

信用等级公告

联合[2011] 269 号

联合资信评估有限公司通过对双流兴城建设投资有限公司及其拟发行的 2012 年度 10 亿元公司债券的信用状况进行综合分析 and 评估, 确定

双流兴城建设投资有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

双流兴城建设投资有限公司

2012 年度 10 亿元公司债券的信用等级为

AA⁺ (品种一)、AA (品种二)

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一一年四月二十二日



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.lhratings.com

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）与双流兴城建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评估人员与双流兴城建设投资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、联合资信与评估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，未因双流兴城建设投资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双流兴城建设投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、双流兴城建设投资有限公司 2012 年度 10 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内该公司债券的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司
二零一一年四月二十二日
信用评级业务专用章

双流兴城建设投资有限公司

2012年度10亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

本期债券信用等级: 品种一: AA⁺

品种二: AA

本期债券发行额度: 品种一: 7 亿元

品种二: 3 亿元

本期债券期限: 7 年

评级时间: 2011 年 4 月 22 日

财务数据:

项目	2008 年	2009 年	2010 年
资产总额(亿元)	44.50	90.51	99.82
所有者权益(亿元)	17.69	39.39	44.72
长期债务(亿元)	21.00	40.05	34.70
全部债务(亿元)	21.10	45.80	44.00
营业收入(亿元)	0.63	0.36	0.64
利润总额(亿元)	1.69	1.90	0.72
EBITDA(亿元)	1.69	1.90	0.72
经营性净现金流(亿元)	-12.39	-25.18	-7.54
营业利润率(%)	94.55	92.90	93.13
净资产收益率(%)	8.86	4.76	1.32
资产负债率(%)	60.26	56.48	55.20
全部债务资本化比率(%)	54.40	53.76	49.59
流动比率(%)	364.39	275.20	114.02
全部债务/EBITDA(倍)	12.46	24.08	60.71
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.17	0.19	0.07

分析师

陈 静 李 想 王紫临

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”)对双流兴城建设投资有限公司(以下简称“双流建投”或“公司”)的评级结果反映了公司作为双流县基础设施投资建设重要主体,在区域经济环境、政府支持等方面的显著优势。同时,联合资信也关注到公司收入规模较小,整体资产盈利能力弱以及未来资本支出加大等因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

双流县不断增强的财政实力及其对公司的持续支持将进一步提升公司整体偿债能力。联合资信对公司的评级展望为稳定。

公司本期债券设置为两个品种,品种一(7 亿元)和品种二(3 亿元)分别由重庆市三峡担保集团有限公司(以下简称“三峡担保”)和北京首创投资担保有限责任公司(以下简称“首创担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,有效提升了本期债券各品种本息偿付的安全性,本期债券到期不能偿还的风险低。

优势

1. 双流县是成都市重要区县之一,2010 年位列全国百强县第 27 位;近年来双流县区域经济实力 and 财政实力不断增强,为公司发展营造了良好的外部环境。
2. 公司是双流县基础设施建设的重要实体,得到了双流县政府在资产注入、土地出让金返还及债务偿还等方面的较大支持。
3. 三峡担保和首创担保代偿能力较强,有效提升了本期债券各品种本息偿付的安全性。

关注

1. 作为双流县政府投资企业,公司投资与经营主要取决于政府决策;公司自身盈利能力弱,整体盈利水平对财政补贴依赖程度较高。

2. 公司项目建设周期较长、投资规模较大，存在一定的资金压力。

一、发债主体概况

双流兴城建设投资有限公司(以下简称“公司”或“双流建投”)系根据成都市人民政府办公厅“成办函[2005]122”号文件、经双流县政府批准于2005年9月成立的国有独资公司。公司初始注册资金为5000.00万元,出资人为双流县财政局;2007年2月,公司增加注册资本至28070.00万元,另根据中共双流县委办公室“双委办[2006]130号”文,公司股东由双流县财政局变更为双流县国有资产监督管理办公室;2009年又经过3次增资,截至2010年底,公司注册资本为108070.00万元。双流县国有资产监督管理办公室履行出资人的职责,持有公司100%的权益。

公司经营范围包括:建设项目的投融资及投融资管理、资本运作及资产经营管理、项目招标、项目投资的咨询;市政基础设施建设的投资管理及咨询;土地整理;旧城改造、房地产开发经营;农民新居建设的投资;轨道交通、园林绿化、文化、体育、卫生项目的投资和经营。

截至2010年底,公司设有行政办公室、人事部、财务部、资产管理部、合同部、规划设计部、工程管理部、公建事业部、市政工程部、预算审计部、安置拆迁部、总工办等12个职能部门。

截至2010年底,公司(合并)资产总额为99.82亿元,所有者权益44.72亿元;2010年公司实现营业收入0.64亿元,利润总额0.72亿元;经营活动现金净流量-7.54亿元。

公司注册地址:双流县东升镇棠湖北路一段57号(建设局底楼);法定代表人:李谦。

二、本期债券及债券筹资项目概况

1. 本期债券概况

公司计划于2012年发行10.00亿元公司债券(以下简称“本期债券”),债券期限为7年,

采用固定利率,并于第五年开始每年按照30%、30%和40%的比例归还本金,该三年利息随本金一起兑付,公司兑付本息时,按照7:3的比例在品种一和品种二之间分别进行兑付。

本期债券采用单利按年计息,不计复利。

公司本期债券设置为两个品种,品种一(7亿元)和品种二(3亿元)分别由重庆市三峡担保集团有限公司(以下简称“三峡担保”)和北京首创投资担保有限责任公司(以下简称“首创担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金10.00亿元,其中8.50亿元用于项目建设,包括双流新城A区域基础设施建设、新城B区市政基础设施建设、安置小区(永福公寓)工程以及双中路改造工程等,占募集资金总额的85.00%;其余1.50亿元用于补充公司营运资金,占募集资金总额的15.00%。募集资金投资项目情况详见表1。

表1 本期募集资金投资项目情况

(单位:亿元)

募集资金用途	项目总投资	拟使用债券募集资金及占项目总投资比例	
新城A区域建基础设施	6.91	2.50	36.18%
新城B区市政基础设施	6.90	2.50	36.23%
安置小区(永福公寓)	3.02	1.00	33.11%
双中路改造工程项目	8.00	2.50	31.25%
合计	24.83	8.50	34.23%

资料来源:公司提供

新城A区域建基础设施建设项目

该项目已经双流县发展与改革局“双发改投资【2009】104号”文件批准。项目总投资额6.91亿元。

双流新城城市设计以城市核心区为中心,由A、B、C、D四个区组形成。双流新城A区位于整个城区的东北部,是双流县连接成都中心城区的窗口,是一座按照国际化品质理念和建筑法则标准打造的风格多样的生活区。新城A

区域基建基础设施建设工程主要包括新城A区道路、配套管网、绿化以及其他基础设施配套施工工程建设，道路全长10公里，不涉及桥梁工程。

新城A区域基建基础设施建设是双流县新城开发建设的基础，是A区后续投资开发的前提，直接影响到整个新城的整体开发和建设。项目社会效益明显。

新城B区域基建基础设施建设项目

该项目已经双流县发展与改革局“双发改投资【2009】053号”文件批准。项目总投资额6.90亿元。

双流新城B位于东升新区的西北部，是倡导无围墙医疗服务的健康驻龄生态区，是康复、保健、宜颜驻龄型产业集聚区。双流新城B区市政基础设施建设项目是新城四个城市组团建设项目之一，包括新城B区道路、配套管网、道路照明、绿化以及其他基础设施配套施工工程建设，道路全长9.75公里，不涉及桥梁工程。

新城B区域基建基础设施建设是双流县新城开发建设重要组成部分，项目建成有利于推进城乡一体化，改善县区投资硬环境，促进就业。项目社会效益明显。

统筹农民拆迁安置小区(永福公寓)建设项目

该项目已经双流县发展与改革局“双发改投资【2008】173号”文件批准。项目总投资额3.024亿元。

永福公寓建设项目位于东升镇，规划用地面积为57.41亩(38273.52平方米)，使用性质为居住用地，兼容商业(比例≤20%)，其中：净用地面积30933.49平方米(约46.4亩)，市政道路面积7340.04平方米(约11.01亩)，总建筑面积140000平米，建成后全部用于安置被拆迁农房的农户。

项目建成将极大改善拆迁农民住房条件，完善和优化公共服务设施，加速农村与城市对接，促进城乡一体化协调发展。项目社会效益明显。

双中路改造建设工程项目

该项目已经双流县发展与改革局“双发改投资【2009】280号”文件批准。项目总投资额8.00亿元。

该项目位于双流县东升街道及西航港街道，包括两段道路的改建。第一段规划起点位于大件路路口，规划终点在白家老场镇，沿原双中路实施拆迁和改造工程。道路总长6.8公里(其中东升范围内900米，西航港范围内5980米)，规划路幅宽度为30米(红线)，道路两侧代征绿化带宽各为15米；第二段规划起点位于白家场镇，规划终点在火车站，沿老路宽度8~16米实施改造工程，全长约1.7公里。全部改造建设内容包括道路、管网、电力、通讯、路灯绿化等。

项目建成将进一步完善县域主干交通网络及供、排水等管网设施，推动当地经济、社会加快发展。项目社会效益明显。

三、区域经济

目前公司经营与投资的项目基本在双流县，公司的发展直接受双流县经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与城市规划密切相关。

1. 区域情况

双流县地处成都平原腹地，县城距成都市区约10公里，全县总面积约1067平方公里，户籍人口96.61万人，下辖21个镇和4个街道办事处。

双流县自东向西三面环绕成都主城区，区位优势明显。双流县境已全部纳入成都城市3681平方公里发展规划，在成都6条走廊式发展规划中，双流占2条。随着成都城市向南发展，双流已成为成都南部新城的核心区域。

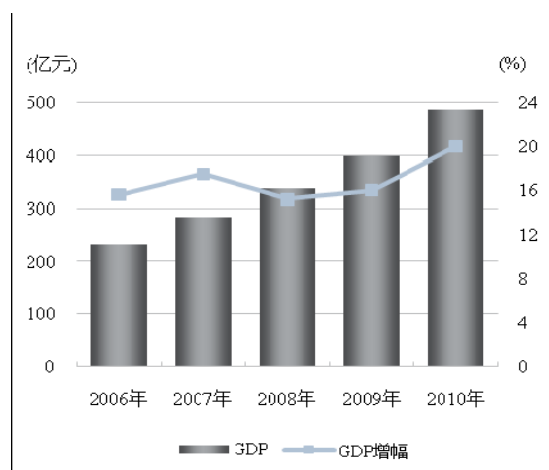
双流县拥有水、陆、空三位一体的现代化立体交通网络。双流境内有全国第5大国际机场——成都双流国际机场，截至2010年12月，成都

双流国际机场通航城市126个，其中，国际、地区通航城市42个，国内通航城市84个。2010年双流机场旅客吞吐量突破2500万人次，达到2580万人次，居国内中西部机场首位；双流县内五条高速公路穿境而过，十条主要干道与成都相连，县境内公路密度超过每100平方公里189公里；成昆铁路的三个火车货运站座落在双流境内；正在建设中的成都地铁1号线、6号线将双流与成都紧密相连。成都锦江航运通往长江和外海的第一码头——成都港码头位于双流华阳镇。

2. 区域经济

近年来，双流县充分发挥航空产业优势，县域经济健康平稳发展，县域经济综合实力连续15年名列四川省“十强县”榜首，县域经济基本竞争力全国百强排名由2005年44位上升至2010年的27位，居中西部第一。同时，双流在“2010年度全国中小城市最具投资潜力百强”评选中排名第6位，比上届上升2位；在“2010年度全国中小城市最具区域带动力百强县市”评选中是四川省唯一入选城市。

图1 2006~2010年双流县地区生产总值



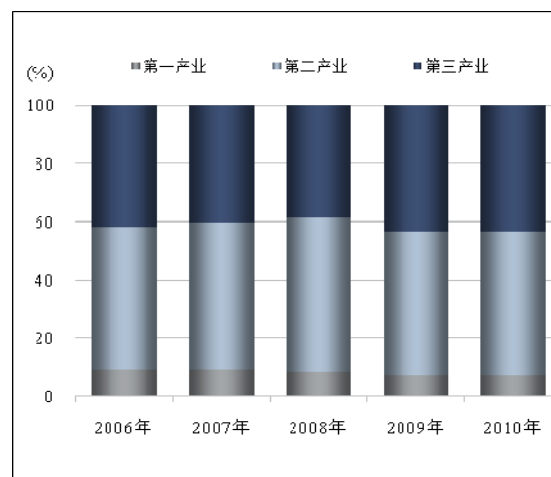
资料来源：2006~2009年数据来自双流县历年统计公报；2010年数据为《政府工作报告》预计数字。

2006年以来，双流县地区生产总值持续快速增长，2006~2010年五年年均复合增长20.50%。2008年，受“5.12大地震”影响，双

流县地区生产总值增幅有所下降，2009年及2010年，增幅逐年回升。根据双流县2011年政府工作报告，2010年，全县全年完成地区生产总值485亿元（预计），同比增长20%；2010年，双流县全城镇居民人均可支配收入2.14万元，农民人均纯收入0.88万元，均较2005年增长80%以上。

从双流县产业结构来看，“十一五”以来，双流县不断优化产业结构，从2005年的9.7：47.1：43.2优化为2010年的7：50：43。产业经济中，工业经济所占的比重较大。

图2 2006~2010年双流县生产总值构成

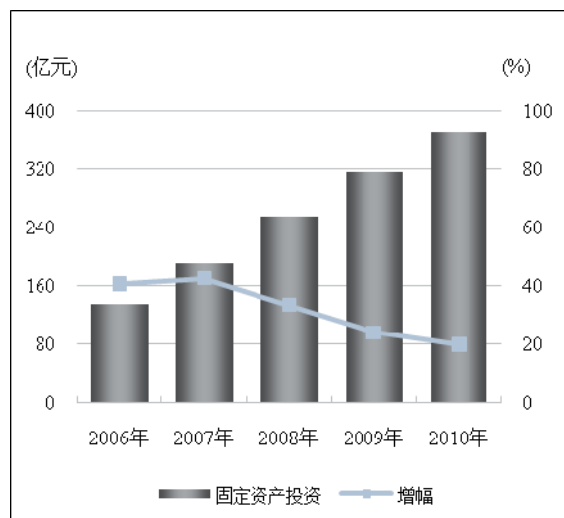


资料来源：2006~2009年数据来自双流县历年统计公报；2010年数据为《政府工作报告》预计数字。

从地区产业发展特点来看，近年来，双流县突出产业集聚，深化工业向集中发展区集中。西南航空港经济开发区是中国西部唯一具有航空、铁路、公路、航运等立体交通优势的开发区，规划面积68平方公里，2010年，西南航空港经济开发区先后被科技部批准为国家新能源装备高新技术产业化基地，被国家发改委确定为新能源产业国家高技术产业基地。目前西南航空港经济开发区已经形成了光伏光电、机电一体化、生物医药、新型材料和绿色食品等五大产业集群；成都航空物流园区是成都市重点建设的国际性枢纽型园区，目前正着力引进大型物流企业、基地航空公司、物流地产商，大力发展航空运输、仓储配送等产业；双流全力

打造的现代商贸集中发展区是中国目前最大的专业性商贸集中发展区,规划面积10平方公里,重点发展汽摩、商业购物、中央商务、中高档商住等业态;5.5平方公里临空总部经济区着力引进国际国内知名企业总部和分支机构进驻,重点发展航空运输、高新技术、文化创意等产业。

图3 2006~2010年双流县固定资产投资情况表



资料来源：2006~2009年数据来自双流县历年统计公报；2010年数据为《政府工作报告》预计数字。

从地区固定资产投资看，2006~2010年，双流县固定资产投资额度逐步增大，年均复合增长28.88%。根据双流县2011年政府工作报告，2010年双流县完成全社会固定资产投资370亿元（预计）。为满足地区经济发展的需求，双流县逐步加大地区基础设施的建设投入，截至2009年底，全县城市道路达372公里，道路面积488万平方米；天然气供气管道长度1216公里；供水管道长度984公里；排水管道密度5.06公里/平方公里。

3. 未来发展规划

根据双流县2011年政府工作报告，2011年全县经济社会发展的主要目标是：地区生产总值增长18%，规模以上工业增加值增长24%，服务业增加值增长13.5%，农业增加值增长4%，地方财政一般预算收入增长18%，全社会固定

资产投资增长20%，社会消费品零售总额增长18%，外贸出口增长10%，城镇居民人均可支配收入增长12%，农民人均纯收入增长13%。

为实现上述目标，双流县将着力打造产业新城，按照“产城一体”理念和“九化”导则，优化县域规划体系和产业布局，统筹产业发展与城市建设；着力打造生态新城，深化城乡环境综合整治，深入实施城市增绿、乡村植绿、河流整治、污水治理“四大工程”；全力打造文化新城，深度挖掘历史文化内涵，积极发展文化创意、文化旅游等产业，大力发展文化事业，推动物质文明和精神文明同步发展；全力打造怡居新城，加快城市建设，完善城市功能，创优城市环境，提升市民的认同感、归宿感和幸福感；全力打造时尚新城。

产业发展方面，①加快产业功能区建设：全力打造天府新城高新技术产业功能区、新能源产业功能区、成都国际航空枢纽综合功能区，加快198生态及现代服务业综合功能区建设、龙泉山生态及旅游综合功能区建设、国际体育赛事产业功能区建设、临空经济综合功能区建设及以动漫为主的文化创意产业区建设。②加快打造以新能源产业为龙头的成都重要的现代制造业基地。③加快打造以临空经济为引领的成都重要的现代服务业基地。④加快打造以集体化集约化为特征的成都近郊现代农业发展示范基地。

总体来看，在双流经济持续保持稳步增长、居民收入水平快速提升、城市化进程不断加速以及基础设施建设项目投资额度扩大等有利形势下，联合资信认为，在未来几年内，双流县基础设施和公用事业建设将拥有良好的发展前景。

四、政府支持

1. 区域财政实力

公司作为双流县基础设施建设、投资和运营的主要实体，地方政府的财政实力在一定程

度上决定着公司的经营状况。

2010年，双流县全县实现财政总收入210.3亿元，同比增长88.6%；实现地方财政一般预算收入33.51亿元，同比增长53.5%；一般预算支出为38.02亿元，增长8%。

除了预算内核算财政资金外，双流县财政

资金来源还包括上级补助收入、政府性基金收入和预算外收入等，按此口径，2008~2010年双流县财政可支配收入合计分别为92.06亿元、102.79亿元和196.08亿元（见表2）。双流市财政可支配收入总额稳定增加。

表2 双流县2008年~2010年地方可支配收入统计表

（单位：万元）

科目	2008年		2009年		2010年	
	金额	增幅（%）	金额	增幅（%）	金额	增幅（%）
一般预算收入	237086	9.22	260917	10.05	335098	28.43
税收收入	185235	12.19	223194	20.49	288965	29.47
非税收入	51851	-0.22	37723	-27.25	46133	22.29
基金收入	568851	41.25	640505	12.6	1500338	134.24
土地出让收入	563216	42.50	592892	5.27	1381903	133.08
上级补助收入	80211	28.95	84176	17.41	95044	0.92
返还性收入	21138	4.45	27737	13.4	24971	4.17
财力性转移支付	18291	2.38	23128	26.44	19291	-16.59
专项转移支付	40782	69.21	43311	6.2	50782	17.25
预算外收入	34494	-27.79	32331	-6.27	30331	-6.19
政府行政性收费	9436	8.01	21020	122.76	22020	4.76
主管部门集中收费						
其他收入	25058	8.21	11311	-97.25	8311	
地方可支配收入总计	920642	51.63	1027929	11.65	1960811	90.75

资料来源：公司提供；

注：地方可支配收入总计=一般预算收入+基金收入+上级补助收入+预算外收入。

双流县地方财政收入的稳定增长为双流县基础设施建设提供了可靠的资金支持和保障。

2. 政府支持

公司作为双流县重要的基础设施投资建设主体，得到了地方政府的大力支持。

资产注入

双流县政府对公司资产注入主要体现为土地资产注入。

根据双流县国有资产监督管理办公室“双国资[2009]186号”文件，将“双国用（2009）第462号”等36宗土地使用权（其中21宗为出让地，15宗为划拨地）投入公司并计入公司资本公积。根据四川天信资产评估有限公司出

具的川天信评报字[2009]第C155号《资产评估报告书》，上述36宗土地使用权评估价值合计为9.53亿元。

资金投入

在获得资产注入的同时，鉴于公司的特殊经营职能，以参与城市基础设施统筹统建为主，政府在资金上面也给予公司大力支持。具体表现在以下三个层面：

① 注册资本金

公司为双流县政府出资设立的国有独资公司，初始注册资本为0.5亿元，后经历政府多次增资，截至2010年底，公司注册资本达10.81亿元，全部为货币出资。

② 政府投资专项拨款和偿债资金

公司作为地区公益性基础设施项目建设投融资主体，项目建设主要包括政府投资公司代建项目和公司投资其他单位建设项目。

对于其中的政府投资公司代建项目，财政给予公司投资性拨款作为公司自筹的项目建设资本金，2008~2010 年底，公司共收到政府投资性拨款 13.74 亿元；其余不足资金，公司主要通过银行借款予以解决，对该部分银行借款本息的偿还，双流县人民政府及财政局出具承诺函，以县内指定土地收益权作为质押偿还，同时承诺如果公司不能按期还款，县政府安排财政资金进行偿还并列入财政预算。

③ 补贴收入

鉴于公司经营业务特殊性，双流县政府每年给予公司一定数额的财政补贴以支持公司实施城市新区市政基础设施建设。2008~2010 年，县财政给予公司的补贴收入合计为 3.20 亿元（反映在营业外收入中）。

政府回购

公司每年按照县政府规划，承接政府制定公共设施建设项目，工程完工决算后，县政府将予以回购。

根据双流县人民政府与公司签订的《投资建设与转让收购协议书》，双流县人民政府应支付给公司公共设施建设回购资金总金额为 32.00 亿元（其中项目本金 24.834 亿元），付款期限为 8 年。双流县人民政府承诺，在协议约定的支付期限内（从 2011 年开始支付）无条件支付至公司开立的指定账户，该资金支付不受项目是否回购影响。

土地出让收入返还

根据中共双流县委、双流县人民政府联合发文“双委发[2005]78号”文，指定公司负责 28 平方公里的县城新区的投融资和建设任务，新区规划范围内的所有出让土地，所产生的出让收益（含土地出让金）按 80% 的比例全额安排给公司，作为偿还贷款和新区建设的资金来源以及补充新区基础设施、公共设施、公益设施、

农民社保、再就业投入的资金缺口。土地出让收益的返还将采用政府投资性拨款以及补贴收入两种形式。截至 2010 年底，公司共收到土地出让收入返还 16.43 亿元。

四、公司管理

1. 人员素质

公司高管

公司高管 6 人，董事长为公司法定代表人。公司设总经理 1 人，总理由董事会聘任或者解聘，负责公司日常经营管理工作，组织实施董事会决议。公司高管全部大专以上学历（含大专），其中研究生 1 人，本科 4 人，大专 1 人；公司高管的平均年龄为 44 岁。

李谦先生，研究生学历。历任四川省公安厅警卫参谋、成都市政府办公厅第三秘书处副主任员、中共成都市纪律检查委员会秘书、成都市政府办公厅第五秘书处副处长，2005 年 8 月至今任公司董事长。

武良先生，本科学历。历任国营星光电子厂职员、双流工商经济实业公司职员、双流县计经委科长、双流县胜利镇副镇长、双流县安监局副局长、双流县城市管网建设投资有限公司董事长。2009 年 2 月至今任公司总经理。

整体看，公司高层管理人员文化和专业水平高，行业从业经验丰富，高管团队的整体素质好。

人员情况

截至 2010 年底，公司合计在职人员 107 人。其中：本科及以上学历 55 人，占 51.40%；年龄结构方面，30 岁以下占 33.60%；30~50 岁占 59.90%；50 岁以上占 6.50%。

整体看，公司人员整体素质较好。

2. 公司管理

法人治理结构

公司严格按照《国有资产监督管理条例》、《公司法》及相关法律、法规、规章的要求，制定并完善了《公司章程》，双流县国有资产监

督管理办公室根据双流县委、县政府的决定和授权，对公司行使《公司章程》中规定的权利并履行相关义务。公司作为国有独资公司，不设股东会，设董事会和监事会。

董事会是公司的最高决策机构，成员 7 人。公司设董事长一人，为公司法定代表人。

公司设监事会，监事会设监事 5 人，设监事会主席 1 人。其中，监事中应有不低于三分之一比例的职工代表由公司职工代表大会、职工大会或其他形式民主选举产生。公司监事、监事会主席由双流县国有资产监督管理委员会委派、制定或者更换。公司董事、总经理、财务负责人不得兼任监事。

公司实行董事会领导下的总经理负责制。公司设总经理 1 名，对董事会负责，负责公司的日常经营和管理工作，并组织实施董事会决议。

公司内部管理

公司组织结构：公司下设行政办公室、人事部、财务部、资产管理部、合同部、规划设计部、工程管理部、公建事业部、市政工程部、预算审计部、安置拆迁部、总工办等 12 个职能部门，职能部门设置合理，部门职责清晰。

从内部管理制度看，公司建立了董事会会议制度、总经理办公会议制度，并完善了包括人事管理和激励制度、内部审计制度、财务管理办法、项目建设管理制度在内的各项内部管理制度。

工程项目资金管理方面，公司严格执行项目资金收、付管理制度，并对资金的使用及归集情况进行实时监控，保证专款专用，以确保项目建设、投资控制在预算范围内。

项目投资管理方面，由于公司所建项目大多为市政、公益类工程，因此公司的项目建设主要根据县政府和发改局下达指令完成相应工作。

综合看，公司法人治理结构完善，内部组织结构合理，管理制度健全。

五、公司经营

1. 公司经营状况

公司是双流县最大的县属国有公司和双流县基础设施建设项目的重要主体，目前主要承接县政府指定筹资建设的双流国际新城、永福公寓农民安置房建设工程项目、川藏路改造工程、黄龙溪景区改造及配套设施建设等重点项目。近三年，公司项目投资及经营情况见下表。公司投资项目资金主要来源于政府基础设施建设项目资本金、财政补贴收入以及银行贷款。其中公司的银行贷款债务均得到县财政的大力支持并通过县人大决定同意：县财政将贷款本息列入县财政预算，并将安排给公司的项目资金作为还款来源；若公司不能按期还贷，县政府将安排财政资金偿还。

表3 2008~2010年公司项目投资及经营情况

(单位：亿元)

	项目	2008年	2009年	2010年
项目投资	代建项目	13.75	9.15	12.59
	自投项目	2.44	16.22	0.65
	合计	16.19	25.37	13.24
财政拨款	投资拨款	6.80	2.30	4.64
	财政补贴	1.20	1.80	0.20
	合计	8.00	4.10	4.84
营业收入		0.63	0.36	0.64

资料来源：公司提供。

注：根据主营业务收入确认的代建项目投入金额小于公司实际投入的金额主要是由于公司投入金额包括资本化利息支出金额。

由上表可以看出，公司收入全部由代建管理费收入构成。下文主要分析公司市政基础设施、公共设施建设、土地整理开发等各业务板块经营情况。

2. 公司主要业务状况

公共设施建设业务板块

公司每年按照县政府规划，承接政府制定公共设施建设重点项目，主要分为城市公共设施建设项目和农民拆迁安置房项目两大类，工

程完工决算后，县政府将予以回购。

根据双流县人民政府关于公司代建管理费等有关问题的批复文件的规定，自2006年1月1日起，公司承担的县政府投资项目，按经审计确定投资总额（不包括利息支出）的5%提取代建管理费。工程项目未决算前，在年度末按实际投资额计提代建管理费，并作为主营业务收入。目前，公司所有代建工程项目均未做工程决算。

(1) 城市公共设施建设

公司自成立以来，先后实施了白河东路改建、新城新居基础设施配套、中国现代五项赛事中心等双流县重点工程。近年来，公司公共设施项目投资情况见表4。

表4 截至2010年底公司公共设施项目投资情况

(单位：万元)

投资项目	截至2010年底项目投资总额	工程状态
白河东路	18191.03	已完工
内环线路	19407.5	已完工
新城新居工程(A区道路)项目	19766.97	已完工
东升十字型生态绿地公园-中央公园	15493.91	已完工
现代五项赛事中心一期工程	69349.35	已完工
双中路改造	3758.44	在建
川藏路改造	4009.01	在建
合计	149976.21	--

资料来源：公司提供。

按照双流县政府规划，未来公司重点投资建设的公共设施项目主要为下表所示。

表5 未来公司公共设施项目投资及经营情况

项目名称	计划项目建设期	项目总投资额(万元)
现代五项二期	2011.5-2013.5	45000.00
双流县一杆旗市场改造工程	2011.5-2013.5	32000.00
合计	--	77000.00

资料来源：公司提供。

(2) 农民拆迁安置房项目

公司自成立以后，先后完工了香榭美邻、香榭春天等重点拆迁安置房项目，总建筑面积达到101.05万平方米，安置拆迁总户数达到9862户。截至2010年底，公司安置房项目投资情况见表6。

未来公司重点投资开发的拆迁安置房项目为东升片区旧城棚户区改造项目及永福公寓项目。其中，东升片区旧城棚户区改造项目总建筑面积约8万平方米，总投资约4.3亿元，预计2011年下半年开工建设，2013年完工；永福公寓项目为本期债券募集资金拟投资项目，项目投资总额为3.024亿元。

表6 截至2010年底拆迁安置房项目建设情况

(单位：万平方米，亿元，套)

项目名称	建筑面积	安置户数	项目进展	项目投资金额
香榭美邻	38.90	3624	完工	5.91
香榭园邻	10.27	1070	完工	1.87
香榭友邻	9.01	901	完工	1.35
香邻春天	20.90	1907	完工	3.09
香榭林居	13.49	1584	完工	3.33
永福公寓	8.48	776	在建	0.79
合计	101.05	9862	--	16.34

资料来源：公司提供。

市政设施建设业务板块

公司自成立以来，先后实施了县图书馆、县建设局等双流县市政设施重点工程，该类项目主要由公司投资，由其他相关部门建设。根据双流县财政局对《关于双流兴城建设投资有限公司投资其他单位建设项目有关问题的请示》的批复，对公司投资其他单位建设的相关项目，作为公司项目投资核算，占用贷款利息计入项目成本，公司不计提该类项目的代建管理费收入。项目完成后由县财政组织相关单位将上述建设项目形成的资产移交给公司，如相关资产未能移交，由县财政与本公司结算后拨款核销项目投资。截止2010年底，公司上述项

目合计投资金额为21.16亿元，具体项目投资情况见表7。

表7 截至2010年底公司市政配套项目投资情况
(单位: 万元)

投资项目	截至2010年底 项目投资总额	工程状态
华阳河心公园	40152.31	已完工
新城核心 A、B 区项目	51731.97	在建
建设局工程项目	5411.33	已完工
星空路	10367.35	已完工
艺术公园南段	3737.46	已完工
双楠大道景观工程	11972.48	在建
教学工程项目	6642.94	已完工
图书馆、档案馆工程	8115.00	已完工
检察院办公大楼	4378.18	已完工
灾后重建项目	14973.53	已完工
市政道路等基础设施建设	54113.35	已完工
合计	211595.90	--

资料来源：公司提供。

目前公司在建市政设施项目主要为新城 A、B 区域建基础设施建设项目及双楠大道景观工程项目。其中，新城 A、B 区域建基础设施

建设项目总投资金额 13.81 亿元，双楠大道景观工程项目总投资金额 3.00 亿元，项目总投资 16.81 亿元，截至 2010 年底，公司针对上述两项工程已投资 6.37 亿元，尚需投入资金 10.44 亿元。

土地收储和开发

公司受双流县政府委托，负责县重点工程投资建设项目规划控制范围内土地的整理、熟化和收储工作。公司将其重点项目范围内的土地进行征收、熟化后，由双流县土地储备中心通过招、拍、挂等手段出让，所得收入上交双流县财政局；双流县财政局将土地出让金纯收益连同征收、熟化土地的成本拨付给公司，剩余土地出让净收益公司按照文件规定获得80%的收入。截至2010年底，公司通过挂牌出让土地达34.03亿元，按上述规定计算应拨付给公司的土地款项合计达21.40亿元，已拨付土地款项16.43亿元（通过财政项目拨款和财政补贴收入方式拨付），公司土地出让具体情况见下表。

表8 公司通过挂牌方式出让土地情况

(单位: 亩, 万元)

宗地号	亩数	土地拍卖时间	县财政应收 土地拍卖款	应拨付兴城公 司土地收益	应拨付兴城公 司土地成本	应拨付兴城公 司款项合计	备 注
C2006006	316.00	2006.04.27	53720.00	30684.12	5055.08	35739.20	--
C2007016	16.79	2007.07.16	2854.30				
C2007008	680.83	2007.02.17	35403.16	10715.34	10341.81	21057.15	未清算(预拨款)
C2007009	225.90	2007.03.23	17168.40	7068.56	3431.42	10499.98	未清算(预拨款)
C2007013	237.73	2007.05.21	12361.96	3741.55	3611.12	7352.67	未清算(预拨款)
C2007022	241.60	2007.08.30	87001.20	52038.28	3669.90	55708.18	未清算(预拨款)
C2007041	336.48	2007.12.26	69986.11	39308.71	5111.13	44419.84	未清算(预拨款)
C2008028	199.00	2008.06.02	39601.24	22088.09	3022.81	25110.90	未清算(预拨款)
C2008040	102.85	2008.06.02	22225.58	12555.26	1562.29	14117.55	未清算(预拨款)
合计	2357.18		340321.95	178199.89	35805.56	214005.46	

资料来源：公司提供。

表9 公司投资土地具体情况

(单位: 亿元)

宗号	整治成本	备注
316 亩土地征用	0.10	人居置业公司 332.79 亩
网球赛事中心	1.15	680.83亩包括350亩配置用地
2 号地	0.35	东立置业公司241.6亩
A 区五星级酒店	0.32	鑫龙实业公司225.9亩
重庆国奥 4 号地块	0.01	102.85亩
重庆国奥 5 号地块	0.02	199亩
谢菲联地块	0.02	
博瑞地块	0.34	237.73亩
远大蜀阳地块	0.03	336.48亩
竞地森林公园	0.02	成都柏河项目用地
4、5、6 号地块剩余土地	0.11	561.66亩减东立和博瑞
东升镇土地	5.97	已完成征地面积7097.64亩
黄水镇土地	1.81	已征地面积1387.34亩
彭镇土地	0.57	已征地面积1088.21亩
金桥镇土地	0.34	--
合计	11.16	--

资料来源: 公司提供。

截至2010年底, 公司账上尚有土地整治成本11.62亿元(计入存货科目), 公司投资土地成本具体情况见表9。

公司可以通过土地整理开发获取较为丰厚的利润, 但联合资信也关注到土地整理开发的前期投入资金量较大, 项目开发时间较长, 土地出让的结果波动性较大以及公司土地开发的资金主要通过自筹和银行贷款解决等不确定因素。

总体来看, 公司未来的资本支出主要为双流县规划的基础设施、公共设施及土地整理开发项目支出, 项目资金来源除去公司债券募集资金及政府投入项目资本金外, 剩余资金通过公司自筹和银行贷款解决, 资金需求量较大。在未来发债期限内, 双流县政府对募投 4 个项目采用回购模式, 应收账款总额达到 32.00 亿元, 回购期限为 8 年。

未来, 随着双流县旧城改造力度日益扩大, 基础设施投入规模逐步加大, 公司作为双流县城市建设投融资的重要主体, 未来资金需求进一步加大。但县政府对重点建设项目采取回购方式, 将在一定程度减轻资金压力。

六、财务分析

公司提供了 2008~2010 年度由天健正信会计师事务所有限公司审计、并出具了标准无保留意见审计结论的财务报告。

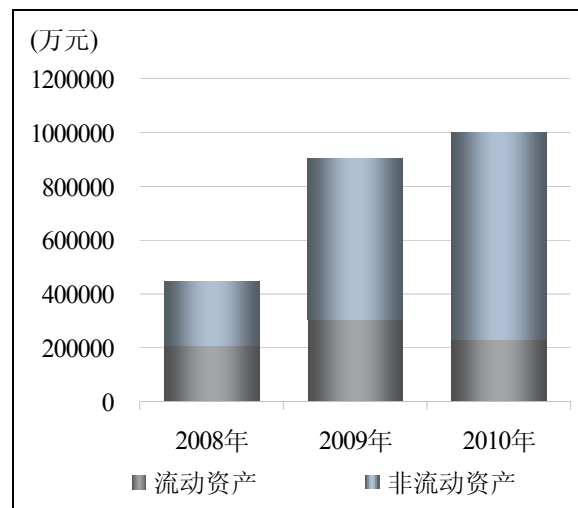
2008~2010 年, 公司资产规模增长变动较大, 主要体现在 2009 年, 主要原因为: 第一, 长期借款的大幅增加; 第二, 公司实收资本的增加; 第三, 获得政府投资性拨款以及土地使用权增加导致资本公积的增长。

截至2010年底, 公司(合并)资产总额为99.82亿元, 所有者权益44.72亿元; 2010年, 公司实现营业收入0.64亿元, 利润总额0.72亿元。

1. 资产质量

2008~2010 年, 受存货及其它非流动资产增长带动, 公司资产规模快速增长, 年均增长率为 49.77%。截至 2010 年底, 公司资产总额 99.82 亿元。

图 4 2008~2010 年公司资产结构图



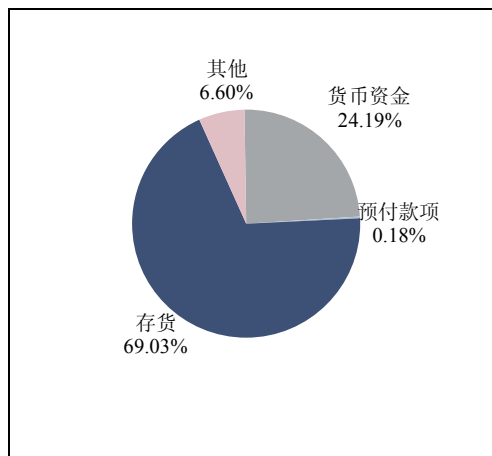
资料来源: 公司财务报告。

资产结构方面, 公司投资建设的城市基础设施、公益设施以及安置房建设项目额度较大, 公司资产结构以非流动资产为主, 且非流动资产占比逐年加大。2008~2010 年, 公司非流动资产占总资产比重分别为 53.77%、66.85%和 76.89%。

流动资产

2008~2010年，公司流动资产在波动中略有增长，年均增长5.89%，主要体现为存货的增长。截至2010年底，公司流动资产合计23.07亿元，其结构以货币资金、存货、其他应收款和预付账款为主。

图5 2010年底公司流动资产构成



资料来源：审计报告。

2008~2010年，公司货币资金呈波动下降趋势，年均下降7.87%。截至2010年底，公司货币资金5.58亿元，主要为银行存款。

2008~2010年，公司其他应收款出现波动，2009年为峰值2.23亿元，2010年有所下降，为1.52亿元，主要核算与县政府相关部门以及关联公司的往来款，其中最大一笔往来为应收成都西航港建设投资有限公司0.66亿元。从账龄看，1年以内的占22.61%，1-2年的占68.13%，2-3年的占9.26%。公司按年限计提了不同比例的坏账，2010年底，公司计提坏账准备0.07亿元。

公司存货主要为土地整治开发成本和土地使用权。2008~2010年，随着公司整理土地规模的扩大，公司存货平稳增长，年均增长率为12.87%。截至2010年底，公司存货账面余额为15.92亿元，其中，72.97%为土地整治开发成本，27.03%为土地使用权。联合资信注意到，公司土地使用权中有3.74亿元已为公司长期借款作了抵押担保，担保期限内变现能力弱。

非流动资产

公司非流动资产主要由长期股权投资和其他非流动资产构成，此外还有少量投资性房地产、固定资产和递延所得税资产。公司非流动资产中，其他非流动资产约占99%左右。2010年底，公司非流动资产合计76.76亿元，其中，其他非流动资产占比99.48%。

2008~2010年公司长期股权投资均为0.30亿元，投资对象为成都市农村信用合作联社股份有限公司，截止目前，产生投资收益161.54万元。

2008~2010年，公司其他非流动资产增长快，年均复合增长率为79.85%。公司其他非流动资产主要核算公司作为双流县县城新区的城市基础设施建设投资建设实体，政府投资公司代建的道路等城市基础设施、公益设施、安置房，以及公司投资其他单位建设项目，土地使用权等。截止2010年底，公司其他非流动资产合计76.35亿元，（其构成详见表10）。其中，含有土地使用权9.53亿元，为公司根据“双国资[2009]186号”文件入账的合计36宗土地，其中21宗为城镇住宅用地，性质为出让地；15宗为城镇住宅用地和商服用地，土地性质为划拨地。根据四川天信资产评估有限公司出具的川天信评报字[2009]第C155号《资产评估报告书》，上述36宗土地使用权评估价值合计为9.53亿元。其中，2.05亿元（占比21.51%）为公司长期借款提供抵押担保，该部分土地资产在担保期限内变现能力弱。

表10 2010年底公司其他非流动资产构成

项目		金额(亿元)	占比(%)
公司投资建设	安置房	17.28	22.63
	道路、公园、体育赛事中心	28.78	37.69
公司投资其他单位建设项目		11.64	15.25
土地使用权		9.53	12.48
其他零星工程		9.12	11.95
合计		76.35	100.00

资料来源：审计报告。

整体看，公司资产以非流动资产为主，非流动资产主要为公司作为双流县县城新区的城市基础设施建设的投资建设实体投资建设的道路等城市基础设施、公益设施、安置房等，以及公司投资其他单位建设项目，土地使用权等，且公司的土地使用权超过 60% 已处于抵押状态。公司整体资产质量一般。

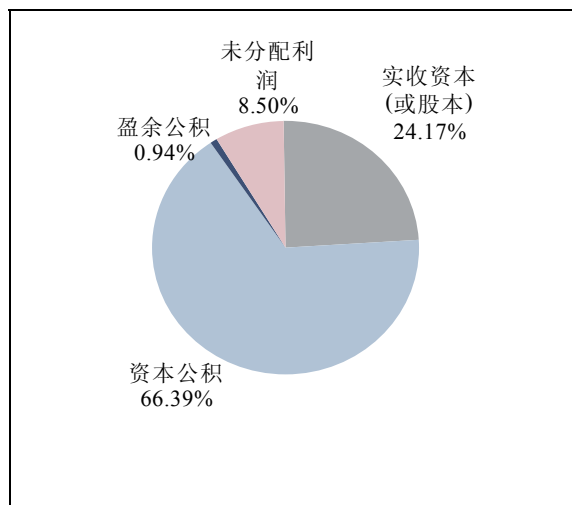
2. 负债及所有者权益

2008~2010 年，随着公司逐步获得针对代建项目的政府投资性拨款、土地使用权以及实收资本的增加，公司的所有者权益增长快速，年均增长 59.02%，公司所有者权益以资本公积为主，其次为实收资本、未分配利润和盈余公积，所有者权益结构较稳定。截至 2010 年底，公司所有者权益 44.72 亿元，较 2009 年底增长 13.53%，主要为资本公积增长带动，其构成详见图 6，其中资本公积为 29.69 亿元，占比 66.39%。

公司资本公积主要由代建项目收到的政府投资性拨款以及土地使用权构成。截至 2010 年底，资本公积中政府投资性拨款为 20.06 亿元，占比约 68%，土地使用权为 9.53 亿元，占比 32%。

2008~2010 年，随着公司建设项目规模的扩大，公司负债总额快速增长，年均复合增长 43.34%，但仍慢于同期资产的增长幅度。

图 6 2010 年底公司所有者权益结构图

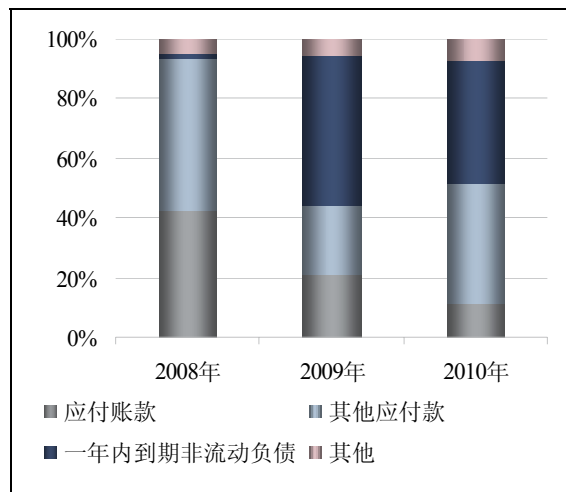


资料来源：根据审计报告整理。

截至 2010 年底，公司负债总额 55.11 亿元，随着部分长期借款转入一年内到期的非流动负债，长期负债占比较 2009 年有所下降，流动负债占 36.72%，长期负债占 63.28%。考虑到公司特殊的经营职能，负债结构基本合理。

2008~2010 年，公司流动负债年均复合增长 89.30%，主要体现为一年内到期的非流动负债的增长。从流动负债结构来看，2008~2010 年变化较大，主要体现为其他应付款及一年内到期非流动负债比重波动较大，详见图 7。截至 2010 年底，公司流动负债 20.23 亿元，其中短期有息债务合计 9.30 亿元，短期非有息债务以应付账款和其他应付款为主。

图 7 2008~2010 年公司流动负债结构图



资料来源：审计报告。

2008~2010 年，公司应付账款保持稳定，2010 年底为 2.34 亿元，主要为应付双流县国土资源局土地款 2.14 亿元。

2008~2010 年，公司其他应付款年均增长 68.25%，其中 2009 年有小幅下降，2010 年底为 8.11 亿元。公司其他应付款主要为与政府部门及其他关联企业往来款，其中最大一笔为应付双流县水务建设投资有限公司 5.55 亿元。

随着长期借款的逐步临近到期，公司一年内到期的非流动负债增长快速，2008~2010 年，公司一年内到期的非流动负债年均增长率为 813.78%，2010 年达到 8.35 亿元。

2008~2010 年，公司非流动负债年均复合

增长 28.34%，由长期借款和专项应付款构成。截至 2010 年底，公司非流动负债合计 34.87 亿元，其中长期借款 34.70 亿元，占比 99.51%，专项应付款（管网及人防工程建设专项资金）0.17 亿元，占比 0.49%。

2008~2009 年，随着公司建设投资规模的扩大，公司长期借款快速增长，2010 年由于部分长期借款转为一年内到期的非流动负债，长期负债略有减少，三年年均增长 28.54%，截至 2010 年底，公司长期借款为 34.70 亿元。其中，抵押借款 5.40 亿元，占比 15.56%，保证借款 29.30 亿元，占比 84.44%。

2008~2010 年，总体看公司资产负债率和全部债务资本化比率指标随着公司资产和所有者权益的增长略有下降。2010 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 55.20%和 49.59%，公司债务负担一般。

3. 盈利能力

公司营业收入主要为代建管理费收入（根据双流县人民政府《关于双流兴城建设投资有限公司代建管理费等有关问题的批复》，对公司实施的县政府投资项目，按经审计确定的投资总额（不包括利息支出）的 5%提取代建管理费），整体来看，营业收入额较小。受该类项目投资各年不均衡影响，2008~2010 年，公司营业收入波动较大，年均复合增长 1.01%。2008~2010 年，公司实现营业收入分别为 0.63 亿元、0.36 亿元和 0.64 亿元。

在扣除各项期间费用后，公司营业利润较小，2010 年仅为 0.53 亿元。补贴收入（在营业外收入中反映）是公司利润的主要来源。2008~2010 年，公司每年获得补贴收入（城市新区市政基础设施建设专项补贴）分别为 1.20 亿元、1.80 亿元和 0.2 亿元；实现利润总额分别为 1.69 亿元、1.90 亿元和 0.72 亿元。

从盈利指标看，2008~2010 年，受净资产速度与收入特别是补贴收入增长速度不一致影响，公司盈利指标整体呈现波动，近三年公司

总资本收益率和净资产收益率两项指标的加权平均值分别为 1.80%和 3.86%，2010 年两项指标分别为 0.67%和 1.32%。公司整体盈利能力弱。

整体看，公司主营业务经营具有一定区域垄断性，但主营业务盈利能力弱。财政补贴对公司整体盈利的支撑作用明显，其稳定性和规模对公司整体盈利存在很大影响。

4. 现金流

经营活动方面，公司经营活动现金流入包括县政府给予公司的补贴资金流入以及往来款项等（全部反映在收到其他与经营活动有关的现金）。2008~2010 年，公司经营活动现金流入年均增长 44.86%。2010 年公司经营活动现金流入为 10.51 亿元；2008~2010 年，公司经营活动的现金流出年均复合增长 1.84%，主要体现为项目建设资金支出以及往来款项等。受公司投资建设项目投资额较大影响，公司经营活动现金流出量大。2010 年，公司经营活动现金流出 18.05 亿元。2008~2010 年，公司经营活动现金流体现为净流出，2010 年为 -7.54 亿元。

投资活动方面，2008~2010 年公司投资活动的现金流较小。2008~2010 年公司投资活动现金净额分别为 -3004.69 万元、-12.24 万元和 132.57 万元。公司对外筹资压力较大。

筹资活动方面，公司筹资活动以资金流入为主，公司筹资活动资金流入主要源于银行借款以及股东增资及收到的政府投资性拨款转入资金（收到的其他与筹资活动有关的现金）。2008~2009 年，受项目投资增加对银行借款需求加大影响，公司筹资活动现金流入大幅增加，分别为 19.80 亿元和 41.80 亿元。公司 2010 年缩减借款规模，筹资活动现金流入减少为 7.64 亿元，从而造成 2010 年公司筹资活动产生的现金流量净额为负。2008~2010 年公司筹资活动的资金流出主要为偿还债务本息所支付的现金。2008~2010 年，公司筹资活动现金净流入量分别为 15.62 亿元、32.83 亿元和 -1.12 亿元。

整体看，特殊的经营职能导致公司经营活动资金需求大，补贴收入及政府投资性拨款转入一定程度上缓解大规模项目建设给公司带来的资金压力，但整体看公司对外筹资压力仍然较大，公司对银行借款依赖程度较大。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2008~2010 年，公司流动比率和速动比率加权平均值均分别为 212.45%和 91.66%，2010 年底受流动负债和存货增加较快影响，两项指标分别降至 114.02%和 35.32%。2008~2010 年，公司经营现金流均体现为净流出，对公司流动负债不具备保障能力。整体看，公司短期支付能力偏弱。

从长期偿债能力看，2008~2010 年，公司 EBITDA 波动较大，年均复合增长-34.72%，主要由于补贴收入波动较大造成。2010 年为 0.72 亿元，较 2009 年减少 1.18 亿元。2008~2010 年，公司债务规模快速增大，截至 2010 年底，公司全部债务合计 44.00 亿元，全部债务/EBITDA 为 60.71 倍，从指标来看，公司债务支付能力弱，考虑到双流县政府对公司银行借款本息偿付的支持，公司偿债支付能力尚可。

截至2010年底，公司对外担保7.3亿元。被担保方及担保金额为：双流县城市管网建设投资有限公司2亿元；双流县水务建设投资有限公司5.3亿元。被担保方均为双流县政府下属国有企业，信誉度较高，或有风险较低。

截至 2010 年底，公司共获得各家银行授信额度合计 58.60 亿元，其中尚未使用贷款额度 2.21 亿元。公司间接融资渠道畅通。

六、债权保护条款分析

公司拟发行的本期债券设置为两个品种，品种一（7 亿元）和品种二（3 亿元）分别由重庆市三峡担保集团有限公司和北京首创投资担保有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券各品种

本息偿付的安全性。

1. 第三方担保（品种一）

公司与三峡担保签订了担保函，三峡担保为公司本期发行的 10 亿元公司债券中的品种一（7 亿元）的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。

保证范围包括品种一的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

三峡担保前身为重庆市三峡库区产业信用担保有限公司，是经国家发改委批准组建的市级担保公司，于2006年9月挂牌成立，2010年1月，正式更名为现名。三峡担保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”，持股60%）、中国长江三峡集团公司（以下简称“三峡集团”，持股20%）和国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”，持股20%）。截至2010年9月底，三峡担保资本金为25亿元，为重庆地区最大的担保机构。

三峡担保下设 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。

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，三峡担保担保业务迅速发展。三峡担保与重庆市 40 个区县、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。三峡担保在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势。

截至 2010 年 6 月末，三峡担保合并资产总额 314197.67 万元，其中投资资产余额 74492.03 万元；所有者权益 222654.45 万元；担保余额

1295496 万元（集团合并）。三峡担保不良担保率 2.34%，不良担保覆盖率 157.36%，资本覆盖率 125.04%。2010 年上半年，三峡担保实现营业收入 16411.70 万元，净利润 2894.45 万元。

经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AA⁺。

2. 第三方担保（品种二）

公司与首创担保签订了担保函，首创担保为公司本期发行的 10 亿元公司债券中的品种二（3 亿元）的还本付息提供全额无条件不可撤销的连带责任担保。

保证范围包括品种二的本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用。

首创担保前身为成立于 1997 年 12 月的北京首创信保投资管理有限责任公司，初始注册资本 2500 万元，由北京首都创业集团有限公司全资设立。2002 年 11 月，首创担保更名为北京首创投资担保有限责任公司。2003 年 7 月，经北京市人民政府批准进行战略重组，并于 2004 年完成增资注册，资本金增至 2.07 亿元。2005 年，首创担保资本金增至 3.07 亿元。

首创担保是北京市成立的专业性担保机构，同时受托管理北京市中小企业担保资金、出口旅游担保资金、下岗再就业担保资金和高端制造业担保资金等各类担保资金。在担保资金的引导下，首创担保与北京市各级政府合作，建立了覆盖面比较广泛的担保服务体系。首创担保成立时间比较长，担保业务管理经验比较丰富，在北京市担保市场具有较明显的竞争优势，其资本与业务规模在北京市地区处于行业前列。2008~2010 年，首创担保年度担保业务发生额年均复合增长率为 51.58%。2010 年，首创担保担保发生额 99.14 亿元，期末在保余额为 123.14 亿元，资本覆盖率为 69.58%，覆盖率较低。

首创担保控股股东北京首都创业集团有限公司是北京市国资委所属的特大型国有集团公

司，承诺给予首创担保必要的流动性支持。

2010 年底，首创担保资产总额 29.98 亿元，其中流动资产 19.98 亿元，非流动资产 10.00 亿元；负债总额 12.90 亿元，其中流动负债 6.21 亿元，非流动负债 6.69 亿元；所有者权益 17.08 亿元。2010 年，首创担保实现营业收入 1.90 亿元，投资收益 0.29 亿元，净利润 0.76 亿元。

经联合资信评定，首创担保主体长期信用等级为 AA。

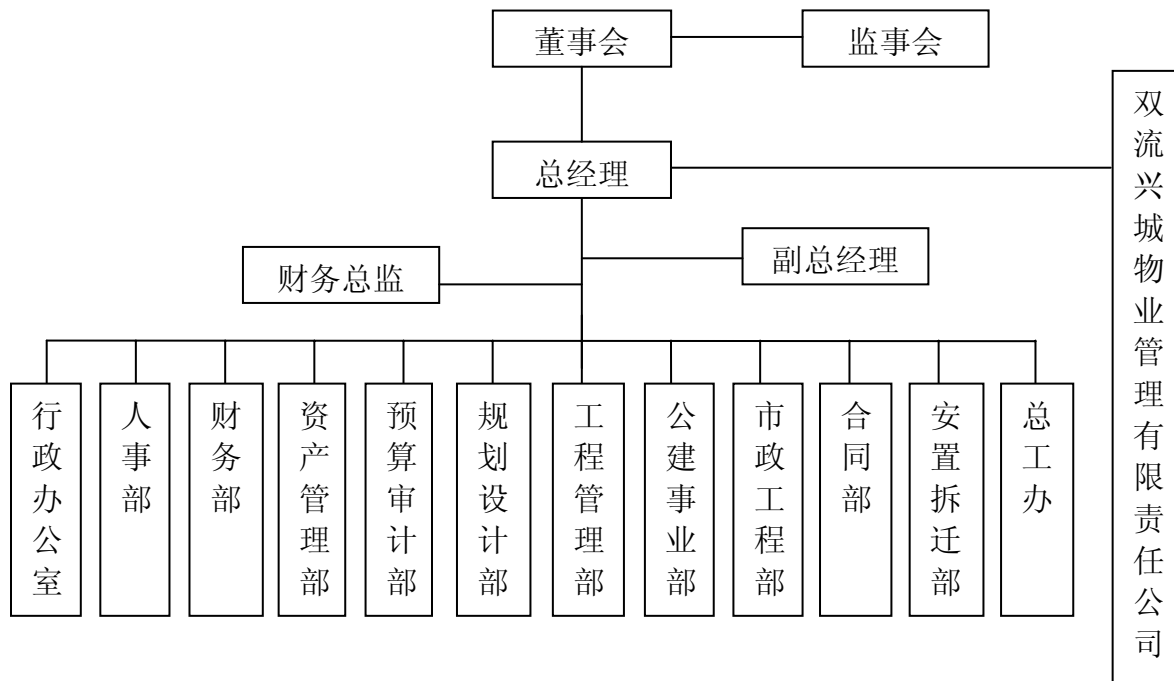
七、综合评价

双流县区域位置优越，近年来县域经济实力和政府财力发展迅速。公司作为双流县城市基础设施建设的重要实体，在双流县区域内垄断优势明显。双流县政府在土地出让政策、资产注入、财政资金支持等方面均给予了公司较大程度的支持。

公司 2008~2010 年资产及所有者权益规模均保持快速增长，整体债务负担一般。公司主营业务收入主要由代建管理费构成，规模较小且有所波动，公司业务整体盈利能力较弱，对政府财政补贴资金的依赖性较大；同时公司资本支出较大，面临一定的资金压力。考虑公司在双流县基础设施建设领域所具有的区域垄断地位，以及近年来双流县政府财政收入稳步增长的趋势，公司主体信用风险较低。

本期债券设置为两个品种，品种一（7 亿元）和品种二（3 亿元）分别由重庆市三峡担保集团有限公司和北京首创投资担保有限责任公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了本期债券各品种本息偿付的安全性，本期债券到期不能偿还的风险低。

附件 1 双流兴城建设投资有限公司组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	65756.74	142334.38	55811.22	-7.87
交易性金融资产				
应收票据				
应收账款				
预付款项	395.35	347.22	420.63	3.15
应收利息				
应收股利				
其他应收款	14600.11	22287.57	15226.05	2.12
存货	124991.98	135048.65	159239.34	12.87
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产				
流动资产合计	205744.18	300017.82	230697.24	5.89
非流动资产：				
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期应收款				
长期股权投资	3000.00	3000.00	3000.00	0.00
投资性房地产			779.54	
固定资产	78.14	60.26	57.88	-13.94
在建工程				
工程物资				
固定资产清理				
生产性生物资产				
油气资产				
无形资产				
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用				
递延所得税资产	166.84	294.47	182.99	4.73
其他非流动资产	236048.46	601764.88	763530.53	79.85
非流动资产合计	239293.44	605119.61	767550.94	79.10
资产总计	445037.62	905137.43	998248.17	49.77

附件2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）
 （单位：人民币万元）

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款		3000.00		
交易性金融负债				
应付票据			9500.00	
应付账款	24161.57	23129.37	23429.39	-1.53
预收款项			115.50	
应付职工薪酬	29.15	52.59	188.59	154.37
应交税费	2631.64	3147.99	4523.04	31.10
应付利息				
应付股利				
其他应付款	28640.76	25186.50	81078.62	68.25
预计负债				
一年内到期的非流动负债	1000.00	54500.00	83500.00	813.78
其他流动负债				
流动负债合计	56463.12	109016.46	202335.15	89.30
非流动负债：				
长期借款	210000.00	400500.00	347000.00	28.54
应付债券				
长期应付款				
专项应付款	1719.90	1719.90	1719.90	
预计负债				
递延收益				
递延所得税负债				
其他非流动负债				
非流动负债合计	211719.90	402219.90	348719.90	28.34
负债合计	268183.02	511236.36	551055.05	43.34
所有者权益：				
实收资本(或股本)	28070.00	108070.00	108070.00	96.21
资本公积	131202.89	249517.39	296892.11	50.43
减：库存股				
盈余公积	1758.17	3631.37	4223.08	54.98
未分配利润	15823.54	32682.32	38007.94	54.98
外币报表折算差额				
归属于母公司权益合计	176854.60	393901.07	447193.13	59.02
少数股东权益				
所有者权益合计	176854.60	393901.07	447193.13	59.02
负债和所有者权益总计	445037.62	905137.43	998248.17	49.77

附件3 合并利润及利润分配表
 (单位：人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
一、营业收入	6299.05	3578.82	6427.01	1.01
减：营业成本	0.00	59.15	100.67	
营业税金及附加	343.30	195.05	340.79	-0.37
销售费用				
管理费用	962.72	1888.04	1264.09	14.59
财务费用	0.87	1.74	6.34	170.01
资产减值损失	196.72	510.53	-445.92	
加：公允价值变动收益				
投资收益			161.54	
其中：对合营企业投资收益				
汇兑收益				
二、营业利润	4795.44	924.31	5322.58	5.35
加：营业外收入	12103.90	18065.15	2017.75	-59.17
减：营业外支出			126.04	
其中：非流动资产处置损失			119.75	
三、利润总额	16899.34	18989.47	7214.29	-34.66
减：所得税费用	1224.83	257.50	1296.95	2.90
四、净利润	15674.50	18731.97	5917.33	-38.56

附件4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 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				
收到的税费返还				
收到其他与经营活动有关的现金	50068.24	65597.00	105059.13	44.86
经营活动现金流入小计	50068.24	65597.00	105059.13	44.86
购买商品、接受劳务支付的现金	152040.41	268844.58	152082.44	0.01
支付给职工以及为职工支付的现金	463.63	715.28	657.37	19.07
支付的各项税费	3200.07	2009.00	196.70	-75.21
支付其他与经营活动有关的现金	18300.78	45780.18	27542.93	22.68
经营活动现金流出小计	174004.89	317349.04	180479.44	1.84
经营活动产生的现金流量净额	-123936.65	-251752.04	-75420.31	-21.99
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金				
取得投资收益收到的现金			161.54	
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额			2.52	
处置子公司及其他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			164.06	
购建固定资产、无形资产等支付的现金	4.69	12.24	31.49	159.03
投资支付的现金	3000.00			-100.00
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金				
投资活动现金流出小计	3004.69	12.24	31.49	-89.76
投资活动产生的现金流量净额	-3004.69	-12.24	132.57	
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金		80000.00		
取得借款收到的现金	130000.00	315000.00	30000.00	-51.96
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	68000.00	23000.00	46447.28	-17.35
筹资活动现金流入小计	198000.00	418000.00	76447.28	-37.86
偿还债务支付的现金	30000.00	68000.00	60500.00	42.01
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	11846.11	21658.09	27182.70	51.48
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	41846.11	89658.09	87682.70	44.75
筹资活动产生的现金流量净额	156153.89	328341.91	-11235.42	
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	29212.55	76577.64	-86523.16	
加: 期初现金及现金等价物余额	36544.19	65756.74	142334.38	97.35
六、期末现金及现金等价物余额	65756.74	142334.38	55811.22	-7.87

附件 4-2 合并现金流量附表

(单位: 人民币万元)

项目	2008 年	2009 年	2010 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	15674.50	18731.97	5917.33	-38.56
加: 资产减值准备	196.72	510.53	-445.92	
固定资产折旧及其他	28.15	30.13	32.93	8.17
无形资产摊销				
长期待摊费用摊销				
处置固定资产、无形资产等损失			119.75	
固定资产报废损失				
公允价值变动损失				
财务费用				
投资损失			-161.54	
递延所得税资产减少	-49.18	-127.63	111.48	
递延所得税负债增加				
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-58429.22	-10056.67	-24190.69	-35.66
经营性应收项目的减少	-119068.64	-256893.70	-124122.35	2.10
经营性应付项目的增加	37711.02	-3946.67	67318.69	33.61
其他				
经营活动产生的现金流量净额	-123936.65	-251752.04	-75420.31	-21.99
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额				
减: 现金的期初余额	36544.19	65756.74	142334.38	97.35
加: 现金等价物的期末余额	65756.74	142334.38	55811.22	-7.87
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	29212.55	76577.64	-86523.16	

附件 5 主要计算指标

项目	2008 年	2009 年	2010 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)	0.03	0.01	0.01	0.01
现金收入比(%)	--	--	--	--
盈利能力				
营业利润率(%)	94.55	92.90	93.13	93.34
总资本收益率(%)	4.04	2.20	0.67	1.80
净资产收益率(%)	8.86	4.76	1.32	3.86
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	54.28	50.42	43.69	47.83
全部债务资本化比率(%)	54.40	53.76	49.59	51.81
资产负债率(%)	60.26	56.48	55.20	56.60
偿债能力				
流动比率(%)	364.39	275.20	114.02	212.45
速动比率(%)	143.02	151.33	35.32	91.66
经营现金流动负债比(%)	-219.50	-230.93	-37.27	-131.82
EBITDA 利息倍数(倍)	0.00	0.88	0.27	0.40
全部债务/EBITDA(倍)	12.46	24.08	60.71	40.07
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.60	-0.55	-0.17	-0.37
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-10.72	-11.62	-2.77	-7.01
本期债项偿债能力				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.50	0.66	1.05	0.82
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.24	-2.52	-0.75	-1.38
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-1.27	-2.52	-0.75	-1.39
现金偿债倍数(倍)	0.66	1.42	0.56	0.84

附件 6 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
现金收入比	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%
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
本期债券偿债能力	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

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 7 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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 双流兴城建设投资有限公司 2012 年度 10 亿元公司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。

双流兴城建设投资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）。双流兴城建设投资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，双流兴城建设投资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双流兴城建设投资有限公司和担保方的经营管理状况及相关信息，如发现双流兴城建设投资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。

如双流兴城建设投资有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

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双流兴城建设投资有限公司、主管部门、交易机构等。



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⁺

评级时间

2010 年 9 月 28 日

主要数据

项 目	2010 年 6 月	2009 年	2008 年	2007 年
资产总额(万元)	314197.67	290884.56	197577.79	138031.36
所有者权益(万元)	222654.45	219613.12	152676.52	120710.03
营业收入(万元)	16411.70	21670.99	12926.00	7183.14
净利润(万元)	2894.45	3105.56	1183.49	677.17
担保余额(万元)	1295496	1089952	804652.57	324101.66
净资本(万元)	219203.70	232400.69	-	-
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，流动性强，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，是经国家发改委批准组建的市级担保公司，于 2006 年 9 月挂牌成立。2010 年 1 月，公司正式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”）。截至目前，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：从事相关法律、法规允许的各种担保业务；企业项目咨询、财务顾问与代理；利用自有资金从事国家法律、法规允许的投资等。

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 314197.67 万元，其中投资资产余额 74492.03 万元；所有者权益 222654.45 万元；担保余额 1295496 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 16411.70 万元，净利润 2894.45 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 6528.72 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 3447.48 亿元，增长 17.8%；第三产业实现增加值 2474.44 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 11084.82 亿元，比年初增长 36.9%，其中城乡居民储蓄存款余额 4908.68 亿元，增长 23.1%。本外币贷款余额 8856.56 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、滨海高新区。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 1115.98 亿元，截至 2009 年末，三峡

集团合并资产总额 2809.80 亿元，所有者权益 1698.50 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

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。

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 78210 万元，在保余额 75960 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)	61060	14900
融资担保(万元)	58380	12410
非融资担保(万元)	2680	2490
当年担保余额(万元)	75960	14900
融资担保(万元)	70790	12410
非融资担保(万元)	5170	2490

（三）担保业务代偿情况

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 6250.42 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。

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。

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 1073971.49 万元，其中融资担保余额 1059898.29 万元，融资担保业务户均担保余额为 4861.92 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 8000 万元（含）以上的担保项目余额合计 477180 万元，占担保余额的 45.29%，担保客户合计 34 家，户均 14034.70 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。

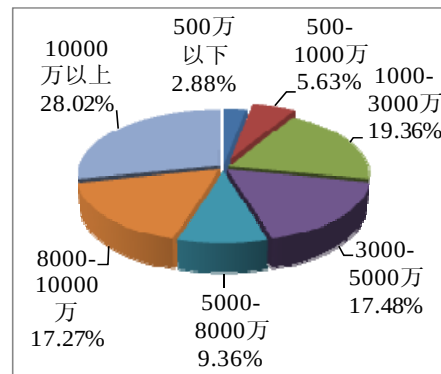


图 1 2010 年 6 月末公司在保项目余额分布

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。

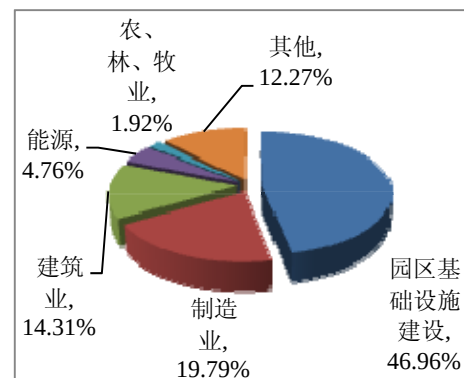


图 2 2010 年 6 月末在保项目行业分布

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。

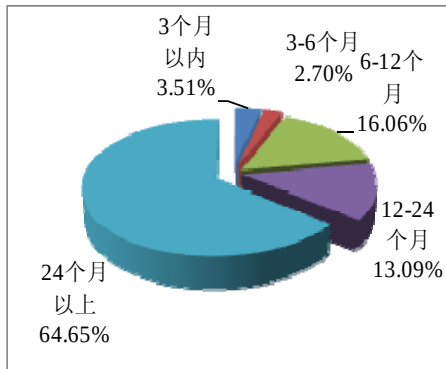


图3 2010年6月末公司在保项目到期期限分布

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)	1677466.00
已办理登记价值(万元)	981367.00
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40873.35万元,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145565万元,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 314197.67 万元，其中投资资产余额 74492.03 万元；所有者权益 222654.45 万元。2010 年上半年，公司实现营业收入 16411.70 万元，净利润 2894.45 万元。

（二）资金来源

截至 2010 年 6 月末，公司所有者权益合计 222654.45 万元，其中实收资本 200000.00 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 3123.25 万元。公司负债总额 91543.22 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 46441.81 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 40873.35 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 129768.56 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46974.36万元，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74492.03万元，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6250.42万元，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	54982.25	17.50	115570.27	39.73	46879.37	23.73	17655.62	12.79
存出保证金	129768.56	41.30	115592.06	39.74	82054.15	41.53	39801.09	28.83
委托贷款	46974.36	14.95	7090	2.44	-	-	-	-
应收代偿款	6250.42	1.99	4509.02	1.55	1778.88	0.90	242.86	0.18
投资资产	74492.03	23.71	34785.09	11.96	17000.00	8.60	3000	2.17
其他资产	1730.05	0.55	13338.12	4.58	49865.40	25.24	77331.79	56.03
合计	314197.67	100	290884.56	100	197577.79	100	138031.36	100

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21670.99万元，其中担保费收入20606.49万元，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	16411.70	21670.99	12926.00	7183.14
担保费收入	13329.28	20606.49	11926.00	4503.14
评审费收入	147.14	30.80	-	-
利息收入	2477.52	2809.51	1039.21	-
其他业务收入	457.76	1033.69	1000.00	2680.00
营业总成本	13798.33	21534.14	12681.28	579.61
提取未到期责任准备	4927.37	7932.92	5111.32	-
提取担保赔偿准备	5260.94	8093.90	4489.47	-
业务及管理费	2500.87	4780.69	2763.49	-
投资收益	831.89	705.49	435.89	218.78
营业利润	3445.26	3651.85	1719.83	820.65
利润总额	3494.89	3672.23	1738.68	820.65
净利润	2894.45	3105.56	1183.49	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 219203.70 万元和 232400.69 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。

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。

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)	1295496	1089952
净资产(万元)	222654.45	219613.12
净资本(万元)	219203.70	232400.69
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，

```
graph TD; Shareholders[股东会] --> Board[公司董事会]; Shareholders --> Supervisory[公司监事会]; Board --> Management[经营班子]; Management --> Risk[项目风险控制委员会]; Management --> Education[教育担保]; Management --> Chongqing[渝合担保]; Management --> Office[办公室]; Management --> HR[人力资源和党群部]; Management --> Finance[财务部]; Management --> Planning[规划发展部]; Management --> RiskMgmt[风险管理部]; Management --> Audit[审计部]; Management --> Investment[投资业务部]; Management --> Legal[法律保全部]; Management --> Insurance[一、二、三部 担保业务]; Management --> Wanzhou[分公司（江津、万州、黔江）]; Management --> Subsidiaries[参股公司（6家）]; Management --> Controlling[控股公司（2家）]; Subsidiaries --> Hongye[鸿业信用担保]; Subsidiaries --> Changshu[长寿区宏昌担保]; Subsidiaries --> Xinda[鑫达中小企业担保]; Subsidiaries --> Jiangyin[江津区诚信担保]; Subsidiaries --> Jialing[涪陵区银科担保]; Subsidiaries --> Liangfeng[凉风垭信用担保]; Controlling --> EducationGuarantee[教育担保]; Controlling --> ChongqingGuarantee[渝合担保];
```

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	54982.25	115570.27	46879.37	17655.62
交易性金融资产	3992.01	1285.09	-	-
短期投资	-	-	-	1000.00
委托贷款	46974.36	7090.00	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	-	-	-	-
预付账款	-	-	-	-
应收担保费	472.10	-	-	-
应收代偿款	6250.42	4509.02	1778.88	-
应收分担保账款	-	-	-	-
应收担保损失补贴款	-	-	-	-
存出保证金	129768.56	115592.06	82054.15	-
其他应收款	288.72	12382.29	49519.98	76404.20
存货	-	-	-	-
其它流动资产	-	-	-	39801.09
可供出售金融资产	63500.02	26000.00	-	-
持有至到期投资	1000.00	1500.00	-	-
长期应收款	-	-	-	-
长期股权投资	6000.00	6000.00	17000.00	3000.00
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	314197.67	290884.56	197577.79	138031.36

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	2294.74	897.35	424.00	-
预收账款	-	-	-	373.00
应付手续费	-	-	-	-
存入保证金	46441.81	37495.58	27749.22	-
应付职工薪酬	226.78	294.25	53.18	65.43
应交税费	1107.36	490.97	309.59	195.08
应付利息	-	-	-	-
其他应付款	-	-	1419.31	205.65
应付反担保费	53.25	-	-	-
担保赔偿准备	20916.00	15655.06	7561.16	-
未到期责任准备	19957.35	15317.73	7384.81	-
其他流动负债	498.45	1044.51	-	14983.34
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	-	-	-	1498.83
负债合计	91543.22	71271.45	44901.27	17321.34
所有者权益				
实收资本	200000.00	200000.00	150000.00	120000.00
资本公积	-	-	-	-
盈余公积	454.42	454.42	189.35	71.00
一般风险准备	3123.25	2973.25	1351.06	213.01
未分配利润	5852.01	3009.77	1136.11	426.02
归属母公司权益合计	209429.67	206437.44	152676.52	120710.03
少数股东权益	13224.77	13175.68	-	-
所有者权益合计	222654.45	219613.12	152676.52	120710.03
负债和所有者权益合计	314197.67	290884.56	197577.79	138031.36

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	16411.70
其中：担保费收入	13329.28
手续费收入	-
评审费收入	147.14
追偿收入	-
利息收入	2477.52
其他业务收入	457.76
二、营业总成本	13798.33
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	4927.37
提取担保赔偿准备	5260.94
业务及管理费	2500.87
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）	3494.89
减：所得税费用	600.44
五、净利润（亏损以“-”填列）	2894.45
归属于母公司所有者的净利润	2838.11
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	21670.99	12926.00	7183.14
其中：担保费收入	20606.49	11926.00	-
手续费收入	-	-	-
评审费收入	30.80	-	-
追偿收入	-	-	-
主营业务收入	-	-	4503.14
其他业务收入	1033.69	1000.00	2680.00
减：营业成本	16570.74	9862.79	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	7932.92	5111.33	-
提取担保赔偿准备	8093.90	4489.47	-
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	-	-	6298.89
业务及管理费	4780.69	2763.49	-
利息收入	2809.51	1039.21	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）	3651.85	1719.83	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）	3672.23	1738.68	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）	3105.56	1183.49	677.17
归属于母公司所有者的净利润	2933.88	-	-
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	3932.56	1966.49	-

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	22931.71	11831.10
收到的税费返还	-	-
收到的其它与经营活动有关的现金	86875.07	58400.89
经营活动现金流入小计	109806.78	70232.00
退还的担保费	1183.63	103.88
担保代偿支付的现金	3828.11	1331.50
支付给职工以及为职工支付的现金	1749.19	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	78501.64	54904.14
支付的反担保费	693.88	197.76
经营活动现金流出小计	86568.14	57999.70
经营活动产生的现金流量净额	23238.64	12232.29
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资所收到的现金	21.27	1000.00
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	1047.70
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	29521.41	14000.00
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	29979.02	14056.23
投资活动产生的现金流量净额	-29555.94	-13008.53
三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资所收到的现金	55000.00	30000.00
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	20008.20	-
筹资活动现金流入小计	75008.20	30000.00
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	75008.20	30000.00
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	68690.89	29223.76
加：年初现金及现金等价物余额	46879.37	17655.62
六、期末现金及现金等价物余额	115570.27	46879.37

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。

北京首创投资担保有限责任公司

2011 年信用评级分析报告

评级结果

金融担保机构¹主体长期信用等级：AA

评级时间

2011 年 4 月 20 日

主要数据

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(亿元)	29.98	29.35	23.02
所有者权益(亿元)	17.08	16.13	13.87
营业收入(亿元)	1.90	1.26	0.96
净利润(亿元)	0.76	0.67	0.50
担保余额(亿元)	123.14	84.36	42.41
净资产担保倍数(倍)	7.21	5.23	3.06
净资产担保倍数(倍)	10.41	7.22	4.67
担保代偿率(%)	0.14	0.97	0.17
净资产收益率(%)	4.61	4.48	3.17

分析师

杨 杰

Tel: 010-85679696-8832

E-mail: jack.yang@lhratings.com

张 舒

Tel: 010-85679696-8652

E-mail: zhangshu@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)

Tel: 010-85679696

Fax: 010-85679228

Http: //www.lhratings.com

评估观点

北京首创投资担保有限责任公司（以下简称“公司”）是北京市成立的专业性担保机构，同时受托管理北京市中小企业担保资金、出口旅游担保资金、下岗再就业担保资金和高端制造业担保资金等各类担保资金。在担保资金的引导下，公司与北京市各级政府合作，建立了覆盖面比较广泛的担保服务体系。公司成立时间比较长，担保业务管理经验比较丰富，在北京市担保市场具有较明显的竞争优势，其资本与业务规模在北京市地区处于行业前列。公司控股股东北京首都创业集团有限公司是北京市国资委所属的特大型国有集团公司，承诺给予公司必要的流动性支持。联合资信评估有限公司评定北京首创投资担保有限责任公司主体长期信用等级为 AA，该信用等级反映了北京首创投资担保有限责任公司代偿能力很强，投资与担保业务风险管理能力很强，风险很小。

优势

- 公司为北京市成立的专业性担保机构，得到了北京市财政有力的支持；公司控股股东可以给予公司必要的流动性支持。
- 公司在北京地区担保市场具有比较明显的竞争优势，担保业务持续较快增长。
- 公司担保业务风险管理水平较高。

关注

- 公司正在探索开展创新型担保业务，相关业务管理制度尚需进一步完善。
- 公司担保客户集中度较高。
- 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值得关注。

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。

一、公司概况

北京首创投资担保有限责任公司（以下简称“公司”）前身为成立于1997年12月的北京首创信保投资管理有限责任公司，初始注册资本2500万元，由北京首都创业集团有限公司全资设立。2002年11月，公司更名为北京首创投资担保有限责任公司。2003年7月，经北京市人民政府批准进行战略重组，并于2004年完成增资注册，资本金增至2.07亿元。2005年，公司资本金增至3.07亿元。公司股权结构见表1。

表1 公司股权结构表

股东名称	出资额 (万元)	出资比例 (%)
北京首都创业集团有限公司	27500.00	89.72
北京市崇信担保中心	1300.00	4.24
北京西拓中小企业担保有限公司	750.00	2.45
北京市平谷区平信投资担保中心	600.00	1.96
中国投资担保有限公司	300.00	0.98
北京市昌鑫国有资产投资经营公司	200.00	0.65
合 计	30650.00	100.00

公司经营范围是为中小企业提供贷款、融资租赁及其他经济合同的担保；担保信息咨询。

2010年末，公司资产总额29.98亿元，其中流动资产19.98亿元，非流动资产10.00亿元；负债总额12.90亿元，其中流动负债6.21亿元，非流动负债6.69亿元；所有者权益17.08亿元。2010年，公司实现营业收入1.90亿元，投资收益0.29亿元，净利润0.76亿元。

注册地址：北京市西城区闹市口大街1号长安兴融中心4号楼3层。

法定代表人：马力

二、营运环境

1. 经济环境

北京首创投资担保有限责任公司担保业务主要服务于北京市中小企业。北京市是全国政治、经济和文化中心，综合经济实力一直保持

在全国前列。2010年，北京市地区生产总值为13777.9亿元，同比增长10.2%，其中第三产业实现增加值10330.5亿元，同比增长9.1%。全年完成地方一般预算财政收入2353.9亿元，同比增长16.1%。全年城镇居民人均可支配收入29073元，同比增长8.7%。2010年，北京市完成社会固定资产投资5493.5亿元，同比增长13.1%，增速较上年有所减缓；其中城镇固定资产投资完成5002.6亿元，比上年增长14.3%，城镇投资中房地产开发投资完成2901.1亿元，增长24.1%。

北京市是金融监管部门以及国有商业银行、政策性银行、保险公司总部以及多数股份制银行的分支机构集中所在地，是全国性金融管理的决策中心、融资中心、资金结算中心和金融信息中心。金融保险业是该地区第三产业中的第一大行业。截至2010年末，北京市金融机构本外币存、贷款余额分别为66584.6亿元和36479.6亿元。在政府相关部门的引导与推动下，金融对高科技、文化创意等首都优势产业及中小企业、经济社会薄弱环节的支持力度不断加大，贷款增幅均高于同期全市各项贷款增速；房地产贷款增长总体放缓，个人住房贷款平稳增长。

总体看，北京市经济金融发达，政府对中小企业扶持力度不断加强。

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。目前，国内各类担保机构5000多家。

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，各省市政府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。部分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。

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，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。

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。

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业务风险。

4. 北京市政府对担保行业的支持

北京市、区政府及相关单位共同出资成立了北京市中小企业担保资金。担保资金采用“政策性资金、法人化管理、市场化运作”的方式，委托担保公司进行管理。中小企业担保资金重点支持符合国家产业政策的科技型、就业型、资源综合利用型、农副产品加工型、农业产业化型、出口创汇型、社区服务型、环保型的中小企业及技术创新、市场和经济效益前景好、吸纳劳动力多、增加就业机会和税源的传统产业项目等。

北京市财政局制定了《北京市中小企业担保资金管理办法》（以下简称“办法”）对担保资金运作与管理进行了规范。根据“办法”的规定，中小企业担保资金监督管理委员会（以下简称“监管会”）和中小企业担保资金日常管理机构（以下简称“日常管理机构”）为担保资金的两个管理机构。监管会由担保资金出资人代表组成，每年第一季度召开监管会议。其主要职责是审核、批准日常管理机构的担保业务管理制度；审议批准年度工作计划和工作报告、收益分配方案和弥补代偿损失方案；审议、核销坏账和变更资金规模。北京首创投资担保有限责任公司为中小企业担保资金的日常管理机构，在确保各出资方利益的前提下，遵循商业法则运作，统一管理，定向使用，分别核算，安全运营，确保增值和透明监督。“办法”规定了担保资金相应收益的分配、风险承担以及补偿机制。在风险补偿方面，北京市财政将风险补偿资金列入财政预算，对发生的代偿实行限率补偿，最高补偿比率不超过6%当年担保代偿率（当年担保代偿率=当年发生担保代偿额/当

年末在保责任余额)。

除受托管理中小企业担保资金外,北京首创投资担保有限责任公司还受托管理北京市出口旅游担保资金、下岗再就业担保资金和高端制造业担保资金。截至 2010 年末,北京首创投资担保有限责任公司所有者权益项下受托管理的担保扶持基金合计 12.81 亿元。

为有效解决涉农企业融资难问题,北京市政府成立了农业担保资金,并成立了北京市农业担保有限责任公司负责担保资金的管理,其运作模式类似于北京市中小企业担保资金。此外,北京市还成立了北京中小企业信用再担保有限公司,为北京地区的担保机构提供再担保服务,以有效扩大担保公司的担保规模。

总体看,北京市政府重视担保行业的发展,采用“政策性资金,法人化管理,市场化运作”的担保资金运作模式推动了北京市担保行业较快发展。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司根据《公司法》、《担保法》等法律、法规的规定,制定了《公司章程》,对股东会、董事会、监事会和高级管理层的职责权限作了规定。公司董事会由 7 名成员构成,其中北京首都创业集团有限公司推荐 3 名董事,其他股东各推荐 1 名董事。公司监事会由 3 名成员构成,其中 2 名股东代表监事,1 名职工代表监事。公司高级管理层由董事长、总经理、副总经理、首席经济师、首席律师等 7 名管理人员组成。公司高级管理层均在公司任职 10 年以上,具有比较丰富的担保业务管理经验。

公司是北京市中小企业担保资金的日常管理机构,公司执行担保资金监管会批准的年度工作计划,组织实施监管会决议,并对监管会负责,于每年第一季度报告上年度工作执行情况和本年度工作计划。

总体看,公司治理架构比较健全,公司管

理层综合素质较高,稳定性好。

2. 内部控制

公司根据业务发展和风险管理的需要,采用前、中、后台相对分离的组织架构。目前,公司设有融资担保部、合作机构管理部、金融产品担保部、研究发展部、风险管理部、资本运营管理部、资产保全部、法律部、计划财务部、综合管理部、人力资源部等 11 个职能部门。公司组织结构图见附录 1。

公司建立了包括项目立项、现场调研、评审、跟踪监控等在内的担保业务管理制度和操作流程,并明确了各岗位职责。在日常制度建设方面,公司形成了信用担保业务管理制度和行政管理制度两大类制度体系。其中,信用担保业务管理制度方面,公司对具体业务的开展进行明确的制度化管理,对项目从前期调研、项目评定、项目审核、项目后期监控等各业务流程均进行了规范,建立了《评审委员会议事规则》、《项目经理负责制》、《评审工作指引》、《融资担保项目风险评估工作操作规范(试行)》、《贷款担保项目监控管理办法》等相关规定。行政管理制度包括政府管理制度、人力资源管理制度、财务管理制度和后勤管理制度等四部分,通过具体制度的实施对日常行政管理进行规范。

自 1999 年起,公司陆续与北京市地区政府联合开展信用担保业务合作,陆续成立了 7 个分公司和 10 个合作机构,并建立了相应的管理制度。该制度涵盖了公司运营、担保业务管理、风险分担、业绩考核等方面。

总体看,公司内部管理体系比较健全,担保业务管理流程比较严谨,有助于公司管理与控制业务风险。

3. 发展战略

公司制定了 2011~2015 年发展规划。公司总体目标定位于“构建科学高效的担保运行体系,通过多渠道筹集资金,有效地提升担保运

营能力，实现年均担保规模 200 亿元”。

总体战略上，公司以合作机构网络和授权银行为轴心，大力提升担保运营能力；增强资本金实力，优化股权治理结构；加强担保平台建设，优化创新产品的营销模式；强化风险管理，塑造业务流程，提升运作效率；改善公司治理和内控管理，激发员工潜能。

公司制定了两条业务主线：一是坚持以政策性担保为立足点，按照担保资金管理办法要求和政府的政策性导向，通过向重点区域、重要产业链及产业群转移，不断扩大担保覆盖面，支持北京地区中小企业的发展，巩固公司作为北京市中小企业融资担保主渠道的地位。二是走商业化运营模式，积极发展高附加值、风险收益匹配好的金融产品担保等商业担保业务。

总体看，公司比较稳健的经营策略和清晰的市场定位有助于公司担保业务的较快增长，增强公司市场竞争力。

四、担保业务经营分析

公司前身为成立于 1997 年 12 月的北京首创信保投资管理有限责任公司。后者于 2002 年更名为北京首创投资担保有限责任公司。公司已与北京银行、北京农村商业银行、交行北京分行、工行北京分行等金融机构建立了稳定的业务合作关系。在开展银行贷款担保时，公司不需存入保证金。公司还与部分合作银行签订了风险分担协议，风险分担比例一般为 9:1，并有 3 个月的代偿宽限期。

公司是北京市中小企业担保资金，北京市出口旅游担保资金、下岗再就业担保资金和高端制造业担保资金的受托管理机构，其与北京市内多家担保合作机构开展了担保业务合作。该类合作机构由地方财政出资，并将担保资金交由公司进行管理，在合作过程中双方收益共享、风险共担。目前公司已成立了 7 家分公司和 10 家担保合作机构。

得益于政策性资金的支持以及中小企业融

资担保业务管理经验的积累，公司在北京担保市场具有明显的竞争优势。根据北京信用担保行业协会公布的数据显示，2010 年公司新增担保额在北京地区担保机构中位于第三位，2010 年末，公司的净资产规模和担保余额位于第二位。

2. 担保业务发展情况

近年来，公司的担保业务保持较快发展，承保规模稳步增长，表 2 为公司担保业务统计表。2008~2010 年，公司年度担保业务发生额年均复合增长率为 51.58%。2010 年，公司担保发生额 99.14 亿元，期末在保余额为 123.14 亿元。

表 2 公司担保业务发展情况表

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
担保发生额(亿元)	99.14	82.40	43.15
期末担保余额(亿元)	123.14	84.36	42.41
期末在保户数(个)	1161	1493	1047

公司作为政策性担保机构，积极推动中小企业、高端制造业、文化创意产业、再就业小额贷款、妇女创业小额贷款等各类政策性担保业务。结合中小企业经营特点与融资需求，公司设计开发了包括“小额绿通”、“税保通”、“融通仓”、“贷保通”、“商保通”等中小企业担保业务特色产品，较好地满足了客户的融资担保需求。

“小额绿通”业务是公司推出时间较长、操作模式较成熟的担保业务品种。“小额绿通”业务主要是针对中小企业小额融资担保需求，简化评审内容，以企业法人承担连带责任作为主要的反担保措施，为企业提供快速、便捷的融资担保服务。公司的“税保通”产品主要针对担保额度在 300-500 万元的项目，该产品按照“小额绿通”类似的业务流程和评审标准，旨在提升担保业务效率和融资担保服务范围。2010 年，公司共批准 336 个“小额绿通”及“税保通”项目，金额合计 53181.76 万元。公司针对商贸企业的特点，设计了“融通仓”担保业

务，其特点是以企业的存货抵押作为主要的反担保措施，并引入第三方对存货进行监管，比较有效地解决了担保企业流动库存反担保监管问题。随着流动库存发展成重要的反担保措施，“融通仓”业务成为公司特色的担保业务。2010年，公司共批准 91 个“融通仓”项目，金额 117880 万元；利用“融通仓”监管项目 80 个，监管项目贷款金额 96480 万元，监管存货价值 102492 万元。

高端制造业担保业务方面，公司近两年与北京市经济和信息化委员会合作，将该项担保业务的担保资金规模扩大到 1.5 亿元，并根据《北京高端制造业担保代偿资金管理办法》有关规定，制定了高端制造业融资平台业务运作方案，全年申请纳入高端制造担保代偿资金项下的担保项目共计 38 个，金额 104600 万元。

文化创意产业担保业务方面，公司与北京市文化创意产业促进中心合作，2010 年共批准文化创意产业担保项目 8 个，金额 30900 万元，项目涉及文化出版、影视制作发行、广告代理、动漫制作等企业。

近年来，公司积极开展下岗失业人员小额贷款担保和北京市妇女创业小额贷款担保业务。该两类担保业务主要是针对个人创业融资担保需求，推动下岗失业人员再就业和妇女就业，具有积极的社会效益。

近年，随着金融市场对担保服务需求的增加，公司积极推动金融产品担保业务的发展。目前，公司承做的金融产品担保领域包括信托产品、企业债券、中小企业集合票据以及保本基金等产品。公司担保的企业债券发行人信用等级在 AA-以上，信用水平良好。公司担保的集合票据的发行人主要是北京市中小企业，包括文化创意企业、农业，电子制造业等企业。集合票据一般由 2 家以上的中小企业共同发行，其中各家企业发行的额度差别较大。目前公司担保的集合票据单户企业发行规模分布于 200~10000 万元。该类企业信用等级主要分布于 BBB-~A-，信用水平一般。截至 2010 年末，

公司金融产品担保余额 41.98 亿元。其中，企业债券余额 20 亿元；中小企业集合票据担保余额 3.08 亿元；信托产品担保余额 12.40 亿元；保本基金担保余额 6.50 亿元。2011 年 1 月，公司担保的一支集合票据和一支企业债券成功发行，担保额分别为 3.04 亿元和 5 亿元。2010 年，公司中小企业集合票据担保业务获得北京市财政给予的 1200 万元担保费补贴。

总体看，公司担保业务经营时间较长，具有良好的客户基础，担保业务持续较快发展，创新型的金融产品担保业务迅速增长。

五、担保业务风险管理分析

公司立足于北京市及其周边地区，以建立和完善北京市中小企业担保运行体系为核心，为北京市中小企业以及符合国家产业政策，经营节能环保、创新产业、农业、文化创意产业等国家扶持项目提供融资担保服务。目前，公司开展的担保业务包括金融担保业务和非金融担保业务，其中非金融担保业务以融资性担保为主。针对担保业务风险，公司制定了比较详细的业务管理办法和操作流程。

1. 非金融担保业务风险管理

● 担保项目选择

公司客户主要是北京市及其周边区县的中小企业。公司要求申请担保服务的企业具备的条件为资信水平良好，经营管理水平和经济效益较好，有连续盈利和偿债能力，能按规定提供可靠和合法的反担保措施等。

● 项目评审

公司评审部对申请担保服务的企业进行项目登记备案，并指派项目负责人和参与人对企业进行现场调查和评审。评审工作包括对企业的基本情况、经营与财务状况、还款来源以及反担保措施进行调查，并出具评审报告。风险管理部对评审报告进行复审。风险管理部重点审查项目资料的齐全性、完整性、合法性和有

效性，以及担保项目存在的潜在风险，并出具审查意见。

公司将申请人按制造业、贸易业、房地产、基础设施建设等行业进行分类，并针对行业特点制定了相应的担保项目资料清单以及评审关注点。

公司初步建立了内部信用评级体系。公司将客户的信用等级划分为 A-D（A 为最高等级），担保业务信用等级准入的条件为 C 级以上客户。公司内部信用评级覆盖了部分行业，未对所有的客户进行评级。

● 项目审批

公司对担保业务实行公司领导签批和评审委员会（评审会）审批两种审批方式。超过公司领导签批权限的担保项目由评审会审批。

● 反担保管理以及再担保

公司控制担保风险最主要的方法是设置反担保措施。公司认可的反担保措施包括第三方信用保证、抵质押、个人连带责任、合同权利转让等。风险管理部负责审查反担保措施的合法性、合规性、有效性。

公司与北京中小企业信用再担保有限公司（以下简称“北京再担保”）签订了最高额再担保合同。合同规定，北京再担保将公司 2010 年度新增担保项目（符合合同约定的担保项目）纳入再担保范围，并承担 40% 的再担保责任。北京再担保成立于 2008 年，是由北京市国有资产经营有限责任公司联合北京首创投资担保有限责任公司，共同发起设立。北京再担保资本规模计划为 15 亿元，首期注册资本金 10 亿元。北京市财政将在 5 年内每年注入北京再担保公司的资本追加资金不低于 1 亿元，对于北京再担保公司开展符合政策导向的再担保业务产生的代偿，北京市财政将给予补偿。在北京市财政的支持下，北京再担保的担保能力强，这有利于公司分散和转移担保风险。

● 项目监控及代偿、追偿管理

公司在保项目监控工作由评审部项目经理负责，其他业务部门积极协助与配合。在保期

间，项目经理通过定期深入现场检查，对企业负责人进行访谈，定期审查借款人报送的财务报表等方式掌握企业的经营状况和资金运用情况。

公司评审部和资产保全部共同负责项目代偿和追偿工作。如项目逾期情况发生后，评审部项目负责人与资产保全部到企业了解逾期原因、企业资产状况及反担保物的相关情况，然后形成催收方案报公司领导审批。公司代偿后，由资产保全部负责项目追偿工作，评审部项目经理协助资产保全部进行追偿。公司按催收成效对催收人员进行不同程度的奖励。

此外，公司还委托外部会计师事务所和仓储物流公司对部分担保客户进行监管。

● 分公司与合作机构管理

公司陆续与北京市区县政府联合开展信用担保业务合作，目前已成立了 7 家区县分公司和 10 个区县担保合作机构。公司合作机构部负责管理和协调分公司与担保合作机构的业务。公司根据分公司担保业务开展情况，每年审定对分公司的担保授权，并向分公司派出业务总监参与分公司担保业务管理和担保项目的评审决策。超过分公司权限的须经公司评审委员会审议。合作担保机构是北京市地方政府出资成立的担保机构，并委托公司对其进行管理。在合作机构授权额的担保业务，由合作机构进行审查审批，并定期向公司提供担保业务统计报表。在合作机构授权额以上的担保业务，由合作机构推荐，由公司进行审查与审批，此类业务公司与合作机构按约定的比例承担风险。公司对合作机构授权额以下的担保业务收取手续费。

2. 金融担保业务风险管理

目前，公司开展的金融担保业务包括债券担保、信托产品担保和保本基金担保等业务。公司金融产品担保部负责开展金融担保业务。此类业务为新业务，公司比照非金融担保业务流程管理该类业务。目前，该类业务由金融产

品担保部审查、风险管理部复审后，交由公司评审会审批。公司为控制金融担保业务风险，公司要求被担保企业提供合格的抵押物或第三方企业提供反担保。

总体看，公司担保业务管理制度比较健全，担保业务流程比较严谨，金融担保业务管理制度正在逐步完善。

3. 担保业务集中度

由于承保的金融产品单笔规模较大，公司担保客户集中度总体呈上升趋势，见表 3。截至 2010 年末，公司单一最大客户担保余额为 14 亿元，担保集中度为 81.96%。该客户为柳州市投资控股有限公司，该公司是柳州市政府投融资平台。公司为其发行的 10 年期债券提供担保。评级机构给予其主体信用评级为 AA，信用水平较好。公司最大十家客户担保余额为 45.06 亿元，担保集中度为 263.82%。总体看，公司客户集中度高，公司在近期将通过分保的方式降低客户集中度。

表 3 公司担保业务客户集中度表

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
单一最大客户担保集中度(%)	81.97	86.80	20.18
最大十家客户担保集中度(%)	263.81	177.81	82.26

注：担保集中度=担保余额/净资产*100%

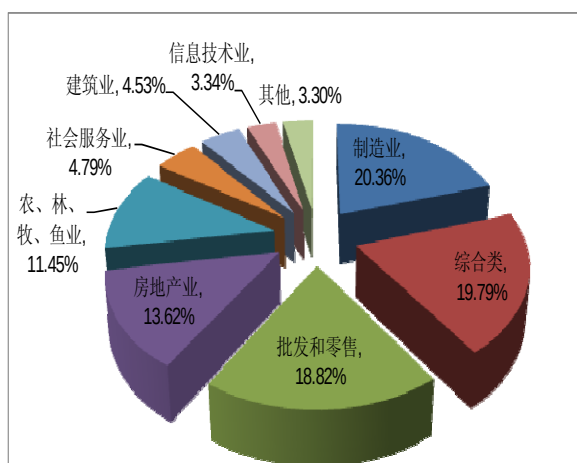


图 1 截至 2010 年末公司担保余额行业分布图

从担保项目行业分布看（见图 1），2010 年末，制造业是公司担保余额最高的行业，其次

为综合类、批发和零售业以及房地产业。公司房地产业的担保余额占总担保余额的 13.62%，比重稍显偏高。

从担保项目期限看(见图 2)，2010 年末，公司担保项目到期时间主要集中在 6-12 月和 24 个月以上。公司 24 个月以上的担保项目主要是债券、信托、保本基金担保项目。该类产品担保项目担保期限大部分在 3 年以上，最长的担保期限为 10 年。总体看，公司担保期限分布比较合理。

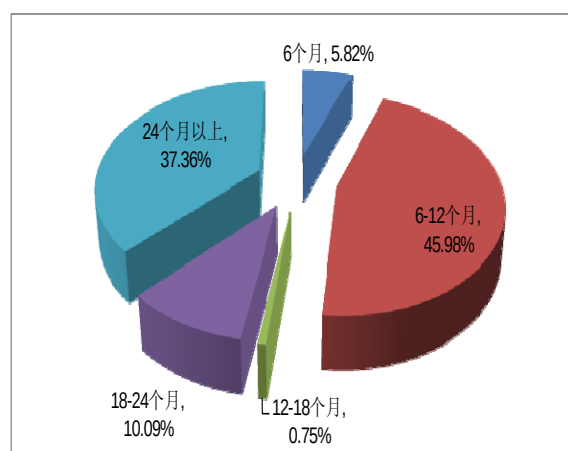


图 2 截至 2010 年末公司担保余额期限分布图

4. 担保代偿与风险价值

近些年，公司年度担保代偿率保持在 1%以下的较低水平。2010 年，公司共发生 11 笔代偿项目，代偿金额合计 871 万元，代偿率为 0.14%。2010 年末，公司应收代偿款余额 3073.60 万元，较年初减少 268 万元。

表 4 公司代偿情况表

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
代偿项目数(个)	11	13	7
代偿额(亿元)	0.09	0.40	0.06
当年代偿率(%)	0.14	0.97	0.17

注：代偿率=当年担保代偿额/当年解保额*100%

我们通过对公司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，估算公司担保组合的信用风险价值(CVaR)。经估算，2010 年末，公司担保组合的信用风险价值

(CVaR)约为 17 亿元。考虑到公司通过再担保安排转移了部分担保业务风险，实际的风险金额将低于测算的额度。

六、财务分析

公司提供了 2008-2010 年的合并财务报表，报表经北京立信会计师事务所有限责任公司审计，会计师事务所出具了标准无保留审计意见。

1. 财务概况

2010 年末，公司资产总额 29.98 亿元，其中流动资产 19.98 亿元，非流动资产 10.00 亿元；负债总额 12.90 亿元，其中流动负债 6.21 亿元，非流动负债 6.69 亿元；所有者权益 17.08 亿元。2010 年，公司实现主营业务收入 1.90 亿元，投资收益 0.29 亿元，净利润 0.76 亿元。

2. 担保资金来源

公司的担保资金来源以资本金和担保扶持基金为主。近年，北京市财政以及合作机构持续向公司增加担保扶持基金，2008~2010 年，公司担保扶持资金分别增加 1.85 亿元、1.10 亿元和 1.53 亿元。截至 2010 年末，公司股东权益 17.08 亿元。其中，实收资本 3.07 亿元，担保扶持基金 12.81 亿元，资本公积-0.08 亿元，盈余公积 0.26 亿元，未分配利润 0.67 亿元。由于可供出售金融资产公允价值的变动使得 2010 年末资本公积从年初的 0.58 亿元变动为-0.08 亿元。目前，公司正计划进行增资。

公司负债以长期应付款和担保业务准备金为主，该两项负债合计占负债总额的 75%以上。截至 2010 年末，长期应付款为 6.62 亿元，占负债总额的 52.83%，其中 4 亿元为回购融资款，2.37 亿元为托管资金实现的尚未分配的收益。公司计提的担保赔偿准备金余额 2.67 亿元，未到期责任准备金余额 0.75 亿元，两者合计

3.41 亿元，占负债总额的 26.45%，为期末担保余额的 2.77%。公司应付股利 1.01 亿元，占负债总额的 8.06%。

总体看，公司债务负担较轻，担保资金持续平稳增加。

表 5 公司负债和权益结构表

项 目	2010 年末		2009 年末		2008 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
流动负债	6.21	48.14	5.69	43.01	4.08	44.59
其中：担保业务准备金	3.41	26.43	2.42	18.29	1.69	18.47
非流动负债	6.69	51.86	7.53	56.92	5.08	55.52
其中：长期应付款	6.62	51.32	5.68	42.93	5.01	54.75
负债总计	12.90	100	13.23	100	9.15	100
实收资本	3.07	17.97	3.07	19.03	3.07	22.13
资本公积	-0.08	-0.47	0.58	3.60	-0.3	-2.16
担保扶持基金	12.81	75.00	11.29	69.99	10.19	73.47
盈余公积	0.26	1.52	0.19	1.18	0.12	0.87
少数股东权益	0.99	5.98	0.24	6.20	0.24	5.69
所有者权益合计	17.08	100	16.13	100	13.87	100

3. 资产质量

在资金运营方面，公司按照北京市中小企业担保资金管理相关规定运作担保资金。公司成立了资产运营管理部负责资本金和担保资金的运作。公司密切跟踪国家宏观经济走势和市场变化，在保障担保资金安全性和流动性的前提下，每年制定担保资金投资计划。资产运营管理部负责实施投资计划。公司投资以固定收益产品为主，并持有部分上市公司股权、基金和长期股权投资。

公司资产主要由货币资金、其他非流动资产和投资资产构成，该三项资产合计占总资产的近 90%（见表 6）。其中，其他流动资产为公司托管的担保资金所配置的债券和信托产品。

表 6 公司资产构成表

项 目	2010 年末		2009 年末		2008 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)
流动资产	19.98	66.64	22.77	77.58	17.98	78.11
其中：货币资金	5.08	16.94	8.4	28.62	7.49	32.54
其他流动资产	12.01	40.06	12.12	41.29	6.76	29.37
非流动资产	10.00	33.36	6.58	22.42	5.05	21.94
其中：长期投资资产	9.11	30.42	5.68	19.35	3.99	17.33
资产总计	29.98	100	29.35	100	23.02	100

注：长期投资资产包括可供出售金融资产、持有到期投资和长期股权投资。

截至 2010 年末，公司资产总额 29.98 亿元。其中，投资资产（其他流动资产+长期投资资产）合计 21.12 亿元，占资产总额的 70.48%。公司投资资产结构见图 3。从投资结构来看，公司固定收益产品占投资资产的 79.12%，其余为权益类产品。固定收益类产品中，债券余额为 9.71 亿元，占固定收益类产品的 58.10%；信托理财产品余额 7 亿元，占 41.88%。公司债券投资以国债、金融债、央行票据及信用等级优良的企业债和票据为主，到期无法偿付风险小，信托产品则具有一定的信用风险。与 2009 年相比，2010 年公司降低了政策性金融债、国债和央行票据的配置比例，加大了企业债券、中期票据以及信托理财产品的配置比例。权益类投资中，长期股权投资 2.09 亿元，其中对北京中小企业信用再担保公司投资 1.70 亿元；上市公司股票投资余额 1.88 亿元，基金投资 0.44 亿元。上市公司股票投资的市场价值波动较大。

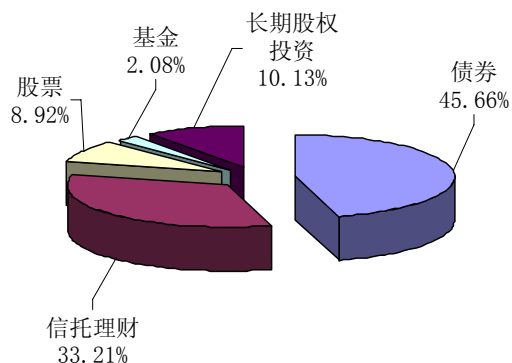


图 3 公司投资资产构成图

其他资产包括委托贷款、固定资产、递延所得税资产等。2010 年末，其他资产合计 3.77 亿元。其中，委托贷款余额 2.05 亿元，部分委托贷款存在到期不能按时偿还的风险；应收代偿款 0.31 亿元，这主要是支付给银行的被担保企业未偿还的贷款本息，其中帐龄在 2 年以上的金额为 0.21 亿元，占比 67.82%，该部分代偿款的回收存在不确定性。

总体看，公司整体资产质量较好，由于公司配置的投资资产大多是债券和信托理财产品，该类产品市场流动性不高。

4. 经营绩效

公司的营业收入主要包括担保业务收入和投资收益（见表 7）。公司担保业务收入主要来源于担保费和评审费。作为政策性担保机构，公司收取的担保费率较低，一般为担保金额的 1.5-2.5%，评审费收取比例为担保金额的 0.3-0.5%。近年来，担保业务收入随公司担保规模扩大而呈现快速增长趋势。2008~2010 年，担保业务收入年均复合增长率为 41.35%。2010 年，公司营业收入 1.90 亿元，其中担保费收入 1.54 亿元，占比 80.21%，评审费收入 0.31 亿元，占比 16.15%。

公司的营业支出主要为担保业务成本和营业费用。2010 年，担保业务成本支出 0.36 亿元，其中分担保费支出 0.12 亿元；营业费用支出 1.36 亿元，其中提取的未到期责任准备 0.31 亿元和担保赔偿准备 0.53 亿元。

公司投资收益主要来自托管担保资金运作收益、资本市场投资收益及被投资企业的利润分配。近年来，受金融市场波动的影响，公司投资收益呈逐年下降的趋势。2010年，公司实现投资收益0.29亿元。2010年，公司利息净收入0.33亿元，其中委托贷款利息收入0.27亿元。

表7 公司盈利情况表

项 目	2010年	2009年	2008年
营业收入(亿元)	1.90	1.26	0.96
其中：担保费收入(亿元)	1.54	0.96	0.61
利息净收入(亿元)	0.33	0.28	0.25
投资收益(亿元)	0.29	0.55	0.71
主营业务成本(亿元)	0.36	0.25	0.21
营业费用(亿元)	1.36	1.03	0.90
其中：担保赔偿准备金(亿元)	0.53	0.37	0.42
未到期责任准备金(亿元)	0.31	0.19	0.03
利润总额(亿元)	1.02	0.75	0.66
净利润(亿元)	0.76	0.67	0.50
净资产收益率(%)	4.61	4.48	3.17
资产收益率(%)	2.55	2.29	2.19

注：①净资产收益率=净利润/[(期初股东权益+期末股东权益)÷2]

②资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)÷2]

虽然担保业务收入逐年提高，但受投资收益下降、营业费用上升等因素的影响，公司近年收益率水平变化不大。公司整体收益率不高。

从表8的现金流情况看，公司投资活动现金流流动较大。2010年，投资活动净现金流出5.02亿元。总体看，公司现金流正常。

表8 公司现金流情况表

项 目	2010年	2009年	2008年
经营性现金流量净额(亿元)	0.56	0.61	3.14
投资性现金流量净额(亿元)	-5.02	-0.76	-8.60
筹资性现金流量净额(亿元)	1.15	1.05	1.81
现金流净额(亿元)	-3.32	0.90	-3.65
现金及现金等价物余额(亿元)	5.08	8.40	7.49

5. 资本充足性

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。

得益于公司盈利累积以及北京市财政和合作机构持续向公司增加担保扶持基金，公司净资产和净资本规模持续增加，见表9。截至2010年末，公司净资产17.08亿元，净资本11.83亿元，净资本与净资产比率为69.26%。

由于公司担保业务规模持续快速增长，担保倍数上升较快。截至2010年末，公司净资产担保倍数由2008年末的3.06倍上升至7.21倍，净资本担保倍数由4.67倍上升至10.41倍。由于公司担保放大倍数较高，2010年末，公司资本覆盖率为69.58%，覆盖率较低。考虑到北京市财政给予公司担保业务风险补偿的力度较大以及通过再担保分散了部分担保业务风险，公司整体代偿能力较强。

表9 公司资本充足性和偿债能力表

项 目	2010年	2009年	2008年
担保余额(亿元)	123.14	84.36	42.41
净资产(亿元)	17.08	16.13	13.87
净资本(亿元)	11.83	11.69	9.08
净资产担保倍数(倍)	7.21	5.23	3.06
净资本担保倍数(倍)	10.41	7.22	4.67
净资本比率(%)	69.26	72.47	65.47
资本覆盖率(%)	69.58	-	-

注：①净资产担保倍数=期末担保余额/净资产

②净资本担保倍数=期末担保余额/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

6. 股东支持

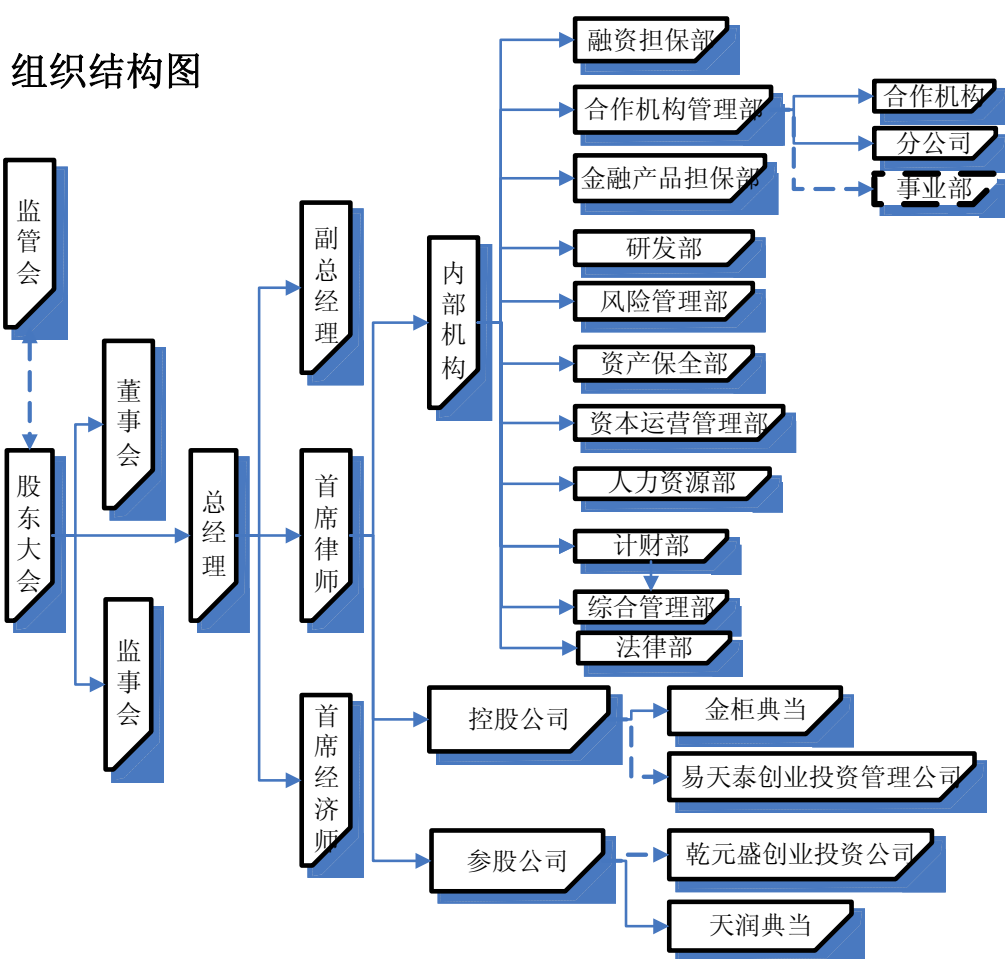
公司第一大股东北京首都创业集团有限公司支持公司在严格控制风险的前提下，积极开展多品种担保业务，把公司做大做强。并承诺：在公司债券、信托计划等担保业务发生代偿时提供必要的流动性支持。北京首都创业集团有限公司是北京市国资委所属的特大型国有集团公司，首创集团主业为以水务为核心的基础设施产业、以城市住宅开发建设为核心的房地产业和以投行并购业务为核心的金融服务业。截至2010年末，首创集团资产为868.48亿元，净资产为197.38亿元。2010年，首创集团实现营业收入166.27亿元，实现净利润15.36亿元。

首创集团财务实力较强，在一定程度上能够提升公司的担保实力和信用水平。

综上分析，公司具有很强的代偿能力。

附录一 组织结构图

北京首创投资担保有限责任公司组织结构图



附录二 合并资产负债表

编制单位：北京首创投资担保有限责任公司

单位：万元

项 目	2010 年末	2009 年末	2008 年末
流动资产			
货币资金	50816.66	83984.75	74948.00
交易性金融资产			
应收利息	2000.00		
应收股利			
应收担保费			10.30
应收代位追偿款	3073.60	3970.09	4066.06
预付款项	114.17	129.98	148.56
其他应收款	3478.34	2281.18	1835.83
存出保证金			
委托贷款	20136.81	16115.10	31155.10
存货		0.07	0.07
其他流动资产	12014.20	121222.46	67597.49
流动资产合计	199761.61	227703.63	179761.41
非流动资产			
可供出售金融资产	23243.90	32543.14	20597.31
持有至到期投资	47050.00	5000.00	
长期股权投资	20869.66	19275.04	19275.04
投资性房地产			
固定资产净额	7867.38	8155.64	8603.98
在建工程		43.60	
无形资产	43.37	33.18	56.59
长期待摊费用	9.65	20.30	8.00
递延所得税资产	963.18	773.29	1941.44
其他非流动资产			
非流动资产合计	100047.13	65844.20	50482.35
资产总计	299808.74	293547.83	230243.76
流动负债			
应付手续费及佣金		205.36	132.76
应付分保账款	1026.22	878.59	687.41
应付股利	10085.46	8544.33	4974.82
存入保证金	6342.64	8341.79	6214.35
预收款项	1065.84	1248.74	551.66
应付职工薪酬	354.23	407.74	501.21
应交税费	2854.81	1065.55	2356.26
其他应付款	6238.96	9972.39	7863.01
担保赔偿准备金	26656.88	19821.41	14371.41

未到期责任准备金	7461.96	4405.00	2526.05
其他流动负债		2031.48	581.60
流动负债合计	62087.01	56922.40	40760.54
非流动负债			
长期应付款	66202.98	73114.12	50093.88
专项应付款	681.65	459.17	665.93
递延所得税负债		1756.37	
其他非流动负债			
非流动负债合计	66884.63	75329.66	50759.81
负债合计	128971.64	132252.05	91520.36
所有者权益			
实收资本	30650.00	30650.00	30650.00
资本公积	-798.42	5827.15	-3033.39
担保扶持基金	128116.15	112858.15	101858.15
盈余公积	2607.76	1855.18	1201.29
一般风险准备	2607.76	1855.18	1201.29
未分配利润	6664.93	5828.37	4461.29
归属于母公司所有者权益合计	169848.17	158874.04	136338.63
少数股东权益	988.93	2421.74	2384.77
所有者权益合计	170837.10	161295.78	138723.40
负债和所有者权益合计	299808.74	293547.83	230243.76

附录三 合并利润表

编制单位：北京首创投资担保有限责任公司

单位：万元

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
一、营业收入	19019.17	12562.57	9604.88
其中：1.主营业务收入	18930.45	12499.90	9318.44
其中：（1）担保费收入	15374.50	9557.78	6051.96
（2）手续费收入	368.89	389.12	349.76
（3）评审费收入	3092.82	2119.35	2643.19
（4）追偿收入			74.72
（5）综合费收入		256.84	144.98
（6）其他收入	94.23	176.80	53.83
2.其他业务收入	88.73	62.67	286.44
减：营业成本	3662.42	2495.85	2141.83
其中：主营业务成本	3662.42	2495.85	2126.21
其中：（1）分担保费支出	1166.83	1052.65	1148.41
（2）手续费支出	31.76	12.88	94.21
（3）营业税金及附加	732.19	251.45	261.29
（4）其他支出	1731.65	1062.91	622.30
其他业务成本			15.62
营业费用	13625.98	10345.24	9010.63
资产减值损失	-1000.00	430.00	1410.00
加：利息净收入（损失以“-”号填列）	3317.05	2763.22	2489.37
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）			
投资收益（损失以“-”号填列）	2917.65	5486.55	7092.71
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	74.24		
汇兑收益（损失以“-”号填列）			
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	8965.48	7541.25	6624.50
加：营业外收入	1283.90	10.42	
减：营业外支出	25.03	0.09	
三、利润总额（亏损以“-”号填列）	10224.34	7551.59	6624.50
减：所得税费用	2575.59	834.64	1592.09
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	7648.75	6716.95	5032.41
少数股东损益	75.91	78.97	103.50
五、归属于母公司所有者的净利润	7572.83	6637.98	4928.92

附录四 合并现金流量表

编制单位：北京首创投资担保有限责任公司

单位：万元

项 目	2010 年	2009 年	2008 年
一、经营活动产生的现金流量			
收到的担保费收入	20414.16	15865.99	11401.11
收到的税费返还	35.88		127.74
收到的其它与经营活动有关的现金	666851.84	611957.52	415193.76
现金流入小计	687301.88	627823.50	426722.61
担保代偿支付的现金	792.10	4561.59	598.66
支付给职工以及为职工支付的现金	2731.24	2379.65	2251.58
支付的各项税费	1656.93	2947.71	1277.91
支付的其它与经营活动有关的现金	676593.35	611844.97	391101.10
现金流出小计	681773.62	621733.92	395229.25
经营活动产生的现金流量净额	5528.26	6089.58	31493.37
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	1307.81	2028.54	393918.52
取得投资收益所收到的现金	1833.13	5633.24	71.04
处置固定资产、无形资产和其它长期资产所收回的现金			
收到的其它与投资活动有关的现金			581.60
现金流入小计	3140.93	7661.78	394571.16
购建固定资产、无形资产和其它长期资产所支付的现金	251.88	87.91	381.33
投资所支付的现金	53125.40	15162.04	480218.35
支付的其它与投资活动有关的现金			
现金流出小计	53377.28	15249.94	480599.68
投资活动产生的现金流量净额	-50236.35	-7588.17	-86028.52
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	15258.00	11000.00	18200.00
借款所收到的现金			
收到的其它与筹资活动有关的现金	1800.00		0.97
现金流入小计	17058.00	11000.00	18200.97
偿还债务所支付的现金			
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	3717.99	464.67	147.37
支付的其它与筹资活动相关的现金	1800.00		
现金流出小计	5517.99	464.67	147.37
筹资活动产生的现金流量净额	11540.01	10535.33	18053.60
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-33168.08	9036.75	-36481.55
加：期初现金及现金等价物	83984.75	74948.00	111429.55
六、期末现金及现金等价物余额	50816.66	83984.75	74948.00

附录五 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。