿元）同比增长8.7%，增速较2017年（6.0%）有所增加，主要受益于2018年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与PPP项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资12.0万亿元，同比增长9.5%，增速较2017年（7.0%）加快2.5个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5万亿元，同比增长3.8%，增速较2017年大幅下降15.2个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018年，全国社会消费品零售总额38.10万亿元，同比增长9.0%，增速较2017年回落1.2个百分点，扣除价格因素实际增长6.9%。2018年，全国居民人均可支配收入28228元，同比名义增长8.7%，扣除价格因素实际增

长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018 年，我国货物贸易进出口总值 30.5 万亿元，同比增加 9.7%，增速较 2017 年下降 4.5 个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为 16.4 万亿元和 14.1 万亿元，同比增速分别为 7.1% 和 12.9%，较 2017 年均有所下降。贸易顺差 2.3 万亿元，较 2017 年有所减少。从贸易方式来看，2018 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较 2017 年提高 1.4 个百分点。从国别来看，2018 年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国 and 东盟进出口分别增长 7.9%、5.7% 和 11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口 8.37 万亿元，同比增长 13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，我国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，我国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就

业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将继续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年我国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；我国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位下房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。外贸方面，受全球

经济增速放缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，我国进出口增速仍大

概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年我国 GDP 增速在 6.3% 左右。

表 2 宏观经济主要指标

单位：%、亿元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年
GDP 增长率	6.6	6.9	6.7	6.9	7.4
CPI 增长率	2.1	1.6	2.0	1.4	2.0
PPI 增长率	3.5	6.3	-1.4	-5.2	-1.9
M2 增长率	8.1	8.2	11.3	13.3	12.2
固定资产投资增长率	5.9	7.0	8.1	10.0	15.7
社会消费品零售总额增长率	9.0	10.2	10.4	10.7	10.9
进出口总额增长率	9.7	14.2	-0.9	-7.0	2.3
进出口贸易差额	23303	28718	33523	36865	23489

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理

（2）区域经济发展概况

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，内陆出口商品加工基地和扩大对外开放的先行区。重庆市工业基础雄厚，门类齐全，是中国老工业基地之一，是全国摩托车、汽车、仪器仪表、精细化工、大型变压器、中成药等重要的生产基地。重庆两江新区是继上海浦东新区、天津滨海新区之后的第三个国家级新区，具有区位、政策上的比较优势，将成为承接国际产业转移的重要目的地。中国（重庆）自由贸易试验区于 2017 年 3 月 15 日获国务院正式批复同意设立；同年 3 月 31 日，国务院公布的《中国（重庆）自由贸易试验区总体方案》（以下简称“方案”）指出，将发挥重庆战略支点和连接点重要作用、加大西部地区门户城市开放力度的要求，努力将自贸试验区建设成为“一带一路”和长江经济带互联互通的重要枢纽。未来，重庆将依托国际大通道，完善面向“一带一路”的开放平台，承接、培育具备国际水平的产业集群，构建丝绸之路经济带重要战略支点、21 世纪海上丝绸之路产业腹地。

近年来，在宏观经济低迷、产业结构调整和发展动能转换的背景下，重庆市经济增速有所放缓。2018 年，重庆市实现地区生产总值

20363.19 亿元，突破 2 万亿大关，同比增长 6.0%。其中，第一产业增加值 1378.27 亿元，同比增长 4.4%；第二产业增加值 8328.79 亿元，增长 3.0%；第三产业增加值 10656.13 亿元，增长 9.1%；三次产业结构比为 6.8:40.9:52.3，产业结构得到优化，第三产业占比持续上升；全市人均地区生产总值达到 65933 元，增长 5.1%；实现地方财政一般公共预算收入 2265.5 亿元，增长 0.6%，其中税收收入 1603.0 亿元，增长 8.6%。

近年来，重庆市持续加快长江上游金融中心的建设，银行、证券等各类金融机构快速发展，金融业增加值占比不断提升。截至 2018 年末，重庆市金融机构本外币存款余额 36887.34 亿元，同比增长 5.8%；本外币贷款余额 32247.75 亿元，同比增长 13.5%。

总体看，在国家“一带一路”、长江经济带等多项政策的大力支持下，重庆市地区经济活跃，整体经济实力强，给当地金融机构带来了较为广阔的发展空间。但另一方面，区域经济增速放缓使重庆地区金融机构业务发展面临一定压力。

2. 担保行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中国存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信

用担保机构应运而生。从 1993 年至今，在政府的推动和引导下，以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

但另一方面，由于我国宏观经济低迷，传统企业经营困难，以融资担保业务为主的担保行业整体风险水平上升，导致担保机构代偿规模持续增加。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失(主要针对的是政策性担保机构)，并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近年来，东北、北京、广东、山东等地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极的意义。

目前，担保机构经营的业务品种主要包括融资担保业务及非融资担保业务，其中融资担保业务主要包括为被担保人贷款、互联网借贷、融资租赁、商业保理、票据承兑、信用证等债务融资提供担保的借款类担保业务，为被担保人发行债券等债务融资提供担保的发行债券担保业务，以及为被担保人发行基金产品、信托产品、资产管理计划、资产支持证券等提供担保的其他融资担保业务。非融资担保业务主要包括经营投标担保、工程履约担保、诉讼保全担保等。

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企

业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自 2009 年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司(含增信公司)有几十家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的地方性质政府及企业股东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等。2018 年 7 月 26 日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，未来将通过股权投资的方式向各省级担保公司进行增资，向各省市建立由国家牵头的自上而下的担保信用体系，省级国有控股且专业化水平较高的担保机构将面临更大的机遇。

盈利、投资及风险管理方面，近年来担保行业竞争日趋激烈，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司为支持地方中小企业而适当降低担保费率，

也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运作能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运作效率，加大了委托贷款、信托、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产（尤其是Ⅱ级及Ⅲ级资产）比重呈上升趋势，从而导致净资本比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了对高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

3. 政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009年2月9日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》（下称《通知》），《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议（以下简称“联席会议”），加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010年3月8日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。《办法》在融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和外部监管等方面均作了具体的规定。

为推进担保行业规范制度体系的建设，近年来，包括国务院、财政部、工业和信息化部、农业部、银监会、联席会议、中国证券业协会等监管部门下发了一系列文件，对担保机构跨

省设立分支机构、再担保机构管理、资本金运用、担保保证金管理、开展证券市场担保业务等问题进行了规范，并要求发挥政府主导作用，大力发展政府支持的融资担保机构，推进再担保体系建设；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业，促进担保行业的健康发展。

2015年8月，国务院法制办公开了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》，2017年6月经国务院常务会议审议通过，2017年8月颁布并于2017年10月1日起正式实施。《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”）明确了融资担保公司的监督管理体系，强化了中央与地方政府的分层监管职责，并对设立融资担保公司及跨区域分支机构所需的准入条件、融资担保公司退出机制、融资担保公司开展业务的经营规则以及所承担的法律責任均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018年4月2日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发【2018】1号），制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中，《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。

《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和

安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护双方合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示，各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则，实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则，且只严不松。

2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，由财政部联合商业银行共同发起，初始注册资本661.00亿元，其中财政部持股45.39%。国家融资担保基金有限责任公司经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，未来将采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创新创业，着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题，并支持战略性新兴产业的发展。

2019年2月14日，国务院办公厅发布了《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》（国办发〔2019〕6号文）（以下简称“国办发6号文”）意在解决小微企业和“三农”融资难的问题，进一步推进国家融资担保基金与省级平台共建担保体系。国办发6号文明确要求政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农主业，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，以及其他与之配套的支持政策。与此同时，国办发6号文还在担保业务转型、银担合作风险分担机制设计等方面对政策性担保机构加以规范。未来，政策性担保机构的业务重心将向“三农”及小微企业客户倾斜，行业发展将更为规范。

总体看，随着担保行业的不断发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续的发展，出台了一系列相关政策扶植并规范融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司

为“三农”及小微企业服务，这将有助于防控融资担保行业风险集中，促进担保行业的健康发展。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司是由重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押的省级担保公司，实际控制人为重庆市国资委。

公司依据《公司法》及有关法律法规，建立了包括股东会、董事会、监事会和经营管理层在内的治理架构。股东会为公司最高权力机构；董事会为决策机构，对股东会负责；监事会负责进行监督管理；经营管理层负责公司的日常经营工作。

公司董事会由7人组成，其中外部董事1名。公司设董事长1名，由董事会过半数董事选举产生或更换。近年来，公司召开多次董事会会议，审议通过关于财务预算、经营计划、利润分配等多项议案。

公司监事会由5人组成，其中外部监事1名。公司设监事主席1名，由监事会过半数监事选举产生或更换。公司监事会对董事会和经营管理层进行监督，对股东会负责并向其报告工作。近年来，公司监事会召开多次会议，涉及监事会工作报告和监事会议事规则等多项议案。

公司高级管理层由1名总经理和4名副总经理组成，行使职权包括主持公司经营管理工作，组织实施股东会决议和董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司基本管理制度和制定公司具体规章等。公司高级管理人员均具有政府部门或担保行业从业经验，管理能力以及专业水平较强。

总体看，公司建立了较为规范的法人治理结构，能够满足当前业务发展的需要。

2. 内部控制

公司实行董事会领导下的总经理负责制，总经理下设资产保全部、法律合规部、直接投资融

资部、监事会办公室、人力资源部、综合管理部、资金财务部、运营管理部、风险管理部、业务一部、业务二部、业务三部 12 个职能部门，各职能部门之间在业务开展中保持着相互独立的协助关系，确保独立的决策性和执行力，以实现公司稳健发展。

公司前台部门包括业务一部、业务二部、业务三部和直接投资融资部等，主要负责建立完善的产业体系，寻找客户资源。公司中台部门包括风险管理部、法律合规部等，其中风险管理部负责公司的风控业务，从授信审批前端项目筛选到中段审核项目尽职调查以及后期授信后监测等工作，就项目风险提出评估意见建议，组织公司风险委员评审会会议，并参与担保项目的保后管理和风险处置；法律合规部主要负责制定和执行合规管理制度，为公司经营管理活动提供法律可行性支持，并开展合规情况检查。公司后台部门协助前、中台部门开展工作，分别负责公司的日常事务、内外部联系、会计核算、预算管理、人力资源管理和信息系统建设等工作。

近年来，公司不断加强内部控制机制建设，并按业务条线制定了多项管理制度，具体包括授信业务管理办法、行政管理制度、担保业务管理制度、风险管理制度、财务管理制度以及子公司管理办法等，内控制度体系已初步建立，各项内部管理制度较为详细，执行情况较好。

在区县分公司管理方面，公司集团总部对下属区县公司分别设置考核办法、代偿管理办法和业务授权管理办法等制度。公司每年初对区县公司下达当年任务指标情况，区县公司定期汇报任务完成情况；区县公司的项目需经过区县设立的风险委员会通过才可报送项目资料到集团风险管理部；区县公司发生代偿事件时，由区县公司牵头负责处理代偿事件，前期区县公司发现风险隐患后，会在代偿实施前书面报告集团运营管理部。

总体看，公司内部机构设置完整，各部门职责明确，内部管理制度较为详细，在各项制度的规范下，公司业务操作有规可循，运行有

序；但宏观经济低迷使其下设区县公司业务发展面临一定压力，一定程度上对公司综合化管理提出更高要求。

3. 发展战略

公司制定了《“十三五”发展规划（2016—2020 年）》，确定发展总体思路为：实施资本扩张战略、特色经营战略、品牌发展战略、成本控制战略和创新发展战略“五大”工程，不断拓展业务空间、创新金融产品、加强市场开发、优化公司管理、健全风险管控，把公司打造成为国内深耕“三农”领域、价值取向清晰、战略方向明确、管理规范透明、机制健全合理、学习创新能力卓越的现代金融企业。

在具体的发展目标方面，公司计划通过五年的努力，将公司建设成为西部地区最大、全国担保行业前三的涉农担保集团。在体系建设上，公司将完善“1+n+x”组织架构，实现涉农区县网点全覆盖，有条件纵向延伸至镇（乡）、村、社区；完善“1+x”多元架构，有重点的拓展资产管理、价格评估、网络金融等领域，打造综合性金融服务平台，初步形成纵向一体化与横向一体化相互交织的“蛛网”模型。在发展水平上，公司将运用增资募股、并购重组、股份改造、公开上市、土地入股等资本资产运作方式，实现集团公司资产规模达到 100 亿元，年净资产收益率不低于 10%，力争在区域涉农金融企业综合竞争力上排名第一，在区域担保市场占有率超过 15%。在内部管理上，公司将不断优化和规范业务流程，建立有效的内控机制和业务制衡机制，对区县子公司实施目标管理与动态授权，建立以客户为中心的信息金融工程数据库。在社会效益上，公司将畅通“三农”融资渠道，降低“三农”融资成本，实现涉农担保占比达 80%以上；加大“三权”资源价值发现和资产收储力度，盘活 500 亿以上的“三权”资产。

总体看，公司战略规划清晰，发展目标和战略定位明确，战略目标完成情况好，且通过对战略目标的规划实施，在涉农金融服务领域具备较强的综合竞争力，但宏观经济持续低迷以及金融

监管趋严也给公司部分战略目标的实现带来一定挑战。

四、业务经营分析

公司成立于 2011 年 8 月，是全国第一家主司农村产权抵押融资的政策性担保公司。自成立以来，公司持续推进支农、支小、金融扶贫和体系建设工作，以盘活“农房、农地、林地”产权等流动性较差的资产为业务主要突破口，通过“三权”抵押融资，服务“三农”发展，增加农民财产性收入。公司采取“市区（县）共建，政府推动，市场运作，统筹管理，两级联动”的总体构建思路，由公司统筹协助各区县（渝中区除外）政府分别组建一家注册资本 1 亿元左右的共计 26 家区县担保公司，公司出资 10.00% 左右，其中 25 家协议控股 51.00%，拥有实际控制权，逐渐在全市范围内构建“伞形”融资担保体系。

从资本实力来看，2016 年，由于子公司兴农资管收到重庆市财政、国开行和农发行拨入资本金 36.71 亿元，公司净资产规模明显上升；2017 年，公司分别通过股东补缴（货币）和未分配利润转增股本的方式分别增加实收资本 8.20 亿元和 1.80 亿元。截至 2018 年末，公司实收资本 29.50 亿元，资产总额 229.63 亿元，净资产 98.42 亿元。整体看，公司资本实力较强，业务范围覆盖重庆各区县，具有一定的区域竞争力。

目前，公司构建了“1+25+3”的农村金融服务体系。该体系以重庆兴农融资担保集团有限公司为主体，组建了 25 家实际控股区县公司、3 家配套金融子公司，形成了以融资担保为主业，综合价格评估、资产管理与网络金融的多元化金融服务集团，从而可以更好地发挥母公司与区县公司、担保业务与金融配套子公司的规模效应和协同效应。此外，2019 年，重庆市政府明确了公司由以政策性为主过渡到政策性和市场化并重的担保业务定位，市场化

运作将使公司担保业务步入高速发展阶段；但另一方面，公司增资进程缓慢，在短期内仍将对其业务发展造成一定限制。

1. 担保业务发展情况

公司担保业务以融资担保为主，近年来融资担保发生额占总担保发生额的比例保持在 95% 以上。2016 年以前，公司融资担保业务主要以服务于“三农”和中小企业的间接融资担保业务为主；2016 年以后，公司逐步调整业务结构，拓展以企业债券为主的直接融资担保业务，直接融资担保责任余额占比明显上升，推动公司担保业务规模较快增长，2016—2018 年担保业务发生额分别为 201.14 亿元、289.72 亿元和 306.15 亿元（见附录 3：表 1）。

● 间接融资担保业务

公司间接融资担保业务以政策性较强的银行贷款担保为主，主要通过业务一、二、三部以及 25 家区县担保公司负责开展，业务范围覆盖了全市所有涉农区县。公司将银行贷款担保分为三大板块，第一大板块是为从事农村种养殖业、农副产品加工业等中小企业和个体工商户以及个人融资提供担保；第二大板块是为县域内从事运输、贸易、制造等行业的中小企业融资提供担保；第三大板块是为园区建设、乡村公路、水利水电设施建设、高标准农田改造等地方政府融资项目提供担保。

公司间接融资担保业务拓展渠道主要来源于银行。近年来，公司不断扩大合作银行的范围，2018 年末已与重庆农村商业银行、建设银行重庆分行、重庆银行等 17 家银行签署了合作协议，担保授信额度为 167.80 亿元。在风险分担方面，对于由区县担保公司上报公司本部审批的担保项目，区县政府、公司本部和银行承担代偿损失的比例分别为 50%、40% 和 10%；对于公司本部担保项目，公司本部和银行承担代偿损失的比例分别为 90% 和 10%。在存出保证金方面，公司的存出保证金比例一般为 5%~10% 左右；在存入保证金方面，公司一般收取与银行比例一致的保

证金。

近年来，公司牢固树立以农村产权抵押为特色、以“三农”为主业的经营理念，积极参与中小企业和区县经济融资担保；成立农村金融研究所，通过产研结合，推动农业信贷担保和农村产权抵押融资事业发展。此外，公司大力开展种植业、养殖业、农副产品加工业等传统小“三农”项目和新农村建设、水利建设、电力建设、旅游开发、农村公路建设等大“三农”项目，推动贷款担保业务的发展。但另一方面，受区域内建筑、房地产和采矿等行业中小企业和个体工商户经营效益下滑影响，公司贷款担保业务代偿增长较快。为此，公司适当压缩此类贷款担保规模，并将业务资源重点支持大“三农”项目，同时加大债券担保业务发展力度，间接融资担保规模和占比均有所下降。截至2018年末，公司贷款担保责任余额161.51亿元，占担保责任余额的29.06%。未来，公司将重点围绕大“三农”来开展间接融资担保业务，在降低自身代偿风险的同时更好地服务“三农”和中小企业，支持农村金融发展。

● 直接融资担保业务

近年来，公司按照“政策性+市场化”的经营思路，在保持政策性间接融资担保业务规模的同时，积极发展直接融资担保业务，并于2017年初设立直接投资融资部专门负责相关业务开展。从业务种类来看，区县级城投公司企业债是公司直接融资担保业务的主要切入点。公司结合客户主体信用级别、地区一般预算收入、地方债务率、资产负债率、反担保措施等因素进行内部量化评级，确定目标客户准入与否以及担保费率，债券担保费率一般为0.6%~0.9%。

近年来，为增加项目来源，公司积极推进与证券公司的渠道建设，目前已与财富证券、开源证券、天风证券等22家证券公司建立了业务合作关系。同时，公司还加强与同业担保机构的沟通合作，对于超出单笔额度限制的项目，采取分保或联合担保的模式开展。得益于

以上措施，近年来，公司直接融资担保责任余额及占比快速上升，2018年末债券担保责任余额380.90亿元，占担保责任余额的68.53%，以区县级城投公司企业债担保为主，另有少量公司债、中期票据和资产证券化产品担保等。

● 非融资担保业务

公司非融资担保业务主要以诉讼保全担保和工程履约担保为主，近年来业务规模较小。截至2018年末，公司非融资担保责任余额13.39亿元，占担保责任余额的2.41%。

总体看，公司担保业务定位明确，拥有良好的发展基础；同时，在宏观经济低迷给部分贷款担保客户经营造成压力的背景下，公司兼顾政策性和市场化定位，积极调整担保业务结构，重点支持大“三农”项目以及区县级城投公司企业债担保项目，在丰富担保业务产品的同时也一定程度上缓释了担保业务风险。

2. 主要子公司业务发展情况

为有效管理和处置农村不良资产，保障“三农”的合法权益，确保涉农担保项目持续经营，公司设立了子公司重庆兴农资产经营管理有限公司，作为农村不良资产收储平台。截至2018年末，兴农资管累计处置不良资产13亿元。此外，2016年，兴农资管被选定为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，负责国家专项建设资金、地方政府债券、政策性贷款等融资资金的使用管理，并收取一定管理费用，该扶贫搬迁项目总投资约150亿元。兴农资管根据用款申请，将资金划付给项目实施主体，并按照相关协议约定由区县府定期还款。若无法按时还款的，兴农资管可申请由市财政局在相关专项中予以扣收。截至2018年末，兴农资管累计收到政府拨入扶贫专项资金共计126.22亿元，其中重庆市财政拨入资本金24.40亿元；国开行与农发行拨入资本金12.31亿元，发放政策性贷款89.52亿元，且上述资金已全部拨付至各区县。

为有效解决农村资产评估难、收费高、效率

低、技术标准不统一等问题，公司出资 1000 万元设立了全资子公司重庆兴农价格评估有限公司，负责公司价格评估业务的运营。兴农评估具有国家发改委批准的价格评估甲级资质，牵头建立了“三权”资产评估行业标准。同时，公司出资 1400 万成立了控股子公司重庆兴农鑫电子商务有限公司，公司持股比例为 70%。兴农鑫电商作为公司互联网金融服务平台，为三农、中小微企业搭建互通桥梁，满足三农、中小微企业融资季节性强、期限短、周转活、额度小的融资需求特征。目前，兴农评估和兴农鑫电商业务规模均较小，对公司收入贡献较为有限。

五、风险管理分析

公司重视风险管理流程和制度建设，坚持严格的项目评审流程，近年来不断对各项担保业务风险管理制度进行梳理、修订和完善。公司根据自身业务特点，出台了“三农”“三权”项目风险评审指引和担保业务授信风险指引；在直接融资担保的开展过程中，通过安排评审人员跟随项目经理一同介入项目的前期调查，实现“风险前移”的审批制度。此外，公司还加强了区县公司的风险管控，修订完善了区县公司报备报批制度，优化了动态评级授权制度。

1. 担保业务风险管理

● 项目受理及项目调查

公司每发起一笔项目时，首先由公司客户经理提出融资申请，业务部门人员进行前期调查和项目初审。针对企业类客户与个人类客户，公司制定了相应的业务受理条件。客户经理决定受理项目后，通知客户准备开展项目调查。公司的项目调查实行 A、B 角调查制度，A 角在调查过程中负责全面收集客户资料，注重对业务进行全面调查，B 角的调查重点为揭示业务风险。根据授信额度的不同，部门负责人或分管领导至少到现场调查一次。公司层面的尽

职调查形式包括实地查看、面谈、第三方询证等，同时结合客户所处行业、地位、上下游及竞争对手评价、反担保措施等方面进行调查。项目调查后，项目经理根据实际情况出具《项目调查报告》，并由部门负责人复核及分管领导出具意见，连同项目资料一起转交给风险管理部进行审查。

● 项目评审及审批

公司的授信项目审批制度分为风险控制委员会（以下简称“风控委”）评审及有权审批人审批两种。公司项目审批工作主要由风险管理部负责；授信 100 万以下的项目由风险管理部直接出具审查意见，100 万以上的项目需填写《授信业务风险审查表》。项目经风险管理部审查后，根据业务审批权限分别上报风控委，或不经风控委评审会议由有权审批人审批。公司风控委由 7 人组成，其中设主任一名，由董事长担任，设副主任一名，由公司总经理担任，其余成员由风控委员办公室呈报风控委主任决定。风控委评审会决议为授信项目的最终审批决定，2/3（含）以上的同意票数视为项目通过。风控委副主任或主任作为风控委的最终审批人，对风控委通过的项目可行使一票否决权。

项目通过公司评审后，公司法律合规部完成合同的草拟、准备、报批等工作。只有落实了反担保条件，法律合规部审核放款要素，分管财务等领导及有权审批人审批后，合同才能盖章发出。

● 项目保后、代偿及追偿处置管理

根据有关保后管理的规定，公司定期对在保项目进行调查和监测，对于异常项目及时采取相应措施。对于个人项目和正常类企业项目，原则上半年进行一次保后检查；关注类企业项目，按季进行保后检查；次级类企业项目，按月进行重点检查；次级以下项目根据风险控制委员会的具体要求进行处理。

近年来，针对全体系已发生多笔代偿的实际情况，公司出台了区县公司项目代偿追偿管理制度，进一步明确了代偿追偿工作流程，确保追偿工作及时、有序、科学推进，有效防范代偿转化为损失；2016 年新设资产保全部，负责项目的

代偿及追偿工作，进一步加强上述工作的执行力度。

● 反担保管理

公司目前采取的反担保措施主要包括应收账款、土地、房地产、三权资产抵押，股权、知识产权质押和第三方担保等。较为有力的反担保措施对缓释担保风险起到了积极作用。

总体看，公司构建了较为清晰的业务操作流程，业务管理制度逐步健全，担保业务风险管理体系逐步完善。但另一方面，在宏观经济持续低迷、担保客户经营效益下滑的背景下，随着担保业务规模的扩大以及担保业务种类的丰富，公司风险管理的精细化程度有待提高。

2. 担保业务组合风险分析

截至 2018 年末，公司担保责任余额 555.80 亿元。其中，融资担保责任余额 542.41 亿元，贷款担保责任余额与债券担保责任余额分别占融资担保责任余额的 29.78%和 70.22%（见附录 3：表 1）。

贷款担保方面，公司立足重庆地区，服务客户主要面向重庆市内“三农”及中小微企业，业务的区域集中度较高。公司本部担保客户包含重庆市主城区“三农”、中小企业、城投公司以及区县担保公司推荐的大额担保客户，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。从贷款担保行业分布来看，公司贷款担保业务主要集中在农、林、牧、渔业。截至 2018 年末，公司第一大行业农、林、牧、渔业贷款担保责任余额占比 53.92%，前五大行业贷款担保责任余额占比 83.41%，贷款担保业务行业集中度处于较高水平（见附录 3：表 2）。从担保客户来看，公司担保业务客户数量较多，有利于分散担保业务风险。截至 2018 年末，公司贷款担保业务在保客户共 5611 户，户均余额 287.84 万元；单一最大客户集中度为 3.10%，前五大客户集中度为 9.99%。公司前五大贷款担保主要为工程类和基础设施建设类项目贷款担保，这些担保

客户所在区域地方政府财力水平均较强，自身经营性现金流较为充裕，反担保措施为土地抵押和平台公司反担保，风险相对可控。

公司债券担保客户以地方城投公司为主，主要分布在湖南、重庆、四川、安徽等中西部地区。公司城投公司客户主要定位于经济发展相对平稳、债务水平较低区域的县域核心平台，并主要优选资产质量较好、负债率低、债务结构合理的 AA-级及以上信用评级的城投公司。若拟担保城投公司非区域内唯一平台公司，公司原则上要求区域内其他平台公司为拟发债公司提供连带责任担保，且公司只介入该平台公司发行的第一笔企业债。截至 2018 年末，公司已落地地区县级城投公司企业债担保项目共 45 个，其中 AA 级以上城投公司企业债担保业务共 29 笔，高等级客户占比持续上升；第一大债券担保客户担保责任余额为 16.00 亿元，单一最大客户集中度为 4.21%；前五大债券担保客户担保责任余额合计 68.00 亿元，前五大客户集中度为 17.85%，整体看债券担保业务客户集中度不显著。公司债券担保的反担保措施主要为土地抵押、应收账款质押。2018 年，公司一债券担保客户发生资产管理产品阶段性逾期，公司对该客户担保余额为 4.30 亿元；该客户已于年内偿还该资产管理计划的本金及利息，目前生产经营情况正常且现金流较为充足。

从担保项目期限分布情况看，公司担保项目期限主要集中在 2 年以上，且随着中长期债券担保业务规模的增长，2 年以上担保业务占比持续上升。截至 2018 年末，公司担保期限在 2 年以上担保项目责任余额占比为 79.37%，其余担保期限主要集中在 1 年以内（见附录 3：表 3）。整体看，公司长期担保项目占比较高，将对风险管理提出更高的要求。

从代偿情况来看，近年来，在宏观经济增速放缓以及部分行业风险暴露等因素的影响下，公司担保业务代偿压力有所上升。为此，2017 年以来，公司进行业务结构转型，对风险相对较大的建筑、房地产和采矿等行业担保业务进行退出，

同时通过与银行协调担保贷款展期或借新还旧、向在保客户发放委托贷款等方式延缓代偿风险暴露，因此 2017 年当期担保代偿金额有所下降。但 2018 年以来，在不良贷款考核趋严的背景下，银行加大对担保公司贷款追偿力度，同时随着担保公司资产分类监管政策的逐步实施，公司对在保客户发放委托贷款的规模明显收缩。受以上因素影响，2018 年以来公司本部和区县担保公司代偿金额和代偿率明显上升。2018 年，公司本部和区县担保公司分别新增代偿 8.23 亿元和 2.24 亿元。2018 年，公司当期担保代偿额为 10.47 亿元，当期担保代偿率为 7.77%；截至 2018 年末累计担保代偿额为 25.27 亿元，累计担保代偿率为 3.70%（见附录 3：表 4）；代偿行业主要集中在农、林、牧、渔业及部分个人客户。从追偿情况来看，目前公司大多数采用的是非诉讼方式，即把所拥有的债权处置实现解保，采用诉讼方式的代偿项目基本上已有判决；同时，面对代偿规模较快上升，公司通过仲裁等方式积极处置风险项目，缩短代偿项目处置周期。截至 2018 年末，公司累计追回担保代偿金额 7.26 亿元，累计代偿回收率为 28.75%。

整体看，公司以农村产权抵押融资担保业务为主，由于农业具有周期长、风险大、回报低等属性，加之农村产权登记及收处机制尚未建立健全，农村资产登记难、变现难，致使农业担保风险偏大，因此在宏观经济低迷以及银行加大对担保公司贷款追偿力度的背景下，公司代偿金额和代偿率明显上升；城投债担保规模较大，客户主要集中在其相对较为熟悉的重庆地区平台公司，且反担保措施较为充足，但仍需关注在监管严控地方政府及平台公司举债的背景下相关业务所面临的风险。

六、财务分析

公司提供了 2016—2018 年合并财务报表，其中天健会计师事务所（特殊普通合伙人）对

2016 年合并财务报表进行了审计，重庆康华会计师事务所有限责任公司对 2017 年和 2018 年合并财务报表进行了审计，以上会计师事务所均出具了标准无保留意见审计报告。公司 2016 年和 2017 年审计报告的合并范围包括公司本部及重庆兴农鑫电子商务有限公司、重庆兴农资产经营管理有限公司、重庆兴农价格评估有限公司、重庆兴农股权投资基金管理有限公司、重庆市开州区兴农实业有限公司和 26 家区县子公司。2018 年，公司将子公司重庆市开州区兴农实业有限公司和重庆兴农股权投资基金管理有限公司的股权进行转让，同时由于 1 家区县子公司股权托管协议到期，公司丧失对该区县子公司的控制权，因此以上子公司不再纳入公司 2018 年审计报告合并范围。

此外，公司子公司兴农资管做为重庆市“十三五”高山生态扶贫搬迁项目资金“统承统贷统还”平台，2018 年末累计收到政府拨入扶贫专项资金共计 126.22 亿元，其中重庆市财政拨入资本金 24.40 亿元，计入公司合并财务报表中资本公积科目；国开行与农发行拨入资本金 12.31 亿元，计入公司合并财务报表中少数股东权益科目，发放政策性贷款 89.52 亿元。上述资金用于高山扶贫项目，已全部拨付至各个区县。

1. 资本结构

目前，公司的担保资金来源以股东投入的资本金为主。2016 年，公司所有者权益明显增长，主要是由于子公司兴农资管收到政府拨入扶贫专项资金所致。2017 年，公司分别通过股东补缴（货币）和未分配利润转增股本的方式增加实收资本 8.20 亿元和 1.80 亿元。截至 2018 年末，公司所有者权益为 98.42 亿元，其中实收资本 29.50 亿元，全部为国有法人资本；少数股东权益 42.15 亿元，占股东权益的比重为 42.83%，包括公司与重庆各区县政府合资成立的 25 家子公司，公司持股比例约为 10.00%，但因公司享有 51%的表决权而并表。截至 2018 年末，母公司所有者权益合计为 31.67 亿元，其中实收资本

29.50 亿元，占比为 93.16%；未分配利润 1.21 亿元，占比为 3.82%。

近年来，公司负债总额呈快速增长态势，主要是由于子公司兴农资管收到国开行及农发行政策性贷款影响所致。截至 2018 年末，公司负债总额 131.22 亿元。公司按当年担保费收入的 50%提取未到期责任准备金，同时冲销以前年度计提但担保责任于本期到期的责任准备金。公司根据财政部《融资性担保公司管理暂行办法》的规定并结合《城市产业银行贷款五级分类实施意见》计提担保赔偿准备，担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额的 10%实行差额提取。截至 2018 年末，公司担保赔偿准备和未到期担保责任准备金余额合计 17.38 亿元，占负债总额的 13.24%；其他负债余额 113.84 亿元，占负债总额的 86.76%，包括政府拨入扶贫贷款资金 89.52 亿元，存入担保保证金 7.17 亿元。截至 2018 年末，公司资产负债率为 57.14%。

总体看，受政策性贷款和资本金注入影响，公司股东权益及负债总额均快速增长，但由于公司及子公司兴农资管对政策性贷款均不实际承担还款义务，故整体债务压力较小。

2. 资产质量

公司以资金的安全性为首要原则，并考虑宏观经济环境和货币政策变化等外部因素，制定资金计划，资金运用包括银行存款、现金管理类产品和委托贷款等。

2016—2017 年，在政策性贷款和资本金注入的推动下，公司资产规模快速增长；2018 年，由于增资计划进程缓慢，在资本金的限制下，公司资产增速有所放缓。截至 2018 年末，公司资产总额为 229.63 亿元（见附录 3：表 5）。

2016—2017 年，由于 15.90 亿元的扶贫专项资金因银行支付系统问题暂未拨付，暂计入货币资金科目，公司货币资金规模明显上升；2018 年随着该部分扶贫专项资金拨付，货币资金规模和占比随之下降；剔除扶贫专项资金的

影响后，近年来公司货币资金规模较为稳定。截至 2018 年末，公司货币资金余额 39.60 亿元，占资产总额的 17.25%，以银行存款为主。公司货币资金中有 0.98 亿元的存款用于担保，该部分货币资金使用受限。

公司投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资和投资性房地产。近年来，随着理财产品配置力度的加大和权益投资规模的上升，公司投资资产规模持续增长。截至 2018 年末，公司投资资产余额 12.39 亿元，占资产总额的 5.39%，占比较低。其中，交易性金融资产余额 0.18 亿元，为子公司出于资金运营所投资的产品；可供出售金融资产余额 5.86 亿元，主要为公司持股占比低于 5.00%的股权投资；持有至到期投资余额 6.12 亿元，以银行保本理财为主；长期股权投资余额 0.21 亿元，主要为未纳入合并范围的重庆市渝中区兴农投小额贷款有限公司和重庆春垦农业开发有限公司等股权投资。

公司其他类资产主要由应收账款、存出担保保证金、委托贷款和计入其他非流动资产的拨付区县扶贫专项资金构成。近年来，公司其他类资产规模明显上升，主要是由于拨付区县扶贫专项资金规模增加所致。截至 2018 年末，公司其他类资产余额 177.64 亿元，占资产总额的 77.36%，其中拨付给各区县扶贫专项资金 126.22 亿元；应收账款余额 20.33 亿元，账龄均在 1 年以内，并按 12.19%的比例计提了坏账准备，应收账款包含部分应收代位追偿款；存出保证金余额 12.78 亿元；委托贷款余额 7.43 亿元，较之前年度有所下降；其他应收款 5.75 亿元，为集团内部公司往来款。公司委托贷款业务主要由各区县公司发放，客户主要为各区县涉农中小企业，单笔业务规模较小。截至 2018 年末，公司委托贷款未出现逾期情况，资产质量较好。

总体看，受收到政策性资金的影响，公司资产规模持续增长，货币资金保持充足水平，资产整体流动性良好，但增资进程缓慢对其资产端业务发展造成一定限制，整体资产增速有所放缓。

3. 盈利能力

公司营业总收入主要由担保业务收入和利息净收入构成。公司担保业务收入包括担保费、价格评估收入、咨询顾问费以及保后监管费等，以担保费收入为主；利息净收入主要产生于发放委托贷款等业务。2016—2017年，市场担保费率下降以及自身业务结构调整对公司营业总收入产生一定负面影响，但2018年以来随着直接融资担保业务快速发展，公司担保费收入明显上升，推动营业总收入快速增长。2018年，公司实现营业总收入7.43亿元，其中担保费收入5.20亿元，占营业总收入的70.01%，占比较高；咨询顾问费与利息净收入分别为0.11亿元和1.58亿元（见附录3：表6）。公司投资收益主要来自于理财产品等投资资产，近年来投资收益有所上升但整体规模不大，2018年投资收益为0.32亿元。

公司的营业支出主要由计提的担保赔偿准备、未到期担保责任准备金净额、业务及管理费和资产减值损失构成。公司按照政策计提贷款担保业务的赔偿准备和未到期担保责任准备金。近年来，随着担保业务规模的扩大以及担保代偿压力加大，公司提取的担保准备金规模有所上升，2018年提取准备金净额2.79亿元。公司业务及管理费用主要为职工薪酬，近年来随着业务规模的扩大，业务及管理费用逐年上升，但由于加强成本控制，费用收入比有所下降。2018年，公司业务及管理费支出1.97亿元，费用收入比为26.51%。公司资产减值损失主要为应收账款坏账损失，近年来代偿压力的加大导致公司资产减值损失规模上升，对当期净利润产生一定负面影响。

从收益率指标来看，在担保费收入增长的拉动下，公司净利润整体呈上升趋势，2018年实现净利润2.16亿元。但另一方面，由于收到扶贫专项资金导致公司资产及净资产增幅较大，公司平均资产收益率与平均净资产收益等指标虽有所回升但仍较低，同时代偿压力加大带来拨备及准备金计提规模上升也使

公司盈利承压。

4. 资本充足率及代偿能力

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

从现金流情况来看，近年来，公司经营活动产生的现金流保持净流出状态，且在支付赔付款项及支付其他与经营活动有关现金规模上升的影响下，净流出规模有所扩大；由于投资力度的加大，投资活动产生的现金流转为净流出；得益于公司及子公司资本金的增加，公司筹资活动产生的现金流保持净流入状态（见附录3：表7）。整体看，公司现金流趋紧。

根据公司财务报表估算，2017年随着股东补缴资本，公司净资本规模和净资本比例均有所上升。但2018年由于扣减收到的扶贫专项资金规模上升影响，公司净资本规模和净资本比例均有所下降，年末净资本为57.64亿元；净资本比率为58.57%（见附录3：表8）。近年来，在担保业务规模快速上升的影响下，公司净资产担保责任余额倍数与净资本担保责任余额倍数均明显上升，2018年末以上两项倍数分别为5.65倍和9.64倍，融资担保放大倍数为5.51倍。考虑到扶贫专项资金仅可用于高山生态扶贫搬迁工作，公司实际融资担保放大倍数高于账面数值。

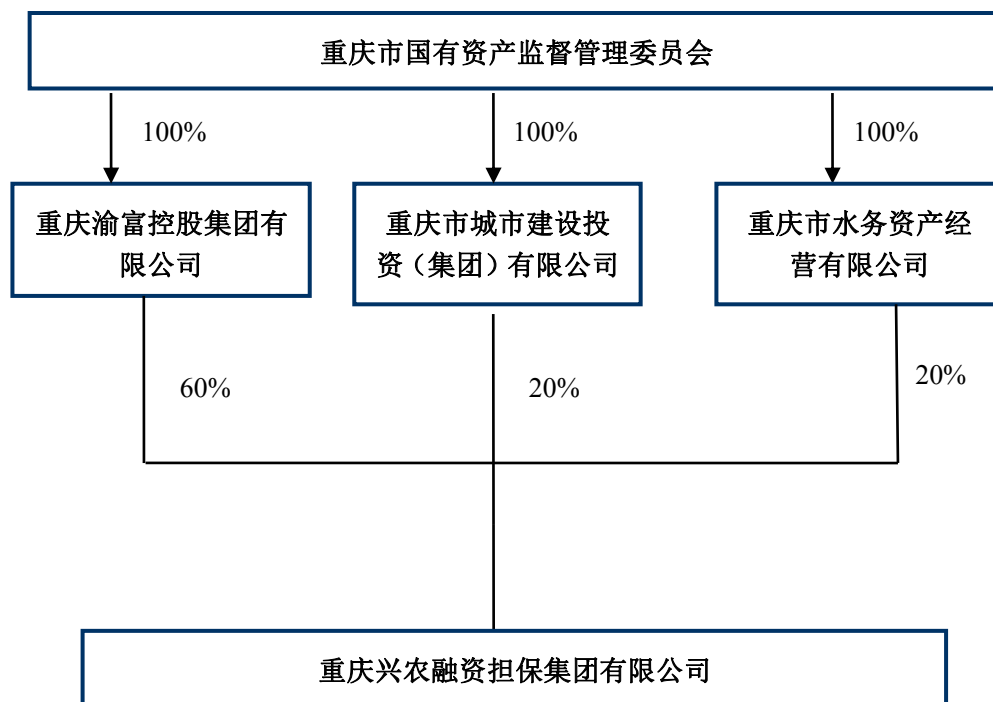
联合资信根据公司的担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。近年来，在直接融资担保业务规模快速增长的影响下，公司担保业务组合风险价值规模明显上升，加之净资本下降，公司资本覆盖率明显

减弱，2018 年末资本覆盖率为 105.80%。

七、评级展望

公司作为重庆市国资委牵头组建的全国第一家专司农村“三权”抵押融资的省级担保公司，资本实力较强。公司业务范围覆盖重庆各个区县，在重庆区域内具备很强实力；目前公司构建了“1+25+3”的农村金融服务模式，形成了以融资担保为主业，综合价格评估、资产管理与网络金融的多元化金融服务体系。近年来，公司不断调整优化担保业务结构，债券担保业务实现快速发展，相关担保费收入大幅增加，推动净利润的增长和盈利能力的提升。但另一方面，受宏观经济低迷、“三农”及中小企业客户风险暴露以及监管趋严背景下银行加大担保公司贷款追偿力度的影响，2018 年以来公司担保代偿金额和代偿率均明显上升，担保业务信用风险管理压力有所加大。此外，中国农业发展银行拟通过农发基金的名义向公司注资 25 亿元，但因政策变动，存在一定不确定性，具体增资推进情况尚待观察。根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



附录 3 主要财务数据及指标

表 1 担保业务统计数据 单位：亿元

项 目	2018 年	2017 年	2016 年
当年担保发生额	306.15	289.72	201.14
其中：融资担保	305.05	278.14	192.80
--贷款担保	129.25	158.70	52.50
--债券担保	174.70	119.44	140.30
非融资担保	1.10	11.58	8.34
期末担保责任余额	555.80	384.29	251.32
其中：融资担保	542.41	364.70	236.98
--贷款担保	161.51	158.50	184.48
--债券担保	380.90	206.20	52.50
非融资担保	13.39	19.59	14.34

数据来源：公司提供，联合资信整理

表 2 前五大行业担保（贷款）责任余额占比 单位：%

2018 年末		2017 年末		2016 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
农、林、牧、渔业	53.92	农、林、牧、渔业	61.68	农、林、牧、渔业	56.48
公共设施管理	14.52	公共设施管理	11.70	工业	7.76
社会保障业	8.49	房地产及建筑	7.04	建筑业	3.63
房屋和土木工程建筑业	3.42	其他服务业	6.47	房地产业	0.12
工业及制造业	3.06	工业及制造业	2.82	商贸流通业	6.10
合计	83.41	合计	89.71	合计	74.11

注：2016 年数据为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 3 担保业务期限分布 单位：亿元、%

担保期限	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
1 年以内	83.20	14.97	132.79	34.55	2.60	1.70
1~2 年	31.44	5.66	13.17	3.43	69.86	45.70
2 年以上	44.12	79.37	238.33	62.02	80.40	52.60
合计	555.80	100.00	384.29	100.00	152.86	100.00

注：2016 年数据为母公司口径

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 4 担保业务代偿率与回收率 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
当期担保代偿额	10.47	2.95	4.83
当期担保代偿率	7.77	1.83	3.18
年末累计担保代偿率	3.70	2.45	2.71
年末累计代偿回收率	28.75	17.41	-

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表 5 资产结构 单位：亿元、%

项目	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	39.60	17.25	50.63	22.63	32.18	20.58
投资资产	12.39	5.39	7.60	3.40	5.67	3.63
其他类资产	177.64	77.36	165.50	73.97	118.46	75.79
合计	229.63	100.00	223.73	100.00	156.31	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 6 公司收益指标 单位：亿元、%

项目	2018 年	2017 年	2016 年
营业总收入	7.43	6.12	6.36
担保费收入	5.20	4.55	4.20
咨询顾问费	0.11	0.15	0.04
利息净收入	1.58	1.12	1.47
营业支出	5.66	4.69	4.48
担保赔偿准备	2.49	2.55	2.75
提取未到期担保责任准备	0.30	-0.33	-0.55
减：摊回未到期担保责任准备	-	-	-
业务及管理费	1.97	1.85	1.80
资产减值损失	0.63	0.29	0.29
投资收益	0.32	0.17	0.17
营业利润	2.23	1.81	2.05
净利润	2.16	1.48	1.87
费用收入比	26.51	30.17	28.31
平均资产收益率	0.95	0.78	1.65
平均净资产收益率	2.20	1.60	2.78

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 7 公司现金流情况 单位：亿元

项目	2018 年	2017 年	2016 年
经营活动产生的现金流量净额	-8.41	-4.74	-3.41
投资活动产生的现金流量净额	-4.97	-1.85	0.98

筹资活动产生的现金净流量	1.87	25.09	2.25
现金及现金等价物净增加额	-11.51	18.51	-0.19
期末现金及现金等价物余额	38.62	50.13	31.62

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 8 公司资本充足性指标 单位：亿元、倍、%

项目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
担保责任余额	555.80	384.29	251.32
融资担保余额	542.41	364.70	236.98
净资产	98.42	97.69	87.45
净资本	57.64	63.33	43.98
净资产担保责任余额倍数	5.65	3.93	2.87
净资本担保责任余额倍数	9.64	6.07	5.71
融资担保放大倍数	5.51	3.73	2.71
净资本比率	58.57	64.83	50.29
资本覆盖率	105.80	171.99	173.99

注：净资本已扣除计入资本的扶贫专项资金

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

附录 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
担保代偿率	担保代偿额/累计解保责任额
代偿回收率	代偿回收额/担保代偿额
费用收入比	业务及管理费/营业总收入
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资产担保责任余额倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保责任余额倍数	担保责任余额/净资本
融资担保放大倍数	融资担保余额/净资产
净资本比率	净资本/净资产
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值

注：担保业务组合风险价值是依据客户不同担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素评估得到。

附录 5-1 金融担保机构信用等级的设置及含义

金融担保机构的信用评级是指专业信用评级机构对专业从事金融担保业务的担保机构所承担各种债务如约还本付息能力和意愿的评估，是对其总体代偿风险的综合评价。

金融担保机构信用等级的设置采用三等九级制。一等（投资级）包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等（投机级）包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等（破产级）包括一个信用级别，即 C 级。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高于或略低于本等级。各等级含义如下：

AAA 级：代偿能力最强，投资与担保业务风险管理能力极强，风险最小。

AA 级：代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

A 级：代偿能力较强，投资与担保业务风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。

BBB 级：有一定的代偿能力，投资与担保业务风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。

BB 级：代偿能力较弱，投资与担保业务风险管理能力较弱，有一定风险。

B 级：代偿能力较差，投资与担保业务风险管理能力弱，有较大风险。

CCC 级：代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。

CC 级：代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。

C 级：濒临破产，没有代偿债务能力。

附录 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 重庆兴农融资担保集团有限公司 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估有限公司（联合资信）有关业务规范，联合资信将在重庆兴农融资担保集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

重庆兴农融资担保集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。重庆兴农融资担保集团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项，重庆兴农融资担保集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注重庆兴农融资担保集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重庆兴农融资担保集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如重庆兴农融资担保集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与重庆兴农融资担保集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。