

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构及有关人员按照本行业公认的业务标准和道德规范，认真审阅了所出具的中债信用增进投资股份有限公司2012信用评级分析报告，确认该报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月十一日



声 明

一、本报告引用的资料主要由中债信用增进投资股份有限公司(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、本报告中的观点、结论仅供参考,并不构成对投资者的买卖或持有的建议,投资者据此做出的任何投资决策与联合资信无关。

六、本次信用评级结果的有效期为一年,联合资信将对中债信用增进投资股份有限公司进行定期和不定期跟踪评级。

联合资信评估有限公司

二零一二年七月十一日



信用等级公告

联合[2012] 495 号

联合资信评估有限公司通过对中债信用增进投资股份有限公司主体信用状况进行综合分析和评估，确定

中债信用增进投资股份有限公司
主体信用等级为 AAA

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一二年七月十一日



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.lhjz.com.cn

中债信用增进投资股份有限公司

2012 年信用评级分析报告

评级结果

主体长期信用等级：AAA

评级时间

2012 年 7 月 11 日

主要数据

项 目	2012 年 1 季度	2011 年	2010 年	2009 年
资产总额(亿元)	93.45	92.04	111.37	60.77
负债总额(亿元)	25.74	26.04	48.07	0.53
所有者权益(亿元)	67.71	66.00	63.30	60.24
增信业务收入(亿元)	0.77	3.67	1.20	0.01
利润总额(亿元)	1.41	5.16	2.99	0.31
净利润(亿元)	1.06	4.01	2.23	0.23
平均净资产收益率(%)	1.59	6.21	3.61	-
平均资产收益率(%)	1.14	3.95	2.59	-
增信余额(亿元)	589.72	574.02	248.49	3.00
净资本覆盖率(%)	133.86	132.42	124.76	-

注：①平均净资产收益率 = 净利润*2/(期初净资产 + 期末净资产)；
②平均资产收益率 = 净利润*2/(期初资产总额 + 期末资产总额)。

分析师

田 兵 何 璐 黄 龙

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

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“公司”)成立于 2009 年 9 月。经过两年多的经营实践，公司初期发展规划得到有效落实，初步搭建了股份制公司治理架构，逐步建立健全与信用增进行业相适应的全面风险管理体系；增信业务基础不断夯实，增信业务规模快速扩大；在债券市场信用风险分担机制建设方面进行了积极探索，信用风险缓释工具产品初成体系；公司盈利能力逐步显现。联合资信评估有限公司评定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 AAA，该评级结论反映了公司偿还债务的能力极强。

优势

- 作为我国首家专业债券信用增进机构，公司面临较大的市场发展空间；
- 公司资本实力雄厚，股东背景强大；股东有能力和意愿在需要时增加公司资本；
- 公司具备较强的创新能力及市场推动力，信用增进业务发展迅猛，收入增长快速。

关注

- 公司处于发展初期，制度体系及定价方法尚在持续完善过程中；创新业务的风险控制措施尚待完善；
- 信用增进行业标准制定和行业立法进程的推进将有助于规范行业运营，推进行业健康发展。

一、公司概况

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“公司”)成立于2009年9月,由中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)联合6家银行间市场成员单位共同发起设立。公司注册资本60亿元,均为货币出资,股东及持股情况见表1。公司是国内首家专业债券信用增进机构,业务接受中国人民银行监管。

表1 公司股东及持股情况表

序号	股东	出资金额(亿元)	持股比例(%)
1	中国石油天然气集团公司	9.90	16.50
2	英大国际控股集团有限公司	9.90	16.50
3	中国中化股份有限公司	9.90	16.50
4	北京国有资本经营管理中心	9.90	16.50
5	首钢总公司	9.90	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	9.90	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	0.60	1.00
合计		60.00	100.00

公司经营范围包括:企业信用增进服务;信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广;信用产品的创设和交易;资产投资;资产受托管理;投资策划、投资咨询;经济信息咨询;人员技术培训;会议服务。

公司内设业务营运部、投资部、风险管理部、综合部、计划财务部、法律合规部六个部门。目前公司共有员工106人,其中拥有硕士及以上学历的员工比重约87%。

截至2011年末,公司资产总额92.04亿元,负债总额26.04亿元,所有者权益66.00亿元。2011年,公司实现各项营业收入6.60亿元,净利润4.01亿元。

截至2012年1季度末,公司资产总额93.45亿元,负债总额25.74亿元,所有者权益67.71亿元。2012年1季度,公司实现营业收入2.02亿元,净利润1.06亿元。

二、运营环境

1. 宏观经济概况

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的推动下,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,我国实行了积极的财政政策和稳健的货币政策,以维持经济的稳定增长。2011年我国国内生产总值为47.16万亿元,较2010年增长9.2%,增幅较2010年下降1.1个百分点(见表2)。在政策调控下,全年CPI增幅为5.4%,高于政府调控目标。

表2 宏观经济主要指标表

项目	2011年	2010年	2009年	2008年	2007年
GDP增长率(%)	9.2	10.3	9.2	9.6	14.2
CPI增长率(%)	5.4	3.3	-0.7	5.9	4.8
PPI增长率(%)	6.0	5.5	-5.4	6.9	3.1
M2增长率(%)	13.6	19.0	27.7	17.8	16.7
固定资产投资增长率(%)	23.8	23.8	30.1	25.5	24.8
进出口总额增长率(%)	22.5	34.7	-13.9	17.8	23.5
进出口贸易差额(亿美元)	1551	1831	1961	2955	2622

资料来源:国家统计局、人民银行、Wind资讯。

金融危机导致外部市场需求不振,欧美越来越严重的贸易保护主义倾向,以及人民币持续升值压力导致中国整体出口形势面临较大的不利因素,我国贸易顺差持续减少。2011年中国贸易顺差下降至1551亿美元,较2008年下降47.51%。

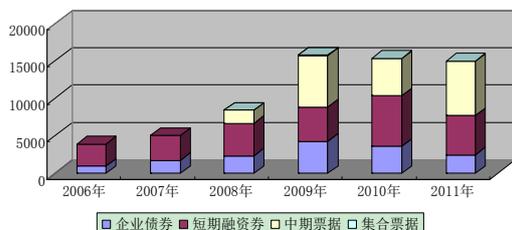
2012年我国经济社会发展的总基调是“稳中求进”,政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,以结构性调整为主,支持实体经济发展。短期内,消费对经济的贡献度并不会明显上升,投资仍是拉动经济增长最强劲的动力。国内经济面临的挑战是如何推进金融财税体制改革,调整经济结构,发挥市场力量优化资源配置,以缓解逐年加剧的经济结构矛盾。虽然由于外部影响等原因,中国经济在未来有放缓迹象,但市场仍普遍预测“十二五”期间

中国经济增长将保持在 8%-9% 的水平。

2. 行业发展概况

近年来，特别是 2008 年以来，为应对金融危机，我国政府大力发展直接融资，债务融资工具保持了快速发展势头。其中，涵盖企业债券、中期票据、短期融资券、集合票据品种的非金融企业债务融资工具在债券市场上发挥了重要作用，自 2009 年以来我国非金融企业债的年发行规模维持在约 15000 亿元(见图 1)。2011 年，非金融企业债发行规模为 14998.02 亿元，占全年债券发行量的 21.54%。债券市场作为企业直接融资渠道的作用得以显现。

图 1 近年来非金融企业债券发行规模及构成 单位：亿元



注：数据来自中国债券信息网。

从非金融企业债务融资工具的发行情况来看，主体的信用等级呈现多元化，AA 级以下的发行主体数量逐步增加；另一方面，债券的增信方式呈多样化趋势，担保公司、母公司或第三方保证、组合增信、应收账款质押、资产抵质押等增信方式均有体现，增信成为低信用等级发行主体进行直接融资的重要方式。根据银监会 2007 年 10 月发布的《关于有效防范企业债担保风险的意见》，银行停止对以项目融资为主的企业债券进行担保，对公司债券、信托计划、保险公司收益计划等其他融资性项目原则上不再进行担保。这使为资本市场提供外部信用增级服务的主体由银行转移至其他机构，从而为信用增进行业在资本市场开展业务提供了广阔的发展空间。

2009 年 9 月，公司作为国内首家专业债券信用增进机构成立，这对于发展直接融资市场，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。

此外，公司还承担着建立银行间债券市场风险分担机制、进行风险专业化管理模式创新的重任。

2010 年 10 月，交易商协会出台《银行间市场信用风险缓释工具试点业务指引》(以下简称“《指引》”)。《指引》对信用风险缓释工具试点业务的参与者、产品框架和市场运作框架、信用风险缓释凭证设置机制、风险控制与管理等内容进行了明确和规范。《指引》的出台标志着信用风险缓释工具试点业务在银行间市场正式推出，这对于丰富投资者的信用风险管理工具、完善市场风险分担机制具有重要意义，同时也为信用增进行业的业务创新开辟了新的空间。

3. 政策与监管

由于增信行业在我国为全新行业，目前存在相关法律法规缺位、监管政策和行业标准不明确、会计核算和税收等相关外部政策模糊等问题，对信用增进业务的规范开展形成制约。作为首家专业债券信用增进机构，公司致力于推动行业准则及监管办法的出台，并取得了积极进展。2011 年，财政部将企业发行信用风险缓释工具会计处理相关内容通过《企业会计准则解释第 5 号(征求意见稿)》向社会公开征求意见，有望予以明确。同年，央行将制定信用增进业务管理办法列入“十二五”立法规划中。此外，公司配合交易商协会完成信用增进业务自律管理规则的起草工作。信用增进行业标准制定和行业立法进程的推进将有助于规范行业运营，推进行业健康发展。

三、公司治理与内部控制

1. 股权结构及公司治理

公司注册资本 60 亿元，股东由交易商协会及 6 家实力雄厚的央企组成。公司在业务开展、资本补充及风险防御等方面得到了股东的大力支持。公司董事会从经营情况、业务创新及对

交易商协会交付任务的完成情况等三个方面对公司经营层进行考核。同时，公司股东还承诺在公司业务发展需要时及时补充资本。

公司按照市场化模式运作。公司初步搭建了由股东会、董事会和监事会组成的公司治理架构。股东会是公司最高权力机构，由全体股东组成，股东会由董事会依法召集。公司股东会按照相关要求召集召开，能够确保各股东对重大事项的知情权、参与权和表决权。

公司董事会由 8 名董事组成。其中，交易商协会提名 2 名董事候选人，其余 6 家股东各提名 1 名董事候选人，经由股东会选举产生该 8 名董事。公司尚未实行独立董事制度。董事会设董事长 1 人，由交易商协会提名，经全体董事选举产生。董事会每年至少召开 2 次会议，负责公司重大事项的决策。董事会下设战略与投资管理委员会、预算与薪酬管理委员会、审计与风险管理委员会 3 个专门委员会。公司董事会成员多具有大型企业相关管理经验，这有助于董事会进行科学决策。近年来，公司董事会先后审议了公司股东大会及董事会议事规则、公司组织架构及部门设置方案、高管聘任方案等议案，通过了总裁办公会议事规则、授权管理办法、内部控制制度、资本覆盖率管理办法、风险准备金计提管理办法、高管人员年度考核办法等基础管理制度。各专业委员会能够在相应授权范围内履行职责，较好地发挥了各自职能。

公司监事会由 3 名监事组成，包括 2 名股东监事和 1 名职工监事。股东监事由股东大会选举产生，职工监事由职工选举产生。公司尚未执行独立监事制度。监事会主席由全体监事选举产生。监事会行使对公司财务进行检查、对董事及高级管理人员的履职情况进行监督评价等职权。近年来，公司监事会相继审议通过监事会议事规则、监事长选举等议案。

公司实行董事会领导下的总裁负责制，设总裁 1 名，由董事会聘任或解聘。总裁在董事会授权范围内行使职权，包括主持公司日常经

营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投融资方案等，接受董事会的指导和监事会的监督。2010 年 9 月，公司聘任水汝庆先生为总裁。公司总裁下设授信审批委员会、风险管理委员会、采购委员会、投资决策委员会、招聘委员会 5 个专门委员会。公司高管人员由总裁提名、经董事会通过后任命。公司注重高水平的专业团队建设，高管成员均为拥有多年相关领域从业经验、并曾取得良好业绩的专业人士，这确保了公司在初创期即具备较高的专业化运作水平。

综上，公司治理架构仍处于持续规范过程中，管理制度体系逐步建立健全，各治理主体运作有序，但股东大会、董事会及监事会对公司经营活动的指导和监督作用待加强。

2. 组织架构及内部控制

公司设立了业务营运部、投资部、风险管理部、综合部、计划财务部、法律合规部 6 个职能部门(见附表 1)。公司本着“精简高效、突出业务、分清职责、各司其职”的原则，对部门职责进行梳理，并相应进行了人员调整。风险管理部负责统一管理公司运营过程中所面临的各种风险。为确保各项业务规范有序开展，公司出台了风险管理指引，针对业务种类制定了细化的管理办法，如增信业务管理办法、投资管理办法等；规定了涉及资金、经费、人力资源、薪酬、预算、法律、合同等方面的内控制度。公司内控及风险管理体系基本建立。

为满足业务快速发展对人力的需求，公司以公开招聘的方式引入部分专业人员和应届毕业生。公司员工整体专业素质较高，约 86% 的员工拥有硕士及以上学历，且大多毕业于国内外知名高校。公司还建立了外部专家库机制，聘请了部分专业人士作为公司高级顾问，为创新业务的开展积蓄力量。

公司于 2011 年出台薪酬管理办法(试行)，初步建立了以技术序列为主的扁平化职务职级管理体系，明确了相应的管理办法；制定了高

管人员年度考核办法(试行),基本构建起能上能下的用人机制,较好地发挥了正向激励约束作用。

2011年,公司在整合原审计部与法律事务部的基础上成立法律合规部。法律合规部负责合规管理、内部审计等工作,重点针对公司经营管理中存在的漏洞或不完善之处,主要以专项检查的形式开展审计工作。

总的看来,公司机构设置清晰合理,风险管理及内控体系初步建立。公司目前存在部分管理制度、业务流程和操作规范可执行性不足的问题,尚需要通过业务的持续探索来逐步解决。考虑到业务的迅速发展,公司需加快内控及系统建设进程,为持续运营形成有效支撑。

3. 战略规划

公司的市场定位是立足于债券市场,成为专业的债券市场信用增进及风险管理服务提供商;债券市场信用增进及风险管理工具创新的引领者;债券市场信用增进及风险管理标准的制定者和实践者。根据规划,公司在业务发展初期主要为优质中小企业及部分低信用级别的大型企业债务融资工具的发行提供信用增进服务。随着债券市场发展及公司内部风险控制机制的完善,公司将通过适当扩大增信服务范围、创新信用增进手段等方式,逐步实现全方位提

供债券信用增进业务的经营目标。

经过两年多的发展,公司增信业务规模快速上升,积累了较丰富的项目和客户资源,截至2011年末公司增信业务规模突破600亿元,客户数量累计达到120家;创新业务实现突破性进展,逐步形成一定的市场影响力。公司制定了2012年经营计划,将以夯实经营基础、做大市场规模、树立市场形象为主线,加快业务转型、优化结构调整;推动基础设施建设,加强产品创新和服务升级,强化风险控制和规范管理,提升市场竞争力和综合盈利能力,实现资本保值增值。

总体看来,公司具备较强的市场推动力,初期发展战略得到有效落实,为公司未来发展奠定了基础。由于我国信用增进基础设施建设处于初始阶段,市场认知度待提高、参与者尚待培育,因此公司中长期发展规划尚需在实践过程中逐步明确。

四、业务经营分析

公司目前的信用增进业务可分为基础信用增进业务、创新型信用增进业务、境外业务三个板块。

1. 基础增信业务

表3 公司尚在责任期内增信业务余额分布情况表

项目种类	2012年3月末		2011年末		2010年末		2009年末	
	增信金额(亿元)	项目数量(个)	增信金额(亿元)	项目数量(个)	增信金额(亿元)	项目数量(个)	增信金额(亿元)	项目数量(个)
基础类信用增信业务	571.72	58	556.02	55	229.49	23	3.00	1
其中:短期融资券	34.00	5	39.00	5	7.00	1	-	-
中期票据	288.00	23	288.00	23	202.00	15	-	-
企业债	48.00	4	33.00	3	-	-	-	-
集合票据	35.33	12	32.18	11	20.49	7	5.00	1
区域集优	13.89	5	13.89	5	-	-	-	-
定向融资工具	99.00	5	99.00	5	-	-	-	-
信托计划	50.00	2	50.00	2	-	-	-	-
理财产品	3.50	2	0.95	1	-	-	-	-
创新型信用增信业务	18.00	2	18.00	2	19.00	4	-	-
其中:中债合约I号	3.00	1	3.00	1	14.00	3	-	-
中债合约II号	-	-	-	-	5.00	1	-	-
投资交易型增信	15.00	1	15.00	1	-	-	-	-
合计	589.72	60	574.02	57	248.49	27	3.00	1

公司的基础增信业务主要包括对短期融资券、中期票据、中小企业集合票据、企业债、定向融资工具等债券类产品以及银行理财产品、信托计划等投资类产品的增信。

结合规划，公司在业务发展初期以发展基础增信业务为主，近年来该类业务规模快速扩大(见表 3)。截至 2011 年末，公司尚在增信责任期内的基础增信项目 55 个，项目标的包括 5 支短期融资券、23 支中期票据、11 支中小企业集合票据、3 支企业债、5 笔区域集优、5 支定向融资工具、1 支理财产品及 2 项信托计划，增信余额合计 556.02 亿元，是公司净资产的 8.42 倍。2012 年 3 月末，公司基础增信业务增信余额为 571.12 亿元，业务结构与年初相比未发生较大变化。

公司基础增信业务中，以短期融资券、中期票据、企业债及中小企业集合债券为标的的债券增信业务是主要的业务品种。截至 2012 年 3 月末，以上增信业务余额合计占公司基础增信业务余额的 70.90%。

公司不断探索新的业务模式。2011 年在货币政策回归稳健、信贷规模收紧的背景下，为解决中小企业融资难问题，在交易商协会统一指导下，公司推出区域集优直接债务融资方案，即由地方政府和人民银行分支机构遴选符合条件的融资主体，借助地方政府专项扶持措施，由公司提供信用增信服务，同时联合商业银行和其他中介机构为融资主体提供直接债务融资服务。截至 2012 年 3 月末，公司累计为 5 个区域集优方案提供增信业务，涉及企业 25 家，增信金额合计 13.89 亿元，同时储备了一定的业务量。由于地方政府发展基金起到了一定的风险缓释作用，公司在选择项目时适当放松企业准入标准，更利于为中小企业提供直接债务融资服务。

2011 年，在交易商协会推动北京市保障房建设企业通过发行私募债的方式筹措资金的举措指导下，公司在研究相关政策、业务背景和金融市场状况的基础上推出定向融资工具增信

方案，即为保障房私募债提供信用增进服务。截至 2012 年 3 月末，公司累计为 5 个保障房私募债券提供增信服务，增信金额合计 99 亿元。

未来一段时间，公司将以区域集优及定向融资工具增信业务作为发展重点，通过强化与各地政府相关部门及金融机构的合作来拓展市场空间。预计该两项业务将迎来快速增长。

总体看来，公司基础增信业务模式发展相对成熟，基础增信业务为公司初步确立了市场地位，也逐步成为公司主要的收入来源。

2. 创新型业务

结合战略导向，公司大力推动创新性业务产品创新。得益于自身较强的创新能力及市场推动力，公司创新型增信业务取得了实质性进展。公司是目前经交易商协会认定的 44 家信用风险缓释工具交易商之一，也是 29 家信用风险缓释凭证创设机构之一。

目前公司基本形成包括中债合约 I 号(可选择信用增进合约)、中债合约 II 号(贷款信用风险缓释合约增信服务)、中债合约 III 号(信用风险缓释合约)、中债合约 IV 号(信用风险缓释凭证)在内的创新型业务体系，并逐步探索投资交易型增信业务。

公司于 2010 年 7 月推出中债合约 I 号，即可选择信用增进合约。投资者在买入合约的同时可选择买入保护。若票据到期、发行人违约，公司将以约定方式对投资人进行损失补偿。公司将中债 I 号纳入增信业务管理范围。截至 2012 年 3 月末，公司累计开展中债合约 I 号项目 4 笔，累计增信金额 22 亿元；期末尚在责任期内的中债合约 I 号 1 支，增信余额 3 亿元。

公司于 2010 年 11 月首次发行中债合约 II 号、中债合约 III 号、中债合约 IV 号创新产品。中债合约 II 号和中债合约 III 号分别是以银行贷款和债券为标的的债务的信用风险缓释合约，中债合约 IV 号是信用风险缓释凭证。信用保护卖方向买方定期收取固定费用，并向买方提供贷款或债券违约信用保护。公司将中债合约 II 号

产品纳入增信业务流程进行风险控制；将中债合约III号和IV号产品归入投资业务范畴，以大型商业银行为交易对手，并结合授信、估值定价、抵质押品及买入保护等措施防范风险。截至2012年3月末，公司累计开展中债合约II号项目1个，增进金额累计5亿元；期末尚在责任期内项目为0个。截至2012年3月末，公司累计开展中债合约III号项目8个、中债合约IV号项目(含创设、交易)11个，涉及企业13家，名义交易额总计19.3亿元；已到期项目(交易)12个，涉及企业6家，名义交易额9.5亿元；期末尚在责任期内项目5个、涉及企业5家、金额7.80亿元。

公司在参考国际信用衍生产品定价理论的基础上，结合国内市场的实际情况，研发了CRM估值定价模型。为提升CRM市场交易的活跃程度，公司与彭博、路透等大型知名资讯平台合作，建立了报价页面及专属信息发布平台，每日对CRM产品进行双边报价。

由于我国信用风险缓释工具业务的市场基础较弱，信用风险缓释工具的交易机制、法律关系等尚未明确，相关基础机制尚未建立，公司目前更多的是以培育市场为出发点，以研究完善和推广应用为主，信用风险缓释工具业务规模相对较小，结构较为简单、透明，风险尚在可控范围内。公司初步制定了信用风险衍生产品的会计核算办法，但其合理性尚待检验。基于以上因素，公司信用风险缓释工具业务在短期内不会出现规模化发展。

在持续推动信用衍生产品业务发展的同时，公司积极探索并推进回购、结构化安排、投资交易型等创新型增信方式。2011年，公司尝试性的开展了1项投资交易性增信业务，该项业务设置了回购机制，投资标的发行人为1家大型央企，增信金额15亿元。

3. 境外业务

在立足国内业务的同时，公司积极寻求境外业务机会，在信用衍生产品、境外融资担保、

境外投资等领域探索开展离岸市场业务。目前公司已获得国家外汇管理局核定的10亿美元的境外担保资格，为拓展海外市场业务开辟了空间。公司将选择试点适时启动海外担保业务。公司正着手加强市场推广力度，计划开展离岸人民币产品的设计工作，如跨境交易产品方案、信用联结定向票据交易等；与境内外机构合作开发QDII理财产品，公司将为理财产品提供本金到期偿还保证。

五、风险管理分析

1. 风险管理体系

作为经营风险的专业机构，公司注重强化风险管理能力。公司构建了包含董事会、经营管理层与业务条线三个层次的风险管理组织架构。董事会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，高管层负责制定和审查公司风险管理政策和操作流程。公司建立起抵御风险的“三道防线”，明确了相关部门的风险管理职责和业务流程。风险管理部负责对各类风险进行全面管理，制定相应的制度，明确相关部门的防线管理职责和业务流程，识别、评估和平衡所有风险。

公司初步建立起以《风险管理指引》为纲领，以《信用增进业务管理办法》、《投资业务管理办法》、《信用风险缓释工具业务管理办法》和《信用风险缓释工具业务风险管理办法》为支撑，以各类业务品种操作规程、风险限额方案等为基础的多层次风险管理制度体系，覆盖各项主营业务。

公司结合宏观经济形势和产业经济发展状况，从行业、区域、产品等多角度形成动态调整的经营策略和风险管理政策，指导公司业务经营。公司优先考虑高新技术企业、环保节能企业以及属于国家鼓励支持行业的中小企业。公司初步构建起针对公司类敞口的内部评级体系，将公司类风险敞口细分为工业、商贸业、

能源基础设施业、建筑业、房地产开发及综合类，结合各行业特点制定了相应的评级办法。

公司对信用增进业务实行有权人审批机制。业务经理在对信用增进项目进行实地调研与考察的基础上撰写业务评价报告，报请风险管理部；风险管理部对合规性进行审查通过后，撰写风险评价报告并组织召开业务审批会。业务审批会就客户特征、风险缓释措施、信用增进期限和费率等内容进行审议。公司建立了风险监控预警体系，设置专职团队对已经发行项目进行增信后管理。公司出台了增信业务风险分类管理办法，由业务团队对增信业务风险进行初分，风险管理委员会进行最终认定，每季度重新认定。

公司对信用风险缓释工具业务实行与信用增进业务、投资业务相结合的分类风险管理模式。公司根据不同业务类型的特点，结合套期保值的有效性、标的信用风险杠杆放大倍数和交易价格波动等因素对不同产品、不同交易目的的产品设置了有针对性的风险额度，并采取相应的管理措施。

公司对投资业务实行风险限额和交易授权相结合的管理模式。公司建立了涵盖授权管理、限额管理、估值管理、风险监控和交易流程在内的投资业务管理体系，根据可承受的整体风险水平，设定了多维的风险限额指标，并监控执行，并明确各分类、分级授权和转授权，确保了较为高效的运营效率。

随着各项业务的发展，公司逐步提升风险管理的精细化水平，基本形成包括风险估值定价、准备金和资本管理、风险缓释转移机制在内的风险管理技术体系。公司出台《资本覆盖率管理办法》、《风险准备金计提管理办法》、《信用增进业务风险分类管理办法》和《信用风险缓释措施管理办法》等4个管理制度。以上制度分别从公司整体业务承担风险造成的非预期损失覆盖、预期损失覆盖、外部评级不能充分反映债券发行人信用状况及其变化、合格信用风险缓释措施管理等方面对风险进行组合管

理。公司在资本覆盖率、风险准备金等组合指标以及风险分类专项准备金计提等单笔业务指标的计算中，充分认可信用衍生品的风险缓释作用，形成涵盖信用衍生产品的风险管理体系。

2. 增信业务组合分析

● 增信业务

截至2012年3月末，公司尚在责任期内增信项目60个，涉及企业109家，责任余额589.72亿元。

自成立以来，为迅速做大规模、扩大影响，公司与一批资本实力雄厚、信用等级较高的企业开展了增信业务，业务规模增长快速。同时随着自身经验的积累，公司根据自身定位调整了业务策略，将目标客户重心从大型客户逐渐向中小型客户转移，客户类型向中低信用等级的国有企业和民营企业以及中小型企业拓展。截至2012年3月末，公司尚在责任期内的增信项目中，按照发行主体数量统计，增信主体外部评级为AA及以上级别的企业个数占企业总量的27.52%；主体外部评级在AA-及以下的企业个数占企业总量的72.48%（见图2）。部分中小企业集合票据项目增信对象的主体外部评级低于BBB，主体外部评级在BBB以下的发行主体占企业总量19.27%。按照增信责任余额统计，AA及以上级别企业增信责任余额占公司全部增信责任余额的87.58%。总体看，公司对中低信用等级企业的增信业务占比不断提升，但由于中低信用等级企业发债规模较小，高信用等级企业增信余额仍占据主要比重，公司增信业务整体信用风险较低。

图 2 按发行主体数量统计
发行主体外部评级分布情况

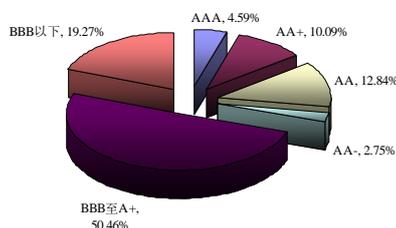
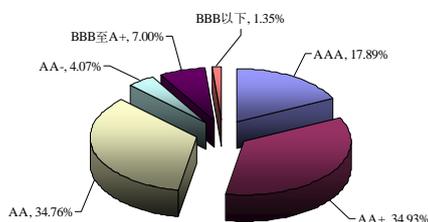
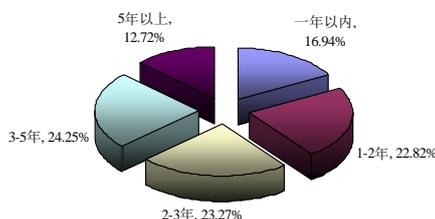


图 3 按增信责任余额统计
发行主体外部评级分布情况



截至 2012 年 3 月末，公司已生效的增信项目共涉及 109 家企业，从增信余额的行业分布情况来看，前五大行业依次为投融资平台、房地产(保障房项目)、汽车制造业、非金属材料、钢铁行业。第一大行业增信余额占比为 19.79%，前五大行业增信余额合计占 59.14%，存在一定的行业集中风险。单一最大客户增信余额 25 亿元，为净资产的 36.92%；最大五家客户增信余额合计 100 亿元，是净资产的 1.48 倍。从到期期限分布上看(见图 4)，85% 以上的增信余额的到期期限较为均匀地分布在 5 年以内，公司增信项目期限配置较为合理。

图 4 增信业务到期期限分布情况



公司根据增信业务风险分类办法对增信对象进行风险分类。截至 2012 年 3 月末，公司提供增信业务对象的企业风险分类全部为正常，其中正常稳定类企业增信余额合计 587.77 亿元，占总增信余额的 99.67%；正常关注类企业增信余额合计 1.95 亿元，占总增信余额的 0.33%。

为控制增信业务风险，公司采取包括第三方保证担保、股票质押、股权质押、应收账款质押和房产土地抵押等风险缓释措施。截至 2012 年 3 月末，公司尚在责任期内的增信项目中，主体评级在 AA 及以下的增信项目、集合票据及区域集优项目均采取了全额风险缓释措施。较为有效的风险缓释措施有助于公司规避主体信用等级相对较低的增信业务风险。

总体看来，公司增信业务规模增长快速，高信用等级企业增信余额占据主要比重，到期期限较分散，整体信用风险不大，但存在行业及客户集中度较高的问题。

● 创新业务

对公司提供保护的信用风险缓释工具净头寸，公司将承担由标的实体发生支付违约、破产等信用事件造成的损失，主要承担的信用风险是标的债务违约风险。截至 2012 年 3 月末，公司提供保护的标的债务信用等级较高，信用保护名义额占标的债务发行总额的比重较小，标的实体均为资本实力雄厚的大型企业，卖出保护头寸的信用保护期限较短，大多在一年内。总体看，公司卖出保护的标的实体违约风险较小。

公司的信用风险缓释工具交易对手均为具有实力的大型企业。截至 2012 年 3 月末，公司已对 27 家机构授信，由于目前信用风险缓释工具业务规模较小，交易对手占用授信额度水平总体较低。同时，公司在对信用风险缓释工具估值定价的过程中充分考虑了交易对手的违约风险，交易对手违约风险较小。

总体看，公司初步建立并不断完善符合信用增进行业特点的全面风险管理体系。截至目前，公司信用增进及信用风险缓释产品均未发生代偿。公司处于业务快速发展阶段，也是风险积累阶段，同时考虑到信用衍生工具的创新性及杠杆性等因素，公司风险管理体系对业务的保障程度尚待观察。

五、财务分析

公司提供了 2009~2011 年度财务报告及 2012 年 1 季度财务报表。其中，2009~2011 年度财务报告经信永中和会计师事务所审计、并出具标准无保留意见的审计报告；2012 年 1 季度财务报表未经审计。公司自 2012 年起采用金融企业报表格式编制财务报表，部分科目名称及核算内容发生变化。考虑到数据的可比性，本报告重点对 2009~2011 年财务数据进行对比，2012 年 1 季度数据仅作参考性列示。

1. 财务概况

截至 2011 年末，公司资产总额 92.04 亿元，负债总额 26.04 亿元，所有者权益 66.00 亿元。2011 年，公司实现各项营业收入 6.34 亿元，其中增信业务收入 3.67 亿元；净利润 4.01 亿元。

截至 2012 年 1 季度末，公司资产总额 93.45 亿元，负债总额 25.74 亿元，所有者权益 67.71 亿元。2012 年 1 季度，公司实现营业收入 2.02 亿元，其中增信业务收入 0.77 亿元；净利润 1.06 亿元。

2. 资金来源

公司目前资金来源以资本金为主，并根据资金业务的需要调整负债规模。公司注册资本为 60 亿元，资本实力较强。公司股东承诺在公司发展需要时给予补充资本。

近年来，公司负债规模呈现较明显的波动。公司负债主要由卖出回购金融资产款、预收账款、增信责任准备金及衍生金融负债等组成(见表 4)。2010 年，公司通过卖出回购融入资金的力度加大，负债规模大幅上升；2011 年，在市场利率上行的行情下，公司对卖出回购金融资产款项进行了压缩，负债规模明显减小；2012 年 1 季度，公司卖出回购金融资产款项小幅缩减，负债规模进一步减小。

表 4 公司负债构成情况表

项目	2012 年 3 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
交易性金融负债	0.01	0.01	0.03	-
卖出回购金融资产款	21.76	22.02	45.80	-
预收账款	1.44	1.41	0.45	0.14
增信责任准备	0.99	0.96	0.36	0.00
其他	1.54	1.64	1.42	0.39
负债合计	25.74	26.04	48.07	0.53

交易性金融负债为公司创设并发行的信用风险缓释和约和信用风险缓释凭证，2011 年末余额为 0.01 亿元；2012 年 3 月末交易性金融负债余额保持稳定。预收账款为公司预收的增信业务收入，2011 年末余额为 1.41 亿元，2012 年 3 月末预收账款余额略有增加。

公司计提的增信责任准备包括一般风险准备和专项准备，其中一般风险准备按照增信责任余额的 0.15% 计提，专项准备按每笔业务风险分类结果并参考外部评级结果进行差异化计提。截至 2011 年末，公司共计提增信责任准备金 0.96 亿元，占同期增信余额的 0.17%；2012 年 3 月末，增信责任准备金余额增至 0.99 亿元。

自 2011 年大幅压降负债规模后，公司杠杆率保持在较合理水平。2011 年末公司资产负债比率为 28.29%，2012 年 3 月微降至 27.55%。

为拓宽资金来源,公司积极争取银行授信。截至 2012 年 3 月末,公司共获得 11 家银行合计 297 亿元的授信额度,但暂未使用。此外,公司于 2011 年获得获银行间市场同业拆借资格,资金来源渠道进一步多元化。

总体看,公司资金来源充足,负债规模波动较大,目前杠杆水平较为合理。

3. 资金运用与资产质量

目前公司资金主要运用于买入返售和投资业务。公司于 2010 年初步完成投资建仓后,投资资产规模逐年加大;买入返售金融资产规模在 2011 年急剧下降后,目前稳定在一个较低的水平(见表 5)。

表 5 公司资产构成情况表

项目	2012年 3月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
货币资金(亿元)	3.01	3.12	5.68	22.42
买入返售金融资产(亿元)	1.29	1.17	44.33	-
投资资产(亿元)	86.26	84.58	59.40	37.97
其中:交易性金融资产(亿元)	0.20	0.20	0.02	-
可供出售金融资产(亿元)	64.65	60.97	51.15	8.97
持有至到期投资(亿元)	6.41	8.42	8.23	29.00
应收款项类投资(亿元)	15.00	15.00	-	-
其他资产(亿元)	2.89	3.17	1.96	0.39
资产合计(亿元)	93.45	92.04	111.37	60.77

截至 2011 年末,公司投资资产余额 84.58 亿元,占资产总额的 91.90%,投资资产占比大。公司以债券为主要投资对象,2011 年末债券投资账面余额 74.50 亿元。其中,短融、中票及企业债等收益率较高的债券合计占债券投资的 67.38%;政策性金融债占 12.48%。公司 2011 年末债券投资中还包括余额为 15 亿元的应收款项类债券投资,该项投资为公司结合投资交易型增信业务而全额购入的 1 支 15 亿元的私募债券。截至 2011 年末,公司债券投资组合可供出售账户规模 55.40 亿元,持有至到期账户规模 3.90 亿元;从利率形式上看,约 50%为浮息债券,受利率变化的影响有限。从债项外部评

级情况来看,AA⁺及以上债券余额合计占债券投资余额的 88.86%,债券投资的信用风险不大。除债券投资外,2011 年末公司投资资产中还包括可供出售权益性投资余额 5.79 亿元、持有至到期信托投资余额 4.50 亿元。

2011 年,受资本市场行情动荡的影响,公司可供出售金融资产公允价值变动使资本公积净减少 1.31 亿元,对资本公积产生明显的负面影响。

2012 年 1 季度,公司根据市场行情变化进一步调整投资策略,适量增加可供出售金融资产规模,减少部分持有到期投资,季末投资资产规模较年初有所增加。

总体看来,公司投资规模较大,以中、高信用等级债券投资为主,虽发生减值的可能性不大,但容易受到市场行情变化的影响。

4. 经营效率及盈利能力

公司收入主要来自增信业务收入、投资收益、利息净收入等。

表 6 公司收入支出情况表

项目	2012年 1季度	2011 年	2010 年	2009 年
增信业务收入(亿元)	0.77	3.67	1.20	0.01
财务费用及投资收益(亿元)	0.90	3.09	2.94	0.39
营业外收入(亿元)	0.00	0.06	0.24	-
管理费用(亿元)	0.27	1.24	1.26	0.09
净利润(亿元)	1.06	4.01	2.23	0.23
平均净资产收益率(%)	1.59	6.21	3.61	-
平均资产收益率(%)	1.14	3.95	2.59	-

公司综合运用信用利差法和成本加成法对增信业务进行差异化定价,同时结合增信对象的具体情况进行调整。凭借自身良好的资信水平,公司增信业务议价能力较强。随着信用增进业务规模的快速扩大,公司增信业务收入较快增长。2011 年,公司实现增信业务收入 3.67 亿元,是 2010 年的 3.05 倍;占营业收入的 55.61%,收入贡献度较 2010 年明显提高。2012 年 1 季度实现增信业务收入 0.77 亿元,相当于 2011 年的 20.94%。

自 2010 年完成投资建仓以来, 投资收益成为公司重要的收入来源。2011 年, 公司实现投资收益 2.82 亿元, 占营业收入的 42.82%。2012 年 1 季度投资收益同比呈上升趋势。

根据相关文件规定, 公司分别于 2010 年和 2011 年获得 0.24 亿元和 0.06 亿元的政府补助, 对当期收益形成正面影响。

公司营业费用整体保持在合理范围内, 成本控制成效良好。公司 2011 年实现净利润 4.01 亿元, 平均净资产收益率及平均资产收益率分别为 6.21% 和 3.95%。得益于增信业收入及投资收益的增长, 公司 2012 年 1 季度平均净资产收益率和平均资产收益率分别为 1.59% 和 1.14%, 同比有所提高。

总体来看, 增信业务逐步成为公司主要的收入来源; 公司经营效率较高, 盈利能力逐步显现。

5. 资本充足率及代偿能力

公司目前面临的风险主要是增信项目和信用风险缓释产品的代偿和投资损失。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增信业务风险敞口、信用风险缓释工具卖出保护规模、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增信业务及信用风险衍生产品卖出保护代偿的净资本时, 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。

表 7 公司现金流量情况表

项目	2012年 1季度	2011 年	2010 年	2009 年
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	0.57	2.35	0.61	0.39
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.35	19.05	-60.57	-37.96
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-0.33	-23.97	43.22	60.00
现金及现金等价物净增加额(亿元)	-0.11	-2.56	-16.74	22.42
期末现金及现金等价物余额(亿元)	3.01	3.12	5.68	22.42

从现金流情况来看, 近年来, 公司现金保

量趋紧, 但仍保持了一定的流动性(见表 7)。

根据公司 2011 年末的资产状况, 估算出公司净资本为 41.16 亿元, 净资本比率(即净资本占净资产的比重)为 62.35%, 二者均较 2010 年末明显提高, 这主要得益于风险资产规模的下降。增信规模的快速增长使公司净资产增信倍数和净资本增信倍数明显提高, 2011 年末二者分别为 8.70 倍和 13.95 倍(见表 8)。经测算, 截至 2011 年末, 在一定的置信水平下, 公司净资本覆盖率为 132.42%, 较 2010 年末有所提高; 2012 年 1 季度末, 公司净资本覆盖率为 133.86%。公司目前资本较为充足。公司处于成长阶段, 增信及信用衍生工具业务的持续快速发展将使公司放大倍数进一步提高, 对公司资本充足率的影响待关注。

公司针对增信业务、投资业务及信用风险缓释工具三类业务差异化地计量风险资本, 每类业务的风险资本按照相应的风险资本要求比例进行差异化计算。即将出台的增信行业自律管理规则中将对增信业务风险资本计量办法及行业标准进行明确, 这将有助于增信行业的持续健康发展。

表 8 公司资本充足性指标表

项目	2012年 1季度末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
增信余额(亿元)	589.72	574.02	248.49	3.00
净资产(亿元)	67.71	66.00	63.30	60.24
净资本(亿元)	42.78	41.16	28.92	42.67
净资产增信倍数(倍)	8.71	8.70	3.93	0.05
净资本增信倍数(倍)	13.79	13.95	8.59	0.07
净资本比率(%)	63.17	62.35	45.70	70.83
净资本覆盖率(%)	133.86	132.42	124.76	-

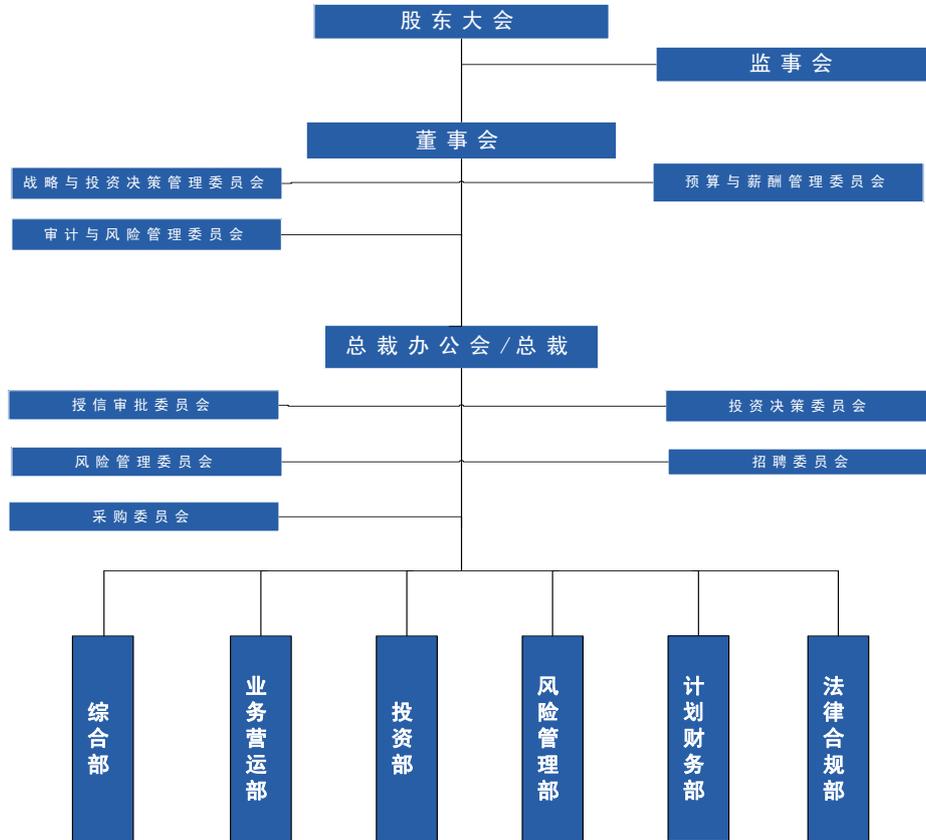
注: ①由于目前公司通过 CRM 产品卖出保护的规模较小, 暂未将其计入增信余额中;

②净资本的计算方法如下: 股东权益减去资产扣减额, 加上未到期责任准备;

③净资产增信倍数=增信余额/净资产;

④净资本增信倍数=增信余额/净资本。

附录 1 组织架构图



附录 2 2009-2012 年 1 季度资产负债表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：人民币万元

资产	2012 年 3 月末	2011 年末	2010 年末	2009 年末
流动资产：				
货币资金	30116.98	31209.38	56816.96	224204.16
交易性金融资产	1994.58	1979.97	163.84	
应收账款		6074.33	91.06	
买入返售金融资产	12870.00	11740.00	443250.06	
预付账款	623.09	340.58	104.63	
应收利息	18494.89	15287.13	14254.94	2792.86
其他应收款	299.12	302.61	385.73	317.29
流动资产合计	64398.66	66934.00	515067.23	227314.31
非流动资产：				
可供出售金融资产	646493.33	609684.40	511455.27	89666.29
持有至到期投资	64139.95	84151.45	82335.61	290000.00
应收款项投资	150000.00	150000.00		
固定资产	825.66	905.91	919.61	335.03
无形资产	129.57	132.93	4.52	
长期待摊费用	450.23	535.52	734.21	
递延所得税资产	8095.17	8095.17	3152.18	412.16
非流动资产合计	870133.91	853505.38	598601.39	380413.48
资产总计	934532.57	920439.38	1113668.61	607727.79
流动负债：				
交易性金融负债	106.93	133.12	280.44	
卖出回购金融资产款	217620.00	220240.00	458025.09	
衍生金融负债	957.87	1573.16		
预收账款	14361.89	14059.60	4524.10	1415.00
应付职工薪酬	3237.29	3017.32	3759.11	157.50
应交税费	4356.70	6744.75	3877.25	530.98
应付利息	3172.00	1310.83	771.65	
其他应付款	35.75	45.00	175.57	2425.05
流动负债合计	243848.43	247123.78	471413.21	4528.53
非流动负债：				
增信责任准备	9887.00	9579.00	3631.14	25.50
递延所得税负债	3688.21	3688.21	5660.95	739.79
非流动负债合计	13575.21	13267.21	9292.08	765.29
负债合计	257423.64	260390.99	480705.29	5293.82
所有者权益：				
股本	600000.00	600000.00	600000.00	600000.00
资本公积	1764.47	-4684.84	8368.52	124.72
盈余公积	6473.32	6473.32	2459.48	230.93
一般风险准备				
未分配利润	68871.14	58259.90	22135.32	2078.33
所有者权益合计	677108.93	660048.38	632963.32	602433.97
负债和所有者权益合计	934532.57	920439.38	1113668.61	607727.79

附录 3(1) 2009-2011 年利润表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：人民币万元

项 目	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、营业收入	36683.69	12038.42	85.00
减：营业成本			
营业税金及附加	2521.31	1368.32	4.68
销售费用	12440.17	12649.59	935.97
财务费用	-2610.79	-181.83	-2103.74
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-1573.01	48.46	
投资收益（损失以“-”号填列）	28247.96	29175.74	1836.96
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			
二、营业利润	51007.97	27426.54	3085.05
加：营业外收入	573.60	2425.05	
减：营业外支出	0.14		
其中：非流动资产处置损失			
三、利润总额	51581.44	29851.59	3085.05
减：所得税费用	11443.01	7566.04	775.80
四、净利润	40138.43	22285.54	2309.25

附录 3(2) 2012 年 1-3 月利润表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：人民币万元

项 目	2012 年 1-3 月
一、营业收入	20186.61
增信业务收入	7681.57
利息收入	11615.31
投资收益（损失以“-”号填列）	1.16
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	624.57
汇兑收益（损失以“-”号填列）	
其他业务收入	264.00
二、营业支出	6053.30
增信业务支出	
提取风险准备金	308.00
利息支出	2580.20
营业税金及附加	462.53
业务及管理费	2702.57
其他业务成本	
资产减值损失	
三、营业利润（亏损总额以“-”号填列）	14133.31
加：营业外收入	15.00
减：营业外支出	
四、利润总额（净亏损以“-”号填列）	14148.31
减：所得税费用	3537.08
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	10611.23
其他综合收益	6449.31
六、综合收益总额	17060.55

附录 4 2009-2012 年 1 季度现金流量表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：人民币万元

项 目	2012 年 1 季度	2011 年度	2010 年度	2009 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
销售商品、提供劳务收到的现金	14026.66	39722.36	15324.02	1500.00
收到的税费返还			4.40	
收到其他与经营活动有关的现金	416.35	3949.84	2353.31	3388.77
经营活动现金流入小计	14443.01	46372.20	17681.73	4888.77
购买商品、接受劳务支付的现金		2767.83	198.27	798.29
支付给职工以及为职工支付的现金	1312.01	3583.86	2235.01	201.00
支付的各项税费	6737.20	13757.32	6429.35	1.00
支付其他与经营活动有关的现金	701.04	17.64	2706.01	35.68
经营活动现金流出小计	8750.24	20126.65	11568.64	1035.97
经营活动产生的现金流量净额	5692.77	23545.55	6113.09	3852.80
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	41271.80	2918020.47	3650240.73	100000.00
取得投资收益收到的现金	8332.87	27135.57	19751.01	189.29
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额				
收到买入返售金融资产现金款	184984.64			
收到其他与投资活动有关的现金		5.00		
投资活动现金流入小计	234589.31	2945161.03	3669991.74	100189.29
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	256.23	1007.62	1555.46	337.92
投资支付的现金	51690.80	2753609.16	4269866.67	479500.00
支付买入返售金融资产现金款	186114.64			
支付其他与投资活动有关的现金		11.60	4315.22	
投资活动现金流出小计	238061.67	2754628.38	4275737.34	479837.92
投资活动产生的现金流量净额	-3472.35	190532.65	-605745.61	-379648.63
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金				600000.00
取得借款收到的现金	249500.00	8319227.09	2371546.61	
收到其他与筹资活动有关的现金	2832390.00			
筹资活动现金流入小计	3081890.00	8319227.09	2371546.61	600000.00
偿还债务支付的现金	249500.00	8556012.19	1938697.52	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	692.82	2900.70	603.78	
支付卖出回购金融资产现金款	2835010.00			
支付其他与筹资活动有关的现金				
筹资活动现金流出小计	3085202.82	8558912.89	1939301.30	-
筹资活动产生的现金流量净额	-3312.82	-239685.79	432245.31	600000.00
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	-1092.40	-25607.59	-167387.20	224204.16
加：期初现金及现金等价物余额	31209.38	56816.96	224204.16	
六、期末现金及现金等价物余额	30116.98	31209.38	56816.96	224204.16

附录 5 金融机构主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构主体长期信用等级划分为三等九级，分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级以下等级外，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。各等级含义如下表所示：

级别	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，有较高违约风险。
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。

联合资信评估有限公司关于 中债信用增进投资股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)与中债信用增进投资股份有限公司签署的协议,主体长期信用评级结果的有效期为一年(有效期为 2012 年 7 月 11 日至 2013 年 7 月 10 日)。

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

在有效期内,联合资信将根据实际情况,对中债信用增进投资股份有限公司进行跟踪评级,并随时据实进行信用等级调整并予公布。如中债信用增进投资股份有限公司不能及时向联合资信提供有关跟踪评级资料,联合资信将根据有关情况调整或撤销信用等级并予以公布。

联合资信将指派一个联系人及时与中债信用增进投资股份有限公司联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

