

# 信用等级公告

联合〔2019〕1598号

联合资信评估有限公司通过对禹州市投资总公司主体及其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主体长期信用等级由AA-调整为AA，将“16禹停车/16禹停车”信用等级由AA-调整为AA，维持“16禹州债/PR禹州债”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  
二〇一九年六月二十一日



## 禹州市投资总公司跟踪评级报告

### 评级结果

本次主体长期信用等级：AA  
上次主体长期信用等级：AA<sup>-</sup>

债券简称	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
16禹州债/PR禹州债	9.60亿元	2023/01/19	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>
16禹停车/16禹停车	12.80亿元	2021/08/11 <sup>1</sup>	--	AA	AA <sup>-</sup>

本次评级展望：稳定  
上次评级展望：稳定

评级时间：2019年6月21日

### 财务数据

项 目	2016年	2017年	2018年
现金类资产(亿元)	34.13	22.91	4.56
资产总额(亿元)	299.93	340.69	331.13
所有者权益(亿元)	211.71	205.07	208.97
短期债务(亿元)	10.12	17.57	16.58
长期债务(亿元)	40.91	54.53	48.05
全部债务(亿元)	51.03	72.10	64.63
营业收入(亿元)	7.25	8.17	8.08
利润总额(亿元)	2.02	2.37	2.42
EBITDA(亿元)	4.10	4.46	4.32
经营性净现金流(亿元)	-29.50	-23.44	-0.05
应收类款项/资产总额(%)	18.53	26.72	24.35
营业利润率(%)	8.95	7.44	9.48
净资产收益率(%)	0.96	1.16	1.16
资产负债率(%)	29.42	39.81	36.89
全部债务资本化比率(%)	19.42	26.01	23.62
流动比率(%)	1183.50	622.00	584.27
经营现金流动负债比(%)	-129.65	-47.63	-0.10
全部债务/EBITDA(倍)	12.46	16.18	14.98

分析师：张雪婷 张 铖

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”于存续期第5年末设有投资者提前回售或公司调整票面利率选择权；到期兑付日按投资者回售选择权行权日计算。

### 评级观点

禹州市投资总公司（以下简称“公司”）是禹州市重要的基础设施投融资建设主体。跟踪期内，禹州市经济财政实力持续增强，公司经营水平保持稳定，仍具有很强的区域专营优势，政府回款质量有所改善，继续获得有力的外部支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司应收类款项仍对资金形成较大占用，整体资产质量较差，现金类资产大幅下降，间接融资渠道亟待拓宽等因素对公司信用水平带来的不利影响。随着禹州市基础设施建设的不断推进，公司将继续发挥区域内基础设施建设主体的专营优势，持续获得有力的外部支持，公司经营前景良好。

跟踪期内，为增强公司资本实力和市场竞争力，禹州市国有资产监督管理委员会（以下简称“禹州市国资委”）计划在未来3~5年内向公司注入资本金、出让性土地等经营性资产，总体注入资产金额不少于50亿元。同时，针对公司政府类应收款项，禹州市财政局计划安排专项资金分期进行偿还，截至2019年5月底执行情况较好，有效缓解了公司偿债资金压力。整体看，随着禹州市财政实力的增长，公司在资本注入、财政补贴、资金回款等方面有望持续获得禹州市政府的有力支持，为公司经营发展和偿债能力提供有力支撑。

“16禹州债/PR禹州债”和“16禹停车/16禹停车”均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/PR禹州债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。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/PR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主体长期信用等级由AA<sup>-</sup>调整为AA，将“16禹停车/16禹停车”信用等级由AA<sup>-</sup>调整为AA，维持“16禹州债/PR禹州债”信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

### 优势

1. 跟踪期内，禹州市经济稳步增长，一般预算收入继续回升，土地出让情况较好，基金预算收入带动地方综合财力大幅增长。
2. 公司作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优势，跟踪期内持续获得政府在财政补贴方面的有力支持。
3. 跟踪期内，公司回款情况改善，收入实现质量大幅提升，禹州市财政局计划统筹安排资金分期偿还公司政府类欠款，为公司债务偿还和经营发展提供资金支持。
4. 禹州市国资委计划在未来3~5年内向公司注入不少于50亿元有效资产，公司资本实力和市场竞争力将得到提升。
5. 公司存续债券均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/PR禹州债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效提升了“16禹州债/PR禹州债”本息偿还的安全性。

### 关注

1. 跟踪期内，公司政府类应收款项仍对资金形成较大占用，且账面存货及公益性资产占比高，公司整体资产质量较差。
2. 跟踪期内，公司账面现金类资产大幅下降，对近几年集中到期的有息债务保障能力弱。
3. 公司在建及拟建项目未来投资规模较大，面临较大的资金压力。
4. 跟踪期内，公司银行授信额度已全部使用完毕，间接融资渠道亟待拓宽。

## 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、企业基本情况

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，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年底，公司本部内设办公室、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10家一级子公司、5家二级子公司。

截至2018年底，公司资产总额331.13亿元，所有者权益208.97亿元；2018年，公司实现营业收入8.08亿元，利润总额2.42亿元。

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2019年5月底，联合资信所评“16禹州债/PR禹州债”和“16禹停车/16禹停车”尚需偿还债券余额22.40亿元。跟踪期内，“16禹州债/PR禹州债”和“16禹停车/16禹停车”已按期足额支付到期本金和利息。公司过往还本付息情况良好。

“16禹州债/PR禹州债”和“16禹停车/16禹停车”均设置了债券提前偿还条款，有效缓解了债券集中偿付压力。其中，“16禹州债/PR禹州债”在存续期3~7年每期应偿还债券发行

总额的20%，公司已于2019年1月21日兑付20%债券本金2.40亿元。“16禹停车/16禹停车”在存续期3~6年每期应偿还债券发行总额的10%、7~10年每期应偿还债券发行总额的15%；且“16禹停车/16禹停车”在第5年末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/PR禹州债”募投项目为禹州市产业集聚区新扩区域基础设施建设项目，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。项目总投资28.35亿元，截至2019年5月底已投资13.09亿元，募集资金已使用完毕，募投项目尚需投资15.26亿元。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。募投项目建设进度较预期有所滞后。

“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。募投项目总投资23.55亿元，截至2019年5月底已投资13.40亿元，募集资金已使用完毕，募投项目尚需投资10.15亿元。募投项目原计划于2017年全面开工，计划建设期为2年，目前工程大部分已完工，部分工程款因未完工尚未决算支付。募投项目建设进度较预期有所滞后。

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/PR禹州债	12.00	9.60	2016/01/19	7年
16禹停车/16禹停车	12.80	12.80	2016/08/11	10(5+5)年
合计	24.80	22.40	--	--

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。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将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投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投企业快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，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债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以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。2014年，《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》”）颁布，城投企业的融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是中國基础设施建设的重要载体。

## 2. 行业政策

根据2014年《43号文》，财政部发布《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，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，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。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2018〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

2018年以来与城投企业相关的主要政策见下表。

表 2 2018 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
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 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 9 月	《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》	首次提出“对严重资不抵债失去清偿能力的地方政府融资平台公司，依法实施破产重整或清算，坚决防止‘大而不倒’，坚决防止风险累积形成系统性风险”
2018 年 10 月	《关于保持基础设施领域补短板力度的指导意见》国办发〔2018〕101 号	提出在不增加地方政府隐性债务规模的前提下，引导商业银行按照风险可控、商业可持续的原则加大对符合条件项目的信贷投放力度，支持开发性金融机构、政策性银行结合各自职能定位和业务范围加大相关支持力度。要求金融机构不得盲目抽贷、压贷、停贷。允许融资平台债务展期或重组。对融资平台也提出了更高要求。
2019 年 2 月	《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》国发办〔2019〕6 号	政府性融资担保、再担保机构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。
2019 年 3 月	《财政部关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见》财金〔2018〕10 号	严格要求规范的 PPP 项目，不得出现以下行为：存在政府方或政府方出资代表向社会资本回购投资本金、承诺固定回报或保障最低收益。通过签订阴阳合同，或由政府方或政府方出资代表为项目融资提供各种形式的担保、还款承诺等方式，由政府实际兜底项目投资建设运营风险。本级政府所属的各类融资平台公司、融资平台公司参股并能对其经营活动构成实质性影响的国有企业作为社会资本参与本级 PPP 项目。
2019 年 3 月	《2019 政府工作报告》	合理扩大专项债券使用范围。继续发行一定数量的地方政府置换债券，减轻地方利息负担。鼓励采取市场化方式，妥善解决融资平台到期债务问题，不能搞“半拉子”工程。
2019 年 5 月	《政府投资条例》	明确界定政府投资的定义和范围。政府投资资金应当投向市场不能有效配置资源的公共领域项目，以非经营性项目为主。政府投资资金按项目安排，以直接投资方式为主；对确需支持的经营性项目，主要采取资本金注入方式，也可以适当采取投资补助、贷款贴息等方式。县级以上地方人民政府应当根据国民经济和社会发展规划、中期财政规划和国家宏观调控政策，结合财政收支状况，统筹安排使用政府投资资金的项目，规范使用各类政府投资资金。

资料来源：联合资信整理

### 3. 行业发展

在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用关联性进一步弱化。2018 年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达

国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资等方面维持较大投资规模。城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

### 4. 区域经济

公司是禹州市重要的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。

跟踪期内，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。

禹州市位于河南省中部，是中原城市群南缘的中心城市，地处伏牛山余脉与豫东平原的过渡地带，颍河自西至东横贯全境。禹州市被誉为华夏第一都，以钧瓷文化、大禹文化、中医药文化著称。禹州市辖 26 个乡镇（办），总面积 1461 平方公里，总人口 130 万。1988 年撤县建市，是河南省 26 个城镇化重点发展县（市）、47 个扩权县（市）和 10 个文化改革发展试验区之一。

2018 年，禹州市实现生产总值 697.80 亿元，同比增长 9.2%，经济总量在许昌市下辖 6 个区县（市）中排名第一位。同期，规模以上工业增加值增速 9.0%，固定资产投资增速 9.2%，其中房地产开发投资较上年下降 4.2%。

## 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。截至 2018 年底，公司注册和实收资本均为 4.00 亿元。

### 2. 外部支持

**2018 年禹州市一般预算收入继续回升，土地出让情况较好，基金预算收入带动地方综合财力大幅增长；禹州市财政自给能力仍弱。跟踪期内，禹州市人民政府作为公司实际控制人，在财政补贴方面继续给予公司大力支持。**

2018 年，禹州市地方综合财力 88.29 亿元，同比增长 62.93%，主要系国有土地出让收入较上年大幅增长所致。2018 年，禹州市完成一般预算收入 20.87 亿元，同比增长 11.50%。其中税收收入 16.58 亿元，增长 12.88%，占一般预算收入的比重为 79.45%，财政收入质量尚可。同期，禹州市一般预算支出 48.45 亿元，财政自给率为 43.08%，禹州市财政自给能力弱。2018 年，禹州市完成政府性基金收入 39.23 亿元，其中国有土地使用权出让收入 37.13 亿元，同比大幅增加 29.95 亿元；获得上级补助收入 29.39 亿元，较上年略有增长，上级补助

收入占财政总收入比重较大，禹州市地方综合财力对上级补助依赖较大。截至 2018 年底，禹州市政府债务余额 29.45 亿元，其中地方政府债券余额 29.39 亿元。

2018 年，公司收到禹州市人民政府拨付的专项政府补贴和财政经费补贴合计 3.81 亿元。

根据禹州市国有资产监督管理委员会（以下简称“禹州市国资委”）《关于对禹州市投资总公司申请资产支持的批复》（禹国资〔2019〕4 号），禹州市国资委同意在未来 3~5 年内向公司注入资本金、出让性土地等经营性资产，总体注入资产金额不少于 50 亿元，公司资本实力和市场竞争力将得到提升。

### 3. 企业信用记录

**跟踪期内，公司债务履约情况良好；未发现公司有其他不良信用记录。**

根据中国人民银行《企业信用报告（银行专业版）》（机构信用代码：G1041108100014610E），截至 2019 年 5 月 5 日，公司无未结清的关注类或不良类信贷信息记录；存在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；存在关注类担保 1.68 亿元，系对民营企业河南统一电器股份有限公司的担保，其中 0.32 亿元已于 2019 年 3 月 21 日结清，未发生逾期或代偿。总体看，公司过往债务履约情况良好。

截至 2019 年 6 月 10 日，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

**跟踪期内，公司高管人员、治理结构、管理制度等方面未发生重大变化，公司管理制度执行情况良好。**

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，设总经理一人，副总经理若干人。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）未发生变化。截至 2018 年底，公司合并口径共有员工 198 人。

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，毛利率略有提升。**

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。公司受禹州市人民政府委托，在禹州市范围内进行基础设施项目建设。2018 年，公司实现营业收入 8.08 亿元，同比下降 1.12%。其中基础设施项目建设收入占比 98.64%。2018 年，公司毛利率为 10.05%，较上年上升 0.88 个百分点。其中基础设施项目建设业务毛利率 9.11%，较上年略有提升。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，毛利率水平保持稳定。公司项目建设业务回款质量有所改善。在建项目未来仍存在一定资金需求。**

公司受禹州市人民政府委托，承建了禹州市范围内道路交通、棚户区改造、环境整治等重点市政基础设施项目。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，禹州市人民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。但实际付款情况受当地政府财政情况影响，与协议约定有较大差别。

2018 年，公司在市政基础设施建设方面投入资金 29.52 亿元，现金流体现为购买商品、接受劳务支付的现金；同期，公司确认收入的项目主要包括禹州市白沙水厂供水项目、颍河城区段综合治理项目、省道 103 线市区段改造项目等，公司实现基础设施项目建设收入 7.97 亿元，2018 年收到项目建设收入回款 6.91 亿元，未回款部分计入应收账款科目。总体看，公司回款质量有所改善。根据禹州市财政局出具的《关于禹州市投资总公司应收政府款项的情况说明》，禹州市财政局将在六年内统筹安排资金偿还所欠公司的代建项目工程款及往来款等款项合计 63.13 亿元（2018 年底审计数据），资金来源为土地出让专项资金，截至 2019 年 5 月底，公司已收到禹州市财政局回款 13.07 亿元，偿还计划执行情况较好。

2018 年，公司基础设施建设业务毛利率为 9.11%，较上年上升 0.02 个百分点。

表3 公司2018年项目建设收入构成情况  
(单位: 亿元)

项目	确认收入
禹州市白沙水厂供水项目	1.34
禹州市颍河城区段综合治理项目	4.56
省道 103 线市区段改造项目	1.68
第一水厂及城区供水管网改扩建工程	0.36
体育中心改造项目	0.03
合计	7.97

资料来源：公司提供

截至 2018 年底，公司主要的在建基础设施项目总投资合计 33.00 亿元，已完成投资 15.19 亿元，尚需投资 17.81 亿元，公司 2019~2021 年分别计划投资 9.65 亿元、6.38 亿元和 1.78 亿元，未来仍存在一定筹资压力。

表4 截至2018年底公司主要在建基础设施项目情况(单位: 亿元)

项目	计划投资额	已投资额	未来投资计划
----	-------	------	--------

			2019年	2020年	2021年
寨子村城中村改造项目	6.61	6.39	0.22	--	--
颍河城区段综合整治项目	9.68	3.71	2.15	2.56	1.26
第一水厂及城区供水管网改扩建工程	3.15	0.32	1.20	1.35	0.28
白沙水厂供水项目	2.44	0.60	1.50	0.34	--
颍川桥项目	0.88	0.60	0.28	--	--
药慧园项目	5.24	2.00	1.80	1.20	0.24
职专新校区项目	5.00	1.57	2.50	0.93	--
<b>合计</b>	<b>33.00</b>	<b>15.19</b>	<b>9.65</b>	<b>6.38</b>	<b>1.78</b>

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。

为适应国有企业战略转型的需求，公司也承担部分具有一定盈利性的自营项目，以扩展业务板块和扩充经营性收入来源。截至2018年底，公司在建或完工的自营项目包括“16禹州债/PR禹州债”和“16禹停车/16禹停车”的募投项目以及神垕古镇开发项目。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；神垕古镇项目以建设、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2018年底，公司在建的自营项目主要为存续债券募投项目，计划总投资额51.90亿元，已完成投资24.80亿元，尚需投资27.10亿元。神垕古镇项目一期已于2018年1月完工，尚未产生运营收入。

表5 截至2018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	12.80
禹州市产业集聚区新扩区域基础设施项目 (“16禹州债/PR禹州债”募投项目)	28.35	12.00
<b>合计</b>	<b>51.90</b>	<b>24.80</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祥德康健养老中心、万达广场、通用机场等项目。

## 八、财务分析

公司提供了2018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。

2018年，公司合并范围新纳入2家一级子公司、5家二级子公司，均系公司投资设立；同期，二级子公司禹州市兴禹房地产开发有限公司(转让)和禹州市城市停车场建设有限公司(注销)不再纳入公司合并范围。截至2018年底，公司合并范围拥有10家一级子公司、5家二级子公司，上述合并范围变化对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性强。

### 1. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模略有下降，资产结构仍以流动资产为主，其中存货(主要是土地)和应收类款项占比高，应收类款项对公司资金形成较大占用；且公司现金类资产大幅下降，账面土地及公益性资产抵押比率较高，流动性较弱，公司整体资产质量较差。禹州市财

政局计划于六年内分期偿还所欠公司的政府类款项，截至2019年5月底执行情况较好，联合资信将持续关注禹州市财政局对公司的回款情况。

截至2018年底，公司资产总额331.13亿元，同比下降2.81%，主要系货币资金和其他应收款减少所致。公司资产结构仍以流动资产为主，其中应收类款项和存货占比高，资产流动性较弱。

表6 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	22.91	6.72	4.56	1.38
应收账款	19.49	5.72	21.51	6.50
预付款项	10.76	3.16	12.48	3.77
其他应收款	70.04	20.56	57.71	17.43
存货	182.85	53.67	198.67	60.00
<b>流动资产</b>	<b>306.04</b>	<b>89.83</b>	<b>294.92</b>	<b>89.06</b>
可供出售金融资产	3.19	0.94	3.57	1.08
固定资产	3.61	1.06	4.27	1.29
其他非流动资产	23.03	6.76	23.03	6.95
<b>非流动资产</b>	<b>34.65</b>	<b>10.17</b>	<b>36.20</b>	<b>10.94</b>
<b>资产总额</b>	<b>340.69</b>	<b>100.00</b>	<b>331.13</b>	<b>100.00</b>

注：其他应收款中不包含应收利息和应收股利  
资料来源：根据公司审计报告整理

截至2018年底，公司流动资产294.92亿元，同比下降3.63%。公司货币资金4.56亿元，同比减少18.35亿元，其中银行存款2.55亿元，使用受限的货币资金系银行定期存单2.00亿元。受禹州市财政局回款质量差的影响，公司应收账款继续上升至21.51亿元，其中99.91%来自禹州市财政局（17.04亿元）和禹州市市政工程有限公司（4.69亿元）未收回工程款，应收对象集中度高；从账龄看，应收禹州市财政局的工程款中，账龄在1年以内的占20.37%、1~2年的占39.85%、2~3年的占39.56%；公司累计计提坏账准备0.24亿元。公司预付款项12.48亿元，同比增长16.03%，主要系子公司禹州市禹翔房地产开发有限公司预付禹州市财政局的拍地保证金及尾款（5.05亿元）以及公司基础设施建设项目产生的预付工程款（3.20亿元）。其他应收款57.71

亿元，同比下降17.61%，主要系应收禹州市财政局等政府单位往来款规模减少所致，其中对禹州市财政局往来款占67.19%；其他应收款累计计提坏账准备0.71亿元。公司存货198.67亿元，同比增长8.65%，主要系项目建设投入使开发成本增加所致；开发成本中土地使用权181.34亿元、委托代建项目17.32亿元，同比分别增长7.79%和18.56%；土地使用权中用于融资抵押担保的受限账面价值36.40亿元，公司土地资产抵押比率20.07%；公司未对存货计提跌价准备。

截至2018年底，公司应收类款项合计80.64亿元，占资产总额的比重为24.35%，较上年下降2.37个百分点，应收类款项中应收禹州市财政局等政府单位的工程款和往来款合计63.13亿元，占比很高，政府类欠款对公司资金形成较大占用。为缓解公司资产流动性及偿债资金压力，禹州市财政局计划于2019~2024年安排专项资金逐步偿还所欠公司款项，资金来源主要为禹州市规划出让土地收入。截至2019年5月底，公司已收到禹州市财政局回款13.07亿元，占2019年计划偿付资金的62.78%，偿还计划执行情况较好。

表7 截至2018年底公司其他应收款前五名情况  
（单位：亿元、%）

单位名称	性质	金额	占比	账龄
禹州市财政局	往来款	9.33	15.97	1年以内
		24.68	42.26	1~2年
		5.24	8.96	2~3年
禹州市农村信用合作联社	往来款	4.00	6.85	2~3年
禹州市教体局	往来款	1.90	3.25	1年以内
禹州市汇丰置业有限公司	往来款	1.53	2.62	1年以内
禹州市国资委	往来款	1.39	2.38	1~2年
<b>合计</b>	--	<b>48.07</b>	<b>82.29</b>	--

资料来源：公司审计报告

截至2018年底，公司非流动资产36.20亿元，同比增长4.48%。公司可供出售金融资产3.57亿元，同比增长11.92%，主要系增加对信托、健康产业基金等行业企业的投资所

致。公司固定资产 4.27 亿元，同比增长 18.30%，主要包括房屋建筑物 3.76 亿元、机器及运输设备 0.45 亿元。公司其他非流动资产 23.03 亿元，较上年底无变化，仍主要为国资委拨入的道路管网等公益性资产 21.82 亿元，已全部用于融资租赁抵押担保。

截至 2018 年底，公司受限资产合计 60.22 亿元，由货币资金 2.00 亿元、存货（土地使用权）36.40 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 18.19%，对公司资产流动性构成一定影响。

## 2. 资本结构

**跟踪期内，公司所有者权益略有增长，构成仍以实收资本和资本公积为主，所有者权益稳定性较好。**

截至 2018 年底，公司所有者权益 208.97 亿元，同比增长 1.90%。公司实收资本未发生变化，资本公积 201.15 亿元，同比略有增长，系禹州市国资委向子公司禹州市创业投资有限公司划入禹州市职业中专新校区项目资金 1.47 亿元。公司未分配利润 2.35 亿元，同比增加 2.17 亿元。公司所有者权益中实收资本及资本公积占比大，所有者权益稳定性较好。

**跟踪期内，公司有息债务规模有所下降，整体债务负担尚可。但相较于现金类资产规模，公司近几年集中偿债压力较大；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。**

截至 2018 年底，公司负债总额 122.16 亿元，同比下降 9.93%，主要系长期借款及长期应付款减少所致。负债结构仍以非流动负债为主，流动负债占比有所提升。

表8 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	1.90	1.40	2.81	2.30
应付账款	4.64	3.42	2.53	2.07
其他应付款	25.73	18.97	29.04	23.77
一年内到期的非流动负债	15.67	11.55	13.77	11.27
<b>流动负债</b>	<b>49.20</b>	<b>36.28</b>	<b>50.48</b>	<b>41.32</b>

长期借款	29.85	22.01	23.36	19.12
应付债券	24.68	18.20	24.69	20.21
长期应付款	31.89	23.51	23.63	19.34
<b>非流动负债</b>	<b>86.42</b>	<b>63.72</b>	<b>71.68</b>	<b>58.68</b>
<b>负债总额</b>	<b>135.62</b>	<b>100.00</b>	<b>122.16</b>	<b>100.00</b>

注：其他应付款数据不包含应付利息和应付股利

资料来源：根据公司审计报告整理

截至 2018 年底，公司流动负债 50.48 亿元，同比增长 2.59%。公司短期借款 2.81 亿元，包括质押借款 1.90 亿元、抵押借款 0.91 亿元。公司应付账款 2.53 亿元，同比下降 45.54%，主要系应付禹州市住房和城乡建设局的工程款，绝大部分账龄集中在 1~2 年。公司其他应付款 29.04 亿元，同比增长 12.85%，主要系公司对禹州市国有企事业单位等的拆借款，其中有息借款 7.90 亿元；从账龄看，其他应付款中账龄在 1 年以内的占 36.03%、1~2 年的占 52.68%、2~3 年的占 11.12%。公司一年内到期的非流动负债 13.77 亿元，同比减少 1.90 亿元，其中一年内到期的长期借款 2.00 亿元、长期应付款（融资租赁款）11.77 亿元。

截至 2018 年底，公司非流动负债 71.68 亿元，同比下降 17.05%。公司长期借款 23.36 亿元，同比减少 6.49 亿元，其中保证借款 12.07 亿元、质押借款 9.62 亿元、抵押借款 1.67 亿元。公司应付债券变化不大。长期应付款同比减少 8.26 亿元，主要系部分即将到期融资租赁款转入一年内到期的非流动负债所致。公司长期应付款均为有息债务。

截至 2018 年底，公司全部债务 64.63 亿元（其中长期债务占比 74.35%），同比下降 10.36%。同期，受全部债务规模下降影响，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下降至 36.89%、18.70%和 23.62%。

若将其他应付款以及长期应付款中的有息部分调整至有息债务核算，截至 2018 年底，公司调整后全部债务 96.17 亿元，同比下降 22.69%，其中调整后短期债务和调整后长期债务分别为 24.48 亿元和 71.68 亿元，较上年底均有所减少。公司有息债务中纳入政府隐性债

务的规模为 20.73 亿元，占调整后全部债务的 21.56%，全部为长期债务。从债务负担来看，公司资产负债率、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分别为 36.89%、25.54% 和 31.52%，同比均有所下降，公司整体债务负担尚可。从债务期限结构来看，2019~2021 年，公司分别需偿还有息债务 24.48 亿元、24.33 亿元和 17.01 亿元，随着公司在建、拟建项目的持续投入，未来债务规模或将有所扩大。

### 3. 盈利能力

**跟踪期内，公司营业收入略有下降，期间费用控制能力仍有待提升。公司利润总额对财政补贴依赖很大，整体盈利能力弱。**

2018 年，公司实现营业收入 8.08 亿元，同比略有下降；同期，公司营业利润率为 9.48%，同比上升 2.04 个百分点。

公司期间费用以财务费用和管理费用为主，2018 年期间费用 1.39 亿元，同比下降 13.09%，主要系财务费用中利息支出减少所致；期间费用率 17.16%，较上年下降 2.36 个百分点，公司期间费用控制能力仍有待提升。

2018 年，公司获得其他收益 3.81 亿元，系专项政府补助及财政经费补贴资金，同期公司实现利润总额 2.42 亿元，利润总额对政府补助依赖很大。

从盈利指标看，2018 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 1.45% 和 1.16%，总资本收益率较上年有所下降。公司整体盈利能力弱。

### 4. 现金流分析

**跟踪期内，公司现金流整体呈净流出状态。其中，经营活动资金缺口大幅缩减，主要系回款质量有所改善；2018 年公司筹资力度较小，偿还到期债务规模较大，筹资活动呈现大规模净流出。**

公司经营活动现金流主要是经营业务收支、与经营活动相关的单位往来款以及政府补助等。2018 年，公司经营活动现金流入 38.62

亿元，同比大幅提升 85.04%，主要系收到的资金往来款规模较大所致。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 6.91 亿元，较上年增加 6.48 亿元，现金收入比为 85.51%，收现质量有所改善，但公司仍有较大规模的基础设施建设资金尚未回款，体现在应收账款科目，禹州市财政局已制定计划安排专项资金分期偿还；公司收到其他与经营活动有关的现金 31.71 亿元，主要为收到的政府单位资金往来款 27.27 亿元和政府补助资金 3.81 亿元。同期，公司经营活动现金流出 38.67 亿元，较上年下降 12.72%，其中支付其他与经营活动有关的现金 9.11 亿元，主要为资金往来款 8.92 亿元。2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 -0.05 亿元，资金缺口大幅缩减。

2018 年，公司投资活动形成的现金流规模较小，投资活动现金流出 3.70 亿元，主要为对外投资、短期理财支付现金 3.44 亿元，投资活动现金流量净额为 -3.70 亿元。

2018 年，公司筹资活动现金流入 9.63 亿元，同比减少 32.44 亿元，其中包括吸收投资收到的现金 3.01 亿元、取得借款收到的现金 4.56 亿元、收到其他与筹资活动有关的现金（融资租赁款）2.06 亿元。公司筹资活动现金流出主要体现在偿还债务本金及利息和支付其他与筹资活动有关的现金，2018 年公司筹资活动现金流出 25.04 亿元，其中偿还债务本息及分配股利等支付的现金 14.19 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金 10.84 亿元，主要系偿还融资租赁款等。2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 -15.40 亿元。

### 5. 母公司财务概况

截至 2018 年底，母公司资产总额 301.97 亿元，同比下降 3.14%。其中流动资产占 79.85%、非流动资产占 20.15%，资产结构较上年底保持稳定。流动资产主要由应收账款（11.67 亿元）、其他应收款（62.81 亿元）和存货（160.82 亿元）构成。

截至 2018 年底，母公司所有者权益合计

209.70 亿元，同比增长 1.94%。其中实收资本占 1.91%、资本公积占 95.92%、未分配利润占 1.47%。

截至 2018 年底，母公司负债总额 92.26 亿元，同比下降 12.99%，主要系其他应付款和一年内到期的非流动负债减少所致。其中流动负债占 67.71%、非流动负债占 32.29%，流动负债占比有所下降。

2018 年，母公司实现营业收入 0.10 亿元，营业利润率为 64.00%，利润总额为 2.49 亿元。

2018 年，母公司经营活动现金流量净额为 -2.50 亿元，投资活动现金流量净额为 -3.39 亿元，筹资活动现金流量净额为 -6.42 亿元。

## 6. 偿债能力

跟踪期内，公司短期偿债能力弱，自身经营对有息债务的保障能力较弱。考虑到公司持续获得有力的财政补贴支持，公司整体偿债能力强。公司银行授信额度已全部使用完毕，目前正在积极拓展间接融资渠道。

从短期偿债能力看，2018 年底，公司流动比率较上年下降至 584.27%，因资产中流动性较弱的存货占比高，同期公司速动比率为 190.58%，同比下降 59.69 个百分点。2018 年，公司经营现金流流动负债比为 -0.10%，对流动负债无保障能力。2018 年底，公司非受限现金类资产为 2.56 亿元，为同期调整后短期债务的 0.10 倍，现金类资产对短期债务的覆盖程度很低。综合看，公司短期偿债能力弱。

从长期偿债能力看，2018 年，公司 EBITDA 为 4.32 亿元，同比下降 3.15%，其中利润总额 2.42 亿元、折旧摊销 0.35 亿元、费用化利息支出 1.55 亿元，费用化利息支出占比较高，EBITDA 质量一般。同期，公司调整后全部债务/EBITDA 倍数下降至 22.28 倍，EBITDA 对全部债务保障能力较弱。考虑到公司持续获得有力的财政补贴支持，禹州市国资委计划在 3~5 年内向公司注入不少于 50 亿元有效资产，禹州市财政局针对公司政府类欠款制定分期偿还安排，公司整体偿债能力强。

截至 2018 年底，公司共获得银行授信额度 6.59 亿元，已全部使用完毕，公司间接融资渠道亟待拓宽。公司于 2018 年 9 月退出银监会监管平台后，积极与多家银行对接授信事宜，目前已获得部分意向性授信，联合资信将持续关注公司银行授信情况。

截至 2018 年底，公司对外担保余额 9.83 亿元，担保比率 4.70%。被担保企业主要为国有企业及事业单位，目前经营正常；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，该企业目前经营正常。总体看，公司存在一定或有负债风险。

## 九、存续债券偿债能力分析

截至 2018 年底，公司存续债券余额 24.80 亿元，一年内到期的应付债券 3.68 亿元，存续债券的短期偿付压力尚可；未来债券本金偿还集中度受投资者行使回售选择权及公司行使赎回权时点的影响较大；公司非受限现金类资产对一年内到期的应付债券覆盖程度较弱，经营活动现金流入量对公司待偿还存续债券余额的保障能力尚可。

截至 2018 年底，公司一年内到期的应付债券为 3.68 亿元，其中“16 禹州债/PR 禹州债”到期本金 2.40 亿元已于 2019 年 1 月 21 日兑付。假设“16 禹州债/16 禹州债”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。截至 2018 年底，公司剔除受限后的现金类资产 2.56 亿元；2018 年公司经营活动现金流入量、经营活动现金流量净额和 EBITDA 分别为 38.62 亿元、-0.05 亿元和 4.32 亿元，对待偿本金峰值的覆盖倍数分别为 3.06 倍、-0.004 倍和 0.34 倍。总体看，公司对待偿本金峰值的保障能力一般。

整体看，公司短期债券支付压力一般，剔除受限后的现金类资产对一年内到期的债券余额覆盖程度较弱，经营活动现金流入量对存

续债券待偿本金峰值保障能力尚可，经营活动现金流量净额和EBITDA对未来待偿债券本金峰值的保障能力弱。

表9 公司存续债券保障情况（单位：亿元、倍）

项目	2018年
一年内到期债券余额	3.68
未来待偿债券本金峰值	12.64
剔除受限后的现金类资产/一年内到期债券余额	0.70
经营活动现金流入量/未来待偿债券本金峰值	3.06
经营活动现金流净额/未来待偿债券本金峰值	-0.004
EBITDA/未来待偿债券本金峰值	0.34

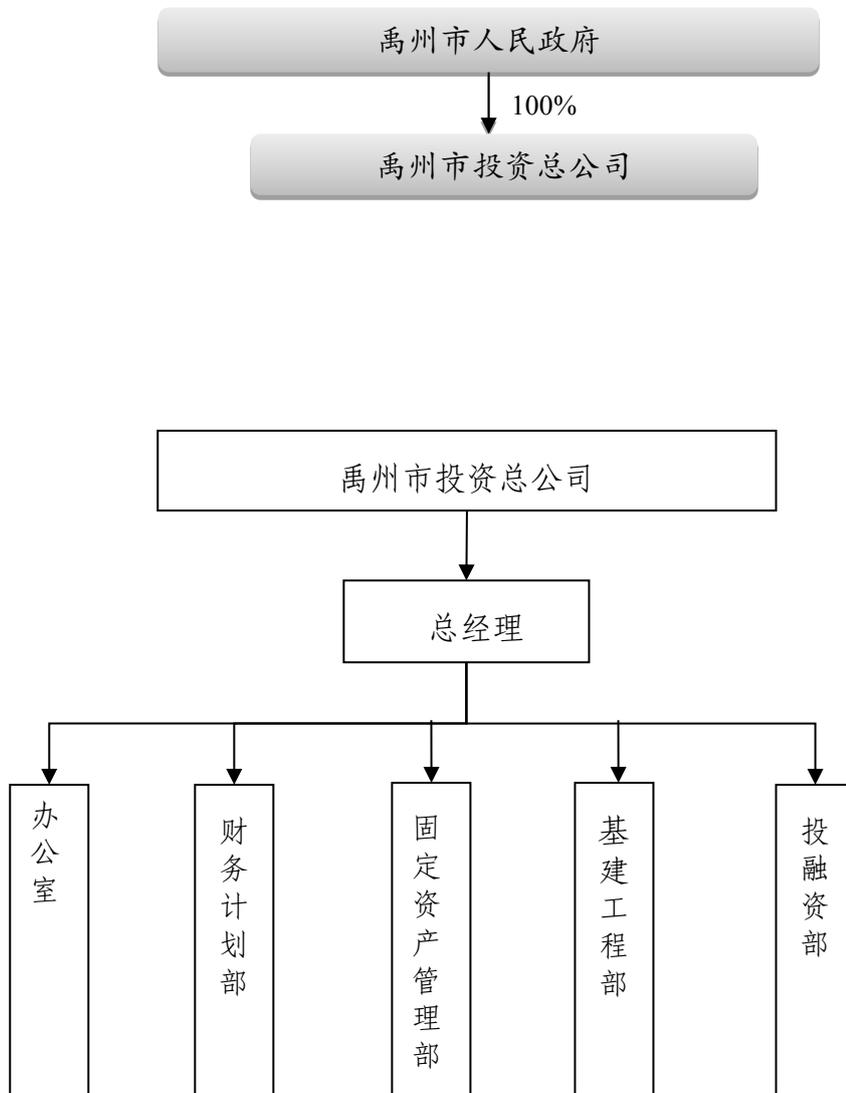
资料来源：联合资信整理

此外，“16禹州债/PR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不可撤销连带责任保证担保。根据联合资信于2019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2019年主体长期信用评级报告，确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，有效增强了“16禹州债/PR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主体长期信用等级由AA<sup>-</sup>调整为AA，将“16禹停车/16禹停车”信用等级由AA<sup>-</sup>调整为AA，维持“16禹州债/PR禹州债”信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1 截至 2018 年底公司股权结构图及组织架构图



## 附件 2 截至 2018 年底公司合并范围子公司情况

序号	子公司名称	级次	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	禹州市禹信实业有限公司	一级	资产管理、项目开发建设	100.00	吸收合并
2	禹州市新型城镇化建设开发有限公司	一级	开发投资	100.00	投资设立
3	禹州市创业投资有限公司	一级	开发投资	100.00	划拨
4	禹州市交运投资有限责任公司	一级	投资开发	100.00	投资设立
5	禹州水务发展有限公司	一级	投资开发	100.00	投资设立
6	河南神屋古镇发展有限公司	一级	旅游资源开发管理	100.00	划拨
7	禹州市孙思邈医药研究院有限公司	一级	中药技术研发	100.00	投资设立
8	河南省钧都钧瓷研究院有限公司	一级	钧瓷技术研究	100.00	投资设立
9	禹州市禹翔房地产开发有限公司	一级	房产开发	100.00	投资设立
10	禹州市坪山建材有限公司	一级	建材开采与销售	100.00	投资设立
11	禹州市神屋古镇酒店有限公司	二级	酒店经营	100.00	投资设立
12	禹州市润禹贸易有限公司	二级	贸易	100.00	投资设立
13	禹州水务设备租赁有限公司	二级	设备租赁	100.00	投资设立
14	禹州市禹水工程设计有限公司	二级	工程设计	100.00	投资设立
15	禹州市孙思邈国医馆有限公司	二级	中医服务与中药销售	100.00	投资设立

资料来源：根据公司审计报告整理

**附件3 截至2018年底公司对外担保情况**

序号	被担保人名称	担保余额 (万元)	担保期限	担保类型
1	禹州市中医院	4400	2019.02.20~2021.02.19	保证担保
2		3000	2019.02.19~2020.01.22	保证担保
3	禹州市中心医院	4400	2019.02.03~2021.02.13	保证担保
4		2000	2018.01.22~2019.01.22	保证担保
5	禹州市人民医院	5000	2018.11.30~2019.11.30	保证担保
6	禹州市第二人民医院	1500	2018.01.22~2019.01.22	保证担保
7	河南统一电器股份有限公司	3200	2018.03.22~2019.01.22	保证担保
8		14500	2016.11.18~2023.11.17	保证担保
9	许昌市力民光伏发电有限公司	15600	2017.12.26~2037.12.25	保证担保
10	禹州市豫资城乡建设发展有限公司	27000	2017.11.03~2027.11.01	保证担保
11	许昌国储林业开发有限公司	7400	2018.09.29~2043.04.02	保证担保
12		10300	2018.04.03~2043.04.02	保证担保
<b>合 计</b>		<b>98300</b>	--	--

资料来源：根据公司审计报告整理

## 附件 4 主要财务数据及指标

项目	2016年	2017年	2018年
<b>财务数据</b>			
现金类资产(亿元)	34.13	22.91	4.56
资产总额(亿元)	299.93	340.69	331.13
所有者权益(亿元)	211.71	205.07	208.97
短期债务(亿元)	10.12	17.57	16.58
调整后短期债务(亿元)	18.72	37.97	24.48
长期债务(亿元)	40.91	54.53	48.05
调整后长期债务(亿元)	65.47	86.42	71.68
全部债务(亿元)	51.03	72.10	64.63
调整后全部债务(亿元)	84.19	124.38	96.17
营业收入(亿元)	7.25	8.17	8.08
利润总额(亿元)	2.02	2.37	2.42
EBITDA(亿元)	4.10	4.46	4.32
经营性净现金流(亿元)	-29.50	-23.44	-0.05
<b>财务指标</b>			
销售债权周转次数(次)	0.73	0.53	0.39
存货周转次数(次)	0.06	0.04	0.04
总资产周转次数(次)	0.04	0.03	0.02
现金收入比(%)	42.86	5.31	85.51
应收类款项/资产总额(%)	18.53	26.72	24.35
营业利润率(%)	8.95	7.44	9.48
总资本收益率(%)	1.44	1.55	1.45
净资产收益率(%)	0.96	1.16	1.16
长期债务资本化比率(%)	16.20	21.01	18.70
调整后长期债务资本化比率(%)	23.62	29.65	25.54
全部债务资本化比率(%)	19.42	26.01	23.62
调整后全部债务资本化比率(%)	28.45	37.75	31.52
资产负债率(%)	29.42	39.81	36.89
流动比率(%)	1183.50	622.00	584.27
速动比率(%)	410.06	250.37	190.68
经营现金流动负债比(%)	-129.65	-47.63	-0.10
全部债务/EBITDA(倍)	12.46	16.18	14.98
调整后全部债务/EBITDA(倍)	20.55	27.91	22.28

注：调整后短期债务=短期债务+其他应付款中有息部分；调整后长期债务=长期债务+长期应付款中有息部分；调整后全部债务=调整后短期债务+调整后长期债务

附件 5 河南省中小企业担保集团股份有限公司  
2019 年主体长期信用评级报告

## 附件 6 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%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/资产总额×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 7-1 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 7-2 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。

## 附件 7-3 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

---

## 承诺书

本机构承诺出具的《河南省中小企业担保集团股份有限公司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。



# 信用等级公告

联合〔2019〕949号

联合资信评估有限公司通过对河南省中小企业担保集团股份有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确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。

特此公告。



联合资信评估有限公司

二〇一九年五月七日

# 河南省中小企业担保集团股份有限公司

## 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<sup>+</sup>

评级展望：稳定

### 评级时间

2019 年 5 月 7 日

### 主要数据

项 目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
资产总额(亿元)	86.06	75.68	65.15
所有者权益(亿元)	78.32	67.84	56.99
担保责任余额(亿元)	338.72	287.87	292.00
净资产担保倍数(倍)	4.32	4.24	5.12
净资产担保倍数(倍)	11.01	12.72	19.47
净资本比率(%)	39.27	33.35	26.32
资本覆盖率(%)	243.58	179.98	99.66
当期担保代偿率(%)	1.39	1.04	2.08
项 目	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入(亿元)	1.38	1.25	1.63
净利润(亿元)	0.69	0.92	1.16
平均资产收益率(%)	0.85	1.31	1.92
平均净资产收益率(%)	0.94	1.47	2.24

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

### 分析师

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，多次的增资扩股使公司资本实力得到增强；随着中原再担保集团股份有限公司（以下简称“中原再担保集团”）改组组建工作的稳步推进，未来公司有望在资本金补充、业务发展、内部管理及专项补助等方面得到河南省政府的大力支持；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，受区域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，公司直保业务规模整体有所减少；营业收入和净利润明显下降，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确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

1. 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。
2. 公司实际控制人为河南省政府，随着中原再担保集团改组组建工作的稳步推进，未来有望在资本金补充、业务发展、内部管理及专项补助等方面得到河南省政府的大

力支持。

3. 公司代偿情况得到改善，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度逐步提升。
4. 多次增资扩股使公司资本实力得到增强。

#### 关注

1. 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。
2. 受直保业务规模下降及业务重心向政策性再担保业务倾斜影响，公司营业收入和净利润明显下降，盈利能力有待提升。
3. 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。
4. 公司客户集中度较高，解保期限集中，面临一定业务集中风险。
5. 公司代偿回收率偏低，后续回收情况需持续关注。
6. 在地方债务约束增强以及监管政策对平台类增信业务限制背景下，未来公司政府类担保项目风险水平及业务转型发展情况有待进一步关注。

## 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 2019 年 5 月 7 日至 2020 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

## 2019 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。公司初始注册资本 13.00 亿元，历经多次增资扩股，公司资本实力得到提升。2016—2018 年，河南省财政厅以货币形式出资共 31.00 亿元。截至 2018 年末，公司注册资本 72.07 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	68.02
2	136 个县级财政、资产管理中心出资人	23.85
3	河南鑫融基金控股有限公司	1.11
4	新密市非税收入管理局	1.11
5	新乡县财政局	0.83
合计		94.92

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司经营范围包括：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；2018 年末在职员工 68 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 80.06 亿元，所有者权益 78.32 亿元。2018 年，公司实现营

业收入 1.38 亿元，其中担保业务收入 0.76 亿元；实现净利润 0.69 亿元。截至 2018 年末，公司担保责任余额 338.72 亿元，其中再担保责任余额 274.06 亿元，直保责任余额 64.66 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

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%（见表 2），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；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（PIRM）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、美国和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。

展望 2019 年，国际贸易保护主义抬头、欧洲部分国家民族主义走强等因素将进一步增加世界经济复苏进程的不确定性。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，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，继续打好三大攻坚战，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，推动经济高质量发展，2019 年经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速或逐步企稳，但在经济增速放缓以及大幅减税降费背景下，积极财政政策为基建提供资金支持的作用受到限制，加

上城投企业转型对基建投资的拖累效应，基础设施建设投资增速提升空间受到一定影响；在转型升级产业、高新技术制造业投资的拉动下，制造业投资将保持较快增长；在我国城镇化进程持续推进以及房地产长效机制逐步建立的背景下，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。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；受到 2018 年经济下行、环保限产、去产能、结构升级等造成相关产品进口增速下降的影响，进口增速或将继续回落。总体来看，考虑到投资增速仍有可能回落、居民消费保持平稳增长以及进出口增速或继续回落，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

公司业务经营主要集中于河南省内。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。

近年来，河南省经济增速有所放缓，2016—2018 年地区经济生产总值同比增速分别为 8.1%、7.8% 和 7.6%。2018 年，河南省实现地区经济生产总值 48055.86 亿元，其中第一产业增加值 4289.38 亿元，同比增长 3.3%；第二产业增加值 22034.83 亿元，同比增长 7.2%；第

三产业增加值 21731.65 亿元，同比增长 9.2%；三次产业结构为 8.9:45.9:45.2。2018 年，河南省全省实现地方财政总收入 5875.82 亿元，同比增长 11.9%；一般公共预算收入 3763.94 亿元，同比增长 10.5%；一般公共预算支出 9225.41 亿元，同比增长 12.3%。截至 2018 年末，河南省金融机构人民币各项存款余额 63867.63 亿元，同比增长 8.1%；人民币各项贷款余额 47834.76 亿元，同比增长 14.6%。

近年来，河南省担保行业实现快速发展，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。同时，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。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。

2019年3月13日，河南省地方金融监督管理局发布《2019年全省融资担保机构小额贷款公司发展与监管工作要点》，明确将重点推进政府性融资担保机构能力建设、省级政府性融资担保基金设立、中原再担保集团股份有限公司（以下简称“中原再担保集团”）组建等工作，促进商业性融资担保机构规范发展，积极推进融资担保机构和小额贷款公司服务实体经济和脱贫攻坚，以防范系统性区域性行业风险。

总体看，随着河南省区域经济增速放缓，需关注中小企业偿债压力上升对担保行业发展带来的潜在负面影响。

### 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，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、持续发展，出台了一系列相关政策扶持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

公司实际控制人为河南省政府，河南省财政厅代表履行国有资产出资人职责。截至 2018 年末，公司第一大股东河南省财政厅持股比例为 68.02%，河南省内 136 家市县级财政和资产管理中心持有公司 23.85% 的股份。近年来，河南省政府通过高管人员派驻、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，股东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 2018 年末，公司长期股权投资余额 29.94 亿元，其中持有市县级担保公司股权投资余额 29.47 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。另一方面，由于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。

#### 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，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

公司围绕河南省委、省政府战略部署，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。

近年来，公司稳步推进中原再担保集团改组组建工作，通过发挥政府融资担保龙头作用，构建融资担保机构数量合理、覆盖基层、功能互补的多层次融资担保体系，引导担保机构为中小微企业、“三农”发展提供融资担保服务。目前，公司已将《中原再担保集团股份有限公司组建方案》经河南省财政厅上报河南省政府审批，计划于2019年上半年完成中原再担保集团组建工作。

根据中长期资本金计划，公司拟在现有72.07亿元注册资本基础上进行增资扩股，通过加大财政支持力度、协调股东增资和引入战略投资者，到2020年注册资本达到100亿元，2025年注册资本达到150亿元。公司将着力推动业务及管理转型发展，将主要采取以下措施：一是公司治理方面，深入推进决策及监督管理机制改革，适时优化公司内部组织结构和部门设置，修订各项议事规则及管理制度，持续健全公司内控体系；二是业务发展方面，聚焦支小支农主业，通过发挥再担保服务平台作用支持中小微企业和“三农”发展，同时加强业务创新，重点发展增信补偿型再担保业务、增信比例担保型直保业务等；三是风险管理方面，对现有业务管理制度进行修订完善，提高保后管理质量和效率，强化代偿项目的追偿清收，综合运用诉讼追偿、债权转让、企业重组等方式化解风险，提升公司风险控制水平。

总体看，公司在河南省政府支持下稳步推进中原再担保集团组建工作，并制定了符合现

阶段发展状况的战略目标。目前，中原再担保集团组建方案已提交河南省政府审批，未来公司治理及内控管理、业务发展及风险管理情况仍有待观察。

## 四、业务经营分析

公司担保业务品种主要包括直保业务和再担保业务，其中直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，受宏观经济下行影响，中小企业信用状况恶化，公司直接担保业务规模明显下降；公司根据监管政策导向将业务重点向再担保业务倾斜，再担保业务规模整体呈上升趋势。截至2018年末，公司担保责任余额为338.72亿元，其中直保责任余额、再担保责任余额分别占比19.09%和80.91%（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，随着经济形势下行带来中小企业客户经营风险加大、地方政府债务约束增强，以及监管政策加强对大额直保业务集中度管理等因素影响，公司融资担保业务规模逐年下降。2016—2018年末，公司融资担保责任余额分别为90.93亿元、71.16亿元和64.65亿元（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、小额贷款公司项目以及定向融资项目等。截至2018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23家银行签订了战略合作协议，获得授信总额合计248.71亿元，其中未使用授信余额185.21亿元。近年来，一方面经济形势下行带来中小企业客户违约风险增加，银行贷款审核标准收紧，存量业务风险暴露明显上升；另一方面随着地方政府债务约束加强和监管政策约束趋严，政府平台类项目风险增加。

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显著下降。截至 2018 年末，公司间接融资担保责任余额为 26.55 亿元，占融资担保责任余额的 41.06%。

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，随着国家对于地方债务约束加强，平台类项目风险加大，公司政府类项目规模有所下降。截至 2018 年末，公司政府类项目间接融资担保责任余额为 14.41 亿元，占融资担保责任余额的 22.28%。

公司将省内新兴行业、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，随着宏观经济下行压力增加，部分地区中小企业客户出现代偿、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 2018 年末，一般企业担保责任余额 4.87 亿元，小额贷款担保责任余额 2.85 亿元，分别占融资担保责任余额的 7.53% 和 4.40%。

公司的定向融资担保业务由中原银行发起，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。此类业务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。由于涉及关联交易问题，目前此类业务已无新增。截至 2018 年末，公司定向融资担保责任余额为 4.43 亿元，占融资担保责任余额的 6.85%。

近年来，公司适当调整担保业务结构，通过发展债券和信托担保业务，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、中小企业集合票据、公司债以及信托项目进行担保，此类担保期限较长，均在三年以上，担保客户以地方政府融资平台为主，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%。截至 2018 年末，公司直接融资担保责任余额 38.10 亿元，占融资担保责任余额的 58.94%。

公司非融资担保业务主要为诉讼保全、工程履约和合同履约担保等，业务规模较小。截至 2018 年末，公司非融资担保责任余额为 0.01 亿元。

总体看，受宏观经济形势下行、监管政策趋严及公司发展战略调整等因素影响，公司主动压缩直保业务规模，业务开展以存量客户为主；另一方面，由于公司担保业务以政府类项目为主，随着地方债务约束加强，监管政策对政府融资平台增信业务进行限制，未来公司政府类项目风险水平及业务转型发展情况需持续关注。

## 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 2018 年末，公司再担保业务合作担保机构数量为 96 家，再担保责任余额 274.06 亿元（见附录 3：表 1）。

2018 年以前，公司再担保业务模式主要为一般保证责任再担保，即在担保机构出现风险，对所有担保项目均无法承担代偿责任时，公司将承担“兜底”责任。近年来，公司探索发展再担保业务新模式，推动一般保证责任再担保向增信补偿型再担保业务模式转型，截至 2018

年末，按照公司内部统计口径，存量再担保业务均为增信补偿型再担保业务。增信补偿型再担保业务的客户来源主要为省内县级政策性担保公司，公司与担保机构签订《增信补偿型再担保业务协议》，当融资担保项目发生代偿、担保机构履行代偿责任后，担保机构按季度向公司提出代偿补偿申请，对于备案入库的代偿项目缴纳 1%~2%的再担保费；担保机构向债务人追偿所得，扣除追偿费用后按约定比例向公司进行返还；对于代偿率超过 10%、出现重大经营风险、资金流动性受到重大影响的担保机构公司可考虑退出合作。公司为构建全省再担保增信体系，探索扶持小微企业发展新的金融服务机制，进一步完善政银担风险共担机制，与地方政府、银行、担保机构签订四方《战略合作协议》，对于小微企业单户融资担保金额不超过 500 万元且符合条件的担保项目，可提供一定比例的增信补偿再担保服务，即由银行承担 20% 风险责任，担保机构就承担 80% 的风险责任可分别向地方政府和公司申请 10% 和 20% 的代偿补偿。目前，公司已与省内 88 家担保机构签订了《增信补偿型再担保业务协议》，补偿型再担保授信额度超过 240 亿元，引导担保机构发展小微企业融资担保业务。截至 2018 年末，公司增信补偿型再担保余额 274.06 亿元；2018 年，公司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较大的政策性职能，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，公司与地方政府、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。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，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% 的比例进行风险分担；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% 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 2018 年末，公司金融扶贫再担保余额 27.50 亿元。

公司于 2018 年 9 月与国家融资担保基金签约，获得首期授信规模 150 亿元。公司对符合条件的代偿项目进行风险分担后，可向国家融资担保基金进行代偿补偿申报，国家融资担保基金按照担保项目融资金额（含债权人承担风险责任部分）的 20% 分担再担保责任，公司最终实际承担 20% 的风险责任。目前，此类再担保项目尚处于备案阶段，无实际代偿补偿发生。

总体看，公司将再担保业务作为业务发展重点，积极推动再担保业务模式转型。未来随着中原再担保集团组建工作的稳步推进，再担保体系及风险分担机制逐步完善，以及再担保代偿补偿资金配套制度的建立，公司再担保业务有望实现进一步发展。

### 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 2018 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”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面的培训，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，建立了由风险管理委员会、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. 直保业务风险管理

#### (1) 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。

#### (2) 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，由项目经理查人签字，并报总经理、董事长审核，由董事长签署保证合同。

### （3）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融资平台，由于公司近年开展了直接融资担保业务，单笔担保金额较大，故担保客户相对集中，存在一定的客户集中风险。截至2018年末，公司单一最大客户担保责任余额19.00亿元，单一最大客户集中度为24.26%；前五大客户担保责任余额43.76亿元，前五大客户集中度为55.87%。行业分布方面，2018年末公司第一大行业担保责任余额占比80.59%，主要为城市基础设施建设、棚户区改造等，行业集中度较高。从直保项目期限分布情况看，公司项目存续期从1年以内短期担保向2年以上的中长期担保转移。截至2018年末，公司直保项目存续期限在1年以内和2年以上的项目分别占直保业务责任余额的21.28%和75.68%（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，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，公司将欠息项目划入关注类，本金逾期划入次级类，代偿项目进入可疑类。公司不良类项目多为历史

遗留项目，随着直保业务规模下降，不良类项目占比有所上升。截至 2018 年末，公司直接担保业务中正常类项目占比为 78.42%，次级、可疑类项目占比合计为 5.38%，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

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一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，公司加强预防和化解项目风险，通过法律诉讼、专题讨论研究等方式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。2018 年，公司担保代偿发生额为 3.41 亿元，当期担保代偿率为 1.39%（见附录 3：表 4），期末应收代偿款余额 15.49 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且耗时较长，公司加大了资产保全、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。2018 年，公司当期代偿回收率为 42.00%，年末累计代偿回收率为 26.17%，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 2016—2018 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。近年来，公司持续进行增资扩股，所有者权益规模逐年增长；2016—2018 年，河南省财政厅以货币形式出资合计 31.00 亿元。截至 2018 年末，公司所有者权益 78.32 亿元。其中股本 72.07 亿元，未分配利润 0.56 亿元，一般风险准备 1.44 亿元，担保扶持基金 1.93 亿元。

公司负债规模较小，主要为河南省财政厅拨入的专项资金。近年来，随着存入保证金和准备金规模减少，公司负债规模有所下降。截至 2018 年末，公司负债总额 7.74 亿元，其中专项应付款和准备金分别占负债总额的 69.04% 和 19.94%（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，按照当年年末直保责任余额 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，2018 年末上述两项准备金余额合计 1.54 亿元。截至 2018 年末，公司专项应付款余额为 5.34 亿元，其中河南省财政厅拨付的中小企业发展专项资金余额 5.31 亿元，原河南省担保中心累计收益转入 0.03 亿元，另有少量河南省财政厅拨入的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 2018 年末，公司资产负债率为 9.00%，财务杠杆处于较低水平。

总体看，随着河南省财政厅对公司进行持续增资，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. 资产结构

近年来，随着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 2018 年末，公司资产总额 86.06 亿元，主要由货币资金、应收款项和长期股权投资构成（见附录 3：表 5）。

近年来，随着河南省财政厅货币增资逐步到位，公司货币资金规模及占比不断上升。截至 2018 年末，公司货币资金余额 34.60 亿元，占资产总额的 40.20%。

公司应收款项由应收代偿款和其他应收款构成。近年来，受宏观经济形势下行影响，部分担保客户出现经营困难、偿债能力下降等问题，公司应收代偿款规模持续增加。截至 2018 年末，公司应收代偿款余额为 15.49 亿元，占资产总额的 17.99%，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 63.41%。

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 2018 年末，公司长期股权投资余额为 29.94 亿元，占资产总额的 34.79%，其中持有市县级担保公司股权投资余额 29.47 亿元。考虑到长期股权投资规模较大，对资产整体流动性带来一定压力。

总体看，公司资产规模保持增长，长期股权投资规模较大，对资产流动性形成一定压力；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银行存款利息收入。近年来，受担保业务规模下降以及业务重心向收费较低的政策性再担保业务倾斜影响，公司营业收入整体有所下降。2018 年，公司实现营业收入 1.38 亿元（见附录 3：表 6），其中担保业务收入、银行存款利息收入占比分别为 55.35% 和 43.07%。

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 1.18%。近年来，随着公司直保业务规模下降，以及公司承担部分政策性职能，为支持地方中小企业发展适当降低担保费率，公司担保业务收入有所下滑。2018 年，公司实现担保业务收入 0.76 亿元。

公司营业支出主要来自业务及管理费、提取未到期责任准备金和担保赔偿准备金。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；按照当年年末直保责任余额 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。2018 年，公司提取担保赔偿准备金 0.02 亿元，转回未到期责任准备金净额 0.08 亿元。近年来，公司业务及管理费保持稳定，2018 年费用收入比为 23.52%，成本控制能力较好。

近年来，随着担保业务收入减少，公司净利润明显下滑，盈利能力有所下降。2018 年，公司实现净利润 0.69 亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 0.85% 和 0.94%。

总体看，受直保业务规模下降及业务重心向政策性再担保业务倾斜影响，公司营业收入和净利润明显下降，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，由于担保业务收入下降，以及担保代偿支付的现金规模增加，公司经营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下降影响，公司投

资性现金净流出规模较小；随着河南省财政厅对公司进行持续增资，公司筹资性现金净流入规模较大（见附录 3：表 7）。总体看，公司现金流充裕。

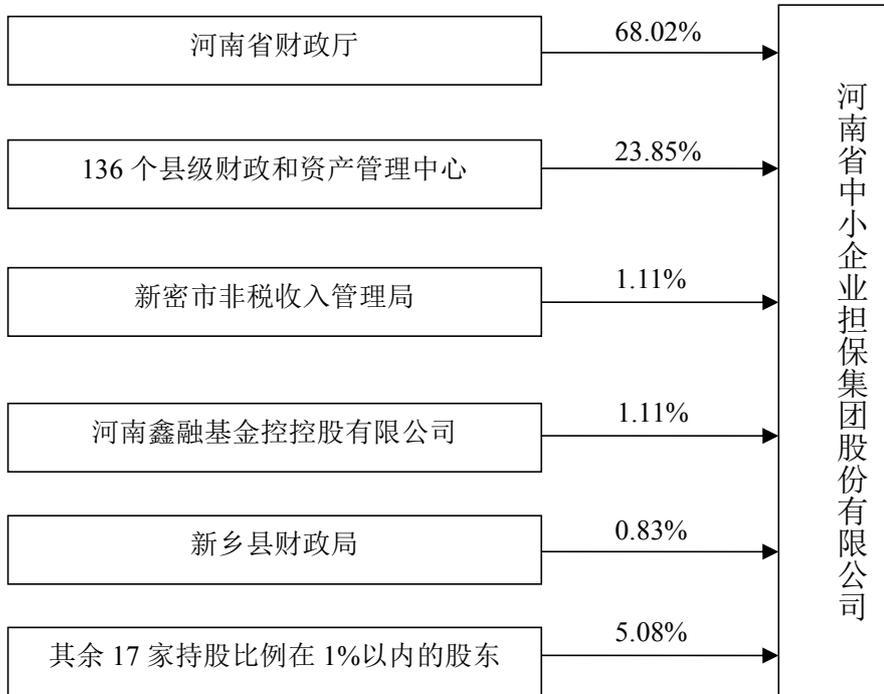
近年来，公司持续增资带来净资产规模显著提升，但受长期股权投资规模较大以及应收代偿款增加影响，实际净资本规模明显低于净资产账面余额。根据公司 2018 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2018 年末的净资本余额为 30.76 亿元，净资本比率为 39.27%，处于较低水平；净资产担保倍数为 4.32 倍，净资本担保倍数为 11.01 倍（见附录 3：表 8）。

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 2018 年末的资本覆盖率为 243.58%，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度较高。

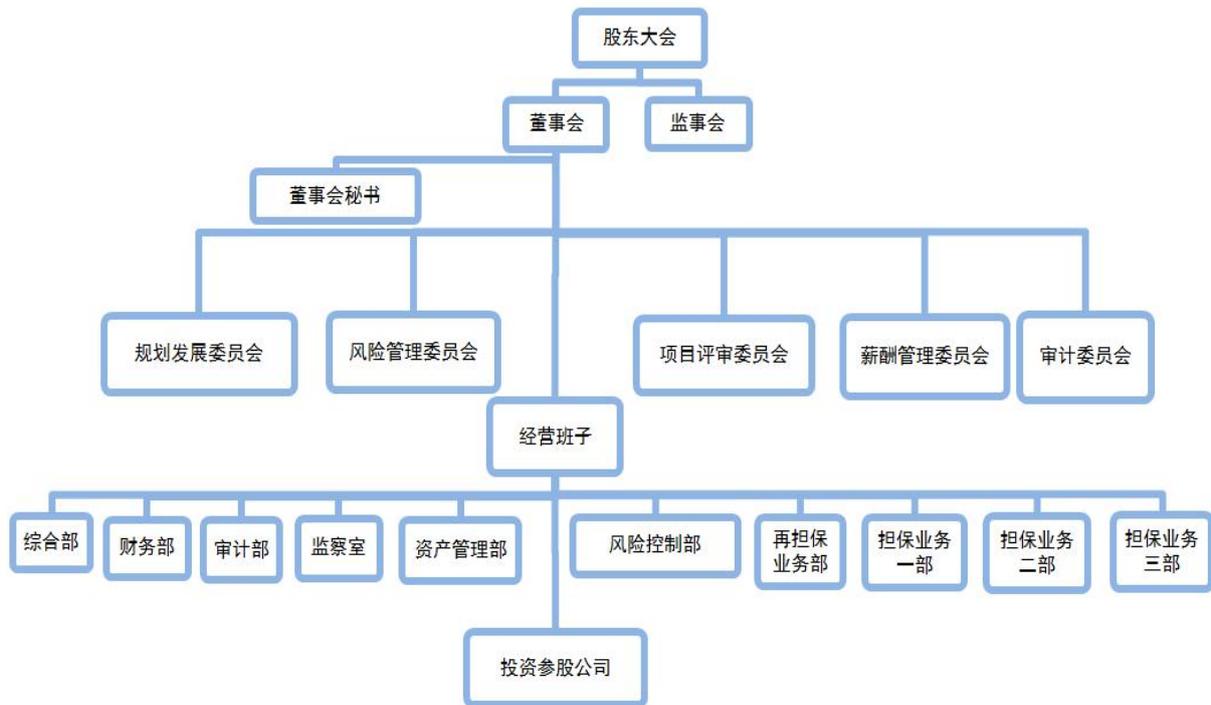
## 七、评级展望

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，随着中原再担保集团改组组建工作稳步推进，公司有望在资本金补充、业务发展、内部管理及专项补助等方面得到河南省政府的大力支持。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，公司直保业务规模整体有所减少；营业收入和净利润明显下降，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 担保业务发展情况

单位：亿元

项 目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
<b>期末担保责任余额</b>	<b>338.72</b>	<b>287.87</b>	<b>292.00</b>
<b>融资担保业务</b>	<b>64.65</b>	<b>71.16</b>	<b>90.93</b>
间接融资担保：	26.55	36.66	56.93
政府类	14.41	18.38	28.41
一般企业	4.87	6.99	9.61
小额贷款	2.85	4.18	5.70
定向融资	4.43	7.11	12.91
全额保证金	-	-	0.30
直接融资担保：	38.10	34.50	34.00
债券信托	38.10	34.50	34.00
<b>非融资担保业务</b>	<b>0.01</b>	<b>0.01</b>	<b>0.15</b>
<b>再担保业务</b>	<b>274.06</b>	<b>216.70</b>	<b>200.92</b>

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	2018 年末	2017 年末	2016 年末
1 年以内	21.28	24.17	27.75
1~2 年	3.04	2.35	10.59
2 年以上	75.68	73.48	61.66
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

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	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常类	50.72	78.43	59.69	83.87	78.62	86.33
关注类	10.47	16.18	5.61	7.88	8.94	9.81
次级类	1.39	2.15	2.76	3.88	1.34	1.47
可疑类	2.09	3.23	3.11	4.37	2.18	2.39
损失类	-	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>64.66</b>	<b>100.00</b>	<b>71.17</b>	<b>100.00</b>	<b>91.08</b>	<b>100.00</b>

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	2018 年	2017 年	2016 年
代偿笔数	11	13	29
当期担保代偿额	3.41	2.67	6.52
当期代偿回收额	1.43	0.86	1.32

当期担保代偿率	1.39	1.04	2.08
当期代偿回收率	42.00	32.16	20.29

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/%

	2018 年末		2017 年末		2016 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
货币资金	34.60	40.20	26.62	35.17	18.36	28.18
存出保证金	2.36	2.74	2.26	2.98	2.76	4.24
应收款项	18.81	21.86	16.49	21.79	13.61	20.88
其中：应收代偿款	15.49	17.99	13.51	17.85	11.70	17.96
长期股权投资	29.94	34.79	29.95	39.57	30.03	46.09
其他类资产	0.35	0.41	0.36	0.48	0.39	0.60
<b>资产合计</b>	<b>86.06</b>	<b>100.00</b>	<b>75.68</b>	<b>100.00</b>	<b>65.15</b>	<b>100.00</b>
专项应付款	5.34	66.85	5.24	66.85	5.19	63.63
存入保证金	0.22	4.45	0.35	4.45	0.56	6.92
准备金	1.54	20.38	1.60	20.38	2.04	24.95
其他类负债	0.63	8.32	0.65	8.32	0.37	4.49
<b>负债合计</b>	<b>7.74</b>	<b>100.00</b>	<b>7.85</b>	<b>100.00</b>	<b>8.16</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	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	1.38	1.25	1.63
其中：担保业务收入	0.76	0.92	1.41
利息净收入	0.59	0.32	0.21
投资收益	-0.01	-0.01	-0.01
营业支出	0.35	-0.10	0.12
其中：提取未到期责任准备金	-0.08	-0.24	-0.24
提取担保赔偿准备金	0.02	-0.20	0.02
营业税金及附加	0.02	0.01	0.01
业务及管理费	0.32	0.30	0.32
净利润	0.69	0.92	1.16
费用收入比	23.52	24.00	19.92
平均资产收益率	0.85	1.31	1.92
平均净资产收益率	0.94	1.47	2.24

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	2018 年	2017 年	2016 年
经营性现金流量净额	-1.64	-2.04	-4.18
投资性现金流量净额	-0.00	0.07	-1.35
筹资性现金流量净额	9.62	10.22	9.73

现金及现金等价物净增加额	7.98	8.25	4.19
--------------	------	------	------

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

表 8 资本充足性和代偿能力 单位：亿元/%/倍

项 目	2018 年末	2017 年末	2016 年末
净资产	78.32	67.84	56.99
净资本	30.76	22.63	15.00
担保责任余额	338.72	287.87	292.00
净资产担保倍数	4.32	4.24	5.12
净资本担保倍数	11.01	12.72	19.47
净资本比率	39.27	33.35	26.32
资本覆盖率	243.58	179.98	99.66

数据来源：公司审计报告、财务报表及提供数据，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)
净资本	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

## 联合资信评估有限公司关于 河南省中小企业担保集团股份有限公司 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，联合资信将在河南省中小企业担保集团股份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。

河南省中小企业担保集团股份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。河南省中小企业担保集团股份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，河南省中小企业担保集团股份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河南省中小企业担保集团股份有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现河南省中小企业担保集团股份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。

如河南省中小企业担保集团股份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河南省中小企业担保集团股份有限公司联系，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。