

信用等级公告

联合[2010] 094 号

联合资信评估有限公司通过对汉中市城市建设投资开发有限公司及其拟发行的 2011 年 8 亿元市政项目建设债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

汉中市城市建设投资开发有限公司
主体长期信用等级为

A⁺

汉中市城市建设投资开发有限公司
2011 年 8 亿元市政项目建设债券的信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月二十六日

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）与汉中市城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与汉中市城市建设投资开发有限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，未因汉中市城市建设投资开发有限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汉中市城市建设投资开发有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、汉中市城市建设投资开发有限公司 2011 年 8 亿元市政项目建设债券信用等级自本期企业债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

二零一零年九月二十六日

汉中市城市建设投资开发有限公司

2011 年 8 亿元市政项目建设债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: A⁺

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: AA⁺

本期债券发行额度: 8 亿元

本期债券期限: 7 年

评级时间: 2010 年 9 月 26 日

财务数据

项目	2007 年	2008 年	2009 年
资产总额(万元)	76451.13	140288.11	461706.22
所有者权益(万元)	30317.10	57496.02	345704.56
长期债务(万元)	32600.00	54010.00	96502.00
全部债务(万元)	32600.00	78560.00	111032.00
营业收入(万元)	0.00	0.00	0.00
利润总额(万元)	8244.08	10684.38	20792.51
EBITDA(万元)	8404.40	10844.71	21003.92
经营性净现金流(万元)	4319.17	10533.79	27058.00
营业利润率(%)	-	-	-
净资产收益率(%)	18.12	18.42	6.01
资产负债率(%)	60.34	59.02	25.12
全部债务资本化比率(%)	51.81	57.74	24.31
流动比率(%)	325.92	63.97	142.62
全部债务/EBITDA(倍)	3.88	7.24	5.29
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.11	0.14	0.26

分析师

刘新宇 丁继平

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.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对汉中市城市建设投资开发有限公司(以下简称“公司”或“汉中城投”)的评级反映了公司作为汉中市政府本级主要的基础设施建设主体及运营主体,在区域经济快速增长下所具有的良好外部环境,以及获得政府大力支持等方面的优势。同时,联合资信也关注到汉中市整体经济总量较小、公司受政策指导影响较大、自身盈利能力较弱、金融合作项目贷款规模较大等因素对其偿债能力带来的不利影响。

伴随各项产业的稳步发展,汉中市地方财政实力将保持增长,地方政府对公司的支持力度有望进一步提高。联合资信对公司的评级展望为稳定。

本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,重庆市三峡担保集团有限公司担保实力强,可有效提升本期债券本息偿付的安全性;同时分期偿还本金也有助于降低集中偿付风险。综合来看,本期债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 汉中市经济持续发展,地方财政收入稳步增长,为公司发展创造了有利的外部环境。
2. 作为汉中市主要的基础设施建设及运营主体,汉中市政府给予了公司较大力度的支持。
3. 本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,重庆市三峡担保集团有限公司担保实力强,可有效提升本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 汉中市经济总量相对较小,人均经济指标

较低，财政收入对上级补贴依赖程度较高。

2. 作为汉中市政府基础设施建设及运营主体，公司投资经营主要取决于政府决策，受政策影响较大。

3. 公司业务公益性强，整体收益水平对政府依赖较大。

4. 公司基础设施建设投资规模大，未来面临一定的资金压力。

5. 公司金融合作项目贷款规模较大。

一、主体概况

汉中市城市建设投资开发有限公司(以下简称“公司”或“汉中城投”),是由汉中市财政局、汉中市城乡建设规划局、汉中市国土资源局于 2004 年 2 月联合出资组建的国有公司,截至 2010 年 8 月底,公司注册资本为人民币 30000 万元,其中汉中市财政局持股比例为 96.66%,汉中市城建规划局持股比例为 1.67%,汉中市国土资源局持股比例为 1.67%。

公司作为汉中市政府主要的基础设施建设及运营主体,受市政府委托经营开发城市资产,房地产开发经营,商品房销售,工程项目管理等职能。

截至 2009 年底,公司拥有汉中市农业水利建设投资有限公司(以下简称“水投公司”)一家控股子公司以及汉中飞机场有限责任公司、汉中市信用担保有限公司(以下简称“汉中担保”)两家参股公司。公司本部下设财务部、办公室、工程管理部、合同造价部、征地拆迁部、项目开发部、人力资源部 7 个职能部门。

截至 2009 年底,公司(合并)资产总额 461706.22 万元,所有者权益 345704.56 万元;全年实现利润总额 20792.51 万元;经营活动产生的现金流量净额 27058.00 万元。

公司注册地址:陕西省汉中市汉台区中银大厦 12 层;法定代表人:汪瑞亭。

二、本期债券及投资项目情况

1. 本期债券概况

公司计划于 2011 年发行 8 亿元人民币债券

(以下简称“本期债券”)。本期债券为 7 年期固定利率债券,债券票面年利率在债券存续期内固定不变。本期债券采用单利按年计息,不计复利,逾期不另计利息。

本期债券每年付息一次,分次还本,自第 5 年即 2015 年起至 2017 年,逐年分别按照债券发行总额 30%、30%和 40%的比例偿还债券本金,当期利息随本金一起支付。年度付息款项自付息首日起不另计利息,到期兑付款项自兑付日起不另计利息。

本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。同时中国建设银行股份有限公司授权中国建设银行股份有限公司汉中分行为本期债券提供流动性贷款支持。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金 8 亿元人民币,其中 1.6 亿元资金用于补充公司运营资金,剩余 6.4 亿元资金用于汉中市汉江 2 号桥灾后重建工程、汉中市汉江河堤景观大道(滨江西路)道路工程、汉中市西郊上张路(西新街)道路工程、汉中市南郊建张路(南一环西段)道路工程、汉中市汉宁路道路工程、汉中市金牛街道路工程、汉中市民主街道路工程共计七个项目的建设,上述工程覆盖汉中市部分 5.12 灾后重建及市政基础设施建设。

上述建设工程项目均已获得相关政府部门批文,总投资 12.37 亿元,项目建设符合国家现行产业政策,均经有权部门批准,符合汉中城市规划要求。具体情况见下表 1:

表1 募集资金投向表

单位:人民币亿元

序号	项目名称	项目总投资	拟使用本期债券资金
1	汉中市汉江 2 号桥灾后重建工程	1.66	0.80
2	汉中市西郊上张路(西新街)道路工程	1.96	1.00
3	汉中市南郊建张路(南一环西段)道路工程	1.71	1.00
4	汉中市汉江河堤景观大道(滨江西路)道路工程	3.77	2.00
5	汉中市汉宁路道路工程	1.51	0.90
6	汉中市金牛街道路工程	0.99	0.40

7	汉中市民主街道路工程	0.77	0.30
	合计	12.37	6.40

资料来源：公司提供

（1）汉中市汉江二号桥灾后重建工程

汉中市汉江二号桥灾后重建项目位于汉中市天汉大道上，南北桥头分别与天汉大道南段和天汉大道中断相接，因“5.12”汶川地震，2号桥损毁严重，拟拆除原有2号桥，并在原来位置上新建。新建汉江2号桥全长650米，宽40米，双向六车道。同时对桥梁两岸桥头接线和交叉口进行改造，并建设桥梁景观、照明、排水、交通安全等附属设施。项目计划于2011年底竣工通车，建成后可完全消除地震灾害对其职能造成的影响并进一步完善市内交通网络结构，对天汉大道周边地区的经济发展起到了巨大的推动作用，促进了城市的发展。

该灾后重建项目估算总投资16583.50万元，资金来源为财政配套4558万、公司项目开发收益和本次债券募集资金。本期债券拟为该项目安排8000.00万元。项目已于2009年9月开工，截止2010年11月20日已完成工程进度47%，完成184根基础、11个承台、4个系梁、4个台身、4个台帽；24根墩柱；2个盖梁；2个墩身的施工。完成项目投资7787万元。

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市汉江2号桥灾后重建工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]490号）批准。

（2）汉中市西郊上张路（西新街）道路工程

汉中市西郊上张路（西新街）道路工程属于《汉中城市中心区西南片区（旧机场）控制性详细规划》规划的城市道路之一，属于生活性主干道，全长2273米，道路建设面积113650平方米，道路红线宽40米，车行道16米，非机动车道各5.5米，绿化隔离带各1.5米，两侧人行道各5米，道路设计车速40公里/小时。同时铺设燃气、电力、给水线路及污水干网、雨水管道及绿化、照明、交通设施等。该项目的建成

将有利于汉中市地区经济、社会、文化、政治的全面稳定发展，同时可以完善西片区城市道路交通基础设施，带动道路周边土地开发建设，从而烘托这一区域商业氛围。

项目估算总投资19618.50万元，资金来源有市财政配套资金、公司项目开发收益、银行贷款和发行本期债券资金，本期债券拟为该项目安排10000.00万元。项目已于2010年3月开工建设，截止2010年11月20日，已完成工程总量的20%。

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市西郊上张路（西新街）道路工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]486号）批准。

（3）汉中市南郊建张路（南一环西段）道路工程

汉中市南郊建张路（南一环西段）道路工程属于《汉中城市中心区西南片区（旧机场）控制性详细规划》规划的城市道路之一，属于交通性主干道，全长1640米，道路建设面积76870平方米，道路红线宽45米，车行道21米，非机动车道各5米，两侧人行道各5米，道路设计车速40公里/小时。同时铺设燃气、电力、给水线路及污水干网、雨水管道及绿化、照明、交通设施等。

项目估算总投资17057.05万元，资金来源有市财政配套资金、公司项目开发收益、银行贷款和发行本期债券资金，本期债券拟为该项目安排10000.00万元。项目已于2010年4月开工建设，截止2010年11月20日，已完成工程总量的23%。

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市南郊建张路（南一环西段）道路工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]483号）批准。

（4）汉中市汉江河堤景观大道（滨江西路）

道路工程

汉中市汉江河堤景观大道（滨江西路）道路工程属于《汉中城市中心区西南片区（旧机场）控制性详细规划》规划的城市道路之一，属于交通性主干道，全长3863米，道路建设面积208602平方米，道路红线宽48米，车行道24米，非机动车道各6米，两侧人行道各4米，绿化隔离带各2米，道路设计车速40公里/小时。同时铺设燃气、电力、给水线路及污水干网、雨水管道及绿化、照明、交通设施等。该项目位于汉江北侧，建成后将改变城市西南部基础设施落后的状况，改善道路周边的人文、自然、商业投资环境，有效带动周边区域的城市化进程，从而促进汉中城区西南部的发展。

项目估算总投资37654.50万元，资金来源有市财政配套资金、公司项目开发收益、银行贷款和发行本期债券资金，本期债券拟为该项目安排20000.00万元。项目已于2010年3月开工建设。截止2010年11月20日已完成工程总量的26.8%

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市汉江河堤景观大道（滨江西路）道路工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]484号）批准。

（5）汉中市汉宁路道路工程

汉中市汉宁路道路工程属于《汉中城市中心区西南片区（旧机场）控制性详细规划》规划的城市道路之一，属于综合性主干道，全长2329米，道路红线宽45米，车行道21米，非机动车道各5米，两侧人行道各4米，绿化隔离带各3米，道路建设面积128095.00平方米。道路设计车速40公里/小时。同时铺设燃气、电力、给水线路及污水干网、雨水管道及绿化、照明、交通设施等。

项目估算总投资15069.30万元，资金来源有市财政配套资金、公司项目开发收益、银行贷款和发行本期债券资金本期债券拟为该项目安排9000.00万元。项目已于2010年5月开工建设，截止2010年11月20日，已完成工程总量的

32%。

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市汉宁路道路工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]485号）批准。

（6）汉中市金牛街道路工程

汉中市金牛街道路工程属于《汉中城市中心区西南片区（旧机场）控制性详细规划》规划的城市道路之一，全长1253米，道路建设面积68915平方米，道路红线宽45米，车行道21米，非机动车道各5米，两侧人行道各5米，道路设计车速40公里/小时。同时铺设燃气、电力、给水线路及污水干网、雨水管道及绿化、照明、交通设施等。

项目估算总投资9852.30万元，资金来源有市财政配套资金、公司项目开发收益和发行本期债券资金本期债券拟为该项目安排4000.00万元。该项目已于2010年5月开工建设，截止2010年11月20日，已完成工程总量的16%。

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市金牛路道路工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]487号）批准。

（7）汉中市民主街道路工程

汉中市民主街道路工程属于《汉中城市中心区西南片区（旧机场）控制性详细规划》规划的城市道路之一，属于生活性次干道，全长1510米，道路建设面积60400平方米，道路红线宽30米，车行道18米，非机动车道（含人行道）各6米，道路设计车速40公里/小时。同时铺设燃气、电力、给水线路及污水干网、雨水管道及绿化、照明、交通设施等。

项目估算总投资7704.10万元，资金来源有市财政配套资金、公司项目开发收益和发行本期债券资金本期债券拟为该项目安排3000.00万元。项目已于2010年5月开工建设，截止2010年11月20日，已完成工程总量的14%。

该项目已由汉中市发展和改革委员会以《关于汉中市民主街道路工程可行性研究报告的批复》（汉发改投资[2009]488号）批准。

三、区域环境

万千瓦，是中国西北地区水资源最丰富的地区。

1. 汉中市概况

汉中市位于陕西省西南部，北依秦岭，南屏巴山，与甘肃、四川毗邻，中部为盆地，全市总人口373万，市域总面积2.72万平方公里。本地自然资源丰富，农林、矿产等资源储备均位于陕西省前列。其中，水利资源优势尤为突出，全市地表径流量217.6亿立方米，地下水综合补给量31.7亿立方米，水量占全陕西省三分之一。水能资源蕴藏量260万千瓦，可开发量87

2. 汉中市经济概况

近年来，汉中市整体经济保持较快速度增长。根据《汉中市2009年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2007~2009年，汉中市地区生产总值三年复合增长率达19.54%，2009年地区生产总值合计416.16亿元。其中第一、二、三产业年复合增长率分别为16.79%、14.81%和26.05%。

表2 汉中市2007~2009年经济发展情况 (单位: 亿元)

	2007 年		2008 年		2009 年		复合增长率
	数值	增幅	数值	增幅	数值	增幅	
地区生产总值	291.21	12.8	352.61	12.5	416.16	14.5	19.54
第一产业增加值	67.24	8	87.64	7.9	91.71	6.4	16.79
第二产业增加值	116.07	15	136.07	14.4	153	13.6	14.81
第三产业增加值	107.9	13.1	128.95	12.9	171.45	19.3	26.05
三次产业结构	23.1:39.9:37		24.9:38.6:36.5		22.04:36.76:41.20		

资料来源：汉中市 2007~2009 统计公报

3. 汉中市城市社会发展状况

随着汉中市经济的迅速发展，当地城乡居民收入水平大幅提高。2009 年城镇居民人均可支配收入 12562 元，增长 23.7%，农民人均纯收入 3446 元，增长 19.5%，城市居民人均生活消费支出 8952 元，农民人均生活消费支出 2835 元，分别增长 20.7%和 7.4%。城市居民人均居住建筑面积 29.5 平方米，农村居民人均居住面积 33.2 平方米。

尽管汉中市人均收入水平大幅提高，但其总量仍处于较低水平，在陕西省内排名居后。

增加 840 个，新开工项目 1513 个，同比增加 785 个，占施工项目总数的 84.2%；项目计划总投资 248.08 亿元，增长 1.2 倍，其中亿元以上新开工项目 15 个，比去年同期增加 9 个。一产投资完成 9.88 亿元，增长 79.9%，二产投资完成 75.75 亿元，增长 60.9%，三产投资完成 115.99 亿元，增长 39.5%。

2009 年房地产投资完成 24.21 亿元，增长 5.3%。房屋竣工面积 69.92 万平方米，增长 52.8%，商品房销售面积 145.17 万平方米，增长 36.4%。

4. 汉中市固定资产投资状况

近年来，汉中市重视并加快城市基础设施建设投资，全社会固定资产投资增幅明显。2009 年全社会固定资产投资完成 238.43 亿元，增长 45.7%，其中城镇固定资产投资完成 201.63 亿元，增长 48.5%。

2009 年城镇投资施工项目 1796 个，同比

5. 汉中市财政状况

2007年以来，在汉中市区域经济高速发展的带动下，其财政收入快速增长，地方财政收入收入水平稳步提高，三年复合增长率为 10.72%，呈现增长趋势。从收入构成上来看，地方财政可支配收入包括一般预算收入、上级补助和基金收入三部分，其具体明细见下表。

表3 汉中市2007~2009年财政收入状况

单位：亿元

序号	科目	2007年	2008年	2009年	复合增长率	计算方法
1	一般预算收入	10.24	12.33	14.39	18.54	2+3
2	其中：税收收入	7.75	9.59	11.54	22.03	2
3	非税收入	2.48	2.74	2.85	7.20	3
4	上级补助收入	31.18	39.63	36.45	8.12	4
5	基金收入	0.52	0.32	0.57	4.70	6+7
6	土地出让金	0.44	0.23	0.03	-73.89	6
7	其他	0.09	0.09	0.54	144.95	7
8	地方收入总计	41.94	52.28	51.41	10.72	1+4+5
9	财政总支出	48.41	77.72	116.63	55.22	9

资料来源：汉中市财政局 2006~2008 年预决算报表

一般预算收入是汉中市财政收入中最稳定的来源，2007年至2009年三年年均复合增长率达到18.54%，包括税收收入和非税收入两部分，2008年上述两项占比分别为80.19%和19.80%。2007年以来，汉中市一般预算收入大幅增长，其中税收收入和非税收入2007年至2009年三年复合增长率分别达到了22.03%和7.20%。

上级补助收入主要包括返还性收入和财力性转移支付两部分，该项由市政府统筹管理运用，可支配性较强；2009年为36.45亿元。就目前汉中市的一般预算财政水平来看，预计未来几年内上级补助收入仍为地方财政收入的重要组成部分。汉中市基金收入主要构成为土地出让金收入，土地出让金在地方财政收入中的占比较低。

财政支出方面，2007~2009年汉中市财政支出年均增长率为55.22%，2009年财政支出总额为116.63亿元，其中其中教育支出20.92亿元，增长23.6%；社会保障和就业支出9.94亿元，增长59.3%；医疗卫生支出8.75亿元，增长48.8%；文化体育和传媒支出1.46亿元，增长45.8%；农林水事务支出10.62亿元，增长55.2%。

总的来看，汉中市城市经济不断发展，城市总体竞争力持续提升，地方财政稳步增长，这将为公司提供良好的发展平台和强大的经济支持，但人均收入水平较低。

6. 汉中市未来发展状况

近年来，随着西汉高速的开通运行、西汉

蓉高铁客运专线和十天、宝巴两条高速公路的开工建设，汉中与关中一天水经济区、成渝经济区、武汉经济区的联系日渐紧密，这同时也对汉中市城市基础设施建设提出了更高的要求。有鉴于此，汉中市政府及时对原总体规划进行了必要的修编，明确提出了城市“双百”战略发展构想，即至2025年，目标建成中心城区面积达100平方公里、城市常住人口达100万人的省内第二个“双百”规模地级大城市，跻身于全国300个百万以上人口大城市之列，成为西北最大的山水园林城市。

随着城镇化建设力度进一步加强，可以预见，未来汉中市城市基础设施行业发展潜力巨大。

四、政府支持

公司的经营业务及投资项目多为公益性及准经营性（水务业务）业务，自身盈利能力较差，为此，汉中市政府对公司给予了大力支持，主要体现在资产注入和提供资金补偿等方面。

1. 资产注入

2007年，根据汉中市财政局《汉财办资【2007】19号》，“关于将部分国有城市公益性资产划转市城市建设投资开发有限公司的批复”文件精神，汉中市政府将汉中市汉江1号大桥、汉中市汉江2号大桥、汉江珍宝坝108国道北新修堤

防、秦龙路西段、汉中市滨江路等城市公益性资产划拨给汉中城投，划入资产按评估值入账。增加固定资产17096.65万元，同时增加资本公积17096.65万元。

2008年，根据《关于将部分国有城市公益性资产划转市城市建设投资开发有限公司的批复》（汉中市财政局汉财办资【2008】9号），汉中市政府将天汉大道中段道路、天汉大道地下通道、太白路地下通道、钟楼地下通道、石马立交桥等城市公益性资产划拨给汉中城投。划入资产按决算价值入账。增加固定资产16126.53万元，同时增加资本公积16126.53万元。

2009年，根据《关于将部分国有城市公益性资产转市城市建设投资开发有限公司的批复》（汉中市财政局汉财办资【2009】10号），汉中市政府将南郑大道西段、城市东出入口和城市北出入口道路等城市公益性资产划拨给汉中城投。南郑大道西段按决算价值入账。城市东出入口和城市北出入口道路按概算批复价值入账，以最终决算金额进行调整。增加固定资产65192.87万元，同时增加资本公积65192.87万元。

2009年，根据《关于将市水投公司股权无偿划转市汉中城投的决定》（汉中市人民政府汉政函【2009】138号），汉中市政府将汉中市农业水利建设投资有限公司的全部股权划转至汉中城投名下。

2. 政府资金补偿

为了弥补公司公益、半公益性业务亏损，汉中市财政局依据《关于给予市城投投资公司财政补贴的通知》（汉政函【2009】137号），对公司给予了一定额度的资金补偿，2007~2009年，公司分别收到补贴款0.51亿元、1.05亿元和2.11亿元，公司将其反映在营业外收入科目中。

总体来看，汉中市政府鼓励汉中城投的可持续发展，在政策上支持其向经营实体过渡。

五、公司治理与管理

1. 法人治理结构

公司是经汉中市政府批准成立的国有独资有限责任公司。公司严格按照《中华人民共和国公司法》及其他相关法律法规的要求，制定了《公司章程》，按照现代企业制度建立并完善的法人治理结构，设立了董事会、监事会和总经理。

根据《公司章程》，公司董事会由三人组成，设董事长一名，董事长为法定代表人，董事会成员由股东会议选举产生，董事长由董事会选举产生。董事会在授权经营范围内经营管理国有资产，决定公司的经营方针、发展规划和投资计划，审议公司年度财务预算和决算方案，是公司的权力机构。

公司监事会由五人组成，设监事会主席一人。公司董事和高级管理人员不能兼任监事。监事会对公司的经营状况及财产保值、增值进行监督。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。总理由董事会聘任或解聘。财务负责人等公司高级职员由公司总经理提名，董事会聘任或解聘。根据自身业务特点，公司内部设置财务部、办公室、工程管理部、合同造价部、征地拆迁部、项目开发部、人力资源部7个部室，各部门职责明确。

总体看，公司已设置了较合理的组织架构，法人治理结构符合国有独资企业特点。

2. 公司管理

为规范公司运作，确保国有资产安全和保值增值，公司制定了一系列管理制度。

在项目管理方面，公司作为政府的基础设施建设及运营主体，主要项目投资直接或间接来自于政府的指派，汉中市政府在接到相关部门的项目建设申请并予以批复后，将项目建设目标下发至公司，由公司具体执行投资建设及

管理工作。

工程项目确定后，由汉中城投设置项目管理办公室并配备管理人员，项目办的主任、副主任、总工程师等负责人均由总经理任命。项目办确立后，开始施工图交底、图纸预审、现场勘查工程划分等前期工作。项目施工过程中，由总工办负责项目技术、质量、进度管理，总工办会同合同造价部、财务部进行进度、成本控制。项目竣工后，由工程部负责组织现场勘查，在检测中发现问题，由施工单位落实人员、落实解决。

在资金管理方面，为保证资金便于监管，所有在当地参与项目施工建设、与项目法人（用款人）有资金结算的施工单位必须在指定结算行开户，与项目法人（用款人）的资金结算、划转必须在指定结算行内进行。已在其它商业银行开立结算账户的施工单位须在指定结算行重新开立账户。

建设资金严格执行“封闭运行、专户管理、专款专用、直接支付”的管理原则，对于用于灾后重建项目工程实体，任何单位和个人无权转移和挪用贷款及配套资金。

建设资金使用按照法人申请、各方审批的原则进行。项目法人（用款单位）依据监理部门核准的工程进度审核表草拟支付申请表，并连同必要的施工合同、采购合同、工程进度审核表等文件一同送交至汉中城投申请，审核同意后支付使用资金。

属于各区县的项目，项目法人（用款单位）依据监理部门核准的工程进度审核表草拟支付申请表，分别向区县合作办、财政局申请，由区县主管领导审批同意，连同必要的施工合同、采购合同、工程进度审核表等文件送交汉中城投领导审核，审核同意后支付使用资金。

在对子公司管理方面，目前公司下属只有水投公司一家子公司，该公司于 2009 年 12 月 31 日刚刚并入汉中城投，公司对其业务经营、日常管理和人员调派方面的掌控能力还有待提高。

总体看，公司已设置了较合理的组织架构，法人治理结构符合国有独资企业特点，组织机构健全、管理方法科学、管理制度规范。但由于公司的经营特性，公司在人员任命、财务预决算、经营管理和投资等方面受政府的影响较大。

3. 人员素质

汪瑞亭，男，生于 1966 年，硕士研究生学历。历任宁强县城建局局长、佛坪县副县长、市建设规划局副局长、市项目开发建设领导小组办公室副主任等职，现任公司董事长。王少文，男，生于 1968 年，本科学历。历任汉中市城乡规划建设局重点项目管理办公室副主任、公司财务部部长、总经理助理等职。现任公司总经理。

截至 2009 年底，公司本部有在职员工 54 人。按学历构成划分，公司员工本科以上学历为 25 人，占比为 46%。按职称划分，公司拥有中级职称的员工为 14 人，占总人数的 26%；按年龄构成划分，30 岁以下员工为 16 人，占比为 30%；30~50 岁员工为 34 人，占比为 63%，50 岁以上员工为 4 人，占比为 7%。

总体来看，公司高管具有政府工作背景和较强的专业素质，管理水平较高。公司的人员构成与公司业务特征相符，能满足日常工作需要。

六、公司经营

汉中城投是汉中市城市基础设施建设及运营主体。公司目前主营业务包括公益性的基础设施投资业务和半公益性的水务经营业务。其中基础设施投资业务经营主体为公司本部项目开发部和工程管理部，水务业务的经营主体为下属水投公司。

1. 公司投资项目的运营状况

作为政府的基础设施建设及运营主体，公司最基本的职能就是代表政府投资建设市政基

础实施工程项目，项目建成后由政府进行回购。2007~2009 年底，公司先后投资建设桥闸工程、益州路、滨江路等工程建设项目，每年的投资额在几千万元左右。

进入 2009 年以来，公司投资建设的主要项目为滨江新区综合开发建设，该项目是公司目前及未来几年主要的工作重点。

滨江新区是汉中市“一江两岸”综合开发建设的重要组成部分。整个新区以文化居住、休闲娱乐、旅游观光为一体，将成为开放汉中、活力汉中、人文汉中、和谐汉中的示范新区。根据汉中市政府的要求，滨江新区的全部开发建设，以及后期的运营工作等均由汉中城投一家公司来垄断经营。

滨江新区开发建设规划控制范围总面积约 17.5 平方公里，统一规划，分两期实施。一期为江北西片区，规划控制面积约 7.5 平方公里，二期为江南西片区，规划控制面积约 10 平方公里。整个新区计划用 5~8 年的时间完成新区的开发建设。其中一期计划 3~5 年（即 2009~2014 年）建成，主要完成汉江双桥工程（天汉大道新桥和西二环大桥），13 条主要城市道路，朱鹮阁文化广场，滨江景观带工程，滨江西路沿江区域经营项目开发、招商，拆迁安置区建设等项目；一期建设的中后期，适时启动二期开发建设。

滨江新区开发整个项目计划投资 250 亿元，其中一期投资 48 亿元（包括借款利息等融资成本），资金来源主要为财政投入 2 亿元，其余通过银行借款和对外招商等方式来筹集。滨江新区一期的具体开发模式是：由汉中城投作为唯一的开发主体，通过发行债券、银行借款和对外招商来进行开发，政府将在以滨江新区土地出让后的出让金来进行资金平衡，为此汉中市政府出具了《汉中市人民政府关于明确滨江新区综合开发建设项目土地收益权的通知》（汉政函【2009】93 号文件），文件中明确了将滨江新区土地出让后的全部净收益（扣除相关税费及省里分成部分后）全部用于平衡

公司前期开发投入的资金，从而为公司开发提供了政策保障。

滨江新区一期范围内开发建设的 9150 亩土地中（即 6.1 平方公里），可收储的建设用地约 7210 亩。除去已建成区和基础设施、公建、绿化、文教卫生等公共项目用地，预计可出让开发土地约 5000 亩。土地出让收益在剔除相关税费后将全部返还给汉中城投用以弥补开发成本。目前滨江新区一期大部分项目均处于前期策划阶段，已经投资建设的项目仅为汉江 2 号桥灾后重建项目和西二环大桥项目，两个项目目前分别投资了 300 万元和 1300 万元。滨江新区二期的开发模式将视一期开发的结果而另行制定。

联合资信也关注到，上述运营模式决定公司投入资金的回流将在很大程度上依赖于滨江新区未来房地产行业的发展。作为内陆欠发达城市，汉中市未来的房地产市场将主要依赖于内需，尽管汉中市的商品房市场尚处起步阶段，未来的确面临较大的发展空间，但要在短期内迅速消化 5000 亩土地，对汉中市人均可支配收入为 1.26 万元的消费能力来讲，确实存在难度；同时，在国际金融危机的大环境下，中国各地的房地产市场前景仍不明朗，未来的市场需求的变化情况仍不容乐观。综合来看，公司未来的资金回流在时间跨度上存在一定不确定性。

2. 公司经营性业务的运营状况

公司成立初期并没有经营性业务，对政府依赖性较强，自身盈利能力较弱，为改善这一现状，汉中市政府于 2009 年将水投公司资产无偿划拨给公司，并由公司负责管理运营。公司目前主要的经营业务具体分为农田水利灌溉和水利发电两项，经营主体均为水投公司。

（1）水利灌溉业务

公司经营灌溉业务的主要资产为石门水库和石门灌区，石门水库是以灌溉为主，结合发电、防汛、综合经营的大型水利枢纽。该库区

面积 3861 平方公里，年均平均来水量 13.8 亿立方米，库容 1.098 亿立方米。石门灌区是国家大型灌区，陕西省最大的水稻灌区，有东西南三条干渠，总长 87.41 公里；支渠 5 条，总长 169 公里；斗渠 321 条，总长 665 公里；分引渠 3126 条，总长 2750 公里。灌区塘库 56 座，蓄水量 3800 万立方米，有抽水泵站（井）2100 座。

公司灌溉业务的收入主要来自于农业灌溉水费收入。石门灌区三条干渠设计总引水量 56 立方米/秒，涉及灌溉汉台、城固、勉县、经济开发区四县区 20 个乡镇（办事处）约 15 万农户的 51.5 万亩农田。现行的农业水价为 0.073 元/立方米，其中水费 0.061 元/立方米，基层管理费 0.012 元/立方米。农业用水受国家政策限制，定价较低，现有价格仅够保证供水的运营成本，公司在该项业务领域基本无利润。

（2）水电业务

石门水电站于 1975 年建立投入运营，现有职工 358 人。电站装机 6 台，其中河床电站 3 台、容量均为 12500 千瓦，河东渠首电站 2 台、容量均为 1250 千瓦；河西渠首电站一台，容量为 500 千瓦，总装机容量为 4.05 万千瓦，设计年发电量 1.21 亿千瓦小时。

石门电站 2007~2009 年发电量分别为 9150 万千瓦小时、7240 万千瓦小时和 10011 万千瓦小时，现行上网电价 0.303 元/千瓦小时，相应的发电成本在 0.21~0.26 元/千瓦小时之间。发电后通过红河变电站并入国家电网由供电部门统计调配。

2010 年，石门水电站已开工建设东干渠首电站一台机组，新增装机容量 500 千瓦，设计年发电量为 110 千瓦小时。并计划在 2011 年底前开工新增西抽电站一台机组，新增装机容量 1250 千瓦，设计年发电量 840 万千瓦小时。上述投资合计为 980 万元，均由石门水电站自筹资金解决。

3. 金融合作项目贷款

作为汉中市主要的基础设施及运营主体，公司业务涵盖为汉中各区县下属项目单位和汉中市部分中小企业发展提供金融合作项目。截至 2009 年底，公司账面借款余额为 11.10 亿元，其中用于对区县下属项目单位金融合作项目贷款金额为 6.06 亿元，用于对中小企业的金融合作项目贷款金额为 1.08 亿元，用于自身投资项目为 3.96 亿元。

（1）对各区县的金融合作项目贷款

对各区县的金融合作项目贷款是指公司将从国开行融入资金的一部分提供给下属各市县的一些项目单位使用，由具体用款单位负责偿还，并由各区县政府提供资金和政策支持。截至 2009 年底，这部分款项余额为 6.06 亿元，在账务处理上，公司将该贷款计入其他长期资产科目。

在还款流程上，为保障上述款项的按时足额清偿，汉中市政府推出了《汉中市灾后重建项目使用国家开发银行贷款资金管理办法》（汉政办发【2008】107 号文件），用以规范该款项的使用和偿还。根据该管理办法，各用款单位应在汉中城投在与开行签订借款合同之日起一个月内，开立“还贷准备金”专户，用于归集各用款单位和借款区县政府筹集的还贷准备金。

该金融合作项目贷款实行借款人和各用款单位还贷终身负责制。依法应由借款人和各用款单位承担的还贷责任，不因有关当事人工作单位或职务变动、退休或离职等原因而免除。此外，区县政府对该贷款偿还提供资金和政策支持。

可以看出，汉中市政府对公司金融合作项目贷款在政策层面给予了较大力度的支持与保障，有利于降低该款项的偿债风险。

（2）对中小企业的金融合作项目贷款

为加大对汉中市中小企业发展的扶持力度，有效缓解中小企业融资困难，汉中城投依据市政府的有关指令将对外融入的开行借款提

供给中小企业的使用。截至 2009 年底，这部分款项余额为 1.08 亿元。在账务处理上，公司将其计入其他长期资产科目核算。对于与公司开展金融合作项目贷款的中小企业，必须符合国家的产业发展政策，具有一定的社会效益和经济效益，符合汉中市国民经济和社会发展规划。同时，作为贷款的最终使用者，各中小企业需自行筹集还贷资金，并经由汉中城投统一归还给国家开发银行。

与公司开展金融合作项目贷款的中小企业普遍资产规模较小，收益能力较差，其偿债能力有限，为此，汉中市政府成立了汉中市信用担保有限公司（以下简称“汉中担保”）对各用款单位提供担保，在各中小企业贷款到期偿还之日前一个月左右，国开行和汉中城投将对即将到期借款进行评估，如发现可能会出项偿债风险时，则要求担保公司提供代偿，代偿金直接转入汉中城投账户，在由汉中城投归还给国开行，从而保证汉中城投在国开行不出现违约记录。

汉中担保成立于 2007 年 3 月，是由汉中市人民政府安排，由汉中市国有资产监督管理委员会、汉中市生产资金管理处和陕西省汉中汽车运输总公司发起的专业信用公司。2008 年 12 月底，该公司注册资本变更为 1.2 亿元，新增股东汉中城投。汉中城投持有其 50% 的股权，但对其没有实质控制能力，因此并不纳入公司合并报表范围，属于参股单位。

联合资信关注到：公司作为法律意义上的承贷主体，一旦县域建设项目及中小企业出现偿债风险，将对公司信用水平带来不利影响。此外，汉中担保注册资本金较小，代偿能力较弱，由其担保的各中小企业贷款实质增信作用并不明显，公司金融合作项目贷款仍存在一定偿债风险。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2007~2009 年度合并财务报表已经国富浩华会计师事务所有限公司审计，并出具了有强调事项段的无保留意见审计结论。

该强调事项为：截至 2010 年 2 月 8 日，汉中市石门水库管理局投入汉中市城市水务综合开发有限公司的无形资产—土地，面积 4133137.64 平方米评估价值 309985323.00 元，其土地权属变更手续尚未办理完成。同时联合资信注意到：该部分资产规模小，在公司总资产中占比较低，该强调事项对公司财务报表影响相对较小。

截至 2009 年底，公司（合并）资产总额 461706.22 万元，所有者权益 345704.56 万元，全年实现利润总额 20792.51 万元；经营活动产生的现金流量净额 27058.00 万元。

以下比较分析主要以 2007 年~2009 年公司合并报表为依据。

2. 资产构成及资产质量

2007~2009 年，公司资产总额大幅快速增长，三年年均复合增长 145.75%，这主要是资产划拨导致固定资产增长较快。

截至 2009 年底，公司资产总额 461706.22 万元，其中固定资产和无形资产及其他资产占比较大，分别占公司资产总额的 69.89% 和 22.16%。公司资产以固定资产为主。

2007~2009 年，公司流动资产增长较快，年复合增长 60.33%，主要是货币资金和其他应收款大幅增长所致。截至 2009 年底，公司流动资产合计 27811.35 万元，主要是货币资金（占 88.74%）、其他应收款（占 11.26%）。

2007~2009 年，公司货币资金年均复合增长率为 69.41%，主要因银行借款的大幅增加所致。截至 2009 年底，公司货币资金 24678.60 万元。

2009 年底，公司应收账款只有 1.50 万元，

规模小，在流动资产中占比小，对整体资产影响小。

2007~2009 年，公司其他应收款年均复合大幅增长 42.68%。截至 2009 年底，公司其他应收款余额 3130.84 万元，其中 1 年以内的占 51.06%，三年以上的占 47.91%，前 5 名合计金额占其他应收款总额的 93.05%，账龄较长，集中度高。其他应收款中，南郑县财政局欠款 1000.00 万元，汉中市石门水库管理局欠款 600.00 万元，汉中市水利局欠款 500.00 万元，汉中市财政局欠款 513.31 万元，石门水库褒河大桥西岸河堤工程项目办公室欠款 300.00 万元。总体看，公司其他应收款发生坏账损失风险较小，但回收周期具有一定不确定性。

2007~2009 年，公司长期投资年均复合增长 566.61%。截至 2009 年底，公司长期投资合计 8889.36 万元，投资单位主要有：汉中市信用担保有限公司（持股比例 50%），西部机场集团汉中机场有限公司（持股比例 30%）。

2007~2009 年，公司固定资产合计年均复合增长 126.40%，主要是资产划拨导致的固定资产增长。截至 2009 年底，公司固定资产原值合计 270565.14 万元，以房屋、堤坝、渠道、电厂资产为主

2007~2009 年，公司在建工程年均复合增长 13.27%。截至 2009 年底，公司在建工程 52956.34 万元，主要为道路、桥梁等基础设施、公用事业等方面的在建工程。

截至 2009 年底，公司无形资产 30998.53 万元，主要是土地使用权；其他长期资产 71329.02 万元，主要是公司以承贷主体身份，与区县下属项目单位及中小企业开展金融合作项目贷款业务，向国家开发银行融资所致。

总体看，公司 2007~2009 年资产增长较快；流动资产中以货币资金和其他应收款为主，应收款发生坏账损失的风险较小，但回款周期存在一定不确定性；公司其他长期资产规模较大，公司作为法律意义上的承贷主体，一旦县域建设项目及中小企业出现偿债风险，将对公司信

用水平带来不利影响。

3. 负债及所有者权益

2007~2009 年，公司所有者权益年复合增长 237.68%，主要来自资本公积的增长。根据汉中市财政局汉财办资[2007]19 号、汉财办资【2008】9 号、汉政函【2009】138 号文件精神，公司三年间累计增加资本公积 30.06 亿元，构成了资本公积增加的主要部分。

截至 2009 年底，公司所有者权益合计 345704.56 万元，其中实收资本占 0.87%，资本公积占 88.63%，盈余公积占 1.07%，未分配利润占 9.44%。公司股东权益的稳定性较好。

2007~2009 年，公司负债总额年均复合增长 58.57%。公司负债结构偏重长期负债，截至 2009 年底，公司负债合计 116001.66 万元，其中流动负债占 16.81%，长期负债占 83.19%，企业债务结构与其所从事的基础设施建设周期长的特点相匹配。

2007~2009 年，公司流动负债合计年均增长 142.36%，主要来自短期借款和其他应付款的增长。截至 2009 年底，公司流动负债合计为 19499.66 万元，其中短期有息债务占 74.51%。

2007~2009 年，受公司建设项目多，规模大影响，公司长期负债增长较快，年复合增长 72.05%。截至 2009 年底，公司长期负债合计 96502.00 万元，全部是长期借款。

2007~2009 年，由于资产划拨导致所有者权益大幅增加所致，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大幅下降，2009 年分别为 25.12%、24.31%和 21.82%，目前企业债务负担较轻。

4. 盈利能力

2007~2009 年，公司主要从事基础设施建设，经营性资产少，因此未实现主营业务收入。2009 年底，政府将水库、电站等部分经营性资产划入公司，公司报表中只合并资产，未合并收入，预计该部分资产未来能给公司带来一定

的主营业务收入，但收入规模仍然有限。

公司作为汉中市政府基础设施建设及运营主体，担负着汉中市基础设施建设、基础产业和部分社会事业项目投资开发和经济发展的任务，获得汉中市政府较大支持。根据汉中市人民政府《关于给予市城投资公司财政补贴的通知》（汉政函〔2009〕137号）文，为提高公司持续经营能力，汉中市政府决定将汉中市政府2007~2009年期间划拨给公司的政府资金，明确为补贴用于汉中市基础设施建设工程的成本补偿，公司将依此文件对该批政府补贴资金作补贴收入处理，确认2007年给予公司补贴5130.00万元，2008年给予公司补贴10460.98万元，2009年给予公司补贴21100.79万元。

目前政府资金补偿是公司利润主要来源，公司作为政府的基础设施建设及运营主体，未来将可能持续获得政府的支持。

5. 现金流

经营活动方面，2007~2009年，由于公司未实现主营业务收入，现金流入全部是收到的其他与经营活动有关的现金，三年年复合增长144.27%，2009年为27346.94万元，主要是市政建设补贴收入和基建往来。2007~2009年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为4319.17万元、10533.79万元和27058.00万元。

投资活动方面，2007~2009年，公司投资规模一般，整体呈现下降趋势，三年购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金分别为17869.68万元、5831.78万元和5733.89万元，2008年参股汉中市信用担保有限公司，支出6000.00万元。2007年~2008年公司投资活动产生的现金流量净额分别为-17869.68万元、-11831.78万元和-5733.89万元。

从筹资方面看，公司筹资活动现金流入主要为银行借款，筹资活动现金流出主要偿还银行借款。

总体看，公司经营活动现金流入量以政府资金补偿为主，建设投资规模一般，但随着未

来投资规模的加大，公司对外部融资的依赖性将可能加强，同时金融合作项目贷款规模较大，直接增大了公司外部融资的规模。

6. 偿债能力分析

从短期偿债能力看，2007~2009年，公司的流动比率和速动比率波动中有所下降，2009年分别为142.62%和142.62%。经营现金流动负债比分别为130.11%、37.11%和138.76%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债具有一定程度的保护能力。同时考虑到公司货币资金规模相对短期借款规模较大以及政府对公司的支持，目前公司短期债务实际偿付能力正常。

从长期偿债能力看，2007~2009年，公司EBITDA增加较快，年复合增长58.09%，2009年为21003.92万元；受企业债务规模整体上升影响，公司全部债务/EBITDA波动中呈上升趋势，三年分别为3.88倍、7.24倍和5.29倍。总体看，公司长期偿债能力有所下降，但考虑补贴收入、企业债务偿还主要来自政府资金补偿、公司对金融合作项目贷款不承担实际偿还责任等综合因素，公司实际长期偿债能力尚可。

截至2009年底，公司无对外担保，无逾期未偿还借款记录。

截至2009年底，公司获得国家开发银行授信额度56.43亿元，已使用授信额度11.10亿元，未使用额度45.33亿元。

八、债权保护条款分析

本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。保证范围包括债券本金及利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

重庆市三峡担保集团有限公司主体长期信用评级报告见附件。

联合资信评估有限公司评定重庆市三峡担保集团有限公司2011年主体长期信用等级为

AA⁺。该信用等级反映了重庆市三峡担保集团有限公司代偿能力很强，风险很小。

本期债券发行额度 8 亿元，占 2010 年 6 月底重庆市三峡担保集团有限公司所有者权益 35.93%，在保余额的 6.27%，立即偿付本期债券对重庆市三峡担保集团有限公司影响相对较小。2010 年 9 月，重庆市三峡担保集团有限公司注册资本增加到 25 亿元，其担保实力进一步增强。

九、综合评价

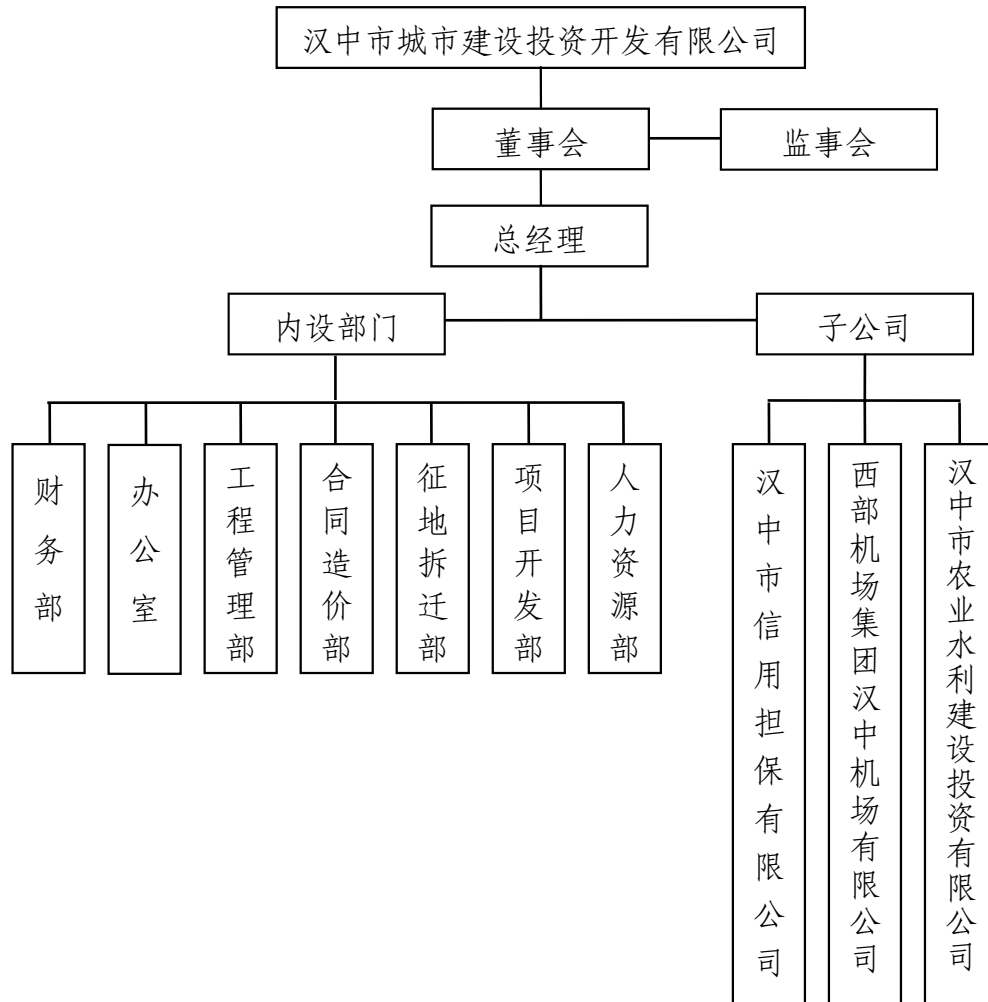
公司是汉中市主要的基础设施建设及运营主体。近年来，汉中市政府地方可支配收入快速增长，其中可用于基础设施建设的政府资金稳步提高。汉中市政府以资产划拨和资金补贴等形式给予了公司持续性的支持，支持力度较大。目前汉中市经济总量相对较小，一般预算收入相对较低；公司投资与经营主要取决于政府决策，受政策影响较大；并且公司存在盈利能力较弱，对外部资金依赖程度高、金融合作项目贷款规模较大等问题；但考虑到汉中市政府给予的持续性支持等因素，公司主体信用风险较低。

本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司提供全额无条件的连带责任担保，重庆市三峡担保集团有限公司担保实力强，可有效提升本期债券本息偿付的安全性；同时分期偿还本金也有助于降低集中偿付风险。综合来看，本期债券到期不能偿还的风险低。

附件 1 截至 2009 年底公司纳入合并报表子公司情况

子公司名称	业务性质	注册资本 (万元)	经营范围	实际投资额 (万元)	所占权益比 例 (%)	是否纳入 合并范围
汉中市农业水利建设投资有限公司	农业水利投资	2000	农业、水利水电项目的投资、经营、管理，农牧渔业综合开发经营	202216.55	100	是

附件 2 汉中市城市建设投资开发有限公司组织结构图



附件 3-1 资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动资产				
货币资金	8598.58	15752.80	24678.60	69.41
短期投资	-	-	-	-
减：短期投资跌价准备	-	-	-	-
短期投资净额	-	-	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-
应收利息	-	-	-	-
应收账款	-	304.01	1.50	
其他应收款	1537.91	1765.95	3130.84	42.68
减：坏账准备	-	-	-	-
应收账款净额	1537.91	2069.96	3132.34	42.72
预付账款	683.06	333.8	-	-100
应收补贴款	-	-	-	-
存货	-	-	-	-
减：存货跌价准备	-	-	-	-
存货净额	-	-	-	-
待摊费用	-	-	-	-
一年内到期的长期债权投资	-	-	-	-
其他流动资产	-	-	-	-
流动资产合计	10819.55	18156.57	27811.35	60.33
长期投资				
长期股权投资	200.05	6508.57	8889.36	566.61
长期投资合计	200.05	6508.57	8889.36	566.61
减：长期投资减值准备	-	-	-	-
加：合并价差	-	-	-	-
长期投资净额	200.05	6508.57	8889.36	566.61
固定资产				
固定资产原值	22159.65	38286.18	270565.14	249.43
减：累计折旧	480.98	641.31	843.51	32.43
固定资产净值	21678.67	37644.87	269721.63	252.73
固定资产净值减值准备	-	-	-	-
固定资产净额	21678.67	37644.87	269721.63	252.73
工程物资	-	-	-	-
在建工程	41272.01	47103.79	52956.34	13.27
固定资产清理	-	-	-	-
固定资产合计	62950.67	84748.66	322677.97	126.4
无形资产及其他资产	-	-	-	-
无形资产	-	-	30998.53	-
其中：土地使用权	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-
其他长期资产	2480.86	30874.31	71329.02	436.21
无形资产及其他资产合计	2480.86	30874.31	102327.55	542.24
递延税项	-	-	-	-
递延税项借项	-	-	-	-
资产总计	76451.13	140288.11	461706.22	145.75

附件 3-2 资产负债表（负债及股东权益）
 （单位：人民币万元）

负债及所有者权益	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
流动负债				
短期借款	0.00	24550.00	14530.00	-
应付票据	0.00	0.00	0.00	-
应付账款	228.10	132.60	96.97	-34.80
预收账款	-	-	-	-
应付工资	-	-	-	-
应付福利费	-	-	-	-
应付利润（股利）	-	-	-	-
应交税金	3007.80	3151.24	3085.37	-
其他未交款	7.30	8.70	6.90	-2.74
其他应付款	76.49	539.55	1780.43	382.46
预提费用	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
一年内到期的长期负债	-	-	-	-
其他流动负债	-	-	-	-
流动负债合计	3319.70	28382.08	19499.66	142.36
长期负债				
长期借款	32600.00	54010.00	96502.00	72.05
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	-	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-
其他长期负债	-	-	-	-
长期负债合计	42814.34	54410.00	96502.00	50.13
递延税项				
递延税项贷款	-	-	-	-
负债合计	46134.04	82792.08	116001.66	58.57
少数股东权益	-	-	-	-
所有者权益				
实收资本	3000.00	3000.00	3000.00	0.00
资本公积	22384.16	38973.00	306389.03	269.97
盈余公积	549.29	1608.29	3687.55	159.10
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00	-
未分配利润	4383.65	13914.72	32627.99	172.82
未确认的投资损失（以“-”号填列）	-	-	-	-
外币报表折算差额	-	-	-	-
所有者权益合计	30317.10	57496.02	345704.56	237.68
负债及所有者权益合计	76451.13	140288.11	461706.22	145.75

附件 4 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 (%)
一、主营业务收入	-	-	-	-
减: 主营业务成本	-	-	-	-
主营业务税金及附加	-	-	-	-
加: 代购代销收入	-	-	-	-
二、主营业务利润	-	-	-	-
加: 其他业务利润	3500.20	662.20	242.18	-73.70
减: 营业费用	-	-	-	-
管理费用	293.21	285.00	367.25	11.92
财务费用	-	-	-	-
其他	-	-	-	-
三、营业利润	3206.99	377.20	-125.07	-
加: 投资收益	-92.92	-153.79	-183.20	40.42
补贴收入	5130.00	10460.98	21100.79	102.81
营业外收入	-	-	-	-
其他	-	-	-	-
减: 营业外支出	-	-	-	-
其他支出	-	-	-	-
加: 以前年度调整	-	-	-	-
四、利润总额	8244.08	10684.38	20792.51	58.81
减: 所得税	2751.21	94.30	0.00	-100.00
减: 少数股东损益	-	-	-	-
加: 未确认的投资损失	-	-	-	-
五、净利润	5492.87	10590.08	20792.51	94.56

附件 5-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
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	0.00	0.00	0.00	-
收到的税费返还	0.00	0.00	0.00	-
收到的其他与经营活动有关的现金	4583.04	10658.47	27346.94	144.27
现金流入小计	4583.04	10658.47	27346.94	144.27
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	-
支付给职工以及为职工支付的现金	73.81	59.11	52.71	-15.50
支付的各项税费	130.98	0.03	82.02	-20.87
支付的其他与经营活动有关的现金	59.07	65.54	154.21	61.58
现金流出小计	263.86	124.67	288.94	4.64
经营活动产生的现金流量净额	4319.17	10533.79	27058.00	150.26
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、无形资产和其他长期资产而收回的现金	-	-	-	-
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、无形资产和其他长期资产所支付的现金	17869.68	5831.78	5733.89	-43.35
投资所支付的现金	0.00	6000.00	0.00	-
支付的其他与投资活动有关的现金	-	-	-	-
现金流出小计	17869.68	11831.78	5733.89	-43.35
投资活动产生的现金流量净额	-17869.68	-11831.78	-5733.89	-43.35
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	-	-	-	-
借款所收到的现金	13870.00	46170.00	63892.00	114.63
收到的其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
现金流入小计	13870.00	46170.00	63892.00	114.63
偿还债务所支付的现金	0.00	210.00	31420.00	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	980.54	1503.45	0.00	-100.00
支付的其他与筹资活动有关的现金	1143.68	36004.34	45314.71	
现金流出小计	2124.23	37717.79	76734.71	501.03
筹资活动产生的现金流量净额	11745.77	8452.21	-12842.71	-
四、汇率变动对现金的影响	0.00	0.00	0.00	-
五、现金及现金等价物净增加额	-1804.74	7154.22	8481.40	-

附件 5-2 现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2007 年	2008 年	2009 年	变动率 (%)
将净利润调节为经营活动的现金流量				
净利润	5492.87	10590.08	20792.51	94.56
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				-
加: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	-
计提的资产减值准备	0.00	0.00	0.00	-
固定资产折旧	160.33	160.33	211.40	14.83
无形资产摊销	-	-	-	-
长期待摊费用摊销	-	-	-	-
待摊费用减少(减:增加)	7.57	0.00	0.00	-
预提费用增加(减:减少)	-	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	-	-	-	-
固定资产报废损失	-	-	-	-
财务费用	-	-	-	-
投资损失(减:收益)	92.92	153.79	183.20	40.42
递延税款贷项(减:借项)	-	-	-	-
存货的减少(减:增加)	-	-	-	-
经营性应收项目的减少(减:增加)	-988.53	-182.79	329.44	-
经营性应付项目的增加(减:减少)	-445.98	-187.61	5541.44	-
其他	-	-	-	-
经营性活动产生的现金流量净额	4319.17	10533.79	27058.00	-

附件 6 主要计算指标

项目	2007 年	2008 年	2009 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	-	-	-	-
存货周转次数(次)	-	-	-	-
总资产周转次数(次)	-	-	-	-
现金收入比(%)	-	-	-	-
盈利能力				
营业利润率(%)	-	-	-	-
总资本收益率(%)	8.73	7.78	4.55	6.36
净资产收益率(%)	18.12	18.42	6.01	12.16
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	51.81	48.44	21.82	35.81
全部债务资本化比率(%)	51.81	57.74	24.31	39.84
资产负债率(%)	60.34	59.02	25.12	42.34
偿债能力				
流动比率(%)	325.92	63.97	142.62	155.69
速动比率(%)	325.92	63.97	142.62	155.69
经营现金流流动负债比(%)	130.11	37.11	138.76	106.54
全部债务/EBITDA(倍)	3.88	7.24	5.29	5.59
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.42	-0.02	0.19	0.01
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-	-	-	-
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.06	0.13	0.34	0.22
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.05	0.13	0.34	0.22
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.17	-0.02	0.27	0.09
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.11	0.14	0.26	0.19

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	(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	主营业务收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	主营业务成本/平均存货净额
总资产周转次数	主营业务收入/平均资产总额
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
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%
主营业务利润率	主营业务利润/主营业务收入净额×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率	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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+一年内到期的长期负债+应付票据

全部债务= (长期债务+短期债务)

EBITDA=利润总额+利息支出+固定资产折旧+摊销

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

标*的指标为新会计准则下对应的指标

附件 8 中长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，银行间债券市场中长期债券信用评级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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 汉中市城市建设投资开发有限公司 2011 年 8 亿元市政项目建设债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期债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。

汉中市城市建设投资开发有限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）。汉中市城市建设投资开发有限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，汉中市城市建设投资开发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汉中市城市建设投资开发有限公司和担保方的经营管理状况及相关信息，如发现汉中市城市建设投资开发有限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。

如汉中市城市建设投资开发有限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，直至汉中市城市建设投资开发有限公司提供相关资料。

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汉中市城市建设投资开发有限公司、主管部门、交易机构等。

联合资信评估有限公司
二零一零年九月二十六日

评级业务专用章

重庆市三峡担保集团有限公司

2010 年信用评级分析报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

主要数据

项 目	2010 年 6 月	2009 年	2008 年	2007 年
资产总额(万元)	314,197.67	290,884.56	197,577.79	138,031.36
所有者权益(万元)	222,654.45	219,613.12	152,676.52	120,710.03
营业收入(万元)	16,411.70	21,670.99	12,926.00	7,183.14
净利润(万元)	2,894.45	3,105.56	1,183.49	677.17
担保余额(万元)	1,295,496.00	1,089,952.00	804,652.57	324,101.66
净资本(万元)	219,203.70	232,400.69	-	-
净资产担保倍数(倍)	5.82	4.96	5.27	2.68
净资本担保倍数(倍)	5.91	4.69	-	-
担保代偿率(%)	1.14	1.18	1.26	0.61
不良担保率(%)	2.34	2.66	-	-
不良担保覆盖率(%)	157.36	118.32	-	-
净资产收益率(%)	1.31	1.67	0.87	0.61
资本覆盖率(%)	125.04	-	-	-

注：担保余额包括控股子公司的担保余额，担保代偿率、不良担保率、不良担保覆盖率为公司本部数据。

分析师

杨 杰 何 璐 张方磊

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.lhratings.com

评估观点

重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2006 年，为重庆市资本规模最大的担保机构，其股本均为国有法人股。凭借其强大的股东背景、较强的资本实力、良好的风险管理能力以及贴近市场的担保业务发展策略，公司担保业务迅速发展，在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势。公司资产质量高，剪动性强，但盈利水平较低。联合资信评估有限公司评定重庆市三峡担保集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺。该信用等级反映了重庆市三峡担保集团有限公司代偿能力很强，担保业务风险管理能力很强，风险很小。

优势

- 公司股东资本实力雄厚，能够给予公司重要的支持。
- 公司在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势，担保业务规模快速增长。
- 公司担保业务风险管理水平较高。
- 目前公司资产质量较高，资本充足。

关注

- 公司正在探索包括非融资性担保和金融担保业务在内的新型担保业务，相关业务管理制度尚未建立。
- 公司投资业务管理尚需强化。
- 公司担保业务主要集中于重庆地区工业园区和城镇的基础设施建设领域，存在一定的集中风险。
- 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，金融担保业务潜在风险的控制值得关注。

一、公司概况

重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“公司”）前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，成立于 2006 年。2009 年，公司更名为重庆市三峡担保集团有限公司。公司股东为重庆渝富资产经营管理有限公司（以下简称“渝富公司”）、中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”）和国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”）。截至 2010 年 9 月底，公司资本为 25 亿元，股权结构见表 1。

表 1 股权结构

序号	股东名称	金额（亿元）	持股比例（%）
1	重庆渝富资产经营管理有限公司	15.00	60.00
2	中国长江三峡集团公司	5.00	20.00
3	国开金融有限责任公司	5.00	20.00
	合 计	25.00	100.00

公司经营范围：从事融资性担保、诉讼保全担保、履约担保、债券发行担保及法律、法规没有限制的其他担保和再担保业务，从事保险兼业代理业务；一般经营项目：利用自有资金从事投资业务（不得从事金融业务），企业营销策划及咨询服务，企业财务顾问。

截至 2010 年 9 月底，公司下设 3 家分公司，拥有 2 家控股子公司——重庆市教育担保有限责任公司（以下简称“教育担保”）和重庆渝台信用担保有限公司（以下简称“渝台担保”），并参股 6 家重庆市区县担保公司。

截至 2010 年 6 月末，公司合并资产总额 314,197.67 万元，其中投资资产余额 74,492.03 万元；所有者权益 222,654.45 万元；担保余额 1,295,496 万元（集团合并）。公司不良担保率 2.34%，不良担保覆盖率 157.36%，资本覆盖率 125.04%。2010 年上半年，公司实现营业收入 16,411.70 万元，净利润 2,894.45 万元。

公司注册与经营地址：重庆市渝中区中华路 178 号国际商务中心 6 楼

法定代表人：袁明杰

二、运营环境

（一）地区经济环境

重庆市位于中国西南地区的东部，地处长江上游，是中国西部最大的内陆港口，同时也是中国西部唯一的直辖市。近年来，中央政府将“西部大开发”作为国策，把西部地区作为国家重点发展区域，从国家资金投入、财政支持、税收优惠等多方面给予西部地区重点支持。重庆市作为西部地区的中心城市之一，受益于国家的政策支持。

2007~2009 年，重庆市 GDP 年均复合增长率为 26.00%，人均 GDP 复合增长率为 25.19%。2009 年，重庆市实现地区生产总值 6,528.72 亿元，比上年增长 14.9%。其中，第一产业实现增加值 606.80 亿元，增长 5.5%；第二产业实现增加值 3,447.48 亿元，增长 17.8%；第三产业实现增加值 2,474.44 亿元，增长 13.3%。重庆市工业基础雄厚，门类齐全，是中国老工业基地之一。截至 2009 年末，重庆市工业投资占全社会固定资产投资的比例为 33.7%，工业增加值占全市生产总值的比例为 44.7%。重庆市是摩托车、汽车、仪器仪表、精细化工、大型变压器、中成药等全国重要的生产基地。重庆市拥有亚洲最大的铝加工厂；摩托车产量占全国的三分之一，出口超过二分之一。重庆市已成为全国十大机电产品出口基地之一。

截至 2009 年末，重庆市设有中资银行市级分行 23 家，外资银行分行 8 家，租赁公司 2 家，担保公司 126 家，小额贷款公司 71 家，村镇银行 1 家。年末全市金融机构本外币存款余额 11,084.82 亿元，比年初增长 36.9%，其中城乡居民储蓄存款余额 4,908.68 亿元，增长 23.1%。本外币贷款余额 8,856.56 亿元，增长 41.7%。2009 年，重庆市金融业增加值 389.97 亿元，比上年增长 31.2%，占全市生产总值的 6.0%。

2010 年，国务院批准了重庆市设立两江新区的申请，重庆两江新区包括江北区、渝北区、北碚区三个行政区部分区域和国家级经济技术

开发区、高新技术开发区和两路寸滩内陆保税港区。重庆两江新区是目前政策最优的经济开发区，其享有的政策包括西部大开发政策、综合配套改革试验区政策以及国务院关于推进重庆市统筹城乡改革和发展的政策。国务院明确指出，重庆两江新区政策将比照浦东新区、滨海新区。两江新区的建立，将促进重庆市产业结构调整，吸引更多新兴产业和资本进入重庆地区，对带动西部经济发展具有重要意义。

总体看，重庆市在西部城市中具有明显的区位优势，2009年重庆市经济加快回升、持续向好，主要指标高于全国平均水平。重庆市金融业增加值在地区生产总值中占比较低，发展空间较大。良好的区域市场有利于重庆市担保行业快速发展。

（二）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，国内各类担保机构近5000家。

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，各省市设立了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，在东北、北京、广东、山东等地区，当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。个别担保机构的业务也涉足金融担保业务。

在银行退出债券担保市场后，债券市场对债券增信服务有一定的需求。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。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。

（三）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，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：

1、市场准入。融资性担保机构的设立须获得监管部门的许可。

2、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。

3、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。

4、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。

5、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。

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。这些担保机构承保的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）。《办法》的相关规定仅涉及个别债券担保业务，即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%。《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。

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。

三、竞争力分析

（一）经营历史与规模

目前，公司资本 25 亿元，是重庆地区最大的担保机构。公司三大股东均为国有企业。公司最大股东为渝富公司，该公司是重庆市政府批准成立的国有独资综合性资产经营管理公司，注册资本 10.20 亿元，截至 2009 年末，渝富公司合并资产总额为 614.45 亿元，股东权益合计 198.18 亿元。三峡集团为国有独资企业，注册资本 1,115.98 亿元，截至 2009 年末，三峡集团合并资产总额 2,809.80 亿元，所有者权益 1,698.50 亿元。国开金融是国家开发银行（以

下简称“国开行”)新设立的全资子公司,注册资本 350 亿元。公司股东财务实力雄厚,能够给予公司重要的支持。

成立初期,公司坚持“以服务三峡库区为主,服务非库区区县为辅,以与国开行合作为主,与其他金融机构合作为辅,以服务中小企业为主,服务大企业为辅”的经营指导思想服务库区产业发展,增加库区移民就业,通过信用担保功能放大资金效力,缓解中小企业融资难的状况,带动地方经济社会发展。随着业务的发展,公司业务范围逐步从库区扩展至重庆市大部分区域。为支持重庆市“一圈两翼”经济发展战略,公司在江津、万州和黔江三地成立了分公司,使公司的服务重点符合全市经济发展战略方向,公司业务发展空间得到了积极拓展。公司借鉴国开行的运作经验,结合自身实际,构建了公司、区县政府专管平台、银行、企业、中介机构“五位一体”的运行机制。公司已与重庆市多个区县签订了《产业项目融资担保合作协议》,与多家银行签订了《担保项目贷款合作协议》,银保合作力度不断加大。在与银行合作方面,公司凭借自身的竞争优势,在担保业务授信规模,风险分担比例,保证金比例等方面获得了较重庆地区其他担保机构更为有利的合作条件。公司在“做强重庆”的战略指导下,紧紧围绕重庆市经济社会发展政策,积极发展贴近区域市场的担保业务。近些年,在重庆市大力发展工业园区,培育竞争优势以承接东部沿海地区产业转移的发展思路下,公司进一步加大了园区基础设施建设的支持力度。

经过三年的发展,公司除了成立 3 家分公司外,还累计出资 3.80 亿元控股 2 家担保公司、参股 6 家区县担保公司,与全市 40 个区县政府、20 家银行和 27 家社会中介机构建立起了长期稳定的合作关系,并与区县政府担保公司和其他商业担保公司开展联合担保、反担保、再担保业务合作。截至 2010 年 6 月末,公司累计为 600 家客户提供了担保服务,担保额度累计约

200 亿元(集团合并),其中公司本部约 176 亿元。

由于公司开展的部分担保业务符合重庆市产业政策以及给予中小企业相对优惠的担保费率,公司每年度可获得财政给予的保费补贴和风险补偿资金。

总体看,公司承担着重庆市政府赋予的服务于三峡库区经济发展的部分使命,在业务发展和税收优惠及风险补偿等方面能够得到政府的支持;在当地市场,公司资本实力较强,加之其强大的股东背景,贴近市场的发展策略,竞争优势明显。

(二) 人力资本

公司高管层均具有大学及以上学历,具备比较丰富的信贷风险管理经验。公司董事长袁明杰,大学学历,曾任农业银行重庆分行副行长、重庆市农村信用合作社理事长等,具有比较丰富的金融机构管理经验。公司副总裁母继军,研究生学历,曾任职于重庆市商业银行、重庆国际信托投资公司、重庆市政府金融办公室,目前负责公司全面管理工作,并兼任渝台担保董事长。曹晓明、魏明书、李松涛和邵有佩等 4 位副总裁均具有在国内商业银行或政府工作经历,具有比较丰富的企业和风险管理经验、良好的社会背景和丰富的社会资源。

公司员工队伍结构合理,截至 2009 年末,公司共有员工 106 人,其中研究生学历 36 人,留学归国人员 8 人,具有高级职称的 6 人。

公司注重人才培养,不定期对员工进行培训。成立至今,公司共组织开展培训、外出学习考察 50 余次,培训员工近 400 人次。

总体看,公司高级管理层管理经验比较丰富,对风险把控能力较强,公司员工队伍稳定,综合素质和专业能力较高。

(三) 公司治理与内部控制

● 公司治理

目前公司资本为 25 亿元,渝富公司出资 15 亿元,为第一大股东。渝富公司入股资金中 5 亿元为向国开行申请的软贷款。三峡集团以

现金方式向公司出资人民币 10 亿元，分两次到位，第一次出资 5 亿元已完成，第二次出资 5 亿元的条件是在公司的在保余额达 140 亿元或国开行完成对渝富公司 5 亿元软贷款转为公司股本并向公司增资 5 亿元。2010 年 9 月，国开行通过全资子公司国开金融向公司增资 5 亿元。预计三峡集团增资款将在未来一段时间内到位。

公司股东会由全体股东组成。股东会是公司的权力机构，负责决定公司的经营方针及投资计划、审议批准董事会、监事会报告、审议批准公司年度财务预算和决算方案等。

公司董事会由 7 名董事组成，3 大股东各提名 2 名董事，独立董事 1 人。董事会对股东会负责，职责包括召集股东大会、执行股东会决议、决定公司的经营计划、制定公司年度财务预算和决算方案等。

公司监事会由 5 名监事组成，3 大股东各提名 1 名股东监事，公司职工代表大会选举 2 名职工监事。董事、经理及财务负责人不得兼任监事。监事会对股东会负责，主要工作包括检查公司财务、对董事、高级管理层进行监督等。

公司设总裁 1 名，由董事会聘任或解聘。总裁对董事会负责，主要负责主持公司的经营管理工作、组织实施董事会决议、组织实施公司年度经营计划和投资方案。

公司初步建立了公司治理结构，随着公司股东增资资金的到位，股权结构的确定，治理结构将逐步健全。

● 内部控制

2009 年，公司对组织架构进行了调整。公司共设有 7 个业务部门，包括 3 个担保业务部，3 个分公司以及投资业务部。担保业务一部、二部以及 3 个分公司分别负责各辖区内项目开发受理、评审、保后管理等工作；担保业务三部是新成立部门，主要负责非融资担保业务，个人担保、债券及保本基金担保以及新业务研究开发等工作；投资业务部负责对外投资及管

理、对外融资等。公司其他部门包括法律保全部、审计部、风险管理部、财务部、规划发展部、办公室、人力资源和党群部，分别负责公司的法律事务管理、内部审计、风险审查和管理、会计核算、公司发展规划制定、公司日常管理工作及人力资源管理。公司设有风险控制委员会，负责业务部门及分公司业务权限外的担保项目审批以及公司投资项目的审批。

公司对控股公司行使资产收益权、重大经营决策权，实行战略决策管理，行使董事、监事和高管人员委派权；公司对参股公司行使资产收益权、重大经营决策建议权，实行运营监控管理，行使委派董事、监事和建议高管人员权力。

公司自成立以来制订了一系列规章制度，包括行政办公、计划财务、担保业务、风险管理、法律审计、人力资源等管理制度。随着业务的发展和公司规模的扩大，公司正逐步更新和完善内部控制制度。目前公司正在着手业务系统的研发事宜。

总体看，公司架构清晰，部门职责明确，管理制度比较健全，有助于担保与投资业务风险的管控。

（四）经营策略

成立初期，公司以服务三峡库区的经济发展为主要目标，而随着股权结构变化，资本实力的上升，业务规模的扩大，公司形成了新的发展愿景。公司的目标是打造全国一流的担保集团，并率先实现担保公司上市。为实现目标，公司总结了过去三年的发展情况及自身的竞争优势，结合目前的金融和经营环境，制订了 2010-2012 年发展战略，该战略涵盖了资本补充、业务发展、担保质量、风险控制、经营效益以及内控管理等方面。

公司制订了四大发展目标。一是促进业务发展，公司计划到 2012 年末，资本规模达到 40 亿元，累计担保额达 300 亿元，营业收入达到 3.5 亿元，具体指标见表 2。二是对资本结构、业务重点、业务结构和风险分担比例进行结构

调整，引进国际金融机构和民营资本，使非国有资本金占比达到 25%，加大中小企业支持力度，使中小企业担保额占比提高到 80%以上，实现业务品种多元化，提高非融资性担保和流动资金贷款担保比例，继续完善“五位一体”运行机制，并促进银行、区县政府和担保公司共同分担风险。三是发展机构数量和种类，除继续成立新的分公司、参股区县担保公司和控股专业担保公司外，还计划设立小额贷款公司、投融资咨询公司、投资公司和典当行，在集团内形成上、中、下游业务的机构“承接链”，实现功能齐全的发展目标。四是大力发展人才队伍，着力打造专业化团队，提升公司人才优势。

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

表 2 未来 3 年业务发展目标

主要指标	2010 年	2011 年	2012 年
资本规模(亿元)	30.00	35.00	40.00
累计担保额(亿元)	200.00	250.00	300.00
在保余额(亿元)	150.00	180.00	210.00
营业收入(亿元)	2.50	3.00	3.50
风险准备金余额(亿元)	3.50	4.50	5.00
资本回报率(%)	5.0	5.5	6.0
不良担保率(%)	3.0	2.8	2.5
代偿率(%)	1.0	0.8	0.5

四、担保业务风险管理分析

公司目前开展的业务以融资担保为主，包括流动资金贷款担保、固定资产贷款担保、银行承兑汇票担保等业务。此外，公司还开展保证担保以及诉讼保全担保等非融资性担保业务。公司正在尝试开展包括债券和保本基金担保等在内的金融担保业务。公司针对目前开展的业务，制定了比较详细的业务流程和管理制度。

（一）非金融担保业务风险管理

1、融资担保业务风险管理

● 担保项目的选择

公司目前担保项目主要来自公司自主开

发、市级有关部门和各区县政府部门推荐、以及各家合作银行的推荐。在承接项目之前，公司业务部门需初步了解企业信用记录、经营状况、偿债能力，以决定是否受理。

● 项目评审

公司担保业务部和分公司分管不同辖区业务。总公司辖区内项目由业务部负责评审，评审工作包括收集申请人资料，对申请人基本情况、经营状况、财务状况和还款来源进行调查，并撰写评审报告，报送风险管理部和法律保全部出具审查意见；分公司辖区内项目按规模由分公司和总公司协力评审，最后由总公司风险管理部和法律保全部出具审查意见。

公司借鉴了国开行的信用评审技术与经验，建立了客户信用评级和授信管理体系。公司根据业务的发展现状，开发出了电力生产、公用事业、农林牧渔业、小企业、运输业和制造业等行业的评级体系。公司根据客户的信用等级，并结合客户现金流、财务杠杆以及拟建项目的信息测算客户的最大授信额度。同时，根据企业贷款需求及偿债能力，要求企业提供相应的资产或权益作为反担保物。公司的信用评级与授信管理体系对防控担保业务风险具有积极作用。

● 项目审批

公司风险控制委员会负责对各类担保业务、企业信用评级、综合授信业务和公司内部风险管理制度进行审批。公司按照担保业务种类和担保规模对项目进行层级审批。分公司权限范围内的担保项目由分公司负责人审批；总公司业务部门权限范围内的担保项目由公司分管领导负责审批。分公司以及业务部门权限以上的担保项目由风险控制委员会审批。公司董事长对公司拟担保的项目具有一票否决权。

● 保后、代偿及追偿处置管理

公司业务部和分公司是保后管理执行部门，风险管理部是主管部门。公司通过首次贷款担保检查、定期检查、抽查等方式进行保后管理。2009 年，公司借鉴商业银行信贷资产五

级分类方法，建立了担保贷款质量分类管理体系。保后管理部门负责在保项目初步分类和风险评价，并对初分为不良担保的项目提出风险防范和化解措施等工作。审计部负责对担保贷款质量分类过程与结果进行监督。风险控制委员会负责审定分类结果。

公司制定了担保项目代偿和追偿制度。法律保全部、风险管理部、财务部和业务部门是追偿执行部门。担保贷款到期需要进行代偿时，需先对客户进行代偿有效性审查，分析项目风险原因、可能的化解途径，拟定代偿后的追偿处置方案，并填制代偿审查审批表报于法律保全部，再由公司分管领导和董事长审批并落实代偿资金。法律保全部在分析客户经营情况、风险状况和代偿形成原因的基础上，经有关领导审批后，协同其它追偿执行部门开展追偿工作。

● 反担保管理

公司业务部是反担保管理的归口职能部门，风险管理部和法律保全部为协管部门。

公司反担保管理实施双人原则，项目经理和其相应部门负责人分别为第一、第二负责人。对于抵、质押反担保，项目人员需着重审查抵、质押物权属的真实性、完整性、合法性、有效性，评判担保物价值和变现能力；对于保证反担保，项目人员需着重审查企业资信状况、经营管理状况，分析企业的财务状况，判断其盈利能力和偿债能力。

● 合作机构管理

公司目前与银行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。

公司选取合作银行基本条件为经营管理好、信誉度高、合作意愿强、接受公司拟定的框架合作协议条款。

中介机构是由企业提出申请，公司对申请人进行审查。审计部为中介机构管理的职能部门，负责选择中介机构及日常管理工作。公司

通过定期评价执业质量以及与合作机构定期进行沟通反馈合作效果等方式对中介机构进行监管。

2、非融资担保业务风险管理

目前，公司非融资担保业务处于探索阶段，从事的非融资担保业务主要是招标担保、履约担保以及诉讼保全担保，担保规模较小。公司尚未建立非融资担保业务的风险管理制度。按照担保业务风险和专业特性，公司主要采取分级签批的方式进行审批。对风险比较大的项目，公司要求企业提供反担保。

（二）金融担保业务风险管理

公司将金融担保业务作为创新型业务，并开始探索债券担保和保本基金担保等担保业务。由于此类业务为新业务，公司尚未制定相应的业务管理办法。目前该类业务由业务部门审查、风险管理部与法律保全部复核后，提交风险控制委员会审批。

总体看，公司担保业务管理制度比较健全，担保业务风险管理水平较高，由于非融资担保业务与金融担保业务处于探索阶段，相应业务管理制度与操作细则尚未建立。

五、担保业务发展与风险管理水平

（一）公司本部担保业务发展情况

表 3 公司本部担保业务发展情况

项 目	2010年 6 月	2009 年	2008 年	2007 年
当年担保发生额(亿元)	27.66	50.71	61.54	34.35
融资担保(亿元)	26.22	50.68	61.54	32.17
非融资担保(亿元)	1.44	0.03	0	2.18
当年担保余额(亿元)	107.40	98.75	80.47	32.41
融资担保(亿元)	105.99	98.73	80.47	30.93
非融资担保(亿元)	1.41	0.02	0	1.48

公司担保业务集中于重庆地区。自成立以来，公司的担保业务呈快速增长态势，公司担保业务发展情况见表 3。公司本部年度担保发生额从 2007 年的 34.35 亿元上升至 2009 年的

50.71 亿元。2010 年公司担保业务延续快速增长的趋势。2010 年上半年，公司担保业务发生额为 27.67 亿元。

公司承做的融资担保业务均为银行贷款担保。贷款担保业务行业分布比较广泛，但业务主要集中于重庆市各区县工业园区基础设施建设贷款项目，该类贷款担保规模占公司贷款担保总额的 50%左右。公司还从事少量的非融资担保业务，主要是涉及诉讼保全担保、投标担保以及履约担保等业务。公司非融资担保业务规模小，主要原因是公司的非融资担保业务处于探索阶段，同时重庆地区非融资担保业务市场相对于其他地区发展比较滞后。未来，公司将调整担保业务结构，使融资担保业务的产品结构和行业分布更趋合理，同时增加非融资担保业务的比重，公司还将增设分支机构，实现跨区域经营。担保业务结构的调整以及跨区域经营计划的实现将有助于改善公司客户结构，增强业务增长动力。

此外，公司正在探索金融担保业务，其中债券担保业务和保本基金担保业务是近期公司着重发展的业务。金融担保业务的开展将扩大公司优质客户群体，提升公司的影响力，增加收入来源，但同时要求公司持续提升担保与投资业务的风险防控水平。

（二）控股子公司担保业务发展情况

公司旗下控股两家担保公司，即教育担保和渝台担保。公司分别持有上述担保公司 60%和 80%的股权。

● 教育担保

教育担保成立于 2008 年，注册资本 2 亿元。教育担保围绕“立足教育、服务金融、市场运作、协调发展”的经营宗旨，为教育机构、教育相关产业及其他各行业提供贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、投标及工程履约担保、投融资咨询及财务顾问等专业服务。自成立以来，教育担保业务规模高速增长。截至 2010 年 6 月末，教育担保累计担保额为 168770 万元，在保余额为 145565 万元，其中教育行业的担保

额占其担保余额的 40%左右。

表 4 教育担保业务发展情况

项 目	2010 年 6 月	2009 年
当年担保发生额(万元)	67260	101510
当年担保余额(万元)	145565	87510

● 渝台担保

渝台担保成立于 2009 年，主要是为在重庆地区的台资企业提供担保服务。渝台担保注册资本 10 亿元，股东资本投入分两期，第一期投入资本为 2.5 亿元，其余资本金按章程规定于 2011 年 4 月 26 日前缴纳完成，届时公司需向渝台担保投入 6 亿元。截至 2010 年 6 月末，渝台担保累计担保金额 78,210 万元，在保余额 75,960 万元。

表 5 渝台担保业务发展情况

项 目	2010 年 6 月	2009 年
当年担保发生额(万元)	61,060	14,900
融资担保(万元)	58,380	12,410
非融资担保(万元)	2,680	2,490
当年担保余额(万元)	75,960	14,900
融资担保(万元)	7,0790	12,410
非融资担保(万元)	5,170	2,490

（三）担保业务代偿情况

表 6 担保业务代偿率与不良担保率

项 目	2010 年 6 月	2009 年	2008 年	2007 年
当年代偿户数(户)	2	6	3	1
当年代偿额(万元)	2413.95	3856.93	1536.02	242.86
担保代偿率(%)	1.14	1.18	1.26	0.61
不良担保率(%)	2.34	2.66	-	-

注：①担保代偿率=当年担保代偿额/当年解保责任额

②不良担保率=不良担保额与不良委托贷款额/(担保余额+委托贷款余额)，不良担保额为公司本部统计数据，不包括控股子公司。

2007-2009 年，公司本部担保代偿率一直保持在较低水平，年度代偿率在 1%左右，见表 6。截至 2010 年 6 月末，公司尚未追回代偿项目 14 个，应收代偿款余额 6,250.42 万元。公司代偿项目均已进入诉讼阶段，根据公司统计，除

一笔代偿款较难回收外，其他项目代偿款追回可能性较大。公司控股子公司尚未出现代偿项目。按照公司担保业务风险五级分类划分，公司不良担保率在 3% 以内。

总体看，公司各项担保业务发展良好，担保业务结构在优化过程中，金融担保业务进行有益的探索。在担保业务发展过程中，公司注重担保业务风险控制，公司担保业务代偿率不高。

六、担保业务组合质量分析

（一）公司本部担保业务组合分析

● 担保组合分布

截至 2010 年 6 月末，公司在保企业 234 户，担保余额 1,073,971.49 万元，其中融资担保余额 1,059,898.29 万元，融资担保业务户均担保余额为 4,861.92 万元。

表 7 2010 年 6 月末公司在保业务品种组合

期末担保余额(万元)	1073971.49
融资担保(万元)	1059898.29
非融资担保(万元)	14073.20
期末在保户数(户)	234
融资担保(户)	218
非融资担保(户)	16

截至 2010 年 6 月末，公司担保规模在 8,000 万元（含）以上的担保项目余额合计 477,180 万元，占担保余额的 45.29%，担保客户合计 34 家，户均 14,034.70 万元，公司担保规模分布见图 1。公司单一最大客户集中度和五大客户集中度分别为 21.78% 和 88.93%，客户集中度较高。公司前五大客户为重庆区县政府的融资平台，担保项目为园区基础设施项目贷款担保，提供的反担保措施包括土地或收益权的抵押、政府偿债基金或第三方企业保证担保。反担保措施对公司或有债权的保障力度强。

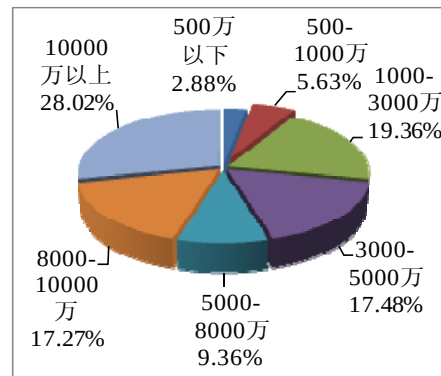


图 1 2010 年 6 月末公司在保项目余额分布

公司担保项目分布于重庆市各个区县，公司在保客户涵盖园区基础设施建设、制造业、建筑业及市政基础设施建设、能源及农业等多个行业。公司在保项目行业分布见图 2。公司担保业务主要集中于园区基础设施建设项目贷款担保领域。2010 年 6 月末，公司园区基础设施担保余额占担保业务的 46.96%，担保业务行业集中风险较高。公司园区基础设施建设贷款担保项目一般为中长期贷款，期限较长，且园区发展与当地政府引资政策紧密相关，存在一定的不确定性。公司园区基础设施担保客户主要是地方的融资平台，目前地方融资平台的偿付风险值得关注。

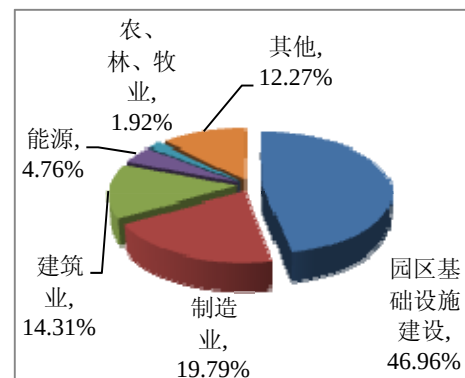


图 2 2010 年 6 月末在保项目行业分布

从在保项目期限分布看(如图 3 所示)，公司担保项目期限主要集中于 24 个月以上，其原因是公司包括园区基础设施建设项目在内的项目贷款担保比例较高，项目贷款担保期限一般为中长期贷款，且单笔担保金额较大。

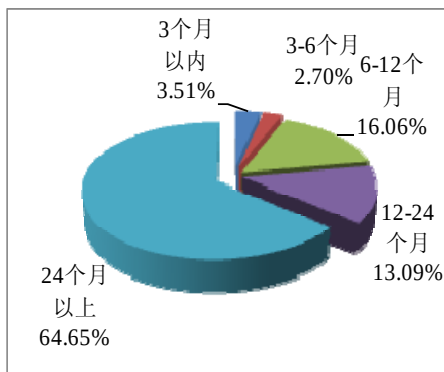


图3 2010年6月末公司在保项目到期期限分布

总体看，由于近年来公司担保业务主要侧重基础设施项目贷款担保，因此担保业务的行业分布相对集中，单笔担保规模较大，期限较长。

● 反担保措施

公司把设定综合反担保措施作为风险控制的重要手段，目前已采取的反担保措施主要包括：财产抵押、股权质押、存单质押、设备抵押、第三方保证、设立监管账户等。公司根据被担保企业和项目的实际情况采取一种或几种保证措施。公司对于能提供有形反担保物的企业，严格要求对抵押品办理抵押登记手续。目前，针对园区基础设施项目贷款担保业务，公司一般要求园区提供土地和收益权抵押，区县政府出具贷款偿付承诺或第三方企业提供担保。这些反担保措施有效降低了园区基础设施建设贷款担保项目的风险。公司反担保统计见表8，公司反担保措施已基本覆盖担保业务风险敞口，反担保物对公司或有债权保障力度较高。

表8 2010年6月末公司反担保物价值覆盖率

反担保作价总额(万元)	1,677,466.00
已办理登记价值(万元)	981,367.00
反担保价值覆盖率(%)	91

注：反担保价值覆盖率=已办理登记反担保物价值/担保余额

● 在保项目风险分类

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。截至2010年6月末，公司不良担保率为2.34%，较2009年末有所下降，公司在保项目

风险分类见表9。截至2010年6月末，公司已累计提取的未到期责任准备金及担保赔偿准备金40,873.35万元，不良担保拨备覆盖率为157.36%，较2009年末有所上升。

表9 2010年6月末公司在保客户风险分类

分类	占比
正常	89.79%
关注	7.87%
次级	0.94%
可疑	1.40%
损失	-
合计	100%
不良担保率小计	2.34%
不良担保拨备覆盖率	157.36%

注：①统计数据包含公司委托贷款项目，未包括控股子公司数据。

②不良担保率=不良担保额与不良委托贷款额/(担保余额+委托贷款余额)，不良担保额为公司本部统计数据，不包括控股子公司。

③不良担保拨备覆盖率=(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额与不良委托贷款额

(二) 控股子公司担保业务组合分析

● 教育担保

教育担保在保客户涉及多个行业，主要涉及教育、制造加工、商贸物流、建筑房产、农林牧业等。2010年6月末，教育担保在保余额145,565万元，其中教育行业担保余额占期末余额的41.47%，制造加工业担保余额占27.93%。教育担保的担保业务行业集中度较高。期末在保客户中单笔单户的担保金额均在3000万元以下，其中1000-3000万元占70%以上。教育担保单一最大客户集中度为17.66%，五大客户集中度为72.80%，客户集中度较高。从在保项目期限分布看，教育担保12月以内的担保余额占51.58%，12-24个月的担保余额占10.59%，24个月以上的担保余额占37.83%。

● 渝台担保

截至2010年6月末，渝台担保在保余额75960万元。渝台担保在保客户涵盖多个行业，其中批发与零售行业担保规模最大，占担保余额的28.11%。期末在保客户中单笔担保金额均在3000万元以下，其中1000-3000万元的担保

余额占 65%。渝台担保单一最大客户集中度为 9.91%，五大客户集中度为 49.57%，客户集中度不高。渝台担保的担保项目期限均在 9 个月以上，其中 9-12 个月的担保余额占 48.85%，12-24 个月的担保余额占 37.85%，24 个月以上的担保余额占 13.30%。

（三）担保资产质量

为评估公司的担保组合风险，联合资信对公司在保客户进行了抽样分析，并根据联合资信信用评级标准对在保客户进行影子评级。经模拟测算，在考虑代偿回收的情况下，2010 年 6 月末，公司担保组合在一定置信区间下的 CVAR（信用风险价值）为 17.53 亿元。

七、财务分析

（一）财务概况

公司提供了 2007、2008 年的财务报表，并提供了 2009 年及截至 2010 年 6 月的合并财务报表，其中 2007、2008 年财务报表经重庆嘉润会计师事务所审计，2009 年财务报表经大信会计师事务所重庆分所审计。会计师事务所均出具了标准无保留意见的审计报告。2010 年 6 月财务报表未经审计。

截至 2010 年 6 月末，公司合并资产总额 314,197.67 万元，其中投资资产余额 74,492.03 万元；所有者权益 222,654.45 万元。2010 年上半年，公司实现营业收入 16,411.70 万元，净利润 2,894.45 万元。

（二）资金来源

截至 2010 年 6 月末，公司所有者权益合计 222,654.45 万元，其中实收资本 200,000.00 万元。为加强内部资本的累积能力，公司按照税后利润的 30%计提一般风险准备（教育担保按照税后利润的 10%计提一般风险准备）。基于公司开展的担保业务种类并采取优惠的担保费率，公司每年度可获得财政给予的保费补贴和风险补偿资金，前述两项补贴计入公司的一般风险准备。截至 2010 年 6 月末，公司一般风险

准备余额 3,123.25 万元。公司负债总额 91,543.22 万元，除 40 万元长期应付款外全部为流动负债。流动负债中，存入保证金 46,441.81 万元，占 50.73%，为客户存入的担保保证金；担保赔偿准备金及未到期责任准备金共计 40,873.35 万元，占 44.65%，准备金与在保余额的比例为 3.20%。截至 2010 年 6 月末，公司资产负债率为 29.14%。由于公司资产负债表中大部分负债是客户保证金与担保赔偿准备金，总体债务偿付压力不大。

2010 年 9 月公司完成了 5 亿元增资计划，资本增至 25 亿元。未来，公司将继续增强资本实力，逐步推进股权的多元化。根据公司与三峡集团签署的合同约定，预计在 2010 年年底前三峡总公司后期 5 亿元资本金将到位，届时公司的资本将达到 30 亿元。

（三）资产质量

2010 年公司成立投资业务部，负责公司资金运用。由于投资业务部刚成立，公司正在制定相应的投资业务管理办法和投资策略。从公司的投资资产配置结果看，公司投资注重保持资产的流动性，持有的投资品种主要是银行理财产品，风险相对较低。目前，公司委托贷款业务由担保业务部门负责，并由风险控制委员会进行审批。

近三年，公司的资产主要由货币资金、存出保证金及投资资产构成，但资产结构变化较大，如表 10 所示。公司存出保证金呈增长趋势，主要是因为随着公司业务开展，与公司合作的银行增加所致。截至 2010 年 6 月末，公司存出保证金 129,768.56 万元。自 2009 年以来，公司加强了自有资金的运用力度，委托贷款和直接投资规模上升。2010 年 6 月末，公司委托贷款余额 46,974.36 万元，公司委托贷款客户主要为公司的担保客户，贷款期限主要在一年以内，公司最大委托贷款客户的贷款余额 3 亿元，该客户信用等级良好，风险不大。公司直接投资资产余额合计 74,492.03 万元，占净资产的 33.46%。公司投资资产主要是银行的理财产品

和信托产品。该类产品风险相对较低，具有一定的流动性。公司的应收代偿款余额为 6,250.42 万元，帐龄集中在 1-2 年，从公司目前追偿情

况来看，收回的可能性较大。

总体看，公司资产流动性良好，资产质量较高。

表10 公司资产构成情况

项 目	2010 年 6 月末		2009 年末		2008 年末		2007 年末	
	余额(万元)	占比 (%)	余额(万元)	占比 (%)	余额(万元)	占比 (%)	余额(万元)	占比 (%)
货币资金	54,982.25	17.50	115,570.27	39.73	46,879.37	23.73	17,655.62	12.79
存出保证金	129,768.56	41.30	115,592.06	39.74	82,054.15	41.53	39,801.09	28.83
委托贷款	46,974.36	14.95	7,090.00	2.44	-	-	-	-
应收代偿款	6,250.42	1.99	4,509.02	1.55	1,778.88	0.90	242.86	0.18
投资资产	74,492.03	23.71	34,785.09	11.96	17,000.00	8.60	3,000.00	2.17
其他资产	1,730.05	0.55	13,338.12	4.58	49,865.40	25.24	77,331.79	56.03
合计	314,197.67	100.00	290,884.56	100.00	197,577.79	100.00	138,031.36	100.00

注：①2009 年及 2010 年 6 月数据为集团合并数据。

②投资资产包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资和长期股权投资。

（四）盈利水平

公司主营业务收入主要包括担保费收入、利息收入以及其他业务收入，随着公司担保业务规模的扩大，公司营业收入呈稳步增长态势。2007~2009 年，公司营业收入复合增长率为 73.69%。2009 年公司实现营业收入 21,670.99 万元，其中担保费收入 2,0606.49 万元，占营业收入的 95.09%。公司其他业务收入主要来自于存款以及固定收益率产品的利息收入以及委托理财收益。2010 年上半年，公司担保业务规模和投资规模持续扩大，预期营业收入将保持较快增长。

随着业务增长，公司营业成本持续上升，其原因是提取的未到期责任准备金及担保赔偿准备金随担保业务收入和规模增长而增加。目前公司按照在保余额 0.77%提取担保赔偿准备金，而 2010 年发布的《融资性担保公司管理暂行办法》规定担保机构至少应按在保余额的 1%提取担保赔偿准备金，担保赔偿准备金累计达到当年担保余额的 10%时，实行差额提取。截至 2010 年 6 月末，公司担保赔偿准备金 2.09 亿元，为在保余额的 1.61%。预计公司将提高担保赔偿准备金的计提比例。公司净资产收益率不高，主要原因是担保机构会计核算办法导致担保机构当年确认的收益比例不高，公司收

取的担保费率相对较低。

表 11 公司盈利指标 单位：万元

项 目	2010 年 6 月	2009 年	2008 年	2007 年
营业总收入	16,411.70	21,670.99	12,926.00	7,183.14
担保费收入	13,329.28	20,606.49	11,926.00	4,503.14
评审费收入	147.14	30.80	-	-
利息收入	2,477.52	2,809.51	1,039.21	-
其他业务收入	457.76	1,033.69	1,000.00	2,680.00
营业总成本	13,798.33	21,534.14	12,681.28	579.61
提取未到期责任准备	4,927.37	7,932.92	5,111.32	-
提取担保赔偿准备	5,260.94	8,093.90	4,489.47	-
业务及管理费	2,500.87	4,780.69	2,763.49	-
投资收益	831.89	705.49	435.89	218.78
营业利润	3,445.26	3,651.85	1,719.83	820.65
利润总额	3,494.89	3,672.23	1,738.68	820.65
净利润	2,894.45	3,105.56	1,183.49	677.17
净资产收益率(%)	1.31	1.67	0.87	0.61
总资产收益率(%)	0.95	1.27	0.71	0.57

注：①2009 年及 2010 年 6 月数据为集团合并数据

②净资产收益率=净利润/[(期初股东权益+期末股东权益)÷2]

③总资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)÷2]

（五）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。

2009 年末和 2010 年 6 月末，公司的净资产担保倍数分别为 4.96 和 5.82。公司净资产担保倍数近年有所上升，但相对不高。

根据公司 2009 年末和 2010 年 6 月末的资产状况，估算出公司净资本分别为 219,203.70 万元和 232,400.69 万元，净资本比率分别为 105.82%和 98.45%。2009 年末和 2010 年 6 月末，公司净资本担保倍数分别为 4.69 倍和 5.82 倍。2010 年 6 月末，公司资本覆盖率为 125.04%。未来，公司将逐步开展金融担保业务，此类业务对资本消耗速度较快。

从现金流情况看，公司经营活动现金流比较充裕，由于资金运用力度的加强，投资活动现金流出有所扩大，且公司近年逐步实施增资计划，筹资活动现金流入增加了公司可运用资金，公司总体现现金流较充裕。

表 12 公司资本充足性和偿债能力

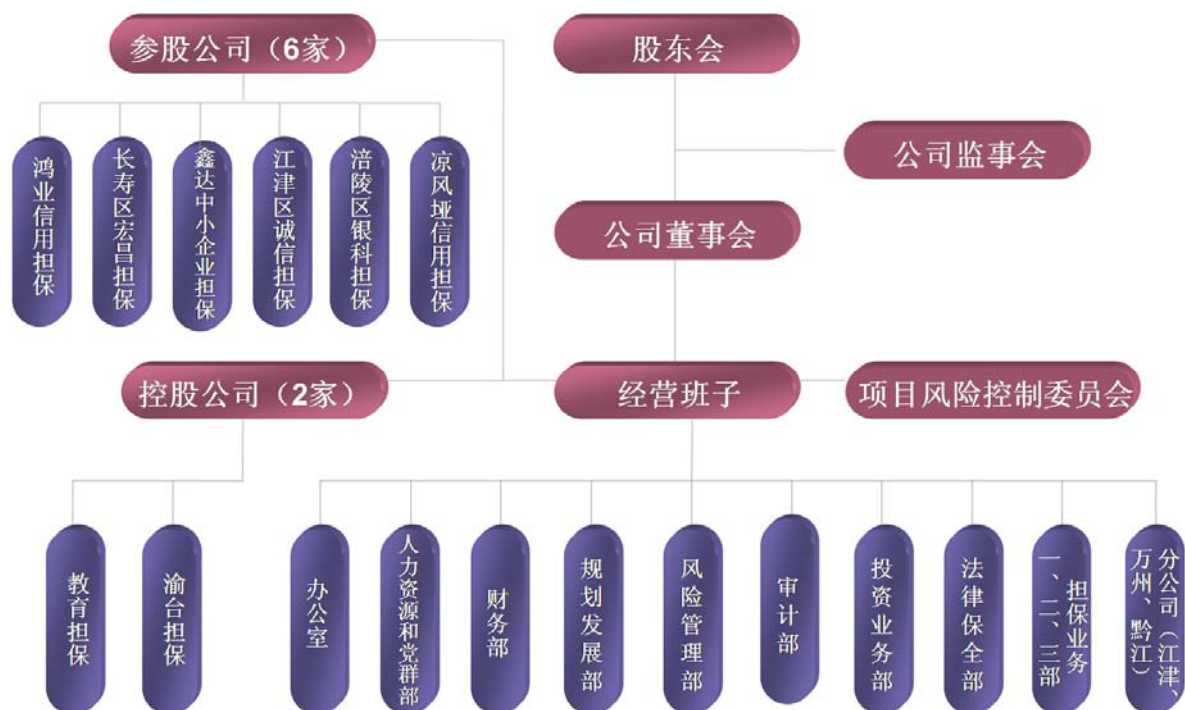
项 目	2010 年 6 月末	2009 年末
期末担保余额(万元)	1,295,496.00	1,089,952.00
净资产(万元)	222,654.45	219,613.12
净资本(万元)	219,203.70	232,400.69
净资产担保倍数(倍)	5.82	4.96
净资本担保倍数(倍)	5.91	4.69
净资本比率(%)	98.45	105.82
资本覆盖率(%)	125.04	-

注：①净资产担保倍数=期末担保责任余额/净资产
②净资本担保倍数=期末担保责任余额/净资本
③净资本比率=净资本/净资产
④资本覆盖率=净资本/担保业务组合风险价值
⑤担保余额为集团合并数据

2010 年 9 月，公司已实现 5 亿元的增资计划，2010 年底另 5 亿元增资款将可能到位。根据发展规划，公司的担保倍数将在 5 倍左右，其资本充足率将保持在一定水平。由于公司担保及投资业务受内外部因素影响较大，可能对未来的资本覆盖率产生较大影响。

综上所述，公司具有很强的代偿能力。

附录一 组织结构图



附录二 资产负债表

单位：万元

项 目	2010 年 6 月 30 日 (合并)	2009 年 12 月 31 日 (合并)	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
资产				
货币资金	54,982.25	115,570.27	46,879.37	17,655.62
交易性金融资产	3,992.01	1,285.09	-	-
短期投资	-	-	-	1,000.00
委托贷款	46,974.36	7,090.00	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	-	-	-	-
预付账款	-	-	-	-
应收担保费	472.10	-	-	-
应收代偿款	6,250.42	4,509.02	1,778.88	-
应收分担保账款	-	-	-	-
应收担保损失补贴款	-	-	-	-
存出保证金	129,768.56	115,592.06	82,054.15	-
其他应收款	288.72	12,382.29	49,519.98	76,404.20
存货	-	-	-	-
其它流动资产	-	-	-	39,801.09
可供出售金融资产	63,500.02	26,000.00	-	-
持有至到期投资	1,000.00	1,500.00	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	6,000.00	6,000.00	17,000.00	3,000.00
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	734.06	727.87	255.22	120.19
在建工程	-	12.66	-	-
固定资产清理	-	-	-	-
无形资产	2.11	2.51	0.79	0.83
递延所得税资产	5.31	5.31	3.91	-
长期待摊费用	-	-	85.48	49.44
其他资产	227.76	206.49	-	-
资产总计	314,197.67	290,884.56	197,577.79	138,031.36

附录三 资产负债表（续）

单位：万元

项 目	2010 年 6 月 30 日 (合并)	2009 年 12 月 31 日 (合并)	2008 年 12 月 31 日	2007 年 12 月 31 日
负债和所有者权益				
短期借款	-	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-	-
应付票据	-	-	-	-
应付账款	7.48	36.00	-	-
预收担保费	2,294.74	897.35	424.00	-
预收账款	-	-	-	373.00
应付手续费	-	-	-	-
存入保证金	46,441.81	37,495.58	27,749.22	-
应付职工薪酬	226.78	294.25	53.18	65.43
应交税费	1,107.36	490.97	309.59	195.08
应付利息	-	-	-	-
其他应付款	-	-	1,419.31	205.65
应付反担保费	53.25	-	-	-
担保赔偿准备	20,916.00	15,655.06	7,561.16	-
未到期责任准备	19,957.35	15,317.73	7,384.81	-
其他流动负债	498.45	1,044.51	-	14,983.34
长期借款	-	-	-	-
应付债券	-	-	-	-
长期应付款	40.00	40.00	-	-
专项应付款	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-	1,498.83
负债合计	91,543.22	71,271.45	44,901.27	17,321.34
所有者权益				
实收资本	200,000.00	200,000.00	150,000.00	120,000.00
资本公积	-	-	-	-
盈余公积	454.42	454.42	189.35	71.00
一般风险准备	3,123.25	2,973.25	1,351.06	213.01
未分配利润	5,852.01	3,009.77	1,136.11	426.02
归属母公司权益合计	209,429.67	206,437.44	152,676.52	120,710.03
少数股东权益	13,224.77	13,175.68	-	-
所有者权益合计	222,654.45	219,613.12	152,676.52	120,710.03
负债和所有者权益合计	314,197.67	290,884.56	197,577.79	138,031.36

附录四 利润表

(2010 年 1~6 月)

单位：万元

项 目	2010 年 1~6 月（合并）
一、营业总收入	16,411.70
其中：担保费收入	13,329.28
手续费收入	-
评审费收入	147.14
追偿收入	-
利息收入	2,477.52
其他业务收入	457.76
二、营业总成本	13,798.33
其中：担保赔偿支出	-
反担保费支出	410.92
手续费支出	-
提取未到期责任准备	4,927.37
提取担保赔偿准备	5,260.94
业务及管理费	2,500.87
营业税金及附加	698.24
其他业务成本	-
资产减值损失	-
加：投资收益（投资损失以“-”填列）	831.89
公允价值变动收益（损失以“-”填列）	-
汇兑收益（损失以“-”填列）	-
三、营业利润（亏损以“-”填列）	344.53
加：营业外收入	63.06
减：营业外支出	13.43
四、利润总额（亏损以“-”填列）	3,494.89
减：所得税费用	600.44
五、净利润（亏损以“-”填列）	2,894.45
归属于母公司所有者的净利润	2,838.11
少数股东损益	56.34

附录五 利润表

(2007~2009 年度)

单位：万元

项 目	2009 年（合并）	2008 年	2007 年
一、营业收入	21,670.99	12,926.00	7,183.14
其中：担保费收入	20,606.49	11,926.00	-
手续费收入	-	-	-
评审费收入	30.80	-	-
追偿收入	-	-	-
主营业务收入	-	-	4,503.14
其他业务收入	1,033.69	1,000.00	2,680.00
减：营业成本	16,570.74	9,862.79	579.61
其中：担保赔偿支出	-	-	-
反担保费支出	543.92	262.00	-
手续费支出	-	-	-
提取未到期责任准备	7,932.92	5,111.33	-
提取担保赔偿准备	8,093.90	4,489.47	-
主营业务成本	-	-	432.21
其他业务成本	-	-	147.40
营业税金及附加	182.71	55.00	-
销售费用	-	-	6,298.89
业务及管理费	4,780.69	2,763.49	-
利息收入	2,809.51	1,039.21	297.24
资产减值损失	-	-	-
其他	-	-	-
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	705.49	435.89	218.78
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	40.00	-	-
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	3,651.85	1,719.83	820.65
加：营业外收入	73.83	28.85	-
其中：非流动资产处置利得	-	-	-
非货币性资产交换利得	-	-	-
政府补助	73.83	28.85	-
债务重组利得	-	-	-
减：营业外支出	53.44	10.00	-
其中：非流动资产处置损失	1.42	-	-
非货币性资产交换损失	-	-	-
债务重组损失	-	-	-
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	3,672.23	1,738.68	820.65
减：所得税费用	566.67	555.18	143.49
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	3,105.56	1,183.49	677.17
归属于母公司所有者的净利润	2,933.88	-	-
少数股东损益	171.68	-	-
五、每股收益	-	-	-
（一）基本每股收益	-	-	-
（二）稀释每股收益	-	-	-
六、其他综合收益	827.00	783.00	-
七、综合收益总额	3,932.56	1,966.49	-

附录六 现金流量表

单位：万元

项 目	2009 年	2008 年
一、经营活动产生的现金流量		
收到的担保费收入	22,931.71	11,831.10
收到的税费返还	-	-
收到的其它与经营活动有关的现金	86,875.07	58,400.89
经营活动现金流入小计	109,806.78	70,232.00
退还的担保费	1,183.63	103.88
担保代偿支付的现金	3,828.11	1,331.50
支付给职工以及为职工支付的现金	1,749.19	885.36
支付的各项税费	611.69	577.07
支付的其它与经营活动有关的现金	78,501.64	54,904.14
支付的反担保费	693.88	197.76
经营活动现金流出小计	86,568.14	57,999.70
经营活动产生的现金流量净额	23,238.64	12,232.29
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	21.27	1,000.00
取得投资收益所收到的现金	401.81	47.70
处置固定资产、无形资产和其它长期资产收回的现金净额	-	-
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流入小计	423.09	1,047.70
购建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金	457.61	56.23
投资所支付的现金	29,521.41	14,000.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-
投资活动现金流出小计	29,979.02	14,056.23
投资活动产生的现金流量净额	-29,555.94	-13,008.53
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资所收到的现金	55,000.00	30,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-
取得借款收到的现金	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	20,008.20	-
筹资活动现金流入小计	75,008.20	30,000.00
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	-	-
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-
支付其他与筹资活动相关的现金	-	-
筹资活动现金流出小计	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	75,008.20	30,000.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-
五、现金及现金等价物净增加额	68,690.89	29,223.76
加：年初现金及现金等价物余额	46,879.37	17,655.62
六、期末现金及现金等价物余额	115,570.27	46,879.37

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。AA—CCC 级可用“+”、“-”进行微调。

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。