

# 信用评级公告

联合〔2023〕8931号

联合资信评估股份有限公司通过对中债信用增进投资股份有限公司的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长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年九月四日

# 中债信用增进投资股份有限公司

## 2023 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：2023 年 9 月 4 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V4.0.202208
融资担保企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	1
			业务经营分析	1
	未来发展	1		
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
		资本结构		1
		代偿能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“公司”或“中债增进”）的评级反映了其作为我国首家专业债券信用增进机构，股东背景很强，可获得股东较大支持。近年来，公司增信业务和投资业务发展良好；截至 2023 年 3 月末，公司资本实力很强、资产质量很好，代偿率水平很低，整体代偿能力极强。

同时，联合资信也关注到，公司业务存在一定行业和客户集中风险、宏观经济发展存在不确定性使得潜在代偿压力提升、业务的持续拓展与创新对公司治理和风险控制体系提出了更高要求等因素对公司经营发展及信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司业务种类的逐步丰富和资本实力的增强，整体竞争力有望进一步提升。另一方面，监管政策的趋严以及国内宏观经济增速的放缓对公司风险控制和流动性管理水平提出更高要求。

基于对公司主体长期信用的综合评估，联合资信评定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 股东背景很强且支持力度较大。**公司股东由中国银行间市场交易商协会和多家实力很强的央企、国企组成，公司在客户资源、业务渠道、资金支持、业务创新等方面可获得股东的较大支持。
- 增信业务具有很强的竞争力。**作为我国首家专业债券信用增进机构，公司具备很强的业务创新能力及市场推动力，信用增进业务基础好，业务规模很大，具有很强的市场竞争力。
- 资本实力很强，资产质量很好，代偿能力极强。**截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益为 97.54 亿元，资本实力很强且资产质量很好，累计代偿率为 0.25%，整体代偿能力极强。

### 关注

- 外部环境变化加大了潜在代偿压力。**未来，宏观经济发展存在不确定性，公司增信业务潜在代偿压力加大，加之创新业务和国际业务逐步开展，公司需要持续加强风险控制

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年度	2022 年度	2022 年度	2022 年度
期末增信/担保责任余额 (亿元)	679.81	537.82	542.51	827.82
融资性担保放大倍数 (倍)	4.91	7.73	4.64	5.37
所有者权益 (亿元)	110.01	69.56	133.64	109.42
营业收入 (亿元)	13.75	12.69	12.50	17.32
净资产收益率 (%)	6.09	10.78	6.17	4.92
累计担保代偿率 (%)	0.26	0.00	0.74	0.10
代偿准备金率 (%)	0.00	0.00	6.03	3.06

注：公司 1 为天府信用增进股份有限公司，公司 2 为湖北省融资担保集团有限责任公司，公司 3 为中国投融资担保股份有限公司  
资料来源：公开资料

分析师：张晨露 梁兰琼

邮箱：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)

网址：www.lianheratings.com

和流动性管理。

2. 增信业务存在一定集中风险。2020—2023 年 3 月末，公司基础增信业务行业和客户集中度较高，1 年以内到期的项目金额较大，存在一定集中代偿压力；同时，基础设施类增信项目占比较高，在地方政府隐性担保趋于弱化的背景下，相关风险需予以关注。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额 (亿元)	169.71	162.08	147.46	134.20
所有者权益 (亿元)	119.64	122.44	110.01	97.54
净资本 (亿元)	94.10	100.01	94.40	/
营业收入 (亿元)	16.39	13.01	13.75	4.21
利润总额 (亿元)	6.55	7.42	8.47	3.82
净资产收益率 (%)	4.74	5.05	6.09	2.76
期末增信责任余额 (亿元)	913.12	799.50	679.81	646.76
融资担保放大倍数 (倍)	6.05	5.14	4.91	5.32
净资产增信倍数 (倍)	7.63	6.53	6.18	/
净资本/净资产比率 (%)	78.65	81.68	85.81	/
当代偿率 (%)	0.00	0.05	0.00	0.00
累计代偿率 (%)	0.32	0.28	0.26	0.25

注：1、本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；2、除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；3、2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；4、净资本等相关数据为联合资信内部测算口径，联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整  
资料来源：公司财务报告、公司提供，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/07/22	卢芮欣 张晨露	<a href="#">融资担保企业信用评级方法 (V3.0.201907)</a> <a href="#">融资担保企业主体信用评级模型 (打分表) V3.1.202011</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2009/10/20	蒋建国 韩夷田兵	<a href="#">金融担保机构信用评级方法 (2008 年 10 月)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2023 年 9 月 4 日至 2024 年 9 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 中债信用增进投资股份有限公司

## 2023 年主体长期信用评级报告

### 一、企业基本情况

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“公司”或“中债增进”)是国内首家专业债券信用增进机构。公司成立于 2009 年,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,公司在业务方面接受中国人民银行指导和管理。截至 2023 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元,均系股东在公司成立时以货币形式一次性缴足,公司股权结构分散,无控股股东和实际控制人,股东及持股情况见表 1。截至 2023 年 3 月末,公司股权不存在被质押的情况。

表 1 截至 2023 年 3 月末公司股东持股情况

股东	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	16.50%
国网英大国际控股集团有限公司	16.50%
中化资本有限公司	16.50%
北京国有资本运营管理有限公司	16.50%
首钢集团有限公司	16.50%
中银投资资产管理有限公司	16.50%
中国银行间市场交易商协会	1.00%
合计	100.00%

资料来源:公司提供

公司主要业务为信用增进业务和投资业务;组织架构图详见附件 1-2。截至 2023 年 3 月末,公司无纳入合并范围的子公司。

公司注册地址:北京市西城区月坛南街 1 号院 6 号楼 8 层 801、9 层 901、10 层 1001;法定代表人:徐忠。

### 二、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度,宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主,坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调,聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长

调结构强能力,推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力,生产生活秩序加快恢复,国民经济企稳回升。经初步核算,一季度国内生产总值 28.50 万亿元,按不变价格计算,同比增长 4.5%,增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看,前期受到较大制约的服务业强劲复苏,改善幅度大于工业生产;从需求端来看,固定资产投资实现平稳增长,消费大幅改善,经济内生动力明显加强,内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面,社融规模超预期扩张,信贷结构有所好转,但居民融资需求仍偏弱,同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面,资金利率中枢显著抬升,流动性总体偏紧;债券市场融资成本有所上升。

展望未来,宏观政策将进一步推动投资和消费增长,同时积极扩大就业,促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下,外需放缓叠加基数抬升的影响,中国出口增速或将回落,但消费仍有进一步恢复的空间,投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续,内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看,当前积极因素增多,经济增长有望延续回升态势,全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报(2023 年一季度)》,报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

### 三、行业分析

#### 1. 发展概况

增信行业是完善金融市场风险分散分担机制的重要组成部分,其发展是我国大力推动直接融资、不断健全完善资本市场信用风险分散分担机制的必然要求。

增信行业是我国金融市场发展中的一个新兴行业,是伴随我国债券市场快速发展,实现社

会融资结构的进一步优化以及金融市场风险的有效分散、转移的必然要求。银监会 2007 年 10 月发布的《关于有效防范企业债增信风险的意见》规定银行停止对以项目融资为主的企业债券进行增信，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增信。这使得为资本市场提供外部增信服务的主体由银行转移至其他机构，从而为增信行业在资本市场开展业务提供了广阔的发展空间。

增信行业是我国金融市场发展中的一个新兴行业，是伴随我国债券市场快速发展，实现社会融资结构的进一步优化以及金融市场风险的有效分散、转移的必然要求。增信行业是完善金融市场风险分散分担机制的重要基础设施，该行业的诞生体现了政府对于推动金融市场发展、鼓励中小企业发展的政策意图。2009 年，在中国人民银行的指导下我国首家专业债券信用增进机构中债增进成立。2014 年，中国证监会印发《关于进一步推进证券经营机构创新发展的意见》，研究建立行业增信机构，规范管理融资性增信机构。2015 年，中国证监会发布《公司债券发行与交易管理办法》将公司债券的发行范围扩大至所有公司制法人。上述政策的发布和实施对交易所债券市场发展的促进作用明显，为增信行业在资本市场开展业务提供了广阔的发展空间。此后，中证信用增进股份有限公司、晋商信用增进投资股份有限公司、陕西信用增进投资股份有限公司、天津国康信用增进有限公司相继成立；截至 2023 年 3 月末，我国已设立超过 7 家信用增进机构。信用增进行业是优化金融市场资源配置、支持实体经济发展的力量，随着我国大力推动直接融资的发展、不断健全完善资本市场信用风险分散分担机制的推进，信用增进行业将有较大发展空间。

近年来，我国政府大力发展包括债务融资在内的直接融资工具，债券市场保持快速发展势头，债券市场投资者结构和债券品种不断丰富，债券发行量及托管余额均呈现较快增长的态势。2022 年，我国债券市场发行各类债券达 61.53 万亿元。从各类债券发行情况来看，主体信用等级呈现多

元化趋势，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，信用增进公司、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，增信成为低信用级别发行主体进行直接融资的重要方式。

## 2. 政策与监管

**增信行业在我国尚处于发展初期，法律依据、监管政策方面尚不规范；未来随着增信行业的发展和标准的制定，有助于推动其规范运营，实现行业的健康发展。**

由于增信行业在我国为全新行业，目前存在相关法律法规依据缺位、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，这些问题对增信业务的规范开展形成制约。

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。2012 年 8 月，《信用增进机构管理规范》《信用增进机构风险管理规范》两项行业标准经全国金融标准化技术委员会审查通过，并由中国人民银行正式发布实施。2012 年 11 月，财政部发布了《企业会计准则解释第 5 号》，文中明确了企业发行信用风险缓释工具的会计处理方式。

2019 年 10 月，银保监会发布了《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》（银保监发〔2019〕37 号）（以下简称“37 号文”），对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文明确将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，将《四项配套制度》中的净资产口径明确为根据融资担保公司非合并财务报表计算，并新增住房置业担保余额折算标准为 30% 等。

2020 年 7 月，银保监会发布了《中国银保

监会关于印发融资担保公司非现场监管规程的通知》(银保监发〔2020〕37号),重点围绕融资担保公司非现场监管工作职责分工和非现场监管流程,在信息收集与核实、风险监测与评估、信息报送与使用、监管措施等方面作出了规定,完善了融资担保公司监管报表和指标解释。

2020年8月,银保监会等七部门印发了《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》(以下简称《通知》)。《通知》要求政府性融资担保机构坚守准公共定位,稳步提高小微企业和“三农”融资担保在保余额占比,监督管理部门应当统筹运用现场检查、非现场监管等手段对政府性融资担保机构支小支农业务规模、综合担保费率、放大倍数等指标加强监控分析等。

2022年4月,国务院发布通知,鼓励各地区政府性融资担保机构为符合条件的运输企业提供融资增信支持,依法依规及时履行代偿责任,积极帮助有关企业续保续贷。

2022年12月,国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》,提到要推进投融资体制改革,健全政府性融资担保体系。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点,抓好“三农”工作,推进乡村振兴。

未来,信用增进机构要推动形成完善的增信行业理论体系,配合推出相关法律法规、行业标准与自律管理规则;增信行业标准的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。

#### 四、基础素质分析

##### 1. 产权状况

截至2023年3月末,公司注册资本及实收资本均为60.00亿元,股权结构分散,无控股股东和实际控制人。

##### 2. 企业规模和竞争力

**公司是我国首家专业债券信用增进机构,资本实力很强,业务规模很大,业务创新行业领先,市场地位显著,具有很强行业竞争力。**

公司是我国首家专业债券信用增进机构,专

注于信用增进产品创新和制度创新,推动信用风险分散分担机制建设,面向中小企业及中低信用等级企业提供专业的信用增进服务。公司资本实力很强,为开展信用增进业务提供了资本保障,截至2023年3月末,公司所有者权益为97.54亿元;业务资质完备,拥有银行间市场同业拆借资格和乙类托管资格,以及银行间市场信用风险缓释合约核心交易商、信用风险缓释凭证创设机构及核心交易商、信用联结票据创设机构等多项业务资格;风险管理制度体系较完善,且具备较强的创新能力及市场推动力,已建立起以标准化债券产品为主、涉足多领域的信用增进业务产品谱系,品牌影响力不断提升,市场认可程度高。发展多年来,公司信用增进业务规模很大、保持市场前列,截至2023年3月末,公司增信责任余额为646.76亿元。

此外,公司创新业务保持行业领先地位。公司是在中国人民银行指导下,由交易商协会联合6家银行间市场成员单位共同发起设立,承担着一定的银行间市场业务和产品创新的职能。成立以来,公司根据政策要求和市场需求变化,陆续推出了中小企业集合票据、区域集优集合票据、QDII信托项目、项目收益票据、民营企业直接债务融资支持计划等债务融资工具个性化信用增进服务方案。特别是2011年推出了一系列信用风险缓释产品,通过行业首创的可分离、可交易信用风险管理工具拓展了信用增进的内涵与外延。

此外,公司承担了一定的政策性职能,推动和配合相关监管机构以及自律组织开展信用增进行业标准建设工作,由公司完成的《信用增进业务规范》和《信用增进机构风险管理规范》已经全国金标委审查通过并由人民银行发布实施,成为首批行业标准,信用风险缓释工具(CRM)会计处理已经列入《企业会计准则解释第5号》并发布施行,促使行业发展走向规范和成熟。

##### 3. 企业信用记录

**公司履约记录良好,融资渠道畅通。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告,截至2023年6月30日查询日,公司

无未结清和已结清的关注类和不良/关注类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付情况，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 6 月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年 3 月末，公司获得国内商业银行及其他机构的授信规模合计 396.50 亿元。

## 五、公司治理与内部控制

### 1. 法人治理结构

**公司搭建了较健全的法人治理架构，能够满足当前业务发展的需要。**

股东大会是公司的最高权利机构，依照法律法规和《公司章程》行使相关职权。

公司董事会由 9 名董事组成，包括董事长 1 名，非职工董事 7 名，职工董事 1 名。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等专业委员会，为决策提供支持。

公司监事会由 3 名监事组成，包括监事长 1 名，非职工监事和职工监事各 1 名。

公司高级管理层共有 5 人，由总裁、副总裁、战略总监等构成。

同时，公司设立了党委，党委会研究讨论是公司董事会、经营层决策重大问题的前置程序，公司的党关系由交易商协会党委管理。

公司董事长徐忠，生于 1968 年，1991 年于江苏省建筑材料工业设计所参加工作，1998 年进入中国人民银行工作，历任金融市场司副司长、巡视员，上海票交所筹备组组长，研究局局长等职务；2020 年 10 月起任公司董事长，并兼任交易商协会副会长、副秘书长、党委委员。

### 2. 内部控制水平

**公司组织架构和管理制度较为完善，能够适应业务发展。随着监管政策的不断收紧以及业务种类的不断丰富，公司仍需进一步提高管理水平。**

组织机构方面，公司设有前、中、后台完整的部门架构，各机构职责划分较为明确，内部机构设置合理，前、中、后台部门相互分离与制衡。

公司重视内部控制体系建设，构建了以法律合规和内部审计为两大支柱的内控制度体系，推进“内控优先、合规优先”的企业文化建设，保障业务开展合法合规；并持续加强内控制度体系建设，建立了覆盖公司治理、风险管理、业务开展、内部控制、人力资源、信息系统、营运支持、党的建设等各方面的一系列管理制度，为业务发展和日常管理起到了较好的保障作用。同时，不断强化内控执行力，每年开展一次内部控制评价工作，周期性地对制度、流程进行梳理，及时查缺补漏和调整优化。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

**2020—2022 年，公司业务发展良好，营业收入波动减少，利润总额持续增加；2023 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比均有所增加。**

公司主营信用增进业务，此外还利用自有资金开展投资业务。2020—2022 年，公司营业收入波动减少，年均复合下降 8.41%，主要系投资业务收入波动减少所致；信用增进业务收入持续增长。2020—2022 年，公司利润总额持续增加，年均复合增长 13.74%；其中 2021 年利润总额同比增长 13.33%，主要系提取信用增进业务准备金减少所致；2022 年利润总额同比增长 14.15%，主要系营业收入同比有所增加、营业支出中的其他业务成本等同比有所减少所致。

收入结构方面，2020—2022 年，公司收入始终以信用增进业务收入为第一大收入来源且其占比波动提升；投资业务收入占比波动下降。

2023 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额分别同比增长 12.87% 和 24.45%，信用增进业务和投资业务收入同比均有所增加。



表2 公司营业收入构成 (单位: 亿元)

项目	2020年		2021年		2022年		2023年1-3月	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
信用增进业务收入	7.50	45.74	7.85	60.34	8.20	59.67	2.25	53.48
投资业务收入	7.84	47.87	4.25	32.68	4.66	33.88	1.52	36.19
其他收入	1.05	6.39	0.91	6.98	0.89	6.45	0.43	10.33
<b>营业收入</b>	<b>16.39</b>	<b>100.00</b>	<b>13.01</b>	<b>100.00</b>	<b>13.75</b>	<b>100.00</b>	<b>4.21</b>	<b>100.00</b>

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

## 2. 增信业务

公司信用增进业务可分为基础增信业务、创新型增信业务以及国际业务三个板块, 以基础增信业务为主。

### (1) 基础增信业务

**2020—2023年3月末, 受外部环境变化和公司主动调整业务结构的影响, 公司基础增信业务规模持续减少。**

基础增信业务是公司最主要的业务类别, 主要包括对短期融资券、中期票据、定向融资工具、资产支持票据、金融债、企业债、公司债等各类债务融资工具产品的增信。

2020—2022年, 公司基础增信业务当期发生额波动减少, 年均复合下降37.31%; 2022年当期担保发生额同比下降65.07%, 主要系受城投企业融资政策变化、市场上信用风险上升等环境影响, 加之公司主动收紧风控审批、控制业务规模等所致。

2020—2022年末, 由于基础增信业务到期解除规模大于新增业务规模, 公司基础增信业务责任余额 (不含已到期仍承担责任余额, 下同) 逐年减少, 年均复合下降13.61%; 截至2022年末, 公司基础增信业务责任余额较上年末下降14.76%。2020—2022年末, 公司融资性担保放大倍数持续下降, 处于一般水平。

表3 公司基础增信业务情况 (单位: 亿元、倍)

项目种类	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	增信责任余额	占比 (%)	增信责任余额	占比 (%)	增信责任余额	占比 (%)	增信责任余额	占比 (%)
中期票据	265.90	29.19	250.50	31.41	220.54	32.44	208.49	32.24
短期融资券	7.00	0.77	12.00	1.50	4.00	0.59	4.00	0.62
超短期融资券	29.00	3.18	10.00	1.25	5.00	0.74	5.00	0.77
定向债务融资工具	183.00	20.09	199.87	25.06	182.78	26.89	166.18	25.69
项目收益票据	12.50	1.37	9.00	1.13	6.50	0.96	6.50	1.01
资产支持票据	10.60	1.16	7.55	0.95	0.00	0.00	0.00	0.00
绿色票据	6.00	0.66	6.00	0.75	0.00	0.00	0.00	0.00
企业债	231.93	25.46	181.26	22.73	149.39	21.98	136.99	21.18
公司债	71.50	7.85	93.60	11.74	88.60	13.03	91.60	14.16
金融债	9.38	1.10	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信托计划	10.00	2.87	7.50	0.94	0.00	0.00	0.00	0.00
资产支持证券	26.15	1.03	3.22	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00
保险债权计划	41.00	4.50	10.00	1.25	20.00	2.94	25.00	3.87
委托债权计划	7.00	0.77	7.00	0.88	3.00	0.44	3.00	0.46
<b>尚在责任期内责任余额合计</b>	<b>910.96</b>	<b>100.00</b>	<b>797.50</b>	<b>100.00</b>	<b>679.81</b>	<b>100.00</b>	<b>646.76</b>	<b>100.00</b>
<b>已到期仍承担责任余额</b>	<b>2.16</b>		<b>2.00</b>		<b>0.00</b>		<b>0.00</b>	
<b>增信责任余额合计</b>	<b>913.12</b>		<b>799.50</b>		<b>679.81</b>		<b>646.76</b>	

当期增进业务发生额	229.22	257.90	90.09	8.00
融资性担保放大倍数	6.05	5.14	4.91	5.32

资料来源：公司提供，联合资信整理

业务结构方面，2020—2022年，基础增信业务品种以中期票据、定向融资工具、企业债和公司债为主，中期票据始终为占比最大的业务品种。

在交易商协会产品增信业务方面，受公司控制业务规模、加强风险防范等策略实施的影响，2020—2022年，包括中期票据、短期融资券、超短期融资券、定向融资工具在内的交易商协会产品增信业务责任余额持续小幅减少，年均复合下降7.79%。

公司债增信业务方面，2020—2022年末，公司债增信责任余额波动增加，年均复合增长11.32%；截至2022年末，公司债增信责任余额较上年末下降5.34%，主要系受市场环境的影响，公司控制业务规模所致。

企业债增信业务方面，2020—2022年末，公司企业债增信责任余额持续减少，年均复合下降19.74%，其规模占比持续下降，主要系企业债客户以城投企业为主，受城投企业债券发行规模减少等所致。

2020—2022年，保险债权计划的增信责任余额波动减少，年均复合下降30.16%；截至2022年末，该业务的增信责任余额较上年末增长100%，主要系公司加强与人保资本保险资产管理有限公司等保险机构合作，为某光伏发电项目基础设施债权投资计划等项目提供增信服务所致。

在金融服务实体经济方面，2022年，公司助力“22 驻投 V1”等一批乡村振兴专项公司债券项目成功发行，助力中票、双创债、基金债等支持创新创业的专项债券成功发行。

截至2023年3月末，公司基础增信业务余额为646.76亿元，较上年末下降4.86%，业务构成较上年末变动不大；期末融资性担保放大倍数较上年末有所上升，主要系公司偿还金融永续债，净资产较上年末有所下降所致，仍处于一般水平。

## （2）创新型业务

**近年来，公司积极推进信用风险缓释工具等创新业务，创新业务保持行业领先地位。**

公司是经交易商协会认定的信用风险缓释工具交易商之一，也是信用风险缓释凭证创设机构之一。2020年，公司在前期研究探索的基础上，重点推动保险债权投资计划 CRMA 定向卖出业务、债券交易型增信和债券差额补偿模式。2021年，在交易商协会指导下，公司相继推出保险资金一揽子标的债券 CRMA、以存续债券为标的债务创设信用风险缓释凭证（CRMW）等新业务。2022年，公司推进信用风险缓释工具创新，拓宽发行人类型，丰富衍生品市场品种，以存续债券为标的债务创设信用风险缓释凭证（CRMW）项目相继落地。2022年，公司累计创设信用风险缓释工具11只，创设金额9.19亿元；买入信用风险缓释工具13只，名义本金5.80亿元。

为落实人民银行关于引导设立民营企业债券融资支持工具，促进民营企业债券融资相关政策，公司于2018年11月成为民营企业债券融资支持工具的实施机构，通过独立创设及与主承销商联合创设民营企业债券信用风险缓释凭证（CRMW）的方式支持民营企业发展，并于2020年10月升级支持工具形成“一箭六星”模式，在前期信用风险缓释凭证（CRMW）、担保和直投基础上，进一步推动交易型信用增进、信用联结票据（CLN）以及地方政府共同支持等模式创新落地，为民企提供精准支持。

## （3）国际业务

**2022年，公司加强国际业务的创新发展。**

在立足国内业务的同时，公司寻求境外业务机会。2022年，公司成功创设信用风险缓释凭证（CRMW），助力境外上市民企首次发行熊猫债，该支债券也是国内市场首单企业社会责任债券，募集资金用于向低收入、偏远地区的农户或农业合作社采购饲料，提高低收入群体收入。

(4) 基础增信业务风险组合分析

2020—2023年3月末，公司基础增信业务以中高信用等级客户为主，区域覆盖较广，但行业和客户集中度较高，1年以内到期的项目金额较大，存在一定集中代偿压力；公司城投企业类增信项目较多，在地方政府隐性担保趋于弱化的背景下，相关代偿风险需予以关注。

从发行人主体信用级别来看，2020—2023年3月末，发行人的主体信用级别为AA级及以上级别<sup>1</sup>的基础增信业务责任余额占全部基础增信业务责任余额的比例均在97%以上；2020—2022年末，发行人的主体信用级别为AA级的基础增信业务责任余额占比持续上升；公司基础增信业务的发行人以中高信用等级企业为主。

表4 公司尚在责任期内基础增信业务级别分布（单位：亿元、%）

项目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
AAA	122.18	13.41	22.16	2.78	15.54	2.29	15.74	2.43
AA+	377.60	41.45	325.67	40.84	276.58	40.68	270.93	41.89
AA	354.60	38.93	410.60	51.49	366.99	53.98	339.39	52.48
AA-	18.40	2.02	9.80	1.23	8.20	1.21	8.20	1.27
A+及以下	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
发行人无评级	38.18	4.19	29.27	3.67	12.50	1.84	12.50	1.93
其中：原始权益人AAA	10.60	1.16	7.55	0.95	0.00	0.00	0.00	0.00
差额补偿人AA+	3.22	0.35	3.22	0.40	0.00	0.00	0.00	0.00
反担保保证人AAA	7.16	0.79	1.00	0.13	1.00	0.15	1.00	0.15
反担保保证人AA+	6.50	0.71	3.00	0.38	1.50	0.22	1.50	0.23
反担保保证人AA	10.70	1.17	14.50	1.82	10.00	1.47	10.00	1.55
<b>基础增信业务责任余额</b>	<b>910.96</b>	<b>100.00</b>	<b>797.50</b>	<b>100.00</b>	<b>679.81</b>	<b>100.00</b>	<b>646.76</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域分布来看，截至2022年末，公司已在全国24个省、自治区、直辖市开展了增信业务，区域覆盖较广。

从行业分布来看，截至2022年末，公司基础增信业务主要覆盖建筑业（主要为地方基础设施建设平台项目）、保障房建设、金融等行业，支持关系国计民生的行业及项目建设。公司增信客户包含较多城投企业，公司对客户主体资质要求较为严格，大部分城投企业客户的外部

评级在AA级以上，但在地方政府隐性担保趋于弱化的背景下，需关注相关代偿风险。

2020—2022年末，基础增信业务第一大行业始终为建筑业，其占比波动上升，行业集中度较高；综合类行业占比波动上升，保障房、城镇化建设及棚改旧改行业占比持续下降。

截至2023年3月末，建筑业占比较上年末略微上升，集中度水平仍属较高。

表5 公司尚在责任期内基础增信业务行业分布

2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
行业	占比(%)	行业	占比(%)	行业	占比(%)	行业	占比(%)
建筑业	48.32	建筑业	61.80	建筑业	59.18	建筑业	59.20
综合	17.58	综合	19.63	综合	19.23	综合	21.64
保障房、城镇化建设及	14.16	保障房、城镇化建设及	5.63	保障房、城镇化建设及	3.72	保障房、城镇化建设及	3.91

1 包括无发行人评级的反担保保证人、资产支持证券原始权益人和差额补偿人的外部评级在AA级及以上

棚改旧改		棚改旧改		棚改旧改		棚改旧改	
金融业	7.14	金融业	2.52	金融业	2.96	金融业	3.11
采矿业	4.33	采矿业	0.50	交通运输、 仓储和邮政 业	2.49	交通运输、 仓储和邮政 业	2.61
其他	8.47	其他	9.92	其他	12.42	其他	9.52
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从大额业务来看，截至 2022 年末和 2023 年 3 月末，公司基础增信业务第一大项目责任余额均为 15.00 亿元，分别占期末基础增信业务责任余额的 2.21% 和 2.32%；前十大项目责任余额均为合计 108.60 亿元，分别占期末尚在责任期内基础增信业务责任余额的 15.98% 和 16.79%，项目集中度一般。

从客户集中度来看，2020—2023 年 3 月末，公司单一客户集中度分别为 33.10%、10.47%、10.91% 和 12.30%<sup>2</sup>；其中 2021 年末单一客户集

中度较上年末下降 22.63 个百分点，主要系大客户业务逐步到期，集中度水平大幅回落所致；2022 年及 2023 年 3 月末，受公司偿还金融永续债，净资产减少影响，单一客户集中度较上年末有所上升，集中度水平仍属较高。

从到期期限分布来看，截至 2023 年 3 月末，公司基础增信业务到期期限以 3 年以内为主，1 年以内到期的项目金额较大，随着外部信用风险事件增加、市场上整体信用风险上升，公司存在一定集中代偿压力。

表 6 公司尚在责任期内基础增信业务到期期限分布（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
1 年以内	289.40	31.77	198.13	24.84	232.94	34.27	221.74	34.28
1~3 年	443.75	48.71	396.13	49.67	274.29	40.35	282.24	43.64
3~5 年	134.68	14.78	173.99	21.82	146.37	21.53	119.07	18.41
5 年以上	43.13	4.73	29.25	3.67	26.21	3.86	23.71	3.67
基础增信业务责任余额	910.96	100.00	797.50	100.00	679.81	100.00	646.76	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3. 投资业务

2020—2022 年末，公司投资业务规模波动减少，以债券投资和股票投资为主，随着近年来市场信用风险上升，公司投资资产出现个别违约情况，公司持有的固收类资产规模较大，需关注相关投资风险。截至 2023 年 3 月末，公司投资业务规模较上年末小幅减少。

公司投资业务包括固定收益类投资和权益类投资，主要目标是实现公司资产的增值保值。在投资策略上，公司以高信用等级、高流动性投资品种为主。

固定收益类投资方面，公司投资组合以债券为主，并以短久期策略为主，根据市场情况对持仓债券进行灵活调整，以获取票息收入为主要目的，持仓品种以利率债和优质信用债为主。

权益类投资方面，公司坚持价值投资策略，择机配置优质龙头公司，投资标的以 A 股中沪深 300 和港股通中 AH 标的为主。

2020—2022 年末，公司金融投资资产以债券投资和股票投资为主，投资规模波动减少，年均复合下降 5.00%；截至 2022 年末，投资规模较上年末下降 9.97%，主要系公司卖出货币基金用于

<sup>2</sup> 根据《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度，客户主体信用评级 AA 级以上的发行债券担保，计算集中度时，责任余额按在保余额的 60% 计算。

偿还金融永续债所致。

截至 2022 年末,公司债券投资占金融投资资产的比例为 90.97%,利率债占债券持仓规模的比例为 32.63%;信用债占比为 67.37%,其中外部评级在 AA+及以上的信用债占信用债持仓规模的比例为 81.02%,整体信用等级较高。

截至 2022 年末,公司投资的信用债中有一

只债券因未能及时足额还本付息发生违约,公司持仓面值为 0.20 亿元,已按 90%比例计提了减值准备,法院已裁定标的债券相关主体进行合并重整。

截至 2023 年 3 月末,公司金融投资资产规模较上年末下降 6.63%,主要系债券投资减少所致,金融投资资产构成较上年末变化不大。

表 7 公司金融投资资产构成(单位:亿元)

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
债券	89.83	74.96	95.57	79.56	98.38	90.97	89.96	90.42
股票	23.05	19.24	16.05	13.36	9.76	9.03	9.53	9.58
信托产品	3.95	3.30	3.50	2.91	0.00	0.00	0.00	0.00
理财产品	3.00	2.50	5.00	4.16	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>合计</b>	<b>119.83</b>	<b>100.00</b>	<b>120.12</b>	<b>100.00</b>	<b>108.14</b>	<b>100.00</b>	<b>99.49</b>	<b>100.00</b>

注:投资金额为公司业务数据,与财务报告口径存在少量差异  
资料来源:公司财务报告,联合资信整理

#### 4. 未来发展

**公司战略目标清晰,战略规划符合自身特点和发展需要。**

未来,公司以基础信用增进业务、衍生信用增进业务、信用风险管理业务为三大关键业务领域,创新信用增进业务模式,改进信用增进业务结构和集中度,推动信用衍生品业务发展和创新,加强存量增信项目风险管理,提升准备金覆盖力度,构建多元化投资组合,积极拓展国际业务。

### 七、风险管理分析

#### 1. 风险管理体系

**公司建立了较为完善的全面风险管理体系,能够保障各类业务规范运行。**

公司搭建了较为完善的风险管理体系,以董事会审计与风险管理专业委员会为最高风险决策机构,以专业审批人、业务审批会为项目审批机构,风险管理三道防线相互协调、相互配合。

在具体业务条线方面,公司建立了风险管理

的三道防线:业务部门是风险管理的第一道防线,负责本部门内现存或将出现的所有风险,并建立了合理的流程识别、评估和控制风险;风险管理、法律合规、计划财务等运营支持部门是风险管理的第二道防线,负责制定相应制度,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;内审职能部门是风险管理的第三道防线,对公司内部控制体系的完整性和执行有效性进行独立测试和评估,提出改善经营管理、加强风险防控的建议。公司三道防线相互协调配合,形成了重大风险决策、风险资产配置、风险资产管理的组织支撑。

#### 2. 风险管理水平

**2020-2023 年 3 月末,公司代偿率指标保持较低水平,整体风险管理水平较高。**

公司根据信用风险状况,将基础增信客户分为正常、可疑、次级、损失四类。2020-2023 年 3 月末,公司非正常类(含次级、可疑、损失类)客户数量保持在较小范围,无损失类客户。

表 8 公司尚在责任期内基础增信业务风险分类情况（单位：个）

分类	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
	客户数量	客户数量	客户数量	客户数量
正常类	95	103	99	100
可疑类	3	2	4	4
次级类	0	1	1	0
损失类	0	0	0	0
<b>合计</b>	<b>98</b>	<b>106</b>	<b>104</b>	<b>104</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

从代偿情况来看，2021 年公司发生一笔代偿，金额为 0.20 亿元，目前公司正在追偿中；2020 年和 2022—2023 年 3 月末，公司均未发生代偿。

2020—2023 年 3 月末，公司累计代偿率持

续下降，累计代偿回收率稳定在 50% 左右。截至 2023 年 3 月末，公司累计代偿率为 0.25%，代偿率水平较低；累计代偿回收率为 50.44%，回收效果尚可。总体看，公司代偿率指标表现较好，整体风险管理水平较高。

表 9 公司代偿和回收情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
当时代偿笔数（笔）	0	1	0	0
当时代偿金额（亿元）	0.00	0.20	0.00	0.00
累计代偿金额（亿元）	6.59	6.80	6.80	6.80
当期回收金额（亿元）	0.03	0.01	0.00	0.00
累计回收金额（亿元）	3.42	3.43	3.43	3.43
当时代偿率（%）	0.00	0.05	0.00	0.00
累计代偿率（%）	0.32	0.28	0.26	0.25
累计代偿回收率（%）	51.90	50.44	50.44	50.44

资料来源：公司提供，联合资信整理

## 八、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务报表，其中 2020 年财务报表经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021—2022 年财务报表经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了标准无保留的审计意见。公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

公司按照财政部《企业会计准则》等相关规定编制财务报表。评估期内，公司不存在会计估计变更的情形。会计政策变更方面，公司于 2021 年 1 月 1 日起执行财政部于 2017 年修订的新金融工具准则，根据衔接规定，对可比期间信息不予调整，首日执行新准则与现行准则的差异追溯调整 2021 年年初未分配利润或其他综合收益。

其余因财政部修改报表列报、自 2021 年 1 月 1 日起执行财政部于 2017 年修订的新收入准则和于 2018 年修订的新租赁准则等导致的公司会计政策变更中，未追溯调整的金额对报表科目的影响均较小。本报告 2020 年度财务数据取自 2021 年审计报告的上年对比数据，2021 年数据取自 2022 年审计报告中的上年对比数据。

2020—2022 年末及 2023 年 3 月末，公司均无纳入合并范围的子公司。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至 2022 年末，公司资产总额 147.46 亿元，所有者权益 110.01 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2022 年，公司实现营业收入 13.75 亿元，其中信用增进业务净收入 8.20 亿元，实现利润总额 8.47 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 134.20 亿元，所有者权益 97.54 亿元，全部为归属于母公司所有者权益。2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.21 亿元，其中信用增进业务净收入 2.25 亿元，实现利润总额 3.82 亿元。

## 2. 资本结构

2020—2022 年末，公司所有者权益波动减少，权益稳定性一般；负债规模持续减少，杠杆水平很低；截至 2023 年 3 月末，所有者权益和负债总额均较上年末有所下降，实际资产负债率有所上升，但仍属很低水平。

公司资本来源以资本金和利润留存为主。2020—2022 年末，公司所有者权益波动减少，年均复合下降 4.11%。截至 2021 年末，所有者权益较上年末增长 2.34%，主要系利润滚存所致。截至 2022 年末，所有者权益较上年末下降 10.15%，主要系偿还金融永续债所致；实收资本、其他权益工具和未分配利润分别占归属于母公司所有者权益的比重为 54.54%、13.64% 和 24.11%，权益稳定性一般。

利润分配方面，2020—2022 年，公司现金分红均为 3.00 亿元，分别占上年净利润的比重为 45.36%、66.57% 和 49.04%，公司分红力度整体一般，利润留存对公司权益的积累贡献一般。

表 10 公司负债结构（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
信用增进业务准备金	23.72	47.38	25.96	65.49	28.55	76.24	28.48	77.68
卖出回购金融资产款	21.09	42.12	7.01	17.67	2.61	6.97	2.50	6.83
其他负债	3.31	6.61	3.97	10.01	4.54	12.13	3.83	10.44
<b>负债合计</b>	<b>50.07</b>	<b>100.00</b>	<b>39.64</b>	<b>100.00</b>	<b>37.45</b>	<b>100.00</b>	<b>36.66</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司负债总额持续减少，年均复合下降 13.52%，主要系公司通过减少回购等方式降低杠杆水平，卖出回购金融资产款持续减少所致。截至 2022 年末，负债总额较上年末下降 5.51%，构成以卖出回购金融资产款、信用增进业务准备金、其他负债为主；公司卖出回购金融资产款来源于质押式证券回购业务，其他负债主要是合同负债和预收租金。

2020—2022 年末，公司信用增进业务准备金持续增加，年均复合增长 9.71%；截至 2022 年末，信用增进业务准备金较上年末增长 10.00%。

2020—2022 年末，随着公司实行“降杠杆”策略，公司全部债务规模持续减少，债务类型均为短期债务，实际资产负债率持续下降，杠杆水平整体很低。

表 11 公司债务和杠杆情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
全部债务	21.09	7.01	2.61	2.50

其中：短期债务	21.09	7.01	2.61	2.50
长期债务	0.00	0.00	0.00	0.00
短期债务占比 (%)	100.00	100.00	100.00	100.00
资产负债率 (%)	29.51	24.46	25.40	27.32
<b>实际资产负债率 (%)</b>	<b>15.53</b>	<b>8.44</b>	<b>6.03</b>	<b>6.10</b>
全部债务资本化比率 (%)	14.99	5.41	2.32	2.50

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 11.33%，主要系偿还金融永续债所致；受负债总额卖出回购金融资产款进一步减少的影响，负债总额和全部债务均较上年末小幅减少；实际资产负债率有所上升，但仍属很低水平。

## 3. 资产质量

2020—2023 年 3 月末，公司资产规模持续减少，构成以金融投资资产为主，投资品种以债券为主，整体资产质量很好。

2020—2022 年末，公司资产总额持续减少，

年均复合下降 6.79%，主要系债券质押式回购规模减少导致买入返售金融资产持续减少、以及金融投资资产规模波动综合所致，整体资产质量很好。截至 2022 年末，公司资产总额较上年末下降 9.02%，主要系金融投资资产减少所致，资产构成以金融投资资产（占比为 74.12%）、投资性房地产（占比为 9.73%）和固定资产（占比为

5.07%）为主。

公司投资性房地产和固定资产主要为公司拥有的办公楼，除了公司自用的部分楼层，其余楼层进行对外出租。2020—2022 年末，投资性房地产持续增加、固定资产持续减少，主要系公司将部分自用房产进行了出租，相关核算从自用面积转入投资性房地产面积所致。

表 12 公司资产结构（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	0.90	0.53	0.68	0.42	0.61	0.41	0.24	0.18
买入返售金融资产	18.46	10.88	8.50	5.24	6.85	4.65	1.41	1.05
金融投资资产	118.93	70.07	122.69	75.70	109.29	74.12	102.05	76.04
投资性房地产	13.00	7.66	13.35	8.24	14.35	9.73	14.49	10.80
固定资产	9.20	5.42	8.66	5.34	7.47	5.07	7.30	5.44
其他	9.22	5.44	8.20	5.06	8.89	6.03	8.71	6.49
<b>资产总额</b>	<b>169.71</b>	<b>100.00</b>	<b>162.08</b>	<b>100.00</b>	<b>147.46</b>	<b>100.00</b>	<b>134.20</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司金融投资资产波动减少，年均复合下降 4.14%；截至 2020 年末，金融投资资产以可供出售金融资产为主；2021—2022 年末，因执行新金融工具准则，金融投资资产以其他债权投资、债权投资和交易性金融资产为主，投资品种以债券为主，具体投资品种参见本报告经营分析部分。

截至 2022 年末，公司无受限资产。

截至 2023 年 3 月末，公司资产总额较上年末下降 8.99%，主要系买入返售金融资产和其他债权投资减少所致；资产构成较上年末无重大变化。

公司根据《融资担保公司资产比例管理办法》，按照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2022 年末，公司各项指标符合相关规定。

表 13 截至 2022 年末公司资产分类比例指标

项目	指标值	监管标准
(I 级资产+II 级资产) / (总资产-应收代偿款) (%)	78.07	≥70.00
I 级资产 / (总资产-应收代偿款) (%)	50.13	≥20.00
III 级资产 / (总资产-应收代偿款) (%)	21.96	≤30.00

资料来源：公司提供

#### 4. 盈利能力

2020—2022 年，公司收入规模波动减少，利润总额持续增加，整体盈利能力很强。2023 年 1—3 月，公司营业总收入和利润总额同比均有所增加。

公司营业收入主要来源于信用增进业务收入和投资业务收入，营业收入分析详见“经营概况”。

表 14 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入	16.39	13.01	13.75	4.21
其中：信用增进业务净收入	7.50	7.85	8.20	2.25
利息净收入	-0.62	3.47	3.54	0.86



公允价值变动损益	-0.37	-3.73	0.02	0.45
投资收益	8.83	4.51	1.10	0.21
<b>营业支出</b>	<b>10.57</b>	<b>5.59</b>	<b>5.27</b>	<b>0.39</b>
其中：提取信用增进业务准备金	6.12	2.28	2.60	-0.08
业务及管理费	1.70	1.68	1.65	0.26
资产减值损失/信用减值损失 (损失以“-”填列)	-1.12	-0.20	-0.05	-0.005
<b>利润总额</b>	<b>5.81</b>	<b>7.42</b>	<b>8.47</b>	<b>3.82</b>
<b>净利润</b>	<b>4.51</b>	<b>6.12</b>	<b>7.08</b>	<b>2.87</b>
<b>费用收入比 (%)</b>	<b>10.39</b>	<b>12.88</b>	<b>12.00</b>	<b>6.22</b>
<b>总资产收益率 (%)</b>	<b>2.81</b>	<b>3.69</b>	<b>4.58</b>	<b>8.14</b>
<b>净资产收益率 (%)</b>	<b>4.07</b>	<b>5.05</b>	<b>6.09</b>	<b>2.76</b>

注：2023年1-3月相关指标未年化  
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司营业支出主要由提取信用增进业务准备金、业务及管理费等组成。2020—2022年，公司营业支出持续减少，年均复合下降 29.39%；其中 2021 年营业支出同比大幅下降，主要系提取信用增进业务准备金和减值损失减少所致；2022 年，营业支出同比小幅下降，主要系其他业务成本（主要为评审咨询成本等）减少所致。

2020—2022 年，公司提取信用增进业务准备金规模波动减少，年均复合下降 34.89%；其中，2020 年受部分区域经济下行等因素影响，公司加大当期信用增进业务准备金计提力度；2021 年，公司对准备金计提方法进行了修订，采用三阶段划分法计提准备金，信用增进业务准备金计提规模同比有所减少；2022 年，公司基于审慎性原则，计提信用增进业务准备金规模同比有所增加。

公司业务及管理费主要为职工薪酬，2020—2022 年，公司加强费用控制力度，减少不必要费用支出，业务及管理费持续小幅减少，年均下降 1.57%。

2020—2022 年，公司计提减值损失规模持续减少，年均复合下降 79.93%；其中，2020 年公司减值损失计提规模较大，主要系受市场信用风险上升影响，公司持仓出现违约产品，公司对金融投资资产计提的减值损失增加所致；2021 年公司各类减值损失同比下降 82.46%，主要系相关金融资产减值损失减少所致；2022 年公司各类减值损失同比下降 77.04%，主要系计提贷

款及应收代偿款减值损失减少所致。

综合以上因素，2020—2022年，公司利润总额及净利润持续增加，年均复合增长分别为 20.75%和 25.36%；其中 2022 年利润总额及净利润分别同比增长 14.15% 和 15.76%。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续上升；其中，2022 年，总资产收益率和净资产收益率分别较上年上升 0.89 个百分点和 1.04 个百分点。整体来看，公司盈利能力很强。

2023 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额分别同比增长 12.87% 和 24.45%，信用增进业务和投资业务收入同比均有所增加。

#### 5. 资本充足率及代偿能力

**公司资本实力很强，资本充足性较好，代偿能力极强。**

公司面临的风险主要源于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 15 公司资本充足性和偿债能力 (单位: 亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
增信责任余额	913.12	799.50	679.81	646.76
净资产	119.64	122.44	110.01	97.54
净资本	94.10	100.01	94.40	/
净资本/净资产比率 (%)	78.65	81.68	85.81	/
净资产增信倍数 (倍)	7.63	6.53	6.18	6.63
净资本增信倍数 (倍)	9.70	7.99	7.20	/
净资本覆盖率 (%)	129.04	156.52	173.11	/
代偿准备金率 (%)	0.00	0.78	0.00	0.00

注: 信用增进责任余额包括未到期信用增进责任余额加上已到期仍承担责任余额  
资料来源: 公司财务报告及提供资料, 联合资信整理

2020—2022 年末, 公司净资产规模波动减少, 净资本波动增加。根据公司 2022 年末的资产状况, 联合资信估算出公司 2022 年末公司净资本为 94.40 亿元, 较上年末下降 5.61%, 主要系偿还金融永续债所致; 公司净资本/净资产比率为 85.81%, 净资本比率较上年末有所上升。

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, 公司 2022 年末的净资本覆盖率为 173.11%, 较上年末有所上升, 净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度较好, 整体资本充足性较好。

2021 年公司当期代偿额为 0.20 亿元, 2020 年和 2022 年公司均未发生代偿; 信用增进业务准备金持续增加, 担保业务安全垫逐步增厚, 准备金规模较大, 同时考虑到公司持有较大规模、流动性强的债券等资产, 且外部融资渠道畅通, 整体代偿能力极强。

#### 6. 或有事项

截至 2023 年 3 月末, 联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼; 未发现尚未了结或可预见的行政处罚。

#### 九、外部支持

公司各股东背景很强, 股东在资本金、业务资源、业务创新等方面能够给予公司较大支持。

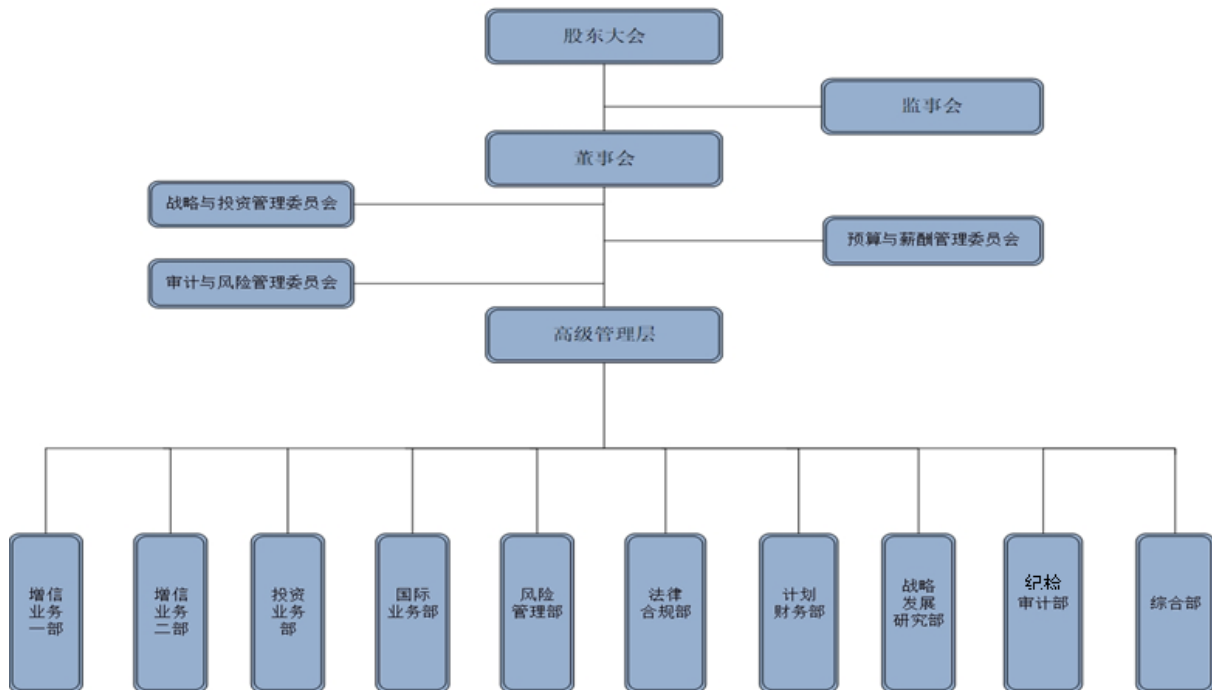
公司各股东背景很强, 公司的资本金 60.00 亿元已于成立时由股东以货币形式一次性缴足, 6 家企业股东均为大型央企或国企, 综合实力很强。

公司股权结构分散, 无控股股东和实际控制人, 中国人民银行对公司开展信用增进业务进行监管, 交易商协会对公司开展信用增进业务进行自律管理, 交易商协会的很多创新业务由公司先行试点实施。同时, 各股东为公司开展信用增进业务、建立健全信用风险分散分担机制提供了较大支持。

#### 十、综合评价

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持方面的综合分析评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

### 附件 1 截至 2023 年 3 月末中债信用增进投资股份有限公司 组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 2 中债信用增进投资股份有限公司 主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
<b>财务及业务数据</b>				
资产总额（亿元）	169.71	162.08	147.46	134.20
所有者权益（亿元）	119.64	122.44	110.01	97.54
净资本（亿元）	94.10	100.01	94.40	/
营业收入（亿元）	16.39	13.01	13.75	4.21
利润总额（亿元）	6.55	7.42	8.47	3.82
期末增信责任余额（亿元）	913.12	799.50	679.81	646.76
<b>财务及业务指标</b>				
实际资产负债率（%）	15.53	8.44	6.03	6.10
总资产收益率（%）	3.28	3.69	4.58	8.14
净资产收益率（%）	4.74	5.05	6.09	2.76
净资本/净资产比率（%）	78.65	81.68	85.81	/
净资产增信倍数（倍）	7.63	6.53	6.18	6.63
净资本增信倍数（倍）	9.70	7.99	7.20	/
净资本覆盖率（%）	129.04	156.52	173.11	/
代偿准备金率（%）	0.00	0.78	0.00	0.00
累计代偿率（%）	0.32	0.28	0.26	0.25
当时代偿率（%）	0.00	0.05	0.00	0.00

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成；2. 2023 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化  
 资料来源：公司财务报告、公司提供，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户增信责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户增信责任余额/净资产余额×100%
当代偿率	当代偿额/当期解除增信责任金额×100%
累计代偿率	累计代偿额/累计解除增信责任金额×100%
累计回收率	累计代偿回收额/累计代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业收入×100%
资产收益率	净利润/[期初资产总额+期末资产总额] / 2] × 100%
净资产收益率	净利润/[期初所有者权益+期末所有者权益] / 2] × 100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
净资产增信倍数	增信余额/净资产
净资本增信倍数	增信余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-信用增进业务准备金) / 资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/增信业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当代偿额/期末各项风险准备金之和×100%
各项风险准备金之和	信用增进业务准备金+一般风险准备金

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

## 联合资信评估股份有限公司关于 中债信用增进投资股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。