

跟踪评级公告

联合[2013] 1200 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定维持仪征市城市建设发展有限公司主体长期信用等级为AA⁻, 评级展望为稳定, 维持“12 仪征债” AA⁺的信用等级。

特此公告。



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)

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

仪征市城市建设发展有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

 跟踪评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定

 上次评级结果：AA⁻ 评级展望：稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评 级结果	上次评 级结果
12 仪征债	8 亿元	2012/06/14- 2019/06/14	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2013 年 7 月 31 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年
现金类资产(亿元)	1.16	1.82	2.56
资产总额(亿元)	45.02	59.78	102.85
所有者权益(亿元)	31.15	33.53	59.12
短期债务(亿元)	1.50	3.01	1.43
全部债务(亿元)	3.89	5.94	15.82
主营业务收入(亿元)	3.39	6.98	15.13
利润总额(亿元)	1.64	1.84	1.78
EBITDA(亿元)	1.65	2.14	4.45
经营性净现金流(亿元)	1.56	3.23	-6.61
主营业务利润率(%)	49.62	24.72	14.86
净资产收益率(%)	5.28	5.51	2.90
资产负债率(%)	30.07	43.64	42.00
全部债务资本化比率(%)	11.00	14.99	20.96
流动比率(%)	371.50	293.45	320.26
全部债务/EBITDA(倍)	2.36	2.77	3.55
经营现金流动负债比(%)	15.96	19.33	-26.18

分析师

黄静雯

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

跟踪期内，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优势突出；另外，跟踪期内公司合并范围增加以及政府注入资产，使得公司资产总额、所有者权益大幅增加。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“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。

2013年5月，上海大众30万辆整车制造基地项目已建成投产，随着生产规模逐步增加，仪征市财政收入规模可能有所提升。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。

“12仪征债”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。

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12仪征债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，公司获得仪征市政府在资产划拨、债务减免、财政补贴和代建项目回购等方面的大力支持。
2. 跟踪期内，公司重点运作的滨江新城项目在城市发展规划中占有重要地位，项目周边土地出让收入给公司提供资金支持。
3. “12仪征债”由三峡担保提供保证担保，

显著提升债券本息偿付的安全性。

关注

1. 跟踪期内，仪征市经济总量规模仍相对较小。
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。

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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照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主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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”）。截至 2012 年底，公司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，其控股股东仪征市国有资产管理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 2012 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。公司纳入合并范围的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”）、仪征市扬子江大酒店、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”）、仪征市恒源资产管理中心和仪征市水和机电设备安装维护工程有限公司。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额

102.85 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）合计 59.12 亿元；2012 年公司合并口径实现主营业务收入 15.13 亿元，利润总额 1.78 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：曹定文。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2012 年以来，国内宏观经济整体运行平稳，经济增速在连续三个季度下滑之后于四季度呈现温和回升态势。根据国家统计局数据初步核算，2012 年，中国实现国内生产总值 519322 亿元，同比增长 7.8%，GDP 前三季度同比增速持续回落，一季度同比增长 8.1%，二季度增长 7.6%，三季度增长 7.4%，但四季度以来，经济增长温和回升态势开始显现，四季度 GDP 增长为 7.9%。2012 年，中国规模以上工业增加值同比增长 10.0%，增速同比回落 3.9 个百分点。分季度看，一季度同比增长 11.6%，二季度增长 9.5%，三季度增长 9.1%，四季度增长 10.0%。2012 年，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 915915 亿元，同比增长 11.0%；规模以上工业企业实现利润 55578 亿元，同比增长 5.3%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求基本保持平稳，对外贸易增速下滑明显。具体而言：①消费继续平稳增长。2012 年社会消费品零售总额为 210307 亿元，同比名义增长 14.3%，同比增速小幅回落 2.8 个百分点。②投资增速放缓，结构持续优化。2012 年固定资产投资（不含农户）364835 亿元，同比增长 20.6%，较 2011 年同期同比减少 3.9 个百分点。分地区来看，中西部投资增速快于东部；分产业来看，第一产业投资增速快于第二、第三产业。③对外贸易增速下滑明显，贸易顺差显著扩大。2012 年，全年进出口总额为 38667.60 亿美元，同比增长 6.2%，增速同比大幅下降 16.3 个百分点，其中出口金额同比增长 7.9%，增速同比下降 12.4 个百分点，进口金额同比增长

4.3%，增速同比下降 20.6 个百分点，全年贸易顺差达 2311.09 亿美元，较上年的 1551.4 亿美元显著扩大。

2012 年 CPI 全年同比增长 2.6%，整体维持低位。2012 年 3 月开始随食品价格涨幅持续回落、CPI 翘尾因素走弱，CPI 呈下降态势，10 月份为 1.7%，达年内低点。进入 11 月份由于低温、春节临近等因素影响，带动食品价格大幅上涨，12 月 CPI 回调至 2.5%。从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2012 年全年 PPI 同比下降 1.7%。由于受国内外宏观经济增速放缓、翘尾因素持续下滑等因素影响，2012 年前三季度 PPI 不断下降，9 月达年内低点-3.6%，10 月以来受投资恢复、企业去库存压力缓解以及季节因素等影响，PPI 降幅持续收窄，12 月达-1.9%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，加快推进结构性减税，扩大“营改增”试点范围，同时进一步推动基础设施建设等多种措施，确保“稳增长”目标实现。公共支出方面，2012 年全国教育支出 21165 亿元，同比增长 28.3%；医疗卫生支出 7199 亿元，同比增长 12.0%；社会保障和就业支出 12542 亿元，同比增长 12.9%；住房保障支出 4446 亿元，同比增长 16.4%。2012 年，全国财政累计收入为 117210 亿元，累计支出为 125712 亿元，分别同比增长 12.8% 和 15.1%。结构性减税方面，2012 年 8 月 1 日起至年底，中央决定将交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点范围，由上海市分批扩大至北京、天津、江苏、浙江、安徽、福建、湖北、广东和厦门、深圳 10 个省(直辖市、计划单列市)。据初步统计，截至 2012 年底，已纳入试点的企业户数约 71 万户，即将纳入试点的户数约 20 万户，“营改增”减负效果明显。此外，为进一步加强和改善关税调控

作用，财政部发布通知，自 2013 年 1 月 1 日起，中国将对进出口关税进行部分调整，中国将对 780 多种进口商品实施低于最惠国税率的年度进口暂定税率。基础设施建设方面，国务院总理温家宝于 2012 年 5 月 23 日主持召开国务院常务会议，要求推进“十二五”规划重大项目按期实施，启动一批事关全局、带动性强的重大项目，已确定的铁路、节能环保、农村和西部地区基础设施、教育卫生、信息化等领域的项目。截至 2012 年 12 月底，教育、医疗卫生、节能环保、社会保障和就业、城乡社区事务、农林水事务等的财政支出呈重点突破态势，均保持两位数以上的增速。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，通过降息、降准、公开市场操作等数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，为“稳增长”目标实现营造了宽松的货币环境，取得了预期效果。2012 年在国内外需求同步放缓、外汇占款增长乏力的背景下，央行同时采取数量型和价格型货币政策工具向市场投放流动性，全年两次下调存款准备金率共 1 个百分点，公开市场操作净投放 1.44 万亿元，成为 2012 年基础货币投放的主要源头。此外央行年内分两次分别下调一年期存贷款基准利率 0.5 个和 0.56 个百分点，引导市场利率适当下行，促进货币信贷合理适度增长。从信贷数量来看，2012 年全年人民币贷款增加 8.20 万亿元，同比多增 7320 亿元，货币信贷保持合理增长支持了实体经济。人民币汇率方面，截至 2012 年末，人民币兑美元汇率中间价仅升值 0.25%，同时考虑到外汇占款与贸易增速均转入低增长轨道，目前人民币汇率已经接近均衡水平。

产业政策方面，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张。进一步推进农业生产，落实和完善扶持政策，加大农业科技投入。推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣，支持中小企业发展，发展生产性服务业，加强生态建设。房地产方面，坚持房地产调控不放松，一方面温家宝总理多次指出稳定和严格实施

房地产调控政策，相关部委及地方政府相继辟谣否认政策放松。另一方面，支持自住性合理需求，国家发改委、住建部表示完善首套房优惠措施，央行指出满足首套房贷款需求，30多个城市通过公积金贷款额度调整、首次置业税费减免等方式微调楼市政策。

总体来看，2012 年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策，包括通过数量型工具和价格型工具搭配加强预调微调，基本实现预期政策效果。在产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产调控成果在持续的政策调控下得以巩固。

四、行业及区域经济环境

1. 行业情况

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。

2012 年全年，全国固定资产投资总额完成 36.48 万亿元，比上年名义增长 20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资 1.65 万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资 5.84 万亿，比上年增长 13.3%。2012 年全年新开工项目计划总投资 3.09 万亿元，比上年增长 28.6%；新开工项目 35.63 个，比上年增加 2.89 万个。

截至 2012 年，中国城镇化率为 52.57%，较上年提高 1.3 个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步形成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

十八大报告指出要推动城乡发展一体化，

通过加大统筹城乡发展力度，增强农村发展活力，从而逐步缩小城乡差距，促进城乡共同繁荣。加快完善城乡发展一体化体制机制，着力在城乡规划、基础设施、公共服务等方面推进一体化，促进城乡要素平等交换和公共资源均衡配置，形成以工促农、以城带乡、工农互惠、城乡一体的新型工农、城乡关系。城镇化建设将可能成为经济方面的施政重点及十八大后中国经济增长的动力。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的重点。而地方政府投融资平台公司作为基础设施建设的主要实施主体，承担着政府投资融资功能，将起到至关重要的作用。落实平台企业的投资决策权，拓宽平台企业的融资渠道，为平台企业构建完整的城市基础设施投融资体系也将成为中国基础设施建设的核心问题。

2. 区域经济

跟踪期内，仪征市经济在转型升级中平稳增长。2012 年，全市实现地区生产总值 370.27 亿元，比上年增长 11.7%。其中：第一产业增加值 19.3 亿元，增长 4.6%；第二产业增加值 212.86 亿元，增长 12.2%；第三产业增加值 138.11 亿元，增长 12%。产业结构持续优化。三次产业增加值比例调整为 5.2：57.5：37.3。高新技术产业持续发展。全年实现高新技术产业产值 487.93 亿元，占规模以上工业总产值比重达 45.7%。新兴产业增势强劲。新能源、新材料、新光源和智能电网等新兴产业产值达 160 亿元，增长 39.8%。

根据仪征市统计局发布的《2012 年国民经济和社会发展的统计公报》，2012 年，仪征市完成固定资产投资 248.95 亿元，比上年增长 21%。其中：民间投资 182.2 亿元，增长 22.6%，占固定资产投资的比重达 73.2%。投资结构不断优化。第一产业投资 6.2 亿元，下降 8.9%；第二

产业投资 166.48 亿元，增长 21%；第三产业投资 76.27 亿元，增长 28%。

根据仪征市统计局发布的《2012 年国民经济和社会发展的统计公报》，2012 年，仪征市实现财政总收入 65.42 亿元，比上年增长 3.6%；公共财政预算收入 24.66 亿元，下降 5%，其中税收收入 19.89 亿元，增长 6%，税收占比 80.7%，较上年提高 8.4 个百分点。市本级（不含扬州化学工业园区）实现财政总收入 57.41 亿元，增长 3.5%；公共财政预算收入 21.19 亿元，下降 5.5%，其中税收收入 17.12 亿元，增长 4.2%，税收占比 80.8%，较上年提高 7.5 个百分点。市本级公共财政预算支出 26.19 亿元，比上年下降 4.5%

表 1 2011~2012 年仪征市本级财政收支情况
(单位：亿元、%)

项目	2011 年	2012 年	同比增长
财政总收入	47.19	48.66	3.12
一般预算收入	22.42	21.19	-5.49
其中：税收收入	16.43	17.11	4.14
非税收入	5.99	4.08	-31.89
上级补助收入	8.31	9.45	13.72
其中：返还性收入	2.73	3.02	10.62
一般性转移支付收入	0.59	1.04	76.27
专项转移支付	5.00	5.40	8.00
政府基金收入	11.59	13.05	12.60
其中：土地出让收入	9.85	11.48	16.55
预算外收入	4.87	4.97	2.05
财政支出	42.58	44.76	5.12
一般预算支出	27.41	26.44	-3.54
政府基金支出	10.49	13.24	26.22
预算外支出	4.68	5.08	8.55

数据来源：仪征市财政局

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 2013 年 3 月底，仪征市政府债务余额为 19.59 亿元，全部为直接债务，债务率为 41.19%（采用 2012 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有所上升，但整体保持适宜水平。

表 2 仪征市政府债务构成情况（截至 2013 年 3 月底）

地方债务	金额(万元)
(一) 直接债务余额	195924
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	678
4、农业综合开发借款	173
5、解决地方金融风险专项借款	0
6、国内金融机构借款	183073
(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	183073
7、债券融资	12000
(1) 中央代发地方政府债券	12000
(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	0
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%	195924
债务率=(地方政府债务余额÷地方综合财力)×100%	41.19%

资料来源：仪征市财政局

2010 年 7 月，上海大众 30 万辆整车制造基地落户仪征，该项目总投资 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。2013 年 5 月，整车制造基地已全部完工并投产，其 2013 年计划产能 27.8 万辆；截至目前，已生产 12 万辆。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。

整体看，在宏观经济复杂的背景下，仪征市财政收入中一般预算收入较上年有所降低，财政收入未来增长存在不确定性。

五、基础素质分析

1. 高管人员变更

跟踪期内，公司董事长兼总经理变更为曹定文先生。

公司董事长兼总经理曹定文先生，男，汉族，1968年1月生，本科学历，高级政工师。曾于仪征市月塘乡中学任教，历任仪征市建设局办事员、办公室秘书、办公室主任、副局长，扬子江大酒店执行董事，仪征市城市建设发展有限公司董事兼副经理。

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%。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，仪征市政府主要通过资产注入、财政补贴及项目回购三方面给予公司支持。

2012年，根据仪征市政府文件及相应的评估报告，仪征市政府向公司注入国有土地使用权9.15亿元，分别计入存货4.48亿元和无形资产4.67亿元；注入国有股权1.20亿元，即孙公司仪征市水务建设发展有限公司98.92%的股权；注入国有资产5.01亿元，主要为供水管网工程，计入固定资产及在建工程；减免债务8.57亿元，分别冲减长期应付款3.77亿元和其他应付款4.75亿元，相应地公司2012年资本公积增加23.88亿元。

2011~2012年，公司分别收到6652.25万元、6256.00万元的财政补贴。2012年的补贴收入中，主要包括公司子公司恒源公司获得的政补贴收入1500万元，子公司高新投公司获得财政补贴收入4700万元。财政补贴已经成为公司利润的重要补充。

此外，仪征市政府还通过项目回购的方式给予公司资金支持，在支付公司投资成本的基础上给予公司约5%-10%的投资收益率，有利于增强公司的债务偿还能力。2012年仪征市财政局实际向公司支付回购的项目资金8.4亿元，其中8000万为红旗花苑项目的代建回购款，其他作为预收拆迁资金，直接冲应收账款，计入现金流量表的销售商品、提供劳务收到的现金中。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构和公司管理体制无重大变化。

七、经营分析

1. 经营情况

公司主要业务涉及城市基础设施建设、土地一级整理、安置房建设、物业租赁以及酒店经营等。

2012年，公司主营业务收入15.13亿元，较2011年增长116.76%，主要受代建工程收入由2011年的3.72亿元大幅增至2012年的9.81亿元，增长幅度为163.71%。跟踪期内，代建工程收入在主营业务收入中的占比在60%以上，但该业务板块毛利率较低；跟踪期内，土地出让收入稳定增长，但在主营业务收入中的占比大幅下降至22.49%，而该业务板块毛利率高达55%，是公司利润的重要来源。公司其他业务收入主要包括拆迁服务、供水服务等，2012年公司其他业务收入增长很快，主要是拆迁服务收入大幅增长导致。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，由于拆迁服务业务的毛利率很低，其他业务板块的毛利率大幅下降。

表 3 2010-2012 年公司主营业务收入构成及毛利率

(单位: 万元、%)

项目	2010 年			2011 年			2012 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
代建工程				37158.35	53.22	3.31	98074.01	64.84	3.66
土地出让	33054.88	97.44	48.88	31470.16	45.08	50.98	34015.00	22.49	55.00
酒店服务	199.31	0.59	36.85	283.22	0.41	39.70	300.58	0.20	40.82
物业租赁	0.00	0.00	--	510.31	0.73	35.87	1081.57	0.72	13.84
其他	669.80	1.97	97.45	391.78	0.56	85.69	17782.61	11.76	1.26
合计	33923.99	100.00	50.19	69813.82	100.00	25.64	151253.76	100.00	15.07

资料来源: 公司审计报告整理

土地出让

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, 即土地出让后, 根据公司与仪征市政府签订土地一级开发委托协议, 土地出让金收益的 80% 由公司享有, 公司将收到的土地出让金确认为土地整理收入。

根据《2012 关于仪征市建设发展有限公司享有若干地块土地出让金收益的通知》, 市政府决定把公司负责桥梁道路建设项目周边的真州镇永庆村、新城镇新北村、新城镇郁桥村等四宗土地出让收益拨给公司, 其中宗号 2011-38 幅地块属于滨江新城拆迁土地 (见表 4)。2012 年, 公司出让土地面积 295 亩, 出让的平均价格为 144.13 万元/亩, 出让金额 42518.38 万元, 按照规定的 80% 取得收益, 公司当年实现土地出让金收益 34014.70 万元。2012 年公司获得财政返还款 3.40 亿元, 计入到现金流量表的销售商品、提供劳务收到的现金中。

表 4 2012 年公司土地收益返还 (单位: 万元)

地块位置	用途	宗号地	出让时间	公司取得收益
新城镇郁桥村乔云、万庄组	商住	2012-13 幅	2012-6-8	3815
新城镇新北村陈庄组、董庄组	商住	2012-16 幅	2012-6-8	10000
真州镇永庆村冯	商业	2012-34 幅	2012-8-30	900

营组				
东园路东侧, 解放东路南侧, 前进东路北侧 (位于滨江新城)	商住	2011-38 幅	2012.12.10	19300
合计				34015

资料来源: 公司提供

2012 年, 公司的主要征地拆迁工作包括滨江新城项目。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。2012 年滨江新城拆迁土地收益返还为 1.93 亿元 (表 4 宗号地 2011-38 幅)。该项目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。

根据仪征市国土资源局文件, 仪征市已对未来四年拟上市挂牌经营性用地作出了明确安排 (见表 5), 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, 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; 2013 年 3 月 28 日, 滨江新城土地 60 亩成功出让, 地块编号为 2012-52, 成交金额 14000 万元, 出让地价为 233 万元/亩。随着滨江新城建设, 该区域交通便利, 基础设施完善, 将是未来仪征重要主城区之一, 加之仪征土地资源越来越紧缺, 预计未来仪征滨江新城土地价格不低于 220 万元/亩。

2013~2016 年，每年出让土地均位于滨江新城区域范围内，拟出让面积约 500 亩，由表 3 可看出 4 年共计出让土地 2030 亩，按目前仪征市该类用地的出让价格 220 万元/亩，共可获得出

让收入 44.66 亿元，其中，公司可获得土地收益 35.73 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5 2013~2016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
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		2030	--

资料来源：公司提供

代建工程

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。公司代建工程 5-10%的收益和成本返还回购款均确认为代建工程收入（按完工进度确认收入），并计入现金流量表销售商品、提供劳务收到的现金；代建项目投入资金计入现金流量表购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金中。2011~2012 年，公司代建项目已完成投资 30.93 亿元，已有 13.53 亿元确认为代建收入。

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、沙河安置小区等。目前已经完成的安置小区有滨江新村

安置小区一期工程、五一花苑 B 区、谐东园项目、沙河安置小区 1-3 期，共完成投资 8.20 亿元，建设安置房 2951 套，建筑面积 43.92 万平方米（见表 5）。

截至 2012 年底，公司在建、拟建的保障房及安置房项目仍然较多，预计总投资 49.29 亿元，已投资 17.90 亿元。公司目前在建的基础设施项目主要为道路工程，大部分将于 2013 年完工，计划总投资 8.95 亿元，截至 2012 年底已投资 4.83 亿元。2013~2015 年公司还需投资 35.51 亿元，短期存在一定的资金压力（见表 6）。

表6 截至 2012 年底公司已完安置房项目情况（单位：万平米、套、万元）

项目名称	建筑面积	房屋套数	完成投资	开工时间	完工时间
五一花苑 B 区	26.82	1482	46900	2011.7	2012.8
玉河西苑安置房	0.67	60	1960	2010.3	2012.5
滨江新村一期	4.52	484	8600	2009.9	2010.4
真州东路	0.40	30	690	2008.5	2008.11
和谐东园	1.60	135	2150	2010.1	2010.8
沙河安置小区一期	2.90	220	5800	2008.1	2009.1

沙河安置小区二期	3.20	230	6400	2009.9	2011.1
沙河安置小区三期	3.80	310	9500	2011.3	2012.5
合计	43.92	2951	82000		

资料来源：公司提供

表 7 截至 2012 年底公司在建、拟建保障房及安置房项目情况（单位：万平米、套、万元）

项目名称	建筑面积	房屋套数	总投资	已投资	(计划)开工时间	预计完工时间
红旗花苑一期	52.00	4,044	152900	115000	2010.12	2014.8
红旗花苑二期	29.16	2,498	99300	3890	2012.8	2015.2
五一花苑 A 区	12.40	128	46149	31249	2011.12	2013.5
五一花苑 C 区	31.60	3012	111095	4870	2011.12	2014.3
滨江新村二期	2.91	255	7960	7460	2010.9	2013.4
沙河安置小区四期	10.00	866	35000	15000	2012.3	2013.6
沙河安置小区五期	10.00	900	36000	--	2013.7	2014.7
保障性住房	1.80	200	4500	1500	2012.7	2013.12
合计	149.87	11903	492904	178969		

资料来源：公司提供

 表 8 截至 2012 年底公司在建基础设施情况
 （单位：万元）

项目名称	总投资	完成投资	开工时间	完工时间
东园南路延伸（军民路南延）	8300	8300	2010.6	2013.4
国华路	5680	3300	2011.8	2013.12
国民路	6090	5100	2011.8	2013.12
经六路中段	1840	1200	2011.5	2013.1
古运河路	1930	1750	2011.5	2013.5
体育路	1350	1050	2011.5	2013.1
前进东路	1150	250	2011.5	2013.12
府东路	600	50	2011.5	2013.12
五一南路	1060	550	2012.3	2013.1
国华路红旗河桥	4950	4900	2011.8	2013.4
前进路三元沟桥	336	300	2012.4	2013.9
中小河流治理工程	30595	12000	2011.11	2014.11
上汽整车及零部件区域供水工程	9000	3500	2012.9	2013.1
闽泰大道改造工程	16000	6000	2012.6	2013.7
科研二路	600	--	2013.4	2013.1
合计	89481	48250		

资料来源：公司提供

资产经营

公司的资产经营包括物业租赁业务和酒店服务业务两部分。

公司物业租赁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。2012 年，公司实现租赁业务收入 1081.57 万元，收入大幅增长的原因主要是恒源公司 2011 年租赁收入未全部计入公司，2011 年租赁收入的基数较低。预计未来公司的租赁收入将保持平稳增长。然而，受 2012 年房屋维修费用大幅增加以及子公司鼓楼街商业广场的费用增加影响，物业租赁业务毛利率由 2011 年的 35.87% 下降至 2012 年的 13.84%。

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。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 300.58 万元，尚未实现盈利。

其他业务

2012 年其他业务板块营业收入为 1.78 亿元，其收入占比由 2011 年的 0.56% 上升至 11.76%，主要是由于 2012 年子公司仪征市建设发展有限公司承接政府委托的土地拆迁业务，

收到拆迁服务费为 1.64 亿元，拆迁服务业务收益较低导致其他业务板块毛利率下降至 1.26%。

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，目前滨江新城已处于拆迁阶段。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）。

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。

八、募集资金使用情况

1. 公司债券发行概况

公司 2012 年发行 8 亿元“12 仪征债”，期限为 7 年，在债券存续期的第 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。公司于 2013 年 6 月 4 日发布付息公告，并已于 2013 年 6 月 14 日支付“12 仪征债”利息 6224 万元。

2. 募投项目进展情况

募集资金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。红旗花苑工程项目总投资额为 15.29 亿元，截至 2012 年底，该项目完成进度达 80%，已累计完成投资约 11.5 亿元。

截至目前，募集资金已全部按预定用途投放完毕。

3. 项目回购情况

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《投资建设与转让收购(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（见表 9）。仪征市财政局已于 2012 年 12 月将 8000 万元回购款划拨至公司在仪征市中国银行营业部设立的账户里。

表 9 回购款支付安排（单位：万元）

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

总体来看，公司正在积极推进“12 仪征债”募投项目的投建，并在跟踪期内取得阶段性进展；公司针对“12 仪征债”的各项增信措施可进一步保障该债券到期偿付的安全性。

九、财务分析

公司提供 2010~2012 年经华普天健会计师事务所有限公司审计的三年连审合并财务报告，并出具了无保留意见的审计结论。2012 年，公司合并范围新增子公司 1 家，为仪征市水和机电设备安装维护工程有限公司（以下简称“水和公司”），对公司财务数据影响不大（见表 8）。

截至 2012 年底，公司（合并）资产总额 102.85 亿元，所有者权益（不含少数股东权益）合计 59.12 亿元；2012 年公司合并口径实现主营业务收入 15.13 亿元，利润总额 1.78 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，公司主营业务收入 15.13 亿元，较 2011 年大幅增长 116.76%，主要是由于代建工程量大幅上升导致。2012 年公司实现利润总额 1.78 亿元，较上年下降 3.26%，较稳定。

跟踪期内，受主营业务收入大幅增长影响，公司期间费用增加明显。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2012 年公司债务规模扩张导致的财务费用增加明显。2012 年期间费用/主营业务收入略有下降至 7.26%。

从主要盈利指标来看，2012 年公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率分别为 14.86%，2.65% 和 2.90%，且均呈现下降趋势，分别同比下降 9.86 个百分点、2.47 个百分点和 2.61 个百分点。

总体看，公司目前收入和利润规模较小，但收入规模增长很快。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。

2. 现金流及保障

经营活动现金流方面，2012 年公司销售商品、提供劳务收到的现金收入为 12.87 亿元，同比增长 88.43%。在跟踪期内，受与政府和其他单位往来款大幅增加的影响，公司收到其他与经营活动有关的现金流入由 7.08 亿元大幅增加至 22.92 亿元。2011~2012 年，公司经营活动现金流入分别为 13.90 亿元和 35.78 亿元，2012 年同比增长 157.41%。受代建项目支出大幅增加影响，2012 年公司购买商品、接受劳务支付的现金流出为 21.33 亿元，同比增长 678.47%。在跟踪期内，受与政府和其他单位往来款大幅增加的影响，公司支付的其他与经营活动有关的现金流出量由 7.88 亿元大幅增加至 20.88 亿元。2011~2012 年经营活动现金流出分别为 10.67 亿元和 42.39 亿元，同比增长 297.28%。2012 年，由于新开工项目较多导致工程支出大幅增加，经营活动现金流净额为 -6.61 亿元。

从投资活动看，2012 年，公司投资活动未

产生现金流入，而投资活动产生的现金流出大幅减少至 2.85 亿元，下降 71.39%。2011~2012 年，公司投资活动现金流量净额分别为 -9.90 亿元和 -2.85 亿元。

从筹资活动前现金流来看，公司筹资压力逐年增大，2011~2012 年筹资活动前现金流量净额均为负数，分别为 -6.67 亿元和 -9.46 亿元。从筹资活动看，2011~2012 年公司主要通过借款及发行债券筹资，现金流入分别为 8.81 亿元和 13.32 亿元，2012 年同比增长 51.36%，主要由于公司借款大幅增加以及 2012 年发行“12 仪征债”8 亿元。2011~2012 年公司筹资活动净流入分别 6.43 亿元和 10.71 亿元。

整体看，跟踪期内，公司经营活动现金流的稳定性受财政拨付效率和其他单位往来款影响较大，易产生波动；投资规模有所下降；筹资压力逐年增加，筹资规模有所增长。

3. 资本及债务结构

资产

跟踪期内，受政府注入资产的影响，公司资产增长较快，2012 年同比增长 72.05%，公司资产结构以流动资产为主。2012 年底，公司资产总额 102.85 亿元，流动资产占 78.62%。

截至 2012 年底，公司流动资产合计 80.86 亿元，同比增长 64.82%，其中货币资金占 3.16%，应收账款占 7.48%，预付款项占 17.09%；其他应收款占 34.04%，存货占 38.23%。

截至 2012 年底，公司货币资金为 2.56 亿元，较 2011 年底增长 40.66%，主要受公司长期借款增加以及发行债券的影响。2012 年，公司货币资金不存在抵押和冻结款项，流动性好。

截至 2012 年底，公司应收账款为 6.05 亿元，较 2011 年底增长 110.07%。应收账款主要为仪征市财政局土地出让收入款和仪征市城市规划控制区农民集中安置项目建设拆迁款，账款收回较有保障。从账龄看，1 年以内的占 52.35%，1~2 年的占 46.93%，账龄不长。

截至 2012 年底，公司其他应收款为 27.53

亿元，较 2011 年底增长 62.61%。其中，前五家欠款单位分别为：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 6.47 亿元，南京中电国际贸易有限公司 4.32 亿元，仪征市城市建设投资发展公司 5.27 亿元，仪征市城市规划控制区农民集中安置项目拆迁办公室 2.53 亿元和仪征市财政局 1.63 亿元。从账龄看，1 年以内的占 56.92%；1~2 年的占 37.49%；2~3 年的占 3.41%；3 年以上的占 2.18%。整体看，公司其他应收款账龄不长，公司其他应收款坏账准备提取比例约为 0.47%，但其他应收款规模较大，公司资金周转压力大。

截至 2012 年底，公司预付账款为 13.82 亿元，较 2011 年底增长 227.49%，主要为预付工程款。

截至 2012 年底，公司存货为 30.91 亿元，较 2011 年底增长 33.23%，2012 年新注入 4.48 亿元土地使用权计入存货。其中，土地使用权占比 77.77%，开发成本占比 17.99%，其他存货占比 4.08%，库存商品占比 0.16%。截至 2012 年底，公司存货中 16.27 亿元的土地用于银行借款抵押和对外担保抵押，另外 2.07 亿元的土地用于发债反担保抵押。

截至 2012 年底，公司固定资产净额为 7.15 亿元，较 2011 年增长 250.85%，要是主要是由于仪征市水和机电设备安装维护工程有限公司于 2012 年纳入报表合并范围和仪征市政府划拨资产至仪征市水达供水有限公司所致。从固定资产构成来看，房屋及建筑物占比 92.31%，机械设备 4.34%，电子设备占比 2.94%，运输工具占比 0.28%，其他设备占比 0.05%。

截至 2012 年底，公司在建工程为 5.94 亿元，较 2011 年底增长 10.00%，主要是公司进行项目建设导致。

截至 2012 年底，公司无形资产为 6.32 亿元，较 2011 年底增长 273.96%，其中土地使用权占比 99.99%，主要由政府划拨 4.69 亿元土地导致。

整体看，跟踪期内，受政府土地资产和其

他股权注入以及债务减免影响，公司资产增长较快，资产结构以流动资产为主。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。

所有者权益

跟踪期内，在政府注入资产和股权的带动下，截至 2012 年底，公司所有者权益 59.12 亿元，同比增长 76.32%。其中实收资本占 5.97%，资本公积占 82.26%，未分配利润占 10.67%，其中资本公积增加主要来自于政府划拨的土地和管网资产、股权以及减免债务。总体来看，受政府注入资产和股权等影响，公司所有者权益增长快。

负债

截至 2012 年底，公司负债总额为 43.19 亿元，较 2011 年底增长 65.54%。其中流动负债占 58.46%，长期负债占 41.54%，公司负债主要以流动负债为主。

截至 2012 年底，公司流动负债为 25.25 亿元，较 2011 年底增长 51.02%，主要受其他应付款大幅增加影响；长期负债为 17.94 亿元，较 2011 年底增长 91.46%，主要为长期借款、2012 年发行的“12 仪征债”和拆迁费资金。

跟踪期内，受 2012 年公司长期借款和应付债券大幅增加影响，公司长期债务资本化比率、全部债务资本化比率有所上升，截至 2012 年底，上述两个指标分别为 19.44%、20.96%；但由于资产增长比负债快，2012 年资产负债率为 42.00%，较 2011 年有所下降。

整体看，跟踪期内，公司负债指标有所上升，但总体债务负担较轻。

4. 偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2012 年底，公司流动比率为 320.26%，较 2011 年底的 293.45% 上升 26.81 个百分点；速动比率为 197.83%，较 2011 年底的 154.64% 上升 43.19 个百分点；同期，公司现金类资产为 2.56 亿元，是短期债务的 1.79 倍。公司债务负担较轻，短期偿债能力较

强。

从长期偿债能力指标看，公司全部债务/EBITDA 上升至 2012 年的 3.55 倍。总体看，公司 EBITDA 对全部债务的保障能力仍然较强。

截至 2013 年 6 月底，公司合并口径共计获得银行授信额度为 70300 万元，已使用 55300 万元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2012 年底，公司对外担保总额为 10.50 亿元，占 2012 年底公司所有者权益（不含少数股东权益）的 17.76%，担保率适中。其中，前五名被担保单位见表 10。目前被担保公司经营正常，公司或有负债风险较小。

表 10 截至 2012 年底公司对外担保前五名情况
(单位: 亿元)

单位名称	金额	担保期限
仪征市市政管网有限公司	2.01	2013.5-2014.5
仪征市建泰房地产开发有限公司	1.62	2011.1-2013.12
扬州万事通通讯电子发展有限公司	1.41	2012.12-2013.12
江苏省金陵建工集团有限公司	1.00	2013.6-2014.6
仪征市张集建设工程有限公司	0.56	2013.4-2014.4
合计	6.60	

资料来源：公司提供

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行征信系统查询的《企业基本信用信息报告》（报告编号：B-201306140004075516），截至 2013 年 6 月 14 日，公司无未结清不良信贷信息。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及区域经济发展及财力水平的综合分析，并考虑到政府在资产划拨和财政补贴等方面的支持，公司整体抗风险能力处于行业一般水平。

十、担保方分析

“12 仪征债”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。

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 2012 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。

本期跟踪债券发行额度 8 亿元，占 2012 年 9 月底重庆市三峡担保集团有限公司所有者权益 22.69%，且其实收资本达 30 亿元，担保实力很强。

十一、债券偿债能力

公司于 2012 年 6 月发行了期限为 7 年的公司债（12 仪征债），额度为 8 亿元。公司 2012 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对存续债券的保护倍数分别为 0.56 倍、4.47 倍和 -0.83 倍。公司将在“12 仪征债”存续期里的第 3 年至第 7 年每年均分别偿还本金 1.60 亿元。公司 2012 年 EBITDA、经营活动现金流入量和经营活动现金净流量对每年偿还部分本金的保护倍数分别为 2.80 倍、22.35 倍和 -4.15 倍。公司 EBITDA 和经营活动现金流入量对每年偿还部分债券本金的保障能力尚可。

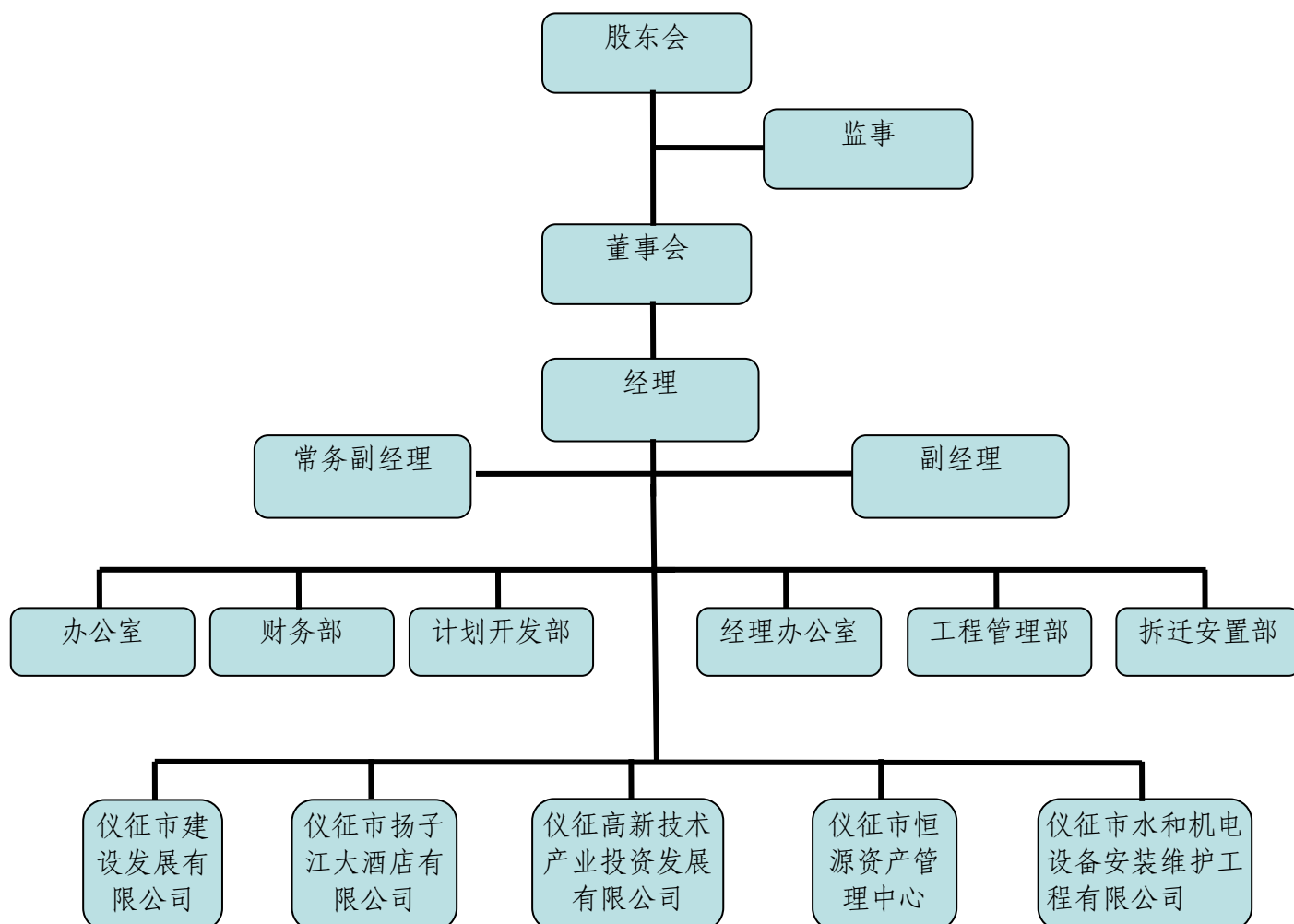
“12 仪征债”的募投项目“仪征市居民安置及保障性住房项目-红旗花苑工程”2012 年 BT 回购款 8000 万元已由仪征市财政局划转至公司账户，保证了 2013 年债券利息的偿还。未来“12 仪征债”的回购资金安排（见表 4）以及公司土地出让收入、代建收入能保障债券的本息偿还。公司未来 4 年预计能获得土地出让金收益约 35.73 亿元，对本期公司债券本金的保护倍数为 4.47 倍。

综合看，公司 EBITDA、经营活动现金净流量和现金类资产对存续债券保障能力弱，经营活动现金流入量以及未来代建收入款及土地出让金收益对存续债券的保护程度较高。

十二、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“12仪征债”的信用等级为AA⁺。

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）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	11572.52	18179.96	25553.20	48.60
短期投资	0.00	0.00	0.00	
应收票据	0.00	0.00	0.00	
应收股利	0.00	0.00	0.00	
应收利息	0.00	0.00	0.00	
应收账款	33328.63	28836.29	60460.14	34.69
其他应收款	23167.57	169302.49	275281.71	244.71
预付账款	71363.82	42187.74	138192.91	39.16
期货保证金	0.00	0.00	0.00	
应收补贴款	0.00	0.00	0.00	
应收出口退税	0.00	0.00	0.00	
存货	222818.67	232046.33	309102.76	17.78
待摊费用	0.00	0.00	0.00	
待处理流动资产净损失	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
其他流动资产	0.00	0.00	0.00	
流动资产合计	362251.22	490552.82	808590.73	49.40
长期投资				
长期股权投资	4514.13	15958.02	25790.94	139.03
长期债权投资	0.00	0.00	0.00	
长期投资合计	4514.13	15958.02	25790.94	139.03
减：长期投资减值准备	0.00	0.00	0.00	
加：合并价差	0.00	0.00	0.00	
长期投资净额	4514.13	15958.02	25790.94	139.03
固定资产				
固定资产原值	11871.82	24387.24	77475.88	155.46
减：累计折旧	1016.28	4010.08	5983.10	142.64
固定资产净值	10855.55	20377.17	71492.78	156.63
固定资产净值减值准备	0.00	0.00	0.00	
固定资产净额	10855.55	20377.17	71492.78	156.63
工程物资	0.00	0.00	0.00	
在建工程	55135.24	53984.90	59431.70	3.82
固定资产清理				
待处理固定资产净损失				
固定资产合计	65990.78	74362.07	130924.48	40.85
无形资产及其他资产				
无形资产	17361.53	16910.58	63151.02	90.72
长期待摊费用	69.98	0.00	0.00	-100.00
其他长期资产				
无形资产及其他资产合计	17431.51	16910.58	63151.02	90.34
递延税项				
递延税项借项				
资产总计	450187.64	597783.49	1028457.17	51.15

附件 2-2 合并资产负债表（负债及股东权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动负债				
短期借款	3000.00	3820.00	1150.00	-38.09
应付票据	6000.00	18020.00	2000.00	-42.26
应付账款	12176.80	20963.97	21840.26	33.93
预收账款	23722.11	25485.03	41865.40	32.85
应付工资	0.00	0.00	21.33	
应付福利费	0.00	0.00	0.00	
应付利润（股利）	0.00	0.00	0.00	
应交税金	98.83	663.08	892.43	200.50
其他未交款	3.96	25.32	16.12	101.90
其他应付款	46508.73	89809.16	173402.13	93.09
预提费用	0.00	128.20	192.42	
预计负债	0.00	0.00	0.00	
一年内到期的长期负债	6000.00	8250.00	11100.00	36.01
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	
流动负债合计	97510.42	167164.76	252480.09	60.91
长期负债				
长期借款	23900.00	29300.00	60600.00	59.23
应付债券	0.00	0.00	83308.10	
长期应付款	0.00	38000.00	7839.75	
专项应付款	13963.58	26419.58	27697.55	40.84
其他长期负债	0.00	0.00	0.00	
长期负债合计	37863.58	93719.58	179445.39	117.70
递延税项				
递延税项贷款				
负债合计	135374.01	260884.34	431925.48	78.62
少数股东权益	3290.95	1551.96	5354.87	27.56
所有者权益				
实收资本	35333.00	35333.00	35333.00	0.00
资本公积	242105.90	247517.26	486297.54	41.73
盈余公积	3439.40	5288.55	7006.06	42.72
其中：法定公益金	0.00	0.00	0.00	
未分配利润	30954.60	47596.93	63052.87	42.72
未确认的投资损失（以“-”号填列）				
外币报表折算差额				
所有者权益合计	311522.68	335347.19	591176.81	37.76
负债及所有者权益合计	450187.64	597783.49	1028457.17	51.15

附件 3 公司合并利润表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
一、主营业务收入	33923.99	69813.82	151253.76	111.15
减: 主营业务成本	17041.20	51910.45	128462.25	174.56
主营业务税金及附加	48.96	645.52	315.71	153.94
二、主营业务利润	16833.83	17257.85	22475.80	15.55
加: 其他业务利润	0.00	0.00	65.22	
减: 营业费用	10.13	25.70	201.80	346.27
管理费用	347.69	3194.61	4929.72	276.55
财务费用	103.20	2394.39	5847.78	652.76
三、营业利润	16372.81	11643.14	11561.72	-15.97
加: 投资收益	0.00	133.07	-73.44	
补贴收入	0.00	6656.25	6256.00	
营业外收入	0.00	0.00	40.17	
减: 营业外支出	0.00	52.86	16.95	
四、利润总额	16372.81	18379.60	17767.50	4.17
减: 所得税	7.03	11.04	72.62	221.34
减: 少数股东损益	0.00	-29.53	645.53	
加: 未确认的投资损失	79.67	93.39	124.10	
五、净利润	16445.46	18491.47	17173.45	2.19

附件 4-1 公司合并现金流量表
 (单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 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	36933.03	68259.88	128684.55	86.66
收到的税费返还	0.00	0.00	0.44	
收到的其他与经营活动有关的现金	38475.65	70776.44	229157.97	144.05
经营活动产生的现金流入小计	75408.68	139036.32	357842.96	117.84
购买商品、接受劳务支付的现金	43569.46	27414.83	213321.62	121.27
支付给职工以及为职工支付的现金	229.57	449.79	1092.72	118.17
支付的各项税费	18.70	38.90	733.49	526.30
支付的其他与经营活动有关的现金	16029.96	78816.04	208786.86	260.90
经营活动产生的现金流出小计	59847.68	106719.56	423934.70	166.15
经营活动产生的现金流量净额	15561.01	32316.76	-66091.74	
二、投资活动产生的现金流量				
收回投资所收到的现金	0.00	500.00	0.00	
取得投资收益所收到的现金	0.00	0.00	0.00	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产而收回的现金	0.00	0.50	0.00	
收到的其他与投资活动有关的现金	7792.46	33.49	0.00	-100.00
投资活动产生的现金流入小计	7792.46	533.99	0.00	-100.00
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金	16450.25	5982.96	18775.86	6.84
投资所支付的现金	18360.00	11077.26	9709.48	-27.28
支付的其他与投资活动有关的现金	0.00	82521.74	0.00	
投资活动产生的现金流出小计	34810.25	99581.96	28485.34	-9.54
投资活动产生的现金流量净额	-27017.79	-99047.97	-28485.34	
三、筹资活动产生的现金流量				
吸收投资所收到的现金	20680.00	0.00	79992.00	96.67
借款所收到的现金	23500.00	22100.00	45550.00	39.22
收到的其他与筹资活动有关的现金	306.75	66032.57	7642.40	
筹资活动产生的现金流入小计	44486.75	88132.57	133184.40	73.03
偿还债务所支付的现金	23400.00	13630.00	14070.00	39.52
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	1712.28	4061.18	9517.73	135.76
支付的其他与筹资活动有关的现金	0.00	6102.74	2510.10	
筹资活动产生的现金流出小计	25112.28	23793.91	26097.83	1.94
筹资活动产生的现金流量净额	19374.46	64338.66	107086.57	135.10
四、汇率变动对现金的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	7917.67	-2392.56	12509.49	25.70

附件 4-2 公司现金流量表补充资料

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
净利润	16445.46	18491.47	17173.45	2.19
加: 未确认的投资损失 (以“+”号填列)				
加: 少数股东损益	0.00	-29.53	645.53	
计提的资产减值准备	15.20	679.87	519.97	484.89
固定资产折旧	36.29	759.83	23243.32	2430.95
无形资产摊销	0.00	450.95	708.76	
长期待摊费用摊销	10.46	64.93	0.00	-100.00
待摊费用减少(减:增加)	0.00	0.00	0.00	
预提费用增加(减:减少)	0.00	128.20	64.22	
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失(减:收益)	0.00	0.20	0.00	
固定资产报废损失	0.00	0.00	0.00	
财务费用	1712.28	2362.31	8993.47	129.18
投资损失(减:收益)	0.00	-133.07	73.44	
递延税款贷项(减:借项)	0.00	0.00	0.00	
存货的减少(减:增加)	1374.96	-10367.33	-28279.03	
经营性应收项目的减少(减:增加)	-30877.81	-52541.89	-245979.59	
经营性应付项目的增加(减:减少)	25796.68	72544.20	156868.83	146.60
其他	1127.17	0.00	0.00	-100.00
经营活动产生的现金流量净额	15561.01	32316.76	-66091.74	
三、现金及现金等价物净增加情况				
现金的期末余额	11572.52	9179.96	25553.44	48.60
减: 现金的期初余额	3654.85	11572.52	13043.95	88.92
现金等价物的期末余额	0.00	0.00	0.00	-
减: 现金等价物的期初余额	0.00	0.00	0.00	-
现金及现金等价物净增加额	7917.67	-2392.56	12509.49	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
经营效率				
销售债权周转次数(次)	0.97	2.25	3.39	2.56
存货周转次数(次)	0.10	0.23	0.47	0.33
总资产周转次数(次)	0.11	0.13	0.19	0.15
现金收入比(%)	108.87	97.77	85.08	93.65
盈利能力				
主营业务利润率(%)	49.62	24.72	14.86	24.77
总资本收益率(%)	4.67	5.12	2.65	3.80
净资产收益率(%)	5.28	5.51	2.90	4.16
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	7.06	8.00	19.44	13.53
全部债务资本化比率(%)	11.00	14.99	20.96	17.17
资产负债率(%)	30.07	43.64	42.00	40.11
偿债能力				
流动比率(%)	371.50	293.45	320.26	322.47
速动比率(%)	142.99	154.64	197.83	173.91
经营现金流动负债比(%)	15.96	19.33	-26.18	-4.10
EBITDA 利息倍数(倍)	188.48	11.95	15.80	49.18
全部债务/EBITDA(倍)	2.36	2.77	3.55	3.08
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.29	-1.12	-0.60	-0.69
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-130.81	-37.19	-33.55	-54.10

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

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 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构及有关人员按照本行业公认的业务标准和道德规范，认真审阅了所出具的重庆市三峡担保集团有限公司2012年主体信用评级报告，确认该报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

联合资信评估有限公司
二零一三年十二月十三日



信用等级公告

联合[2012] 1106 号

联合资信评估有限公司通过对重庆市三峡担保集团有限公司主体信用状况进行综合分析和评估，确定

重庆市三峡担保集团有限公司

主体长期信用等级为 AA⁺

评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月十三日

评级业务专用章

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

重庆市三峡担保集团有限公司

2012 年主体信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间

2012 年 12 月 13 日

主要数据

项 目	2012年9月末	2011年末	2010年末	2009年末
资产总额(万元)	576017.75	524377.23	383136.86	290884.56
所有者权益(万元)	352630.64	339325.05	267388.02	219613.12
担保余额(万元)	4110524	2687800	1394992	1089952
融资性担保放大倍数	9.36	6.46	5.16	4.96
担保代偿率(%)	0.45	1.43	1.55	1.18
不良担保率(%)	0.69	1.26	2.12	2.66
不良担保覆盖率(%)	335.58	271.41	195.00	118.32
项 目	2012年1-9月	2011年	2010年	2009年
营业收入(万元)	74155.71	79189.76	42977.31	21670.99
净利润(万元)	25209.79	21030.42	6372.08	3105.56
平均资产收益率(%)	4.58	4.63	1.89	1.27
平均净资产收益率(%)	7.29	6.93	2.62	1.67

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

田 兵 赖金昌 秦永庆

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

评级观点

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。凭借强大的股东背景、较强的资本实力，公司担保业务发展较快，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⁺，评级展望为稳定。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有力的支持；
- 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；
- 公司代偿额增长较快，代偿款收回情况需关注，业务风险控制能力有待加强；
- 公司担保业务规模增长较快，融资性担保放大倍数上升较快，面临一定的资本补充压力；
- 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和政策风险；
- 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。

声 明

一、本报告引用的资料主要由重庆市三峡担保集团有限公司（以下简称“委托人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与委托人构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、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。

四、本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，未因委托人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为一年(2012年12月13日至2013年12月12日)，联合资信将对委托人进行定期和不定期跟踪评级。

联合资信评估有限公司

二零一二年十二月十三日

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。截至目前，公司实收资本 30 亿元，股东情况见表 1，股权结构图见附录一。

表 1 股东情况表

序号	股东名称	持股比例(%)
1	重庆渝富资产经营管理有限公司	50.00
2	中国长江三峡集团公司	33.33
3	国开金融有限责任公司	16.67
	合 计	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 7 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 年末，公司资产总额 524377.23 万元，所有者权益 339325.05 万元。2011 年，公司实现营业收入 79189.76 万元，其中担保费收入 47958.16 万元，净利润 21030.42 万元。

2012 年 9 月末，公司资产总额 576017.75 万元，所有者权益 352630.64 万元。2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 74155.71 万元，其中担保费收入 49280.75 万元，净利润 25209.79 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. 宏观经济环境

2008 年以来，波及全球主要经济体的金融危机深刻地改变了世界经济发展进程。在危机期间各国政府财政支出高速增长导致政府债务负担加重，金融危机已演变为主权债务危机，美国和大多数欧元区国家的主权评级遭到了下调。亚洲发达经济体日本的经济仍处于衰退期。新兴市场国家受危机波及程度较低，在出台经济刺激政策后，经济恢复势头领先于欧美国家。新兴市场国家保持了一定经济增长水平，但面临着通货膨胀的压力。

中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策的推动下，经济增长率回升至 9%以上(见表 2)，在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施也导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2011 年我国国内生产总值为 47.16 万亿元，较 2010 年增长 9.2%；但全年 CPI 增幅为 5.4%，高于政府调控目标，同时贸易顺差持续减少。2012 年，我国政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，以结构性调整为主，重点支持实体经济的发展。

表 2 宏观经济主要指标表 单位：%/亿美元

项 目	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年	2007 年
GDP 增长率	9.2	10.3	9.2	9.6	14.2
CPI 增长率	5.4	3.3	-0.7	5.9	4.8
PPI 增长率	6.0	5.5	-5.4	6.9	3.1
M2 增长率	13.6	19.0	27.7	17.8	16.7
固定资产投资增长率	23.8	23.8	30.1	25.5	24.8
进出口总额增长率	22.5	34.7	-13.9	17.8	23.5
进出口贸易差额	1551	1831	1961	2955	2622

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

2. 担保行业发展

随着市场经济发展，中小企业在国民经济中的地位日益重要，但因其信用水平低，在发展中存在着融资难的问题，在此背景下，我国专业信用担保机构应运而生。

从 1993 年至今，在政府的推动和引导下，

以政策性担保机构为主导，以商业性、互助性担保机构为补充的中小企业信用担保体系迅速发展。根据融资性担保业务监管部际联席会议办公室对融资性担保机构的统计数据显示，截至 2011 年末，全国融资性担保行业共有法人机构 8402 家，较上年末增加 2372 家，增长 39.3%，其中国有控股占 18.7%，民营及外资控股占 81.3%；全国融资性担保机构在保余额总计 19120 亿元，较年初增加 5374 亿元，增长 39.1%。在担保机构数量增加的同时，担保机构的实力也在不断增强。截至 2011 年末，全国融资性担保机构资产总额 9311 亿元，同比增长 57.2%；净资产总额 7858 亿元，同比增长 63.8%。未到期责任准备金余额 184 亿元，较上年末增长 71.8%，占年度担保业务收入的 51%；担保赔偿准备金余额 316 亿元，较上年末增长 82.7%，占年末担保责任余额的 1.7%。两项担保准备金合计 560 亿元，较上年末增长 34.1%；担保责任拨备覆盖率为 607.5%，较上年末增加 100 个百分点。

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

随着市场对担保服务需求不断多元化，信用担保领域日益广泛，担保品种不断增加。目前，担保机构经营的业务品种主要包括中小企业贷款担保、住房置业担保、贸易履约保证、财产保全担保、工程建设保证等。部分担保机构的业务也涉足金融担保业务。截至 2011 年

末，与融资性担保机构开展业务合作的银行业金融机构总计 15997 家（含分支机构），同比增长 32.6%。融资性担保贷款余额 12747 亿元，较上年末增加 3629 亿元，增长 39.8%，其中中小企业融资性担保贷款余额 9857 亿元，同比增长 40.5%，占融资性担保贷款余额的 77.3%；融资性担保贷款户数 18.1 万户，较上年末增加 1.6 万户，增长 9.6%。融资性担保贷款在银行业金融机构各项贷款中余额占比 2.2%，户数占比 9.7%，较上年末分别增加 0.4 和 0.5 个百分点。

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,行业监管逐渐步入规范轨道。各地方有关部门在调查摸底的基础上妥善制订了融资性担保机构规范整顿方案,对原有融资性担保机构进行了风险排查,对存在的问题进行了整改规范,对符合条件的担保机构进行了重新审核登记并颁发了《融资性担保机构经营许可证》。

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,2011 年,联席会议进一步完善以《办法》为核心的融资性担保行业规章制度体系,就融资性担保机构跨省设立分支机构、再担保机构管理、

保证金监管、资本金运用等问题进行深入调研和论证，已下发《关于规范融资性担保机构客户担保保证金管理的通知》，从制度上消除客户保证金被挪用的风险隐患，促进融资性担保机构健康发展。同时，联席会议制定出台了《关于促进银行业金融机构与融资性担保机构业务合作的通知》，通过促进和规范银担合作，推动融资性担保行业依法合规经营、健康发展。

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

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

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

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

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，其中股东单位各提名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，其中股东单位各提名1名监事，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。

公司高管具有较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职务。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职务。

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

2011年，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，将其设为公司的小企业部。截至目前，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（详见附录二），其中外地4家分公司设在北京、武汉、西安、成都，市内3分公司设在黔江、江津、万州。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、对外融资等业务。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。

未来几年，公司的具体发展目标如下：①产品结构调整。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分别达到 30%；②组织结构调整。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人力资源方面：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，其中具有研究生学历以上人数达到 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风险管理方面：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。

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

截至目前，公司实收资本 30 亿元，是重庆地区最大的担保机构。公司主要股东均为实力雄厚的国有独资企业，控股股东——重庆渝富资产经营管理有限公司是在重庆市国有资产管理委员会直接指导的融资平台公司，公司从资金、政策和风险管理方面获得股东的大力支持，股东优势明显。

近年来，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、近 30 家银行建立了合作关系，社会认可度和品牌知名度上升。截至 2012 年 9 月末，公司累计为 3258 家客户提供了担保服务，累计担保额 575.34 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

公司近年来的非金融担保业务基本呈增长态势，主要是由于融资担保业务发生额的逐年增加。公司近年来，非融资担保业务呈较快发展趋势，但业务占比仍较小。公司 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 年至 2012 年 9 月的担保业务发生额较以前年度有大幅增长。截至 2012 年 9 月末，公司担保余额为 3727987 万元，其中融资担保余额和金融担保余额分别占 49.26% 和 47.95%。公司本部担保业务具体情况见表 3。

表 3 公司本部担保业务发展情况

项 目	2012 年 1-9 月	2011 年	2010 年	2009 年
当期担保发生额(万元)	2088170	1699100	473000	507100
非金融担保(万元)	1017385	982300	473000	507100
融资担保(万元)	974415	900300	458100	506800
非融资担保(万元)	42970	82000	14900	300
金融担保(万元)	1070785	716800	0	0
期末担保余额(万元)	3727987	2326300	1130300	987500
非金融担保(万元)	1940384	1609500	1130300	987500
融资担保(万元)	1836420	1525300	1116300	987300
非融资担保(万元)	103964	84200	14000	200
金融担保(万元)	1787603	716800	0	0
债券发行担保(万元)	1082000	305000	0	0
保本基金担保(万元)	705603	411800	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，业务笔数较少，但是担保额较大。未来，公司将继续增设分支机构，扩大跨区域经营。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，教育担保业务规模较快增长。截至 2012 年 9 月末，教育担保在保余额为 174537 万元（见表 4）。

表 4 教育担保业务发展情况

项 目	2012 年 1-9 月	2011 年	2010 年	2009 年
当期担保发生额(万元)	115251	141100	108800	101510
期末担保余额(万元)	174537	169700	141100	87510
期末在保项目(个)	189	179	133	64

● 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，股东资本分期投入。截至目前，渝台担保实收资本为 2.90 亿元。截至 2012 年 9 月末，渝台担保在保余额为 208000 万元（见表 5）。

表 5 渝台担保业务发展情况

项 目	2012 年 1-9 月	2011 年	2010 年	2009 年
当期担保发生额(万元)	166012	187400	128300	14900
期末担保余额(万元)	208000	191800	123600	14900
期末在保项目(个)	132	147	113	13

总体看，公司各项担保业务发展良好，担保业务结构持续优化。

五、风险管理分析

公司目前开展的业务品种以融资担保为主，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、诉讼保全担保等非融资性担保业务以及再担保业务。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，金融担保的快速发展对公司风险管理提出更高的要求。

近年来，公司不断修订风险管理相关制度，并对风险控制委员会工作流程、会议组织等方面做了调整，制定了风险审查的工作规范，出台了评审报告模板，对分公司风控小组的工作规程制定了规范化的范本。公司重新修订了保后管理办法，进一步明确了反担保监控的要求、代偿追偿程序，目前正在编制评级手册和保后管理手册。

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所有担保业务、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。

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（一般重庆市外要求覆盖率不低于50%，重庆市内要求最低覆盖债券发行金额的30%）、应收账款质押登记以及根据项目具体情况，补充发行人的承诺，签订其他反担保补充措施。对于基金担保项目，公司要求各基金管理公司提供高管承诺函，明确按照相关法律法规、基金合同、公司内部风险控制制度及流程对基金进

行管理；要求基金管理公司按季向公司提供基金的份额净值情况、投资政策、监控指标执行情况；在银行开立风险准备金账户，按基金管理公司当月实际收取的管理费收入的50%提取当月风险准备金金额，并按月向公司提供风险准备金账户余额对账单。总体看，公司的反担保措施较为有效。

● 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。

公司选取合作银行的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。

中介机构的选择是由企业提出申请，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，负责中介机构的日常管理工作。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。金融担保作为公司新的业务类型，公司正在积极开发和制定相应的业务管理办法以及风险管理办法，基金、债券以及小额贷款资产转让的管理办法及流程正在制定过程中。对于新开发的如私募债券等债券担保产品，公司正引入银行的风险管理办法，制定相关的制度流程。目前金融担保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。

对保本基金担保，公司根据其成立年限、基金规模、历年收益情况等因素对基金管理公司进行筛选。如果该基金到期净值和分红总额无法达到保本要求，首先通过基金管理费计提的专项保本额、每年计提的准备金以及基金公司的未分配利润来偿还。

总体看，公司担保业务管理制度逐步健全，担保业务风险管理体系逐步完善。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，业务的快速扩张与风险管理制度尚未匹配。

2. 担保业务组合分析

(1) 公司本部担保业务组合分析

截至 2012 年 9 月末，公司在保企业 2309 户，担保余额 3727987 万元，其中融资担保余额 1836420 万元，非融资担保余额 103964 万元，债券担保余额 1082000 万元，保本基金担保余额 705603 万元（见表 6）。融资性担保业务放大倍数较高，业务增长空间有限。

表 6 2012 年 9 月末公司在保业务品种组合

期末担保余额(万元)	3727987
非金融担保(万元)	1940384
融资担保(万元)	1836420
非融资担保(万元)	103964
金融担保(万元)	1787603
债券发行担保(万元)	1082000
保本基金担保(万元)	705603
期末在保户数(户)	2309
非金融担保(户)	2289
融资担保(户)	2254
非融资担保(户)	36
金融担保(户)	19

● 非金融融资担保业务

非金融融资担保业务主要以银行贷款担保业务为主。截至 2012 年 9 月末，公司融资担保

户均规模 815 万元，单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 20.50%和 62.79%，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、建筑业及金融业等多个行业。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。2012 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 34.21%，前五大行业担保余额合计占融资担保余额的比重为 79.16%，融资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，地方融资平台的偿付风险值得关注，对公司未来的经营带来较大的不确定性。

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 1 年以下和 3 年以上，截至 2012 年 9 月末，期限 1 年以下在保项目余额占比 46.27%，期限 3 年以上在保项目余额占比 34.28%。公司在园区基础设施建设项目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。

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及客户分布相对集中，单笔担保规模较大，期限较长。

● 非融资担保业务

截至 2012 年 9 月末，公司非融资担保余额 103964 万元，主要为履约担保、诉讼保全担保等。2012 年 9 月末，公司的单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 13.35%和 24.62%，客户集中度一般。

● 金融担保业务

截至 2012 年 9 月末，公司金融担保余额 1787603 万元，其中债券担保业务 15 笔，余额合计 1082000 万元；保本基金担保业务 4 笔，余额合计 705603 万元。公司担保的最大一笔债券担保余额为 10 亿元，占本部净资产的 29.28%。公司最大一笔保本基金担保余额为 262481 万元，占本部净资产的 74.45%。公司金融担保业务尚处于起步阶段，担保笔数较少，但担保金额大，期限较长，客户集中度较高。由于债券发行担保和保本基金担保采取的反担保措施较为有力，一定程度缓释了金融担保业务的风险。

(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。2012 年 9 月末，教育担保在保余额 174537 万元。教育担保单一最大客户集中度为 0.59%；前五大客户集中度为 2.93%，客户集中度不高。从在保项目期限分布看，在保项目剩余期限主要集中在 9-12 个月和 24 个月以上两个期限内，占比分别为 22.39%和 34.15%。

● 渝台担保

截至 2012 年 9 月末，渝台担保在保余额 208000 万元，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 38.14%，前五大行业在保余额合计占比 89.54%，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 0.88%，前五大客户集中度为 4.04%，客户集中度不高。渝台担保的担保项目剩余期限大部分集中在 1 年以内。

(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，公司本部在保项目风险分类见表 7。截至 2012 年 9 月末，公司不良担保率为 0.69%，较

2011 年末有所下降。截至 2012 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 8.97 亿元，不良担保拨备覆盖率为 332.58%，拨备较充足。

表 7 公司本部在保业务风险分类占比 %

分类	2012 年 9 月末	2011 年末
正常	98.41	95.71
关注	0.9	3.03
次级	0.26	0.56
可疑	0.43	0.7
损失	0	0
合计	100	100
不良担保率	0.69	1.26
不良担保拨备覆盖率	335.58	271.41

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，公司本部当期代偿额呈上升趋势（见表 8）。截至 2012 年 9 月末，公司应收代偿余额 16600.36 万元，代偿款回收具有不确定性。

表 8 公司本部担保业务代偿率与不良担保率

项 目	2012年9月	2011 年	2010 年	2009 年
当期代偿额(万元)	5924.00	7208.00	5060.45	3856.93
担保代偿率(%)	0.45	1.43	1.55	1.18
不良担保率(%)	0.69	1.26	2.12	2.66

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2009 年、2010 年、2011 年和 2012 年 9 月末的合并财务报表，合并范围包括 2 家子公司——渝台担保和教育担保，2009-2011 年的财务报表经大信会计师事务所重庆分所审计，会计师事务所出具了标准无保留的审计意见。2012 年 9 月末的合并财务报表未经审计。

2012 年 9 月末，公司资产总额 576017.75 万元，所有者权益 352630.64 万元。2012 年 1-9

月，公司实现营业收入 74155.71 万元，其中担保费收入 49280.75 万元，净利润 25209.79 万元。

2. 资金来源

近年来，公司所有者权益增长较快，主要源于实收资本和未分配利润的增长，截至 2012 年 9 月末，公司所有者权益合计 352630.64 万元。2009 年和 2010 年，公司股东国开金融有限责任公司和中国长江三峡集团公司分别向公司注入资本 5 亿元，截至目前，公司实收资本为 30 亿元。2011 年以来，公司担保业务实现较快发展，盈利水平上升较快，公司内部留存对所有所有者权益补充贡献有所提高。2010 年和 2012 年上半年，公司分别向股东分红 9247 万元和 11500 万元，截至 2012 年 9 月末，公司未分配利润为 28044.56 万元。为增强内部资本的累积能力，公司在 2011 年之前按照税后利润的 30% 计提一般风险准备，2011 年开始按 10% 计提，教育担保和渝台担保分别按按照税后利润的 10% 和 30% 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 2012 年 9 月末，公司一般风险准备余额 6910.59 万元。

公司负债主要由预收担保费、存入保证金、担保赔偿准备和未到期责任准备构成。截至 2012 年 9 月末，负债余额为 223387.10 万元，较上年末增长 20.72%，以上四项分别占负债总额的 8.64%、31.75%、32.42% 和 22.62%。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。

总体看，公司的资金来源以实收资本和担保准备金为主，负债结构比较稳定。

3. 资产质量

近年来，公司资产总额增长较快，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。随着公司资金运用策略的调整，资

产结构变动较大（见表 9）。

2009-2011 年，公司资产总额年均复合增长 34.26%。截至 2012 年 9 月末，公司资产总额为 576017.75 万元，较上年末增长 8.82%，增速放缓明显。其中，货币资金占 16.69%，存出保证金占 26.70%，合作银行以大型商业银行、全国性股份制商业银行以及当地城市商业银行为主，存出保证金信用风险较小；投资资产占 27.44%，较上年末增加约 100000 万元，主要为可供出售金融资产，包括 61150 万元的信托计划、78857 万元的理财产品、6000 万元的债券以及 3000 万元的基金，信托计划最长期限为 2 年，理财产品期限较短，大额的信托计划和理财产品存在的信用风险需关注；公司委托贷款占 22.97%，较上年末增加近 100000 万元，委托贷款客户主要为公司的担保客户，公司将贷款期限控制在半年以内，从公司的五级分类情况看，1 笔 69.36 万元的贷款为可疑类，其他均为正常类；应收代偿款占 3.27%，公司近年来担保代偿额增长较快，占比呈上升趋势，其中最大一笔代偿额为 9283.54 万元，该客户在保余额 6580 万元，该客户与公司签订了抵押反担保合同，但抵押物均未办理抵押登记，该笔代偿款的收回存在较大的不确定性；公司其他类资产包括预付账款、应收利息、固定资产以及其他应收款，其中其他应收款主要为子公司的垫付追偿款等。

总体看，公司资产流动性较好，投资资产及委托贷款的规模较大，风险需关注，代偿款的回收情况需关注。

表9 公司资产构成情况

项 目	2012 年 9 月末		2011 年末		2010 年末		2009 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	96159.55	16.69	269625.39	51.42	30391.75	7.93	115570.27	39.73
存出保证金	153815.45	26.70	142123.19	27.10	133895.61	34.95	115592.06	39.74
委托贷款	132322.10	22.97	37156.50	7.09	83701.68	21.85	7090.00	2.44
应收代偿款	18826.37	3.27	15098.80	2.88	9386.74	2.45	4509.02	1.55
投资资产	158055.88	27.44	50248.88	9.58	120191.68	31.37	34785.09	11.96
其他类资产	16838.39	2.93	10124.47	1.93	5569.40	1.45	13338.12	4.58
合计	576017.75	100.00	524377.23	100.00	383136.86	100.00	290884.56	100.00

注：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，近年来公司营业收入呈快速增长态势。2009-2011 年，公司营业收入年均复合增长率为 91.16%。2012 年 1-9 月，公司实现营业收入 74155.71 万元，继续保持较快增长趋势（见表 10），其中担保费收入、利息收入、投资收益分别占 66.46%、20.40%和 10.12%。

随着业务的增长，公司营业成本持续上升，主要是由于提取的未到期责任准备金及担保赔偿准备金的增加。2010 年以来，公司按照在保余额的 1.15%提取担保赔偿准备金（在此之前，公司按 1%提取，公司未对债券发行担保和保本基金担保计提担保赔偿准备金），子公司按照在保余额的 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；公司按照当年担保费收入的 50%差额提取未到期责任准备金。截至 2012 年 9 月末，公司担保赔偿准备金余额 72427.50 万元，为在保余额的 1.94%。公司的费用情况控制较好，费用收入比呈下降趋势。近年来，公司盈利水平快速提升，2011 年公司实现净利润 21030.42 万元，平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 4.63%和 6.93%，2012 年公司盈利水平保持上升趋势。

表 10 公司盈利指标

项 目	2012 年 1-9 月	2011 年	2010 年	2009 年
营业收入(万元)	74155.71	79189.76	42977.31	21670.99
担保费收入	49280.75	47958.16	27681.2	20606.49
评审费收入	561.13	642.81	204.54	30.80
追偿收入	178.66	4.44	3.80	-
利息收入	15125.96	21608.06	6924.90	2809.51
投资收益	7505.24	8081.24	3029.19	705.49
其他业务收入	1503.97	1137.84	5620.57	1033.69
营业成本(万元)	40643.07	49871.77	34523.8	21534.14
提取未到期责任准备	11355.36	13379.42	9310.86	7932.92
提取担保赔偿准备	17396.16	22918.67	15557.30	8093.9
业务及管理费	7445.74	11533.91	7696.58	4780.69
净利润(万元)	25209.79	21030.42	6372.08	3105.56
费用收入比(%)	10.04	14.56	17.91	22.06
平均资产收益率(%)	4.58	4.63	1.89	1.27
平均净资产收益率(%)	7.29	6.93	2.62	1.67

注：2012 年 1-9 月收益率指标未经年化。

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。

近年来，随着公司资本金的补充和利润留存增加，公司净资产呈上升趋势（见表 11）。

根据公司 2011 年末和 2012 年 9 月末的资产状况，估算出公司 2011 年末和 2012 年 9 月末的净资本为 368240 万元和 341826 万元，净资本比率为 108.52%和 96.94%。近年来，公司融资性担保放大倍数呈较快上升趋势，主要是由于融资担保余额和债券发行担保余额的较快增长。2012 年 9 月末，公司融资性担保放大倍数为 9.36 倍，在监管规定的 10 倍以内。由于融资性担保放大倍数未包括保本基金担保余额和非融资担保余额，公司实际担保放大倍数更大。目前公司处于成长期，担保业务尤其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，公司面临较大的资本补充压力。

表 11 公司资本充足性和代偿能力

项 目	2012年9月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
期末担保余额(万元)	3727987	2326300	1130300	987500
融资性担保余额(万元)	2918420	1830300	1116300	987300
净资产(万元)	352630.64	339325.05	267388.02	219613.12
净资本(万元)	341826	368240	224634	232400
融资性担保放大倍数	9.36	6.46	5.16	4.96
净资本比率(%)	96.94	108.52	84.01	105.82
资本覆盖率(%)	83.10	100.89	84.62	-

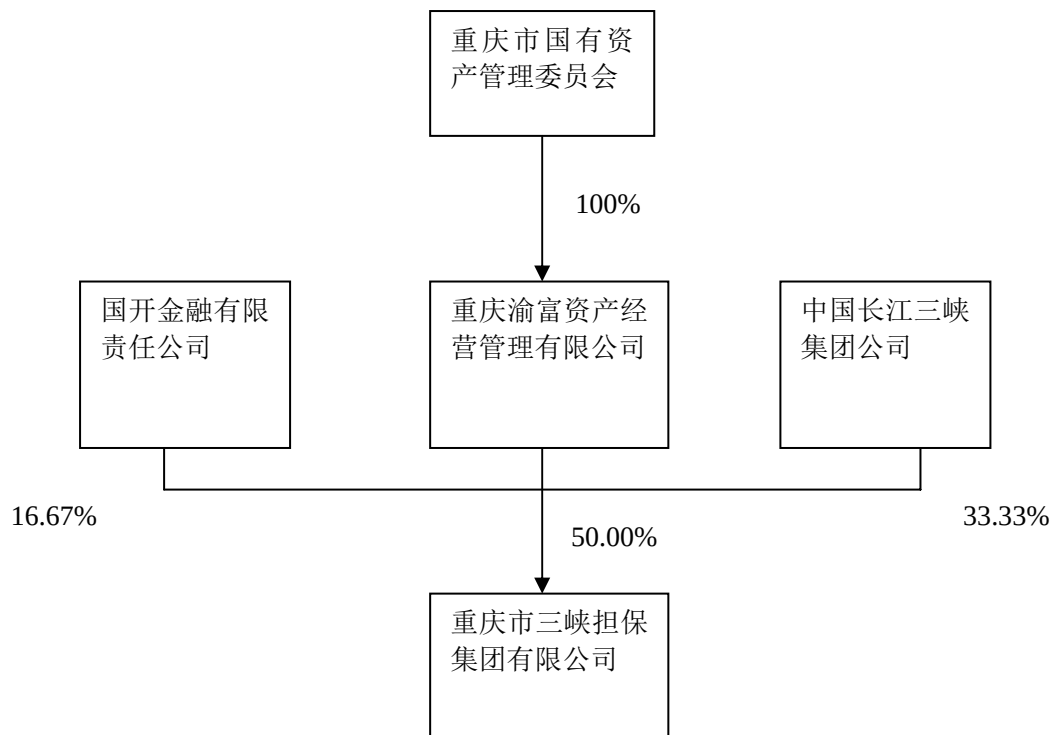
注：融资性担保余额包括融资担保余额和债券发行担保余额。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、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，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2011 年末，公司的资本覆盖率为 100.89%，较 2010 年上升较大，主要是由于增资扩股带来净资本的增加。2012 年，公司的担保规模快速增长带来担保业务组合风险值的上升，资本覆盖率有所下降，2012 年 9 月末公司资本覆盖率为 83.10%。公司计划正在开展增资扩股工作，增资扩股完成之后公司资本水平将有所提高，公司未来业务发展的资本压力将有所缓解。

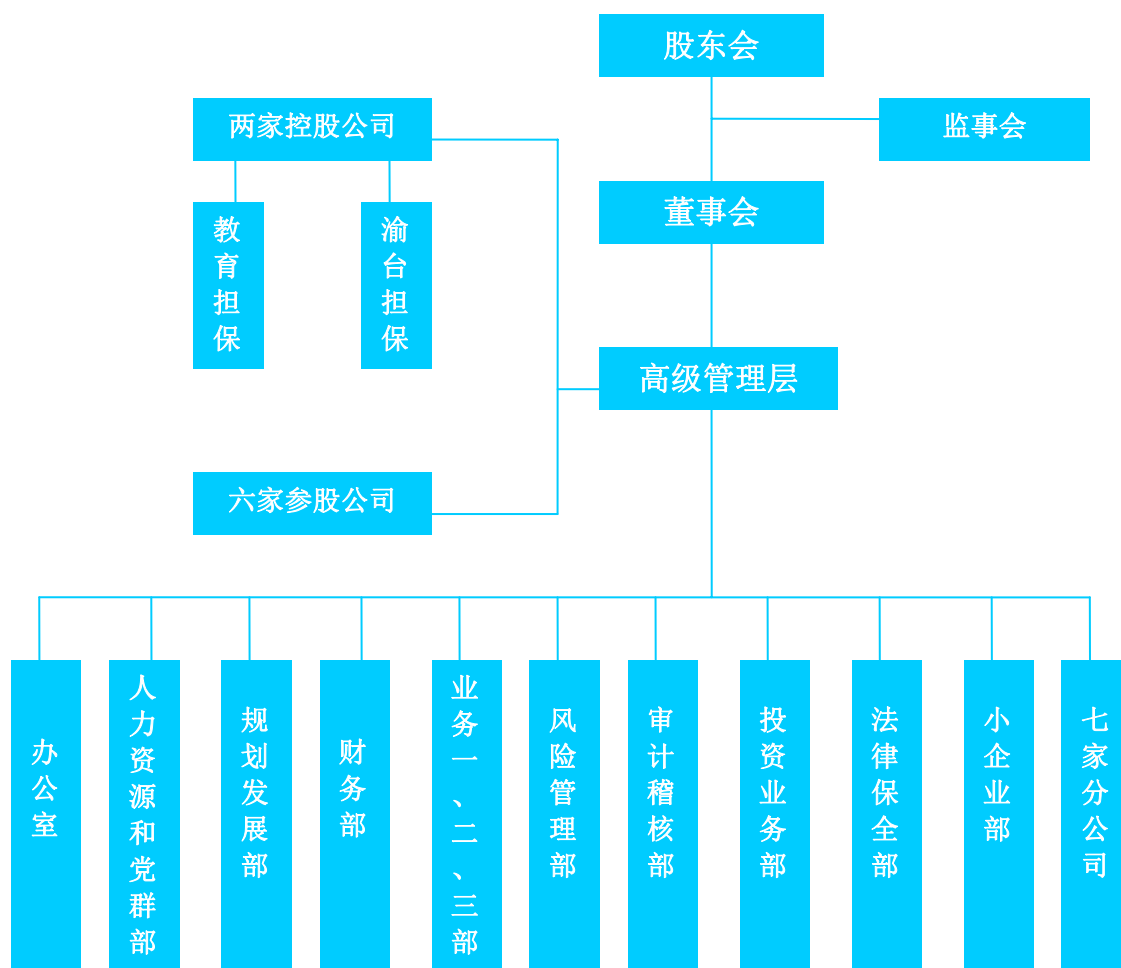
七、评级展望

公司主要股东均为实力雄厚的国有独资企业，在资金支持和业务发展上能够给予较大的支持。公司自 2006 年成立以来，业务管理制度和风险控制体系逐步健全，公司担保业务规模增长较快，担保业务品种逐步丰富，收入和盈利水平持续提高。随着发展规划的逐步落实，未来公司业务将进一步发展，在当地市场的地位有望得到进一步巩固和提高。同时公司也将面临业务规模增长带来的资本消耗、代偿款上升以及风险管理压力加大等问题。考虑到资本补充的逐步推进，根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时间的信用水平将保持稳定。

附录一 股权结构图



附录二 组织结构图



附录三 合并资产负债表

编制单位：重庆市三峡担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
资 产				
货币资金	96159.55	269625.39	30391.75	115570.27
交易性金融资产	548.88	548.88	791.68	1285.09
短期投资	-	-	-	-
委托贷款	132322.10	37156.50	83701.68	7090.00
应收利息	2762.61	1194.91	-	-
应收票据	-	-	-	-
应收账款	-	-	-	-
预付账款	6953.64	-	-	-
应收担保费	943.19	554.20	-	-
应收代偿款	18826.37	15098.80	9386.74	4509.02
应收分担保账款	-	-	-	-
应收担保损失补贴款	-	-	-	-
存出保证金	153815.45	142123.19	133895.61	115592.06
其他应收款	-	6268.20	4096.67	12382.29
存货	-	-	-	-
其它流动资产	-	-	-	-
可供出售金融资产	151507.00	43700.00	112400.00	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	6000.00	6000.00
投资性房地产	-	-	-	-
固定资产	1437.25	1687.20	1221.76	727.87
在建工程	-	-	-	12.66
固定资产清理	-	-	-	-
无形资产	1.84	2.60	3.97	2.51
递延所得税资产	170.61	170.61	74.74	5.31
长期待摊费用	135.87	246.75	172.26	-
其他资产	4433.37	-	-	206.49
资产总计	576017.75	524377.23	383136.86	290884.56

附录四 合并资产负债表（续）

编制单位：重庆市三峡担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2012 年 9 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
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	-	27.91	13.65	36.00
预收担保费	19294.58	8000.65	2519.40	897.35
预收账款	-	-	-	-
应付手续费	0.03	-	-	-
存入保证金	70918.87	68795.75	51954.42	37495.58
应付职工薪酬	1005.51	1875.15	1084.87	294.25
应交税费	2507.43	4725.02	1861.32	490.97
应付利息	-	-	-	-
其他应付款	-	7424.40	2474.23	-
应付反担保费	7.71	-	-	-
担保赔偿准备	72427.50	55031.34	31212.36	15655.06
未到期责任准备	50527.34	39171.98	24628.60	15317.73
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	6698.14			1044.51
负债合计	223387.10	185052.19	115748.85	71271.45
所有者权益				
实收资本	300000.00	300000.00	250000.00	200000.00
资本公积	-	-	-	-
盈余公积	2854.45	2854.45	1023.70	454.42
一般风险准备	6910.59	6910.59	4042.24	2973.25
未分配利润	28044.56	15430.93	-1178.07	3009.77
归属母公司权益合计	337809.60	325195.97	253887.88	206437.44
少数股东权益	14821.05	14129.07	13500.14	13175.68
所有者权益合计	352630.64	339325.05	267388.02	219613.12
负债和所有者权益合计	576017.75	524377.23	383136.86	290884.56

附录五 合并利润表

编制单位：重庆市三峡担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2012 年 1-9 月	2011 年	2010 年	2009 年
一、营业收入	74155.71	79189.76	42977.31	21670.99
其中：担保费收入	49280.75	47958.16	27681.20	20606.49
手续费收入	-	-	-	-
评审费收入	561.13	642.81	204.54	30.80
追偿收入	178.66	4.44	3.80	-
利息收入	15125.96	21608.06	6924.90	2809.51
投资收益	7505.24	8081.24	3029.19	705.49
公允价值变动收益	-	-242.80	-486.89	-
其他业务收入	1503.97	1137.84	5620.57	1033.69
二、营业支出	40643.07	49871.77	34523.80	16570.74
其中：担保赔偿支出	-	-	-	-
反担保费支出	280.32	508.96	665.35	543.92
手续费支出	-	-	5.00	-
提取未到期责任准备	11355.36	13379.42	9310.86	7932.92
提取担保赔偿准备	17396.16	22918.67	15557.30	8093.90
营业税金及附加	4158.95	1297.87	509.90	182.71
业务及管理费	7445.74	11533.91	7696.58	4780.69
其他业务成本	6.55	5.94	11.13	-
资产减值损失	-	227.00	767.68	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	33512.64	29317.98	8453.51	3651.85
加：营业外收入	5.27	77.61	70.26	73.83
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	-	74.11	63.06	73.83
债务重组利得	-	-	-	-
减：营业外支出	27.91	23.46	41.48	53.44
其中：非流动资产处置损失	-	2.11	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）	33490.00	29372.13	8482.29	3672.23
减：所得税费用	8280.21	8341.71	2110.21	566.67
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	25209.79	21030.42	6372.08	3105.56

附录六 合并现金流量表

编制单位：重庆市三峡担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2011 年	2010 年	2009 年
一、经营活动产生的现金流量			
收到的担保费收入	53357.85	28627.04	22931.71
收到的税费返还	-	-	-
收到的其它与经营活动有关的现金	494398.44	136885.51	86875.07
收到归还的代偿款	254.38	130.93	-
评审费收入	-	123.30	-
经营活动现金流入小计	548010.67	165766.79	109806.78
退还的担保费	1308.34	738.20	1183.63
担保代偿支付的现金	8341.10	5060.45	3828.11
支付给职工以及为职工支付的现金	6832.98	3398.11	1749.19
支付的各项税费	7493.86	1702.84	611.69
支付的其它与经营活动有关的现金	402216.68	201735.72	78501.64
支付的反担保费	519.20	698.49	693.88
经营活动现金流出小计	426712.16	213333.81	86568.14
经营活动产生的现金流量净额	121298.51	-47567.03	23238.64
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	493527.00	134058.61	21.27
取得投资收益所收到的现金	8081.24	2996.90	401.81
处置固定资产、无形资产和其它长期资产收回的现金净额	6.46	-	-
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	501614.70	137055.51	423.09
购建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金	2673.12	178.20	457.61
投资所支付的现金	434115.50	219958.61	29521.41
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	436788.62	220136.81	29979.02
投资活动产生的现金流量净额	64826.08	-83081.30	-29555.94
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资所收到的现金	50000.00	50000.00	55000.00
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	50000.00	75008.20
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	320.28	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	182.40	-	-
筹资活动现金流出小计	502.67	4530.20	-
筹资活动产生的现金流量净额	49497.33	45469.80	75008.20
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	235621.92	-85178.52	68690.89
加：年初现金及现金等价物余额	34003.47	115570.27	46879.37
六、期末现金及现金等价物余额	269625.39	30391.75	115570.27

附录七 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
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
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
费用收入比	业务及管理费/营业收入
担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保责任额
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保余额/净资产
净资本比率	净资本/净资产×100%
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险值×100%

附录八 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。

联合资信评估有限公司关于 重庆市三峡担保集团有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）与重庆市三峡担保集团有限公司签署的协议，主体长期信用评级结果的有效期为一年（有效期为 2012 年 12 月 13 日至 2013 年 12 月 12 日）。

重庆市三峡担保集团有限公司应向联合资信提供跟踪评级所要求的资料。在有效期内，重庆市三峡担保集团有限公司若出现以下两种情形：（1）实际业务经营情况与其预测数据有较大偏离；（2）发生重大变化，或发生可能对公司信用状况产生较大影响的突发事件，重庆市三峡担保集团有限公司应在 10 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料，并说明该事项对公司业务发展或财务状况可能产生的影响。

在有效期内，联合资信将根据实际情况，对重庆市三峡担保集团有限公司进行跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。如重庆市三峡担保集团有限公司不能及时向联合资信提供有关跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整或撤销其信用等级并予以公布。

联合资信将根据实际情况，对重庆市三峡担保集团有限公司进行不定期跟踪评级，并随时据实进行信用等级调整并予公布。如重庆市三峡担保集团有限公司不能及时向联合资信提供有关定期和不定期跟踪评级资料，联合资信将根据有关情况调整或撤销重庆市三峡担保集团有限公司的信用等级并予以公布。

联合资信将指派一个联系人及时与重庆市三峡担保集团有限公司联系，并及时出具有关跟踪评级报告。

