

中合中小企业融资担保股份有限公司 2016 年主体长期信用评级报告

评级结果

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间

2016 年 5 月 31 日

主要数据

单位：亿元/倍/%

项 目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
资产总额	77.06	63.24	56.66
所有者权益	57.98	54.31	53.23
净资本	43.19	45.39	43.45
担保责任余额	488.18	303.12	120.77
净资产担保责任余额倍数	8.42	5.58	2.27
净资本担保责任余额倍数	11.30	6.68	2.88
融资性担保放大倍数	7.70	5.58	2.27
融资性担保风险调整担保责任放大倍数	3.68	-	-
净资本比率	74.49	83.57	83.04
净资本覆盖率	84.93	128.90	390.56
项 目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	10.68	6.95	3.12
投资收益	4.21	3.94	2.86
净利润	4.45	2.67	1.61
平均资产收益率	6.34	4.45	2.96
平均净资产收益率	7.92	4.97	3.07

注：融资性担保风险调整担保责任放大倍数按照《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引（试行）》的有关规定计算得到。
数据来源：中合担保提供，联合资信整理。

分析师

刘 睿 宋 歌 张 博

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

中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”或“公司”）成立于 2012 年 7 月，是国务院利用外资设立担保公司的试点项目。公司由中国进出口银行、美国摩根大通集团、海航资本集团有限公司、宝钢集团有限公司等共同发起设立。近年来，公司担保业务快速发展，盈利水平有所提升，但担保业务的快速发展对公司资本充足性形成压力，2016 年进行的增资扩股对公司提升资本实力和代偿能力形成帮助。基于公司强大的资本实力和股东背景，以及高管层较高的专业素质等因素，联合资信评估有限公司评定中合中小企业融资担保股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了公司的综合代偿能力极强，违约风险极低。

优势

- 公司资本实力位于国内担保行业前列，其强大的股东背景有利于公司在运营过程中得到股东的支持；
- 公司高管层专业素质高，这有助于形成较高的专业化运作水平；
- 公司担保业务发展快速，盈利能力得到增强；
- 2016 年进行的增资扩股对公司补充资本实力，提高担保代偿能力形成帮助；
- 作为国家利用外资设立担保公司的试点项目，公司立足于支持中小企业发展，在运营过程中可能得到政府相关政策的支持。

关注

- 公司担保业务规模快速发展导致担保放大倍数快速上升，资本充足性水平有所下降；
- 公司担保业务以直接融资担保业务为主，单笔业务规模较大，城投类项目担保占比

较高，存在一定的客户和行业集中风险；

- 基金和信托计划投资规模较大，相关风险需关注；
- 增资扩股的完成可能导致海航资本集团有限公司及其关联方对公司的影响能力得到提升，因此可能导致的对公司现有公司治理、战略定位、业务策略等方面的改变值得关注；
- 我国尚未出台有关金融担保机构设立和监管的法律法规，金融担保业务潜在风险的控制值得关注。

声 明

一、本报告引用的资料主要由中合中小企业融资担保股份有限公司（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（2016年5月31日至2017年5月30日），根据跟踪评级的结论，在有效期内委托人的信用等级有可能发生变化。



一、公司概况

中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”或“公司”）是国务院利用外资设立担保公司的试点项目，其成立宗旨是支持中小企业发展，促进多层次中小企业金融服务体系的完善。公司成立于 2012 年 7 月 19 日，由中国进出口银行、美国摩根大通集团、海航资本集团有限公司、宝钢集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、西门子（中国）有限公司及内蒙古鑫泰投资有限公司共同发起设立。截至 2015 年末，公司注册资本 51.26 亿元，资本金规模在全国融资担保行业中位居前列。

2016 年 5 月，公司进行了增资扩股，增资完成后公司注册资本增至 71.76 亿元。目前公司已完成营业执照变更手续。截至 2015 年末以及增资完成后公司的股东及持股比例情况见表 1。

表 1 公司股东及持股情况 单位：%

股 东	2015 年末	增资后
中国进出口银行	9.75	6.97
JPMorgan China Investment Company Limited	24.89	17.78
海航资本集团有限公司	23.41	16.72
天津天海投资发展股份有限公司	-	26.62
宝钢集团有限公司	20.48	14.63
海宁宏达股权投资管理有限公司	11.71	9.47
西门子（中国）有限公司	6.83	4.88
内蒙古鑫泰投资有限公司	2.93	2.93
合 计	100.00	100.00

数据来源：中合担保提供，联合资信整理。

公司经营范围：贷款担保；债券发行担保；票据承兑担保(在法律法规允许的情况下)；贸易融资担保；项目融资担保；信用证担保；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，及其他合同履约担保；与担保业务有关的融资咨询、财务顾问及其他中介服务；以自有资金进行投资；为其其他融资性担保公司的担保责任提供再担保(在法律法规允许的情况下)；以及符合法律、法规

并由有关监管机构批准的其他融资性担保和其他业务。

截至 2015 年末，公司设有金融市场部、金融产品部、小微金融部、互联网金融部、投资部、战略规划部、风险管理部、法律合规部、办公室、人力资源部、财务资金部、信息管理部、内控审计部、董事会办公室、监事会办公室等部门；共有员工 149 人。

2015 年，公司发起设立了 2 家全资子公司：中合共赢资产管理有限公司和中合投资控股有限公司；子公司的经营范围为投资管理；金融信息咨询、投资咨询、财务咨询、商务信息咨询；提供金融中介服务，接受金融机构委托等。

截至 2015 年末，公司资产总额 77.06 亿元，负债总额 19.08 亿元，所有者权益 57.98 亿元。2015 年，公司实现营业收入 10.68 亿元，其中已赚保费 5.00 亿元，投资收益 4.21 亿元，实现净利润 4.45 亿元。截至 2015 年末，公司担保责任余额 488.18 亿元。

注册地址：北京市西城区平安里西大街 28 号楼中海国际中心 12 层

法定代表人：周纪安

二、营运环境

1. 宏观经济环境分析

(1) 国际经济环境

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。近年来，世界经济在温和复苏中进一步分化调整，发达经济体经济运行分化加剧，发展中经济体增长放缓；货币政策措施分化严重，国际金融市场动荡加剧；世界经济复苏依旧艰难曲折。

美国经济增长内生动力持续增强，政府去杠杆逐步放缓，美国国会通过的财政拨款预算

法案，进一步拓展了美国财政空间，减轻了财政减支对经济增长的消极影响。随着美国经济形势的好转，2014 年 10 月，美国完全退出量化宽松，同时明确下一步政策重点将转向加息。美国政策的转变可能引发国际资本流动的微妙变化，加剧国际金融市场的不确定性，也给新兴经济体带来挑战。欧债危机爆发以来，欧盟采取了欧洲稳定机制、宽松货币政策、加持主权债务等举措，经济开始驶入复苏轨道，2014 年欧盟实现了正增长，但仍然没有摆脱低迷状态，失业率居高不下，内需疲软，通货膨胀率持续走低，公共和私营部门债务过高等，都将是欧洲经济复苏面临的严峻问题。在“安倍经济学”指导下，日本政府开始推行以“量化和质化宽松货币政策(QQE)、灵活的财政政策、结构性改革”作为核心的经济增长战略，日本经济在短期内强劲反弹，但受内在增长动力不足和消费税上调的影响，经济增速明显放缓，安倍经济学对日本经济的长远影响有待观察。

随着美国政策重点的转变，国际金融市场动荡的风险将会增大，部分新兴经济体面临较大的资金外流和货币贬值压力。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。

（2）国内经济环境

近年来，受传统行业产能过剩的影响，工业制造业尤其是重工业行业盈利状况持续恶化，整体投资意愿较为低迷，导致制造业投资增速出现明显下滑；房地产市场受制于库存压力以及市场景气度低迷，商品房新开工面积同比持续处于负增长阶段，导致房地产投资增速持续下降。伴随出口的持续低迷，我国宏观经济增速整体处于下行通道。根据国家统计局初步核算，2015 年，我国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比增长 6.9%，增速创 25 年新低。其中，第二产业增速下滑幅度最大，其对 GDP 增长的贡献度有所下降，第三产业对 GDP 增长的贡献度逐步提升（见表 2）。从主要价格

指数看，受经济持续下行以及需求低迷的影响，2015 年，我国 CPI 下降至 1.4%，同时下游行业投资需求下降以及大宗商品价格的走低，导致我国 PPI 持续负增长，通货紧缩已经成为我国经济面临的主要问题。

目前，我国处于经济增长速度换挡期、结构调整阵痛期、前期刺激政策消化期，经济发展进入“新常态”。如何打造经济增长的新引擎，调整经济结构，优化资源配置，增强可持续发展的动力是国内经济面临的重要挑战。2016 年，我国传统制造业仍处于去产能阶段，房地产业面临库存消化问题，出口受外部需求低迷以及我国出口企业人工成本优势逐渐丧失的影响将保持中速增长，因此我国宏观经济短期内仍面临较大的下行压力。

为缓解经济下行压力，我国主要采取积极的财政政策和稳健的货币政策推动“稳增长、调结构”的经济发展进程。财政政策方面，2015 年，我国一方面完善政府预算体系、盘活财政存量资金，推动基础建设投资增长，另一方面实施债务置换计划、发行专项建设债券以及推广 PPP 融资模式，缓解政府债务和财政压力。货币政策方面，2015 年，中央人民银行五次下调存贷款基准利率，引导市场利率水平下行，并放开存款利率上限，推动利率市场化进程；此外，通过普降和定向结合的方式，五次下调存款准备金率，并综合运用多种货币政策工具为市场提供充裕的流动性，平滑货币市场波动，引导货币信贷和社会融资规模合理增长，预计货币政策效果将在在新的一年里集中显现。

2016 年，传统的拉动经济增长的投资、出口、消费等因素均面临不同程度的发展压力，因此我国提出通过供给侧结构性改革的方式，寻找经济增长新动力。一方面，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、自贸区建设、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”，同时通过国企改革、《中国制造 2025》、“互联网+”等发展战略促进产业结构调整 and 转型升级；另一方面，通过扩大营改增试

点范围、实施结构性减税、增加医疗教育社保支出等一系列积极的财政政策降低改革的冲击，并通过提升财政赤字率的方式为相关政策

提供操作空间。预计，随着上述战略措施的逐步实施，我国经济长期增长速度有望保持平稳。

表 2 宏观经济主要指标 单位: %/亿美元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
GDP 增长率	6.9	7.4	7.7	7.8	9.2
CPI 增长率	1.4	2.0	2.6	2.6	5.4
PPI 增长率	-5.2	-1.9	-1.9	-1.7	6.0
M2 增长率	13.3	12.2	13.6	13.8	13.6
固定资产投资增长率	10.0	15.7	19.3	20.6	23.8
社会消费品零售总额增长率	10.7	10.9	13.1	14.3	17.1
进出口总额增长率	-7.0	2.3	7.6	6.2	22.5
进出口贸易差额	36865	23489	2592	2311	1551

资料来源: 国家统计局、人民银行、Wind 资讯, 联合资信整理。

注: 2014 年和 2015 年进出口贸易差额单位为亿元。

2. 担保行业发展

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

从 1993 年至今, 在政府的推动和引导下, 以政策性担保机构为主导, 以商业性、互助性担保机构为补充的中小企业信用担保体系迅速发展。根据融资性担保业务监管部际联席会议办公室对融资性担保机构的统计数据显示, 目前, 全国融资性担保行业法人机构合计超过 8000 家, 核心资本金合计 9000 亿元左右, 在保余额超过 2 万亿元。

但另一方面, 由于我国宏观经济低迷, 传统企业经营困难, 以融资性担保业务为主的担保行业整体风险水平上升, 导致担保机构代偿规模持续增加。根据中国银监会数据统计, 2015 年, 我国担保行业新增代偿 415 亿元, 年末代偿余额 661 亿元, 担保代偿率 2.17%, 为统计以来最高水平。

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。

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。但随着国内资本市场的发展, 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门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。

3. 政策与监管

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

● 市场准入

融资性担保机构的设立须获得监管部门的许可。

● 业务范围

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

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

● 担保业务杠杆率和集中风险的限制

《办法》不仅对融资担保机构的担保放大倍数和一般性融资性担保业务的客户集中度进行了限制，还对债券担保业务客户集中度进行了明确规定。

● 加强信息披露

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

● 加强外部监管

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

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

《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。

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。

2015 年，国务院下发《关于促进融资担保行业加快发展的意见》(国发【2015】43 号)，按照政策扶持与市场主导相结合的原则，大力发展政府支持的融资担保机构，推进融资担保机构“减量增质”；发挥政府主导作用，推进再担保体系建设，实现省级再担保机构三年内基本全覆盖；构建政银担三方共同参与的合作模式，加快发展小微企业和“三农”服务的新型融资担保企业；出台《融资担保公司管理条例》及配套细则，加强监管法治建设；落实财税支持政策，持续加大政策扶持力度。43 号文的出台，将有助于突破制约担保行业发展的瓶颈，缓解当前经济形势下的代偿压力。

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

中合担保是中外合资的融资担保机构，截至 2015 年末公司注册资本为 51.26 亿元，均为货币出资。公司股东中既包括政府全资拥有的政策性银行、大型国有企业、民营中小企业，也包括国际知名金融集团和企业，多元化的股权结构设置有助于中合担保建立现代化的公司治理机制，并打下市场化运营的基础。公司的股东背景强大，有助于在运营过程中得到股东的支持。

2016 年 5 月，公司进行了增资扩股，通过引入新股东以及向部分现有股东增发方式增发 20.50 亿股，募集资金 23.58 亿元，目前公司已完成营业执照变更。公司引入的新股东为天津天海投资发展股份有限公司，该公司为海航资本集团有限公司的关联方。增资完成后天津天海投资发展股份有限公司持有公司 26.62% 的股份，成为公司的单一最大股东；海航资本集团有限公司和天津天海投资发展股份有限公司合计持有公司 43.34% 的股份；中国进出口银行在公司的持股比例由 2015 年末的 9.75% 下降至 6.97%；美国摩根大通集团的持股比例由 2015 年末的 24.89% 下降至 17.78%；宝钢集团有限公司的持股比例由 2015 年末的 20.48% 下降至 14.63%；西门子（中国）有限公司的持股比例由 2015 年末的 6.83% 下降至 4.88%。联合资信认为上述增资事宜的完成使公司的资本实力和担保代偿能力得到提升，但另一方面亦可能导致海航资本集团有限公司及其关联方对公司的影响能力得到提升，联合资信将对公司的公司治理、战略定位、业务策略等方面变化情况保持持续关注。

按照《公司法》及其他相关要求，中合担保形成了股份制公司治理架构，成立了股东大会、董事会和监事会。

目前，中合担保董事会由 9 名董事组成，包括执行董事 1 名、股东董事 6 名（其中 1 名

兼任董事长）、独立董事 2 名。公司董事长由海航集团董事局副董事长兼总裁谭向东担任，其余 5 名股东董事分别由除内蒙古鑫泰投资有限公司以外的 5 家股东各自委派 1 名。董事会会议按照相关流程规定召开，负责公司重大事项的决策。中合担保董事会成员均具有高等学历，以及大型机关、企事业单位相关管理经验，专业素质较高。董事会下设提名与薪酬委员会、发展战略委员会、风险控制委员会及审计委员会 4 个专门委员会，负责向董事会提供决策建议和专业支持，协助董事会监督公司的运营。增资完成后，公司董事会董事数量将增加至 11 名，其中 1 名增加的董事为天津天海投资发展股份有限公司委派的股东董事，另 1 名增加的董事将为独立董事。

中合担保监事会由 5 名监事组成，其中股东监事 3 名，分别来自摩根大通、海航资本集团有限公司和海宁宏达股权投资管理有限公司，另 2 名为职工监事。监事会对董事会和高级管理层进行监督，对股东大会负责并向其报告工作。监事会下设监事会办公室，负责办理公司监事会日常事务；在授权范围内对公司治理的合法合规性和效能实施专项监督检查；监察董事和中高级管理人员履职尽责情况和全体员工遵从职业操守情况；受理信访举报。

中合担保建立了由总经理（兼任公司法定代表人）、副总经理兼首席风险官、首席运营官、首席财务官、总法律顾问兼首席合规官、首席行政官、董事会秘书组成的高级管理层。高级管理人员负责组织实施公司经营计划，实现经营目标。中合担保注重组建高水平的专业团队，各高级管理人员分别由拥有多年银行、保险等行业管理经验、并曾取得良好业绩的专业人士担任。总体看，公司高管层具备丰富的专业背景及管理经验，有助于确保公司在成立初期即具备较高的专业化运营水平。

目前，公司已初步搭建起股份制公司治理架构，三会一层管理构架初步建立；2016 年增资扩股的完成对公司的资本实力和代偿能力有

所提升，但亦可能导致公司控制权发生变化，从而改变公司原有的公司治理、战略定位、业务开展策略情况，联合资信将对此保持持续关注。

2. 内部控制

中合担保聘请外部专业咨询机构对公司的部门设置、岗位设置及人员配置情况进行了规划。根据业务发展需要，公司对组织架构进行了调整，按照前、中、后台划分职能部门。截至 2015 年底，前台部门包括金融市场部、金融产品部、小微金融部、互联网金融部、投资部等；中台部门包括战略规划部、风险管理部、法律合规部、业务审核部等；后台部门包括办公室、人力资源部、财务资金部、信息管理部、内控审计部、董事会办公室、监事会办公室等。公司组织结构见附录一。

公司按业务条线制定了管理办法，包括财务管理制度、风险管理制度、合规制度、人事制度以及担保业务制度，内控制度体系已初步建立。

自成立以来，公司即建立了包括《关联交易管理暂行办法》在内的一整套关联交易管理制度，并在经营过程中逐步加以完善和补充。公司从股权关系、经营管理权、施加重大影响等方面逐一认定关联方，对关联方的认定标准较为明确和严格。公司对关联交易实行限额管理，公司规定任一股东及其关联方作为被担保人的关联担保责任余额不得超过该股东出资额。在关联交易审批环节，公司股东大会和董事会及董事会下设的风险控制委员会在审议有关关联交易事项时，关联股东及董事均不得行使表决权，关联交易事项需要过半数或者三分之二以上的非关联表决权方可通过。从关联交易的实际开展情况来看，截至 2015 年末公司为关联方提供的担保责任余额合计 28.22 亿元，占公司担保责任余额的比例为 5.78%，占比较低；其中涉及海航资本集团有限公司的关联担保责任余额 10.93 亿元，涉及中国进出口银行

的关联担保责任余额 13.12 亿元。整体来看，公司关联交易管理较为严格，关联交易风险可控。

总体看，公司逐步完善组织架构设置，各部门职责明确，内部管理制度逐步健全。公司针对关联交易制定了较为明确和严格的控制制度，目前关联交易风险可控。随着未来业务发展，公司内部管理架构需不断完善。

3. 发展战略

中合担保是在国家利用外资服务中小企业发展的政策背景下成立的，其市场定位将偏重于支持中小企业发展。中合担保战略规划的主要内容包括：

初创期：形成稳定的担保主业发展模式，担保业务成为公司盈利的主要来源，中小企业客户数占公司客户总数的 80%以上。

成长期：利用公司已经初步形成的市场地位和影响力，在重点地区设立分支机构，进一步扩大业务覆盖面和中小企业服务水平。到 2017 年，公司建设成为具有一定市场竞争力和行业影响力的创新型金融机构。

成熟期：担保业务规模效益继续稳步增长。着手建设综合性金融服务集团，为以中小企业为主的客户群提供包括担保和再担保、投资融资、信用保险、资产管理和财务咨询等内容的全面金融解决方案。

总体看，公司战略规划清晰，明确了未来发展目标和战略定位；经过之前的发展，公司已步入成长期阶段，具有一定的市场竞争力和行业影响力；2016 年增资扩股的完成可能导致公司控制权发生变更，不排除控制权变化后导致公司战略设定发生变化的可能性。

四、担保业务经营分析

公司成立于 2012 年 7 月，并于 2013 年正式开展担保业务。目前，公司已与工商银行、建设银行、中国银行、进出口银行、民生银行、

北京银行等 16 家银行开展担保业务合作，共计获得担保业务授信额度超过 800 亿元。近年来，公司担保业务快速拓展，担保责任余额显著上升。2013~2015 年，公司担保责任余额年均复合增长率为 101.05%；截至 2015 年末，公司担保责任余额 488.18 亿元（见表 3）。

公司担保业务模式主要包括以下两种方式：一种是由公司与被担保客户直接签署担保协议，公司直接提供担保，公司称之为个案业务，目前从担保责任余额数据来看公司业务以个案业务为主。截至 2015 年末，公司个案业务担保责任余额 485.64 亿元，占期末担保责任余额的比例超过 99%。此外，公司亦通过批量模式开展担保业务。公司与银行、小贷公司、其他担保公司等金融机构合作，采取批量打包形式，对合作机构的担保项目按比例承担担保责任，担保项目以金额较小的中小企业贷款担保业务为主。对于批量业务，公司对于承担责任比例、担保期限、责任限额、合作担保机构成立年限、资产规模等都设立了明确的标准。成立之初，批量业务曾经在公司担保业务构成中占据一定比例，但随着公司直接融资担保业务的快速发展，公司逐步退出批量业务合作，2015 年末批量业务占比低。截至 2015 年末，公司批量业务担保责任余额 2.54 亿元。

从业务构成情况来看，公司担保业务以直接融资担保业务为代表的融资性担保业务为主。近年来，公司加大了公募市场企业债担保业务的开拓力度，企业债担保责任余额显著上升，是导致公司担保业务规模快速上升的主要原因。截至 2015 年末，以信托计划和区域交易市场私募债为主的金融产品担保业务亦在公司担保业务中占有一定比例。近年来，公司主动控制信托计划担保业务规模，信托计划担保责任余额有所波动。公司间接融资担保规模较小，在业务构成中占比低。

公司非融资担保业务为保本基金履约保证担保。公司自 2015 年以来开始开展保本基金履约保证担保，截至 2015 年末该业务仅 1 家客户，

担保责任余额 41.50 亿元。

表 3 公司期末担保责任余额 单位：亿元

项 目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
融资性担保合计	446.68	303.12	120.77
直接融资担保合计	425.53	271.25	97.06
债券担保合计	231.43	101.60	26.00
企业债	209.50	90.50	26.00
公司债	3.00	3.00	-
非公开定向债务融资工具	5.00	5.00	-
中小企业私募债	2.50	3.10	-
境外债券	11.43	-	-
金融产品担保合计	194.10	164.15	71.06
信托计划	64.29	104.54	55.00
专项资产管理计划	14.45	27.90	12.50
区域交易市场私募债	62.60	28.00	-
P2P 等平台借款融资	23.51	-	-
债券（收益权）转让融资	17.91	4.30	-
资产证券化	8.50	-	-
租赁融资	2.84	4.91	3.56
间接融资担保合计	21.15	31.68	23.71
银行贷款	21.15	31.86	23.11
票据承兑	-	-	0.60
非融资担保合计	41.50	-	-
保本基金履约保证担保	41.50	-	-

数据来源：中合担保提供，联合资信整理。

总体看，公司担保业务以直接融资担保为主，近年来担保责任余额快速增长，业务发展速度快。

五、风险管理分析

1. 担保业务风险管理

公司秉持“制度先行”的原则，在成立之初就制定了涵盖信用风险、市场风险、流动性风险、合规风险和操作风险的全面风险管理政策，初步搭建了全面风险管理的组织架构。董事会负责建立并实施充分有效的全面风险管理体系，批准公司的风险管理基本制度和政策，承担风险管理的最终责任；监事会负责监督董事会和高管层在风险管理方面的履职情况；首席风险官负责拟定风险管理制度和政策，建立和完善风险管理组织结构，保证风险管理体系的

充分性和有效性；风险管理部向首席风险官报告工作，负责具体拟订并实施识别、评估、监测、控制、预警及应急处理的程序和措施，对公司产品和业务进行风险审核，保障风险管理目标的实现；各业务部门和后台支持部门设立参与风险管理职能的岗位，构成抵御风险的三道防线。

公司制订了担保业务管理基本制度，确立了风险分担的业务原则，制定了调查、审批、落实、代偿、追偿等各项职能相互分离、相互制约的操作方法。担保业务部门根据公司业务政策对项目申请进行筛选，项目受理后，担保业务部门成立项目小组进行保前调查，风险管理、法律、财务等专业人员组成调查组对项目进行尽职调查；在评审和审批上，业务部门、风险管理部、法律合规部、业务评审委员会、总经理或被授权人等遵循“分级评审、分级审批”原则，在各自职权和责任范围内对项目进行评审和审批。公司业务评审委员会由 7 名常任委员及若干名非常任委员组成，其中常任委员由公司高级管理层担任。评审项目有 2/3 以上参会委员同意视为通过，总经理有一票否决权。

公司将风险防范工作前置，由业务部门负责在保项目的保后管理，并由风险管理部和法律合规部等部门协助管理。公司保后管理采取现场检查及非现场检查相结合方式，要求现场检查每半年进行一次。在担保项目检查过程中，如出现重大问题，相关部门需在一个工作日内发出预警信号，如需要启动重点检查，则将会同风险管理部、法律合规部等部门，提出重点检查的关键指标及检查措施，形成重点检查方案，并报备总经理。公司每季度对在保项目进行风险分类，在保项目依照信贷业务五级分类原则实施业务风险初分，风险管理部对分类结果进行复评，首席风险官负责审核分类结果，总经理对分类结果进行最终审定。公司把设定综合反担保措施作为风险控制的重要手段，将反担保物分为硬性、一般两种属性。公司目前采取的反担保措施主要包括：财产抵押、股权

质押、存单质押、设备抵押、第三方保证、收费权质押等。

在担保业务组合风险管理方面，公司制定了包含集中度指标、担保放大倍数等指标在内的风险管理指标体系，对于业务总量、行业集中度、担保项目及被担保人集中度都有所规定。公司注重风险管理基础设施和信息系统建设，目前已制订较完善的内部评级制度，涵盖客户评级和担保项目评级的内部评级体系、风险定价体系和跟踪监测体系，公司信息系统已于近期上线使用。

公司制定了资金运用管理办法，就相关岗位职责、授权管理、操作流程做出了规定。在遵循七部委颁布的《融资性担保公司管理暂行办法》等相关规定前提下，按照安全性、流动性、收益性相结合的资金运用原则，公司制定了相应的资金运用风险指引。公司可用资金主要投资于银行存款、低风险理财产品、委托贷款、信托计划、债券、债券型及货币型基金、其他固定收益类投资、不超过公司净资产 20% 的直接股权投资。公司就投资组合设定了一系列指标，如投资组合风险价值占比、潜在损失率等指标，以控制投资风险。

总体看，公司确立了较为稳健的风险偏好，初步搭建了全面风险管理框架，为开展业务模式创新、精细化经营和管理各类风险奠定了良好基础。未来，随着公司业务的相继开展，相关业务流程、风险管理制度仍需不断完善。

2. 担保业务组合分析

截至 2015 年末，公司担保责任余额 488.18 亿元，其中融资性担保责任余额 446.68 亿元，直接融资担保责任余额 425.53 亿元。

现阶段公司担保业务以企业债、信托计划等直接融资担保产品为主，受其单笔规模普遍较大影响，公司担保业务客户分布较为集中。截至 2015 年末，公司融资担保业务中单笔担保规模在 1 亿元以上的客户合计 93 户次，1 亿元以上的项目担保责任余额合计 430.68 亿元，占

期末融资担保责任余额的比例为 96.42%。截至 2015 年末，公司融资性担保业务中单一最大客户担保责任余额 16.00 亿元，占融资性担保期末合计担保责任余额的比例为 3.58%，相当于公司期末净资产的 27.60%；前十大客户担保责任余额 139.00 亿元，占融资性担保期末合计担保责任余额的比例为 31.12%，相当于公司期末净资产的 239.74%。整体来看，公司担保业务存在一定的客户集中风险。

担保项目客户行业分布方面，按照期末担保责任余额统计，截至 2015 年末公司城投类企业担保责任余额 300.17 亿元，占担保责任余额的比例为 61.49%，占比高。在城投类企业的选择上，公司首先选择经济环境较好、政府信誉较高的地区，并密切关注该企业的职能和定位，同时要求企业提供相应的反担保措施。整体看，公司承保的城投类企业项目占比较高，相关风险值得关注。

从担保项目剩余期限分布情况来看，公司担保责任余额剩余期限主要集中在二年以上。截至 2015 年末，公司担保项目担保责任余额剩余期限在一年以内、一年到二年和二年以上担保责任余额占比分别为 29.71%、12.37%和 57.92%。受企业债担保业务占比上升影响，公司担保项目剩余期限较之前年度有所拉长。

担保代偿方面，受宏观经济增速放缓影响，公司担保代偿规模有所上升。截至 2015 年末，公司累计代偿金额 1.94 亿元，其中 2015 年代偿金额 1.37 亿元；2015 年当期代偿率和截至 2015 年末累计代偿率分别为 1.32%和 1.35%。2015 年，公司当年代偿回收额 0.23 亿元，当年代偿回收率 16.79%，累计代偿回收率 12.15%。目前，公司对代偿的担保项目采取执行债权转让、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。整体来看，公司代偿风险可控。

总体看，公司目前担保业务以直接融资担保为主，受业务模式影响，担保业务客户分布

相对集中，单笔担保规模较大，担保期限较长，存在一定的客户及行业集中风险。

六、财务分析

中合担保根据《中华人民共和国会计法》、《企业财务会计报告条例》、《企业会计准则》和《金融企业财务规则》、《融资性担保公司管理暂行办法》等法律法规及相关规定的要求，制订了财务管理基本制度和会计核算方法。中合担保提供了 2013~2015 年财务报表，毕马威华振会计师事务所对 2013~2014 年财务报表进行审计，普华永道中天会计师事务所对 2015 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留的审计意见。

1. 资本结构

公司资金来源以股东投入的资本金为主，负债规模较小。近年来，公司股东权益规模稳步增加。截至 2015 年末，公司股东权益 57.98 亿元，其中股本 51.26 亿元，未分配利润 4.63 元。

近年来，公司负债规模大幅增长。截至 2015 年末，公司负债总额 19.08 亿元，其中担保合同准备金余额 3.53 亿元，其为担保赔偿准备金，公司以产品类型确定计量单位，对担保合同尚未解除的正常类项目，根据产品的风险等级对应的违约率及损失率计提担保合同准备金；对担保合同尚未解除的非正常类项目，根据逐案厘定的违约率及损失率计提担保合同准备金；应付债券余额 6.94 亿元，为 2015 年公司在上海证券交易所发行的公司债券。截至 2015 年末，公司资产负债率为 24.76%。总体看，公司资本实力强，资产负债率较低，财务杠杆水平不高。

2. 资产质量

近年来，公司资产总额保持较快增长，2013~2015 年年均复合增长 16.62%。截至 2015

年末，公司资产总额 77.06 亿元，其中以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产余额 7.21 亿元，可供出售金融资产余额 50.15 亿元，定期存款余额 5.17 亿元，应收款项类投资余额 8.47 亿元，长期股权投资 2.59 亿元。

在资金运用上，公司以安全性、流动性、收益性为原则，制定各类风险资产的投资限额，审慎选择投资标的，较好实现了公司资本的保值增值。公司投资资产以基金和信托计划为主，其余为资产管理计划、银行理财产品、信贷资产收益权、委托贷款和指定以公允价值计量且其变动计入当期损益的权益工具。2013~2015 年，公司投资资产年均复合增长 26.96%。截至 2015 年末，公司投资资产余额 68.42 亿元，其中信托计划投资余额 19.64 亿元，全部为集合信托产品，融资方涉及地产、消费、有色金属及化工等多个行业；资产管理计划投资余额 3.90 亿元，主要是证券公司及资管公司发行的资管计划产品；基金投资余额 21.38 亿元，主要投向货币基金、海外债基金以及并购基金；银行理财产品投资余额 4.81 亿元，主要为短期理财产品；信贷资产收益权余额 0.53 亿元；委托贷款余额 8.73 亿元。2015 年，公司新增指定以公允价值计量且其变动计入当期损益的权益工具，主要为基金和信托计划，年末余额为 7.21 亿元；公司新增对联营企业—中国金融投资管理有限公司股权投资 2.59 亿元，目前仍在限售期。针对上述投资资产，公司共计提了 0.37 亿元的资产减值准备。

总体看，公司资金主要配置于基金和信托计划等，鉴于公司拥有较为严格的管理制度和风险评判标准，投资风险总体可控。

3. 经营效率与盈利能力

公司营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。近年来，随着公司担保业务的快速发展，公司担保业务收入显著增加，已赚保费逐年增加，2015 年实现已赚保费收入 5.00 亿元，占营业收入的比例为 46.83%。近年来，公司加大投

资资产的配置力度，投资收益稳步增长，2015 年公司实现投资收益 4.21 亿元，占营业收入的比例为 39.36%。

公司营业支出主要包含提取担保合同准备金、业务及管理费和资产减值损失。近年来，随着业务规模的扩大，公司业务及管理费逐年增加，由于营业收入的快速增长，公司费用收入比逐年降低。2015 年，公司业务及管理费支出 1.77 亿元，费用收入比 16.56%。公司资产减值损失主要来自针对应收代位追偿款、应收款项类投资和可供出售金融资产计提的减值损失。2015 年公司计提应收代偿款减值损失 0.37 亿元、应收款项类减值准备 0.26 亿元，可供出售金融资产减值准备 0.11 亿元。

近年来，随着业务发展，公司提取担保合同准备金规模有所增加。2015 年，公司提取担保合同准备金 2.01 亿元。由于营业收入的快速增长，公司净利润增长快速。2015 年，公司实现净利润 4.45 亿元。从收益率指标看，2015 年公司平均资产收益率和平均净资产收益率分别为 6.34%和 7.92%，盈利水平有所提升。

表 4 公司盈利情况 单位：亿元/%

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
营业收入	10.68	6.95	3.12
其中：担保业务净收入	5.12	3.14	0.62
减：分出保费及收入返还	0.11	0.21	0.01
已赚保费	5.00	2.93	0.53
投资收益	4.21	3.94	2.86
其他业务收入	0.75	0.04	0.04
营业支出	4.89	3.51	1.13
提取担保合同准备金	2.01	1.44	0.08
业务及管理费	1.77	1.42	0.92
资产减值损失	0.73	0.39	0.02
净利润	4.45	2.67	1.61
费用收入比	16.56	20.39	30.33
平均资产收益率	6.34	4.45	2.96
平均净资产收益率	7.92	4.97	3.07

注：2013 年数据根据 2015 年审计报告口径列示。

数据来源：中合担保审计报告，联合资信整理。

总体看，随着公司担保业务规模的增长，公司担保业务收入增长快速，公司整体盈利水

平得到提升。

4. 资本充足率及代偿能力

公司面临风险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。截至2015年末，公司累计代偿金额1.94亿元。其中，2015年公司代偿金额1.37亿元，代偿项目回收0.23亿元。

从现金流情况来看，随着主营业务的开展，公司经营活动现金流入量和流出量逐年增加，经营活动现金流量净额基本保持稳定；投资活动现金流表现为净流出，主要是公司投资规模不断扩大所致；2015年公司发行了7亿元公司债券，筹资活动现金流表现为净流入（见表5）。总体看，公司2015年末现金及现金等价物余额较之前年度有所下降。公司在资产结构中配置了一定比例的高流动性资产；此外，公司2016年开展的增资对补充流动性亦形成帮助。

表5 公司现金流情况 单位：亿元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
经营性现金流量净额	2.31	2.54	2.26
投资性现金流量净额	-7.29	-2.44	-1.73
筹资性现金流量净额	4.68	-0.38	-
现金及现金等价物净增加额	-0.28	-0.28	0.50
现金及现金等价物余额	0.10	0.38	0.65

数据来源：中合担保审计报告，联合资信整理。

自2013年开展担保业务以来，公司担保业务快速发展，担保责任余额、净资产担保责任余额倍数和净资本担保责任余额倍数均呈快速上升趋势。截至2015年末，公司担保责任余额488.18亿元，净资产担保责任余额倍数为8.42倍，净资本担保责任余额倍数为11.30倍（见表6）。

按照北京市金融工作局2015年6月发布的

《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引（实行）》计算，截至2015年末中合担保风险调整担保责任余额227.18亿元，其中融资性风险调整担保责任余额213.49亿元，融资性风险调整担保责任余额净资产放大倍数为3.68倍。

表6 公司资本充足性和偿债能力 单位：亿元/倍/%

项 目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
担保责任余额	488.18	303.12	120.77
净资产	57.98	54.31	53.23
净资本	43.19	45.39	43.45
净资产担保责任余额倍数	8.42	5.58	2.27
净资本担保责任余额倍数	11.30	6.68	2.76
净资本比率	74.49	83.57	83.04
净资产覆盖率	84.93	128.90	390.56

数据来源：中合担保提供，联合资信整理。

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。经联合资信测算，截至2015年末，公司净资本43.19亿元，净资本/净资产指标为74.49%，净资本对担保业务组合风险值的覆盖率为84.93%。总体看，随着公司担保业务规模的扩大，未来公司资本充足性有所下降。

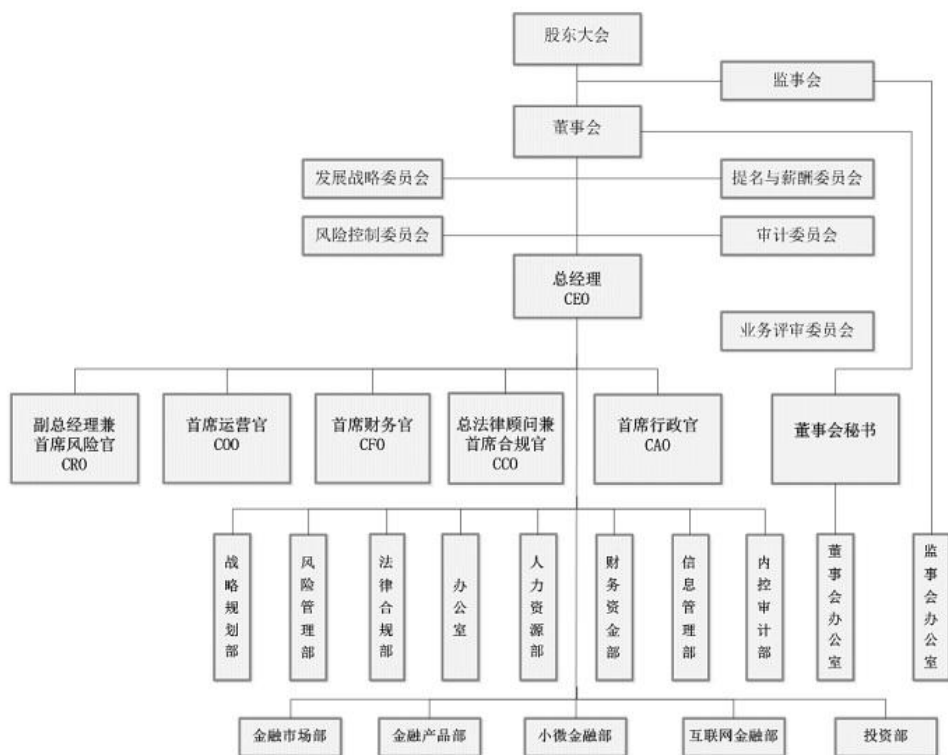
2016年5月，公司完成了增资扩股，本次增资增发20.50亿股，募集资金23.58亿元，增资的完成对公司提高资本实力和担保代偿能力形成帮助。

七、评级展望

公司拥有强大的资本实力和股东背景，初步建立了风险管理架构和内部控制体系，制定了比较稳健的业务开展和资金运用管理办法。公司业务开展时间不久，未来业务运营及风险管理能力尚待进一步观察。近年来公司担保业务规模快速上升，公司资本充足性水平有所下

降。2016 年增资扩股的完成使公司的资本实力和代偿能力得到提升，但另一方面亦可能导致海航资本集团有限公司及其关联方对公司影响能力得到提升，从而可能对公司原有的公司治理结构、战略定位、业务开展策略等方面形成改变。联合资信对中合担保上述方面的变化情况将保持持续关注。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。

附录一 组织结构图



附录二 资产负债表

编制单位：中合中小企业融资担保股份有限公司

单位：亿元

项 目	2015 年末	2014 年末	2013 年末
货币资金	0.11	0.38	0.65
应收利息	0.95	1.01	1.00
应收代位追偿款	0.93	0.16	-
定期存款	5.17	12.45	12.35
应收款项类投资	8.47	1.11	1.70
可供出售金融资产	50.15	47.60	40.75
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	7.21	-	-
长期股权投资	2.59	-	-
固定资产	0.02	0.03	0.03
无形资产	0.04	0.04	0.04
递延所得税资产	0.42	0.13	
其他资产	0.99	0.34	0.14
资产合计	77.06	63.24	56.66
存入保证金	0.01	-	-
卖出回购金融资产款	-	1.20	0.00
应付职工薪酬	0.62	0.39	0.18
应交税费	0.78	0.53	0.38
担保合同准备金	3.53	1.52	0.08
递延收益	6.56	4.98	2.63
递延所得税负债	0.00	-	0.05
应付债券	6.94	-	-
其他负债	0.63	0.31	0.11
负债合计	19.08	8.93	3.43
股本	51.26	51.26	51.26
其他综合收益	0.27	-0.01	-0.01
盈余公积	0.91	0.46	0.20
一般风险准备	0.91	0.46	0.20
未分配利润	4.63	2.14	1.58
所有者权益合计	57.98	54.31	53.23
负债及所有者权益合计	77.06	63.24	56.66

注：2013 年数据根据 2015 年审计报告口径列示。

附录三 利润表

编制单位：中合中小企业融资担保股份有限公司

单位：亿元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年末
一、营业收入	10.68	6.95	3.12
担保业务净收入	5.12	3.14	0.62
减：分出保费及收入返还	0.11	0.21	0.01
已赚保费	5.00	2.93	0.61
投资收益	4.21	3.94	2.86
公允价值变动收益	0.05	-	-
汇兑收益(损失)	0.68	0.05	-0.39
其他业务收入	0.75	0.04	0.04
二、营业支出	4.89	3.51	1.13
赔付支出	0.01	-	-
提取担保合同准备金	2.01	1.44	0.08
营业税金及附加	0.35	0.26	0.11
业务及管理费	1.77	1.42	0.92
资产减值损失	0.73	0.39	0.02
其他业务成本	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	5.80	3.44	1.99
加：营业外收入	0.04	0.01	0.10
减：营业外支出	-	-	-
四、利润总额	5.83	3.45	2.09
减：所得税费用	1.38	0.78	0.48
五、净利润	4.45	2.67	1.61
六、其他综合收益	0.28	0.00	-0.01
七、综合收益总额	4.73	2.67	1.60

注：2013 年数据根据 2015 年审计报告口径列示。

附录四 现金流量表

编制单位：中合中小企业融资担保股份有限公司

单位：亿元

项 目	2015 年	2014 年	2013 年
一、经营活动产生的现金流量			
收到担保合同保费取得的现金	6.38	5.13	2.91
收到再担保业务现金净额	0.01	0.32	0.31
收到其他与经营活动有关的现金	1.06	0.05	0.20
经营活动现金流入小计	7.45	5.51	3.42
支付担保代偿款项现金	1.17	0.55	0.02
支付再担保业务现金净额	0.23	0.09	0.03
支付给职工以及为职工支付的现金	1.02	0.71	0.41
支付的各项税费	2.07	1.19	0.39
支付其他与经营活动有关的现金	0.65	0.42	0.32
经营活动现金流出小计	5.14	2.96	1.16
经营活动产生的现金流量净额	2.31	2.54	2.26
二、投资活动产生的现金流量			
收回投资收到的现金	208.82	89.36	163.38
取得投资收益收到的现金	4.33	3.51	2.26
投资活动现金流入小计	213.15	92.87	165.64
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	0.03	0.06	0.10
投资支付的现金	220.42	95.25	167.27
投资活动现金流出小计	220.44	95.31	167.37
投资活动产生的现金流量净额	-7.29	-2.44	-1.73
三、筹资活动产生的现金流量			
发行债券收到的现金	6.94	-	-
卖出回购金融资产款收到的现金	-	1.20	-
筹资活动现金流入小计	6.94	1.20	-
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1.07	1.58	-
支付其他与筹资活动有关的现金	1.20	-	-
筹资活动现金流出小计	2.27	1.58	-
筹资活动产生的现金流量净额	4.68	-0.38	-
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	0.03	0.00	-0.02
五、现金及现金等价物净(减少)/增加额	-0.28	-0.28	0.50
加：期初现金及现金等价物余额	0.38	0.65	0.15
六、期末现金及现金等价物余额	0.10	0.38	0.65

附录五 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
投资资产	交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
单一最大客户集中度	单一最大客户担保责任余额/净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户担保责任余额/净资产余额
不良担保率	不良担保额/担保余额
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	(担保责任余额-非融资性担保责任余额)/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
风险调整担保责任余额	担保责任余额*风险系数
融资性担保风险调整担保责任放大倍数	融资性担保风险调整担保责任余额/净资产

注：1. 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；

2. 风险调整担保责任余额和融资性担保风险调整担保责任放大倍数按照《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引（试行）》的有关规定计算得到。

附录六 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。