

跟踪评级公告

联合[2014]1405号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持“12赤峰 SMECN1”的信用等级为AA⁺。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年七月二十九日



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(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

赤峰市2012年度第一期中小企业集合票据

跟踪评级报告

本期集合票据信用

跟踪评级结果	AA ⁺
上次评级结果	AA ⁺

本期集合票据要素

集合票据简称	12 赤峰 SMECN1
发行额度	1.1 亿元
发行时间	2012 年 11 月 15 日
期限	3 年

集合票据发行人及担保人

集合票据发行人	上次评级结果	跟踪评级结果
1 赤峰市威龙汽车贸易有限公司	BBB/稳定	BBB/稳定
2 赤峰中昊运输有限责任公司	BBB/稳定	BBB/稳定
集合票据担保人	上次评级结果	跟踪评级结果
东北中小企业信用再担保股份有限公司授权内蒙分公司提供担保	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间：2014 年 7 月 29 日

分析师

潘诗湛 董征 周一鹤 王晴
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，赤峰市整体经济保持平稳增长，为中小企业经营提供良好外部环境。2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，中小企业景气度整体好于 2012 年，但呈震荡波动态势，中小企业生存和发展压力依然较大。

本期集合票据参与发行主体为赤峰市中小企业，行业关联度较低，同时联合资信也关注到本期集合票据参与企业数较少，风险的分散作用有限。2 家发行主体在跟踪期内均保持了较为良好的发展势头，生产经营及财务状况保持平稳，主体长期信用等级及展望未发生变化。

东北中小企业信用再担保股份有限公司（以下简称“东北再担保公司”）授权东北再担保公司内蒙分公司为本期集合票据提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。联合资信评定东北再担保公司主体长期信用等级为 AA⁺，担保实力强，有效提升了本期集合票据的信用水平。

综合分析，基于东北再担保公司担保的持续有效，本期集合票据不能按期还本付息的风险极低，联合资信维持“12 赤峰 SMECN1”信用等级为 AA⁺。

优势

1. 跟踪期内，赤峰市经济稳定增长，区域内中小企业发展的外部环境良好。
2. 跟踪期内，本期集合票据 2 家发行企业表现出了较好的抗风险能力，经营及财务状况较为稳定。
3. 东北再担保公司担保实力强，其担保对本期集合票据信用水平提升作用大。

关注

1. 本期集合票据的 2 家发行企业全部为中小企

业，经营状况较易受宏观经济形势和产业政策调整的影响。跟踪期内，在国内及国外宏观经济形势严峻的背景下，中小企业经营波动风险加大。

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）与赤峰市 2012 年度第一期中小企业集合票据发行人构成委托关系外，联合资信、评级人员与各发行人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，未因各发行企业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各发行企业提供，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赤峰市2012年度第一期中小企业集合票据的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、基本情况

赤峰市2012年度第一期中小企业集合票据（以下简称“本期集合票据”或“12赤峰 SMECN1”）由赤峰市人民政府金融工作办公室组织协调，联合2家发行人按照“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册”的方式在中国银行间债券市场于2012年11月15日发行。本期集合票据发行总额度为1.1亿元（各发行人申请发债额度见表1），期限为3年，采用固定利率支付方式付息。还本付息方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。各联合发行人仅负责偿还各自本期集合票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金；对其他联合发行人本期集合票据发行额度的本金、利息以及可能由此产生的罚息、复利、违约金、损害赔偿金不承担连带责任。

表1 本期集合票据发行企业及发债额度

集合票据发行人		发债额度（万元）
1	赤峰市威龙汽车贸易有限公司	5000
2	赤峰中昊运输有限责任公司	6000
合计		11000

资料来源：联合资信整理

东北中小企业信用再担保股份有限公司（以下简称“东北再担保公司”）授权东北再担保公司内蒙分公司就本期集合票据存续期限内发行人应偿付的1.1亿元本金及其相关利息、罚息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的费用提供无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013年中国实现国内生产总值568845亿元，同比增长7.7%。

2013年，中国规模以上工业增加值同比增长9.7%；同期，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）实现利润总额62831亿元，同比增长12.20%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：消费需求增长平稳。2013年社会消费品零售总额为237810亿元，同比名义增长13.1%；投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013年固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比增长19.6%；三次产业投资同比分别增长32.5%、17.4%、21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013年，中国进出口总额为41600亿美元，同比增长7.6%；其中出口金额增长7.9%，进口金额增长7.3%，贸易顺差2592亿美元。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013年全年，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自8月1日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运

输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7月31日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10月25日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至2013年底，M2存量达110.7万亿，同比增长13.6%。从社会融资规模来看，2013年全年社会融资规模为17.29万亿，比上年多1.53万亿；其中人民币贷款增加8.89万亿，同比多增6879；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，分别增加2.55亿元和1.84亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资4082亿元，增加1369亿元。2013年发行公司信用类债券3.67万亿元，比上年减少667亿元。人民币汇率方面，截至2013年底，人民币兑美元汇率中间价为6.0969元，比上年末升值3.1%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2月26日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住

宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6月26日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来5年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区1000万户；8月22日，发改委下发了发改办财金[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来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以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、经营环境

1. 中小企业发展概况

中小企业是国民经济和社会发展的重要组成部分，其在资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。

据全国工商联在28日举办的“2014中国民营经济大家谈”活动中公布数据显示，截至2013年底，中国登记注册的私营企业达到1253.9万户，个体工商户达到4436.3万户，同比增长15.5%和9.3%。截至2013年底，中国私营企业注册资金39.3万亿元，户均注册资金达313.5万元，同比分别增长26.4%和9.4%。个体工商户注册资金超过2.4万亿元，户均注册资金达到5.5万元，分别增长23.1%和12.2%。个体、私营企业户数和注册资金增长率均为近年来的最高点。民营经济吸纳就业稳步提高。截至2013年底，全国个体、私营经济从业人员实有2.19亿人，较上年同期增长9.7%。其中私营企业1.25亿人，增长10.85%，个体工商户0.93亿人，增长8.2%。持续、高效、大量地吸纳就业，依然是民营经济对国民经济发展的贡献之一。

从外部发展环境看，自改革开放以来，中国国民经济整体保持了快速发展势头，良好的外部环境也推动了中小民营经济的快速发展。但值得注意的是，有别于大型企业，中小企业一般业务结构相对单一，难以实行多元化经营，经营风险相对集中，一定程度上加大了企业的经营风险，其对宏观经济环境有着更强的

敏感性。

2011年以来，原材料价格上涨、劳动力成本上升、国际市场动荡不定的多重压力以及融资更加艰难等因素，使国内中小企业步履维艰。主要表现为：

一是市场需求下行压力加大，企业订单不足。从出口看，受外需疲软影响，以及中小微企业的综合成本上升，中小微企业比较集中的劳动密集型企业的出口份额下降趋势已非常明显。从国内情况看，受钢铁、汽车、机车等行业需求减少影响，大企业将市场压力转嫁到与之配套的中小微企业身上。

二是在多年物价上涨的累积效应和多种因素叠加的影响下，企业成本价格大幅上升。2011年以来职工工资普遍增长较快，平均达到20%-30%，有的高达50%。另外，最低工资标准持续上调，相应社保支出负担也随之加大。

三是融资难没有得到明显缓解。中国从2009年以来已连续三年加大了小型微型企业信贷投放力度，但企业融资渠道缺乏、贷款规模和比重低等问题依然突出。

四是企业税费负担仍然较重。国家出台的结构性减税措施实际执行效果不如预期，针对中小企业的全部财政资金投入不足全国财政收入的1%，与企业所需支持相比明显不足。此外，提高增值税、营业税起征点后，大量微型企业尽管月收入低于起征点但仍须交税，无法享受此项政策。营业税、增值税并存体制下，服务业重复征税负担重。

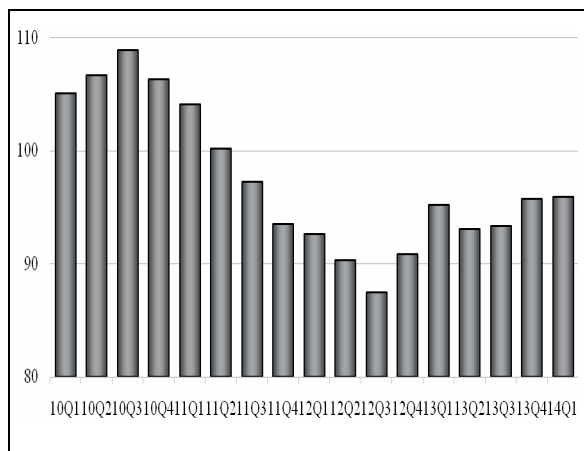
五是企业面临用工缺口。近年来，企业结构性“用工荒”已经从珠三角、长三角等经济发达地区波及主要的内陆省份，招工难已由地区性、季节性难题，演变为普遍性、常态化的难题。

六是一些资源消耗高、环境污染大的中小企业面临十分紧迫的调整转型升级压力，部分中小企业基础差，管理粗放，创新能力不强，难以适应经济形势变化和转型升级步伐加快的要求，不少中小企业处于不转型难生存、想

转型没能力的窘迫境地。

根据中国中小企业协会数据统计，中小企业发展指数（SMEDI）在2010年第三季度达到最高值108.9，随后在中国经济增长速度逐步回落的宏观形势下，处于市场经济弱势地位的中小企业发展的景气状况出现逐步下滑的趋势，2012年第三季度跌至最低点87.5。2012年四季度止跌回升，2013年以来呈波动震荡态势，2014年第一季度为95.9。

图1 2010年以来中国中小企业发展指数



资料来源：中国中小企业协会

总体看，伴随中国经济的稳步发展，中小企业得到了快速壮大，其在资源配置、技术创新、吸纳就业等方面发挥了举足轻重的作用。但同时中小企业也存在经营规模较小、控制资源有限、内控机制不健全等问题，其经营波动相对较大，个体的抗风险能力有限。

2. 政策环境及发展现状

中国政府历来高度重视中小及民营经济发展，“十五”期间，中国扶持和促进中小企业发展的第一部专门法律——《中华人民共和国中小企业促进法》（以下简称《促进法》）正式颁布实施，中小及民营企业进入了一个里程碑式的发展阶段。2008年以来，为了应对宏观经济的冲击，中央政府密集出台了一系列针对中小企业的发展举措和政策，陆续颁布了《国务院办公厅关于当前金融促进经济发展的若干意见》（国办发〔2008〕126号）、《国务院关

于进一步促进中小企业发展的若干意见》（国发〔2009〕36号）和《关于鼓励和引导民间投资健康发展的若干意见》（国发〔2010〕13号）等政策文件，其中对营造有利于中小企业发展的良好环境，缓解中小企业融资困难，加大对中小企业的财税扶持力度以及加快中小企业技术进步和结构调整等方面都作了具体说明和指导，对帮助中小企业克服困难，转变发展方式，实现又好又快发展具有积极意义。

2011年5月，银监会出台了《中国银监会关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》，十条新政从资本占用、风险压力等多方面给商业银行发展小企业贷款“松绑”，切实调动了银行发展小企业贷款的积极性。10月12日，工信部正式发布了《“十二五”中小企业成长规划》，该规划是中国第一个关于中小企业发展的国家级专项规划，主要任务包括增强中小企业创业创新活力和吸纳就业能力、优化中小企业结构、提高产业集群发展水平、提升企业管理水平和完善中小企业服务体系等。为支持中小企业发展，2011年12月，财政部和工信部印发《政府采购促进中小企业发展暂行办法》，2012年起各部门30%以上政府采购应面向中小企业。2012年4月，国务院发布《关于进一步支持小型微型企业健康发展的意见》，从进一步加大对小型微型企业的财税支持力度、努力缓解小型微型企业融资困难、进一步推动小型微型企业创新发展和结构调整、加大支持小型微型企业开拓市场的力度、切实帮助小型微型企业提高经营管理水平、促进小型微型企业集聚发展、加强对小型微型企业的公共服务七个方面为小型微型企业发展创造良好的环境。

2013年7月，国务院发布《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（国办发〔2013〕67号），指导意见指出，整合金融资源支持小微企业发展。为贯彻《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》，落实全国小微企业金融

服务经验交流电视电话会议精神和工作部署，拓宽小微企业融资渠道，缓解小微企业融资困难，加大对小微企业的支持力度，2013年7月，国家发改委颁布《国家发展改革委关于加强小微企业融资服务支持小微企业发展的指导意见》（发改财金[2013]1410号），提出十一点意见。

2013年12月31日，工业和信息化部、国家发展和改革委员会、财政部、人力资源和社会保障部、商务部、海关总署、国家税务总局、国家工商行政管理总局、中国银行业监督管理委员会联合发布《关于促进劳动密集型中小企业健康发展的指导意见》（工信部联企业〔2013〕542号），《意见》提出，把轻工、纺织、机械、电子、批发和零售业、住宿和餐饮业、居民服务业、养老服务业以及现代服务业等行业中百万元固定资产就业人数13人以上（含13人）、人均年营业收入45万元以下（含45万元）的中小企业作为当前引导扶持的重点，努力营造良好的政策环境和社会氛围，促进劳动密集型中小企业转型升级和健康发展；同时提出了8项政策措施。

3. 区域经济发展概况及政策环境

赤峰市经济运行情况

2013年赤峰市实现地区生产总值1686.15亿元，按可比价格计算，比上年增长9.2%。其中，第一产业增加值264.71亿元，增长5.4%；第二产业增加值912.69亿元，增长11.4%；第三产业增加值508.75亿元，增长6.8%。按常住人口计算，人均生产总值39125元，增长9.3%，按年均汇率折算为6318美元。从产业结构看，三次产业比例由上年的15.1:55.4:29.5调整为15.7:54.1:30.2。从产业结构看，三次产业比例由上年的15.7: 53.6: 30.7调整为15.1:55.4:29.5

赤峰市全年全部工业增加值790.46亿元，比上年增长11.6%。其中规模以上工业（年主营业务收入2000万元及以上的法人工业企业）增加值增长12.2%。全市规模以上固定资产投

资1578.82亿元，同比增长18.1%。全年规模以上工业企业实现主营业务收入2011.42亿元，增长12%；实现利税152.93亿元，下降5%；实现利润104.6亿元，下降0.2%；全年规模以上工业企业产品销售率97.6%，比上年提高0.7个百分点。

区域政策环境

赤峰市在中小企业发展方面，强化政策支持，开展了中小企业政策落实年活动，在赤峰日报连载《内蒙古中小企业政策100问》，开通“中国中小企业赤峰网”，打造服务赤峰市中小企业的窗口和平台。帮助中小企业融资，与工行、建行、包商银行等商业银行召开银企对接会，加大银企协调合作力度。抓住“京蒙合作”机遇，积极承接产业转移。在北京召开项目推介会，推出了69个具有地方产业特色的承接产业转移项目，有11家北京企业与赤峰市旗县区政府、有关企业签署了合作协议。2013年1月23日，赤峰市经济和信息化委员会颁布了《赤峰市重点中小企业助保金管理办法》，由政府提供风险补偿金作为增信手段，为区域内重点中小企业贷款提供便利。

总体看，赤峰市经济稳定增长，良好的外部环境推动了区域内中小企业的发展，赤峰市政府对区域内中小企业的发展给予了较大的政策支持力度。

五、发行人主体长期信用情况

跟踪期内，联合资信对本期集合票据的2家发行企业的主体长期信用进行了跟踪分析（详见以下各发行人主体长期信用分析）。跟踪期内，本期集合票据2家发行企业信用基本面未发生根本变化，生产经营及财务状况较为稳定。本期跟踪中，2家发行企业的主体长期信用等级和评级展望均未发生调整。

表 2 本期集合票据发行人主体长期信用

集合票据发行人	上次评级结果	跟踪评级结果
赤峰市威龙汽车贸易有限公司	BBB/稳定	BBB/稳定
赤峰中昊运输有限责任公司	BBB/稳定	BBB/稳定

资料来源：联合资信整理

1. 赤峰市威龙汽车贸易有限公司

(1) 主体概况

赤峰市威龙汽车贸易有限公司（以下简称“赤峰威龙”）于2003年6月在赤峰市工商行政管理局注册成立。赤峰威龙初始注册资本318万元，后经多次增资及股权变更，截至2014年3月底赤峰威龙注册资本为2180万元，全部由自然人郭井立出资。赤峰威龙实际控制人为郭井立。

赤峰威龙经营范围为：汽车（不含品牌汽车）、农用车、机械设备、五金交电、汽车配件销售；机动车辆保险兼业代理；发动机、车身总成修理、车厢加工、汽车维护（分支机构经营）。（法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，未获许可不得生产经营）。

截至2014年3月底，赤峰威龙纳入合并报表范围的子公司共3家，包括赤峰市威龙商贸有限责任公司（以下简称“威龙商贸”，注册资本50万元，赤峰威龙持股98.00%）、二连市威龙进出口贸易有限公司（以下简称“威龙进出口”，注册资本508万元，赤峰威龙持股99.80%）、锡林浩特人民电气汽贸有限公司（以下简称“锡林浩特汽贸”，注册资本201万元，赤峰威龙持股99.50%）。赤峰威龙设有销售部、售后服务部、财务部、人事部、驻外机构、办公室、工会，并拥有一家合营企业，赤峰威龙持股35%。

截至2013年底，赤峰威龙（合并）资产总

额4.02亿元，所有者权益合计2.14亿元（其中少数股东权益72.88万元）。2013年赤峰威龙实现营业收入2.93亿元，利润总额0.24亿元。

截至2014年3月底，赤峰威龙（合并）资产总额为4.16亿元，所有者权益合计2.21亿元（其中少数股东权益72.88万元）。2014年1~3月，赤峰威龙实现营业收入1.30亿元，利润总额0.08亿元。

赤峰威龙注册地址：赤峰市红山区桥北镇（红山物流园区内）；法定代表人：郭井立。

(2) 管理分析

跟踪期内，赤峰威龙在高管人员、管理方面无重大变化。

(3) 经营分析

①经营概况

赤峰威龙主要从事重型商用货车的销售、修理、车箱加工及配件销售、机动车辆保险服务代理等业务，是北奔重汽、中国重汽在赤峰地区设立的授权4S店。

2013年赤峰威龙实现营业收入29291.53万元，较2012年有所下降，主要受下游煤炭行业客户需求下降影响；其中整车销售收入和车辆保险代理业务收入各占95.18%和4.82%。

从毛利率来看，2013年，赤峰威龙整体毛利率分别为13.98%，较2012年略有下降。其中整车毛利率有所下降，主要是整车销量下降导致厂商返利减少。

2014年一季度，公司实现收入1.30亿元，占2013年全年的44.40%，主要是公司保险代理业务收入大幅下降所致。

表 3 赤峰威龙营业收入、营业成本构成及毛利率情况（单位：万元，%）

业务	2012 年			2013 年			2014 年 1~3 月		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
整车	32021.36	99.54	13.73	27880.41	95.18	9.63	12997.94	99.90	8.36

保险代理	157.24	0.56	100.00	1411.12	4.82	100.00	7.78	0.10	100.00
合计	32178.60	100.00	14.15	29291.53	100.00	13.98	13005.72	100.00	8.41

资料来源：赤峰威龙提供

②整车及配件采购

赤峰威龙总部直接负责整车及配件的采购，根据销售部门的销售情况和市场调查信息，制订采购计划，将采购计划传送至生产厂家，由生产厂家按照各承销商的订单进行综合排产，合理采购计划的制订有利于保障赤峰威龙资金的合理运用，以及推动与生产厂家的良好合作关系。

表 4 赤峰威龙整车采购情况

整车	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
采购量(台)	1198	960	376
平均价格 (万元/台)	26.55	27.28	32.55

资料来源：赤峰威龙提供

在结算方式上，赤峰威龙与北奔重汽签订订货合同，按照每台车3万元预付车款，待车到付全款，以银行承兑汇票结算，供应商为赤峰威龙提供银行保兑仓业务，年底视赤峰威龙订货量与销售量返利；赤峰威龙与中国重汽采取在6个月内，先提车销售再付款方式，若超过6个月，则赤峰威龙要全额付款，一般以银行承兑汇票结算，提供银行保兑仓业务，厂家年底视汇款情况与销售情况返利。汽车经销企业的议价能力均处于劣势地位，给赤峰威龙采购成本控制造成较大压力。

③产品销售

赤峰威龙采取以直销为主、网络销售为辅的销售模式。赤峰威龙从2006年开始逐步建立销售网点，2008年已经覆盖到销售区域的各个旗县，2010年赤峰威龙逐步开展二级网点销售和网络营销，使销售面辐射到乡、镇，同时还在各大矿区、大型基建项目附近设立销售网点。截至2014年3月底，赤峰威龙分别在赤峰

市、锡林郭勒市和二连浩特市设置有4家4S店，其余地区均为二级销售网点，共9家。

赤峰威龙销售的客户多数为终端客户，个人占比较高。在结算方式上，赤峰威龙80%的客户以全款现结提车；另有20%的客户预付30%车款，剩余款项按照销售合同中约定的期数进行分期付款。赤峰威龙对于不能够一次性交清货款客户由赤峰威龙代理客户缴纳车险，保险公司按缴纳车险保费的数额返给赤峰威龙一定的手续费，赤峰威龙形成保险代理业务收入。

表 5 赤峰威龙整车销售情况

整车	2012 年	2013 年	2014 年 1~3 月
销量(台)	1044	920	366
平均价格 (万元/台)	26.47	27.39	35.50

资料来源：赤峰威龙提供

2013年受下游煤炭行业客户景气度下降影响，2013年赤峰威龙整车销售量为920台，较2012年下降11.88%。2014年1季度赤峰威龙销售整车366台，占2013年的39.78%；其中大型载重卡车占比提高导致公司整车销售均价提高。

总体看，受煤炭行业不景气影响，赤峰威龙销售收入较2012年有所下降，2014年一季度销售情况有明显好转。

(4) 财务分析

赤峰威龙2012和2013年财务报表已经内蒙古中宏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，2014年一季度财务报表未经审计。公司合并范围无变化。

截至2013年底，赤峰威龙（合并）资产总额4.02亿元，所有者权益合计2.14亿元（其中

少数股东权益72.88万元)。2013年赤峰威龙实现营业收入2.93亿元,利润总额0.24亿元。

截至2014年3月底,赤峰威龙(合并)资产总额为4.16亿元,所有者权益合计2.21亿元(其中少数股东权益72.88万元)。2014年1~3月,赤峰威龙实现营业收入1.30亿元,利润总额0.08亿元。

①盈利能力

2013年赤峰威龙实现营业收入2.93亿元,同比下降8.97%,营业成本2.52亿元,同比下降8.79%;赤峰威龙营业利润率13.81%,同比下降0.17个百分点。同期期间费用为0.15亿元,同比下降12.89%,占营业收入5.22%,占比较上年的5.45%略有下降,赤峰威龙期间费用控制能力较好。

2013年赤峰威龙的利润总额和净利润分别为0.24亿元和0.18亿元,同比下降10.34%和10.50%。2013年赤峰威龙总资产收益率和净资产收益率分别为6.32%和8.48%,同比分别下降1.46和1.87个百分点。

2014年1~3月,赤峰威龙实现营业收入1.30亿元,是2013年全年的44.40%;营业利润率为8.29%,相比2013年下降了5.53个百分点,主要是公司保险代理收入大幅下降。同期赤峰威龙利润总额为839.42万元,净利润为629.57万元。

整体看,跟踪期内,赤峰威龙收入规模和整体盈利能力均有所下降。

②现金流及保障

2013年,随着营业收入的下降,赤峰威龙销售商品、提供劳务收到的现金为2.98亿元,同比下降22.28%;经营性现金流入量为2.99亿元,同比下降37.79%。同期,经营活动现金流出为2.92亿元,同比下降37.68%,其中购买商品、接受劳务支付的现金下降9.95%至2.69亿元。2013年赤峰威龙经营活动产生的现金流量净额为0.06亿元,同比下降42.73%,经营活动获现能力一般。2013年赤峰威龙现金收入比为101.69%,同比下降17.41个百分点,收入实现

质量有所弱化。

2013年,赤峰威龙无投资活动现金流入及流出。

筹资活动方面,2013年赤峰威龙无筹资活动产生的现金流入。筹资活动产生的现金流量净额为-0.06亿元,主要为偿付利息支付的518.49万元。

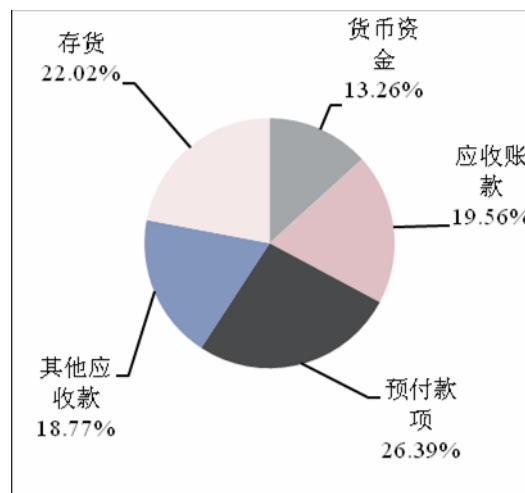
2014年一季度,公司经营现金流量净额为7.81万元,筹资活动现金流量净额为0.12亿元。

总体看,跟踪期内,赤峰威龙经营活动获现能力一般,收入实现质量有所下降。

③资本及债务结构

截至2013年底,赤峰威龙资产总额为4.02亿元,同比增长1.58%。截至2013年底,赤峰威龙资产总额中流动资产占71.37%,非流动资产占28.63%,赤峰威龙资产以流动资产为主。跟踪期内资产结构无明显变化。

图2 2013年赤峰威龙流动资产构成情况



资料来源:赤峰威龙年报

截至2013年,赤峰威龙流动资产2.87亿元,同比增长3.37%,由货币资金(占13.26%)、其他应收款(占18.77%)、存货(占22.02%)、应收账款(占19.56%)和预付款项(占26.39%)构成,资产结构无明显变化。

截至2013年底,赤峰威龙货币资金0.38亿元,同比变化不大,其中银行存款占91.11%;应收账款0.56亿元,同比下降8.11%,账龄一年以内的占66.51%,一至两年的占20.14%,账

龄较长，共计提坏账准备193.22万元；预付款项0.76亿元，全部为预付车款；其他应收款0.54亿元，同比下降2.18%，其中账龄一至三年的占87.09%，主要为往来款，其他应收款前五名分别为赤峰北奔重汽威龙专用车有限公司、赤峰市被众汽车销售有限公司、中铁十九局矿业投资有限公司、赤峰市岚迪汽车服务有限责任公司和赤峰市龙兴伟业汽车销售有限责任公司，分别占总额的40.68%、9.11%、8.27%、5.77%和1.18%，合计65.01%，集中度较高；存货0.63亿元，同比增长24.72%，全部为库存汽车，存在一定跌价风险。

截至2013年底，赤峰威龙非流动资产1.15亿元，同比小幅下降，主要是长期股权投资（占9.67%）、固定资产（占66.23%）和无形资产（占22.86%）。各科目较上年相比变化不大。

截至2013年底，赤峰威龙所有者权益为2.14亿元（含少数股东权益72.88万元），同比增长9.26%，为未分配利润增长所致；其中实收资本占10.27%、资本公积占48.05%、盈余公积占2.82%、未分配利润占38.62%，赤峰威龙所有者权益稳定性一般。

截至2013年底，赤峰威龙负债总额为1.87亿元，同比下降5.98%，主要是赤峰威龙应付账款和其他应付款下降所致；其中流动负债占73.33%，非流动负债占26.67%；应付票据0.78亿元，同比增长30.00%，全部为银行承兑汇票；应付账款0.10亿元，同比下降67.94%，主要为应付中国重汽集团济南商用车有限公司（占41.34%）和包头北奔重型汽车有限公司（占33.37%）的购车款；赤峰威龙其他应付款0.05亿元，同比下降58.96%，主要为往来款；赤峰威龙应付债券0.50亿元，为2012年发行0.50亿元集合票据。

跟踪期内，赤峰威龙债务规模有所增长。截至2013年底，赤峰威龙全部债务为1.67亿元，同比增长11.60%，主要来自应付票据的增长；其中短期债务占比70.13%，长期债务占29.87%。截至2013年底，赤峰威龙资产负债率、

长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为46.67%、18.92%和43.86%，其中长期债务资本化比率和资产负债率有所下降。总体看，赤峰威龙债务负担适宜。

截至2014年3月底，赤峰威龙资产总额为4.16亿元，较2013年底增长3.58%，主要来自货币资金和应收账款的增长；所有者权益及结构保持稳定；负债总额1.96亿元，较2013年底增长4.32%，主要来自短期借款的增长。同期，赤峰威龙资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为47.00%、18.48%和45.13%，较2013年底变化不大。

总体来看，跟踪期内赤峰威龙资产规模小幅上升，所有者权益稳定性一般，债务规模小幅增长，债务负担适宜。

④偿债能力

截至2013年底，赤峰威龙流动比率和速动比率分别同比增加22.89和10.85个百分点至208.55%和162.63%；同期赤峰威龙经营现金流负债比同比下降2.78个百分点至4.59%，经营活动产生的现金流量净额对流动负债的保障能力持续下降。截至2014年3月底，赤峰威龙流动比率和速动比率分别为207.41%和161.77%，较2013年底无明显变化。总体看，赤峰威龙短期偿债能力较好。

从长期偿债能力指标看，2013年赤峰威龙EBITDA为0.31亿元，同比下降15.82%，赤峰威龙全部债务/EBITDA为5.38倍，同比增长1.32倍；EBITDA利息倍数为5.23倍，同比小幅下降，赤峰威龙长期偿债能力一般。

截至2014年3月底，赤峰威龙未对外提供担保。

截至2014年3月底，赤峰威龙共获得银行授信额度25000万元，已使用金额为18140万元，未使用额度为6860万元，赤峰威龙具备间接融资渠道。

⑤过往债务履约情况

根据中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2014年3月14日，赤峰威龙无未结清

和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

⑥抗风险能力

赤峰威龙作为国内重型汽车行业龙头“北奔重汽”及“中国重汽”在区域内授权的主要运营商之一，整体盈利能力一般，基于以上分析，联合资信认为，赤峰威龙整体抗风险能力一般。

(5) 债券保障能力分析

赤峰威龙于2012年11月15日参与发行了总金额为1.1亿元、期限为3年的中小企业集合票据（“12赤峰SMECN1”），其中赤峰威龙发行5000万元（以下简称“存续债券”）。

截至2014年3月底，赤峰威龙现金类资产（剔除受限资金3900万元）为1155.62万元，为存续债券的0.23倍；现金类资产对存续债券的保障能力差。2013年赤峰威龙实现EBITDA 3112.64万元，为存续债券的0.62倍，EBITDA对存续债券的保障能力一般；2013年赤峰威龙经营活动现金流入量为2.99亿元，为存续债券的5.97倍，经营活动现金流入量对存续债券的保障能力较好。2013年赤峰威龙经营活动现金流量净额为630.87万元，为存续债券的0.13倍，经营活动现金流量净额对存续债券的保障能力弱。

(6) 结论

综合考虑，联合资信维持赤峰威龙BBB⁻的主体长期信用等级，评级展望为稳定。

2. 赤峰中昊运输有限责任公司

(1) 主体概况

赤峰中昊运输有限责任公司（以下简称“中昊运输”）前身为1949年成立的赤峰汽车运输总公司，根据赤经贸字《2002》3号《关于赤峰汽车运输总公司转制为赤峰中昊运输有限责任公司登记注册的意见》，中昊运输于2002年7月1日在赤峰市工商行政管理局注册，转制成立现公司，初始注册资本2196.00万元，2007年5月23日中昊运输增资至4413.00万元，

由47名自然人担任持股小组组长，代表607名自然人代持股份共同出资，各股东均以货币形式出资，股权较为分散，中昊运输实际控制人是姚川江先生（截至2014年3月底持股16.86%）。

2013年4月12日，中昊运输发布《赤峰中昊运输有限责任公司股东变更有关公告》：经中昊运输股东大会表决统一，因郭学忠等14名自然人股东退休后不便参加股东大会，将其所持有中昊运输20.82%的股权全部转由李忠伟等15名自然人（中昊运输在职职工）持有，并完成工商登记注册备案，中昊运输实际控制人不变，注册资本不变。

中昊运输法定经营范围包括：班车客运、高速客运、旅游客运、出租客运、包车客运、货物运输；车身总成大修；驾驶员培训；汽车（不含品牌汽车）及配件、润滑油、电子产品销售；机械加工；信息服务；房屋出租；仓储；停车场；意外伤害保险代理（凭许可有效期内经营）；下设汽车客运站经营（装卸、小件寄存）；机动车辆保险、人身意外险、与受托财产相关的财产保险代理（分支机构经营）（法律、行政法规、国务院决定规定应经许可的，未获许可不得生产经营）。

中昊运输下设财务处、客运处、人事处、安全处、机务处、经理办公室、党委办公室等7个职能部门；根据运输业务需要设立有10家客运分公司、5个专营汽车站、1家驾驶学校、1家运输分公司；中昊运输拥有4家全资子公司、1家控股子公司、以及1家参股公司。

截至2013年底，中昊运输资产总额57116.10万元，所有者权益26774.66万元，全年实现营业收入26977.04万元，利润总额4178.02万元。

截至2014年3月底，中昊运输资产总额55600.69万元，所有者权益27584.90万元，2014年1~3月实现营业收入6491.28万元，利润总额1080.32万元。

中昊运输注册地址：赤峰市松山区松山大

街路北京通铁路东；法定代表人：谢瑞华。

(2) 基础素质分析和管理层变动情况

中昊运输为赤峰地区规模最大的道路运输企业，是国家道路运输客运一级企业、货运二级企业，是中国物流百强企业、内蒙古物流行业十强企业和二十八家诚信企业，被赤峰市政府评为“赤峰市十佳纳税大户”，是中国物流与采购联合会评定的全国AAAA级综合服务型物流企业，现为交通部道路运输协会会员、交通部重点联系企业、中国交通运输协会会员、内蒙古企协会员、赤峰企协会员。

中昊运输的支柱产业是客运服务业，其规模和实力都居地区同行业之首，拥有各类客车933台，营运线路538条，总营运里程22.8万公里，1175个班次覆盖全市，通达全国10个省、市、自治区，日吞吐旅客能力在2万人以上。中昊运输专营客运分公司11个，有各类汽车站5个，其中现赤峰汽车站是国家一级客运站。目前，中昊运输新建了赤峰、克旗、林西三个汽车客运站，其中中心城区新长途汽车站由政府有偿划拨土地276亩，规划用地212亩，总建筑面积10.9万平方米，工程分二期完成，一期工程完成7.6万平方米，包括主站房、办公楼修

理检测中心，其他服务设施和部分商业开发用房，整个站区按国家一级站标准建设，它将旅客购票、候车、行包托运、快件运输、商贸购物、餐饮住宿、车辆停靠、安全检查、故障修理等功能有机结合，是内蒙古自治区在建和已投入使用的汽车站内规模最大、投资最多、功能最齐全、档次最高的国家一级客运站；二期部分商业用房目前也已竣工交付使用。

截至2014年3月底，中昊运输共有员工712人。按照岗位划分，中昊运输管理人员165人、生产人员547人；按照学历划分，大专及以上学历占31.88%，高中及中专学历占57.16%，初中及以下学历占10.96%；按照年龄划分，30岁以下占37.64%，31~50岁占42.13%，51岁以上占20.23%。

跟踪期内，中昊运输在管理体系和管理人员方面无重大变化。

(3) 经营分析

跟踪期内，中昊运输充分运用运输车辆、服务场站、业务网络等资源，以公路客运为主要支柱产业，同时，还在拓展货运仓储、汽车贸易、汽车维修、驾驶员培训、房地产开发等领域的业务。

表6 中昊运输近三年各业务种类的营业收入、营业成本及毛利率情况（单位：万元）

业务种类	2011 年度			2012 年度			2013 年度			2014 年 1~3 月		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
客运	14847.42	11490.46	22.61%	16669.29	11626.76	30.25%	17058.61	11535.40	32.38%	4799.01	3275.32	31.75%
货运	3386.33	3056.23	9.75%	3214.30	2820.27	12.26%	3217.16	2985.30	7.21%	905.53	816.61	9.82%
汽贸及维修	1874.58	1741.24	7.11%	2939.11	2713.91	7.66%	2800.18	2398.14	14.36%	651.55	424.73	35.00%
其他	4164.53	247.46	94.06%	2968.61	471.70	84.11%	3901.07	1695.26	56.54%	135.19	61.28	55.00%
合计	24272.86	16535.39	44.51%	25791.31	17632.64	44.76%	26977.04	18614.10	31.00%	6491.28	4577.94	29.48%

资料来源：中昊运输提供

注：2013 年起营业收入为增值税后收入。

从营业收入来看，在地区空运发展对汽运行业景气度的冲击下，2013 年，中昊运输主营业务收入（包括客运、货运、汽贸及维修业务）较 2012 年基本持平，其中客运业务收入为

17058.61 万元，占营业收入的 63.23%，同比增长 2.34%；在充分运用客运业务积累的资源和市场资源的情况下，中昊运输货运业务逐渐成熟化运作，中昊运输货运业务营业收入较 2012 年基

本持平，为 3217.16 万元，占营业收入的 11.93%；中昊运输的汽贸及维修业务实现收入 2800.18 万元，同比略降 4.73%；小件快运和广告传媒收入等其他业务收入同比增长 31.41%，占比有所提升，主要系中昊运输汽车站提取的旅客站务费、驾校收入增加所致。2014 年 1~3 月，中昊运输实现营业收入 6491.28 万元，同比下滑 4.00%；2013 年 8 月起全国交通运输业试行营改增，由于增值税为价外税，对营业收入造成一定削减，另外航空、铁路及市场景气度总体的下滑也为中昊运输的经营带来一定压力。

2013 年，中昊运输整体毛利率为 31.00%，较 2012 年下降 13.76 个百分点；由于驾校增加培训课时，且各汽车站增大派车稽查票款力度，中昊运输 2013 年燃油成本大幅提升，导致其他业务成本同比大幅增长 259.39%；2014 年 1~3 月，中昊运输整体毛利率为 29.48%。从产品分类来看，中昊运输客运业务毛利率基本持平，货运、小件快运和广告传媒收入等其他业务的毛利率均略有下降，2013 年汽贸及维修业务毛利率同比提升 6.70 个百分点，主要系汽贸业务销售价格较 2012 年有所提升，同时采购成本下降所致。

在客运业务方面，2013 年中昊运输旅客运输量为 742.50 万人，同期客运周转量为 100950.14 万人公里，同比均有所增长。2013 年，中昊运输油费在成本中平均占比 42%左右；同期中昊运输成品油采购量为 818 吨，中昊运输与中石油签订采购协议，在保证中昊运输成品油用量的前提下，可给予 3 个月的结算账期。经赤峰市发改委批准，中昊运输采用价格联动机制，即油价涨，可提高票价，油价降，也降低票价。同时制定超节油奖罚制度，最大限度的降低成本。

表 7 2013 年中昊运输部分客运数据在赤峰市同业市场中的份额

中昊运输部分客运数据在赤峰市市场份额中占比	占比
-----------------------	----

中昊运输客车数量占全市客车总量比例	55.36%
中昊运输营运线路数量占全市营运线路总数比例	68.26%
中昊运输客运量占全市客运总量比例	66.52%

资料来源：中昊运输提供

在客运业务区域竞争方面，中昊运输客运占赤峰市市场 65%以上份额，长途线路占全市 90%份额，区域内同业竞争压力不大。

在货运业务方面，中昊运输拥有货运车辆 138 辆，分为第三方物流和传统物流两大类，其中以提供第三方物流为主，承运物多为金属原料及产品。2013 年，中昊运输货运量为 46 万吨；同期，货运周转量为 23828 万吨公里，较 2012 年略有下降。在货运业务区域竞争方面，中昊运输主要是与社会个体车辆竞争，但凭借多年来在道路运输资源和经验积累的基础上，中昊运输已经有了较为稳定的客户，同时还提供零担货运、物流配送等业务，形成一条龙服务，在区域内同业中站稳脚步，未来物流业务将成为中昊运输新的利润增长点。

在汽车贸易及维修方面，2013 年中昊运输这一板块业务收入略有下滑，占营业收入的 10.38%；中昊运输在压缩汽贸业务采购成本的同时提高销售价格，换取更大的利润空间，毛利率同比提升 6.70 个百分点。2013 年，中昊运输销售客车 75 台，货车 90 台，汽车维修收入约占贸易维修板块的 2%。

在其他业务方面，2013 年中昊运输收入增长 31.41%至 3901.07 万元，主要是中昊运输汽车站提取的旅客站务费增长（中昊运输内部客车免收旅客站务费取消）所致，另外，为货运物流配套的房屋租金收入（租金及出租率均有不同程度提升）及驾校收入均有所增加。

2013 年，中昊运输销售债权周转次数为 14.81 次，较 2012 年有所下降；同期，存货周转次数降至 4.95 次；总资产周转次数与 2012 年持平，为 0.48 次。总体看，中昊运输整体经营效率尚可。

（4）财务分析

中昊运输提供的 2012 年财务报表已经内

蒙古鑫方圆会计师事务所有限公司审计，2013 年财务报表已经内蒙古中宏会计师事务所有限责任公司审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。中昊运输 2014 年第一季度财务报表未经审计。跟踪期内，中昊运输财务报表合并范围无变动，数据可比性强。

截至 2013 年底，中昊运输资产总额 57116.10 万元，所有者权益 26774.66 万元，全年实现营业收入 26977.04 万元，利润总额 4178.02 万元。

截至 2014 年 3 月底，中昊运输资产总额 55600.69 万元，所有者权益 27584.90 万元，2014 年 1~3 月实现营业收入 6491.28 万元，利润总额 1080.32 万元。

①盈利能力

2013 年，随中昊运输客运服务的稳定发展，以及货运、汽贸、汽修、驾驶员培训等多元化业务的逐步推展，中昊运输营业收入 26977.04 万元，较 2012 年增长 4.60%，营业成本 18614.10 万元，较 2012 年增长 5.57%，营业成本增速略高于营业收入增速。

2013 年，中昊运输期间费用为 4726.35 万元，与 2012 年基本持平；其中财务费用 656.98 万元，较 2012 年增长 92.66%，主要源于本期集合票据及短期借款的利息支出。2013 年，中昊运输营业外收入 1644.94 万元，较 2012 年下降 3.23%，主要是车站周边商业地产销售净收益；中昊运输营业外支出 213.25 万元，较 2012 年大幅增加 208.27 万元，主要为非流动资产处置（车辆报废处理）损失 180.88 万元。

2013 年，中昊运输利润总额和净利润分别为 4178.02 万元和 3133.51 万元，较 2012 年略有下降，主要是 2013 年中昊运输营业外支出大幅增长所致。

从盈利指标看，受国内燃油价格偏高的影响，中昊运输营业成本有所上升，2013 年中昊运输营业利润率和净资产收益率分别为 27.70%、11.70%，均较 2012 年略降 1 个百分点左右；同期，中昊运输总资本收益率为 10.88%，

较 2012 年基本持平。

2014 年 1~3 月，中昊运输实现营业收入 6491.28 万元，利润总额 1080.32 万元，净利润 810.24 万元；中昊运输营业利润率为 26.56%。

整体看，跟踪期内，随着客运业务的稳定增长、以及多元化业务的逐渐推进，中昊运输收入有所增长，盈利能力指标表现一般。

②现金流及保障

从经营活动来看，2013 年中昊运输经营活动现金流入与流出均较 2012 年有所增长，分别为 38957.71 万元、37009.54 万元，其中收到的其他与经营活动有关的现金主要是与外部单位之间的往来款项和利息收入；支付的其他与经营活动有关的现金 12414.95 万元，较 2012 年下降 25.10%，主要是支付的往来公司款项减少所致；中昊运输购买商品、接受劳务支付的现金较 2012 年增长 18.89%，为 19222.77 万元，主要源于支付燃油成本及职工工资的增加；经营活动现金流量净额较 2012 年大幅升至 1948.17 万元，增幅为 463.42%。从收入实现质量看，2013 年中昊运输现金收入比为 104.10%，较 2012 年增长 4.28 个百分点，收入实现质量一般。

从投资活动来看，2013 年中昊运输投资活动现金流入 2920.69 万元，主要是由于收到其他与投资活动有关的现金大幅增加至 2832.52 万元，其中售房款（汽车站周边的商业用房）1428.86 万元、承包车业主缴纳的车辆预交折旧 1403.66 万元。2013 年中昊运输投资活动现金流出额较上年有所下降，为 3004.71 万元，主要是更新运输设备、改造车站和办公楼等经营设施所支付的现金下降所致。2013 年中昊运输投资活动产生的现金流表现为净流出 84.02 万元，较 2012 年净流出量大幅下降，融资压力有所缓解。

从筹资活动来看，2013 年，中昊运输筹资活动现金流表现为净流出 2001.27 万元，均为分配股利、利润或偿付利息支付的现金，其大幅增长主要是分配股利所致；中昊运输偿还债

务支付的现金较 2012 年的大幅下降主要由于目前债务集中在 2014~2015 年到期。

2014 年 1~3 月，中昊运输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和筹资活动产生的现金流量净额分别为 2422.89 万元、-1991.52 万元和 -908.02 万元。

跟踪期内，中昊运输经营活动获现能力有所提高，经营活动获得的现金能够满足投资活动对资金的需求，中昊运输对外部筹资活动依赖程度较 2012 年有较大幅度下降。

③资本及债务结构

资产

截至 2013 年底，中昊运输资产总额 57116.10 万元，较 2012 年底增长 3.14%，主要源自非流动资产增长 4.28%。中昊运输流动资产占比较 2012 年略回落至 36.12%，资产构成中仍以非流动资产为主。

截至 2013 年底，中昊运输流动资产 20629.70 万元，较 2012 年略增 1.19%，构成变化不大，其增长主要源于存货的增加。截至 2013 年底，中昊运输应收账款为 1866.58 万元，同比增长 5.12%，从账龄来看，一年以内的占 29.35%，三年以上的占 58.20%，账龄偏长，存在一定的回收风险；应收账款前五名合计占比 37.42%，集中度同比基本持平；2013 年，中昊运输共计提应收账款坏账准备 192.64 万元，计提比例 9.35%。截至 2013 年底，中昊运输预付账款 3125.80 万元，以账龄在 1 年以内（占 74.74%）为主；预付账款前三名合计占比 72.76%，集中度较高。截至 2013 年底，中昊运输其他应收款为 9726.59 万元，同比下降 2.03%，主要为预付浙江尼奥普兰汽车制造厂购车款未使用部分 1305.85 万元、预付赤峰市乌丹亚殿公司工程款未使用部分 695.00 万元、应收赤峰市红山物流园区往来款 677.06 万元等；从账龄来看，一年以内的占 79.96%；其他应收款前五名合计占比 34.88%，集中度同比有所下降。截至 2013 年底，中昊运输存货为 3965.83 万元，同比增长 11.88%，主要由原材料（占

25.94%）、库存商品（占 46.02%）及开发成本（占 25.22%）构成，2013 年的增长主要是库存商品的增加所致；中昊运输未对存货计提跌价准备。

截至 2013 年底，中昊运输非流动资产 36486.40 万元，较 2012 年底小幅增长 4.28%，仍以固定资产（占 60.57%）、在建工程（占 16.41%）和无形资产（占 22.37%）为主，各项占比和规模基本保持稳定；中昊运输在建工程主要包括林西物流园区 2877.47 万元、林西汽贸城 1338.19 万元、中昊综合楼 1322.34 万元等。

截至 2014 年 3 月底，中昊运输资产合计 55600.69 万元，较上年底有所下降，主要是货币资金及其他应收款有所减少。

总体看，中昊运输资产构成以非流动资产为主，但应收款项账龄偏长，存在一定的回收风险。

负债

截至 2013 年底，中昊运输负债合计 30341.43 万元，与 2012 年底基本持平；中昊运输负债构成基本不变，仍以流动负债为主，其占比为 80.23%。

截至 2013 年底，中昊运输流动负债合计 24341.43 万元，主要构成仍为预收账款（占 20.70%）、应交税费（占 12.37%）和其他应付款（占 53.19%）；中昊运输非流动负债为应付债券 6000 万元。

从中昊运输的有息债务来看，2013 年底的短期债务为 2200 万元，较 2012 年底没有变动，长期债务仍为 6000 万元，中昊运输全部债务较 2012 年底不变。截至 2013 年底，中昊运输的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 53.12%、23.45%和 18.31%，均较 2012 年底略降 1.5 个百分点左右，中昊运输债务负担略有减轻。

截至 2014 年 3 月底，中昊运输负债合计 28015.78 万元，较年初有所下降，主要系短期借款及其他应付款的偿还所致；预收账款 8396.74 万元，较 2013 年底增长 66.61%，主要

包括昊运房地产中昊嘉苑房款 5396.74 万元、乌丹物流往来款及房款 3000 万元，2014 年增长主要是预收房款增加所致。截至 2014 年 3 月底，中昊运输有息债务规模较上年底略有下降，为短期债务偿还所致，全部债务为 7320.00 万元；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均较 2013 年底有所下降，分别为 50.39%、20.97%、17.87%。

总体看，中昊运输负债以流动负债为主，债务负担略有减轻。

所有者权益

跟踪期内，随着盈利水平的增长，中昊运输所有者权益有所增长，截至 2013 年底，所有者权益 26774.66 万元，较上年增长 7.16%，主要系盈余公积和未分配利润增长所致，其中未分配利润占所有者权益总额的 52.55%；截至 2014 年 3 月底，中昊运输所有者权益合计 27584.90 万元。总体看，中昊运输所有者权益稳定性偏弱。

④偿债能力

从短期偿债能力看，截至 2013 年底，中昊运输流动比率、速动比率分别为 84.75% 和 68.46%，均与 2012 年底基本持平。截至 2014 年 3 月底，上述指标分别为 87.35% 和 69.08%。2013 年，中昊运输经营现金流动负债比为 8.00%，较 2012 年增幅明显，主要系中昊运输当期经营活动产生的现金流量净额大幅增长所致。考虑到中昊运输流动资产中其他应收款占比高，周转效率低，且债务集中在 2014~2015 年到期，中昊运输短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力看，2013 年中昊运输 EBITDA 为 7305.68 万元，较 2012 年增长 11.45%，全部债务/EBITDA 指标略降至 1.12 倍。中昊运输 2013 年的 EBITDA 利息倍数为 10.89 倍。跟踪期内，中昊运输长期偿债指标有所下滑，但仍处于适宜水平。

截至 2014 年 3 月底，中昊运输未对外提供担保。

截至 2014 年 3 月底，中昊运输共获得银行

授信额度 2200 万元，未使用金额为 880 万元，中昊运输具备间接融资渠道。

⑤过往债务履约情况

根据中昊运输提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码为 G10150404000300701），截至 2014 年 6 月 17 日，中昊运输无未结清的不良信贷信息，有已结清的次级类不良贷款两笔，均已于 2000 年企业改制时核销，中昊运输过往债务履约情况良好。

⑥抗风险能力

中昊运输是赤峰地区道路运输企业，经营规模位居区域同业中首位，经营历史较长，在区域内道路运输市场上已形成一定的品牌优势。跟踪期内，客运和货运业务有所增长，未来随着中昊运输多元化发展战略的进一步推进，中昊运输收入和盈利水平有望提高。整体看，中昊运输抗风险能力一般。

（5）债券保障能力分析

中昊运输于 2012 年 11 月 15 日参与发行了总金额为 11000 万元，期限为 3 年的中小企业集合票据（“12 赤峰 SMECN1”），其中中昊运输发行 6000 万元（以下简称“存续债券”）。

截至 2013 年底，中昊运输现金类资产为 1944.90 万元，为存续债券的 0.32 倍；截至 2014 年 3 月底，中昊运输现金类资产 1468.24 万元，为存续债券的 0.24 倍；现金类资产对存续债券的保障能力较弱。2013 年中昊运输实现 EBITDA 7305.68 万元，为存续债券的 1.22 倍，EBITDA 对存续债券的保障能力较好；2013 年中昊运输经营活动现金流入量偿债倍数为 6.49 倍，经营活动现金流入量对存续债券的保障能力较好。2013 年中昊运输经营活动现金流量净额相对存续债券规模较小，对其保障能力较弱。

总体看，中昊运输对存续债券的保障能力一般。

（6）结论

综合考虑，联合资信维持中昊运输 BBB 的主体长期信用等级，评级展望为稳定。

六、担保能力分析

东北再担保公司授权其内蒙分公司就本期票据存续期限内发行人应偿付的 1.1 亿元本金和其相应票面利息提供不可撤销的连带责任保证担保。

东北再担保公司内蒙分公司担保范围包括本期集合票据的本金及利息、发行人违约罚息、损害赔偿金、实现债权的合理费用。

如发行人不能在本期集合票据募集说明书规定的期限内按约定偿付本期集合票据本金和利息，东北再担保公司内蒙分公司应在收到本期集合票据持有人的书面索赔要求及相关凭证并核实后，向本期集合票据持有人履行担保义务。

本期集合票据持有人依法将集合票据转让或第三方合法取得本期集合票据权利的，东北再担保公司内蒙分公司继续承担保证责任。

联合资信评定东北再担保公司 2013 年主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。该信用等级反映了东北再担保公司代偿能力很强，风险很小。东北再担保公司主体长期信用评级报告见附件。

七、结论

综合考虑，基于东北再担保公司担保的持续有效，联合资信维持“12赤峰SMECN1”AA⁺的信用等级。

附件 1 集合票据发行人的主要财务数据

公司名称	项 目	2011 年	2012 年	2013 年	14 年 3 月
赤峰威龙	现金类资产(亿元)	0.36	0.37	0.38	0.51
	资产总额(亿元)	4.84	3.96	4.02	4.16
	所有者权益(亿元)	1.76	1.96	2.14	2.21
	短期债务(亿元)	0.69	1.00	1.17	1.31
	全部债务(亿元)	0.69	1.50	1.67	1.81
	营业收入(亿元)	2.93	3.22	2.93	1.30
	利润总额 (亿元)	0.23	0.27	0.24	0.08
	EBITDA(亿元)	0.32	0.37	0.31	--
	经营性净现金流(亿元)	0.71	0.11	0.06	0.00
	营业利润率(%)	13.92	13.98	13.81	8.29
	净资产收益率(%)	11.54	10.35	8.48	--
	资产负债率(%)	63.64	50.42	46.67	47.00
	全部债务资本化比率(%)	28.21	43.34	43.86	45.13
	流动比率(%)	118.26	185.66	208.55	207.41
	全部债务/EBITDA(倍)	2.19	4.06	5.38	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	5.74	5.58	5.23	--
	经营现金流动负债比率(%)	23.14	7.37	4.59	--
中昊运输	现金类资产(亿元)	0.19	0.21	0.19	0.15
	资产总额(亿元)	5.16	5.54	5.71	5.56
	所有者权益(亿元)	2.18	2.50	2.68	2.76
	短期债务(亿元)	0.22	0.22	0.22	0.13
	全部债务(亿元)	0.22	0.82	0.82	0.73
	营业收入(亿元)	2.43	2.58	2.70	0.65
	利润总额 (亿元)	0.63	0.43	0.42	0.11
	EBITDA(亿元)	0.87	0.66	0.73	--
	经营性净现金流(亿元)	0.41	0.03	0.19	0.24
	营业利润率(%)	28.30	28.23	27.70	26.56
	净资产收益率(%)	21.18	12.85	11.70	--
	资产负债率(%)	57.70	54.88	53.12	50.39
	全部债务资本化比率(%)	9.00	24.71	23.45	20.97
	流动比率(%)	60.16	83.59	84.75	87.35
	全部债务/EBITDA(倍)	0.25	1.25	1.12	--
	EBITDA 利息倍数(倍)	21.72	17.84	10.89	--
	经营现金流动负债比率(%)	13.91	1.42	8.00	--

注：各发行人 2014 年度一季度财务数据未经审计。

附件 2 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，中长期债券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

主体长期信用等级设置及其含义同中长期债券。

附件 3 东北中小企业信用再担保股份有限公司 2014 年主体长期信用评级报告

东北中小企业信用再担保股份有限公司

2014 年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间

2014 年 6 月 30 日

主要数据

项 目	2014 年 3 月末	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产总额(亿元)	41.47	40.99	38.22	34.67
所有者权益(亿元)	34.28	34.12	31.82	30.13
担保余额(亿元)	231.80	247.20	160.70	104.08
净资产担保倍数(倍)	6.76	7.25	5.05	3.45
净资本担保倍数(倍)	7.01	7.44	5.17	3.92
项 目	2014 年 1-3 月	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入(亿元)	0.86	3.76	3.80	2.70
净利润(亿元)	0.16	2.20	1.55	0.08
平均资产收益率(%)	-	5.56	4.25	0.29
平均净资产收益率(%)	-	6.68	5.00	0.33

分析师

温丽伟 何 璐

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

东北中小企业信用再担保股份有限公司（以下简称“公司”）是于 2007 年 11 月成立的政策性区域再担保机构，资本实力较强。目前公司基本搭建起公司治理架构，初步建立了内部控制及风险管理体系，再担保和直保业务发展较快。公司股东在业务发展方面能够给予公司有力支持。随着业务规模的扩大，公司的业务流程尚待进一步健全，风险管理体系需进一步细化。

联合资信评估有限公司评定东北中小企业信用再担保股份有限公司 2014 年主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。该信用等级反映了东北中小企业信用再担保股份有限公司代偿能力很强，风险很小。

优势

- 公司资本规模在担保及再担保行业中位居前列，具备较强的风险抵御能力；
- 公司为区域性再担保公司，在当地担保体系中处于重要地位，地方政府对公司发展给予较大的支持；
- 公司再担保业务中承担一般责任的再担保业务量占比逐年增长，有利于降低公司担保业务风险。

关注

- 经济增速放缓，公司经营环境面临不确定性，需关注公司再担保体系内合作担保机构的信用状况；
- 公司金融担保业务呈现快速发展态势，需要制定并完善相关业务管理制度以匹配业务增长的需要；
- 目前，金融担保机构和再担保机构设立和监管的法律法规尚不完善，金融担保业务和再担保业务潜在风险的控制需进一步观察。

声 明

一、本报告引用的资料主要由东北中小企业信用再担保股份有限公司（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(2014年6月30日至2015年6月29日)，根据跟踪评级的结论，在有效期内委托人的信用等级有可能发生变化。

联合资信评估有限公司

二零一四年六月三十日

评级业务专用章

7101030045109

一、公司概况

东北中小企业信用再担保股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2007 年 11 月，是由国家发改委和原国务院振兴东北办等联合发起，由中央财政、中国进出口银行、东北三省财政及内蒙古自治区财政共同出资组建的政策性区域再担保机构，公司总部位于

吉林省长春市。截至目前，公司注册资本金 30 亿元，均为货币出资。公司第一大股东为吉林省投资（集团）有限公司，出资 12 亿元，占注册资本的 40.00%（其中代国家财政部出资 9 亿元，占注册资本的 30%；代吉林省人民政府出资 3 亿元，占注册资本的 10%）；辽宁省、黑龙江省、内蒙古自治区三地担保机构代当地财政出资，公司股东持股情况见表 1。

表 1 公司股东及持股情况

单位：亿元/%

序号	股东名称	认缴资本	出资额占注册资本比例
1	吉林省投资（集团）有限公司	12.00	40.00
2	中国进出口银行	9.00	30.00
3	辽宁省中小企业信用担保中心	3.00	10.00
4	黑龙江省鑫正投资担保集团有限公司	3.00	10.00
5	内蒙古元盛投资担保集团股份有限公司	3.00	10.00
合 计		30.00	100.00

公司经营范围包括：各种融资类、非融资类担保及再担保业务；处置反担保资产；融资咨询、财务顾问等中介服务；投资业务等。

公司总部下设担保业务部、进出口担保业务部、风险管理部、对外合作部、发展部、法律合规部、计划财务部和综合部；目前公司拥有辽宁、吉林、黑龙江及内蒙古四家分公司。2012 年 3 月，公司全资设立东北再担保小额贷款有限公司（以下简称“小贷公司”），注册资本 5 亿元，目前小贷公司已在吉林、黑龙江、内蒙古三地设立分公司。

从合并口径来看，截至 2013 年末，公司资产总额 40.99 亿元，负债总额 6.87 亿元，所有者权益合计 34.12 亿元。2013 年公司实现营业收入 3.76 亿元，其中担保业务收入 1.68 亿元，利息净收入 1.87 亿元，投资收益 0.20 亿元；全年实现净利润 2.20 亿元。截至 2013 年末，公司担保余额 247.20 亿元，其中直保业务余额 50.47 亿元、再担保业务余额 196.73 亿元；再担保业务中承担一般责任项目余额 74.90 亿元。

从合并口径来看，截至 2014 年 3 月末，公司资产总额 41.47 亿元，负债总额 7.19 亿元，

所有者权益合计 34.28 亿元。2014 年 1-3 月，公司实现营业收入 0.86 亿元，其中，担保业务收入 0.25 亿元，利息净收入 0.51 亿元，投资收益 0.11 亿元；当期实现净利润 0.16 亿元。截至 2014 年 3 月末，公司担保余额 231.80 亿元，其中直保业务余额 45.23 亿元、再担保业务余额 186.58 亿元；再担保业务中承担一般责任项目余额 67.85 亿元。

注册地址：长春市人民大街 3758 号

法定代表人：刘健芝

二、营运环境

1. 宏观经济环境

金融危机爆发以来，各国政府财政支出高速增长，发达经济体政府债务负担加重，金融危机已演变为主权债务危机。为恢复经济增长，主要经济体都采取了大量的经济刺激政策和金融纾困手段。在各种经济政策和救助工具拉动下，全球经济增长呈现分化发展趋势。

随着美国经济形势的好转，国际资本纷纷撤离新兴市场，部分新兴经济体金融市场经历大幅动荡，面临较大的资金外流和货币贬值压

力，金融风险明显增加。除动荡的外部金融环境外，新兴经济体内部也正面临各种结构性问题的挑战，使得新兴经济体的脆弱性更为突出，经济下行风险仍然存在。

在金融危机期间，中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策推动下，经济增长率保持在 9% 以上，在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2012 年疲弱的外需环境及国内生产成本的上涨，导致我国外贸进出口总额增速下降明显，同时也极大地影响了国内实

体经济的发展。2012 年央行两次下调存款准备金率和两次降息，以及持续的进行逆回购操作，保证了市场的流动性，全年货币供给保持平稳增长，社会融资总量达 15.76 万亿元，较 2011 年增加 2.93 万亿元，保障了实体经济的平稳发展。2013 年，我国明确了“稳增长、调结构、促改革”的政策思路，经济发展呈现稳中向好的良好态势，消费需求平稳增长，投资增速稳中有降，进出口结构逐步优化，工业生产增速企稳回升，整体经济保持在合理区间运行。据初步统计，2013 年，我国 GDP 增长率为 7.7%，同比下降 0.1 个百分点，下降程度有所放缓。

表 2 宏观经济主要指标 单位：%/亿美元

项 目	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年
GDP 增长率	7.7	7.8	9.2	10.3	9.2
CPI 增长率	2.6	2.6	5.4	3.3	-0.7
PPI 增长率	-1.9	-1.7	6.0	5.5	-5.4
M2 增长率	13.6	13.8	13.6	19.0	27.7
固定资产投资增长率	19.3	20.3	23.8	23.8	30.1
社会消费品零售总额增长率	13.1	14.3	17.1	18.3	15.5
进出口总额增长率	7.6	6.2	22.5	34.7	-13.9
进出口贸易差额	2592	2311	1551	1831	1961

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

目前，国内经济面临的挑战之一是推进金融财税体制改革，调整经济结构，优化资源配置，以缓解经济结构矛盾，增强可持续发展的动力。未来，中国经济将步入改革的关键时期，政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。尽管国际形势的不明朗对我国企业出口和投资造成一定的不利影响，但整体经济将保持平稳发展。

2. 区域经济环境

公司的再担保业务和直保业务主要分布于东北三省和内蒙古自治区。东北三省是我国重要的粮食生产基地和重工业基地，近年来在振兴东北政策指引下，东北三省经济实现较快发展。2013 年黑龙江省实现生产总值 14382.9 亿元，比上年增长 8.0%；三次产业结构为 17.5：41.1：41.4；第一、二、三产业对 GDP 增长的

贡献率分别为 7.4%、40.8% 和 51.8%。2013 年黑龙江省实现工业增加值 5090.3 亿元，比上年增长 7.0%，其中规模以上工业企业实现增加值 4857.3 亿元，增长 6.9%。全年实现公共财政收入 1277.4 亿元，比上年增长 9.8%；公共财政支出 3369.2 亿元，增长 6.2%。2013 年黑龙江省金融机构各项存款余额 18131.8 亿元、各项贷款余额 11359.4 亿元。

2013 年吉林省实现生产总值 12981.46 亿元，增长 8.3%；三次产业的结构比例为 11.6：52.8：35.6，对经济增长的贡献率分别为 5.0%、57.5% 和 37.5%；民营经济实现增加值 6607.6 亿元，占吉林省地区生产总值的比重为 50.9%。全年吉林省完成财政收入 1156.96 亿元，增长 11.1%；完成财政支出 2744.81 亿元，增长 11.1%。2013 年吉林省境内金融机构本外币存款余额 14885.94 亿元；本外币贷款余额

10805.22 亿元。

2013 年辽宁省实现生产总值 27077.7 亿元，比上年增长 8.7%；三次产业增加值占生产总值的比重为 8.6：52.7：38.7。2013 年全部工业增加值 12510.3 亿元，比上年增长 9%；规模以上工业增加值增长 9.6%。2013 年辽宁省实现公共财政收入 3341.8 亿元，比上年增长 7.6%；公共财政支出 5200.9 亿元，比上年增长 14.1%。年末金融机构本外币各项存款余额 39418 亿元，其中人民币各项存款余额 38667.8 亿元；金融机构本外币各项贷款余额 29722 亿元，其中人民币各项贷款余额 27944 亿元。

内蒙古自治区拥有丰富的森林草原资源和矿产资源，已逐步形成了以能源、冶金、农畜产品加工业、化学工业、装备制造业、高新技术产业为特色产业的工业体系，经济发展较快。内蒙古自治区 2013 年实现生产总值 16832.38 亿元，较上年增长 9%。其中，第一、二、三产业增加值分别较上年增长 5.2%、10.7%和 7.1%，第二、三产业发展较快。三次产业的结构比例为 9.5：54.0：36.5。2013 年内蒙古自治区全年完成财政收入 2658.42 亿元，增长 6.5%；完成财政支出 3682.15 亿元，增长 7.5%。2013 年末内蒙古自治区金融机构人民币存款余额 15205.69 亿元，全年新增存款 1588.04 亿元，增长 11.7%；金融机构人民币贷款余额 12944.17 亿元，全年新增贷款 1635.59 亿元，增长 14.7%。

总体看，东北三省和内蒙古自治区经济保持较快发展，金融体系不断完善，为当地担保行业的发展提供了良好环境。

3. 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门联席会议办公室对融资性担保机构的统计数据显示，截至 2013 年末，全国融资性担保行业共有法人机构 8185 家。全国融资性担保机构在保余额总计 25700 亿元，增长 23.1%。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 2013 年末，全国融资性担保机构实收资本共计 8793 亿元，同比增长 6.2%。2013 年，融资性担保代偿率有所上升，但融资性担保损失率仍在低位。截至 2013 年末，全国融资性担保机构担保代偿余额 413 亿元，代偿率为 1.6%，较上年末上升 0.4 个百分点。

表 3 融资担保行业统计

项 目	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年
担保机构数(家)	8185	8590	8402	6030
实收资本(亿元)	8793	8282	7858	4506
在保余额(亿元)	25700	21704	19120	13746
融资性担保在保余额(亿元)	22200	18176	16547	11503
融资性担保放大倍数(倍)	2.3	2.1	2.1	2.1
资产总额(亿元)	11200	10409	9311	5923
资产负债率(%)	15.6	14.9	15.6	19.0
担保业务收入(亿元)	474	392	361	-
净利润(亿元)	154	114	-	-
担保代偿率(%)	1.6	1.3	0.5	0.7
担保损失率(%)	-	0.1	0.02	0.04
担保准备金(亿元)	817	701	560	418
拨备率(%)	3.2	3.2	2.9	3.1
拨备覆盖率(%)	196.8	280.3	607.5	507.3

资料来源：中国融资担保业协会

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 2013 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 15807 家,较上年末增长 4.7%;融资性担保贷款余额 16900 亿元,较上年末增长 16.6%。

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

4. 政策与监管

在担保行业发展过程中,为引导、扶持和规范担保机构的发展,相关政府管理部门出台了多项管理规定。2009 年 2 月 9 日,国务院办公厅发布《进一步明确融资性担保业务监管职责的通知》(下称《通知》),《通知》中明确要求建立融资性担保业务监管部际联席会议(以下简称“联席会议”),加强对融资性担保业务的管理,制定相关的管理监督制度,并提出了“谁审批设立、谁监督管理”的原则,确定地方相关职能部门相应的监管职责。2010 年 3 月 8 日,银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》(以下简称《办法》)。《办法》综合了以前发改委、财政部、原国家经贸委等政府部门对担保机构的管理规定,形成了相对统一的担保行业监管法规。

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

● 市场准入

融资性担保机构的设立须获得监管部门的许可。

● 业务范围

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

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

● 担保业务杠杆率和集中风险的限制

《办法》不仅对融资担保机构的担保放大倍数和一般性融资性担保业务的客户集中度

进行了限制，还对债券担保业务客户集中度进行了明确规定。

- 加强信息披露

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

- 加强外部监管

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

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

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

为推进担保行业规范制度体系的建设，2011 年，联席会议进一步完善以《办法》为核

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

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

2010 年 3 月 24 日，财政部发布了《关于地方财政部门积极做好融资性担保业务相关管理工作的意见》，该意见明确了地方财政部门对融资性担保机构的管理与财务监督职能。2010 年 4 月 30 日，财政部、工业和信息化部联合发布了《中小企业信用担保资金管理暂行办法》。担保资金采取业务补助、担保费补助、资本金投入等方式支付给担保机构和再担保机构。这体现了政府对担保行业发展的支持。2013 年国务院办公厅下发《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》(国办发〔2013〕67 号)文件，明确规定：“鼓励地方人民政府出资设立或参股融资性担保公司，以及通过奖励、风险补偿等多种方式引导融资性担保公司健康发展，帮助小微企业增信融资，降低小微企业融资成本，提高小微企业贷款覆盖

面”、“建立健全主要为小微企业服务的融资担保体系，由地方政府参股和控股部分担保公司，以省(区、市)为单位建立政府主导的再担保公司，创设小微企业信贷风险补偿基金”。国家对小微企业的扶持和鼓励为担保行业带来新的机遇。

2014年1月7日，银监会、发改委联合八部委发布《管理清理规范非融资性担保公司的通知》，要求各地区对本地区域内的非融资性担保公司进行一次集中清理规范，重点是对从事非法吸收存款、非法集资、非法理财、高利放贷等以“担保”名义进行宣传但不经营担保业务的公司依法查处和取缔。这有助于净化担保市场环境，促进担保行业健康发展。

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

公司是由中央财政、东北三省财政、内蒙古自治区财政及中国进出口银行共同出资成立的政策性担保公司。公司采取市场化的模式进行运作，自主经营，自负盈亏。

按照相关法律法规的要求，公司设立股东大会、董事会和监事会。公司股东大会由全体股东组成，是公司的最高权力机构，公司股东按照出资额行使资产收益、重大决策及选聘经营层等权利。公司董事会由九名成员组成，其中公司董事长、总裁各占一名，辽宁、吉林、黑龙江、内蒙古四省区政府各委派一名，中国进出口银行委派三名。公司董事会下设风险管理委员会。风险管理委员会主要负责审议公司的重大风险管理制度，决定公司风险控制措施，对公司的担保项目进行监督和检查等。公司监事会由十一名成员组成。公司实行总裁负责制，总裁全面负责公司的日常经营和管理。总裁办

公会下设评审委员会、内部审计委员会及专家委员会，其中评审委员会主要负责对超出分公司权限的项目进行审议，同时对合作担保机构的资格进行认定、信用评级、制定授信方案等。2013年公司原董事长退休离任；公司选举产生了新一届高级管理层，原公司总裁担任董事长一职、原分管业务副总裁担任总裁一职。

总体看，公司已初步搭建起股份制公司治理架构，与当前业务发展基本适应。2013年公司完成了高管层换届工作，实现了平稳过渡。

2. 内部控制

公司目前拥有一家全资子公司、四家分公司，总部下设担保业务部、进出口担保业务部、风险管理部、对外合作部、发展部、法律合规部、计划财务部和综合部（公司组织架构图见附录二）。

从实际运作情况来看，各分公司主要负责直保、再担保业务的调研、拓展、保后监管等；担保业务部主要负责担保项目的初审、筛选、统计及重大项目的调查；进出口业务部主要负责分公司业务区域外与进出口银行合作的相关业务；对外合作部主要负责公司投资项目的前期调研及推荐，合作银行的对外联络，相关机构的授信评级工作；发展部承担行业风险研究的职能，定期发布行业研究报告；风险管理部负责各类业务风险的管理、代偿与追偿的后期工作；计划财务部主要负责财务预决算、资金管理、财务报表编制及管理监督下属公司会计核算等；2013年，公司将原风险管理部的法务职能拆分出来，成立了法律合规部。

公司建立了担保业务准入标准、项目评审、保后管理等操作规范以及财务、行政、人力资源管理为核心制度体系，明确了各部门职能。随着公司业务发展和管理需要，公司还将不断补充内部制度，完善担保业务管理体系。

公司成立以来相继在吉林、内蒙古、黑龙江、辽宁四地设立分公司，各分公司担保业务陆续开展。公司对各分公司实行分层授权管

理，并通过轮岗方式将总公司人员委派到各分公司，了解掌握各分公司业务经营情况及风险管理措施，以有效把控经营风险。

公司于 2012 年 3 月全资成立小贷公司，小贷公司在吉林、黑龙江、内蒙古三地设立分公司。目前小贷公司管理及业务人员由公司相关人员兼任。

总体看，公司初步制定了相应业务及管理措施，随着业务品种的逐步丰富及小贷公司业务的开展，公司内部控制制度仍需进一步完善，内控机制仍需加强。

3. 发展战略

作为一家政策性再担保机构，公司的经营宗旨是：发挥政府信用引导市场资源的作用，运用市场机制和经济手段，促进东北区域内中小企业信用担保体系的形成和完善，增强东北区域内担保机构担保能力，分散和控制信用担保的系统风险。经过六年多的运营，凭借较强的担保实力，公司再担保与担保业务规模实现较快增长，业务种类逐步丰富，已初步形成一定的市场竞争力。

2014 年，公司将继续加强与进出口银行的合作，围绕东北区域内的中小企业，以承担一般责任为主要业务形式，积极推进再担保业务，全年新增再担保责任余额要达到新增担保责任余额的 70%以上，新增一般责任再担保余额要达到新增再担保责任余额的 50%以上。在开展业务的同时，公司还将进一步完善风险控制机制，深化与其他机构的合作，以队伍建设和制度建设为保障，确保公司实现稳步发展。

总体看，公司定位明确，坚持以再担保业务为主业，目前在东北地区已形成一定的市场竞争力。公司制定了明确的短期经营目标，并起草了中、长期发展规划，待董事会审议通过后即将实施。明确的发展目标、切实可行的实施方案将有利于公司的持续健康发展。

四、担保业务经营分析

公司成立于 2007 年 11 月，成立的目的是建立东北区域再担保体系，促进东北区域中小企业担保体系和信用体系建设。截至目前，公司实收资本 30 亿元，与国内其他已成立的省级再担保公司相比，公司资本规模位居前列，具备较强的担保实力。

公司积极与银行进行沟通，协商战略合作方式和手段，争取授信空间，为担保业务的开展奠定了良好基础。公司坚持“风险共担”、“不存保证金”及“60 日宽限期”等原则与银行开展合作。截至 2013 年末，公司已与 47 家银行签订了再担保业务战略合作协议，并获得 5%-25%不等的风险分担比例。在加强与银行合作的同时，公司稳步推进与担保公司的合作，截至 2013 年末，公司再担保体系累计纳入担保机构 91 家，授信额度 1081 亿元。

公司开展的主要业务包括再担保业务和直保业务。公司坚持以再担保业务为主业，并不断扩大一般责任再担保业务占比。截至 2013 年末，公司累计为近万户企业提供担保额 472 亿元。

1. 担保业务经营分析

2011-2013 年，公司担保业务规模快速增长，担保发生额年均复合增长率为 43.42%，期末担保余额年均复合增长率为 54.11%，公司担保业务统计数据见表 4。目前公司开展的担保业务以再担保业务为主，并有部分直接担保业务。截至 2013 年末，公司担保余额合计 247.20 亿元，其中再担保业务余额 196.73 亿元，直保业务余额 50.47 亿元。

表 4 公司担保业务统计 单位：亿元

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
当年担保发生额	197.45	147.37	95.99
期末担保余额	247.20	160.70	104.08
再担保业务担保余额	196.73	109.02	59.96
其中：增信再担保	77.36	50.36	31.05
分险再担保	34.83	3.06	5.31

共同担保再担保	27.18	22.29	6.08
技援再担保	54.67	29.76	15.81
代出保函再担保	2.69	3.55	0.82
综合再担保	-	-	0.89
直接担保业务担保余额	50.47	51.68	44.12
其中：融资性担保	50.47	51.65	44.12
非融资性担保	-	0.03	-

公司下属四家分公司在成立后陆续开展担保业务，其中吉林、辽宁两家分公司业务规模相对较大，期末担保余额占公司业务总量的60%左右，黑龙江分公司期末担保余额占比较为稳定，内蒙古分公司期末担保余额占比呈逐年下降趋势，各分公司业务规模统计见表5。随着各分公司业务品种的丰富及合作机构的增加，公司业务规模有望保持稳步增长。

表5 公司担保余额分布统计 单位：亿元

分公司	2013 年末	2012 年末	2011 年末
吉林	94.25	48.05	36.24
内蒙古	36.46	31.50	24.69
黑龙江	49.96	30.86	20.33
辽宁	61.52	50.29	22.82
本部	5.00	-	-
总计	247.20	160.70	104.08

● 再担保业务

公司目前开展的再担保业务包括增信再担保、分险再担保、共同担保再担保、技援再担保及代出保函再担保等品种。

增信再担保是公司再担保业务中的主要品种，其目的是为提升公司再担保体系内担保机构的担保能力，更好的为中小企业提供服务。2011-2013 年，公司增信再担保期末担保余额增幅明显，年均复合增长率 57.84%。截至 2013 年末，公司此类业务在保余额 77.36 亿元，占再担保业务期末余额的 39.32%。

从近三年公司业务构成上看，技援再担保是公司第二大再担保业务品种。技援再担保是指在担保机构无能力担保的情形下，公司为借款人向银行提供担保，公司委托担保机构负责保后监管，将业务收入的一部分让渡给担保机

构作为保后监管费用，同时担保机构与公司签订协议，按一定比例对项目的最终损失承担责任。与公司开展此类业务的担保机构为公司再担保体系内的机构，其担保实力与风险控制能力均经过公司的筛选，同时，公司通过当地担保机构对借款企业进行保后监管，有利于及时发现和防范风险。截至 2013 年末，公司技援再担保业务余额 54.67 亿元，占再担保业务期末余额的 27.79%。

公司其他几类再担保业务规模大致相当，操作方式大体相同，公司均采用与合作担保机构分保的方式降低风险。

公司开展的再担保业务所承担的责任分为一般责任、连带责任两种，公司再担保业务责任分布见表 6。公司自成立以来，积极探索再担保业务模式，在业务开展过程中逐步得到银行认可，公司承担一般责任的再担保业务量逐年扩大。截至 2013 年末，公司承担一般责任的再担保业务余额 74.90 亿元，占再担保业务总量的 38.07%，此类业务的增长有利于降低公司担保业务风险。目前，公司已与吉林、辽宁、内蒙古等地的 8 家银行开展了一般责任再担保业务，同时与再担保体系内的 9 家担保公司签订了一般责任再担保协议。未来，公司将着重发展再担保业务，并加大一般责任再担保业务的比重。

表6 公司再担保业务责任分布 单位：亿元

项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
再担保业务余额	196.73	109.02	59.96
其中：一般责任	74.90	45.55	26.78
连带责任	121.83	63.47	33.18

● 直接担保业务

目前，公司开展的直保业务包括融资性直保业务（流动资金贷款担保、固定资产贷款担保及金融担保业务）、非融资性直保业务。融资性直保业务是公司直保业务的主要品种，业务占比高。截至 2013 年末，公司直保业务余额 50.47 亿元，全部为融资性直保业务。

公司自 2010 年开始推进资本市场担保业务，目前累计担保已发行的债券、集合票据共计 10 支，担保额合计 82.8 亿元；累计担保已发行的信托计划 3 支，担保额合计 3.95 亿元。2013 年，公司充分发挥自身信用级别优势，积极参与到资本市场担保业务中，全年评审通过项目 14 个，金额 117 亿元，金融担保业务在公司业务总量中的占比不断扩大。

截至 2014 年 3 月末，公司担保业务余额 231.80 亿元，其中再担保业务余额 186.58 亿元，直保业务余额 45.23 亿元，业务结构与上年末基本保持一致。截至目前，公司尚在担保期内金融担保项目增加至 8 笔，担保余额增加至 80.10 亿元（见表 7）。未来公司将继续探索此类担保业务，目前已具有一定数量的项目储备，预计金融担保业务将成为公司新的业务及收入增长点。

表 7 公司主要金融担保业务统计 单位：亿元

债券简称	担保额度	期限	企业户数	企业外部信用评级
12 赤峰	1.10	3 年	2	BBB~BBB
12 鹤岗债	10.00	7 年	1	AA ⁻
12 旅顺建发债	10.00	7 年	1	AA
13 鞍山高新债	9.00	7 年	1	AA ⁻
13 临河债	10.00	7 年	1	AA
14 合力债 01	10.00	7 年	1	AA
14 左旗城投债	8.00	7 年	1	AA ⁻
14 辽宁沿海债	22.00	7 年	4	AA ⁻ ~AA

2. 小贷公司业务

自成立以来，小贷公司借助于各分公司的渠道，积极拓展母公司担保客户的融资需求，贷款规模实现快速增长。截至 2013 年末，小贷公司贷款余额 3.38 亿元，贷款投放行业包括农牧业、租赁和商务服务业、批发零售业、交通运输业等。从风险缓释措施看，小贷公司贷款以附担保物类贷款和保证类贷款为主。目前，小贷公司正结合业务开展情况制定操作流程，完善各项业务文本，以确保未来业务的稳健开展。截至 2014 年 3 月末，小贷公司对外贷款余额基本与年初持平。未来，小贷公司计划与再

担保体系内的担保机构、银行及其他小贷公司等金融机构合作，开展“保中贷”、“保速贷”、“银保贷”等多种业务，逐步将现有的委托贷款业务转为小额贷款业务，配合担保、再担保业务为中小企业提供服务。

总体看，小贷公司成立时间较短，目前处在制度建设的初期阶段，随着未来业务量的不断增加，小贷公司的风险管理能力面临考验。

五、风险管理分析

1. 担保业务风险管理

公司基本搭建起由董事会下设的风险管理委员会、总裁/高级管理层下设的评审委员会、对外合作部、风险管理部、法律合规部、担保业务部组成的担保业务风险管理架构。风险管理委员会为董事会领导下的风险管理专门机构，主要负责监督检查公司的各项制度、办法和流程的建立及执行情况。评审委员会成员由公司总裁、业务分管领导及担保业务部、风险控制部、对外合作部负责人组成，负责合作担保机构及担保项目的最终审批。公司评审会采用集体审议、投票表决的方式进行，通过评审的项目需 2/3 以上评审委员通过。主任委员拥有一票否决权。对外合作部是公司风险防控的第一道防线，负责对加入再担保体系的担保机构进行合规性审查。担保业务部主要负责对分公司报批的项目进行合规性审查。法律合规部负责担保合同的法务审查。风险管理部对在保项目进行风险分类核查，并对关注项目进行跟踪监管。

(1)再担保业务风险管理

结合再担保业务合作模式，公司初步形成了包括担保机构准入、再担保业务审查、审批、保后管理、代偿及追偿等环节的再担保业务风险管理体系。

● 再担保体系准入政策与风险控制

公司根据再担保业务的风险特点，主要从担保公司经营环境、营运风险、风险管理、资

产质量、资本充足性及外部支持等五个方面的多项指标对担保机构进行评分，并根据评分确定担保机构的信用等级，审核其是否满足进入公司再担保体系的相关要求。公司对满足条件的担保机构进行授信，评级授信期间内，当担保机构有效资本变化超过 20%时，公司将重新评级授信。

公司要求再担保体系内的担保机构按季度向分公司提供相关业务及经营情况资料。分公司重点从担保机构的授信空间、治理结构、资本金、代偿情况、反担保措施等方面对担保机构进行动态监管。

● 再担保业务风险控制

对于承担一般责任的再担保项目，公司采用组合打包方式，对担保体系内的担保机构所承做的项目进行集中打包提供再担保，公司要求担保机构提供担保资产包内资产的明细，包括担保金额、期限等基本内容。对此类项目，公司主要考察合作担保机构的风险控制能力和管理水平。

对于承担连带责任的再担保项目，公司采取单笔项目合作方式，逐笔考察担保资产风险。针对流动资金贷款再担保项目，公司要求担保期限不得超过三年，单笔担保金额原则上不超过公司净资产的 10%，不予受理房地产项目等；针对固定资产再担保项目，公司要求项目要取得立项批复、用地审批及可行性研究报告等相关文件，担保期限原则上不超过五年，技术改造项目不超过三年，单笔担保金额原则上不超过公司净资产的 10%。

公司实行授权审批制，对于单笔担保金额在 1000 万元以下的项目，采用报备制，由分公司评审委员会审批，并向总公司报备；对于担保金额超过 1000 万元的项目，采用报批制，分公司评审委员会通过后，上报总公司，由总公司评审委员会最终审批。

公司在保项目的保后跟踪由分公司业务部项目经理负责，总公司风险管理部监督。在保期间，项目经理通过定期回访企业，按月审查

在保企业报送的财务报表等方式掌握企业的经营状况和资金运用情况。另外，公司会根据市场上出现的突发情况进行专项保后检查。

公司对在保项目实行五级风险分类管理，风险分类贯穿于再担保业务全过程，每次跟踪回访后，由分公司项目经理进行风险初步分类，并由分公司风险控制岗对初分结果进行复审，如出现分歧，由分公司业务部主任或分公司评审委员会最终审定分类结果。风险分类最终结果需上报总公司担保业务部及风险管理部。对于被认定为次级或以下类别项目，由分公司组织成立检查小组，对问题项目进行连续性跟踪检查，同时针对发现的问题制定解决方案，报分公司评审委员会批准后执行。

● 再担保业务代偿与追偿

公司通过再担保合作合同明确再担保业务出险时的代偿顺序及追偿方式等内容。由公司承担一般责任的再担保项目，出现代偿后，首先由担保机构全额代偿，如果担保机构不能足额赔付，公司可视情况给予一定的流动性支持，在担保机构破产后，再由公司代偿；由公司承担连带责任的再担保项目，出现代偿后，公司根据再担保合同确认担保责任比例。

再担保项目的追偿主要由各分公司承担。对于部分出现经营风险、暂时不能偿还贷款的企业，公司采取柔性策略，帮助企业分析问题和解决问题，对有条件的企业进行债务重组。对故意逃避债务甚至骗保、骗贷的企业，公司则采取刚性策略，通过法律手段予以处理，快速处理抵押、质押资产，使风险在较短的时间内得到化解或降低。

公司出台了《逾期代偿及资产损失责任追究办法实施细则》，进一步明确风险管理责任，将项目出险后的责任落实到项目审批的全流程，增强了员工风险防控意识，通过制度约束有效管控业务风险。

(2)直接担保业务风险管理

目前公司开展的直保业务主要是融资类

直保业务，包括流动资金贷款担保、固定资产贷款担保及金融担保。公司针对不同种类直保业务就担保期限、担保行业、单笔担保限额等做出规定，并鉴于公司跨东北区域经营的特点，重点向区域内优势企业倾斜。直接担保业务的操作流程、风险控制措施与再担保业务相同，由担保业务部负责业务的开展。

公司从2010年起开始参与资本市场的担保业务，随着此类担保业务的增长，公司将进一步制定并完善针对金融担保业务的管理制度。

总体看，公司再担保、直保业务稳步发展。目前，公司已形成一套担保业务流程，随着业务规模的扩大，公司的风险管理体系需进一步细化，风险管理能力仍需加强，以匹配业务的发展。

2. 担保业务风险组合分析

截至2014年3月末，公司担保余额231.80亿元，其中直保业务余额45.23亿元、再担保业务余额186.58亿元。再担保业务中承担一般责任项目余额67.85亿元。

截至2014年3月末，公司非金融担保业务中最大五家企业担保余额合计14.76亿元（含再担保业务），前五大客户集中度为43.26%，其中最大单一客户担保余额为3.01亿元，单一客户集中度为8.82%；公司金融担保业务最大单一客户担保余额为10亿元，单一客户集中度为29.30%；公司金融担保业务单笔额度较高，存在一定的集中风险。

公司承做的担保业务涵盖多个行业，其中制造业、租赁和服务业所占比重较大，2014年3月末以上两个行业担保余额分别占13.79%和28.87%，建筑业占4.62%，批发和零售业占2.03%，担保行业分布较分散。

截至2014年3月末，公司一年内到期项目占期末担保余额的56.18%；一年至三年内项目占5.52%；三年以上项目占38.29%，担保业务以短期为主，到期期限分布较合理。

2011-2013年，公司当年担保代偿率分别为

0.18%、0.04%和0.20%，公司担保代偿率较低。截至2014年3月末，公司应收代偿款余额2274.90万元。其中一笔代偿发生于2011年，代偿金额1034.48万元，公司已于代偿当日向法院起诉，并已胜诉，现已进入反担保物的拍卖程序。另两笔代偿发生于2013年，其中一家违约企业为2010年发行的黑龙江中小企业集合票据中的一家企业，此企业发行额度为2000万元，公司为此支集合票据提供再担保，与深圳中小企业信用融资担保集团有限公司（以下简称“深圳中小企业担保”）各承担50%的责任，2013年此支集合票据到期，公司按约定代偿967.37万元，目前深圳中小企业担保已向法院提起诉讼，案件正在审理过程中；另一笔代偿金额273.04万元，违约企业提供了足额房产作为抵押，目前公司已经提起诉讼并胜诉。以上三笔代偿目前均在处置进程中，发生违约的企业提供的反担保措施能够足额覆盖风险，公司预计以上代偿项目产生损失可能性较小。

总体看，公司业务规模的上升带来了风险的集聚，金融担保业务的快速推进将进一步加大集中风险。

六、财务分析

公司提供了2011-2013年财务报告及2014年1季度财务报表。瑞华会计师事务所（原中瑞岳华会计师事务所）对公司2011-2013年财务报告进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。2013年，公司依据企业会计准则和2013年财政部印发的金融企业财务决算报表（担保类）的相关处理规定编制财务报表，并对2012年数据进行了追溯调整。公司自2012年开始编制合并财务报表，将全资子公司小贷公司纳入合并范围。2014年1季度财务报表未经审计。

1. 财务概况

截至2013年末，公司资产总额40.99亿元，

负债总额 6.87 亿元，所有者权益合计 34.12 亿元。2013 年公司实现营业收入 3.76 亿元，其中，担保业务收入 1.68 亿元，利息收入 1.87 亿元，投资收益 0.20 亿元；全年实现净利润 2.20 亿元。

截至 2014 年 3 月末，公司资产总额 41.47 亿元，负债总额 7.19 亿元，所有者权益合计 34.28 亿元。2014 年 1-3 月，公司实现营业收入 0.86 亿元，其中，担保业务收入 0.25 亿元，利息收入 0.51 亿元，投资收益 0.11 亿元；当期实现净利润 0.16 亿元。

2. 资本结构

公司的担保资金来源包括资本金、内部利润留存、存入担保保证金、计提的担保业务准备金等，另有少量的预收款项、政府拨付的专项资金等。

公司资本金于 2011 年全部到位，实收资本增至 30 亿元。与同类担保公司相比，公司资本规模较大，担保实力较强。同时，随着业务的较快增长，加之近年来未对股东实施分红，公司盈利水平的提升使得内部利润留存对资本的补充作用有所显现。此外，公司与各分公司所在地政府建立了风险补偿机制，公司得到了当地财政给予的风险补偿专项资金，计入担保扶

持基金。截至 2013 年末，公司所有者权益 34.12 亿元，其中，除实收资本 30 亿元外，盈余公积、一般风险准备余额均为 0.36 亿元(按净利润的 10%计提)，担保扶持基金 0.29 亿元，未分配利润余额 3.11 亿元。

随着业务的发展，公司负债规模有所增加，2011-2013 年年均复合增长 23.00%。截至 2013 年末，公司负债余额 6.87 亿元，主要由存入保证金、担保赔偿准备金和未到期责任准备金构成。2013 年末，公司负债中以上三项分别占 20.03%、44.74%、12.23%，其他负债主要是应交各类税费。公司 2013 年根据财政部及国家税务总局下发的准备金在企业所得税税前扣除的新政策对准备金进行计提，并对上年末数据进行了追溯调整。截至 2013 年末，公司计提的该两项准备合计 3.91 亿元，占担保余额的 1.58%。

3. 担保资金运用与资产质量

公司资产主要由货币资金、贷款及委托贷款、投资资产等构成(见表 8)。公司在资产中保持了较大比重的货币资金，整体流动性处于较好水平。

表 8 公司资产构成情况

单位：亿元/%

项 目	2013 年末		2012 年末		2011 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	28.22	68.85	24.08	63.00	17.03	49.12
投资资产	1.61	3.93	4.41	11.53	10.63	30.66
贷款	3.35	8.17	0.89	2.33	-	-
委托贷款	6.33	15.44	7.25	18.96	5.40	15.57
其他资产	1.48	3.61	1.60	4.17	1.61	4.64
合 计	40.99	100.00	38.22	100.00	34.67	100.00

公司本着审慎的原则运用担保资金，但尚未出台有关资金运用的具体规定，如公司资金的投资范围、投资品种和配置比例等。近年来，公司投资资产规模降幅明显，投资资产占比呈逐年下降的趋势。截至 2013 年末，公司投资资产余额 1.61 亿元，较之前年度明显减小，主

要是部分投资于当年到期所致。从投资标的来看，公司投资资产以信托产品为主，另配置了少量银行理财产品。近年来，公司严格控制信托理财产品的投资，目前仅剩一笔 1 亿元信托理财产品尚在存续期内，该笔信托计划剩余期限在 1 年以内。公司购买的信托产品为在市场上公开发

行的产品，且公司持有的信托理财产品大都采用了风险缓释措施，主要包括资产抵押、股票质押、第三方保证等，风险相对可控。

公司贷款全部为子公司小贷公司发放的贷款。2013 年末，贷款净额 3.35 亿元，贷款客户均为母公司的担保客户，期限为一年以内的短期贷款，计提的贷款损失准备占贷款总额的 1%，无不良贷款，贷款资产质量良好，风险可控。

近年来，公司委托贷款规模保持平稳，2013 年末委托贷款净额 6.33 亿元，委托贷款规模及占比较前两年变化不大。公司发放的委托贷款大多用于流动资金周转，期限均在一年以内，年利率为 8%-13%；公司对委托贷款客户审查较为严格，要求企业能够提供足额的反担保措施，如果是由其他担保机构推荐的客户，公司要求与推荐担保机构共同承担风险。公司已计提 0.45 亿元减值准备，主要是为一笔已出现风险的委托贷款计提的准备，该笔贷款本金 0.78 亿元，按 50%计提准备 0.39 亿元。总体看，公司委托贷款规模相对较大，且单笔金额较高，其风险需关注。

公司其他资产以固定资产为主，还包括应收利息、其他应收款及应收代偿款等。截至 2013 年末，公司应收代偿款余额 0.23 亿元，占资产总额的 0.55%，占比较小。

2014 年一季度，公司增加了部分短期银行理财产品投资，投资资产规模较上年末增幅明显，整体资产质量保持在良好水平。

总体看，公司资产质量及流动性良好。

4. 盈利能力

公司收入主要来自担保业务收入、利息收入及投资收益(见表 9)。公司直接担保业务费率 2%-3%，再担保业务费率 1%-2%，随着担保业务量的增长，担保收入随之增长，2013 年，公司实现担保业务收入 1.68 亿元。公司利息收入主要是银行存款及委托贷款利息收入，2012 年新增小贷公司贷款利息收入。2013 年

公司共计实现利息收入 1.87 亿元，相当于 2011 年的 3.67 倍。其中委托贷款利息收入 0.85 亿元、存款利息收入 0.76 亿元、小贷公司发放贷款利息收入 0.25 亿元。投资收益主要是公司购买信托产品及理财产品的利息收入。营业外收入主要是公司获得的政府补助。

表 9 公司盈利情况指标 单位: 亿元/%

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	3.76	3.80	2.70
其中：担保业务收入	1.68	1.64	1.27
投资收益	0.20	0.72	0.92
利息净收入	1.87	1.44	0.51
营业支出	0.84	1.79	2.73
其中：提取担保赔偿准备	-0.45	0.78	1.89
提取未到期责任准备	0.04	0.24	0.23
业务及管理费	0.58	0.62	0.53
利润总额	2.93	2.02	0.08
净利润	2.20	1.55	0.08
平均资产收益率	5.56	4.25	0.29
平均净资产收益率	6.68	5.00	0.33

2013 年公司根据新的税收政策提取两项担保准备金，并对上年末数据进行了追溯调整。根据新政策，公司需将上一年度提取的两项准备金全部转回，由于公司历年累计计提准备较多，当年转回了部分准备。

公司总部及各个分公司自 2010 年起免征三年营业税，到期后于 2013 年起继续享受三年免征优惠。由于 2013 年准备金的转回使得公司当年净利润有所增加，全年实现净利润 2.20 亿元，较之前两年明显增长，收益率指标有所上升。

2014 年一季度，由于新增担保业务较少，公司当期担保业务收入不高，利息收入及投资收益保持平稳发展态势。随着年内担保业务的展开及小贷公司贷款业务的拓展，公司当年盈利水平有望持续稳步增长。

5. 资本充足率及代偿能力

公司面临的风险主要是再担保及担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代

偿能力主要受公司的担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

根据公司近年末的资产状况，估算出净资本，见表 10。得益于 2011 年注册资本金到账及近年来准备金的计提，公司净资本持续增加。近年来担保业务的快速发展使得公司担保倍数逐年提高，2013 年末净资产及净资本担保倍数分别为 7.25 倍和 7.44 倍，此计算结果未扣除公司承担一般责任的再担保业务，公司实际担保倍数应小于列示结果，担保业务仍具有一定的发展空间。

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。公司担保规模的扩大带动担保业务组合风险值明显上升。经联合资信估算，2013 年末公司资本覆盖率为 138.28%，较前两年明显下降，但仍处于充足水平。公司目前正处于成长期，再担保及担保业务将保持快速增长，公司担保放大倍数将有所提高，未来将面临一定的资本补充压力。

七、评级展望

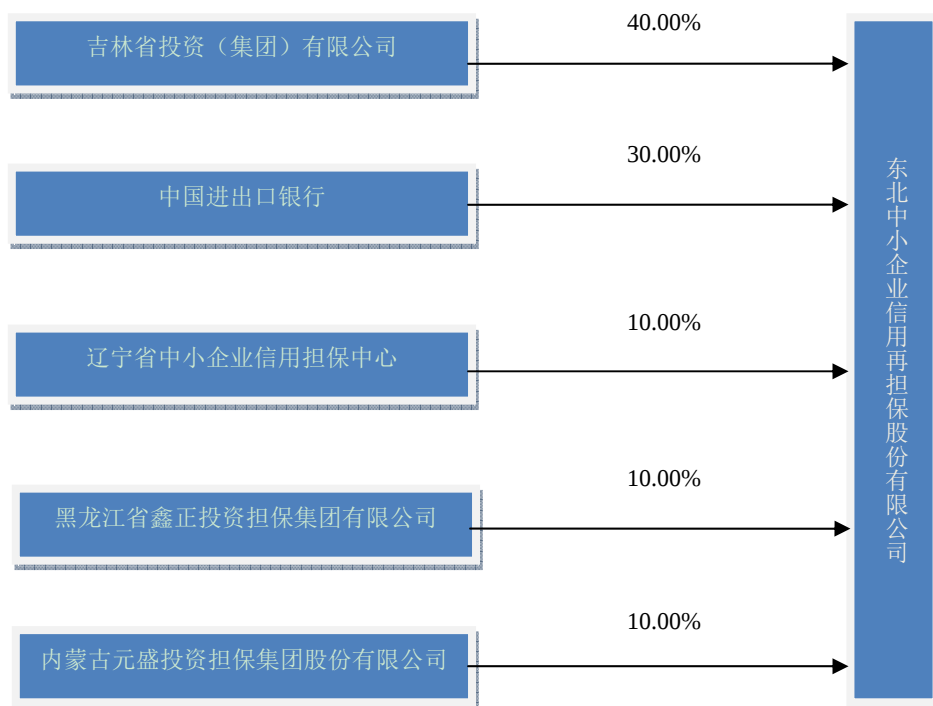
公司初步搭建了现代公司治理架构，内控和风险管理体系逐步完善，担保业务规模快速增长，市场影响力逐步显现。公司未来将进一步丰富业务品种，扩大业务规模。同时也将面临资本消耗、内控及风险管理压力加大等问题。此外，作为政策性区域再担保机构，公司有望在业务发展、风险补偿等方面继续得到股东的支持。根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时间内的信用水平将保持稳定。

表 10 公司资本充足性指标表 单位：亿元/倍/%

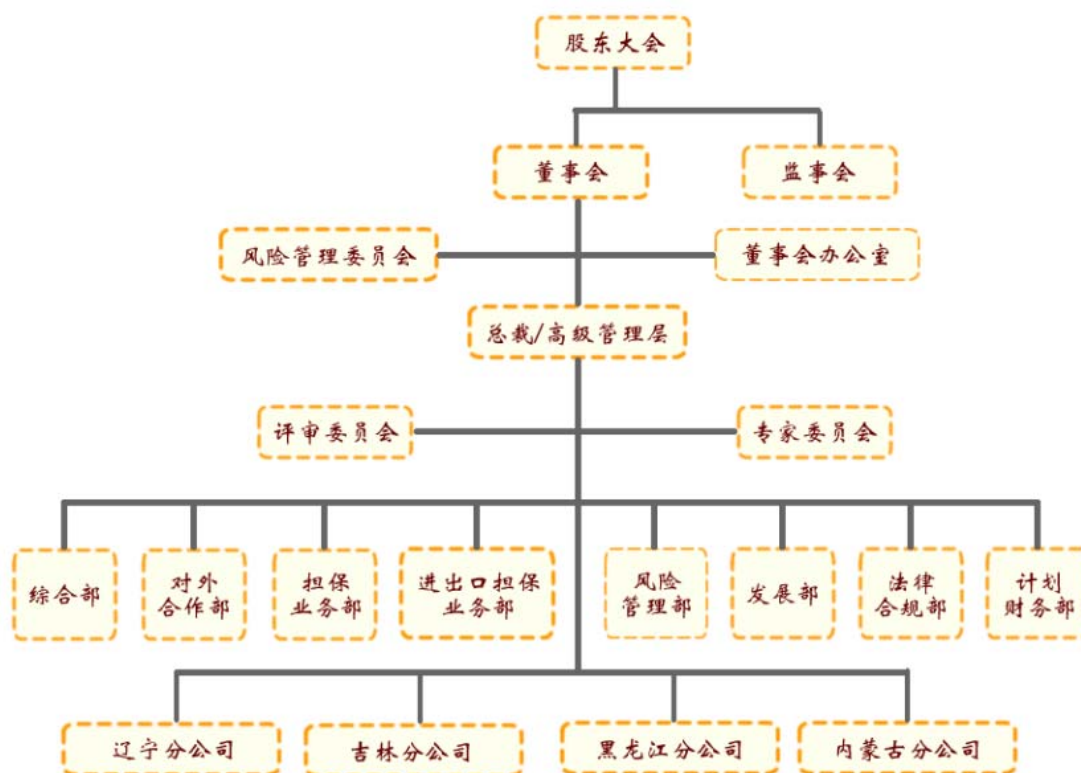
项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
担保余额	247.20	160.70	104.08
净资产	34.12	31.82	30.13
净资本	33.21	31.09	26.53
净资产比率	97.33	97.71	88.04
净资产担保倍数	7.25	5.05	3.45
净资本担保倍数	7.44	5.17	3.92
资本覆盖率	138.28	163.15	173.05

注：2012 年净资本、担保倍数、资本覆盖率计算采用追溯调整数据。

附录一 公司股权结构图



附录二 公司组织结构图



附录三(1) 2012~2014 年 3 月合并资产负债表

编制单位：东北中小企业信用担保股份有限公司

单位：万元

项 目	2014 年 3 月末	2013 年末	2012 年末
资产：			
货币资金	242672.28	282224.56	240773.95
交易性金融资产	9000.00		
应收利息	5831.26	4804.08	6615.11
应收担保费		450.00	
应收代偿款	2274.90	2274.90	1388.48
其他应收款	85.54	9.69	112.30
存出保证金			117.00
持有至到期投资	40070.00	16070.00	44080.00
贷款	39728.70	33462.00	8910.00
委托贷款	67800.00	63300.00	72467.50
固定资产	7144.26	7241.02	7626.41
无形资产	76.75	80.26	94.30
资产总计	414683.68	409916.52	382185.06
负债：			
预收账款	1381.09	1922.58	4740.32
存入保证金	13542.45	13751.00	9864.10
应付职工薪酬		1015.04	907.70
应交税费	10913.85	12127.45	4859.81
其他应付款	1128.73	730.83	427.38
未到期责任准备金	9648.22	8396.29	7985.31
担保赔偿准备金	35240.69	30724.02	35232.45
负债合计	71855.02	68667.23	64017.07
所有者权益（或股东权益）：			
实收资本（股本）	300000.00	300000.00	300000.00
法人资本	300000.00	300000.00	300000.00
其中：国家法人资本	300000.00	300000.00	300000.00
资本公积			
盈余公积	3644.38	3644.38	1531.76
一般风险准备	3644.38	3644.38	1531.76
担保扶持基金	2859.90	2859.90	1813.00
未分配利润	32680.00	31100.63	13291.46
所有者权益合计	342828.66	341249.29	318167.99
负债和股东权益合计	414683.68	409916.52	382185.06

附录三(2) 2011 年资产负债表

编制单位：东北中小企业信用担保股份有限公司

单位：万元

项 目	2011 年末
流动资产：	
货币资金	170320.59
发放贷款及垫款(短期)	
应收利息	6730.75
其他应收款	1060.57
一年内到期的非流动资产	54738.00
其他流动资产	54105.42
流动资产合计	286955.34
非流动资产：	
持有至到期投资	51580.00
固定资产原价	9285.96
减：累计折旧	1218.48
固定资产净值	8067.47
减：固定资产减值准备	
固定资产净额	8067.47
无形资产	108.33
非流动资产合计	59755.81
资产总计	346711.15
流动负债：	
预收款项	1656.52
存入保证金	9290.90
应付职工薪酬	602.62
其中：应付工资	589.57
应交税费	119.80
其中：应交税金	118.24
其他应付款	660.11
担保赔偿准备金	27437.94
短期担保责任准备金	2556.48
流动负债合计	42324.36
非流动负债：	
长期担保责任准备金	3063.98
非流动负债合计	3063.98
负债合计	45388.34
所有者权益(或股东权益)：	
实收资本(或股本)净额	300000.00
资本公积	
盈余公积	132.28
其中：法定公积金	132.28
一般风险准备	586.98
未分配利润	603.55
所有者权益合计	301322.81
负债和股东权益总计	346711.15

附录四(1) 2012~2014 年 1-3 月合并利润表

编制单位：东北中小企业信用担保股份有限公司

单位：万元

项 目	2014 年 1-3 月	2013 年	2012 年
一、营业收入	8637.65	37577.92	37983.52
（一）担保业务收入	2503.86	16792.58	16373.36
担保费收入	2479.33	15790.95	15172.66
手续费收入		879.46	1200.70
评审费收入	24.53		
追偿收入		122.17	
其他担保业务收入			
（二）投资收益（损失以“－”号填列）	1076.15	2046.07	7212.38
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
（三）公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
（四）利息净收入（损失以“－”号填列）	5057.64	18704.28	14360.63
利息收入	5057.64	18704.28	14360.63
利息支出			
（五）其他收入		35.00	37.15
汇兑收益（损失以“－”号填列）			
其他业务收入		35.00	37.15
二、营业支出	7058.59	8364.24	17905.00
（一）担保赔偿支出			
（二）手续费支出		102.36	32.50
（三）分担保费支出	184.60	1271.46	688.94
（四）提取未到期责任准备	1251.93	410.98	2364.86
（五）提取担保赔偿准备金	4516.67	-4508.43	7794.51
（六）营业税金及附加	164.54	649.77	557.36
（七）业务及管理费	877.53	5840.10	6226.83
（八）其他业务成本			
（九）资产减值损失（转回金额以“－”号填列）	63.30	4598.00	240.00
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	1579.07	29213.68	20078.52
加：营业外收入	0.30	89.55	125.68
减：营业外支出		4.20	0.21
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	1579.37	29299.03	20203.99
减：所得税费用		7264.63	4717.11
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	1579.37	22034.40	15486.88
归属于母公司所有者的净利润	1579.37	22034.40	15486.88
少数股东损益			

附录四(2) 2011 年利润表

编制单位：东北中小企业信用担保股份有限公司

单位：万元

项 目	2011 年
一、营业总收入	17842.49
其中：营业收入	12765.46
其中：担保业务收入	12747.96
其他业务收入	17.50
利息收入	5077.03
其他收入	
二、营业总成本	27282.76
其中：营业成本	19591.30
其中：担保业务成本	19591.30
其中：担保赔偿准备金支出	18856.10
分担保费支出	704.48
手续费支出	30.72
利息支出	
手续费及佣金支出	
营业税金及附加	108.00
营业费用	5281.21
管理费用	
财务费用	
资产减值损失	
担保赔偿准备金提转差	2302.25
加：公允价值变动收益	
投资收益	9170.81
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	
汇兑收益	
三、营业利润	-269.47
加：营业外收入	1114.14
其中：非流动资产处置利得	
政府补助	1027.70
减：营业外支出	2.02
四、利润总额	842.66
减：所得税费用	
五、净利润	842.66

附录五(1) 2012~2014 年 1-3 月合并现金流量表

编制单位：东北中小企业信用再担保股份有限公司

单位：万元

项 目	2014 年 1-3 月	2013 年	2012 年
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金			
收到的担保费收入	2800.34	14886.67	15338.14
收到的评审费收入	24.53	1086.46	2555.36
收到的利息收入	3588.16	16974.94	13909.38
收回委托贷款所收到的现金	50500.00	148517.50	157782.50
收到贷款	14000.00	14000.00	5000.00
收回代偿的现金		2237.83	
收取手续费及佣金的现金			2.00
收到其他与经营活动有关的现金	9005.94	11915.98	16770.99
经营活动现金流入小计	67318.96	209619.38	211358.37
委托贷款所支付的现金	55000.00	143700.00	176500.00
担保代偿支付的现金		3124.24	354.00
发放贷款所支付的现金	7730.00	38800.00	14000.00
支付给职工以及为职工支付的现金	1582.83	3712.08	3795.05
支付的各项税费	588.40	765.26	529.11
支付其他与经营活动有关的现金	10043.16	9897.94	16184.59
经营活动现金流出小计	74944.40	199999.53	211362.75
经营活动产生的现金流量净额	-7625.44	9619.85	-4.38
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	26000.00	69800.00	74238.00
取得投资收益收到的现金	1115.95	3005.51	6977.07
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金		25.00	
投资活动现金流入小计	27115.95	72830.51	81215.07
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	42.80	56.05	115.63
投资支付的现金	59000.00	41990.00	12000.00
支付其他与投资活动有关的现金		0.60	
投资活动现金流出小计	59042.80	42046.65	12115.63
投资活动产生的现金流量净额	-3192.69	30783.86	69099.44
三、筹资活动产生的现金流量：			
收到其他与筹资活动有关的现金		1046.90	
筹资活动现金流入小计		1046.90	
筹资活动产生的现金流量净额		1046.90	
四、汇率变动对现金的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-39552.29	41450.61	70453.36
加：期初现金及现金等价物余额		240773.95	170320.59
六、期末现金及现金等价物余额		282224.56	240773.95

附录五(2) 2011 年现金流量表

编制单位：东北中小企业信用再担保股份有限公司

单位：万元

项 目	2011 年度
一、经营活动产生的现金流量：	
销售商品、提供劳务收到的现金	
收回贷款所收到的现金	
收到的担保费收入	10938.23
收到的评审费收入	2102.60
收到的利息收入	3099.98
收回委托贷款所收到的现金	65200.00
收回代偿的现金	
收取手续费及佣金的现金	
收到的税费返还	
收到其他与经营活动有关的现金	5442.97
经营活动现金流入小计	86783.78
委托贷款所支付的现金	106600.00
担保代偿支付的现金	1034.48
发放贷款所支付的现金	
支付给职工以及为职工支付的现金	3346.77
支付的各项税费	136.78
支付其他与经营活动有关的现金	4742.72
经营活动现金流出小计	115860.75
经营活动产生的现金流量净额	-29076.98
二、投资活动产生的现金流量：	
收回投资收到的现金	52032.00
取得投资收益收到的现金	8435.29
投资活动现金流入小计	60467.29
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	228.85
投资支付的现金	75000.00
投资活动现金流出小计	75228.85
投资活动产生的现金流量净额	-14761.56
三、筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	90000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	
筹资活动现金流入小计	90000.00
筹资活动产生的现金流量净额	90000.00
四、汇率变动对现金的影响	
五、现金及现金等价物净增加额	46161.46
加：期初现金及现金等价物余额	124159.13
六、期末现金及现金等价物余额	170320.59

附录六 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保责任余额
不良担保拨备覆盖率	(未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/不良担保额
担保代偿率	担保代偿额/累计解保责任额
代偿回收率	代偿回收额/担保代偿额
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资产担保余额倍数	担保余额/净资产
净资本担保余额倍数	担保余额/净资本
净资产担保责任余额倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保责任余额倍数	担保责任余额/净资本
净资本比率	净资本/净资产
资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值

注：担保业务组合风险价值是依据客户不同担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素评估得到。

附录七 金融担保机构信用等级的设置及含义

金融担保机构的信用评级是指专业信用评级机构对专业从事金融担保业务的担保机构所承担各种债务如约还本付息能力和意愿的评估，是对其总体代偿风险的综合评价。

金融担保机构信用等级的设置采用三等九级制。一等(投资级)包括四个信用级别，即 AAA 级、AA 级、A 级和 BBB 级，二等(投机级)包括四个信用级别，即 BB 级、B 级、CCC 级和 CC 级，三等(破产级)包括一个信用级别，即 C 级。除 AAA 级、CCC 级(含)以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调。

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。