

中国投融资担保有限公司

2013 年主体信用评级报告

评级结果

金融担保机构¹主体长期信用等级: AA⁺

列入信用评级观察名单

评级时间

2013 年 11 月 11 日

主要数据

项 目	2013 年 6 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产总额(亿元)	88.36	95.76	72.21	62.34
所有者权益(亿元)	55.38	54.51	51.61	49.69
担保责任余额(亿元)	946.66	932.99	672.03	298.35
净资产担保倍数(倍)	17.09	17.12	13.02	6.00
融资性担保放大倍数(倍)	5.60	6.07	4.92	3.33
净资本担保倍数(倍)	39.42	27.04	17.87	8.67
项 目	2013 年 1-6 月	2012 年	2011 年	2010 年
担保业务收入(亿元)	3.10	5.65	4.21	1.89
投资收益(亿元)	2.45	4.65	3.23	1.65
净利润(亿元)	1.45	3.04	2.92	1.52
平均净资产收益率(%)	5.28	5.73	5.76	3.31
平均资产收益率(%)	3.15	3.62	4.34	2.61

注: ①担保责任余额为商业性担保余额, 不包括政策性担保;

②2013 年上半年收益率指标经简单年化得到。

分析师

田 兵 赖金昌 姜赐玉

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

网址: www.lhratings.com

评级观点

中国投融资担保有限公司(原中国投资担保有限公司, 以下简称“公司”)是国内首家成立的全国性专业信用担保机构, 公司治理结构与内部控制体系比较健全。近年来, 凭借丰富的担保业务管理经验、较强的业务创新能力, 公司在债券担保、保本基金担保等资本市场担保领域的业务规模快速增长, 市场竞争优势明显。2010 年, 公司完成改制与增资, 资本实力有所增强, 但担保业务规模的快速增长使公司资本充足水平持续下降。2012 年下半年以来, 公司钢贸融资担保业务发生大规模代偿。得益于大股东国家开发投资公司的支持, 目前公司保持了正常的流动性水平, 经营情况稳定。综上所述, 联合资信评估有限公司确定中国投融资担保有限公司 2013 年主体长期信用等级为 AA⁺。考虑到较大规模代偿款追偿进度和实际损失金额的不确定性, 联合资信决定将公司列入信用评级观察名单。

优势

- 公司在国内担保行业中处于领先地位, 业务创新能力较强;
- 内部控制体系和业务管理体系比较健全;
- 第一大股东国家开发投资公司视公司为其重要集团企业, 将长期维持控股股东地位, 并将在公司面临流动性困难时, 给予必要的注资或提供流动性资金支持。

关注

- 钢贸融资担保业务代偿金额规模较大, 抵质押物的处置周期较长, 代偿款追偿进度和实际损失金额存在不确定性;
- 担保业务集中度较高; 在未来的三年内将迎来担保项目集中到期高峰, 届时将面临流动

¹金融担保机构是指为债券、金融衍生产品、结构化融资工具等资本市场金融产品提供增信服务的专业担保机构。

性考验；

- 担保规模快速扩大，资本充足性水平下降；
- 我国尚未出台有关金融担保机构设立和监管的法律法规，金融担保业务潜在风险的控制值得关注。

一、公司概况

中国投融资担保有限公司(以下简称“公司”)的前身为中国经济技术投资担保有限公司,是经国务院批准特例试办,于1993年12月在国家工商行政管理局注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构。公司由财政部和原国家经贸委共同发起组建,初始注册资本金5.00亿元,2000年公司注册资本增至6.65亿元。2006年,经国务院批准,公司整体并入国家开发投资公司,注册资本增至30.00亿元,公司更名为中国投资担保有限公司。2010年9月2日,公司通过引进投资者的方式,从国有法人独资的一人有限公司变更为中外合资的有限责任公司,并通过向投资人增发股份,使注册资本增至35.21亿元。2012年9月,公司以合计9.79亿元的资本公积、盈余公积及未分配利润转增实收资本。截至2013年6月末,公司实收资本为45.00亿元。公司股东及持股情况见表1。2013年10月,公司更名为中国投融资担保有限公司。

表1 公司股东及持股情况表 单位: %

序号	股东名称	持股比例
1	国家开发投资公司	47.20
2	建银国际金鼎投资(天津)有限公司	17.30
3	CITIC Capital Guaranty investments Limited	11.23
4	CDH Guardian (China) Limited	10.63
5	Tetrad Ventures Pte Ltd	7.68
6	金石投资有限公司	4.23
7	国投创新(北京)投资基金有限公司	1.73
合 计		100.00

根据银监会、发改委、工信部等七部委于2010年3月联合发布的《融资性担保公司管理暂行办法》规定,公司于2011年3月取得由北京市金融工作局颁发的融资性担保机构经营许可证。

公司业务范围:投资担保;投资及担保的评审、策划、咨询服务;投资及投资相关的策划、咨询;资产受托管理;经济信息咨询;人员培训等;公司取得由北京市金融工作局颁发

的融资性担保机构经营许可证后业务范围还包括融资性担保业务(如贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证融资担保等),监管部门批准的其他业务(如债券担保、诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保等履约担保,以及与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务,以自有资金投资)。

截至2012年末,公司资产总额95.76亿元,负债总额41.25亿元,所有者权益54.51亿元。2012年,公司实现营业收入7.78亿元,其中,担保业务收入5.65亿元,实现净利润3.04亿元。截至2012年末,公司商业性担保责任余额932.99亿元。

截至2013年6月末,公司资产总额88.36亿元,负债总额32.99亿元,所有者权益55.38亿元。2013年1~6月,公司实现营业收入3.88亿元,其中,担保业务收入3.10亿元,实现净利润1.45亿元。截至2013年6月末,公司商业性担保责任余额946.66亿元。

注册地址:北京市海淀区西三环北路100号北京金玉大厦写字楼9层

法定代表人:刘新来

二、营运环境

1. 宏观经济环境

金融危机爆发以来,为尽早实现经济复苏,各国政府财政支出高速增长,发达经济体政府债务负担加重,金融危机已演变为主权债务危机。新兴市场国家在出台经济刺激政策后,经济恢复势头领先于欧美国家,新兴市场国家保持了一定经济增长水平,但面临着通货膨胀的压力。

在金融危机期间,中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策推动下,经济增长率保持在9%以上,在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2011年,央行采取了较为

紧缩的货币政策，六次上调存款准备金率、三次上调存贷款利率，CPI 于 7 月至高点后平稳回落，但全年 CPI 仍在高位运行，2011 年 CPI 增幅为 5.4%，高于政府调控目标。2012 年疲弱的外需环境及国内生产成本的上涨，导致我国外贸进出口总额增速下降明显，同时也极大地影响了国内实体经济的发展。2012 年央行两次

下调存款准备金率和两次降息，以及持续的逆回购操作，保证了市场的流动性，全年货币供给保持平稳增长，社会融资总量达 15.76 万亿元，较 2011 年增加 2.93 万亿元，有力支持了实体经济的发展。据初步统计，2012 年在固定资产投资增长的拉动下，全年 GDP 增长 7.8%，较 2011 年下降 1.4 个百分点，增速放缓。

表 2 宏观经济主要指标表 单位：%/亿美元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年
GDP 增长率	7.8	9.2	10.3	9.2	9.6
CPI 增长率	2.6	5.4	3.3	-0.7	5.9
PPI 增长率	-1.7	6.0	5.5	-5.4	6.9
M2 增长率	13.8	13.6	19.0	27.7	17.8
固定资产投资增长率	20.3	23.8	23.8	30.1	25.5
社会消费品零售总额增长率	14.3	17.1	18.3	15.5	22.7
进出口总额增长率	6.2	22.5	34.7	-13.9	17.8
进出口贸易差额	2311	1551	1831	1961	2955

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

目前，国内经济面临的挑战是推进金融财税体制改革，调整经济结构，优化资源配置，以缓解经济结构矛盾，增强可持续发展的动力。2013 年，中国经济正处在转换和寻求新平衡的关键时期，政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。尽管国际形势的不明朗对我国企业出口和投资造成一定的不利影响，但整体经济将保持平稳发展。

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中小企业信用担保体系迅速发展。根据融资性担保业务监管部际联席会议办公室对融资性担保机构的统计数据显示，截至 2012 年末，全国融资性担保行业共有法人机构 8590 家，较上年末增加 188 家，增长 2.2%，

其中国有控股 1907 家，占比 22.2%，民营及外资控股 6683 家，占比 77.8%。全国融资性担保机构在保余额总计 21704 亿元，增长 13.5%。在担保机构数量增加的同时，担保机构的实力也在不断增强。截至 2012 年末，全国融资性担保机构实收资本共计 8282 亿元，同比增长 12.3%；两项担保准备金合计 701 亿元，同比增长 25.2%。2012 年，融资性担保代偿率有所上升，但融资性担保损失率仍在低位。截至 2012 年末，全国融资性担保机构担保代偿余额 250 亿元，代偿率为 1.3%，较上年末上升 0.9 个百分点；融资性担保损失率为 0.1%，较上年末上升 0.1 个百分点。

在担保行业快速发展的同时，政府关注到担保行业体系不健全，担保公司资本实力弱等问题。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失(主要针对的是政策性担保机构)，并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近两年来，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。

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。部分担保机构的业务也涉足金融担保业务。截至 2012 年末，与融资性担保机构开展业务合作的银行业金融机构总计 15414 家，较上年末增长 10.3%；融资性担保贷款余额 14596 亿元，较上年末增长 12.3%。

随着国内资本市场的发展，融资性担保机构业务已经开始进入债券担保、理财产品担保、信托计划担保、基金担保以及企业年金担保等金融投资工具的担保市场，这些机构可以称为金融担保机构。这些担保机构的承保风险不仅涉及信用风险，还涉及市场风险；其服务的客户不局限于银行的贷款客户，还涉及信托公司、基金公司等机构。一旦担保机构不能履行担保责任，则不仅会影响到银行的利益，还会影响到理财产品和基金产品持有人的利益(包括个人投资者)。这就要求该类担保公司必须具有很强的资本实力和出色的风险管理能力。国内现有的担保机构大都是为中小企业提供融资担保服务，因规模小、资本实力弱等原因，担保机构为企业债券(证券)等金融产品提供信用增级服务的实力偏弱。为促进债券市场增信体系的发展，2009 年 9 月，中国银行间市场交易商协会联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立中债信用增进投资股份有限公司。这标志着我国首家专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。截至目前，开展金融担保业务的担保公司有十余家，多为资本规模在 20 亿元以上、具有政府背

景且专业化水平较高的担保公司。

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》对融资性担保机构的主体属性、市场准入、业务资格、风险控制、信息披露和监管等方面均作了比较具体的规定，主要体现在以下几个方面：

● 市场准入

融资性担保机构的设立须获得监管部门的许可。

● 业务范围

融资性担保公司所经营的担保业务和投资业务须经监管部门批准。融资性担保公司在满足有关条件时，可以从事再担保和办理债券发行担保业务。

《办法》规定融资性担保公司可以以自有资金进行投资，投资范围限于国债、金融债券及大型企业债务融资工具等信用等级较高的固定收益类金融产品，以及不存在利益冲突且总额不高于净资产 20% 的其他投资。同时，《办法》禁止融资性担保公司从事吸收存款、发放贷款、受托发放贷款和受托投资等业务。

● 担保业务杠杆率和集中风险的限制

《办法》不仅对融资担保机构的担保放大倍数和一般性融资性担保业务的客户集中度进行了限制，还对债券担保业务客户集中度进行了明确规定。

- 加强信息披露

《办法》规定，融资性担保机构应当按规定及时向监管部门报送经营报告、财务会计报告、合法合规报告等文件和资料，按季度向监管部门报告资本金的运用情况。《办法》要求征信管理部门将融资性担保机构的有关信息纳入征信管理体系，这有利于建立担保行业信用体系。

- 加强外部监管

《办法》规定融资性担保机构的监管部门由省、自治区、直辖市人民政府确定。监管部门还应当会同有关部门建立融资性担保行业突发事件的发现、报告和处置制度。

《办法》的出台对规范融资性担保公司的经营行为，监控和化解融资性担保行业风险，促进融资性担保行业健康发展具有积极意义。在《办法》的指导下，各地方政府陆续出台《办法》的实施细则，并逐步建立融资性担保机构的准入、日常监管和退出机制，行业监管逐渐步入规范轨道。各地方有关部门在调查摸底的基础上妥善制订了融资性担保机构规范整顿方案，对原有融资性担保机构进行了风险排查，对存在的问题进行了整改规范，对符合条件的担保机构进行了重新审核登记并颁发了《融资性担保机构经营许可证》。

《办法》规定融资性担保机构在满足一定条件时可以开展债券担保业务，并规定了对单个被担保人债券发行提供的担保责任余额不得超过净资产的 30%，但办法仅涉及个别债券担保业务。《办法》对债券担保限额的规定有助于管控债券担保业务的集中风险，也为担保机构从事债券担保业务创造了一定的空间。由于我国尚未出台有关专业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值得关注。

为推进担保行业规范制度体系的建设，2011 年，联席会议进一步完善以《办法》为核心的融资性担保行业规章制度体系，就融资性担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、保证金监管、资本金运用等问题进行深入调研和论证，已下发《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》，从制度上消除客户保证金被挪用的风险隐患，促进融资性担保机构健康发展。同时，联席会议制定出台了《关于促进银行业金融机构与融资性担保机构业务合作的通知》，通过促进和规范银担合作，推动融资性担保行业依法合规经营、健康发展。

下一步，联席会议将继续完善制度建设，适时启动《办法》修订工作，并对分支机构管理、再担保机构发展、资本金运用等问题进一步深入研究，制定完善有关制度措施。加强对地方监管部门的指导协调与风险提示，研究建立地方监管部门履职评价制度，督促地方监管部门加强监管执行力建设，推动各地监管部门建立完善持续有效的日常监管模式，逐步实现向风险监管、分类监管及持续性监管的转变。联席会议将与有关部门积极协商，争取出台促进行业可持续发展的扶持政策，并尽快建立健全融资性担保行业自律组织。

2010 年 3 月 24 日，财政部发布了《关于地方财政部门积极做好融资性担保业务相关管理工作的意见》，该意见明确了地方财政部门对融资性担保机构的管理与财务监督职能。2010 年 4 月 30 日，财政部、工业和信息化部联合发布了《中小企业信用担保资金管理暂行办法》。担保资金采取业务补助、担保费补助、资本金投入等方式支付给担保机构和再担保机构。这体现了政府对担保行业发展的支持。

总体看，随着担保行业的发展，政府有关部门日益重视担保行业规范、健康、持续发展，担保行业管理规定的出台，有助于防控担保公司风险。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

改制前，公司为国有法人独资的一人有限公司，股东为国家开发投资公司(以下简称“国投”)。2010年7月，公司实施整体改制，引入6家新股东，变更为中外合资的有限责任公司，股本规模由30亿元增至35.21亿元。2012年3月，公司以资本公积、盈余公积及未分配利润转增股本，注册资本增至45亿元。国投仍为第一大股东，持股比例48.93%(其中通过其子公司国投创新(北京)投资基金有限公司持股1.73%)，公司股权结构图见附录1。

公司董事会由7名董事组成，分别由7家股东委派。董事长由国投委派的董事担任。董事会是公司最高权力机构，负责公司的整体经营、监督和控制。董事会会议至少每年召开4次。董事会下设薪酬、风险及审计3个专门委员会，公司对各专门委员会制定了相应的议事规则，以保证其专业职能的实质性发挥。

公司监事会由3名监事组成，由国投委派1名，其余各家股东共同委派1名，另由职工代表大会选举1名职工监事。监事会主席由国投提名，并经全体监事过半选举产生。监事会履行检查公司财务、对董事及高级管理人员的履职情况进行监督等职能。监事会会议每年至少召开1次。

公司董事会及监事会成员大多拥有丰富的大型金融机构从业经验，这有助于董事会、监事会职能的发挥。

公司高管层由总经理、副总经理、财务总监、首席合规官、首席风险官组成。高管人员由董事会任命。国投有权向董事会提名总经理人选，国投和其他股东皆有权向董事会提名财务总监人选。目前公司设总经理1名，副总经理6名，财务总监1名，首席合规官1名，首席风险官1名。高管层下设公司管理、风险管理、审批、审计等10个专业委员会，为公司运营管理提供专业决策支持。

总体看，改制完成后，公司资本规模持续增加，公司治理逐步改善，为未来持续发展奠定了基础。尽管引入新股东，公司仍在较大程度上受国投的影响，公司能够继续得到国投的大力支持。

2. 内部控制

公司实行前、中、后台分离的内控管理体系。公司根据担保业务种类和不同的风险属性对前、中、后台的职能进行了细化。公司担保业务由贸易产品担保中心、金融产品担保中心、建设工程担保中心、专项业务担保中心、区域经营中心及运营管理中心等负责，其中运营管理中心负责在保项目的监控，投资与资产运营中心负责公司投资业务与资产管理工作。公司中台部门包括评审业务中心、信息技术与电子商务中心、法律事务部、风险管理部以及战略研究中心，分别负责公司担保业务的评审、信息技术、电子化平台开发、法律事务、风险管理、发展战略的研究等工作。公司后台部门主要负责公司人力资源管理、行政管理、内部审计、子公司和分公司的日常管理、年度经营计划及会计核算等工作。公司组织结构图见附录2。

目前公司经营商业性担保业务的分公司(办事处)有四家，分别为华东分公司、大连分公司、天津分公司和沈阳办事处。分公司(办事处)主要负责其所在地区的业务发展，在担保业务区域经营中心统一管理下开展业务。除商业性担保业务外，公司还受托承担部分政策性担保业务，由上海分公司负责运营。公司对分公司基本没有业务审批授权。

公司于2010年成立运营管理中心，负责对在保项目进行监控。目前除分公司外，原由业务部门承担的在保项目监控职能移交至运营管理中心。运营管理中心按照担保业务类别设立了四个二级部门，有针对性的对在保项目实施监控。

公司制定了比较全面的管理制度，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。2012 年以来,面对复杂的宏观经济环境,加之业务规模的急剧增长和业务品种的创新,公司加强了对运营分析、风险排查、风险预警和运营信息管理方面的研究,进一步健全运营管理制度和规范建设,内控力度得到强化。此外,公司以上市公司为标杆,从制度梳理、全面风险管理、人力资源政策等方面加强基础建设,并取得了阶段性成果。

总体看,公司内控体系逐步完善,各项制度执行情况较好,基础素质不断夯实,有效确保了业务整体持续快速发展。

3. 发展战略

公司制定了较为长期的发展规划,以成为“国内最具竞争力的非标准金融和信用增级服务集成商。”作为发展愿景。公司以“以信用增级为服务手段,提升企业信用,改善社会信用资源配置,提升市场交易效率,促进社会信用体系和信用文化建设,为国民经济和社会发展服务”为使命,力争做担保行业的领军企业。公司以“以人为本、信誉至上、适应变化、和谐发展”为经营理念,力争通过领先的产品和优质的服务,为客户提供增值服务,促进社会经济运行效率的提高,着力提升公司商业价值,实现股东权益的稳定增值。公司秉承着“实施蓝海战略,坚持价值创新理念”的战略思维,在金融创新的交叉区域寻找市场复合需求,为客户提供综合信用解决方案。公司坚持集约化、高端化、国际化的发展路径,着力增强比较优势和可持续发展能力,提升公司核心竞争力。

近年来,在复杂的宏观经济形势下,公司以改制为契机,完成了对内部管理架构与资源的整合。同时,公司结合市场需求,在把控风险的基础上,积极推进债券担保及保本基金担保等新型业务,将业务结构转型视为达成战略目标的主要步骤,促进担保业务健康发展。

总体看,公司清晰的市场定位和明确的发

展策略有助于担保业务实现较快发展,较强的创新能力和风险控制水平有助于保持公司在担保行业中的领先地位,但公司需要进一步明确发展举措,以保障战略目标的实现。

四、主要业务经营分析

1. 经营历史

公司是国内首家全国性专业信用担保机构,成立之初主要从事政策性担保业务。公司于 2002 年完成国有企业体制改革,建立了现代企业制度,在开展政策性担保业务的同时,大力推动商业性担保业务的发展。2006 年,为满足业务发展需要,公司资本金从 6.65 亿元增至 30.00 亿元,资本实力明显增强。2010 年 9 月,公司完成改制与增资,注册资本增至 35.21 亿元。2012 年 3 月,公司以所有者权益内部结转的方式使注册资本增至 45.00 亿元,资本稳定性得以增强。

作为国内首家专业信用担保机构,公司以推进行业发展为己任,积极进行业务探索与实践,在信用担保体系建设等方面起到了重要作用。公司先后发起成立了“中国担保论坛”和“中国担保业联盟”,促进了国内担保机构的交流与合作。2013 年,中国融资担保业协会正式成立,公司作为主要发起人当选为协会会长单位。公司还先后加入了泛美担保协会、美国保险监督官协会(NAIC)、美国保证和忠诚保证协会(SFAA)和国际信用保险与担保协会(ICISA)等国际组织,与国际同业机构的交流与合作逐步推进。

目前公司已与国家开发银行、中国建设银行、招商银行、中信银行、兴业银行、上海银行、北京银行等 19 家银行以及其他金融或投资机构建立了战略合作关系。公司注重业务创新,逐步形成了品种丰富的担保产品体系,目前开展的担保业务主要包括银行贷款担保、金融产品担保、工程保证担保和诉讼保全担保等。截至 2012 年末,公司累计担保总额达 2174 亿元,

当年新增担保额 543.10 亿元(含商业性担保业务和政策性担保业务)。

2. 担保业务发展情况

公司以承做商业性担保业务为主，另有一部分的政策性担保业务。公司主要承做的商业性担保业务可分为金融担保和非金融担保两大类。金融担保业务是公司最主要的担保业务种类，约占公司总担保余额的 90%。近年来，公司金融担保业务的较快发展带动担保业务承保规模呈快速增长态势(见表 3)。2012 年，公司商业性担保业务发生额为 507.94 亿元，较上年有所下降；期末在保余额为 932.99 亿元，较上年末明显增长。

2013 年上半年，公司商业性担保业务当期担保发生额同比有所下降，在保余额略有增长。2013 年 6 月末，公司承保的各项商业性担保业务规模占比如图 1 所示。

表 3 公司商业性担保业务发展情况表 单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
当期担保发生额	507.94	542.15	154.18
期末在保余额	932.99	672.03	298.35
金融担保在保余额	834.22	563.68	219.77
其中：保本投资类担保	381.26	276.05	71.34
公共融资类担保	371.75	251.50	115.68
房地产金融产品担保	30.48	28.00	16.61
其他金融产品担保	50.72	8.13	16.14
非金融担保在保余额	98.77	108.35	78.58
其中：贸易类融资担保	40.05	41.39	33.97
诉讼保全担保	22.50	28.63	25.85
工程保证	7.03	9.50	6.21
工程建筑类其他	25.93	27.56	11.48
政府采购担保	3.25	1.26	1.07

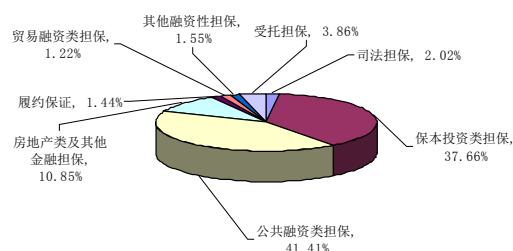


图 1 2013 年 6 月末公司担保业务分布图

(1)金融担保业务

金融担保业务主要包括保本投资类担保(含基金担保、专户理财担保和企业年金担保)、公共融资类担保(含债券担保、信托计划担保)、房地产类金融业务及其他金融产品担保。近年来，公司以金融担保业务作为发展重点，不断巩固和发展业务渠道，持续推进产品创新，金融担保业务发展迅速。2010 年，为控制政府融资平台债务风险，发改委放缓了城投债的审批节奏，同时证监会加强了保本基金的监管力度，这两项因素影响了公司金融产品担保业务的发展，当年公司金融担保业务发生额明显下降。2011 年以来，该两项担保业务量得到释放，带动公司金融担保业务规模快速增长。在保本投资类担保方面，2012 年公司在稳步推进传统保本基金担保业务的基础上，积极开拓与基金、券商等资产管理机构展开保本专户项目的合作。截至 2013 年 6 月末，公司保本投资类业务担保余额为 370.86 亿元。目前，公司保本基金担保业务承保量保持在专业担保承保市场份额的 60%以上，竞争优势明显。

公司公共融资担保业务大部分为债券担保，公司采取审慎态度，提升公共融资担保业务的营销理念和操作模式，通过综合授信方式，不断开发目标区域市场，在担保增信的基础上，为客户提供多方位融资服务。一方面，公司通过“公共融资担保业务评价打分系统”强化业务承接标准，另一方面，公司主要在经济较发达地区开展业务，并注重局部差异性分析和操作控制。此外，2012 年公司在非资本消耗型的资产管理、财务顾问服务等业务领域发展迅速，在资产证券化业务、券商资产管理业务合作、货币市场基金担保、信托保本产品等业务领域也展开了探索。截至 2013 年 6 月末，公司公共融资类担保业务担保余额为 408 亿元。

随着商业性房地产行业宏观调控力度的加强，公司审慎推进房地产类金融产品担保业务，加强项目风险排查和预警工作，重点推进保障房类担保项目，稳步开拓工业地产和商业地产

业务，继续探索开发复合型业务，近三年来房地产类业务规模新增较平稳。截至2013年6月末，公司房地产类金融产品担保余额为41亿元。

公司制定了较为清晰的金融担保业务发展策略，将保本投资类担保业务作为未来几年的重点发展方向，此外还将推进专户理财等私募保本理财产品担保业务。公共融资担保业务方面，公司将继续以债券担保业务为主，同时谨慎推进中小企业集合债券(票据)项目。此外，公司还将跟踪政策变化，分析现有业务模式，结合市场变化趋势，推进金融产品担保的创新和业务模式的升级。

(2)非金融担保业务

非金融担保业务主要包括贸易类融资担保、诉讼保全担保、工程保证、工程建筑类其他以及政府采购担保等。公司贸易类融资担保主要是对大宗物品原材料经销商的融资担保。近年来，受贸易经济不景气的制约，公司逐步推进传统业务模式升级，同时结合市场需求积极开发新的业务模式和产品，稳步开展了供应链融资、电子商务交易平台担保等新业务模式。2012年，公司贸易类融资担保业务发展减缓，主要由于钢贸行业持续低迷，大宗商品贸易需求下降，钢贸行业爆发系统性风险，公司钢贸融资担保业务发生大规模代偿。2013年以来，公司加大了对传统贸易类融资担保业务的压缩力度。截至2013年6月末，贸易类融资担保余额为15.95亿元，其中钢贸融资担保业务在保余额2.19亿元。2012年，公司将电子商务交易平台担保作为公司向互联网为基础的非标准金融企业转型的重要载体，通过搭建了捷融电子商务融资担保平台开展大宗商品电子商务业务；电商贸易领域方面，公司按照供应链融资模式，辅以动产质押、应收账款质押等融资担保方式，为电子商务平台产业链条上的企业提供担保；同时，也对互联网金融进行了创新探索。

2012年以来，公司依据宏观经济形势和公司集约发展的需要，积极调整业务结构。为加

大对核心业务的资源配置和保障力度，公司决定主动退出诉讼保全担保业务领域，原有在保业务持续经营，不再新增诉讼保全担保业务。截至2013年6月末，公司诉讼保全担保业务在保余额为19.87亿元，较上年末有所减少。

2012年以来，公司对工程保证类担保保持审慎态度。截至2013年6月末，公司工程保证及工程建筑类担保业务在保余额为5.93亿元，呈下降趋势。

近年来，公司建设工程领域担保业务产品品种也更为丰富，业务模式逐步向精细化、专业化发展。但受相关政策和经济形势的制约，公司工程建筑类担保责任额呈波动趋势，截至2013年6月末，公司工建筑类担保及其他在保余额为16.48亿元，较2012年末降幅较大。

在经过长期研发和推动后，公司的政府采购担保业务在资质上取得实质性进展。2011年9月，财政部下发了《关于开展政府采购信用担保试点工作的通知》，决定在中央及北京、黑龙江、广东等省(市)开展政府采购信用担保试点工作，并明确指定公司为中央和各试点地区的专业担保机构。此后，公司积极配合试点工作，进一步深化与银行的业务合作，并制定了规范政府采购业务操作的制度以促进业务的规范化并有助于进一步拓展政府采购担保业务市场。目前政府采购担保类业务在公司商业性担保业务中占比不高。

除商业性担保业务外，公司还开展部分政策性担保业务，主要为受托类担保业务，由上海分公司负责项目的组织运行。上海分公司负责的小企业贷款担保业务是为有发展潜力的科技成长型、有还款能力的都市发展型和社区服务型小企业提供的信用支持服务。该项业务运作是以政策性担保资金为支撑，不占用自有资金，公司仅承担受托管理的职能。截至2013年6月末，公司受托类担保业务在保余额为38.01亿元。

3. 投资及其他业务发展情况

公司的投资业务以自有资金运作为主，在满足公司流动性需求的前提下，追求收益最大化。公司采取谨慎的投资策略和投资组合管理，投资资产主要分布于高流动性、高信用等级的金融产品，注重构建安全的产品组合。2012 年公司继续完善投保结合模式，搭建创新型投资业务管理平台，推动投资业务与资产管理业务协调发展。公司投资业务稳健操作，较好地规避了外部风险，取得了良好的投资业绩。2012 年，公司实现投资收益 4.6 亿元，较上年增长了 43.80%，其中信托投资收益 3.39 亿元，是主要的投资收益来源。

此外，公司拥有项目评估、信用评价、工程咨询等方面的技术能力和业务经验，在提供担保增信服务的同时，还综合向客户提供其他服务。通过增加业务类别、提高业务质量，使公司的综合业务能力和竞争优势不断提升。

总体看，公司具备较强的担保业务营运能力及创新能力，对市场具有较强的敏锐度和适应力，市场竞争优势明显。公司未来将继续依托自身的专业优势，通过由产品服务向提供综合化的资产管理服务模式的转型、创新业务及盈利模式等举措持续推进业务结构优化，以实现业务的持续健康发展。此外，我们注意到，在传统担保业务方面，公司受到来自其他担保公司的竞争有所加剧；同时，金融担保业务占比较高，存在一定集中性风险；钢贸行业系统性风险的集中爆发，对公司的风险应对能力提出了更高要求。

五、风险管理分析

根据各类担保业务的性质和风险特性，公司制定了不同层次的业务管理制度，包括准则、通用规范和专项规范以及其他业务管理制度。公司担保业务管理考虑了各类担保业务风险特性，业务流程体现了事前、事中及事后风险管理的理念。

1. 金融担保业务风险管理

公司成立了金融产品担保中心，负责金融担保业务运作模式的研究和项目操作。公司目前开展的金融担保业务主要包括保本投资类产品(包括专户理财担保、企业年金担保和保本基金担保等)和债券担保。为控制业务集中度风险，公司对金融产品单一项目的最大担保金额做了明确规定。

在债券担保业务的风险管理方面，公司注重对客户资信水平的评估，并通过反担保措施和设置相关合同条款来缓释风险。公司的债券担保业务均为准市政类债券担保。在项目选择时，公司重点考察发行主体自身的还款能力，同时综合考虑当地政府的支持力度及所在区域的经济发达水平等因素。目前公司在保的债券担保业务中，债券发行主体的外部信用等级均为 AA⁻(含)以上。此外，公司在担保合同中明确设定了以下情势变更条款：当发行主体的外部信用评级级别出现向下迁移时，发行主体应及时向公司提供一定比例的保证金；公司还可要求增加信息报送的内容和频率，以及时跟踪主体的信用变化情况。

在开展保本投资类担保业务时，公司主要选择一些经营管理能力强和资信良好的基金管理公司、信托公司等进行合作，以控制担保风险。公司与合作机构之间建立了信息沟通机制，严格监控基金和年金管理人投资行为，确保基金和年金管理人的投资行为符合事先约定的投资策略。公司目前开展的保本基金担保业务由公司和基金管理人共同承担连带责任。该类担保合同明确约定了赔付顺序，公司对基金专项风险准备金、基金管理人的自有资金未能覆盖的损失进行代偿。公司就代偿部分对基金管理人具有追索权。

公司重视金融担保项目合同条款的设立，用合同清晰地规定相关当事人的责任和权利，以规避法律风险。由于金融担保方面的法律法规尚未健全，公司经营的金融担保业务仍存在一定的政策风险。鉴于此，公司深入研究相关

法律法规，并主动与监管部门进行沟通，关注与金融担保业务相关法规的发布。

整体看来，公司金融担保业务采取的风险控制措施比较到位。

2. 非金融担保业务风险管理

公司担保业务采取差异化管理，对于可以建立稳定运作模式的担保业务，公司制定专项规范，在内部形成业务平台，批量处理该类担保业务，以提高决策的效率。尚未建立稳定的业务模式的担保业务适用一般性担保业务流程。

公司担保业务流程主要包括尽职调查、信用评审和项目评估、审批、运营监控等环节。公司对大部分贸易类融资担保客户、政府采购担保业务客户和工程保证担保客户进行信用评级。在受评客户中，大部分客户信用等级分布于 BBB 以上。对于其他客户的担保项目，公司对项目整体进行评估，而未进行信用评级。公司担保业务采取授权分级审批方式。公司根据各类担保业务的风险水平、业务模式的成熟度以及担保项目金额等因素，划分了不同层次的审批模式。

结合诉讼保全担保业务的特性，公司制定了相应的专项操作流程，并采用委托代理的方式开展此项业务。考虑到法院立案时会对案宗进行基本分析，同时会审核案件中被申请人对保全财产的所有权，申请人发生败诉或错误保全的可能性不大，因此诉讼保全担保业务的风险较低。

3. 担保组合风险

(1) 项目集中度

截至 2013 年 6 月末，公司前五大在保项目均为保本基金担保业务，其中最大一笔在保余额为 38.72 亿元，前五大在保业务余额合计 162.03 亿元。公司保本基金担保业务的最大一笔担保项目余额占净资产的 69.92%，前五大担保项目占净资产的 292.58%，担保项目集中度

较高，主要是由于单个保本基金担保项目的责任金额较大。但保本基金采取比例投资组合策略，出现较大赔付损失额的可能性较小，且担保合同约定由基金管理人先行偿还，公司实际风险敞口不大，因此实际集中度风险不高。

截至 2013 年 6 月末，公司前五大债券担保项目单笔余额均为 15.00 亿元，债券担保业务的单一项目集中度为 27.09%，前五大项目集中度为 135.43%，债券担保业务的集中风险较高。

(2) 地区及行业分布

公司担保业务(不含保本投资类业务)主要涉及北京、天津、华东、西北、东北、华北等地区。截至 2013 年 6 月末，不含保本投资类业务，比重最大的华东地区担保业务占公司在保余额的 30.16%，地区集中度明显下降。近年来，公司保本投资类业务快速发展，2013 年 6 月末该项业务占公司在保余额的 39.05%。由公司提供担保的保本类投资业务多投向公开市场，地区分布较为分散。总体看，公司担保业务地区集中度不高。

公司担保业务主要涉及公用事业、金融业、房地产开发、大宗物品原材料、汽车贸易、设备制造、建筑工程、钢材贸易等行业。截至 2013 年 6 月末，公司在保项目行业分布见图 2。由于公司承保的城投债券和保本基金项目增加，且单个项目规模较大，因此公共事业和金融业两个行业的担保余额占比高，呈上升趋势。公司不再承做钢贸融资担保业务，目前该业务担保余额占比很小。

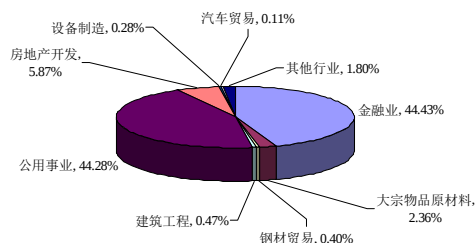
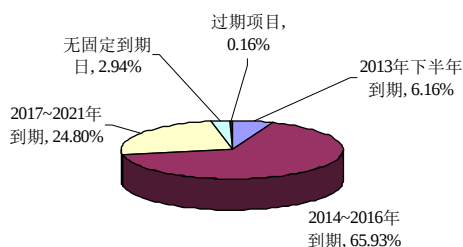


图 2 截至 2013 年 6 月末公司在保项目行业分布

(3)担保项目期限分布



注：无固定到期日的担保项目主要为担保合同中没有约定具体到期日期，公司担保责任的承担期限被动地取决于主合同执行时间的长短，主要涉及工程担保、财产保全担保业务；过期项目是指担保责任实际已解除，但尚未达到项目约定的形式解除条件，主要为工程保证业务。

图3 2013年6月末公司在保项目到期分布图

从2013年6月末在保项目到期期限分布情况来看(见图3)，公司将于2014~2016年面临担保责任到期高峰。虽然到期的多为保本投资类担保及债券担保项目，发生代偿的可能性较小，但考虑将到期的担保责任额度较大，公司届时将面临流动性考验。

4. 担保代偿情况与风险价值

2012年之前，公司担保代偿率保持在较低水平。2012年下半年以来，随着宏观经济增速放缓，国内钢材需求持续下降，公司受钢贸行业系统性风险影响，代偿金额持续上升。2012年，公司担保代偿率为2.29%，由于2013年上半年代偿金额持续大幅上升，担保代偿率上升较快。针对发生的代偿风险，公司采取了多种应急措施，成立由公司主要领导牵头的风险处置领导小组，制定钢贸融资担保业务风险控制总体策略，差异化进行风险处置和化解工作；成立资产经营管理中心，专门负责代偿追偿和资产保全工作，在风险发生区域派驻业务骨干，并借助专业律师团队的外部力量，加大风险排查、处置和资产保全力度。截至2013年6月末，扣除减值准备后，公司应收代位追偿款账面净额为17.19亿元，钢贸担保业务在保余额2.19亿元。截至2013年9月末，公司应收代位追偿款净额上升至17.47亿元，钢贸担保业务在保

余额下降至0.39亿元。公司钢贸担保业务(含在保项目)可处置和控制的资产以房产、钢材现货为主。由于钢材现货存在重复质押、货物权属不清等问题，公司代偿项目抵质押品价值可能会有所下降。

总体看，公司针对钢贸担保业务代偿风险采取了较为有效的应急措施，但由于公司代偿项目抵质押物的处置周期较长，部分抵质押物存在法律缺陷和变现困难，代偿款的追偿进度和实际损失金额存在不确定性。联合资信将持续关注公司钢贸担保代偿款的追偿回收情况。

六、财务分析

公司提供了2010~2012年及2013年上半年财务报表。其中2010年财务报表经大信会计师事务所有限责任公司审计，2011年和2012年财务报表经毕马威华振会计师事务所审计，会计师事务所均出具了标准无保留的审计意见；2013年上半年财务报表未经审计。出于可比性考虑，报告中2010年财务数据采用2011年财务报告的期初调整数。

1. 财务概况

截至2012年末，公司资产总额95.76亿元，负债总额41.25亿元，所有者权益54.51亿元。2012年，公司实现营业收入7.78亿元，其中，担保业务收入5.65亿元，实现净利润3.04亿元。截至2012年末，公司商业性担保责任余额932.99亿元。

截至2013年6月末，公司资产总额88.36亿元，负债总额32.99亿元，所有者权益55.38亿元。2013年1~6月，公司实现营业收入3.88亿元，其中，担保业务收入3.10亿元，实现净利润1.45亿元。截至2013年6月末，公司商业性担保责任余额946.66亿元。

2. 资金来源

公司的资金来源包括资本金、预收保费、

存入保证金、计提的未到期责任准备金、同业负债以及短期借款等。

2012 年，公司将合计 9.79 亿元的资本公积、盈余公积和未分配利润转增实收资本。截至 2012 年末，公司所有者权益 54.51 亿元，其中，实收资本 45.00 亿元，盈余公积和未分配利润合计 9.06 亿元，内部留存对公司资本补充力度较大。2013 年上半年，公司所有者权益略有增长，主要来自未分配利润的增加。

2010~2012 年，公司负债规模保持较快增长趋势。截至 2012 年末，公司负债总额 41.25 亿元，资产负债率为 43.07%，资产负债率上升明显。随着担保业务规模的较快增长带来预收保费呈增长趋势，截至 2012 年末，公司预收保费余额为 4.19 亿元。

公司以保证金作为主要反担保措施的担保业务主要是工程保证、钢贸通担保、财产保全担保等业务。截至 2012 年末，公司收取的保证金余额 5.61 亿元，保持下降趋势，主要由于公司对在保业务组合策略进行调整，上述业务规模下降所致。

公司在考虑各类担保业务风险特征的基础上，差异化地计提未到期责任准备金。2012 年，公司计提未到期责任准备 2.66 亿元，由于钢贸融资担保业务发生代偿，公司从未到期责任准备中转出 1.12 亿元用于应收代偿款减值准备，截至 2012 年末，公司未到期责任准备余额 4.52 亿元，占在保余额的 0.48%。

近两年，公司将持有的信托计划、委托贷款及债券作为担保物，以卖出回购方式，加大了资金融入力度，截至 2012 年末，公司卖出回购金融资产款余额 11.69 亿元。2012 年，公司从第一大股东借入短期借款 9.00 亿元，用于保证钢贸融资担保业务发生代偿后的正常流动性水平。

公司其他负债中含 4.47 亿元的受托担保业务基金，为公司开展政策性业务，即受托开展担保业务的资金。

2013 年上半年，公司卖出回购金融资产款有所减少；受代偿款上升的影响，公司增加了从未到期责任准备中向应收代偿款减值准备转入的金额，未到期责任准备余额有所下降；公司从第一大股东借入短期借款余额增加至 14.00 亿元。总体看，公司负债总额有所下降。

总体看，公司资本实力较强，资金来源比较稳定，融资渠道比较畅通。第一大股东的流动性支持有助于保持公司必要的偿付能力和流动性水平。

3. 资产质量

在资金运营方面，公司制定了相应的投资业务管理办法和投资策略。对于短期资金运作，公司实行限额管理，以固定收益类投资为主；对于中期投资项目，公司严格执行投保结合业务流程，围绕资质较好、长期合作的客户进行运作，并要求设立足值的抵押、质押物，且抵押或质押率不高于 50%；对于长期投资，公司委托专业机构运作，配置的资金规模有限，并由公司董事会进行决策。公司投资范围包括信托产品、债券、固定收益类理财产品、委托贷款、股票、基金、PE 投资等。

2010~2012 年，公司资产规模持续稳步增长(见表 4)，2012 年末为 95.76 亿元。公司资产主要由货币资金和投资资产构成。

表 4 公司资产构成情况表 单位：亿元/%

项 目	2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金(含定期存款)	25.91	27.05	7.07	9.79	17.49	28.06
投资资产	57.32	59.86	57.79	80.03	41.24	66.15
其中:交易性金融资产	0.11	0.11	0.02	0.03	0.21	0.34
买入返售金融资产	1.74	1.82	0.24	0.33	0.30	0.48
可供出售金融资产	54.71	57.13	56.74	78.58	39.75	63.76
长期股权投资	0.76	0.79	0.79	1.09	0.98	1.57
应收代位追偿款	5.66	5.92	0.09	0.13	0.09	0.15
其他类资产	6.87	7.17	7.26	10.05	3.52	5.64
资产总额	95.76	100.00	72.21	100.00	62.34	100.00

截至 2012 年末，公司投资资产余额 57.32 亿元，投资规模和投资结构较上年末变化不大，

大部分投资资产集中在可供出售金融资产。从投资品种看，截至 2012 年末，公司可供出售金融资产中信托产品余额为 32.13 亿元，是公司最大的投资品种，主要是投保结合项目，即在公司对基础交易提供担保且严格风险控制的情况下，公司在信托计划中配置一定的自有资金，公司投保结合项目主要面对资质较好、长期合作的客户，此外公司与部分外部机构建立了合作关系，在必要时可向这些机构转出持有的部分信托投资，一定程度上提高了信托投资资产的流动性；公司可供出售金融资产中权益工具投资余额为 11.22 亿元，主要是战略配售持有的中国人寿和恒生电子股票；公司可供出售金融资产中含 5.27 亿元的理财产品投资，3.37 亿元的委托贷款，另有部分债券投资和基金投资。截至 2012 年末，公司持有以债券和信托产品为担保品的买入返售金融资产 1.74 亿元，并持有少量的交易性权益工具投资。此外，公司投资资产中有账面净值为 0.76 亿元的长期股权投资，为投向 10 余家企业的股权投资，投资额比较分散。2012 年，公司可供出售金融资产公允价值变动为 0.38 亿元，交易性金融资产公允价值变动为-0.03 亿元，公司投资资产面临一定的市场风险。

2012 年，受钢贸融资担保业务发生系统性风险的影响，公司应收代位追偿款增幅较大。截至 2012 年末，公司应收代位追偿款账面净额为 5.66 亿元。

2013 年上半年，公司应收代位追偿款增长较快。截至 2013 年 6 月末，公司应收代位追偿款账面净额为 17.19 亿元，均来自钢贸融资担保代偿项目。此外，公司加大了投资资产的变现力度。总体看，公司资产规模有所下降。

总体看，公司应收代位追偿款规模大幅上升，资产质量明显下降。此外，公司投资资产规模较大，需关注较大规模固定收益类投资的信用风险及对流动性的影响。

4. 盈利能力

表 5 公司盈利情况表 单位：亿元/%

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	7.78	7.09	4.56
其中：已赚保费	2.98	3.66	1.69
投资收益	4.65	3.23	1.65
业务及管理费	2.57	2.21	1.86
净利润	3.04	2.92	1.52
费用收入比	33.03	31.17	40.79
平均净资产收益率	5.73	5.76	3.31
平均资产收益率	3.62	4.34	2.61

公司收入主要来自担保业务收入和投资收益(见表 5)。2010~2012 年，随着担保业务规模的快速增长，公司担保业务收入保持稳步提高。2012 年，公司加大了未到期责任准备的计提力度，已赚保费较上年有所下降，从而也导致公司营业收入增幅有所放缓。

2010~2012 年，公司投资收益呈增长趋势，且对公司营业收入的贡献度稳步提高。2012 年，公司实现信托投资收益 3.39 亿元，约占公司投资收益的 73%，其余为股票投资收益、委托贷款利息收益等。

近年来，公司成本控制较好，费用收入比保持在较好水平。2012 年，未到期责任准备计提力度的加大对公司净利润影响较大，2012 年平均净资产收益率为 5.73%，与上年基本持平；平均资产收益率分别为 3.62%，较上年有所下降。

2013 年上半年，公司担保业务收入及投资收益保持平稳，公司计提了 1.74 亿元的未到期责任准备以应对钢贸融资担保业务代偿款的上升，公司净利润保持平稳。

近年来公司担保业务收入和投资收益保持增长趋势，代偿款的大幅上升导致未到期责任准备计提金额的加大，对公司利润带来一定影响。总体看，公司盈利水平保持相对稳定。

5. 资本充足性及代偿能力

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。

公司担保业务放大倍数呈较快增长趋势，2012 年末公司净资产担保倍数为 17.12 倍。公司担保业务组合中保本类担保项目和非融资类担保项目的实际风险敞口较小。2012 年末公司融资性担保放大倍数为 6.07 倍，低于监管部门 10 倍上限。

近年来，公司利润留存力度较大，净资产规模稳步增长（见表 6）。受应收代位追偿款增加影响，2012 年末公司净资本规模和净资本比率均较上年末有所下降。2010 年以来，公司担保业务规模的快速扩大导致公司资本充足性水平明显下降。截至 2012 年末，公司资本覆盖率为 69.64%。

2013 年上半年，公司担保业务余额小幅增长，由于应收代位追偿款增长较快，公司净资本下降明显。截至 2013 年 6 月末，公司资本覆盖率为 48.48%，公司资本充足性面临压力。

表 6 公司资本充足性和偿债能力表

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
担保责任余额(亿元)	932.99	672.03	298.35
净资产(亿元)	54.51	51.61	49.69
净资本(亿元)	34.50	37.61	34.43
净资产担保倍数(倍)	17.12	13.02	6.00
净资本担保倍数(倍)	27.04	17.87	8.67
净资本比率(%)	63.30	72.87	69.29
资本覆盖率(%)	69.64	98.93	153.59

从现金流情况来看(见表 7)，公司近年来经营活动现金流波动较大，2012 年，由于发生代偿项目，公司经营性现金流净流出 4.20 亿元；2010 年和 2011 年，公司投资力度加大，投资性现金流表现为净流出，2012 年，公司加大了

投资资产变现力度，投资性现金流表现为净流入；近年来，公司筹资性现金流呈净流入，主要是由于增资扩股和借款增加所致。2013 年上半年，代偿金额的大幅增加导致公司经营性现金流净流出 17.65 亿元，公司现金流趋紧。总体看，公司代偿金额的大幅上升对现金流带来一定的影响，但在第一大股东的流动性支持下，公司保持了正常的流动性水平。

表 7 公司现金流情况表 单位：亿元

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
经营性现金流量净额	-4.20	0.95	3.58
投资性现金流量净额	10.50	-18.10	-17.97
筹资性现金流量净额	12.53	6.75	8.33
现金及现金等价物净增加额	18.84	-10.42	-6.17
现金及现金等价物余额	25.91	7.07	17.49

七、股东支持

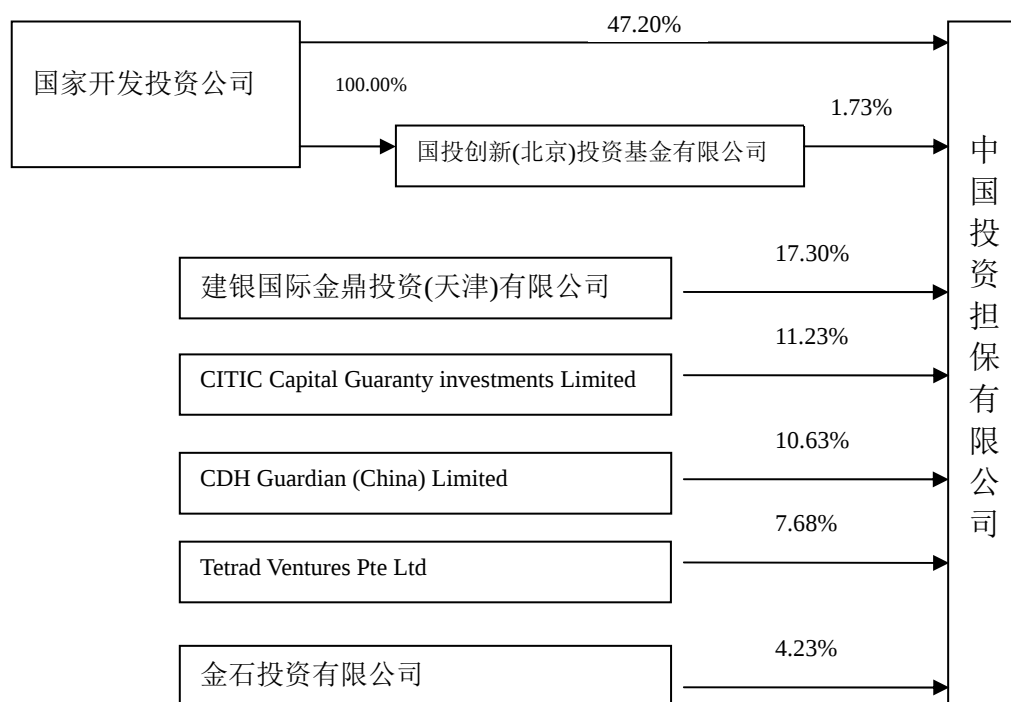
作为第一大股东，国投视公司为其金融板块中的重要组成部分，承诺将长期维持控股股东地位，并将在公司经营与发展过程中面临流动性困难时给予必要的注资或流动性资金支持。国投是国内最大的国有投资控股公司和 53 家骨干中央企业之一，其业务范围涉及实业、金融服务业、国有资产经营等领域。截至 2012 年末，国投注册资本 194.7 亿元，资产总额 3115 亿元；2012 年实现经营收入 891 亿元，利润 112 亿元。2012 年下半年，公司发生代偿后，国投通过短期借款形式向公司提供流动性支持。总体看，国投资本实力雄厚，对公司支持力度较大，在一定程度上能够提升公司的担保实力和信用水平。

八、评级展望

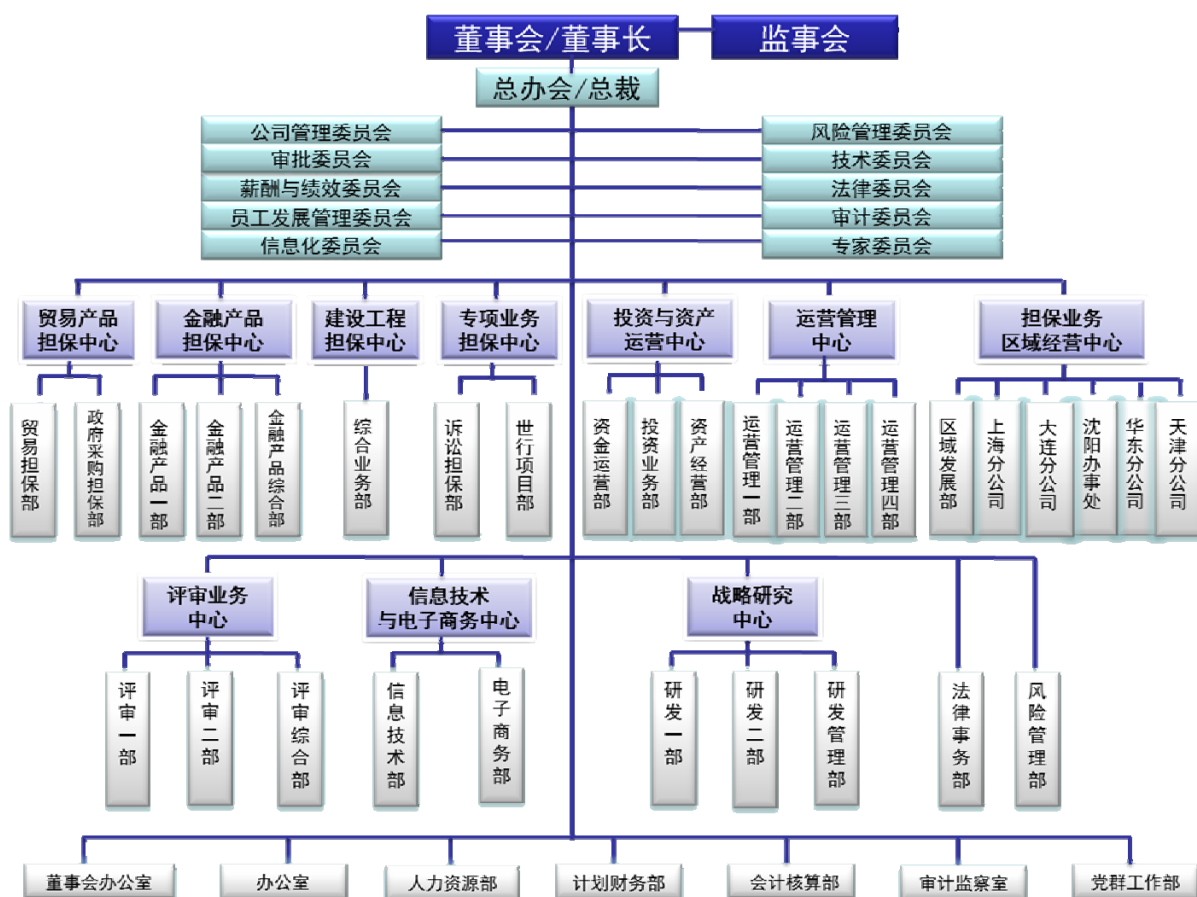
公司是国内首家成立的全国性专业信用担保机构，凭借丰富的担保业务管理经验、较强的业务创新能力，公司在资本市场担保领域的业务规模快速增长，形成较为明显的市场竞争优势。近年来，公司资本实力有所增强，但担

保规模的快速增长使公司资本充足性水平持续下降。2012 年下半年以来，公司钢贸融资担保业务发生大规模代偿。未来三年，公司将迎来担保项目集中到期高峰，公司面临流动性压力考验。总体看，考虑到较大规模代偿款追偿进度和实际损失金额的不确定性，联合资信决定将公司列入信用评级观察名单。

附录一 股权结构图



附录二 组织结构图



附录三 资产负债表

编制单位：中国投融资担保有限公司

单位：万元

项 目	2013 年 6 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
货币资金	158871.27	42936.29	29024.81	25515.03
交易性金融资产	1355.76	1091.55	189.14	2111.63
买入返售金融资产	6180.90	17430.09	2350.02	3000.25
应收利息	360.96	1609.63	1771.97	-
应收保费	25.87	525.87	682.36	-
应收代位追偿款	171887.56	56644.96	938.74	869.62
定期存款	15230.76	216136.04	41685.60	149404.92
可供出售金融资产	448931.91	547072.65	567446.04	397524.71
长期股权投资	8566.35	7568.12	7940.00	9804.70
固定资产	10062.73	10242.97	11268.48	11360.94
无形资产	422.21	322.09	329.82	985.97
递延所得税资产	7915.30	5974.19	7093.85	3815.35
其他资产	53825.42	50025.78	51370.25	19023.88
资产总计	883637.00	957580.23	722091.10	623417.00
短期借款	140000.00	90000.00	-	-
卖出回购金融资产款	42000.00	116900.00	70000.00	-
预收保费	43905.35	41932.83	23741.52	12010.46
应付职工薪酬	5639.17	10157.08	8258.01	6045.92
应交税费	1969.85	723.51	6177.83	3438.50
未到期责任准备金	30642.89	45240.97	29820.55	24357.98
其他负债	65698.02	107512.82	67949.03	80636.56
负债合计	329855.28	412467.21	205946.94	126489.42
实收资本	450000.00	450000.00	352145.99	352145.99
资本公积	-1286.11	4537.21	25086.73	33425.41
盈余公积	26943.30	26943.30	59320.22	59320.22
未分配利润	78124.53	63632.51	79591.20	50053.82
归属于母公司所有者权益合计	553781.72	545113.02	516144.15	494945.45
少数股东权益	-	-	-	1982.13
所有者权益合计	553781.72	545113.02	516144.15	496927.57
负债和所有者权益合计	883637.00	957580.23	722091.10	623417.00

附录四 利润表

编制单位：中国投融资担保有限公司

单位：万元

项 目	2013 年 1~6 月	2012 年	2011 年	2010 年
一、营业收入	38823.65	77796.12	70898.31	45564.69
担保业务收入	31023.06	56473.35	42106.62	18942.58
减：分出保费	-	62.80	49.42	18.29
提取未到期责任准备金	17444.48	26593.20	5462.58	1998.34
已赚保费	13578.58	29817.35	36594.63	16925.95
投资收益	24463.11	46501.38	32331.83	16484.95
公允价值变动损益	-48.05	128.79	-166.86	16.06
汇兑损失	-	22.81	-549.30	-1081.65
其他业务收入	830.01	1583.36	2688.02	13219.39
二、营业支出	19914.72	37458.00	32741.21	21433.12
营业税金及附加	1360.82	3281.96	2541.54	2205.54
业务及管理费	12864.58	25693.83	22060.96	18648.58
其他业务成本	5694.32	7262.83	7226.95	924.80
资产减值(损失)/回拨	-5.00	1219.38	911.76	-345.80
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	18908.93	40338.12	38157.10	24131.57
加：营业外收入	102.46	480.04	1358.52	829.48
减：营业外支出	-	-	78.50	391.33
三、利润总额(亏损以“-”号填列)	19011.39	40818.16	39437.12	24569.73
减：所得税费用	4519.37	10399.21	10239.77	9370.13
四、净利润(净亏损以“-”号填列)	14492.02	30418.95	29197.35	15199.60

附录五 现金流量表

编制单位：中国投融资担保有限公司

单位：万元

项 目	2013年1~6月	2012年	2011年	2010年
一、经营活动产生的现金流量				
收到担保业务收费取得的现金	34229.23	74893.19	53066.87	27593.58
收到其他与经营活动有关的现金	22376.60	3251.69	3531.73	31930.08
经营活动现金流入小计	56605.83	78144.88	56598.60	59523.66
支付担保代偿款项现金	-	66878.99		
支付再保业务现金净额	217.37	-	327.57	13.95
支付给职工以及为职工支付的现金	10641.55	15600.93	13266.29	9115.51
支付的各项税费	6845.74	20380.21	10672.69	7857.08
支付的其它与经营活动有关的现金	215393.09	17241.92	22824.83	6785.23
经营活动现金流出小计	233097.75	120102.06	47091.38	23771.77
经营活动产生的现金流量净额	-176491.93	-41957.19	9507.22	35751.88
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	1369286.70	1450791.81	952179.70	254816.27
取得投资收益收到的现金	24231.40	47035.61	30424.20	16581.40
处置固定资产、无形资产和其它长期资产收回的现金净额	25.76	464.65	136.05	-
处置子公司及其他营业单位收回的现金净额	-	-	2223.77	-
投资活动现金流入小计	1393543.86	1498292.07	984963.72	271397.67
投资支付的现金	1316636.73	1392762.53	1164689.68	448070.71
构建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	274.68	491.34	1267.52	3029.76
支付其他与投资活动有关的现金	-	-		11.52
投资活动现金流出小计	1316911.41	1393253.87	1165957.20	451111.99
投资活动产生的现金流量净额	76632.44	105038.20	-180993.48	-179714.32
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资收到的现金	-	-	-	83345.55
取得借款收到的现金	100000.00	372668.83	80000.00	-
收到其他与筹资活动有关的现金	27700.00	-	-	-
筹资活动现金流入小计	127700.00	372668.83	80000.00	83345.55
偿还债务支付的现金	50000.00	235768.83	10000.00	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	-	11608.43	2513.72	-
支付其他与筹资活动有关的现金	62810.81	-	-	-
筹资活动现金流出小计	112810.81	247377.26	12513.72	-
筹资活动产生的现金流量净额	14889.19	125291.57	67486.28	83345.55
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-10.67	-209.56	-1099.30
五、现金及现金等价物净增加额	-84970.30	188361.91	-104209.54	-61716.19
加：期初现金及现金等价物余额	259072.33	70710.41	174919.95	236636.14
六、期末现金及现金等价物余额	174102.03	259072.33	70710.41	174919.95

附录六 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
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
费用收入比	业务及管理费/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	担保余额/净资产
净资本担保余额倍数	担保余额/净资本
净资产担保责任余额倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保责任余额倍数	担保责任余额/净资本
融资性担保放大倍数	(融资担保余额+债券担保余额)/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。

附录七 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。