
中债信用增进投资股份有限公司

主体长期信用评级报告

信用等级	AAA 级
评级时间	2009 年 10 月 16 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.

业务声明

信用担保机构信用评级是对受评方代偿能力、绩效管理 and 风险管理能力的评价。本报告评级结论是在尽可能充分的尽职调查基础上,按照信用担保机构信用评级程序和方法,对受评方的资本实力、经营环境、管理素质、发展战略和营运模式等方面进行分析得出的。

除因本次评级事项,本评级机构与受评方构成业务关系外,本评级机构及评级分析员与受评方不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构的信用评级和其后进行的跟踪评级均依据受评方所提供的资料,受评方对其所提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

在信用等级有效期内,受评方在外部经营环境及经营等方面发生重大变化时,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。

本报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料,未经授权不得予以修改、复制,或以其他方式外传。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司
2009年10月16日

分析员

刘晓华

Tel : (021) 63501349-871

E-mail : lxh@shxsj.com

姚可

Tel : (021) 63501349-865

E-mail : yk@shxsj.com

刘道恒

Tel : (021) 63501349-839

E-mail : ldh@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>

目 录

第一部分 概要

第二部分 正文

1 企业概况	1
2 管理素质	2
3 经营环境	3
4 发展战略	5
5 营运模式	6
7 主要风险	7
8 总体评价	7

第三部分 附录

编号：新世纪企评字【2009】第 020058 号

中债信用增进投资股份有限公司

评级结果 AAA 级

评级展望 稳定

评级有效期 至 2010 年 10 月

评级观点

中债信用增进公司由我国部分大型企业及中国银行间市场交易商协会为贯彻国务院“切实缓解中小企业融资难”等相关政策精神而共同发起组建，资本实力雄厚，股东背景良好，发展战略清晰，我国债券市场的快速发展可为公司提供广阔的业务发展空间。

优势

- 中债信用增进公司的成立符合国家政策导向，未来将有效改善中小企业直接债务融资的条件，增加中小企业融资渠道。
- 中债信用增进公司发展战略清晰，国内债券市场的有序发展可为其提供广阔的市场空间。
- 中债信用增进公司资本实力雄厚，股东方资金实力强，能够给予公司必要的资金支持。

关注

- 我国债券市场或担保行业相关政策的变更，可能会对中债信用增进公司经营产生一定影响。
- 中债信用增进公司成立时间较短，风险管理体系及运行机制尚待检验和逐步完善。
- 我国部分中小企业市场竞争力有限，发展不稳定，可能会对中债信用增进公司的担保业务带来一定的风险。
- 目前国内债券市场利率避险手段的欠缺，不利于中债信用增进公司债券投资业务的开展。

评级机构：上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中债信用增进投资股份有限公司

信用评级报告

1 企业概况

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债信用增进公司”、“该公司”或“公司”)成立于2009年9月,注册资本60亿元,由中国石油天然气集团公司(以下简称“中石油集团”)、国网资产管理有限公司(以下简称“国网资产”)、中国中化股份有限公司(以下简称“中化股份”)、北京国有资本经营管理中心(以下简称“北京国资”)、首钢总公司、北京万行中兴实业投资有限公司(以下简称“万行中兴”)、中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)等7个发起人为贯彻落实中央关于大力发展多层次的资本市场、为中小企业提供多种有效融资途径、切实缓解中小企业融资难等一系列方针政策共同发起组建,具体出资情况如图表1所示:

图表1:公司股权结构

序号	股东名称	持股数(万股)	持股比例(%)
1	中国石油天然气集团公司	99000.00	16.50
2	国网资产管理有限公司	99000.00	16.50
3	北京国有资本经营管理中心	99000.00	16.50
4	首钢总公司	99000.00	16.50
5	北京万行中兴实业投资有限公司	99000.00	16.50
6	中国中化股份有限公司	99000.00	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	6000.00	1.00
合计:		600000.00	100.00

该公司经营范围为: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;会议服务等。

2 管理素质

➤ 股东背景

该公司是由部分大型企业及交易商协会共同发起组建，公司股东中石油集团等大型企业经营实力雄厚，有助于公司担保资本的补充。此外，作为股东之一的交易商协会是由市场参与者自愿组成的，包括银行间债券市场、同业拆借市场、外汇市场、票据市场和黄金市场在内的银行间市场的自律组织。

➤ 公司治理

该公司股权结构设置合理，不存在控股股东，股东之间形成了有效地制衡机制。公司根据《公司法》的规定，制定了《公司章程》，就股东权利与义务、股东会、董事会、监事会和总经理的职责权限等做出明确的规定。公司董事会设董事 9 人，其中 8 人由公司股东推荐，1 人由职工民主选举产生；董事长由交易商协会提名，全体董事过半数选举产生。公司设有监事会，设立监事 3 人，包含 2 名股东代表监事和 1 名职工代表监事。公司总经理由董事会聘任，主持公司日常经营管理工作，组织实施董事会决议。

➤ 部门设置及管理制度建设

该公司根据实际需要初步设置了风险管理部、计划财务部、业务运营部、资金部和综合部等职能部门，并设立了投资管理委员会等专业委员会，各部门职能分工、权责划分明确。但公司成立时间较短，各项内部管理制度正处于建设和完善阶段。

➤ 人员素质

该公司董事长及公司管理层普遍具有较为丰富的相关工作经验。公司员工多来自金融机构，行业工作经验丰富，为公司建立完善的风险管理体系及迅速开展业务奠定了良好的基础。

➤ 风险管理体系建设

该公司业务发展初期拟主要为信用级别在 BBB 级以上的中小企业债务融资工具提供信用增进服务，并从事一定规模的债券投资业务。

目前，该公司初步建立起全面的风险管理体系，并对核心风险指标作了明确的规定，以规避信用增进业务的高违约风险，有效分散资金投资风险，确保公司稳健运营并保持较好盈利能力。在管理方面，确立了业务部门、风险管理部门和合规部门的风险防控三道防线，对信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、集中度风险都提出了制度要求和流程安排。

在信用增进业务方面，该公司制定了风险管理办法，对于业务尽职调查、业务评价、业务审批、法律合同安排和增信后的风险监控预警等风险控制的主要工作、流程、措施等和相关标准都作了明确规定。

在投资管理方面，该公司初步建立了投资管理制度，规定了对外投资的范围、投资品种及投资规模，并对投资决策流程和投资决策权限做了详细的规定，可有效控制投资风险。

该公司已构建起较为完整的组织架构及基本的决策管理机制，且从业人员普遍具有较高的专业素质，可为公司业务持续发展提供较好保障。但公司各项管理及风险控制制度尚处于建设和完善过程中。

3 经营环境

➤ 行业状况

我国信用担保行业起步较晚，然而随着国内信贷市场的发展、信贷需求结构的变化以及信贷工具的创新，信用担保在我国引起了政府及全社会的高度重视。自 1995 年以来，国家及有关部门先后颁布实施了《中华人民共和国担保法》、《关于建立中小企业信用担保体系试点的指导意见》、《关于建立全国中小企业信用担保体系有关问题的通知》、《关于中小企业信用担保、再担保机构免征营业税的通知》、《中小企业融资担保机构风险管理暂行办法》、《关于中小企业信用担保机构有关准备金税前扣除问题的通知》等一系列政策法规，一定程度上规范和促进了担保行业的发展。

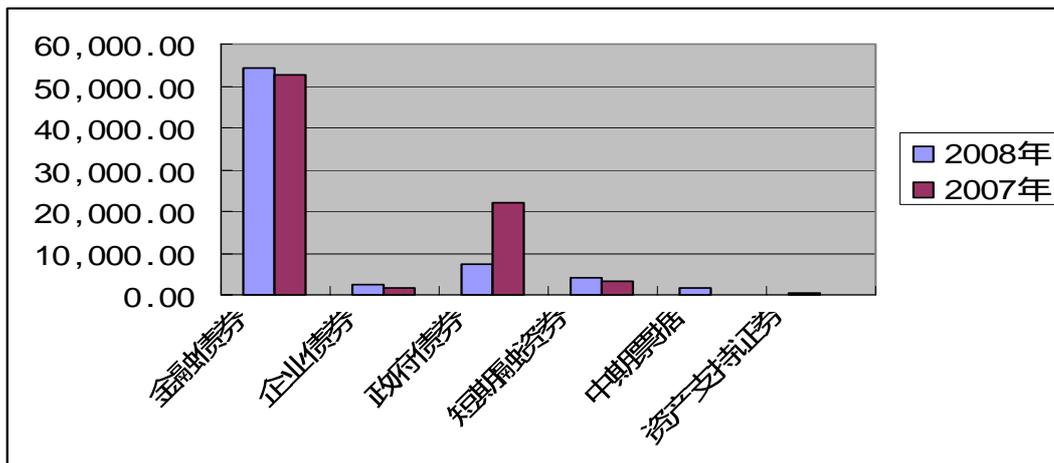
据有关资料显示，截至 2008 年底，全国信用担保机构已逾 4000 家。担保行业在我国虽然取得了长足的发展，但担保机构的发展和壮大仍受到多种因素的制约，整个行业的发展还面临很多的困难，如：担保业监管缺位，准入机制缺失，法律体系尚不健全；担保机构普遍规模小，担保放大倍数低，抗风险能力不强；国家信用体系不完善，担保产品风险大，担保机构代偿后的追偿较困难；机构之

间无序竞争导致保费过低；专业的担保人才非常缺乏等。

➤ 债券市场发展

我国债券发行市场经过十多年的发展，尤其是最近几年短期融资券、中期票据、企业债等信用产品的高速发展，银行间债券市场基础建设不断完善，参与主体不断增加，产品种类不断丰富，发行规模总体呈快速上升的趋势，已成为我国企业融资的重要方式。与 2007 年相比，2008 年除财政部以外各主要券种发行人都增加了在债券市场上的筹资额度。当年债券一级市场发行次数和发行规模有所减小，但结构趋于优化，全年共发行债券 641 次，发行总量达 7.06 万亿元，分别比上年下降 2.6% 和 12.3%（业务品种构成如图表 2 所示）。

图表 2：2007、2008 年主要债券品种发行规模（单位：亿元）



数据来源：www.chinabond.com.cn

2009 年上半年，我国债券市场仍保持良好的发展态势，债券发行规模达到 3.34 万亿元，其中国债发行规模增幅较大，非金融企业发行规模稳步增长。从长远看，虽然 2008 年我国证券市场市值与 GDP 的比例已达到 59%，但企业债券占比仍然很小，与发达国家相比还有较大差距，债券市场尚未充分发挥企业直接融资的作用。此外，2009 年我国政府出台了一系列政策促进债券的发行，包括“扩大债券发行规模，优先安排与基础设施、民生工程、生态环境和灾后重建等相关的债券发行”以及“外资行可以参与银行间市场（非金融）企业债券融资工具交易和承销”等政策。因此，未来我国债券市场发行规模仍将保持较好的增长态势。

➤ 公司在行业中的地位

目前在全国范围内开展担保业务的大型担保机构主要有中国投资担保有限

公司(以下简称“中投保”)等企业。中投保是 1993 年经国务院批准,由财政部、国家经贸委发起设立政策性担保机构。现为国家开发投资集团公司成员企业,是以信用担保为主营业务的全国性专业担保机构。中投保目前注册资本 30 亿元,核心资本超过 50 亿元,拥有银行授信 450 亿元¹。

图表 3：公司与中投保对比表

公司名称	注册资本	主要业务
中债信用增进投资股份有限公司	60 亿元	在债券市场开展担保业务
中国投资担保有限公司	30 亿元	在信贷市场开展担保业务

该公司具有雄厚的资本实力,是目前国内资本实力最雄厚的担保机构。公司现阶段主要在债券市场为中小企业取得多种有效融资途径提供服务,潜在客户群体规模较大。

担保业作为一个新兴的行业,市场和法律环境还有待于进一步的完善,但宏观经济的稳定发展,为担保行业提供了巨大的市场空间,行业经营环境尚可。该公司资本实力雄厚,具有较强的竞争力。

4 发展战略

该公司的成立是为贯彻落实中央关于大力发展多层次的资本市场、为中小企业提供多种有效融资途径、切实缓解中小企业融资难等一系列政策的重要举措。公司业务发展初期拟主要为 BBB 级及以上中小企业债务融资工具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,将通过适当扩大增进服务范围、创新信用增进手段等方式扩大服务范围,逐步实现多方式、全方位提供债券信用增进业务的经营目标。公司将在商业化运作的基础上,凭借雄厚的资本实力、细分的市场定位,为我国债券市场稳定发展发挥重要作用。

近年来我国债券市场发展势头较好,但没有建立起与产品相关的各类风险分担机制,债券市场的发展尚不完善,众多中小企业由于信用级别较低,较难在债券市场进行融资。由专业的债券信用增进机构为低信用级别发行主体发行直接债务融资工具提供信用增进服务,是国际金融市场上比较成熟的基础制度之一,通过信用增级可以降低债务融资工具发行成本,降低信用风险引起的市场波动,实现信用风险专业管理,促进市场有序扩容,提升市场运行效率。

¹ 本段所引用中投保相关资料全部来源于中投保网站, <http://www.guaranty.com.cn/about/index.asp>。

2008 年我国非金融企业发行的各类债券及票据规模（企业债券、公司债、中期票据、短期融资券等）达到 1.3 万亿元，其中约 20% 左右的债券使用了担保的增级方式降低发行成本，按照保守情况假设 2008 国内债券担保的平均费率为 1%，2008 年债券担保行业的保费收入可达到 26 亿元。今后我国企业发行债券规模仍会呈现上升趋势，尤其是需要使用担保增级的中小企业债券规模不断上升，将进一步促进债券担保行业的发展。该公司具有资本实力雄厚、股东及政策支持力度大、保费比率低等明显的市场竞争优势。

综上所述，该公司的设立与发展有较为广阔的市场基础，并符合国家政策导向。同时，公司的成立对保持我国直接债务融资市场可持续发展具有现实意义，还有利于逐步完善我国金融市场风险分担机制，为积极稳妥地发展信用衍生产品市场创造条件。

该公司发展思路清晰，发展前景良好，符合国家产业政策导向，且公司的设立和发展将对我国债券市场的发展产生重要作用。

5 营运模式

该公司近期主营业务为通过保证担保方式提供信用增进服务并收取相关费用，中长期将在开展增进业务的同时通过金融衍生产品业务为公司创造新的利润增长点。同时，扣除一定比例的担保保证金后，公司尚有部分资金可用于债券投资，利息收入和投资收益也将成为公司重要的盈利来源。

该公司担保业务具有较强的政策性，针对特定的客户群体，以较低的收费标准提供信用增进服务。目前，我国债券市场发展稳定，公司担保业务能力的体现有一个逐步释放的过程，担保业务收入随着业务规模的扩大将逐步上升，短期盈利水平有限。但短期内公司的目标客户在我国中小企业中信用质量相对较高，并通过相关保障措施的安排，该类中小企业债务融资工具发生违约损失的风险相对较小。

此外，该公司资本实力雄厚，并拥有一批专业素质较高的业务人员，利用部分资金从事债券投资。公司将通过完善的制度安排，预计将确保投资资金的安全性及投资资产的流动性，并且能实现一定的盈利和保证代偿能力不受影响。

该公司担保业务能力的体现有一个逐步释放的过程，短期内担保业务盈利能力有限。公司资本实力雄厚，具有很强的代偿能力。

6 主要风险

➤ 行业风险

现阶段，该公司业务与债券市场发展紧密关联，并且担保业在我国属于新兴行业，市场和法律环境还有待于进一步完善，因此债券市场或担保行业相关政策变更可能会对公司带来一定影响。另外，我国担保行业竞争日益激烈，公司也面临一定的市场竞争压力。

➤ 管理风险

该公司成立时间较短，内部管理制度及风险管理体系尚未建立健全，作用尚待检验。

➤ 担保业务风险

该公司主要为中小企业发行的债务融资工具提供担保。相比较而言，公司的潜在客户多数信用质量较好，且公司将通过制度性安排降低潜在损失。但部分中小企业受内外部多方面因素影响，仍存在偿债能力不足或偿债意愿不强等状况，可能出现融资违约的现象，使公司面临一定的担保代偿风险。

➤ 投资风险

该公司将会利用部分资金用于债券投资，利率水平的波动、物价指数的上涨以及债券发行单位的违约均可能会对公司投资收益产生影响。

7 总体评价

该公司是由部分大型企业及中国银行间市场交易商协会为贯彻落实国务院关于“切实缓解中小企业融资难”等相关政策精神而共同发起组建，资本实力雄厚，发展战略清晰，我国债券市场的快速发展可为公司提供广阔的业务发展空间。

通过对该公司的成立背景、资本实力、股东状况、经营环境、发展战略和运营模式等方面的综合分析，经本评级机构信用评级委员会审议确定为 AAA 级，评级展望为 稳定。

附件一

评级结果释义

级别分类	级别划等	级别次序	级别含义
投资级	A等	AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
		AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
		A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，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。
投机级	B等	BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
		BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
		B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
	C等	CCC	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	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	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除 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，但不包括 AAA⁺。

附件二

该公司简要财务数据表

简要财务数据	2009年9月
货币资金(万元)	450,275.45
短期投资(万元)	150,000.00
资产总额(万元)	600,278.78
负债总额(万元)	22.23
实收资本(万元)	600,000.00
主营业务收入(万元)	--
财务费用(万元)	-422.69
利润总额(万元)	256.55
经营性现金净流量(万元)	275.45
筹资性现金净流入量(万元)	600,000.00

注：摘自中债信用增进公司未经审计的2009年9月财务报表。

附件三

跟踪评级安排

根据政府主管部门要求和本评级机构的业务操作规范,在本次评级的信用等级有效期内,本评级机构将对中债信用进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间,本评级机构将持续关注中债信用外部经营环境的重大变化、影响其经营或财务状况的重大事件、中债信用履行债务的情况等因素,并出具跟踪评级报告,以动态地反映中债信用的信用状况。

(一) 跟踪评级时间和内容

本评级机构对中债信用的持续跟踪评级的期限为本评级报告出具日至失效日。

跟踪评级自本次评级报告出具之日起进行。在发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时,中债信用应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项。本评级机构持续跟踪评级人员将密切关注与中债信用有关的信息,在必要时及时安排跟踪评级并调整或维持原有信用级别。跟踪评级报告在本评级机构向中债信用发出“重大事项跟踪评级告知书”后 10 个工作日内提出。

(二) 跟踪评级程序

跟踪评级前本评级机构向中债信用发送“重大事项跟踪评级告知书”。

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场调研、评级分析、评级委员会审核、出具评级报告等程序进行。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

二零零九年十月十六日