

信用等级公告

联合[2010] 109 号

联合资信评估有限公司通过对北京京城机电控股有限责任公司 2010 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

北京京城机电控股有限责任公司
2010 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年六月八日



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

网址：www.lianheratings.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与北京京城机电控股有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与北京京城机电控股有限责任公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因北京京城机电控股有限责任公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由北京京城机电控股有限责任公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、北京京城机电控股有限责任公司 2010 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；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。

联合资信评估有限公司

二零一零年六月八日



北京京城机电控股有限责任公司

2010 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁺

评级展望: 稳定

担保前本期短期融资券信用等级: A-1

担保后本期短期融资券信用等级: A-1

发行额度: 7 亿元

期 限: 365 天

评级时间: 2010 年 6 月 8 日

财务数据

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	10 年 3 月
现金类资产(亿元)	47.16	50.54	52.84	54.14
资产总额(亿元)	213.34	230.92	246.82	247.39
所有者权益(亿元)	72.37	75.78	88.92	89.84
短期债务(亿元)	18.13	20.97	21.29	15.23
全部债务(亿元)	20.53	22.68	24.78	19.60
营业收入(亿元)	121.46	138.84	151.34	32.67
利润总额(亿元)	6.06	6.21	6.61	1.45
EBITDA(亿元)	11.03	11.43	12.05	--
经营性净现金流(亿元)	12.12	9.62	6.71	2.55
净资产收益率(%)	6.41	5.90	5.07	1.24
资产负债率(%)	66.08	67.18	63.97	63.68
速动比率(%)	77.11	70.58	71.35	71.33
EBITDA 利息倍数(倍)	13.72	11.01	15.01	--
经营现金流负债比(%)	10.38	7.18	4.57	1.77
现金偿债倍数(倍)	6.74	7.22	7.55	7.73

注: 公司 2007-2009 年报表已经审计, 2010 年 1 季度报表未经审计。

分析师

吕晗 王立婷 梁秀国

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)

Http: //www.lianheratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,北京京城机电控股有限责任公司(以下简称“公司”)拟发行的2010年度第一期短期融资券的信用等级为A-1。基于对公司主体长期信用等级以及本期短期融资券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期短期融资券到期不能偿还的风险低,安全性高。

优势

1. 公司在经营范围和产品结构上实现多元化经营,在发电设备、工业气瓶、数控机床等领域技术水平先进,竞争实力强。
2. 公司在手订单充足,为其未来收入持续增长提供了支撑。
3. 公司债务负担较轻,负债规模合理。
4. 公司现金类资产规模大,对本期短期融资券保护程度高。
5. 本期短期融资券由中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债增进”)提供担保,中债增进很强的担保能力将进一步提升本期短期融资券本息偿付的安全性。

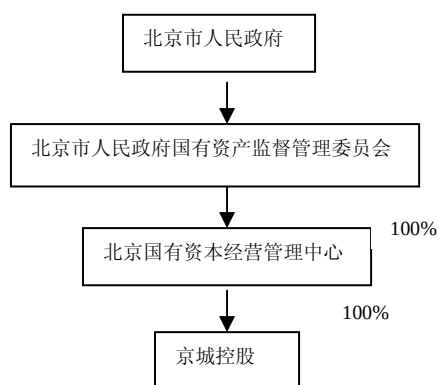
关注

1. 公司印刷设备板块受行业不景气影响处于亏损状态。
2. 公司利润中投资收益占比大,被投资企业的经营情况对企业盈利能力有一定的影响。

一、主体概况

北京京城机电控股有限责任公司（以下简称“公司”或“京城控股”）是北京市政府授权进行资产经营的国有独资公司，其前身为成立于1949年的北京市人民政府工业局；1997年改制为北京机电工业控股（集团）有限责任公司；2000年更名为现名；2009年划转至北京国有资本经营管理中心，但有关过户手续尚在办理中（参见注1）。截至2009年底，公司注册资本135901.50万元。

图1 公司股权结构情况



资料来源：公司提供。

公司经营范围包括：授权范围内的国有资产经营管理；投资及投资管理；房地产开发，销售商品房；房屋租赁；物业管理；劳务派遣；技术转让、技术培训、技术咨询、技术服务；销售机械电器设备（不含汽车）。

公司内设办公室、战略规划部、人力资源部、计划财务部、审计部、经济运营部、投资合作部、非经营企业管理部、法律事务部及纪委监察处、工会等14个职能部门（见附件1）。截至2009年底，公司拥有合并报表口径二级子公司（企业）30家，其中全资子公司（企业）

19家，事业单位4家；控股及拥有控制权的子公司（企业）7家。截至2009年底，员工总人数19635人。

截至2009年底，公司（合并）资产总额246.82亿元，所有者权益88.92亿元（其中少数股东权益21.78亿元）；2009年，公司实现营业收入151.34亿元，利润总额6.61亿元；公司经营活动产生的现金流量净额6.71亿元。

截至2010年3月底，公司（合并）资产总额247.39亿元，所有者权益89.84亿元（其中少数股东权益22.84亿元）；2010年1~3月，公司实现营业收入32.67亿元，利润总额1.45亿元；2010年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额2.55亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区东三环中路59号；法定代表人：李济生。

二、本期短期融资券概况

公司于2010年拟发行第一期短期融资券7亿元（以下简称“本期短期融资券”），期限365天。

本期短期融资券所筹资金的主要用途为偿还部分短期借款，补充公司部分项目流动资金，购买原材料。具体用途如下：

①公司拟计划使用本次募集资金中的3亿元偿还短期借款，借以降低融资成本；

②公司拟计划使用本次募集资金中的4亿元用于补充下属企业流动资金。公司认为目前原材料价格处于较低位置，公司拟计划使用本次募集资金中的4亿元用于下属企业购买储备钢材等原材料。

中债增进作为外部增信机构，拟为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保（中债增进评级报告见附件）。经联合资信评定，中债增进主体长期信用级别为AAA，有助于提升本期短期融资券本息偿付的安全性。

¹本次划转对本公司的经营没有任何实质性影响。公司待完成有关过户手续后，将及时发布公告。北京国有资本经营管理中心（系北京市人民政府国有资产监督管理委员会组建的全民所有制企业）经北京市人民政府批准，于2008年12月30日完成工商登记注册手续，初始注册资金为300亿元，为北京市政府的投融资平台。

三、企业主体长期信用状况

装备制造业是国家工业的核心和基础，是国民经济和国防建设的重要支柱性、战略性新兴产业。2009年5月12日，国务院办公厅发布《装备制造业调整和振兴规划实施细则》，提出要加快产业结构调整，推动产业优化升级，加强技术创新，促进装备制造业持续稳定发展。可以预见，在国家政策大力鼓励下，中国装备制造业发展机遇良好。

公司是经北京市政府授权的大型国有资产经营公司。经过不断的改革调整，公司目前已形成了数控机床、印刷机械、工业气瓶、发电设备等核心产业板块，并均处于国内领先地位。数控机床方面，公司拥有中国最大的数控机床生产基地之一，北京第一机床厂在全国居于行业前列，其重型铣床市场占有率国内第一。

“北一”牌机床在国内有较强的竞争优势，“科堡”机床处于世界重型机床龙头地位；发电输变电设备方面，公司占有国内市场10%的份额，在国内同行业中综合排名第四位；工业气瓶方面，公司下属的北京天海工业公司是国内生产高压气瓶的行业重点企业，是全国规模最大的生产高压容器的企业，公司工业气瓶在国内市场占有率第一，世界第三；印刷机械方面，公司印刷机械占国产设备40%以上的市场份额，其中单张纸胶印机市场占有率超过50%。此外，公司在工程机械和环保设备领域都具有较强的生产技术水平。综合看，公司规模较大，主要经营领域均具有较强实力，具有一定的规模优势，竞争能力较强。

公司目前已经建立起一套较完整的既符合现代化管理规则，又体现企业特点的规章制度体系，各项管理工作有章可循，内部管理制度化、规范化程度较高。

公司致力于发展装备制造产业，通过采用先进技术、设备和现代管理手段，在产品、设计制造和企业管理等方面努力达到国际领先水平。近年来，公司优先发展数控机床、印刷机

械、工业气瓶和发电设备产业，优先配置资源；同时培育发展环保设备、工程机械等产业，创造新的经济增长点。

目前公司资产结构稳定，资产质量较好，流动资产占比大，资产流动性较强，盈利能力和整体偿债能力较强。

截至2009年底，公司（合并）资产总额为246.82亿元，负债总额为157.90亿元，所有者权益为88.92亿元（含少数股东权益21.78亿元）；2009年公司实现营业收入151.33亿元，实现利润总额为6.61亿元。

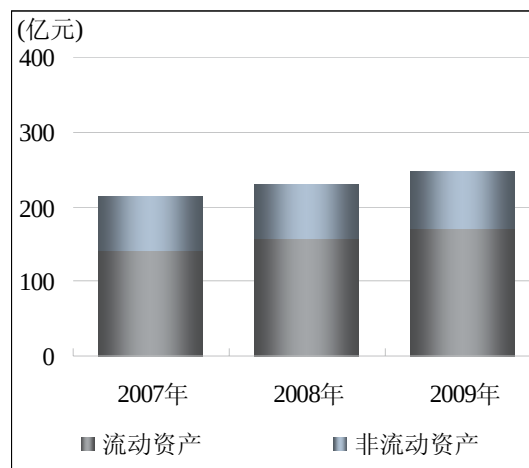
截至2010年3月底，公司（合并）资产总额247.39亿元，所有者权益89.84亿元（其中少数股东权益22.84亿元）；2010年1~3月，公司实现营业收入32.67亿元，利润总额1.45亿元；2010年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额2.55亿元。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、企业主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

图2 2007~2009年公司资产规模与构成



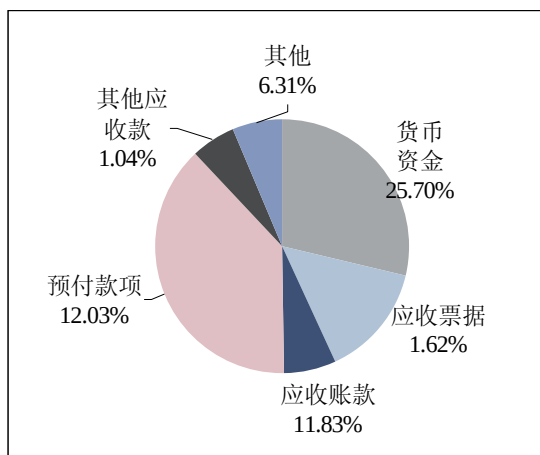
资料来源：公司提供

2007~2009年受公司经营规模扩大影响，公司（合并）资产总额持续增长，年复合增长率为7.56%。截至2009年底，公司资产总额为

246.82 亿元，其中流动资产占 68.79%，非流动资产占 31.21%。

2007~2009 年，公司流动资产持续增长，年复合增长率为 9.32%，截至 2009 年底，公司流动资产为 169.78 亿元，其构成如图所示，其中占比较高的为存货、货币资金和应收账款。

图 3 截至 2009 年底公司流动资产构成



资料来源：公司提供

2007~2009 年公司货币资金持续增长，年复合增长率为 7.12%，截至 2009 年底，公司货币资金为 48.80 亿元，其中现金和银行存款合计 46.57 亿元，其他货币资金 2.23 亿元。公司货币资金占流动资产的 28.74%，较为充足。

2007~2009 年公司应收票据快速增长，年复合增长率为 13.36%，截至 2009 年底，公司应收票据为 3.50 亿元，其中银行承兑汇票占 88.64%，安全性较高。

2007~2009 年公司应收账款净额有所增长，年复合增长率为 6.52%，截至 2009 年底，公司应收账款账面余额为 30.62 亿元，提取坏账准备 6.27 亿元，应收账款账面净额为 24.36 亿元。从欠款客户看，主要为中国电能成套设备有限公司、中国机械工业集团公司等大型国有企业，违约风险较小。从账龄上看，账龄在 1 年以内的占 66.99%，账龄在 1~2 年、2~3 年和 3 年以上的分别占 12.67%、5.39%和 14.95%，总体看，账龄在 1 年之内的应收账款占比较高，回收风险不大。

2007~2009 年公司预付账款持续增长，年复合增长率为 15.22%，截至 2009 年底，公司预付账款 11.13 亿元，主要是公司预付的原材料采购款。从账龄上看，账龄在 1 年以内的占 93.20%，其他账龄占 6.80%，账龄超过 1 年的预付账款主要为预付的进口设备材料款、设备款。

2007~2009 年公司存货持续增长，年复合增长率为 11.77%，截至 2009 年底，公司存货余额为 67.94 亿元，其中原材料占 22.84%、自制半成品及在产品占 57.18%、库存商品占 17.13%，其他占 2.85%，公司提取存货跌价准备 2.92 亿元，存货账面净额为 65.01 亿元。

截至 2010 年 3 月底，公司（合计）资产总额为 247.39 亿元，其中流动资产占 69.21%，非流动资产占 30.79%，公司资产构成维持稳定。截至 2010 年 3 月底，公司现金类资产为 54.14 亿元，较 2009 年底略有上升，占流动资产的 31.62%，总体看，公司现金类资产较为充足。

总体看，公司资产以流动资产为主，现金类资产充足，应收账款变现能力强，公司整体资产流动性较好。

2. 现金流分析

经营活动方面，2007~2009 年，受公司收入规模的增长影响，应收账款略有增加，公司销售商品、提供劳务收到的现金略有下降，年复合增长率为-0.35%，2009 年为 134.36 亿元，相应的公司经营活动现金流入量略有下降，2009 年为 147.92 亿元；公司经营活动现金流出的规模略有增长，年复合增长率为 1.80%，2009 年为 141.21 亿元；近三年公司经营活动产生的现金流净额持续下降，2009 年为 6.71 亿元。从收入实现质量看，近三年公司现金收入比波动中有所下降，三年分别为 111.40%、99.30%和 88.78%，总体看，公司现金收入质量一般。

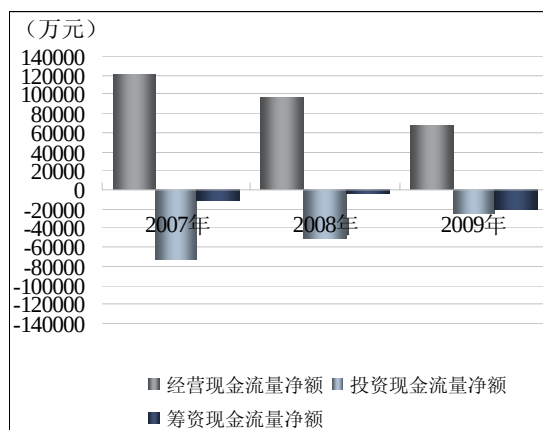
投资活动方面，受公司处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额有所减

少影响, 2007~2009 年公司投资活动现金流入量有所下降, 2009 年为 5.46 亿元; 受近年公司投资项目增加影响, 公司投资活动现金流出波动中有所减少, 2009 年为 7.91 亿元; 2009 年公司投资活动产生的现金流净额为-2.45 亿元。

筹资活动方面, 2007~2009 年公司筹资活动现金流入量受公司借款收到现金影响而有所下降, 2009 年为 26.94 亿元; 公司筹资活动现金流出基本保持稳定, 2009 年为 29.07 亿元; 2009 年公司筹资活动产生的现金流量净额为-2.13 亿元。

2009 年公司筹资活动前现金流量净额为 4.26 亿元, 现金及现金等价物净增加额为 2.29 亿元。

图 4 2007~2009 年公司现金流情况



资料来源: 公司提供

2010 年 1~3 月, 公司经营活动产生的现金流入量为 38.25 亿元, 经营活动产生的现金流量净额为 2.55 亿元; 投资活动产生的现金流量净额为 0.87 亿元; 筹资活动产生的现金流量净额为-3.07 亿元。

综合分析, 公司经营活动现金流入规模较大, 收入实现质量一般, 经营活动产生的现金净额能够弥补投资活动需求; 公司筹资活动以偿还债务为主。总体看, 公司现金流状况良好。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 近三年公司流动比率和速动比率有所下降, 截至 2009 年底, 两

项指标分别为 115.62%和 71.35%; 截至 2010 年 3 月底, 两项指标变动不大, 分别为 118.80%和 71.33%。考虑到流动负债中大量的预收账款和专项应付款, 短期内无需偿还, 以及经营活动产生的现金流规模较大, 总体看, 公司短期偿债能力较强。

五、本期短期融资券偿债能力

截至 2010 年 3 月底, 公司债务总额 19.60 亿元, 较 2009 年底有所减少, 公司该年度短期融资券已兑付, 本期短期融资券发行额占债务总额的 35.71%, 发行后对公司的债务规模有一定影响。

以公司 2010 年 3 月底财务数据为基础, 不考虑其他因素, 预计本期短期融资券发行后, 公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 64.68%和 21.55%, 考虑到新增债务将部分替换原有债务, 实际债务负担可能低于预测水平。

截至 2010 年 3 月底, 公司现金类资产合计 54.14 亿元, 对本期短期融资券的保障倍数为 7.73 倍, 保障能力较强。2007~2009 年, 公司经营活动产生的现金流入量分别为 148.38 亿元、151.69 亿元和 147.92 亿元, 分别为本期短期融资券额度的 21.20 倍、21.67 倍和 21.13 倍, 公司经营性现金流入规模大, 对本期短期融资券的覆盖程度好; 2007~2009 年, 公司经营活动产生的现金流量净额维持稳定, 分别为 12.12 亿元、9.62 亿元和 6.71 亿元, 分别为本期短期融资券额度的 1.73 倍、1.37 倍和 0.96 倍。

总体看, 公司现金类资产、经营活动现金流入量规模较大, 对本期短期融资券覆盖程度较高。

截至 2010 年 3 月底, 公司及下属子公司无对外担保。

截至 2010 年 3 月底, 公司获得银行授信额度共计 47.67 亿元, 尚未使用额度 25.75 亿元, 公司间接融资渠道畅通; 公司下属子公司北人

股份为 A 股上市公司，具备直接融资渠道，总体看，公司直接间接融资渠道畅通。

六、担保能力分析

1、担保条款

作为外部增信机构，中债增进拟为本期短期融资券的到期兑付提供不可撤销的连带责任担保。

保证范围包括债券本金及利息。

担保方式：连带责任担保。

2、担保人担保能力分析

中债增进主体长期信用评级报告见附件。

中债增进成立于 2009 年 9 月 21 日，是国内首家专业债券信用增进机构，接受中国人民银行监管，由中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，注册资本 60 亿元。其中，中国石油天然气集团公司、国网资产管理有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、北京万行中兴实业投资有限公司各持 16.5% 股份，中国银行间市场交易商协会持 1% 股份，中债增进的股东背景和资本实力强大。

中债增进内设业务营运部、资金部、风险管理部、计划财务部和综合部共五个部门。经营范围包括：投资及融资的信用增进；信用增进的评审、培训、策划、咨询服务；信用产品发行和交易；金融资产投资；投资及投资相关的策划、咨询；资产受托管理；经济信息咨询；人员培训；与信用增进有关的新技术、新产品的开发、授权使用及转让；组织、主办会议及交流活动；以及其他法律法规不禁止的行为或活动。

成立以来，中债增进明确了市场定位与发展战略，初步形成了内控与风险管理架构，制定了比较稳健的业务和资金管理办法，高管人员具备较高的专业素质。然而，目前公司人员尚未全部到位，法人治理结构和制度体系尚未

健全，盈利模式和定价方法正在制定和完善过程中，未来业务运营、投资状况以及风险管理能力也有待观察。

中债增进制订了资金、资产及预算管理办法，会计核算方法将采用 2006 年出台的《企业会计准则》，但准备金计提等具体的会计政策正在研究过程中。中债增进提供了 2009 年 9 月末的资产负债表、现金流量表和利润表，以上报表未经审计。截至 2009 年 9 月末，中债增进资产总额 600278.78 万元，负债总额 22.23 万元，所有者权益 600256.55 万元。2009 年 1~9 月，中债增进实现利润总额 256.55 万元，主要来源于银行存款利息收入。

经联合资信评估有限公司评定，中债增进主体长期信用等级为 AAA，该评级结论反映了中债增进的综合代偿能力极强。

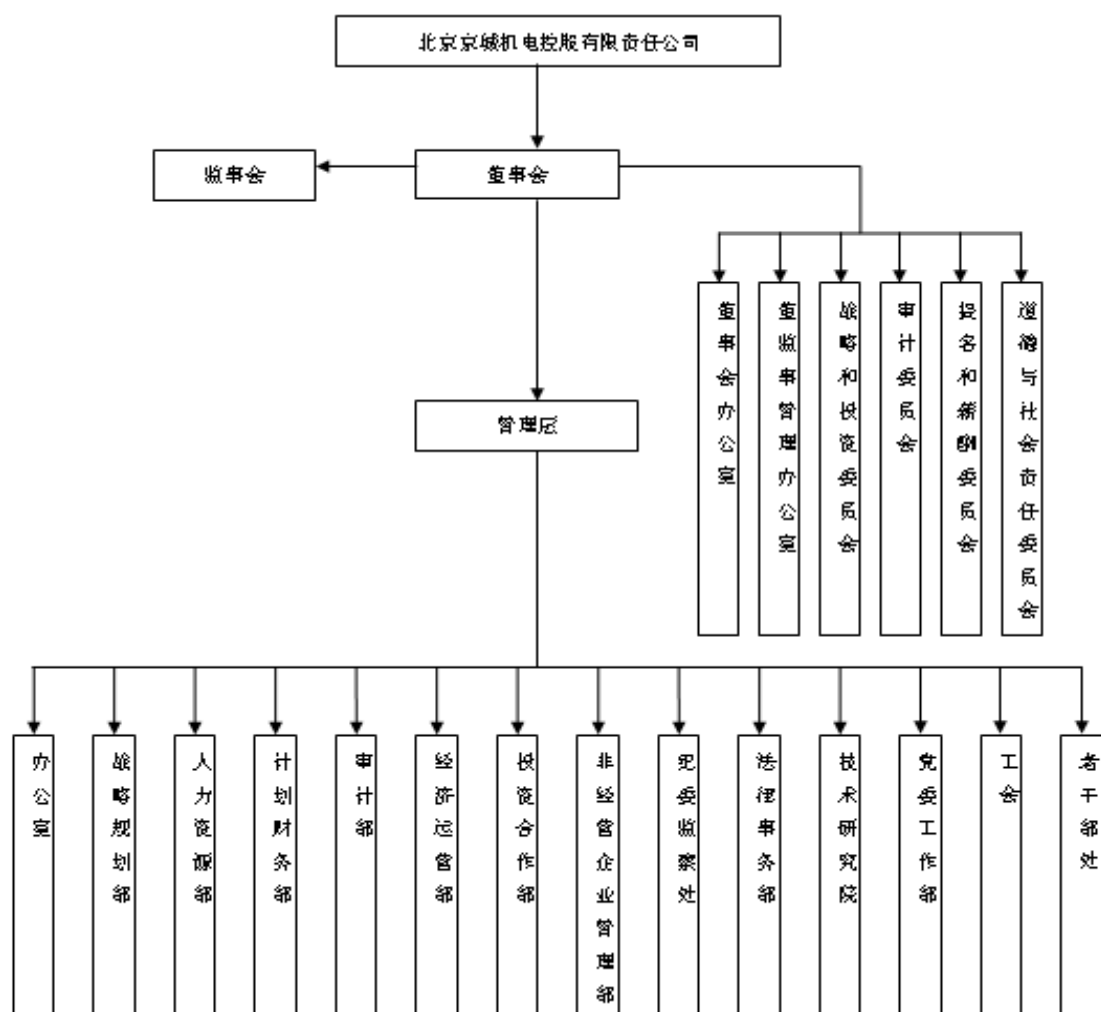
七、综合评价

公司是北京市政府授权经营的国有独资公司，在数控机床、工业气瓶、发电设备等领域均处于行业领先地位，竞争能力较强。公司主体信用状况较好。

公司资产流动性较好，现金流良好，短期偿债能力较强，现金类资产和经营性现金流入量规模较大，对本期短期融资券保障能力强。中债增进对本期短期融资券的担保进一步提升了本期短期融资券本息偿付的安全性。

总体来看，本期短期融资券信用风险很低。

附件 1 公司组织结构图



附件 2 截至 2009 年底公司全资、控股二级子公司（企业）及事业单位

序号	被投资单位名称	业务性质	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	北人集团公司	生产、销售印刷机	20026.00	100.00%
2	北京京城环保产业发展有限公司	气体压缩机制造、销售	10100.41	67.21%
3	北京天海工业有限公司	生产气瓶及技术咨询	14390.96	58.32%
4	北京京城重工机械有限责任公司	制造销售工程机械、重型汽车等	60000.00	80.00%
5	北京机电院股份有限公司	制造机电一体化产品；物业管理	13000.00	56.94%
6	北京锅炉厂	锅炉及附属设备制造等	6619.20	100.00%
7	华德液压工业集团有限公司	液压设备制造	41510.60	24.05%
8	北京起重机器厂	制造起重机及其他工程机械	4044.00	100.00%
9	北京市电机总厂	制造交直流电机、物业管理等	4379.30	100.00%
10	北京机电研究院	机电一体化综合技术的开发咨询等	4966.26	100.00%
11	北京开关厂	生产开关柜等设备	4146.23	100.00%
12	北京重型电机厂	生产水电发电机	21053.00	100.00%
13	北京西海工贸公司	技术开发商贸信息等	10000.00	100.00%
14	北京市第一机床厂	机床制造	8737.50	100.00%
15	北京工具厂	金属切削刀具，从事物业管理等	388.29	100.00%
16	北京电线电缆总厂	制造电线电缆、房屋租赁等	4626.00	100.00%
17	北京京城物流有限公司	销售钢材机电产品	4600.00	74.80%
18	北京机械工业承包公司	承包建设工程	1500.00	100.00%
19	北京市机械工业管理局党校	成人教育	505.62	100.00%
20	北京机电产品标准质量监测中心	机电产品质量检测	269.52	100.00%
21	北京市工贸技师学院	成人教育	19402.70	100.00%
22	北京机械工业局技术开发研究所	机械制造开发、研究	392.74	100.00%
23	北京市液压技术研究所	液压设备开发、研究	68.12	100.00%
24	北京毕捷电机股份有限公司	加工、修理电机、柴油发电机组等	10000.00	74.82%
25	北京巴布科克·威尔科克斯有限公司	生产和销售各种电站锅炉和工业锅炉	9437.52	50.00%
26	京城控股（香港）有限公司	投资及贸易	9874.15	100.00%
27	北京叉车总厂	制造叉车、机械设备等	3460.18	100.00%
28	北京建机房地产有限责任公司	房地产开发、销售等	18000.00	100.00%
29	北京高压气瓶厂	高压气瓶生产、销售等	70.80	100.00%
30	北京建机房地产有限公司	房地产开发、销售等	2400.00	100.00%

附表 3-1 2007~2010 年 3 月底合并资产负债表
 (单位: 人民币万元)

资产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动资产:					
货币资金	425225.99	465057.49	487955.27	7.12	480962.60
交易性金融资产	19119.19	8781.62	5515.38	-46.29	7342.92
应收票据	27212.06	31598.95	34968.27	13.36	53136.95
应收账款	214648.05	221195.87	243552.31	6.52	230648.76
预付款项	83824.70	93627.32	111283.23	15.22	99252.98
应收利息	191.56	1782.09	558.32	70.72	558.32
应收股利	550.95	180.79	0.00	-100.00	
其他应收款	52310.10	55338.40	66109.10	12.42	54662.86
存货	520382.81	622642.52	650112.65	11.77	684169.60
一年内到期的非流动资产			3.32		
其他流动资产	77131.25	68280.35	97734.40	12.57	101414.03
流动资产合计	1420596.65	1568485.39	1697792.25	9.32	1712149.02
非流动资产:					
可供出售金融资产		511.43	987.54		987.54
持有至到期投资		1400.00	1400.00		1400.00
长期应收款			1244.29		1244.29
长期股权投资	98478.13	84536.77	90051.50	-4.37	93962.30
投资性房地产	1699.69	64144.24	74220.27	560.81	62333.06
固定资产	482576.99	449835.49	452770.59	-3.14	456406.10
在建工程	57168.30	45318.41	48062.31	-8.31	50169.61
工程物资					481.56
固定资产清理	1553.57	316.11	239.66	-60.72	498.03
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	43343.46	41620.32	47957.88	5.19	47131.14
开发支出		2230.82	3920.54		6904.12
合并差价	14794.91			-100.00	
商誉		25589.30	25916.45		16471.21
长期待摊费用	3410.51	6088.22	6087.61	33.60	5979.19
递延所得税资产	296.79	18133.89	17497.06	667.82	17567.09
其他非流动资产	9456.55	944.65	95.90	-89.93	199.05
非流动资产合计	712778.89	740669.66	770451.61	3.97	761734.29
资产总计	2133375.55	2309155.05	2468243.86	7.56	2473883.32

附表 3-2 2007~2010 年 3 月底合并资产负债表
 (单位: 人民币万元)

	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 3 月
流动负债:					
短期借款	81076.91	96908.94	84466.08	2.07	135166.08
应付票据	27267.07	19605.00	18994.53	-16.54	17025.93
应付账款	238040.16	305339.39	287204.06	9.84	273654.16
预收款项	451421.61	475087.48	495382.49	4.76	539010.75
应付职工薪酬	22781.66	50163.90	46458.34	42.80	44835.75
应交税费	8790.01	-22.22	7611.88	-6.94	3861.26
应付利息		730.60	180.72		147.42
应付股利	303.43	1004.09		-100.00	
其他应付款	237670.56	296044.61	400446.65	29.80	416911.86
一年内到期的非流动负债	2955.00	3871.91	9472.39	79.04	133.52
其他流动负债	27143.40	2118.96	18241.36	-18.02	10456.29
流动负债合计	1097449.82	1251160.54	1368458.51	11.67	1441203.04
非流动负债:					
长期借款	24011.40	17065.71	34818.56	20.42	43636.77
应付短期融资券	70000.00	89000.00	100000.00	-5.66	0.00
长期应付款	10614.04	12438.95	13923.59	14.53	22759.24
专项应付款	181034.55	173704.61	47492.37	-48.78	52778.46
预计负债	17951.01	283.72	5722.34	-43.54	6459.72
递延所得税负债		5391.29	7174.41		7205.41
其他非流动负债	8642.27	2309.87	1444.39	-59.12	1403.39
非流动负债合计	312253.27	300194.15	210575.65	-17.88	134242.98
负债合计	1409703.09	1551354.69	1579034.16	5.84	1575446.02
所有者权益(或股东权益):					
实收资本(或股本)	159221.33	163454.55	165806.54	2.05	165806.54
资本公积	341316.01	346005.72	440122.31	13.56	440122.31
盈余公积	4507.13	6094.58	7871.57	32.15	7871.57
未确认投资损失	-28113.27			-100.00	
未分配利润	33380.88	27107.35	59029.69	32.98	63544.19
外币报表折算差额	2835.45	-3120.62	-1458.62		-7275.52
归属于母公司所有者权益合计	513147.54	539541.58	671371.48	14.38	670069.08
少数股东权益	210524.92	218258.78	217838.22	1.72	228368.21
所有者权益(或股东权益)合计	723672.46	757800.36	889209.70	10.85	898437.30
负债和所有者权益(或股东权益)总计	2133375.55	2309155.05	2468243.86	7.56	2473883.32

附表 4 2007~2010 年 1-3 月合并利润及利润分配表
 （单位：人民币万元）

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、营业收入	1214561.87	1388351.72	1513352.74	11.62	326712.17
减：营业成本	986686.87	1155846.19	1285930.57	14.16	278791.51
营业税金及附加	5597.32	4096.95	5517.13	-0.72	1083.56
销售费用	47762.12	56869.57	51969.28	4.31	11728.36
管理费用	151469.59	120225.54	142274.77	-3.08	29517.45
财务费用	3899.94	2001.19	818.59	-54.19	2002.28
资产减值损失	1522.50	29370.24	9724.45	152.73	169.42
其它	3817.49			-100.00	
加：公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	0.00	-403.77	318.77	#DIV/0!	0.00
投资收益（损失以“－”号填列）	27671.75	33273.60	40882.09	21.55	9756.25
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	21808.26			-100.00	
汇兑收益（损益以“－”号添列）					
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	45295.28	52811.86	58318.80	13.47	13175.84
加：营业外收入	20514.18	14772.23	15616.73	-12.75	1714.08
减：营业外支出	5171.01	5489.70	7856.18	23.26	399.84
其中：非流动资产处置损失	2998.38			-100.00	
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	60638.45	62094.39	66079.36	4.39	14490.08
减：所得税费用	18048.87	17415.69	21020.60	7.92	3380.22
加：未确认投资损失	3813.84			-100.00	
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	46403.42	44678.70	45058.75	-1.46	11109.86
其中：归属于母公司所有者的净利润	25602.21	40435.24	39867.39	24.79	9159.66
少数股东损益	20801.21	4243.46	5191.37	-50.04	1950.20

附表 5-1 2007~2010 年 1-3 月合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)	2010 年 1-3 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	1352981.82	1378582.82	1343562.41	-0.35	315144.28
收到的税费返还	5664.93	6430.31	7872.34	17.88	583.41
收到其他与经营活动有关的现金	125120.43	131882.63	127731.81	1.04	66729.54
经营活动现金流入小计	1483767.18	1516895.76	1479166.56	-0.16	382457.23
购买商品、接受劳务支付的现金	982328.84	1047226.91	1033282.81	2.56	245871.87
支付给职工以及为职工支付的现金	183782.46	204700.84	202549.82	4.98	58704.78
支付的各项税费	74403.56	67083.06	76177.62	1.19	15912.01
支付其他与经营活动有关的现金	122046.08	101689.47	100046.94	-9.46	36491.20
经营活动现金流出小计	1362560.93	1420700.28	1412057.17	1.80	356979.87
经营活动产生的现金流量净额	121206.25	96195.48	67109.39	-25.59	25477.36
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金	14114.46	30487.49		-100.00	36.80
取得投资收益收到的现金	31892.94	39643.51	36540.91	7.04	18950.90
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	5944.72	19568.17	8596.40	20.25	875.18
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	15.92	1303.05	421.80	414.76	0.00
收到其他与投资活动有关的现金	24588.36	2273.04	9050.06	-39.33	3.94
投资活动现金流入小计	76556.40	93275.26	54609.17	-15.54	19866.82
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	48083.13	66008.02	53499.61	5.48	8164.11
投资支付的现金	34546.72	74921.78	20802.74	-22.40	14.34
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		71.67	102.27		
支付其他与投资活动有关的现金	66419.35	2109.32	4736.99	-73.29	2981.69
投资活动现金流出小计	149049.20	143110.79	79141.61	-27.13	11160.14
投资活动产生的现金流量净额	-72492.80	-49835.53	-24532.44	-41.83	8706.68
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	24725.27	11672.46	1970.00	-71.77	
取得借款收到的现金	246533.00	271856.53	243535.66	-0.61	70000.00
收到其他与筹资活动有关的现金	29885.71	26192.94	23860.90	-10.65	2350.92
筹资活动现金流入小计	301143.98	309721.93	269366.56	-5.42	72350.92
偿还债务支付的现金	269074.10	264766.78	239852.18	-5.59	100000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	12992.85	21571.14	28176.87	47.26	2694.28
支付其他与筹资活动有关的现金	29744.46	27511.49	22670.68	-12.70	331.80
筹资活动现金流出小计	311811.41	313849.41	290699.72	-3.44	103026.09
筹资活动产生的现金流量净额	-10667.43	-4127.48	-21333.16	41.42	-30675.16
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	2110.61	-8262.20	1654.00	-11.48	-10501.55
五、现金及现金等价物净增加额	40156.63	33970.27	22897.78	-24.49	-6992.67
加: 期初现金及现金等价物余额	385069.37	431087.22	465057.49	9.90	487955.27
六、期末现金及现金等价物余额	425225.99	465057.49	487955.27	7.12	480962.60

附表 5-2 2007~2009 年合并现金流量表补充资料
 (单位: 人民币万元)

补充资料	2007 年	2008 年	2009 年	变动率(%)
1.将净利润调节为经营活动现金流量:				
净利润	46403.42	44678.70	45058.75	-1.46
加: 资产减值准备	9618.72	29370.24	9724.45	0.55
减: 未确认投资损失	-3813.84	0.00	0.00	-100.00
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	37620.37	36845.82	43,384.83	7.39
无形资产摊销	2380.54	3171.83	2,256.14	-2.65
长期待摊费用摊销	1661.48	1819.27	788.60	-31.11
待摊费用减少(减: 增加)	-5398.90			-100.00
预提费用增加(减: 减少)	9523.82			-100.00
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(收益以“—”号填列)	1516.97	-906.23	-1.01	
固定资产报废损失(收益以“—”号填列)	0.00	238.39	50.37	
公允价值变动损失(收益以“—”号填列)	0.00	403.77	-318.77	
财务费用(收益以“—”号填列)	7909.64	5025.22	3726.77	-31.36
投资损失(收益以“—”号填列)	-27671.75	-33273.60	-40882.09	21.55
递延所得税资产减少(增加以“—”号填列)	-2.84	-5557.60	636.83	
递延所得税负债增加(减少以“—”号填列)	0.00	-218.78	1783.12	
存货的减少(增加以“—”号填列)	-35419.20	-117238.19	-27470.13	-11.93
经营性应收项目的减少(增加以“—”号填列)	-40604.52	3459.24	-16424.75	-36.40
经营性应付项目的增加(减少以“—”号填列)	116776.69	133489.77	47021.99	-36.54
其他	4523.14	-5112.38	-2225.72	
经营活动产生的现金流量净额	125023.74	96195.48	67,09.39	-26.74

附表 6 主要计算指标

项 目	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年 3 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	4.49	4.79	5.60	--
存货周转次数(次)	1.76	1.68	1.99	--
总资产周转次数(次)	0.51	0.53	0.62	--
现金收入比(%)	111.40	99.30	88.78	96.46
盈利能力				
营业利润率 (%)	18.30	16.45	14.66	14.34
总资本收益率(%)	5.86	5.59	4.67	--
净资产收益率(%)	6.41	5.90	5.07	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	3.21	2.20	3.77	4.63
全部债务资本化比率(%)	22.10	23.03	21.79	17.91
资产负债率(%)	66.08	67.18	63.97	63.68
偿债能力				
流动比率(%)	125.09	121.68	117.04	119.26
速动比率(%)	78.85	77.11	70.58	72.70
经营现金流动负债比 (%)	5.62	10.38	7.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	15.03	13.25	11.01	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.77	1.93	1.98	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	0.24	0.20	0.17	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	6.06	4.46	5.30	--
本期短期融资券偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	21.20	21.67	21.13	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.73	1.37	0.96	--
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	0.70	0.66	0.61	--
现金偿债倍数(倍)	6.74	7.22	7.55	7.73

注：公司从 2007 年开始执行《企业会计准则（2006）》，2010 年数据未经审计。

附件 7 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
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
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
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
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(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

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 8 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 北京京城机电控股有限责任公司 2010 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

北京京城机电控股有限责任公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含公司及担保方的相关资料）。北京京城机电控股有限责任公司或者担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，北京京城机电控股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北京京城机电控股有限责任公司和担保方的经营管理状况及相关信息，如发现北京京城机电控股有限责任公司或担保方出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如北京京城机电控股有限责任公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合资信将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至北京京城机电控股有限责任公司提供相关资料。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送北京京城机电控股有限责任公司、主管部门、交易机构等。



中债信用增进投资股份有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果

主体信用等级: AAA

评级时间

2009 年 12 月 25 日

主要数据

项 目	2009 年 9 月
资产总额(万元)	600278.78
负债总额(万元)	22.23
所有者权益(万元)	600256.55
利润总额(万元)	256.55

分析师

蒋建国

Tel: 010-85679696-8812

E-mail: jiangjg@lhratings.com

韩 爽

Tel: 010-85679696-8896

E-mail: hanyi@lhratings.com

田 兵

Tel: 010-85679696-8821

E-mail: tianbing@lhratings.com

地址

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

Fax: 010-85679228

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“公司”)由中国银行间市场交易商协会联合 6 家实力雄厚的国有企业股东共同发起设立,是国内首家专业债券信用增进机构,其市场定位是成为完善我国债券市场基础设施建设、引领我国信用增进行业发展的支柱企业。基于公司强大的股东背景和资本实力、良好的业务发展前景、高管层较高的专业素质等因素,联合资信评估有限公司评定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 AAA,该评级结论反映了公司的综合代偿能力极强。

优势

- 公司拥有强大的股东背景,这有助于公司在业务运营过程中得到股东的支持;公司的资本实力较强,并且股东有能力和意愿在需要时增加公司资本;
- 公司作为国内首家专业债券信用增进机构,且成立初期以提供中小企业直接融资增信服务为主营业务,得到政府政策支持的可能性较大;
- 公司高管层的专业素质高,这有助于公司在运营初期即具备较高的专业化运作水平。

关注

- 公司刚刚成立,人员未全部到位,盈利模式、定价方法和制度体系正在制定和完善过程中,业务运营、投资状况和风险管理水平有待观察;
- 目前,我国尚未出台有关金融担保机构设立和监管的法律法规,金融担保业务中潜在风险的控制有待完善。

一、公司概况

中债信用增进投资股份有限公司成立于2009年9月21日，是国内首家专业债券信用增进机构，接受中国人民银行监管，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合6家银行间市场成员单位共同发起设立，注册资本60亿元，公司股东及持股情况见表1。

表1 公司股东及持股情况表 单位：亿元/%

股 东	出资金额	持股比例
中国石油天然气集团公司	9.9	16.5
国网资产管理有限公司	9.9	16.5
中国中化股份有限公司	9.9	16.5
北京国有资本经营管理中心	9.9	16.5
首钢总公司	9.9	16.5
北京万行中兴实业投资有限公司	9.9	16.5
中国银行间市场交易商协会	0.6	1
合 计	60	100

公司经营范围：投资及融资的信用增进；信用增进的评审、培训、策划、咨询服务；信用产品发行和交易；金融资产投资；投资及投资相关的策划、咨询；资产受托管理；经济信息咨询；人员培训；与信用增进有关的新技术、新产品的开发、授权使用及转让；组织、主办会议及交流活动；以及其他法律法规不禁止的行为或活动。公司经营范围以公司登记机关核定为准。

公司内设业务营运部、资金部、风险管理部、计划财务部、综合部五个部门。

联系地址：北京市西城区金融街甲9号

法定代表人：时文朝

二、运营环境

（一）担保行业发展概况

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中小企业信用担保体系迅速发展。目前，国内已有各类担保机构近5000家。随着市场对担保服务需求不断多元化，信用担保领域日益广泛，担保品种不断增加。目前，担保机构经营的业务品种主要包括中小企业贷款担保、住房置业担保、贸易履约保证、财产保全担保、工程建设保证等；个别担保机构的业务也涉足金融担保业务。

2007年10月，中国银监会发布《关于有效防范企业债担保风险的意见》，要求各银行自该意见发布之日起一律停止对以项目债券为主的企业债券进行担保，对公司债券、信托计划、保险公司收益计划等其他融资性项目原则上不再进行担保，这使得提供资本市场外部信用增级服务的主体由银行转移至其他机构或担保公司。

近年来，我国债券市场规模呈现较快增长，截至2009年6月末，我国债券市场的债券余额为16.11万亿元，同比增长15%左右。其中，政府债券、央行票据、金融债、非金融企业债务融资工具分别占33.93%、25.82%、27.56%和12.49%。涵盖企业债、中期票据、短期融资券、公司债和可转债等品种的非金融企业债务融资市场处于快速的发展轨道，在债券总额中的占比不断上升，体现出非金融企业通过债券市场融资的需求十分强劲。非金融企业债务融资工具发行主体的信用等级呈现多元化，AA级以下的发行主体数量逐步增加；另一方面，债券的增信方式呈多样化趋势，担保公司、母公司或第三方担保、组合增信、应收账款质押、资产抵质押等增信方式均有体现，增信成为低信用等级发行主体进行直接融资的重要途径，这为金融担保公司的发展奠定了一定基础。

目前国内专业担保机构普遍存在业务规模小、资本实力弱、信息披露不规范、信用等级不高问题，其主要业务是为中小企业间接融资提供担保服务，能够为企业债券（证券）等

金融产品提供信用增级服务的担保机构数量不多。而涉足金融担保业务的担保机构也存在业务集中度较高、专业化服务能力不足等问题，中小企业直接债务融资仍面临较大的难度。债券等资本市场金融产品具有规模大、期限长等特点，要求为这些产品提供信用增级服务的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。

2009年9月，中债信用增进投资股份有限公司在北京成立，这标志着我国首家专业债券信用增进机构的诞生，对于发展直接融资市场，完善信用风险分担机制，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。

（二）政策与监管

我国现有担保机构主要是为中小企业提供融资担保服务。目前，国内担保机构由当地的中小企业管理部门和财政部门进行行业监管，并由中小企业管理部门进行资本经营评价与考核。为引导、扶持和规范担保机构的发展，自1999年6月国家经贸委发布《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》以来，国家相关部门已相继出台了一系列的法律规定，如《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》、《关于鼓励和促进中小企业发展的若干政策意见》、《财政部关于印发〈中小企业融资担保机构风险管理暂行办法〉的通知》、《中小企业促进法》、《关于加强地方财政部门对中小企业信用担保机构财务管理和政策支持若干问题的通知》、《担保企业会计核算办法》等。

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，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，确定地方相应的监管职责。可以看出，未来一段时间，随着担保行业监管细则的陆续出台，我国担保公司行业发展将进一步规范化、监管力度进一步提高。

现阶段，我国尚未出台有关金融担保机构设立和监管的法律法规，金融担保业务中潜在风险的控制有待完善。

三、竞争力分析

● 股权结构及公司治理

公司注册资本60亿元，均为货币资金。股东由交易商协会及6家有实力且市场形象较好的银行间市场成员组成。强大的股东背景使公司在业务开展、资本补充及风险防御等方面得到股东支持的可能性较大。

按照公司法及其他相关要求，公司初步搭建了由股东会、董事会和监事会组成的公司治理架构。股东会是公司最高权力机构，由全体股东组成，股东会每年召开1次会议，由董事会依法召集。

根据公司章程，董事会由9名董事组成。其中，交易商协会提名2名董事候选人，其余6家股东各提名1名董事候选人，经由股东会选举产生该8名董事；另设1名职工董事，由职工通过民主选举产生。董事会设董事长1人，由交易商协会提名，经全体董事选举产生。董事会每年至少召开2次会议，负责公司重大事项的决策。公司尚未执行独立董事制度。董事会成员大多具有大型企业相关管理经验，这将有助于董事会进行科学决策。

公司监事会由3名监事组成，包括2名股东监事和1名职工监事，股东监事由股东大会选举产生，职工监事由职工选举产生。监事会主席由全体监事选举产生。监事可以列席董事会会议，公司董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会行使对公司财务进行检查、对董事及高级管理人员执行公务的行为进行监督等职权。监事会每6个月至少召开1次会议。公司尚未执行独立监事制度。

公司实行董事会领导下的总裁负责制，设总裁1名，由董事会聘任或解聘，行使主持公司的日常经营管理工作、组织实施公司年度经

营计划和投融资方案等由董事会授予的各项职权，并接受董事会的指导和监事会的监督。公司高管层设有风险总监、财务总监、投资总监、营运总监和首席法律顾问各 1 名，由总裁提名、经董事会通过后任命，分别承担相应的管理职能。公司注重组建高水平的专业团队，各总监及首席法律顾问分别由拥有多年相关领域从业经验、并曾取得良好业绩的专业人士担任，这将有助于确保公司具备较高的专业化运营水平。随着运营的逐步开展，公司的治理架构有望持续规范，但董、监事会及管理层的实际运行情况尚待观察。

● 组织架构及内部控制

公司聘请外部专业咨询机构对公司内部部门设置、岗位设置及人员配置情况进行了规划。根据业务及职能的不同，公司设立了业务营运部、资金部、风险管理部、计划财务部、综合部等五个部门。其中，业务营运部主要负责公司市场营销、前台业务操作与产品推广、客户关系维护等方面的工作；资金部负责投资、交易及市场融资管理；风险管理部负责全面风险管理，是公司风险管理政策、制度和流程的具体拟定和执行机构；计划财务部主要负责公司财务核算和资产负债管理工作；综合部负责承办公司股东会、董事会、监事会、总裁办公会等各种会议，承担公司日常运转、人力资源管理等服务保障工作。目前公司高管层人员已经全部到位，但多数部门员工尚未完全到岗，部分专业人员由股东单位暂时借调，人力资源缺口较大。公司重视人才发展战略，计划通过社会招聘、校园招聘等多种方式为公司培养和储备人才。公司各部门已逐步开始正常运作。

目前公司的内控体系初具雏形。公司出台了全面风险管理政策，制定了针对业务种类细化的管理办法，如增信业务管理办法、投资管理办法等；并规定了涉及资金、经费、人力资源、薪酬、印章、预算等方面的内控制度。公司风险管理部负责统一管理公司运营过程中所面临的信用风险、市场风险、流动性风险、操

作风险和集中度风险。

随着未来业务的发展，公司内部管理架构需逐步完善，专业化的人才队伍建设亟需加强，内审及稽核体系尚待逐步建立。

● 战略规划

公司的市场定位是成为完善我国债券市场基础设施建设、引领我国信用增进行业发展的支柱企业。根据公司的战略规划，公司在业务发展初期主要为优质中小企业及部分低信用评级的大型企业债务融资工具发行提供信用增进服务；随着债券市场发展及公司内部风险控制机制的完善，公司将通过适当扩大增进服务范围、创新信用增进手段等方式扩大服务范围，逐步实现多方式全方位提供债券信用增进业务的经营目标。

总体看，公司资本实力雄厚，高管人员具备较高专业水平，且在业务开展、资本补充及风险抵御等方面获得股东支持的可能性较大；公司短期战略规划清晰，客户定位明确，以上因素都将有助于公司未来业务的发展。然而，目前公司在公司治理、人力资源配置等方面仍面临较大的提升空间，中长期发展规划尚需在实践过程中进一步明确，内控水平尚待接受实践检验。

四、风险管理分析

公司刚刚成立，盈利模式和定价方法正在制定和完善过程中，未来业务运营情况尚待观察。公司从国有商业银行聘请了风险管理方面的专家，借鉴国内外同业经验，正在着手进行风险管理体系的设计，目前各项制度正在逐步完善过程中，风险管理团队将不断充实。公司制定了涵盖信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险和集中度风险的全面风险管理政策，初步搭建了风险管理的组织架构。公司董事会承担风险管理的最终责任，监事会负责监督董事会和高管层在风险管理方面的履职情况，高管层负责制定和审查公司风险管理政策和程

序，建立风险管理的组织结构和信息系统，风险管理部向风险总监报告工作，负责对各类风险实施管理，制订相应的制度，明确相关部门的风险管理职责和业务流程。

公司确定了较为稳健的风险偏好，并分别设定了增信业务和资金业务的风险偏好指标，总的原则是积极规避增信业务的高违约风险，实施稳健的资金投资策略，通过专业风险管理系统和专家决策，形成符合公司风险收益控制政策的产品组合，实现风险分散化管理，保证公司稳定运营并保持良好的盈利能力。

对于增信业务，公司规定单一客户的信用风险集中度不高于 15%，增信杠杆率不高于 10 倍。公司的目标客户信用评级标准为 BBB 以上。公司将优先考虑高新技术企业、节能环保企业以及属于国家鼓励支持行业的中小企业，并限制单一行业的风险集中度。

公司制订了增信业务管理办法，规定了业务受理、调查、审批、合同签订、增信后管理和档案管理等流程的操作方法。客户经理受理业务申请后，就客户准入条件、申请材料 and 风险缓释措施进行初步审查。符合初审条件的项目，由客户经理和风险部门评价审核人员共同进行现场调查，分别出具意见。公司实行有权审批人会议审批制度，每次审批会议至少由随机产生的 5 名审批人参加，其中审批牵头人一名，项目通过需经审批牵头人同意并有超过 2/3 全部参会的审批人同意，公司总裁和风险总监有权否决审批同意的项目增信业务。客户经理至少按月度实地或非实地对客户进行跟踪检查，至少每季度实地检查一次，并依照信贷业务五级分类原则实施业务风险初分类，风险管理部对分类结果进行认定。公司将从客户、行业和资产组合三个层次实施项目监控，分散业务风险。公司正在制订客户评级打分卡制度，未来 1 至 2 年内将形成涵盖客户评级和债项评级的内部评级体系、风险定价体系和跟踪监测体系。

公司制定了资金管理办法和投资管理办

法，就相关岗位职责、授权管理、操作流程作出了规定。公司可用资金的约 50%将配置于银行存款和低风险理财产品，另外 50%进行投资，投资品种将主要集中于 AAA 级大型国有企业债券，此外也包括国债和央票。公司不投资股票及其衍生品，近期也不会实施股权投资。公司就投资组合设定了一系列指标，如投资组合风险价值占比、潜在损失率等指标，以控制投资风险。

总体看，公司确立了较为稳健的风险偏好，初步搭建了风险管理框架，而相关制度流程的完善和专业人员的到位需要一段时间，各项风险管理制度能否满足实际需要及其执行情况仍有待观察。

五、财务分析

公司制订了资金、资产及预算管理办法，会计核算方法将采用 2006 年出台的《企业会计准则》，但准备金计提等具体的会计政策正在研究过程中。

公司提供了 2009 年 9 月末的资产负债表、现金流量表和利润表，以上报表未经审计。截至 2009 年 9 月末，公司资产总额 600278.78 万元，其中货币资金 450275.45 万元，主要为银行存款，短期投资 150000 万元，是低风险银行理财产品；负债总额 22.23 万元；所有者权益 600256.55 万元，其中注册资本金 600000 万元，全部为货币资金。2009 年 9 月，公司实现利润总额 256.55 万元，主要是来自于银行利息收入。

总体看，公司拥有强大的股东背景和资本实力，明确了市场定位与发展战略，初步形成了内控与风险管理架构，制定了比较稳健的业务和资金管理办法。公司人员尚未全部到位，法人治理结构和制度体系尚未健全，未来业务运营、投资状况以及风险管理能力也有待观察。

综合上述因素，联合资信评估有限公司评定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等

级为 AAA，该评级结论反映了公司的综合代偿能力极强。

附录 1 2009 年 9 月末资产负债表

（单位：人民币万元）

资 产	2009.9.30	负债及所有者权益	2009.9.30
流动资产:		流动负债:	
货币资金	450275.45	短期借款	
短期投资	150000.00	应付票据	
应收票据		应付帐款	
应收帐款		预收帐款	
减:坏帐准备		其他应付款	22.23
应收帐款净额		应付工资	
预付帐款		应付福利费	
应收出口退税		未交税金	
应收补贴款		未付利润	
其他应收款	0.50	其他未交款	
存货		预提费用	
待转其他业务支出		一年内到期的长期负债	
待摊费用		其他流动负债	
待处理流动资产净损失			
一年内到期的长期债券投资			
其他流动资产			
流动资产合计	600275.95	流动负债合计	22.23
长期投资		长期负债:	
长期投资		长期借款	
固定资产:		应付债券	
固定资产原价	2.83	长期应付款	
减:累计折旧			
固定资产净值		其他长期负债	
固定资产清理		其中:住房周转金	
在建工程		长期负债合计	
待处理固定资产净损失		递延税款	
固定资产合计	2.83	递延税款贷项	
无形资产及递延资产:		负债合计	22.23
无形资产		所有者权益:	
递延资产		实收资本	600000.00
		资本公积	
无形资产及递延资产合计		盈余公积	
其他长期资产:		本年利润	256.55
其他长期资产		未分配利润	
递延税项:		所有者权益合计	600256.55
递延税款借项			
资产总计	600278.78	负债及所有者权益总计	600278.78

附录 2 2009 年 9 月利润表

(单位：人民币万元)

项 目	2009 年 9 月
一、主营业务收入	
减：主营业务成本	
营业税金及附加	
二、主营业务利润	
加：其他业务利润	
减：业务及管理费用	166.14
财务费用	-422.69
三：营业利润	256.55
加：投资收益	
补贴收入	
营业外收入	
减：营业外支出	
四：利润总额	256.55
减：所得税	
五、净利润	

附录3 2009年9月现金流量表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009年9月
一、业务活动产生的现金流量:	
提供劳务收到的现金	
收到税费返还	
收到的其他与业务活动有关的现金	442.24
现金流入小计	442.24
购买商品、接受劳务支付的现金	161.86
支付给员工以及为员工支付的现金	0.50
支付的其它与业务活动有关的现金	
支付各项税费	4.43
现金流出小计	166.79
业务活动产生的现金流量净额	275.45
二、投资活动产生的现金流量:	
收回投资所收到的现金	
取得投资收益所收到的现金	
处置固定资产、无形资产所收回的现金	
收到的其他与投资活动有关的现金	
现金流入小计	
购建固定资产、无形资产所支付的现金	
对外投资所支付的现金	
支付的其他与投资活动有关的现金	
现金流出小计	
投资活动产生的现金流量净额	
三、筹资活动产生的现金流量:	
吸收投资收到的现金	600000.00
取得借款收到的现金	
收到的其他与筹资活动有关的现金	
现金流入小计	600000.00
偿还债务所支付的现金	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	
支付其他与筹资活动有关的现金	
现金流出小计	
筹资活动产生的现金流量净额	600000.00
四、汇率变动对现金的影响额	
五、现金及现金等价物净增加额	
加: 期初现金及现金等价物余额	
六、期末现金及现金等价物余额	600275.45

附录 4 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。

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。

AA—CCC 级可用“+”、“-”进行微调。