

信用等级公告

联合[2014] 370 号

联合资信评估有限公司通过对中科招商投资管理集团股份有限公司及其拟发行的 2014 年度 5.8 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估, 确定

中科招商投资管理集团股份有限公司

主体长期信用等级为

AA⁻

中科招商投资管理集团股份有限公司

2014 年度 5.8 亿元公司债券的信用等级为

AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一四年十二月九日



地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层

电话: (010) 85679696

传真: (010) 85679228

邮编: 100022

网址: www.lhratings.com

中科招商投资管理集团股份有限公司

2014 年度 5.8 亿元公司债券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AA⁻

评级展望: 稳定

担保方主体长期信用等级: AA⁺

本期债券信用等级: AA⁺

本期债券发行额度:

品种一: 2.9 亿元

品种二: 2.9 亿元

本期债券期限:

品种一: 3+3 年

品种二: 4+3 年

偿还方式:

品种一: 按年付息, 第 3 年末附公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权

品种二: 按年付息, 第 4 年末附公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权

发行目的: 发起设立投资基金

评级时间: 2014 年 12 月 9 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年
资产总额(亿元)	24.18	20.47	26.32
所有者权益(亿元)	15.46	16.83	18.19
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.17
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.77
营业收入(亿元)	2.97	4.65	4.39
利润总额(亿元)	1.20	2.56	3.89
EBITDA(亿元)	1.21	2.60	3.95
经营性净现金流(亿元)	7.94	-5.85	0.03
营业利润率(%)	79.23	76.95	82.10
净资产收益率(%)	5.85	10.97	16.28
资产负债率(%)	36.05	17.79	30.88
全部债务资本化比率(%)	--	--	4.06
流动比率(%)	142.69	191.34	81.90
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	0.19
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	84.66
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.21	0.45	0.68

分析师

史延 王叶笛

lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

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

Http: //www.lhratings.com

评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)的评级反映了中科招商投资管理集团股份有限公司(以下简称“公司”)作为国内大型创业投资机构,在基金管理规模、项目来源等方面具备明显的竞争优势。近年来,公司旗下基金规模扩张速度较快,业务区域覆盖面广,盈利能力较好。同时,联合资信也关注到,投资行业受外部经济环境影响显著、公司资产与收入稳定性较弱等因素对公司信用基本面带来的不利影响。

公司旗下基金存续期一般在 5 年以上,有力保证了管理费收入的稳定性,并将为公司的直接投资业务提供有力支持。联合资信对公司的评级展望为稳定。

河北融投担保集团有限公司为本期债券提供不可撤销连带责任保证担保,其担保实力强,可有效提升本期债券本息偿付的安全性。联合资信认为,本期债券到期不能偿还的风险较低,安全性较高。

优势

1. 在政策导向、市场环境的支持下,创业投资行业将迎来发展机遇期。
2. 公司以投资部门行业研究为基础,以各地分支机构为支撑的项目挖掘方式在行业内具备一定的竞争优势。
3. 公司主要投向国家支持的七大战略新兴产业,符合经济发展趋势;各行业投资规模较为分散,有利于降低风险。
4. 公司旗下基金存续期一般在 5 年以上,基本可以保证其管理费收入的稳定性。
5. 河北融投担保集团有限公司为本期公司债券提供不可撤销连带责任保证担保,有效提升了本期公司债券偿还的安全性。

关注

1. 投资行业风险较高，受外部经济环境影响较大。
2. 公司旗下基金数量较多，单支基金在规模、存续期、公司的出资比例等方面差异较大，公司基金管理难度较高。
3. 公司的大股东持股比例较高，对公司的经营决策拥有实际决定权，存在一定的管理风险。
4. 公司本期债券计划发行规模为 5.8 亿元，对公司现有债务影响大，本期债券发行后，公司债务负担将明显加重。

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）与中科招商投资管理集团股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与中科招商投资管理集团股份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，未因中科招商投资管理集团股份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中科招商投资管理集团股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、中科招商投资管理集团股份有限公司 2014 年度 5.8 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

中科招商投资管理集团股份有限公司（以下简称“中科招商”或“公司”），原名深圳市北大招商创业投资管理有限公司，是由北京北大纵横联合咨询有限责任公司、二十一世纪科技投资有限公司、招商局蛇口工业区有限公司、自然人单祥双、陈恒富、曹凤歧、朱善利、王其文共 7 位股东于 2000 年 12 月出资成立，初始注册资本 1000 万元，2001 年更名为深圳市中科招商创业投资管理有限公司，2012 年 8 月更名为中科招商投资管理集团有限公司，后以账面净资产值折股整体变更方式于 2014 年 9 月正式设立中科招商投资管理集团股份有限公司。经过多次股权转让、增资扩股，截至 2014 年 9 月底，公司注册资本 11.82 亿元，股东为深圳前海天高云淡投资企业（有限合伙）等两家企业及单祥双等 22 位自然人，其中单祥双直接持有公司 61.42% 股份，为公司实际控制人（详见附件 1）。

公司经营范围为：受托管理和经营其他机构或企业的创业资本，受托投资高新技术产业和其它创新产业的项目与企业，受托投资创业投资公司或创业投资管理公司，受托投资和管理高新技术孵化器，受托资产管理，创业投资信息咨询，实业投资（不含限制项目）。

公司设有基金管理中心、投资管理中心、风险控制中心、财务管理中心等职能部门（详见附件 2），共拥有员工 346 人。截至 2013 年底，公司合并范围子公司共计 23 家（详见附件 3）。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 26.32 亿元，所有者权益为 18.19 亿元（其中少数股东权益为 1.74 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 4.39 亿元，利润总额 3.89 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区深南大道 4009 号投资大厦 13 层 D2-1 区；法定代表人：单祥双。

二、本期债券及募投项目概况

1. 本期债券概况

公司计划发行 5.8 亿元公司债券（以下简称“本期债券”）。本期债券分两个品种，品种一为 6 年期固定利率债券，第 3 年末附公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权，发行总额为 2.9 亿元；品种二为 7 年期固定利率债券，第 4 年末附公司上调票面利率选择权及投资人回售选择权，发行总额 2.9 亿元。两个品种的票面利率分别在前 3 年和前 4 年存续期内固定不变。本期债券每年付息一次，到期一次还本。

本期公司债券由河北融投担保集团有限公司（以下简称“河北融投”）提供不可撤销的连带责任担保。

2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金总额为 5.8 亿元，用于发起设立深圳市中科成长股权投资基金（有限合伙）（以下简称“中科成长”），对小微企业进行股权投资。中科成长总投资规模 20 亿元人民币，其中子公司深圳市前海中科招商创业投资管理有限公司出资 0.40 亿元，持股 2%，中科招商出资 19.60 亿元，持股 98%。该基金拟投资项目主要分布在节能环保、新材料、通信设备及相关制造业、食品生产、园林绿化、物联网等行业，存续期 6~7 年。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

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

总值 568845 亿元，同比增长 7.7%。

2013 年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现利润总额 62831 亿元，同比增长 12.20%。

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

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年，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建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调

微调；积极开展公开市场操作，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经[2013]2050号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10月15日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

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

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期

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

四、行业环境

1. 行业状况

图1 创投机构资金募集情况



资料来源：清科研究所

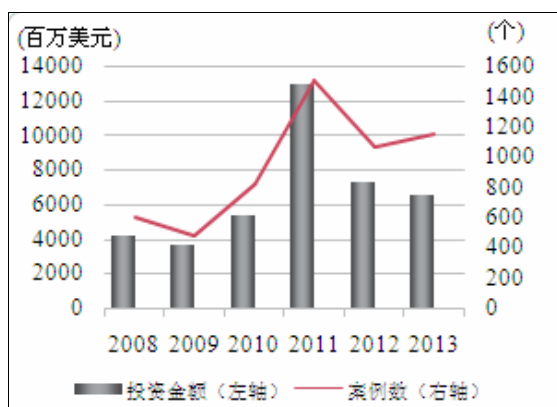
创业投资指向处于创业期企业进行股权投资，以期在企业发育成熟或相对成熟后通过股权转让获得资本增值收益的投资方式，是以权益资本的方式存在的一种私募股权投资形式。创业投资具有先天的高风险特点，同时其高回报性吸引了大量的资金进入，带动了行业的快速发展。

2002~2011年，中国创投市场募资总额快速发展，特别是2009年之后进入快速发展期。从资金募集情况来看，2011年中外创投机构于中国大陆市场共新募基金382支，为2010年的2.42倍；基金募集规模方面，募集资本总量282.02亿美元，为2010年募资总量111.69亿美元的2.53倍。2012年，创投市场进入战略调整期，市场活跃度明显降低，从募集资金来看，2012年中外创投机构共新募集252支可投资于中国大陆的基金，同比降低34.0%；已知募资规模的247支基金新增可投资于中国大

陆的资本量为 93.12 亿美元，同比降低 67.0%。2013 年中国创业投资市场继续 2012 年的下滑态势，整个创投市场迎来了募资、投资、退出的全面挑战。根据清科研究中心发布数据显示，2013 年中外创投机构共新募集 199 支可投资于中国大陆的基金，同比降低 21.0%；已知募资规模的 193 支基金新增可投资于中国大陆的资本量为 69.19 亿美元，同比降低 25.7%。2013 年创投募集为 2010 年来最低水平，全年已披露金额基金平均募集规模为 3585.01 万美元，为近 9 年最低点。

2013 年创投市场从基金币种来看，人民币占绝对优势，新募集 199 支基金中，仅有 10 支基金为美元基金，人民币基金在募集基金支数中占比 95%。从募集金额看，全年创投市场募集的 69.19 亿美元中，美元基金共募集 5.41 亿美元，占全年募集金额的 8%。新政府上任伊始，中国经济处于一个特殊时期面临着严重结构化问题亟待解决，国内整体经济走势并不明朗，在此大背景下境外投资者放缓了对中国的投资，整体处于持币观望状态，影响了创业投资市场的外币基金募集。

图 2 创投市场投资情况



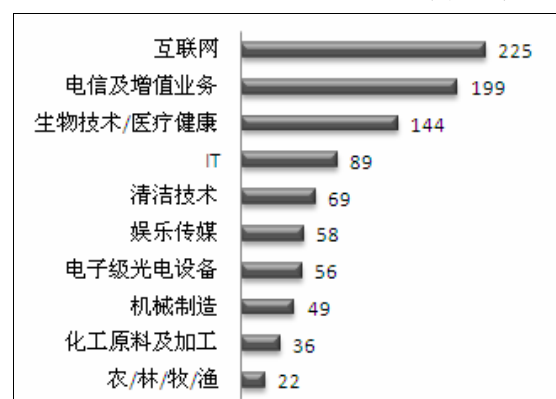
资料来源：清科研究所

从投资市场情况上来看，2013 年，中国创投市场共发生投资 1148 起，较去年同期增长 7.2%，其中披露的 988 起投资中涉及投资金额 66.01 亿美元，同比下降 9.8%。全年 1148 起投资中 49.1% 为初创期项目，为近几年最高占比，拉升了全年的创投市场的投资活跃度。从创投

机构 2013 年投资策略可以看出，在 2013 年退出渠道不畅的大背景下适当选择优质初创期项目，拉长投资战线是创投机构普遍选择的方法。

2013 年全年，中国创投市场所发生的 1148 起投资分布于 22 个一级行业中，其中，互联网、电信及增值业务、生物技术/医疗健康行业获得投资案例数最多，分别为 225、199 和 144 起。投资金额方面互联网、生物技术/医疗健康行业、电信及增值业务分别为 10.75、8.76 和 6.36 亿美元，位居前三位。

图 3 2013 年中国创投市场前 10 投资行业分布
(单位：个)



资料来源：私募通 2014.01

从退出情况来看，2013 年中外创投共发生 230 笔退出交易，同比下降 6.5%。从退出方式上来看，2013 年共发生 76 笔并购退出；IPO 退出仅有 33 笔，占比 14.3%，为近 5 年最低点。从全年 VC 支持企业上市情况来看，共有 13 家 VC 支持企业上市，全部为境外上市。

2013 年中国创业投资市场以并购退出为主，而中国 2009 年创业板推出后中国境内创投机构数量在近几年疯长，争相寻求 IPO 退出热潮涌动，并购退出基本处于被冷落的状态。伴随着境内 IPO 关闭的这一年，境内机构对并购这一退出方式更加重视，并且一些机构正在积极筹备并购基金，因此长远看并购在退出市场的地位将会有所提升。另外，受 IPO 关闭的影响，一些机构正在积极筹备 VC/PE 二级市场业务。因此，在今年看似萧条的市场大背景下

催生了更加多元化退出选择，为我国创业投资市场进一步走向成熟起到一定的促进作用。

2. 竞争格局

中国境内在 2005 年之前，一直是外资创投公司占据市场主导地位，2006 年本土的 VC 机构开始崛起并迅速发展，2007 年 A 股通道的畅通催生本土创投的发展，与此同时，以社保基金、政府财政和上市公司、民营企业、富裕个人为代表的本土 LP 群体逐渐形成，人民币基金募集迅速增加，2009 年创业板的开闸也给本土创投企业的发展带来了较大的促进。外资创投因政策限制和国际金融局势影响，投资步伐有所放缓。2012 年，本土创投依然占据市场主导，共投资 709 起，占 66.20%，较 2011 年占比进一步提升。2012 年，在清科研究所发布的“中国创业投资机构 20 强”名单中，本土创投机构占有超过 70% 的席位。2013 年，在清科研究所发布的“中国创业投资机构 20 强”名单中，本土创投机构占有约 50% 的席位，其中，中科招商投资管理集团有限公司位列第 15 位。

表 1 2013 中国创业投资机构 20 强

排名	机构名称	排名	机构名称
1	IDG 资本	11	纪源资本
2	红杉资本中国基金	12	晨兴创投
3	深圳市创新投资集团有限公司	13	苏州元禾控股有限公司
4	江苏高科技投资集团	14	赛伯乐（中国）投资
5	DCM 资本	15	中科招商投资管理集团有限公司
6	达晨创业投资有限公司	16	北京君联资本管理有限公司
7	赛富亚洲投资基金之管理公司	17	深圳天图投资管理有限公司
8	启明维创创业投资管理（上海）有限公司	18	硅谷天堂资产管理集团股份有限公司
9	深圳市同创伟业创业投资有限公司	19	经纬中国
10	北京金沙江创业投资管理有限公司	20	软银中国创业投资有限公司

资料来源：清科研究所

3. 未来发展

当前，中国创业投资行业仍处在发展的黄金时期，环境因素、政策因素、市场因素、投融资供求因素等，都为行业发展提供了有利的

条件。国家对创业投资的管理、扶持与发展政策日益完善。经过修订的《证券法》、《公司法》、

《合伙企业法》等为创业投资机构的设立、管理、运作提供了必要的法律依据；2010 年国务院颁布的“新 36 条”扩大了民间投资的领域和范围，《国务院关于促进企业兼并重组的意见》明确鼓励各类投资基金参与企业的兼并重组。中央政府提出七大新兴产业将带来众多投资机会，有利于创新中小企业的融资需求。国内外企业兼并和重组的浪潮带来了市场机会，吸引社会资金流向本行业，这无疑为创业投资提供了持续的动力与发展的空间。

“十二五”期间，国家鼓励创业投资行业继续发展，为社会创造更大的效益和做出更重要的贡献。国家“十二五”规划纲要提出：培育发展战略性新兴产业，“设立战略性新兴产业发展专项资金和产业投资基金，扩大政府新兴产业创业投资规模”；深化金融体制改革，“大力发展金融市场，继续鼓励金融创新，显著提高直接融资比重促进创业投资和股权投资健康发展”，优化投资环境等论述，引领创业投资行业的可持续发展。

然而，创业投资行业也同样面临着激烈的挑战。一是未来中国经济更加讲求科学发展；二是可利用资源更加讲求环境均衡；三是注重民生更加讲求需求合理。经济增长速度将会适当放缓，近年出现的创业投资项目和资本市场的高估值状况，日后将不再持续，创业投资机构在行业竞争中一定会优胜劣汰，创业投资行业必须尽快建立信用机制、完善各项制度建设、构建行业自律体系，这些都是未来创业投资行业及其投资发展要注意解决的关键问题。

展望中国创业投资行业发展趋势，伴随着中国经济的持续增长、国内政策环境的日趋完善、创业投资公司的逐步成熟以及人才队伍的壮大，中国的创业投资行业将会保持持续、健康的增长态势。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2014 年 9 月底，公司注册资本 11.82 亿元，股东为深圳前海天高云淡投资企业（有限合伙）等两家企业及单祥双等 22 位自然人，其中单祥双直接持股 61.42%（另通过深圳前海天高云淡投资企业（有限合伙）持有公司 3.91% 股份，通过深圳前海海纳百川投资企业（有限合伙）持有公司 0.20% 股份），为公司实际控制人（详见附件 1）。

2. 企业规模及竞争力

中科招商成立于 2000 年 12 月，经过十余年的发展，已经形成了以北京为管理中心、业务辐射全国的创业投资机构。截至 2013 年底，公司拥有 23 家全资及控股二级子公司。

项目来源方面，公司拥有多元化的项目渠道：（1）各分支机构推荐。公司在全国设有 28 个分公司，各分公司的业务人员就地招聘，大多具备多年的金融、产业等领域从业经验，且拥有丰富的社会资源。（2）公司投资部门设有 8 个行业小组，各行业小组通过行业研究以自上而下的思路挖掘并筛选潜在的投资对象。（3）其他中介机构的推荐。公司在项目来源方面具备一定的竞争优势。

投资方向方面，公司主要投向国家重点支持的节能环保、新能源、生物医药等七大战略新兴产业，每个行业均有专业的业务人员开展相关的行业研究，符合经济发展趋势和调整方向。

基金规模方面，截至 2013 年底，公司发起设立并受托管理创业投资基金 114 支，受托管理的资金规模超过 300 亿元，是国内人民币股权基金管理规模最大的投资机构。经过十余年的发展，公司已经在创业投资行业内树立了“中科招商”品牌。公司被“CVAAwards2011 年度中国创业投资暨私募股权投资行业榜”评为 2011 年中国最佳私募股权投资机构第一名；在

2012 年和 2013 年福布斯中国发布的最佳 PE 投资机构，中科招商均排名第二；2013 年公司被列入 China CEO Forum 中国十大最具成长性企业之一；在清科所发布的“中国创业投资机构 20 强”名单中，公司位列第 15 位。

3. 人员素质

截至 2014 年 9 月底，公司高管人员合计 10 人，其中，董事长、总裁兼总经理 1 人，董事会秘书兼副总经理 1 人，财务总监兼副总经理 1 人，副总经理 7 人。

公司董事长、总裁兼总经理单祥双先生，现年 47 岁，研究生学历，曾先后任职于国家教委系统、国家交通部系统、招商局集团（北京公司）、招商证券。2000 年 12 月创办中科招商并出任总裁；现任中科招商董事长、总裁兼总经理。现同时兼任中国生产力促进中心名誉会长、中国发明协会副理事长、中国发明创新创业中心主任、中国创业投资专业委员会联席会长等社会职务。

公司董事会秘书兼副总经理彭卫先生，现年 45 岁，毕业于北京大学经济学系，曾任北京华谊嘉信整合营销顾问集团股份有限公司董事会秘书、联合证券有限责任公司国际业务部副总经理，2011 年加入公司，现任公司董事会秘书兼副总经理。

截至 2013 年底，公司共有在职人员 346 人，从教育背景来看，高中及中专学历人员占 1.73%，大专学历人员占 17.92%，本科及以上学历人员占 80.35%；从年龄构成来看，30 岁以下人员占 34.10%，30~50 岁人员占 53.76%，50 岁以上人员占 12.14%；公司人员教育背景良好，年龄构成偏年轻化。

总体看，公司高管人员具有丰富的管理经验，对公司的经营管理及未来发展提供有力支持；公司员工教育背景良好，年龄构成偏年轻化。

4. 业务创新

公司发起设立国家首批十支产业基金之一——山西能源基金，专注于投资国家能源产业重点项目，基金规模 100 亿人民币，主要投资山西省内能源产业项目及国家重点支持的能源产业项目。

另外，公司还发起设立中国首支人民币股权投资基金——中科招商 I 期基金、中国首支乡镇基金——中科周庄基金、中国首家女企业家基金——中科巾帼基金、中国首支广电文化产业基金——中科安广基金等。

公司开发了国内第一个资本、产业与资源平台相结合的“三基工程”商业模式，即设基金、建基地、兴基业。设基金，即利用股权投资工具整合银行、保险、证券、信托、基金、财政等金融资本，构建以股权资本为龙头的新型金融支持体系；建基地，即利用公司在资本、人才、资源等方面的优势，整合产、学、研、金等多方创新主体，构建产业发展的平台和载体；兴基业，即完善产业链与价值链，培育高速增长产业集群，构建区域经济增长的新基业，最终形成区域经济发展的产业优势。

总体看，公司业务模式灵活，创新能力较强。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构。设董事会，董事由股东会选举产生，截至 2014 年 9 月底成员共 9 人，其中董事长 1 人，董事 8 人。董事会是公司的决策机构，根据公司章程及出资者授权行使职权，决定公司重大事项。公司设监事会，截至 2014 年 9 月底由 7 人组成，其中职工代表监事 3 人，股东监事 3 人，监事 1 人。

2. 管理水平

根据发展的需要，公司制定了较为全面的

管理制度，涵盖了投资管理、人力资源、资金管理、风险控制等方面。

投资业务管理方面，公司形成了以管理制度为基础、以流程控制为主线的投资业务管理体系。管理制度方面，公司制定了《项目初步调查制度》、《项目调查制度》、《项目评审制度》等制度；流程控制方面，包括项目的初步调查、初评、立项、尽职调查、论证、谈判、补充调查和审计、受托管理人决策、投资决策委员会审议与决策等环节。项目立项后，即成立项目小组，小组内部明确岗位职责，责任落实到个人。项目投资后，由项目小组负责全面的投后管理及增值服务，并每季度向公司汇报投资项目的运作情况。公司投资决策委员会主要由董事长、投资管理中心、风险控制中心、法务部负责人、行业资深投资经理、相关行业的外部专家等构成。

风险控制方面，公司制定了《风险控制业务管理办法》、《基金业务风险控制管理办法》、《项目审查部工作实施细则》、《法律事务部工作实施细则》、《初创期、成长期项目投资工作实施细则》、《已投项目工作实施细则》、《风险控制部各人员工作职责》等风险控制制度，并由风险控制部、法律部、项目投后管理部三个部门统筹负责公司的风险管理。业务风险控制方面，风险控制部门对业务流程的各个环节均进行法律合规把控，对投资项目风险控制方面还会增加财务风险把控。此外，公司投资的大部分项目与被投资方签了对赌协议，为公司的风险控制提供了良好的补充。投后管理方面，公司设有投后管理部门，设置了风险控制模型，定期跟踪被投企业，对于出现财务预警企业及时提交公司投资决策委员会和基金投资决策委员会审议。

资金管理方面，公司与商业银行签署《委托保管协议》，并建立了资金受托监管制。公司依据安全与效益统一的原则进行资金管理，投资资金的拨付必须经过财务部、基金部、高层的审批，实行专户管理，根据投资进度和拨

款计划，经基金部门审查、高层审批后，方可用款。

人力资源管理方面，公司形成了平等竞争、择优录用、奖罚分明、合理流动的用人机制；人才招聘通过公开渠道、内部推荐等方式选拔，并可根据公司需要及员工情况进行内部岗位调整；公司岗位分为专业类和管理类，并制定了相应了晋升通道；公司所有岗位均采用年度调薪和级别调整的激励机制，对于专业类人才还有业务收入提成、优先合伙人的考核激励制度。对于部分项目，公司要求项目团队以现金出资的方式跟投，实现风险与收益、激励与约束的合理匹配。另外，公司还采取了股权激励的方式加强整体人才队伍建设，增强人员的稳定性。

财务管理方面，公司制定了财务管理制度，对岗位分工、操作流程、档案管理、财务隔离和保密、会计记账原则、融资制度和利润分配等做了明确规定，公司财务管理制度较为完善。

整体来看，公司依据自身业务特点，制定了较为完善的管理制度，投资管理和风险控制制度较为完善，基本可以满足公司日常经营需要。考虑到公司董事长（控股股东）单祥双对公司的各项经营决策拥有实际决定权来看，公司存在一定的管理风险。

七、经营分析

1. 经营现状

表 2 2011~2013 年公司盈利结构（单位：万元，%）

项目	2011 年	2012 年	2013 年	增长率
基金管理费收入	29686.77	36728.87	37885.96	12.97
基金收益分成	0.00	9785.26	6165.96	--
投资收益	60.02	5508.89	23710.85	1887.58
合计	29746.79	52023.02	67762.77	50.93

资料来源：公司审计报告

注：2013 年“基金管理收入+基金收益分成”高于营业收入是因为内部抵消 182.15 万元

公司为创业投资企业，主要从事投资管理、投资咨询及股权投资业务，盈利主要来自于基金管理费收入。

2011~2013 年，公司盈利规模快速增长，年复合增长率 50.93%，2013 年为 67762.77 万元。随着公司基金管理规模的逐步扩大，公司基金管理费收入随之增长，近三年的复合增长率为 12.97%，2013 年为 37885.96 万元，是公司盈利的主要来源。公司旗下基金存续期一般在 5 年以上，有力保证了管理费收入的稳定性。

从收入构成来看，公司盈利由基金管理费、基金收益分成和投资收益构成，其中，基金管理费占比最高；2012 年，由于中科汇盈基金的退出，基金收益分成收入和投资收益占比较高。2013 年，受益于处理已经上市并解禁的项目，公司投资收益占比大幅提高。2013 年，基金管理费收入、基金收益分成和投资收益对公司盈利的贡献分别为 55.91%、9.10%和 34.99%。

总体看，基金管理费是公司较为稳定的收入来源；随着公司基金项目的不断退出，公司投资收益不断增长，并成为公司总收入增长的重要组成部分。

2. 投资策略及业务模式

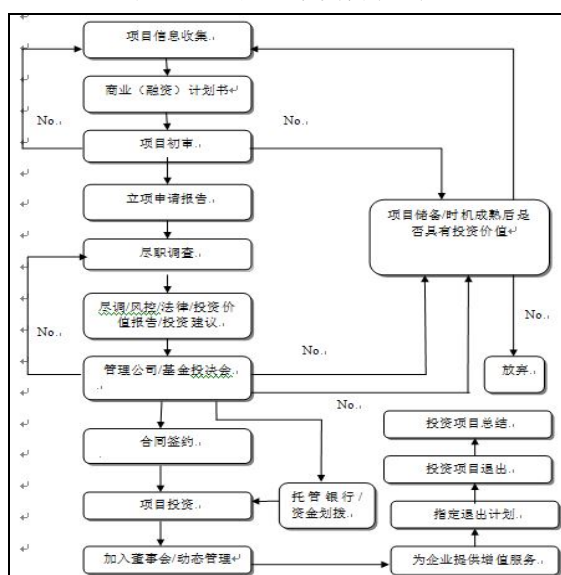
投资策略方面，公司基金投资对象以处于成长期、PRE-IPO 阶段的企业为主，直接投资以初创期企业为主。对于处于初创期、成长期的企业，公司重点关注企业所处于行业发展前景、企业在行业中的竞争优势及管理团队的整体素质等方面；对于处于 PRE-IPO 阶段的企业，公司重点关注该企业的风险可控性、上市可行性及业绩持续成长性等方面。

项目来源方面，公司项目来源主要有三个渠道：（1）各分支机构推荐。公司在全国设有 28 个分公司，各分公司的业务人员就地招聘，大多具备多年的金融、产业等领域工作经验，且拥有丰富的社会资源。（2）公司投资部门设有 8 个行业小组，分别为信息技术产业、文化

创业产业、现代农业、高端装备制造业、新能源、新材料、生物医药、节能环保，各行业小组通过行业研究以自上而下的思路挖掘并筛选潜在的投资对象。(3) 其他中介机构的推荐。目前，各分支机构推荐的项目数量占比较高，未来随着投资业务专业化程度的不断加深，行业研究有望成为公司主要的项目来源。

公司具体投资模式分为设立投资基金和直接投资两种形式。公司对于上述两种模式投资的项目均实行无差异投资。

图 4 公司基金投资决策流程



资料来源：公司提供

对于设立投资基金的投资模式，公司主要以“基金+管理公司”的方式运作。操作流程一般为“基金募集—项目投资—项目退出—基金清算”。基金投资的项目全部由公司推荐，并采取双线投决方式决定是否投资，即：项目团队将项目先提交给公司投资决策委员会，公司的投资决策委员会通过后，再提交给基金的投资决策委员会（由基金的股东构成），由基金的投资决策委员会决定是否投资；对于通过公司的投资决策委员会但未通过基金投资决策委员会的项目，可由公司以直接投资的方式（即：以自有资金投资）对该项目投资。基金的股东主要由民营企业及民营企业个人构成（约占 60%以上），拥有多年的公司经营经

验，具有一定的风险识别和规避能力。基金的盈利主要来自：（1）基金管理费收入，按照实际到账基金规模 1~2%/年的标准收取管理费；

(2) 基金收益分成，即根据基金合伙协议，基金管理公司在基金收益率超过一定水平时收取的业绩提成，具体提成比例为：当基金的年化收益率超过合伙协议约定比例时，基金管理人取收基金总收益的 20% 作为报酬；(3) 投资收益，公司按其出资比例获取基金投资收益。

对于单个项目直接投资的模式（以下简称“直投项目”），公司主要通过下属子公司中科汇通（山东）股权投资基金有限公司进行运作。项目主要来自于公司推荐给基金的项目中未得到基金投资决策委员会认可的项目。从盈利模式来看，单个项目直接投资主要通过股权转让获得的资本增值及投资期间的现金分红实现收益。

3. 基金投资

基金概况

表3 2011~2013年公司资产管理情况

项目	2011 年	2012 年	2013 年
管理资金总额（亿元）	258	302	307
年末基金个数（个）	86	109	114
新增投资项目（个）	90	43	19
年末累计投资金额（亿元）	154.68	178.80	185.79
本年内新增投资金额（亿元）	84.30	24.12	6.99

资料来源：公司提供

2011~2013 年，公司管理的资金总额、基金数量均呈增长趋势，2013 年底公司管理的基金总规模为 307 亿元，基金数量为 114 个；从投资项目个数来看，2011~2013 年，公司新增投资项目数量大幅下降，主要是由于受宏观经济环境影响，潜在投资标的的经营情况有所弱化，公司放缓了投资进度。从投资金额来看，2011~2013 年，公司累计投资金额逐年提高，但 2012 年与 2013 年新增投资金额均大幅下降。整体看，公司基金管理规模逐年提高，但

受外部经济环境影响，增速有所放缓。截至 2013 年底，公司旗下基金已经退出的有一支，为中科汇盈基金，该基金的投资回报率约为 70%。

表 4 截至 2013 年底基金在投项目行业分布

行业	投资企业个数 (个)	投资总额 (亿元)	投资占比 (%)
高端装备制造	57	50.72	27.30
信息技术	50	35.05	18.87
现代农业	28	19.46	10.47
新材料	23	18.94	10.19
消费	20	16.26	8.75
生物医药	31	13.94	7.50
新能源	10	9.95	5.36
化工化学	6	10.19	5.48
文化创意	17	6.85	3.69
节能环保	11	4.43	2.38
合计	253	185.79	100.00

资料来源：公司提供

从行业分布来看，截至 2013 年底，公司在投项目主要分布在高端装备制造、现代农

业、新材料、消费、信息技术、生物医药等行业，其中，高端装备制造业是基金投资力度最大的行业，截至 2013 年底，基金对高端装备制造业的投资金额为 50.72 亿元，占基金总投资额的 27.30%。基金投资的行业大多属于国家重点支持的新兴产业，符合经济发展趋势，且所投项目的行业集中度不高，有利于分散行业风险。

公司设立基金较为灵活，单支基金的规模一般为几百万至几十亿，存续期均在 2 年以上，公司的出资比例介于 0.05%~100%之间。公司管理的基金数量较多，单支基金在规模、存续期、投资方向等方面差别较大，对公司的基金管理能力要求较高。截至 2013 年底，公司规模最大的基金为中科白云新兴产业基金，注册资本 25 亿元，成立于 2012 年，存续期 20 年，公司出资比例为 8%，主要投向文化创意、信息技术、新能源等行业，计划于 2017 年起逐步退出。

表 5 截至 2013 年底公司前十大规模的基金（单位：万元，年，%）

基金全称	注册资 本	实收资 本	成立时间	存续 期	管理公司 出资金额	管理费缴 纳比例
广东中科白云新兴产业创业投资有限公司	250000	75000	2012 年 9 月 21 日	长期	20000	2
广东中科白云投资管理有限公司	180000	180000	2010 年 12 月 24 日	5	200	2
江苏中科沙钢创业投资有限公司	121718	121718	2010 年 12 月 29 日	10	1217	1~2
广东中科白云创业投资有限公司	110000	110000	2009 年 8 月 18 日	5	11000	2
绍兴中科轻纺城股权投资合伙企业（有限合伙）	103490	31047	2011 年 8 月 1 日	7	300	2
安徽中科安广创业投资有限公司	100000	71000	2010 年 12 月 21 日	7	1000	2
湘潭市中科韶峰创业投资企业（有限合伙）	100000	5500	2011 年 8 月 30 日	7	500	2
江阴中科扬子创业投资企业（有限合伙）	100000	5500	2012 年 4 月 12 日	7	250	2
中山中科恒业投资管理有限公司	97500	97500	2011 年 1 月 30 日	5	2000	2
连云港中科黄海创业投资有限公司	94000	94000	2010 年 3 月 22 日	7	900	2
合计	1256708	791265	--	--	37367	--

资料来源：公司提供

基金项目概况

截至 2013 年底，公司基金投资的项目中共有近 50 家公司实现上市，主要有北京钢研高纳科技股份有限公司（以下简称“钢研高纳”，股票代码：300034）、华油惠博普科技股份有限公司（以下简称“惠博普”，股票代码：

002554）等。

钢研高纳主要从事航空航天材料中高温合金材料的研发、生产和销售业务，产品涵盖铸造高温合金、变形高温合金和新型高温合金三大细分领域，拥有年产 920 吨航空航天用高温合金母合金的能力以及航天发动机用精铸

件的能力。截至 2013 年底，钢研高纳资产总额 13.16 亿元，所有者权益 10.33 亿元；2013 年钢研高纳实现营业收入 5.20 亿元，利润总额 1.00 亿元。公司旗下基金深圳东金新材料创业投资有限公司 2003 年起对钢研高纳投资，累计投资金额 2130 万元，截至 2013 年底，公司已经全部退出，投资回报倍数为 19 倍。

惠博普主要从事油气田开发地面系统装备的工艺技术研发、系统设计、成套装备提供及工程技术服务业务，前身为成立于 1998 年 10 月 7 日的北京华油惠博普科技有限公司，于 2011 年 02 月 25 日上市。截至 2013 年底，惠博普资产总额 18.71 亿元，归属母公司所有者权益 13.09 亿元；2013 年实现营业收入 9.51 亿元，利润总额 1.41 亿元。公司旗下基金中科福泉创业投资有限公司 2008 年起对惠博普投资，累计投资金额 6300 万元，截至 2013 年底，公司已经全部退出，投资回报倍数为 4 倍。

4. 直接投资

直投业务概况

公司直接投资的项目主要来自于公司投资委员会审议通过后推荐给基金、而基金的投资决策委员会否决的项目，大多为处于初创期的企业。直投业务的投资策略、管理方式等方面与基金投资无差异。

截至 2013 年底，公司在投的直投项目 14 个，在投金额 48476.04 万元。直投项目主要涉及光电、环保、传媒、新能源、消费电子、新材料、新农业、装修装饰工程、白酒等行业。其中，利亚德光电股份有限公司（股票代码：300296，简称“利亚德”）、江西恒大高新技术公司（股票代码 002591，简称“恒大高新”）已经上市，公司尚未退出。

直投项目

公司直投项目中有广州市香雪制药股份有限公司（以下简称“香雪制药”，股票代码：300147）、深圳中青宝互动网络股份有限公司（以下简称“中青宝”，300052）、广州杰赛科

技股份有限公司（以下简称“杰赛科技”，002544）等项目实现上市。

香雪制药主要从事中药材种植、生产与销售，并辅之医疗设备等业务，是华南地区最大的药用口服液生产基地，于 2010 年 12 月 15 日上市。截至 2013 年底，香雪制药资产总额 34.75 亿元，所有者权益 17.10 亿元，2013 年香雪制药实现营业收入 12.61 亿元，利润总额 1.95 亿元。公司 2009 年起对香雪制药投资，累计投资金额 5565 万元，截至 2013 年底，公司已经全部退出，投资回报倍数为 4 倍。

中青宝成立于 2003 年，主要从事网络游戏开发与运营业务，于 2010 年 2 月 11 日上市。中青宝先后被评为“深圳市重点文化企业”、“深圳市高新技术企业”、“深圳市重点软件企业”。截至 2013 年底，中青宝资产总额 14.05 亿元，所有者权益 10.03 亿元；2013 年中青宝实现营业收入 3.24 亿元，利润总额 0.66 亿元。公司 2008 年起对中青宝投资，累计投资金额 1260 万元，2011 年 10 月全部退出，投资回报倍数为 4.29 倍。

杰赛科技前身为成立于 1994 年的广州金峰电子有限公司，1999 年更名为广州杰赛科技发展有限公司，2003 年变更为广州杰赛科技股份有限公司。杰赛科技主要面向信息网络建设提供综合解决方案服务及相关信息网络产品。截至 2013 年底，杰赛科技资产总额 20.68 亿元，归属母公司股东权益 10.68 亿元；2013 年实现营业收入 16.85 亿元，利润总额 1.10 亿元。公司 2002 年起对杰赛科技投资，累计投资金额 1937.6 万元，2012 年起逐步退出，已经退出部分投资回报倍数为 25.11 倍，截至 2013 年底，公司尚持有杰赛科技股票 3816.80 万股，为公司第二大股东。

5. 未来发展

经过十余年的发展，公司在资本、产业、人才等方面具备了显著优势，未来公司将在此基础上全面发展三基工程，即通过设基金、建

基地、兴基业的方式实现将投资市场、融资市场和产业市场的有机结合，带动各区域特色产业集群的发展。截至目前，公司已经与天津市东丽区、南京市浦口区、临沂、沧州等 9 个地方政府签订了“三基工程”协议。

八、财务分析

1. 财务质量及财务概况

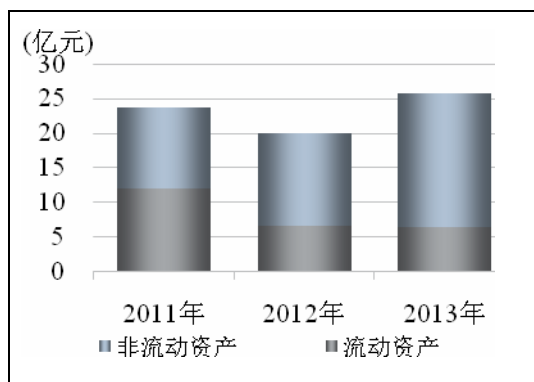
公司提供的 2011~2013 年三年连审合并财务报表已经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计，且均出具了标准无保留的审计意见。

截至 2011 年底，公司共有 11 家合并范围内子公司，其中 1 家（天津中科北辰股权投资基金有限公司）为非同一控制下企业合并取得的子公司，10 家为通过设立或投资等方式取得的子公司；2012 年，公司合并范围内新增江苏中科招商资产管理有限公司等 2 家子公司；2013 年，公司合并范围内新增包括临沂市中科招商城市智能化管理有限公司在内的共计 10 家子公司。总体看，公司近三年公司合并范围变化对公司整体经营影响较大，三年数据可比性一般，以下分析以 2013 年为主。

截至 2013 年底，公司合并资产总额为 26.32 亿元，所有者权益为 18.19 亿元（其中少数股东权益为 1.74 亿元）。2013 年，公司实现营业收入 4.39 亿元，利润总额 3.89 亿元。

2. 资产质量

图 5 2011~2013 年公司资产情况



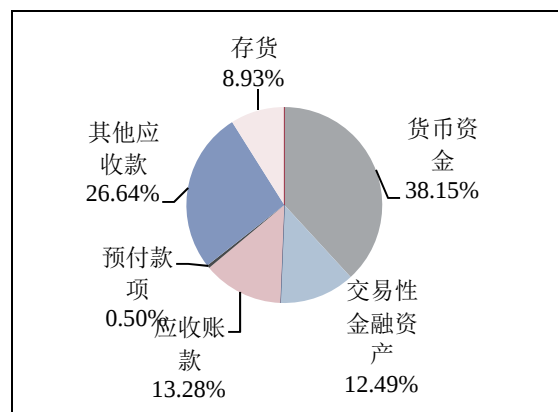
资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司资产规模波动增长，年复合增长率 4.32%。截至 2013 年底，公司资产总额为 26.32 亿元，较 2012 年底增长 28.56%，主要是由于可供出售金融资产与在建工程的增加。截至 2013 年底，公司资产总额中流动资产占 24.33%，非流动资产占 75.67%。公司主要从事股权投资业务，可供出售金融资产占资产总额比例高（占 64.03%），公司资产结构符合股权投资行业的特征。

流动资产

2011~2013 年，公司流动资产规模快速下降，年复合下降 28.00%，主要由于货币资金的大幅减少。截至 2013 年底，公司流动资产合计 6.40 亿元，主要由货币资金（占 38.15%）、交易性金融资产（占 12.49%）、应收账款（占 13.28%）、其他应收款（占 26.64%）构成。

图 6 截至 2013 年底公司流动资产构成情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司货币资金分别为 10.72 亿元、2.45 亿元、2.44 亿元，年均复合下降 52.26%。截至 2011 年底，公司货币资金 10.72 亿元，主要构成为：（1）公司 2011 年收到溢价增资现金；（2）基金成立前，部分潜在的 LP 会提前将资金交付给公司，待基金成立后再转入基金账户投资，若基金未成立则予以退还；2011 年底公司账面有部分现金为未投资也未退还给潜在 LP 的现金。截至 2013 年底，公司货币资金 2.44 亿元，较 2012 年底下降 0.38%。2013 年底公司货币资金中银行存款占 87.08%，其他货币资金占 12.49%，其他货币

资金为保证金。

2011~2013 年，公司交易性金融资产规模波动增长，年复合增长率为 26.52%，2013 年为 0.80 亿元，较 2012 年底 1.57 亿元下降 49.16%。公司的交易性金融资产主要为持有的已经上市项目的股票，2013 年底较 2012 年底大幅减少主要因为公司处理已经上市并解禁的投资项目的股权。2013 年底公司持有上市公司的股票分别为利亚德（300296），股票市值 0.59 亿元；恒大高新（002591），股票市值 0.21 亿元。

公司应收账款主要为应收基金管理费，2011~2013 年，随着公司基金管理规模的增长，应收账款规模随之增长，三年复合增长率为 70.02%。截至 2013 年底，公司应收账款合计 0.85 亿元（其中 0.58 亿元已于 2014 年初收回），账龄全部在一年以内，应收账款前 5 名单位占比 81.27%，集中度高。公司应收账款未计提坏账准备。

2011~2013 年，公司其他应收款快速增长，年复合增长率为 42.51%。截至 2013 年底，公司其他应收款 1.71 亿元，较 2012 年底增长 2.60%。公司其他应收款主要为公司与股东及其他公司的往来款，2013 年底公司其他应收款金额前五名单位占 50.30%，集中度较高。从账龄结构看，账龄在一年以内的其他应收款占 39.33%，1~2 年的占 19.42%，2~3 年的占 34.28%，3 年以上的占 6.97%，公司计提其他应收款坏账准备 299.27 万元，计提比例 1.77%，计提比例一般。

截至 2013 年底，公司存货 0.57 亿元，为昆山金融街中科招商科技金融创新基地的开发成本，该项目为公司控股子公司江苏中科招商资产管理有限公司的商业地产项目，该项目建成后将通过全部转让出售的方式盈利。

非流动资产

2011~2013 年，公司非流动资产快速增长，年复合增长率 29.75%，主要来自可供出售金融资产、在建工程和其他非流动资产的增

加。截至 2013 年底，公司非流动资产合计 19.92 亿元，主要由可供出售金融资产（占 84.62%）、在建工程（占 6.09%）、其他非流动资产（占 4.96%）构成。

2011~2013 年，公司可供出售金融资产快速增长，年复合增长率 20.13%，2013 年底为 16.85 亿元。公司可供出售金融资产主要是公司作为发起人对旗下基金的出资、对直投项目持有的股权以及对参股子公司朝晖产业投资基金管理有限公司持有的股权。

2011~2013 年，公司固定资产规模波动增长，年复合增长率 32.75%。2013 年底，公司固定资产账面原值 0.31 亿元，累计折旧 0.10 亿元，账面价值 0.20 亿元。公司固定资产主要由运输工具、电子设备及办公设备构成。

截至 2013 年底，公司在建工程 1.21 亿元，为实景演出发包工程项目；无形资产 0.55 亿元，主要为子公司韶山润泽东方文化产业发展股份有限公司的（以下简称“韶山润泽”）土地使用权。

截至 2013 年底，公司其他非流动资产合计 0.99 亿元，为韶山润泽预付韶山市国土资源局土地出让金（未拿到土地使用权证的部分）。韶山润泽计划在该地块基础上规划山水实景演出项目，韶山润泽为公司控股子公司，项目完工后公司将以转让韶山润泽的股权方式盈利。

公司资产以货币资金、交易性金融资产、可供出售金融资产为主，符合行业特点。考虑到公司货币资金中部分为潜在 LP 提前交付给公司用于投资的资金，且交易性金融资产、可供出售金融资产受外部经济及市场环境影响较大，公司资产质量一般，流动性较好。

3. 负债及所有者权益

负债

2011~2013 年，公司负债总额波动下降，年均复合波动率-3.45%。截至 2013 年底，公司负债合计 8.13 亿元，其中，流动负债占

96.18%，非流动负债占 3.82%，公司负债以流动负债为主。截至 2013 年底，公司流动负债 7.82 亿元，主要由其他应付款（占 78.12%）、应交税费（占 8.96%）、应付票据（占 7.67%）构成。

2013 年底，公司应付票据 0.60 亿元，全部为银行承兑汇票。

公司预收款项主要为预收的基金管理费；2011~2013 年，公司预收款项有所下降，年均复合波动率-4.26%，2013 年底为 0.11 亿元；近三年公司业务发展迅速带动营业税和企业所得税大幅上升，应交税费年复合增长 44.04%，2013 年底为 0.70 亿元；公司应付股利近三年年均增长 27.97%，2013 年底为 0.29 亿元，主要为应付股东的股利。

2011~2013 年，公司其他应付款波动较大，分别为 7.95 亿元、2.21 亿元、6.11 亿元。2011~2012 年，公司其他应付款主要为：（1）潜在 LP 提前交付给公司用于投资的资金未投资或未退还部分；（2）项目团队的跟投资金，项目团队将跟投资金一般提前交给公司，再由公司投资到项目中。2011 年底，公司其他应付款较大主要是由于潜在的 LP 提前交付给公司的投资资金规模较大。截至 2013 年底，公司其他应付款 6.11 亿元，其中 3.23 亿元为 2013 年底公司增持北京中科房山创业投资基金有限责任公司（以下简称“中科房山”）股权，公司所欠中科房山股东的股权转让款；其余其他应付款主要为项目团队的跟投资金和往来款。

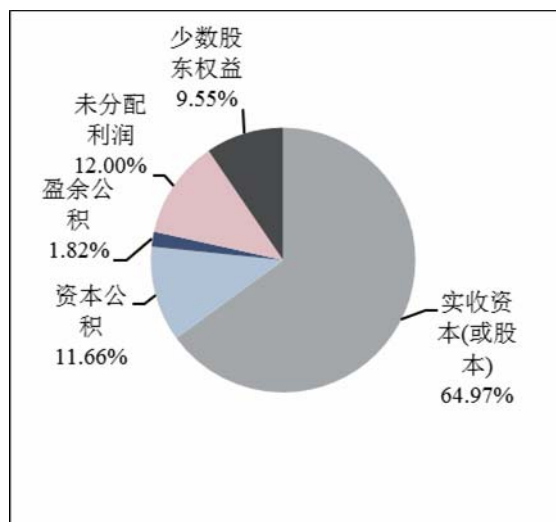
2011~2012 年，公司非流动负债全部为递延所得税负债，分别为 0.06 亿元和 0.23 亿元；2013 年，公司非流动负债由长期借款、递延所得税负债构成，分别为 0.17 亿元、0.14 亿元。

债务负担方面，2011~2012 年，公司无有息债务，2013 年为 0.77 亿元；2011~2013 年，公司资产负债率分别为 36.05%、17.79%和 30.88%。整体看，公司负债水平低，债务负担轻。

所有者权益

2011~2013 年，公司所有者权益不断增长，年复合增长率 8.46%，主要来自于实收资本和未分配利润的大幅增长。截至 2013 年底，公司所有者权益合计 18.19 亿元。

图 7 2013 年底公司所有者权益结构



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司实收资本年均增长 44.83%，呈快速增长趋势；资本公积波动下降。公司实收资本和资本公积的波动原因在于：2012 年公司资本公积中 5.63 亿元转增股本；2013 年，公司股东对公司溢价增资，出资总额为 1.16 亿元，其中 0.55 亿元计入实收资本，0.61 亿元计入资本公积。截至 2013 年底，公司实收资本和资本公积分别为 11.82 亿元、2.12 亿元。

截至 2013 年底，公司所有者权益合计 18.19 亿元（含少数股东权益 1.74 亿元），归属于母公司的所有者权益中，实收资本占 71.83%、未分配利润占 13.27%、资本公积占 12.89%、盈余公积占 2.01%。

整体看，公司所有者权益稳定性较好。

4. 盈利能力

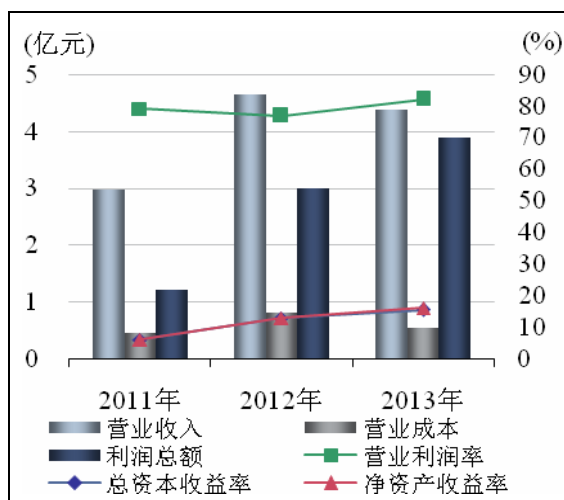
2011~2013 年，公司营业收入年复合增长率 21.56%，主要来自于基金管理费收入，基金管理费的收费标准为基金实际到账金额的

1~2%。2013 年公司实现营业收入 4.39 亿元，其中，基金管理费收入 3.79 亿元，基金收益分成 0.62 亿元，内部抵消 182.15 万元。

2011~2013 年，公司期间费用主要为管理费用。近三年公司管理费用快速增加，年均增长 28.22%，2013 年为 2.33 亿元，主要为员工工资及社保费、差旅费、业务费、房租及物业管理费、办公费等。

2011~2013 年，公允价值变动收益分别为 0.25 亿元、0.68 亿元、0.19 亿元，主要来自于公司持有的已经上市项目股票的价值变动，波动较大。

图 8 2011~2013 年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2011~2013 年，公司投资收益规模大幅增长，年复合增长率 1887.58%。2012 年，受益于中科汇盈基金的退出，公司投资收益同比大幅增长，为 0.55 亿元。2013 年公司实现投资收益 2.37 亿元，主要为公司退出投资项目获得的收益。

2011~2012 年，公司无有息债务和利息支出，公司净资产收益率和总资本收益率相等，分别为 5.85%、10.97%。2013 年，公司有息债务为 0.77 亿元，净资产收益率和总资本收益率分别为 16.28%、15.62%。

总体看，基金管理费是公司稳定的收入来源，近年来呈逐年增长的趋势。考虑到基金投资收益及直投项目投资收益受外部经济环境

影响较大，公司营业收入的稳定性将受到一定影响。

5. 现金流

经营活动方面，2011~2013 年，公司经营活动现金流入分别为 19.90 亿元、12.17 亿元、11.22 亿元，主要由销售商品、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。2011~2013 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长 15.60%，2013 年为 3.79 亿元，主要为提供基金管理服务收到的现金；收到其他与经营活动有关的现金主要为基金成立之前，潜在的 LP 交付给公司用于投资的资金，2013 年为 7.44 亿元。2011~2013 年，公司经营活动现金流出分别为 11.96 亿元、18.02 亿元、11.20 亿元，主要是支付其他与经营活动有关的现金。公司支付其他与经营活动有关的现金主要为：(1)基金成立后，潜在 LP 提前交付给公司的资金转入基金账户的现金流出；(2)在基金未成立的情况下，退还给潜在 LP 提前交付的资金；2013 年为 7.75 亿元。2011~2013 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 7.94 亿元、-5.85 亿元、0.03 亿元；潜在 LP 提前交付给公司的资金的流入与流出（体现在收到/支付其他与经营活动有关的现金科目）对公司经营活动现金流影响较大，属于公司的受限资金，剔除该因素的影响来看，公司经营活动现金流净额分别为 1.64 亿元、2.11 亿元和 0.34 亿元，呈波动下降态势。从收入实现质量来看，近三年公司现金收入比分别为 95.43%、99.04%、86.30%，收入实现质量不高。

投资活动方面，2011~2013 年，公司投资活动现金流入分别为 0.50 亿元、2.55 亿元、4.99 亿元，主要为收回投资和取得投资收益收到的现金。2011~2013 年，公司投资活动现金流出波动中有所下降，分别为 6.35 亿元、4.10 亿元、4.39 亿元，2011~2012 年主要为公司直接投资项目支付的现金，2013 年主要为购建固定资

产、无形资产等支付的现金。2013年，公司收到其他与投资活动有关的现金0.57亿元，主要为2013年公司发掘新投资项目，其他机构投入的资金；2013年公司支付其他与投资活动有关的现金0.77亿元，主要为公司2013年回购部分原有投资项目，支付原投资人的投资款。2011~2013年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-5.85亿元、-1.55亿元、0.60亿元。

筹资活动方面，2011年与2013年公司筹资活动现金流入分别为7.33亿元、2.93亿元，均主要为股东增资。2012年与2013年公司筹资活动现金流出分别为0.86亿元、3.86亿元，均主要为公司向股东支付的现金分红及偿付利息支出的现金。2013年，公司收到/支付其他与筹资活动有关的现金分别1.60亿元、1.30亿元，为公司子公司韶山润泽收到/支付的银行承兑汇票款。2011~2013年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为7.33亿元、-0.86亿元、-0.94亿元。

总体看，公司经营活动现金流净额（剔除潜在LP提前交付给公司的投资资金流入和流出的影响）波动下降；由于公司主营业务为投资业务，近年来投资规模较大，投资活动现金流2011~2012年表现为净流出，2013年受宏观经济环境影响，潜在投资标的的经营情况有所弱化，公司放缓了投资进度，公司投资支付的现金大幅下降，投资活动现金流表现为净流入；受益于股东增资，2011年与2013年公司筹资活动现金流情况较好，2012年与2013年公司对股东分配利润，当年筹资活动现金流表现为净流出。未来，随着公司基金管理规模及投资规模的逐步扩大，公司经营活动现金流量净额将稳步增长。

6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2011~2013年，公司流动比率分别为142.69%、191.34%、81.90%，2013年较往年大幅下降主要是由于公司增持中科房山股权导致其他应付款增加所致；速动

比率分别为142.69%、176.33%、74.58%。2011~2013年，公司经营现金流流动负债比分别为91.68%、-171.46%、0.34%，波动较大，剔除收到/支付其他与经营活动有关的现金的影响，公司经营现金流流动负债比分别为18.92%、61.76%、4.36%，波动较大。综合来看，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标来看，2011~2013年，公司EBITDA分别为1.21亿元、2.60亿元、3.95亿元。2011~2012年公司无有息债务，2013年为0.77亿元。公司近年来收入规模波动增长、利润规模快速增长；随着公司基金管理规模的提高和投资项目的逐步退出，预计未来公司收入和利润水平仍将保持增长态势。总体看，公司长期偿债能力较好。

截至2013年底，公司获得商业银行贷款的授信额度合计为4.10亿元，已使用0.17亿元，剩余额度3.93亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至2013年，公司合并口径范围内无对外担保。

7. 过往债务履约情况

根据企业信用报告（银行版）（机构信用代码：G1044030400133990Z），截至2014年12月5日，公司无已结清和未结清的不良贷款信息记录。

8. 抗风险能力

公司在项目资源、基金规模等方面具备较为明显的优势。近年来，公司基金管理业务运作良好，未来随着公司旗下基金管理规模的扩大，公司综合实力有望进一步增强。

基于对行业运行情况，区域经济环境，公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

九、本期债券偿债能力分析

1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券发行额度为 5.8 亿元。截至 2013 年底，公司资产负债率为 30.88%，以公司 2013 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，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将分别上升至 43.36%、26.53%和 24.71%，公司债务负担将显著加重。

2. 本期债券偿还能力分析

2011~2013年，公司EBITDA分别为1.21亿元、2.60亿元和3.95亿元，分别是本期公司债券的0.21倍、0.45倍和0.68倍，EBITDA对本期公司债券的保护能力一般。2011~2013年，剔除潜在LP提前交付给公司的资金的影响，公司经营活动现金流入量分别为2.83亿元、4.61亿元和3.79亿元，分别是本期债券的0.49倍、0.79倍、0.65倍，经营活动现金流量净额是本期债券的0.28倍、0.36倍和0.06倍。公司经营活动现金流入量与经营活动现金流量净额对本期公司债券保障能力较弱，且波动变化。结合本期债券期限较长，与公司投资周期较为匹配，公司的投资收益率较高、基金管理规模较大等因素综合分析，公司对本期债券的偿付能力较强。

十、债权保护条款分析

1. 保证担保

本期公司债券由河北融投担保集团有限公司提供不可撤销连带责任保证担保。

河北融投担保集团有限公司主体长期信用评级报告见附件。

联合资信评估有限公司评定河北融投担保集团有限公司 2014 年主体长期信用等级为 AA⁺。该信用等级反映了河北融投担保集团有限公司代偿能力很强，风险很小。

2. 偿债资金专户

公司聘请江苏银行股份有限公司北京分行作为本期债券的监管银行，负责对公司开立的资金账户进行监管，该资金账户专门用于归集偿债资金。根据《偿债账户监管协议》，公司应在本期债券当期付息日和/或本期对付日前 7 个工作日之前将《募集说明书》中确定的利息/本息金额向偿债资金专户中划入偿债资金；若本期债券当期付息日和/或本期对付日前 7 个工作日，账户资金少于债券当期还本付息金额时，监管银行应在当日通知公司在当期付息日和/或本期对付日前 5 个工作日之前划拨足额资金。

公司聘请海通证券股份有限公司作为本期债券的债权代理人，并签署了《债权代理协议》，协议约定在本期债券存续期限内，债权代理人将作为债券持有人的代理人处理本期债券的相关事务，依照协议的约定维护债券持有人的最大利益：在违约事件发生时，债权代理人有义务勤勉尽责地依法采取一切正当合理的措施，维护债券持有人的合法权益；预计公司不能按期偿还本期债券本息时，债权代理人应要求公司追加担保，或者依法申请法定机关对公司采取财产保全措施。根据制定的《债券持有人会议规则》，在本期债券存续期内，当拟变更本期债券募集说明书的约定、公司未能按期支付本期债券利息和/或本金、公司减资等对债券持有人权益有重大影响的事项时，债权代理人应当召集债券持有人会议。

总体看，公司对本期债券的偿付能力较强。同时，通过签订监管协议以及设置偿债账户，本期债券的偿还风险得到降低。

十一、结论

投资行业具有高风险高回报的特点，近年来大量资金的进入带动了该行业的快速扩张。未来几年，在政策导向、市场环境的支持下，中国投资行业将迎来发展机遇期。

公司在基金管理规模较大，投资方向符合经济发展趋势，并且在项目来源、业务区域覆盖面等方面具备明显的竞争优势。

公司资产以货币资金和可供出售金融资产为主，有息债务规模小，符合行业特点。本期债券的发行对公司现有债务的影响大，公司债务负担将显著加重；公司EBITDA及经营活动现金流对本期债券的保障能力一般，除EBITDA对本期债券的保障能力呈逐年增强趋势外，经营活动现金流入量及经营活动现金流量净额对本期债券保障能力有一定的波动。结合本期债券期限较长，与公司投资周期较为匹配，公司的投资收益率较高、基金管理规模较大等因素综合分析，公司对本期债券的偿付能力较强。

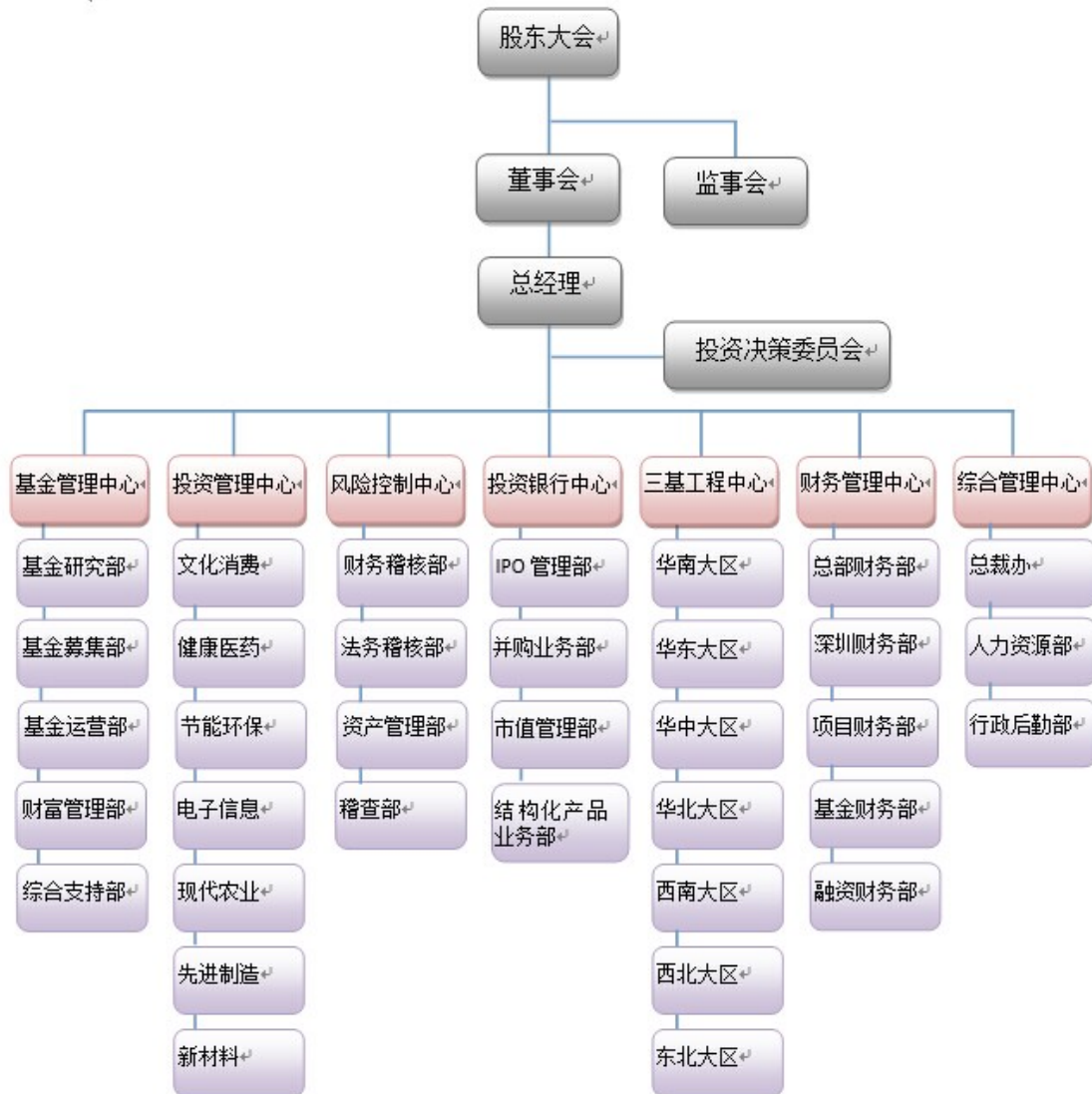
本期公司债券由河北融投担保集团有限公司提供不可撤销连带责任保证担保，河北融投担保集团有限公司代偿能力很强，有效的提升了本期公司债券的安全性。

总体看，本期债券到期不能偿付的风险较低。

附件 1 截至 2014 年 9 月底公司股权结构

股东	持有股份数（万股）	持股比例
单祥双	72585.08	61.42%
沈文荣	6459.24	5.47%
于果	5493.41	4.65%
吴耀芳	4427.96	3.75%
徐永福	4118.00	3.48%
倪如宝	3953.28	3.35%
窦正满	1070.68	0.91%
谢可滔	2660.23	2.25%
方振淳	3137.92	2.66%
毛天一	2059.00	1.74%
杨来荣	1600.00	1.35%
毛二度	1600.00	1.35%
谢志刚	823.60	0.70%
冯建昌	800.00	0.68%
陈锦石	686.33	0.58%
张家祥	617.70	0.52%
王林祥	164.72	0.14%
黄建威	164.72	0.14%
吴秀茹	164.72	0.14%
李赅	41.18	0.03%
李昕虹	41.18	0.03%
金林海	16.47	0.01%
深圳前海天高云淡投资企业（有限合伙）	4802.37	4.06%
深圳前海海纳百川投资企业（有限合伙）	697.63	0.59%
合计	118185.42	100.00%

附件 2 公司组织结构图



附件 3 截至 2013 年底公司合并范围子公司

序号	被投资单位名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	中科招商（天津）股权投资管理有限责任公司	1000	80.00
2	广东中科招商创业投资管理有限责任公司	12500	51.00
3	江苏中科招商资产管理有限公司	6300	100.00
4	中科招商天津科技创新投资有限公司	30000	100.00
5	中科招商国际直接投资管理有限公司	5 万美元	100.00
6	韶山润泽东方文化产业发展股份有限公司	15000	60.00
7	中科招商（香港）创业投资管理有限公司	200 万美元	100.00
8	深圳市中科招商股权投资管理有限公司	1000	100.00
9	北京市东方成长创业投资管理有限公司	10000	78.00
10	中科汇通（山东）股权投资基金有限公司	10000	100.00
11	北京市中科润祥投资有限公司	1000	99.00
12	广东中广投资管理有限公司	1000	55.00
13	长沙中科晶博生物科技有限公司	1666	100.00
14	北京中科招商创新创业研究院有限公司	1000	80.00
15	北京中科招商网络科技有限公司	200	100.00
16	临沂市中科视讯网络科技有限公司	714.28	70.00
17	临沂经济技术开发区中科招商创新创业服务有限公司	10	100.00
18	临沂市中科招商城市智能化管理有限公司	1000	100.00
19	北京中科蓝景文化传播有限公司	500	80.00
20	石狮市中科招商创业投资管理有限公司	100	100.00
21	深圳市前海中科招商创业投资管理有限公司	5000	100.00
22	珠海横琴中科招商投资管理有限公司	3000	100.00
23	天津中科北辰股权投资基金有限公司	10000	100.00

附件 4 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)	11.22	4.02	3.24
资产总额(亿元)	24.18	20.47	26.32
所有者权益(亿元)	15.46	16.83	18.19
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.60
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.17
全部债务(亿元)	0.00	0.00	0.77
营业收入(亿元)	2.97	4.65	4.39
利润总额(亿元)	1.20	2.56	3.89
EBITDA(亿元)	1.21	2.60	3.95
经营性净现金流(亿元)	7.94	-5.85	0.03
财务指标			
销售债权周转次数(次)	10.09	14.94	7.44
存货周转次数(次)	--	3.17	1.00
总资产周转次数(次)	0.12	0.21	0.19
现金收入比(%)	95.43	99.04	86.30
营业利润率(%)	79.23	76.95	82.10
总资本收益率(%)	5.85	10.97	15.62
净资产收益率(%)	5.85	10.97	16.28
长期债务资本化比率(%)	--	--	0.93
全部债务资本化比率(%)	--	--	4.06
资产负债率(%)	36.05	17.79	30.88
流动比率(%)	142.69	191.34	81.90
速动比率(%)	142.69	176.33	74.58
经营现金流动负债比(%)	91.68	-171.46	0.34
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	84.66
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	0.19
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	3.43	2.10	1.94
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	1.32	-1.00	0.00
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.21	0.45	0.68

注：公司 2011-2012 年无利息支出，2013 年资本化利息支出为 467.05 万元。

附件 5 有关计算指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/主营业务收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+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%
本期债券偿债能力	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动) 负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

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 6 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

联合资信评估有限公司关于 中科招商投资管理集团股份有限公司 2014 年度 5.8 亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期企业债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

中科招商投资管理集团股份有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料（含公司及担保方的相关资料）。中科招商投资管理集团股份有限公司或者担保方如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，中科招商投资管理集团股份有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注中科招商投资管理集团股份有限公司和担保方的经营管理状况及相关信息，如发现中科招商投资管理集团股份有限公司或担保方出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如中科招商投资管理集团股份有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送中科招商投资管理集团股份有限公司、主管部门、交易机构等。



河北融投担保集团有限公司

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 1 月 26 日

主要数据

项 目	2013 年 9 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产总额(万元)	606010.01	378620.20	247400.70	171013.71
所有者权益(万元)	392933.13	278412.32	201962.89	143371.71
担保责任余额(万元)	2349543.00	1266085.00	678507.30	282467.60
净资产担保倍数(倍)	5.98	4.55	3.36	1.97
净资本担保倍数(倍)	5.36	5.01	4.10	2.97
融资性担保放大倍数(倍)	5.65	4.39	3.31	1.97
净资产覆盖率(%)	156.98	169.45	205.58	280.62
项 目	2013 年 1~9 月	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入(万元)	103501.43	49881.81	45837.03	22236.70
担保收入(万元)	58764.61	33001.26	18280.87	8743.21
委托贷款及理财收入(万元)	31921.11	11159.62	18413.38	9284.88
净利润(万元)	13020.81	5861.97	14608.43	7649.02
平均净资产收益率(%)	5.17	2.44	8.46	6.99
平均资产收益率(%)	3.53	1.87	6.98	6.03

注：①2013 年 9 月末财务数据未经审计；

②2013 年 1~9 月收益率指标经简单年化计算得到。

分析师

温丽伟 张 慰 宋 歌

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

河北融投担保集团有限公司(以下简称“公司”)成立以来,公司治理结构与内部控制体系逐步健全,风险管控能力逐步增强,担保业务实现快速发展,但直接融资担保业务产品种类有待进一步丰富。公司股东均为河北省内的国有大型企业,对公司的支持力度较大。近年来公司持续进行增资扩股,资本实力明显增强。目前公司资本规模位居国内担保行业前列,在河北省内具有明显的区位优势。公司资产质量整体保持良好水平,但担保业务规模的上升对公司的风险管理水平提出了更高的要求。综上所述,联合资信评估有限公司评定河北融投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。该评级结果反映了河北融投担保集团有限公司代偿能力很强,风险很小。

优势

- 公司股东均为河北省内的国有大型企业,政府及股东的潜在支持力度较大;
- 公司持续实施增资扩股,资本实力明显增强,资本充足,未来业务发展空间较大;
- 公司担保业务经营时间较长,具有良好的客户基础,在全省 11 个地级市设立了办事机构,在河北省内具有较为明显的区域竞争优势。

关注

- 公司担保业务品种较为单一,投资资产规模较大,产品集中度较高;
- 业务规模的急剧扩张对公司风险管理水平提出更高要求;
- 我国尚未出台有关金融担保机构设立和监管的法律法规,担保业务潜在的风险控制值得关注。

声 明

一、本报告引用的资料主要由河北融投担保集团有限公司(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1月26日至2015年1月25日),联合资信将对委托人进行跟踪评级,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

河北融投担保集团有限公司(以下简称“公司”)前身为成立于 2007 年的河北省国控担保有限公司,初始注册资本 20000 万元。2009 年 10 月,更名为河北省国控担保集团有限公司,2011 年,在以公司为主体的基础上,组建河北融投控股集团有限公司(以下简称“融投控股集团”),公司更名为河北融投担保集团有限公司,作为融投控股集团的一级子公司。经过数次增资扩股,截至 2013 年 9 月末,公司注册资本增至 400000 万元,其中实收资本 370000 万元,公司前五大股东及持股情况见表 1,股权结构图见附录一。

表 1 公司股东及持股情况表 单位: %

序号	股东名称	持股比例
1	河北融投控股集团有限公司	43.24
2	河北港口集团有限公司	19.00
3	冀中能源股份有限公司	12.50
4	河北省国有资产控股运营有限公司	6.50
5	河北建设投资集团有限责任公司	5.25
合 计		86.49

公司下设河北融投担保集团中小微企业担保有限公司(以下简称“中小微担保”)、河北融投担保集团中瑞担保有限公司(以下简称“中瑞担保”)、河北融投担保集团中泽担保有限公司(以下简称“中泽担保”)、石家庄益业投资咨询有限公司等 4 家子公司。公司在河北省内 11 个地市设立了办事处,分别由中瑞担保和中泽担保进行管理。

公司业务范围: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、为其他融资性担保公司的担保责任提供再担保业务;诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务、与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务;以自有资金进行投资。

截至 2012 年末,公司资产总额 378620.20 万元,负债总额 100207.88 万元,所有者权益

278412.32 万元。2012 年,公司实现营业收入 49881.81 万元,其中担保业务收入 33001.26 万元;实现净利润 5861.97 万元。截至 2012 年末,公司担保责任余额 1266085.00 万元。

截至 2013 年 9 月末,公司资产总额 606010.01 万元,负债总额 213076.88 万元,所有者权益 392933.13 万元。2013 年 1~9 月,公司实现营业收入 103501.43 万元,其中担保业务收入 58764.61 万元;实现净利润 13020.81 万元。截至 2013 年 9 月末,公司担保责任余额 2349543.00 万元。

注册地址:石家庄市中山西路 983 号

法定代表人:马国斌

二、营运环境

1. 宏观经济环境

金融危机爆发以来,为尽早实现经济复苏,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。新兴市场国家在出台经济刺激政策后,经济恢复势头领先于欧美国家,新兴市场国家保持了一定经济增长水平,但面临着通货膨胀的压力。

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。2011 年,央行采取了较为紧缩的货币政策,六次上调存款准备金率、三次上调存贷款利率, CPI 于 7 月至高点后平稳回落,但全年 CPI 仍在高位运行,2011 年 CPI 增幅为 5.4%,高于政府调控目标。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，有力支持了实体经济的发展。据初步统计，2012 年在固定

资产投资增长的拉动下，全年 GDP 增长 7.8%，较 2011 年下降 1.4 个百分点，增速放缓。

表 2 宏观经济主要指标表 单位：%/亿美元

项 目	2013 年	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年
GDP 增长率	7.7	7.8	9.2	10.3	9.2	9.6
CPI 增长率	2.6	2.6	5.4	3.3	-0.7	5.9
PPI 增长率	-1.9	-1.7	6.0	5.5	-5.4	6.9
M2 增长率	13.6	13.8	13.6	19.0	27.7	17.8
固定资产投资增长率	19.6	20.3	23.8	23.8	30.1	25.5
社会消费品零售总额增长率	13.1	14.3	17.1	18.3	15.5	22.7
进出口总额增长率	7.6	6.2	22.5	34.7	-13.9	17.8
进出口贸易差额	2598	2311	1551	1831	1961	2955

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。2013 年，中国经济正处在转换和寻求新平衡的关键时期，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

河北省地处华北地区的腹心地带，下辖 11 个地级市、22 个县级市、108 个县，全省面积 18.88 万平方公里。河北省矿产资源丰富，目前已发现各类矿产 150 多种。河北省是国内主要能源供应基地之一，也是国内能源工业发展较早的地区。

近年来，河北省经济保持平稳较快发展。2012 年，河北省全年生产总值达到 26575.0 亿元，较上年增长 9.6%，其中第一产业增加值 3186.7 亿元，增长 4.0%；第二产业增加值 14001.0 亿元，增长 11.5%；第三产业增加值 9387.3 亿元，增长 8.4%；三次产业结构比为 12.0: 52.7: 35.3；规模以上工业增加值 11069.6 亿元，较上年增长 13.4%。河北省经济结构以工业为主，工业发展较快。近年来，河北省加大力度实施重点产业调整振兴规划，加快钢铁、装备制造、石化等传统产业的改造升级，

推动战略性新兴产业的发展，不断壮大现代服务业，经济结构调整取得一定进展。2012 年，河北省民营经济增加值实现 17232.8 亿元，较上年增长 12.3%，占全省生产总值的比重为 64.8%，占比有所提高。

2012 年，河北省实现财政收入 3479.3 亿元，较上年增长 15.3%；全社会固定资产投资完成 19661.3 亿元，较上年增长 20.0%；全省社会消费品零售总额实现 9154.0 亿元，较上年增长 15.5%；城镇居民人均可支配收入达 20543.0 元，较上年增长 12.3%。

总体看，河北省经济保持良好的发展态势，为本地区金融业的发展提供了良好的外部环境。

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 2012 年末，全国融资性担保行业共有法人机构 8590 家，较上年末增加 188 家，增长 2.2%，其中国有控股 1907 家，占比 22.2%，民营及外资

控股 6683 家，占比 77.8%。全国融资性担保机构在保余额总计 21704 亿元，增长 13.5%。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 2012 年末，全国融资性担保机构实收资本共计 8282 亿元，同比增长 12.3%；两项担保准备金合计 701 亿元，同比增长 25.2%。2012 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 2012 年末，全国融资性担保机构担保代偿余额 250 亿元，代偿率为 1.3%，较上年末上升 0.9 个百分点；融资性担保损失率为 0.1%，较上年末上升 0.1 个百分点。

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

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 2012 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 15414 家，较上年末增长 10.3%；融资性担保贷款余额 14596 亿元，较上年末增长 12.3%。

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

公司股东均为河北省内的国有大型企业,股东背景较强,这有助于其在运营过程中得到股东的支持。截至2013年9月末,公司注册资本40亿元,其中第一大股东为融投控股集团,持股比例为43.24%。融投控股集团系由河北省国资委出资成立的国有独资企业,公司的实际控制人是河北省国资委。

公司董事会由13名董事组成,其中股东董事8名,职工董事5名,公司董事分别由股东委派和职工代表大会选举产生。董事会设董

事长1名,由公司股东融投控股集团在其委派的董事中提名。董事会负责公司的整体经营、监督和控制,下设战略发展、薪酬管理、审计和风险管理4个专门委员会。公司对各专门委员会制定了相应的议事规则,以保证其专业职能的实质性发挥。

公司监事会由11名监事组成,其中股东监事7名,职工监事4名。公司监事会设主席1名,由公司股东提名,并经全体监事过半数选举产生。监事会履行检查公司财务状况、对董事和高级管理人员的履职情况进行监督等职能。

公司高管层由总经理、副总经理、财务负责人、总会计师、总经济师、风险总监、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。

总体看,公司股东背景较强,对公司的潜在支持力度较大,随着公司治理水平的稳步提升,公司未来有望实现稳健发展。

2. 内部控制

根据业务发展需要,公司对组织架构不断进行调整,目前公司高级管理层下设有综合办公室、人力资源部、规划企管部、财务管理部、风险管理部、法律事务部和综合业务部等多个职能部门(见附录二)。

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、专家评审、流程管控、风险预警、保后监管、制度防范等七道防火墙,完善了风险防范措施;二是在业务承办上,建立业务岗位相互制约的A、B角制度,设立项目评议会,对同一项目从不同角度进行考察,形成了相互监督和相互制约的良好机制;三是实行风险分类管理制度,根据客户所处行业的性质以及风险源的特殊性,安排不同专业背景的工作人员进行尽职调查、保后监管等工

作；四是公司实施合同公证政策，对债权人的合同一律采取公证，一旦债务人违约可用于确认债权债务关系，一定程度上保障了回收且提高了追偿效率；五是以收集诉讼证据的标准收集和保管项目档案，一定程度上减少了诉讼风险；六是加强项目评议中独立评委的作用，使项目评议更具权威性；七是严格制度管理，依靠制度防控风险，项目审查监管流程化、制度化，减少工作中的人为因素干扰和道德风险涉入。

目前，公司的稽核审计工作主要由其控股股东融投控股集团内部审计部门统一开展，公司未建立独立的内部审计部门。

总体看，公司内控体系逐步完善，各项制度执行情况较好，有助于公司业务保持稳健经营。

3. 发展战略

近年来，公司坚持以服务地方经济发展为宗旨，为中小微企业发展提供综合性融资服务，努力打造全国一流、规模化、多元化融资担保集团，成为国内领先的投融资担保服务商，国内领先的专业化、综合性投融资担保集团。

公司将从以下几方面入手，保障总体战略目标的实现：一是通过现有股东持续增资扩股以及吸纳新股东的方法增加资本金，进一步增强公司的资本实力。二是在稳步开展担保业务的基础上，大力拓展再担保业务，组建全省担保机构联盟，促进河北省内再担保体系的建立和健全。三是调整组织机构和部门职责，创新担保业务品种，积极调整和优化客户结构，根据省内不同地区的行业分布特点，主动筛选新增担保客户，对符合国家产业政策要求、发展潜力大、市场前景好的客户给予重点支持。四是加强与省内外同业间的交流与合作。五是加强竞争性选人用人力度，加强各所属子公司管理团队和项目经理队伍建设。

总体看，公司拥有较清晰的市场定位和较明确的发展策略，有助于未来公司担保业务实

现较快发展，基础素质的不断提升也将有助于公司维持在河北省担保行业中的领先地位。

四、主要业务经营分析

1. 经营历史

公司前身是河北省国控担保有限公司，成立于 2007 年 4 月，初始注册资本为 20000 万元。公司是由河北省国资委组织部分省内大型国有企业出资组建的省级融资平台，主要为缓解中小企业融资问题而成立。2009 年 9 月公司注册资本增至 115000 万元，同年 10 月公司更名为河北省国控担保集团有限公司。2011 年 4 月，经河北省政府批准，在以公司为主体的基础上，组建融投控股集团，公司更名为河北融投担保集团有限公司，作为融投控股集团的重要子公司。近年来，公司历经多次增资扩股，截至 9 月末，公司实收资本为 370000 万元，是国内资本规模较大的担保机构之一。

公司自成立以来，坚持以国家宏观经济政策、产业政策为导向，综合河北省内战略部署，积极履行“支持中小企业、助推地方经济”的社会责任，重点支持新兴产业、先进制造业、优势传统产业、现代服务业、现代农业、文化旅游等产业的建设发展。

公司始终坚持政策引导、公司化管理、市场化运作，充分发挥银行和企业间纽带和桥梁作用，全面推进与银行等各类金融机构的合作。目前，公司已与中国银行、国家开发银行、农业银行、建设银行、华夏银行、中信银行、民生银行、河北银行、北京金融资产交易所、财达证券、海尔财务公司等 50 余家银行和非银行金融机构实现合作，综合授信额度约 500 亿元。

2. 担保业务发展情况

● 公司担保业务发展情况

公司目前开展的担保业务以融资担保为主，并有少量的非融资担保业务(见表 3)。

表3 公司担保业务发展情况表

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
当年新增担保笔数(笔)	668	395	160
间接融资担保(笔)	664	394	160
直接融资担保(笔)	2	0	0
非融资担保(笔)	2	1	0
当期担保发生额(万元)	1558095.00	795346.40	291467.60
间接融资担保(万元)	1524039.00	785806.40	291467.60
直接融资担保(万元)	15000.00	0	0
非融资担保(万元)	19056.00	9540	0
期末在保笔数(笔)	538	351	156
间接融资担保(笔)	533	350	156
直接融资担保(笔)	2	0	0
非融资担保(笔)	3	1	0
期末担保责任余额(万元)	1266085.00	678507.30	282467.60
间接融资担保(万元)	1222489.00	668967.30	282467.60
直接融资担保(万元)	15000.00	0	0
非融资担保(万元)	28596.00	9540.00	0

公司融资担保业务以间接融资担保(均为银行贷款担保)为主。2010~2012 年,公司间接融资担保业务快速增长。2012 年末,间接融资担保责任余额为 1222489.00 万元。公司间接融资担保业务以流动资金贷款担保为主,2012 年末该项业务余额合计占 88.92%;其余为少量的综合授信担保和委托贷款担保业务。

公司近年来逐步探索推进资本市场金融产品融资担保业务。公司加大了渠道开发力度,积极与券商、投资机构进行沟通,有效推动了直接融资担保业务的发展。目前,公司的直接融资担保业务均为信托担保。此外,公司还储备了部分私募债券担保项目,预计公司直接融资担保业务规模将实现较快增长。

公司非融资担保业务品种主要是诉讼保全担保、履约担保等业务。目前公司非融资担保业务规模较小,对收入的贡献度不大。

截至 2013 年 9 月末,公司担保业务当期担保发生额和期末担保责任余额均继续保持快速增长,分别较 2012 年末增长 46.46%和 85.58%,截至 9 月末,公司担保责任余额为 2349543.00 万元,除间接融资担保业务继续保持快速增长趋势之外,公司以信托担保和私募债券担保为代表的直接融资担保业务规模也有大幅上升。

总体看,公司担保业务规模快速增长,目前以间接融资担保业务为主,未来随着公司加大对直接融资担保业务的拓展力度,直接融资规模将保持较快增长。

● 控股子公司业务发展情况

近年来,公司积极探索担保业务的创新模式,为切实解决中小企业融资问题,实现了多元化融资服务的功能。2012 年和 2013 年,公司在河北省各地分公司及办事处的基础上,分别成立中泽担保、中瑞担保两家全资控股子公司,注册资本均为 5 亿元,主要负责所辖区域担保及委贷业务的市场拓展。近年来,中泽担保和中瑞担保分别与地方政府签署战略合作协议,为地区特色产业及园区企业开发各具特色的综合性融资服务,同时为企业提供优惠的融资政策和灵活的反担保措施。

2010 年,公司成立子公司中小微担保,注册资本为 2 亿元,主要负责开展融资额度在 2000 万元(含)以下中小微企业担保业务,专注为战略新兴企业提供快捷、绿色融资服务通道,提高为小微企业提供担保服务的能力。

此外,公司通过与母公司融投控股集团所属的创投、基金、租赁等子公司开展业务合作,实现“保投联动”,形成了“梯次融资体系”,为中小企业在创业、成长、扩张、成熟的不同发展阶段提供全方位综合性服务。

总体看,公司具备较强的担保业务营运能力,在区域内的市场竞争优势明显。公司未来将继续依托自身的专业优势,通过产品创新、业务完善及业务协同等举措持续推进业务结构优化,以实现业务的持续快速发展。

五、风险管理分析

公司的担保业务主要与其下辖的三家担保子公司负责业务的拓展。风险管理工作主要由母公司的风险管理部、法律事务部、综合业务部分工负责开展。风险管理部负责公司风险管理制度的制定、业务审核和监督工作;法律事务部负责对担保业务、资金业务进行合规性审查,负责起

草和审核业务合同；综合业务部负责担保及委托贷款客户的独立审核、实地调查、抵质押物管理等工作。

近年来，公司围绕担保业务流程制定了较全面的风险控制制度体系，将担保项目选择、项目复核和审查、项目审批、反担保管理以及项目监控、代偿等工作程序进行制度化管理，明确各个岗位的职责，并制定了比较详细的业务管理办法和操作流程。

1. 担保业务风险管理

● 担保项目选择和初审

公司客户主要为分布在河北省各地市的中小企业。公司要求申请担保服务的企业具备的条件为资信水平良好、经营管理水平和经济效益较好、有连续盈利和偿债能力，能按规定提供可靠和合法的反担保措施等。公司各地市分支机构负责担保项目的开发、调查和初审。项目初审实行 A、B 角制度，通过两名项目经理的责任共担、分工协作和相互监督来实现业务岗位的相互制约。

● 项目复核

公司综合业务部对通过初审的项目进行复核。综合业务部在原有基础上，突出风险经理职责，风险经理与项目经理“背对背”对申请担保服务的企业进行调查，独立形成调查结论，以加强对企业风险的双重控制。项目经理负责全面调查，综合业务部重点核查关键事项，经双线调查后分别出具结论，为项目评议提供参考意见。

● 项目评审

评议项目分为现场评议和非现场评议，对新增项目、存量客户新增额度或续保但发生重大变化的企业客户进行现场评议，对续保且无重大变化客户企业进行非现场评议，由风险管理部提前三天将项目调查报告（项目组）/（综合业务）发送给评委，评议会上综合业务部风险经理及项目经理从不同角度就项目情况进行说明，评委对项目进行评审后，由风险管理

部汇总结果。另外，为加强项目评议工作的科学性、专业性，防范业务风险，公司设立了行业专家库，为公司业务开展提供行业政策、产业政策、金融政策等指导、咨询服务工作，行业专家库成员不参与公司项目决策。

● 合同公证及反担保管理

公司实施合同公证政策，对作为债权人的合同一律采取公证，一旦债务人违约可用于确认债权关系，一定程度上保障了回收且提高了追偿效率。

公司控制担保风险最主要的方法是设置反担保措施。反担保方案设计通过采取房产土地抵押、机器设备抵押、股权质押、应收账款质押、法定代表人/实际控制人保证等措施，形成兼顾变现性、可操作性、制约能力的反担保组合方案。

● 项目监控及代偿、追偿管理

公司制定了相应的保后管理办法，对项目保后管理工作的落实、监督进行明确，由风险管理部牵头负责，每笔项目按时提交保后管理材料，综合业务部负责对业务人员保后管理工作进行复核，从源头上保证项目跟踪管理信息的真实、有效。此外，公司对抵质押物的保管和监控做到定期检查，项目经理按季度实地检查抵质押物的变化情况及其价值变动，同时对反担保企业和个人进行检查。

对于债务人到期未按时全额偿还或支付的担保项目，公司按照资产保全的相关规定进行处理。债权人向公司提交代偿申请后，由项目经理启动债务审查程序，综合业务部进行复核，法律事务部就代偿出具法律意见，并提出追偿方案。代偿与追偿方案经总经理办公会审议，对符合代偿条件的，公司在约定时间内履行义务，并成立追偿小组，启动追偿程序。法律事务部是追偿的牵头部门，组织落实追偿方案。

2. 担保业务组合风险

2010~2012 年，随着公司担保业务的快速发展，公司担保业务集中度有一定程度的上升，存在一定的客户集中风险。截至 2012 年末，公司

单一最大客户担保责任余额为 26500.00 万元，相当于公司净资产的 9.52%，最大五家客户担保责任余额为 111000.00 万元，相当于公司净资产的 39.87%（见表 4）。

表 4 公司担保业务客户集中度表 单位：%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
单一最大客户集中度	9.52	4.46	5.93
最大五家客户集中度	39.87	20.30	25.81

从担保项目行业分布看，公司担保项目主要分布于制造业、农业及农业产业化、批发零售业、基础设施建设、软件和信息技术等行业。截至 2012 年末，公司第一大担保行业为加工制造业，占期末担保责任余额的 22.50%（见表 5），前五大行业合计占比 81.53%，存在一定的行业集中风险。

表 5 公司担保项目前五大行业分布情况表

单位：%

序 列	2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	行业	占比	行业	占比	行业	占比
1	加工制造业	22.50	加工制造业	22.47	加工制造业	25.00
2	农业及农业产业化	22.18	批发和零售贸易	21.07	农业及农业产业化	15.19
3	批发和零售贸易	18.38	农业及农业产业化	20.32	批发和零售贸易	14.00
4	基础设施建设	14.02	基础设施建设	15.67	基础设施建设	9.13
5	软件和信息技术	4.46	生物医药化工	11.60	租赁和商务服务业	8.60
	合计	81.53	合计	91.14	合计	71.93

从担保项目期限分布情况看（见表 6），公司主要提供期限在 1 年以内的短期流动资金贷款担保。近年来，由于直接融资担保项目的增

加，公司担保业务期限分布逐年分散，中长期担保余额明显增长。公司担保项目期限分布逐步趋于合理。

表 6 公司在保项目到期期限表 单位：万元/%

期限	2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比	担保责任余额	占比
3 个月以内	9500.00	0.75	62.60	0.01	5000.00	1.77
3-6 个月	301231.60	23.79	78019.90	11.50	36567.60	12.95
6-9 个月	15800.00	1.25	2800.00	0.41	600.00	0.21
9-12 个月	717975.80	56.71	519524.80	76.57	238100.00	84.29
12-24 个月	138185.70	10.91	35910.00	5.29	2200.00	0.78
24 个月以上	83392.00	6.59	42190.00	6.22	0	0.00
合计	1266085.00	100.00	678507.30	100.00	282467.60	100.00

随着担保业务规模的急剧扩张，2012 年，公司共发生 2 笔担保代偿，合计代偿金额 1522.22 万元，担保代偿率为 0.10%，处于较低水平（见表 7）。目前，公司对代偿的担保项目分别通过采取执行债权转让、诉讼等措施进行追偿，由于抵质押物为设备、土地等固定资产，且担保抵质押物充足，未来代偿款收回的可能性较大，公司的代偿风险可控。

表 7 公司代偿情况表 单位：个/万元/%

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
代偿项目数	2	0	0
代偿额	1522.22	0	0
担保代偿率	0.10	0	0

2013 年 9 月末，公司单一最大客户集中度和最大五家客户集中度分别为 9.93% 和 42.81%，均较 2012 年末有所上升。公司担保项目行业分布逐渐分散，截至 2013 年 9 月末，公

司担保项目前五大行业占比合计为 61.26%，较 2012 年末有所下降。公司在保项目责任余额到期期限方面，由于直接融资担保项目不断增加、担保期限均为中长期且单笔担保金额较大，公司中长期担保余额占比上升明显。2013 年 1-9 月，公司新增 2 笔代偿，当年新增代偿余额 2103.00 万元，其中 1 笔代偿已经基本足额收回，另 1 笔相关追偿程序正在推进，2 笔担保代偿的反担保措施均包括足额抵质押物且有法人无限连带责任担保，产生担保损失的可能性较小。

六、财务分析

公司提供了 2010~2012 年及 2013 年前三季度合并财务报表。其中 2010 年、2011 年和 2012 年财务报表经河北大众会计师事务所有限公司审计，会计师事务所均出具了标准无保留的审计意见；2013 年前三季度财务报表未经审计。2010 年，公司合并报表纳入的子公司范围包括河北省乾阳置业有限公司、河北省国控中鑫担保有限公司和河北益和投资有限公司；2011 年，公司合并报表新纳入石家庄益业投资咨询有限公司，但不再包括股权已经转入河北融投担保集团的河北省乾阳置业有限公司和河北益和投资有限公司；2012 年，公司合并报表新纳入廊坊市融业投资咨询有限公司、石家庄融恒投资咨询有限公司、海南阜辰投资有限公司和河北融投担保集团中泽担保有限公司，2012 年，河北省国控中鑫担保有限公司更名为河北融投担保集团中小微企业担保有限公司，继续被纳入合并口径。

1. 财务概况

截至 2012 年末，公司资产总额 378620.20 万元，负债总额 100207.88 万元，所有者权益 278412.32 万元。2012 年，公司实现营业收入 49881.81 万元，其中担保业务收入 33001.26 万元；实现净利润 5861.97 万元。截至 2012 年末，公司担保责任余额 1266085.00 万元。

截至 2013 年 9 月末，公司资产总额

606010.01 万元，负债总额 213076.88 万元，所有者权益 392933.13 万元。2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 103501.43 万元，其中担保业务收入 58764.61 万元；实现净利润 13020.81 万元。截至 2013 年 9 月末，公司担保责任余额 2349543.00 万元。

2. 资金来源

公司的主要资金来源由资本金、计提的担保赔偿准备金和未到期责任准备金以及存入保证金构成。

近年来，公司持续实施增资扩股，资本实力明显增强。2010~2012 年，公司所有者权益年均复合增长率为 39.35%。截至 2012 年末，公司所有者权益合计 278412.32 万元，其中实收资本 256000.00 万元。截至 2013 年 9 月末，公司所有者权益增至 392933.13 万元，其中实收资本增至 370000.00 万元。

近年来，公司负债规模快速增长，2010~2012 年，公司负债总额年均复合增长率为 90.40%。截至 2012 年末，公司负债总额 100207.88 万元，全部为流动负债；资产负债率 26.47%，表内杠杆水平不高。

公司规模最大的负债为其他流动负债科目下的担保赔偿准备金、未到期责任准备金和存入保证金。截至 2012 年末，公司其他流动负债合计 73542.35 万元，占负债总额的比例为 73.39%。根据《融资性担保公司管理暂行办法》，公司按照当年担保费收入 50%的比例提取未到期责任准备金；2011 年以前，公司按照当年年末担保责任余额 1%的比例提取担保赔偿准备金，从 2011 年开始，公司按照当年年末担保责任余额的 1.5%提取担保赔偿准备金。近年来，公司业务快速发展，担保费收入和年末担保责任余额大幅上升，导致公司账面担保赔偿准备金和未到期责任准备金快速增加。截至 2012 年末，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金账面余额分别为 34210.58 万元和 16500.63 万

元，占负债总额的比例分别为 34.14% 和 16.47%。为了降低公司承担的风险，客户需要在放款和反担保措施落实期间向公司存入一定的短期保证金。随着业务规模的快速上升，公司存入保证金科目账面余额快速上升。截至 2012 年末，公司存入保证金余额为 22819.14 万元，占负债总额的比例为 22.77%。

截至 2013 年 9 月末，公司担保赔偿准备金和未到期责任准备金账面余额快速上升；其他应付款科目较上年末大幅增长，主要是收到股东增资款 30000 万元，因增资手续未办理完毕，暂时计入其他应付款科目。公司负债总额继续保持快速上升趋势，资产负债率较上年末有所

上升，实际的债务负担较轻。

总体看，公司资本实力较强，资本充足，准备金计提力度较大，对风险资产的覆盖程度较高。

3. 资产质量

近年来，公司资产总额保持快速增长(见表 8)，2010~2012 年，公司资产总额年均复合增长率为 48.79%，截至 2012 年末，公司资产总额 378620.20 万元。公司资产主要由货币资金、长期股权投资以及投资资产，短期委托贷款和结算中心存款构成。

表 8 公司资产构成情况表 单位：万元/%

项 目	2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	94581.93	24.98	30140.90	12.18	28147.85	16.46
其他流动资产	247385.39	65.34	186532.95	75.40	112034.07	65.51
持有至到期投资	159137.12	42.03	165543.00	66.91	45000.00	26.31
短期委托贷款	50000.00	13.21	14500.00	5.86	64158.50	37.52
结算中心存款	24829.96	6.56	-	-	-	-
应收代位追偿款	1522.22	0.40	-	-	-	-
长期股权投资	30398.32	8.03	25105.00	10.15	25000.00	14.62
资产总额	378620.20	100.00	247400.70	100.00	171013.71	100.00

近年来，公司规模最大的资产为其他流动资产，占资产总额的比例保持在 65%以上。公司其他流动资产科目主要由持有至到期投资、短期委托贷款和结算中心存款构成。2010~2012 年，公司持有至到期投资年末账面余额年均复合增长率为 88.05%，增幅较大。截至 2012 年末，公司持有至到期投资余额 159137.12 万元，主要为购买的银行理财产品，交易对手以股份制银行和城商行为主，大部分产品为保本型理财产品，年化收益率在 4%左右，但单一产品投资规模较大，存在一定的集中性风险。近年来，公司短期委托贷款规模有所下降，占资产总额的比例由 2010 年末的 37.52%下降到 2012 年末的 13.21%。截至 2012 年末，公司共为 12 家客户发放 15 笔委托贷款，合计金额 50000 万元。公司的短期委托贷款客户以位于石家庄市的企

业为主，公司短期委托贷款主要用于为处于银行贷款放款间隔期的担保客户提供短期资金支持，短期委托贷款的抵质押物在种类、规模 and 措施上与融资性担保业务的要求保持一致。公司短期委托贷款期限以 9 个月和 1 年期限为主，公司单一最大客户短期委托贷款金额为 11000 万元。根据河北省国资委在国有企业中推行资金集中管理的要求，融投控股集团设立了结算中心，作为资金管理机构，对各下属公司资金实行“收支两条线”的监督管理。截至 2012 年末，结算中心存款余额 24829.96 万元。截至 2012 年末，公司应收代位追偿款余额 1522.22 万元，抵质押物包括土地、房产及违约企业法定代表人个人无限连带责任保证等，反担保措施较充足，应收代位追偿款对资产质量的影响较小。

近年来，受益于股东增资，公司货币资金

保持快速上涨趋势，2010~2012 年末，公司货币资金余额年均复合增长 83.31%。截至 2012 年末，公司货币资金 94581.93 万元，主要为银行存款。

近年来，公司主要的非流动资产为长期股权投资，但其占资产总额的比例在不断下降。2010 年和 2011 年，公司主要的长期股权投资项目为公司股东以股权出资的方式划入的部分股权，公司将此股权以成本法计入长期股权投资，账面金额 25000 万元。2012 年，经股东会决议通过，公司已将上述股权出资从公司撤出。此外，2012 年，公司出资 30000 万元参股河北融投创业投资有限公司，截至 2012 年末，公司持有河北融投创业投资有限公司股权比例为 42.80%，公司将此投资以权益法计入长期股权投资科目。

2013 年前三季度，公司资产总额保持快速增长趋势，截至 2013 年 9 月末，公司资产总额 606010.01 万元，较 2012 年末增长 60.06%，其中持有至到期投资规模有所缩小，但公司结算中心存款和短期委托贷款余额均较快增长。2013 年前三季度，公司共发生 2 笔担保代偿事件，公司应收代位追偿款余额有所上升，截至 2013 年 9 月末，公司应收代位追偿款余额 3083.19 万元。

总体看，公司资产总额快速增长，短期投资资产规模较大，资产流动性良好，应收代位追偿款余额有所上升，但对资产质量的影响较小。

4. 盈利能力

表 9 公司盈利情况表 单位：万元/%

项 目	2012 年	2011 年	2010 年
营业收入	49881.81	45837.03	22236.70
主营业务收入	33780.48	18696.21	8880.68
担保业务收入	33001.26	18280.87	8743.21
其他业务收入	16101.33	27140.83	13356.02
委托贷款及理财收入	11159.62	18413.38	9284.88
服务费收入	4941.71	8727.44	4071.13
净利润	5861.97	14608.43	7649.02

费用收入比	15.30	13.54	13.96
平均资产收益率	1.87	6.98	6.03
平均净资产收益率	2.44	8.46	6.99

公司收入主要来自担保业务收入和委托贷款及理财收入(见表 9)。近年来，随着公司担保业务的快速拓展，公司担保业务收入显著增加。2010~2012 年，公司担保收入年均复合增长率为 94.28%。2012 年，公司实现担保业务收入 33001.26 万元，占营业收入的比例为 66.16%。2010~2012 年，公司委托贷款及理财收入波动较大，2012 年，公司共实现委托贷款及理财收入 11159.62 万元，占营业收入的比例逐年下降，由 2010 年的 41.75%下降至 2012 年的 22.37%。

近年来，公司成本控制水平较好，费用收入比处于较好水平。自 2011 年起，公司加大了担保责任准备金的计提力度，担保责任准备金计提的比例由期末担保责任余额的 1%上升为期末担保责任余额的 1.5%。2011 年，公司营业收入大幅上涨，准备金计提力度加大对盈利能力影响不大；2012 年，公司担保业务收入继续快速上升，其他业务收入降幅较大，准备金计提金额较 2011 年上升较大，但公司净利润明显下降。此外，也受股东不断增资扩股摊薄回报率的影响，公司 2012 年平均资产收益率和平均净资产收益率均出现较大幅度的下降。

2013 年 1~9 月，公司担保收入继续保持快速上升趋势，委托贷款及理财收入也大幅上升。2013 年前三季度，公司营业收入相当于 2012 年同期的 2.70 倍；随着业务规模的较快增长，为了提升抗风险能力，公司计提的未到期责任准备金以及担保赔偿准备金金额均较公司计提标准有所提高，年末公司预计将统一下调到位；公司实现净利润 13020.81 万元，较 2012 年同期上升 77.90%。

总体看，公司担保收入保持快速上升趋势，但委托贷款及理财收入波动性较大，收益率指标在准备金计提力度较大的情况下仍保持在一定水平。

5. 资本充足性及代偿能力

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

2010~2012 年，公司担保业务规模增长较快，年末担保责任余额快速上升，净资产担保倍数逐年上升。截至 2012 年末，公司净资产担保倍数为 4.55 倍，公司担保业务在未来仍有较大的发展空间。

近年来，公司净资本规模和净资本比率均不断上升，但受公司担保责任余额持续上升的影响，公司净资本担保倍数有所上升。截至 2012 年末，公司净资本担保倍数为 5.01 倍，仍处于较低水平。

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，2010~2012 年，公司净资本持续上升，但受公司担保业务快速发展的影响，公司净资本覆盖率保持下降趋势。截至 2012 年末，公司净资本覆盖率 169.45%，公司净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度处于良好水平。

2013 年 1~9 月，公司担保业务规模快速增长，公司净资产担保倍数持续上升，截至 2013 年 9 月末，公司净资产担保倍数为 5.98 倍，仍有较大的业务发展空间。2013 年前三季度，受净资产快速上升、投资资产流动性加强以及准备金超额提取影响，公司净资本规模较 2012 年末大幅上升，截至 2013 年 9 月末，公司净资本 438110.59 万元，净资本担保倍数为 5.36 倍，

净资本比率为 111.50%，净资本覆盖率为 156.98%。

表 10 公司资本充足性和偿债能力表 单位: 万元/倍/%

项 目	2012 年末	2011 年末	2010 年末
担保责任余额	1266085.00	678507.30	282467.60
净资产	278412.32	201962.89	143371.71
净资本	252596.71	165427.68	95120.22
净资产担保倍数	4.55	3.36	1.97
净资本担保倍数	5.01	4.10	2.97
净资本比率	90.73	81.91	66.35
净资本覆盖率	169.45	205.58	280.62

从现金流情况来看(见表 11)，2010~2012 年，公司经营活动产生的现金流量净额持续上升，2012 年，公司经营性现金流净额 27023.66 万元；公司投资支付的现金和收回投资收到的现金波动性较大，投资活动产生的现金流量净额保持为净流出，且净流出规模不断减少；由于股东不断增资扩股，近年来公司筹资活动产生的现金流量净额保持为净流入；期末现金及现金等价物余额不断上升，现金流较为充裕。

表 11 公司现金流情况表 单位: 万元

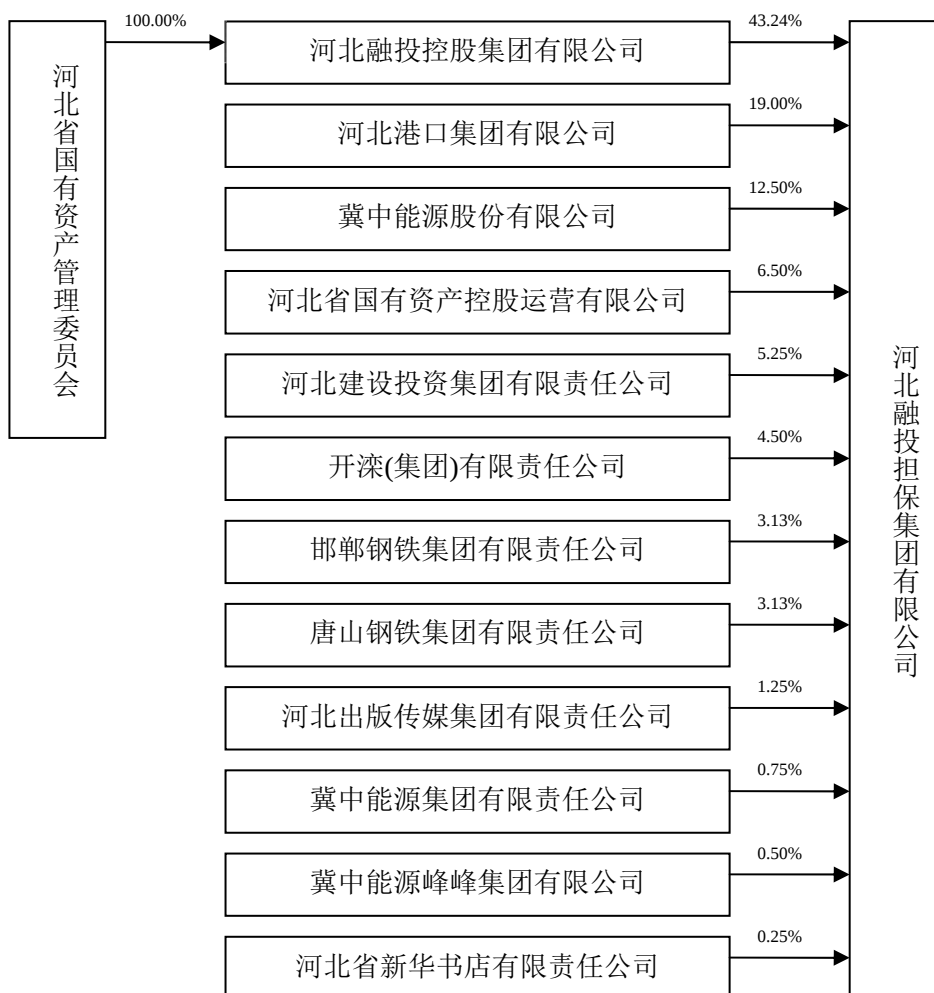
项 目	2012 年	2011 年	2010 年
经营性现金流量净额	27023.66	23881.99	7657.74
投资性现金流量净额	-49527.66	-66438.95	-84509.53
筹资性现金流量净额	86945.03	44550.00	45000.00
现金及现金等价物净增加额	64441.03	1993.05	-31851.79
现金及现金等价物余额	94581.93	30140.90	28147.85

七、评级展望

自成立以来，公司逐步健全公司治理架构，内控和 risk 管理体系逐步完善，担保业务规模快速增长，市场影响力逐步增强。作为河北省内规模最大的担保机构，公司在河北省内担保市场具有明显的竞争优势。公司股东均为河北省内大型国有企业，股东背景实力较强，对公司的支持力度较大，近年来公司持续进行增资扩股，公司资本实力得到显著增强，资本充足。公司未来将进一步丰富业务品种，扩大业务规模。公司同时也将面临资本消耗、内控及风险管理压力加大等问题。总体来看，考虑到公司

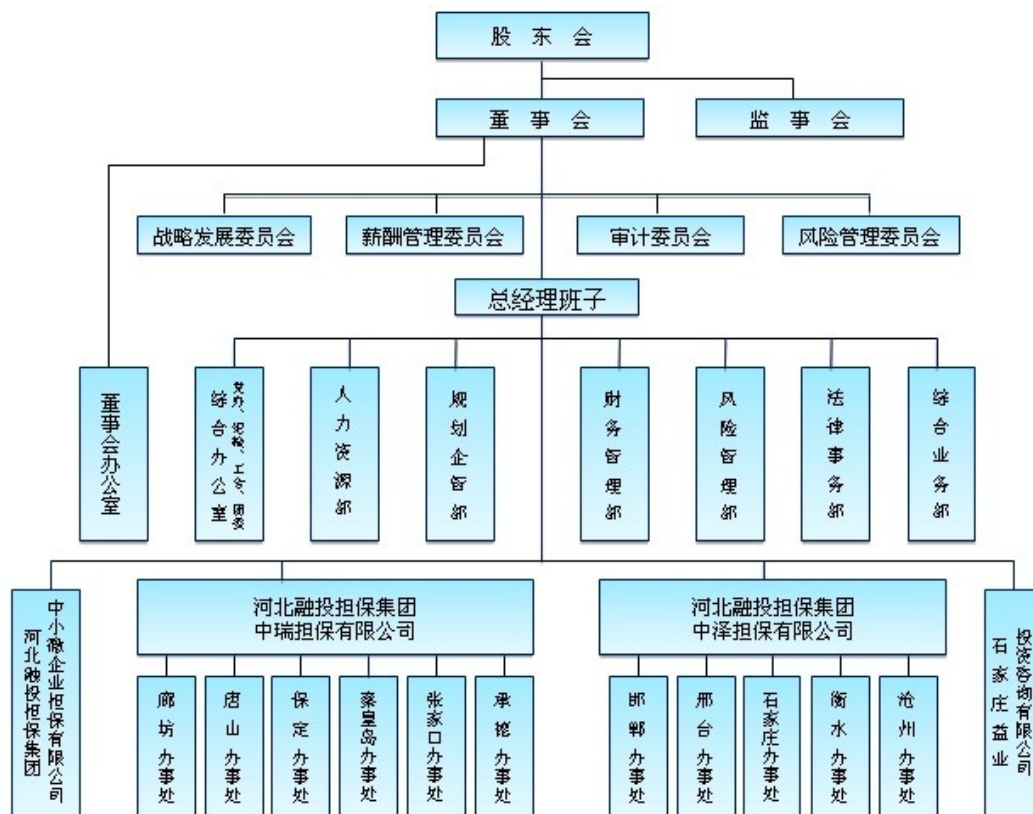
面临的外部经营环境、股东支持因素以及自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时间的信用水平将保持稳定。

附录一 股权结构图



附录二 组织架构图

河北融投担保集团组织架构图



附录三 资产负债表

编制单位：河北融投担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2013 年 9 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
货币资金	246899.84	94581.93	30140.90	28147.85
交易性金融资产	53.30	53.30	60.36	57.25
预付款项	12143.54	465.57	360.48	514.76
其他应收款	1528.89	1522.65	2366.01	4335.13
其他流动资产	311360.22	247385.39	186532.95	112034.07
流动资产合计：	571985.79	344008.83	219460.69	145089.06
长期股权投资	30105.00	30398.32	25105.00	25000.00
固定资产净额	2801.27	3010.72	2735.23	887.98
无形资产	880.05	901.78	22.62	
长期待摊费用		62.66		
递延所得税资产	237.90	237.90	77.17	36.66
非流动资产合计：	34024.22	34611.37	27940.01	25924.65
资产总计：	606010.01	378620.20	247400.70	171013.71
短期借款				10000.00
预收款项	7625.16	8283.25	2138.16	1122.70
应付职工薪酬	666.88	52.25	414.53	18.35
应交税费	3852.74	4783.74	3129.95	612.60
应付股利		5664.80	6719.77	
其他应付款	30547.85	7881.50	3391.18	4905.52
其他流动负债	170384.25	73542.35	29644.22	10982.83
流动负债合计：	213076.88	100207.88	45437.81	27642.00
负债合计：	213076.88	100207.88	45437.81	27642.00
实收资本（或股本）	370000.00	256000.00	185000.00	135000.00
资本公积	100.00	100.00	100.00	100.00
盈余公积	7316.03	6409.74	3758.38	1077.92
其中：法定公积金	3107.73	3107.73	2594.78	
任意公积金	4208.31	3302.01	1163.59	
一般风险准备	3107.73	3107.73	2594.78	1077.92
未分配利润	12409.37	4052.20	10509.73	6115.86
归属于母公司所有者权益合计	392933.13	269669.66	201962.89	
少数股东权益		8742.66		
所有者权益合计：	392933.13	278412.32	201962.89	143371.71
负债和所有者权益总计：	606010.01	378620.20	247400.70	171013.71

附录四 利润表

编制单位：河北融投担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2013 年 1~9 月	2012 年	2011 年	2010 年
一、营业总收入	103501.43	49881.81	45837.03	22236.70
其中：主营业务收入	60392.61	33780.48	18696.21	8880.68
其他业务收入	43108.83	16101.33	27140.83	13356.02
二、营业总成本	86440.08	38000.43	25395.43	11633.12
其中：营业成本				5989.90
营业税金及附加	5707.47	2793.54	2570.85	1240.05
销售费用	1108.27	1458.56	1185.01	879.76
管理费用	6563.29	7633.12	6205.98	3103.14
财务费用	-649.31	-236.27	487.15	420.26
其他	73710.36	26351.47	14946.44	
公允价值变动收益（损失以“－”号填列）		-7.06	-16.79	-11.93
投资收益（损失以“－”号填列）	728.23	513.24	332.00	285.48
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	17789.58	12387.57	20756.81	10877.13
加：营业外收入	22.58	17.76	13.02	1.66
减：营业外支出	18.16	35.42	1.81	509.64
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	17794.00	12369.91	20768.02	10369.14
减：所得税费用	4773.19	6507.94	6159.59	2720.12
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	13020.81	5861.97	14608.43	7649.02

附录五 现金流量表

编制单位：河北融投担保集团有限公司

单位：万元

项 目	2013年1~9月	2012年	2011年	2010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	80609.58	41410.94	18280.87	21136.91
收到其他与经营活动有关的现金	120091.80	178541.66	228501.70	55853.18
经营活动现金流入小计	200701.38	219952.60	246782.57	76990.08
支付给职工以及为职工支付的现金	1694.75	2902.46	1554.51	1310.51
支付的各项税费	11412.00	9088.78	7655.42	4281.86
支付其他与经营活动有关的现金	152880.22	180937.70	213690.64	63739.98
经营活动现金流出小计	165986.98	192928.93	222900.57	69332.34
经营活动产生的现金流量净额	34714.40	27023.66	23881.99	7657.74
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	361857.12	192455.88	238415.50	83281.10
取得投资收益收到的现金	1020.88	219.61	697.20	285.48
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	103.47	65.12	67.08	4.92
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额			9961.36	
投资活动现金流入小计	362981.47	192740.60	249141.14	83571.50
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	295.66	718.26	1175.09	737.76
投资支付的现金	340917.50	241550.00	314405.00	167343.27
投资活动现金流出小计	341213.16	242268.26	315580.09	168081.03
投资活动产生的现金流量净额	21768.31	-49527.66	-66438.95	-84509.53
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	114000.00	96000.00	50000.00	35000.00
取得借款所收到的现金				10000.00
筹资活动现金流入小计	114000.00	96000.00	50000.00	45000.00
偿还债务所支付的现金			5000.00	
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	9664.80	9054.97		
支付其他与筹资活动有关的现金	8500.00		450.00	
筹资活动现金流出小计	18164.80	9054.97	5450.00	
筹资活动产生的现金流量净额	95835.20	86945.03	44550.00	45000.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响：				
五、现金及现金等价物净增加额：	152317.91	64441.03	1993.05	-31851.79
六、期末现金及现金等价物余额	246899.84	94581.93	30140.90	28147.85

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
融资性担保放大倍数	(融资担保余额+债券担保余额)/净资产
净资本比率	净资本/净资产
净资本覆盖率	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。