

北京农业 2015 年度第二期中小企业集合票据

跟踪评级报告

债项信用等级 AA⁺级

评级时间 2017 年 7 月 24 日



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪(2017)100827】

跟踪对象: 北京农业 2015 年度第二期中小企业集合票据

	信用等级	评级时间
本次跟踪	AA ⁺	2017 年 7 月 24 日
前次跟踪	AA ⁺	2016 年 7 月 28 日
首次评级	AA ⁺	2014 年 6 月 24 日
存续期间	1.86 亿元人民币 2015 年 6 月 15 日-2018 年 6 月 15 日	

主体跟踪级别结果:

联合发行人	首次评级		跟踪评级	
	信用等级	评级展望	信用等级	评级展望
北京红螺食品有限公司	BBB ⁻	稳定	BBB ⁻	稳定
北京顺鑫石门农产品批发市场有限责任公司	A ⁻	稳定	A ⁻	稳定
北京鑫大禹水利建筑工程有限公司	BBB ⁺	稳定	BBB ⁺	稳定
担保方				
北京首创投资担保有限责任公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
北京市农业担保有限责任公司	AA	稳定	AA	稳定

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)对北京红螺食品有限公司等3家发行人联合发行的期限为3年的1.86亿元“北京农业 2015 年度第二期中小企业集合票据”(简称“本期集合票据”)进行了跟踪评级。通过对本期集合票据主要信用风险要素的分析,新世纪评级认为本期集合票据还本付息安全性很高,并维持本期集合票据 AA⁺信用等级。

➤ 主要优势:

- 北京市较好的经济发展环境,为本期集合票据联合发行人经营提供了较好的外部条件。
- 本期集合票据目前交易结构保持稳定,参与各方均能按约定履行相关职责,为债项的安全性提供了基本保障。
- 首创担保和北京农担分别独立为本期集合票据本金及利息提供全额不可撤销的连带责任保证,对本期集合票据的信用增进持续有效。

➤ 主要风险:

- 本期集合票据的联合发行人规模相对较小,且区域集中度高,抵御系统性风险的能力较弱。
- 本期票据的两个发行人实际控制方均为顺鑫控股,顺鑫控股整体经营如出现波动,则可能会对本期集合票据发行人经营和偿债造成影响。
- 本期集合票据的担保方为首创担保和北京农担,担保方资信能力的变动将对本期集合票据的信用质量产生显著影响。
- 本期集合票据的结构安排较为复杂,涉及机构众多,若有关机构未能按照有关约定及时、完整地履行相关职责和义务,可能会对本期集合票据持有人及时、足额获得本息造成一定负面影响。

分析师

沈其恺
Tel: (021) 63501349-671
E-mail: sqk@shxsj.com

喻俐萍
Tel: (021) 63501349-842
E-mail: ylp@shxsj.com

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
Tel: (021)63501349 63504376
Fax: (021)63500872
E-mail: mail@shxsj.com
http://www.shxsj.com

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



声明

本评级机构对北京农业 2015 年度第二期中小企业集合票据的跟踪评级作如下声明：

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评估人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评估人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。

鉴于信用评级的及时性，本评级机构将对评级对象进行跟踪评级。在信用等级有效期内，评级对象在财务状况、外部经营环境等发生重大变化时应及时向本评级机构提供相关资料，本评级机构将按照相关评级业务规范，进行后续跟踪评级，并保留变更及公告信用等级的权利。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

北京农业 2015 年度第二期中小企业集合票据

跟踪评级报告

一、债券发行情况

本期集合票据共 3 家中小企业于 2015 年 6 月 11 日联合发行了待偿还余额为 1.86 亿元人民币的集合票据（具体情况见图表 1 所示），期限为 3 年。截至目前，联合发行人待偿还集合票据本金合计 1.86 亿元。

图表 1. 本期已发行集合票据联合发行人列表

公司名称	公司简称	发行规模（万元）
北京顺鑫石门农产品批发市场有限责任公司	石门市场	9600
北京鑫大禹水利建筑工程有限公司	鑫大禹水利	5000
北京红螺食品有限公司	红螺食品	4000

资料来源：本期集合票据募集说明书

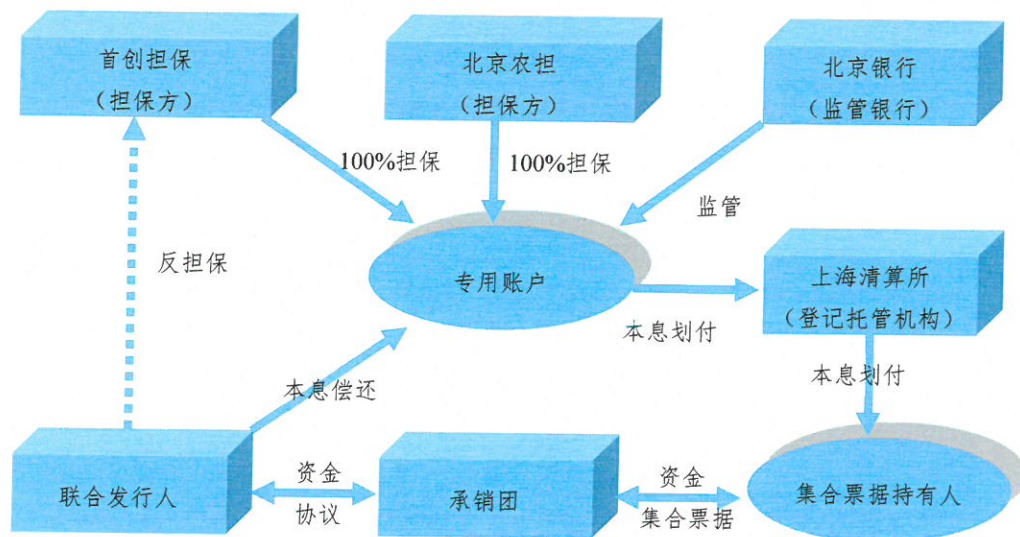
图表 2. 本期已发行集合票据其他重要参与方

参与角色	参与方	参与方简称
主承销商	北京银行股份有限公司	北京银行
信用增进方	北京首创投资担保有限责任公司	首创担保
	北京市农业融资担保有限公司	北京农担

资料来源：本期集合票据募集说明书

本期集合票据采用“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、统一发行注册”方式共同发行，联合发行人按照分别负债原则对投资人承担按时还本付息义务；担保方承担本息全额无条件不可撤销的连带责任保证担保义务。本期集合票据的担保结构为双重保护结构，首创担保和北京农担分别独立对本期集合票据的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

图表 3. 本期已发行中期票据基本结构



资料来源：本评级机构根据各机构提供的资料绘制

二、区域经济情况

本期集合票发行人全部位于北京市，北京市区域经济状况将对其未来的经营和发展产生一定影响。

北京市作为我国首都，是全国政治、文化和国际交往中心，北京市所处的环渤海经济区是我国最大的工业密集区，经济社会发展具有人才、技术、政策等诸多优势，综合经济实力位居全国前列，第三产业呈现较好的增长态势。北京市经济持续健康发展，2016年，全市实现地区生产总值24899.3亿元，按可比价格计算，同比增长6.7%；其中，第一产业增加值129.6亿元，同比下降8.8%；第二产业增加值4774.4亿元，同比增长5.6%；第三产业增加值19995.3亿元，同比增长7.1%，三次产业构成由上年的0.6:19.7:79.7，调整为0.5:19.2:80.3。按常住人口计算，全市人均地区生产总值由上年的10.6万元提高到11.5万元。全市一般公共预算收入突破5000亿元大关，达到5081.3亿元，同比增长7.5%，相当于全市地区生产总值的20.4%，为经济社会发展和民生改善提供了强有力的支撑。

北京市较为注重对中小企业的扶持。政策方面，2016年3月24日，北京市政府发布《北京市国民经济和社会发展的第十三个五年规划纲要》（简称“《纲要》”），《纲要》指出：要支持非公有制经济发展，优化非公有制经济发展环境，消除隐性壁垒，鼓励民营企业依法进入更多领域。大力发展政府支持的融资担保机构，推动设立中小企业融资担保基金，加快破解中小企业融资问题。加大政府面向中小企业采购力度。加快培育科技型中小企业，支持民营

科技企业、小微企业等开展自主品牌建设,增强企业创新活力和持续竞争力。

2016年7月5日,工业和信息化部发布《工业和信息化部关于印发促进中小企业发展规划(2016—2020年)的通知》(简称“《通知》”),《通知》的主要内容有:(1)“十三五”时期,要促进中小企业整体水平进一步提高,创新能力进一步增强,企业素质进一步提升,发展环境进一步优化;(2)进一步激发中小企业活力,提升中小企业创新能力,推动中小企业转型升级;(3)通过设立国家中小企业发展基金,优化中小企业税收优惠政策,加大财政资金投入等方面支持中小企业发展;(4)通过推动金融市场发展,优化融资环境,推进中小企业信用担保体系建设,推进中小企业信用体系建设等方面为中小企业融资保障提供支持;(5)通过贯彻落实《中小企业促进法》,推动建立跨部门政策信息发布平台,支持公共服务平台提供一站式服务,推动建立中小企业维权机制等方面为中小企业提供服务支持。

农业是国民经济的基础产业,我国作为发展中国家和人口大国,农业问题关系到国计民生和社会稳定,属于战略产业,其发展历来受到政府的重视及政策支持。北京市属于典型的“大城市小农业”,近年来全市农业运行总体相对平稳。在当地经济持续良好发展的情况下,北京市中小企业也得到了长足的发展,总体规模不断扩大,产业结构不断优化,经济实力不断增强,已成为拉动地区经济增长、促进城乡就业、优化产业结构、提升城市功能的重要力量。

三、发行人主体信用评级跟踪情况

本期集合票据的联合发行人共3家,分别涉及食品加工与销售、房地产经营、建筑与工程3个行业,行业集中度尚可。

本评级机构根据3家发行人提供的资料,依据规定的评级程序对其进行了跟踪评级。各发行人主体跟踪评级结果分布如下:

图表 4. 本期拟发行集合票据联合发行人跟踪评级情况

公司简称	前次评级		跟踪评级	
	级别	评级展望	级别	评级展望
石门市场	A ⁻	稳定	A ⁻	稳定
鑫大禹水利	BBB ⁺	稳定	BBB ⁺	稳定
红螺食品	BBB ⁻	稳定	BBB ⁻	稳定

资料来源:联合发行人跟踪评级报告

跟踪期内，石门市场、红螺食品股权结构未发生变化；石门市场控股股东仍为北京顺鑫农业股份有限公司（简称“顺鑫农业”）；红螺食品实际控制人仍为自然人李效华。2016年1月，鑫大禹水利原大股东顺鑫农业（持有鑫大禹水利85.43%的股权）与北京顺鑫控股集团有限公司（简称“顺鑫控股”，持有鑫大禹水利14.57%的股权）在北京顺义区签署了《股权转让协议》。此次交易完成后，顺鑫控股持有鑫大禹水利100%的股权。同年12月，因上述关联交易的《北京顺鑫农业股份有限公司拟转让股权涉及的北京鑫大禹水利建筑工程有限公司股东全部权益价值项目评估报告》【天兴评报字（2015）第1435号】已过期，顺鑫农业中止上述股权转让事项。但顺鑫农业仍会继续推进鑫大禹水利的股权转让事项。截至2017年3月末，股权转让事项尚无最新进展。顺鑫控股持有顺鑫农业39.19%的股权，系顺鑫农业及鑫大禹水利的实际控制人，因此上述股权转让不涉及鑫大禹水利性质和实际控制人的变化，石门市场和鑫大禹水利2家企业仍属关联企业。

四、债项信用分析

2016年以来，本期集合票据的联合发行人经营状况相对稳定。联合发行人信用状况的详细分析请见相关的主体跟踪评级报告。本次跟踪未发现联合发行人在本期集合票据存续期间变更资金用途的现象。

图表 5. 本期拟发行集合票据联合发行人跟踪评级情况(2016 年末)

指标名称	石门市场	鑫大禹水利	红螺食品
资产总额（亿元）	6.48	8.76	3.00
营业收入（亿元）	2.07	22.23	3.06
净利润（亿元）	0.51	0.40	0.26
经营性现金净流入（亿元）	0.54	1.00	0.21
资产负债率（%）	56.49	73.32	21.66
流动比率（%）	26.31	130.08	1667.57
速动比率（%）	17.10	107.96	1299.34
应收账款周转速度（次）	60.48	24.53	10.50
存货周转速度（次）	6.44	8.20	3.92
毛利率（%）	61.38	6.62	34.63
总资产报酬率（%）	12.06	7.20	11.79
利息保障倍数（倍）	19.19	5.32	9.52

资料来源：联合发行人跟踪评级报告

由于本期集合票据采用“统一产品设计、统一券种冠名、统一信用增进、

统一发行注册方式”方式共同发行，形成了联合发行人的债务组合。所以，除了联合发行人的个体信用风险特征之外，本期集合票据仍存在以下特有风险特征：

- 本期集合票据的联合发行人均集中于北京地区，区域集中度较高，导致当地区域经济发生波动时可能对联合发行人群体的信用质量产生同方向的影响。
- 中小企业作为一个群体，普遍规模较小，同时其生产经营、管理决策较大中型企业更具有不确定性，获得外部支持的能力也相对较弱，因此，联合发行人信用质量发生波动的可能性相对更大。
- 本期集合票据发行人行业集中度尚可，但 2 家发行人的实际控制方为顺鑫控股，顺鑫控股整体经营如出现波动，则可能会对本期集合票据发行人经营和偿债造成影响。
- 按照本期集合票据方案设计，任意联合发行人的未及时履约虽然可能会对本期集合票据的还本付息产生一定影响，但由于外部信用增进措施的存在，联合发行人对债务的未及时履约并不必然导致集合票据未及时履约事件的发生，即本期集合票据存续期内可能同时出现联合发行人未及时履约与集合票据及时履约并存的情形。
- 本期集合票据的结构安排较为复杂，涉及联合发行人、债权代理人、监管银行、担保人、登记托管机构等众多机构，若有关机构未能按照有关约定及时、完整地履行相关职责和义务，可能会对本期集合票据持有人及时、足额获得本息造成一定负面影响。
- 本期集合票据由首创担保和北京农担分别独立提供了全额不可撤销连带责任保证担保，担保方信用水平的变动将对本期集合票据的信用质量产生显著影响。

五、信用增进分析

本期集合票据由首创担保和北京农担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保方信用水平的变化，会对本期集合票据的信用质量产生显著影响。

➤ 首创担保

首创担保现有业务主要分为融资性担保和非融资性担保两类。其中，融

资性担保业务品种涉及贷款担保、票据担保、信托计划担保、债券发行担保等，非融资性担保业务品种涉及诉讼保全、工程保证担保、保本基金担保等。2014年以来，受宏观经济下行影响，中小企业经营压力增大，为控制担保业务风险，首创担保对贷款担保等融资性担保业务的开展趋于谨慎，将具有风险隐患的存量项目进行了筛选，同时严格控制新增项目审批，融资性担保业务规模逐年收缩，但得益于业务结构的调整，2015年以来，以保本基金为主的非融资性担保业务快速发展，推动了担保业务总规模的增长，2016年末在保责任余额为454.39亿元，较上年末增长94.48%，同期末担保放大倍数增至14.87倍，其中融资性担保放大倍数为4.77倍。进入2017年，随着业务转型工作的推进，首创担保的担保业务进一步发展，2017年3月末在保责任余额增至456.50亿元。但受避险策略基金监管新规影响，2017年首创担保已不再新增保本基金担保业务，随着该类担保业务的暂停，短期内首创担保将面临较大的业务增长压力。

从客户集中情况看，截至2017年3月末，首创担保融资担保业务前十大客户在保责任余额合计为46.00亿元，占其融资担保业务在保责任余额的31.79%；前五大客户在保责任余额合计为27.00亿元，占比18.66%；第一大客户在保责任余额6.00亿元，占比4.15%。整体看，首创担保融资担保业务客户集中度处于偏高水平。

首创担保在扩大担保额度的同时，以防范担保风险为主。在规避担保风险方面做到条件控制、审核控制、监督控制、强制控制，努力控制担保代偿及损失。2016年以来，首创担保加强了风险控制力度；一方面，与外部机构合作，通过大数据分析等方式实现对担保客户运营状况的把握，提高对信息造假的识别能力及突发事件的预警能力；另一方面，首创担保加强了风险隐患排查工作，对风险预警项目提前介入，通过协调银行续贷、协助企业进行资产变现以及重组转化等方式化解风险。得益于此，首创担保代偿金额和代偿率均较上年有所下降。截至2016年末，首创担保累计解除担保金额1020.24亿元，累计担保代偿率为1.32%。2016年，首创担保新增代偿项目34笔，代偿金额2.03亿元，较上年减少3.36亿元，当期代偿率较上年下降3.51个百分点至1.32%，当期代偿率出现了明显下降。首创担保新增代偿项目主要为商业贸易类企业因流动资金紧张或经营失败所致，首创担保代偿项目数量较多，金额在2000万元以下的占多数，代偿主要发生在批发业和制造业等行业，其中代偿金额最大的项目系为某商贸首创担保的0.56亿元银行贷款担保，首创担保主要从事大宗物资贸易业务，受行业环境低迷及银行收紧贸易贷款的影响，

其资金链发生断裂，该项目反担保措施包括个人无限连带责任担保和房地产抵押。2016年以来，首创担保在加快追偿队伍建设、完善追偿工作机制和丰富追偿手段等方面取得了一定的成效。通过引进专业的追偿人员、制定实施配套的追偿管理办法和激励机制以及加强与律师事务所和资产管理首创担保合作力度等方式使得首创担保代偿回收情况有所好转。截至2016年末，首创担保累计追偿回款7.29亿元，当年追偿回款1.49亿元，累计代偿回收率为54.86%，其中2016年首创担保收到北京市商委、经信委等政府部门给予的代偿补偿金和财政补贴等共计0.23亿元。整体来看，2016年首创担保的担保代偿额显著回落，考虑到再担保风险补偿机制和政府财政补贴可为首创担保代偿提供一定支持，且首创担保目前计提的各类担保风险准备金合计数已超过10亿元，代偿项目均有资产抵押、第三方担保等反担保措施，首创担保代偿风险仍在可控范围。

根据本评级机构评定，首创担保的主体信用级别为AA⁺级，评级展望为稳定。

➤ 北京农担

北京农担是北京市政府为建立健全首都农村金融服务体系，引导金融机构加大对“三农”信贷支持而设立的一家专业化农业政策性担保机构。北京市农业投资有限公司于2016年5月再次增资2.00亿元，北京农担注册资本增至10.10亿元。2017年2月，北京农担召开股东会决议，以未分配利润中的1.29亿元转增股本，北京农担注册资本增至11.39亿元¹。

北京农担在扩大担保额度的同时，注重防范担保风险，努力控制担保代偿及损失。但在宏观经济下行压力加大、中小企业信用风险集中暴露的背景下，北京农担累计担保代偿率呈上升态势。2016年，北京农担新增代偿项目59笔，较2015年下降13笔，当年代偿发生额1.30亿元，较2015年减少0.58亿元；截至2016年末，北京农担累计担保代偿率为4.01%，较上年上升0.27个百分点，担保代偿率处于同行业较高水平。2016年北京农担代偿主要发生在农林牧渔业、批发业和建筑业，从具体客户来看，北京农担新增代偿主要为前期业务风险的持续暴露。

2016年，北京农担加大了追偿力度，负责追偿事务的律师达到5人，北京农担着重加快了代偿项目的立案、查封和拍卖等环节，追偿效率整体有所提高。同时，北京农担开始施行追偿激励机制，以提高员工追偿的积极性。在

¹ 2017年2月，股东会决议的增资事项尚未完成工商登记变更。

此基础上，得益于代偿项目的反担保措施较为严格，2016年，北京农担追偿效果较好，北京农担累计追偿回款2.09亿元，为上年的10.55倍，累计代偿回收率为64.74%，较上年上升49.29个百分点；2017年第一季度，北京农担追偿回款0.26亿元，也显著高于上年同期。为控制代偿风险，2016年以来北京农担进一步规范了项目评审制度、项目经理绩效考核制度，严格项目评价标准，提高项目质量，避免具有风险隐患的担保业务；为降低代偿损失，北京农担还制定了《代偿追偿工作管理办法》。

此外，根据已出台的《北京农担资金办法》，市财政局对北京农担3%及以下当年担保代偿率给予全额补偿；超过3%当年担保代偿率部分，首先用担保赔偿准备金抵补，不足且不超过8%当年担保代偿率部分，市财政按照实际代偿金额再给予补助，以避免北京农担的代偿损失；北京再担保公司为北京农担纳入再担保范围的小微企业代偿提供50%的再担保；北京农委等政府部门也对部分涉农项目给予专项补贴。2016年以来，北京农担获得各项财政补贴合计10902.69万元，其中，北京市财政局提供代偿补偿金8133.78万元、再担保补偿金1992.46万元、北京农委补贴515.00万元、北京市经信委补贴246.45万元。整体来看，近两年北京农担担保代偿额显著上升，但政府财政补贴及风险补偿机制可为北京农担代偿提供较大支持，且北京农担代偿项目均有资产抵押、第三方担保等反担保措施，北京农担代偿风险仍在可控范围。

根据本评级机构评定，北京农担的主体信用级别为AA级，评级展望为稳定。

六、跟踪评级结论

综上所述，2016年以来北京市继续保持良好的经济环境，为发行人经营提供了较好的外部条件，本期集合票联合发行人信用质量基本保持稳定。首创担保和北京农担信用质量与担保能力较强，为本期集合票据的信用增进持续有效。

附录一

增信机构首创担保主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
注册资本(亿元)	10.02	10.02	10.02	10.02
资产总额(亿元)	40.40	45.13	47.50	47.15
负债总额(亿元)	13.65	15.21	16.93	16.57
所有者权益(亿元)	26.75	29.92	30.57	30.58
担保业务收入(亿元)	2.70	2.36	3.47	0.77
投资收益(亿元)	1.01	1.84	0.68	0.53
净利润(亿元)	1.36	1.43	0.86	0.08
风险准备金(亿元)	6.41	7.67	9.29	10.05
当期担保发生额(亿元)	107.37	146.02	470.98	45.68
担保责任余额(亿元)	199.05	233.64	454.39	456.50
担保责任放大倍数(倍)	7.44	7.81	14.87	14.93
累计担保代偿率(%)	1.12	1.66	1.32	-
资本充足率(%)	13.44	12.81	6.73	6.70
风险准备金充足率(%)	3.22	3.28	2.04	2.20
现金类资产比率(%)	52.37	42.29	40.87	40.68
代偿保障率(%)	113.18	102.10	194.53	192.01
营业利润率(%)	57.16	45.67	30.96	-
净资产收益率(%)	5.33	5.06	2.86	-

注：上表中各项“财务数据与指标”根据首创担保经审计的2014-2016年及未经审计的2017年第一季度财务数据，以及相关期间业务数据计算、整理。

附录二

增信机构北京农担主要数据与指标表

主要财务数据与指标	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~3 月
注册资本(亿元)	6.60	8.10	10.10	10.10
资产总额(亿元)	9.88	12.12	14.95	15.03
负债总额(亿元)	1.49	1.55	1.88	1.94
所有者权益(亿元)	8.39	10.57	13.07	13.09
担保业务收入(亿元)	0.72	0.79	0.84	0.14
投资收益(亿元)	0.36	0.48	0.48	0.13
净利润(亿元)	0.33	0.45	0.45	0.04
风险准备金(亿元)	1.05	1.26	1.55	1.68
当期担保发生额(亿元)	26.05	33.05	31.58	9.28
担保责任余额(亿元)	40.55	47.65	51.85	48.81
担保责任放大倍数(倍)	4.83	4.51	3.97	3.73
累计担保代偿率(%)	2.12	3.74	4.01	4.00
资本充足率(%)	20.69	22.17	25.21	26.81
风险准备金充足率(%)	2.60	2.64	2.98	3.45
现金类资产比率(%)	12.31	20.84	24.06	34.88
代偿保障率(%)	187.10	168.33	239.85	349.49
营业利润率(%)	41.97	44.68	39.49	-
净资产收益率(%)	4.53	4.73	3.80	0.32

注：上表中各项“财务数据与指标”根据北京农担经审计的2014~2016年及未经审计的2017年第一季度财务数据，以及相关期间业务数据计算、整理。

附录三

各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
担保放大倍数	担保余额/净资产
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失/近三年累计代偿金额×100%
资本充足率	权益资本/(在保债务余额*风险权重)
风险准备金充足率	担保风险准备余额/期末担保余额×100%
现金类资产比率	(货币资金+短期投资+存出保证金-存入保证金)/总资产×100%
代偿保障率	(货币资金+短期投资+存出保证金-存入保证金)/单户最大担保余额×100%
营业利润率	营业利润/(担保业务收入+利息收入+投资收益+其他业务利润)×100%

附录四

评级结果释义

本评级机构集合票据信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级 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 级 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 级 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 级 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。
投 机 级	BB 级 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 级 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 级 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 级 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 级 不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。