

跟踪评级公告

联合[2014] 2215 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定维持阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,维持“14左旗城投债”AA⁺的信用等级。

特此公告。



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司

跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁻ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 左旗城投债	8 亿元	2014/4/28-2021/4/28	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2014 年 12 月 25 日

财务数据

项 目	2011 年	2012 年	2013 年
现金类资产(亿元)	0.28	1.04	0.29
资产总额(亿元)	27.47	52.11	58.77
所有者权益合计(亿元)	18.19	36.06	36.48
长期债务(亿元)	4.89	4.63	6.75
全部债务(亿元)	5.90	5.93	8.34
营业收入(亿元)	0.64	1.60	1.10
利润总额(亿元)	0.31	1.33	0.58
EBITDA(亿元)	0.39	1.42	0.71
经营性净现金流(亿元)	0.20	3.64	0.33
营业利润率(%)	33.26	59.04	36.04
净资产收益率(%)	1.69	3.68	1.59
资产负债率(%)	33.79	30.80	37.94
全部债务资本化比率(%)	24.49	14.12	18.60
流动比率(%)	364.14	347.34	288.11
全部债务/EBITDA(倍)	15.28	4.18	11.69
经营现金流/流动负债(%)	4.44	31.88	2.11

分析师

陈 茜 盛东巍
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司(以下简称“公司”或“左旗城投”)的评级,反映了公司作为阿拉善地区重要的基础设施投资建设及公用事业运营主体之一,跟踪期间继续得到地方政府在项目建设管理费和政府补贴等方面的支持。同时,联合资信也关注到,公司经营业务规模小、收入规模下降、利润对政府补助依赖性大、盈利能力偏弱、债务规模增长、其他应收款规模大幅扩大、融资压力加大等因素可能对公司信用基本面带来的负面影响。

“14左旗城投债”由东北中小企业信用再担保股份有限公司(以下简称“东北担保”)提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保,其担保实力强,可有效提升本期债券本息偿付的安全性;此外分期偿还本金的还款方式也有效地降低集中偿付风险。总体来看,“14左旗城投债”到期不能偿还的风险较低。

综合考虑,联合资信维持公司的主体长期信用等级为AA⁻,评级展望为稳定,并维持“14左旗城投债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 跟踪期间,公司所在地区经济持续发展,为公司的经营提供了良好的外部环境。
2. 2013年,公司作为地方基础设施投资建设实体,在项目建设管理费、资产注入及政府补贴等方面得到了当地政府的持续支持,区域垄断优势明显。
3. 东北担保对“14左旗城投债”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保,显著提升了“14左旗城投债”的信用水平。
4. “14左旗城投债”采用后五年分期平均偿

还本金的方式，有助于降低集中偿付压力。

关注

1. 2013年公司收入规模下降较快，整体盈利能力偏弱。
2. 跟踪期间，公司其他应收款大幅增长，对公司资金形成占用。
3. 公司流动资产中存货占比大，以土地资产为主，其变现能力受当地房地产市场影响大。

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）与阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

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

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司主体长期信用及“14 左旗城投债”跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司（以下简称“公司”或“左旗城投”）是经《阿拉善左旗人民政府办公室关于实施〈阿拉善左旗城市建设投资开发公司组建方案〉的通知》（阿左政办发[2006]280号）批准，由阿拉善左旗国有资产管理局出资，于2006年10月成立的国有独资企业，公司初始注册资本为8021万元。2008年10月，根据阿署发[2008]63号文件，原公司股东阿拉善左旗国有资产管理局将其持有的公司100%股权转让至阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司，该次股权划转后，公司股东变更为阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司。2009年6月21日，根据阿拉善左旗财政局[阿左财发（2008）472号]文，公司注册资本增至16675.85万元，该次增资由内蒙古伟伦会计师事务所审验并出具《验资报告》（内伟会所验字（2009）阿第071号）。截至2013年底，公司股本总额16675.85万元，阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司（其股东为阿拉善盟财政局）持有公司100%股权，是公司实际控制人。

目前公司的经营范围包括：承担政府发包或委托并由财政资金投资的基础设施建设项目；投资、经营阿左旗范围内有收益权的基础设施；受政府委托，投资经营闲置土地或储备土地的开发和房地产综合开发业务；经营管理政府授权范围内的国有资产，并对其范围内房屋出售、出租、摊点摊位出租、基础设施冠名权、拍卖权和运营权等进行操作和管理；对政府授权范围内的矿产资源进行综合利用与管理；其它有利于国有资产保值增值的经营项目和法律法规许可的其他业务。

公司本部现设有项目融资部、计划财务部、综合人事部、工程部、场地管理部等五个职能部门。截至2013年底，公司拥有下属4家全资子公司。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 58.77 亿元，所有者权益 36.48 亿元；2013 年实现营业收入 1.10 亿元，利润总额 0.58 亿元。

公司注册地址：阿拉善左旗巴彦浩特镇体育场东北区；法定代表人：王雄。

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：①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%。②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%。③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，中国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。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，贷款基准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 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 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，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、行业及区域经济环境

1. 行业分析

(1) 行业概况

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。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

(2) 行业政策

国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策。原国家体改办出台的《1998 年建设事业体制改革工作要点》为城市基础设施建设投资主体多元化、资金来源多渠道化、筹资方式多样化、产权结构股份化打开了通道。为进一步深化投资体制改革，国务院于 2004 年 7 月 16 日发布了《国务院关于投资体制改革的决定》，明确指出：要转变政府管理职能，确立企业的投资主体地位，企业的投资决策权应由企业自己行使，并提出进一步拓宽企业投资项目的融资渠道。在信贷支持上，2009 年 3 月，中国人民银行和中国银监会联合发布了《关于进一步加强信贷结构调整促进国民经济平稳较快发展的指导意见》，提出支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道。在 2009 年 4 万亿投资的刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，由此造成的投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，为有序合理地发挥该类政府性投资公司的投融资能力，2010 年“两会”提出了正确处理

政府融资平台带来的潜在财政风险和金融风险，随后一批清理及监管政策出台，严控平台债风险。

2010 年国务院出台《关于加强地方政府融资平台公司管理有关问题的通知》国发【2010】19 号文对融资平台债务进行全面清理（1）对于因承担公益性项目建设举借、主要依靠财政性资金偿还的债务不得再继续通过融资平台公司融资，应通过财政预算等渠道，或采取市场化方式引导社会资金解决建设资金问题。（2）融资平台公司因承担公益性项目建设举借、项目本身有稳定经营性收入并主要依靠自身收益偿还的债务及融资平台公司因承担非公益性项目建设举借的债务，要继续按协议提供贷款，推进项目建设。同时，国发【2010】19 号对资产质量提出进一步要求，学校、医院、公园等公益性资产不得作为资本注入融资平台公司。

2010 年银监会出台《关于地方政府融资平台贷款清查工作的通知》及相关监管文件，并建立了“名单制”，对名单以外的融资平台不得发放贷款。2012 年，银监会出台《关于加强 2012 年地方政府融资平台贷款风险监管的指导意见》进一步对融资平台存量贷款处理原则进行规范，按照不同的风险定性结果（全覆盖，基本覆盖，半覆盖，无覆盖），对融资平台的存量贷款出台了不同的风险缓释措施，以降旧控新为重点，以提高现金流覆盖率为抓手，有效防范平台贷款风险。按照“保在建、压重建、控新建”的要求，严格准入标准；严格把握贷款投向，优先保证重点在建项目需求；严格新增贷款条件，确保达到现金流覆盖、抵押担保、存量贷款整改和还款资金落实等方面的要求。

2010 年国家发改委《关于进一步规范地方政府投融资平台公司发行债券行为有关问题的通知》发改办财金【2010】2881 号，凡是申请发行公司债券的投融资平台公司，其偿债资金来源 70%以上（含 70%）必须来自公司自身收益，且公司资产构成等必须符合国发[2010]19 号文件的要求。经营收入主要来自承担政府公益性或准公益性项目建设，且占企业收入比重

超过 30%的投融资平台公司发行公司债券，除满足现行法律法规规定的公司债券发行条件外，还必须向债券发行核准机构提供本级政府债务余额和综合财力的完整信息，作为核准投融资平台公司发行公司债券的参考。如果该类投融资平台公司所在地政府负债水平超过 100%，其发行公司债券的申请将不予受理。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预[2012]463 号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。（1）禁止地方政府公益性项目向影子银行举债（2）地方各级政府不得以委托单位建设并承担逐年回购（BT）责任等方式举借政府性债务（3）地方各级政府不得授权融资平台公司承担土地储备职能和进行土地储备融资，不得将土地储备贷款用于城市建设以及其他与土地储备业务无关的项目（4）制止地方政府违规担保承诺行为。财预[2012]463 号文件的出台，化解了地方政府债务不断累积的长期担忧，长期来看，融资平台债务风险应将有所下降，但短期内地方政府及其融资平台的资金周转将受到一定的冲击。

2013 年 4 月，银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。整体上，《指导意见》的出台延续了银监会既往的融资平台监管思路。首先，《指导意见》继续对融资平台贷款实施“总量控制”，严格新增贷款条件，整体上 2013 年政府融资平台将继续面临较为严峻的信贷融资环境，将迫使政府融资平台继续转向公开市场进行融资，城投债仍将保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施的差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策将使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境，监管政策预留着一

定的空间,执行将存在一定的灵活性。此外,《指导意见》新增了“隔离风险”的监管政策,对于融资平台全口径债务和银行持有融资平台债券进行监控,有利于降低政府融资平台风险集中在银行系统内。

2013年8月底,国家发改委办公厅正式下发发改办财金【2013】2050号文,支持“债贷组合”模式,即采取“融资统一规划、贷债统一授信、动态长效监控、全程风险管理”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用,创新点在于银行的引入,一方面银行提供贷债统一授信,为棚改债的偿还提供了备用信用支持;另一方面银行作为综合融资协调人,在债券存续期内通过动态长效监控,强化包括贷债在内的整体债务风险管理,为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。

2014年10月,国务院发布“国发[2014]43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称《意见》),系中央政府针对地方政府性债务管理出具的更全面具体、更有针对性的政策部署。《意见》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制,建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制:(1)政府举债主体只能是经国务院批准的省、自治区、直辖市政府,市县级政府确需举借债务的,也只能通过省、自治区、直辖市政府代为举借,企事业单位严格禁止举借政府性债务,且明确要剥离融资平台公司政府融资职能,融资平台公司不得新增政府债务,地方政府性债务采取政府债券形式。(2)《意见》明确了地方政府性债务规模实行限额管理,通过建立地方政府信用评级制度,逐步完善地方政府债券市场;地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务,不得用于经常性支出;地方政府债务实行全口径预算管理。(3)对于偿债主体,明确地方政府对其举借的债务负有偿还责任,中央政府实行不救助原则;若出现地方政府难以自行偿还债务的情况,地方政府要及时上报,本级和上级政府要启动债务风险应急

处置预案和责任追究机制,切实化解债务风险,并追究相关人员责任。另外,对于存量债务,《意见》还明确了分类管理、在建项目后续融资安排等内容。综上,《意见》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2014年10月底,财政部公开发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预【2014】351号,以下简称《351号文》),是对《43号文》的具体细化,《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了二十一条内容。新增核心内容包括①地方各级财政部门汇总本地区清理甄别结果,新增同级审计部门对此结果出具审计意见的要求,同时提出上报地方财政口径若与审计口径不一致,要求退回重新核实;②财政部将各地清理甄别结果抄送审计署后,新增财政部组织其驻各省、自治区、直辖市、计划单列市财政监察专员办事处核查各地报送数据,对虚增政府存量债务的,相应核减地方政府债券发行规模,并追究相关责任人责任;③提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务,具体分为4种情况,对于确认为单一的一般债务及单一的专项债务,原则不变,但其他两种情况是本次新增的规定,其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况,正式明确其不能纳入政府性债务;④新增“凡债务率超过预警线的地区,必须做出书面说明”。综上,《43号文》及《351号文》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后续管理的全程监控,将成为

新趋势。

2. 区域经济环境

公司是阿拉善地区重要的基础设施配套建设主体之一，受地方政府委托，承担阿拉善盟左旗规划区域内的基础设施、配套设施的建设任务。阿拉善盟及阿拉善左旗的社会经济发展状况对公司具有较大影响。

阿拉善盟区域经济环境

(1) 阿拉善盟概况

阿拉善盟位于内蒙古自治区最西部，东与乌海市、鄂尔多斯市、巴彦淖尔市相连，南与宁夏毗邻，西与甘肃接壤，北与蒙古国交界，边境线长 735 公里。阿拉善盟总面积 27 万平方公里，总人口 22.05 万人，有蒙、汉、回、藏等 28 个民族，是内蒙古自治区面积最大、人口最少的盟市。阿拉善盟现辖阿拉善左旗、阿拉善右旗、额济纳旗 3 个旗和 2 个自治区级开发区（阿拉善经济开发区、李井滩生态移民示范区）、24 个苏木（镇）、191 个嘎查（村）。盟政府所在地巴彦浩特镇，为全盟政治、经济、文化中心。依托雄厚的资源优势，阿拉善盟因势发展盐硝化工、煤化工、矿产采选等产业，实力较强，上述产业已发展成为全盟重要的支柱产业。

(2) 区域经济概况

根据《阿拉善盟2013年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2013年，全盟实现地区生产总值443.51亿元，同比增长10.00%，其中：第一产业增加值11.65亿元，同比增长3.40%；第二产业增加值358.30亿元，同比增长10.60%；第三产业增加值73.56亿元，同比增长7.70%。三次产业结构比例由上年的2：83：15调整为3：81：16。

2013年，全社会固定资产投资总额304.17亿元，同比增长25.97%。其中建筑工程投资217.22亿元，同比增长13.39%；安装工程投资77.05亿元，同比增长90.65%；设备工器具购置6.33亿元，同比增长123.39%；其他费用2.57亿元，下降54.49%。全年新开工项目238个，同比增长6.25%，在建项目总投资规模1271.99亿元，同比增长94.73%；城镇住宅施工面积110.82万平方米，同比增长31.95%；城镇住宅竣工面积23.88万平方米，同比增长661.77%。

总体看，2013年阿拉善盟经济发展持续稳定增长。

(3) 阿拉善盟财政概况

从收入构成上来看，阿拉善盟地方可控财力主要由一般预算收入和上级补助收入两部分构成，其具体明细见下表。

表 1 阿拉善盟 2011~2013 年财政状况（单位：万元，%）

科目	2011 年	2012 年	2013 年
一般预算收入	297876	359371	451922
税收收入	157076	162376	158830
非税收入	140820	196995	293092
基金收入	26545	26343	13374
土地出让金	17564	14730	6951
其他	8981	11613	6423
上级补助收入	353413	382359	452061
返还性收入	12747	12797	12532
一般性转移支付	79404	121242	136089
专项转移支付	261262	248320	303440
预算外财政专户资金	969	1193	1854
地方可控财力	678803	769266	919211

资料来源：阿拉善盟财政局

2011~2013年，阿拉善盟财政一般预算收入分别为29.79亿元、35.94亿元和45.19亿元，2013

年税收收入和非税收入占比分别为35.15%和64.85%，其中非税收入主要来源于企业对盐

硝、煤等矿产资源有偿使用收入。阿拉善盟地方可控财力对上级补助收入依赖度较高，但呈逐年减弱的趋势，近三年占比分别为52.06%、49.70%和49.18%。2011~2013年，阿拉善盟财政地方可控财力分别为67.88亿元、76.93亿元和91.92亿元，逐年快速增长。

(4) 阿拉善盟政府债务

截至2013年底，阿拉善盟政府债务为77.94亿元，主要为国内金融机构借款。此外，阿拉善盟政府债务率（（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%）为85.38%。总体看，阿拉善盟政府债务水平较高。

表2 截至2013年底阿拉善盟地方可支配收入及地方政府债务（单位：万元）

地方债务（截至 2013 年底）	金额	地方财力（2013 年度）	金额
（一）直接债务余额	776491.06	（一）地方一般预算本级收入	451922.00
1、外国政府贷款		1、税收收入	158830.00
2、世行、亚行和其他国际金融组织贷款	75.62	2、非税收入	293092.00
3、国债转贷资金	422.18	（二）转移支付和税收返还收入	452061.00
4、农业综合开发借款	29.00	1、一般性转移支付收入	136089.00
5、解决地方金融风险专项借款		2、专项转移支付收入	303440.00
6、国内金融机构借款	362007.45	3、税收返还收入	12532.00
7、债券融资	165399.93	（三）国有土地使用权出让收入	6951.00
8、粮食企业亏损挂账		1、国有土地使用权出让金	6951.00
9、向单位、个人借款	681.02	2、国有土地收益基金	
10、拖欠工资和工程款	120857.00	3、农业土地开发资金	
11、其他	127018.86	4、新增建设用地有偿使用费	
（二）担保债务余额	5783.07	（四）预算外财政专户收入	1854.00
1、政府担保的外国政府贷款	4223.99		
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	1559.08		
4、其他			
地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	779382.60	地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	912788.00
地方政府债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%			85.38%

资料来源：阿拉善盟财政局

阿拉善左旗区域经济环境

(1) 阿拉善左旗概况

阿拉善左旗地处内蒙古自治区西部，东接巴盟磴口县、乌拉特后旗、乌海市；东南与宁夏石嘴山市、银川市、青铜峡市、平罗县相望；南交甘肃景泰县、古浪县，宁夏中卫县、中宁县；西连甘肃武威市、民勤县，阿拉善右旗；北与蒙古国接壤，国境线长 188.28 公里，辖 6 个镇、22 个苏木，总面积 80412 平方公里，人口近 15 万，有蒙、汉、回、满、朝鲜、达斡尔等 23 个民族。巴彦浩特是阿拉善盟和阿拉善左旗的政治、经济、文化中心。

阿拉善左旗幅员广阔，地形地貌复杂，土壤类型多样，现有农业用地 535.29 万公顷，其中牧草地 524.3 万公顷、耕地 2.1 万公顷、林地 8.42 万公顷。旗内有黄河流经 85 公里；贺兰山国家级自然保护区有原始次生林 54 万亩，是内

蒙古自治区乃至西北的天然生态屏障。

(2) 区域经济概况

根据《阿拉善左旗 2013 年国民经济和社会发展统计公报》数据显示，2013 年阿拉善左旗整体经济持续增长，全年共实现地区生产总值 361.35 亿元，按可比价格计算，增长 10.2%。其中，第一产业增加值 77008 万元，增长 3.6%；第二产业增加值 3051334 万元，增长 11.0%；第三产业增加值 485128 万元，增长 6.2%。第一产业对经济的贡献率为 0.7%；第二产业对经济的贡献率为 91.7%；第三产业对经济的贡献率为 7.6%。人均生产总值达到 192588 元，增长 5.62%。全旗生产总值中一、二、三次产业比例由 2012 年的 2.0：85.6：12.4 调整到 2.1：84.5：13.4，第三产业比重上升 1 个百分点。

2013 年，阿拉善左旗全年实现工业增加值 289.12 亿元，比上年增长 11.2%。其中，规模

以上工业企业增加值比上年增长 12.7%。工业对全旗经济增长的贡献率为 88.78%。同期，全旗规模以上工业企业完成工业总产值 363.69 亿元，比上年增长 5.55%。全年建筑业增加值 16.01 亿元，比上年增长 7.0%。

2013 年全年全社会固定资产投资 243.84 亿元，比上年同期增长 24.66%。固定资产投资中，第一产业投资 2.40 亿元，比上年同期增长 17.49%；第二产业投资 203.04 亿元，比上年同期增长 38.00%，其中，工业投资 202.97 亿元，比上年同期增长 41.74%；第三产业投资 38.40 亿元，比上年同期下降 17.31%。从城乡看，城镇固定资产投资 236.43 亿元，比上年同期增长

32.13%，其中，城镇房地产开发投资 5.09 亿元，比上年同期下降 62.89%。

近年来，阿拉善左旗城乡居民收入稳步增长。2013 年，全市城镇居民人均可支配收入达 26628.96 元，增长 9.58%；农牧民人均纯收入 11121.52 元，增长 13.07%。

总体看，跟踪期内，阿拉善左旗区域经济实力持续增强，固定资产投资力度逐年加大，为公司发展提供了良好的外部环境。

（3）阿拉善左旗财政概况

从收入构成上来看，阿拉善左旗地方可控财力主要由一般预算收入和上级补助收入两部分构成，其具体明细见下表。

表 3 阿拉善左旗 2011~2013 年财政状况（单位：万元，%）

科目	2011 年	2012 年	2013 年
一般预算收入	63753	76051	116440
税收收入	45596	43247	44081
非税收入	18157	32804	72359
基金收入	15311	17422	11941
土地出让金	10207	7324	6035
其他	275	10098	5906
上级补助收入	140395	159926	176468
返还性收入	2565	2601	2567
一般性转移支付	37601	48695	51205
专项转移支付	100229	108630	122696
预算外财政专户资金	377	423	236
地方可控财力	219836	253822	305085

资料来源：阿拉善左旗财政局

财政收入方面，一般预算收入是阿拉善左旗收入中最稳定的来源，2011~2013 年三年年均复合增长率达到 35.15%，以阿拉善左旗全口径数据为基础，2013 年地方可控财力 30.51 亿元，一般预算收入 11.64 亿元，占可控财力的 38.17%，占比较 2012 年快速增长。上级补助收入为 17.65 亿元，占可控财力的 57.84%，较 2012 年变动较小。国有土地使用权出让收入 0.60 亿元，占可控财力的 1.98%。从收入构成来看，跟踪期内，阿拉善左旗转移支付收入占比仍较大，综合财力稳定性偏弱。

总的来看，跟踪期内，阿拉善左旗经济持

续发展，全旗总体竞争力稳步提升，地方财政收入不断增长，为公司创造良好了的发展平台和有力的资源支持。

（4）阿拉善左旗政府债务

截至 2013 年底，阿拉善左旗政府债务为 21.63 亿元，较 2012 年增长 41.17%，主要为国内金融机构借款和村级及其他单位借款。此外，阿拉善左旗政府债务率（（地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力）× 100%）为 70.91%，较 2012 年的 60.37% 有所增长。总体来看，阿拉善左旗政府债务水平较高。

表4 截至2013年底阿拉善左旗政府债务构成（单位：万元）

地方财力（2013 年度）	金额	地方债务（截至 2013 年底）	金额
（一）地方一般预算收入	116440	（一）直接债务余额	216269
1. 税收收入	44081	1. 国债转贷资金	277
2. 非税收入	72359	2. 国际金融组织贷款	27
（二）转移支付和税收返还收入	176468	3. 解决地方金融风险专项借款	
1. 一般性转移支付收入	51205	4. 国内金融机构借款	153724
2. 专项转移支付收入	122696	5. 债券融资	6582
3. 税收返还收入	2567	6. 农业综合开发借款	
（三）基金收入	11941	7. 其他	55659
1. 国有土地使用权出让金	6035	（二）担保债务余额	124
2. 其他	5906	1. 政府担保的国内金融机构借款	124
（四）预算外财政专户收入	236	2. 政府担保的融资平台债券融资	
		--	
		--	
地方综合财力=（一）+（二）+（三）+（四）	305085	地方政府债务余额=（一）+（二）×50%	216331
债务率=（地方政府债务余额÷地方综合财力）×100%		70.91%	

资料来源：阿拉善左旗财政局

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司是阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司下属全资子公司，而阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司的实际控制人为阿拉善盟财政局，公司最终实际控制人为阿拉善盟财政局。

2. 企业规模

公司是阿拉善地区重要的政府投融资平台之一，也是政府着力打造的国有资产运营主体，具体承担着阿拉善左旗城市基础设施及市政公用事业项目的投资、融资、建设、运营和管理等职能。近年来，公司经营规模和实力不断壮大，在阿拉善左旗具有行业垄断性，在城市基础设施建设、保障房建设、水务开发与经营、城市燃气经营等方面处于主导地位。

表5 公司全资子公司情况

序号	子公司全称	注册资本(万元)	出资比例	主要业务	简称
1	阿拉善左旗城市给排水公司	1934	100.00%	自来水供应、给排水管道安装及维修、污水处理	给排水公司
2	阿拉善信用担保投资有限公司	6000	100.00%	中小企业信用担保、项目投资	担保公司
3	阿拉善盟昆仑燃气有限责任公司	1000	100.00%	天然气管道储运、销售、城市天然气管网设施建设、运营；城市 CNG 加气业务	燃气公司
4	阿拉善巴音奈尔旅游有限公司	5000	100.00%	门票、导游服务、会议接待、旅游项目开发	旅游公司

资料来源：公司提供

3. 政府支持

跟踪期间，公司受到政府在项目建设管理费、资产划拨和财政补贴等方面的支持。

项目建设管理费

根据阿左政发[2009]81 号文，左旗财政局将以市政项目总造价的 15%，向公司支付市政

项目建设管理费。2011~2013 年，公司分别收到项目建设管理费 2582.24 万元、8962.49 万元和 3368.03 万元，均计入“营业收入”科目中。2013 年根据阿拉善左旗财政局《关于对阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司项目结算 2013 年度工程运营管理费批复》，公司 2013

年投资建设了城市基础设施综合改造、西片移民安置区基础设施等市政工程项目，共计支出22453.57万元，支付15%的管理费3368.03万元。

资产划拨

根据阿左政决[2011]69号文，阿拉善左旗政府将阿拉善巴音奈尔旅游有限公司无偿划入公司。2013年，根据阿左国资发【2013】17号《阿拉善左旗国有资产管理局关于划拨阿拉善巴音奈尔旅游有限公司股权的决定》，地方政府对子公司阿拉善巴音奈尔旅游有限公司增资400万元货币资金。

财政补贴

为补充公司的基础设施建设资金，阿拉善左旗政府根据当年财政安排，每年定期拨入一定量的补贴。2011~2013年公司分别取得政府补助收入2687.61万元、6174.33万元和4664.75万元，均计入“营业外收入-政府补助”。2013年，政府补助主要是根据阿左财发【2013】543号，公司收到的4200.00万元的财政补贴构成。

表6 2013年公司所获政府补贴情况

项目	金额 (万元)	收入来源
		(补助补贴收入种类)
财政补贴	4200.00	《关于旗城市建设投资开发有限公司2013年度补贴收入的批复》阿左财发【2013】543号
财政补贴	403.75	《关于阿左旗城市给排水公司补贴收入的批复》阿左财发【2013】547号
旅游补贴	11.00	《关于拨付阿拉善巴音奈尔旅游有限公司补贴资金的通知》阿左旅管发【2013】81号
水务补贴	50.00	《关于拨付阿左给排水公司补贴资金的通知》阿左水发【2013】360号
合计	4664.75	--

资料来源：公司审计报告

六、管理分析

跟踪期内，公司在管理体制、管理制度等方面无重大变化。

表7 公司营业收入构成（单位：万元、%）

业务	2011年			2012年			2013年		
	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
工程运管收入	2582.24	40.18	96.68	8962.49	56.16	97.20	3368.03	30.56	98.63
担保收入	94.35	1.47	100.00	86.75	0.55	100.00	80.00	0.74	100.00
自来水收入	1005.93	15.65	-115.41	1419.23	8.89	-46.08	1906.55	17.30	-8.79

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为阿拉善地区重要的基础设施建设及公用事业运营主体之一，在当地城市基础设施建设中发挥着重要作用。公司业务涉及城市基础设施建设、担保、城市供水、燃气和旅游等。公司所涉业务在当地具有不同程度的优势，从而有助于公司保持相对稳定的经营收入。

从收入构成来看，跟踪期间，公司营业收入主要来源于工程运管、燃气以及以供水、污水处理及管线安装为主的水务业务。2013年，公司实现营业收入11021.28万元，同比下降30.94%，主要是由于公司工程运管收入的快速下降。2013年，公司实现工程运管收入3368.03万元，同比下降62.42%，主要是由于施工单位未开具结算发票，部分已建设工程量款项未确认收入。此外，公司实现燃气及燃气管道安装收入3740.77万元，同比增长48.44%，主要是燃气管道安装收入结转所致。

从毛利率来看，2013年，公司实现综合毛利率38.64%，较2012年的62.80%下降24.16个百分点，主要是由于跟踪期间毛利率高的工程运管收入下降较快，且燃气及燃气管道安装板块和污水处理及自来水安装板块毛利率快速下降。其中，燃气及燃气管道安装板块毛利率快速下降的原因是燃气成本及人工成本增加；污水处理及自来水安装板块毛利率快速下降主要是由于部分地区未纳入公司污水处理范围，但已收取污水处理费，跟踪期间该部分地区所产生的污水已纳入公司污水处理范围，基于上述原因，公司在污水收入未增长的情况下，污水处理量增加，导致污水处理成本增长。

旅游收入	412.22	6.41	45.27	1609.62	10.09	7.16	577.00	5.24	-38.20
燃气及燃气管道安装收入	963.34	14.99	19.31	2520.13	15.79	52.44	3740.77	33.94	34.08
污水处理及自来水安装收入	1369.05	21.30	41.30	1360.30	8.52	32.39	1348.94	12.24	-2.21
合计	6427.13	100.00	36.84	15958.52	100.00	62.80	11021.28	100.00	38.64

资料来源：公司提供

注：2011~2012 年公司燃气及燃气管道安装收入主要为燃气收入。

2. 城市基础设施建设

公司基础设施建设板块主要经营范围为阿左旗，作为阿拉善地区重要的平台公司之一，公司基础设施建设业务模式主要通过如下流程进行：政府确定项目--公司与政府签订代建合同--公司负责招投标--公司与施工单位签订施工合同--施工单位建设工程一工程通过竣工验收一进行项目移交一政府回购（按合同约定方式，资金纳入预算），建设工程中的资金按进度拨付，由阿拉善左旗财政局向公司支付项目建设管理费，支付标准不高于经财政局确认的工程造价的15%。截至目前，公司工程运营收入依据当年代建方新开具的工程发票计算公司当年项目投入量，按照项目投入量的15%确认收入。从入账方式看：公司与施工单位签订施工合同后公司预付工程款项计入公司“预付款项”；当施工单位开具结算发票时借记“在建工程”，贷记“货币资金”、“预付款项”或“应付账款”；根据开具的结算发票按比例确认收入时增加“营业收入”，并冲减公司应付阿拉善财政局往来款，同时根据工程费用支出结转“营业成本”。

2011~2013年，公司分别实现工程运营收入2582.24万元、8962.49万元和3368.03万元，2013年收入较2012年下降62.42%，主要是施工单位未开具结算发票，部分已建设工程量款项未确认收入。公司工程运营业务支出现金主要体现在“购建固定资产、无形资产等支付的现金”科目中。公司工程运营业务收到现金主要体现在销售商品、提供劳务收到的现金及往来款净流入额之中。由于公司前期投入大量资金，而未完工结算的项目仍然较多，同时受财政资金拨付效率影响，公司存在一定融资压力。

3. 水务板块

公司水务业务主要由全资子公司给排水公司负责。给排水公司承担着盟行署、左旗政府所在地巴彦浩特镇及整个左旗（开发区除外）的供水及污水处理任务，区域内规模优势及垄断优势显著。目前，公司拥有西滩二水源饮用水源地（井水）、水磨沟（水库）、哈拉坞饮用水源地（水库）三大水源地，日供水能力达3.8万立方米（水磨沟0.2万立方米，哈拉坞0.3万立方米，西滩2.0万立方米，新井1.3万立方米），基本满足镇区供水需求。

截至2013年底，给排水公司用户数量达55691户，覆盖城区99%的居民。2013年，给排水公司制水量1060万吨，较上年增长0.95%；售水量620万吨，较上年增长26.02%。

表8 巴彦浩特镇自来水价格调整情况表

（单位：元/立方米）

类别	月用水量 (立方米/户)	调整 前价 格	调整后价格	
			2012年7月1 日起到位的 水价	2013年7月 1日起到位 的水价
居民用水	≤6	1.95	2.90	
	6—10	2.92	4.35	
	≥10	--	5.80	
非居民用水	行政事业单位	2.65	3.98	5.30
	工业	2.65	3.98	
	商业	3.00	5.30	
	基建	3.00	5.30	
绿化用水		0.80	1.85	2.90
特种用水	--	15.00	25.00	

资料来源：公司提供

根据阿拉善盟发展和改革委员会《关于调整巴彦浩特地区城市自来水价格的通知》（阿发改价字【2012】280号），自2012年7月1日起，巴彦浩特自来水销售价格进行调整，具体

调整见表 9。跟踪期间，受益于自来水价格的上调，公司水务板块逐步减亏。

表9 2011~2013年给排水公司主要经营指标

年度	供水业务			污水处理业务	
	年制水量(万吨)	年售水量(万吨)	用户数量(户)	年污水处理量(万吨)	污水处理率(%)
2011年	950	507	47597	262	75
2012年	1050	492	51749	281	77
2013年	1060	620	55691	303	80

资料来源：公司提供

公司拥有污水处理厂一座，为巴彦浩特污水处理厂，2013年，给排水公司污水处理量303吨，污水处理率80%，较上年略有增长；目前巴彦浩特污水处理厂仅有沉淀池一道工序；未来公司将加大污水处理设备投资，提高污水处理能力及质量。

4. 燃气板块

公司燃气业务主要由全资子公司阿拉善昆仑燃气有限责任公司（以下简称“燃气公司”）负责。燃气公司成立于2009年12月，是一家从事燃气管网建设运营、天然气销售和城市CNG加气业务的专业燃气公司，拥有盟、旗两级政府所在地巴彦浩特镇及巴润别立燃气市场唯一

特许经营权，区域内规模优势及垄断优势显著。截至2013年底，燃气公司辖区内用户15037户，新增商业用户33户；2013年燃气供应量为1058万立方米，较2012年的970万立方米有所增长。截至2013年底，公司燃气管网长度已经达到198公里，其中高压60公里，中低压138公里。目前，公司主要销售客户为城区内加气站、太西国际饭店和三森置业。

2013年公司燃气及燃气管道安装收入实现营业收入3740.77亿元，较2012年增长48.41%；毛利率为34.08%，受燃气成本及人工成本增加影响，毛利率较2012年有所下降。

5. 公司未来发展规划

（1）在建工程及未来投资规模

近年来，随着公司业务的不扩展，公司在建规模不断扩大。通过完工比例推算，保持目前的在建规模，公司2014~2016年分别需要投入202301.93万元、131342.56万元和61550.37万元进行项目建设。

联合资信认为，考虑到公司目前尚无任何土地出让计划，结合目前公司的实际盈利能力与未来的投资规模，公司将面临较大的融资压力。

表10 公司主要在建项目情况表（单位：万元）

项目名称	总投资	项目资本金	截至2013年底已到位项目资本金	截至2013年底已完成投资额	2014年	2015年	2016年
棚户区改造项目一期	31505.38	10505.38	3100.67	13501.11	16429	1575.27	
移民安置区基础设施建设工程	30000.00	13500.00	3500.00	17807.07	10692.93	1500.00	
燃气工程	20080.30	6080.30	6003.00	10192.24	680.00		
城市基础设施综合改造	63200.00	23200.00	23200.00	65298.92			
定远营文化产业园区建设	22284.99	7284.99	2913.99	8156.45	13000.00	1128.54	
黄河科泊尔滩应急分洪工程	143200.00	53200.00	12707.00	12707.00	31500.00	57280.00	41713.00
阿拉善左旗巴彦浩特棚户区改造项目二期	29339.57	12339.57	1039.83	1039.83	25000.00	3299.74	
阿拉善左旗巴彦浩特棚户区改造项目三期	42718.68	18018.68	1073.17	1073.17	35000.00	6645.51	

阿拉善巴彦浩特创业园建设项目	149783.87	59783.87	33.00	33.00	70000.00	59913.5	19837.37
合计	532112.79	203912.79	53570.66	129808.79	202301.93	131342.56	61550.37

资料来源：公司提供

（2）公司土地储备情况

公司主要通过政府划拨等方式获得土地 2082.06 万平方米土地，计入公司存货--土地储

备科目，截至2013年底为29.84亿元。公司储备土地存量较大，将为公司各项业务的开展提供有利条件及空间。

表11 公司价值亿元以上的土地储备情况（单位：万元、万平方米）

储备地块	证号	性质	金额	面积
巴彦浩特镇南、西城区	阿左国用（2008）第 152921018035 号 阿左国用（2008）第 152921018034 号	出让	67580.00	196.80
东关街南、北侧	阿左国用（2008）第 152921005097 号	出让	31003.88	317.50
巴彦浩特镇南大街东侧	阿左国用（2012）第 1102012001 号	出让	15868.16	12.88
巴润别立镇银巴公路西侧	阿左国用（2012）第 1102012026 号	出让	13666.66	97.62
北环路南侧	阿左国用（2009）第 152921017540 号	出让	13158.00	43.00
乌力吉路东侧	阿左国用（2009）第 152921017541 号	出让	12702.00	58.00
吉兰泰镇东侧	阿左国用（2012）第 1102012045 号	出让	10652.66	177.54
腾格里额里斯特莫乌拉 5	阿左国用（2012）第 1102012025 号	出让	10080.00	168.00
合计	--	--	174711.36	1071.34

资料来源：公司提供

八、募集资金使用情况

公司于2014年4月发行8亿元“14左旗城投债”，期限7年，采用固定利率。募集资金用于阿拉善左旗巴彦浩特棚户区改造项目二、三期工程（以下简称“棚户区改造项目”）以及阿拉善巴彦浩特创业园建设项目（以下简称“创业园项目”）。

截至2014年11月底，阿拉善左旗巴彦浩特棚户区改造项目二工程已完成1584套住宅的立面装修、水暖电安装、小区外网建设，投资约24345.06万元。截至2014年11月底，阿拉善左旗巴彦浩特棚户区改造项目三期工程已完成3384套住宅楼完成主体施工、水暖电安装等配套设施安装，投资约34922.9万元。截至2014年11月底，阿拉善巴彦浩特创业园建设项目完成园区道路建设6.3公里、宝玉石产业区6.3万平方米、民族制品产业区5.12万平方米，累计投资约49400万元。

截至2014年11月底，上述募集资金累计使用7.39亿元，其中0.17亿元用于支付发行“14左旗城投债”的相关费用，3.75亿元全部用于棚户区改造项目，2.92亿元全部用于创业园项目，0.55亿元共同用于棚户区改造项目和创业园项目。

九、财务分析

公司提供的2010~2012年连审审计报告已经大信会计师事务所审计，均出具了标准无保留的审计意见。公司提供的2013年审计报告已经亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）深圳分所审计，并出具了标准无保留的审计意见。2013年末新增纳入合并范围的子公司，公司财务数据可比性强。

截至2013年底，公司合并资产总额为58.77亿元，所有者权益36.48亿元；2013年实现营业收入1.10亿元，利润总额0.58亿元。

1. 盈利能力

2013 年公司营业收入和利润规模快速下降。2013 年公司实现营业收入 1.10 亿元，较 2012 年下降 30.94%，主要是由于工程运管收入快速下降；实现利润总额 0.58 亿元，较 2012 年下降 56.32%。2013 年公司营业利润率为 36.04%，较上年下降较快，主要是由于毛利率高的工程运管业务收入下降，同时燃气及燃气安装板块和污水处理及自来水安装板块毛利率下降。

期间费用方面，2013 年公司三费合计（销售费用+管理费用+财务费用）0.23 亿元，较 2012 年增长 35.46%；公司期间费用占营业收入的比重较 2012 年的 10.42% 增长至 20.51%，主要是因为财务费用快速增长的同时，由于工程运管收入下降导致营业收入快速下降。

2013 年公司实现营业外收入 0.47 亿元，较 2012 年下降 25.09%，主要是由政府补助构成。2013 年公司实现利润总额 0.58 亿元。公司利润对政府补助的依赖性强。

总体看，跟踪期内公司营业收入和利润规模均快速下降；公司利润对政府补助的依赖性强，整体盈利能力偏弱。

2. 现金流及保障

从经营活动看，2013 年，公司经营活动现金流入由销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金构成。2013 年受收入规模下降的影响，公司销售商品、提供劳务收到的现金同比下降 34.95%，为 1.13 亿元。2013 年公司现金收入比为 102.60%，公司收入实现质量好。2013 年收到其他与经营活动有关的现金 6.92 亿元，主要由往来款和政府补助构成。公司经营活动现金流出由购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金构成。2013 年公司购买商品、接受劳务支付的现金 0.72 亿元，同比增长 25.18%，远高于同期营业成本增速（13.90%）。同期，公司支付其他与经营活动有关的现金 6.54 亿元，同比增长 719.42%，主要由往来款和暂借款构成。

2013 年公司经营活动产生的现金流量净额为 0.33 亿元，较 2012 年快速下降主要是由于支付其他与经营活动有关的现金快速增长。

投资活动方面，跟踪期间，公司投资活动以支出为主，同期投资活动现金流入量较小，导致投资活动为净流出。2013 年公司投资活动现金流出量增长较快，主要来自于“购建固定资产、无形资产等支付的现金”。2013 年，购建固定资产、无形资产等支付的现金 2.86 亿元，主要是公司对在建项目的投资。2013 年，公司投资活动产生的现金流量净额为 -2.82 亿元。

筹资活动方面，2013 年公司筹资活动现金流入主要来自取得借款收到的现金。2013 年公司筹资活动现金流入量 3.75 亿元，主要为借款所得。公司筹资活动现金流出主要是用于偿还债务、分配股利及支付利息等，2013 年为 2.08 亿元。2013 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 1.67 亿元。

总体看，跟踪期间，受往来款和暂借款增长影响公司支付其他与经营活动有关的现金快速增长，公司经营活动产生的现金流净额下降较快，同时公司投资规模较大，存在一定对外融资压力。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2013 年底，公司资产总额 58.77 亿元，同比增长 12.78%；其中流动资产占比 76.18%、非流动资产占比 23.82%，公司资产结构仍以流动资产为主。

截至 2013 年底，公司流动资产 44.77 亿元，同比增长 12.85%，主要受其他应收款增长的影响；从构成看，公司流动资产以其他应收款（占比 30.10%）和存货（占比 66.71%）为主。

截至 2013 年底，公司货币资金 0.29 亿元，同比下降 71.93%，其中受限资金 0.07 亿元，占比 24.14%，公司受限资金占比较大。

截至 2013 年底，公司预付款项快速增长，为 1.10 亿元，同比增长率为 43.04%，主要是业务款增长所致。

截至 2013 年底，公司其他应收款原值 13.61 亿元，同比增长 68.62%，主要为应收工程项目款和往来款构成，公司计提坏账准备 0.14 亿元；从集中度看，公司其他应收款前五名金额为 9.45 亿元，占其他应收款原值 69.43%，集中度较高；从账龄看，公司其他应收款中账龄 1 年以内的占比 45.34%、1~2 年的占比 41.81%、2~3 年的占比 5.03%、3 年以上的占比 7.82%，账龄较短。

表 12 截至 2013 年底公司其他应收款前五名余额表
(单位: 万元, %)

单位	与本公司关系	金额	占比
阿左旗城市基础设施投资经营管理办公室	资金往来	5.30	38.96
阿左旗房屋征收管理办公室	资金往来	1.64	12.08
阿左旗腾格里工业园区管理委员会	资金往来	1.13	8.33
巴彦浩特镇人民政府	资金往来	0.85	6.25
阿左旗房产管理局	资金往来	0.53	3.81
合计	--	9.45	69.43

资料来源: 公司审计报告

截至 2013 年底，公司存货 29.87 亿元，规模较 2012 年保持稳定，主要由土地资产构成（占 99.92%），其变现能力将直接影响公司的资产流动性。公司目前尚未有土地出让计划。

截至 2013 年底，公司非流动资产 14.00 亿元，同比增长 12.55%，主要受在建工程增长的影响；从构成看，公司非流动资产以在建工程（占比 91.68%）和固定资产（占比 7.81%）为主。

截至 2013 年底，公司在建工程 12.83 亿元，同比增长 16.78%，主要是新增对项目的投入；2013 年底公司主要在建项目包括城市基础设施综合改造、西片移民安置区基础设施建设工程、棚户区改造项目一期、黄河科泊尔滩应急分洪工程和定远营古城综合改造工程。

截至 2013 年底，公司固定资产 1.09 亿元，同比下降 21.42%，主要是由于根据阿左国资发【2013】37 号文将公司政府办公房屋等公益性资产转出。截至 2013 年底，公司累计计提折旧 0.30 亿元。

整体看，受应收往来款增加以及对在建项

目持续投入的影响，跟踪期间，公司资产规模有所增长。公司资产结构仍以流动资产为主，其他应收款和存货规模持续扩大，资产流动性偏弱。公司整体资产质量一般。

所有者权益

跟踪期间，公司所有者权益规模保持稳定。截至 2013 年底，公司所有者权益合计 36.48 亿元，同比增长 1.14%，由实收资本（占 4.57%）、资本公积（占 83.19%）、盈余公积（占 1.25%）和未分配利润（占 10.99%）构成，所有者权益构成较 2012 年变动较小。

整体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2013 年，公司负债总额较快增长，同比增长率为 38.92%，主要源自其他应付款和长期借款增长。截至 2013 年底，公司负债总额为 22.29 亿元，其中流动负债占比为 69.70%，非流动负债占比为 30.30%，公司债务结构仍以流动负债为主。

截至 2013 年底，公司短期借款 0.21 亿元，同比增长 23.53%，全部为抵押借款。

截至 2013 年底，公司应付账款 4.13 亿元，同比下降 0.88%，主要由应付其他单位工程款构成。从账龄来看，1 年以内的占 8.10%，1~2 年的占 82.56%，2~3 年的占 8.14%，3 年以上的占 1.20%，整体账龄偏短。

表 13 公司应付账款前五名单位 (单位: 亿元, %)

债务人名称	金额	占比
深圳宝龙庭投资有限公司	1.06	25.74
内蒙古大禹水利水电工程建设公司	0.28	6.69
内蒙古第三建筑工程有限公司	0.24	5.89
内蒙古九泰路桥建设有限公司	0.24	5.88
鄂尔多斯亨利泰投资有限公司	0.23	5.35
合 计	2.05	49.55

资料来源: 公司审计报告

截至 2013 年底，公司其他应付款 9.53 亿元，同比增长 75.22%。公司其他应付款主要是应付母公司阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司、阿左旗财政局、阿盟宏达建筑有限责任公司和阿拉善左旗驼中王绒毛制品有限

责任公司的往来款。从集中度看，公司其他应付款前五名余额为 8.16 亿元，占比 85.72%，集中度较高。

表14 公司其他应付款前五名单位（单位：亿元，%）

债务人名称	金额	占比
阿拉善盟基础设施建设投资经营有限责任公司	3.84	40.29
阿左旗财政局	1.98	20.81
阿盟宏达建筑有限责任公司	1.11	1.66
阿盟建筑集团有限责任公司	0.63	6.66
深圳宝龙庭投资有限责任公司	0.60	6.30
合 计	8.16	85.72

资料来源：公司审计报告

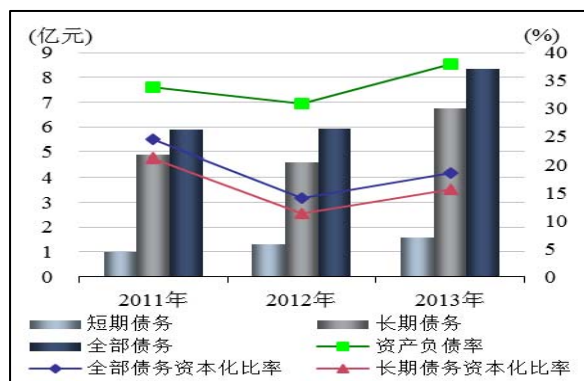
截至 2013 年底，公司一年以内到期的非流动负债 1.37 亿元，同比增长 21.20%，由 0.66 亿元抵押借款和 0.71 亿元保证借款构成。

截至 2013 年底，公司长期借款 6.75 亿元，同比增长 46.00%，主要由抵押借款（占 45.48%）和保证借款（占 54.33%）构成。

从债务规模看，截至2013年底，公司全部债务合计8.34亿元，同比增长40.62%，其中短期债务占比18.98%、长期债务占比81.02%，长期债务占比较2012年有所增长。公司有息债务仍以长期债务为主。

从债务指标看，2013年底公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为37.94%、18.60%和15.62%，均较2012年底的30.80%、14.12%和11.37%有所增长。公司债务负担有所加重。

图1 公司债务负担情况



资料来源：根据公司报表整理

总体看，跟踪期间，公司负债结构仍以流动负债为主，有息债务主要来自长期借款，债务负担有所加重，但仍处于较轻水平。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2013年底，公司流动比率有所下降，而速动比率有所上升趋势，2013年分别为288.11%和95.91%。2013年公司经营现金流动负债比为2.11%，较2012年的31.88%快速下降。总体看，跟踪期间，公司流动资产中存货仍占比高，且存货中土地资产占比大，土地变现易受房地产行业波动以及国家政策调控的影响，公司实际短期偿债能力一般。

从长期偿债能力指标看，2012~2013年，公司EBITDA分别为1.42亿元和0.71亿元；全部债务/EBITDA分别为4.18倍和11.69倍，跟踪期间EBITDA对全部债务的保护程度下降。为保障公司流动性，提高债务偿还能力，阿拉善盟行政公署于2013年10月出具阿署发【2013】157号文件，明确对于公司在经营过程中形成的政府项目债务，在出现偿债困难时，盟行署授权同意阿拉善盟财政局安排资金给予流动性资金支持，以保障及时足额还本付息。总体看，公司偿债能力指标有所下降，并处于一般水平，但考虑到阿拉善盟政府给予公司的流动性资金支持，公司整体偿债能力较强。

截至 2013 年底，公司对外担保合计 0.64 亿元，担保比例为 1.75%。被担保单位阿拉善左旗敖伦布拉格给排水有限责任公司为国有企业，目前经营正常，公司或有负债风险低。

截至 2013 年底，公司获得银行授信额度为 5.07 亿元，其中尚未使用授信额度 0.98 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用信息报告（企业信用机构代码为：G1015292100000700W），截至 2014 年 5 月 13 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，存在 1.19 亿元的未结清的关注类贷款。根据国家开发银行内蒙古自

治区分行、中国银行股份有限公司巴彦浩特分行、公司提供的证明文件，该 1.19 亿元贷款项目还本付息正常，但银行考虑到公司作为政府融资平台，资产规模相对较小，出于审慎原则，故将其列入关注类贷款。整体看，公司过往债务履约情况良好。

6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务特点，以及阿拉善盟及阿拉善左旗区域经济、财力状况及阿拉善左旗政府对公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

十、存续期债券偿债能力和偿债保障措施分析

1. 债券偿债能力

截至 2013 年底，公司待偿还债券为额度为 8 亿元的“14 左旗城投债”，公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金流净额分别为 0.71 亿元、8.05 亿元和 0.33 亿元，分别为“14 左旗城投债”的 0.09 倍、1.01 倍和 0.04 倍。

本期债券为发行总规模为 8 亿元的 7 年期固定利率债券，自债券存续期的第 3 年至第 7 年，每年按照债券总额 20%的比例（1.60 亿元）偿还债券本金，到期利息随本金一起支付；年度付息款项自付息日起不另计利息，本金自兑付日起不另计利息。公司将通过债券托管机构支付利息和本金，分期偿还能够降低公司集中偿付风险。2013 年公司 EBITDA、经营活动现金流入和经营活动现金流净额分别为每年偿付金额的 0.45 倍、5.03 倍和 0.21 倍。

总体看，跟踪期间，公司经营性活动现金流量净额为负，对本期债券不具备保障能力，但经营性活动现金流入量较大，对本期债券保障能力尚可。

2. 担保情况

“14 左旗城投债”由东北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。

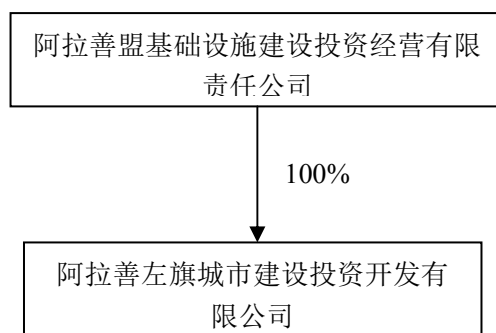
联合资信评估有限公司于 2014 年 6 月 30 日评定东北担保主体长期信用等级为 AA⁺。该信用等级反映了东北担保代偿能力很强，风险很小；东北担保 2014 年主体信用评级报告见附件 1。东北担保提供的担保有助于增强存续期债券“14 左旗城投债”本息偿还的安全性。

十一、结论

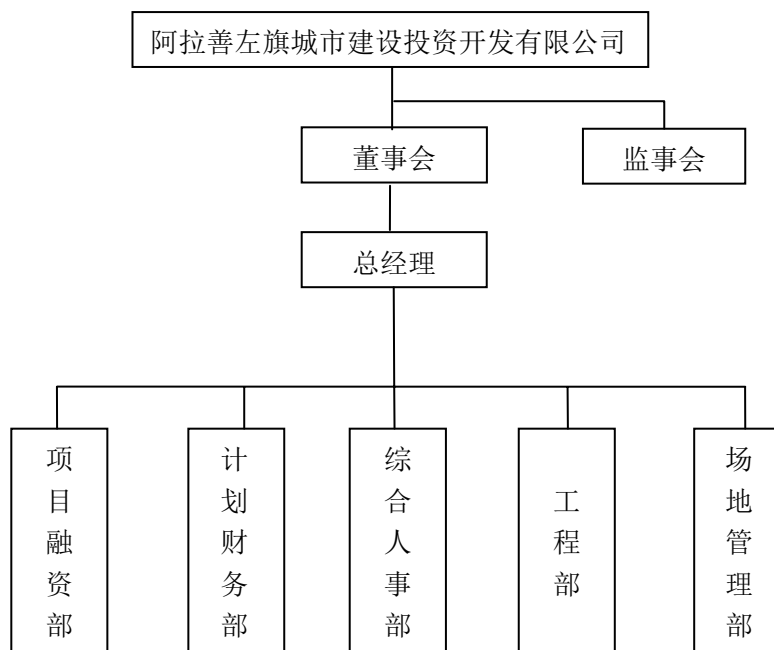
综合考虑，联合资信维持阿拉善左旗城市建设投资开发有限公司 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14 左旗城投债”AA⁺的信用级别。

附件 1 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

附件 2-1 公司股权结构图



附件 2-2 公司组织架构图



附件 3 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)	0.28	1.04	0.29
资产总额(亿元)	27.47	52.11	58.77
所有者权益(亿元)	18.19	36.06	36.48
短期债务(亿元)	1.01	1.30	1.58
长期债务(亿元)	4.89	4.63	6.75
全部债务(亿元)	5.90	5.93	8.34
营业收入(亿元)	0.64	1.60	1.10
利润总额(亿元)	0.31	1.33	0.58
EBITDA(亿元)	0.39	1.42	0.71
经营性净现金流(亿元)	0.20	3.64	0.33
财务指标			
销售债权周转次数(次)	22.64	92.94	30.65
存货周转次数(次)	0.03	0.02	0.02
总资产周转次数(次)	0.02	0.03	0.02
现金收入比(%)	107.53	108.93	102.60
营业利润率(%)	33.26	59.04	36.04
总资本收益率(%)	1.32	3.20	1.45
净资产收益率(%)	1.69	3.68	1.59
长期债务资本化比率(%)	21.19	11.37	15.62
全部债务资本化比率(%)	24.49	14.12	18.60
资产负债率(%)	33.79	30.80	37.94
流动比率(%)	364.14	347.34	288.11
速动比率(%)	63.36	85.95	95.91
经营现金流流动负债比(%)	4.44	31.88	2.11
全部债务/EBITDA(倍)	15.28	4.18	11.69

附件 4 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 / 营业收入×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 5 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

信用等级公告

联合[2013] 1139 号

联合资信评估有限公司通过对东北中小企业信用再担保股份有限公司主体信用状况进行综合分析和评估，确定

东北中小企业信用再担保股份有限公司

主体长期信用等级为 AA⁺

评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月三十日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

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，公司将继续加强与中国进出口银行的合作，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

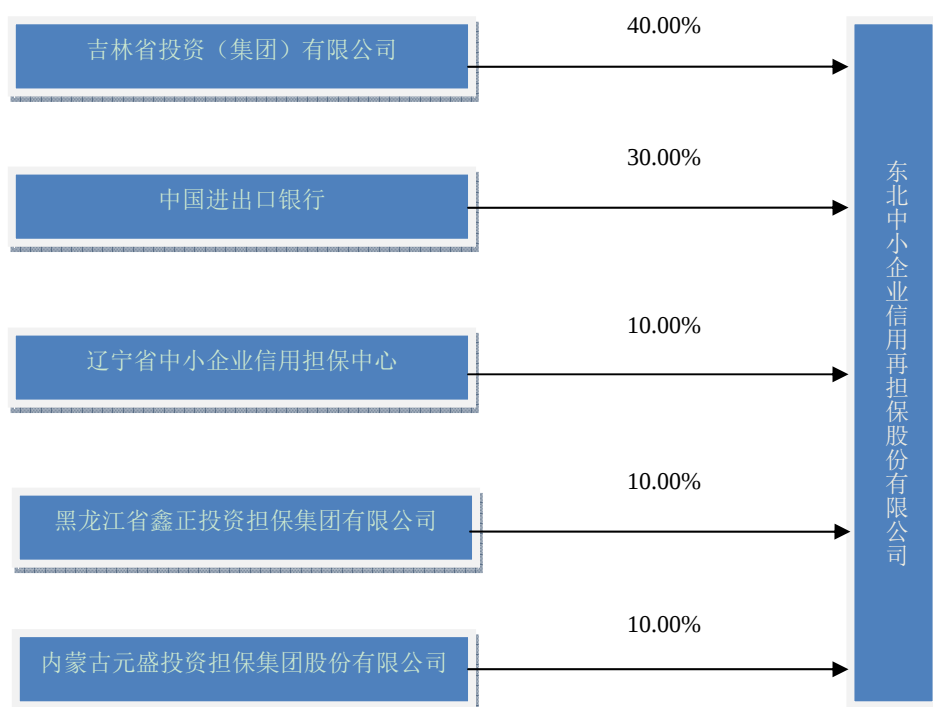
公司初步搭建了现代公司治理架构，内控和风险管理体系逐步完善，担保业务规模快速增长，市场影响力逐步显现。公司未来将进一步丰富业务品种，扩大业务规模。同时也将面临资本消耗、内控及风险管理压力加大等问题。此外，作为政策性区域再担保机构，公司有望在业务发展、风险补偿等方面继续得到股东的支持。根据公司面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时间内的信用水平将保持稳定。

表 10 公司资本充足性指标表 单位：亿元/倍/%

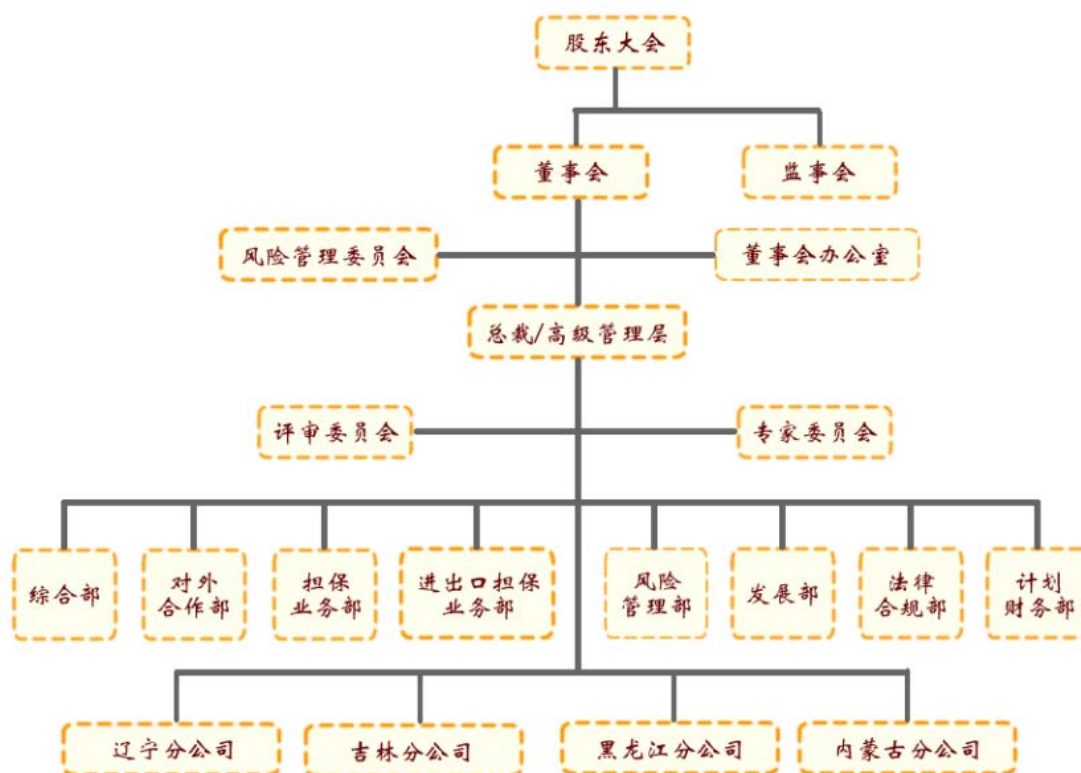
项 目	2013 年末	2012 年末	2011 年末
担保余额	247.20	160.70	104.08
净资产	34.12	31.82	30.13
净资本	33.21	31.09	26.53
净资产比率	97.33	97.71	88.04
净资产担保倍数	7.25	5.05	3.45
净资本担保倍数	7.44	5.17	3.92
资本覆盖率	138.28	163.15	173.05

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。

联合资信评估有限公司关于 东北中小企业信用再担保股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)与东北中小企业信用再担保股份有限公司签署的协议,主体长期信用评级结果的有效期为一年(有效期为 2014 年 6 月 30 日至 2015 年 6 月 29 日)。

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

在有效期内,联合资信将根据实际情况,对东北中小企业信用再担保股份有限公司进行定期或不定期跟踪评级,并随时据实进行信用等级调整并予公布。如东北中小企业信用再担保股份有限公司不能及时向联合资信提供有关跟踪评级资料,联合资信将根据情况调整或撤销其信用等级并予以公布。

联合资信将指派一个联系人及时与东北中小企业信用再担保股份有限公司联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

联合资信评估有限公司

二零一四年六月三十日

