

# 信用等级公告

联合[2018] 1327 号

联合资信评估有限公司通过对禹州市投资总公司主体长期信用状况及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定将禹州市投资总公司的主体长期信用等级由 AA 下调至 AA<sup>-</sup>，评级展望由负面调整为稳定；将“16 禹停车/16 禹停车”的信用等级由 AA 调整为 AA<sup>-</sup>，维持“16 禹州债/16 禹州债”的信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年六月二十六日



## 禹州市投资总公司跟踪评级报告

### 评级结果

本次发行人主体长期信用等级: AA <sup>-</sup>	评级展望: 稳定
上次发行人主体长期信用等级: AA	评级展望: 负面
本次担保方主体长期信用等级: AA <sup>+</sup>	评级展望: 稳定
上次担保方主体长期信用等级: AA <sup>+</sup>	评级展望: 稳定

债券名称	债券余额	到期兑付日	担保方级别	跟踪评级结果	上次评级结果	评级展望
16禹州债/16禹州债	12亿元	2023/01/19	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定
16禹停车/16禹停车	12.8亿元	2021/08/11 <sup>1</sup>	--	AA <sup>-</sup>	AA	稳定

评级时间: 2018年6月26日

### 财务数据

项 目	2015年	2016年	2017年
现金类资产(亿元)	0.14	34.13	22.91
资产总额(亿元)	60.39	300.12	340.69
所有者权益(亿元)	52.94	211.90	205.07
短期债务(亿元)	0.00	10.12	17.57
长期债务(亿元)	0.74	40.91	54.53
全部债务(亿元)	0.74	51.03	72.10
调整后全部债务(亿元)	0.74	84.19	124.38
营业收入(亿元)	5.11	7.25	8.17
利润总额(亿元)	1.88	2.02	2.37
EBITDA(亿元)	2.05	3.89	4.46
经营性净现金流(亿元)	-1.55	-29.50	-23.44
营业利润率(%)	8.58	8.95	7.44
净资产收益率(%)	3.42	0.96	1.16
资产负债率(%)	12.34	29.40	39.81
全部债务资本化比率(%)	1.37	19.41	26.01
流动比率(%)	848.52	1183.50	622.00
经营现金流动负债比(%)	-23.05	-129.65	-47.63
全部债务/EBITDA(倍)	0.36	13.13	16.18
调整后全部债务/EBITDA(倍)	0.36	21.66	27.91

### 分析师

张峻铖 王康

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址: www.lhratings.com

<sup>1</sup> “16禹停车/16禹停车”设有提前回售条款: 公司有权决定在存续期第5年末上调或下调存续期后五年的票面利率, 调整幅度为0~300个基点; 投资者有权选择是否将持有的全部或部分“16禹停车/16禹停车”按面值回售给公司。债券到期日按投资者回售选择权行权日计算。

### 评级观点

跟踪期内, 禹州市投资总公司(以下简称“公司”)应收类款项仍对资金形成很大占用, 整体资产质量较差, 营业收入回款质量极差, 债务规模快速增长, 整体盈利能力弱。同时联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司是禹州市基础设施的投融资建设主体, 跟踪期内公司获得一定的政府支持。

“16禹州债/16禹州债”设置了分期偿还本金安排, 有效缓解了公司的集中偿付压力。同时河南省中小企业担保集团股份有限公司为“16禹州债/16禹州债”提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定, 河南省中小企业担保集团股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>, 担保实力很强, 有效提升了“16禹州债/16禹州债”本息偿还的安全性。

“16禹停车/16禹停车”设置了投资者回售条款, 公司未来可能面临一定的集中偿付压力。

综合评估, 联合资信确定将公司的主体长期信用等级由AA下调至AA<sup>-</sup>, 评级展望由负面调整为稳定; 将“16禹停车/16禹停车”的信用等级由AA下调至AA<sup>-</sup>, 维持“16禹州债/16禹州债”的信用等级为AA<sup>+</sup>, 评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司作为禹州市重要的基础设施投融资建设主体, 跟踪期内继续获得政府在财政补贴方面的支持。
2. “16禹州债/16禹州债”设置了分期偿还本金安排, 有效缓解了公司的集中偿付压力。同时河南省中小企业担保集团股份有限公司为“16禹州债/16禹州债”提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保, 有效提升了“16禹州债/16禹州债”本息偿还的安全性。

## 关注

1. 跟踪期内，公司营业收入回款质量进一步下降，回款质量很差。公司对外筹资压力明显上升。
2. 跟踪期内，公司以土地类资产、公益性资产占比高，且对政府应收类款项大幅增长。公司整体资产质量较差。
3. 跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，短期偿债压力很大。公司整体偿债压力进一步加重。
4. 跟踪期内，公司向股东分配大额利润，所有者权益稳定性一般。
5. 跟踪期内，“16禹州债/16禹州债”和“16禹停车/16禹停车”募投项目均进展缓慢。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由禹州市投资总公司（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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 禹州市投资总公司跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于禹州市投资总公司（以下简称“公司”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、主体概况

跟踪期内，公司出资人及实际控制人未发生变化，仍为禹州市人民政府。截至2018年3月底，公司注册和实收资本均为4.00亿元。

跟踪期内，公司职能定位和经营范围未发生变化。公司仍为禹州市重要的基础设施投融资建设主体，具有很强的区域专营性。

截至2018年3月底，公司内设办公室、财务计划部、固定资产管理部、基建工程部和投融资部5个职能部门，拥有8家一级子公司，2家二级子公司。

截至2017年底，公司资产总额340.69亿元，所有者权益205.07亿元；2017年，公司实现营业收入8.17亿元，利润总额2.37亿元。

公司注册地址：禹州市人民防空大楼三楼；法定代表人：刘杨。

### 三、债券概况与募集资金使用情况

截至2018年3月底，联合资信所评“16禹州债/16禹州债”和“16禹停车/16禹停车”尚需偿还债券余额24.80亿元。跟踪期内，“16禹州债/16禹州债”和“16禹停车/16禹停车”已按期足额支付债券利息。公司过往还本付息情况良好。

“16禹州债/16禹州债”存续期3~7年每期应偿还本金的20%。“16禹停车/16禹停车”存续期3~6年每期应偿还本金的10%、7~10年每期应偿还15%；且“16禹停车/16禹停车”在第

5年设有公司调整票面利率权以及投资者选择回售权。

“16禹州债/16禹州债”募投项目为禹州市产业集聚区新扩区域项目建设基础设施建设，公司修建综合地下管廊，向供水、燃气、污水处理等企业和部门定向出售。截至2017年底，项目总投资28.35亿元，已投资4.03亿元，全部为募集资金。募投项目已于2015年3月开工建设，原计划3年内完成建设工期。募投项目建设进度明显慢于预期。

“16禹停车/16禹停车”募投项目为禹州市中心城区地下停车场建设项目，公司修建37个停车场，预计收入包括停车费、充电费等。截至2018年3月底，募投项目总投资23.55亿元，已投资1.72亿元。募投项目原计划于2017年全面开工，目前只开工8个停车场。募投项目建设进度明显慢于预期。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
16禹州债/ 16禹州债	12.00	12.00	2016/01/19	7年
16禹停车/ 16禹停车	12.80	12.80	2016/08/11	5+5年
合计	24.80	24.80	--	--

资料来源：联合资信整理

### 四、行业及区域经济环境

#### 1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康

发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

## 2. 行业政策

在2014年发布的《43号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清

理甄别办法》（财预【2014】351号）对2014年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2 2017 年以来与城投企业相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融

		市场交易行为,规范金融综合经营和产融结合,加强互联网金融监管,强化金融机构防范风险主体责任。
2017年11月	《关于规范政府和社会资本合作(PPP)综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92号	对已入库和新增的PPP项目,实施负面清单管理,各省级财政部门应于2018年3月31日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的,将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017年12月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革,开好规范举债的“前门”,建立地方政府债务应急处置机制
2018年2月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能,发行债券不涉及新增地方政府债务;评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作,不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018年2月	《关于做好2018年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面,包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018年3月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23号	在债券募集说明书等文件中,不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息,严禁与政府信用挂钩的误导性宣传,并应在相关发债说明书中明确,地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任,相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018年4月	《关于进一步加强政府和社会资本合作(PPP)示范项目规范管理的通知》财金【2018】54号	及时更新PPP项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息,实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况,强化风险预警与早期防控。

资料来源:联合资信综合整理

### 3. 行业发展

目前,中国的城市基础设施建设尚不完善,全国各地区发展不平衡。截至2017年底,中国城镇化率为58.52%,较2016年提高1.17个百分点,相较于中等发达国家80%的城镇化率,中国城镇化率仍处于较低水平,未来城市基础设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下,基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018年3月5日,中央政府发布的《2018年政府工作报告》对中国政府2018年工作进行了总体部署,中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体,仍有一定发展空间。

综上,在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下,随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离,城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来,城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体,其融资及转型压力进一步加大。

### 4. 区域经济

公司是禹州市重要基础设施投融资建设

主体。禹州市的经济水平以及未来发展规划对公司发展有较大影响。

**禹州市经济稳步增长,固定资产投资较大,公司外部发展环境良好。**

2017年,禹州市实现生产总值647.40亿元,同比增长9.5%。第一产业增加值27.09亿元,增长3.9%;第二产业增加值380.08亿元,增长8.8%;第三产业增加值240.23亿元,增长11.4%。三次产业结构4.2:58.7:37.1,二三产业比重比上年提高1.1个百分点。

2017年,禹州市全部工业实现增加值351.89亿元,同比增长9.0%。规模以上工业增加值同比增长9.7%。其中能源、建材两大传统主导产业完成增加值74.22亿元,同比增长5.3%。主要工业产品产量变化差异较大。其中2017年禹州市原煤产量490.8万吨,较上年减少3.35%;水泥产量739.2万吨,较上年增长12.3%。

2017年,禹州市固定资产投资(不含农户)687.15亿元,增长13.3%。其中工业固定资产投资355.50亿元,较上年增长7.5%;房地产业固定资产投资76.35亿元,较上年减少5.5%;水利环境和公共设施管理业固定资产投资70.02亿元,较上年增长133.4%。

2017年末,禹州市常住人口115.53万人,

其中城镇人口 54.46 万人，乡村人口 61.07 万人。2017 年，禹州市全市居民人均可支配收入 21684 元，比上年增长 10.0%。其中，城镇居民人均可支配收入 29730 元，比上年增长 9.0%。

## 五、基础素质分析

### 1. 股权状况

跟踪期内，公司出资人仍为禹州市人民政府，出资情况未发生变化。

### 2. 外部支持

**2017 年禹州市财政收入有所增长，但财政自给能力仍较弱。跟踪期内，禹州市人民政府作为公司实际控制人，继续给予了公司财政补贴支持。**

2016 年，禹州市一般公共预算收入由 2015 年的 32.06 亿元大幅降至 16.92 亿元；2017 年一般公共预算收入略有回升，增长至 18.72 亿元。2017 年禹州市税收收入 14.69 亿元，较上年略有增长；转移支付和税收返还收入 28.29 亿元，同比增长 15.92%；国有土地使用权出让收入 7.18 亿元，同比增长 30.30%。2017 年，禹州市地方综合财力 54.19 亿元，同比增长 15.31%。

2017 年，禹州市一般公共预算支出 55.21 亿元，同比增长 3.80%。2017 年禹州市财政自给率为 33.91%，较上年下降 2.11 个百分点，财政自给能力仍较弱。截至 2017 年底，禹州市政府债务余额 17.68 亿元，全部为直接债务，主要系中央代发地方政府债券。2017 年禹州市政府债务率 32.64%。

2017 年，公司收到禹州市政府拨付的政府补贴 3.60 亿元。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司过往债务履约情况良好。**

根据中国人民银行《企业信用报告》（编号：G1041108100014610E），截至 2018 年 6

月 8 日，公司无未结清的关注类或不良类信贷信息记录，存在 1 笔已结清的欠息记录、已结清不良类贷款记录 2 笔、已结清关注类贷款 1 笔。银行已出具说明，公司不存在未按时还款、付息的情况。总体看，公司过往债务履约情况良好。

截至 2018 年 6 月 14 日，公司未被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**跟踪期内，公司董事长（兼总经理）发生变更；公司在治理结构、管理制度等方面无重大变化。**

跟踪期内，公司仍以投资禹州市工业、商业、公用事业和城市基础设施等领域的重点项目为主要任务。公司仍为全民所有制企业，禹州市人民政府仍是公司的出资人和实际控制人。

公司仍实行总经理负责制，总经理为公司法定代表人，由禹州市人民政府任命。总经理领导企业的经营管理工作。

跟踪期内，公司董事长（兼总经理）由王英坤先生变更为刘杨先生。

刘杨先生，汉族，1969 年 2 月生，在职教育专科学历；曾任禹州市电厂副总经理、禹州市审计局副局长；2018 年 1 月出任公司董事长并兼任总经理。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**跟踪期内，公司收入仍以基础设施项目建设收入为主，毛利率略有下降。**

跟踪期内，公司仍是禹州市重要的基础设施投融资建设主体。公司接受禹州市政府委托，在禹州市范围内进行基础设施项目建设。2017 年，公司营业收入 8.17 亿元，同比增长 12.69%。其中基础设施项目建设收入占比超过 99%。2017 年，公司毛利率 9.17%，较上年下

降 0.11 个百分点。其中基础设施项目建设业务毛利率 9.09%，较上年下降 0.18 个百分点。其他收入为少量的租金收入。

## 2. 业务经营分析

跟踪期内，公司基础设施项目建设业务模式未发生变化，毛利率与上年变化不大。公司基础设施项目建设业务回款质量极差。在建项目待投资规模一般，基础设施建设收入持续性一般。

公司受禹州市人民政府委托，与禹州市各政府机构签订委托代建协议。公司自筹资金进行项目建设，每年根据工程施工进度，结转工程成本并加成一定比例的收益（约为 10%）确认项目建设收入。工程竣工验收后，政府对项目进行审计、确认需支付的工程款总额，然后按照分期付款的方式向公司支付委托代建项目工程款。

2017 年，公司确认收入的项目主要包括寨子村城中村改造项目、道路桥梁等基础设施配套项目、生态景观提升工程等，公司实现基础设施项目建设收入 8.15 亿元，公司仅收到项目建设收入回款 0.40 亿元。回款质量极差。

2017 年，该板块业务毛利率 9.09%，较上年下降 0.18 个百分点。

表 3 公司 2017 年项目建设收入构成情况  
(单位：亿元)

项目	确认收入
寨子村城中村改造项目	2.49
振兴北路	0.25
祥云大道	0.44
开元大道	0.35
颍河生态长廊提质景观工程	0.65
轩辕桥	0.37
学院路	0.81
高压走廊北段	0.44
滨河路	0.43
燕京二路	0.34
颍北大道东延伸段	0.34
东高速路口	0.14

友谊路	0.10
颍河景观滨水步道	0.14
颍河大街	0.14
其他零星项目	0.73
合计	8.15

资料来源：公司提供

截至 2017 年底，公司主要的基础设施在建项目总投资合计 21.88 亿元，已完成投资 11.02 亿元。公司基础设施在建项目中，寨子村城中村改造项目、颍河城区段综合整治项目（包含颍河生态长廊提质景观工程）已开始结转部分成本，但回款情况较差。待投资规模合计 10.86 亿元，公司基础设施建设业务无拟建项目。总体看，公司基础设施板块未来业务持续性一般。

表 4 截至 2017 年底公司主要在建项目情况  
(单位：亿元)

项目名称	预计总投资	已完成投资	代建协议
寨子村城中村改造项目	6.61	6.39	是
颍河城区段综合整治项目	9.68	3.71	是
第一水厂及城区供水管网改扩建工程	3.15	0.32	是
白沙水厂供水项目	2.44	0.60	是
合计	21.88	11.02	--

资料来源：公司提供

## 3. 未来发展

公司计划向市场化方向发展，未来业务以自营项目的建设、运营为主。公司在建的自营项目待投资规模较大，公司面临较大的投资压力。

截至 2017 年底，公司自营项目包括“16 禹州债/16 禹州债”和“16 禹停车/16 禹停车”的募投项目以及神屋古镇开发项目。停车场项目计划通过停车场收入以及充电桩充电费等收入回收成本；产业集聚区项目计划将建成的地下管廊定向销售给供水、污水、热力等公司。神屋古镇项目以建设、运营旅游小镇为主，兼顾旅游、养老商业地产的开发销售。截至 2017

年底，公司在建的自营项目投资总额 56.90 亿元，待投资总额 50.35 亿元，项目进展缓慢。

表 5 截至 2017 年底公司主要在建自营项目情况  
(单位: 亿元)

项目名称	总投资	已投资
禹州市中心城区地下停车场项目 (“16 禹停车/16 禹停车”募投项目)	23.55	1.72
禹州市产业集聚区新扩区域基础设施项目 (“16 禹州债/16 禹州债”募投项目)	28.35	2.46
神垕古镇开发项目	5.00	4.00
<b>合计</b>	<b>56.90</b>	<b>6.55</b>

资料来源: 公司提供

另外，在完成在建项目的基础上，公司计划依托股东支持，整合禹州市多项政府资源，逐渐向市场化转型。第一，整合禹州市矿石、建材资源，向水泥行业发展。第二，整合禹州市政府特许经营项目，主要包括公共场所的广告运营、加油站运营等。第三，利用自身土地资源充足的优势引进商业项目落地，目前正在筹备洽谈的项目包括海王药业、万达广场、通用机场等项目。

## 八、财务分析

公司提供了 2017 年财务报告，利安达会计师事务所(特殊普通合伙)对其进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2017 年，公司合并范围新纳入 2 家一级子公司、2 家二级子公司，均系公司投资设立，对公司财务数据可比性影响较小。

### 1. 资产质量

**跟踪期内，公司资产规模快速增长。资产中存货(主要是土地)和应收类款项占比很大，应收类款项对公司资金形成很大占用，且公司账面有较大规模的公益性资产，公司整体资产质量较差。**

2017 年底，公司资产总额 340.69 亿元，同比增长 13.59%，主要系应收账款、其他应收

款以及存货、预付款项的增长所致。资产以流动资产为主。

表 6 公司主要资产构成情况(单位: 亿元、%)

项目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	34.13	11.37	22.91	6.72
应收账款	15.52	5.17	19.49	5.72
预付款项	4.67	1.56	10.76	3.16
其他应收款	42.98	14.32	70.04	20.56
存货	175.99	58.64	182.85	53.67
<b>流动资产</b>	<b>269.29</b>	<b>89.73</b>	<b>306.04</b>	<b>89.83</b>
可供出售金融资产	2.32	0.77	3.19	0.94
长期股权投资	--	--	1.06	0.31
其他非流动资产	22.42	7.47	23.03	6.76
<b>非流动资产</b>	<b>30.83</b>	<b>10.27</b>	<b>34.65</b>	<b>10.17</b>
<b>资产总额</b>	<b>300.12</b>	<b>100.00</b>	<b>340.69</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 根据公司审计报告整理

2017 年底，公司流动资产 306.04 亿元，同比增长 13.65%。公司货币资金 22.91 亿元，较上年底减少 11.22 亿元，货币资金中使用受限资金 1.20 亿元。受禹州市财政局回款质量很差的影响，公司应收账款快速上升至 19.49 亿元，其中 99.92% 系对政府的应收款项，集中度高。公司预付款项 10.76 亿元，同比大幅增加 6.08 亿元，主要系公司基础设施建设项目产生的预付工程款。其他应收款 70.04 亿元，同比增加 27.06 亿元，主要系公司新增大量对禹州市财政局的往来款。公司存货 182.85 亿元，同比增长 3.90%，其中土地使用权 168.23 亿元，较上年底无变化；委托代建项目 14.61 亿元较上年底增加 6.86 亿元。

2017 年底，公司非流动资产 34.65 亿元，同比增长 12.40%。公司可供出售金融资产以及长期股权投资分别为 3.19 亿元和 1.06 亿元，分别较上年底增加 0.87 亿元和 1.06 亿元，主要系公司增加对当地机械制造、银行担保、建材、林业等多行业公司的投资所致。公司其他非流动资产 23.03 亿元，同比增加 0.60 亿元，仍主要为国资委拨入的道路管网等公益性资产。

2017 年底公司土地资产评估值共计

163.88 亿元，全部办理出让土地使用权证，已有账面价值共计 25.18 亿元的土地使用权用于抵押，土地抵押比率 15.36%。公司受限资产合计 48.20 亿元，由货币资金 1.20 亿元、存货（土地使用权）25.18 亿元以及其他非流动资产（道路管网等资产）21.82 亿元构成，占总资产的 14.15%，对公司资产流动性构成一定影响。

## 2. 资本结构

跟踪期内，公司所有者权益仍以政府注入的土地资产为主，规模较大。2017 年公司向股东分配大额利润，公司所有者权益稳定性一般。

2017 年底，公司所有者权益 205.07 亿元，较上年底减少 6.83 亿元，主要系未分配利润大幅减少。公司 2017 年向股东分配了股利 9.31 亿元，使未分配利润大幅减少。公司所有者权益中实收资本及资本公积占比大，但跟踪期内向股东分配大额利润，公司所有者权益稳定性一般。

跟踪期内，公司有息债务规模快速增长，债务结构以长期债务为主，公司债务负担一般。未来随着在建项目的持续投入，预计负债水平将进一步上升。

2017 年底，公司负债总额 135.62 亿元，同比增加 47.39 亿元，系其他应付款、长期借款以及应付债券大幅增长所致。

表7 公司主要负债和所有者权益构成情况  
(单位: 亿元、%)

项目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
应付账款	0.06	0.07	4.64	3.42
其他应付款	11.67	13.23	25.73	18.97
一年内到期的非流动负债	8.52	9.66	15.67	11.55
<b>流动负债</b>	<b>22.75</b>	<b>25.78</b>	<b>49.20</b>	<b>36.28</b>
长期借款	16.25	18.42	29.85	22.01
应付债券	24.66	27.95	24.68	18.20
长期应付款	24.56	27.84	31.89	23.51
<b>非流动负债</b>	<b>65.47</b>	<b>74.20</b>	<b>86.42</b>	<b>63.72</b>
<b>负债总额</b>	<b>88.23</b>	<b>100.00</b>	<b>135.62</b>	<b>100.00</b>

资料来源：根据公司审计报告整理

2017 年底，公司流动负债 49.20 亿元，同比增加 26.45 亿元。公司应付账款 4.64 亿元，同比增加 4.58 亿元，主要系公司因在建项目产生的应付工程款等，绝大部分账龄集中在 1 年以内。公司其他应付款 25.73 亿元，同比增加 14.06 亿元，主要系公司对禹州市各国有企业事业单位等的有息借款，其中 20.39 亿元账龄账龄较短。公司一年内到期的非流动负债 15.67 亿元，同比增加 7.15 亿元。其中长期借款 4.20 亿元、长期应付款（融资租赁款）11.47 亿元。公司其他应付款中账龄在 1 年以内的部分均为有息债务。

2017 年底，公司非流动负债 86.42 亿元，同比增加 20.95 亿元。公司长期借款 29.85 亿元，同比增加 13.60 亿元；应付债券变化不大；长期应付款同比增加 7.33 亿元，主要系融资租赁款的增加。公司长期应付款均为有息债务。

2017 年底，公司全部债务 72.10 亿元（其中长期债务占比 75.63%），同比快速增长 42.28%。受公司各项有息债务快速增长影响，2017 年底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别快速上升至 39.81%、21.01%和 26.01%。

若将其他应付款以及长期应付款中的有息部分全部纳入有息债务核算，2017 年底，公司调整后短期债务 37.97 亿元，调整后全部债务 124.38 亿元。公司调整后长期债务资本化比率和调整后全部债务资本化比率将大幅上升至 29.65%和 37.75%。跟踪期内，公司各项债务指标快速增长，但由于公司资产及权益规模较大，各项债务指标仍较低，公司整体债务负担一般。

## 3. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，期间费用控制能力进一步减弱。公司利润总额对财政补贴依赖很大，整体盈利能力弱。

2017 年，公司实现营业收入 8.17 亿元，同比增长 12.66%；同期，公司营业成本同步增

长。营业利润率 7.44%，较上年下降 1.51 个百分点，主要系营业税金及附加的快速增长。

公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2017 年期间费用 1.60 亿元，同比增长 5.11%，期间费用率 19.52%，较上年下降 1.40 个百分点，公司期间费用控制能力弱。

2017 年，公司获得政府补助 3.60 亿元，同期公司利润总额 2.37 亿元，公司利润总额对政府补助依赖很大。

从盈利指标看，2017 年公司调整后总资本收益率和净资产收益率分别为 1.30% 和 1.16%，较 2017 年略有增长，主要系 2017 年公司净利润有所增长。公司整体盈利能力弱。

#### 4. 现金流分析

**跟踪期内，公司对外筹资压力明显上升。公司经营活动产生的现金流入无法覆盖当期基础设施建设项目投资支出，经营活动净现金流表现为大规模净流出。为平衡代建项目投资资金需求，公司筹资活动产生的现金流量净额明显扩大。**

2017 年公司经营活动现金净流出 23.44 亿元。其中公司经营性现金流入主要由收回政府往来款、收到政府补助以及少量收入回款构成；经营活动现金流出主要由业务支出以及往来款支出构成。公司现金收入比由 2016 年的 42.86% 大幅降至 5.31%，收入实现质量极差。

2017 年，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出 4.95 亿元。其中购建固定资产无形资产支付现金 1.52 亿元；对外投资、短期理财支付现金 3.43 亿元。

2017 年，公司筹资活动现金流入 42.07 亿元，主要为银行借款、金融租赁款以及公司向当地各机构暂借款；公司筹资活动现金流出主要是偿还当年借款本息、向股东分配利润以及偿还暂借款、金融租赁款等。公司筹资活动现金流量净额 17.16 亿元。

#### 5. 偿债能力

**跟踪期内，公司短期偿债能力弱，现金类资产对调整后短期债务保障能力较弱。公司有息债务规模快速增长，长期偿债能力进一步减弱。且公司间接融资渠道受阻。公司整体偿债能力弱。**

2017 年底，公司流动比率和速动比率分别为 622.00% 和 250.37%，分别较上年底减少 561.51 和 159.68 个百分点。2017 年，公司经营活动现金流量净额持续为负，对公司流动负债无保障能力。2017 年底，公司调整后短期债务 37.97 亿元，现金类资产是调整后短期债务的 0.60 倍，保障能力较弱。公司短期偿债能力弱。

2017 年，公司 EBITDA 为 4.46 亿元；由于公司同期有息债务规模快速增长，调整后全部债务/EBITDA 上升至 27.91 倍，较上年增加 6.25 倍。

公司尚属河南省银监局平台监管名单内，借款主要来自国家开发银行以及信托公司，商业银行授信较少，公司间接融资渠道受阻。

截至 2018 年 3 月底，公司对外担保余额 24.07 亿元，相当于 2017 年底所有者权益的 11.74%。被担保企业主要为国有企业及事业单位，经营正常；另有 1.77 亿元系公司对河南统一电器股份有限公司（民营企业）的担保，系公司为支持当地企业发展进行的借款担保，尚未补充反担保措施，该企业经营正常。总体看，公司存在一定的或有负债风险。

#### 九、存续债券偿债能力分析

**截至 2017 年底，公司存续债券余额 24.80 亿元，无一年内到期的应付债券，存续债券的短期偿债压力较小，未来偿债压力集中度较高。**

截至 2017 年底，公司无一年内到期的债券。假设“16 禹停车/16 禹停车”投资者全部于 2021 年选择回售全部债券，2021 年将达到公司存续债券待偿本金峰值 12.64 亿元。2017 年经营

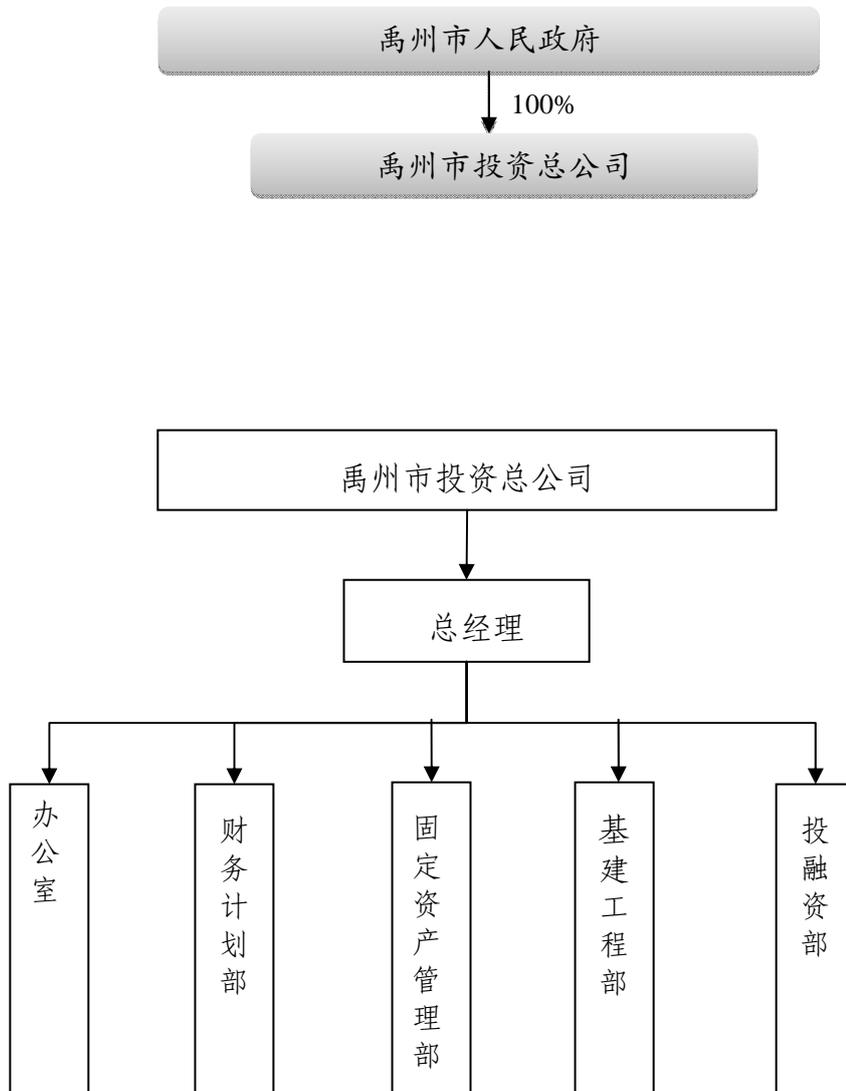
活动现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA分别为20.87亿元、-23.44亿元和4.46亿元，对待偿本金峰值的覆盖倍数分别为1.65倍、-1.85倍和0.35倍。总体看，公司对待偿本金峰值的保障能力一般。

此外，“16禹州债/16禹州债”由河南省中小企业担保集团股份有限公司提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。根据联合资信于2018年5月7日出具的河南省中小企业担保集团股份有限公司主体评级报告，河南省中小企业担保集团股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，担保实力很强，增强了“16禹州债/16禹州债”本息偿还的安全性。

## 十、结论

综合评估，联合资信确定将公司的主体长期信用等级由AA下调至AA<sup>-</sup>，评级展望由负面调整为稳定；将“16禹州债/16禹州债”的信用等级由AA下调至AA<sup>-</sup>，维持“16禹州债/16禹州债”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 附件 1 公司股权结构图及组织架构图



**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2015 年	2016 年	2017 年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	0.14	34.13	22.91
资产总额(亿元)	60.39	300.12	340.69
所有者权益(亿元)	52.94	211.90	205.07
短期债务(亿元)	0.00	10.12	17.57
长期债务(亿元)	0.74	40.91	54.53
全部债务(亿元)	0.74	51.03	72.10
调整后全部债务(亿元)	0.74	84.19	124.38
营业收入(亿元)	5.11	7.25	8.17
利润总额(亿元)	1.88	2.02	2.37
EBITDA(亿元)	2.05	3.89	4.46
经营性净现金流(亿元)	-1.55	-29.50	-23.44
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	0.60	0.73	0.53
存货周转次数(次)	0.10	0.06	0.04
总资产周转次数(次)	0.08	0.04	0.03
现金收入比(%)	23.84	42.86	5.31
营业利润率(%)	8.58	8.95	7.44
总资本收益率(%)	3.49	1.36	1.55
净资产收益率(%)	3.42	0.96	1.16
长期债务资本化比率(%)	1.37	16.18	21.01
全部债务资本化比率(%)	1.37	19.41	26.01
调整后全部债务资本化比率(%)	1.37	28.45	37.75
资产负债率(%)	12.34	29.40	39.81
流动比率(%)	848.52	1183.50	622.00
速动比率(%)	178.59	410.06	250.37
经营现金流动负债比(%)	-23.05	-129.65	-47.63
全部债务/EBITDA(倍)	0.36	13.13	16.18
调整后全部债务/EBITDA(倍)	0.36	21.66	27.91

注：调整后全部债务=全部债务+其他应付款中有息部分+长期应付款中有息部分。

---

附件 3 河南省中小企业担保集团股份有限公司  
主体长期信用评级报告

## 附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(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) <sup>1/(n-1)</sup> ]-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

## 附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	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	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	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附件 5-2 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

## 附件 5-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

# 河南省中小企业担保集团股份有限公司

## 2018 年主体长期信用评级报告

### 评级结果

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

评级展望：稳定

### 评级时间

2018 年 5 月 7 日

### 主要数据

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	75.68	65.15	54.87
所有者权益(亿元)	67.84	56.99	45.94
担保责任余额(亿元)	301.27	306.50	363.43
净资产担保倍数(倍)	4.44	5.38	7.91
净资本担保倍数(倍)	13.31	20.43	34.46
净资本比率(%)	33.35	26.32	22.96
资本覆盖率(%)	252.79	175.81	144.66
当期担保代偿率(%)	1.04	2.08	2.34
项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	1.25	1.63	2.22
净利润(亿元)	0.92	1.16	1.46
平均资产收益率(%)	1.31	1.92	2.71
平均净资产收益率(%)	1.47	2.24	3.30

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理。

### 分析师

陈绪童 郎 朗 刘莫欣

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

河南省中小企业担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年，是河南省内规模最大的省级国有融资担保平台，实际控制人河南省政府对公司支持力度较大。公司构建了符合自身发展阶段的内部控制以及风险管理体系，多次的增资扩股使公司资本实力得到增强；近年来，公司调整业务发展重心，担保业务种类逐步丰富；公司采取多种方式加强项目风险的预防和化解工作，担保代偿情况有所改善。另一方面，受宏观经济增速放缓以及河南省中小企业偿债压力上升等因素影响，公司担保业务规模整体有所减少；营业收入持续下降，净利润逐年减少，盈利能力有待提升；由于公司部分资本金为股权形式注入，并以长期股权投资形式计入资产，公司在资产流动性及资本金使用等方面存在一定的限制。联合资信评估有限公司评定河南省中小企业担保集团股份有限公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。该信用等级反映了河南省中小企业担保集团股份有限公司代偿能力很强，风险很小。

### 优势

- 公司是河南省内规模最大的省级国有融资担保平台，承担着构建全省政策性担保体系的主要职能，在河南省担保体系中处于核心地位；
- 实际控制人为河南省政府，在业务发展、资本金补充和专项补助等方面对公司的支持力度较大；
- 公司代偿情况改善，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度逐步提升；
- 多次增资扩股使其资本实力得到增强。

## 关注

- 区域经济增速放缓以及河南省中小企业偿债压力上升对公司业务开展造成一定程度的负面影响；
- 营业收入持续下降，净利润逐年减少，盈利能力有待提升；
- 公司部分资本金以股权形式注入，在资本金使用及变现等方面存在一定限制；
- 公司客户集中度较高，解保期限集中，面临业务集中风险；
- 公司代偿回收率偏低，后续回收情况需持续关注；
- 我国有关金融担保机构设立和监管的法律法规体系尚不完善，金融担保业务潜在风险的控制值得关注。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由河南省中小企业担保集团股份有限公司（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 2018 年 5 月 7 日至 2019 年 5 月 6 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。

# 河南省中小企业担保集团股份有限公司

## 2018 年主体长期信用评级报告

### 一、公司概况

河南省中小企业担保集团股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2010 年，系经河南省人民政府批准，由河南省财政厅、河南省中小企业信用担保服务中心、洛阳六合恒基投资有限公司、河南省加华投资有限公司及 100 余家市县级财政（包括财政局、市县级资产管理中心、经济开发投资有限公司、非税收入管理局等政府职能部门，下同）以其持有的政策性信用担保公司的股权共同出资组建而成，公司成立时注册资本为 13.00 亿元。近年来，经过多次增资扩股，公司资本实力得到提升。2017 年 8 月，河南省财政厅以货币形式增资 10.50 亿元。截至 2017 年末，公司注册资本为 62.07 亿元，前五大股东情况见表 1，股权结构图见附录 1。

表 1 前五大股东及持股情况 单位：%

序号	股东名称	持股比例
1	河南省财政厅	62.89
2	136 个县级财政、资产管理中心出资人	27.69
3	河南鑫融基金控股有限公司	1.29
4	新密市非税收入管理局	1.29
5	新乡县财政局	0.97
合计		94.13

数据来源：公司提供，联合资信整理。

公司主要经营范围包括：再担保，融资担保，投资担保，诉讼保全担保，履约担保，符合规定的自有资金投资，融资咨询等中介服务（以上范围凭有效许可证经营）。

公司内设担保业务一、二、三部，再担保业务部、风险控制部、资产管理部、审计部、监察室、财务部、综合部等职能部门；截至 2017 年末在职员工 68 人。

截至 2017 年末，公司资产总额 75.68 亿元，

所有者权益 67.84 亿元。2017 年，公司实现营业收入 1.25 亿元，其中担保业务收入 0.92 亿元；实现净利润 0.92 亿元。截至 2017 年末，公司担保责任余额 301.27 亿元，其中再担保责任余额 230.10 亿元，直接担保业务责任余额 71.17 亿元。

公司注册地址：郑州市郑东新区商务外环王鼎大厦 27 层

法定代表人：陈金玉

### 二、营运环境

#### 1. 宏观经济环境分析

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，我国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%（见表 2），经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向

民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，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（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）

小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，我国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8% 和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，我国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5% 和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，我国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。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，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构改革面临

挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍

将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及2017年进出口基数较高等因素或导致2018年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在6.5%左右。

表2 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017年	2016年	2015年	2014年	2013年
GDP增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3
社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。  
注：2013年进出口贸易差额的单位为亿美元。

## 2. 区域经济发展概况

公司业务经营区域主要分布于河南省内。河南省位于中国中东部、黄河中下游，是中国人口第一大省、农业第一大省和劳动力输出大省，同时也是迅速发展的新兴工业大省。

河南省是中国重要的经济大省，2017年地区经济生产总值位居全国第五位、中西部首位。近年来，河南省经济增速有所放缓，2015~2017年地区经济生产总值同比增速分别为8.3%、8.1%和7.8%。2017年，河南省实现地区经济生产总值44988.16亿元，其中第一产业增加值4339.49亿元，同比增长4.3%；第二产业增加值21449.99亿元，同比增长7.3%；第三产业增加值19198.68亿元，同比增长9.2%；三次产业结构为9.6:47.7:42.7。2017年，河南省全省实现地方财政总收入5238.35亿元，同比增长10.7%；一般公共预算收入3396.97亿元，

同比增长10.4%；一般公共预算支出8224.66亿元，同比增长9.8%。截至2017年末，河南省金融机构人民币各项存款余额59068.66亿元，同比增长9.4%；人民币各项贷款余额41743.31亿元，同比增长14.4%。

近年来，河南省担保行业快速发展，自2009年以来已成立近千家担保公司，有效缓解中小企业融资难、融资贵问题。但在河南省担保行业快速发展的过程中，担保公司准入门槛较低，政府监管部门在事前审批和事后监管等过程中难度较大，部分担保公司以开展担保业务的名义从事非法吸储、非法放贷、资金挪用等诸多违规业务。近年来，上述违规经营的担保公司不断出现资金链断裂、资产转移、股东跑路等恶性事件，在社会舆论以及广大人民群众中对担保行业公众形象形成较大程度的负面影响。经过近年来的规范整顿，担保公司数量已大幅

减少。近年来，受宏观经济增速放缓影响，作为担保公司主要目标客户的小微企业受经济周期影响明显，出现流动性紧张和偿还银行贷款困难的情况较为普遍，导致担保公司代偿规模上升，部分中小型担保公司经营压力加大，代偿能力及意愿均有所下降。整体来看，受上述不利因素影响，河南省担保行业经营压力加大，行业发展受到一定程度的负面影响。

总体看，河南省区域经济增速放缓，需关注宏观经济增速放缓以及河南省中小企业偿债压力上升对担保行业发展的潜在负面影响。

### 3. 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，此外随着国家融资担保基金的设立，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。

#### 4. 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风险均予以了明确规定。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3月28日，国务院在北京主持召开常务会议，指出按照《政府工作报告》关于扩展普惠金融业务、更好服务实体经济的部署，会议决定，由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金，首期募资不低于600亿元（人民币，下同），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”和创业创新，着力缓解小微企业、“三农”等普惠领域融资难、融资贵问题，支持发展战略性新兴产业。

总体看，随着担保行业的发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续发展，出台了一系列相关政策扶植融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司为小微企业

及“三农”服务；同时规范融资担保机构运营环境，有助于防控融资担保公司风险。

### 三、公司治理与内部控制

#### 1. 公司治理

截至2017年末，公司注册资本62.07亿元，其中国有资本56.11亿元，占比为90.40%；国有法人资本3.76亿元，占比为6.06%。公司第一大股东为河南省财政厅，持股比例为62.89%，河南省内136家市县级财政和资产管理中心持有公司27.69%的股份。公司实际控制人为河南省政府，近年来其通过高管人员派驻、资本金补充、风险补偿、专项补助、税收减免等多方面措施支持公司业务开展，在公司经营不利的情况下对公司提供潜在支持的可能性较大。

在公司组建过程中，河南省内100余家市县级财政以其各自持有的市县级担保公司股权出资方式入股。此外，在股东对公司进行增资过程中，部分资金以对市县级担保公司增资的方式划入。公司将收到的市县级担保公司股权计入长期股权投资；截至2017年末，公司长期股权投资净额29.95亿元。整体来看，公司部分资本金由股权形式构成，公司对其并无实际控制能力，使用及变现等方面存在制约。

股东大会是公司的最高权力机构。近年来，公司召开多次股东大会，审议并通过了变更注册资本、变更公司章程、董事会工作报告、财务预算/决算方案、重大资产购买等多项议案。

公司董事会由7名董事构成，其中独立董事1名；董事会对股东大会负责。近年来，公司董事会召开多次会议，审议并通过了董事会工作报告、总经理工作报告、财务预算/决算方案、变更公司章程、利润分配方案等多项议案，较好的履行了决策职能。公司董事会下设规划发展委员会、风险管理委员会、项目评审委员会、薪酬管理委员会和审计委员会5个专门委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事

规则，以使其发挥专业职能。

公司监事会由 3 名监事构成，其中职工监事 1 名。近年来，公司监事会召开多次会议，审议并通过了监事会工作报告、财务预算/决算方案、社会责任报告、外部审计机构聘任等多项议案，较好的履行了监督职能。

公司经营班子由总经理和副总经理组成，经营班子由董事会聘任，对董事会负责，职责包括主持公司业务经营管理工作、执行董事会决议、拟定公司业务管理制度等。

总体看，公司实际控制人河南省政府对其支持力度较大；公司建立了较为规范的公司治理架构，公司治理机制逐步完善。

## 2. 内部控制

公司设有担保业务一部、担保业务二部、担保业务三部、再担保业务部、风险控制部、资产管理部、审计部、监察室、财务部、综合部等职能部门，公司组织架构图见附录 2。

近年来，公司逐步完善内控体系建设，健全内部监督制衡机制。公司制定了《内部控制管理制度》，其中对股东大会、董事会、监事会、经营班子以及各部门、各岗位在内部控制方面的职责进行了较为清晰的分工，对业务开展、重大投资、资产管理、财务和资金管理等方面的业务流程、操作规程进行了较为明确的规定，初步建立了相互制衡、相互监督的内部控制体系。近年来，公司加强内部制度建设，在项目评审、业务操作规程、财务管理、风险管理、绩效考核等方面制定和修订了多项制度，公司依法合规经营水平得到提升。

公司审计部专职负责公司的内部审计工作，并制定了《内部审计制度》，在制度层面对内部审计工作的程序、权限、范围以及重点进行规定，通过开展定期、不定期的审计检查，查阅业务档案、反担保措施、项目落实情况等，对担保业务的合规性进行审计。

总体看，公司组织架构设置合理，各部门职责明确，内控管理制度逐步健全。但随着各

项业务的发展，公司内部审计制度和内控体系仍有待完善。

## 3. 发展战略

近年来，公司围绕“诚信、规范、稳健、创新、务实、高效”的经营理念，在业务开展过程中坚持“公平授信、互惠互利、风险共担、合作共赢”的经营原则，以“培育一流的担保品牌、提供一流服务、创造一流的业绩”为发展目标。

为实现上述发展目标，公司在未来将继续围绕河南省委、省政府的战略部署，坚持以中小企业为主要服务对象，以支持服务平台建设为重点，以推行差异化服务为经营策略，以积极开发创新服务产品为手段，充分发挥平台优势、服务优势、风险补偿与处置优势、可持续发展优势，引领全省各级政策性担保机构、民营担保机构协同发展。

总体看，公司制定了有自身特色的发展目标，并为实现该目标制定有相应的发展策略，但需关注宏观经济的不确定性以及河南省中小企业偿债压力上升对公司发展目标实现的潜在负面影响。

## 四、业务经营分析

公司担保业务品种主要包括直接担保业务和再担保业务，其中直接担保业务以融资担保业务为主，非融资担保业务规模较小。近年来，受宏观经济影响，中小企业信用状况恶化，公司担保业务整体呈下降趋势。同时，2016 年以来，公司主动调整业务结构，业务重点向再担保业务倾斜，直保业务规模明显收缩。截至 2017 年末，公司担保责任余额为 301.27 亿元，其中直接担保责任余额和再担保责任余额分别占公司担保责任余额的 23.62%和 76.38%（见附录 3：表 1）。

### 1. 直保业务

目前公司开展的直保业务以融资担保业务为主，由担保业务一、二、三部负责。近年来，

公司业务发展重心有所变化，融资担保业务规模整体呈下降趋势。截至 2017 年末，公司融资担保责任余额 71.16 亿元，其中间接融资担保和直接融资担保分别占融资担保责任余额的 51.52% 和 48.48%（见附录 3：表 1）。

公司间接融资担保业务包括政府类项目（政府平台以及政府采购，下同）、一般企业项目、小额贷款公司项目、定向融资项目等。截至 2017 年末，公司已与中国银行、建设银行、招商银行、浦发银行、广发银行、中原银行和焦作中旅银行等 25 家银行及非银行金融机构签订了战略合作协议，获得授信总额合计 289.41 亿元。近年来，受宏观经济形势下行影响，担保客户融资需求下降，银行等金融机构贷款审核标准收紧，存量业务风险暴露明显上升，公司加强业务风险排查，适度收紧业务规模，间接融资担保责任余额持续下降。截至 2017 年末，公司间接融资担保责任余额为 36.66 亿元，占融资担保责任余额的 51.52%。

公司为河南省政府融资平台项目及产业集聚区建设提供融资担保配套服务，政府类项目为公司间接融资担保业务的主要构成部分。近年来，由于地方政府债务风险加大，公司政府类项目规模有所下降。截至 2017 年末，公司政府类项目担保责任余额 18.38 亿元，占融资担保责任余额的 25.83%。

公司自成立以来，将省内新兴行业、政府主要扶持行业的骨干龙头企业定位为融资担保业务目标客户，以发挥其对相关产业链上下游企业的带动和辐射作用，并将此类客户划入一般企业科目内进行管理；对小额贷款公司担保业务纳入小额贷款科目管理。近年来，由于宏观经济下行压力增加，企业客户出现代偿、逾期、欠费情况明显增多，公司对此类担保业务规模进行压缩以控制担保业务风险，一般企业和小额贷款担保责任余额逐年下降。截至 2017 年末，一般企业担保责任余额 6.99 亿元，小额贷款担保责任余额 4.18 亿元，分别占融资担保责任余额的 9.82% 和 5.88%。

公司自 2015 年起开展定向融资担保业务。公司的定向融资担保业务由中原银行发起，此类业务以满足中原银行股东融资需求、提供银行贷款风险缓释措施为主要出发点，客户全部为中原银行股东，反担保措施为客户持有的经一定比例折价后的中原银行股权质押，合同中明确约定公司不承担客户违约的代偿风险，代偿相关事项由中原银行进行处置；公司通过定向融资业务收取较低的通道费用。截至 2017 年末，公司定向融资业务担保责任余额 7.11 亿元，占融资担保责任余额的比例为 9.99%。目前，由于涉及关联交易问题，该类业务已无新增。

近年来，由于间接融资担保业务规模明显下降，公司适当调整担保业务结构，大力发展债券担保和信托担保业务，直接融资担保业务规模快速增加。目前公司已成功为中小企业集合债/票据、公司债、信托项目进行担保。截至 2017 年末，公司直接融资担保责任余额 34.50 亿元，占融资担保责任余额的比例为 48.48%。此类担保期限较长，均在三年以上。公司直接融资担保业务客户以地方政府平台类企业为主，并辅以适当土地、应收账款抵押作为风险缓释方式，抵质押率不低于 20%。

公司非融资担保业务种类包括诉讼保全担保和投标担保，业务发生笔数少，规模较小。截至 2017 年末，非融资担保责任余额 0.01 亿元。

总体看，公司直保业务规模整体有所下滑。随着宏观经济下行和公司发展战略调整，其融资担保业务结构有所变化，间接融资担保业务规模逐年下降，直接融资担保业务规模明显增加。

## 2. 再担保业务

公司再担保业务由再担保业务部负责开展。近年来，公司发挥在河南省担保行业的核心地位，构建全省政策性担保体系，牵头组织中小型担保公司开展与银行等金融机构的担保业务营销工作，在业务合作过程中通过再担保方式

为中小型担保公司提供增信服务。受宏观经济下行影响，融资担保机构经营困难，代偿风险项目持续增加。为此，公司加强业务风险排查工作，审慎拓展合作担保机构，新增担保机构主要为政策性担保机构。截至 2017 年末，公司再担保业务合作担保机构数量为 86 家，再担保责任余额 230.10 亿元（见附录 3：表 1）。

公司再担保业务模式主要为一般责任再担保，客户来源以河南省内县级政策性担保公司为主，此类业务以为中小型担保公司增信、推动中小型担保公司为小微企业融资提供便利为主要业务出发点，目前公司对一般责任再担保业务不收取担保费。截至 2017 年末，公司一般责任再担保余额 216.70 亿元，占再担保责任余额的 94.18%。此外，公司再担保业务还包括连带责任再担保业务，对此类业务公司收取一定比例的担保费。截至 2017 年末，公司连带责任再担保业务责任余额 13.40 亿元；2017 年实现再担保业务收入 0.02 亿元。整体看，公司再担保业务承担了一定的政策性职能，对营业收入的贡献程度低。

根据河南省金融助推脱贫攻坚的工作方案，为推动农村信用体系建设，优化金融扶贫环境，公司与政府、银行、担保公司多方合作建立了金融扶贫再担保业务模式。由省内各贫困县政府设立扶贫贷款风险补偿基金，银行提供贷款，河南省农业信贷担保有限责任公司（以下简称“农信担保”）提供担保，公司为农信担保提供连带责任再担保。公司于 2017 年 6 月制定了《金融助推贫困县脱贫业务操作规程（试行）》，对金融扶贫再担保业务模式在准入政策、风险控制和代偿与追偿方面进行了详细规定，将风险控制在合理范围内。

金融扶贫再担保业务以贫困户和带动贫困户达到一定规模的农业龙头企业（以下简称“带贫农业龙头企业”）为扶持对象，要求贫困户单户贷款不超过 5 万元，带贫农业龙头企业按每带动一个贫困户 5 万元的标准核定借款总额；贷款期限不超过 3 年；公司按照在保余额的

0.2%向农信担保收取再担保费。当担保贷款风险发生时，各方依照约定的风险分担比例承担补偿代偿责任：对于贫困户扶贫贷款实际发生风险，县政府补偿基金、银行、农信担保和公司分别按照 20%、10%、50%和 20%的比例分担；对于带贫农业龙头企业扶贫贷款发生风险，上述机构分别按照 20%、20%、40%和 20%的比例分担；公司为农信担保提供一定比例连带责任再担保，农信担保将自身分担和公司分担风险部分向银行进行补偿支付后，再向公司申请 20%的再担保补偿，公司不直接对银行承担代偿责任；公司再担保部依据省级风险补偿资金方案（拟定中），定期向省财政厅申请再担保风险补偿金。截至 2017 年末，金融扶贫再担保责任余额 3.46 亿元。

总体看，公司再担保业务规模整体有所收缩，对营业收入贡献度低；再担保业务作为公司的业务重点，随着再担保体系及风险分担机制的完善，以及再担保代偿补偿资金配套制度的建立，未来公司再担保业务有望进一步扩大。

### 3. 与参股担保公司业务合作情况

在公司组建过程中，河南省内的 100 余家市县级财政以其各自持有的市县级担保公司股权进行出资，截至 2017 年末，公司共参股 148 家市县级担保公司，投资账面金额合计 29.47 亿元。在经营管理方面，公司对参股担保公司实行“双委托制”管理模式，公司对参股担保公司的股东及出资人职责委托各市县级财政代为行使，各市县级财政对公司的股东及出资人职责委托河南省财政厅代为行使。在经营风险方面，除再担保业务关系外，公司不承担参股担保公司经营风险。在利润分配方面，参股担保公司不对公司进行分红，公司亦不对市县级财政股东进行分红。在会计处理方面，公司将参股担保公司以成本法计入长期股权投资科目下，因对参股担保公司无实际控制权，不进行会计并表处理。在代表河南省财政厅对参股担保公司进行出资及增资过程中，河南省财政厅委托公

司对参股担保公司进行出资及增资，公司对资金拨付无决策权，仅代为履行资金划拨职能。

公司与参股担保公司的合作主要集中在业务层面以及业务培训、技术支持层面。在担保业务开展过程中，参股担保公司因业务开展需要以及风险控制等因素与公司联合开展融资担保业务，双方依据合同规定履行各自职责。在再担保业务方面，公司为部分参股担保公司提供一般保证责任再担保以及连带保证责任再担保，合作条件参照其他再担保业务。在业务培训、技术支持方面，为提升河南省担保行业整体经营能力和风险管理水平，公司承担部分行业协会职责，为参股担保公司员工提供多方位的培训，培训内容以财务报表分析、项目审核、风险管理等方面为主；此外，在机构设置、制度建设等方面，公司亦为参股担保公司提供多方面支持。

## 五、风险管理分析

公司搭建了覆盖全面风险的管理组织体系，执行较为规范的担保项目评审机制。公司董事会下设风险管理委员会、项目评审委员会和审计委员会，建立了涵盖风险管理委员会、项目评审委员会、风险控制部以及业务部门等组成的风险管理架构。项目评审委员会、风险管理委员会从不同角度对项目的合法性、合规性进行审查，并从可行性、安全性等方面进行评审；风险控制部负责牵头风险管理制度的制定及执行监督，业务风险控制的日常管理，监督项目保后管理；业务部门主要负责担保业务授信的具体操作、反担保措施落实、保后检查等工作；审计委员会负责对公司内控制度的制定和执行情况等进行监督检查。

近年来，公司根据风险分担的业务原则，制定了《全面风险管理办法》、《项目评审工作办法》、《反担保管理暂行办法》、《项目保后管理暂行办法》、《担保业务操作规程》、《档案管理办法》、《风险项目处置责任工作指引（暂行）》

和《工程类担保业务方案（暂行）》等覆盖各项业务品种及流程的管理办法和实施细则，项目调查、审批、落实、代偿、追偿等各项职能相互分离、相互制约，公司风险管理体系不断完善。

### 1. 直接担保业务风险管理

#### ● 项目受理与调查

业务申请与受理阶段，公司实行项目经理首问责任制，项目经理根据客户需求提供有关咨询和业务指南，并填写客户信息表，认为项目可以进入调查程序的，经担保业务经理同意后进行调查；业务调查阶段，由项目经理负责对客户进行综合全面调查和风险评估，公司的实地调查实行项目经理 A、B 角制度，A 角负责全面调查，B 角负责协助和监督 A 角工作，调查同时，项目经理与客户共同商定反担保方案。对于项目经理同意申报的项目，依次提交给担保业务部经理和主管业务副总经理审核；审核同意后移交风险控制部，由风险控制部对项目的合法性、合规性和具体方案的合法性、有效性进行审查；经审查同意的项目，依次由风险控制部经理和主管风险控制副总经理审核并签字，上报项目评审会。

#### ● 项目评审与审批

公司项目评审由项目评审委员会负责。项目评审委员会由 2 个专职评审人员、风险控制部经理、资产管理部经理、主管风险控制副总经理和 3 个外部评审人员构成。对于提交项目评审委员会评审的项目，由风险控制部负责将有关材料提交到评审委员会，项目评审委员会按照《项目评审工作办法》对项目进行审核，并将最终评审意见反馈担保业务部。需落实条件的项目由担保业务部落实，风险控制部审核后办理；审批同意的项目可直接办理；审批不同意的项目，及时将有关信息反馈客户。

对于评审会评审通过的项目，项目经理根据审批意见，准备相应的合同及相关手续，资产管理部根据有权审批人签署的意见，依照《担

保业务操作流程》和《反担保管理暂行办法》等要求，落实各项反担保措施，登记《反担保项目核查表》；反担保手续办理完成后，由项目核查人签字，并报总经理、董事长审核，由董事长签署保证合同。

#### ● 项目保后、代偿及追偿处置管理

公司保后管理是通过担保对象以及影响担保对象按期还款的相关因素进行监控和分析，及时发现风险预警信号，采取相应的补救措施的过程。公司风险控制部制定了《项目保后管理暂行办法》。项目经理负责对项目进行保后管理并撰写保后报告，项目成立后一个月内进行首次保后管理，之后每个季度进行正常保后管理，如果企业出现风险则增加保后管理频率。风险控制部负责对其进行监督和检查，并且每季度对项目经理保后管理情况进行统计、汇总和上报。项目经理发现项目存在较大风险时，及时向部门经理报告并通知风险控制部；对于需要预警的项目，当日上报总经理，由总经理办公会研究决定相应的对策和措施。

资产管理部负责填报下月到期业务统计表，由项目经理负责提前1个月对客户发出《担保贷款到期通知书》。担保到期前，项目经理需及时了解客户还款能力，对有业务展期需求的客户，向公司提出申请并提供相关材料，详细说明业务展期的原因及展期时间；对于提出展期申请的项目，要求增加客户抵质押物数量或提供更为可靠的反担保措施。对同一个客户，如果累计出现2次展期，则不再对其办理担保业务。

受保企业到期不能偿还贷款的，公司需在尽量减少损失、维护信用的原则下进行代偿。项目出现代偿后，由资产管理部和业务部采取多种手段依法进行追偿，处置抵质押物和权利，最大程度化解风险。担保的追偿措施主要为：债务人与公司签订抵质押合同的项目，依法对抵质押财产折价或拍卖，变卖后的价值冲抵追偿；设定反担保人的项目，依法向反担保人进行追偿；设定其他反担保措施的项目，依法进

行追偿。对担保业务依法追偿后，造成损失的，按与银行约定的比例分担损失，并按照《担保业务责任认定与处罚办法》追究责任。

总体看，公司构建了较为清晰的业务操作流程，各岗位之间分工较为明确，风险管理体系符合自身发展阶段和业务需要。

#### 2. 直接担保业务组合分析

公司作为政策性担保公司，担保业务主要面向河南省内中小微企业和政府投融资平台，由于公司近年开展了资本市场直接融资担保业务，单笔担保金额较大，故公司担保客户相对集中，存在一定的客户集中风险。截至2017年末，公司单一最大客户担保责任余额22.00亿元，单一最大客户集中度为32.43%；前五大客户担保责任余额44.70亿元，前五大客户集中度为65.89%。从直保项目期限分布情况看，公司项目存续期从1年内的短期担保向2年以上的中长期担保转移。截至2017年末，公司直保项目存续期限主要集中于1年以内和2年以上，分别占直保业务责任余额的24.17%和73.48%（见附录3：表2）。总体看，由于公司近年加大了直接融资担保项目的开展力度，公司担保项目期限有所拉长，分布相对集中。

从在保项目五级分类情况来看，公司直接担保业务规模的收缩使正常类项目规模及占比明显下降，不良类项目占比有所增加。截至2017年末，公司直接担保业务中正常类项目占比为83.87%，次级、可疑类项目占比为8.25%，公司在保项目风险可控（见附录3：表3）。

#### 3. 再担保业务风险管理

公司再担保业务模式主要为一般保证责任再担保和连带保证责任再担保。为了规范再担保业务操作程序，增强风险控制能力，公司制定了《再担保业务县级担保机构准入标准》，对担保公司的资本、资产运营情况、代偿率、管理制度健全情况以及员工情况等方面提出了准入条件。公司根据该准入标准，对县级担保公

司进行业务调查和审批，给予再担保业务授信，并推荐给银行作为担保机构，开展直接担保和再担保业务。

公司再担保业务流程与直保业务流程基本一致。再担保业务申请阶段，担保公司提出再担保业务申请时，提交再担保业务申请书并提供相关资料，由再担保业务部进行初审。审核与审批阶段，由再担保业务部对担保公司进行尽职调查并出具调查报告，报主管业务副总经理审核，审核同意后移交风险控制部，依次经风险控制部和主管风险控制副总经理审核同意后，上报项目评审委员会；项目评审会评审通过后，上报给有权人审批。再担保业务保后管理阶段，业务部负责收集合同项下的每笔担保项目的基本情况和担保审批相关信息，并定期收集担保公司业务报表和其他相关信息；对出现重大风险的再担保项目，公司对担保公司采取有效措施化解风险。代偿与代偿赔偿阶段，对于一般保证责任再担保项下的担保项目，在担保公司丧失代偿能力、进入清产程序后，由公司承担再担保责任；对于连带保证责任再担保项下的担保项目，债务人不能按期履行偿还义务的，先由担保公司代偿，担保公司在 6 个月内不能全部代偿的，由公司依据合同条款予以赔偿，并拥有代偿部分的追偿权。

金融扶贫再担保业务中，对于贫困户贷款和授信额度在 500 万元以下带贫农业龙头企业贷款，公司不参与现场调查及项目评审流程，由农信担保履行相关评审职责后通知银行放款。对于 500 万元及以上带贫农业龙头企业贷款，公司项目流程如下：各业务部按照区域划分受理全省 53 个扶贫县的贷款项目，项目受理条件参照农信担保的相关标准执行，申报材料上报农信担保和公司业务部；项目经理（不再分 A、B 角）配合农信担保进行实地调查，形成调查报告后报送风险控制部审查，公司内部审批通过后委托 1 名项目评审委员参加农信担保的担保项目评审会，对拟担保项目发表评审意见并投票表决，各业务部项目经理需列席；

农信担保负责落实反担保措施和保后管理，公司项目经理可与农信担保对担保项目进行联合保后管理和单独随机抽查；担保贷款发生风险后，农信担保按照担保合同约定将自身和公司应分担部分向银行代偿，再向公司申请约定比例的再担保代偿，公司再担保部依据省级风险补偿资金方案（拟定中）定期向省财政厅申请再担保风险补偿金；项目追偿方面，贫困户代偿项目由银行负责追偿，带贫农业龙头企业代偿项目由农信担保负责追偿，公司资产部协助实施，业务部项目经理负责把握追偿进度和后期退还。

#### 4. 担保业务代偿情况

近年来，由于公司加强预防和化解项目风险，通过组织召开风险项目专题讨论会、对风险项目化解进行专题研究等多种方式和渠道，实现了部分项目的风险缓释，公司担保代偿发生额有所下降。2017 年，公司担保代偿发生额为 2.67 亿元，当期担保代偿率为 1.04%（见附录 3：表 4），期末应收代偿款余额 13.51 亿元。

在反担保措施方面，公司主要采取土地和房产抵押、股权质押、存货质押、应收账款质押和第三方信用保证等反担保措施，由于追偿程序较为复杂、耗时较长，近年来公司代偿项目的追偿效果不明显。为应对此类情况，公司加大了保全资产、催促判决、强制执行等诉讼追偿的工作力度，代偿回收情况有所改善。截至 2017 年末，公司诉讼和执行案件共 67 笔，诉讼和执行标的共 14.20 亿元；2017 年代偿回收率为 32.16%，代偿回收率偏低，后续回收情况需持续关注。

## 六、财务分析

公司提供了 2015~2017 年财务报表，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。

### 1. 资本结构

公司的担保资金来源以股东投入的资本金为主，负债规模较小。

近年来，公司持续进行增资扩股，所有者权益规模不断增加；2017年8月，河南省财政厅以货币形式出资10.50亿元，公司注册资本增至62.07亿元。截至2017年末，公司所有者权益67.84亿元；其中股本62.07亿元，未分配利润0.83亿元，一般风险准备1.37亿元，担保扶持基金1.82亿元。

近年来，公司负债规模逐年下降，主要是存入保证金、未到期责任准备金和担保赔偿准备等规模减少所致。截至2017年末，公司负债总额7.85亿元，其中专项应付款、准备金、存入保证金和其他类负债分别占负债总额的66.85%、20.38%、4.45%和8.32%（见附录3：表5）。公司按照当年担保费收入的50%提取未到期责任准备金，按照当年年末担保责任余额1%的比例以及再担保责任余额0.15%的比例提取担保赔偿准备金，2017年末上述两项准备金余额合计1.60亿元。截至2017年末，公司专项应付款余额为5.24亿元，其中河南省财政厅拨付的中小企业发展专项资金为5.21亿元，原河南省担保中心累计收益转入0.03亿元，其余为河南省财政厅拨入服务业发展引导资金。由于上述负债构成的偿还压力较小，公司总体债务偿付压力不大。截至2017年末，公司资产负债率为10.37%，财务杠杆处于较低水平。

总体看，公司所有者权益规模持续增长，负债规模小，债务偿付压力较小。

### 2. 资产质量

近年来，由于货币资金和应收款项规模的不断增长，公司资产规模呈稳步增长趋势。截至2017年末，公司资产总额75.68亿元，主要由货币资金、存出保证金、应收款项和长期股权投资构成（见附录3：表5）。

近年来，受银行存款持续增加影响，公司货币资金规模及占比不断上升。截至2017年

末，公司货币资金余额26.62亿元，占资产总额的35.17%。公司应收款项由应收代偿款和其他应收款构成。近年来，受宏观经济下行影响，公司部分担保客户经营困难，偿债能力下降，公司应收代偿款规模持续增加。但随着公司风险化解力度不断加大，应收代偿款增速有所放缓。截至2017年末，公司应收代偿款余额为13.51亿元，占资产总额的17.85%，代偿客户多为河南省内的小额贷款公司和民营企业，集中于贸易、机械制造、石油化工等行业。公司其他应收款主要为公司为担保客户垫付的短期资金，其中账龄在1年以内的其他应收款占比53.32%。

公司长期股权投资主要投向各市县级财政股东股权出资的148家市县级担保公司，通过委托河南省各县级财政部门代行股东权利。截至2017年末，公司长期股权投资余额为29.95亿元，占资产总额的39.57%；公司长期股权投资规模较大，对资产的整体流动性形成压力。

总体看，公司资产规模保持增长，长期股权投资规模较大，对资产流动性形成压力；应代偿收款项规模持续增加，资产质量需持续关注。

### 3. 盈利能力

公司营业收入主要来自担保业务收入和利息收入。近年来，受担保业务规模下滑以及业务重心向收费较低的政策性再担保业务倾斜影响，公司营业收入逐年下降。2017年，公司实现营业收入1.25亿元。

公司担保业务收入主要为担保费收入，目前公司融资担保业务平均担保费率为1.31%。近年来，随着公司业务增速放缓，以及公司承担部分政策性职能，为支持地方中小企业而适当降低担保费率，公司担保业务收入整体呈下降趋势。公司利息收入主要来自银行存款，随着银行存款规模上升，利息净收入有所增加。2017年，公司实现担保业务收入0.92亿元，利息净收入0.32亿元，分别占营业收入的73.35%

和 25.40%（见附录 3：表 6）。

公司营业支出主要由提取未到期责任准备、提取担保赔偿准备金以及业务及管理费构成。公司按照当期保费收入 50%的比例提取未到期责任准备金，并将上期计提的未到期责任准备金转入本期营业收入；按照当年年末担保责任余额 1%的比例以及再担保责任余额 0.15%的比例提取担保赔偿准备金，并将上期计提的担保赔偿准备金转入当期营业收入。2017 年，公司转回未到期责任准备金净额 0.24 亿元，转回担保赔偿准备金净额 0.20 亿元。2017 年，公司费用收入比为 24.00%，成本控制能力较好。

近年来，公司净利润规模明显下滑，2017 年实现净利润 0.92 亿元。从收益率指标来看，受公司近年来持续增资扩股影响，资产和所有者权益规模均大幅增长，公司盈利水平持续下降。2017 年，公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 1.31% 和 1.47%。

总体看，受担保业务规模整体下滑以及业务重心向政策性再担保业务倾斜影响，公司营业收入持续下降，净利润逐年减少，盈利能力有待提升。

#### 4. 资本充足率及代偿能力

公司面临的偿付压力主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性、现金流等因素的影响。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，由于担保业务规模的缩小，以及担保代偿支付的现金规模增大，公司经营性现金流呈净流出状态；受股东委托公司对市县级担保公司投资规模逐年减少影响，公司投资性现金流由净流出转为净流入状态；由于增资扩股带来股东投资的现金增加，公司筹资性现金净流入规模持续扩大（见

附录 3：表 7）。总体看，公司现金流充裕。

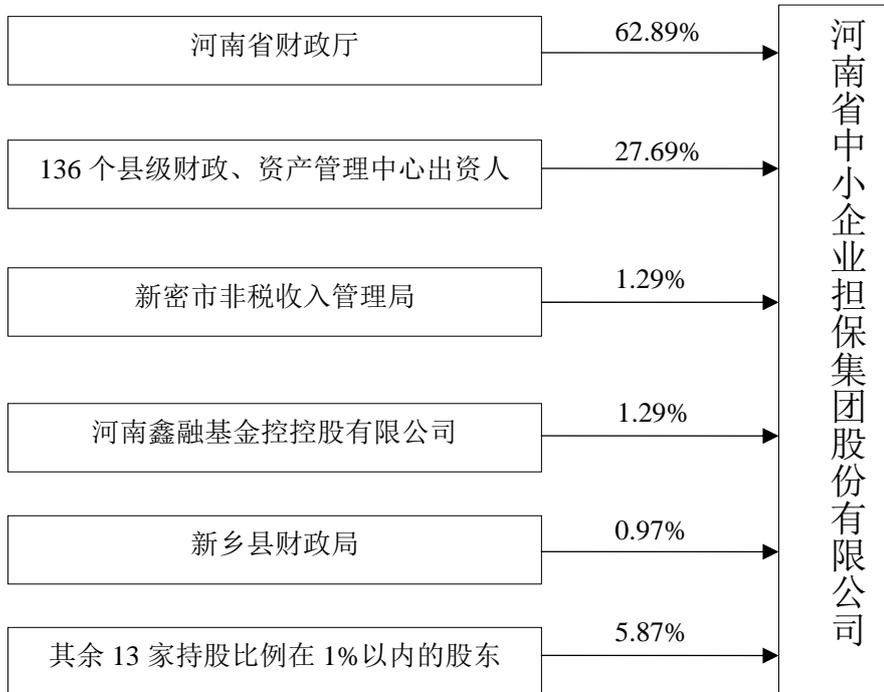
近年来，由于公司持续进行增资扩股，净资产规模显著提升，但受长期股权投资规模较大以及应收代偿款持续增长影响，公司实际净资本规模明显低于净资产的账面余额。根据公司 2017 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2017 年末的净资本余额为 22.63 亿元；净资本比率为 33.35%，处于较低水平（见附录 3：表 8）。随着公司担保责任余额规模持续下降，公司净资产担保倍数和净资本担保倍数明显减小。截至 2017 年末，公司净资产担保倍数为 4.44 倍，净资本担保倍数为 13.31 倍。

联合资信根据公司的担保以及再担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保以及再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价值的覆盖程度。经联合资信估算，公司 2017 年末的资本覆盖率为 252.79%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度逐年提升。

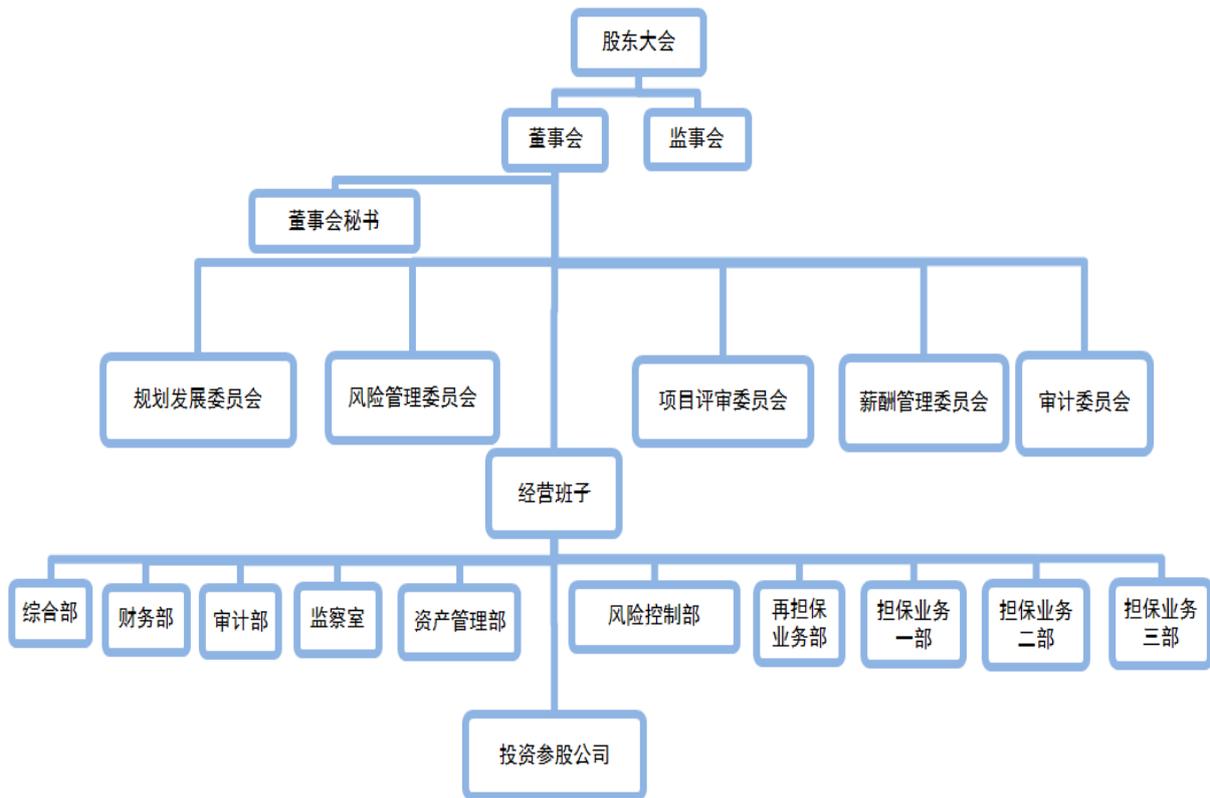
## 七、评级展望

公司是河南省内规模最大的省级国有融资担保平台，在全省担保体系中处于核心地位。公司实际控制人为河南省政府，在业务发展、资本金补充和专项补助等方面对公司支持力度较大。近年来，公司调整业务发展重心，担保业务种类逐步丰富。另一方面，受区域经济增长放缓以及河南省中小企业偿债压力上升等因素影响，公司担保业务规模整体有所减少。营业收入持续下降，净利润逐年减少，盈利能力有待提升。由于公司部分资本金为股权形式注入，并以长期股权投资形式计入资产，公司在资产流动性及资本金使用等方面存在一定的限制。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间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 担保业务发展情况

单位：亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
期末担保责任余额	301.27	306.50	363.43
融资担保业务	71.16	90.93	77.83
间接融资担保：	36.66	56.93	76.14
一般企业	6.99	9.61	14.62
小额贷款	4.18	5.70	9.05
政府平台	16.56	25.99	32.69
政府采购	1.82	2.42	3.74
全额保证金	-	0.30	1.15
定向融资	7.11	12.91	14.89
直接融资担保：	34.50	34.00	1.70
债券信托担保	34.50	34.00	1.70
非融资担保业务	0.01	0.15	0.48
再担保业务	230.10	215.42	285.12
一般责任再担保	216.70	200.92	267.32
连带责任再担保	13.40	14.50	17.80

数据来源：公司提供，联合资信整理。

表 2 直保项目到期期限情况 单位：%

期限	2017 年末	2016 年末	2015 年末
6-9 个月	0.64	-	-
9-12 个月	23.53	27.75	47.86
12-24 个月	2.35	10.59	19.77
24 个月以上	73.48	61.66	32.37
合计	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司提供，联合资信整理。

表 3 在保客户风险分类 单位：亿元/%

项目分类	2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比
正常类	59.69	83.87	78.62	86.33
关注类	5.61	7.88	8.94	9.81
次级类	2.76	3.88	1.34	1.47
可疑类	3.11	4.37	2.18	2.39
损失类	-	-	-	-
合计	71.17	100.00	91.08	100.00

数据来源：公司提供，联合资信整理。

表 4 担保业务代偿与回收情况 单位：亿元/笔/%

项目	2017 年	2016 年	2015 年
代偿笔数	13	29	33
其中：直保业务	13	25	21

再担保业务	-	4	12
当期担保代偿额	2.67	6.52	7.35
其中：直保业务	2.67	6.35	6.82
再担保业务	-	0.17	0.52
当期代偿回收额	0.86	1.32	1.64
其中：直保业务	0.86	1.22	1.47
再担保业务	-	0.10	0.17
当期担保代偿率	1.04	2.08	2.34
当期代偿回收率	32.16	20.29	22.35

数据来源：公司提供，联合资信整理。

表5 资产负债结构 单位：亿元/%

	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
货币资金	26.62	35.17	18.36	28.18	14.17	25.83
存出保证金	2.26	2.98	2.76	4.24	2.88	5.25
应收款项	16.49	21.79	13.61	20.88	8.72	15.88
其中：应收代偿款	13.51	17.85	11.70	17.96	6.57	11.98
长期股权投资	29.95	39.57	30.03	46.09	28.68	52.27
其他类资产	0.36	0.48	0.39	0.60	0.42	0.76
<b>资产合计</b>	<b>75.68</b>	<b>100.00</b>	<b>65.15</b>	<b>100.00</b>	<b>65.15</b>	<b>100.00</b>
专项应付款	5.24	66.85	5.19	63.63	5.04	56.42
存入保证金	0.35	4.45	0.56	6.92	1.01	11.34
准备金	1.60	20.38	2.04	24.95	2.43	27.15
其他类负债	0.65	8.32	0.37	4.49	0.45	5.09
<b>负债合计</b>	<b>7.85</b>	<b>100.00</b>	<b>8.16</b>	<b>100.00</b>	<b>8.93</b>	<b>100.00</b>

注：1. 其他类资产主要包括固定资产、应收票据、递延所得税资产和其他资产等。

2. 其他类负债主要包括应交税费、应付股利、其他应付款和应付职工薪酬等。

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表6 盈利指标 单位：亿元/%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	1.25	1.63	2.22
其中：担保业务收入	0.92	1.41	1.98
利息净收入	0.32	0.21	0.24
投资收益	-0.01	-0.01	0.00
营业支出	-0.10	0.12	0.29
其中：提取未到期责任准备金	-0.24	-0.24	-0.03
提取担保赔偿准备金	-0.20	0.02	-0.04
营业税金及附加	0.01	0.01	0.01
业务及管理费	0.30	0.32	0.35
净利润	0.92	1.16	1.46
费用收入比	24.00	19.92	15.73
平均资产收益率	1.31	1.92	2.71
平均净资产收益率	1.47	2.24	3.30

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表7 现金流情况 单位：亿元

项 目	2017年	2016年	2015年
经营性现金流量净额	-2.04	-4.18	-2.73
投资性现金流量净额	0.07	-1.35	-4.15
筹资性现金流量净额	10.22	9.73	1.72
现金及现金等价物净增加额	8.25	4.19	-5.16
年末现金及现金等价物余额			

数据来源：公司审计报告，联合资信整理。

表 8 公司资本充足性和代偿能力 单位：万元/%

项 目	2017年末	2016年末	2015年末
净资产	67.84	56.99	45.94
净资本	22.63	15.00	10.55
担保责任余额	301.27	306.50	363.43
净资产担保倍数	4.44	5.38	7.91
净资本担保倍数	13.31	20.43	34.46
净资本比率	33.35	26.32	22.96
资本覆盖率	252.79	175.81	144.66

数据来源：公司审计报告、财务报表及业务数据，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
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保责任额
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保责任额
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额
费用收入比	管理费用/营业收入
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
净资本担保余额倍数	担保责任余额/净资本
融资性担保余额	期末担保余额—非融资担保余额—保本基金担保余额
融资性担保倍数	融资性担保余额/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