

跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 981 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持内蒙古金融投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定，并维持“15呼小微/15呼小微债” AA的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年六月二十二日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

内蒙古金融投资集团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
15 呼小微/15 呼小微债	6.5 亿元	2015/4/30-2019/4/30	AA	AA

评级时间: 2016 年 6 月 22 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年
现金类资产(亿元)	12.35	11.42	24.26
资产总额(亿元)	45.57	61.31	67.18
所有者权益(亿元)	23.79	30.57	37.00
短期债务(亿元)	0.12	--	9.47
全部债务(亿元)	20.91	30.30	25.47
营业收入(亿元)	0.75	0.71	0.96
利润总额(亿元)	2.86	3.49	5.85
EBITDA(亿元)	2.96	3.68	6.20
经营性净现金流(亿元)	-4.25	-2.85	-0.76
营业利润率(%)	89.90	94.90	95.16
净资产收益率(%)	11.57	11.48	14.62
资产负债率(%)	47.80	50.14	44.93
全部债务资本化比率(%)	46.78	49.78	40.77
流动比率(%)	1892.48	5725.94	228.94
全部债务/EBITDA(倍)	7.07	8.22	4.11
EBITDA 利息倍数(倍)	--	28.87	21.73
经营现金流流动负债比(%)	-485.27	-899.74	-5.44

注: 2015 年短期债务及全部债务中包括其他应付款中的有息债务。

分析师

王 晴 牛文婧
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

内蒙古金融投资集团有限公司(以下简称“公司”)是内蒙古呼和浩特市金融领域国有资本的重要运营主体,在行业地位和政府支持等方面具有突出优势。跟踪期内,公司小额贷款以外业务收入均有所回升,有息债务规模有所下降,同时,联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司近年来利润总额对投资收益依赖程度高、对内蒙古奈伦集团股份有限公司(以下简称“奈伦集团”)委托贷款回收风险大、新增对外担保等因素对公司信用水平带来的不利影响。

呼和浩特市作为中国北方金融业较为发达的城市之一,对投融资业务的需求大,公司外部发展环境较好。同时,公司为内蒙古伊利实业集团股份有限公司第一大股东,持股成本低且流通股占比高,公司的资金压力得到一定程度减轻。

公司聘请交通银行股份有限公司内蒙古自治区分行作为本期债券资金账户监管银行,并与其签订了《债券资金账户监管协议》。公司在资金账户监管银行处开立募集资金本金专用账户和募集资金利息专用账户(风险储备基金账户),委托资金账户监管银行对上述账户进行监管。

综合考虑,联合资信维持公司AA的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“15呼小微/15呼小微债”AA的信用等级。

优势

1. 呼和浩特市经济实力和财政实力不断增强,为公司营造了良好的发展环境。
2. 公司小额贷款、典当和担保等业务在呼和浩特市均有较强的竞争力,且风控机制较为完善,整体业务风险较低。
3. 公司是内蒙古伊利实业集团股份有限公司第一大股东,持股成本低且流通股占比高,

股权资产质量较好。

关注

1. 跟踪期内，公司利润总额对投资收益依赖程度高。
2. 政府风险缓释基金尚未到位，且对风险吸收作用有限，公司可能面临一定的代偿风险。
3. 截至 2015 年底，公司对奈伦集团委托贷款余额为 7.25 亿元，已逾期，共计提贷款损失准备 3625 万元；其中，5 亿元委贷用于偿还奈伦集团 2008 年发行的企业债“08 蒙奈伦债”本金，1 亿元委贷用于偿还“08 蒙奈伦债”本息及奈伦集团在 2011 年发行的公司债券“11 蒙奈伦/11 蒙奈伦债”2015 年 5 月份利息。考虑到奈伦集团经营情况恶化，有息债务逾期规模大，公司对其委托贷款回收风险大。

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）与内蒙古金融投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与内蒙古金融投资集团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，未因内蒙古金融投资集团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内蒙古金融投资集团有限公司提供，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内蒙古金融投资集团有限公司主体长期信用及存续期内的“15 呼小微/15 呼小微债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

内蒙古金融投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于2005年12月15日，前身为呼和浩特市金创投资控股有限公司，系经呼和浩特市人民政府批准设立的有限责任公司（呼政批字【2005】75号）。公司初始注册资本为55264.27万元，其中呼和浩特市国有资产监督管理局占99.9%；呼和浩特市投资有限责任公司占0.1%。2008年10月，经公司股东会决议申请增资10790.73万元。2014年7月23日，公司召开股东会，审议通过呼和浩特市国有资产监督管理局对公司增资40000.00万元的议案，增资完成后，公司注册资本变更为106055.00万元。其中呼和浩特市国有资产监督管理局出资106000.00万元，占注册资本的比例为99.95%；呼和浩特市投资有限责任公司出资55.00万元，占注册资本的比例为0.05%。公司实际控制人为呼和浩特市国有资产监督管理局。

公司经营范围：主要从事国有资产管理部門委托的产权管理、企业托管、对外投资；资产经营；资产投资收益（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至 2015 年底，公司设有资产投资部、战略发展部、财务部等 10 个职能部门。截至 2015 年底，公司纳入合并范围的子公司共 6 家。

截至 2015 年底，公司资产总额为 67.18 亿元，所有者权益（含少数股东权益 4.48 亿元）37.00 亿元；2015 年公司实现营业收入 0.96 亿元，利润总额 5.85 亿元。

公司注册地址：呼和浩特市赛罕区锡林南

路80号未名楼A段四层（呼市少年宫斜对面）；
法定代表人：张俊平。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

从消费、投资和进出口情况看，2015 年，市场销售增速走势较为平稳，固定资产投资增速回落较大，进出口增速回落。社会消费品零售总额 30.10 万亿元，同比增长 10.70%。固定资产投资（不含农户）55.20 万亿元，比上年名义增长 10.00%（扣除价格因素实际增长 12.00%）。全年进出口总额 4.00 万亿元人民币，比上年下降 8.00%。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于

2.3%的预算赤字率。

2015年，央行继续实施稳健的货币政策，灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，改善和优化融资结构和信贷结构。2015年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到125BP和300BP。在公开市场操作方面，央行多次开展逆回购操作，并通过短期流动性调节工具（SLO）、中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款（PSL）分别向市场净投放资金5200亿元、213亿元和10811.89亿元，向市场注入流动性。此外，自2015年10月起，央行在上海、江苏等11省（市）推广信贷资产质押再贷款试点，截至2015年末，共向31家地方法人金融机构合计发放信贷政策支持再贷款49.73亿元，资金流动性保持宽松状态。

2016年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2016年经济社会发展的主要预期目标是GDP增长6.5%~7.0%，居民消费价格涨幅3%左右，城镇新增就业1000万人以上，城镇登记失业率4.5%以内，进出口回稳向好，国际收支基本平衡，居民收入增长和经济增长基本同步。2016年是中国“十三五”开局之年，也是推进结构性改革的攻坚之年。政府将稳定和完善宏观经济政策，保持经济运行在合理区间，进一步加强供给侧结构性改革，推进新一轮高水平对外开放，加强民生保障，切实防控风险，努力实现“十三五”时期经济社会发展良好开局。

四、行业及区域经济环境

公司作为呼和浩特市金融领域国有资本的重要运营主体，承担了呼和浩特市部分现代设施农业项目和城市道路交通设施融资业务，同时还涉及担保、小额贷款和典当等业务。

1. 行业分析

担保

担保公司是主要经营融资性担保业务的专

业化、规范化、具有企业法人资格的担保机构，属于非金融机构。它可以为中小企业提供贷款、融资租赁及其他经济合同的担保；个人消费贷款担保、个人经营性贷款担保、汽车消费信贷担保、项目投资、融资管理等。

由于担保机构的建立能够对中小企业融资难的问题有一定程度的缓解，中国从20世纪90年代开始下大力气对担保行业的体系建设及发展进行财政支持，融资担保行业由此进入了快速发展阶段。2010年多部委联合发布了《融资性担保机构管理暂行办法》（以下简称《暂行办法》），标志着担保行业逐渐向规范化、制度化发展，防范化解风险能力得到显著提升，促进了融资性担保行业的长远发展，客观上也引起了社会各界对担保行业的关注，具有开创意义。各地中小企业管理部门协同相关部门，按《暂行办法》有关要求，加强了对融资性担保机构的规范整顿，中小企业信用担保机构数量明显减少，资本实力有所增强，中小企业信用担保机构发展结构得到进一步优化。行业内担保机构信用放大能力进一步增强，服务能力呈现明显提高态势。

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，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。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。

2011年6月，银监会等八部委发布了《关于促进融资性担保行业规范发展意见》，鼓励融资性担保机构从事行业性、专业性担保业务，提高风险识别和管理能力，形成自身专业优势和独特竞争力。2014年6月，为进一步规范和完善中小企业信用担保资金管理，财政部、工业和

信息化部对《中小企业信用担保资金管理暂行办法》进行了修改，并印发了《中小企业信用担保资金管理办法》。上述政策的出台实施，将促进中国担保业持续快速发展。

小额贷款

根据中国人民银行发布的《小额贷款公司数据统计报告》显示，截至2015年底，全国共有小额贷款公司全国共有小额贷款公司8910家，贷款余额9412亿元；2015年，人民币贷款减少20亿元。其中，截至2015年底，内蒙古自治区共有小额贷款公司428家，同比下降9.51%；贷款余额312.65亿元，同比下降11.98%。

银监会自2009年初对地方政府融资平台项目贷款提出“三条红线”，即：严禁发放打捆贷款；不得与地方政府签署无特定项目的大额授信合作协议；对出资不实，治理架构、内部控制、风险管理、资金管理运用制度不健全的融资平台，要严格限制贷款，并立即协商风险防范具体措施。

2013年6月，中国银监会办公厅发布《关于防范外部风险传染的通知》(下称《通知》)，其中风险传播的几类机构中列出了小额贷款公司、融资担保公司、典当行，还有民间借贷以及非法集资等。《通知》同时提出要开展资质、信用评级，指出银行业金融机构应该对有业务合作关系的小额贷款公司、融资性担保公司进行评级，应考虑但不限于注册资本、股权结构、公司治理、合规经营、信用记录等因素，明确规定可以向小额贷款公司和融资担保公司进行融资。《通知》还提出，要实行分级管理与授信，银行业金融机构应该根据信用评级情况，实行分级授信。小额贷款公司不在禁止授信行列，可根据信用评级情况获得贷款融资，其融资额度则取决于信用状况。中央银行也在号召推动小额信贷公司和融资性担保公司信用评级，指导小额贷款公司建立征信制度。

2. 区域经济环境

从呼和浩特市地区情况来看，2015年，呼

和浩特市国民经济呈现稳中有进、稳中向好、又快又好的发展态势。2015年，呼和浩特市地区生产总值实现3090.5亿元，比上年增长8.3%。分产业看，第一产业增加值实现126.2亿元，增长3.3%，增幅比上年高出0.2个百分点；第二产业增加值实现867.1亿元，增长8.0%，增幅比上年回落0.2个百分点，其中工业增加值实现678.6亿元，增长8.2%，增幅比上年回落1.1个百分点；第三产业增加值实现2097.2亿元，同比增长8.8%，增幅比上年提高0.5个百分点。三次产业的比例为4.1:28.0:67.9。

根据呼和浩特市政府公布的每年预算执行情况，呼和浩特市财政实力不断增强。2015年，呼和浩特市一般公共预算收入247.4亿元，增长17.0%，增幅比上年提升0.8个百分点。其中，税收收入186.4亿元，增长14.3%，增幅比上年提升0.9个百分点，占一般公共预算收入的比重为75.3%。

2015年，呼和浩特市规模以上工业增加值比上年增长10.0%，其中，大中型企业共实现产值1281.3亿元，占全部规上工业产值的77.2%。在29个主要工业行业中，产值同比增长的有16个，其中医药制造业、食品制造业和农副食品加工业三大行业共实现产值567.5亿元，占全市规模以上工业总产值的比重达34.2%。

总的来看，呼和浩特市经济不断发展，总体竞争力持续提升，地方财政稳步增长，这将为公司提供良好的发展平台和强大的经济支持。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2015年底，公司注册资本106055.00万元，其中呼和浩特市国有资产监督管理局出资106000.00万元，占注册资本的比例为99.95%；呼和浩特市投资有限责任公司出资55.00万元，占注册资本的比例为0.05%。公

司实际控制人为呼和浩特市国有资产监督管理局。

2. 企业规模

公司作为呼和浩特市政府产业投资的唯一平台，承担了财政产业扶持和培育新兴产业的任务，在产业资本投资方面积累了丰富的经验。

公司控股内蒙古金诚担保有限公司（以下简称“担保公司”，公司持股 84.98%）、内蒙古金鑫小额贷款有限公司（以下简称“小贷公司”，公司持股 51%）和内蒙古金创典当有限公司（以下简称“典当公司”，公司持股 25.52%，表决权比例 66.63%），通过子公司呼和浩特投资有限责任公司（以下简称“投资公司”）参股内蒙古银行股份有限公司、内蒙古金基资本投资有限公司及内蒙古信苑投资有限责任公司等，并于 2015 年接受政府划转呼和浩特市中小企业信用担保中心（以下简称“担保中心”）100%股权，形成了以提供融资性担保、小额贷款、典当融资为主要业务范围的综合性金融服务集群，是呼和浩特市唯一一家控股担保公司、小额贷款公司、典当公司并参股银行的国有金融控股集团。

公司下属的担保公司是内蒙古自治区资本规模最大的专业性担保机构之一，其内部风控体系完善，人员素质较高，业务创新能力较强，风险承受能力高于一般的小型或民营的担保机构，在推动呼和浩特市中小企业信用体系建设、改善金融生态环境和防范信贷风险等方面发挥了重要的作用。

小贷公司是内蒙古小额信贷协会会员和呼和浩特市小额信贷监事长单位，自成立以来，先后获得 2010 年度内蒙古自治区优秀小额贷款公司、2011 年度内蒙古自治区优秀小额贷款公司、2011 年中国小额贷款公司竞争力 100 强和 2012 年度内蒙古自治区金融支持非公经济突出贡献奖等荣誉称号。

3. 人员素质

公司共有高级管理人员 13 人，包括董事长兼总经理 1 名，副总裁 2 名，党委委员 1 名，副总经理 1 名，监事会主席 1 名，财务总监 1 名，总裁助理 6 名。

张俊平先生，1962 年出生，中共党员，大学本科学历。现任公司党委书记、董事长、总经理，呼和浩特投资有限责任公司董事长、总经理。曾任呼和浩特市纪律检查委员会办公厅副主任、主任，研究室主任，呼和浩特市纪律检查委员会常委，呼和浩特市回民区委副书记，呼和浩特经济技术开发区党委工委委员、管委会副主任。

截至 2015 年底，公司拥有 151 人，按照年龄结构划分，30 岁以下占 29%，31~50 岁占 60%，51 岁以上占 11%；按照学历划分，本科及以上学历占 71%，大专学历占 29%；按照职称划分，高级管理人员占 9.5%。

综合来看，公司高级管理人员业务经验丰富、人员结构合理，员工综合素质较高，有利于公司的长远发展。

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。

七、经营分析

1. 经营概况

公司作为呼和浩特市金融领域国有资本的重要运营主体，形成了以担保、典当和小额贷款业务为主的金融服务业务，和产业投资业务并举的经营发展格局。

公司主营业务收入以利息收入为主，2015 年，公司实现主营业务收入 7485.66 万元，同比增长主要是小贷公司以外的各板块收入回升所致。公司本部和投资公司的营业收入主要为公司委托贷款利息收入。产业投资业务方面，收入主要来自伊利股份等参股企业的投资收益，

2015年，公司取得投资收益6.57亿元。

表1 公司2013~2015年主营业务分板块收入（单位：万元）

名称	2013 年	2014 年	2015 年
公司本部	2533.86	1134.21	3117.32
投资公司	-3190.40	-3462.81	-1546.98
金诚担保公司	3897.79	2798.34	2895.39
典当公司	2573.33	1169.00	1383.42
小贷公司	1704.96	1137.43	946.46
担保中心	--	--	690.05
合计	7519.54	2776.17	7485.66

资料来源：公司提供

注：2014年、2015年投资公司收入按照2013年审计报告编制方法调整，将财务费用中的利息收入计入收入；上表中2015年收入合计与审计报告营业收入的差额为部分收入未做合并抵消所致。

2. 担保业务

公司担保业务由担保公司和担保中心经营。担保公司按照自治区和呼和浩特市确定的中小企业发展重点，明确担保业务扶持方向，选择发展前景好、符合国家产业政策、纳入自治区及呼和浩特市重点扶持行业的中小企业作为合作对象，重点支持为大企业配套的中小企业、解决就业的劳动密集型中小企业、带动农牧民增收的农牧业产业化企业、产业集群内的中小企业以及具有良好市场前景，有高新技术产品和专利产品项目的科技型中小企业。截至2015年底，担保公司资产总额54485.5万元，负债总额2663.45万元，所有者权益51822.04万元。2015年，担保公司实现营业收入2895.39万元，同比增长3.47%；同期，担保公司实现净利润2048万元。

担保公司对担保业务的风险控制建立了较为健全的规则，在经营中严格实施执行项目调研、跟踪调查及风险准备等工作。担保公司已与上海浦发银行、内蒙古银行、兴业银行等12家金融机构签订了担保业务的合作协议。截至2015年底，担保公司累计担保业务112笔，担保额为11.88亿元，在途担保22笔，在保余额为1.70亿元，2015年新增代偿4831万元。由于农牧业短期内成效低，目前在扶持农业项目名单中的农牧业项目通常为3年期。

目前，多家股份制银行与担保公司达成了风险共担的合作协议，以风险分担的相关条款为准，未签订风险分担条款的由担保公司100%承担；保证金放大比例为由原来的5倍增至6倍、8倍、10倍，担保公司力争通过金融机构将担保资金的集合放大效应得到充分体现，并以此增加担保业务规模。

担保中心为2015年经呼和浩特市国资委无偿划转入公司合并范围，目前正在改制中，尚未完成，实收资本2.00亿元，公司持有其100%的股份。担保中心的合作对象主要是根据政府要求，在符合以下条件的企业中选取具有引领带头作用和成长潜力明显的中小企业进行担保扶持：（1）在呼和浩特市行政区域内依法设立并正常经营3年以上的中小企业和其他经济组织（国家政策鼓励行业或政府重点扶持项目的中小企业和其他经济组织经营年限可适当放宽至1年以上）；（2）财务制度健全，经营资料完整，管理规范；（3）具有融资需求和履约能力；（4）有纳税记录（政策性免税除外），无不良信用记录；（5）经营状况良好，与同行业比较成长速度相对较快，经营期内无重大安全生产、质量事故；（6）能够提供相应的反担保措施。

担保中心的客户来源主要包括：（1）各旗、县、区人民政府推荐的中小企业；（2）市发展

改革委、经济和信息化委、工商联、商务局、其他机构等推荐的中小企业；(3) 直接向担保中心申请的中小企业；(4) 担保中心自主联系的客户。截至 2015 年底，担保中心资产总额 22257.80 万元，负债总额 1791.97 万元，所有者权益 20465.83 万元。2015 年，担保中心实现营业收入 690.05 万元。

担保中心自 2014 年划归公司管理后(实际于 2015 年纳入财务报表合并范围)，已与兴业银行、内蒙古银行、光大银行 3 家金融机构签订了担保业务的合作协议。2015 年，担保中心共做担保业务 2 笔，担保额为 800 万元，在途担保 2 笔，在保余额为 800 万元，无代偿发生。目前，担保中心与各金融机构签订的风险分担条款均为担保中心承担 100% 风险责任；保证金放大比例兴业银行和内蒙古银行为 5 倍，光大银行为 10 倍。

3. 典当业务

公司典当业务由典当公司经营。金创典当公司是内蒙古典当协会常务理事单位，成立以来，不断调整业务结构，拓展业务范围和品种，在传统房地产典当业务基础上，积极开展车辆典当业务、银行承兑汇票质押典当业务、企业股权质押典当业务和农用汽车代理商库存商品质押典当业务等多种动产质押典当业务，通过多品种、多渠道的经营方式分散经营风险。公司典当业务当期一般为 6 个月，当品拍卖偶尔发生。

表2 公司典当业务近三年部分经营指标
(单位: 万元, %)

项目	2013 年	2014 年	2015 年
净资产	7770.00	7557.44	7045.05
净利润	1341.00	401.31	427.47
资本收益率	26.32	7.88	8.39
净资产收益率	17.26	5.31	6.07

资料来源: 公司提供

表3 公司典当业务近两年业务构成占比及平均利率
(单位: %)

项目	2014 年		2015 年	
	占比	利率	占比	利率
房产	80.1	9.6	73.8	5.1
动产及股权	15.2	5.5	24.4	5.6
民品	4.7	9.8	1.8	12.7
合计	100		100	

资料来源: 公司提供

2014 年以来，典当公司净资产持续下降，主要是经济增速下行以及银行利率下降导致业务利率下降所致。2015 年，典当公司营业收入为 1383.42 万元；实现净利润 427.47 万元。2015 年，公司对业务结构有所调整，房地产业务占比下降，故虽然房产利率有所下降，典当公司当期营业利润率和净资产收益率同比均有所回升。

2015 年，典当公司共发放典当贷款 154 笔(含续当)，累计典当贷款总额 25711.5 万元(含续当)，其中：房地产抵押典当贷款 98 笔，占业务总笔数的 63.6%，发放金额 18962.5 万元，占业务总额的 73.8%；财产权利及动产质押贷款 26 笔，占业务总笔数的 16.9%，发放金额 6275 万元，占业务总额的 24.4%；民品质押贷款 30 笔，占业务总笔数的 19.5%，发放金额 474 万元，占业务总额的 1.8%。

2015 年底，在途典当贷款总额 14123.55 万元；其中抵押典当贷款 9103.05 万元，质押典当贷款 4774 万元，民品典当贷款 246.5 万元。

4. 小贷业务

公司小贷业务由小贷公司经营。小贷公司目前主要的经营业务为短期贷款(1 年期为主)，包括抵押贷款，质押贷款，保证贷款，主要客户是呼和浩特及周边地区的农牧民、个体工商户及中小企业，重点是呼和浩特地区的中小企业及农牧民。

公司为有效进行业务合作和防范控制风险，制定了一套科学规范的风险防范体系及详细的信贷流程，并严格按照信贷流程开展业务。

在严格执行由信贷员到信贷部、风险部、总经理、董事长、贷审会的逐级审批制度的同时，公司通过加强抵押物（住宅、商业地产及土地为主）管理，抵押贷款占全部贷款总额的 90% 以上，有力保障了资金的安全。

表 4 公司小额贷款公司近三年主要经营指标
(单位: 万元)

	2013 年	2014 年	2015 年
资产总额	11163.64	9858.93	10177.50
负债总额	1498.63	89.49	150.74
净资产	9665	9769.43	10026.76
营业收入	1704.96	1137.43	946.46

资料来源: 公司提供

2013 年以来, 小贷公司累计提供贷款业务 132 笔, 发放贷款 16964 万元; 2015 年小贷公司新增发放贷款 6749 万元。2015 年, 小贷公司营业收入同比下降 24.88%, 平均贷款利率同比基本持平。

进入 2015 年, 全国经济进入下行通道, 中小企业经营方面承受考验, 现金流出现紧张, 导致小贷公司贷款出现逾期; 2015 年, 贷款利率先后出现 5 次调整, 小贷公司的最高贷款月利率由年初的 18% 降至 10%, 致使利息收入有所下降。截至目前, 小贷公司逾期规模 4857 万元, 累计计提坏账 4953 万元。

5. 产业投资

公司作为呼和浩特市政府产业投资的唯一平台, 承担了财政产业扶持和培育新兴产业的任务, 在产业资本投资方面积累了丰富的经验。公司通过控股子公司呼和浩特投资有限责任公司持有伊利股份 9.3% 的股权以及

内蒙古银行 1.33% 的股权。截至 2015 年底, 公司共持有伊利股份 8.79% 的股权, 持股数量为 53333.08 万股, 其中有限售条件的股份 8166.37 万股, 已质押股票 24500.00 万股, 全部用于股权质押借款。

以伊利股份 2015 年 12 月 31 日收盘价 16.43 元/股计算, 公司所持伊利股份市值为 87.63 亿元 (以 2016 年 4 月 25 日收盘价 14.19 元/股计算为 75.68 亿元)。公司 2015 年年报中, 按权益法计入对伊利股份长期股权投资 14.33 亿元。

表 5 2005 年 3 月后伊利股份分红情况 (单位: 股, 元)

公告日期	分红方案(每 10 股)			除权除息日	红股上市日
	送股	转增	派息(税前)		
2016-3-31	0	0	4.5	--	--
2015-5-22	0	10	8	2015-5-28	2015-5-29
2014-7-10	0	5	8	2015-7-16	--
2013-5-27	0	0	2.8	2013-5-31	--
2012-4-6	0	0	2.5	2012-4-12	--
2011-6-3	0	10	0	2011-6-13	2011-6-14
2008-5-17	0	2	0	2008-5-22	2008-5-23
2007-6-26	0	0	1	2007-7-3	--
2006-4-7	0	3.2	2.6	2006-4-11	2006-4-24
2005-7-1	0	0	2.5	2005-7-7	--

资料来源: 公司提供

此外, 公司目前持有内蒙古银行 4000 万股股份, 持股比例为 1.33%, 该等股权系通过呼和浩特市人民政府无偿划拨取得。内蒙古银行是内蒙古自治区规模最大的地方金融机构之一, 现辖 1 家营业部, 9 家分行, 76 家营业网点, 在中小企业、城市居民服务方面形成独特优势。

表 6 2013 ~ 2015 年伊利股份及内蒙古银行分红情况 (单位: 万元)

	2013 年		2014 年		2015 年	
	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红	投资收益	现金分红
伊利股份	26658.62	15214.16	42393.24	21797.23	0.00	23998.87
内蒙古银行	508.00	508.00	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源: 公司提供

6. 未来发展

公司目标成为国内具有较大影响力的政府投融资平台和金融控股平台，成为实力雄厚、资产优良、管理规范、效益良好、在全国具有较强影响力的现代金融投资集团。

主要措施包括：利用各种手段，开展战略性资本运作，实现公司资产的快速扩张和综合实力的快速提升，增强整体竞争力；继续巩固并强化在委托贷款、小额贷款、典当、担保领域的领先地位；通过组建、吸收、兼并、收购、划转、重组等方式，控股或参股保险、证券、信托、融资租赁、资产管理等公司，实现公司在金融业务的全方位发展，并使各业务形成协同优势。

八、财务分析

公司2011～2013年三年连审合并报表、2014年度合并报表、2015年度合并报表均已经中审华寅五洲会计师事务所审计，并出具标准无保留的审计意见。截至2014年底，公司合并范围内子公司共5家，较2013年底增加内蒙古金丰农业投资有限公司；截至2015年底，公司合并范围内子公司共6家，较2014年底增加呼和浩特市中小企业信用担保中心。

截至2015年底，公司资产总额为67.18亿元，所有者权益（含少数股东权益4.48亿元）37.00亿元；2015年公司实现营业收入0.96亿元，利润总额5.85亿元。

1. 资本及债务结构

资产质量

截至2015年底，公司资产总额为67.18亿元，其中流动资产占47.64%，占比同比升幅较大，主要是货币资金及委托贷款快速增长所致。

截至2015年底，公司流动资产32.00亿元，同比大幅增长76.66%，主要由货币资金（占35.04%）、委托贷款（占39.31%）和其他应收款（占14.89%）构成。

截至2015年底，公司货币资金11.21亿元，同比大幅增长96.58%，主要是公司收到小微企业征信集合债券款项及投资活动收现。

截至2015年底，公司委托贷款12.58亿元，同比大幅增长145.29%，其中贷款本金13.42亿元，计提贷款损失准备0.84亿元。贷款损失准备根据客户偿还能力确定计提比例。2015年底，公司前五大委托贷款合计10.31亿元，占全部委托贷款的76.82%，集中度高。截至2015年底，公司对奈伦集团的委托贷款为7.25亿元，均为关注类，贷款损失准备计提比例为5%，共计提3625万元；其中，5亿元专项用于偿还奈伦集团2008年发行的企业债“08蒙奈伦债”本金，1亿元专项用于偿还“08蒙奈伦债”本息及奈伦集团在2011年发行的公司债券“11蒙奈伦/11蒙奈伦债”2015年5月份利息。公司对奈伦集团委托贷款中，奈伦集团对其中6亿元提供土地抵押担保，抵押合同编号分别为：YYB-YD1118-1，内呼新（抵）字【2015】第1-1号、1-2号、1-3号、1-4号、2-1号、2-2号，包括奈伦国际A、B、C、D座地下-2至地上4层裙楼及C座5-26层在建工程，奈伦国际公馆1-9栋楼17套房产在建工程，新城区东风路北13095平方米国有土地使用权（呼国用【2005】字第00703号）及呼托合路4.5公里南546.52万平方米国有土地使用权（呼国用【2004】字第0840号）。考虑到奈伦集团经营情况恶化，有息债务逾期规模大，公司对其委托贷款回收风险大。

截至2015年底，公司贷款和应收款项同比略增23.31%至2.35亿元（原值2.86亿元，计提减值损失准备0.51亿元）；前五名主要为房开企业，金额合计0.72亿元，占贷款和应收款项总额的25.17%，集中度较低。

截至2015年底，公司其他应收款4.76亿元（原值4.95亿元，计提坏账准备0.19亿元），主要为业务往来款，前五名欠款总额4.09亿元，占其他应收款总额的82.63%，集中度高。

截至2015年底，公司非流动资产合计35.18亿元，同比下降18.56%，主要由发放贷款及垫

款（占45.08%）和长期股权投资（占42.01%）构成。

截至2015年底，可供出售金融资产3.08亿元，主要是2014年新会计准则将持股比例低于20%的长期股权投资调整至可供出售金融资产所致。

表7 2015年底可供出售金融资产明细

（单位：万元，%）

项目	投资余额	持股比例
内蒙古天野化工集团有限责任公司	17800	7.73
内蒙古神舟光伏电力有限公司	500	3.97
内蒙古金绿原观光旅游开发有限公司	525	15.00
华夏聚光（内蒙古）光伏电力有限公司	8000	20.00
内蒙古银行股份有限公司	4000	1.33

资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司发放贷款及垫款余额15.86亿元，较2014年底下降24.45%，主要包括应收呼和浩特市现代设备农业项目融资款（2016年9月到期）及转付二环路快速路建设工程款（2019年10月前陆续到期），均为PPP项目代政府融资形成。

根据《呼和浩特市人民政府办公厅关于加强农牧业重点项目信贷资金管理的通知》（呼政办发[2012]64号），项目贷款资金实行“专户管理，封闭运行”。公司在放贷银行开设贷款账户，项目借款本金由项目实施之日到第三年截止日偿还，旗县区政府负责归集偿还资金，将到期偿还资金归集到专户，再统一转账到公司账户，公司负责集中归还放贷银行。

根据《关于二环快速路建设项目贷款还款

计划有关事宜的报告》（呼财发[2014]146号），项目贷款的本金及利息由市财政局负责偿还，并列入市本级年度财政预算。

截至2015年底，公司长期股权投资14.78亿元，主要为对伊利股份投资14.32亿元。公司为伊利股份的第一大股东，2015年对其投资增加3.59亿元主要是伊利股份利润分配所致，减少6.61亿元主要是减持伊利股票所致，2015年底对其持股比例为8.7%。

总体来看，公司流动资产、非流动资产占比逐渐平衡，其中货币资金、委托贷款、发放贷款及垫款和长期股权投资占比较高。截至目前，公司对奈伦集团委托贷款7.25亿元均已逾期，考虑到奈伦集团经营情况恶化，有息债务逾期规模大，该笔委托贷款回收风险大。

权益及负债构成

截至2015年底，公司所有者权益37.00亿元，其中少数股东权益4.48亿元；归属于母公司所有者权益以实收资本（占32.62%）、资本公积（占25.05%）和未分配利润（占39.10%）为主。实收资本于2014年增加的4.00亿元为呼和浩特市国资局增资；资本公积于2015年增加的1.33亿元主要是政府划转呼和浩特市中小企业信用担保中心为公司下属子公司所致。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

截至2015年底，公司负债合计30.18亿元，同比基本持平，其中流动负债占比升至46.31%，主要是其他应付款大幅增长、长期借款大幅下降所致。截至2015年底，公司流动负债13.98亿元，其中其他应付款13.45亿元，账龄在1年以内的占98.20%，公司偿付压力大。

表8 2015年底其他应付款前五名明细（单位：万元，%）

单位名称	欠款金额	欠款时间	款项性质	款项用途
万联证券有限责任公司	74700.00	1年以内	借款	农牧业重点项目中的蔬菜大棚设施建设，一年期，融资利率7.4%，到2016年8月15日止
呼和浩特市财政局	37342.36	1年以内	借款	为兑付08奈伦企业债，无利息
新时代信托有限公司	20000.00	1年以内	借款	增发伊利股票，合同到2016年1月止
呼市财政资金管理处	975.77	1-3年	往来款	
上海亿赢通投资咨询有	107.22	3年以	往来款	

限公司		上		
合计	133125.35			

资料来源：公司审计报告

截至2015年底，公司非流动负债16.20亿元，其中长期借款9.50亿元，全部为信用借款；应付债券6.50亿元，为2015年4月发行的“15呼小微/15呼小微债”。

截至2015年底，公司全部债务25.47亿元，同比下降15.94%；其中长期债务16.00亿元，为长期借款及应付债券；短期债务9.47亿元，为其他应付款中的有息借款。截至2015年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为44.93%、40.77%、30.19%，公司债务压力同比有所下降。

2. 盈利能力

2015年，公司实现营业收入0.96亿元，较2014年度增长35.57%，其中利息收入0.81亿元，同比增长58.06%。2015年，公司实现利润总额5.85亿元，同比增长67.63%。2015年，公司营业利润率为95.16%，较上年略有上升。

2015年，公司期间费用包括管理费用及财务费用，分别为0.41亿元、0.25亿元，期间费用占营业收入的比重为68.75%，公司对期间费用的控制能力有待提升。

2015年，公司投资收益为6.57亿元，为公司主要的利润来源，其中权益法核算的长期股权投资收益3.67亿元主要是伊利股份分配利润产生的投资收益，股权投资处置收益2.86亿元主要是减持伊利股份股票产生。

2015年，公司总资本收益率及净资产收益率均较上年有所上升，分别为10.75%、14.62%。

总体看，跟踪期内，公司收入有所上升，投资收益仍是利润主要来源，公司期间费用控制能力有待提升，整体盈利能力一般。

3. 现金流及保障

2015年，公司经营活动现金流量净额为净流出0.76亿元，其中流入量为15.30亿元，流出

量为16.06亿元；其中收到及支付其他与经营有关的现金为公司担保及贷款业务收付现金。

2015年，公司投资活动现金流量净额为4.10亿元，其中，取得投资收益收到的现金3.07亿元主要是减持伊利股份股票收现。

2015年，公司筹资活动前现金流量净额为3.34亿元，与2014年相比，公司对外部融资依赖性大幅减弱。

筹资活动方面，2015年，公司筹资活动现金流入量及流出量分别为17.57亿元、15.40亿元，其中，取得借款收到现金8.15亿元，发行债券“15呼小微/15呼小微债”收到现金6.50亿元，偿还债务支付现金14.68亿元；筹资活动现金流量净额为2.17亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动获现能力略有上升，筹资需求和筹资压力有所下降。公司现金流整体情况一般。

4. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2015年，随着流动负债的上升，公司流动比率为228.94%，较2014年有所下降。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2015年，公司的EBITDA同比增长68.48%至6.20亿元。2015年，公司EBITDA利息倍数与全部债务/EBITDA分别为21.73倍、4.11倍。总体看，公司对全部债务的偿还能力较强。

截至2015年底，公司对外担保10亿元，2018年8月到期，全部为对财信集团的担保；公司担保比率为27.03%。根据全国企业信用信息公示系统查询，财信集团股东为内蒙古自治区财政厅，属国有独资企业，注册资本5亿元，实收资本2亿元，经营范围：对金融业的投资，受自治区政府委托管理政府出资形成的金融性资产和股权；受托管理财政在经营领域的股权投资；投资管理和咨询。根据公司2015年年报披露，

财信集团该笔贷款属于政府性债务，还本付息由呼和浩特财政负责，被担保方财信集团经营稳定，代偿风险低，对公司偿债能力无影响。

截至2015年底，公司共获得银行授信11.50亿元，未使用额度为2.0亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

5. 过往债务履约情况

根据公司提供的银行版企业信用报告（机构信用代码：G1015010200197640F），截至2016年3月28日，公司本部无未结清的不良及关注类信贷信息记录，有1笔已结清的关注类贷款，系2006年9月10日到期的借款6000万元于9月11日结清本息所致。

6. 抗风险能力

基于对公司经营状况及主营行业发展前景的分析，以及对公司财务特点的判断，公司整体抗风险能力较强。

7. 存续债券偿还能力

2015年，公司EBITDA为6.20亿元，对“15呼小微/15呼小微债”发行额度的覆盖倍数为0.95倍。2015年，公司经营活动现金流入量为15.30亿元，为“15呼小微/15呼小微债”的2.35倍。

总体看，公司EBITDA及经营活动现金流入量对“15呼小微/15呼小微债”覆盖程度一般。

公司在交通银行开立的募集资金本金专用账户，募集资金归集至该专用账户后，通过交通银行以委托贷款形式投放给小微企业，交通银行负责监管债券募集资金按发行文件与合同约定使用。

根据公司的另行专项委托，交通银行负责监管募集资金的使用情况，并协助公司督促小微企业在委托贷款到期时还本付息，并在债券到期时协助公司归集偿债资金，办理本息偿付。呼和浩特市政府应协助公司和交通银行督促使用委托贷款的小微企业按时还本付息。

“15呼小微/15呼小微债”的偿债资金来自存放于募集资金专用账中的小微企业归还或清收的贷款本息（含罚息）。同时，为保证投资者利益，公司与呼和浩特市政府、交通银行签订了《三方协议》，设置了包括风险储备基金和政府风险缓释基金在内的多层风险缓释措施。

其中风险储备基金为募集资金投放过程中带来的资金收入，主要由委托贷款利率与债券发行利率形成的利差收入组成，由交通银行设立专门账户进行管理。

政府风险缓释基金由呼和浩特市地方财政按照发行规模5%的比例将资金存放于在交通银行开立的风险缓释基金账户，作为本期债券的风险缓释基金。截至目前，政府风险缓释基金尚未到位，公司正在向呼和浩特市财政局进行申请。

如果上述风险储备基金和政府风险缓释基金仍不能满足债券本息偿付的需求，将由公司以自身日常经营收入补偿。

联合资信认为，小微企业贷款回收风险较大，且目前政府风险缓释基金尚未到位，对公司风险管控能力带来了一定的挑战；同时，随着募集资金的投入使用，风险储备基金的形成给“15呼小微/15呼小微债”的偿还带来了一定还款保障。总体看，公司对“15呼小微/15呼小微债”偿还能力较强。

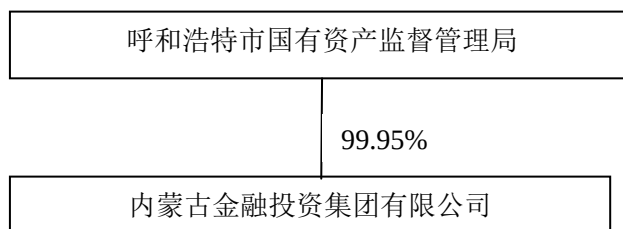
九、募集资金使用情况

公司于2015年发行小微企业增信集合债券“15呼小微/15呼小微债”，募集资金主要用于向小微企业发放委托贷款。截至2015年底，募集资金中5.59亿元已投入使用，尚余0.89亿元（含存款利息）未投入使用。

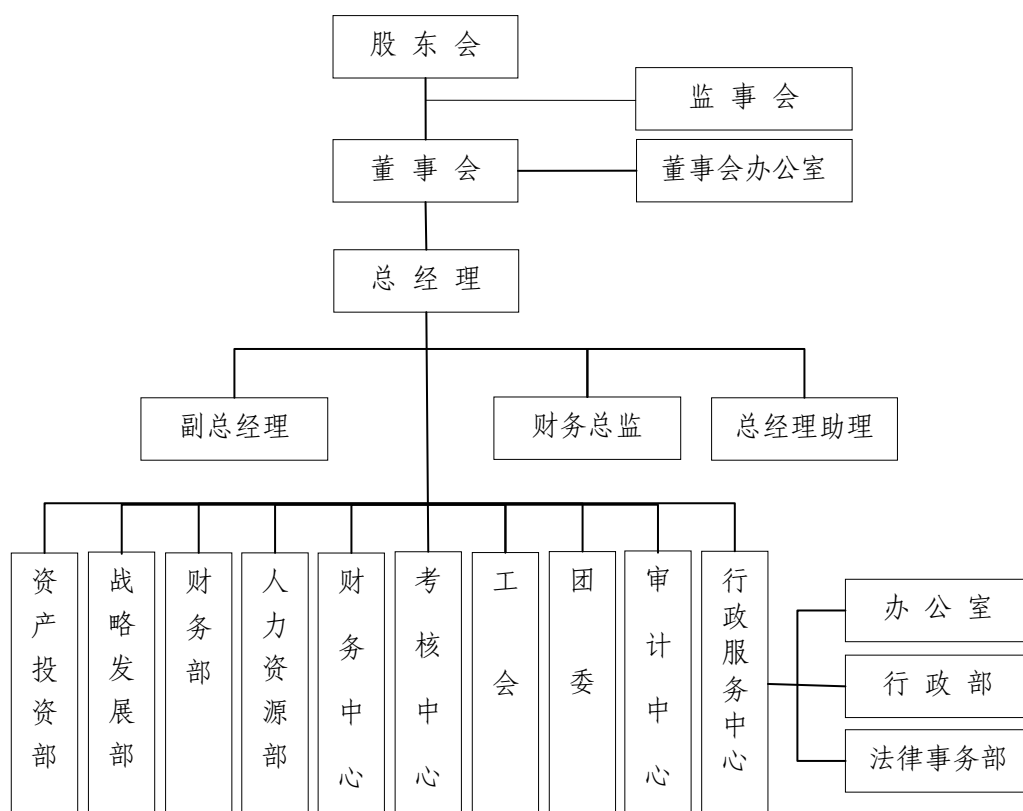
十、结论

综合考虑，联合资信维持公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15呼小微/15呼小微债”AA的信用等级。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	12.35	11.42	24.26
资产总额(亿元)	45.57	61.31	67.18
所有者权益(亿元)	23.79	30.57	37.00
短期债务(亿元)	0.12	--	9.47
长期债务(亿元)	20.79	30.30	16.00
全部债务(亿元)	20.91	30.30	25.47
营业收入(亿元)	0.75	0.71	0.96
利润总额(亿元)	2.86	3.49	5.85
EBITDA(亿元)	2.96	3.68	6.20
经营性净现金流(亿元)	-4.25	-2.85	-0.76
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.08	0.08	0.09
存货周转次数(次)	--	--	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.01	0.01
现金收入比(%)	167.57	171.74	47.42
营业利润率(%)	89.90	94.90	95.16
总资本收益率(%)	6.16	5.98	10.75
净资产收益率(%)	11.57	11.48	14.62
长期债务资本化比率(%)	46.64	49.78	30.19
全部债务资本化比率(%)	46.78	49.78	40.77
资产负债率(%)	47.80	50.14	44.93
流动比率(%)	1892.48	5725.94	228.94
速动比率(%)	1892.48	5725.94	228.94
经营现金流动负债比(%)	-485.27	-899.74	-5.44
EBITDA 利息倍数(倍)	--	28.87	21.73
全部债务/EBITDA(倍)	7.07	8.22	4.11

注：2015年短期债务及全部债务中包括其他应付款中的有息债务。

附件 3 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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期（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 4 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。