

跟踪评级公告

联合[2017]656 号

中合中小企业融资担保股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对贵公司主体长期信用状况及贵公司发行的“15 中合 01”、“16 中合 01”进行跟踪评级，确定：

**中合中小企业融资担保股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，
评级展望为“稳定”**

中合中小企业融资担保股份有限公司发行的“15 中合 01”、“16 中合 01”债券信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监

二零一七年七月十四日

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>

中合中小企业融资担保股份有限公司 公司债券 2017 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

上次评级结果：AAA 评级展望：稳定

跟踪评级结果：AAA 评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券规模	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
15 中合 01	7 亿元	5+2 年	AAA	AAA	2016/5/25
16 中合 01	8 亿元	3+3 年	AAA	AAA	2016/7/13

本次评级时间：2017 年 6 月 14 日

主要财务数据

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	77.06	121.04
所有者权益合计（亿元）	57.98	82.69
负债合计（亿元）	19.08	38.35
资产负债率（%）	24.76	31.69
净资产（亿元）	41.81	57.03
期末担保责任余额（亿元）	488.18	869.47
融资性担保放大倍数（倍）	3.68	3.71
净资产担保责任余额倍数（倍）	8.42	10.51
净资产担保责任余额倍数（倍）	11.68	15.25
净资本比率（%）	72.11	68.97
营业收入（亿元）	10.69	14.63
投资收益（亿元）	4.21	4.79
净利润（亿元）	4.45	5.29
已赚保费（亿元）	5.00	7.82
营业利润率（%）	54.23	46.91
平均净资产收益率（%）	7.92	7.52
代偿准备金比（%）	30.87	60.15
累计代偿率（%）	1.35	1.71

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币。2、2015 年 12 月起，公司根据《北京市融资性担保业务风险分级指引》统计风险调整担保责任余额所计算的担保放大倍数。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中合担保”）的跟踪评级，反映了其作为国务院利用外资设立担保公司的试点项目，股东在资金方面对公司支持力度较大，2016 年股东增资 23.58 亿元，使得公司资本实力的进一步提升；2016 年，公司担保业务发展较好，业务规模和收入持续增长；截至 2016 年末，公司资产质量较好，流动性较强，净资产规模较大，资本较为充足，整体代偿能力仍保持较强。

同时，联合评级也关注到，公司担保业务侧重于城投债担保业务，该类业务客户分布相对集中且地方政府融资平台类客户风险值得关注。2016 年，公司代偿规模增加，后续需对代偿回收及存续担保业务的风险情况持续保持关注。公司投资业务所产生的投资收益对利润贡献度较高，其中信托计划投资和委托贷款占比较高，投资收益稳定性偏弱，需对公司所投资信托计划产品信用风险保持关注。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为“AAA”，评级展望“稳定”；同时维持“15 中合 01”、“16 中合 01”的债项信用等级为“AAA”。

优势

1. 公司资本实力保持国内担保行业前列，股东在资金方面对公司支持力度较大，2016 年，股东天津海天投资发展股份有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司和内蒙古鑫泰投资有限公司对公司合计增资 23.58 亿元，有利于公司资本实力的进一步提升。

2. 2016 年，公司担保业务发展快速，担保业务规模进一步增加，同时担保业务收入增长较快，同时公司取得了较好的投资收益，整体盈利能力进一步增强。

3. 截至 2016 年末，公司资产质量整体较好，净资产规模较大，资产流动性较好，资本较为充足，整体代偿能力仍保持较强。

关注

1. 近年来，随着国内经济下行压力的延续，担保机构代偿率持续攀升，2016 年，公司代偿规模增加，需对代偿回收及存续担保业务的风险情况持续保持关注。

2. 公司担保业务目前侧重于城投债担保业务，该类业务客户行业分布相对集中且地方政府融资平台类客户风险值得关注。

3. 投资业务所产生的投资收益对公司利润贡献度较高，信托计划产品和委托贷款业务占比较高，近年来信托产品违约事件的频发，需对投资产品的信用风险保持关注。

分析师

刘克东

电 话：010-85172818

邮 箱：liukd@unitedratings.com.cn

贾一晗

电 话：010-85172818

邮 箱：jiayh@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

除因本次跟踪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跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪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。

本跟踪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。

本跟踪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。

本跟踪评级报告自出具之日起至本次（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：

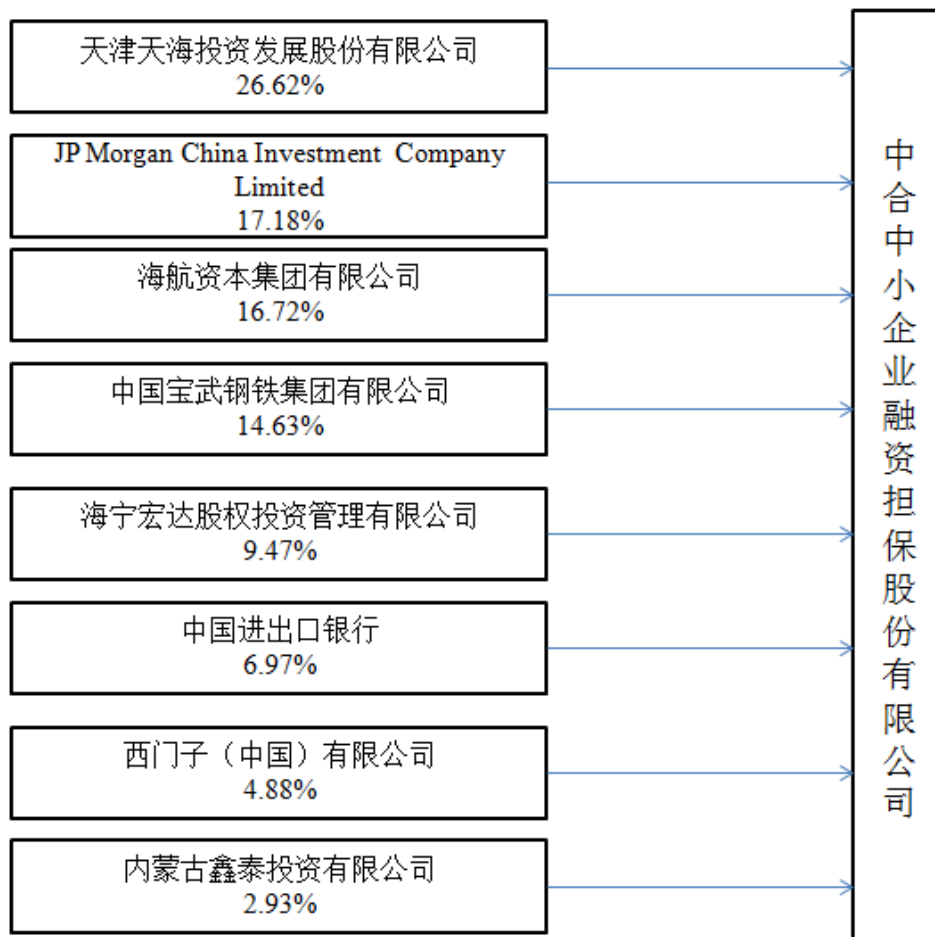


联合信用评级有限公司

一、主体概况

中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中合担保”）是国务院利用外资设立担保公司的试点项目，其成立宗旨是支持中小企业发展，促进多层次中小企业金融服务体系的完善。公司成立于 2012 年 7 月 19 日，由中国进出口银行、JPMorgan China Investment Company Limited（实际控制人为美国摩根大通集团）、海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）、中国宝武钢铁集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、西门子（中国）有限公司及内蒙古鑫泰投资有限公司共同发起设立，初始注册资本 51.26 亿元。2016 年 1 月，天津海天投资发展股份有限公司（以下简称“海天投资”）增资 23.58 亿元，截至 2016 年末，公司注册资本 71.76 亿元，其中海天投资持股 26.62%，为公司第一大股东，其与海航资本为关联方，均为海航集团有限公司旗下企业，海航系合计持有公司 43.34%的股权（股权结构如下图）。

图 1 截至 2016 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围：贷款担保；债券发行担保；票据承兑担保（在法律法规允许的情况下）；贸易融资担保；项目融资担保；信用证担保；诉讼保全担保；投标担保；预付款担保；工程履约担保，尾付款如约偿付担保，及其他合同履约担保；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问及其他中介服务；以自有资金进行投资；为其他融资性担保公司的担保责任提供再担保（在法律法规允许的情况下）；以及符合法律、法规并由有关监管机构批准的其他融资性担保和其他业务。

公司共设有 24 个部门，建立了较为健全的前、中、后台架构。前台部门包括金融产品部、国际业务部、新金融事业部和投资部；中台部门包括业务发展部、风险管理部、业务审核部和法律合规部；后台部门包括办公室、人力资源部、财务资金部、信息管理部和内控审计部等。截至 2016 年末，公司拥有员工 156 人。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 121.04 亿元，所有者权益合计 82.69 亿元，公司递延收益余额 7.02 亿元，担保合同准备金余额 5.27 亿元；2016 年，公司实现营业收入 14.63 亿元，其中已赚保费 7.82 亿元，投资收益 4.79 亿元，实现净利润 5.29 亿元。

公司注册地址：北京市西城区平安里西大街 28 号楼中海国际中心 12 层；法定代表人：周纪安。

二、债券概况

“15 中合 01”

2015 年 12 月 25 日，公司发行 7.00 亿元公司债券，债券票面利率为 3.60%，期限为不超过 7 年（5+2），第 5 年末附发行人票面利率选择权及投资者回售选择权。本期债券的付息日为 2016 年至 2022 年每年的 12 月 25 日，已于 2016 年 12 月 25 日完成第一次付息，本期债券到期日和兑付日为 2022 年 12 月 25 日。本期公司债券已于 2016 年 1 月 20 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“15 中合 01”，证券代码“136123.SH”。

“16 中合 01”

2016 年 9 月 2 日，公司发行 8.00 亿元公司债券，债券票面利率为 3.39%，期限为 6 年，第 3 年末附发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，截至 2016 年末本期债券未到发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权行权期。本期债券的付息日为 2017 年至 2022 年每年的 9 月 2 日，到期日和兑付日为 2022 年 9 月 2 日。本期债券已于 2016 年 9 月 27 日在上海证券交易所挂牌交易，证券简称“16 中合 01”，证券代码“136586.SH”。

募集资金使用情况：15 中合 01 和 16 中合 01 扣除发行费用后全部款项通过募集资金专项账户接收，上述公司债券募集资金用于公司营运支出，截至 2016 年末，15 中合 01 募集资金已全部使用完毕，16 中合 01 募集资金剩余约 6.4 亿元，募集资金的使用系按照《资金管理办法》、《费用管理办法》、《代偿及追偿管理办法（暂行）》等相关规定进行管理，由授权人审批后进行支付，财务资金部对募集资金的使用进行跟踪，并按月进行统计，各期债券募集资金的使用与募集说明书约定用途一致。

三、运营环境

1. 宏观经济概况

初步核算，2016 年全年国内生产总值 744,127 亿元，按可比价格计算，比上年增长 6.7%。分季度看，一季度同比增长 6.7%，二季度增长 6.7%，三季度增长 6.7%，四季度增长 6.8%。分产业看，第一产业增加值 63,671 亿元，比上年增长 3.3%；第二产业增加值 296,236 亿元，增长 6.1%；第三产业增加值 384,221 亿元，增长 7.8%。

表 1 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	--	1.9	8.1	--	--

资料来源：Wind 资讯，联合评级整理。

初步统计，2016 年，社会融资规模存量为 155.99 万亿元，同比增长 12.8%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 105.19 万亿元，同比增长 13.4%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.63 万亿元，同比下降 12.9%；委托贷款余额为 13.2 万亿元，同比增长 19.8%；信托贷款余额为 6.31 万亿元，同比增长 15.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.9 万亿元，同比下降 33.4%；企业债券余额为 17.92 万亿元，同比增长 22.5%。

从结构看，2016 年，对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 67.4%，同比高 0.3 个百分点；对实体经济发放的外币贷款余额占比 1.7%，同比低 0.5 个百分点；委托贷款余额占比 8.5%，同比高 0.5 个百分点；信托贷款余额占比 4%，同比高 0.1 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 2.5%，同比低 1.1 个百分点；企业债券余额占比 11.5%，同比高 0.9 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 3.7%，同比高 0.4 个百分点。

随着国内融资规模的不断攀升，受中国乃至全球经济进入拐点期，据中国银监会公布数据，截至 2016 年底，商业银行不良贷款率 1.74%。因此，在此背景下，随着经济增速放缓，企业经营压力加大，经营风险有所增加，银行不良贷款率持续上升，担保行业面临一定经营风险。

总体看，2016 年，面对错综复杂的国内外经济环境，全国上下统筹推进“五位一体”总体布局和协调推进“四个全面”战略布局，坚持稳中求进工作总基调，坚持新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，坚定推进改革，妥善应对风险挑战，引导形成良好社会预期，国民经济运行缓中趋稳、稳中向好，实现了“十三五”良好开局。

2. 担保行业分析

行业概况

中小企业一直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中小企业信用担保体系迅速发展。

随着国内资本市场的发展，担保机构业务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机构。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。国内现有的担保机构大都是为中小企业提供融资担保服务，因规模小、资本实力弱等原因，担保机构为企业债券（证券）等金融产品提

供信用增级服务的实力偏弱。为促进债券市场增信体系的发展，2009年9月，中国银行间市场交易商协会联合6家银行间市场成员单位共同发起设立中债信用增进投资股份有限公司。这标志着我国首家专门债券信用增进机构的诞生，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。截至目前，开展金融担保业务的担保公司有十余家，多为资本规模在20亿元以上、具有政府背景且专业化水平较高的担保公司。

2016年，企业债共发行城投债449期，发行规模5,285亿元，发行期数和发行规模分别占企业债券总量的90.16%和89.19%，从增信效果看，增信后的信用级别显著提升，AA+和AAA级占比由增信前的15.1%上升到55.9%，在采用增信措施的城投债券中，78.04%的债项级别高于其主体级别，增信效果明显。从增信主体来看，2016年新发债券城投主体资质下沉明显，为降低发行成本，更多的城投企业采取增信措施用以提高债券债项级别，城投发债主体采用增信措施的比重由去年同期的12.11%上升至16.69%，其中尤其以主体信用级别在AA级的城投企业居多（占比近6成）。从增信方式看，2016年采取增信措施的企业债券期数占比为43.6%，较上年有所提升。其中，采用第三方担保的债券占比29.9%，采用抵质押担保的债券占比6.2%，采用组合担保的占比4.0%，采用差额补偿的债券占比3.2%，采用流动性支持的债券占比0.2%。全国城投企业发行债券增信措施仍为土地使用权抵押担保和连带责任保证担保（包括工商企业担保、城投企业担保和担保公司担保）。土地使用权抵押这一担保方式占比继续下滑，而连带责任保证担保方式中担保公司担保在一定比例上替代了城投企业担保和工商企业担保，成为更多城投公司采用的担保方式。

在担保行业快速发展的同时，政府关注到担保行业体系不健全，担保公司资本实力弱等问题。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。

政策与监管

2016年1月，中国证券业协会发布了《融资担保公司证券市场担保业务规范》，针对金融产品提出了要求：担保公司主体信用级别AA（含）以上，对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的30%。规范了融资担保公司证券市场担保业务行为。

2017年4月，中证登发布《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值业务指引(2017年修订版)》，2017年4月7日(不含)后公布募集说明书的信用债券入库开展回购，需满足债项评级为AAA级、主体评级为AA级(含)以上要求，中证登调整公司债质押式回购政策，未来担保公司担保比重或进一步上升。

行业关注

2013年以来，我国债券及信贷市场信用违约事件时有发生，在当前宏观经济持续低迷、国际经济环境复杂多变的形势下，中小企业抵御风险和适应环境变化的能力相对较弱，导致担保机构的代偿风险增加。根据新华网发布的2015年全国融资担保行业发展与监管工作推进会的信息，2014年担保行业新增代偿415.00亿元，年末代偿余额达到661.00亿元，同比增长59.30%；担保代偿率2.17%，为统计以来最高水平。2015年上半年从银行担保贷款数据来看，代偿金额和户数继续大幅上升，同比分别增长了246.68%和16.10%，而2015年上半年，代偿金额和户数同比分别增长了246.68%和16.1%。受经济发展在新旧动能转换、重质增效等因素的影响，一些传统企

业经营困难，导致担保机构代偿持续大幅增加。

总体看，近年来，国内担保机构仍存在资本实力偏弱、风控能力有待加强等问题，当前经济环境下，需关注担保机构代偿风险。

总体看，近年来，我国政府高度重视担保行业的发展，行业立法即将出台，监管体系逐步健全，担保行业经过清理逐步规范发展。此外债券担保的政策调整，将有利于担保机构业务的开展。

四、管理与内控分析

管理团队方面，2016 年公司董事会决定聘任姜海港先生为公司首席投资官，股东大会同意邵子力先生辞去公司董事职务，选举梁斌先生担任公司董事，同意选举刘小勇先生担任公司董事，刘小勇先生曾担任海航物流集团有限公司执行董事长、天津天海投资发展股份有限公司董事长，职工代表大会表决同意董帆辞去职工代表监事职务，补选苏军为公司职工监事。公司治理层和管理层基本保持稳定。

组织架构方面，2016 年，公司组织架构较 2015 年有所变化，截至 2016 年末，公司仍内设 24 个部门机构，建立了较为健全的前、中、后台架构。其中，前台部门级机构 10 个，分别为金融产品一至六部、国际业务部、新金融事业部、投资部；中台部门级机构增加 1 个业务审核部；后台部门级机构仍为 7 个。各部门分工明确，具有完善的内部管理制度和良好的内部管理体系，其组织机构和内部经营管理机构设置的程序合法，独立于公司股东及其控制的其他企业，不存在机构混同的情况。

整体来看，2016 年，公司管理层基本稳定，整体内控管理水平较好。

五、业务运营

1. 业务概况

公司业务包括担保业务和投资业务。从担保业务来看，公司担保业务主要为城投类债券发行提供担保服务。2016 年得益于债券市场持续扩容及公司前两年项目储备的落地实施，公司新增担保责任余额 586.67 亿元，同比大幅增长 103.21%，截至 2016 年末，公司担保责任余额 869.47 亿元，较上年末大幅增长 78.10%，全部为个案业务，按照《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引》进行业务风险分级管理后，截至 2016 年末，公司风险调整担保责任余额 334.32 亿元，较上年末增长 47.16%。从收入来看，2016 年公司实现担保业务净收入 7.97 亿元，其中，已赚保费 7.82 亿元，同比增长 56.40%，收入水平不断提高。

从代偿情况来看，2016 年，公司担保代偿额 4.04 亿元，同比增长 194.89%，主要是随着外部信用风险加剧，公司所担保的客户未能及时偿还，公司已针对代偿项目的质押物进行强制执行，预计风险敞口较小。2016 年，公司实现担保追偿额 0.89 亿元，同比增长 286.96%，公司通过强制执行等措施，追偿效果显著，公司代偿损失有所下降。

表 2 公司担保业务发展数据（单位：亿元，倍）

项目	2015 年/2015 年末	2016 年/2016 年末
当年担保发生额	303.05	596.33
分出担保责任	14.35	9.66
新增担保责任额	288.70	586.67
解保额	103.63	205.39

其中：个案业务	88.68	202.32
批量业务	14.96	3.06
期末担保责任余额	488.18	869.47
其中：个案业务	485.64	869.47
批量业务	2.54	--
风险调整责任余额	227.18	334.32
净资产担保倍数	8.42	10.51
净资本担保倍数	11.68	15.25
当年担保代偿额	1.37	4.04
当年担保追偿额	0.23	0.89
净资产担保责任余额倍数	8.42	8.18
担保业务净收入	5.12	7.97
已赚保费	5.00	7.82

资料来源：公司提供

注：1、公司对合作机构所发放（或担保）、符合条件的中小企业贷款，客户最终风险承担相应比例的代偿责任，而不直接针对最终客户逐一办理担保事项。这类业务内部统计口径称为“批量业务”，而其他针对单一客户承担保证责任的业务，内部统计口径称为“个案业务”，包括债券担保、金融产品担保和银行贷款担保。2、2015年12月，公司根据《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引》统计风险调整责任余额。

投资业务方面，公司使用自有资金进行投资，提高资金的使用效率，2016年公司实现投资收益4.79亿元，同比增长14.00%，占营业收入比重32.75%，对营业收入及利润贡献度较大。

总体看，2016年，受债券市场扩容及公司项目储备逐渐落地影响，公司担保业务发展较快速，收入水平大幅提升，随着外部信用风险的加剧，公司代偿规模大幅增长，届时需对其代偿情况及回收情况保持持续关注；投资业务产生的投资收益对公司利润贡献度较，投资收益稳定性偏弱。

2. 业务分析

公司主要业务为担保业务和投资业务，其中担保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务，融资性担保业务占比较大。

（1）融资性担保业务

融资性担保业务根据担保业务品种分为债券担保、金融产品担保、银行贷款担保等。2016年公司担保业务进一步开展，业务规模大幅增长，截至2016年末，公司融资性担保责任余额786.09亿元，较上年末增长76.16%，从担保业务品种占比情况来看，2016年公司融资性担保业务仍以债券担保业务为主债券担保业务占比83.40%，较上年末上升31.54个百分点，债券业务发展较快，主要得益于债券市场持续扩容，公司品牌效应及项目储备的逐渐落地等有利因素；银行贷款担保责任余额34.33亿元，占比为4.37%。整体看，公司融资性担保业务仍以债券担保业务为主，银行贷款担保占比较小，需对公司所担保债券信用风险保持关注。

担保放大倍数方面，2016年公司根据《北京市融资性担保业务风险分级指引》统计风险调整担保责任余额并计算出来的融资性担保放大倍数为3.71倍，较上年末略有上升，放大倍数适中，仍存在一定的业务发展空间。

表3 公司融资性担保业务情况（单位：亿元，%）

项目	2015年末		2016年末	
	金额	占比	金额	占比
债券担保	231.43	51.86	665.11	83.40
金融产品担保	194.10	43.50	86.65	12.17

银行贷款担保	21.15	4.76	34.33	4.37
合计	446.23	100.00	786.09	100.00

资料来源：公司年报

注：其中债券担保、金融产品担保和银行贷款担保为个案业务。

债券担保业务方面，公司债券担保业务主要是为城投类债券发行提供担保业务，近年来受益于市场持续扩容及项目储备的逐渐落地，公司债券担保业务快速发展，截至 2016 年末，公司前七大债券担保项目均为城投类项目，担保责任余额合计 116.00 亿元，占期末债券担保责任余额的 17.46%，集中度一般，从期限来看，均为 7 年，期限较长。

表 4 截至 2016 年末公司前七大债券担保项目情况（单位：亿元，%，年）

项目名称	担保责任余额	占债券担保比例	期限	类型
2016 年广饶县经济发展投资有限公司企业债券担保项目	20	3.00	7	城投
江苏省徐州市贾汪城市建设投资有限公司企业债券担保项目	16	2.41	7	城投
威海市城市开发投资有限公司公司债担保项目	16	2.41	7	城投
亳州市建安投资控股集团有限公司公司债券担保项目	16	2.41	7	城投
天津市东丽城市基础设施投资集团有限公司 2015 年企业债券担保项目	16(分保出 9 亿元)	2.41	7	城投
丹阳投资集团有限公司企业债担保项目	16	2.41	7	城投
湘潭市城市建设投资经营有限责任公司停车场专项企业债券担保项目	16	2.41	7	城投
合计	116	17.46	--	--

资料来源：公司提供

（2）非融资性担保业务

公司的非融资性担保业务从 2015 年三季度开始开展，截至 2016 年末，公司有 3 笔保本基金履约担保业务，担保责任余额 83.38 亿元，较上年末增长 100.92%。其中最大的担保项目为招商安盈保本混合型证券投资基金产品，在保余额 38.92 亿元，期限为 3 年。2016 年受政策影响，公司未继续开展新的保本基金业务。

（3）投资业务

公司投资决策流程较为谨慎。投资团队对每一产品的融资人及相关项目进行现场尽调和风险评估，并通过公司投资决策会的审核机制决定对每个项目的投资进行决策。公司主要投资品种包括银行存款、银行理财产品、基金投资、信托管理计划投资、委托贷款、资产管理计划投资等。截至 2016 年末，公司投资余额为 109.02 亿元，较去年增加 48.15%，占期末资产总额的 90.10%，净资产的 131.80%。从投资产品品种来看，其中基金投资占比 36.04%，投资规模 39.29 亿元，较上年末增长 63.37%；信托计划投资占比 30.81%，投资规模 33.59 亿元，较上年末增长 60.33%；委托贷款投资占比 11.55%，投资规模 12.59 亿元，较上年末增长 48.64%，上述三项投资品种投资规模占总投资规模的 78.40%，公司仍保持以基金投资、信托计划投资和委托贷款为主的投资结构，其余投资品种为资产管理计划、定期存款、银行理财产品股权类投资和小贷公司收益权，资产管理计划和定期存款投资占比分别为 8.10%和 7.48%，投资规模分别为 8.83 亿元和 8.15 亿元，较上年末分别增长 15.58%和 57.64%，其余投资占比较小，总体看，公司投资结构较上年末变化不大。

表 5 公司投资业务情况（单位：亿元，%）

项目	2015 年末		2016 年末	
	金额	占比	金额	占比
基金投资	24.05	32.68	39.29	36.04
信托计划投资	20.95	28.47	33.59	30.81
委托贷款	8.47	11.51	12.59	11.55
资产管理计划	7.64	10.38	8.83	8.10
定期存款	5.17	7.03	8.15	7.48
银行理财产品	4.3	5.84	4.48	4.11
股权类投资	2.59	3.52	1.94	1.78
小贷公司收益权	0.42	0.57	0.15	0.14
合计	73.59	100.00	109.02	100.00

资料来源：公司提供

从投资产品期限分布看，公司投资以中短期投资为主，截至 2016 年末，公司投资产品剩余期内在 2 年（含）以内的占比达 71.51%，其中剩余期限在半年及以内的投资产品占比达 43.78%，整体投资组合流动性较强。

表 6 公司投资产品剩余期限分布情况（单位：%）

剩余期限	占比
<6 个月	43.78
6~12 个月	12.63
1~2 年	15.10
2~3 年	15.57
3 年以上	12.91
合计	100.00

资料来源：公司年报

2016 年公司实现投资收益 4.79 亿元，同比增长 14.00%，主要是委托贷款、长期股权投资和其他综合收益转入利润表的增加所致，占营业收入比重 32.75%，主要来自于应收款项类投资和长期股权投资的收益增长，应收款项类投资主要系委托贷款，长期股权投资主要系公司对联营企业的股权投资。

表 7 公司投资业务实现收益情况（单位：亿元，%）

项目	2015 年	2016 年	变化幅度
可供出售金融资产	3.57	2.84	-20.00
应收款项类投资	0.26	0.83	219.00
长期股权投资	0.15	0.54	260.00
指定为公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	--	0.41	--
买入返售金融资产	--	0.10	--
存款利息收入	0.23	0.07	-70.00
合计	4.21	4.79	14.00

资料来源：公司年报

总体看，2016 年，融资性担保业务仍以城投类债券担保为主，受债券市场持续扩容、公司品牌效应等有利因素影响，业务规模快速增长；非融资性担保业务方面，公司开展了保本基金担保

业务，2016 年受政策影响，业务未进一步开展；投资业务仍以短期为主，投资结构较 2015 年末变化不大，随着投资规模的扩大，投资收益有所增长，整体风险尚可控。同时，联合评级也关注到，投资业务所产生的投资收益对公司利润贡献度较高，信托计划产品和委托贷款业务占比较高，近年来信托产品违约事件的风险频发，投资收益稳定性偏弱，需对投资产品的信用风险保持关注。

3. 未来发展

2017 年，公司在巩固原有的担保业务基础上，强化投资管理，培育新增长点。巩固业务是指巩固传统担保业务的优势地位，高度重视防范业务风险。强化投资管理是指公司要加强资产统筹规划和战略配置研究，提高资金使用效率和投资效益，使投资收益成为公司未来收入和利润增长的重要来源。此外，公司积极培育新的利润增长点，涉及的业务包括国际业务、新金融业务、资管业务。

总体看，公司规划思路较为清晰，为未来可持续发展制定了明确的措施。

六、风险管理与担保资产信用质量分析

1. 风险管理分析

受宏观经济增速下滑等不利因素影响，中小企业违约风险上升，2016 年，公司代偿规模大幅增长，当年代偿金额为 4.04 亿元，同比大幅增长 194.89%。公司通过诉讼、处置担保物等多种途径回收代偿款，降低代偿损失，2016 年追偿金额为 0.89 亿元。截至 2016 年末，公司累计担保发生额 596.33 亿元，累计解保额 205.39 亿元，累计代偿金额 5.98 亿元，累计代偿率为 1.71%，较上年上升 0.36 个百分点。累计追偿金额 1.13 亿元，累计代偿回收率为 18.87%，仍属较低。

表8 截至2016年末公司风险管理水平（单位：个，亿元）

项目	金额
累计代偿项目数	81
其中：个案	7
批量	74
累计代偿额	5.98
其中：个案	4.51
批量	1.48
累计代偿回收额	1.13
其中：个案	1.07
批量	0.05
累计担保代偿率	1.71

资料来源：公司提供

公司还通过按项目风险水平计提相应的准备金以及提高业务准入门槛等措施抵御和降低客户违约风险，增强自身抵御风险的能力，截至 2016 年末，公司递延收益 7.02 亿元，担保合同准备金 5.27 亿元，一般风险准备金 1.44 亿元，应收代位追偿款坏账准备 1.87 亿元，代偿准备金比为 30.87%，拨备覆盖率为 166.25%，较 2015 年下降 157.71 个百分点，拨备水平大幅下降，主要是 2016 年代偿大规模增长影响所致，但其抵御代偿风险冲击的能力仍属较强。

总体看，2016 年，随着公司业务规模的增长，代偿规模大幅增长，但目前公司累计代偿率仍属较低水平。联合评级将持续关注后续代偿反担保执行及追偿的落实情况。

2. 担保资产信用质量分析

承保组合风险是担保公司业务运营中最常见的风险，即担保业务品种、客户、行业、区域、期限过于集中，从而导致违约风险的相关性过高，加大整体担保风险。在核心承保组合风险管理方面，公司按照《融资性担保公司管理暂行办法》的规定执行客户集中度控制，分散承保组合风险。

从额度控制情况来看，截至 2016 年末，公司个案担保笔数为 145 笔，个案平均单笔担保责任余额为 6.00 亿元；公司担保的期末单户最大担保责任余额为 38.92 亿元，为保本基金担保业务，单一客户集中度 4.48%，不属于融资性担保业务，所以不受监管的规模限制；债项担保期末单户最大担保责任余额为 20.00 亿元，单一客户集中度 2.30%，符合监管要求（对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不能超过净资产的 30%），期末前十大客户担保责任余额为占期末担保责任余额的 20.48%，前十大客户集中度较高。

从区域、行业集中度看，截至 2016 年末，公司担保客户区域分散在华北、华东、东北、西南等地区，其中较大的省份为江苏省（占比 20.62%）、山东省（占比 14.98%），其余的省份均不足 10.00%，区域集中度一般；公司客户行业涉及地方政府融资平台类、产业类、金融业等，其中城投类客户期末担保责任余额占同期担保责任余额的比重为 70.60%，其余行业均不足 20.00%，整体行业集中度较高。在地方政府融资平台类企业的选择上，公司首先选择经济环境较好、政府信誉较高的地区，关注该企业的当地市场地位，同时要求企业提供相应的反担保措施。整体看，公司担保业务区域集中度较一般，但行业风险集中度较高。

从担保期限看，公司担保业务以中长期为主，从担保存续期看，在未来 12 个月内，到期的担保责任余额占比为 18.80%，12~24 个月为 78.00%，24 个月以上的占比为 78.00%，公司代偿压力集中度较高。

表 9 截至 2016 年末担保资产质量情况（单位：亿元，月，%，笔）

组合特征	项目	2016 年末	项目	2016 年末
	个案平均单笔担保责任余额	6.00	单户最大担保责任余额	38.92
	单笔最长担保期限	180	单户关联方最大担保责任余额	9.71
存续期限（月）		担保笔数	在保责任余额	责任余额占比
3 个月以内		8	15.70	1.80
3~6 个月		8	13.45	1.50
6~9 个月		12	30.29	3.50
9~12 个月		8	27.77	3.20
12~24 个月		11	103.68	11.90
24 个月以上		83	678.59	78.00
行业集中特征		担保责任余额	地域集中特征	担保责任余额
地方政府融资平台类		607.36	区域分散	--

资料来源：公司提供

总体看，公司通过对客户的区域分布、单笔额度大小等方面的控制，在一定程度上降低了承保组合的风险。公司担保客户区域集中度较一般、行业风险集中度较高，代偿压力集中度较高。

3. 反担保措施

公司每月对在保项目进行风险分类，由风险管理部依照信贷业务五级分类原则实施业务风险分类。公司把设定综合反担保措施作为风险控制的重要手段，将反担保物分为硬性、一般两种属

性。公司目前采取的反担保措施主要包括：应收账款质押、财产抵押、股权质押、存单质押、设备抵押、第三方保证、收费权质押等。

从现场抽样情况来看，所抽取样本中城投类企业融资主体信用等级在 AA~AA+ 之间，以 AA 为主，反担保措施主要以应收账款质押及土地抵押为主，反担保措施充足。

总体看，公司反担保措施主要以应收账款质押及土地抵押等高净值反担保为主，反担保措施较为充足。

七、财务分析

公司根据《中华人民共和国会计法》、《企业财务会计报告条例》、《企业会计准则》和《金融企业财务规则》、《融资性担保公司管理暂行办法》等法律法规及相关规定的要求，制订了财务管理基本制度和会计核算方法。公司提供了经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2016 年度财务报表，并出具了无保留的审计意见。2016 年，公司合并范围未发生变化，财务数据的可比性较强。

截至 2016 年末，公司合并资产总额 121.04 亿元，所有者权益合计 82.69 亿元，公司递延收益余额 7.02 亿元，担保合同准备金余额 5.27 亿元；2016 年，公司实现营业收入 14.63 亿元，其中已赚保费 7.82 亿元，投资收益 4.79 亿元，实现净利润 5.29 亿元。

1. 资金来源

公司可用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的净现金流。2016 年，受股东增资影响，公司股东权益规模大幅增长，截至 2016 年末，公司股东权益 82.69 亿元，较 2015 年末增长 42.61%，其中股本 71.76 亿元，占比为 86.79%，公司资本稳定性仍属较好。截至 2016 年末，公司权益负债比为 215.60%，较上年末下降 88.30 个百分点，主要系公司发行债券，导致负债增加较大所致。利润分红方面，2016 年，公司进行了现金分红为 4.57 亿元，分配力度较大，利润留存力度一般。

负债方面，截至 2016 年末，公司负债合计 38.35 亿元，以应付债券（占比 38.92%）、递延收益（占比 18.31%）和担保合同准备金（占比 13.74%）为主，其中，应付债券为公司 2015 年和 2016 年发行的公司债券，期末余额为 14.93 亿元，较上年末增长 114.96%，主要是公司 2016 年新发债券所致；递延收益主要系公司计提剩余期限尚未赚取的担保费，即未到期责任准备金；担保合同准备金为 5.27 亿元，较上年末大幅增加 49.38%，主要系公司业务规模增加所致。截至 2016 年末，公司资产负债率为 31.69%，较 2015 年末提高 6.93 个百分点，但整体负债规模不大，负债水平仍属不高。

总体看，公司资金主要来源于自有资金，2016 年，公司杠杆率有较大提升，负债水平仍属不高。

2. 资金运用

2016 年，公司资产总额保持稳步增长，截至 2016 年末，公司总资产 121.04 亿元，较 2015 年末增长 57.08%。在资金运用上，公司延续了安全性、流动性、收益性的原则，制定各类风险资产的投资限额，审慎选择投资标的，较好实现了公司资本金的保值增值。在产品风险控制方面，公司继续采用穿透原则，对基础资产对应的风险进行判断。截至 2016 年末，公司投资资产合计 109.02 亿元，较 2015 年末增长 48.15%，资金运用包括定期存款、应收款项类投资、可供出售金

融资产、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和长期股权投资，截至 2016 年末，五类投资资产在总投资资产的占比分别为：4.10%、12.00%、49.60%、26.40%和 3.70%，结构变化来看，较 2015 年末，公司定期存款的占比明显下降，可供出售金融资产和以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的占比大幅增长，主要由于股东增资及发债带来的可运用投资资金的增加；具体来看，截至 2016 年末，公司定期存款为 4.48 亿元，较 2015 年末大幅减少 13.37%，全部为美元存款；应收款项类投资为 13.04 亿元，较 2015 年末大幅增长 53.96%，主要是委托贷款发放规模增加所致；可供出售金融资产中主要包括基金投资、信托计划投资、资产管理计划投资、信贷产品收益权和银行理财产品，分别为 29.45 亿元、19.90 亿元、0.50 亿元、0.53 亿元和 1.49 亿元；以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 28.82 亿元，较 2015 年末增长 299.88%，主要系公司投资规模大幅增长所致。从投资产品期限分布看，公司投资以中短期投资为主，截至 2015 年末，公司投资产品剩余期限在 2 年（含）以内的占比达 71.51%，其中剩余期限在半年及以内的投资产品占比达 43.78%，投资组合保持了较强流动性。

总体看，2016 年，公司投资规模结构变化较大，整体流动性仍较强；公司投资主要配置于委托贷款、基金、信托和资产管理计划，面临一定的信用风险。

3. 现金流

2016 年，公司经营活动净现金流量净额 0.90 亿元，仍保持净流入状态，从现金流入来看，随着担保业务规模的进一步增长，公司收到担保合同保费取得的现金进一步增加，使得公司经营活动现金流入同比增加 24.62%，从现金流出来看，由于公司担保代偿款大幅增加，流出规模同比增长 63.09%；投资活动现金流量净额-25.24 亿元，呈净流出状态，较 2015 年流出规模大幅增加，主要是投资规模加大所致；筹资活动现金流量净额 31.58 亿元，呈净流入状态，同比增长 575.40%，主要是股东增资和发行债券所致。

表 10 公司现金流情况 （单位：亿元）

项目	2015 年	2016 年
经营性现金流量净额	2.31	0.90
投资性现金流量净额	-7.29	-25.24
筹资性现金流量净额	4.68	31.58
现金及现金等价物净增加额	-0.28	7.28
现金及现金等价物余额	0.10	7.38

资料来源：公司审计报告

总体看，2016 年，受代偿增加影响，公司经营活动现金流净额大幅下降；随着公司投资业务的进一步开展，投资规模不断扩大，投资活动现金流出规模大幅增长；受股东增资和发债的影响，筹资活动现金流净额大幅增长，公司筹资活动现金流能够满足投资活动需求。

4. 盈利能力

2016 年，公司主营业务依然突出，营业收入主要来源于担保业务净收入和投资收益。2016 年，公司担保业务发展较快，收入水平提升，2016 年公司实现营业收入和净利润分别为 14.63 亿元和 5.29 亿元，同比增加 36.87%和 18.94%，收益稳定增长。从收入构成来看，2016 年实现担保业务净收入 7.97 亿元，同比增长 55.88%，剔除分担保费及收入返还后，已赚保费 7.82 亿元，同比增长 56.25%，已赚保费对营业收入的贡献率为 53.45%，较 2015 年增加了 6.64 个百分点，对营

业收入的贡献有所提升；投资收益主要来源于投资业务产生的收益，2016 年公司实现投资收益 4.79 亿元，同比增长 13.78%，其占营业收入的 32.75%，投资收益占比较大，相关投资品种的风险需要保持关注。

2016 年，公司平均净资产收益率为 7.52%，较 2015 年下降了 0.40 个百分点，小幅下降；同期，营业利润率为 46.91%，较 2015 年提升了 7.32 个百分点，处于较高水平；2016 年，公司累计担保代偿率 1.71%，较 2015 年明显提升，主要系公司当年代偿规模大幅增加所致；同期，成本收入比为 53.09%，较 2015 年上升了 7.32 个百分点，处于较好水平。

表 11 公司盈利能力相关指标（亿元，%）

项目	2015 年	2016 年
营业收入	10.69	14.63
其中：担保业务净收入	5.12	7.97
已赚保费	5.00	7.82
投资收益	4.21	4.79
汇兑收益/（损失）	0.68	0.50
其他业务收入	0.75	0.42
营业支出	4.89	7.77
其中：提取担保赔偿准备金	2.01	1.74
资产减值损失	0.73	2.14
业务及管理费	1.77	2.58
营业利润	5.80	6.86
利润总额	5.83	6.89
净利润	4.45	5.29
平均净资产收益率	7.92	7.52
营业利润率	54.23	46.91
已赚保费对收入的贡献率	46.81	53.45
累计代偿率	1.35	1.71
成本收入比	45.77	53.09

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，2016 年，随着公司担保业务规模的增长，公司担保业务收入增长快速，投资业务运营稳健，公司整体盈利能力保持较好水平。

八、代偿能力

1. 流动性压力分析

根据公司 2016 年末主要资产与负债的状况，联合评级以流动性为基准，着重考察了公司的即期支付能力。通过净资产指标来考察担保机构的资产流动性和快速变现能力。净资产指标反映了担保机构净资产中的高流动性部分，是根据担保机构的业务范围和资产的流动性特点，在净资产的基础上对资产项进行风险调整。其中，考虑到资产流动性，联合评级对公司固定资产等非流动投资进行扣除处理；评估应收款项和对外投资等回收期限及风险状况，按一定比例进行折扣；最后加上公司已提准备金，核算出 2016 年末公司净资产为 57.03 亿元，较 2015 年末增长 36.40%，主要系股东增资所致，虽然净资产有所增加，但受投资机构变化，净资产比率由 2015 年末的 72.11% 下降至 2016 年末的 68.97%，但整体看，公司资产即期支付能力仍属较好。

总体看，2016 年，受股东增资影响，公司净资产规模大幅增长，即期支付能力仍属较好。

2. 代偿能力

2016 年受股东增资影响，公司净资产和净资本均较上年末大幅提升。截至 2016 年末，公司净资产和净资本分别为 82.69 亿元和 57.03 亿元，较上年末分别增长 42.62%和 36.40%，公司资本实力进一步增强，资本较为充足。

从代偿指标来看，截至 2016 年末，公司代偿保障率 4.16%，较 2015 年末上升 3.08 个百分点，主要是增资导致的货币资金和投资资产的增加所致；净资本充足率 6.56%，较 2015 年末下降了 2.00 个百分点，处于较低水平；代偿准备金比 60.15%、代偿净资产比 4.89%，其中代偿净资产比较 2015 年末有所上升，主要是股东增资所致，而代偿准备金比较 2015 年末大幅增长，主要是代偿规模大幅增长所致。考虑到其股东资本实力较强，且对公司资金支持力度较大，公司整体代偿能力很强。

表 12 公司资本充足性及代偿能力（亿元，%，倍）

项目	2015 年	2016 年
净资产	57.98	82.69
净资本	41.81	57.03
净资本比率	72.11	68.97
代偿保障率	1.08	4.16
净资本充足率	8.56	6.56
代偿准备金比	30.87	60.15
代偿净资产比	3.35	4.89

资料来源：公司提供，联合评级整理。

总体看，2016 年，公司代偿规模大幅增长，但考虑到公司股东实力较强，且股东资金支持力度较大，此外公司资产质量较好，整体代偿能力强。

3. 过往债务履约情况

根据人民银行征信报告，截至2017年4月5日，公司无未结清和已结清的不良或关注类信贷信息记录，公司过往债务履约情况良好。

九、跟踪债券的偿付能力分析

2016 年财务数据为基础，公司对存续的公司债券“15 中合 01”、“16 中合 01”的待偿本金合计 15.00 亿元的各项偿付能力指标见下表，除经营净现金流指标外，其余各项偿付能力指标良好。

表 13 本报告所跟踪债券的偿付能力（单位：倍）

项目	2016 年
净资本/公司债券待偿本金合计	3.80
净资产/公司债券待偿本金合计	5.51
净利润/公司债券待偿本金合计	0.35
经营活动现金净流量/公司债券待偿本金合计	0.06

资料来源：联合评级整理

综合以上分析，并考虑到公司在资金方面受股东支持力度较大，整体风控能力仍较强，随着

公司业务规模的扩大，盈利能力将进一步提升，综合考虑公司对“15 中合 01”、“16 中合 01”的偿还能力仍属极强。

十、综合评价

公司作为国务院利用外资设立担保公司的试点项目，股东具有强大背景和实力。2016 年 1 月，股东增资 23.58 亿元，使得公司资本实力的进一步提升；2016 年，公司担保业务发展较好，业务规模和收入持续增长；截至 2016 年末，资产质量较好，流动性较强，净资产规模较大，资本较为充足，整体代偿能力仍保持较强。

同时，联合评级也关注到，公司担保业务侧重于债券担保业务，该类业务客户分布相对集中且地方政府融资平台类客户风险值得关注。2016 年，公司代偿规模增加，后续需对代偿回收及存续担保业务的风险情况持续保持关注。投资业务所产生的投资收益对利润贡献度较高，其中信托计划投资和委托贷款占比较高，投资收益稳定性偏弱，需对公司所投资信托计划产品信用风险保持关注。

综上，联合评级将公司主体长期信用等级维持为“AAA”，评级展望“稳定”；同时维持“15 中合 01”、“16 中合 01”的债项信用等级为“AAA”。

附件 1 中合中小企业融资担保股份有限公司 主要计算指标

项目	2015 年	2016 年
资产总额（亿元）	77.06	121.04
所有者权益合计（亿元）	57.98	82.69
负债合计（亿元）	19.08	38.35
资产负债率（%）	24.76	31.69
净资本（亿元）	41.81	57.03
期末担保责任余额（亿元）	488.18	869.47
融资性担保放大倍数（倍）	3.71	3.68
净资产担保责任余额倍数（倍）	8.42	10.51
净资本担保责任余额倍数（倍）	11.68	15.25
净资本比率（%）	72.11	68.97
营业收入（亿元）	10.69	14.63
投资收益（亿元）	4.21	4.79
净利润（亿元）	4.45	5.29
已赚保费（亿元）	5.00	7.82
营业利润率（%）	54.23	46.91
平均净资产收益率（%）	7.92	7.52
代偿准备金比（%）	30.87	60.15
累计代偿率（%）	1.35	1.71

附件 2 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
代偿保障率	$[(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产} + \text{存出保证金} - \text{存入保证金}) / \text{期末担保责任余额}] \times 100\%$
净资产覆盖比例	净资产/融资性担保责任余额 $\times 100\%$
代偿准备金率	当期代偿额 / (年初各项风险准备金余额 + 当期计提的各项风险准备金) $\times 100\%$
担保赔付率	当年代偿额 / 当年担保业务收入 $\times 100\%$
资本充足率	净资产 / 担保风险资产 $\times 100\%$
净资产充足率	净资产 / 担保风险资产 $\times 100\%$
不良担保率	不良担保额/担保余额
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/累计解保额
累计代偿回收率	累计代偿追偿金额/累计担保代偿额
平均资产收益率	净利润 $\times 2 / (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额})$
平均净资产收益率	净利润 $\times 2 / (\text{期初净资产总额} + \text{期末净资产总额})$
净资产	经调整的资产—经调整的负债
净资产担保余额倍数	担保责任余额/净资产
净资产担保余额倍数	担保责任余额/净资产
融资性担保放大倍数	(担保责任余额-非融资性担保责任余额)/净资产
净资产比率	净资产/净资产
拨备覆盖率	各项准备金合计/当期代偿金额 $\times 100\%$

附件 3 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。