

信用等级公告

联合[2012] 240 号

联合资信评估有限公司通过对仪征市城市建设发展有限公司及其拟发行的 2012 年度 8 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

仪征市城市建设发展有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

仪征市城市建设发展有限公司

2012 年度 8 亿元公司债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月十日

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) 59362900

传真: (010) 59362909

邮编: 100022

网址: www.liaozhixun.com.cn

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与仪征市城市建设发展有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与仪征市城市建设发展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，未因仪征市城市建设发展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仪征市城市建设发展有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、仪征市城市建设发展有限公司 2012 年度 8 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，在有效期内信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一二年四月十日

仪征市城市建设发展有限公司

2012 年度 8 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: AA⁺

本期债券发行额度: 8 亿元

本期债券期限: 7 年

评级时间: 2012 年 4 月 10 日

财务数据

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
资产总额(亿元)	17.88	45.02	59.78
所有者权益(含少数股东权益)(亿元)	14.25	31.48	33.69
长期债务(亿元)	0.04	2.39	2.93
全部债务(亿元)	2.43	3.89	5.94
主营业务收入(亿元)	2.53	3.39	6.98
利润总额(亿元)	1.14	1.64	1.84
EBITDA(亿元)	1.22	1.65	2.09
经营性现金流(亿元)	-0.98	1.56	3.23
主营业务利润率 (%)	49.79	49.62	24.72
净资产收益率(%)	8.11	5.22	5.49
资产负债率(%)	20.32	30.07	43.64
全部债务资本化比率(%)	14.57	11.00	14.99
流动比率(%)	484.18	371.50	293.45
全部债务/EBITDA(倍)	1.99	2.36	2.84
EBITDA/本期发债额度 (倍)	0.15	0.21	0.26

注: 相关计算指标已包含少数股东权益。

分析师

李 洁 高景楠

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”)的评级反映了仪征市城市建设发展有限公司(以下简称“公司”)作为仪征市城市基础设施投资建设主体,在区域地理位置、垄断经营、政府支持以及土地储备规模等方面的突出优势。同时,联合资信也关注到仪征市目前经济总量规模相对较小及公司经营受政府决策影响较大等因素对其整体经营及信用水平带来的不利影响。

上海大众 30 万辆整车制造基地项目建成投产,仪征市财政收入规模将显著增强,不断增强的财政实力及其对公司持续的支持有助于支撑公司的整体偿债能力。未来随着土地陆续挂牌出让,以及代建回购收入的持续获得,将有助于支持公司项目建设顺利进行。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(以下简称“三峡担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,三峡担保实力强,进一步提升了本期债券本息偿付的安全性。

综合分析,联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 公司所属区域地理位置优越,区域内工业发达,产业集群效应明显。
2. 上海大众30万辆整车制造基地项目落户仪征,对仪征市经济及财政收入形成巨大拉动。显著增强的地区财政实力有利于保障基础设施建设的资金需求。
3. 公司作为仪征市城市基础设施建设的主要实体,获得仪征市政府在财政补贴、代建项目回购等方面的大力支持。
4. 由公司运作的滨江新城项目在城市发展规划

中占有重要地位。

5. 本期债券由三峡担保提供保证担保，显著提升本期债券本息偿付的安全性。

关注

1. 仪征市目前经济总量规模相对较小。
2. 基于公司特殊职能定位，公司投资与经营受政府决策影响较大。
3. 公司土地出让收入受宏观政策及房地产市场波动影响，未来存在不确定性。

一、主体概况

仪征市城市建设发展有限公司（以下简称“公司”）由仪征市国有资产管理公司（以下简称“国资公司”）和仪征市建设工程招标投标办公室（以下简称“招标办”）于2007年7月25日共同发起设立，原注册资本7000万元，经2009年1月、4月、6月先后三次增资，截至2010年底，公司实收资本35333万元。2009年8月，国资公司将其持有的全部股权作为投资投入到仪征市扬子投资发展有限公司（以下简称“扬子投资公司”）。公司目前股权结构为扬子投资公司出资35283万元，占注册资本的99.86%；仪征市建设工程招标投标办公室（以下简称“招标办”）出资50万元，占注册资本的0.14%。扬子投资公司成立于2009年6月，其控股股东国资公司为公司最终控制人。

公司经营范围：经营政府授权的土地等城市资产，对城市建设用地进行前期开发；组织实施城市基础设施项目建设；组织融通建设资金；开展城建项目的招商引资。

截至2011年底，公司本部设办公室、财务部、计划开发部、工程管理部、拆迁安置部、经理办公室六个职能部门。公司纳入合并范围一级子公司包括仪征市建设发展有限公司（以下简称“建发公司”）、扬子江大酒店和仪征高新技术产业投资发展有限公司（以下简称“高新投公司”）（详见附件1）。

截至2011年底，公司（合并）资产总额59.78亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计33.69亿元；2011年公司合并口径实现主营业务收入6.98亿元，利润总额1.84亿元。

公司注册地址：仪征市真州镇真州西路39号；法定代表人：李加荣。

二、本期债券及债券投资项目概况

1. 本期债券概况

本期债券拟募集资金8亿元，发行期限为7

年，在本期债券存续期的第3、第4、第5、第6和第7年，逐年分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还本金，即第3年至第7年每年均分别偿还本金1.60亿元，每年付息。

本期债券募集资金将全部用于仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程。

本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）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

2010年7月15日，上海大众江苏仪征整车项目正式签署，30万辆汽车整车生产基地落户仪征。仪征以此为契机，依托汽车项目，推动产业与城市联动发展，在城市以东打造一个足以承载汽车园区各项服务功能的现代化滨江新城。按照市委、市政府对城市向东、向滨江发展的整体部署，仪征市将在整车厂区外围、城市以东规划建设12.4平方公里的新城。根据规划，将在控制区内仪扬河以南、以北建设居民生活小区。其中，仪扬河以南的小区定名为红旗花苑小区（以下简称“红旗花苑”），为本期债券拟投资项目，主要用于安置仪扬河南侧搬迁居民以及通过经济适用房、公租房建设解决部分中低收入居民住房问题；仪扬河以北的小区定名为五一花苑小区。

红旗花苑工程位于仪征市十二圩办事处红旗村境内，沿江高等级公路以北、仪泗河以南，东园路以东、大划河以西。项目总投资额为15.29亿元，资金来源为自筹。其中，项目资本金7.29亿元，资本金比例为47.68%；其余资金计划通过银行或其他途径融资。

项目建设内容包括：住宅楼及其他公用设施。该工程占地约434.55亩，建筑总面积551015.69平方米，其中，安置房面积为409553.97平方米，经济适用房面积为34108.12平方米，公租房面积为50200.06平方米，其他公共建筑面积为57153.54平方米。

红旗花苑工程项目资本金72919.16万元，目前资本金已陆续到位52919.16万元，剩余20000.00万元资本金将于近期到位。红旗花苑小区安排户数4048户，其中，公租房750套，经济适用房400套，安置房2898套，居住总人口14200人。目前已完成区域内临时围墙施工，多层已全部开工。截至2011年底，该项目已累计完成投资约4.7亿元。

该项目用地已获仪征市国土资源局仪国土资预审[2010]第47号文批复；项目环境影响报告书已经仪征市环境保护局仪环审（2010）307号文批复；项目可行性研究报告已获得仪征市发展和改革委员会发改投资发[2010]255号审批核准。

公司已就该项目与仪征市政府签订《投资建设与转让收购（BT）协议书》，根据该协议，仪征市政府将于2012~2020年共计向公司支付项目回购款16亿元。

整体看，该项目社会效益明显，符合国家的政策方向。

三、区域经济和政府支持

1. 区域经济

区域概况

仪征市行政隶属于江苏省扬州市，位于江苏省中西部，地处中国最具活力的“长江三角洲”的顶端，西接南京，东连扬州，南濒长江，与镇江隔江相望，是宁、镇、扬“银三角”地区的几何中心，是南京、镇江、扬州之间的唯一节点城市，是长三角重要的工业城市之一。境内拥有长江黄金水道，具有优质长江岸线27.6公里，江岸各类码头齐全，建有码头泊位近20个。长江、运河两条大动脉以及贯穿市区北部的宁通高速公路，组成了四通八达的水陆交通网。润扬大桥和宁启铁路的兴建，使得仪征与上海、南京、扬州、镇江、连云港等大中城市的距离近在咫尺之间，具有独特的地理优势，是江苏省五大重点经济发展带之一。全市

总面积910平方公里，下辖11个乡、镇，现有总人口61万人。

仪征市连续四年入围全国县域经济基本竞争力百强县（市），在2011年举行的第十一届全国县域经济基本竞争力百强县（市）排名中，位列第84位，较2010年上升4位。

仪征市国民经济持续健康发展，全市目前已形成化工、汽车及零部件、纺织、船舶制造、高新技术、照明器具等支柱产业。境内有亚洲最大的化纤原料生产基地—仪征化纤公司、全国最大的内河中转油港—南京港股份公司、国家一级建工企业—华兴建设公司、全国最大的活塞环生产基地—仪征双环活塞环有限公司、上汽集团自主品牌汽车生产基地—上汽股份公司仪征汽车厂、上海汇众汽车公司仪征轻型客车厂、长航集团金陵船舶公司、大连化工等为代表的大型企业。仪征市经济正处于快速发展时期，特别是仪征工业凭借良好的工业基础和众多大型企业，发展强劲。

仪征正在实施城市向东发展战略，产业开发是城市空间开发和功能开发的前提与基础。仪征市总体规划鼓励同类和空间上相关联的第二产业相对集中布置，以促进规模效益的形成，并有利于基础设施的共同使用和污染的集中处理。目前仪征市已形成化学工业园区、汽车工业园、枣林湾生态园以及经济开发区等产业集群。汽车工业园的发展将推动城市东区的发展，以产业链为纽带，全面推进汽车产业集群。提升汽车产业的市场竞争力，形成集生产配套体系、市场贸易体系、研究开发体系以及一产服务体系于一体的汽车产业集群。受益于上海大众30万辆整车项目成功落户，到“十二五”期末，汽车及零部件产业产销规模突破1000亿元，上缴税收100亿元。

总体看，仪征地处中国经济发展最具活力的长江三角洲地区，紧邻上海、南京，地理位置形成接受国际产业和资本转移的区位优势。

区域经济

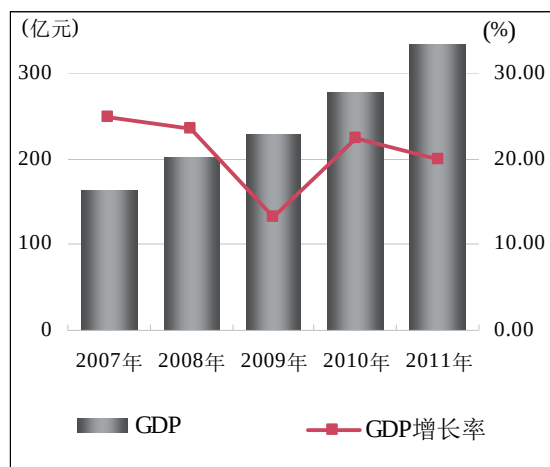
经过多年的发展，仪征已形成较为完善的

产业基础和一批产业集群。全市规模以上工业企业484家，其中亿元以上企业106家，10亿元以上企业15家。拥有中国驰名商标 2 件、中国名牌产品 1个，省名牌产品 14个，省著名商标 18个。全市拥有外商投资企业172家，合资企业87家，德国大众、德国西门子、荷兰飞利浦、日本东丽、意大利百家丽、美国亚新科、香港建滔等一批世界知名企业来仪落户，仪征工业正在加快向产业集群化、企业规模化、投资多元化、技术高端化、结构新型化方向发展。

地区生产总值

2007~2011年，仪征市经济综合实力明显增强，地区生产总值增长快速。根据仪征市统计局发布的《2011年国民经济和社会发展的统计公报》，2011年，仪征市实现地区生产总值333.5亿元，同比增长12.9%。其中第一产业增加值17.8亿元，同比增长5.3%；第二产业增加值196.19亿元，同比增长12.5%；第三产业增加值119.51亿元，同比增长14.9%。经济结构进一步优化，三次产业结构比例调整为次产业结构比例调整为5.3:58.9:35.8。第二产业是仪征市经济发展的主要支柱，对地区经济贡献占比大。2011年，仪征市实现全部工业总产值1361.5亿元，比上年增长30.3%。但相对来看，仪征市目前经济总量仍较小。

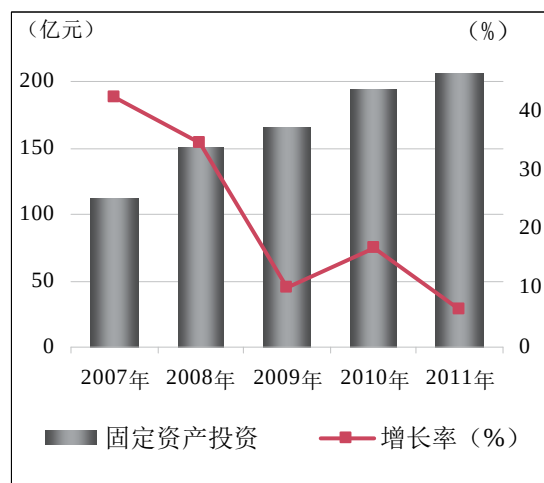
图1 2007~2011年仪征市地区生产总值及增速



资料来源：仪征市统计公报

固定资产投资

图2 2007~2011年仪征市固定资产投资情况



资料来源：仪征市各年统计公报

2007~2011年，仪征市固定资产投资规模进一步扩大，实现较快增长。根据仪征市统计局发布的《2011年国民经济和社会发展的统计公报》，2011年，仪征市完成固定资产投资205.74亿元，比上年增长22.2%，其中，第一产业投资6.82亿元，增长11.1%；第二产业投资139.57亿元，增长21.1%；第三产业投资59.35亿元，增长35.8%。2011年，上海大众30万辆整车项目冲压、车身、总装、油漆四大车间全部封顶，设备安装基本结束，新车型开始试制。随着上海大众30万辆整车项目建设的逐步推进，将给仪征市带来新一轮基础设施建设高峰，固定资产投资力度将进一步加大。

总体看，仪征市目前经济总量规模相对较小，但其正处于城市化加速发展阶段，城市发展正在形成由工业化和城市化双轮驱动格局，加之上海大众30万辆整车项目落户将对地区经济形成有力带动，也必将带动城市新一轮基础设施建设投资。

财政实力

2009~2011年，仪征市地方财政收入逐年增长。根据仪征市统计局发布的《2011年国民经济和社会发展的统计公报》，2011年全市实现财政总收入63.17亿元，同比增长26.3%。从可支配收入来看，仪征市地方财政可支配收入由一般预算收入、上级补助收入、国有土地使用权

出让收入以及预算外收入构成。2009~2011年，随着区域经济的快速发展，仪征市地方财政可支配收入快速增长。根据仪征市财政局提供的资料，2011年仪征市可支配收入合计50.11亿元，较2010年增长35.00%。其中，一般预算内收入占比较大，为51.79%，其次为国有土地使用权出让收入，占比21.90%。从一般预算收入来看，2011年为25.95亿元，其中税收收入18.76亿元，占一般预算收入的72.30%，税收收入占比较大，收入构成较为稳定；从国有土地使用权出让收入情况来看，2011年仪征市国有土地使用权出让收入为10.98亿元。

2010年7月，上海大众30万辆整车制造基地落户仪征，一方面，上海大众30万辆整车生产基地项目总投资91.3亿元，其中建设投资88.50亿元，产品主要为上海大众汽车有限公司的A级车，2012年可投产7.5万辆，达纲年为2015年（参见表1），生产规模达到31.2万辆。

表1 30万辆整车项目生产纲领（单位：辆）

项目	2012年	2013年	2014年	2015年
A级车	75000	227000	278000	312000

资料来源：上海大众汽车有限公司仪征乘用车基地项目申请报告

根据项目可研报告，按车辆现行销售价格和现行税率（主要为城建税、教育费附加以及三项基金）测算，一辆车可带来财政收入约为7800元，按2015年达纲年生产31.2万辆计算，将为仪征市带来24.34亿元财政收入，考虑到项目对汽车电器、汽车电子、轮胎等上下游的带动作用，带动比例约为1: 4，则到2015年，仅此项目将为仪征市带来近100亿的财政收入；另一方面，受益于上海大众30万辆整车项目落户对地方经济的带动预期，仪征市土地出让价格快速上涨，由2009年的110万元/亩单价上升至目前的200万元/亩，将推动土地出让收益增加，仪征市财政实力有望显著增强。

整体看，仪征市财政收入增长快速，财政整体实力较强，构成以税收为主，来源较为稳定，未来随着上海大众30万整车制造基地的达纲投产，地方可支配收入有望大幅增长，为完善地区基础设施建设提供有力保障。

表2 仪征市 2009~2011 年地方可支配收入情况（单位：万元，%）

序号	科目	2009 年	2010 年	2011 年	2011 年底各项占比	三年复合增长率
	地方一般预算收入	147873.00	192235	259526	51.79	32.48
1.1	税收收入	107756.00	139033	187632	37.44	31.96
1.2	非税收入	40117.00	53202	71894	14.35	33.87
2	转移支付和税收返还收入	56314.00	68142	83132	16.59	21.50
2.1	税收返还收入	25745.00	1351	27255	5.44	2.89
2.2	一般性转移支付	267.00	39147	5863	1.17	368.60
2.3	专项转移支付	30302.00	27644	50014	9.98	28.47
3	国有土地使用权出让收入	48143.00	81673	109763	21.90	50.99
3.1	国有土地使用权出让金	44812.00	78507	98517	19.66	48.27
3.2	国有土地收益基金	1878.00	2195	9741	1.94	127.75
3.3	农业土地开发资金	1453.00	971	1505	0.30	1.77
3.4	新增建设用地有偿使用费	0.00	0.00	0.00	0.00	--
4	预算外收入	24024.00	26420	48678	9.71	42.35
5	地方可支配收入总计	276354.00	368470.00	501099	100.00	34.66

资料来源：仪征市财政局

地方政府债务

地方政府债务主要由直接债务及担保债

务两部分构成。截至2012年2月底，仪征市政府债务余额为10.97亿元，全部为直接债务，债务

率为21.90%（采用2011年地方可支配收入数据进行计算）。总体看，仪征市地方政府债务水平适中。

表3 仪征市政府债务构成情况
（截至2012年2月底）

地方债务	金额(万元)
(一) 直接债务余额	109723
1、外国政府贷款	0
2、国际金融组织贷款	0
3、国债转贷资金	0
4、农业综合开发借款	0
5、解决地方金融风险专项借款	0
6、国内金融机构借款	98080
(1) 政府直接借款	0
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	98080
7、债券融资	10500
(1) 中央代发地方政府债券	10500
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	0
8、粮食企业亏损挂账	1143
9、向单位、个人借款	0
10、拖欠工资和工程款	0
11、其他	0
(二) 担保债务余额	0
1、政府担保的外国政府贷款	0
2、政府担保的国际金融组织贷款	0
3、政府担保的国内金融机构借款	0
4、政府担保的融资平台债券融资	0
5、政府担保向单位、个人借款	0
6、其他	0
地方政府债务余额= (一) + (二) × 50%	109723
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%	21.90%

资料来源：仪征市财政局

未来发展规划

随着“南京都市圈”、扬州“一体两翼”城市发展战略，江苏省一扬州大江风光带建设规划的实施，以及沿江高等级公路、润扬大桥、长江四桥等重大基础设施的相继建设，仪征市的区位优势更加明显，为仪征市滨江新城项目开发、城南新区建设、城市节点作用发挥提供了良好的机遇。

根据《仪征市国民经济和社会发展的第十二个五年规划纲要（草案）》（以下简称“十二五”规划纲要），到“十二五”期末，仪征市经济和社会发展的主要目标是（1）经济发展方面，GDP达到700亿元，工业总产值达到4000亿元，地方一般预算收入达到70亿元，全社会固定资

产投资达到480亿元；（2）结构调整方面，高新技术产业产值占规模工业产值比重达到30%以上，服务业增加值占GDP比重达40%以上；（3）城市功能方面，城市化率达到53%，城市建成区绿化覆盖率达到45%，城市形象和功能内涵显著提升；（4）居民生活方面，城镇居民人均可支配收入、农民人均纯收入分别达40000元和17000元。

未来五年，仪征市将加快产业集聚、集约、集群发展，围绕汽车及零部件、船舶制造、石油化工三大优势产业及节能环保、现代信息技术、循环经济三大新兴产业，构筑汽车及零部件、石化、船舶制造和新兴产业、乡镇特色产业等四大千亿增长极。随着宁镇扬同城化发展进一步加快，仪征市将大力实施区域协调发展战略，进一步优化空间布局，形成滨江、生态、北部三大板块并进的新格局。滨江板块，以中心城区、三大工业园区和真州、青山、新城、新集、马集等“一城、三园、五镇”为依托，重点承载全市工业化、城市化两大战略任务，全力集聚“3+3”产业，加快建设滨江新城，打造全市政治经济文化中心；生态板块，以枣林湾生态园、谢集、月塘等“一园两乡”为依托，发挥区域内山水资源特色不可复制和“十二五”期间交通便捷通达两大优势，建设一个集森林生态、高效农业、体育休闲、养老保健、旅游观光等多功能于一体的生态功能区，全力打造长三角都市圈“后花园”；北部板块，以大仪、陈集、刘集等“三镇”为依托，加快整合三镇要素资源，重点推进光伏、机电制造、电子电器等特色工业发展，在城市北部构筑出以中小企业为主的特色产业集聚区。

从产业发展来看，工业经济的快速发展为滨江新城建设提供了基础和平台。随着上海大众整车、华电热电联产等一批1亿美元、10亿元级项目纷纷落户，仪征市“3+3”工业产业体系初步形成。产业和经济的快速发展，既为城市发展提供了物质基础，也需要一个功能更加完善的城市载体来承接产业的发展。因此，实施产业化和城市化互动战略，积极呼应汽车大项目的落户，

加快推进滨江新城建设，为打造汽车名城提供金融、商贸、居住、文化、教育、娱乐等方面的载体支撑，以实现工业化与城市化的双轮驱动。

从区域发展来看，宁镇扬同城化战略为滨江新城建设创造了良好的外部条件。当前，长三角区域一体化发展战略已上升为国家战略，南京及宁镇扬板块将成为促进长三角区域及沿江经济带发展的重要增长极。新一轮扬州城市总体规划（2010—2020）提出，以扬州市区、仪征市区、江都市区为核心，形成高度现代化的、发达的城市化地区，打造沿江城镇带。仪征作为宁、镇、扬城市群的节点，在扬州“一体两翼”和宁镇扬板块同城化发展战略背景下，区位优势更加凸显。随着宁启铁路复线电气化、江六高速、长江四桥、龙潭过江通道、宁扬城际轨道等重大基础设施的规划建设，仪征将成为区域一体化发展的优选区域，将借此发展机遇加速推进现代滨江新城建设。

滨江新城向北连接汽车工业园，向东连接经济开发区，向西连接老城区、化学工业园和枣林湾生态园区，有利于对目前已经形成的空间进行梳理整合，形成多中心组团的城市空间结构。有利于加强城区与园区、园区与园区相互间的联系和协作，实现城市的紧凑式发展。新城的开发建设可以有效缓解园区建设带来的交通和生态环境的压力，使“一城四园”在功能结构、综合交通、绿化景观等方面得到科学的组织与引导。在城市空间特色方面，滨江新城的规划建设将充分展现充满现代气息的大江风貌和城市景观，并构筑丰富优美的沿河和滨江景观轮廓线，推进长江岸线的综合开发利用，使岸线开发与城市建设相互融合。

总体看，仪征市借助上海大众 30 万辆整车生产基地项目机遇，结合自身地理区位优势和城市发展现状，制定了切实可行的城市发展空间规划战略，其中滨江新城项目在规划中具有重要发展战略地位，仪征“十二五”规划目标实现的可能性较大。

2. 政府支持

公司为代表政府进行城市基础设施建设及运营的企业法人，是按照市场化方式运作的主体，公司取得部分承建项目中土地出让金收益的 80%，基本可满足项目建设需要。但为保障项目前期投入资金到位，基于公司特殊的经营职能，政府在资产、资金等多方面给予公司大力支持。

（1）资产注入

政府对公司的资产注入主要体现在土地以及子公司股权资产划拨方面。

2008年12月，根据仪征市人民政府《关于资产注入仪征市城市建设发展有限公司的通知》，将位于仪征市真州镇人民路166758.30平方米土地划入公司，根据扬州茂源土地评估规划咨询有限公司出具的（扬州）茂源（2008）（估）字第188号评估报告评估，评估金额为55712.28万元。

2009年4月和6月，股东分别以土地使用权仪国用2009第00498号和仪国用2009第00906号注资，公司相应增加土地使用权6535.64万元和15572.98万元。

2009年5月，根据仪征市人民政府《关于资产注入仪征市城市建设发展有限公司的通知》，将位于仪征市新城镇三将村67791平方米土地注入公司，根据扬州江苏苏地行土地房产评估有限公司出具的（苏）苏地行（2009）（估）字第865号评估报告评估，评估金额为8647.62万元。

2009年12月，根据仪征市人民政府《关于资产注入仪征市城市建设发展有限公司的通知》，将位于仪征市真州镇10宗土地注入公司，根据扬州茂源土地评估规划咨询有限公司出具的（扬州）茂源（2009）（估）字第200号至第209号评估报告评估，评估金额为38336.54万元。

2010年10月，根据仪征市人民政府《关于资产注入仪征市建泰房地产开发有限公司的通知》，将位于仪征市真州镇鼓楼东路南侧面积为7516平方米的地块注入公司，估价为1129.67万元。

2010年12月，根据仪征市人民政府《关于资产注入仪征市城市建设发展有限公司的通知》，

将位于仪征市真州镇、青山镇5宗土地划入公司，根据扬州茂源土地评估规划咨询有限公司出具的（扬州）茂源（2010）（估）字第195号至第199号评估报告评估，评估金额为96688.07万元。

2010年12月，根据仪征市人民政府《关于将仪征高新技术产业投资发展有限公司99%股权划拨给仪征市城市建设发展有限公司的通知》文件，仪征市国有资产管理公司将高新投公司99%股权，净资产5.53亿元无偿划入公司，计入公司资本公积科目。

2011年7月，仪征市政府将仪征市恒源资产管理中心100%的股权无偿划入公司，计入公司资本公积科目。

（2）资金注入

项目建设资金投入

公司作为仪征市城市基础设施建设的主体，地方政府拨付给公司一定资金用于基础设施建设的前期投入资金。2011年1月，红旗花苑项目开工建设，截至2011年3月底，公司陆续获得政府拨入资金47907.96万元，仍有20000.00万元项目资本金将于近期拨付到位，公司将其反映在专项应付款科目中。

补贴收入

根据仪征市人民政府通知，江苏省仪征经济开发区管理委员会财政局对自2005~2010年对公司下属子公司高新投公司无偿拨入资金3.35亿元，除其中用于置换黎明大酒店房产以及十二圩自来水管道的0.67亿元外，全部计入资本公积，作为权益投入。

2011年，公司获得仪征市政府基础设施建设财政补贴收入2500万元，公司子公司高新投公司获得财政补贴收入4156.25万元。

（3）项目回购

仪征市财政局与公司签署了仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程的《投资建设及转让收购(BT)协议书》，协议约定对“仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程”通过公司进行融资，并由公司建设验

收合格后移交给仪征市财政局，仪征市财政局按协议约定向公司支付回购价款共计16亿元，分9年（2012~2020年）支付。

表4 回购款支付安排

支付时间	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
支付金额	8000	8000	8000	24000	22400
支付时间	2017年	2018年	2019年	2020年	合计
支付金额	20800	19200	17600	32000	160000

资料来源：公司提供

四、公司管理

1. 法人治理结构

公司出资人为仪征市国有资产管理公司，为代表政府进行城市基础设施建设及运营的企业法人。公司按照现代企业制度组建，根据《中华人民共和国公司法》及其他有关法律、行政法规制定了《公司章程》。根据《公司章程》规定，公司设股东会、董事会、监事和经理。股东会是公司的最高权力机构；公司设立董事会，实行董事会领导下的经理负责制，董事会成员由6人组成，由股东会选举产生，董事长为企业的法人代表；公司设经理1名，由董事会决定聘任或解聘；公司不设监事会，设监事1名，由公司股东会选举产生。

2. 内部管理

从对子公司管理控制方面看，公司本部对下属子公司管控力度较强。公司各安排一名副经理分别对其实行管理，重大决策均由公司开会决定。

从内部管理制度看，公司建立了董事会、经理办公会议制度，并完善了包括投资计划部、工程管理部、财务部等部门职责和相关管理制度。

工程项目资金管理方面，为加强对招投标活动的监督管理，保证项目工程质量，公司制定了招投标管理制度，对重大工程项目必须严格进行公开招投标；制定了工程项目物资采购办法；制定了工程资金拨付和使用制度，由公司财务部对

工程建设资金管理和使用情况加强监督控制，公司严格执行项目资金收、付管理制度，保证专款专用，以确保项目建设、投资控制在预算范围内。

财务管理方面，公司制定了财务管理相关规定，其中包括专项资金实行预算管理、专款专用的原则；征地拆迁费用实行宗地核算的原则；财务收支实行“收支两条线”管理。所有收入统一缴入指定账户管理；行政经费开支实行“定额管理，严格控制”；专项资金使用管理实行年初预算、年终决算。

整体看，公司法人治理结构较为完善，内部管理能够满足公司日常经营需求。

3. 人员素质

公司董事长李加荣，男，生于1965年11月，大学学历，注册规划师、注册造价师。曾担任仪征市房产管理局党组书记、局长，扬州市住房公积金管理中心仪征分中心主任，仪征开发区管委会副主任；经理曹定文，男，生于1968年1月，学历大学，高级政工师。

截至2011年底，公司在职员工130人，按学历构成划分，本科及以上学历71人，占比54.62%，大专学历43人，占比33.08%，大专以下学历16人，占比12.31%；按年龄结构划分，30岁以下的30人，占比23.08%，30~50岁的97人，占比74.62%，50岁以上的3人，占比2.31%。

整体看，公司高层管理人员文化素质较高，长期从事领导管理工作，相关管理经验丰富，并在市政府部门同时兼有任职，有利于公司与政府进行协调，获得政府资源及相关支持；公司在职人员趋于年轻化，构成与公司业务特征相符，能够满足日常工作需要。

五、经营分析

1. 经营现状

公司作为仪征市大型国有企业及城建项目的建设主体，主要职责是在政府授权下对城

市建设用地进行前期开发、组织实施城市基础设施项目建设，具有区域垄断经营性质。为增强公司的整体实力，政府多次将土地、股权等资产注入公司。目前，公司已形成“投资城市基础设施——改善人居和投资环境——土地开发增值——加大城市基础设施建设投资”的业务模式。公司目前的征地拆迁、工程建设等主要工作均是配合仪征市滨江新城的建设进行。公司收入主要由代建工程收入及土地出让收入组成，2011年在主营业务收入中的占比分别为53.22%和45.08%。

征地拆迁

征地拆迁是公司的主要职责之一，主要由公司及其下属子公司建发公司进行经营管理。建发公司成立于2010年9月10日，注册资本6500万元人民币，主要进行滨江新城的基础设施建设及搬迁工作。

根据仪征市整体规划，公司通过征地拆迁形成可供仪征市政府出让的土地，提升现有土地价值，市政府则承诺对公司的工程支出予以补偿。

2008年，公司开展了沿江高等级公路北侧（大庆南路主出入口）、大庆南路西侧、江堤北侧、街景整治（凯越酒店南侧、和谐安置区、原蚕桑场地块和老北门汽车站）等共7大区域的拆迁工作，全年累计完成拆迁面积53852平方米，累计支付拆迁费用5860万元。2009年公司开展征地拆迁项目8个，全年累计完成拆迁面积13.7万平方米，支付拆迁费约1.6亿元。2010年公司累计完成拆迁面积5.87万平方米，支付拆迁补偿款2635.3万元。2011年公司累计完成拆迁面积1220.12平方米，支付拆迁补偿款460万元。

根据2007年《仪征市人民政府关于仪征市城市建设发展有限公司享有若干地块土地出让金收益及税收事项的通知》，明确将石河桥东侧、新桥镇三将村等23宗、共计1806657平方米土地出让收益的80%由公司享有。

2011年，公司土地出让收入3.15亿元为2010年出让的土地于2011年结算获得。截至2011年12月31日，累计出让土地1806657平

方米，累计出让金额 12.59 亿元（部分土地出让金尚未收到），按照规定的 80%取得收益，公司累计实现土地出让金收益 10.08 亿元。

表5 公司近三年土地出让金收益

项目	土地面积（平方米）	土地出让金额（万元）	实际付款金额（万元）	取得比例	取得金额（万元）
2009 年	661469	30599	29934.00	80%	23947.20
2010 年	354339	75500	41318.60	80%	33054.88
2011 年			39337.71	80%	31470.16
合计	1806657	125935	125935.00	80%	100748.00

资料来源：公司提供

2011 年，公司的主要征地拆迁工作包括：东园迎宾馆、红旗花苑、五一花苑、玉河西苑等项目的征地工作、滨江新村二期项目征地工作、解放东路龙港开发项目 2 户房屋和扬子江大酒店北侧 3 栋公房的拆除工作、胥浦河东生态防护林带项目、和谐东园安置小区的拆迁扫尾工作、健康北路（哨口北苑）剩余 3 户房屋的拆迁工作、启动滨江新村二期工程、真州卫生院东侧、石桥河西侧建材市场的拆迁工作等。拆迁工作的顺利进行，为公司未来土地资源的开发利用提供了支持。

未来，公司的征地拆迁工作仍将服务于仪征市滨江新城的总体规划。滨江新城总占地面积约 12.4 平方公里（合 18560 亩）。在扣除道路、绿化、沿河景观、安置房、已出让地块、河流、城建展览馆和保留区域等占地面积后，

预计可供政府出让土地约 9431 亩，可实现出让收益 160 亿元，公司土地储备量较大。根据仪征市国土资源局文件，仪征市已对未来五年拟上市挂牌经营性用地作出了明确安排，使公司在持续获得土地出让金收益方面得到较好保障。

随着汽车整车项目及相关产业落户仪征，仪征人口将大幅增加，预计可增加人口 10~20 万人，必将促进仪征房地产业的发展。目前，仪征东区经营性土地出让价格已由 2009 年的 110 万元/亩上涨至约 200 万元/亩。由表 5 可看出，2012~2016 年，每年出让土地面积约 500 亩，5 年共计出让 2522 亩，按目前仪征市该类用地的出让价格 200 万元/亩，共可获得出让收入 50.44 亿元，其中，公司可获得土地收益 40.35 亿元。但联合资信也关注到，近期国家对房地产行业的调控力度加大，未来土地出让的价格及时间存在一定不确定性。

表6 2012~2016年仪征市拟上市挂牌经营性用地

拟上市时间	宗地座落	土地面积（亩）	土地用途
2012 年	天宁大道以东、中心沟以西、真州东路以南	223	商住
	天宁大道以东、中心沟以西、解放东路以北	128	商住
	天宁大道以东、中心沟以西、解放东路以南	141	商住
2013 年	健康路以东、沿江高等级公路以北、东园路以西、国华路以南	194	商住
	健康路以东、国华路以北、石仪路以西、国民路以南	309	商住
2014 年	石仪路以东、东园路以西、国华路以北、国民路以南	156	商住
	东园路以东、国民路以南、经六路以西、仪泗河以北	341	商住
2015 年	东园路以东、纬七路以南、经六路以西、友谊路以北	391	商住
	东园路以东、沿江高等级公路以南、纬七路以北、经六路以西	151	商住
2016 年	宁通高速以南、天宁大道以西、真州东路以北	297	商住
	宁通高速以南、东园路以东、真州东路以北	201	商住
合计		2522	--

资料来源：公司提供

工程建设

公司的工程建设主要包括居民安置及保障房建设、基础设施建设（包括景观改造、道路桥梁、公用场馆等），主要由公司及其下属子公司建发公司及高新投公司进行经营管理。

根据仪征市城市规划控制区农民集中安置项目建设前沿指挥部（以下简称“指挥部”）与建发公司于2008年签订代建安置房协议书，约定建发公司为指挥部代建滨江新村拆迁安置房项目，总代建费用约为1.17亿元。高新投公司成立于2005年3月7日，注册资本34958.01万元人民币，主要对仪征市经济开发区进行基础设施建设，为进驻园区的企业提供水、电、路等基础设施服务。高新投公司99%的股权于2010年12月30日划入公司。根据高新投公司与仪征经济开发区管理委员会（以下简称“管委会”）于2006年签订的开发区基础设施代建协议书，管委会将根据代建项目进展情况，按高新投公司实际支持的成本额对其实施的开发区基础设施进行回购。2011年，高新投公司共收到管委会支付的款项3.10亿元，其中2.68亿元作为代建款，0.42亿元作为补贴收入。

公司的居民安置项目主要包括滨江新村工程、红旗花苑工程、五一花苑工程、和谐东园工程、玉河西苑工程等，除滨江新村安置小

区一期工程、谐东园项目竣工外，其余目前均为在建。滨江新村一期工程位于沿江高等级公路以北、扬子西路以南和金斗河以东的区域内，于2011年11月竣工交付，用于安置沿江高等级公路北侧（大庆南路主出入口）、大庆南路西侧、江堤北侧区域拆迁户，2011年12月完成安置。根据仪征市人民政府办公室【2010】仪政字63号办文单，政府同意公司免交滨江新村安置小区基础设施配套费及人防易地建设费，以支持公司项目的顺利进行。滨江新村二期工程自2011年5月开始场地平整等前期施工，截至2011年底共完成投资1800万元，主要安置胥浦河东生态防护林带拆迁户。公司目前的建设重点是红旗花苑工程及五一花苑安置工程。红旗花苑工程位于沿江高等级公路以北、仪泗河以南、东园路以东、大划河以西区域。红旗花苑工程于2011年全面开工，建设周期预计为2.5年。截至2011年底，红旗花苑工程共完成投资约4.7亿元。五一花苑安置工程位于石桥河以东、真州东路以南、解放东路以北、东园北路两侧的区域，主要用于安置滨江新城仪扬河以北区域内的搬迁户，目前小区一期用地范围内的99户房屋搬迁工作已大部分完成，截至2011年底该项目共完成投资约1.28亿元。玉河西苑工程位于解放东路以南、仪城河以北、玉河苑以西的区域内。该工程于2011年8月1~3号楼主体封顶，截至2011年底该项目共完成投资1700万元。

表7 近年公司主要安置房建设情况

项目	占地面积（亩）	建筑面积（平方米）	安置房数量（套）
滨江新村安置房工程	121	78700	740
红旗花苑工程	435	409554	2898
五一花苑安置房工程	244	340000	2538
玉河西苑安置房工程	6.35	6638	60
和谐东园安置小区	14	16000	137
合计	778.55	822192	6117

资料来源：公司提供

公司基础设施建设资金主要来源于土地出让收入及代建回购款。公司目前已完成的景观改造项目包括滨江景观工程（含西园南路南延工程），在建的景观改造项目主要为红旗河

景观工程。其中，红旗河景观工程北起仪扬河，南至江堤路，东邻东园路，全长约3500米，平均宽度约57米，总面积约750亩，其中河道占地面积约250亩，规划绿地占地面积约500亩，

项目总投资 1.5 亿元。截至 2011 年底，该项目累计投资约 2400 万元。

公司目前已完成的桥梁工程主要包括解放东路东延及跨石桥河桥梁工程、盐津大桥；在建的桥梁工程主要包括东园大桥、国华路红旗河桥等。其中，盐津大桥为健康南路跨仪扬河桥梁工程，桥梁全长 158 米，宽 38 米，工程总投资 2132 万元，于 2010 年国庆节前建成通车，是仪征市已建成最长的市政桥梁。东园大桥为东园南路跨仪扬河桥梁工程，全长 247 米，主桥面宽 36 米，是仪征市目前开工建设的最长的市政桥梁，概算总投资 5300 万元，截至 2011 年底已完成投资 3200 万元。国华路红旗河桥于 2011 年 8 月开工，截至 2011 年底已完成投资约 3000 万元。

公司目前已完成的道路工程主要包括健康南路工程、东园北路工程；在建的道路工程主要包括东园南路南延工程、国华路工程等。其中，健康南路北起扬子东路、南至长江江堤，全长 2230 米，路幅宽 38 米，项目总投资 4400 万元，2010 年国庆节前正式通车。东园南路北起仪扬河南岸，南至长江江堤，全长 3352 米，路幅宽 32 米，工程总投资约 4950 万元。该道路目前已实现通车。国华路东起天宁大道，西至健康南路，全长约 1777 米，路幅宽 35 米，截至 2011 年底累计完成投资 1350 万元。

公司目前正在建的公共场馆主要包括东园迎宾馆工程。东园迎宾馆项目是仪征市开工建设的第一座五星级酒店，是滨江新城区域内率先启动的具有标志性意义的重要项目。项目位于东园湿地公园以南，仪扬河、石桥河、红旗河三河交汇区域，总占地面积 88 亩，总建筑面积 5.9 万平方米。其中，贵宾楼建筑面积 7200 平方米，由公司负责投资建设。截至 2011 年底，贵宾楼累计完成投资 550 万元。

资产经营

公司的资产经营包括资产管理业务和酒店服务业务两部分。资产管理业务主要由仪征市恒源资产管理中心（以下简称“恒源公司”）

进行管理。恒源公司的股权于 2011 年正式划入公司，之前一直由公司进行代管。

恒源资产经营的经营范围包括鼓楼街商业广场、仪征饭店、鼓楼商场、人民商场、万博综合楼等核心优良资产的租赁业务以及全公司房屋租赁管理工作，拥有近 4 万平方米可租赁房产，按目前市场价格 8000 元/平方米计算，恒源公司资产价值约 4 亿元。2011 年，恒源资产主营业务收入为 510.31 万元，净利润-89.64 万元。

公司的酒店服务主要由其下属子公司仪征市扬子江大酒店有限公司（以下简称“扬子江大酒店”）进行经营。扬子江大酒店成立于 2007 年 8 月 30 日，注册资本 50 万元人民币，主要经营餐饮、住宿，公司持有其 100% 股权。酒店位于仪征市扬子江公园内，风景优美。2011 年度扬子江大酒店主营业务收入为 139.98 万元，净利润 -74.14 万元。

2. 未来发展

公司未来投资重点主要是对仪征市滨江新城的开发建设。滨江新城是连接老城区和经济开发区的重要纽带，位于宁通高速公路以南、长江以北、天宁大道及其东侧的中心沟以西、石桥河和仪扬河以东的区域，总占地面积约 12.4 平方公里（合 18560 亩）。

公司主要承担滨江新城征地拆迁、安置房建设及相关配套基础设施建设。2011 年，滨江新城开工建设 30 项重点工程项目，总投资约 39.4 亿元。滨江新城土地开发方面，根据规划，区域内现有各类建筑物的总建筑面积约 114.6 万平方米，拟拆迁建筑面积约 62.9 万平方米，拟保留建筑面积约 51.7 万平方米。从用地上看，保留区域占地面积约为 1441 亩，项目建设区域占地面积 17119 亩。在扣除道路、绿化、沿河景观、安置房、已出让地块、河流、城建展览馆和保留区域等占地面积后，预计可供出让土地约 9431 亩，按目前仪征市土地成交价格估计，可实现出让收益 160 亿元。

整体看，公司的经营主旨为地区公益性基础

设施建设,目前公司的主要收入由代建工程收入、土地出让金收入构成。从目前看来,仪征市由于 30 万辆整车项目的带动而加快了滨江新城的建设,未来城市发展空间较大,30 万辆整车项目对经济的带动预期以及带来的 10~20 万的人口增加有望抵消国家房地产调控的负面影响,同时带动仪征市政府财政收入规模显著扩大,支撑仪征市基础设施建设投入保持较大规模。

六、财务分析

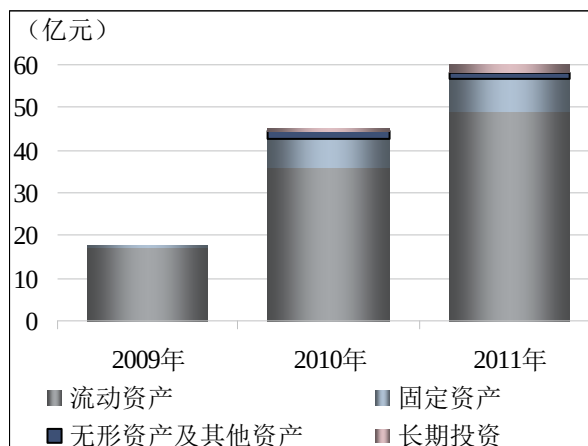
公司2009~2011年连审财务报告由中磊会计师事务所有限责任公司审计,并出具了标准无保留意见的审计结论。2009~2011年,公司执行财政部2006年以前颁布的《企业会计制度》及其他补充规定。截至2011年底,公司纳入合并范围的二级子公司包括仪征市建设发展有限公司、仪征高新技术产业投资发展有限公司、仪征市扬子江大酒店有限公司、仪征市恒源资产管理中心共4家,公司报表合并范围变化较大。

截至2011年底,公司(合并)资产总额59.78亿元,所有者权益合计33.69亿元;2011年公司合并口径实现主营业务收入6.98亿元,利润总额1.84亿元。

1. 资产构成

2009~2011年,公司资产规模快速增长,年均复合增长率为82.85%,主要原因为政府以土地划拨的方式对公司进行注资,使得公司存货快速增长。此外,高新公司99%股权以及恒源公司100%股权分别于2010年和2011年划转至公司,也是资产快速增长的重要原因。截至2011年底,公司资产总额达59.78亿元,较2010年底增长32.79%。

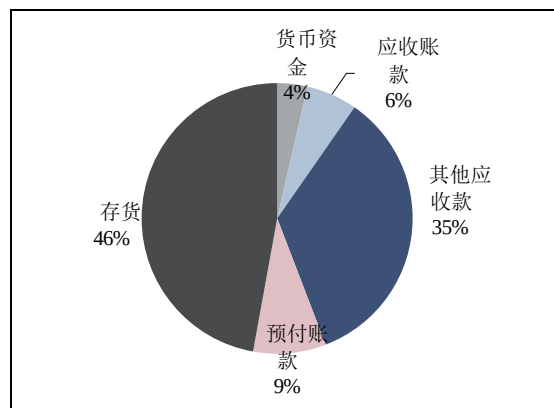
图3 2009~2011年公司资产构成情况



资料来源: 审计报告

从资产结构来看,2009~2011年,公司资产结构以流动资产为主,随着公司固定资产、长期投资及无形资产的增加,流动资产的比例有所下降,但仍保持在80%以上。近三年流动资产占资产总额的比例分别为97.29%、80.47%和82.06%。公司流动资产主要为存货其他应收款,截至2011年底,存货占流动资产的47.30%,其他应收款占流动资产的34.51%。

图4 2011年底公司流动资产构成



资料来源: 审计报告

2009~2011年,公司流动资产年均复合增长67.93%,主要来源于存货和其他应收款的增加。截至2011年底,公司流动资产49.06亿元,其中存货和其他应收款占比最大,分别为47.30%和34.51%,其次为预付账款、应收账款和货币资金。

2009~2011年,公司货币资金以123.03%

的年均复合增速快速增长，其中 2010 年底货币资金同比增幅达 216.63%，主要系 2010 年底高新公司股权划拨纳入公司合并范围所致。截至 2011 年底，公司货币资金达 1.82 亿元，以其他货币资金和银行存款为主，分别占 60.62% 和 39.24%，其中，其他货币资金主要为高新公司及公司本部票据保证金。

2009~2011 年，公司应收账款变动不大，分别为 3.70 亿元、3.33 亿元和 2.88 亿元，款项性质主要为应收仪征市财政局土地出让收入款，账款收回较有保障。从账龄看，1 年以内的占 98.54%，账龄较短。

2009~2011 年，公司其他应收款大幅增长，年均复合增长率达 673.34%。截至 2011 年底公司其他应收款账面余额为 16.93 亿元，其中，前五家欠款单位分别为：南京中电国际贸易有限公司 5.00 亿元（系由对该公司的借款所致），仪征市城市规划控制区农民集中安置项目拆迁办公室 4.80 亿元，江苏天地房地产开发有限公司 1.45 亿元，仪征市财政局 1.10 亿元，仪征市建设局 1.00 亿元，另外公司应收母公司仪征市扬子投资发展有限公司 0.09 亿元。从账龄看，1 年以内的占 87.47%；1~2 年的占 8.79%；2~3 年的占 0.69%；3 年以上的占 3.05%。整体看，公司账龄结构偏短，但规模较大，存在一定的回收风险，公司其他应收款坏账准备提取比例约为 0.45%。

2009~2011 年，公司预付账款波动增长，年均复合增长率为 44.75%。截至 2011 年底，公司预付账款 4.22 亿元，主要为预付工程款。

2009~2011 年，公司存货年均复合增长率为 45.01%，主要来源于 2010 年的大幅增长。2010 年，政府先后两次以土地对公司进行注资，是的公司存货快速增长。截至 2011 年底，公司存货达到 23.20 亿元，其中，土地使用权占比 84.31%，开发成本占比 13.95%，其他存货占比 1.57%，库存商品占比 0.17%。截至 2011 年底，公司存货中 10.71 亿元的土地用于银行借款抵押。

2009~2011 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 292.41%，主要是由于高新公司和恒源公司相继于 2010 年和 2011 年纳入报表合并范围所致。截至 2011 年底，公司固定资产原值 2.44 亿元，累计折旧 0.40 亿元，固定资产净值 2.04 亿元。从固定资产构成来看，房屋及建筑物占比 96.45%，电子设备占比 1.65%，运输设备占比 0.93%，机器设备占比 0.74%，其他固定资产占比 0.22%，资产成新率为 83.56%。

2009~2011 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长率为 237.68%。截至 2011 年底，公司在建工程 5.40 亿元，主要为道路、桥梁、安置房等项目。其中，高新公司建设的在建工程占在建工程总额的 51.91%，建发公司建设的在建工程占在建工程总额的 44.28%。

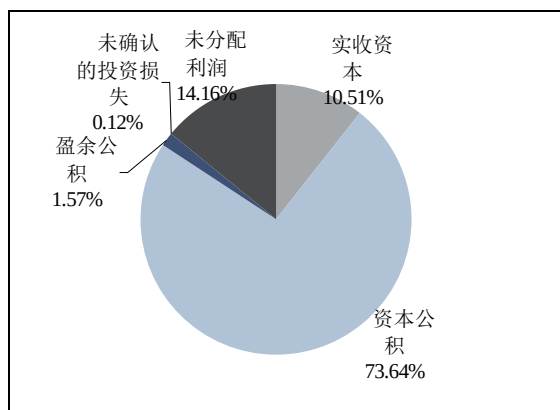
2009~2011 年，公司无形资产全部为 2010 年由于高新公司股权划入纳入报表合并范围所带来的土地使用权的增加。截至 2011 年底，公司无形资产 1.69 亿元。

整体看，随着政府土地资产的注入以及高新公司和恒源公司股权划入，公司资产快速增长，资产结构以流动资产为主。公司流动资产中，以土地使用权为主的存货和其他应收款占比较大，资产整体质量一般。

2. 负债及所有者权益

2009~2011 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 53.42%，主要来源于 2010 年政府土地划拨及高新公司股权划入导致资本公积的大幅增长。截至 2011 年底，公司所有者权益合计 33.53 亿元，较 2010 年底增长 7.65%，系未分配利润增加以及恒源公司股权划入使公司资本公积增长所致，从权益结构来看，以资本公积（占 74.81%）和实收资本（占 10.54%）为主。公司资本公积由资本溢价、股权投资准备和其他资本公积构成，2011 年底分别占比 0.92%、0.13% 和 98.95%，其中，其他资本公积的增加主要由土地、股权等资产的注入。公司权益结构较为稳定。

图5 2011年底公司所有者权益构成



资料来源：审计报告

2009~2011年，公司负债规模增长较快，年均复合增长167.98%。截至2011年底，公司负债合计26.09亿元，其中，长短期有息债务合计5.94亿元，占负债总额的22.76%；非有息债务以其他应付款、预收账款、专项应付款、长期应付款和应付账款为主。从负债结构看，2011年底公司流动负债占比64.08%，长期负债占比35.92%，近三年公司流动负债占负债总额的比例逐年下降，分别为98.90%、72.03%和64.08%。

2009~2011年，公司流动负债年均复合增长115.70%，主要来源于其它应付款的大幅增长。截至2011年底，公司流动负债16.72亿元，以其它应付款为主，占比达53.72%，其次，预收账款、应付账款和应付票据占比分别为15.25%、12.54%和10.78%。2011年底，公司其它应付款8.98亿元，主要是尚未交付的安置房。

2009~2011年，公司长期负债快速增长，年均复合增长1430.68%。截至2011年底为9.37亿元，全部为专项应付款、长期应付款和长期借款，占比分别为28.19%、40.55%和31.26%。2011年底，公司专项应付款2.64亿元，全部为拆迁费资金；长期应付款3.80亿元，全部为应付母公司仪征市扬子投资发展有限公司款项；长期借款2.93亿元，主要为抵押借款（占比97.27%）。

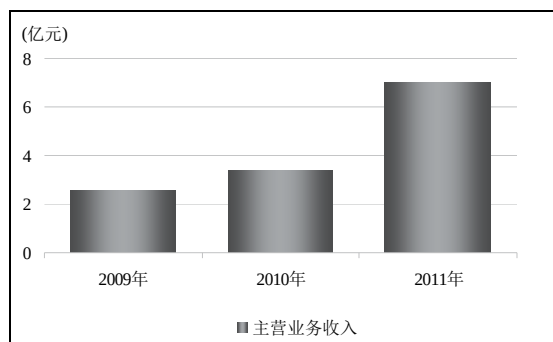
从公司债务负担看，2009~2011年，在债务规模及所有者权益均快速增长的共同作用

下，公司相关负债指标整体呈上升趋势，但总体仍保持在适宜水平，公司债务负担较轻。截至2011年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为43.64%、14.99%和8.00%。

3. 盈利能力

2009~2011年，公司主营业务收入显著增长，年均复合增长率为66.16%。其中，2011年公司实现主营业务收入6.98亿元，同比增长105.79%，系代建工程收入实现3.72亿元所致。公司主营业务收入由土地出让金收入、代建工程收入构成，并有部分拆迁服务费、酒店服务收入、租赁及管理费等收入。近三年，公司土地出让金收入分别为2.39亿元、3.31亿元和3.15亿元，占主营业务收入的比例分别为94.71%、97.44%和45.08%，2011年由于公司新增代建工程收入，土地出让收入占比大幅下降；2011年公司实现代建工程收入3.71亿元，主要系2006年公司与江苏省仪征经济开发区管理委员会签署开发区基础设施代建协议书，根据协议公司代建闽泰大道等开发区基础设施，2011年完成回购；拆迁服务收入主要是代其他公司进行拆迁活动而取得的收入；酒店服务主要是酒店经营而取得收入；租赁及管理费收入为2011年新合并子公司恒源公司房屋租赁管理服务收入。

图6 近三年公司主营业务收入



资料来源：审计报告

2009~2011年，公司主营业务成本年均增幅102.80%，远高于主营业务收入增幅，系代建工程业务毛利率较低所致。

期间费用方面, 2009~2011年, 公司期间费用分别为0.11亿元、0.05亿元和0.56亿元。2011年公司期间费用大幅增长, 主要源于公司合并范围扩大导致管理费用增加以及债务规模扩张导致的财务费用增加。相应的, 公司期间费用率由2009年的4.52%上升为2011年的8.04%。

2009~2011年公司营业利润分别为1.14亿元、1.64亿元和1.16亿元, 2011年公司营业利润下降系营业成本增幅大于营业收入增幅及期间费用大幅上升所致。2009~2011年, 公司利润总额年均复合增长26.72%, 2011年实现1.84亿元, 其中, 财政补贴收入0.67亿元(公司本部获得基础设施建设财政补贴0.25亿元; 高新公司获得财政补贴收入0.42亿元)。

从主要盈利指标看, 受所有者权益和资产规模大幅增加的影响, 2009~2011年, 公司账面总资产收益率和净资产收益率整体上呈下降趋势, 公司账面总资产收益率和净资产收益率三年加权平均数分别为5.96%和5.93%, 2011年分别为5.69%和5.49%。

从收入实现质量来看, 2009~2011年公司现金收入比分别为4.89%、108.87%和97.77%。2009年公司主营业务收入大部分为应收的土地出让金, 公司现金收入实现质量一般, 但是回收较有保障。

总体看, 公司目前收入、利润规模较小。未来土地的陆续出让, 以及代建工程的逐渐回购, 将带动公司营业收入的增长。

4. 现金流

经营活动方面, 2009~2011年公司经营活动现金流入年均复合增长 151.05%, 2011年为13.90 亿元。公司经营活动现金流入以销售商品、提供劳务收到的现金和收到的其他与经营活动相关的现金为主; 2009~2011年公司经营活动现金流出年均复合增长 83.12%, 2011年为10.67 亿元。2009~2011年, 公司经营活动现金净流量分别为-0.98 亿元、1.56 亿元和 3.23

亿元。由于 2009 年公司的工程支出正常发生, 而土地出让金收益尚未到位, 从而使得经营现金流量为负。随着土地出让金返还陆续到位, 公司 2010 年经营活动现金净流量由负转正。2011 年代建工程的回购进一步加大了公司经营活动净现金流量。

投资活动方面, 公司投资活动资金流入规模较小, 2010 年和 2011 年分别为 0.78 亿元和 0.05 亿元; 公司投资活动资金流出由购建固定资产、无形资产和其他资产所支付的现金、投资所支付的现金和支付的其他与投资活动有关的现金构成。2009~2011 年, 公司投资活动整体呈现资金净流出, 净流出额分别为 0.43 亿元、2.70 亿元和 9.90 亿元。

筹资活动方面, 2009~2011 年, 公司筹资活动现金流入年均复合增长 62.20%, 2011 年为 8.81 亿元, 以银行借款和收到的其他与筹资活动有关的现金为主。2009~2011 年, 公司筹资活动现金流出年均复合增长 22.53%, 以偿付债务本息有关的现金支付为主。2009~2011 年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.77 亿元、1.94 亿元和 6.43 亿元。

5. 偿债能力

从短期偿债指标看, 在公司流动资产和流动负债均快速增长的共同作用下, 2009~2011年底, 公司流动比率和速动比率总体呈下降趋势, 但仍保持在较高水平, 2011年底两项指标分别为293.45%和154.64%。公司债务负担较轻, 短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看, 2009~2011年, 由于有息债务规模的大幅增长, 利息支出额相应迅速增加, 公司EBITDA利息保障倍数波动下降, 三年加权平均值为7.04倍, 2011年为5.15倍, 但仍保持较高水平; 全部债务/EBITDA呈上升趋势, 三年加权平均值为2.52倍, 2011年为2.84倍。总体看, 公司利息偿还能力及对全部债务的保障能力仍然较强。

截至2011年底, 公司对外担保总额为4.27亿

元，占2011年底公司所有者权益的12.72%，担保率较低。其中，前五名被担保单位分别为：为仪征市建泰房地产开发有限公司提供担保1.62亿元，为扬州万事通通讯电子发展有限公司提供担保0.55亿元，为仪征市市政管网有限公司提供担保0.45亿元，为江苏青春园林工程有限公司提供担保0.35亿元，为仪征市新城建设工程有限公司提供担保0.30亿元，目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险较小。

截至2011年底，公司合并口径共计获得银行授信额度为42370万元，已使用41370万元，公司间接融资渠道有待拓宽。

七、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

本期债券拟发行8亿元，期限7年，在本期债券存续期的第3年、第4年、第5年、第6年和第7年，逐年分别按照债券发行总额20%、20%、20%、20%和20%的比例偿还本金。

截至2011年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为43.64%和14.99%，债务负担较轻。本期债券占公司2011年底全部债务的134.70%，对现有债务结构影响大。不考虑其他因素，本期债券发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别为50.29%和29.36%，公司债务负担有所加重。

综合看，由于公司原有债务负担较轻，本期债券的发行尽管将在一定程度上提高公司的负债水平，但公司整体债务负担仍处于合理水平。

2. 本期债券偿债能力分析

2009~2011年，公司EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金流量净额对本期计划发行的8亿元公司债券的保护倍数均值为0.22倍、1.21倍和0.24倍，其中2011年上述指标分别为0.26倍、1.74倍和0.40倍。

本期债券主要偿债资金来源为土地出让收入及代建收入。公司未来5年预计能获得土地出让金收益约40.35亿元，对本期公司债券本金的保护倍数为5.04倍。此外，根据仪征市财政局与公司签署的仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程的《投资建设与转让收购(BT)协议书》，仪征市政府将在9年内共向公司支付项目回购款16亿元。政府回购款的支付安排能保证本期债券本息的支付（见表8）。

表8 公司应收到的代建回购款对本期债券的保障
(单位：亿元、倍)

	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年
应收到的回购款	0.80	0.80	0.80	2.40	2.24
应付本息	--	0.72	0.72	2.32	2.18
本息覆盖倍数	--	1.11	1.11	1.03	1.03
	2017年	2018年	2019年	2020年	合计
应收到的回购款	2.08	1.92	1.76	3.20	16.00
应付本息	2.03	1.89	1.74	--	11.60
本息覆盖倍数	1.02	1.02	1.01	--	--

资料来源：公司提供

注：以上应付本息按照7年期（第3-7年每年还本20%）、2012年发行、发行利率不超过9%进行测算。

综合看，公司未来代建收入款及土地出让金收益对本期公司债券的保护程度较高。

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2011年9月底重庆市三峡担保集团有限公司所有者权益23.51%，2011年9月底，重庆市三峡担保集团有限公司实收资本增加到30亿元，其担保实力

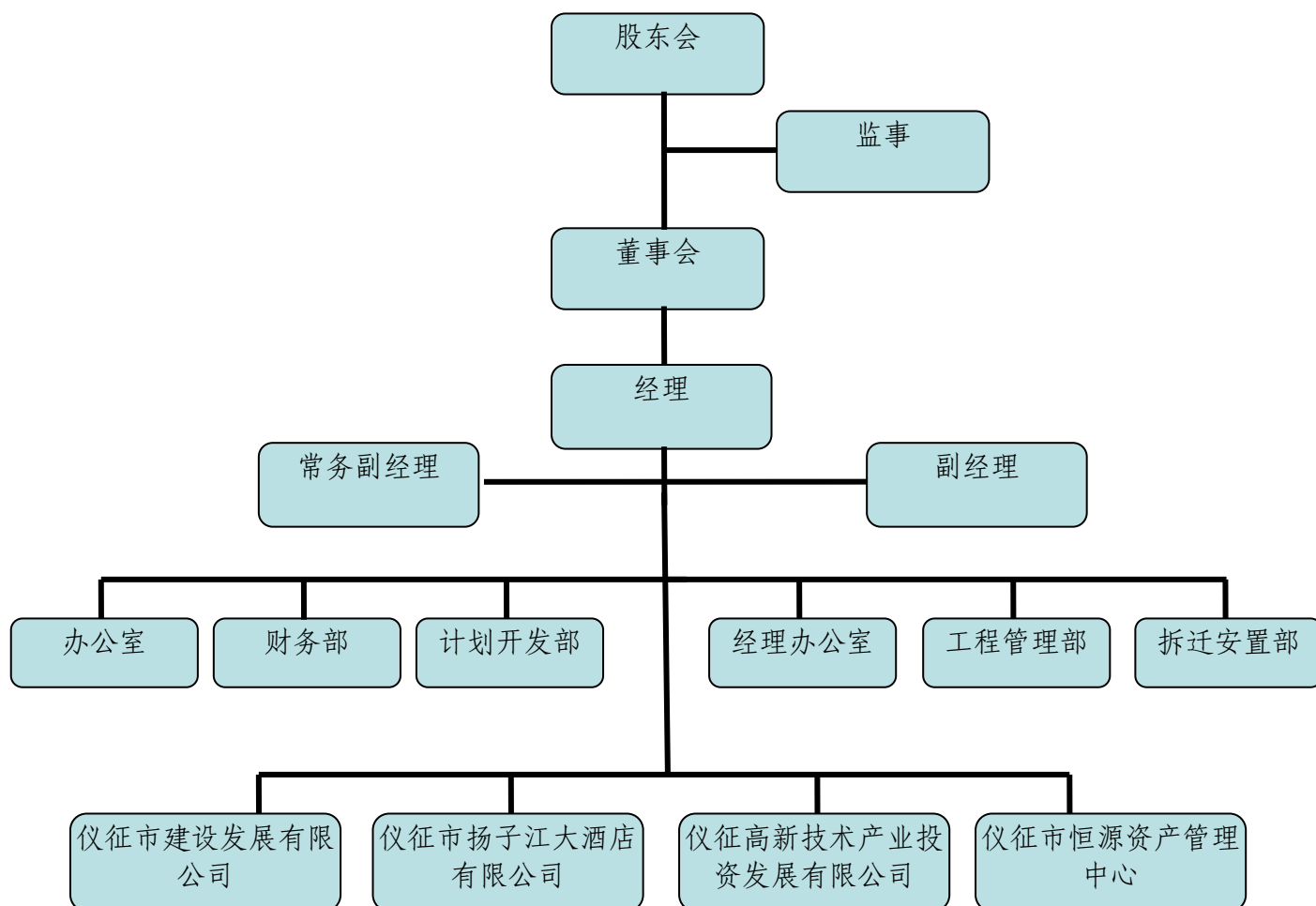
进一步增强。

九、综合评价

仪征市地处中国最具活力的“长江三角洲”的顶端，是宁、镇、扬“银三角”地区的几何中心，是南京、镇江、扬州之间的唯一节点城市，地理位置形成其接受国际产业和资本转移的区位优势，仪征市工业发达并具有较大增长空间。但是，目前仪征市经济总量规模相对较小，公司投资与经营受政府政策影响较大。考虑到上海大众 30 万辆整车项目落户对其经济较大带动作用，仪征市未来经济总量及财政收入规模有望获得大幅提升。公司在城市建设发展中的重要作用和较大的土地储备量，未来有望获得较大规模土地出让收入，加上公司与政府就红旗花苑项目签订代建回购协议，未来有望获得持续稳定的代建回购收入，上述因素均有助于支撑公司的整体偿债能力，公司主体信用风险低。

本期债券由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“三峡担保”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，进一步提升了本期债券本息偿付的安全性。综合分析，本期公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司组织机构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

资 产	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	3654.85	11572.52	18179.96	123.03
短期投资				
应收票据				
应收股利				
应收利息				
应收账款	36979.22	33328.63	28836.29	-11.69
其他应收款	2830.91	23167.57	169302.49	673.34
预付账款	20133.65	71363.82	42187.74	44.75
应收补贴款				
存货	110358.67	222818.67	232046.33	45.01
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	173957.29	362251.22	490552.82	67.93
长期投资：				
长期股权投资		4514.13	15958.02	
长期债权投资				
合并价差				
长期投资合计		4514.13	15958.02	
固定资产：				
固定资产原价	151.24	11871.82	24387.24	1169.83
减：累计折旧	56.57	1016.28	4010.08	741.96
固定资产净值	94.68	10855.55	20377.17	1367.08
减：固定资产减值准备				
固定资产净额	94.68	10855.55	20377.17	1367.08
在建工程	4734.37	55135.24	53984.90	237.68
工程物资				
固定资产清理				
固定资产合计	4829.04	65990.78	74362.07	292.41
无形资产及其他资产：				
无形资产		17361.53	16910.58	
长期待摊费用	14.13	69.98	0.00	-100.00
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	14.13	17431.51	16910.58	3359.33
递延税项：				
递延税款借项				
资 产 总 计	178800.46	450187.64	597783.49	82.85

附表2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）

（单位：人民币万元）

负债和所有者权益（或股东权益）	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	15000.00	3000.00	3820.00	-49.54
应付票据	1000.00	6000.00	18020.00	324.50
应付账款	303.96	12176.80	20963.97	730.48
预收账款	658.09	23722.11	25485.03	522.30
应付工资				
应付福利费				
应付股利				
应付利息				
应交税金	63.47	98.83	663.08	223.22
其他应交款	2.37	3.96	25.32	227.10
其他应付款	11000.19	46508.73	89809.16	185.73
预提费用			128.20	
预计负债				
一年内到期的长期负债	7900.00	6000.00	8250.00	2.19
其他流动负债				
流动负债合计	35928.08	97510.42	167164.76	115.70
长期负债：				
长期借款	400.00	23900.00	29300.00	755.86
应付债券				
长期应付款			38000.00	
专项应付款		13963.58	26419.58	
其他长期负债				
长期负债合计	400.00	37863.58	93719.58	1430.68
负债合计	36328.08	135374.01	260884.34	167.98
少数股东权益		3290.95	1551.96	
所有者权益（或股东权益）：				
实收资本（或股本）	35333.00	35333.00	35333.00	
资本公积	89406.32	242105.90	247517.26	66.39
专项储备				
盈余公积	1794.85	3439.40	5288.55	71.65
未确认的投资损失	-215.49	-310.22	-388.55	34.28
未分配利润	16153.69	30954.60	47596.93	71.65
外币折算差额				
所有者权益（股东权益）合计	142472.38	311522.68	335347.19	53.42
负债和所有者权益（股东权益）总计	178800.46	450187.64	597783.49	82.85

附表3 合并利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
一、主营业务收入	25285.38	33923.99	69813.82	66.16
减: 主营业务成本	12621.80	17041.20	51910.45	102.80
主营业务税金及附加	74.27	48.96	645.52	194.82
二、主营业务利润 (亏损以“-”号填列)	12589.31	16833.83	17257.85	17.08
加: 其他业务利润 (亏损以“-”号填列)				
减: 营业费用	33.86	10.13	25.70	-12.87
管理费用	348.94	347.69	3194.61	202.58
财务费用	761.29	103.20	2394.39	77.35
三、营业利润 (亏损以“-”号填列)	11445.22	16372.81	11643.14	0.86
加: 投资收益 (损失以“-”号填列)			133.07	
补贴收入			6656.25	
营业外收入				
减: 营业外支出			52.86	
四、利润总额 (亏损总额以“-”号填列)	11445.22	16372.81	18379.60	26.72
减: 所得税	7.92	7.03	11.04	18.08
少数股东损益			-29.53	
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)	117.18	79.67	93.39	-10.73
五、净利润 (净亏损以“-”号填列)	11554.49	16445.46	18491.47	26.51
加: 年初未分配利润	5754.65	16153.69	30954.60	131.93
盈余公积补亏				
其他转入				
六、可供分配的利润	17309.14	32599.15	49446.08	69.02
减: 提取法定盈余公积	1155.45	1644.55	1849.15	26.51
提取法定公益金				
提取职工奖励及福利基金				
提取储备基金				
提取企业发展基金				
利润归还投资				
补充流动资金				
单项留用的利润				
其他				
七、可供投资者分配的利润	16153.69	30954.60	47596.93	71.65
减: 应付优先股股利				
提取任意盈余公积				
应付普通股股利				
转作资本 (股本) 的普通股股利				
其他				
八、未分配利润	16153.69	30954.60	47596.93	71.65

附表4-1 合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 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	1236.47	36933.03	68259.88	643.00
收到的税费返还				
收到的其他与经营活动有关的现金	20824.23	38475.65	70776.44	84.36
现金流入小计	22060.70	75408.68	139036.32	151.05
购买商品、接受劳务支付的现金	17248.32	43569.46	27414.83	26.07
支付给职工以及为职工支付的现金	421.42	229.57	449.79	3.31
支付的各项税费	11.99	18.70	38.90	80.11
支付的其他与经营活动有关的现金	14143.14	16029.96	78816.04	136.07
现金流出小计	31824.87	59847.68	106719.56	83.12
经营活动产生的现金流量净额	-9764.16	15561.01	32316.76	
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资所收到的现金			500.00	
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所收回的现金净额			0.50	
收到的其他与投资活动有关的现金		7792.46	33.49	
现金流入小计		7792.46	533.99	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	4329.17	16450.25	5982.96	17.56
投资所支付的现金		18360.00	11077.26	
支付的其他与投资活动有关的现金			82521.74	
现金流出小计	4329.17	34810.25	99581.96	379.61
投资活动产生的现金流量净额	-4329.17	-27017.79	-99047.97	378.32
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资所收到的现金		20680.00		
借款所收到的现金	33500.00	23500.00	22100.00	-18.78
收到的其他与筹资活动有关的现金		306.75	66032.57	
现金流入小计	33500.00	44486.75	88132.57	62.20
偿还债务所支付的现金	14300.00	23400.00	13630.00	-2.37
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1547.29	1712.28	4061.18	62.01
支付的其他与筹资活动有关的现金			6102.74	
现金流出小计	15847.29	25112.28	23793.91	22.53
筹资活动产生的现金流量净额	17652.71	19374.46	64338.66	90.91
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	3559.38	7917.67	-2392.56	

附表4-2 合并现金流量表补充资料
 (单位：人民币万元)

项 目	2009 年	2010 年	2011 年	变动率(%)
1、将净利润调节为经营活动现金流量：				
净利润	11554.49	16445.46	18491.47	26.51
加：*少数股东损益			-29.53	
减：*未确认的投资损失	117.18	79.67	93.39	-10.73
加：计提的资产损失准备	-11.98	15.20	679.87	
固定资产折旧	32.79	36.29	759.83	381.37
无形资产摊销			450.95	
长期待摊费用摊销	6.78	10.46	64.93	209.44
待摊费用减少（减：增加）				
预提费用增加（减：减少）			128.20	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（减：收益）			0.20	
固定资产报废损失				
财务费用	1547.29	1712.28	2362.31	23.56
投资损失（减：收益）			-133.07	
递延税款贷项（减：借项）				
存货的减少（减：增加）	-3844.93	1374.96	-10367.33	64.21
经营性应收项目的减少（减：增加）	-30508.26	-30877.81	-52541.89	31.23
经营性应付项目的增加（减：减少）	11576.84	25796.68	72544.20	150.33
其他		1127.17		
经营活动产生的现金流量净额	-9764.16	15561.01	32316.76	
2、不涉及现金收支的投资和筹资活动：				
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增加情况：				
现金的期末余额	3654.85	11572.52	9179.96	58.48
减：现金的期初余额	95.47	3654.85	11572.52	1001.00
加：现金等价物的期末余额				
减：现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	3559.38	7917.67	-2392.56	

附件 5 主要计算指标

项 目	2009 年	2010 年	2011 年
经营效率			
销售债权周转次数(次)	1.03	0.97	2.25
存货周转次数(次)	0.15	0.10	0.23
总资产周转次数(次)	0.20	0.11	0.13
现金收入比(%)	4.89	108.87	97.77
盈利能力			
主营业务利润率(%)	49.79	49.62	24.72
总资本收益率(%)	7.86	5.13	5.69
净资产收益率(%)	8.11	5.22	5.49
财务构成			
长期债务资本化比率(%)	0.28	7.06	8.00
全部债务资本化比率(%)	14.57	11.00	14.99
资产负债率(%)	20.32	30.07	43.64
偿债能力			
流动比率(%)	484.18	371.50	293.45
速动比率(%)	177.02	142.99	154.64
经营现金流动负债比(%)	-27.18	15.96	19.33
EBITDA 利息倍数(倍)	7.88	9.63	5.15
全部债务/EBITDA(倍)	1.99	2.36	2.84
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.58	-0.29	-1.12
本期债券偿债能力			
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.15	0.21	0.26
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.28	0.94	1.74
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.12	0.19	0.40
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.18	-0.14	-0.83

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/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2007年3月29日发布的“银发〔2007〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2007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 仪征市城市建设发展有限公司 2012 年度 8 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。

仪征市城市建设发展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（含担保方的相关资料）。仪征市城市建设发展有限公司、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，仪征市城市建设发展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仪征市城市建设发展有限公司、担保方经营管理状况及相关信息，如发现仪征市城市建设发展有限公司、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。

如仪征市城市建设发展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仪征市城市建设发展有限公司、主管部门、交易机构等。



重庆市三峡担保集团有限公司

2011 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

2011 年 12 月 27 日

主要数据

项 目	2011 年 9 月	2010 年	2009 年	2008 年
资产总额(万元)	498019.27	383136.86	290884.56	197577.79
所有者权益(万元)	340270.59	267388.02	219613.12	152676.52
营业收入(万元)	54745.62	42977.31	21670.99	12926.00
净利润(万元)	18835.33	6372.08	3105.56	1183.49
担保余额(万元)	2461918	1394992	1089952	804652.57
净资产(万元)	268293	224634	232400	-
净资产担保倍数(倍)	7.24	5.22	4.96	5.27
净资产担保倍数(倍)	9.18	6.21	4.69	-
担保代偿率(%)	0.94	1.55	1.18	1.26
不良担保率(%)	1.31	2.12	2.66	-
不良担保覆盖率(%)	2.31	1.95	118.32	-
净资产收益率(%)	-	2.62	1.67	0.87

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

蒋建国 李百羽

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、较强的资本实力以及较好的风险管理能力，公司担保业务稳步发展，在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势。公司资产质量较好且流动性较强，盈利能力逐步增强。

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，风险很小。

优势

- 公司股东实力雄厚，能够在资金、业务、管理等方面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，担保业务规模稳步增长。

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，净资本略显不足。
- 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“渝富资产”）、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，公司实收资本 30 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	50.00
2	中国长江三峡集团公司	10.00	33.33
3	国开金融有限责任公司	5.00	16.67
	合 计	30.00	100.00

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

公司下设 6 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。

2011 年 9 月末，公司合并资产总额 498019.27 万元，所有者权益 340270.59 万元。2011 年 1-9 月份，公司实现营业收入 54745.62 万元，其中担保费收入 32770.00 万元，净利润 18835.33 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：李卫东

二、营运环境

1. 经济环境

“十一五”期间，我国有效应对国际金融危机的冲击，经济整体保持平稳较快发展（见表 2），国内生产总值达到 39.8 万亿元，年均增长 11.2%。

表 2 宏观经济主要指标表

项 目	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年	2006 年
GDP 增长率(%)	10.3	9.2	9.6	14.2	12.7
CPI 增长率(%)	3.3	-0.7	5.9	4.8	1.5
M2 增长率(%)	18.95	27.7	17.8	16.7	16.9

注：数据来源于国家统计局及中国人民银行。

2010 年，面对更加复杂的世界经济格局，我国宏观经济保持了回稳向好的态势，全年国内生产总值同比增长 10.3%，增幅有所回升。与应对金融危机初期相比，我国经济增长的动力结构发生了积极变化，市场驱动的投资、消费和出口共同拉动经济增长的格局初步形成。但适度宽松货币政策和积极财政政策在实施近两年后，国内流动性过剩的问题显现，通货膨胀压力显著。同时，美国新一轮的量化宽松货币政策导致全球流动性泛滥趋势进一步增强，我国面临着巨大的资本流入压力。根据宏观经济的变化，央行于 2010 年采取了六次上调存款准备金率、两次加息的货币政策调整，显示货币政策加速回归“稳健”。

2011 年，我国经济步入“十二五”开局之年，世界经济复苏的不稳定性和不确定性以及通胀压力等挑战，都显示我国宏观经济平稳运行将面临复杂形势。中央经济工作会议对 2011 年宏观经济政策的基本取向为“积极稳健、审慎灵活”，冀望通过灵活的政策组合实现调控目标。

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。银监会对融资性担保机构的统计数据显示，截至 2010 年末，全国融资性担保机构共计 6030 家，实收资本总额达 4506 亿元，较 2009 年末增加约 1000 亿元。其中，注册资本 10 亿元（含）以上的 29 家，1 亿元（含）至 10 亿元的 1863 家。融资性担保行业资产总额达 5923 亿元，净资产 4798 亿元。

在担保行业快速发展的同时，政府关注到担保行业体系不健全，担保公司资本实力弱等问题。为此，政府设立担保基金用于弥补担保公司的担保业务损失（主要针对的是政策性担保机构），并鼓励有条件的地区设立再担保机构，通过再担保方式分散担保机构的担保风险，增强担保机构的担保能力。近两年来，东北、北京、广东、山东等地政府牵头相继成立了省级区域性再担保机构。再担保机构除经营再担保业务外，还承担着所在地区的担保行业体系的建设工作。因此，再担保机构的成立对健全担保行业体系，规范担保行业市场，建立担保行业风险分散机制等方面具有积极意义。

随着市场对担保服务需求不断多元化，信用担保领域日益广泛，担保品种不断增加。目前，担保机构经营的业务品种主要包括中小企业贷款担保、住房置业担保、贸易履约保证、财产保全担保、工程建设保证等。部分担保机构的业务也涉足金融担保业务。截至 2010 年末，与融资性担保机构有业务合作的银行业金融机构（含分支机构）共计 10321 家，较 2009 年增长 27.1%；融资性担保机构在保余额合计 11503 亿元，较上年增长 64.6%，净资产担保倍数为 2.40 倍。其中，融资性担保余额 9948 亿元，占 86.5%。2010 年，融资性担保行业担保代偿率 0.7%，损失率 0.04%。2010 年末，拨备率（担保准备金余额/担保余额）为 3.1%，拨备

覆盖率（担保准备金余额/担保代偿余额）为 507.28%。

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（以下简称“联席会议”），加强对融资性担保业务的管理，制定相关的管理监督制度，并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则，确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010 年 3 月 8 日，银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》（以下简称《办法》）。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定，形成了相对统一的担保行业监管法规。

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

下几个方面：

- 市场准入

融资性担保机构的设立须获得监管部门的许可。

- 业务范围

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

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

- 担保业务杠杆率和集中风险的限制

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

- 加强信息披露

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

- 加强外部监管

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

《办法》的出台对规范融资性担保公司的经营行为，监控和化解融资性担保行业风险，促进融资性担保行业健康发展具有积极意义。在《办法》的指导下，各地方政府陆续出台《办法》的实施细则，并逐步建立融资性担保机构

的准入、日常监管和退出机制，行业监管逐步步入规范轨道。各地方有关部门在调查摸底的基础上妥善制订了融资性担保机构规范整顿方案，对原有融资性担保机构进行了风险排查，对存在的问题进行了整改规范，对符合条件的担保机构进行了重新审核登记并颁发了《融资性担保机构经营许可证》。截至 2011 年 5 月末，全国纳入规范整顿范围的担保机构数量为 9192 家，已完成规范整顿的为 8732 家，正在规范整顿中机构数量为 326 家，尚未进行规范整顿的机构数量为 134 家，规范整顿完成率为 95%，规范整顿合格的为 6473 家，全国共发放经营许可证 5888 张。

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。

为推进担保行业规范制度体系的建设，近期联席会议将研究拟定融资性担保机构自有资金使用管理办法、再担保机构管理办法、跨省分支机构管理办法等制度。

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。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司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，股东提名2名董事，独立董事1名。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，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。

公司高管具有丰富的金融机构管理经验、良好的社会背景和丰富的社会资源。公司董事长李卫东先生，大学学历，曾任中国人民银行重庆营业管理部银行管理处处长、中国银监会重庆监管局副局长、重庆三峡银行行长等。公司总裁刘兴义先生，硕士学历，曾任国家开发

银行黑龙江省分行副行长兼纪委书记、国家开发银行评审三局副局长等。

公司初步建立了公司治理架构，公司治理体制有待进一步健全。

2. 内部控制

截至目前，公司已成立了7家分公司（其中包括成都、宜昌、西安、北京四家异地分公司），出资3.80亿元控股2家担保公司、参股6家区县担保公司。此外，公司斥资1.03亿元收购其以前代管的渝富资产的全资子公司重庆工业担保公司，变更手续已办理完毕，重庆工业担保公司被收编为公司的小企业部。

公司设有担保业务部、投资业务部、风险管理部、规划发展部、审计稽核部等12个部门以及7家分公司（详见附录1）。担保业务一部、二部以及7家分公司分别负责各辖区内项目受理、评审、保后管理等工作；担保业务三部主要负责金融担保业务；小企业部为公司收购的重庆工业担保公司；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、公司日常管理工作和人力资源管理。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。

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。

3. 发展战略

公司坚持“以服务库区经济社会和全市中小企业发展”为宗旨，坚持“政策性目标、市场化运作”和“持续审慎稳健经营”的理念，不断提高市场竞争能力、辐射能力、风险控制能力和综合盈利能力。

公司未来三年，公司的具体发展目标如下：

1) 产品结构调整目标。公司将加强新产品研发，实现业务品种多元化，到 2013 年，直接融资担保和非融资担保业务占公司担保业务规模的比重力争达到 30%；2) 组织结构调整目标。公司通过调整组织结构，形成项目策划、评审、管理、处置等上、中、下游业务的机构“承接链”，打造成覆盖政策性担保、一般担保、专业市场担保、微贷担保和其他非融资担保等领域的全国性担保集团。力争至 2013 年，公司将拥有 5 家控股公司、6 家参股公司、8-10 家分公司；3) 人力资源目标：公司将着力打造一支数量足、素质高、业务精、作风硬的专业化精英团队。到 2013 年，员工总数达到 350 人，其中具有研究生文凭以上人数达到 40%，拥有中高级职称人数达到 50%，业务人员占比达到 65-70%以上；4) 风险管理目标：加强风险管理，提升公司担保质量。到 2013 年，不良担保率控制在 2%以内，代偿率控制在 0.6%以内，拨备覆盖率达到 300%；5) 合规性目标：公司运行严格按照监管部门的有关要求规范操作，无重大违规违纪事件和案件发生。

表 3 未来 3 年主要业务发展目标

主要指标	2011 年	2012 年	2013 年
累计担保发生额(亿元)	300	450	600
在保余额(亿元)	200	250	300
营业收入(万元)	61087	62887	65087
利润总额(万元)	13877	14927	16377
资产总额(万元)	474728	482206	490012
所有者权益(万元)	328425	329283	330469
资本回报率(%)	3.8	4.1	4.5
总资产报酬率(%)	2.9	2.9	2.8

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。

四、经营分析

1. 经营历史

目前，公司资本 30 亿元，是重庆地区最大的担保机构。公司从资金、政策和风险管理方面获得股东的大力扶持，具有一定的股东优势。

自 2010 年以来，公司按照“政策性目标、市场化运作”的原则，担保规模和担保质量在全国同行业中居于领先地位，成为西部担保行业中的龙头企业。公司已经与重庆市所有区县、20 多家银行和 2000 多家客户建立了合作关系，社会认可度和品牌知名度上升。截至 2011 年 9 月末，公司累计为 700 多家客户提供了担保服务，担保额累计 300 多亿元。

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，公司资本实力强，加之其强大的股东背景，竞争优势明显。

2. 担保业务发展情况

(1) 公司本部担保业务发展情况

公司近几年的非金融担保业务呈波动发展态势，公司自 2011 年开始开展金融担保业务，由于金融担保业务发生额较大，公司 2011 年 1-9 月的担保业务发生额较以前年度有大幅增长。公司本部担保业务具体情况见表 4。

表 4 公司本部担保业务发展情况

项 目	2011 年 1-9 月	2010 年	2009 年	2008 年
当期担保发生额(亿元)	135.93	47.30	50.71	61.54
非金融担保(亿元)	64.24	47.30	50.71	61.54
融资担保(亿元)	62.95	45.81	50.68	61.54
非融资担保(亿元)	2.27	1.49	0.03	0
金融担保(亿元)	71.68	0	0	0
当期担保余额(亿元)	212.15	113.03	98.75	80.47
非金融担保(亿元)	140.46	113.03	98.75	80.47
融资担保(亿元)	136.93	111.63	98.73	80.47
非融资担保(亿元)	3.53	1.40	0.02	0
金融担保(亿元)	71.68	0	0	0

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。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。公司金融担保业务刚刚起步，业务量较少，但是担保额较大。未来，公司将持续调整担保业务结构，增加非融资担保业务和金融担保业务的比重。此外，公司还将继续增设分支机构，实现跨区域经营。担保业务结构的调整以及跨区域经营的推进将有助于改善公司的客户结构，提升公司的影响力，增强业务增长动力，但同时对公司的风险管理水平提出更高要求。

(2) 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 2011 年 9 月末，教育担保累计担保额为 45.54 亿元，在保余额为 15.50 亿元。

表 5 教育担保业务发展情况

项 目	2011 年 1-9 月	2010 年
当期担保发生额(亿元)	9.87	10.88
当期担保余额(亿元)	15.51	14.11
期末在保项目(个)	161	133

● 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。公司已对渝台担保投入资本金 2 亿元，并且将于 2011 年底之前再投入资本金 1 亿元，之后是否继续追加投资待定。截至 2011 年 9 月末，渝台担保累计担保金额 36.75 亿元，在保余额 18.41 亿元。

表 6 渝台担保业务发展情况

项 目	2011 年 1-9 月	2010 年
当期担保发生额(亿元)	14.53	12.83
当期担保余额(亿元)	18.41	12.36
期末在保项目(个)	143	113

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。

五、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。2011年，公司开始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。

1. 担保业务风险管理

(1) 非金融融资担保业务风险管理

● 担保项目的选择

公司目前非金融融资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。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。

(3) 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。

2. 担保业务组合风险

(1) 公司本部担保业务组合分析

截至 2011 年 9 月末，公司在保企业 389 户，担保余额 212.15 亿元，其中融资担保余额 136.93 亿元，非融资担保余额 3.53 亿元，金融担保余额 71.68 亿元。

表 7 2011 年 9 月末公司在保业务品种组合

期末担保余额(亿元)	212.15
非金融担保(亿元)	140.46
融资担保(亿元)	136.93
非融资担保(亿元)	3.53
金融担保(亿元)	71.68
期末在保户数(户)	389
非金融担保(户)	382
融资担保(户)	362
非融资担保(户)	20
金融担保(户)	7

1) 非金融融资担保业务

截至 2011 年 9 月末，公司融资担保户均规模 0.38 亿元，单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 22.98%和 69.66%，客户集中度较高。公司前五大客户均为重庆地区的城投企业，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收益权和偿债资金专户质押、土地抵押和政府财政兜底。反担保措施对公司或有债权的保障力度较强。

公司融资担保项目主要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、金融业及电力、热力的生产和供应业等多个行业。公司融资在保项目行业分布见图 1。公司融资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。2011 年 9 月末，园区基础设施建设担保余额占融资担保业务余额的 49.73%，前五大行业担保余额合计占融资担保余额的 87.39%，公司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重庆区县的融资平台，目前地方融资平台的偿付风险值得关注。

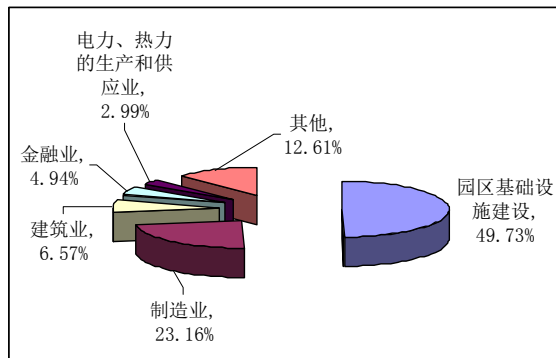


图1 2011年9月末融资在保项目行业分布

从融资在保项目的期限分布看，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。

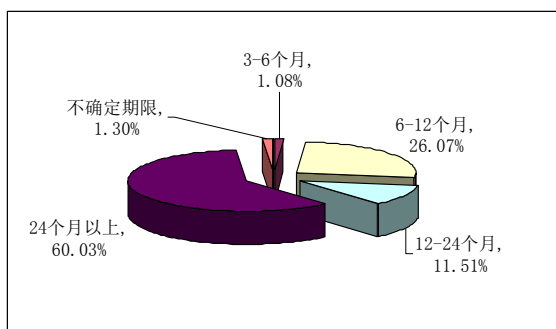


图2 2011年9月末公司融资在保项目期限分布

总体看，由于公司融资担保业务主要侧重于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。

2) 非融资担保业务

截至2011年9月末，公司非融资担保余额3.53亿元，在保户数20户，主要为履约担保、诉讼保全担保等。2011年9月末，公司对最大一家非融资担保客户的担保余额为0.78亿元，占公司本部净资产的2.43%；公司对前五大非融资担保客户的担保余额为2.38亿元，占公司

本部净资产的7.42%。

3) 金融担保业务

截至2011年9月末，公司金融担保余额71.68亿元，其中债券担保业务5笔，余额共计30.50亿元，债券均于2011年发行，期限均为7年；保本基金担保业务2笔，余额共计41.18亿元，基金均于2011年发行，期限均为3年。公司担保的债券均为城投债，发行人级别在A⁺与AA之间，主要集中在AA⁻，其中最大一笔债券担保余额为8亿元，占公司本部净资产的24.95%。公司最大一笔保本基金担保余额为26.25亿元，占公司本部净资产的81.85%。公司金融担保业务尚处于起步阶段，业务量较小，但担保金额大，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。债券担保的反担保措施一般是要求政府出具三大文件（人大、财政局、国资委）、要求发行人提供抵押物（一般重庆市外要求百分之百覆盖，重庆市内要求最低覆盖债券发行金额的百分之三十）以及签订资金监管协议（银行、公司、发行人、财政局四方协议）。对于基金担保项目，公司与基金各出该笔业务收入的一半建立风险准备金，按月划入双方以各自名义开立的、由双方共同管理的账户，并且公司要求基金公司保留一定额度的未分配利润。截止2011年9月末，公司本部反担保作价总额407.77亿元，其中已办理登记价值261.64亿元。总体看，公司的反担保措施较为有效。

(2) 控股子公司担保业务组合分析

● 教育担保

教育担保在保客户所在行业主要涉及教育及教育相关、制造加工和商贸物流等。2011年9月末，教育担保在保余额15.51亿元，其中教育及教育相关行业担保余额占57.77%，制造加工业担保余额占14.18%，商贸物流业担保余额占12.38%，教育担保的担保业务行业集中度较高。教育担保单一最大客户集中度为13.02%，五大客户集中度为46.51%，客户集中度较高。从在保项目期限分布看，在保项目剩余期限主要集中在12-24个月，占比在60%以上，其余剩余期限均在24个月以上，教育担保在保项目的整体期限较长。

● 渝台担保

截至2011年9月末，渝台担保在保余额18.41亿元，在保客户所在行业主要涉及制造业、批发及零售业、建筑业、金融业和教育业等，其中，最大行业制造业在保余额占比36.61%，前五大行业在保余额合计占比85.33%，渝台担保的担保业务行业集中度较高。渝台担保单一最大客户集中度为8.31%，前五大客户集中度为41.53%，客户集中度不高。渝台担保的担保项目剩余期限以12个月以内为主，占比在60%以上，12~24个月的占比20%多，余下约10%的剩余期限在24个月以上，渝台担保在保项目的整体期限较短。

(3) 担保资产质量

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类。截至2011年9月末，公司不良担保率为1.31%，较2010年末有所下降，公司本部在保项目风险分类见表8。截至2011年9月末，公司本部已累计提取的未到期责任准备金及担保赔偿准备金6.89亿元，不良担保拨备覆盖率为231.21%，较2010年末有所上升。

表8 公司本部在保业务风险分类

分类	2011年9月末		2010年末	
	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)
正常	2199421	96.41	1140000	93.98
关注	51950	2.28	47300	3.90
次级	13279	0.58	9600	0.79
可疑	16547	0.73	16100	1.33
损失	0	0	0	0
合计	2281197	100	1213000	100
不良担保率	-	1.31	-	2.12
不良担保拨备覆盖率	-	2.31	-	1.95

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)

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

④该表的风险分类基于公司初步统计的业务数据，与核定的担保余额和委托贷款余额存在少许差异

近几年，公司本部担保代偿率一直保持在较低水平，详见表9。截至2011年9月末，公司尚未追回代偿项目13个，应收代偿款余额1.07亿元。产生代偿的原因主要包括被担保人生产的产品过时且缺少资金更新设备、被担保人资金链断裂等。据向公司法律保全部相关人员了解，由于反担保措施比较到位，公司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。公司注重担保业务风险控制，担保业务代偿率不高。

表9 公司本部担保业务代偿率与不良担保率

项 目	2011年1-9月	2010年	2009年	2008年
期末累计代偿户数(户)	13	12	6	3
当期代偿额(万元)	3449.52	5060.45	3856.93	1332.12
担保代偿率(%)	0.94	1.55	1.18	0.98
不良担保率(%)	1.31	2.12	2.66	-

注：①担保代偿率=当期担保代偿额/当期解保责任额

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)

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值(CVaR)。经估算, 2010年末和 2011 年 9 月末, 公司担保组合的信用风险值(CVaR)分别约为 26 亿元和 37 亿元。

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2008 年度财务报表和 2009 年、2010 年、截止 2010 年 9 月末的合并财务报表, 其中 2008 年财务报表经重庆嘉润会计师事务所审计, 2009 年、2010 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。2011 年 9 月末财务报表未经审计。

2010 年末, 公司合并资产总额 383136.86 万元, 所有者权益 267388.02 万元。2010 年, 公司实现营业收入 42977.31 万元, 其中担保费收入 27681.20 万元, 净利润 6372.08 万元。

2011 年 9 月末, 公司合并资产总额 498019.27 万元, 所有者权益 340270.59 万元。2011 年 1-9 月份, 公司实现营业收入 54745.62 万元, 其中担保费收入 32770.00 万元, 净利润 18835.33 万元。

2. 资金来源

截至 2011 年 9 月末, 公司所有者权益合计 340270.59 万元, 较上年末增长 27.26%, 主要源于实收资本和未分配利润的增长。2010 年 9 月, 公司股东国开金融向公司注入资本 5 亿元; 2011 年 3 月, 公司股东三峡集团向公司注入资本 5 亿元, 截至 2011 年 9 月末, 公司实收资本为 30 亿元。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 2011 年 9 月末, 公司一般风险准备余额 4327.62 万元。

截至 2011 年 9 月末, 公司负债总额 157748.68 万元, 较上年末增长 36.29%, 主要由预收担保费、存入保证金、担保赔偿准备和未到期责任准备构成, 以上四项分别占负债总额的 5.66%、39.92%、28.79%和 21.38%, 负债的增长亦主要源于以上四项的增长。2011 年 9 月末, 公司资产负债率为 31.68%。由于公司的大部分负债是客户保证金与担保准备金, 总体债务偿付压力不大。

3. 资产质量

公司的资产主要由货币资金、存出保证金、委托贷款和投资资产构成。近两年, 公司加强了自有资金的运用力度, 委托贷款和投资资产的比重明显上升, 如表 10 所示。

2011 年 9 月末, 公司委托贷款余额 165592.02 万元, 较上年末增长近一倍, 为公司净资产的 48.66%, 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, 从公司的五级分类情况看, 1 笔 69.35 万元的贷款为可疑类, 1 笔 30000 万元的贷款为关注类, 其他均为正常类。2011 年 9 月末, 公司投资资产余额 110991.68 万元, 较上年末稍有下降, 主要为理财产品和信托计划。理财产品期限较短, 以 1 个月以内为主。信托计划期限以 1 年为主, 主要投向房地产、建筑等行业, 有一定风险。公司近两年担保代偿额增长较快。2011 年 9 月末, 公司应收代偿款 10668.65 万元, 较上年末增长 13.66%, 共有 13 个未追偿完毕的代偿项目, 其中最大代偿额为 4737.32 万元, 该项目有足值的土地抵押, 据估计可以全额回收。据了解, 从公司目前的追偿情况来看, 代偿项目能够收回的可能性较大。公司其他资产主要为其他应收款, 2011 年 9 月末其他应收款余额为 2.04 亿元, 主要为公司支付的重庆工业担保公司的股权收购款和购买办公楼的预付款项。

总体看, 公司资产流动性较好, 资产质量较高。

表10 公司资产构成情况

项 目	2011 年 9 月末		2010 年末		2009 年末		2008 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	46108.98	9.26	30391.75	7.93	115570.27	39.73	17655.62	12.79
存出保证金	139677.75	28.05	133895.61	34.95	115592.06	39.74	39801.09	28.83
委托贷款	165592.02	33.25	83701.68	21.85	7090	2.44	-	-
应收代偿款	10668.65	2.14	9386.74	2.45	4509.02	1.55	242.86	0.18
投资资产	110991.68	22.29	120191.68	31.37	34785.09	11.96	3000	2.17
其他资产	24980.19	5.02	5569.40	1.45	13338.12	4.58	77331.79	56.03
合计	498019.27	100	383136.86	100	290884.56	100	138031.36	100

注：①2009 年及以后数据为合并数据

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

4. 盈利能力

公司营业收入主要包括担保费收入、利息收入、投资收益以及其他业务收入。随着公司担保业务规模的扩大，近两年公司营业收入呈快速增长态势。2010 年，公司实现营业收入 42977.31 万元，较 2009 年增长将近一倍。2011 年 1-9 月，公司实现营业收入 54745.62 万元，其中担保费收入、利息收入、投资收益分别占比 59.86%、26.14%和 11.56%。利息收入为存款利息收入和委托贷款利息收入。投资收益主要为投资理财产品和信托计划的利息收入。

随着业务的增长，公司营业成本持续上升，主要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的 1%提取担保赔偿准备金（由于缺乏明确规定，公司没有对基金和债券担保计提担保赔偿准备金），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；按照当年保费收入的 50%提取未到期责任准备金（差额提取）。截至 2011 年 9 月末，公司担保赔偿准备金余额 4.54 亿元，为在保余额的 2.14%。公司的费用控制水平逐年提高，2011 年 1-9 月份成本收入比为 10.21%。虽然自 2010 年开始公司的盈利能力明显增强，但公司的净资产收益率水平仍较低。

表 11 公司盈利指标 单位：万元

项 目	2011 年 1-9 月	2010 年	2009 年	2008 年
营业总收入	54745.62	42977.31	21670.99	12926.00
担保费收入	32770.00	27681.20	20606.49	11926.00
评审费收入	210.41	204.54	30.80	-
追偿收入	4.44	3.80	-	-
利息收入	14312.66	6924.90	2809.51	1039.21
投资收益	6327.64	3029.19	705.49	435.89
其他业务收入	1120.47	5620.57	1033.69	1000.00
营业总成本	31943.11	34523.80	21534.14	12681.28
提取未到期责任准备	9104.47	9310.86	7932.92	5111.32
提取担保赔偿准备	14190.24	15557.30	8093.90	4489.47
业务及管理费	5587.67	7696.58	4780.69	2763.49
营业利润	22802.50	8453.51	3651.85	1719.83
利润总额	22857.74	8482.29	3672.23	1738.68
净利润	18835.33	6372.08	3105.56	1183.49
成本收入比(%)	10.21	17.91	22.06	21.38
净资产收益率(%)	-	2.62	1.67	0.87

注：①2009 年及以后期间数据为合并数据

②成本收入比=业务及管理费/营业总收入

③净资产收益率=净利润/[(期初股东权益+期末股东权益)÷2]

④总资产收益率=净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)÷2]

5. 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。

2010 年末和 2011 年 9 月末，公司的净资产担保倍数分别为 5.22 和 7.24，公司净资产担保倍数近年有所上升。

根据公司 2010 年末和 2011 年 9 月末的资

产状况，估算出公司净资产分别为 224634.07 万元和 268293.49 万元，净资产比率分别为 84.01%和 78.85%。2011 年 9 月末，公司净资产担保倍数和资本覆盖率分别为 9.18 倍和 72.97%，净资产已不能覆盖担保业务组合风险值。目前公司处于成长期，担保业务特别是金融担保业务的继续推进将使公司担保放大倍数进一步提高，公司代偿能力值得关注。

表 12 公司资本充足性和偿债能力

项 目	2011 年 9 月末	2010 年末
期末担保余额(万元)	2461918	1394992
净资产(万元)	340270.59	267388.02
净资产(万元)	268293.49	224634.07
净资产担保倍数(倍)	7.24	5.22
净资产担保倍数(倍)	9.18	6.21
净资产比率(%)	78.85	84.01
资本覆盖率(%)	72.97	84.62

注：①净资产担保倍数=期末担保责任余额/净资产

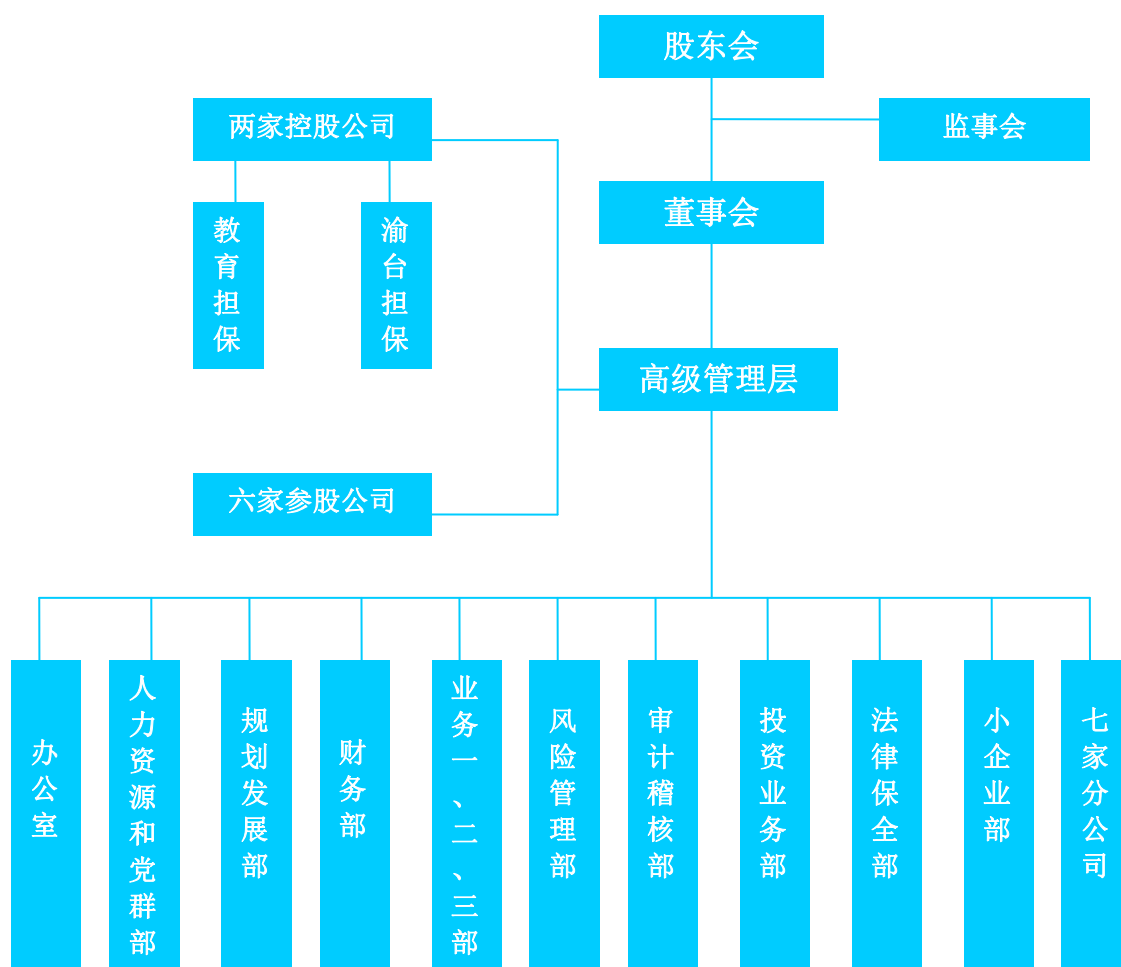
②净资产担保倍数=期末担保责任余额/净资产

③净资产比率=净资产/净资产

④资本覆盖率=净资产/担保业务组合风险值

⑤担保余额为集团合并数据

附录一 组织结构图



附录二 资产负债表

单位：万元

项 目	2011 年 9 月 30 日 (合并)	2010 年 12 月 31 日 (合并)	2009 年 12 月 31 日 (合并)	2008 年 12 月 31 日
资产				
货币资金	46108.98	30391.75	115570.27	46879.37
交易性金融资产	1791.68	791.68	1285.09	-
短期投资			-	-
委托贷款	165592.02	83701.68	7090.00	-
应收利息	2259.29			
应收票据			-	-
应收账款			-	-
预付账款			-	-
应收担保费	531.33		-	-
应收代偿款	10668.65	9386.74	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	139677.75	133895.61	115592.06	82054.15
其他应收款	20439.92	4096.67	12382.29	49519.98
存货			-	-
其它流动资产			-	-
可供出售金融资产	73200.00	112400.00	26000.00	-
持有至到期投资	30000.00	1000.00	1500.00	-
长期应收款			-	-
长期股权投资	6000.00	6000.00	6000.00	17000.00
投资性房地产			-	-
固定资产	1463.93	1221.76	727.87	255.22
在建工程			12.66	-
固定资产清理			-	-
无形资产	2.93	3.97	2.51	0.79
递延所得税资产	76.42	74.74	5.31	3.91
长期待摊费用		172.26	-	85.48
其他资产	206.37		206.49	-
资产总计	498019.27	383136.86	290884.56	197577.79

附录三 资产负债表（续）

单位：万元

项 目	2011 年 9 月 30 日 (合并)	2010 年 12 月 31 日 (合并)	2009 年 12 月 31 日 (合并)	2008 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	8.74	13.65	36.00	-
预收担保费	8936.01	2519.40	897.35	424.00
预收账款			-	-
应付手续费			-	-
存入保证金	62978.23	51954.42	37495.58	27749.22
应付职工薪酬	521.83	1084.87	294.25	53.18
应交税费	2008.67	1861.32	490.97	309.59
应付利息			-	-
其他应付款		2474.23	-	1419.31
应付反担保费	291.33		-	-
担保赔偿准备	45412.59	31212.36	15655.06	7561.16
未到期责任准备	33723.07	24628.60	15317.73	7384.81
其他流动负债	3868.20		1044.51	-
长期借款			-	-
应付债券			-	-
长期应付款			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			-	-
负债合计	157748.68	115748.85	71271.45	44901.27
所有者权益				
实收资本	300000.00	250000.00	200000.00	150000.00
资本公积	3200.00		-	-
盈余公积	1023.70	1023.70	454.42	189.35
一般风险准备	4327.62	4042.24	2973.25	1351.06
未分配利润	17103.86	-1178.07	3009.77	1136.11
归属母公司权益合计	325655.19	253887.88	206437.44	152676.52
少数股东权益	14615.41	13500.14	13175.68	-
所有者权益合计	340270.59	267388.02	219613.12	152676.52
负债和所有者权益合计	498019.27	383136.86	290884.56	197577.79

附录四 利润表

单位：万元

项 目	2011 年 1-9 月 (合并)	2010 年 (合并)	2009 年 (合并)	2008 年
一、营业收入	54745.62	42977.31	21670.99	12926.00
其中：担保费收入	32770.00	27681.20	20606.49	11926.00
手续费收入			-	-
评审费收入	210.41	204.54	30.80	-
追偿收入	4.44	3.8	-	-
利息收入	14312.66	6924.90	2809.51	1039.21
投资收益	6327.64	3029.19	705.49	435.89
公允价值变动收益		-486.89	-	-
其他业务收入	1120.47	5620.57	1033.69	1000.00
二、营业支出	31943.11	34523.80	16570.74	9862.79
其中：担保赔偿支出			-	-
反担保费支出	644.56	665.35	543.92	262.00
手续费支出		5.00	-	-
提取未到期责任准备	9104.47	9310.86	7932.92	5111.33
提取担保赔偿准备	14190.24	15557.30	8093.90	4489.47
营业税金及附加	2415.88	509.90	182.71	55.00
业务及管理费	5587.67	7696.58	4780.69	2763.49
其他业务成本	0.29	11.13	-	-
资产减值损失		767.68	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	22802.50	8453.51	3651.85	1719.83
加：营业外收入	77.21	70.26	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		63.06	73.83	28.85
债务重组利得			-	-
减：营业外支出	21.98	41.48	53.44	10.00
其中：非流动资产处置损失		0.60	1.42	-
非货币性资产交换损失			-	-
债务重组损失			-	-
四、利润总额（亏损以“-”号填列）	22857.74	8482.29	3672.23	1738.68
减：所得税费用	4022.40	2110.21	566.67	555.18
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	18835.33	6372.08	3105.56	1183.49
归属于母公司所有者的净利润	18281.93	6135.61	2933.88	-
少数股东损益	553.40	236.47	171.68	-
六、每股收益				
（一）基本每股收益			-	-
（二）稀释每股收益			-	-
七、其他综合收益		543.00	827.00	783.00
八、综合收益总额		6915.08	3932.56	1966.49

附录五 现金流量表

单位：万元

项 目	2010 年 (合并)	2009 年 (合并)	2008 年
一、经营活动产生的现金流量			
收到的担保费收入	28627.04	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	136885.51	86875.07	58400.89
收到归还的代偿款	130.93		
评审费收入	123.30		
经营活动现金流入小计	165766.79	109806.78	70232.00
退还的担保费	738.20	1183.63	103.88
担保代偿支付的现金	5060.45	3828.11	1331.50
支付给职工以及为职工支付的现金	3398.11	1749.19	885.36
支付的各项税费	1702.84	611.69	577.07
支付的其它与经营活动有关的现金	201735.72	78501.64	54904.14
支付的反担保费	698.49	693.88	197.76
经营活动现金流出小计	213333.81	86568.14	57999.70
经营活动产生的现金流量净额	-47567.03	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	134058.61	21.27	1000.00
取得投资收益所收到的现金	2996.90	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	137055.51	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	178.20	457.61	56.23
投资所支付的现金	219958.61	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	220136.81	29979.02	14056.23
投资活动产生的现金流量净额	-83081.30	-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	50000.00	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	50000.00	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	4530.20	-	-
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	4530.20	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	45469.80	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	-85178.52	68690.89	29223.76
加：年初现金及现金等价物余额	115570.27	46879.37	17655.62
六、期末现金及现金等价物余额	30391.75	115570.27	46879.37

附录六 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。