信用等级公告

联合〔2020〕1370 号

联合资信评估有限公司通过对仪征市众鑫建设开发有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持仪征市众鑫建设开发有限公司主体长期信用等级为 AA，“18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01”和“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇二〇年六月十九日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

仪征市众鑫建设开发有限公司2020年跟踪评级报告

评级结果：

项　目	本次级别	本次评级展望	上次级别	上次评级展望
发行人主体	AA	稳定	AA	稳定
18仪征众鑫债01/18众鑫01	AAA	稳定	AAA	稳定
19仪征众鑫债01/19众鑫01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债券概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18仪征众鑫债01/18众鑫01	9.50亿元	9.50亿元	2025/12/20
19仪征众鑫债01/19众鑫01	5.50亿元	5.50亿元	2026/11/12

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

跟踪评级时间：2020年6月19日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		评级结果	AA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
政府支持				3

注：经营风险由低至高划分为A、B、C、D、E、F共6个等级，各级因子评价划分为6档，1档最好，6档最差；财务风险由低至高划分为F1－F7共7个等级，各级因子评价划分为7档，1档最好，7档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

仪征市众鑫建设开发有限公司（以下简称“公司”）是江苏省仪征市重要的基础设施建设主体。跟踪期内，仪征市经济保持稳定增长，公司在财政补贴方面持续获得仪征市政府的支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资产流动性较弱、短期偿付压力较大和对外担保规模较大等因素可能对其信用水平带来的不利影响。

“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”分别由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）和湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）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，江苏再担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“18仪征众鑫债01/18众鑫01”本息到期偿付的安全性；湖北省担保主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“19仪征众鑫债01/19众鑫01”本息到期偿付的安全性。“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”设置了分期偿还条款，有助于降低公司的集中偿付压力。

未来，随着仪征市和扬州（仪征）汽车工业园的不断发展，公司作为园区主要的基础设施建设主体，发展前景良好。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，仪征市经济稳步发展，公司发展的外部环境良好。2019年，仪征市完成地区生产总值791.72亿元，增长6.9%。

分析师： 黄琪融　徐羚晏
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

2. 公司是仪征市重要的基础设施建设主体，主要负责扬州（仪征）汽车工业园基础设施配套工程建设，在所辖区域内具有重要地位；跟踪期内，公司在财政补贴方面获得了仪征市政府的持续支持。
3. 江苏再担保和湖北省担保分别为“18 仪征众鑫债01/18 众鑫01”和“19 仪征众鑫债01/19 众鑫01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著地提升了以上债券本息偿付的安全性。

关注

1. 公司资产以其他应收款和存货为主，其他应收款对公司资金形成占用，存货中土地使用权抵押率高且变现具有一定的不确定性，公司资产流动性较弱。
2. 跟踪期内，公司短期债务规模大幅增长，短期偿付压力较大。
3. 公司对外担保规模大，存在一定的或有负债风险。

主要财务数据：

合并口径			
项目	2017 年	2018 年	2019 年
现金类资产（亿元）	19.31	12.33	4.44
资产总额（亿元）	131.97	136.24	137.90
所有者权益（亿元）	59.88	65.04	66.39
短期债务（亿元）	7.95	8.27	19.18
长期债务（亿元）	61.89	58.83	47.48
全部债务（亿元）	69.84	67.10	66.66
营业收入（亿元）	6.84	9.65	8.06
利润总额（亿元）	2.03	1.86	1.80
EBITDA（亿元）	2.15	1.95	2.08
经营性净现金流（亿元）	-7.77	11.90	10.50
现金收入比（%）	10.49	50.77	110.86
营业利润率（%）	12.64	4.96	6.96
净资产收益率（%）	3.05	2.15	2.03
资产负债率（%）	54.63	52.26	51.86
全部债务资本化比率（%）	53.84	50.78	50.10

现金短期债务比（倍）	2.43	1.49	0.23
流动比率（%）	1280.25	1089.72	568.38
速动比率（%）	221.50	200.32	87.71
经营现金流动负债比（%）	-76.25	96.16	43.67
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.54	0.58
全部债务/EBITDA（倍）	32.46	34.37	32.00

公司本部

项目	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额（亿元）	91.39	97.62	100.31
所有者权益（亿元）	45.12	50.00	51.11
全部债务（亿元）	21.60	26.27	34.02
营业收入（亿元）	6.72	9.48	1.24
利润总额（亿元）	2.08	1.48	1.49
资产负债率（%）	50.62	48.78	49.04
全部债务资本化比率（%）	32.37	34.45	39.96
现金短期债务比（倍）	3.91	*	0.06
流动比率（%）	305.11	421.16	351.37
经营现金流动负债比（%）	12.83	0.36	11.11

注：1. 已将长期应付款调整至全部债务核算；2. 标示*号的数据因分母为零，数据无意义；3. 公司未提供 2019 年合并口径及近三年母公司资本化利息数据，利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替

评级历史：

债项名称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	AAA	AA	稳定	2019.11.04	黄琪融、徐羚晏	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01	AAA	AA	稳定	2019.06.18	黄琪融、徐羚晏	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文
18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01	AAA	AA	稳定	2018.11.09	李海宸、薛琳霞	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2017 年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由仪征市众鑫建设开发有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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。

仪征市众鑫建设开发有限公司 2020 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）关于仪征市众鑫建设开发有限公司（以下简称“公司”）及其相关存续债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、股权结构和经营范围均未发生变化。截至2019年底，公司注册资本及实收资本均为9.00亿元，仪征市国有资产管理中心为公司唯一股东，仪征市人民政府为公司实际控制人。

截至2019年底，公司资产总额137.90亿元，所有者权益66.39亿元（含少数股东权益8.79亿元）。2019年，公司实现营业收入8.06亿元，利润总额1.80亿元。

公司注册地址：扬州（仪征）汽车工业园习武大楼4-3号；法定代表人：胡林。

三、存续债券及其募集资金使用情况

截至评级报告出具日，公司存续债券中由联合资信评级的为“18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01”和“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”，债券余额合计 15.00 亿元。跟踪期内，公司已按时足额支付了“18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01”的当期利息，“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”尚未到付息日。跟踪存续债券情况见表 1.

表 1　跟踪评级债券基本信息

债券简称	债券余额	到期日	票面利率
18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01	9.50 亿元	2025/12/20	5.38%
19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01	5.50 亿元	2026/11/12	5.15%

资料来源：联合资信整理

公司于2018年12月发行了9.50亿元“18仪征众鑫债01/18众鑫01”，期限为7年，募集资金中6.08亿元用于仪征市汽车产业园（一期）项目（以下简称“募投项目”），3.42亿元用于补充营运资金。

公司于2019年11月发行了5.50亿元“19仪征众鑫债01/19众鑫01”，期限为7年，募集资金中3.52亿元用于募投项目，1.98亿元用于补充营运资金。

截至评级报告出具日，“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”的募集资金均已按计划使用完毕，募投项目主体基本完工，目前正在进行内部工程安装，预计2020年下半年竣工结算。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2　2016—2020 年一季度中国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	20.7
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	0.5
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况
2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价
3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模
4. 城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数
数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下

降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1－3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

2. 宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准

1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

3. 宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020年4月17日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设主要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，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。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，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。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，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，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

（2）行业监管与政策

2019 年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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甄别、清理，并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以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015 年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，并建立了以一般债券和专项债券为主的地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018 年，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变化和调整，政府及监管部门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。

2019 年以来，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10 号和财办金〔2019〕40 号文，旨在厘清 PPP 项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以 PPP 名义增加地方政府隐性债务。2019 年 6 月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与到隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019 年 9 月，国务院印发

《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019 年 11 月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019 年 9 月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020 年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。2020 年 3 月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度。此外，2019 年 11 月、2020 年 2 月及 2020 年 5 月，财政部先后下达了 2020 年部分新增专项债务限额共计 2.29 万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表 3　2019 年以来与城投企业相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
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	严格规范 PPP 项目合规性，对于规范合规的 PPP 项目，纳入财政支出预算；对于不合规的 PPP 项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019 年 4 月	国家发改委	2019 年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019 年 5 月	财政部	关于梳理 PPP 项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借 PPP 名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019 年 6 月	中共中央办公厅国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化合规融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019 年 6 月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019 年 9 月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为 20%左右
2019 年 11 月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由 25%降至 20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度

资料来源：联合资信整理

（3）行业发展

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，评级展望为稳定。受城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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，评级展望为稳定。

同时，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、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

跟踪期内，仪征市经济持续发展，市本级政府性基金收入大幅增长，财政实力较强，公司发展的外部环境良好。

（1）仪征市概况

仪征市是江苏省扬州市代管县级市，位于江苏省中部，长江下游沿岸，处在宁镇扬同城化中心地带，南京都市圈核心城市，上海 3 小时经济圈层。

根据《2019 年仪征市国民经济和社会发展统计公报》，2019 年仪征市完成地区生产总值 791.72 亿元，按可比价计算，增长 6.9%。其中，第一产业增加值 23.03 亿元，可比价增长 2.5%；第二产业增加值 423.03 亿元，可比价增长 5.4%；第三产业增加值 345.66 亿元，可比价增长 9.1%。按常住人口计算，人均地区生产总值 138558 元。产业结构不断优化，三次产业结构由上年的 3.0:54.0:43.0 调整为 2.9:53.4:43.7。

跟踪期内仪征市固定资产投资较快增长。2019 年，仪征市市本级全社会固定资产投资增长 9.1%。其中：第一产业投资下降 8.1%，第二产业投资增长 0.2%，第三产业投资增长 14.9%。全年共实施重大项目 169 个，完成投资 231.86 亿元。

根据《关于仪征市2019年预算执行情况和2020年预算的报告》，2019年仪征市市本级（不含扬州化学工业园）实现一般公共预算收入44.16亿元，下降1.5%，主要是贯彻落实减税降费政策导致减收。其中，税收收入完成36.40亿元，下降5%，占一般公共预算收入的比重为82.44%。2019年，仪征市市本级政府性基金收入71.14亿元，增长152.3%，大幅增长主要系当年土地出让收入较上年增加较多所致。同期，一般公共预算支出59.99亿元，增长3.3%，财政自给率为73.61%。

（2）扬州（仪征）汽车工业园概况

扬州（仪征）汽车工业园是呼应上汽集团

战略布局而设立的专业园区，园区成立于 2003 年 5 月，规划面积 38.9 平方公里，位于宁通高速公路以北、宁启铁路以南、胥浦河以东、龙河以西，包括整车制造、零部件生产、市场物流、综合服务配套等四大功能分区。目前已累计开发面积约 15 平方公里。

园区现有各类企业 180 多家，围绕上汽大众仪征分公司，形成了整车及零部件“1+100”的产业格局，具备了 40 万辆整车的生产能力，集聚了西门子、安道拓、彼欧、纳铁福、吉凯恩、旭硝子等一批零部件百强企业。目前，园区生产大众途岳、新桑塔纳、浩纳、斯柯达昕锐、昕动等 5 款车型。2018 年 12 月底，上汽大众仪征扩建及二期项目正式签约，该项目是上汽大众在沪外投资建设的首家新能源汽车制造基地，总投资约 100 亿元人民币，设计产能 30 万辆/年，项目建成投产后，仪征汽车产业将形成千亿元级的产业规模。

2019 年全年上汽大众生产整车 31.2 万辆，园镇实现开票销售 425 亿元，全部工业入库税收 26.67 亿元，工商税收 32 亿元，实际利用外资 5475 万美元，新落户纳环科技、维声汽车高档隔音毡、弛悦汽车音响、鲲博智能终端等项目 20 余个。

六、基础素质分析

跟踪期内，公司持续在财政补贴方面获得仪征市政府的支持。

2019 年，公司在财政补贴等方面持续得到了仪征市政府的支持，收到财政补贴 2.00 亿元，计入“其他收益”。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（中征码：3210810000380645），截至 2020 年 5 月 21 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

七、管理分析

跟踪期内，公司在高管人员、治理结构、管理体制及管理制度方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

公司主要负责扬州（仪征）汽车工业园基础设施配套工程建设业务。跟踪期内，公司营业收入有所下降，综合毛利率有所提高。

2019 年，公司实现营业收入 8.06 亿元，同比下降 16.49%，主要为基础设施建设收入（占 98.26%）。其中，基础设施建设收入 7.92 亿元，同比下降 16.36%，主要系当期结转收入项目量下降所致；资产租赁收入和物业管理收入分别为 557.42 万元和 454.29 万元，较上年分别下降 3.10%和 38.38%，其中物业管理收入下降主要系公司物业管理业务规模收缩所致。其他业务收入包括汽车检测收入、汽车贷款服务收入、房租收入和水电费收入等，整体收入规模较小，对公司营业收入的影响不大。

表 4 公司营业收入和毛利率情况 （单位：万元、%）

业务板块	2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
基础设施建设	94632.61	98.10	5.29	79153.57	98.26	7.79
资产租赁	575.24	0.60	52.69	557.42	0.69	49.88
物业管理	737.21	0.76	51.87	454.29	0.56	31.62
其他业务	522.93	0.54	70.91	393.58	0.49	66.80
合计	**96467.99**	**100.00**	**6.29**	**80558.86**	**100.00**	**8.51**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

毛利率方面，2019 年，公司基础设施建设业务毛利率为 7.79%，同比提高 2.50 个百分点，主要系当期移交项目毛利率提高所致。受此影响，公司综合毛利率较上年提高 2.22 个百分点至 8.51%。

2. 业务经营分析

（1）基础设施建设

跟踪期内，公司基础设施建设业务模式未发生变化；基建业务收入有所下降，回款情况大幅改善。公司在建拟建项目尚需投资规模较大，未来存在一定资本支出压力。

公司受仪征市人民政府委托对扬州（仪征）汽车工业园内基础设施建设项目进行投资建设。截至 2019 年底，公司已承接零部件公租房项目、零部件公租房二期工程、城镇化建设及产业化升级一期项目、综合环境整治项目和上海大众五厂西侧块地综合利用项目等多个基础设施建设项目。

仪征市人民政府就具体项目与公司签订《委托投资建设协议》，公司自行筹措项目建设资金对项目进行建设，每年年底集中申报当年基础设施建设项目的投入成本（包括资金占用费、建安成本等）。申报备案时公司将基础设施建设投入成本以及应确认的相关利润（一般为 15%收益率）报送仪征市财政局进行评审，并根据财政局最终确认的成本及相关利润确认项目成本和收入。项目完工后由公司移交给政府或政府相关部门，政府按约定向公司支付移交价款。另外，整车项目基础设施配套工程和发动机项目业务模式有所不同，是待项目完工后转让给仪征市众联建设开发有限公司（以下简称“众联公司”）并签订《工程资产转让协议》，众联公司作为扬州（仪征）汽车工业园的国有资产运营主体对项目进行统一管理及运作，公司按照协议约定价格确认相关收入及成本。

记账方式方面，公司在项目建设投入时，借“存货-工程施工”，贷“银行存款”；确认收入时，借“主营业务成本”“存货-工程施工-合同毛利”，贷“主营业务收入”；收到回款时，直接冲减“存货”。在这种账务处理方式下，主营业务收入和主营业务成本直接对冲，对已确认收入但未实现现金回流的情况，不确认应收账款，而在存货中予以反映。

2019 年，公司确认基础设施建设收入 7.92 亿元，收到相关项目回款 8.81 亿元；确认收入的项目包括发动机项目、零部件项目基础设施二期工程和零部件公租房建设项目。其中，公司将发动机及汽车零部件配套设施建设项目转让给众联公司进行运营管理。

表 5 公司基础设施建设收入确认情况表

（单位：万元）

项目	2019 年		
	收入	成本	收益
发动机及汽车零部件配套设施建设项目	66972.48	62393.16	4579.32
零部件公租房	7225.17	6282.76	942.41
零部件基础设施二期工程	4955.93	4309.50	646.43
合计	**79153.58**	**72985.42**	**6168.16**

资料来源：公司提供

截至 2019 年底，公司共有在建项目 8 个，建设内容包括：土地整理、场地平整、道路、照明、河道整理及绿化等园区配套工程。项目总投资合计 103.39 亿元，截至 2019 年底已投资 97.43 亿元，未来尚需投资 7.15 亿元。

仪征市汽车产业园（一期）项目为“18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01”和“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”募投项目，属于自建项目，总投资 13.97 亿元，其中使用以上债券 9.60 亿元，剩余资金由公司自筹。募投项目经营收入主要包括汽车产业科技研发用房、展示用房、公共服务用房、配套管理服务用房和地下车位的出租和出售收入，配套职工公寓的出租收入。根据江苏省工程咨询中心出具的《扬州（仪征）汽车工业园仪征市汽车创新创业园（一期）项目可行性研究报告》，

募投项目在“18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01”和“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”存续期间预计将产生收入 15.92 亿元。募投项目需要依靠项目自身收益进行资金平衡，其收益实现可能受到区域经济发展和招商引资情况、项目建设运营效率等方面因素的影响，具有一定不确定性。

表 6　截至 2019 年底公司在建基础设施项目（单位：亿元）

项目名称	总投资金额	截至2019年底已投资金额	未来需投资金额
在建项目			
工业园区公租房建设	10.36	6.74	3.62
零部件基础设施二期工程	19.98	20.04	0.00
城镇化建设及产业化升级一期项目	8.26	7.90	0.36
综合环境整治项目	7.90	7.50	0.40
上海大众五厂西侧地块综合利用项目	7.63	5.60	2.03
整车项目基础设施配套工程	11.00	12.13	0.00
仪征市汽车产业园（一期）项目	13.97	13.23	0.74
发动机项目	24.29	24.29	0.00
小计	**103.39**	**97.43**	**7.15**
拟建项目			
大众广场一期	7.00	0.00	7.00
解放东路新城段沿街搬迁	4.60	0.00	4.60
交通枢纽范庄搬迁	1.50	0.00	1.50
小计	**13.10**	**0.00**	**13.10**
合计	**116.49**	**97.43**	**20.25**

注：1.此表包含已完工但尚未进行竣工决算的项目；
2.此表仅包含在存货科目中核算的基础设施工程，表中已完成投资额为累计数，内含确认收入后从存货中转出的部分；
3.整车项目基础设施配套工程已投资规模超过概算总投资
资料来源：公司提供

截至 2019 年底，公司拟建项目共 3 个，计划总投资 13.10 亿元。总体来看，公司在建及拟建基础设施项目尚需投资规模较大，未来存在一定的资本支出压力。

（2）资产租赁、物业管理和其他业务

除基础设施建设业务外，公司营业收入来源还包括资产租赁收入、物业管理收入和其他业务收入。其中，其他业务主要为汽车检测业务、汽车贷款服务、房屋出租和水电费等。2019 年上述业务合计实现收入 1405.29 万元，同比下降 23.43%，主要受物业管理规模收缩影响，物业管理收入下降所致。除主业基础设施建设业务之外的其他业务规模较小，对公司整体经营状况影响程度小。

3. 未来发展

未来，公司将继续巩固党的建设在国有企业发展中的核心地位，不断加强政治理论学习，突出发展重点，加强企业合作，提升服务质量，逐步实现公司高质量发展。尽快度过国资平台整合的磨合期，搭好内部管理架构，稳步推进各项工作，努力服务好园区发展。稳步做好公司“老本行”，提升服务意识和服务水平，确保证资产租赁“零断档”“零闲置”，确保国有资产保值增值。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019年度财务报表，中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

截至2019年底，公司拥有合并范围内子公司4家。跟踪期内公司合并范围无变化，财务数据可比性强。

截至2019年底，公司资产总额137.90亿元，所有者权益66.39亿元（含少数股东权益8.79亿元）。2019年，公司实现营业收入8.06亿元，利润总额1.80亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模变化不大，构成以其他应收款和存货为主；其他应收款对公司资金形成较大占用，存货中土地使用权抵押比例较高。整体看，公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2019年底，公司资产总额为137.90亿元，较上年底增长1.22%。2019年底，公司流动资产和非流动资产分别占比99.07%和0.93%，较上年底变化不大。

表7 公司资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	**134.88**	**99.00**	**136.62**	**99.07**
货币资金	12.33	9.05	4.44	3.22
其他应收款	10.80	7.93	16.40	11.89
存货	110.09	80.80	115.54	83.78
非流动资产合计	**1.36**	**1.00**	**1.28**	**0.93**
固定资产	1.24	0.91	1.17	0.85
资产总计	**136.24**	**100.00**	**137.90**	**100.00**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2019年底，公司流动资产136.62亿元，较上年底增长1.29%，主要由存货、其它应收款和货币资金构成。

2019年底，公司货币资金为4.44亿元，较上年底下降63.96%，主要系基建项目投入所致。公司货币资金主要由银行存款构成，其中使用权受限资金0.30亿元，占比为6.75%，受限比例小。

2019年底，公司应收账款较上年底下降87.15%至0.21亿元，主要为系收回仪征市财政局项目工程款所致，构成主要为应收仪征市财政局项目工程款。应收账款共计提坏账准备5.79万元，计提比例为0.27%。

2019年底，公司其他应收款为16.40亿元，较上年底增长51.86%，主要是应收仪征市财政局汽车工业园分局和仪征市汽车工业园投资发展服务中心往来款增加所致。其他应收款主要为应收政府部门或政府关联单位的资金，坏账风险不大；整体账龄很短，但回收时间存在一定不确定性，对公司资金形成较大占用。

2019年底，公司存货115.54亿元，较上年底增长4.95%。其中，土地使用权占27.90%，处于待开发状态；开发成本占37.58%，构成为整车项目基础设施配套工程、仪征市汽车产业园（一期）项目和发动机项目投入成本；工程施工占34.52%，为代建项目投入及毛利。2019年底，公司存货中用于抵押的土地账面价值22.63亿元，占土地使用权比重为70.19%，土地使用权受限比例高。公司存货未计提减值准备。

2019年底，公司非流动资产合计1.28亿元，较上年底下降5.59%，构成主要为固定资产。

2019年底，公司固定资产为1.17亿元，较上年底下降5.98%，主要系折旧所致。其中，用于抵押的房屋建筑物两项，账面价值合计0.25亿元（占21.75%），受限比例一般。

2019年底，公司受限资产账面价值为23.18亿元，占总资产的16.81%，主要由受限的货币资金、土地使用权和房屋建筑物构成。

3. 负债及所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，债务规模变化不大，整体债务负担处于一般水平。受债务到期影响，公司短期债务规模大幅上升，存在短期偿付压力。

所有者权益

2019 年底，公司所有者权益为 66.39 亿元，较上年底增长 2.07%，主要为未分配利润增加所致。所有者权益结构方面，2019 年底，公司所有者权益中实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润占比分别为 13.56%、56.66%、1.70%和 14.85%，实收资本和资本公积占比较大，权益稳定性较好。

负债

2019年底，公司负债合计71.52亿元，较上年底变化不大，其中流动负债和非流动负债分别占33.61%和66.39%，流动负债占比较上年提高16.23个百分点，构成仍以非流动负债为主。

2019 年底，公司流动负债合计 24.04 亿元，较上年底增长 94.19%，主要来自一年内到期的非流动负债增加；构成以一年内到期的非流动负债（占 68.67%）、应交税费（占 15.43%）和短期借款（占 11.11%）为主。

2019年底，公司新增短期借款2.67亿元，主要为抵押借款2.00亿元和保证借款0.67亿元。

2019年底，公司其他应付款0.85亿元，较上年底减少0.46亿元，主要为与当地国有企业及政府机关的往来借款。

2019年底，公司一年内到期的非流动负债16.51亿元，较上年底增长99.50%，全部为一年内到期的长期借款。

2019 年底，公司非流动负债合计 47.48 亿元，较上年底下降 19.29%，主要系长期借款下降所致；主要为长期借款（占 64.42%）和应付债券（占 31.33%）。

2019 年底，公司长期借款 30.59 亿元，较上年底下降 36.96%，主要系转入一年内到期的非流动负债所致；主要构成为质押借款（占 17.41%）、抵押借款（占 40.82%）和保证借款（占 41.77%）。

2019 年底，公司应付债券 14.88 亿元，较上年底增长 58.06%，系当年成功发行 5.50 亿元“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”。

2019 年底，公司长期应付款 2.02 亿元，较上年底增加 1.13 亿元，主要系新增资产收益权私募债 2.02 亿元所致。

表 8 公司债务情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
短期债务	8.27	19.18
长期债务	58.83	47.48
全部债务	67.10	66.66
长期债务资本化比率	47.49	41.70
全部债务资本化比率	50.78	50.10
资产负债率	52.26	51.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

有息债务方面，2019 年底，公司全部债务 66.66 亿元，较上年底变化不大。其中，长期债务占比为 71.23%，有息债务构成以长期债务为主。未来，公司债务到期时间分布较为平均，2020—2022 年到期债务分别为 16.82 亿元、18.84 亿元和 20.45 亿元。

从债务指标来看，2019 年底公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 51.86%、50.10%和 41.70%，较上年底下降 0.40 个、0.68 个和 5.79 个百分点。

4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下降，营业利润率水平有所提升；利润总额对财政补助的依赖大。

2019 年，公司实现营业收入 8.06 亿元，同比下降 16.49%；公司营业成本同比下降 18.47%至 7.37 亿元；营业利润率提高 2.00 个百分点至 6.96%。

期间费用方面，2019 年，公司期间费用

0.78 亿元，同比增加 0.33 亿元，来自财务费用增加。2019 年，公司期间费用占营业收入的 9.66%。

2019年，公司其他收益2.00亿元，占营业利润的112.04%，主要为仪征市财政局补贴收入；实现利润总额1.80亿元，同比下降3.13%。

表 9　公司主要盈利指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
营业收入	9.65	8.06
期间费用	0.45	0.78
其他收益	1.72	2.00
利润总额	1.86	1.80
营业利润率	4.96	6.96
总资本收益率	1.06	1.17
净资产收益率	2.15	2.03

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

盈利指标方面，2019年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.17%和2.03%，同比提高0.11个百分点和下降0.12个百分点。

5．现金流

跟踪期内，公司的收入实现质量明显改善，经营活动现金持续净流入，投资活动现金流缺口有所缩窄，当期公司偿还到期债务规模高，整体现金流出对往期留存现金、经营回款依赖程度大。

从经营活动来看，2019 年，公司经营活动现金流入 11.72 亿元，同比下降 37.76%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金 8.93 亿元，同比增加 4.03 亿元；收到其他与经营活动有关的现金 2.79 亿元，同比下降 79.97%，主要系收到相关单位往来减少。同期，经营活动现金流出 1.22 亿元，同比下降 82.33%，构成主要为支付其他与经营活动有关的现金 1.12 亿元（占 91.41%）。2019 年，公司经营活动现金流量净流入 10.50 亿元。2019 年，公司现金收入比为 110.86%，收入实现质量大幅改善。

从投资活动来看，2019 年，公司投资活动现金流入 0.87 亿元，同比减少 4.14 亿元，主要系理财产品到期收到的现金。同期，投资活动现金流出为 10.77 亿元，主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 10.42 亿元（主要为基建项目投入），购买理财产品 0.35 亿元。2019 年投资活动现金净流出 9.89 亿元。

从筹资活动来看，2019 年，公司筹资活动现金流入 30.75 亿元，其中取得借款收到的现金 10.56 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金 20.20 亿元（主要为与其他政府部门或国有企业的资金拆借款）。同期，公司筹资活动现金流出 38.67 亿元，主要为偿还到期债务本息 13.71 亿元，支付其他与筹资活动有关的现金 24.97 亿元（主要为偿还与其他政府部门或国有企业的资金拆借款）。2019 年，公司筹资活动产生的现金净流出 7.92 亿元。

表 10　公司现金流量情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年
经营活动现金流入量	18.83	11.72
经营活动现金流出量	6.93	1.22
经营活动产生的现金流量净额	11.90	10.50
投资活动产生的现金流量净额	-13.29	-9.89
筹资活动产生的现金流量净额	-6.39	-7.92
现金收入比	50.77	110.86

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

6．偿债能力

公司短期偿债能力指标表现弱化，长期偿债能力指标较弱；考虑仪征市政府对公司的持续支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2019年底，公司流动比率和速动比率分别为568.38%和87.71%，较上年底分别下降521.34个百分点和112.61个百分点，主要系流动负债大幅增长所致。2019年，公司经营活动现金流动负债比下降至43.67%。2019年底，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.23倍。公司短期偿付压力较大。

从长期偿债能力指标看，2019年，公司EBITDA为2.08亿元，同比增长6.71%；EBITDA利息倍数由上年的0.54倍上升至0.58倍；全部债务/EBITDA由上年的34.37倍下降至32.00倍。公司长期偿债能力指标仍较弱。

截至2019年底，公司对外担保余额19.48亿元，担保比率为29.35%；被担保单位均当地国有企业。总体来看，公司担保比率较高，存在一定或有负债风险。

表11　截至2019年底公司对外担保明细

（单位：亿元）

被担保方	企业性质	担保余额
仪征市双昇土地投资开发有限公司	地方国企	3.96
扬州化工产业投资发展有限公司	地方国企	3.37
仪征市建设发展有限公司	地方国企	1.50
仪征市众联建设开发有限公司	地方国企	6.00
扬州化工产业园公共管廊有限公司	地方国企	0.95
仪征市城市发展投资控股集团有限公司	地方国企	3.70
合计	--	**19.48**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2019年底，公司获得银行授信总额53.82亿元，尚未使用额度4.05亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

7．母公司财务分析

母公司资产、权益和利润规模占合并口径的比重较大，对合并口径营业收入贡献一般；母公司所有者权益较为稳定，整体债务负担较轻。

2019年底，母公司资产总额100.31亿元，较上年底增长2.75%，其中流动资产占92.37%。母公司流动资产主要由其他应收款和存货构成，非流动资产主要由长期股权投资构成。

2019年底，母公司所有者权益为51.11亿元，较上年底增长2.23%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占17.61%、60.31%和19.88%，母公司所有者权益较为稳定。

2019年底，母公司负债总额49.20亿元，较上年底增长3.30%，其中流动负债占53.60%。母公司2019年底资产负债率为49.04%，较上年底提高0.26个百分点，整体债务负担一般。

2019年，母公司实现营业收入1.24亿元；营业成本为1.07亿元。母公司2019年利润总额为1.49亿元，同比变化不大；营业利润率为10.60%。

十、存续期内债券偿还能力分析

截至2019年底，联合资信所评的“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”债券余额合计15.00亿元。2019年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA分别为11.72亿元、10.50亿元和2.08亿元，分别为上述两只存续债券合计余额的0.78倍、0.70倍和0.14倍。考虑到“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”均设置了分期还本条款，第3—7年末分别支付本金的20%，公司存续债券单年最大偿付本金为3.00亿元。2019年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量和EBITDA分别为单年偿付最大值的3.91倍、3.50倍和0.69倍。经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续债券单年偿付最大值覆盖能力较好。

“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”偿债资金来源为募投项目产生的收入，根据预测，募投项目可产生收入15.92亿元，为上述债券余额的1.06倍，对存续债券的偿还提供一定保障。

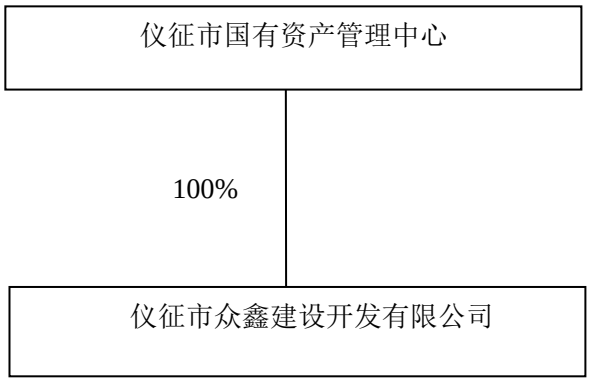
“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”分别由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏再担保”）和湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“湖北省担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评定，

江苏再担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“18 仪征众鑫债 01/18 众鑫 01”本息到期偿付的安全性；湖北省担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其担保显著提升了“19 仪征众鑫债 01/19 众鑫 01”本息到期偿付的安全性。

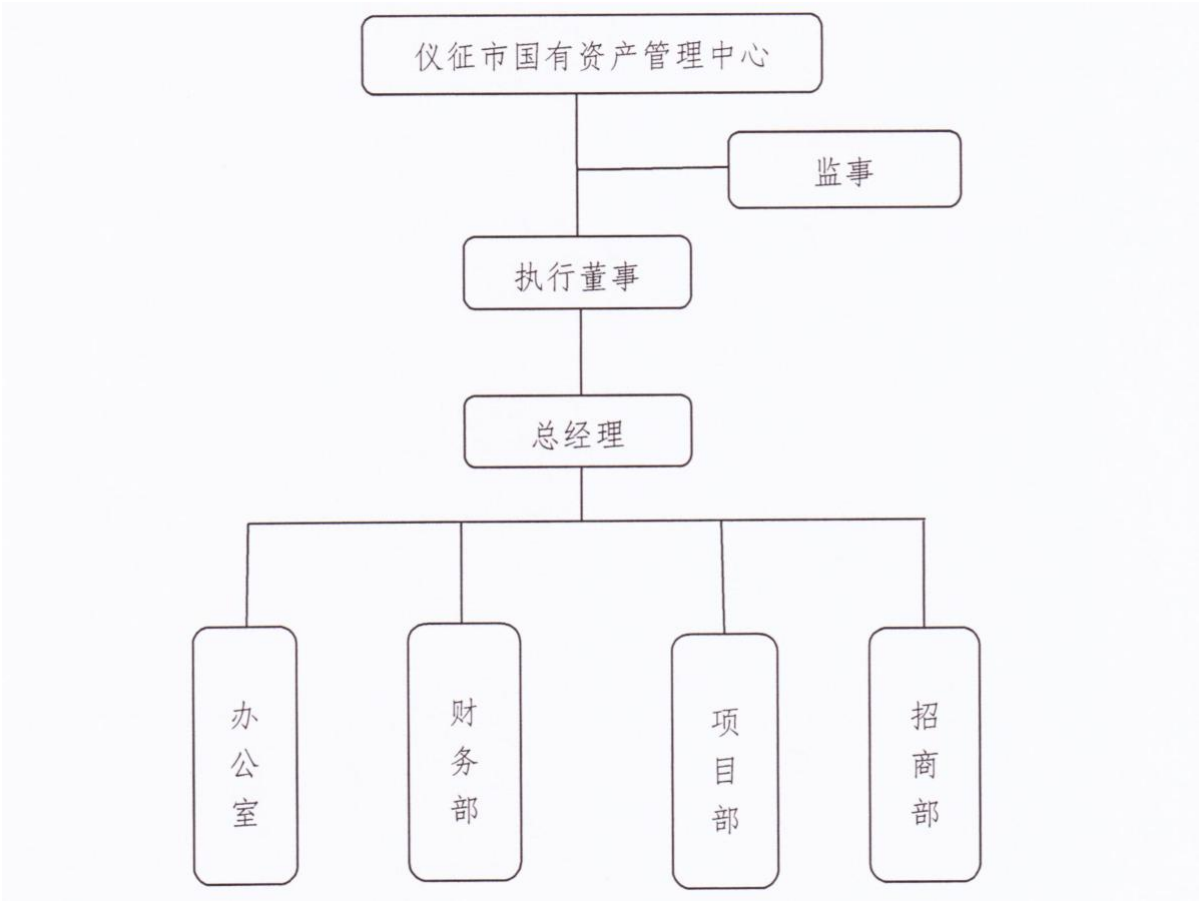
十一、结论

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，“18仪征众鑫债01/18众鑫01”和“19仪征众鑫债01/19众鑫01”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　截至 2019 年底公司股权结构图



附件 1-2　截至 2019 年底公司组织结构图



附件 1-3　截至 2019 年底公司合并范围内子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本（万元）	持股比例（%）
仪征市汽车工业公司	基础设施建设	20000.00	100.00
仪征市众城建设开发有限公司	汽车制造	100000.00	60.00
仪征市众诚物业服务有限公司	物业服务	100.00	90.00
仪征市安通机动车尾气检测有限公司	机动车尾气检测	20.00	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2　江苏省信用再担保集团有限公司主体长期信用评级报告

附件 3　湖北省担保集团有限责任公司主体长期信用评级报告

附件 4　主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	19.31	12.33	4.44
资产总额（亿元）	131.97	136.24	137.90
所有者权益（亿元）	59.88	65.04	66.39
短期债务（亿元）	7.95	8.27	19.18
长期债务（亿元）	61.89	58.83	47.48
全部债务（亿元）	69.84	67.10	66.66
营业收入（亿元）	6.84	9.65	8.06
利润总额（亿元）	2.03	1.86	1.80
EBITDA（亿元）	2.15	1.95	2.08
经营性净现金流（亿元）	-7.77	11.90	10.50
财务指标			
销售债权周转次数（次）	156.75	11.19	8.56
存货周转次数（次）	0.06	0.08	0.07
总资产周转次数（次）	0.05	0.07	0.06
现金收入比（%）	10.49	50.77	110.86
营业利润率（%）	12.64	4.96	6.96
总资本收益率（%）	1.41	1.06	1.17
净资产收益率（%）	3.05	2.15	2.03
长期债务资本化比率（%）	50.83	47.49	41.70
全部债务资本化比率（%）	53.84	50.78	50.10
资产负债率（%）	54.63	52.26	51.86
现金短期债务比（倍）	2.43	1.49	0.23
流动比率（%）	1280.25	1089.72	568.38
速动比率（%）	221.50	200.32	87.71
经营现金流动负债比（%）	-76.25	96.16	43.67
全部债务/EBITDA（倍）	32.46	34.37	32.00
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	0.54	0.58

注：1. 已将长期应付款调整至全部债务核算；2. 公司未提供2019年合并口径资本化利息数据，利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替

附件 5　主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	10.74	8.21	0.67
资产总额（亿元）	91.39	97.62	100.31
所有者权益（亿元）	45.12	50.00	51.11
短期债务（亿元）	2.75	0.00	11.20
长期债务（亿元）	18.85	26.27	22.83
全部债务（亿元）	21.60	26.27	34.02
营业收入（亿元）	6.72	9.48	1.24
利润总额（亿元）	2.08	1.48	1.49
EBITDA（亿元）	2.07	1.83	1.54
经营性净现金流（亿元）	3.52	0.08	2.93
财务指标			
销售债权周转次数（次）	156.14	11.07	1.33
存货周转次数（次）	0.09	0.13	0.01
总资产周转次数（次）	0.08	0.10	0.01
现金收入比（%）	8.92	49.86	121.79
营业利润率（%）	11.87	4.12	10.60
总资本收益率（%）	2.72	1.83	1.31
净资产收益率（%）	4.17	2.23	2.18
长期债务资本化比率（%）	29.47	34.45	30.87
全部债务资本化比率（%）	32.37	34.45	39.96
资产负债率（%）	50.62	48.78	49.04
现金短期债务比（倍）	3.91	*	0.06
流动比率（%）	305.11	421.16	351.37
速动比率（%）	48.12	81.20	31.80
经营现金流动负债比（%）	12.83	0.36	11.11
全部债务/EBITDA（倍）	10.42	14.38	22.16
EBITDA 利息倍数（倍）	1.69	1.61	1.03

注：1. 标示*号的数据因分母为零，数据无意义；2. 公司未提供母公司资本化利息数据，利息支出采用分配股利、利润或偿付利息支付的现金代替

附件 6　主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
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）^（1/（n-1））-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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
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-税金及附加）/营业收入×100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+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

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 7-1　主体长期信用等级设置及其含义

注：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

江苏省信用再担保集团有限公司
2020 年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望： 稳定

评级时间：2020 年 6 月 12 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa+		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			未来发展	2
			经营分析	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
		资本结构		1
		代偿能力		1
调整因素和理由				调整子级
股东支持：公司作为江苏省最大省级再担保集团，实际控制人为江苏省财政厅，能够在业务开展渠道、资本金补充、设立风险补偿专项资金等方面获得江苏省政府支持。				+1

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：

罗书瀚 梁新新 盛世杰

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

评级观点：

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为江苏省资本和业务规模最大的省属再担保集团，担保业务保持较快增长；在资本补充、业务经营政策和风险补偿等方面得到江苏省政府的有力支持。同时，联合资信也关注到，公司担保业务客户集中度、行业集中度、区域集中度较高，贷款及投资资产规模相对较大等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司比例再担保模式及“总对总”银担合作的稳步推进，公司业务规模及竞争力有望进一步提升；另一方面，公司担保业务对象以地方国有企业为主，且部分贷款和信托产品投资对象为地方国有企业；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，地方国有企业项目风险加大，公司面临一定业务转型压力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 随着增资扩股和利润转增股本的实施，公司资本实力得到提升，资本金规模位居行业前列，担保代偿能力及风险抵御能力强。
2. 公司逐步搭建起具有自身特色的金融集团框架，收入来源趋于多元化，一定程度上提升了盈利稳定性。
3. 公司比例再担保业务发展迅速，与国家担保基金合作担保业务规模居全国前列；进一步夯实了其在江苏省担保体系的核心地位。
4. 公司实际控制人为江苏省财政厅，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。

关注

1. 公司担保业务对象以江苏省内国有企业为主，部分担保客户与贷款业务和信托产品投资对象重合，客户、区域及行业集中度较高。

2. 在宏观经济形势下行、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，公司地方国有企业项目风险上升，风险管理面临一定挑战，并有一定的业务转型压力。

3. 公司代偿项目多为中小企业历史遗留项目，代偿时间较长，后续回收情况需持续关注。

4. 公司贷款类资产及投资资产规模较大，宏观经济下行的背景下，需关注贷款类资产质量迁徙情况，以及对公司整体资产质量形成的影响。

5. 多元化的金融集团运营对公司风险管理能力提出更高要求，需关注未来公司集团化风险管理水平。

主要财务数据：

项　目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
资产总额(亿元)	122.24	143.93	172.17
所有者权益(亿元)	71.73	75.27	104.52
*净资产(亿元)	62.34	66.40	93.65
*净资本(亿元)	20.65	26.22	33.96
*担保责任余额(亿元)	623.94	476.60	664.72
*净资产担保倍数(倍)	10.01	7.18	7.10
*净资本担保倍数(倍)	30.21	18.18	19.58
*净资本比率(%)	33.13	39.49	36.26
*当期担保代偿率(‰)	0.97	0.04	0.04
*累计担保代偿率(%)	0.10	0.03	0.02
*累计代偿回收率(%)	30.81	40.65	42.23
项　目	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年**
营业收入(亿元)	11.26	13.31	18.26
净利润(亿元)	3.19	3.78	4.81
平均资产收益率(%)	2.77	2.84	3.04
平均净资产收益率(%)	4.51	5.15	5.35

注：1. 累计担保代偿率数据自 2016 年起累计计算
2. 标*数据均为母公司口径
数据来源：公司审计报告、财务报表及公司提供其他资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声　明

一、本报告引用的资料主要由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

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

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

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 2020 年 6 月 12 日至 2021 年 6 月 11 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。

江苏省信用再担保集团有限公司
2020 年主体长期信用评级报告

一、公司概况

江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“公司”）前身为成立于 2009 年 12 月的江苏省信用再担保有限公司，是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展而组建的国有控股企业。公司初始注册资本 30.00 亿元，成立后历经多次增资扩股和利润转增股本。2019 年 5 月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权江苏省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，江苏省财政厅接收江苏省人民政府全部股权，成为公司最大股东。截至 2019 年末，公司股本增至 75.13 亿元，股东均为江苏省各级地方政府和国有企业，第一大股东及实际控制人为江苏省财政厅，持股比例为 28.32%，前五大股东及其持股比例见表 1。

表 1　2019 年末前五大股东及持股比例　单位：%

股东名称	持股比例
江苏省财政厅	28.32
江苏省国信集团有限公司	5.86
江苏国经控股集团有限公司	4.39
常州市新北区人民政府	4.39
启东国有资产投资控股有限公司	4.39
合　计	**47.35**

注：因四舍五入加总存在一定差异
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司经营范围：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，设备及房屋租赁。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

公司下设再担保业务部、产业金融部、区域金融部、普惠金融部、资金运营部、金融信息部、风险管理部和计划财务部等 14 个职能部门。目前，公司在江苏省内设有 13 家分公司，并设有 7 家全资子公司及 4 家控股子公司，包括小额贷款公司、担保公司、融资租赁公司、典当公司、投资公司、资产管理公司等（见附录 1）。

截至 2019 年末，公司合并口径资产总额 172.17 亿元，负债总额 67.65 亿元，所有者权益 104.52 亿元。2019 年，公司实现营业收入 18.26 亿元，其中再担保业务收入 2.39 亿元，直保业务收入 7.86 亿元，贷款利息收入 4.24 亿元，融资租赁业务收入 3.34 亿元；实现净利润 4.81 亿元。

截至 2019 年末，母公司资产总额 129.83 亿元，负债总额 36.18 亿元，所有者权益 93.65 亿元；母公司再担保在保余额 581.87 亿元，直保在保余额 648.56 亿元，担保责任余额合计 664.72 亿元。2019 年，母公司实现营业收入 10.20 亿元，净利润 3.37 亿元。

公司注册地址：南京市建邺区庐山路 246 号金融城 3 号楼。

公司法定代表人：瞿为民。

二、营运环境

1. 宏观经济与政策环境分析

（1）宏观经济环境

2019 年以来，在世界大变局加速演变更趋明显，国际动荡源和风险点显著增多，全球经济增长放缓的背景下，中国经济增速进一步下滑，消费价格上涨结构性特征明显，财政收支缺口扩大，就业形势基本稳定。

经济增速继续下行。2019 年以来中国经济增速继续下行，全年 GDP 同比增长 6.1%（见下表），为 2008 年国际金融危机以来之最低增速；其中一季度累计同比增长 6.4%，前二季度累计同比增长 6.3%，前三季度累计同比增长均为 6.2%，逐季下滑态势明显。2020 年一季度，

受到史无前例的新冠肺炎疫情的严重冲击，GDP 同比增长-6.8%，是中国有 GDP 统计数据以来首次出现大幅负增长。

表 2　2016—2019 年我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年一季度
GDP（万亿元）	73.6	78.7	84.0	89.2	18.4
GDP 增速（%）	6.8	6.9	6.7	6.1	-6.8
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	5.7	-8.4
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.4	-16.1
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.0	-19.0
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	5.0	-11.4
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.6	-0.7
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.9	4.9
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	-0.3	-0.6
城镇失业率（%）	4.0	3.9	4.9	5.2	5.9
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.0	-3.9
公共财政收入增速（%）	4.5	7.4	6.2	3.8	-14.3
公共财政支出增速（%）	6.4	7.7	8.7	8.1	-5.7

注：1.增速及增幅均为同比增长情况
2.出口增速、进口增速统计均以人民币计价
3.GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率，GDP 为不变价规模
4.城镇失业率统计中，2016-2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数。
数据来源：国家统计局，wind，联合资信整理

2019 年消费和固定资产投资增长持续处于回落状态，对外贸易总额同比减少，2020 年一季度三大需求全面大幅收缩。2019 年，社会消费品零售总额同比增长 8.0%，较上年下滑 1.0%，其中网上零售额 10.6 万亿元，同比增长 16.5%。全国固定资产投资（不含农户）同比增长 5.4%，比上年低 0.5 个百分点。从主要投资领域看，制造业投资增速为 3.1%，比上年低 6.4 个百分点；基础设施投资增速为 3.8%，与上年持平；房地产投资增速为 9.9%，比上年高 0.4 个百分点。民间投资增速为 4.7%，比上年低 4.0 个百分点；国有投资增速为 6.8%，比上年高 4.9 个百分点。2019 年，货物进出口总额 31.54 万亿元，同比增长 3.4%，增速比上年回落 6.3 个百分点。其中，出口增长 5.0%，进口增长 1.6%。进出口顺差 2.92 万亿元，同比扩大 25.4%。对欧盟、东盟、美国、日本进出口分别增长 8.0%、14.1%、-10.7%和 0.4%，对“一带一路”沿线国家进出口 9.27 万亿元，增长 10.8%。2020 年一季度，社会消费品零售总额、全国固定资产投资完成额（不含农户）和货物进出口总额分别同比增长-19.0%、-16.1%和-6.4%，三大需求在疫情冲击下全面大幅收缩。

2019 年工业生产较为低落，服务业较快发展，2020 年一季度工业和服务业同步大幅下降。2019 年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别增长 3.1%、5.7%和 6.9%，占 GDP 比重分别为 7.1%、39.0%和 53.9%。全国规模以上工业增加值同比实际增长 5.7%，增速较上年同期回落 0.5 个百分点；2019 年工业企业营业收入和利润总额分别同比增长 3.8%和-3.3%，工业企业经济效益较差。2019 年全国规模以上服务业企业营业收入和营业利润分别同比增长 9.4%和 5.4%，服务业增长势头较好。2020 年一季度，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长-3.2%、-9.6%和-5.2%，全国规模以上工业增加值同比增长-8.4%，工业企业营业收入和利润总额分别同比增长-15.1%和

-36.7%。全国规模以上服务业企业营业收入同比增长-12.2%（1－2 月数据），工业和服务业生产同步大幅下降。

居民消费价格涨幅上升，生产价格同比下降。2019 年，居民消费价格指数（CPI）同比上涨 2.9%，涨幅比上年扩大 0.8 个百分点，其中食品价格全年上涨 9.2%，涨幅比上年提高 7.4 个百分点；非食品价格上涨 1.4%，涨幅比上年回落 0.8 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.6%，涨幅比上年回落 0.3 个百分点。2019 年，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 0.3%，比上年回落 3.8 个百分点。工业生产者购进价格指数（PPIRM）同比下降 0.7%，涨幅比上年回落 4.8 个百分点。2020 年一季度，CPI 和 PPI 分别累计同比增长 4.9%和-0.6%，居民消费价格较年初有所回落，生产者价格重归通缩区间。

财政收入增长放缓，支出保持较快增长，2020 年一季度财政收支同步下降、收支缺口更趋扩大。2019 年，全国一般公共预算收入 190382 亿元，同比增长 3.8%，增速比上年回落 2.4 个百分点。其中税收收入 157992 亿元，同比增长 1.0%；非税收入 32390 亿元，同比增长 20.2%。2019 年，全国一般公共预算支出 238874 亿元，同比增长 8.1%，增速比上年低 0.6 个百分点。从支出结构看，与基建投资相关的支出明显增长，城乡社区支出、科学技术支出、节能环保支出分别同比增长 16.1%、14.4%和 18.2%。2019 年财政收支差额 4.85 万亿元，较去年同期大增 2.91 万亿元。2020 年一季度，全国一般公共预算收入 4.6 万亿元，同比增长-14.3%；支出 5.5 万亿元，同比增长-5.7%。在经济全面大幅下降的背景下，财政收支同步下降，收支缺口较上年同期显著扩大。

就业形势基本稳定，但就业压力有所增大。2019 年在制造业生产收缩，服务业增长放缓的影响下，全国就业形势趋于严峻，全年调查失业率均在 5%（含）以上，较上年有所提高。制造业 PMI 和非制造业 PMI 的从业人员指数，2019 年全年一直在荣枯线以下，反映出企业对劳动力需求的收缩态势。2020 年 1－3 月，受疫情影响企业大面积停工停产的影响下，城镇调查失业率分别为 5.3%、6.2%和 5.9%，3 月份有所回落，但较上年同期均有所提高。

（2）宏观政策环境

2019 年中国宏观政策的主基调是加强逆周期调节，保证经济运行在合理区间。财政方面，主要是大规模降税降费，落实个税改革政策，同时大幅扩大地方政府专项债券规模至 2.15 万亿元，为基建补短板和提高有效投资提供资金支持。货币金融方面，全年实施三次全面及定向降准，为市场注入了适度充裕的流动性，“三档两优”的存款准备金率框架初步形成；通过改革贷款基准利率形成机制降息并付诸实施，于 2019 年 8 月开启了 10 多年来新的降息进程，一年期 LPR 报价年内分三次下调 16 个基点，至 4.15%；五年期 LPR 从 4.85%下调到 4.80%，引导信贷市场利率实质性下降。

2020 年一季度，面对突如其来的新冠肺炎疫情在全国以及全球的扩散蔓延，中国宏观政策统筹兼顾疫情防控和社会经济发展，促进企业复工复产，全力对冲疫情对经济生活的巨大负面影响。财税政策方面，主要是及时加大疫情防控支出、阶段性大规模减免及延缓征收企业税费、进一步提前下达地方政府债券额度等，大力减轻企业负担，增加有效投资。2020 年 2 月再一次提前下达专项债额度 2900 亿元，提前下达总额达到 1.29 万亿元，截至 3 月底，各地专项债发行规模 1.1 万亿元，重点用于交通基础设施、能源项目、农林水利、生态环保项目等七大领域的基础上。货币金融政策方面，金融调控及监管部门以缓解企业流动性困难为中心，运用多种政策工具，保持流动性合理充裕，降低企业融资成本，推动银行加大信贷投放，并对流动性遇到暂时困难的中小微企业贷款，给予临时性延期还本付息安排，开启绿色通道便利企业债券融资等系列政策措施，为对冲疫情负面影响创造了较好的货币金融环境。年初至 4 月 20 日，一年期 LPR 报价

二次下调 30 个基点，至 3.85%；五年期二次下调 15 个基点至 4.65%。4 月 3 日央行决定对中小银行定向降准 1 个百分点，并下调金融机构在央行超额存款准备金利率至 0.35%，推动银行向中小微企业增加信贷投放。此外，在疫情发生早期，央行设立了 3000 亿元的防疫专项再贷款，主要用于重点企业抗疫保供，一半以上投向中小微企业；2 月底，央行新增 5000 亿元的再贷款再贴现额度，下调支农支小再贷款利率 0.25 个百分点；3 月底，国常会确定新增中小银行再贷款再贴现额度 1 万亿元，进一步加强对中小微企业的金融支持。

（3）宏观经济及政策前瞻

2020 年一季度经济运行数据反映出，史无前例的新冠肺炎疫情对中国经济造成了严重的冲击，当前经济发展面临的挑战前所未有，形势依然严峻。一是由于疫情尚未彻底解除，依然面临内防反弹、外防输入的艰巨防疫任务，国内消费投资难以在短时间内快速恢复；同时生产端快于需求端恢复造成的库存压力以及稳就业间接形成的人工成本的上升，共同压缩企业利润空间导致投资受到掣肘；而居民收入的下降以及对经济悲观预期形成的消费意愿下降，叠加对疫情感染的担忧造成的消费被动减少，导致二季度消费难以持平去年同期水平。二是随着疫情的“全球大流行”，世界各国为加强疫情防控，居民消费和企业生产活动均受到限制，导致大量订单取消、外需严重收缩，同时国内厂家需要的关键原材料及配件设备等进口难以为继，对中国经济恢复形成极大阻力。内外需求双双呈现疲弱态势，对二季度经济恢复造成压力，预计二季度经济增长依然存在较大的压力，同比增速大概率在低位运行，但环比情况会有很大的好转，经济 V 字形反转难以实现，全年大概率呈 U 形走势。

面对如此严峻复杂的经济形势，未来宏观政策将以更大力度对冲疫情影响，防止阶段性冲击演变为趋势性变化为主线。2020 年 4 月 17 日召开的中央政治局会议，在强调要加大“六稳”工作力度的基础上，首次提出保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转的“六保”目标任务，表示要坚定实施扩大内需战略，维护经济发展和社会稳定大局，为当前及未来一个时期的宏观政策定下了基调。会议指出，积极的财政政策要更加积极有为，提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用。稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行，把资金用到支持实体经济特别是中小微企业上。具体安排上，会议确定要释放消费潜力，扩大居民消费，适当增加公共消费。要积极扩大有效投资，实施老旧小区改造，加强传统基础设施和新型基础设施投资，促进传统产业改造升级，扩大战略性新兴产业投资。要着力帮扶中小企业渡过难关，加快落实各项政策，推进减税降费，降低融资成本和房屋租金，提高中小企业生存和发展能力。要保持中国产业链供应链的稳定性和竞争力，促进产业链协同复工复产达产。这些政策措施表明，未来财政货币政策可能进一步积极宽松。同时也应看到，由于中国宏观杠杆率较高，政府和企业部门债务负担本来已经较重，政府和企业的收入仍面临惯性下降的不确定性风险，上述财政和货币政策的空间仍然受到诸多因素的约束，难以大规模扩张，宏观政策仍需在稳经济和防风险之间取得平衡。

（4）区域经济发展概况

江苏省经济总量位居全国前列，为地区经济金融发展奠定了良好基础。但中美贸易摩擦、国内经济形势下行等因素加大了省内传统制造业、进出口贸易等产业发展的不确定性，经济增长面临一定压力；江苏省区域经济发展水平、财政实力不均衡，部分地方债务负担较重，为金融机构发展带来一定负面影响。

公司业务主要集中于江苏省内。江苏省是我国经济最发达的地区之一，经济总量位居全国第二。近年来，江苏省逐步建立起以高新技术产业为主导、先进制造业为支撑、现代农业为基础的

产业体系，抓住“一带一路”建设、苏南现代化建设示范区和国家自主创新示范区建设等机遇，全面深化供给侧结构性改革，加快淘汰低水平落后产能，引导企业提升高技术含量、高附加值产品产量，加大对新技术、新材料、新工艺应用等领域的扶持力度，推动全省产业结构优化升级。另一方面，受国内外宏观环境的影响，中美贸易摩擦加剧、国内经济形势下行、区域经济发展不平衡等因素加大了江苏省沿海沿江地区劳动密集型产业发展的不确定性，传统制造业、进出口贸易以及高附加值、高科技产业面临较大发展压力，并逐步扩大至一般性行业。随着 PPP 项目清理、资管新规等政策的实施，基础设施建设和重大项目的主融资渠道受限，江苏省内基础设施建设对投资增长的支撑引领作用减弱。

江苏省地方城投平台债务规模大，政府性债务率仅次于山东省。近年来，江苏省根据国家政策导向，完善和落实政府性债务管理制度，严禁各类违法违规举债、担保行为，严格管控地方政府性债务规模和债务率，部分资质较差的政府融资平台信用风险有所上升，长期的债务化解和平台转型问题需持续关注。

近年来，江苏省经济总体运行平稳，但经济增速有所放缓。2017—2019 年，江苏省地区生产总值增速分别为 7.2%、6.7%和 6.1%。2019 年，江苏省全年地区生产总值为 99631.5 亿元。其中，第一产业增加值 4296.3 亿元，同比增长 1.3%；第二产业增加值 44270.5 亿元，同比增长 5.9%；第三产业增加值 51064.7 亿元，同比增长 6.6%；三次产业增加值比例为 4.3:44.4:51.3。2019 年，江苏省完成一般公共预算收入 8802.4 亿元，同比增长 2.0%，全年一般公共预算支出 12573.6 亿元，同比增长 7.9%，财政自给率 70.0%，处于全国较好水平；城镇居民人均可支配收入 4.14 万元，同比增长 8.7%；农村居民人均可支配收入 2.27 万元，同比增长 8.8%。截至 2019 年末，全省金融机构人民币存款余额 152837.3 亿元，同比增长 9.4%；人民币贷款余额 133329.9 亿元，同比增长 15.2%。

2. 担保行业发展

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

（1）传统贷款担保业务

传统的贷款担保业务受市场融资规模影响较大，2017－2019 年末社会融资规模存量分别为 174.64 万亿元、200.75 万亿元和 251.31 万亿元，较上年末增长 10.7%，其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 151.57 万亿元，较上年末增长 12.5%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.11 万亿元，较上年末下降 4.6%；委托贷款余额为 11.44 万亿元，较上年末下降 7.6%；信托贷款余额为 7.45 万亿元，较上年末下降 4.4%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.33 万亿元，较上年末下降 12.5%；企业债券余额为 23.47 万亿元，较上年末增长 13.4%；政府债券余额为 37.73 万亿元，较上年末增长 14.3%；非金融企业境内股票余额为 7.36 万亿元，较上年末增长 5%。截至 2016 年末，全国融资性担保行业在保余额总计 19,120 亿元，较年初增加 5,374 亿元，增长 39.1%；全国融资性担保行业共有法人机构 8,402 家，较上年末增加 2,372 家，增长 39.3%，其中，国有控股占 18.7%，民营及外资控股占 81.3%，民营及外资控股机构占比同比增加 5 个百分点。截至 2016 年末，融资性担保机构资产总额 9,311 亿元，较上年末增长 57.2%；净资产总额 7858 亿元，较上年末增长 63.8%；未到期责任准备金余额 184 亿元，较上年末增长 71.8%，占年度担保业务收入的 51%；担保赔偿准备金余额 316 亿元，较上年末增长 82.7%，占年末担保责任余额的 1.7%；担保责任拨备覆盖率为 607.5%，较上年末增加 100 个百分点。受宏观经济下行压力的影响，中小企业经

营压力加大，同时叠加银行抽贷等因素，截至2014 年末，代偿率达 2.17%，担保机构代偿压力加大。

（2）债券担保业务

根据 Wind 数据统计，截至 2019 年 12 月，债券担保责任余额为 4,767.89 亿元，较 2018 年末增长 11.70%，2019 年以来受政府金融去杠杆的政策影响，债券一级市场低迷，金融担保机构债券担保业务增速有所下降；前十大金融担保机构占市场份额比重达 89.51%，较 2018 年末有所下降，但行业集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至 2019 年 12 月，债券担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 22.43%）、湖南省（占 12.15%）和安徽省（占 10.76%）；截至 2019 年 12 月，从各个信用级别发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 66.43%，占比较 2018 年末上升 1.16 个百分点，AA+和 AA-级别发行主体占比分别为 7.03%和 22.97%，占比较 2018 年末分别下降 0.58 个百分点和 0.34 个百分点；从金融产品担保发生额中发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2019 年 12 月，被担保客户中地方国企余额为 4,398.83 亿元，较 2018 年末增长 22.40%，占比为 92.26%，较 2018 年末下降 0.13 个百分点；代偿方面，截至 2019 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中的在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平。

（3）再担保业务

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2015 年 8 月，国务院法制办公室公布了《融资担保公司管理条例（征求意见稿）》的通知，从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要，2017 年 8 月，国务院颁布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”），并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规－《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），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019 年 10 月银保监发布了 37 号文，37 号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务，2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应

当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

近年来担保代偿率不断攀升。反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许会发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司作为江苏省最大省级再担保集团，实际控制人为江苏省财政厅，能够在业务开展渠道、资本金补充、设立风险补偿专项资金等方面获得支持。公司已搭建起三会一层的公司治理架构，与当前的业务发展基本适应。

公司是江苏省内最大省级再担保集团，实际控制人为江苏省财政厅。2019年5月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，公司成为省财政厅直接管理金融机构。

按照相关法律法规及公司章程规定，公司设立股东会、董事会和监事会。近年来，公司根据股东会决议，选举董事会及监事会成员；董事会

由 8 名成员组成；董事会下设战略与发展委员会、投资与风险控制委员会、审计委员会和薪酬、考核与提名委员会。公司监事会由 5 名成员组成，设监事会主席 1 名。公司现任董事长瞿为民先生，历任江苏省政协办公厅秘书处正处级秘书，江苏省农林厅市场与经济信息处处长，南京市农林局副局长、党委委员，南京市政府副秘书长、市农业委员会主任，南京市浦口区政府区长、南京江北新区管委会办公室常务副主任、浦口区委书记等职务。

公司实行总裁负责制，公司总裁全面负责公司的经营和行政管理。公司现任总裁孙宝成先生，历任省农垦集团有限公司财务处副处长、处长，财务部部长、集团公司副总经理、党委委员等职务，2017 年 9 月至今任江苏省信用再担保集团有限公司总裁、党委副书记。

2. 内部控制

公司各职能部门职责明确，内控管理制度逐步健全。但随着业务的快速发展，内控制度体系有待进一步完善。

公司本部主要承担研发创新、管理控制职能，各分公司为公司担保业务基地和对外服务窗口，各子公司主要从事与再担保相关的延伸业务。公司出台了各项内控管理制度，主要包括担保与投资业务管理制度、行政管理制度、人力资源管理制度、财务管理制度等，每年按照内控制度进行内控评价，并根据内控评价结果不断完善内控管理体系。

公司设有风险评审与控制委员会、经营决策委员会，两个委员会依据决策权限的不同对公司拟进行的投资项目、经营活动进行审议决策并提出相应的风险防范要求。公司下设各分公司主要承担直保、再担保业务的调研、拓展、保后监督及投资项目的前期调研、推荐工作。区域金融部、产业金融部及普惠金融部负责担保项目的初审、筛选、统计及重大项目的调查等。资金运营部主要承担 I 级资产以外的债权类资产业务的组织推动、立项审核、业务办理、渠道建设等职能。风险管理部主要负责全面风险管理、内部控制、业务合规及法律事务等。计划财务部主要承担财务管理、会计核算、年度经营指标考核分解与跟踪推进、经营业务数据统计、对外融资管理、I 级资产的投资（包括对子公司资金拆借）等职能，公司组织结构图见附录 2。

3. 战略规划

公司根据担保机构政策导向，并结合自身业务定位制定了清晰的未来发展规划，有助于进一步夯实公司在江苏省担保体系中的核心地位。

公司将以服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革“三大任务”为主线，发挥政策性属性，把回归金融本源作为推进工作的出发点和落脚点，履行支持中小微企业和实体经济发展的职责；以再担保体系建设为引领，提升服务中小微企业、服务创业创新、服务“三农”的能力和水平，主动适应供给侧结构性改革，对接重点战略和重大项目，逐步建成金融服务特色鲜明、风险防范体系完善、业绩和品牌优良的省属大型控股集团。

结合当前宏观经济形势和自身业务特点，公司制定了以下几个方面主要措施：第一，公司将持续丰富体系内涵，充分发挥再担保的规范引领作用，通过业务合作、股权投资、委托管理等多种形式强化体系凝聚力，以再担保体系为引领，推动行业规范发展。针对担保机构经营情况、信用情况、风险情况，建立体系担保机构评级机制。第二，公司将不断完善渠道建设。引导担保行业与银行业金融机构建立起“银担”合作常态化机制，推广“风险分担”合作平台。通过“总对总”合作，推动解决信息共享、合作推广、风险分担和保证金管理等重点难点问题，实现担保业与银行业共同创新发展。第三，公司将大力提升服务效能。积极探索体系联保业务，提高体系承保能力。加强与政府、银行、担保机构合作研发专项创新产品，满足小微企业多样化融资需求，为客户提供精细化管理和综合化融资解决方案，深化再保业务拓展，为小贷、融资租赁等业务提供再

保分险业务，拓宽服务渠道，进一步发挥再担保引领作用，突显再担保分险增信功能；建立再担保体系培训的长效机制，提高融资担保行业人员综合素质。

四、业务经营分析

1．经营概况

公司成立于 2009 年 12 月，旨在构建江苏省再担保体系，充分发挥再担保资金的引导作用，加大对中小企业的信贷支持，解决中小企业融资难、贷款难问题，促进江苏省内中小企业持续发展。截至 2019 年末，公司实收资本为 75.13 亿元，在已成立的省级再担保公司中，公司资本规模位居前列，具备较强的担保能力和抵御风险能力。

近年来，公司积极与银行进行沟通，协商战略合作方式，争取授信空间，为担保业务的开展奠定良好基础。截至 2019 年末，公司已与工商银行、中国银行、建设银行、国家开发银行、兴业银行、江苏银行等多家银行展开合作，共获得授信总额 719 亿元，其中已使用授信余额 667 亿元。在合作担保机构选择方面，公司选取监管评级为 A、B 级的国有优质担保机构、特别是服务“小微”“三农”规模大的机构作为重点合作发展对象，力争实现比例再担保模式优质机构全覆盖。

公司担保业务包括直保业务和再担保业务，其中直保业务为融资担保业务。近年来，公司根据监管政策导向，推进再担保体系建设和业务模式创新，加强与国家融资担保基金合作，债券增信业务和中小企业担保业务稳步发展，整体担保业务规模持续增长。截至 2019 年末，公司在保余额为 1230.43 亿元（见表 3），其中直保余额和再担保余额分别占公司在保余额的 52.71%和 47.29%。

表 3　公司担保业务情况　　单位：亿元、户

项　目	2017 年	2018 年	2019 年
在保余额	**1036.65**	**1215.72**	**1230.43**
其中：再担保业务	**584.61**	**679.00**	**581.87**
直保业务	**452.04**	**536.72**	**648.56**
融资担保业务	452.04	536.72	648.56
非融资担保业务	0.00	0.00	0.00
贷款担保	89.24	78.22	98.16
债券担保	362.80	458.50	550.40

注：因四舍五入效应致使合计数据加总存在一定误差
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2. 担保业务发展情况

公司担保由再担保业务和直保业务构成。2019 年，为落实国办发〔2019〕6 号文件，公司专门成立江苏省融资再担保有限责任公司（以下简称“江苏融资再担保”），与再担保业务部共同负责再担保业务。直保业务由区域金融部、产业金融部、普惠金融部开展。其中区域金融部主要为江苏省内国有企业承接的重点区域规划以及重大项目提供融资担保增信；产业金融部主要为旅游、绿色等升级重点领域和重点产业提供融资担保增信；普惠金融部主要为小微企业、“三农”、创业创新群体等提供产品类融资担保服务。

（1）再担保业务

公司积极推进江苏省再担保体系建设和再担保业务转型发展，国家融资担保基金比例再担保业务模式快速发展。在比例再担保业务模式下，公司按照相应比例承担担保责任，导致在保余额有所下降。

2018 年以前，公司再担保业务模式主要包

括风险补偿模式和风险分担模式。风险补偿模式下，公司仅设定再担保承保项目条件，由担保公司独立开展业务，并设定代偿上限为备案金额的0.12%，且每年根据政策变动进行调整，有效降低了公司的代偿风险。风险分担模式是在省财政再担保风险补偿资金的支持下，对于符合国家产业政策和行业重点支持方向的小微企业，由银行发放贷款，政策性担保机构提供担保，公司提供再担保。对项目出现的实质性风险，由公司（含省级财政再担保风险补偿资金）、地方政府、银行以及政策性担保机构进行四方风险分担。2018年以来，公司探索发展比例再担保业务模式，积极对接国家融资担保基金，争取成立省级担保基金，构建国家融资担保基金、公司、担保机构三层分险机制。当融资担保项目发生代偿、担保机构履行代偿责任后，公司对符合条件的代偿项目承担50%的风险分担责任，公司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。公司于2018年9月与国家融资担保基金签约，为全国首批与国家融资担保基金签约机构。2019年，公司全面推广与国家担保基金合作的担保业务，引入省级财政代偿资金补偿池，在国家融资担保基金分担20%的再担保责任基础上，再由省级财政代偿资金池承担18%的再担保责任。截至2019年末，公司比例再担保业务余额557.37亿元，其中与国家融资担保基金合作担保业务余额522.38亿元，规模居全国前列。

近年来，受宏观经济增速放缓以及部分地区担保机构业务去平台化影响，再担保体系内部分担保机构受到一定冲击。为此，公司加强合作担保机构准入审查，选取监管评级为A、B级的国有优质担保机构，将服务“小微”“三农”规模大的机构作为重点合作发展对象，力争实现比例再担保模式优质机构全覆盖。截至2019年末，公司再担保体系内担保机构135家，其中，监管评级为A、B级担保机构91家，优质机构覆盖率约为92%。整体看，公司再担保业务由风险补偿模式逐步过渡到比例再担保模式，比例再担保业务快速发展；但受业务模式转变影响，公司再担保业务根据相应比例承担担保责任，在保余额规模有所下降。2017—2019年，公司再担保在保余额分别为584.61亿元、679.00亿元和581.87亿元；2019年末再担保连带责任余额为155.12亿元。

（2）直保业务

公司根据监管政策导向调整直保业务发展策略，加大对地方重点项目、重要产业的支持力度；同时加强“总对总”银担合作，推动直保业务规模持续增长。另一方面，目前公司存量客户中地方国有企业占比较高，随着地方债务约束加强带来信用风险暴露增加，以及国办发6号文等监管政策对平台类增信业务进行限制，未来公司直保业务面临一定业务结构调整压力。

近年来，公司积极推进市场化业务，重点支持生态建设、民生类项目等地方重点项目和地方重大战略，同时稳步推进大额直保业务，重点发挥在地方债务结构调整、平台类公司转型、产业融资服务等方面的增信功能。近年来，公司直保业务持续增长，截至2019年末，直保在保余额为648.56亿元，其中债券担保和贷款担保在保余额分别占比84.86%和15.14%。

公司债券担保对象主要为江苏省地方国有企业，债券担保费率水平主要在0.55%~1.3%区间内，期限集中于7~10年。公司持续推进市场化业务，市场化业务反哺政策性业务，加大对停车场、地下管廊、农村产业融合发展、“一带一路”基础设施建设等专项债增信支持，重点支持基础设施、产业领域、生态建设和民生类项目，将信用资源向旅游、文化、科技、三农、双创、养老等产业领域倾斜。整体看，公司债券担保规模保持较快增长。2017—2019年末，公司债券担保在保余额分别为362.80亿元、458.50亿元和550.40亿元。

公司贷款担保对象包括中小微企业及地方国有企业。近年来，受经济形势下行及规范地方

政府融资行为监管政策影响，银行贷款审核标准趋严，存量大额贷款风险有所上升。因此，公司调整贷款担保业务发展策略，重点拓展先进制造业、高新技术产业、绿色发展、扶贫支农以及传统产业改造升级等产业领域，开发全流程、标准化、高效率的线上线下联动的中小微企业融资担保产品，推动贷款担保业务由大额直保向小微分散业务转型。在直保产品方面，公司逐步推出“增额保”系列产品，加强与江苏银行、南京银行等“总对总”银担合作，由公司制定准入标准，银行批量推介客户，公司进行线上系统审核。此外，公司推出“园区保”金融服务平台，围绕园区重点支持企业开展批量直保业务，并由地方财政出资设立代偿补偿资金池，分担部分担保责任。担保费率方面，公司根据国家政策导向适当降低担保费率，目前贷款担保费率水平主要在 0.5%~2.0%区间。整体看，2017—2018 年，由于贷款担保业务由大额直保向小微分散转型，公司贷款担保业务规模有所下降；2019 年以来，由于公司推广批量化担保业务，公司贷款担保业务规模明显回升。2017—2019 年末，公司贷款担保在保余额分别为 89.24 亿元、78.22 亿元和 98.16 亿元；2019 年末地方国有企业贷款担保占比在 60.00%以上，占比持续下降，但仍处于较高水平。

3. 主要子公司业务

公司目前拥有 7 家全资子公司以及 4 家控股子公司。

江苏融资再担保成立于 2019 年 11 月，初始注册资本 10.00 亿元。根据国办发〔2019〕6 号文要求，全资设立江苏融资再担保，和再担保业务部共同承担公司政策性业务，逐步推进公司政策性业务板块整合工作。

江苏省信用融资担保有限责任公司（以下简称“江苏信用担保”）成立于 2002 年 10 月，由公司全资持有，注册资本 10.00 亿元。2010 年 7 月，江苏省信用担保有限责任公司（以下简称“江苏信用担保”）在剥离原担保业务后作价 3.00 亿元作为江苏省国信资产管理集团有限公司对公司的第二期出资，成为公司全资子公司，主要开展中小微企业融资担保业务。江苏信用担保已在省内南京、镇江、盐城、苏州等地设 15 家分支机构，累计为超过 6500 户中小微企业提供担保服务，担保金额近 500 亿元。

江苏省再保融资租赁有限公司（以下简称“江苏再保租赁”）成立于 2010 年 11 月，是公司为进一步拓宽经营服务范围、服务中小企业而设立的一家中外合资融资租赁企业，注册资本 6.67 亿元人民币，公司持股比例为 74.22%。目前江苏再保租赁主要开展直接租赁和售后回租，并根据客户需求提供委托租赁、杠杆租赁等业务，客户以江苏省内地方国有企业为主，另有少量省内学校和省外公立医院，其资金主要投向基础设施及建筑类企业。截至 2019 年末，江苏再保租赁资产总额 44.99 亿元，所有者权益 7.97 亿元；2019 年实现净利润 0.66 亿元。

江苏再保科技小额贷款股份有限公司（以下简称“再保科技小贷”）成立于 2011 年 2 月，注册资本 8.00 亿元，公司持股比例 61.82%。再保科技小贷是以支持科技型中小企业发展为目的，由公司作为主发起人，联合江苏高科技投资集团等多家国企和民营股东共同组建的南京市首家科技小额贷款公司，主要从事中小企业贷款、科技型企业股权投资、融资性担保、金融机构业务代理等业务，累计支持中小微企业近 150 亿元。截至 2019 年末，再保科技小贷资产总额 13.74 亿元，所有者权益 9.74 亿元；2019 年实现净利润 0.53 亿元。

五、风险管理分析

公司搭建了较为有效的担保业务体系，业务管理制度及风险管理体系不断健全和完善，为担保业务的发展奠定基础；目前公司正稳步推进再担保体系建设，未来有望通过比例再担保业务模式及风险补偿资金池进一步降低业务风险。另一方面，江苏地方国有企业在保余额占整体担保业务的比重较高，客户集中度、行业集中度和区

域集中度较高；受经济形势下行、地方债务约束加强等监管政策趋严影响，需关注未来中长期地方国有企业信用状况对公司代偿风险形成的影响。

1. 再担保业务

结合再担保业务合作模式，公司初步形成包括担保机构准入、再担保业务审查、审批、保后管理、代偿及追偿等环节的再担保业务风险管理体系。

（1）再担保体系准入政策

公司针对融资担保机构制定了较为详细的准入政策。融资担保机构准入基本条件覆盖公司治理、高管及专业管理队伍、内控治理及清收能力、实收资本、担保费率等方面，同时要求其以融资性担保业务为核心主业，担保对象符合国家产业政策及行业重点支持方向，小微企业、“三农”和创业创新等市场主体的客户数占比较高。此外，针对担保机构从事非法集资、吸收存款、发放贷款、受托发放贷款、受托投资或其他违反法律法规及有关监管规定的活动；担保机构的股东发生严重不良信用记录或存在抽逃、挪用资本金以及其他违法、违规经营现象的；财务状况恶化足以影响其担保能力的等情况，公司可直接否决。公司与担保机构的合同有效期原则上三年，公司每年对合作担保机构进行跟踪评价，确认或调整合作类型，确保合作担保机构具备相应的合作资格。

（2）再担保业务风险控制

公司通过再担保合作合同约束合作担保机构，从业务政策导向、业务风险控制、反担保措施、担保业务集中度等方面进行控制；同时约束所有再担保项目，要求被担保企业的资产负债比例合理，有较强还款能力；有适当的反担保措施，抵（质）押物具有变现能力；提供反担保的企业不能是被担保企业的关联企业等。

公司每季度对合作担保机构进行一次季度回访跟踪；每年进行一次现场调查跟踪，以控制再担保业务的系统性风险。同时，公司对于与合作机构报送的比例再担保项目，实行预审-复审的双重审核机制。对于该部分业务全部实行批量报送备案制管理。

针对再担保体系出现的风险，公司对体系中从事高风险行业的担保机构进行排查、梳理，及时中止与其的再担保合作。同时，公司结合省经信委担保机构年检结果，加强合作担保机构的动态管理，及时清退不合规的担保机构。

（3）再担保业务代偿与追偿

公司通过再担保合作合同明确再担保业务出险时的代偿顺序及追偿方式等内容，同时，再担保合同内设有免责条款，当担保机构出现免责条款内行为时，若发生风险，公司不予代偿。当再担保项目出现代偿时，先由担保机构代偿，之后向公司提出代偿补偿申请；分公司对代偿项目材料、凭证、报备信息、免责条款等方面进行初审，并形成代偿初审意见；经公司相关代偿评审会议审批同意的项目，由分公司配合计划财务部支付再担保代偿资金；担保机构在收到集团代偿补偿资金后填写《再担保项目代偿收款证明》。

此外，公司针对“比例分险类”再担保业务制定了代偿与追偿管理暂行办法。“比例分险类”再担保业务项目出险后，由担保机构先行代偿，代偿后公司按照约定给予合作担保机构相应代偿补偿，并委托担保机构追偿。担保机构追偿完毕后，合作各方按照合同约定清算。同时，分公司负责落实代偿项目的追偿工作，并及时将追回款项入账；追偿无果的，由风险管理部牵头办理核销手续。

2. 贷款担保业务

对于所有非金融直保业务，项目的接洽、尽职调查、保后管理、代偿等均由各分公司负责，总公司区域金融部、产业金融部负责项目的初审、综合管理、数据统计等。针对不同业务，公司采用不同等级的授权审批制。大额直保、分贷统保项目，担保责任金额在 5000 万元（含）以下项目，由风险评审与控制委员会进行审批，报公司领导签批；担保责任金额在 5000 万元以上项目，

由经营决策委员会评审决策。

公司在保项目的保后跟踪由分公司项目经办人负责。在承担保证责任之日起的 30 日内项目经办人进行首次保后检查；首次检查后，每 90 日进行一次现场检查，掌握企业的经营状况和资金运用情况。保后检查结束后，项目经办人需填写《保后管理记录》，并确认是否存在风险预警信号。区域金融部和产业金融部是保后管理工作的协同部门，负责分析评估业务风险、协助分公司做好风险预警信号的处置工作、参与部分重点客户及产品等保后检查管理工作。风险管理部是保后管理工作的综合监督部门，负责监督和指导分（子）公司保后管理工作。

针对“增额保”等银担合作的批量化担保业务，公司对银行推介客户进行线上系统审批，同时按照单笔担保责任不高于银行承担责任的原则确认担保比例，并制定总量代偿限额。

3. 债券担保业务

目前，公司债券担保业务对象主要是资本市场的非金融企业债务融资工具和企业债等。公司不断完善业务部门、风险管理部、风险评审与控制委员会及经营决策委员会四个层次的风险控制体系：由相应业务部门或分公司负责对申请单位的资信状况进行调查评估，风险管理部负责对担保项目进行复核并出具复核意见，风险评审与控制委员负责对担保项目进行评审。对于子公司承保的业务，在子公司授权额度内，由子公司全权负责风险控制，公司不再介入具体管理环节；超出子公司授权额度的项目，子公司需提前制定其内部的尽职免责相关管理规定并向集团公司报备，子公司发生任何风险项目的尽职免责认定应向集团公司报批。针对业务的结构性风险，公司进行逐笔统计分析工作，建立业务数据库，每季度提交《风险管理工作季报》。

4. 担保业务组合分析

公司直保业务主要面向江苏省内地方国有企业和中小微企业，以中长期地方国有企业项目为主，参与项目包括保障性住房、市政基础设施建设及土地开发等，单笔金额较大，直保业务的客户集中度较高。截至 2019 年末，公司直保业务单一最大客户在保余额为 20.00 亿元，为母公司净资产的 21.36%；前五大客户在保余额 83.00 亿元，为母公司净资产的 88.63%，均为江苏省内地方国有企业发行的中长期债券。整体看，公司直保业务存在较大的客户集中风险。从直保项目期限分布来看，公司直保项目期限较长且分布集中。截至 2019 年末，公司直保项目存续期限在 3 年及以上的项目占直保责任余额的 83.29%。

表 4　直保业务期限分布　　单位：亿元、%

金额分布	2019 年末	
	余额	占比
1 年（含）以内	46.38	7.15
1-2 年（含）	2.99	0.46
2-3 年（含）	59.01	9.10
3 年以上	540.17	83.29
合计	**648.56**	**100.00**

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

公司再担保业务合作担保机构主要为监管级别为 A、B 级的担保公司，再担保业务期限主要集中在一年以下，客户所属行业主要集中在工业、农林牧渔业及建筑业，行业较为集中；单笔再担保金额在 1000 万（含）以下的项目数量占项目总数的 95%以上。近年来，受经济形势下行及监管政策趋严影响，公司部分在保项目面临政府部门要求撤回或废止已出具政府信用支持性文件的压力，且新增项目反担保措施多为信用、土地抵押等，存在反担保能力偏弱、土地处置变现困难等问题，地方国有企业信用风险加大。为此，公司加强在保项目风险排查，根据项目进展将项目分为已发行在保、已报国家主管部门、已报省级主管部门等类别，综合评估政府撤函后的

还款能力，并根据风险敞口要求增加抵质押物及第三方信用反担保等措施；新项目准入方面，关注重点从地方财力转至地方国有企业自身实力，综合考虑市场、客群、利润和杠杆等因素，同时对项目区域进行总量控制，避免区域过度集中；集团管控方面，加强对分公司和子公司动态监测，要求每季度上报风险数据和代偿逾期等预警情况，不断完善集团化风险管控体系。

5. 担保业务代偿情况

公司担保代偿项目主要中小企业及小额贷款公司担保业务，涉及生产制造、服务贸易等行业，另有部分中小企业集合债担保项目。受经济环境下行影响，部分中小企业出现产品及服务销售情况不佳、下游回款缓慢的情况，经营状况及现金流出现问题。为此，公司加大对担保项目审核力度，严格限制与小额贷款公司合作，同时加强保后跟踪及抵押物监管措施，代偿项目规模整体有所减少，代偿风险整体可控。截至 2019 年末，公司应收代偿款余额 4.51 亿元；公司本部 2019 年担保代偿额为 0.03 亿元。公司反担保措施包括抵押、质押和信用保证。公司对担保代偿项目主要采取诉讼手段保全有效资产、破产债权申报及债权转让等措施进行追偿，对于无财产可供执行案件提交不良资产处置小组决议进行核销。近年来，公司加强存量代偿项目催收力度，定期召开风险处置会议对处置难点及后续处置计划进行研究，积极沟通法院推进司法进程。2019 年，公司进一步明确子公司江苏再保资产管理有限公司（以下简称“江苏再保资产”）业务定位，将代偿项目催收工作委托江苏再保资产进行管理。目前，公司大部分代偿款项已向法院提起诉讼并对债务人的有效资产进行了保全，但由于代偿项目多为历史遗留项目，涉及案件众多，且代偿时间较长，执行程序中不可控因素较多，未来追偿回收情况存在一定不确定性。2019 年，公司本部代偿回收额为 0.13 亿元。

表 5　担保代偿情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年
代偿笔数(笔)	2	9	8
其中：直保业务	2	1	3
再担保业务	0	8	5
当期担保代偿额(亿元)	0.76	0.03	0.03
当期代偿回收额(亿元)	0.11	0.74	0.13
当期担保代偿率(‰)	0.97	0.04	0.04
累计担保代偿率(%)	0.10	0.03	0.02
累计代偿回收率(%)	30.81	40.65	42.23

注：累计担保代偿率数据自 2016 年起累计计算
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

六、财务分析

公司提供了 2017—2019 年合并财务报表，其中 2017 年财务报表经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2018 年和 2019 年财务报表经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见均为标准无保留意见。截至 2019 年末，公司纳入合并报表范围的子公司合计 11 家（见表 6）。

表 6　公司主要子公司情况　　单位：亿元、%

名　称	并表时间
江苏省信用融资担保有限责任公司	2010 年
江苏省信用再担保集团投资有限公司	2010 年
江苏省再保融资租赁有限公司	2010 年
江苏再保科技小额贷款有限公司	2011 年
江苏再保典当有限公司	2011 年
江苏再保资产管理有限公司	2012 年
江苏武进信用融资担保有限公司	2013 年
江苏再保金融信息服务股份有限公司	2015 年
江苏常州高新信用融资担保有限公司	2015 年
江苏再保南通信用担保有限公司	2016 年
江苏省融资再担保有限责任公司	2019 年

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

1. 资本结构

随着持续增资扩股和利润留存，公司资本实力不断增强；负债渠道不断拓宽；扣除两项准备金后资产负债率不高，公司实际债务负担较轻。

近年来，公司主要通过增资扩股和利润留存补充资本。2018 年，公司以资本公积和未分配

利润转增股本 5.73 亿元；2019 年，随着宿迁市人民政府、扬州龙川控股金融投资有限公司、徐州市贾汪城市建设投资有限公司等省内地方政府及平台合计 12.05 亿元的增资款项实际到位，实收资本规模持续增长。截至 2019 年末，公司所有者权益合计 104.52 亿元，其中股本 75.13 亿元，未分配利润 8.27 亿元，少数股东权益 6.06 亿元。

近年来，公司负债规模呈波动态势，主要系 2018 年末计入负债的股东增资款于 2019 年末调整至权益部分所致。截至 2019 年末，公司负债总额 67.65 亿元，主要由银行借款、担保业务准备金及应付债券构成（见表 7）；资产负债率为 39.29%，扣除担保赔偿准备金和未到期责任准备金后的资产负债率为 31.51%，实际负债率不高。

表 7　负债结构　　单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
银行借款	21.41	42.38	23.78	34.63	26.57	39.27
担保赔偿准备金	11.88	23.52	13.66	19.89	14.15	20.91
未到期责任准备金	2.87	5.69	3.44	5.01	5.42	8.01
应付债券	5.00	9.90	5.00	7.28	5.00	7.39
保证金	3.96	7.85	4.99	7.27	2.01	2.97
其他类负债	5.39	10.66	17.79	25.91	14.50	21.44
负债合计	**50.51**	**100.00**	**68.66**	**100.00**	**67.65**	**100.00**

注：1. 银行借款包括短期借款、一年内到期的非流动负债和长期借款
2. 保证金包括存入保证金、计入长期应付款科目的融资租赁保证金
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

银行借款是公司最主要的负债来源，均为江苏再保租赁和再保科技小贷的银行借款，借款对象主要为国有大型银行、股份制商业银行和城市商业银行等。近年来，随着两家子公司业务规模的增长，银行借款余额持续上升。截至 2019 年末，公司银行借款余额 26.57 亿元，占负债总额的 39.27%。从借款期限来看，2019 年末一年以上长期借款余额占银行借款余额的 39.99%。从借款担保方式来看，公司保证借款、抵质押借款和信用借款占比分别为 49.49%、37.77%和 12.74%。

公司再担保业务和直保业务（不包括票据担保）按照期末担保责任余额的 1%提取担保赔偿准备，按当期担保收入的 50%差额计提未到期责任准备金。截至 2019 年末，公司担保赔偿准备金余额 14.15 亿元，未到期责任准备金余额 5.42 亿元，上述两项准备金余额合计占负债总额的 28.92%。

2017 年 10 月，公司在上海证券交易所发行公司债券以补充资金，进一步拓宽融资渠道。2019 年末公司应付债券余额 5.00 亿元，为公开发行期限为 5 年期的固定利率债券，附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回收选择权。

公司保证金包括融资租赁业务保证金和担保业务保证金。截至 2019 年末，公司保证金余额 2.01 亿元，占负债总额的 2.97%，全部为融资租赁保证金。

2．资产质量

近年来，公司资产规模保持增长，贷款类资产及投资资产规模较大，贷款客户及信托产品投资对象主要为江苏省内地方国有企业，在宏观经济增速放缓及监管政策趋严环境下，平台类企业现金流趋紧，政府债务兜底责任取消带来其风险水平上升，公司面临一定信用风险管理压力。此外，在担保条例对 III 级资产配置比例限制的影响下，公司未来投资资产配置或将面临一定调整压力。

截至 2019 年末，公司资产总额 172.17 亿元，主要由货币资金、贷款类资产和投资资产构成（见表 8）。

表 8　资产负债结构　　单位：亿元、%

项目	2017 年末		2018 年末		2019 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	23.77	19.45	37.66	26.17	52.75	30.64
贷款类资产	55.97	45.79	54.09	37.58	66.11	38.40
投资资产	28.30	23.15	39.78	27.64	38.51	22.37
其他类资产	14.20	11.61	12.40	8.61	14.81	8.60
其中：应收代偿款	4.11	3.36	3.80	2.64	4.51	2.62
资产合计	**122.24**	**100.00**	**143.93**	**100.00**	**172.17**	**100.00**

注：1. 贷款类资产包括发放贷款及垫款、短期贷款、长期应收款、计入一年内到期的非流动资产科目的委托贷款、计入其他流动资产科目的委托贷款、计入其他非流动资产科目的中长期贷款和委托贷款；
2. 投资资产包括以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产、应收款项类投资、长期股权投资、计入一年内到期的非流动资产、其他流动资产和其他非流动资产科目的投资资产；
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司贷款类资产包括委托贷款、子公司江苏再保租赁的应收融资租赁款、子公司江苏再保典当有限公司（以下简称“江苏再保典当”）和再保科技小贷发放的贷款。近年来，公司贷款类资产呈较快增长态势，2019 年末贷款净额为 66.11 亿元，占资产总额的 38.40%。

其中，公司委托贷款余额为 11.98 亿元，贷款期限多为半年，主要投向江苏省内市县级国有企业及商贸公司，2019 年末无不良贷款。子公司江苏再保租赁业务投向主要为江苏省内基础设施建设及公用事业，另有部分其他省内的公用事业机构，2019 年末应收融资租赁款净额为 40.89 亿元，占公司贷款类资产余额的 61.85%；2019 年末不良融资租赁资产率为 1.51%；再保租赁按照 0.5%比例计提减值准备，2019 年末融资租赁资产减值准备余额为 0.71 亿元，拨备覆盖不良融资租赁资产率为 113.78%，融资租赁资产拨备率为 1.72%。截至 2019 年末，子公司再保科技小贷短期贷款总额为 12.09 亿元，其中抵质押贷款占比 82.90%；年末不良贷款率为 1.31%，贷款减值准备余额 0.09 亿元。截至 2019 年末，子公司江苏再保典当贷款及垫款总额为 1.21 亿元，其中逾期贷款占比 58.02%，逾期 90 天及以上贷款占比 52.88%，上述贷款以财产权利质押贷款和房地产抵押贷款为主，风险缓释措施对逾期贷款的清收处置起到一定的保障作用；年末贷款减值准备余额 0.33 亿元。

2018 年，随着公司信托产品、权益类投资规模持续增长，公司投资资产规模较 2017 年显著上升；2019 年，公司降低信托产品的投资力度，压降存量信托产品的规模，投资资产规模较 2018 年小幅下降。截至 2019 年末，公司投资资产净额 38.51 亿元，占资产总额的 22.37%。公司将信托产品投资分别计入 1 年以内到期的非流动资产、其他流动资产、应收款项类投资和其他非流动资产科目中，2019 年末信托产品投资余额 12.57 亿元，占投资资产余额的 50.02%，主要为光大信托、平安信托、中信信托、中融信托等信托公司设立的集合资金信托计划，项目期限集中于 1.5 至 2 年，主要投向江苏省内国有企业以及大型民营企业。截至 2019 年末，公司存续的 3 笔信托产品发生违约，涉及本金为 1.70 亿元，相关信托产品的后续追偿工作仍在进行中，公司已部分或全部减值准备，计提减值准备合计 1.35 亿元。公司将权益类投资分别计入以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和长期股权科目中，2019 年末权益类资产投资净额 19.74 亿元，其中包括中国农

业银行 1.68 亿股和华泰证券股份有限公司 0.22 亿股，其余权益类投资主要投向江苏省内担保公司、保险公司、农商银行、小额贷款及创业投资等，计提减值准备 0.02 亿元。公司将债券投资分别计入可供出售金融资产和持有至到期投资科目中， 2019 年末，债券类资产投资余额 3.00 亿元，主要为江苏省内国有企业债券。

公司应收代偿款主要来自中小企业及小额贷款公司担保业务，近年来公司主要采取诉讼手段予以追偿，但受近年来外部经济环境对当地企业造成的不利影响使得代偿压力上升，应收代位追偿款整体有所增长。截至 2019 年末，公司应收代偿款余额 4.51 亿元，占资产总额的 2.62%，均有保证金、抵质押等反担保措施，但由于诉讼执行期限较长且执行难度较大，该类款项回收具有一定的不确定性。

3. 盈利能力

公司收入结构趋向多元化，有利于提升整体盈利的稳定性；但值得注意的是，监管机构引导政府性担保公司不断降费以支持实体经济和中小企业发展，未来公司盈利或将面临一定压力。

公司营业务收入主要来源于直保业务收入、贷款利息收入和融资租赁业务收入，再担保业务对营业收入的贡献度较低。近年来，公司营业收入持续增长，2019 年实现营业收入 18.26 亿元（见表 9）。其中，直保业务收入、贷款利息收入和融资租赁业务收入分别占营业收入的 43.02%、23.20%和 18.30%。

表 9 公司收益指标 单位：亿元、%

项目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	11.26	13.31	18.26
其中：再担保业务收入	0.44	0.99	2.39
直保业务收入	5.08	5.58	7.86
贷款利息收入	3.17	4.07	4.24
融资租赁业务收入	1.37	2.20	3.34
营业支出	7.72	8.13	11.49
其中：营业成本	1.64	2.00	3.65
提取担保准备金净额	3.04	3.09	4.09
业务和管理费	2.42	2.82	3.50
加：投资收益	0.75	0.56	0.92
净利润	3.19	3.78	4.81
费用收入比	21.48	21.23	19.17
平均资产收益率	2.77	2.84	3.04
平均净资产收益率	4.51	5.15	5.35

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出主要包括营业成本、提取担保准备金、业务及管理费。近年来，随着业务规模扩大，公司营业成本、业务及管理费支出有所上升，但整体控制在较好水平，费用收入比较低。2019 年，公司营业支出为 11.49 亿元。其中，营业成本 3.65 亿元，占营业支出的 31.77%，主要为再担保业务和融资租赁业务营业成本；提取担保准备金净额 4.09 亿元，占营业支出的 35.60%；业务及管理费支出 3.50 亿元，费用收入比为 19.17%，成本控制能力较好。

近年来，得益于主营业务的稳步发展和较好的成本控制，公司净利润逐年增长。2019 年，公司实现净利润 4.81 亿元；平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 3.04%和 5.35%。

4. 资本充足率及代偿能力

公司面临的风险主要是再担保及担保项目的代偿。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，2018 年由于收回委托贷款规模较大以及新增投放规模下降影响，公司经营性现金流由负转正，而 2019 年受发放贷款及融资租赁款项增长导致经营性现金流由净流入转为净流出（见表 10）；由于 2019 年收回投资收到的现金规模增长，投资活动产生的现金流由净流出转为净流入；公司通过增资扩股、银行借款及发行债券筹集资金，筹资性现金净流入规模较大。截至 2019 年末，公司现金及现金等价

物余额为 51.99 亿元，整体现金流较为充裕。

表 10　公司现金流情况　单位：亿元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
经营活动产生的现金流量净额	-6.63	5.07	-5.82
投资活动产生的现金流量净额	-4.36	-3.52	0.74
筹资活动产生的现金净流量	6.31	12.29	19.44
现金及现金等价物净增加额	-4.67	13.84	14.37
期末现金及现金等价物余额	23.79	37.63	51.99

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

近年来，增资扩股的实施推动母公司净资产规模稳步上升。根据母公司 2019 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2019 年末母公司净资本余额为 33.96 亿元（见表 11），母公司净资本比率为 36.26%，处于较低水平。近年来，随着公司担保业务规模较快上升，净资产担保倍数和净资本担保倍数均明显上升，2019 年末母公司净资产担保倍数及净资本担保倍数分别为 7.10 倍和 19.58 倍。

表 11　资本充足性指标　单位：亿元、倍、%

项目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
担保责任余额	623.94	476.60	664.72
净资产	62.34	66.40	93.65
净资本	20.65	26.22	33.96
净资本比率	33.13	39.49	36.26
净资产担保倍数	10.01	7.18	7.10
净资本担保倍数	30.21	18.18	19.58
净资本覆盖率	84.92	114.58	125.62

注：表中数据均为母公司口径

数据来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

联合资信根据公司担保业务类别与风险特点、再担保责任承担方式以及履行再担保责任条件等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。近年来，随着净资产规模的持续增长，公司净资本覆盖率持续提升，2019 年末净资本覆盖率为 125.62%。

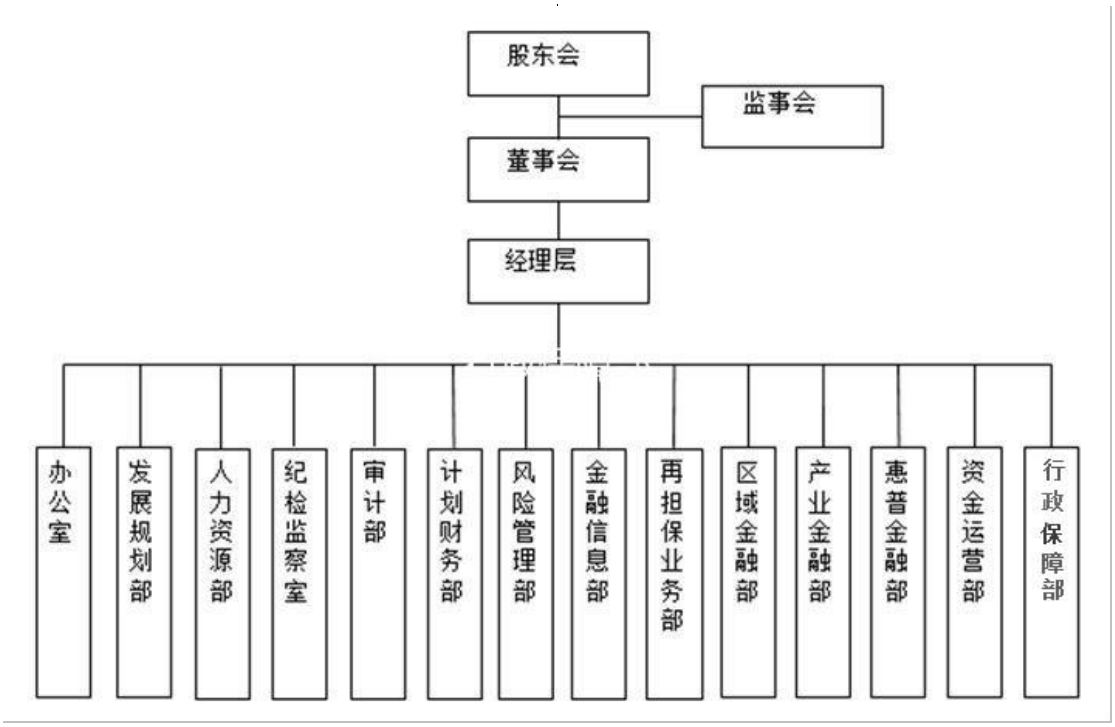
七、结论

公司是江苏省委、省政府为支持中小企业融资和发展而组建的国有控股企业，实际控制人为江苏省财政厅。近年来，公司内控体系及风险管理体系逐步完善，主营业务发展良好，逐步搭建起具有自身特色的金融集团框架；近年来，江苏省人民政府对公司进行了多次增资扩股，公司资本实力得到提升；比例再担保业务发展迅速。另一方面，公司担保业务对象以地方国有企业为主，部分贷款业务和信托产品亦投向地方国有企业，客户集中度、行业集中度和区域集中度较高；受经济形势下行、地方债务约束加强等监管政策趋严影响，需关注未来中长期地方国有企业信用状况对公司代偿风险形成的影响。2019 年 5 月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，公司成为省财政厅直接管理金融机构，政府性担保公司的属性有所增强，业务开展能够进一步得到当地政府的有力支持，但在国办发〔2019〕6 号文以及担保条例的影响下，公司未来业务发展及资产配置或更加面临转型的压力。综合以上因素，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　2019 年末纳入合并范围子公司名单

子公司名称	注册地	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
江苏省信用融资担保有限责任公司	江苏南京	担保业务	100.00		非同一控制下合并
江苏省信用再担保集团投资有限公司	江苏南京	实业投资	90.00	10.00	设立
江苏省再保融资租赁有限公司	江苏南京	融资租赁	74.22		设立
江苏再保科技小额贷款股份有限公司	江苏南京	放贷担保	61.82		设立
江苏再保典当有限公司	江苏无锡	典当	73.59		非同一控制下合并
江苏再保资产管理有限公司	江苏南京	资产管理	100.00		设立
江苏武进信用融资担保有限公司	江苏常州	担保业务	100.00		设立
江苏再保金融信息服务股份有限公司	江苏南京	金融信息服务	57.14	28.57	设立
江苏常州高新信用融资担保有限公司	江苏常州	担保业务	100.00		设立
江苏再保南通信用融资担保有限公司	江苏南通	担保业务	100.00		设立
江苏省融资再担保有限责任公司	江苏南京	再担保业务	100.00		设立

附录 2　2019 年末组织结构图



附录 3 主要财务指标及计算公式

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
担保代偿率	担保代偿额/累计解保责任额
代偿回收率	代偿回收额/担保代偿额
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
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	担保责任余额/净资本
净资本比率	净资本/净资产
净资本覆盖率	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 4-1　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 4-2　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
江苏省信用再担保集团有限公司
的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在江苏省信用再担保集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江苏省信用再担保集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，及时提供相关资料。江苏省信用再担保集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，江苏省信用再担保集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

如江苏省信用再担保集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与江苏省信用再担保集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。

湖北省担保集团有限责任公司
2019 年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA
评级展望：稳定

评级时间：2019 年 10 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa		评级结果	AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	3
			风险管理	2
			经营分析	3
			未来发展	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
		资本结构	资本实力	2
			杠杆水平	1
			代偿能力	1
调整因素和理由				调整子级
股东支持：公司实际控制人为湖北省国资委，能够在信息渠道、客户来源、资本金和风险补偿等方面给予的有力支持				2

注:经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1－F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师： 郎朗 凌子

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

评级观点：

联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对湖北省担保集团有限责任公司（以下简称“公司”）的评级反映了其作为湖北省内资本和业务规模最大的省属融资担保机构，在客户来源、业务经营以及资本补充等方面所具备的优势。公司在 2016 年及 2019 年增资扩股后，资本实力显著提升，新股东中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）的引入，对公司未来业务发展有较好的推动作用；担保业务风险得到有效管控；担保代偿率保持较低水平；净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。同时，联合资信也关注到，公司委托贷款业务的行业和客户集中风险较高、担保业务客户和行业集中风险高、信托投资规模不断加大、各项业务客户重叠现象、盈利水平波动较大等因素对其经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，在股东的支持下，公司将不断结合省内发展情况调整经营模式和业务布局。另一方面，湖北省经济环境对公司直接担保业务代偿风险影响较大；城投行业对公司担保业务代偿风险影响较大，需关注此类因素对其业务发展带来的影响。联合资信对公司的评级展望为稳定。

优势

1. 公司是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，在业务发展过程中得到当地政府部门的支持，且在湖北省内担保体系中具有较强的竞争力。
2. 公司担保业务规模稳步增长的同时，风险管控能力较好，代偿率较低。
3. 公司净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度处于充足水平。
4. 公司控股股东综合财务实力强，在经营管理、资金等方面对公司提供了较大力度的支持。
5. 2019 年增资扩股的完成，引入新股东农发基金，使得公司资本实力和担保代偿能力得到较大提升，对未来业务发展有较好的推动作用。

关注

1. 公司担保业务行业和客户集中度较高，区域主要集中在湖

北省内，且以城投债券担保业务为主，在政府隐性担保趋于弱化背景下面临的风险需持续关注，同时需持续关注湖北省政策变化对公司业务发展带来的影响。

2. 公司信托产品投资及下属子公司开展的委托贷款业务规模较大，对信用风险及流动性风险管理提出更高要求，相关项目风险需持续关注。

3. 在当前债券市场信用事件爆发频率不断升高的环境下，需关注其信用环境弱化对公司债券担保业务带来的影响。

4. 受市场环境变化及公司自身经营策略调整影响，2018 年以来公司业务发展速度明显放缓，盈利水平有所下降，未来发展趋势需持续关注。

5. 随着公司担保业务的快速增长，公司经营决策与风险管理水平能否与业务增长相匹配仍有待观察。

主要财务数据：

项　目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 6 月末
资产总额(亿元)	79.16	87.44	83.18	95.84
所有者权益(亿元)	60.60	67.58	72.09	76.47
净资本(亿元)	50.78	46.14	54.06	44.95
担保责任余额(亿元)	186.28	227.03	153.85	139.62
净资产担保倍数(倍)	3.07	3.36	2.13	1.83
净资本担保倍数(倍)	3.67	4.92	3.01	3.11
净资本比率(%)	83.80	68.28	70.83	58.78
净资本覆盖率(%)	371.72	234.97	382.89	366.36
年度担保代偿率(%)	0.49	1.56	0.83	0.69
累计担保代偿率(%)	0.82	0.99	0.97	0.95
年度代偿回收率(%)	104.00	48.69	67.95	9.99
累计代偿回收率(%)	25.87	34.06	37.83	36.86
项　目	**2016 年**	**2017 年**	**2018 年**	**2019 年 1—6 月**
营业总收入(亿元)	4.85	13.22	6.86	1.65
净利润(亿元)	3.42	7.00	4.76	2.39
平均资产收益率(%)	5.57	8.40	5.58	-
平均净资产收益率(%)	6.95	10.91	6.82	-

注：公司 2019 年上半年财务数据未经审计

数据来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

联合资信评估有限公司

二〇一九年十月三十一日

声　明

一、本报告引用的资料主要由湖北省担保集团有限责任公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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 10 月 31 日至 2020 年 10 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

湖北省担保集团有限责任公司
2019 年主体长期信用评级报告

一、公司概况

湖北省担保集团有限责任公司（以下简“湖北担保集团”或“公司”）前身为湖北中企投资担保有限公司，成立于 2005 年 2 月，初始注册资本 0.71 亿元。其中，湖北中经中小企业投资有限公司（现更名为湖北中经资本投资发展有限公司，以下简称“中经投资”）出资 0.70 亿元，湖北融汇投资担保有限公司出资 0.01 亿元，持股比例分别为 98.59%和 1.41%。2005~2013 年，中经投资持续进行增资扩股，并于 2012 年引入中银投资资产管理有限公司 3.16 亿元战略投资，2013 年末公司注册资本增至 20 亿元。2014 年 9 月，公司正式更名为湖北省担保集团有限责任公司，12 月中经投资增资扩股 10 亿元，并引进工银瑞信投资管理有限公司 0.50 亿元战略投资，2014 年末公司注册资本增至 30.50 亿元；2016 年，中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司将各自全部股权转让给中经投资，由中经投资对公司增资 19.50 亿元，公司注册资本增至 50.00 亿元。2019 年 7 月，中国农发重点建设基金对公司增加注册资本 25.00 亿元，同时，原股东湖北融汇投资担保有限公司将持有的 1.00 亿元股份转让给湖北中经资本投资发展有限公司，股份变更后，公司注册资本增至 75.00 亿元，股东及持股情况见表 1，公司已于 2019 年 9 月 25 日完成相关工商手续变更。股东及持股情况见表 1。公司控股股东为中经投资，实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会。

表 1　2019 年 9 月末股东持股情况　　单位：%

股东名称	持股比例
湖北中经资本投资发展有限公司	66.67
中国农发重点建设基金	33.33
合 计	100.00

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

公司经营范围：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、其他融资性担保业务；诉讼保全担保、履约担保业务、与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务、以自有资金进行投资；再担保、债券发行担保等。

截至 2019 年 6 月末，公司下设 3 家全资子公司—湖北省中小企业金融数据有限公司（以下简称“中企数据”）、湖北省中经贸易有限公司（以下简称“中经贸易”）、湖北联合资信评估有限公司（以下简称“湖北联合”）；1 家控股子公司—湖北省融资租赁有限责任公司（以下简称“湖北融资租赁”），公司对湖北融资租赁直接持股比例为 40%，并通过中经贸易对其持股 40%；在职员工 212 人。

截至 2018 年末，公司资产总额 83.18 亿元，所有者权益 72.09 亿元，担保责任余额 153.85 亿元。2018 年，公司实现营业总收入 6.86 亿元，实现净利润 4.76 亿元。

截至 2019 年 6 月末，公司资产总额 95.84 亿元，所有者权益 76.47 亿元，担保责任余额 139.62 亿元。2019 年 1—6 月，公司实现营业总收入 1.65 亿元，实现净利润 2.39 亿元。

公司注册地址：武汉市武昌区洪山路 64 号湖光大厦 7 楼

公司法定代表人：王嘉良

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（PPIRM）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。

2019 年 1—6 月，我国积极的财政政策继续加力增效，通过扩大财政支出加强基建补短板投资，同时大规模的减税降费政策落地实施，企业负担进一步减轻，财政稳增长作用凸显。2019 年 1—6 月，我国一般公共预算收入和支出分别为 10.8 万亿元和 12.4 万亿元，收入同比增幅（3.4%）远低于支出同比增幅（10.7%），财政赤字（1.6 万亿元）较上年同期（7261 亿元）大幅增加。央行继续实施稳健的货币政策，综合运用多种货币政策工具维持了市场流动性的合理充裕，市场利率水平相对稳定。在上述政策背景下，2019 年 1—6 月，我国国内生产总值 45.1 万亿元，同比实际增长 6.3%。中西部地区经济增速仍较快，东北地区经济增长仍靠后；CPI 温和上涨；PPI 和 PPIRM 基本平稳；就业形势总体稳定。

表 2　2016—2019 年上半年我国主要经济数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年上半年
GDP（万亿元）	74.0	82.1	90.0	45.1
GDP 增速（%）	6.7	6.8	6.6	6.3
规模以上工业增加值增速（%）	6.0	6.6	6.2	6.0
固定资产投资增速（%）	8.1	7.2	5.9	5.8
社会消费品零售总额增速（%）	10.4	10.2	9.0	8.4
出口增速（%）	-1.9	10.8	7.1	6.1
进口增速（%）	0.6	18.7	12.9	1.4
CPI 增幅（%）	2.0	1.6	2.1	2.2
PPI 增幅（%）	-1.4	6.3	3.5	0.3
城镇登记失业率（%）	4.0	3.9	3.8	3.6
城镇居民人均可支配收入增速（%）	5.6	6.5	5.6	5.7

注：1. 增速及增幅均为同比增长情况

2. 出口增速、进口增速统计均以人民币计价

3. GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率

4. 固定资产投资增速为不含农户投资增速

5. 城镇登记失业率为期末值

资料来源：国家统计局、Wind

2019 年 1—6 月，我国三大产业继续呈现增长态势，农业生产形势稳定；工业生产继续放缓，工业企业利润增速有所企稳；服务业增速略有放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主

要力量。

固定资产投资增速有所放缓，制造业投资、基础设施建设投资和房地产投资增速均有所回落。2019 年 1—6 月，全国固定资产投资（不含农户）29.9 万亿元，同比增长 5.8%，增速有所放缓。其中，民间固定资产投资 18.0 万亿元，同比增长 5.7%，增速明显回落。从三大主要投资领域来看，2019 年 1—6 月，全国房地产开发投资 6.2 万亿元，同比增长 10.9%，增速较 1—3 月回落 0.9 个百分点，主要源于近期房企融资约束持续加强，但受上年开发商大量购地以及前期开工项目续建影响，房地产开发投资增速较上年同期仍有所加快。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）同比增长 4.1%，较上年同期明显下降，但在 2018 年年底全国人大授权国务院提前下达部分 2019 年度新增地方政府债务限额，今年 4 月、6 月先后发布相关政策加快地方债发行进度，同时允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金等多项措施助力基建投资的政策背景下，今年以来基础设施建设投资持续企稳。制造业投资同比增长 3.0%，增幅明显回落。其中，汽车制造业投资增速依旧维持在 0.2%的低位水平，是制造业投资放缓的重要原因。

居民消费增速有所回升，消费结构持续优化升级。2019 年 1—6 月，全国社会消费品零售总额 19.5 万亿元，同比增长 8.4%，增速较 1—3 月（8.3%）略有回升，较上年同期（9.4%）有所回落，较 1—3 月回升主要由于车企降价销售“国五”标准汽车使得汽车类零售额同比增速（1.2%）较 1—3 月转负为正。具体来看，生活日常类消费仍保持较高增速，升级类消费增速较快，服务类消费增幅明显。此外，网上零售继续保持快速增长。我国居民消费持续平稳增长，消费结构进一步改善，在我国经济面临下行压力的背景下消费仍是经济增长的第一驱动力。

进出口稳中有进，贸易顺差有所扩大。2019 年 1—6 月，我国货物贸易进出口总值 14.7 万亿元，同比增速（3.9%）较 1—3 月略有回升，较上年同期大幅回落，主要受中美贸易摩擦和我国内需放缓等因素影响。出口方面，机电产品与劳动密集型产品仍为出口主力。进口方面以集成电路、原油和农产品为主，集成电路进口额增速（-6.9%）较上年同期下滑了 38.9 个百分点，是进口增速较上年同期下滑的主要原因。

2019 年下半年，国际贸易紧张局势可能加剧、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程，中国宏观经济整体仍存在较大的下行压力。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期政策调节力度稳投资，同时采取措施推动消费升级、稳定外贸增长，推动经济健康高质量发展。从三大需求看，一是固定资产投资增速有望持续企稳。随着地方政府专项债券发行力度的加大，以及补短板、强后劲的重大项目的加快批复，基础设施投资有望持续企稳；减税降费的落实将进一步修复企业盈利，激发企业主体活力，加上电子信息产品制造、交通运输设备制造等具有较大示范效应的高端产品和设备制造领域的发展，制造业投资有望企稳；在“房住不炒”的定位下，房地产投资增速或有所回落，但在稳增长和推进城镇化建设的背景下房地产投资回落幅度比较有限。二是居民消费增速面临一定压力。“国六”标准政策的实施透支了部分汽车消费需求，可能会对未来一段时间的汽车消费产生不利影响，加上当前我国居民部门杠杆率持续攀升、房地产对消费的挤出效应仍强，居民消费增速或面临一定的回落压力。三是进出口增速或将继续放缓。全球经济复苏仍面临诸多不确定性因素，外部需求或继续放缓；随着相关扩大进口政策的进一步实施，以及我国加强与“一带一路”沿线国家的交往，我国对除美国外主要经济体的进口增速保持相对稳定，但

国内经济下行压力有所加大，我国内需压力未消也会对进口产生一定抑制。总体来看，2019 年下半年，我国经济运行仍将保持在合理区间，考虑到房地产投资增速以及居民消费增速或将有所放缓，下半年经济增速或略有回落，预计全年经济增速在 6.2%左右。

2. 担保行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信用担保机构应运而生。从 1993 年至今，在政府的推动和引导下，以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的信用担保体系迅速发展。

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

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

近年来，宏观经济增速放缓、银行业不良贷款率不断上升加大了担保公司面临的代偿风险，此外银行普遍收紧了银担合作渠道，降低担保机构授信额度，甚至有的银行暂停与民营担保机构的合作，加大了担保机构生存压力。受上述因素影响，加之国内资本市场的蓬勃发展，担保公司纷纷进行业务结构调整，部分实力较强的担保机构已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保公司。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。自 2009 年我国首家专门债券信用增进机构中债信用增进投资股份有限公司发起设立以来，活跃在资本市场上的金融担保公司（含增信公司）有几十家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有省政府背景、专业化水平较高的金融担保公司，这对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，低风险性质的非融资担保业务近年来也逐步得到重视，未来将成为担保机构拓展低风险业务的新选择。

资本实力方面，为应对风险、加强资本储备以及开展业务的需要，担保公司增资扩股的意愿有所上升，尤其是能够开展债券担保业务的金融担保公司，其多为省属国有控股，部分还承担着政策性义务，政府支持力度及意愿强，净资产规模不断增长。从股东背景看，除了传统的地方性质政府及企业股

东外，目前已有部分省级国有担保公司获得了政策性银行或政策性银行基金注资的先例，例如重庆进出口信用担保有限公司、东北中小企业信用再担保股份有限公司以及四川省金玉融资担保有限公司等。2018 年 7 月 26 日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，未来将通过股权投资的方式向各省级担保公司进行增资，向各省市区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励，加之担保代偿率的上升，对担保机构收入带来一定负面影响；省属政策性担保公司为支持地方中小企业而适当降低担保费率，也对盈利造成一定压力。此外，由于利率市场化等因素，担保公司贷款利息收入及投资收益也受到一定影响。为此，部分自有资金运作能力较强的金融担保公司纷纷拓展资金使用渠道、提高资金运作效率，加大了委托贷款、信托、资产管理计划等风险较高资产的配置力度，其投资资产（尤其是Ⅱ级及Ⅲ级资产）比重呈上升趋势，从而导致净资本比率不断下降、面临的表内外风险有所积聚。此外，债券市场的快速发展、城投债去政府信用背书的监管环境带来了对高评级担保公司的需求，金融担保公司债券担保责任余额保持快速增长，担保倍数升高且单笔债券风险敞口较大，这将导致金融担保公司承担的担保业务风险持续上升。

3. 政策与监管

在担保行业发展过程中，为引导、扶持和规范担保机构的发展，相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009 年 2 月 9 日，国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》(下称《通知》)，《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议(以下简称“联席会议”)，加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010 年 3 月 8 日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行管理办法》(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责任均予以了明确规定。此外，条例强化了融资担保公司在支持普惠金融、降低社会融资成本方面的地位，同时推动政府性融资担保公司体系的发展，建立政府、银

行业金融机构、融资担保公司合作机制，进一步鼓励、支持融资担保公司为小微企业和“三农”提供融资担保服务。

2018 年 4 月 2 日，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）发布了《关于印发《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度的通知》（银保监发【2018】1 号），制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》。其中，《融资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护双方合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。银保监会表示，各地可根据《条例》及四项配套制度出台实施细则，实施细则应当符合《条例》及四项配套制度的规定和原则，且只严不松。

2018 年 7 月 26 日，国家融资担保基金有限责任公司注册成立，由财政部联合商业银行共同发起，初始注册资本 661.00 亿元，其中财政部持股 45.39%。国家融资担保基金有限责任公司经营范围主要包括再担保业务、项目投资、投资咨询以及监管部门批准的其他业务，未来将采取股权投资、再担保等形式支持各省（区、市）开展融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创业创新，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。国发办 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，国发办 6 号文还在担保业务转型、银担合作风险分担机制设计等方面对政策性担保机构加以规范。未来，政策性担保机构的业务重心将向“三农”及小微企业客户倾斜，行业发展将更为规范。

总体看，随着担保行业的不断发展，政府及监管部门日益重视担保行业规范、健康、持续的发展，出台了一系列相关政策扶植并规范融资担保机构发展，鼓励并引导融资担保公司为“三农”及小微企业服务，这将有助于防控融资担保行业风险集中，促进担保行业的健康发展。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

2019 年 7 月，湖北联投集团与中国农发重点建设基金（以下简称“农发基金”）签订《中国农发重点建设基金投资协议》，约定由农发基金对公司增资 25.00 亿元，用于支持湖北省民营企业试点，缓解湖北省内民营企业融资难、融资贵的问题。截至 2019 年 9 月末，公司实收资本 75.00 亿元，控股股东为中经投资，持股比例 66.67%。中经投资成立于 2004 年，截至 2019 年 6 月末注册资本 75.00 亿元，

资产总额为185.30亿元，所有者权益为111.20亿元，股东为湖北省联合发展投资集团有限公司、太平资产管理有限公司和湖北盐业集团有限公司，持股比例分别为 79.97%、20%和0.03%。公司实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，股权结构图见附录1。

农发基金成立于2015年8月，由中国农业发展银行独资设立，注册资本500.00亿元，实行公司制运作，为国家发改委审批的重点领域建设项目基金，该基金按照“保本经营”原则合理确定具体项目的投资收益率，为重点项目提供低成本、中长期资金支持。农发基金主要用于补充项目资本金缺口，采取项目资本金投资和股东借款等方式进行投资，有权选择以股东回购、减资、市场化方式（并有权优先选择股东回购方式）实现投资回收。同时，根据农发基金注资企业相关规定，农发基金对企业增资存在一定期限，联合资信将持续关注公司未来股东及资本变动情况。

公司股东会是公司的最高权利机构，负责决定公司经营方针和投资计划；审议批准董事会和监事会报告；选举和更换由股东代表出任的董事和监事；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案；修改公司章程等。

公司董事会由 7 名董事组成。董事会对股东会负责，职责包括召开股东会；执行股东会决议；制订公司经营计划和投资方案；制订公司年度财务预决算方案等。公司董事长王嘉良为湖北省联合发展投资集团有限公司党委委员、总会计师，兼任公司党委书记、董事长。

公司监事会由3名监事组成，1名职工监事。监事会对股东会负责，主要工作包括检查公司财务状况；对董事、总经理和其他高级管理人员的履职情况进行监督等。

公司高级管理层由1名党委书记、1名总经理、1名纪委书记、2名副总经理和1名总会计师构成。总经理的职责包括主持公司的日常经营工作并向董事会报告工作；组织公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案和基本管理制度等。

总体看，公司初步建立了“三会一层”的公司治理架构，财务管理和关联交易管理体制有待规范，公司治理水平有待提升。

2．内部控制

公司设有大客户一部、大客户二部、产业链金融部、中小微企业部、风险控制部、资产管理部、战略研究部、法务合规部、财务部等13个部门（详见附录2）。公司前台部门主要包括大客户一部、大客户二部、产业链金融部、中小微企业部、资产管理部及风险控制部。公司中台部门包括战略研究部、法务合规部和财务部，分别负责战略合作及发展规划、各项目的合规复核及法务和财务工作等。公司后台部门包括综合部、人力资源部、党群工作部和纪检监察部，分别负责公司行政、人力党群工作及监察等各项事务的管理工作。

随着业务的发展和公司规模的扩大，公司逐步制定和完善内控管理制度，并采取多项措施完善内控体系，包括有：设立尽职调查、风险评估、独立评审、流程管控、风险预警、保后监管等风险防范措施；制定《担保业务操作管理规程》《担保业务代偿和追偿管理办法》和《保后管理实施细则》，完善担保业务流程、操作程序、担保业务发生代偿及代偿后追偿的具体流程；制定《评审会议事规则》加强项目评审委员会制度，使项目评议更具权威性。

总体看，公司逐步完善组织架构设置，各部门职责明确，内控管理制度逐步健全，这有助于公司保持稳健经营。

3．发展战略

近年来，公司在湖北省国资委和湖北省联投集团的支持下，以“打造特色金融服务

体系、扶持中小微企业成长、助力区域经济发展”为发展使命，通过创新业务模式，与各类市场机构打造开放式合作平台，通过拓展中小企业融资渠道，助力中小企业成长；积极与湖北省内个市县政府及金融机构联系合作，努力构建多层次金融服务网络，以解决县域建设资金问题，推动县域经济发展；同时，依托自身市场资源与融资服务优势，针对湖北省内扶贫的重点区域和问题，开展有针对性的融资服务；通过“产品服务走出去、配套产业引进来”的业务模式，积极发挥推动外省优质资本与省内资源对接，推动地方产业升级；通过强化绩效考核机制、深化职业发展双通道方案等措施，打造一流团队，逐步提升多元化金融服务能力。

总体看，公司定位明确，发展目标清晰，战略措施逐步实施，这有助于公司增强市场竞争力。

四、业务经营分析

1. 经营概况

公司前身为湖北省第一家国有省级专业担保平台，目前公司实收资本 75.00 亿元，是湖北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。公司控股股东为中经投资，实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，近年来公司资本实力持续增强。作为省级担保公司，公司多次获得中央及地方政府有关部门提供的资金补贴及税收优惠。

公司业务品种包括担保业务及投资业务；其中，担保业务主要为间接担保业务和金融担保业务，另有少量非融资担保业务及存量再担保业务。近年来，公司不断提升资本市场参与度，重点发展资本市场金融担保业务，间接融资担保业务主要为存量业务；受宏观经济增速放缓，资本市场债券违约规模上升的因素影响，公司谨慎开展业务，新增担保业务规模大幅下降，存量业务主要为金融担保业务。截至 2018 年末，公司担保责任余额为 153.85 亿元，其中间接担保业务和金融担保业务占比分别为 8.56%和 90.54%（见表 3）。

2019 年上半年，公司担保业务发生额 13.27 亿元，主要为金融担保业务；截至 2019 年 6 月末，公司担保责任余额 139.62 亿元，较上年末有所下降。

总体看，公司资本实力较强，在当地具有明显的同业竞争优势；但近年来，受企业偿债能力减弱及资本市场违约现象频发等因素影响，公司出于风险审慎原则，新增担保业务规模明显下降。

表 3　担保业务发展情况　　单位：亿元

项　目	2016 年	2017 年	2018 年[1]
当年担保发生额	**171.10**	**148.04**	**11.39**
非金融担保	95.01	63.34	1.36
间接融资担保	54.70	63.34	1.36
非融资担保	40.31	0.00	0.00
金融担保	75.60	84.70	9.95
再担保	0.50	0.00	0.08
期末担保责任余额	**186.28**	**227.03**	**153.85**
非金融担保	97.31	42.16	14.47
间接融资担保	41.77	35.69	13.17
非融资担保	55.54	6.47	1.30
金融担保	88.05	184.78	139.30

[1] 2018 年担保责任余额已按照《银保监发【2018】1 号》文中《融资担保余额计量办法》调整。

债券发行担保	80.05	146.97	126.97
信托计划	8.00	10.00	7.90
保本基金	-	27.81	4..43
再担保	0.93	0.09	0.08

注：因四舍五入效应致使合计结果存在一定误差
数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2. 业务经营分析

（1）公司担保业务发展情况

公司担保业务由母公司负责，三家子公司暂未开展相关担保业务。公司目前开展的业务品种包括间接融资担保、非融资担保、金融担保。其中，间接融资担保包括贷款担保、票据承兑担保和信用证担保等担保业务；金融担保包括债券、信托计划、保本基金等担保业务；非融资担保包括履约保函、诉讼保全等担保业务。近年来，公司担保业务发展呈现一定波动，主要是由于近年来债券市场违约率上升影响，公司在新增金融担保业务方面采取审慎原则，2018 年以来，新增金融担保业务规模较小。截至 2018 年末，公司担保责任余额为 153.85 亿元，较之前年度明显下降，其中间接融资担保、非融资担保、金融担保以及再担保余额分别占公司担保责任余额的 8.56%、0.84%、90.54%和 0.05%。

公司非金融担保业务包括间接融资担保和非融资担保。其中，间接融资担保主要为银行贷款担保；非融资担保业务包括诉讼保全、保函担保等。2017 年，公司严控非融资担保业务新增，间接融资担保业务稳步发展，但随着存续期业务的到期，年末公司非金融担保业务余额呈明显收缩态势；2018 年以来，由于区域内中小企业经营压力大、还债能力下降，同时公司不断加强对新增业务的风险控制等因素，致使间接融资担保业务新增大幅下降，加之存量业务到期，年末非金融担保业务规模呈下降趋势。截至 2018 年末，公司非金融担保业务余额 14.47 亿元，较上年末持续减少；其中间接融资担保 13.17 亿元，非融资担保 1.30 亿元。间接融资担保业务方面，业务来源主要是银行介绍客户，目前公司与湖北省内主要中资银行均建立了合作关系；截至 2018 年末，公司获得合作银行明确的间接融资担保授信额度合计 107.20 亿元，主要合作的银行有国家开发银行、汉口银行、农业发展银行及农业银行等 17 家股份制及城市商业银行，公司间接融资担保业务发展空间较大；2018 年公司间接担保业务发生额为 1.36 亿元，较上年大幅减少。非融资担保业务方面，由于公司于 2016 年将证券投资基金担保归类为非融资性担保，且新增多款保本混合型证券投资基金，使其非融资担保业务余额增速较快；2017 年以来，公司将此部分业务归类为金融担保，故非融资担保业务新增为零，且年末在保责任余额较 2016 年末大幅减小；2018 年，由于存量业务到期，使其年末在保责任余额持续下降；公司基金担保均按月收取担保费用。

公司于 2014 年成立资本市场业务部，金融担保业务取得快速发展；2015 年开始大力开展债券和保本基金担保业务，并将业务范围拓宽到资产管理计划担保，形成一批项目储备，业务规模增长快速。2017 年，公司持续加大与证券公司、信托公司、投资基金等金融机构合作，金融担保业务规模实现快速增长；2018 年以来，受债券市场违约率上升影响，公司担保业务风险政策趋于审慎，年度新增金融担保业务规模大幅下降。截至 2018 年末，公司金融担保责任余额 139.30 亿元。其中，债券担保业务责任余额 126.97 亿元，在保债券 27 支（22 个发行人），以企业债为主，担保债券发行人外部信用评级主要为 AA⁻及 AA 级别，且公司于 2017 年 3 月完成首单资产支持证券担保业务；信托计划担保责任余额 7.90 亿元，在保客户 4 户；基金担保责任余额 4.43 亿元，2017 年以来未新增，均为存续期业务。

公司自 2010 年开展再担保业务，再担保业务的主要定位是为湖北省内的担保机构提供再

担保服务，主要业务模式是利用公司在银行渠道方面的优势为建立合作关系的市县级担保机构提供的项目进行融资担保，市县级的担保机构向公司提供反担保，并具体负责担保项目保后管理、承担担保项目主要代偿责任。2016 年起，公司再担保业务剥离，目前再担保业务主要为存续期业务。截至 2018 年末，公司再担保责任余额 0.08 亿元，为连带责任担保，业务规模较小。

2019 年上半年，公司持续上年度业务经营发展趋势，新增业务规模不大；公司间接担保业务无增长；非融资担保业务到期后未有新增；金融担保业务方面，债券担保新增较少，主要为票据担保业务增长，但规模整体不大，再担保增加 3 户，主要为新型政银担合作机制“4321”类项目[2]。故此，受新增业务较少及部分存量业务到期影响，公司担保责任余额较上年末有所下降。截至 2019 年 6 月末，公司担保责任余额为 139.62 亿元，其中间接融资担保、金融担保以及再担保余额分别占公司担保责任余额的 5.50%、94.34%和 0.15%。

总体看，随着资本实力的提升，公司担保业务发展迅速，尤其是金融担保业务快速增长。2017 年以来，公司业务品种以间接融资担保业务和金融担保为主，非融资担保业务规模大幅压缩，再担保业务规模较小；2018 年以来，公司根据外部环境变化情况，调整业务发展速度，业务增速较缓。另一方面，在当前债券市场信用事件爆发频率不断升高的环境下，需关注其对公司债券担保业务带来的影响。

（2）控股子公司业务发展情况

公司下设 3 家全资子公司—中企数据、中经贸易和湖北联合；1 家控股子公司—湖北融资租赁，持股比例为 80%。

中经贸易成立于 2011 年，实收资本 5.00 亿元，由中经投资全额货币出资设立，主要经营矿产品、焦炭、金属材料、化工产品、钢材、机电设备的销售；投资管理及投资咨询服务等。2014 年 5 月，中经投资将其持有的中经贸易 100%的股权转让给湖北担保集团。截至 2019 年 6 月末，中经贸易资产总额 83.23 亿元，所有者权益 10.98 亿元；2019 年 1—6 月，中经贸易实现营业收入 0.36 亿元，净利润 1.79 亿元。

中企数据成立于 2013 年，实收资本 1000.00 万元，由中经投资全额货币出资设立。2014 年 5 月，中经投资将其持有的中企数据 100%的股权转让给湖北担保集团。截至 2019 年 6 月末，中企数据资产总额 149.29 万元，所有者权益-1022.61 万元；2019 年 1—6 月，中企数据实现主营业务收入 0.02 万元。

湖北联合成立于 2014 年 8 月，实收资本 1000 万元，由公司全额货币出资设立，主要负责企业信用信息采集、分析、加工，企业资信评估，投资及管理咨询服务。截至 2019 年 6 月末，湖北联合资产总额 1031.22 万元，所有者权益 1031.22 万元；2019 年 1—6 月，湖北联合实现净利润 1.26 万元。

湖北融资租赁成立于 2017 年 7 月，注册资本 10.00 亿元，由公司、中经贸易、湖北省福汉木业（集团）发展有限责任公司共同出资成立，出资比例分别为 40%、40%和 20%。截至 2019 年 6 月末，湖北融资租赁资产总额为 10.84 亿元，所有者权益为 10.66 亿元；2019 年 1—6 月，湖北融资租赁实现主营业务收入 0.39 亿元，净利润 0.37 亿元。

五、担保业务风险管理分析

近年来，公司以《担保业务操作规程》为基础，制定了《担保业务代偿和追偿管理办法》《保后实施细则》以及《再担保合作项目保费、履约保证金收取及返还实施细则》等各类业务管理办法、实施细则等，覆盖了各项业务流程及业务品种，风险管理制度体系不断完善。

[2] “4321”新型政银担风险分担模式，是指对于纳入再担保体系的小微企业无力偿还到期的担保贷款时，政府性融资担保机构、湖北省再担保集团、银行业金融机构和地方政府分别按 4：3：2：1 的比例承担风险责任。

1. 担保业务风险管理

（1）项目立项

公司项目经理负责客户咨询和申保工作。公司要求申保主体必须经营情况正常，具备一定财产权，能独立承担经济法律责任，项目经理在对申请人的经营状况和财务状况进行初步了解后，由业务部门内部讨论决定是否立项。项目立项一般应符合以下条件：一是生产经营符合国家和省产业政策；二是会计基础工作较为规范，并能够提供真实、基本完整的会计信息和诉讼案件，无违法违规行为及负面信息；三是重合同、守信用，有较高的资信等级，无重大经济纠纷和诉讼案件，无违法违规行为及负面信息；四是能提供合法有效的财产抵押或其他有效的反担保措施；五是符合行业和公司有关文件规定等。

（2）项目评审

公司项目评审由项目评审会负责。项目评审会设主任一名，主持项目评审会的工作；设副主任若干名，协助评审主任主持项目评审会的工作，并在评审主任因故不能主持工作时，代理主持。评审会委员需严格遵守公司有关规定，独立判断，不得受包括担保申请人在内的任何其他人的不正当影响，并实行回避制度。评审会工作主动接受公司纪检监察部门的监督检查，纪检监察部门派专人列席公司评审会。

公司评审会原则上一周召开一次，由评审会主任或副主任召集和主持，法务合规部负责具体组织工作，召开评审会时将项目经办业务部的《项目评审报告》、风险控制部的《复审意见》和法务合规部的《合规审查报告》提交评审委员进行审阅。评审委员对所议项目发表独立意见，并在评审表决表中明确给出对所议项目的意见。项目评审意见分为“同意”“附条件同意”“暂缓”和“否决”四种，在必要情况下，可要求评审会对项目进行复议，但每个项目原则上在六个月内上会次数不得超过三次。

（3）项目操作

公司法务合规部将《评审意见汇总表》的评审意见报送公司董事长，并向董事长汇报评审项目的具体情况和评审结果。对于评审会同意且董事长未行使一票否决权的项目，法务合规部原则上在七个工作日内出具《项目评审决议》，《项目评审决议》有效期及《项目评审决议》项下担保授信额度的启用有效期均为三个月，债券担保、资产证券化担保等融资担保业务的《项目评审决议》有效期及《项目评审决议》项下担保授信额度的启用有效期均为十二个月。决议有效期或者担保授信额度启用有效期届满后，需操作或者启用担保授信额度的的项目应由业务部补充调查后再次进行审批。

项目经理按照《项目评审决议》逐条落实，对因特殊原因不能完全按《项目评审决议》要求落实的，应重新审批。

（4）项目保后、代偿及追偿处置管理

公司制定了《保后管理实施细则》，保后管理是在公司对所担保的业务发生后直到担保责任解除期间内，对客户的经营状况和影响授信资金安全因素所进行的持续监控和风险分类分析，以便及时发现问题，发出早期预警信号，并积极采取相应措施的工作过程。保后管理检查工作分为：首期保后检查，中期保后检查，到期前保后检查和专项保后调查。业务部在日常保后管理中，需要建立和维护保后管理工作台账，按照法务合规部制定的保后计划进行保后调查，按时进行现场检查并收集有关客户资料，对所管理的项目风险等级进行初分类，并撰写保后报告。风险控制部审阅业务部提交的保后报告及收集的资料，对风险初分结果进行初审。法务合规部对业务部的保后管理工作完成进度进行督促、检查和统计，每周报告督办结果，每月将保后完成情况向公司汇报。

项目在保期间，若出现以下情况时，应进行专项保后：一是将贷款挪作他用；二是企业经营情况恶化；三是反担保财产灭失或者明显减值；

四是其他削弱企业还款能力的情况。此外，项目经理在保后检查中发现重大事项应及时进行预警处置，包括担保资金用途预警、信号信用状况预警信号、财务状况预警信号、经营管理预警信号、反担保能力预警信号、其他可能影响贷款安全的重大事项到期前预警。

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。担保到期前 30 个自然日前，项目经理应进行到期前保后，对客户能否按时还款作出判断并撰写到期前保后报告，收集当日客户资金筹措以及还款信息，密切关注受保企业的偿付能力及偿付意愿；当确知受保企业偿付困难时，项目经理将积极协助银行催收，银行催收无果的，项目经理形成书面报告，提出代偿理由，报公司项目评审会讨论；经公司项目评审会讨论同意代偿的，由公司经办人员报董事会审批。

项目出现代偿后，由项目评审委员会决定启动追偿程序并制定追偿方案，资产管理部负责追偿工作，项目经理密切配合。担保追偿的程序为：一是督促企业制定还款计划，尽快收回债权；二是依法向人民法院申请财产保全措施并提起诉讼；三是诉讼后企业仍未履行且不能达成执行和解的，依法申请强制执行；四是公司认为情况紧急的，可直接向人民法院申请财产保全并提起诉讼。

（4）合作机构管理

公司目前与银行等金融机构和中介机构建立了业务合作关系，中介机构主要包括经公司选定，为公司提供审计、鉴证、验资、评估、咨询、保险、法律等服务的专业机构。公司制定了《合作评估、估价中介机构备选库管理办法》《公司法律事务委托管理办法》等相关管理制度，以提供工作质量和效率，防范经营风险。

总体看，公司担保业务管理制度逐步健全，担保业务风险管理体系逐步完善。随着担保业务的快速发展，公司需继续推进相关业务管理制度、操作细则以及风险管理制度的完善。

2．担保业务风险组合分析

（1）公司担保业务组合分析

截至 2018 年末，公司担保责任余额 153.85 亿元，其中间接融资担保责任余额 13.17 亿元，非融资担保责任余额 1.30 亿元，金融担保责任余额 139.30 亿元，再担保责任余额 0.08 亿元。

公司立足地方经济建设，服务客户主要面向湖北省中小企业，担保业务区域集中度高。从担保行业分布来看，公司担保行业主要集中在公用事业、商务服务业、金融业、批发和零售业和房地产业。截至 2018 年末，前五大行业担保责任余额占公司担保业务责任总额的 92.63%（见表 4），担保业务行业集中度较高，且主要集中在第一大担保行业公用事业行业，存在一定的业务集中风险。公司第一大担保行业为公用事业，其担保责任余额占公司担保责任余额的 77.73%，占比较之前年度明显提高，一方面是由于公司大力发展公用事业担保业务，另一方面由于新增其他行业担保业务规模较小，年末担保责任余额下降，致使其占比明显上升；此外，公司投放的公用事业行业担保业务中市县级城投债规模较大，市级城投债主要分布在湖北省及湖南省，县级城投债券均为湖北省内各县域，在当前地方政府隐性担保趋于弱化的环境下，面临的风险需持续关注；同时由于公司城投债担保业务主要分布在湖北省内，区域较为集中，且受湖北省内政府政策导向影响较大，需持续关注湖北省城投债券政策变化对其业务发展及代偿情况带来的影响。从客户分布来看，公司担保客户相对集中，存在一定的客户集中风险。尤其是 2015 年以来，公司资本市场业务快速发展，债券担保单笔金额相对较大，业务集中风险加剧。2017—2018 年，公司担保客户业务集中度较之前年度持续下降，但仍处于较高水平。截至 2018 年末，公司单一最大客户担保责任余额 11.00 亿元，担保业务为嘉鱼县城镇建设投资有限公司；单一最大客户集中度为 16.22%；前五大客户担保责任余额 47.80 亿元，前五大客户集中度为 70.50%，均为债券担保业务，债券类型均为城投类债券，所处行业均为公

用事业，主要采用土地抵押及应收账款质押的反担保措施。

表 4　前五大行业担保责任余额占比　单位：%

2016 年末		2017 年末		2018 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
公用事业	40.10	建筑业	27.82	公用事业	77.73
金融业	27.73	贸易	17.90	商务服务业	4.68
建筑业	11.40	制造业	10.40	金融业	3.81
房地产业	6.89	商业服务业	10.19	批发和零售业	3.39
租赁和商务服务业	6.62	金融业	9.09	房地产业	3.02
合计	92.74	合计	75.40	合计	92.63

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

表 5　担保业务客户集中度　单位：%

项 目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
单一最大客户集中度	23.89	16.83	16.22
前五大客户集中度	101.19	80.16	47.80

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

从担保项目存续期限分布情况来看，公司担保项目存续期限主要集中 3 个月内和 2 年以上。截至 2018 年末，公司担保项目存续期限在 2 年以上的担保责任余额占比为 79.25%（见表 6）。

表 6　2018 年末担保业务存续期限分布　单位：亿元、%

存续期限	担保责任余额	占比
3 个月以内	15.78	10.26
3~6 个月	2.64	1.72
6~9 个月	4.24	2.76
9~12 个月	0.30	0.19
12~24 个月	7.69	5.00
24 个月以上	121.92	79.25
合计	153.85	100.00

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2017 年，受宏观经济增速放缓及部分行业风险暴露加剧等因素的影响，公司担保代偿规模较大，集中在存续期的间接融资担保业务，主要涉及水泥、造船、电器等行业；2018 年以来，随着公司风险管理水平不断加强，业务谨慎开展，年度代偿规模较上年度有所下降。截至 2018 年末，公司累计担保代偿率为 0.97%（见表 7）。在反担保措施方面，公司主要采取房产抵押、股权质押、关联公司连带保证等反担保措施。在代偿项目处置方面，公司主要通过债权转让和法律诉讼等方式，部分项目追偿情况较好，但由于追偿程序较为复杂、耗时较长，截至 2018 年末，公司累计代偿回收率为 37.83%，较之前年度有所提高，未来需持续关注后续追偿情况。

表 7　担保业务代偿率与回收率　单位：亿元、%

项　目	2016 年	2017 年	2018 年
年度担保代偿额	0.40	1.68	0.59
年度担保代偿率	0.49	1.56	0.83
累计担保代偿率	0.82	0.99	0.97
累计代偿回收率	25.87	34.06	37.83

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2019 年以来，公司担保业务发展速度持续放缓，截至 6 月末，担保责任余额为 139.62 亿元，较上年末下降 9.25%。截至 2019 年 6 月末，公司担保业务第一大行业公用事业业务担保责任余额 117.85 亿元，规模较上年末有所下降，但占担保责任余额占比为 84.41%，有所上升；前五大行业公用事业、建筑业、批发和零售业、商务服务业及教育业业务余额合计占比 96.87%，担保业务行业集中度较高，存在一定的业务集中风险；受国家宏观调控影响的房地产业业务余额占比下降至 1.33%。截至 2019 年 6 月末，公司单一最大客户担保责任余额 10.00 亿元，担保企业为浠水县风鑫投资开发有限公司，单一最大客户集中度为 14.70%；前五大客户担保责任余额 45.04 亿元，前五大客户集中度为 66.20%，业务类型均为债券担保，所处行业均为公用事业，主要采用土地抵押及应收账款质押的反担保措施。从担保代偿情况来看，截至 2019 年 6 月末，公司累计担保代偿率为 0.95%；累计代偿回收额为 2.01 亿元，累计代偿回收率为 36.86%。

整体看，公司担保业务面临较高的行业集中风险和客户集中风险；代偿率较低，累计代偿回收率逐年增长，风险控制整体保持在行业较好水

平。另一方面，公司担保城投债规模较大，在政府隐性担保趋于弱化背景下面临的风险需持续关注；同时，考虑到公司担保业务主要湖北省内开展，代偿风险受湖北省经济发展情况影响较大。

（2）公司委托贷款业务组合分析

公司全资子公司中经贸易主要开展委托贷款业务。中经贸易委托贷款客户部分为母公司的担保业务客户，且母公司为部分担保业务客户贷款提供增信。近年来，受宏观经济增速放缓、企业偿债压力加大等因素影响，公司风险趋谨慎，不断压缩委托贷款业务规模。截至 2018 年末，公司委托贷款余额 15.78 元，计提减值准备 2.35 亿元。公司委托贷款行业主要集中在商务服务业、批发和零售业、科学研究和技术服务业、房地产业及制造业等行业，截至 2018 年末，上述五大行业委托贷款余额占委托贷款总额的 94.09%，行业集中度处于较高水平。其中，第一大委托贷款行业商务服务业贷款余额 7.38 亿元，占委托贷款总额的比例为 46.81%；受国家宏观调控影响较大的房地产行业委托贷款业务余额 1.57 亿元，占比为 9.95%，规模及占比较之前年度明显下降。截至 2018 年末，公司最大单一客户委托贷款余额为 3.67 亿元，前五大客户委托贷款余额为 11.74 亿元（见表 8），贷款规模均呈逐年下降趋势，但客户集中度仍处于较高水平。公司委托贷款业务期限主要集中在 1 年以内，主要采取抵质押、连带责任保证等反担保措施。目前，公司委托贷款规模相对较大，由此带来的信用风险需关注。

表 8　2018 年末前五大委托贷款业务明细　　单位：亿元

名称	贷款金额	行业	反担保措施
客户一	3.67	商务服务业	股东连带、公司及关联公司连带、关联公司股权质押
客户二	3.00	批发和零售业	关联公司股权质押、股东个人连带、关联公司连带
客户三	2.00	科学研究和技术服务业	公司及关联公司连带、法人连带、房产抵押
客户四	1.57	房地产业	股东连带、在建工程抵押、公司股权质押
客户五	1.50	商务服务业	股权质押、股东个人连带、房产抵押
合计	11.74	-	-

数据来源：公司提供资料，联合资信整理

2019 年以来，公司委托贷款规模明显减少，截至 2019 年 6 月末委托贷款余额 13.03 亿元，计提减值准备 2.35 亿元。公司委托贷款主要集中在批发和零售业、商务服务业、科学研究和技术服务业、建筑业及房地产业等行业，截至 2019 年 6 月末，上述五大行业委托贷款余额占委托贷款总额的 90.51%，较上年末有所下降，但仍处于较高水平；其中第一大行业批发和零售业委托贷款余额 3.37 亿元，占委托贷款余额的 25.82%；房地产业委托贷款余额 1.49 亿元，占比为 11.43%，较上年末均有明显下降。截至 2019 年 6 月末，公司单一最大客户委托贷款余额为 3.00 亿元，前五大客户委托贷款余额为 9.74 亿元，均较上年末有所下降。

整体看，公司委托贷款面临较高的行业和客户集中风险；目前委托贷款未出现实质风险，未来资产质量变化情况需保持关注。此外，公司委托贷款业务与担保业务客户有所重叠，不利于风险敞口的分散，需关注风险集中暴露的可能性。

六、财务分析

公司提供了 2016—2018 年和 2019 年上半年合并财务报表。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对 2016—2018 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。2019 年上半年财务报表未经审计。公司财务报表合并范围包括中企数据、湖北联合、中经贸易和湖北融

资租赁 4 家子公司。

1. 资本结构

公司资金来源以股东投入的资本金为主，负债规模较小。近年来，公司通过增资扩股和利润留存，所有者权益规模不断增加。2016 年 3 月，中银投资资产管理有限公司和工银瑞信投资管理有限公司将其持有的公司全部股权合计 3.66 亿元转让给中经投资，同时中经投资对公司增资 19.50 亿元，增资后公司实收资本增至 50.00 亿元。截至 2018 年末，公司所有者权益 72.09 亿元，其中实收资本 50.00 亿元，资本公积 4.50 亿元，未分配利润 15.04 亿元。

2018 年，公司负债规模呈负增长，一方面是由于其他应付款项规模减少，另一方面是由于担保业务规模收缩，公司担保赔偿准备金及未到期责任准备金规模均下降所致。公司负债主要由其他应付款、未到期责任准备金和担保赔偿准备金构成；截至 2018 年末，公司负债总额 11.09 亿元，上述三项分别占负债总额的 55.88%、5.81%和 15.11%。公司其他应付款主要是与其他单位的往来款、担保客户存入保证金等，2018 年末余额为 6.20 亿元，其中，与关联公司往来款项 4.43 亿元，较之前年度明显下降；准备金计提方面，公司按照当年保费收入的 50%提取未到期责任准备金，按照不低于当年年末担保责任余额 1%的比例提取担保赔偿责任准备金，2018 年末该两项准备金余额合计 2.32 亿元。截至 2018 年末，公司资产负债率为 13.34%，处于较低水平。

2019 年上半年，公司未到期责任准备金和担保责任准备金规模均保持稳定，受其他应付款项规模增长影响，负债规模有所上升；所有者权益受利润留存影响呈增长趋势。截至 2019 年 6 月末，公司所有者权益 76.47 亿元；负债总额 19.37 亿元，其中其他应付款 15.60 亿元，未到期责任准备金和担保赔偿准备金共计 2.32 亿元。

2019 年 7 月，农发基金对公司增资 25.00 亿元，公司注册资本增至 75.00 亿元，公司已于 9 月 25 日完成相关工商手续变更。此次增资扩股使公司资本实力得到较大提升，对其未来业务发展提供了更多发展空间。

总体看，近年来公司资本实力不断提升；同时公司负债规模受业务规模影响呈现一定波动，风险准备金计提较为充足。但另一方面，公司其他应付款中应付关联方款项规模较大，相关风险需持续关注。

2. 资产质量

近年来，受负债规模波动影响，公司资产规模的增长呈现一定波动。从资产结构变化看，受委托贷款业务收缩影响，公司流动资产规模逐渐缩减；受可供出售金融投资规模的增长影响，公司非流动资产规模快速增长（见表 9）。

表 9　资产结构　　单位：亿元、%

项　目	2016 年末		2017 年末		2018 年末	
	余　额	占　比	余　额	占　比	余　额	占　比
货币资金	46.14	58.28	27.98	32.00	28.96	34.81
其他应收款	2.63	3.32	2.70	3.08	2.95	3.55
委托贷款	28.78	36.36	33.75	38.60	13.42	16.14
其他流动资产	-	-	0.00	0.00	-	-
流动资产合计	**77.55**	**97.96**	**64.43**	**73.69**	**45.33**	**54.50**
可供出售金融资产	0.20	0.25	16.70	19.10	33.04	39.72
长期应收款	-	-	4.72	5.40	3.01	3.62
投资性房地产	1.03	1.30	0.97	1.11	0.91	1.09
固定资产	0.11	0.14	0.14	0.16	0.08	0.09
其他类非流动资产	0.27	0.34	0.48	0.54	0.81	0.98
非流动资产合计	**1.62**	**2.04**	**23.01**	**26.31**	**37.85**	**45.50**

资产总计	**79.16**	**100.00**	**87.44**	**100.00**	**83.18**	**100.00**

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司资产主要由货币资金、委托贷款和可供出售金融资产构成。截至 2018 年末，公司资产总额 83.18 亿元，较上年末有所下降，上述三项分别占资产总额的 34.81%、16.13%和 39.72%。其中，货币资金含存入银行的保证金 1.34 亿元，该部分资金使用受到限制；委托贷款均为全资子公司中经贸易发放，2018 年末净额为 13.42 亿元，规模呈下降趋势，计提减值准备余额 2.35 亿元；可供出售金融资产余额 33.04 亿元，以信托计划产品为主，较上年末增长明显。公司信托产品主要投向房地产业、商务服务业和制造业等行业；其中，房地产行业项目主要为武汉市城区内项目，其他行业以国家鼓励行业、竞争力较强企业项目为主，且均采取较充足的保证措施。此外，截至 2018 年末，公司其他应收款余额 2.95 亿元，主要是向关联方提供的借款以及与其他企业的往来款，期限主要分布在 2 年以内；长期应收款余额为 3.01 亿元，主要为应收融资租赁款项；投资性房地产余额 0.91 亿元，为公司购买的 2 层写字楼，原计划为公司自用，后用于出租，故 2016 年后不再计入固定资产科目，转而计入投资性房地产科目。

2019 年上半年，公司资产规模较上年末呈现增长态势。截至 2019 年 6 月末，公司资产总额为 95.84 亿元，较上年末增长 15.22%。其中，货币资金 20.15 亿元；委托贷款净额为 10.68 亿元；其他应收款 3.15 亿元；可供出售金融资产 52.89 亿元，较上年末增长较快，主要为信托产品投资，期限在 6 个月以内，流动性较好。

总体看，公司资产规模整体增速较快，现金类资产充足；委托贷款及信托产品投资规模较大，对流动性和信用风险管理提出更高要求，且需关注相关资产到期回收情况。

3. 盈利能力

公司营业收入主要来自担保业务收入、委贷利息收入和咨询费收入。2016—2017 年，随着股东的增资，公司担保实力不断提升，担保业务和委托贷款规模均呈现较快增长趋势，公司营业收入实现较好增长；2018 年以来，受担保业务及委托贷款业务规模均下降影响，公司营业收入上年度明显下降。2018 年，公司实现营业总收入 6.86 亿元。其中，担保业务收入 1.29 亿元，提取未到期责任准备金冲回 0.63 亿元；委贷利息收入 2.33 亿元，较上年大幅下降；咨询费收入 2.12 亿元，与上年基本持平（见表 10）。

表 10　公司盈利情况　　单位：亿元、%

项 目	2016 年	2017 年	2018 年
营业总收入	4.85	13.22	6.86
其中：营业收入	4.98	13.42	6.24
减：提取未到期责任准备金	0.14	0.20	-0.63
营业总成本	1.17	3.87	1.84
其中：营业成本	0.14	1.04	-0.58
营业税金及附加	0.14	0.10	0.05
管理费用	0.49	0.76	0.91
财务费用	0.40	0.97	0.10
资产减值损失	0.00	1.00	1.36
加：投资收益	0.45	-	1.33
利润总额	4.30	9.34	6.36
净利润	3.42	7.00	4.76
费用收入比	9.73	5.69	14.61
平均资产收益率	5.57	8.40	5.58
平均净资产收益率	6.95	10.91	6.82

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司营业支出主要由营业成本、营业税金及附加、管理费用和财务费用构成。其中，公司营业成本主要为提取担保赔偿准备金及分保支出，2018 年以来，受业务规模下降影响，公司年度担保赔偿准备金冲回 0.66 亿元，全年营业成本为负；营业税金及附加较上年有所下降；管理费用主要为人工费用和日常开支。2018 年，公司费用收入比为 14.61%，处于行业较好水平。

2018 年以来，由于投资收益的大幅增长，公司净利润规模降幅低于营业收入降幅，整体盈利水平有所下降。从收益率指标来看，2018 年公司实现净利润 4.76 亿元，平均资产收益率和

平均净资产收益率分别为5.58%和6.82%。

2019年上半年，由于担保业务和委托贷款业务规模的持续收缩，公司营业收入规模同比减少；由于各项费用支出均下降导致公司营业成本明显下降，且由于投资收益的增加，使得净利润规模高于营业收入。2019年1—6月，公司实现营业总收入1.65亿元，投资收益2.22亿元，净利润2.39亿元。

总体看，公司营业收入主要来源于担保业务收入和委托利息收入，受业务规模波动影响，营业收入呈现较大波动，盈利水平相应呈现一定波动，公司盈利稳定性有待提高；另一方面，由于委贷利息收入占比过高，且委托贷款业务对公司风险管控提出更高要求，未来相关业务收入水平以及对盈利水平的影响需持续关注。

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，2018年，公司经营活动现金流量净额由负转正，主要是收到其他与经营活动有关的现金增加所致；投资活动现金净流出加大，主要是投资支付的现金持续增长所致（表11）。总体看，公司现金流有所收紧，但仍处于较宽松水平。

表11 公司现金流情况 单位：亿元

项目	2016年	2017年	2018年
经营性现金流量净额	0.35	-3.83	16.85
投资性现金流量净额	15.42	-12.74	-15.28
筹资性现金流量净额	18.79	-0.00	-
现金及现金等价物净增加额	34.56	-16.57	1.57
现金及现金等价物余额	42.61	26.04	27.61

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2017年，由于担保业务快速发展，公司担保责任余额和净资产规模呈上升趋势；2018年以来，受业务新增放缓，公司担保责任余额明显下降（见表12）。根据公司2018年末的资产状况，估算出公司2018年末净资本为51.06亿元，较之前年度整体呈增长趋势，净资本比率为70.83%。2018年，由于公司担保业务规模下降，净资产担保责任余额倍数和净资本担保责任余额倍数均有所下降，2018年以上两项指标分别为2.13倍和3.01倍。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、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，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，公司2018年末的净资本覆盖率为382.89%，净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度处于良好水平。（见表12）。

表12 资本充足性和偿债能力 单位：亿元、倍、%

项 目	2016年末	2017年末	2018年末
担保责任余额	186.28	227.03	153.85
净资产	60.60	67.58	72.09
净资本	50.78	46.14	51.06
净资产担保倍数	3.07	3.36	2.13
净资本担保倍数	3.67	4.92	3.01
净资本比率	83.80	68.28	70.83
净资本覆盖率	371.72	234.97	382.89

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

2019年上半年，公司担保业务发展速度持续放缓，委托贷款规模下降，担保责任余额下降；由于利润留存规模增长，公司净资产规模有所上升；由于可供出售金融资产规模的大幅增长，公司净资本规模呈现下降趋势。根据估算，公司2019年6月末的净资本为44.95亿元，净资本比率为58.78%；公司净资产担保倍数为1.83倍，净资本担保倍数为3.11倍。经联合资信估算，公司2019年6月末的资本覆盖率为366.36%，净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度保持

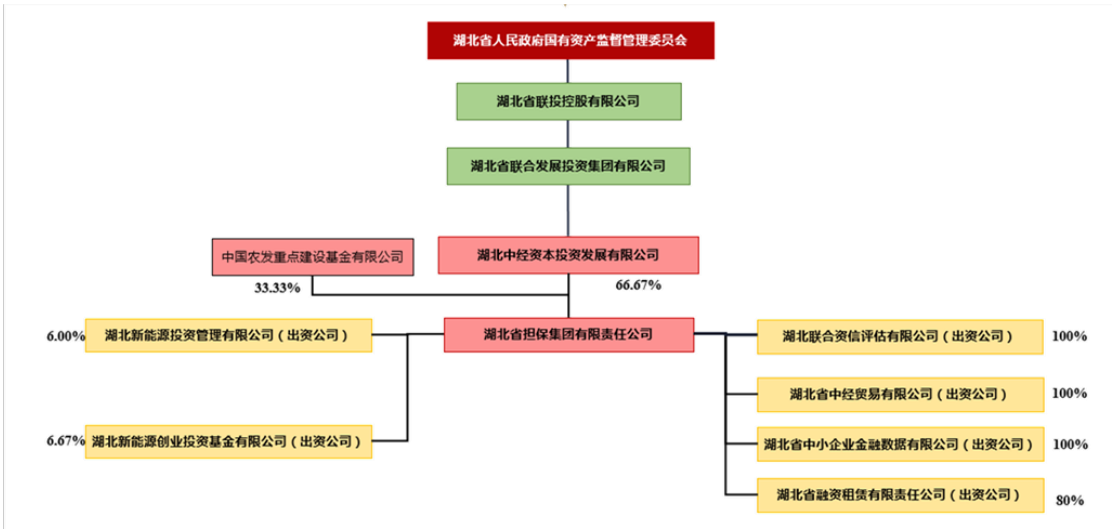
良好水平，资本充足。

截至报告出具日，公司注册资本为 75.00 亿元，资本继续保持充足水平。但公司正处于快速成长期，担保业务尤其是金融担保业务的继续推进将使公司担保放大倍数进一步提高，对资本充足性的影响需予以关注。

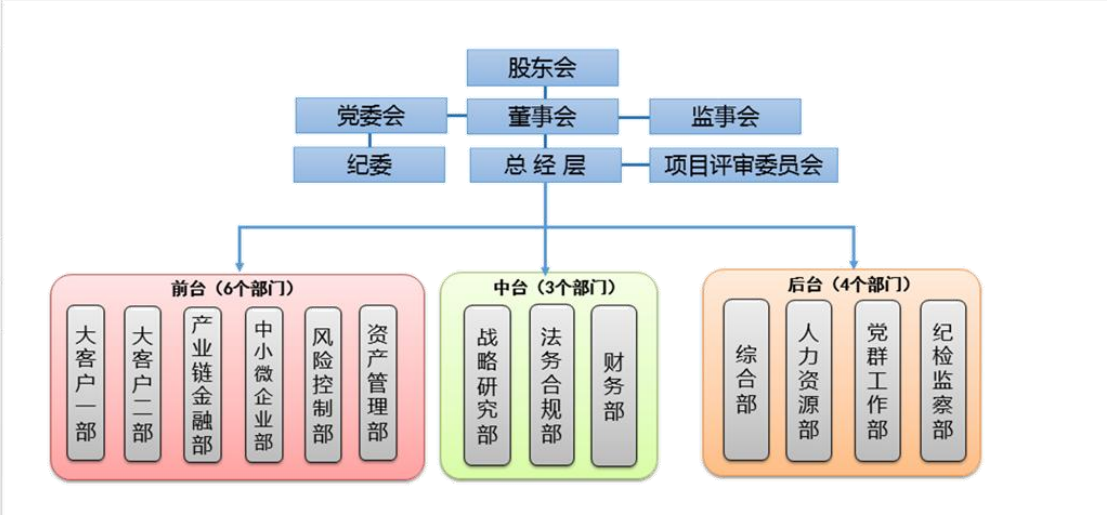
七、结论

公司成立于 2005 年，是湖北省内规模最大的省级国有融资担保平台，在湖北省内具有较强的同业竞争力。公司实际控制人为湖北省国有资产监督管理委员会，政府及股东的潜在支持力度较大。近年来，公司资本规模较快提升，担保业务规模较大，资本保持充足水平；同时，受市场环境及业务调整影响，2018 年以来，公司担保业务规模持续下降，盈利水平波动较大；且公司债券担保业务规模较大，在当前债券市场信用事件爆发频率不断升高的环境下，需关注其对公司债券担保业务带来的影响；公司应付关联方款项规模较大，关联交易风险有待进一步关注；公司委托贷款规模较大，且委托贷款利息收入在营业收入中占比较高，未来相关业务风险控制水平及对盈利水平的影响需持续关注。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　2019 年 9 月末股权结构图



附录 2　2019 年 9 月末组织结构图



附录 3　主要财务指标及计算公式

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 4-1　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 4-2　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
湖北省担保集团有限责任公司
的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在湖北省担保集团有限责任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。

湖北省担保集团有限责任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。湖北省担保集团有限责任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，湖北省担保集团有限责任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湖北省担保集团有限责任公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现湖北省担保集团有限责任公司出现重大变化，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，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如湖北省担保集团有限责任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湖北省担保集团有限责任公司联系，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。