

跟踪评级公告

联合[2014] 1046 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司主体长期信用等级为AA⁻，评级展望为稳定，并维持“13蓬莱阁债/13蓬莱阁”的信用等级为AA⁺。

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>

蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司跟踪评级报告

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
13 蓬莱阁债/ 13 蓬莱阁	8 亿元	2013/01/30- 2021/01/30	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 30 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年
现金类资产(亿元)	0.85	6.97	3.95
资产总额(亿元)	80.02	89.03	116.49
所有者权益合计(亿元)	38.48	47.15	57.62
短期债务(亿元)	0.93	0.95	1.56
全部债务(亿元)	23.31	19.25	23.60
营业收入(亿元)	5.05	9.06	14.59
利润总额(亿元)	0.86	3.77	5.57
EBITDA(亿元)	1.34	4.25	6.14
经营性净现金流(亿元)	1.59	12.26	10.23
营业利润率(%)	43.48	35.58	51.40
净资产收益率(%)	1.51	6.08	7.14
资产负债率(%)	51.92	47.04	50.54
全部债务资本化比率(%)	37.72	28.99	29.06
流动比率(%)	196.19	241.38	171.84
全部债务/EBITDA(倍)	17.40	4.53	3.84
EBITDA 利息倍数(倍)	3.58	9.45	12.80
经营现金流动负债比(%)	8.32	52.01	27.78

分析师

车 驰 刘新泉
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, 蓬莱市经济持续增长, 财政收入水平持续提升, 蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司(以下简称“公司”)收入规模与利润水平快速增长, 政府支持延续性较好。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司债务规模小幅增加, 应收款项持续增长对公司现金形成占用。

公司旅游业务板块运营平稳, 景区接待游客数量较为平稳; 蓬莱市经济增长稳定, 地方政府对公司各项支持政策有较好的延续性, 这有助于支撑公司信用基本面。

重庆市三峡担保集团有限公司(以下简称“三峡担保”)为存续期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 经联合资信评定, 三峡担保的主体长期信用等级为 AA⁺, 有效提升了存续期债券的信用水平。

综合考虑, 联合资信维持蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司 AA⁻ 的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13 蓬莱阁债/13 蓬莱阁” AA⁺ 的信用等级。

优势

- 跟踪期内, 蓬莱市经济持续增长、财政收入水平快速提高和对市政基础设施的巨大需求为公司创造了良好的外部环境。
- 公司营业收入和利润规模增长较快, 盈利能力显著提升。

关注

- 2013 年, 公司债务规模有所增加, 且未来资本性支出压力较大, 融资任务重。
- 土地整理收入比重增大, 易受宏观政策影响, 未来该业务板块的盈利能力具有一定的不确定性。
- 公司应收账款和其他应收款持续增加且占比较大, 资产流动性受到一定程度的限制。

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）与蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任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，未因蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任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蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司提供，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蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任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

蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司（以下简称“蓬莱阁旅游”或“公司”）成立于2000年11月15日，由蓬莱旅游度假区管理委员会出资2600万、蓬莱阁大酒店出资50万共同设立，2012年5月，公司由资本公积转增实收资本27350万元，实收资本变更为3亿元。截至2013年底，公司注册资本3亿元。蓬莱阁大酒店系国有全资企业，持股1.80%，公司的实际控制人为蓬莱旅游度假区管理委员会，持股98.20%。

公司主要负责蓬莱阁旅游景区、戚继光故里景区及田横山风景区的经营管理。经营范围包括蓬莱阁旅游区景点服务、纪念品销售，录像放映等。蓬莱阁景区为国家重点文物保护单位、国家重点风景名胜区、国家首批5A级旅游景区。

公司下设21个科、所、室，下辖控股95%的子公司——蓬莱市城市开发投资有限公司（以下简称“城投公司”），该公司为独立法人，日常独立核算，经营财务活动受公司监管。2012年12月10日，城投公司变更名称为蓬莱市城市建设投资集团有限公司，2013年3月注册资本增至5亿元。

截至2013年底，公司合并资产总额为116.49亿元，所有者权益合计为57.62亿元（其中少数股东权益2.88亿元）。2013年，公司实现营业收入14.59亿元，利润总额5.57亿元。

公司注册地：蓬莱市迎宾路7号；法定代表人盛立军。

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2000万元以上的企业，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，中国财政累计收入为129143亿元，同比增长10.1%，各项民生政策得到较好落实，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。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。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。

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。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业分析

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。

政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设的投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

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。

2013年全年，全国固定资产投资总额完成44.71万亿元，比上年名义增长19.3%。截至2013年底，中国城镇化率为53.73%，较上年提高1.16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. 旅游行业分析

近几年，中国自然灾害和突发事件频发，全球金融危机也在2008年下半年逐渐传导入国内，但中国国内旅游市场依然保持了较为平稳的发展态势。根据国家旅游局公布的数据，2009年，国内旅游出现恢复性增长，国内旅游人数19.02亿人次，同比增长11.1%，国内旅游收入1.02万亿元，同比增长16.4%；2011年中国国内旅游出游人数达26.4亿人次，同比增长13.2%；2012年中国国内旅游出游人数持续增长，达29.60亿人次，反映出国内宏观经济运行相对平稳，且国内居民出游欲望仍较为强烈，出游消费已呈现出一定的惯性。2013年是中国旅游产业的“转型之年”，政府对于“三公开支”的不断削减以及《旅游法》和《国民旅游休闲纲要》的出台使国民常态化旅游需求成为市场的有力支撑，奠定了以国民大众旅游消费为主的市场基础。2013年国内旅游出游人数32.62亿人次，同比增长10.3%，受益于人均GDP持续增长，休闲旅游消费增长势头强劲。

入境游方面，2009年，受甲型H1N1流感的暴发和金融危机的蔓延，中国入境旅游整体表现疲软，根据国家旅游局公布的数据，2010年中国入境旅游实现恢复增长，全年入境旅游人数1.34亿人次（同比增长5.8%），入境过夜旅游人数5566万人次（同比增长9.4%）；旅游外汇收入458亿美元，同比增长15.5%。2011年，全球经济恶化、人民币持续升值，受此影响中国入境游市场增长低于预期，全年共计接待入境旅游者1.35亿人次，同比增长1.24%。2012年，中国人民币持续升值、次贷危机后美国增长乏力、欧洲诸国深陷债务危机，汇率上涨及需求不旺制约着入境游的发展。2012年1~12月全国共计接待入境旅游者1.32亿人次，同比下降2.23%。2013年，受金融危机深层次、周边国家签证政策放松所带来的竞争加剧、雅安地震以及H7N9禽流感等多因素影响，中国入境旅游持续处于低谷。2013年入境旅游人数12908万人次，同比下降2.5%，其中，入境过夜游客人数5569万人

次，同比下降3.5%；旅游外汇收入517亿美元，同比增长3.3%。中国入境旅游正处于长时间高速发展之后逐渐复归常态化的增长阶段。

出境旅游方面，受益于人民币汇率的升值，国际旅游产品价格的调整以及国际对中国市场促销力度的增加，近几年，出境旅游市场呈现相对良好运行态势，出境旅游人数保持较快增长。国家旅游局统计数据显示，2009年~2011年，中国出境旅游总人数分别达到0.48亿人次、0.57亿人次和0.70亿人次，分别同比增长4.0%、20.4%和22.4%；2012年，中国出境旅游总人数达0.83亿人次，同比增长18.41%。受此影响，中国旅游服务的贸易逆差不断扩大，2011年中国旅游外汇收入为485亿美元，而居民出境花费预计将达到690亿美元，旅游服务贸易逆差达225亿美元。2012年1~12月中国旅游外汇收入为500.28亿美元，预计出境游消费达800亿美元，逆差进一步扩大。2013年，受益于国内经济稳定增长，人均收入持续增加，人民币汇率升值以及多国放宽对华签证政策等多因素影响，中国出境旅游继续保持高速增长态势，服务贸易逆差进一步扩大。同时由于国内旅游业在某种程度上已满足不了部分居民的旅游需求，境外旅游成为了中国旅游业的有益补充。2013年中国公民出境总人数9819万人次，比上年增长18.0%。其中，赴台人数292万人次，同比增长11.0%。

旅游行业属敏感型行业，旅游产品作为弹性消费品，易受外部经济环境的影响，突发公共事件的发生对行业内企业经营会造成较大冲击。短期内中国旅游产业，特别是高端入境旅游业形势依然严峻，行业内企业发展将呈现更为明显的两极分化趋势。从长期看，中国旅游业面临的基本环境没有改变，中国经济有望继续保持良好、快速的发展态势，人均收入的增长和消费结构的升级将根本性的推动中国旅游行业的发展。

3. 蓬莱市经济发展概况

2013年，蓬莱市实现地区生产总值（GDP）457.6亿元，按可比价格计算，增长10.5%。其

中，第一产业实现增加值3.16亿元，增长13%；第二产业实现增加值10.35亿元，增长4%；第三产业实现增加值18.58亿元，增长12%。三次产业比由上年的161.35调整为179.93，其中第一产业比重增加0.28个百分点，第二产业比重降低1.69个百分点，第三产业比重提高1.40个百分点。人均GDP为10.17万元，增长7.56%。2013年，全市完成固定资产投资311亿元，同比增长20.5%。

作为蓬莱市基础设施建设项目承建主体，地方政府的财政实力在一定程度上决定着城投公司的实力。

伴随着蓬莱市经济持续快速发展，其财政实力稳步增强。2013年蓬莱市实现地方财政一般预算收入25.54亿元，较2012年增长8.17%；地方可支配收入53.68亿元，较2012年增长2.00%；2013年，蓬莱市土地有偿使用收入17.60亿元，较2012年增长91.20%。

表1 2012、2013年蓬莱市财政收入情况（单位：万元）

序号	科目	2012年	2013年
1=2+3	一般预算收入	236098	255449
2	其中：税收收入	162911	190443
3	非税收入	73187	65006
4	基金收入	146720	194785
5	其中：土地有偿使用收入	92075	175971
6=7+8+9	上级补助收入	99921	84017
7	其中：返还性收入	20992	20992
8	财力性转移支付	-1144	-1134
9	专项转移支付	80073	64159
10	预算外收入	43554	2514
11=1+4+6+10	地方可支配收入总计	526293	536765

资料来源：公司提供

总体来看，跟踪期内蓬莱市财政收入保持了稳定增长，财政实力逐步增强。

地方政府债务主要由直接债务和担保债务两部分构成，截至2013年底，蓬莱市地方政府债务11.91亿元；2013年，债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为22.18%，总体来看，蓬莱市地方政府债务水平较低。

表2 2013年底蓬莱市政府债务构成（单位：万元）

地方债务（截至2013年度）	金额
（一）直接债务余额	104339.15
1、外国政府贷款	
2、国际金融组织贷款	1567.12
（1）世界银行贷款	
（2）亚洲开发银行贷款	
（3）国际农业发展基金会贷款	
（4）其他国际金融组织贷款	
3、国债转贷资金	272.73
4、农业综合开发借款	808

5、解决地方金融风险专项借款	2036.5
6、国内金融机构借款	
（1）政府直接借款	
（2）由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	91010
7、债券融资	
（1）中央代发地方政府债券	4000
（2）由财政承担偿还责任的融资平台债券融资	
8、粮食企业亏损挂账	
9、向单位、个人借款	
10、拖欠工资和工程款	
11、其他	4644.8
（二）担保债务余额	29484.04
1、政府担保的外国政府贷款	20780
2、政府担保的国际金融组织贷款	
3、政府担保的国内金融机构借款	
4、政府担保的融资平台债券融资	
5、政府担保向单位、个人借款	8704.04
6、其他	
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	119081.17

资料来源：公司提供

总体来看，近年来蓬莱市经济水平保持了快速的发展态势，对城市基础设施要求不断提高，公司未来发展空间广阔。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司由蓬莱旅游度假区管理委员会和蓬莱阁大酒店共同出资设立，截至2013年底，公司注册资本3亿元。

2. 人员素质

跟踪期内，公司董事长兼总经理变更为盛立军，男，48岁，大学学历，曾任蓬莱市葡萄与葡萄酒局副局长、蓬莱旅游度假区工委委员、管委会副主任，现任蓬莱旅游度假区工委委员、管委会副主任、蓬莱阁管理处主任。

截至2013年底，公司现有高层管理人员7人，分别为董事长1人，总经理1人，董事2人，监事3人，平均年龄45岁。公司本部现有员工中本科及其以上学历共128人，占总员工人数的30%。

总体来看，公司高管均有较丰富的管理经验，公司人员构成合理，能够满足日常的经营需要。

3. 政府支持

城投公司是蓬莱市政府投资建设的主要平台，承担了市本级基础设施建设的主要任务。跟踪期内，其业务发展得到蓬莱市政府的持续支持。

(1) 财政补贴

为了保障本期债券本息足额按期偿付，蓬莱市财政局出具了蓬财【2012】8号文件，文件

中承诺给予公司每年2.5亿元财政补贴款用以支持公司债务本息的偿还。2013年公司实际收到财政补贴款5.21亿元。

政府财政补贴款项主要用于补贴公司当年借款本息的偿还，增强公司的偿债保障能力，上述补贴款均列入资本公积核算，划拨现金均已到账。

(2) 土地资源划拨

为了扩大公司的资产规模，2012年根据蓬莱市政府【蓬国用（2008）第0217、218号】公司通过出让方式获得京蓬药业宗地，该宗土地面积为6.55万平方米，土地性质为商业用地，评估金额为3.01亿元，有土地证。截至2013年底，公司已付补偿金897.8万元补偿金，并将该土地过户至城投公司名下。

综上所述，公司获得蓬莱市政府的支持力度较大，综合实力和竞争力得到进一步增强。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理制度无变化，除董事长与总经理变更外，无其他高管人员变动。

七、经营分析

公司营业收入主要由旅游门票收入和土地整理收入两部分组成。2013年，公司实现营业收入14.59亿元，较上年增长60.97%，主要来源于土地整理收入的增长。其中土地整理实现收入13.03亿元，占营业收入比重提升至89%。毛利方面，得益于2013年整理的土地中部分地块位于城市周边，整体拆迁成本较低，公司土地整理毛利率由2012年的30%上升至46%。

表3 2012、2013年公司主营业务收入情况（单位：万元、%）

业务板块	2012年			2013年		
	营业收入	占比	毛利率	营业收入	占比	毛利率
土地整理收入	76182.27	84	30	130282.12	89	46
门票收入	14461.81	16	100	15557.35	11	100
合计	90644.08	100	40.82	145839.46	100	51.76

资料来源：审计报告

1. 公司旅游板块经营状况

公司旅游产业收入主要来自蓬莱阁景区门票收入，蓬莱阁景区由公司本部负责运营。

蓬莱阁景区为国家重点文物保护单位、国家重点风景名胜区、国家首批5A级旅游区。位于蓬莱市区西北的丹崖山上，面积有3.28万平方米，包括三清殿、吕祖殿、苏公祠、天后宫、龙王宫、蓬莱阁、弥陀寺等几组不同的祠庙殿堂、阁楼、亭坊组成的建筑群。蓬莱阁在1982年与水城同被国务院公布为全国重点文物保护单位。

2013年，公司旅游产业实现收入1.56亿元，较2012年增长7.59%。2013年全年蓬莱阁接待游客126万人，较上年增长1.61%。由于2012年5月景区门票上调，公司旅游产业实现收入的增幅高于实际接待游客增幅。公司自2012年5月起，开始对旅游观光车队进行收费，车票定为每人5元。2013年，公司共对4.60万车次，13.80万人次进行收费，实现收入69万元。

跟踪期内，蓬莱阁景区新增古船博物馆，蓬莱阁景区门票包含古船博物馆，不单独收费。

同时，联合资信关注到，受制于蓬莱阁景区自身规模，景区目前游客接待能力已趋于饱和，未来景区接待能力提升的空间不大。

2. 城市基础设施投资建设及土地开发

公司收入构成中的土地整理收入主要是由城投公司的土地出让分成和公司自有土地出让业务实现。

城投公司的运营模式为土地平衡与政府补贴相结合，2013年，城投公司与蓬莱市政府签订了《土地整理代理协议》，依据该协议，城投公司对蓬莱市城镇规划区内的土地进行整理，蓬莱市政府根据当年度土地出让收入的55%向城投公司支付代理费。

近年来，蓬莱市城市开发投资有限公司从事蓬莱市基础设施建设，先后投资建设了水城项目、206国道西线、206国道南出口、蓬水路、

南环路和海市学校等一系列基础设施建设项目。上述项目建成后，具有一定社会效益。

依据城投公司与蓬莱市政府签订了《土地整理代理协议》，公司合法享有土地出让金收入的55%，主要用于偿还借款本息和支付当年的投资建设资本金（资本金比例不定，部分项目无资本金，最高不超过30%），账务处理上计入营业收入；对于当年出现的资金缺口，由政府通过财政补贴予以填补，账务处理上计入资本公积。

2013年，蓬莱市共挂牌出让土地13.21万平方米，取得土地出让合同收入20.18亿元，此外，由土地性质变更、容积率调整、土地证续期、补交土地出让金等业务产生的收入共计0.19亿元，按照公司与蓬莱市人民政府签署的协议，公司按照土地出让（包括土地性质变更等其他业务）收入的55%确认收入，按土地征收成本、地标补偿及安置费用确认为成本。2013年，公司共计确认土地出让收入11.20亿元。

2013年，公司将位于宝龙的一块住宅、餐饮、批发零售地块出让，该地块面积总计91.19亩，公司获得出让收入1.82亿元。

联合资信关注到，公司土地出让收入是营业收入的主要部分，易受房地产调控和土地监管政策等影响，土地出让业务未来具有一定的不确定性。

3. 在建工程

作为蓬莱市基础设施建设的主体，由公司负责承建的市政基础设施建设项目较多。截至2013年底，公司共有在建工程26项。工程建设完工后，公司将与政府协商回购方案。

表4 截至2013年底公司在建工程（单位：万元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资	开工时间	预计完工时间
城市道路建设	100000	81779.49	18220.51	2011	2015.12
水城项目	137000	70368.77	66631.23	2011.3	2015.2
山汽改迁建	2000	1197.90	802.10	2012.10	2015.6
海市学校	8000	6970.55	1029.45	2012.7	2015.12
看守所	5000	3553.60	1446.40	2011.12	2014.12
超载超限检测站	600	470.27	129.73	2012.7	2015.12
道路及雨污分流	170525	25202.79	145322.21	2013.6	2018.6
平山河整治	31363	13213.21	18149.79	2012.3	2014.6
城乡垃圾一体化	5000	3900.29	1099.71	2013.10	2015.6
其他工程	180000	167283.92	12716.08		2015.10
公园浴场	2000	1319.18	680.82	2013.9	2014.12
农高区旅游观光大道	3600	2151.00	1449.00	2013.6	2014.6
公园景观	100000	81914.20	18085.80	2013.10	2015.7
文化中心、体育中心	20000		20000.00	2013.11	2016.12
开发区及周边道路	8000	7198.44	801.56	2013.10	2015.5
13 年路灯	4630	61.00	4569.00	2013	2015
泥河东岸污水管道	600	143.53	456.47	2013	2015.12
206 国道绿化	480	202	278.00	2013	2016.7
新党校	7000		7000.00	2013.10	2015.6
艾山旅游通道	1200	797.74	402.26	2013	2015.10
海滨公园亮化	100	96.00	4.00	2013.12	2014.9
旅游集散中心	6000	44.00	5956.00	2013.12	2014.12
师范学校	22800	5462.00	17338.00	2013	2014
新汽车站	9000	1133.29	7866.71	2013.4	2014.11
206 国道、蓬寨路、蓬水路路灯	6200	2073.94	4126.06	2013.1	2014.10
新市场	1800	546.00	1254.00	2013.10	2014.12
合计	832898	477083.11	355814.89		

资料来源：公司提供

公司在建项目总投资83.29亿元，已投资47.71亿元，尚需投资35.58亿元。总的来看，公司在建项目投资规模较大，未来投资支出较大。

全部投入建设，蓬莱市旅游景区建设项目已基本完工。

九、财务分析

八、募集资金使用情况

公司于2013年1月发行了“13蓬莱阁债/13蓬莱阁”，发行额度8亿元，发行期限为8年，募集资金将用于蓬莱阁旅游景区建设项目，项目总投资13.7亿元。截至2013年底，募集资金已

2013年公司财务报告经中天运会计师事务所审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。2013年，公司合并范围内新增2家子公司，分别为蓬莱市城市建设开发有限公司和蓬莱市惠农农业综合开发建设有限公司，减少1家子公

司，为蓬莱西海岸海洋文化旅游产业开发有限公司。这三家公司的注册资本、公司实际出资额和资本规模相对较小，对公司财务数据可比性影响较小。

截至 2013 年底，公司合并资产总额 116.49 亿元，所有者权益 57.62 亿元，其中少数股东权益 2.88 亿元；2013 年，公司实现营业收入 14.59 亿元，利润总额 5.57 亿元。

1. 盈利能力

公司营业收入主要来源于城投公司土地出让形成的收入以及本部经营的旅游收入。2013 年，公司实现营业收入 14.59 亿元，较 2012 年增长 60.97%，增长速度较快，主要是因公司土地整理收入的大幅增长所致。受公司 2013 年整理的部分土地位于城市周边，拆迁成本较低的影响，公司土地整理毛利率较上年有所上升，公司整体营业利润率也由上年的 35.58% 上升至 51.40%。公司营业利润增长较快，2013 年，公司实现营业利润 5.57 亿元，较上年同期增长 182.64%。跟踪期内，公司确认营业外收入 240.04 万元，其中捐赠利得 131.16 万元，其他收入 106.60 万元，其他收入为租赁、拆迁拨资和国有资产收入。

2013 年，公司期间费用合计 1.68 亿元，较上年同期增长 24.44%，主要是随着公司业务规模的扩大，销售费用和管理费用也有了一定的增长。2013 年，公司期间费用占营业收入的比重较上年的 14.94% 有所下降，为 11.52%。

从盈利指标来看，2013 年公司营业利润率为 51.40%，较上年 35.58% 增长较快，主要是因公司土地整理业务毛利率上升所致；2013 年公司总资产收益率和净资产收益率分别为 5.66% 和 7.14%，均较上年略有增长。

总体来看，跟踪期内，受益于公司土地整理规模的快速增长，公司整体盈利能力显著提升，收入规模快速增长。

2. 现金流及保障

2013 年公司实现经营活动产生的现金流入量为 20.59 亿元，较上年增长 2.24%。2013 年公司销售商品、提供劳务收到的现金 14.09 亿元，较上年下降 15.96%。公司现金收入比由上年的 184.97% 下降至 96.56%，下降速度较快，但整体收入实现质量仍较好。2013 年公司收到其他与经营活动有关的现金 6.50 亿元，较上年增长 92.62%，主要是预收土地转让款。2013 年公司经营活动产生的现金流出 103.64 亿元，较上年增长 31.52%。2013 年公司经营活动产生现金流量净额为 10.23 亿元，较上年下降 16.58%。

因公司 2012 年购买的理财产品到期，收回投资产生的现金 2013 年为 3.05 亿元，使公司 2013 年投资活动现金流入量大幅增长，为 2.95 亿元，较上年增长 2955.69%。2013 年，公司在建工程持续增加，公司投资活动现金流出规模扩大，公司投资活动产生的现金流出量为 21.46 亿元，较上年增长 126.52%，全部是购建固定资产、无形资产等支付现金的增长。2013 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -18.50 亿元，2013 年，公司筹资活动前现金流量净额为 -8.27 亿元。

2013 年，公司筹资活动现金流入量为 14.62 亿元，较上年增长 88.54%，其中吸收投资收到的现金为 5.21 亿元，主要是收到的财政补贴款；公司发行债券收到的现金 7.77 亿元，为公司 2013 年成功发行的 8 亿元公司债。2013 年，公司筹资活动产生的现金流净额为 8.30 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司经营活动产生的现金流量净额保持较大规模，收入实现质量较上年有所下降，但整体仍属较好水平。公司在建工程的持续投资加重了公司资本性支出，公司外部融资压力增大。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2013 年底，公司资产总额 116.49 亿元，较上年底增长 30.84%。其中流动资产占 54.32%，非流动资产占 45.68%。

流动资产方面，截至 2013 年底，公司流动资产合计 63.28 亿元，较上年底增长 11.20%，主要来自于应收账款和其他应收款的增长。流动资产中货币资金占 6.24%，应收账款占 46.13%，预付款项占 16.08%，其他应收款占 21.78%，存货占 9.77%。

截至 2013 年底，公司货币资金合计 3.95 亿元，较上年底增长 0.74%，其中银行存款占 98.37%，其他货币资金占 1.63%，还有少量的现金。公司其他货币资金主要是承兑汇票，无使用受限制的货币资金。

截至 2013 年底，公司应收账款净值合计 29.19 亿元，较上年底增长 18.03%，共计提坏账准备 0.32 亿元。从账龄来看，1 年以内的占 11.45%，1 至 2 年的占 85.98%，2 至 3 年的占 1.50%，3 年以上的占 1.08%。公司应收账款前五名主要为蓬莱市财政局、碧桂园、义和房地产公司、烟台德越置业公司和南海置业公司的应收土地款，其中公司应收蓬莱市财政局 25.07 亿元占总应收账款的 84.96%。公司应收账款前五名合计应收金额占总额的 99.87%，公司应收账款集中度很高。

截至 2013 年底，公司预付款项合计 10.18 亿元，较上年底下降 0.79%，主要为沙河片区、西海岸等的土地征迁补偿款，前五名合计 7.47 亿元，占预付款项总额的 70.43%。从账龄来看，1 年以内的占 46.34%，1 至 2 年的占 22.30%，2 至 3 年的占 27.88%，3 年以上的占 3.47%。

截至 2013 年底，公司其他应收款合计 13.78 亿元，较上年底增长 117.65%，共计提坏账准备 0.22 亿元。从账龄来看，1 年以内的占 70.03%，1 至 2 年的占 12.98%，2 至 3 年的占 7.55%，3 年以上的占 9.44%。公司其他应收款前五名主要为蓬莱市滨海热力有限公司、财政

局基建科、山东蓬建建工集团有限公司、世纪置业和国资局的预付工程款和往来款，其中蓬莱市滨海热力有限公司 3.06 亿元，占其他应收款总额的 21.83%。公司其他应收款前五名合计 9.51 亿元，占其他应收款总额的 67.93%，集中度较高。

截至 2013 年底，公司存货合计 6.18 亿元，较上年底下降 28.26%，主要是土地收储成本的减少所致。存货中，99.99%为土地收储成本，余下为较少的低值易耗品。2013 年公司未有存货减值准备。为了给中国农业银行蓬莱支行 2 亿元的贷款提供抵押，公司用 266.86 亩的土地进行了抵押，价值 2.69 亿元。

非流动资产方面，截至 2013 年底，公司非流动资产合计 53.21 亿元，较上年底增长 65.63%，主要来自于在建工程和无形资产的增长。非流动资产中，在建工程占 89.67%，无形资产占 9.56%。

截至 2013 年底，公司在建工程合计 47.71 亿元，主要为蓬莱市城市道路建设、垃圾处理场、河流整治等基础设施建设工程及景区公园、海水浴场、水城项目及其他配套工程等项目。截至 2013 年底，公司在建项目共 26 个，其中 2013 年新增农高区旅游观光大道、公园景观、文化中心、道路及雨污分流、体育中心和师范学校等 17 个项目。截至 2013 年底，公司在建工程未计提减值准备。

截至 2013 年底，公司无形资产合计 5.09 亿元，全部为 2013 年新增的土地使用权，计划自行开发。截至 2013 年底，土地使用权原价为 5.15 亿元，公司计提折旧 0.06 亿元，账面价值合计 5.09 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司资产规模稳定增长，流动资产占比下降，公司应收账款和其他应收款占比较大，存货与无形资产基本由土地构成，公司资产流动性受到一定的限制。整体来看，公司资产质量一般。

负债

截至 2013 年底，公司负债总额为 58.87 亿

元,较上年底上升 40.57%,其中流动负债占 62.55%,非流动负债占 37.45%。公司仍以流动负债为主。

截至 2013 年底,公司流动负债合计 36.82 亿元,较上年底增长 56.19%,主要来自于预收款项和其他应付款的增长。流动负债中,预收款项占 37.33%,应交税费占 19.74%,其他应付款占 35.48%。

截至 2013 年底,公司预收款项合计 13.75 亿元,较上年底增长 43.52%,其中 1 年以内的为 8.75 亿元,为预收的土地款;1 至 2 年的为 5 亿元,为预收山东高速公路集团有限公司的项目款。

截至 2013 年底,公司其他应付款合计 13.06 亿元,较上年底增长 136.31%,从账龄来看,1 年以内的占 95.55%,1 至 2 年的占 3.54%,2 至 3 年的占 0.14%,3 年以上的占 0.77%。公司其他应付款前五名主要为财政局基建科和振蓬农业开发公司等单位的财政建设资金和往来款。

非流动负债方面,截至 2013 年底,公司非流动负债合计 22.05 亿元较上年底增长 20.45%,主要是公司 2013 年发行了 8 亿元公司债,公司应付债券大幅增长。公司非流动负债以长期借款和应付债券为主。截至 2013 年底,公司长期借款合计 14.25 亿元,较上年底下降 22.14%,其中质押借款占 38.20%,抵押借款占 16.14%,保证借款占 30.92%,抵押、保证借款占 14.74%。

截至 2013 年底,公司有息债务 23.60 亿元,较上年底增长 22.63%,其中短期债务占 6.61%,长期债务占 93.39%,长期债务占比有所下降。随着公司 2013 年 8 亿元公司债的成功发行,公司长期债务规模进一步上升,有息债务压力有所加大。

截至 2013 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 50.54%、29.06%和 27.67%,除长期债务资本化比率略有下降外,其他指标均略有上升。

总体来看,公司负债规模有所上升,但整体债务负担仍较轻。

所有者权益

截至 2013 年底,公司所有者权益合计 57.62 亿元(其中少数股东权益 2.89 亿元),较上年底增长 22.19%。公司所有者权益中,实收资本占 5.21%,资本公积占 70.40%,未分配利润占 19.40%,少数股东权益占 5.00%。截至 2013 年底,公司资本公积合计 40.56 亿元,较上年的增长 13.91%。近三年资本公积增量由财政补贴和财政拨入资产构成,财政补贴为公司收到的专门用于项目投资的款项。公司所有者权益稳定性较好。

4. 偿债能力

从短期偿债能力来看,截至 2013 年底,公司流动比率和速动比率分别为 171.84%和 155.06%,分别比上年底下降 69.54 个百分点和 49.77 个百分点,公司预收款项和其他应付款增长较快,致使公司流动负债增速快于流动资产增速。2013 年,公司经营性现金流量净额为 10.23 亿元,较上年下降 16.56%,同时公司流动负债的快速增长,导致公司经营现金流负债比下降为 27.78%,较上年下降 24.34 个百分点,公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标来看,受益于公司利润总额的增长,2013 年公司 EBITDA 为 6.14 亿元,较 2012 年增长 44.48%,公司全部债务/EBITDA 为 3.84 倍,EBITDA 利息保障倍数为 12.80 倍。整体来看,公司偿债能力较强。

截至 2013 年底,公司获得各商业银行的授信额度合计 15.50 亿元,其中已经使用 14.79 亿元,剩余 0.71 亿元未使用,公司融资渠道有待拓宽。

截至 2013 年底,公司对外担保余额 7.43 亿元,担保率为 12.89%,担保比率较小。

5. 存续期内债券偿还能力分析

公司于 2013 年 1 月发行了存续期为 8 年,

发行额度为 8 亿元的公司债（“13 蓬莱阁债/13 蓬莱阁”），债券设置了本金分期兑付条款，存续期债券的本金在债券存续期的第 3 年至第 8 年分期兑付，第 3 年至第 7 年每年偿还本金 1.20 亿元，占本期债券发行额的 15%；第 8 年偿还本金 2.00 亿元，占本期债券发行额的 25%。

截至 2013 年底，2013 年经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为 20.59 亿元和 10.23 亿元，为存续期债券的 2.57 倍和 1.28 倍；为分期偿还本金 1.20 亿元的 17.16 倍和 8.53 倍；为分期偿还本金 2.00 亿元的 10.30 亿元和 5.12 亿元，对存续期债券的保障程度较好；2013 年公司 EBITDA 为 6.14 亿元，为存续期债券的 0.77 倍，为分期偿还本金 1.20 亿元的 5.12 倍，为分期偿还本金 2.00 亿元的 3.07 倍。整体来看，公司经营活动现金流对存续期内债券的保障程度较好。

6. 债券保护条款

存续期债券的偿债来源主要有旅游公司的门票收入、未来土地出让收入和蓬莱市财政局承诺的未来财政补贴款等几项，2013 年，公司门票收入保持稳定，土地整理收入快速增长，财政补贴已到位。

此外，为了保证存续期债券本息的按期足额偿还，公司设立了专项偿债账户，并与兴业银行股份有限公司烟台分行（以下简称“兴业银行”）签订了《债券账户及资金监管协议》，由兴业银行股份有限公司烟台分行实施监管。

本期债券由三峡担保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三峡担保 2013 年主体长期信用等级为 AA⁺，详见附件 5。

本期债券发行额度 8 亿元，占 2013 年底三峡担保所有者权益 17.47%，立即偿付本期债券对三峡担保具有一定影响。

7. 过往债务履约情况

根据公司提供的最新《企业信用报告》（No.B201406130036157869），截至 2014 年 6 月 13 日，公司无未结清和已结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

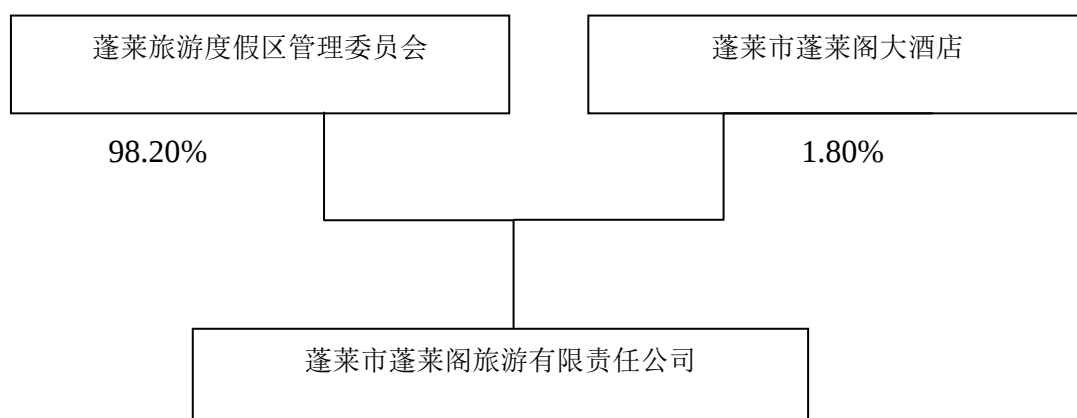
8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及蓬莱市区域发展和财力水平的综合分析，并到考虑蓬莱市政府对于公司各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较好。

十、结论

综合考虑，联合资信维持蓬莱市蓬莱阁旅游有限责任公司 AA⁺ 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13 蓬莱阁债/13 蓬莱阁” AA⁺ 的信用等级。

附件 1 公司股权结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	0.85	6.97	3.95
资产总额(亿元)	80.02	89.03	116.49
所有者权益(亿元)	38.48	47.15	57.62
短期债务(亿元)	0.93	0.95	1.56
长期债务(亿元)	22.38	18.30	22.04
全部债务(亿元)	23.31	19.25	23.60
营业收入(亿元)	5.05	9.06	14.59
利润总额(亿元)	0.86	3.77	5.57
EBITDA(亿元)	1.34	4.25	6.14
经营性净现金流(亿元)	1.59	12.26	10.23
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.64	0.56	0.54
存货周转次数(次)	0.21	0.52	0.95
总资产周转次数(次)	0.06	0.11	0.14
现金收入比(%)	162.22	184.97	96.56
营业利润率(%)	43.48	35.58	51.40
总资本收益率(%)	1.55	5.00	5.66
净资产收益率(%)	1.51	6.08	7.14
长期债务资本化比率(%)	36.77	27.96	27.67
全部债务资本化比率(%)	37.72	28.99	29.06
资产负债率(%)	51.92	47.04	50.54
流动比率(%)	196.19	241.38	171.84
速动比率(%)	132.66	204.83	155.06
经营现金流动负债比(%)	8.32	52.01	27.78
EBITDA 利息倍数(倍)	3.58	9.45	12.80
全部债务/EBITDA(倍)	17.40	4.53	3.84

附件 3 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 + 费用化利息支出) / (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
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%

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
 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 4 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。

重庆市三峡担保集团有限公司

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	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产总额(万元)	685332.42	579092.92	514382.87
所有者权益(万元)	457985.51	388179.90	354582.35
期末担保余额(万元)	5152300	3939053	2326294
融资性担保余额(万元)	4392400	3089484	2040977
融资性担保倍数(倍)	9.53	8.48	6.10
担保代偿率(%)	0.90	0.54	1.43
不良担保率(%)	0.80	0.79	1.29
不良担保覆盖率(%)	298.49	288.52	184.10
项 目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入(万元)	106566.35	82274.97	59951.39
净利润(万元)	67043.26	45473.08	33942.59
平均资产收益率(%)	10.60	8.32	7.45
平均净资产收益率(%)	15.85	12.24	10.73

注: 1. 担保余额、融资性担保余额、担保代偿率、不良担保率、不良担保覆盖率为母公司数据;

2. 2013 年融资性担保倍数采用母公司融资性担保责任余额计算, 2011-2012 年融资性担保倍数采用母公司融资性担保余额计算。

分析师

温丽伟 闫宏伟 李峻毅

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, 为重庆市资本规模较大的担保机构之一, 其股本均为国有法人股。股东背景实力强, 能够在资金、业务、管理等多方面给予公司有力的支持, 公司担保业务取得快速发展, 在重庆地区担保市场已具有明显的竞争优势。公司资产质量良好且流动性较强, 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

- 公司资产质量良好, 流动性水平较高;
- 公司在重庆地区担保市场具有明显的竞争优势;
- 公司股东实力强, 能够在资金、业务、管理等方面给予公司有力的支持。

关注

- 公司担保业务规模快速增长, 融资性担保倍数较高, 面临较大的资本补充压力;
- 金融担保业务快速发展, 客户集中风险上升;
- 代偿规模上升较快, 面临的损失风险加大;
- 公司间接融资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;
- 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(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。



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2013年末,公司实收资本30.00亿元,股东情况见表1,股权结构图见附录一。

表1 股东情况表 单位: %

股东名称	持股比例
重庆渝富资产经营管理有限公司	50.00
中国长江三峡集团公司	33.33
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。

截至2013年末,公司下设7家分公司,拥有3家控股子公司,即重庆市教育担保有限责任公司(以下简称“教育担保”)、重庆渝台信用担保有限公司(以下简称“渝台担保”)及重庆两江新区长江三峡小额贷款有限公司(以下简称“三峡小贷”),并参股6家重庆市区县担保公司。2014年上半年,公司新设昆明分公司。

截至2013年末,公司资产总额685332.42万元,所有者权益457985.51万元。2013年,公司实现营业收入106566.35万元,其中已赚保费收入58384.08万元,实现净利润67043.26万元。公司期末在保余额5152300万元,其中融资性担保余额4392400万元。

公司注册与经营地址:重庆市渝北区青枫北路12号3幢。

法定代表人:李卫东

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. 区域经济发展概况

重庆市是我国的直辖市之一，是长江上游地区的经济中心和金融中心，内陆出口商品加工基地和扩大对外开放的先行区。重庆市工业基础雄厚，门类齐全，是中国老工业基地之一，是全国摩托车、汽车、仪器仪表、精细化工、大型变压器、中成药等重要的生产基地。

2013 年，重庆市实现地区生产总值 12656.69 亿元，较上年末增长 12.3%，三次产业结构为 7.9:50.5:41.6，产业结构调整取得新的进展。2013 年，重庆市全年实现地方财政一般预算收入 1692.92 亿元，比上年增长 15.5%；地方财政一般预算支出 3059.86 亿元，比上年增长 12.6%。2013 年，重庆市工业投资总额 3529.90 亿元，增长 15.2%，占固定资产投资总量的比例为 31.5%。

2011 年 2 月，继安徽皖江、广西桂东之后，重庆沿江承接产业转移示范区获批成立，该示范区将以现有产业为基础，有选择地承接先进制造业、电子信息、新材料、生物、化工、轻工、现代服务业等七大产业；重庆两江新区是

继上海浦东新区、天津滨海新区之后的第三个国家级新区，具有区位、政策上的比较优势，将成为承接国际产业转移的重要目的地。重庆市将通过充分发挥示范区的区位优势，抓住国际国内产业分工调整的机遇，推动重庆经济的快速发展。

近三年，重庆市不断加快长江上游金融中心的建设，银行、证券等各类金融机构快速发展，金融业增加值占比不断提升。截至 2013 年末，重庆市共有地方法人金融机构 40 家，非地方法人金融机构 44 家。年末重庆市金融机构本外币存款余额 22789.17 亿元，比上年末增长 17.3%；本外币贷款余额 18005.69 亿元，增长 15.5%。

总体看，重庆市得到国家政策的大力支持，地区经济活跃，经济增长势头迅猛，各项经济指标表现良好，给金融机构带来广阔的发展空间。

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 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 22200 亿元，增长 22.2%。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。

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

公司股东均为国有独资企业，股东实力强，这有助于公司在运营过程中得到股东的支持。截至2013年末，公司实收资本30亿元，其中控股股东为重庆渝富资产经营管理有限公司，持股比例50%。重庆渝富资产经营管理有限公司系由重庆市国有资产管理委员会出资成立的国有独资公司，公司的实际控制人是重庆市国有资产管理委员会。

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决算方案等。公司董事会下设战略委员会、薪酬委员会、风险委员会和审计委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事规则，以保证其发挥专业职能。

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、经营管理层的履职情况进行监督等。

公司经营管理层由总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书及其他由公司董事会聘任的人员构成。公司总经理由董事长提名，董事会聘任，总经理的职责包括主持公司的日常经营工作、组织实施公司年度经营计划和投资方案以及拟订公司的各项管理制度等。公司经营管理层均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。

总体看，公司股东背景强，对公司的潜在支持力度较大，公司初步建立了“三会一层”的

公司治理架构,公司治理体系有待进一步完善。

2. 内部控制

公司设有贷款担保部、直接融资担保部、非融资担保部、投资业务部、风险管理部、发展研究部、审计合规部等 13 个部门以及 7 家分公司(详见附录二),其中 4 家异地分公司设在北京、武汉、西安、成都,市内 3 家分公司设在黔江、江津、万州。公司前台部门主要包括贷款担保部,负责各辖区内项目受理、评审、保后管理等工作;直接融资担保部,主要负责金融担保业务;非融资担保部,负责投标保函、工程履约、诉讼保全等非融资担保业务;小企业担保部,负责小额贷款担保业务;投资业务部,负责公司对外投融资业务。公司中后台包括法律保全部、审计合规部、风险管理部、财务部、发展研究部、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。公司经营管理层下设风险控制委员会,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。

目前公司拥有 3 家控股子公司,即教育担保、渝台担保及三峡小贷,并参股 6 家重庆市区县担保公司。公司对控股公司拥有资产收益权、重大经营决策权,以及董事、监事和高管人员任命权,实行战略决策管理;公司对参股公司拥有资产收益权、重大经营决策建议权,以及委派董事、监事和建议高管人员的权力,实行运营监控管理。

随着业务的发展和公司规模的扩大,公司逐步制定和完善内控管理制度,并采取多项措施完善内控体系:一是设立尽职调查、风险评估、独立评审、流程管控、风险预警、保后监管等风险防范措施;二是编制《综合业务管理手册》,实行风险分类管理制度,建立分类风险控制评价标准;三是加强项目评议中独立评审的作用,使项目评议更具权威性;四是强化内

控审计工作,通过审计检查,树立风控意识。

总体看,公司逐步完善组织架构设置,各部门职责明确,内控管理制度逐步健全,这有助于公司保持稳健经营。

3. 发展战略

公司坚持“稳中有为,稳中提质,稳中增效”的总基调和“巩固优化,做实存量;开拓创新,做好增量”的总方针,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,为建设“以担保为主业的综合金融服务机构”构筑坚实的基础。

公司将从以下几方面入手,保障总体战略目标的实现:一是通过利用股东资源、争取政府层面支持等多种方式建立长效增资渠道;二是通过优选项目、做好项目评审、加强保后管理、启动违规责任追究机制等一系列措施加强担保项目风险管理;三是继续调整担保业务结构,增加社会融资担保和直接融资担保占比,实现业务均衡发展;四是继续推进区域布局战略,加快组建小微企业担保控股子公司,抓紧研究资产评估公司、资产管理公司的设立条件和运营模式,构建综合金融服务机构;五是创新各类担保业务产品体系、融资服务模式和资金运作手段。

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

四、业务经营分析

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之一。公司股东均为实力强的国有独资企业,控股股东重庆渝富资产管理有限公司是由重庆市国有资产管理委员会直接指导的投融资平台公司。公司在资金、政策和风险管理方面能够获得股东的大力支持,具有明显的股东优势。

近年来,公司坚持“政策性目标、市场化运

作”的原则，担保规模在全国同行业中位居前列，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逐步上升。截至 2013 年末，公司累计为 4953 家客户提供了担保服务，累计担保额 936.56 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，公司每年均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三峡库区经济发展的部分使命，在业务发展和税收优惠及风险补偿等方面能够得到政府的支持；在当地市场，公司资本实力较强，加之其强大的股东背景，竞争优势明显。

1. 母公司担保业务发展情况

公司目前开展的业务品种包括间接融资担保、直接融资担保及非融资性担保。间接融资担保包括项目融资担保、流动资金贷款担保、委托贷款担保等担保业务；金融担保包括债券、保本基金及信托等担保业务；非融资担保包括履约保函、诉讼保全等担保业务。近年来公司担保业务规模实现快速增长，2011~2013 年担保业务发生额年均复合增长率 29.20%，期末担保余额年均复合增长率 48.82%。截至 2013 年末，公司担保余额为 5152300 万元，其中间接融资担保余额、非融资担保余额和金融担保余额分别占 38.35%、2.20%和 59.46%。母公司担保业务具体情况见表 4。

表 4 母公司担保业务发展情况 单位：万元

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
当年担保发生额	2837900	2830245	1700136
非金融担保	1644100	1233699	924456
间接融资担保	1584700	1177626	841486
非融资担保	59400	56073	82970
金融担保	1193800	1596546	775680
期末担保余额	5152300	3939053	2326294
非金融担保	2088961	1767654	1538415
间接融资担保	1975861	1656685	1454198

非融资担保	113100	110969	84217
金融担保	3063339	2171399	787879
债券发行担保	2242000	1322000	515700
保本基金担保	646800	738600	201100
信托担保	108039	110781	71061

公司承做的间接融资担保业务均为银行贷款担保。近年随着公司担保业务品种的不断丰富，间接融资担保余额占公司期末担保余额的比重有所下降，是公司的主要担保业务品种之一。近年来，公司间接融资担保业务结构有所变化，园区及基础设施建设项目担保占比大幅降低，制造业项目比重增加。随着公司跨区域经营的推进，间接融资担保业务区域集中问题有所改善，重庆市业务占比逐年下降，陕西、四川等地区业务占比有所上升，同时首次开展内蒙古、广西等地区业务，区域分布得到一定程度的分散。公司自 2011 年开始开展金融担保业务，目前公司承做的金融担保业务主要包括债券担保、保本基金担保和信托担保业务。截至 2013 年末，公司金融担保余额 3063339 万元，其中债券担保余额 2242000 万元，在保债券 32 支；基金担保余额 646800 万元，在保基金 5 支。公司金融担保业务单笔金额相对较大，风险需关注。此外，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。近年来，公司非融资担保业务平稳增长，但业务占比仍较小，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滞后。截至 2013 年末，公司担保余额合计 5152300 万元，其中融资性担保余额 4392400 万元，较之前年度增幅明显。

未来，公司将进一步调整担保业务结构，推进跨区域经营，这将有助于改善公司的客户结构，继续拓展公司业务区域覆盖范围，扩大业务增长空间，但同时也对公司的风险管理水平提出更高要求。

2. 控股子公司业务发展情况

公司旗下控股两家担保公司及一家小贷公司，即教育担保、渝台担保及三峡小贷。公司分别持有上述公司 60.00%、80.00%和 55.00%的股权。

● 教育担保

教育担保成立于 2008 年，注册资本 2.00 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。近年来，教育担保业务规模有所波动。截至 2013 年末，教育担保在保余额为 177005 万元(见表 5)。

表 5 教育担保业务发展情况 单位：万元/个

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
当年担保发生额	167410	160800	141100
期末担保余额	177005	187700	169700
期末在保项目	169	204	179

● 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 10.00 亿元，股东资本分期投入，目前实收资本为 2.90 亿元。截至 2013 年末，渝台担保在保余额为 223916 万元(见表 6)。

表 6 渝台担保业务发展情况 单位：万元/个

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
当年担保发生额	225383	215200	187400
期末担保余额	223916	208500	191800
期末在保项目	141	126	147

● 三峡小贷

为搭建担保和小贷业务互动平台，更好的为中小企业提供服务，公司于 2013 年 3 月收购三峡小贷 55%的股权，三峡小贷注册资本 5.00 亿元。截至 2013 年末，三峡小贷资产总额 56779 万元，全年实现营业收入 5975 万元，净利润 3766 万元。自 2013 年 3 月成立以来，三峡小

贷已累计发放贷款 99685 万元，共计 80 笔。截至 2013 年末，三峡小贷已回收贷款 44200 万元，期末贷款余额 55485 万元，共计 59 笔，目前尚无不良贷款。

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

公司自开展直接融资担保业务以来，直接融资担保业务规模增长快，这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。

1. 担保业务风险管理

(1)间接融资担保业务风险管理

● 担保项目的选择

公司目前间接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

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

公司借鉴了国开行的信用评审技术与经验，建立了客户信用评级和授信管理体系。公司根据业务的发展现状，开发出了电力生产、

公用事业、农林牧渔业、小企业、运输业和制造业等行业的评级体系。公司根据客户的信用等级，并结合客户现金流、财务杠杆以及拟建项目的信息测算客户的最大授信额度。同时，根据企业贷款需求及偿债能力，要求企业提供相应的资产或权益作为反担保物。公司的信用评级与授信管理体系对防控担保业务风险具有积极作用。

● 项目审批

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

● 保后、代偿及追偿处置管理

公司业务部和分公司是保后管理执行部门，风险管理部是主管部门。公司通过首次贷款担保检查、定期检查、抽查等方式进行保后管理。公司借鉴商业银行信贷资产五级分类方法，建立了担保贷款质量分类管理体系。保后管理部门负责在保项目初步分类和风险评价，并对初分为不良担保的项目提出风险防范和化解措施等工作。审计合规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。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履约担保以及诉讼保全担保，担保规模较小。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。公司初步建立了非融资担保业务的业务管理制度，相关风险管理制度有待加强。

(3)金融担保业务风险管理

公司将金融担保业务作为创新业务，稳步开展债券担保和保本基金担保等担保业务。公司初步建立起债券、基金以及小额贷款资产转让等相应的业务管理办法以及风险管理办法。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。

债券担保的反担保措施一般是要求政府出具相关文件、要求发行人提供抵押物、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。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，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。对于非融资担保业务与金融担保业务，公司需继续推进相关业务管理制度、操作细则以及风险管理制度的完善。

2. 担保业务组合分析

(1)母公司担保业务组合分析

截至 2013 年末，公司在保企业 1012 户，担保余额 5152300 万元，其中间接融资担保余额 1975861 万元，非融资担保余额 113100 万元，债券担保余额 2242000 万元，保本基金担保余额 646800 万元。

● 间接融资担保业务

间接融资担保业务主要以银行贷款担保业务为主。截至 2013 年末，公司单一最大客户集中度和前五大客户集中度分别为 6.55%和 34.94%，非金融融资担保业务客户集中度不高。

公司间接融资担保项目主要分布于重庆市各个区县及陕西、四川等地，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。公司间接融资担保业务主要集中于园区基础设施建设担保领域，近年来公司不断调整业务结构，新增担保业务中园区基础设施建设项目占比有所下降。截至 2013 年末，园区基础设施建设担保余额占间接融资担保业务余额的 20%以上，前五大行业担保余额合计约占间接融资担保余额比重的 80%，间接融资担保业务行业集中风险较高。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。

随着担保业务规模的逐渐扩大，公司持续优化在保余额的期限结构。2011~2013 年，期限 1 年以内的在保余额占比分别为 33.66%、8.56%和 43.90%，公司短期在保余额占比整体呈上升趋势，这主要是由于流动资金贷款担保比重的升高所致。

总体看，由于公司间接融资担保业务主要侧重于基础设施贷款担保，因此担保业务的行业分布相对集中。随着公司对担保业务结构的调整，担保期限有所优化。

● 非融资担保业务

截至 2013 年末，公司非融资担保余额 113100 万元，主要为履约担保和诉讼保全担保

等。

● 金融担保业务

截至 2013 年末，公司金融担保余额 3063339 万元，其中债券担保业务余额合计 2242000 万元；保本基金担保业务余额合计 646800 万元。公司担保的最大单笔债券担保余额为 10 亿元，占母公司净资产的 21.83%。公司最大一笔保本基金担保余额为 197789.85 万元，占母公司净资产的 43.19%。公司金融担保业务单笔担保金额大，期限较长，客户集中度较高。由于公司对债券担保和保本基金担保采取了较有力的反担保措施，且对这方面业务设定了相应的准入门槛，整体看，公司金融担保业务的风险处于可控范围。

(2) 控股子公司担保业务组合分析

● 教育担保

截至 2013 年末，教育担保在保余额 177005 万元，在保客户所在行业主要涉及教育业、制造业、建筑业和金融业等。从在保项目期限分布看，在保项目剩余期限主要集中在 6 个月~1 年内，占比为 72.78%。

● 渝台担保

截至 2013 年末，渝台担保在保余额 223917 万元，在保客户所在行业主要涉及金融业、制造业、批发及零售业、建筑业和教育业等。渝台担保的担保项目剩余期限大部分集中在 1 年以内。

(3) 母公司担保资产质量

公司每季度对其在保项目进行一次风险分类，母公司在保项目风险分类见表 7。截至 2013 年末，母公司担保业务不良担保率为 0.80%，较 2012 年末小幅上升。截至 2013 年末，母公司已累计提取担保合同准备金及未到期责任准备金合计 12.60 亿元，不良担保拨备覆盖率为 298.49%，拨备较充足。

表 7 2013 年末在保业务风险分类占比 单位：%

分 类	占 比
正常	99.03

关注	0.17
次级	0.41
可疑	0.39
损失	0.00
合计	100.00
不良担保率	0.80
不良担保拨备覆盖率	298.49

注：①统计口径包含公司委托贷款项目；

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，母公司当期代偿额呈上升趋势（见表 8）。2013 年，母公司新增代偿 5 笔，当期代偿 15063.00 万元。截至 2013 年末，母公司应收代偿余额 27275.00 万元，计提减值准备 18727.76 万元。其中最大一笔应收代偿款余额 12563.98 万元，该企业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。总体看，公司代偿项目大部分为在成立初期承做的项目担保，代偿款收回的可能性较小，预计将形成一定损失。

表 8 担保业务代偿率与不良担保率 单位：万元/笔/%

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
当期代偿额	15063.00	6547.43	7208.00
当期新增代偿笔数	5	2	4
担保代偿率	0.90	0.54	1.43
不良担保率	0.80	0.78	1.26

六、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2011~2013 年合并财务报表，2011 年财务报表经大信会计师事务所有限公司重庆分所审计，2012-2013 年财务报表经毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)审计，会计师事务所均出具了标准无保留的审计意见。毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2011 年进行了会计差错更正，更正项目包括以下四项：将从政府无偿取得的货币性资产从一般风险准备调整至当期利润；按照企业会计准则的要求确认担保业务收入、担保合同准备金

及代偿款减值准备；按照非同一控制下企业合并调整子公司入账金额；针对上述项目调整当期所得税及递延所得税项。会计差错更正对公司 2011 年净利润和 2011 年末所有者权益的影响分别为 1.29 亿元和 1.53 亿元。2011~2012 年，公司纳入报表合并范围的子公司包括教育担保、渝台担保和重庆市园区工业信用担保有限公司；2013 年新增三峡小贷，并不再将重庆市园区工业信用担保有限公司纳入报表合并范围。

截至 2013 年末，公司资产总额 685332.42 万元，所有者权益 457985.51 万元。2013 年，公司实现营业收入 106566.35 万元，其中已赚保费收入 58384.08 万元，实现净利润 67043.26 万元。

2. 资本结构

公司的担保资金来源主要包括资本金、内部利润留存、存入保证金、预收保费和计提的担保合同准备金等。

2010 年和 2011 年，公司分别增资扩股 5 亿元，注册资本增至 30 亿元，公司担保实力明显增强。得益于近年来业务的快速发展，公司盈利水平快速提升，内部利润留存对资本的补充作用逐步明显，所有者权益由 2011 年末的 354582.35 万元增至 2013 年末的 457985.51 万元。

公司负债主要由预收保费、担保合同准备金和存入保证金构成。截至 2013 年末，公司负债余额为 227346.91 万元，上述三项分别占负

债总额的 33.20%、30.71%和 29.11%。由于上述负债构成的偿还压力较小，公司总体债务偿付压力不大。

总体看，公司所有者权益稳步上升，债务偿付压力较小，资金来源比较稳定。

3. 资产质量

近年来，公司资产总额保持稳步增长，资产主要由货币资金、存出保证金、委托贷款、发放贷款及垫款和投资资产构成(见表 9)。

截至 2013 年末，公司资产总额为 685332.42 万元。其中，存出保证金占 19.81%，合作银行以大型商业银行、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 13.12%，较 2012 年末增长 44.80%，主要为可供出售金融资产，其中大部分为理财产品投资，另有 6553 万的债券和 8511 万的小贷资产受益权投资；委托贷款占 4.37%，委托贷款客户主要为公司的担保客户，公司为此计提了 718.77 万元的减值准备；应收代偿款占 1.42%，公司代偿项目主要为公司成立初期开展的项目，随着代偿项目的贷款逐步到期，公司担保代偿额呈增长趋势，截至 2013 年末，公司计提担保代偿减值准备 23159.93 万元，减值准备计提较为充足；公司其他类资产中含小额贷款公司的贷款净额 54930.15 万元，占资产总额的 8.02%，贷款均集中于重庆市，公司为此计提贷款损失准备 554.85 万元；贷款期限主要集中在半年至 1 年，贷款五级分类均为正常类。

表9 公司资产构成情况 单位：万元/%

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	340400.02	49.67	323128.11	55.80	269625.39	52.42
存出保证金	135783.15	19.81	153425.60	26.49	142123.19	27.63
委托贷款	29931.36	4.37	18600.00	3.21	37156.50	7.22
应收代偿款	9707.57	1.42	2831.42	0.49	4992.90	0.97
投资资产	89903.63	13.12	62086.38	10.72	50248.88	9.77
其他类资产	79606.68	11.62	19021.40	3.28	10236.01	1.99
资产总额	685332.42	100.00	579092.92	100.00	514382.87	100.00

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

总体看，公司资产质量良好，资产流动性较好，投资资产及委托贷款的规模较大，信用风险需关注。

4. 盈利能力

公司营业收入主要包括担保费收入、利息净收入、投资收益以及其他业务收入。毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)对公司收入确认政策进行了调整，自 2011 年始，公司在收到预收担保费的当月将其全额计入“预收担保费”负债科目，将原提取的未到期责任准备余额计入预收担保费中，担保项目放款当月起，公司按当年承担担保责任的期限确认担保费收入。此外，毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)对公司每年获得财政给予的保费补贴和风险补偿资金的会计处理方式进行了调整，由原来的计入一般风险准备调整至计入公司营业外收入中。近年来，随着公司担保业务规模的扩大，公司营业收入呈快速增长趋势(见表 10)。2013 年，公司实现营业收入 106566.35 万元，较 2012 年增长 29.52%，其中已赚保费、利息净收入分别占 54.79%、32.06%。

近年来，公司投资收益和利息净收入均有所增长，对收入的贡献度逐年提高。2013 年，公司实现投资收益 11898.62 万元，较上年增长 11.29%，这主要是由于公司可供出售金融资产中理财产品投资收益的增长所致；公司实现利息净收入 34163.77 万元，其中委托贷款利息收入占利息收入总额的 66.86%。

2011~2013 年，公司营业外收入中收到的政府补助分别为 1708.61 万元、585.00 万元和 825.92 万元，对公司盈利形成积极影响。

随着业务的增长，公司提取的担保合同准备金和营业成本也随之提高，但得益于 2013 年营业效率的提高，公司营业支出相比 2012 年有所下降。近年来营业收入的快速增长使得公司费用收入比呈下降趋势，公司盈利水平较快提升，收益率指标逐年提高。

表 10 公司盈利指标 单位：万元/%

项 目	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	106566.35	82274.97	59951.39
担保业务收入	73938.87	59312.81	40168.78
减：分出保费	203.95	159.47	508.96
提取担保合同准备金	15350.84	10616.57	10292.77
已赚保费	58384.08	48536.77	29367.05
利息净收入	34163.77	21380.00	21608.06
投资收益	11898.62	10691.21	8081.24
公允价值变动收益/(损失)	-74.26	170.48	-242.80
其他业务收入	2194.13	1496.52	1137.84
营业支出	28771.97	29646.65	16767.22
营业税金及附加	6657.84	5275.34	1297.87
业务及管理费	18556.59	14594.75	11539.85
资产减值损失	3557.54	9776.56	3929.50
净利润	67043.26	45473.08	33942.59
费用收入比	17.41	17.74	19.25
平均资产收益率	10.60	8.32	7.45
平均净资产收益率	15.85	12.24	10.73

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，公司主要通过增资扩股和利润留存的方式补充资本金，净资产呈上升趋势(见表 11)。根据母公司 2013 年末的资产状况，估算出母公司 2013 年末的净资本为 413951.68 万元，净资本比率为 103.10%，2013 年末净资本比率有所提升。近年来，公司融资性担保倍数呈较快上升趋势，主要是由于间接融资担保余额和债券发行担保余额的快速增长。2013 年末，公司融资性担保倍数为 9.53 倍，接近监管部门规定的 10 倍上限。由于融资性担保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 母公司资本充足性和代偿能力 单位：万元/%

项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
期末担保余额	5152300	3939053	2326294
融资性担保余额	4392400	3089484	2040977
净资产	401494.74	364383.04	334777.65
净资本	413951.68	365802.59	309955.31
融资性担保倍数	9.53	8.48	6.10
净资本比率	103.10	100.39	92.59
资本覆盖率	115.00	115.98	163.22

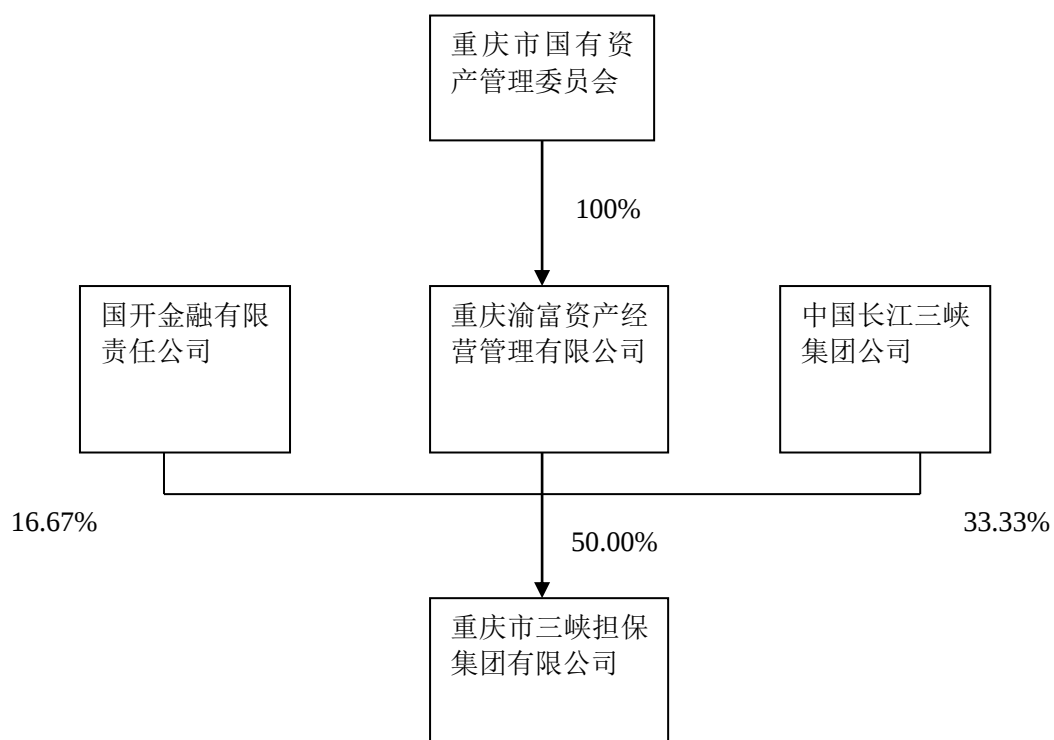
注：2013 年融资性担保倍数、资本覆盖率采用母公司担保责任余额计算，2011-2012 年融资性担保倍数、资本覆盖率采用母公司担保余额计算。

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，2013 年末的资本覆盖率为 115.00%，资本覆盖率下降趋势趋缓。2013 年，资本覆盖率的下降主要是由于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。公司正在开展增资扩股工作，增资扩股的完成将有助于缓解公司的资本压力。

七、评级展望

公司主要股东均为实力雄厚的国有独资企业，在资本补充和业务发展上能够给予公司较大的支持。公司自成立以来，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。同时公司也面临资本消耗明显、代偿率上升以及风险管理压力加大等问题。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	2013 年末	2012 年末	2011 年末
资产：			
货币资金	340400.02	323128.11	269625.39
交易性金融资产	645.10	719.36	548.88
买入返售金融资产	4000.00	-	-
应收利息	1644.37	460.57	1194.91
应收保费	370.50	582.30	554.20
应收代偿款	9707.57	2831.42	4992.90
委托贷款	29931.36	18600.00	37156.50
发放贷款及垫款	54930.15	-	-
存出保证金	135783.15	153425.60	142123.19
可供出售金融资产	79758.53	55367.02	43700.00
长期股权投资	5500.00	6000.00	6000.00
固定资产	9856.64	8973.48	1687.20
在建工程	-	-	5759.43
无形资产	150.73	5.54	2.60
递延所得税资产	10924.05	8216.26	282.15
其他资产	1730.24	783.25	755.52
资产总计	685332.42	579092.92	514382.87
负债：			
预收保费	75489.36	49025.56	29415.54
应付职工薪酬	5751.87	2302.63	1875.15
应交税费	6474.72	9815.69	8018.72
担保合同准备金	69811.23	54460.39	43843.81
应付利息	8.40	-	-
存入保证金	66172.09	69121.00	71372.59
递延所得税负债	-	219.50	399.24
其他负债	3639.24	5968.26	4875.47
负债合计	227346.91	190913.02	159800.52
股东权益：			
实收资本	300000.00	300000.00	300000.00
资本公积	469.92	184.47	-
盈余公积	26905.48	6946.54	2854.45
一般风险准备	17101.59	10332.89	5907.51
未分配利润	67794.49	55549.57	31298.58
归属母公司权益合计	412271.49	373013.47	340060.54
少数股东权益	45714.02	15166.43	14521.81
所有者权益合计	457985.51	388179.90	354582.35
负债和所有者权益合计	685332.42	579092.92	514382.87

附录四 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	2013 年	2012 年	2011 年
营业收入	106566.35	82274.97	59951.39
担保业务收入	73938.87	59312.81	40168.78
减：分出保费	203.95	159.47	508.96
提取担保合同准备金	15350.84	10616.57	10292.77
已赚保费	58384.08	48536.77	29367.05
利息净收入	34163.77	21380.00	21608.06
投资收益	11898.62	10691.21	8081.24
公允价值变动收益/(损失)	-74.26	170.48	-242.80
其他业务收入	2194.13	1496.52	1137.84
营业支出	28771.97	29646.65	16767.22
营业税金及附加	6657.84	5275.34	1297.87
业务及管理费	18556.59	14594.75	11539.85
资产减值损失	3557.54	9776.56	3929.50
营业利润	77794.38	52628.32	43184.18
加：营业外收入	1762.88	593.08	1188.31
减：营业外支出	4.68	45.52	23.46
利润总额	79552.58	53175.88	44349.03
减：所得税费用	12509.32	7702.80	10406.43
净利润	67043.26	45473.08	33942.59

附录五 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	2013 年	2012 年	2011 年
一、经营活动产生的现金流量			
收到担保业务收费取得的现金	100616.00	78893.20	53532.46
收到归还的代偿款	6559.71	4838.61	2627.03
收到其他与经营活动有关的现金	31429.85	12752.29	23612.93
经营活动现金流入小计	138605.56	96484.10	79772.42
支付再保业务现金净额	-223.51	-159.47	-508.96
担保代偿支付的现金	-17455.90	-12504.96	-8339.10
发放贷款及垫款净增加额	-55485.00	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	-8918.94	-8270.13	-6253.06
支付的各项税费	-25440.79	-19400.24	-6913.71
支付其它与经营活动有关的现金	-34958.61	-18169.48	-85412.14
经营活动现金流出小计	-142482.75	-58504.27	-107426.97
经营活动产生的现金流量净额	-3877.20	37979.83	-27654.55
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资所收到的现金	36150.00	22500.00	118568.18
取得投资收益所收到的现金	34885.12	27854.93	24925.17
处置固定资产收回的现金净额	53.30	2.20	6.46
处置子公司和联营企业收回的现金净额	478.22	-	-
投资活动现金流入小计	71566.63	50357.13	143499.81
购建固定资产、无形资产和其它长期资产支付的现金	-2451.00	-2092.46	-3056.09
投资所支付的现金	-75462.02	-15192.60	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-7676.78
投资活动现金流出小计	-77913.02	-17285.06	-10732.87
投资活动产生的现金流量净额	-6346.38	33072.07	132766.94
三、筹资活动产生的现金流量			
吸收投资收到的现金	23500.00	-	54000.00
取得借款收到的现金	2500.00	-	-
筹资活动现金流入小计	26000.00	-	54000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	-25125.60	-12060.00	-324.33
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-1125.60	-560.00	-324.33
筹资活动现金流出小计	-25125.60	-12060.00	-324.33
筹资活动产生的现金流量净额	874.40	-12060.00	53675.67
四、现金及现金等价物净增加额	-9349.18	58991.90	158788.06
加：年初现金及现金等价物余额	247462.11	188470.22	29682.16
五、期末现金及现金等价物余额	238112.93	247462.11	188470.22

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
费用收入比	业务及管理费/营业收入
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
净资产担保责任余额倍数	担保责任余额/净资产
融资性担保余额	期末担保余额—非融资担保余额—保本基金担保余额
融资性担保倍数	融资性担保余额/净资产
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，每个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高于或略低于本等级。各等级含义如下：

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。