



2023 年度

中债信用增进投资股份有限公司
信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20232518M-01

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2023 年 08 月 01 日至 2024 年 08 月 01 日。主体评级有效期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

跟踪评级安排

- 根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。
- 我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级的重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该事项进行实地调查或电话访谈，及时对该事项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 08 月 01 日

评级对象

中债信用增进投资股份有限公司

主体评级结果

AAA/稳定

评级观点

中诚信国际肯定了中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”或“公司”）强大的股东背景、很高的战略地位和突出的声誉及竞争优势、较强的投资及风险管理能力以及盈利能力稳步提升等优势对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际也关注到宏观经济及资本市场波动对公司增信业务拓展及资产配置提出更高要求并对增信组合及资产质量产生影响、监管政策及信用环境变化带来的业务发展不确定性因素等对公司经营及信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中债信用增进投资股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：宏观经济形势显著恶化；出现重大代偿或投资资产违约事件，行业地位显著下滑；增信组合信用质量大幅弱化导致代偿风险大幅提升，代偿项目或投资业绩恶化大幅消耗公司资本金导致资本补充压力及流动性风险大幅上升等。

正面

- 公司系在中国人民银行（以下简称“人民银行”）的指导下，中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合多家央国企成立，股东背景强大，对公司业务开展支持力度大
- 作为国内首家专业债券信用增进机构，公司在国内金融系统具有很高的战略地位，并在长期业务实践中积累了突出的声誉和竞争优势
- 风险管理及投资业务能力较强，增信及投资组合质量较优
- 净利润保持增长且平均资本回报率逐年提升并处于较高水平，盈利能力稳步增强

关注

- 宏观经济及资本市场波动对增信业务拓展及资产配置提出更高要求，并对增信组合及资产质量产生影响
- 监管政策及信用环境变化对业务发展带来一定不确定性

项目负责人：余璐 lyu@ccxi.com.cn

项目组成员：刘乐毅 lyliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

中债公司（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3
总资产（亿元）	169.71	162.08	147.46	134.20
信用增进业务准备金（亿元）	23.72	25.96	28.55	28.48
所有者权益（亿元）	119.64	122.44	110.01	97.54
增信责任余额（亿元）	913.12	799.50	679.81	646.76
年新增增信额（亿元）	229.22	255.10	97.34	10.95
信用增进业务净收入（亿元）	7.50	7.85	8.20	2.25
利息净收入及投资收益（亿元）	8.21	7.98	4.64	1.07
净利润（亿元）	5.24	6.12	7.08	2.87
平均资本回报率(%)	4.74	5.05	6.09	--
累计代偿率(%)	0.32	0.28	0.26	0.25
核心资本放大倍数(X)	8.06	6.76	5.50	5.13
净资产放大倍数(X)	7.63	6.53	6.18	6.63

注：1、中诚信国际根据中债公司公开披露的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年度审计报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告和未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用 2022 年审计报告期末数；2、2020 年~2021 年增信责任余额分别包含 2.16 亿及 2 亿元已到期仍承担责任余额，2022 年及 2023 年一季度不存在已到期仍承担责任的项目；增信额未考虑信用风险缓释工具责任余额；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示数据不可得或不可比，特此说明。

评级历史关键信息

中债信用增进投资股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2022/07/27	杨锐、邓婕、王芬	中诚信国际担保行业评级方法与模型 C300500_2019_01	阅读全文
AAA/稳定	--	2009/10/16	黄灿、徐超、李力	--	阅读全文

资料来源：中诚信国际口径

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	中债公司	中投保	中证信用
总资产（亿元）	147.46	279.76	146.85
所有者权益（亿元）	110.01	109.42	97.63
净利润（亿元）	7.08	5.43	7.12

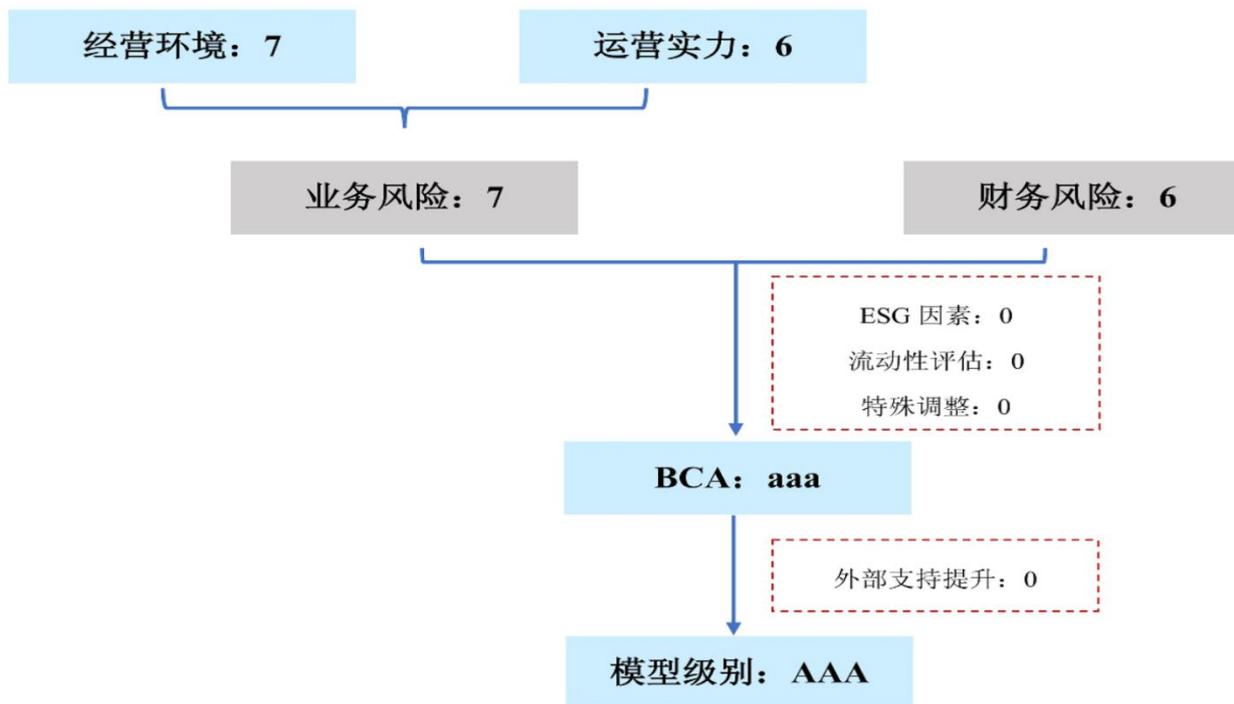
中诚信国际认为，中债公司总资产规模显著低于中投保，但略高于中证信用；三家机构净资产规模相差不大，资本实力均处于行业较优水平；2022 年中债信用净利润水平与中证信用相差不大，但明显高于中投保，整体盈利规模在担保及增信行业排名靠前。

注：“中投保”为“中国投融资担保股份有限公司”简称；“中证信用”为“中证信用增进股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级模型

中债信用增进投资股份有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际担保行业评级方法与模型 C230500_2022_02

■ 业务风险:

中诚信国际认为, 2022 年随增信项目到期解保, 公司增信责任余额进一步收缩, 但仍保持行业领先地位, 并承担了一定政策职能; 公司增信客户信用资质较优, 2022 年以来未新增代偿, 代偿风险敞口较低; 公司以自有资金偿还永续债, 投资资产规模有所缩减, 但投资资产质量进一步优化; 宏观经济及资本市场波动对公司增信业务拓展及资产配置提出更高要求与挑战, 并对增信组合及资产质量产生影响, 业务风险评估为极低。

■ 财务风险:

中诚信国际认为, 2022 年公司增信业务收入稳步提升, 投资收益下降, 但公允价值损益大幅增长带动盈利指标优化。信用增进业务准备金覆盖能力不断增强; 同时流动性指标有所提升, 并保持畅通的同业拆借渠道, 流动性压力不大, 仍需密切跟踪资金环境及资本市场变化, 加强对增信组合资产质量的监测, 不断优化流动性管理, 财务风险评估为很低。

■ 个体信用状况:

依据中诚信国际的评级模型, 其他调整项当期状况对中债公司个体基础信用等级无影响, 中债公司具有 aaa 的个体基础信用等级, 反映了其极低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持:

作为国内首家专业债券信用增进机构, 公司具有领先的行业地位, 并在优化社会融资结构、健全金融市场信用风险分散分担机制等方面发挥积极作用, 并承担了一定的政策职能, 获得政府及股东的有力支持。受个体信用状况的支撑, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

评级对象概况

中债公司是我国首家专业债券信用增进机构。2009 年 9 月，在人民银行的指导下，由中国银行间市场交易商协会联合中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本运营管理有限公司、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司共同发起设立。中债公司初始注册资本为 60.00 亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。2010 年 3 月，公司经人民银行认定为从事其他金融业务的金融企业。2021 年 6 月，公司经北京市地方金融监督管理局批准获得融资担保业务经营许可证。截至 2023 年 3 月末，中债公司注册资本及实收资本仍为 60.00 亿元，公司股权结构较为分散，无实际控制人。

表 1：2023 年 3 月末中债公司股权结构（金额单位：万元）

股东	出资额	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	99,000	16.50%
国网英大国际控股集团有限公司	99,000	16.50%
中化资本有限公司	99,000	16.50%
北京国有资本运营管理有限公司	99,000	16.50%
首钢集团有限公司	99,000	16.50%
中银投资资产管理有限公司	99,000	16.50%
中国银行间市场交易商协会	6,000	1.00%
合计	600,000	100.00%

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

信用增进业务系公司核心基础业务，公司深耕债券市场信用增进业务，积极稳妥推进信用风险缓释工具创新，同时本着兼顾安全性、流动性和收益性的原则展开投资业务。目前主要经营范围包括：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。截至 2023 年 3 月末，公司无分支机构及子公司。同期末，公司增信责任余额 646.76 亿元，2022 年全年和 2023 年一季度公司分别实现信用增进业务净收入 8.20 亿元和 2.25 亿元，净利润 7.08 亿元和 2.87 亿元。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年上半年中国经济仍处于复苏进程中，一季度开局良好，但二季度不及预期，特别是预期不稳下需求不足问题进一步凸显，持续复苏仍需要政策的支撑与呵护。

2023 年上半年中国经济持续复苏，GDP 同比增长 5.5%，两年复合同比增长 4%，产出缺口延续收窄，三次产业和三大需求增长贡献率总体回归至常态水平，物流货运及人员流动等社会秩序层面的修复已基本完成。其中，一季度经济开局良好 GDP 环比增长 2.2%，二季度复苏力度明显减弱 GDP 环比增长 0.8%。

中诚信国际认为，上半年经济复苏主要受服务业生产及消费的恢复性增长所拉动，但随着预期不

稳下的需求不足问题进一步凸显，投资与消费的修复节奏在二季度出现放缓，叠加外需走弱下的出口下行，当前经济整体处在“弱复苏”区间。同时，经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，大国博弈与去全球化浪潮交织，外部环境严峻复杂；从增长动能看，需求不足对经济复苏的拖累有所加剧，且短期内较难逆转；从微观预期看，居民与企业信心偏弱，消费、投资的意愿与能力仍受制约；从债务压力看，宏观债务风险仍处于高位，经济运行中的庞氏融资占比抬升，加大经济金融脆弱性，尤其需要关注地方政府的结构性、区域性债务风险。从资产负债表看，居民收入、企业利润、政府财政的改善依然承压，资产负债表收缩的风险并未消除。

中诚信国际认为，当前经济运行已经进入修复关键期、风险高发期和发力窗口期，宏观经济政策将继续保持宽松取向，并注重加大政策有效性和精准性。财政政策继续“加力提效”，加大增量财政资金落地，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，发力带动全社会投资和促进消费。货币政策更加注重“精准有力”，积极配合财政政策落地见效，持续引导实体经济融资成本下行。此外，宏观经济政策或将加强总体统筹与预期引导，继续做好短期稳增长与中长期结构调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，下半年宏观经济或将筑底企稳并延续修复，2023 年全年 GDP 增速为 5.3% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年上半年宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10474?type=1>

经营环境

中诚信国际认为，经济底部运行，企业融资增信需求强烈，担保业务稳步增长，在政策引导下，主要担保公司业务结构逐步调整，担保资源进一步向中小微企业倾斜，虽面临盈利下降及代偿上升压力，但一系列风险分担及补偿政策有助于缓解代偿风险。债券担保业务呈现出以城投债为主导的业务格局，行业集中度较高；同时单笔金额较大、期限较长、被担保企业信用资质下沉等因素对担保公司的风险管理能力和担保实力带来挑战。

以《融资担保管理条例》（以下简称《条例》）及其配套措施（四项配套制度）为顶层设计的监管体系效果初显，近期担保行业政策主要从绩效评价及风险补偿两方面入手引导政府性融资担保、再担保机构聚焦支小支农、积极服务小微企业和“三农”主体，各地补贴奖补及风险补偿政策的落实情况及可持续性仍有待关注；在中央监管框架体系内，各地陆续出台相关地方政策，但监管执行力度未来或存在差异。宏观经济底部运行，中小微企业经营困难，担保增信需求强烈，担保业务规模保持增长，业务增速有所提升；直接融资担保业务仍是担保公司核心业务之一，规模保持增长但占比下降；在各项政策引导下，以支持小微和“三农”为主的间接融资担保业务持续增长，占比稳步提升。以“国家融资担保基金-省级再担保机构-辖内融资担保机构”的再担保体系建立并不断扩充，风险分担机制持续完善，对再担保公司的政策支持不断出台，为再担保公司开展业务提供了有力的保障和支持，再担保公司的风险分担作用逐步显现。主要担保公司担保业务收入增速高于在保余额增速，受监管政策引导，投资组合调整，投资收益有所下降，年代偿规模大幅增长，平均准备金覆盖率保持稳定，平均净资产放大倍数保持增长，股东增资仍然是主要的资

本补充渠道，未来资本补充需求仍然存在。

详见《中国担保行业展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9633?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，2022 年以来随增信项目到期解保，增信责任余额进一步下降，但仍保持领先的行业地位，并承担了支持民营房企融资、“第二支箭”政策工具运行等政策职能；凭借积累的行业声誉优势以及完善的风控制度，公司增信客户信用资质较优，2022 年以来未新增代偿，目前代偿风险敞口较低；公司以自有资金偿还永续债，投资资产规模有所缩减；加大安全性更高的利率债投资，同时保持稳健的权益投资策略，在资本市场波动加大背景下市值整体稳定，投资资产质量进一步优化；需关注宏观环境、监管政策及信用环境变化对公司增信组合及投资资产质量的影响；同时复杂多变的外部环境对增信业务拓展及资产配置提出更高要求与挑战。

2022 年以来债券增信业务发展趋缓，但仍保持行业领先地位；同时承担了支持民营房企融资、确保“第二支箭”合规开展、规范运行等职能，对防范房地产领域风险扩大及改善民营企业融资环境起到积极作用。

作为国内首家专业债券信用增进机构，自成立以来，公司始终致力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，面向中低信用等级企业提供专业的信用增进服务，缓解企业融资难困境。公司展业区域面向全国，经过长期业务发展，在债券增信服务领域积累了丰富的项目经验和突出的声誉优势。近年来随宏观经济进入新常态，债券市场信用风险加速释放。在此背景下，公司严控业务风险，从项目地区分布、层级分布、客户选择、集中度等方面，提高客户准入门槛，严格把握项目质量，进一步夯实增信业务基础，业务发展趋缓。2022 年以来，公司新增增信业务规模缩减，同时增信项目到期规模亦有所降低，增信责任余额总体进一步收缩。截至 2023 年 3 月末，公司未到期增信责任余额 646.76 亿元，仍处于行业领先水平。同期末，公司累计共发生 14 笔代偿，金额合计 6.80 亿元，其中 2022 年以来未新增代偿。

表 2：近年来公司增信业务发生及代偿情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
增信责任余额	913.12	799.50	679.81	646.76
年新增增信额	229.22	255.10	97.34	10.95
年到期增信额	276.60	368.56	215.03	44.00
年内代偿额	0.00	0.20	0.00	0.00
累计代偿额	6.59	6.80	6.80	6.80

注：1、由于四舍五入的原因，加总结果可能存在尾差；2、2020 年~2021 年增信责任余额分别包含 2.16 亿及 2 亿元已到期仍承担责任余额，2022 年及 2023 年一季度不存在已到期仍承担责任的项目；增信额未考虑信用风险缓释工具

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

此外，作为在人民银行指导下，由交易商协会联合其他多家国有企业联合发起设立的信用增进机构，公司承担了一定的政策职能：2018 年 10 月，国务院常务会议批准实施“民营企业债券融资支持工具”（以下简称“第二支箭”）。人民银行对“第二支箭”业务操作进行政策指导，并委托公司按照市场化原则进行运作。2022 年 5 月，面对民营房企市场调整和融资困难形势，为助力稳定宏观经济大盘，在人民银行、交易商协会指导下，公司及时果断为民营房企提供市场化增进，在已出险房企和相对健康房企之间建立“防火墙”，阻断风险蔓延，促进了逆转市场预期、提振市场

信心。在国务院批复重启“第二支箭”后，公司根据相关工作部署，完善内控管理、优化工作流程，确保“第二支箭”合规开展、规范运行。2022 年以来，公司为多家民营房企及其他民营企业提供了多种形式的增信及融资支持服务，对改善民营房企及其他民营企业融资环境起到积极作用。

2022 年公司继续聚焦债券增信业务，积极参与衍生品交易市场，同时在熊猫债业务方面有所突破和创新；风控标准提升，增信客户以中高等级发行人为主，担保组合信用资质较优。

2022 年以来公司仍聚焦债券市场信用增进业务，同时新增了部分保险债权计划项目。2022 年和 2023 年一季度新增增信产品发行规模分别为 97.34 亿元和 10.95 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司未到期增信业务项目类型涵盖中期票据、定向债务融资工具、企业债、公司债、保险债权计划、项目收益票据、超短期融资券、短期融资券及委托债权计划等多种类型，其中包括中短期票据、企业债、公司债等债券市场相关增信业务规模合计 618.76 亿元，系公司传统基础业务，也是其业务结构中的主要组成部分，在增信总金额中合计占比超过 95%。

表 3：2023 年 3 月末公司未到期增信业务项目种类分布情况（金额单位：亿元）

项目类型	增信金额（亿元）	金额占比	企业家数	项目数量
中期票据	208.49	32.24%	36	47
定向债务融资工具	166.18	25.69%	24	32
企业债	136.99	21.18%	21	23
公司债	91.60	14.16%	16	20
保险债权计划	25.00	3.87%	3	5
项目收益票据	6.50	1.01%	3	3
超短期融资券	5.00	0.77%	1	1
短期融资券	4.00	0.62%	1	1
委托债权计划	3.00	0.46%	1	1
合计	646.76	100.00%	104	133

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差
 资料来源：中债公司，中诚信国际整理

公司长期深耕债券市场增信业务，积累了丰富的客户资源及项目经验，并与各类承销机构、投资机构保持良好的合作关系，在债券担保增信领域保持很强的竞争优势。近年来，在城投债发行政策整体趋严及地方政府债务风险加大背景下，公司进一步提升准入标准、加强平台项目的风险缓释措施要求，提高实质风险缓释措施的保护力度。同时加大对符合国家政策鼓励方向的产业类企业及民营企业增信支持力度。公司制定了严格的风控标准，并采取差异化的定价及风险缓释政策，鼓励开展优质客户及政策鼓励支持类项目；而针对信用资质稍弱项目，进一步提升反担保措施要求，同时严格限制区域风险较大地区以及区县平台项目准入。截至 2023 年 3 月末，增信客户外部评级以 AA 及以上信用等级为主，增信责任余额占比合计接近 97%，其中 AA⁺、AA 等级客户增信责任余额占比分别为 41.89%和 52.48%，另有少量 AAA 等级客户增信业务。公司同时通过要求较高等级的主体进行反担保、提升抵押物覆盖率等措施防范代偿损失风险，整体项目信用风险可控。

公司积极参与信用风险缓释工具机制创新和市场交易，成为信用风险缓释工具市场的重要参与者

和推动者。2022 年以来，公司累计创设信用风险缓释工具 11 只，创设金额 9.19 亿元，同期买入信用风险缓释工具 13 只，名义本金 5.80 亿元。公司通过创设及买入信用风险缓释工具，进一步活跃信用衍生品交易市场，助力衍生品市场发展，推动债券市场信用风险分散分担机制建设。截至 2023 年 3 月末，信用风险缓释工具责任余额 7.23 亿元，与 2022 年末保持一致。

2022 年以来，公司在国际业务等方面也有突破。2022 年 12 月，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。该期凭证标的债券为中国圣牧有机奶业有限公司 2022 年度第一期超短期融资券（社会责任债券），发行金额 1 亿元，票面利率 3.95%，本期信用风险缓释凭证创设总金额 2,000 万元。“CRMW 创设+债券发行”的模式有效提升了标的债券的市场认可度，降低了企业的融资难度和融资成本。该项目也是国内市场首单企业社会责任债券。未来公司将顺应“国内债券市场的国际化”与“国外债券市场的中国信用建设”两大趋势，紧盯熊猫债市场机遇，助力境内企业“走出去”，境外企业“走进来”。

增信业务面向全国展业，区域集中度风险可控；行业分布仍以建筑业为主，占比略有下降，存在一定行业集中度风险；2022 年以来未新增代偿，增信组合质量较优，代偿风险敞口维持较低水平；信用环境及监管政策的变化对公司增信业务拓展及保后管理提出更高要求与挑战。

在增信组合方面，增信公司的经营特性要求承保组合应实现合理的风险分散，如果对单一客户、单一产品或单一市场的增信额度过高，公司的损失风险可能会高度依赖于该客户、产品或市场信用状况的波动，从而成为公司财务实力中最薄弱的环节。因此，增信公司需要合理分布业务，通过选择低损失增信业务或者充分分散增信客户地区、行业分布和个体分布来降低客户集中度风险并减轻损失。

从区域集中度来看，公司展业面向全国，其中在江苏省增信余额相对较大，占比接近 40%。此外，在河南、山东、重庆及浙江增信余额占比超过 5%。增信余额占比较高的江苏省区域经济较为发达且财政实力很强，整体区域集中度风险可控。

表 4：2023 年 3 月末增信业务未到期项目区域分布情况（金额单位：亿元）

省份	增信金额	金额占比
江苏	255.30	39.47%
河南	62.39	9.65%
山东	48.00	7.42%
重庆	47.30	7.31%
浙江	42.50	6.57%
江西	28.89	4.47%
陕西	21.20	3.28%
山西	18.00	2.78%
安徽	17.00	2.63%
河北	16.40	2.54%
湖北	16.00	2.47%
湖南	16.00	2.47%
四川	15.50	2.40%

天津	15.28	2.36%
北京	13.10	2.03%
甘肃	5.00	0.77%
福建	4.35	0.67%
广东	3.95	0.61%
上海	0.60	0.09%
合计	646.76	100.00%

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数和与总数有尾差

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

从行业集中度来看，中债公司增信业务行业分布广泛，重点覆盖建筑业，保障房、城镇化建设及棚改旧改，金融等行业，符合国家产业发展政策导向，支持关系国计民生的行业及项目建设。截至 2023 年 3 月末，建筑业增信业务占未到期项目余额的 59.20%；保障房、城镇化建设及棚改旧改项目占比 3.91%。增信行业分布整体变动不大，相对集中在建筑行业，存在一定行业集中度风险。

表 5：2023 年 3 月末增信业务未到期项目前五大行业分布情况（金额单位：亿元）

行业名称	增信金额	企业家数	金额占比
建筑业	382.89	57	59.20%
综合	139.99	19	21.64%
保障房、城镇化建设及棚改旧改	25.28	2	3.91%
金融业	20.10	2	3.11%
交通运输、仓储和邮政业	16.90	2	2.61%
合计	585.16	82	90.47%

注：1、行业分类参照国家统计局的国民经济行业分类标准，具体项目根据公司业务情况有所调整；2、由于四舍五入的原因，可能存在分项数和与总数有尾差

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

从客户集中度来看，2021 年以来最大单一客户集中度及最大十家客户集中度指标整体有所优化，增信余额较高客户占比较前期有所回落。公司增信余额较高客户主体信用评级较高，相关债券项目具有改善民生的社会作用，同时地方融资平台项目反担保措施较为充分，整体风险较为可控。截至 2023 年 3 月末，公司最大单一客户增信责任余额占核心资本的比例为 15.87%，最大十家客户增信责任余额占核心资本的比例为 115.05%，较上年末分别下降 0.32 和 2.28 百分点。

表 6：近年来增信业务客户集中度状况（%）

	2020	2021	2022	2023.3
最大单一客户集中度	7.23	2.67	2.94	3.09
最大单一客户增信责任余额/核心资本	58.25	18.06	16.19	15.87
最大十家客户集中度	29.07	21.56	21.33	22.42
最大十家客户增信责任余额/核心资本	234.26	145.66	117.33	115.05

注：最大单一客户集中度=最大单一客户增信责任余额/增信责任余额；最大十家客户集中度=最大十家客户增信责任余额/增信责任余额

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

期限结构方面，中债公司未来到期项目集中在 5 年之内，其中在未来 2 年到期规模偏大，截至 2023 年 3 月末，1 年以内及 1~2 年内到期项目金额占比分别为 34.28%和 25.56%，带来一定增量业务拓展压力，同时需关注到期项目的兑付情况。

表 7：2023 年 3 月末增信业务未到期项目未来到期分布情况（金额单位：亿元）

期限	增信金额	占比
1 年内	221.74	34.28%
1~2 年	165.29	25.56%
2~3 年	116.95	18.08%
3~5 年	119.07	18.41%
5 年以上	23.71	3.67%
合计	646.76	100.00%

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

增信组合质量方面，公司根据内部标准将增信业务分为正常（分为稳定一档、稳定二档、稳定三档、关注档）、可疑、次级和损失四个类别。从责任期内增信项目风险分类来看，截至 2023 年 3 月末，存续期增信项目的 104 家企业中，稳定一档 23 家，稳定二档 29 家，稳定三档 15 家，关注档 33 家，可疑类 4 家，无次级类、损失类企业。在债券市场整体信用风险加深背景下，公司结合内外部环境变化，审慎评估项目信用风险状况，与 2022 年 3 月末相比，公司关注档及可疑类增信客户增加，但次级及损失类清零，整体增信组合信用质量稳定在较好水平。2022 年以来公司未新增代偿，截至 2023 年 3 月末，累计代偿额维持在 6.80 亿元，其中已经回收金额 3.42 亿元，同时公司已计提应收代偿款减值准备 3.37 亿元，应付代偿款净额 487.36 万元，代偿风险敞口较小。

表 8：近年来公司增信项目质量指标（金额单位：亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
累计代偿额	6.59	6.80	6.80	6.80
年内代偿额	0.00	0.20	0.00	0.00
累计代偿率（%）	0.32	0.28	0.26	0.25
年内代偿率（%）	0.00	0.05	0.00	0.00
累计回收额	3.42	3.42	3.42	3.42
年内回收额	0.24	0.00	0.00	0.00
累计回收率（%）	51.95	50.40	50.40	50.40
年内回收率（%）	--	0.00	--	--

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

总体来看，公司严格把控项目质量、主动选择优质客户的策略下，增信组合质量保持较好水平，但宏观经济新常态发展下，GDP 增速总体较前期放缓，同时部分地区区域风险明显加剧，信用风险整体加深对公司增信管理及业务拓展提出了更高要求。此外，近年来债券市场及融资担保行业监管体系有所调整，监管环境的变化也对公司业务发展提出挑战。公司承担了一定政策性职能，虽然通过完善的制度及业务流程以及多方面的政策支持有效降低了公司所面临的风险敞口，但当前房地产市场恢复仍有待观察，民营房企仍处于信用修复阶段，仍需关注相关业务对公司品牌及其他市场化业务开展的影响。

2022 年以来公司以自有资金偿还永续债，投资资产规模整体有所缩减；公司加大安全性更高的利率债投资力度，相应减少信用债投资；股票投资仍秉持价值投资策略，在资本市场波动环境下仍保持稳定的市值，投资稳健度提升，并满足监管对投资业务的各类资产要求。

在保证资本金安全、满足日常流动性需求的前提下，公司本着兼顾安全性、流动性和收益性的原则展开投资业务，并以实现资产的保值增值为主要目标。2022 年以来，公司投资策略整体较前期变动不大：对于固定收益业务，投资组合仍以短久期策略为主，并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，持仓债券以利率债和优质信用债为主，其中信用债投资以城投债为主，区域上偏好浙江省、北京市、江苏省和广东省等经济发达省市；权益投资业务则以研究为本，秉持价值投资策略，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，部分现金通过买入货币市场基金进行流动性管理。股票标的池以低估值、高分红、财务状况稳健的行业龙头为主，同时结合行业所处生命周期、竞争优势等对投资标的入池进行调整。此外，随着信托及理财产品到期，公司未再新增相关投资。

表 9：近年来公司金融投资组合结构（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023.3
债券投资	95.57	98.38	89.96
其中：利率债	19.60	32.10	32.10
信用债	75.97	66.28	57.86
AAA	39.21	35.82	30.35
AA+	22.59	17.88	17.18
AA 及以下	14.17	12.58	10.33
股票投资	16.05	9.76	9.53
其中：货币基金	6.26	0.11	0.60
信托	3.50	0.00	0.00
理财	5.00	0.00	0.00

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

2022 年以来，随公司前期发行的永续金融债进入赎回期，公司以自有资金偿还相关债券，金融资产投资规模随之下降。从投资资产结构来看，截至 2022 年末，权益类投资余额有所降低，主要系货币基金余额大幅下降；固定收益业务规模则稳中有升。具体来看，2022 年以来公司加大对安全性更高的利率债配置力度，相对减少信用债投资。截至 2022 年末，公司共持有债券面值 98.38 亿元。其中，利率债投资面值为 32.10 亿元，同比上升 12.50 亿元，信用债券投资面值为 66.28 亿元，同比下降 9.69 亿元。从信用债投资标的的等级分布来看，AAA、AA+和 AA 及以下等级债券投资占比分别为 54.04%、26.98%和 18.98%，其中 AAA 等级债券投资占比进一步提升，AA+信用债投资占比略有下降，AA 及以下等级的占比变动不大。从投资债券品种来看，利率债中政策银行债和国债面值分别为 24.10 亿元和 8.00 亿元，其他投资品种包括了中短期票据、企业债、公司债、定向工具、商业银行债、资产支持证券、同业存单等多种类型，以中期票据及企业债投资面值相对较高。同期末，公司权益类投资余额 9.76 亿元，同比下降 6.29 亿元，其中股票账户中的货币基金余额同比下降 6.15 亿元，投资的上市公司股票市值金额变动不大，在资本市场波动加大环境下表现出较强的抗风险能力。

截至 2023 年 3 月末，公司权益类投资余额较期初变动不大，但持有的债券投资面值降至 89.96 亿元，其中利率债面值较期初保持不变，但信用债面值有所下降，分信用等级来看，各等级信用债

面值均有所缩减，其中 AAA 等级债券面值下降规模相对更大。

2022 年以来公司投资债券安全性较高，未新增信用风险事件。同时，前期投资的个别债券出现风险，公司已通过计提减值准备大幅降低了相关投资风险敞口，目前投资资产质量较好。但在宏观经济波动、资本市场震荡以及信用风险持续暴露的背景下，公司资产配置压力上升，如何有效管控资产配置相关风险、提升投资收益的稳定性和可持续性仍是公司面临的主要挑战。

截至 2022 年末，公司按照《条例》及四项配套制度的规定，I 级、II 级和 III 级资产分别为 73.89 亿元、41.20 亿元和 32.27 亿元，I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 50.13%，I 级、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后的 78.07%，III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 21.96%，上述指标均符合监管要求。

财务风险

中诚信国际认为，公司增信业务收入稳步提升，投资收益虽有回落，但资产价值稳定，公允价值变动损益由上年大幅损失转为本年小幅升值带动盈利指标进一步优化。增信业务准备金对增信责任余额覆盖水平不断增强，同时资产流动性指标有所提升，并保持通畅的同业拆借渠道，流动性压力不大；仍需密切跟踪资金环境及资本市场变化，加强对增信组合资产质量变化的监测，不断优化流动性管理。

盈利能力

公司持续优化项目结构，严格把控项目质量，增信业务规模有所下降，但政策性业务贡献一定收入，信用增进业务净收入仍实现增长；受投资规模缩减、投资结构调整以及市场收益率整体走低影响，投资收益有所下降，但得益于资产价值稳定，公允价值变动收益同比提升，带动盈利规模及盈利指标进一步提升。

自 2009 年成立以来，公司主营业务实现快速发展。近年来，公司积极应对复杂经营形势，坚守风险底线，持续优化项目结构，截至 2022 年末，公司增信责任余额为 679.81 亿元，较 2021 年末减少 14.97%。国内信用分层加剧背景下，2022 年以来公司信用增进效果突出，叠加政策性业务贡献一定收入，全年实现信用增进业务净收入 8.20 亿元，保持增长态势。此外，其他业务收入中，2022 年公司取得租金收入 0.78 亿元，与上年基本持平；管理费收入 0.09 亿元，同比下降 40.07%。

投资收益方面，公司投资规模下降同时投资结构调整，投资收益降幅较大，但得益于资产价值稳定，公允价值由上年大幅损失转为小幅收益。具体来看，截至 2022 年末，公司投资资产¹合计 108.14 亿元，较 2021 年末下降 9.97%。随投资资产规模下降，加之公司加大对低风险收益产品的配置力度，叠加市场收益率下行影响，全年共实现投资收益和利息净收入 4.64 亿元，同比下降 41.85%。2022 年公司投资资产价值较为稳定，全年交易性金融资产公允价值损失约 0.21 亿元，损失额较上年 3.55 亿元大幅下降，得益于衍生工具公允价值上升，全年实现公允价值变动收益 0.02 亿元，一定程度弥补了投资收益下降对利润的影响。

风险准备金计提方面，2021 年，公司按照财政部新会计准则要求及公司业务实际需要，对准备金

¹ 投资资产包括股票、债券、信托、理财等金融资产，不含买入返售金融资产。

计提方法进行了修订，新的准备金管理办法以预期信用损失为基础，采用三阶段划分法计提准备金。2022 年，公司基于审慎性原则充分评估项目信用风险，计提风险准备金 2.60 亿元，同比增加 13.81%。此外，随货币市场利率走低，公司利息支出较上年减少 0.05 亿元至 0.04 亿元。

2022 年公司继续加强费用控制力度，全年发生业务及管理费用支出 1.65 亿元，同比减少 1.61%。同期计提信用减值损失 0.05 亿元，同比降幅较大。此外，公司发生所得税费用 1.39 亿元。

受上述因素共同影响，2022 年公司实现净利润 7.08 亿元，同比上升 15.76%。实现平均资产回报率为 4.58%，同比上升 0.89 个百分点；平均资本回报率为 6.09%，同比上升 1.04 个百分点，盈利指标进一步提升。

2023 年以来，公司继续加强内控，推进业务转型。2023 年一季度实现信用增进业务净收入 2.25 亿元，为 2022 年全年的 27.44%，实现其他业务收入 0.43 亿元，为 2022 年全年的 49.73%；实现投资收益 0.21 亿元，为 2022 年全年的 19.47%；实现利息净收入 0.86 亿元，为 2022 年全年的 24.27%；公司一季度信用增进业务风险准备金较期初下降 0.08 亿元。受上述因素共同影响，2023 年一季度公司实现净利润 2.87 亿元，相当于 2022 年全年的 40.54%。

综合来看，2022 年以来公司信用增进业务净收入保持增长，投资收益虽明显下降，但得益于持有资产价值稳中有升，获得一定公允价值收益，当期利润仍稳定增长，同时各项盈利指标继续提升。但资本市场波动、经济增速的放缓，叠加增信业务发展趋稳，使得未来盈利空间或受到制约，公司应进一步落实传统增信业务的转型工作，并关注二级资本市场的波动对投资收益的影响，以保证较好的盈利水平。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（单位：亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
信用增进业务净收入	7.50	7.85	8.20	2.25
提取风险准备金	(6.12)	(2.28)	(2.60)	0.08
投资收益	8.83	4.51	1.10	0.21
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
业务及管理费用	(1.70)	(1.68)	(1.65)	(0.26)
税金及附加	(0.29)	(0.30)	(0.28)	(0.02)
利润总额	6.55	7.42	8.47	3.82
净利润	5.24	6.12	7.08	2.87
综合收益总额	6.61	6.80	6.84	3.10
平均资产回报率(%)	3.28	3.69	4.58	--
平均资本回报率(%)	4.74	5.05	6.09	--
营业费用率(%)	16.97	12.58	15.81	7.16

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

风险抵御能力

信用增进业务准备金对增信责任余额的覆盖倍数进一步提升，且处于行业较优水平。

2022 年以来公司风险准备金计提政策不变，审慎展业政策下，信用增进业务准备金余额总体保持

增长。截至 2023 年 3 月末，公司增信业务共计提风险准备金余额 28.48 亿元，虽然较年初略有回落，但较 2021 年末增加约 2.52 亿元。同期末，信用增进业务准备金对增信责任余额的覆盖率为 4.40%，较年初增长 0.20 个百分点。除了计提风险准备金之外，公司通过第三方保证担保、股票质押、股权质押、应收款项质押和房产土地抵押等多种形式的风险缓释措施来覆盖风险。总体来看，公司准备金计提较为充分，风险缓释措施对风险敞口有较高水平覆盖，能够较好地抵御可能产生的预期损失。

表 11：近年来公司准备金主要数据与指标（单位：亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
信用增进业务准备金	23.72	25.96	28.55	28.48
信用增进业务准备金/增信责任余额 (%)	2.60	3.25	4.20	4.40

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

2022 年以来公司流动性指标总体有所改善，同时同业拆借渠道通畅，备用流动性充足，未来仍需密切跟踪资金环境及资本市场变化，加强对增信组合资产质量变化的监测，进一步提升流动性管理能力。

增信机构的流动性风险主要来源于表内资产和表外或有负债在期限上的错配，流动性压力也通常来源于代偿的集中发生或投资资产流动性的降低。

从资产结构来看，公司高流动性资产主要为银行理财、货币资金以及公司投资的利率债、股票（含货币基金）以及债券质押式回购资产。2022 年以来公司加大对利率债投资，但货币基金及银行理财规模下降，同时期末债券质押式回购余额也呈下降态势，高流动资产规模略有下降，同期资产规模及增信责任余额亦呈下降趋势，高流动资产占总资产的比例以及对增信责任余额的覆盖率总体有所上升。截至 2023 年 3 月末，公司高流动性资产占总资产的比例为 32.25%，高流动性资产与增信责任余额之比为 6.69%，较年初有所下降，但较 2021 年末有所提升。总体来看，2022 年以来公司流动性指标稳中有升，资产流动性有所改善，同时作为被人民银行认定的从事其他金融业务的金融企业，公司同业拆借渠道通畅，截至 2023 年 3 月末，公司取得各类银行未使用授信额度 396.5 亿元，备用流动性充足。总体来看，公司流动性管理工具较多，并持有一定规模的高流动资产，未来仍需密切跟踪资金环境及资本市场变化，加强对增信组合资产质量变化的监测，进一步提升流动性管理能力。

表 12：近年来公司主要流动性指标 (%)

	2020	2021	2022	2023.3
高流动性资产/总资产	36.70	30.81	33.45	32.25
高流动性资产/增信责任余额	6.82	6.25	7.26	6.69

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

公司目前资本金充足，为担保业务的开展提供了资本支持，增信责任放大倍数满足监管要求，并仍具有一定展业空间。

中债公司成立时注册资本 60 亿元，公司通过利润留存增加留存收益，补充自有资本实力。截至 2023 年 3 月末，公司未分配利润余额为 28.82 亿元。此外，公司计提的风险准备金较为充足，截

至 2023 年 3 月末，信用增进业务准备金达 28.48 亿元，增强了公司可动用的代偿及抵御系统性风险冲击的资本实力。2022 年以来尽管净资产规模随永续债偿还有所降低，但经调整的所有者权益及核心资本均保持增长。截至 2023 年 3 月末，公司经调整的所有者权益为 97.54 亿元，核心资本为 126.02 亿元，核心资本放大倍数为 5.13 倍。同期末，公司按监管折算后的增信责任余额 519.15 亿元，增信责任放大倍数 5.32 倍，虽然较 2022 年末有所提升，仍具有一定的展业空间。

表 13：近年来公司资本充足性指标（单位：亿元）

	2020	2021	2022	2023.3
净资产	119.64	122.44	110.01	97.54
核心资本	113.31	118.34	123.56	126.02
经调整的所有者权益	89.64	92.44	95.01	97.54
净资产放大倍数(X)	7.63	6.53	6.18	6.63
核心资本放大倍数(X)	8.06	6.76	5.50	5.13
增信责任余额（按监管折算）	--	629.24	540.59	519.15
增信责任放大倍数（X）	--	5.14	4.91	5.32

注：公司于 2021 年 6 月获得融资担保业务经营许可证，自 2021 年开始向监管报送增信责任放大倍数相关监管指标
资料来源：中债公司，中诚信国际整理

其他事项

截至 2023 年 3 月末，公司无受限资产。

截至 2023 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的相关资料及《企业信用报告》，截至 2023 年 3 月末，公司增信责任余额 646.76 亿元，累计代偿额 6.80 亿元，均按合同约定进行代偿，无应代偿而未代偿的情况；截至 2023 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中债公司债务负担轻，增信组合质量较优，持有一定规模的高流动资产，并可通过同业拆借、债券质押式回购等方式进行流动性管理，整体流动性较好。

公司分别于 2022 年 7 月和 2023 年 3 月赎回了前期发行的永续金融债，截至 2023 年 3 月末，除因开展债券质押式回购而产生的卖出回购金融资产款 2.5 亿元，无其他有息债务。截至 2023 年 3 月末，公司高流动性资产在总资产的占比为 31.20%，近三年公司仅发生 1 笔金额为 0.2 亿元的代偿，增信组合质量较好，同时可通过同业拆借、债券质押式回购等方式进行流动性管理，整体流动性较好。

ESG 分析²

中诚信国际认为，中债公司无环境风险；公司重视员工发展，并积极进行产品创新，在支持实体企业融资、

²中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

完善债券市场信用风险分担机制等方面发挥了重要作用；建立了符合自身发展需求的法人治理结构，组织架构清晰。目前公司 ESG 表现良好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，公司基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司人才培养体系较健全，根据业务开展需求，制定年度培训计划，积极开展专业技能培训活动。近年来，公司未发生安全事故，且未受到监管处罚，其所提供的产品或服务亦未发生质量事故。同时公司积极进行产品创新，在支持实体企业融资、完善债券市场信用风险分担机制等方面发挥了积极作用。

公司治理方面，公司自成立之初就搭建了较为完善的公司治理架构并规范运作，公司按照建立现代企业法人治理结构的要求，成立了股东大会、董事会和监事会，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。2022 年，公司按照党内选举工作及公司治理相关规定，依规有序完成公司基层党委、纪委设立工作及公司领导班子优化调整工作。此外公司部分董高监人员有所变动³，均系正常的人事变动，未对公司经营产生重大影响。目前，公司董事会现有董事 9 名，其中设董事长 1 名，由交易商协会提名、全体董事过半数选举产生，设职工董事 1 名。监事会成员 3 名，其中非职工监事 1 名，职工监事 1 名。组织架构方面，2022 年除审计部改名为纪检审计部，新增组织开展公司各类纪检监察工作等相关职能外，公司未发生其他组织架构变化。近年来公司不断修订和完善各项规章制度和流程设计，发布了综合管理、业务和投资管理、风险管理、财务管理等多类制度办法，为公司各项工作的有序开展提供了保障。发展战略方面，公司既是一家以深耕债券市场信用增进业务为核心、适度拓展其他信用增进业务为补充的市场化经营主体，同时也是承担着我国金融市场信用风险分散分担机制建设政策性使命的创新与实践主体。公司立足国内，面向国际，专注债券市场，放眼金融市场，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，以助力金融市场信用资源优化配置为核心建设目标，以一体化信用增进服务商为重要发展支撑，引导公司发展成为债券市场信用增进及风险管理专业服务的提供商、债券市场信用增进及风险管理工具的创新者和引领者、债券市场信用增进及风险管理标准的制定者和实践者。

外部支持

公司践行推动市场信用风险分散分担机制建设的历史使命，同时作为信用风险缓释凭证的创设机构及核心交易商，获得股东有力支持

中债公司作为行业首创公司，秉承“推动市场信用风险分散分担机制建设”的历史使命，积极推动行业准则、监管的建设，同时及时向中国人民银行、中国银行间市场交易商协会汇报公司信用增进业务开展情况及开展过程中的相关经验。公司作为信用风险缓释凭证的创设机构及核心交易商，在支持民营企业融资方面发挥重要作用。2022 年，公司在支持民营房企市场化融资、推动“第

³ 2022 年 4 月 25 日第四届董事会 2022 年第三次会议、年度股东大会研究决定，赵文杰同志不再担任公司总裁、非职工董事；2022 年 5 月 26 日第四届董事会 2022 年第四次会议、2022 年第三次临时股东大会研究决定，丁加华同志担任公司总裁、非职工董事；2022 年 4 月 25 日年度股东大会研究决定，曹子娟同志不再担任公司非职工监事；2022 年 5 月 26 日第四届监事会 2022 年第二次会议决议研究决定，曹子娟同志不再担任第四届监事会监事长；2022 年 5 月 26 日 2022 年第三次临时股东大会研究决定，高燕凌同志担任第四届监事会非职工监事；2022 年 5 月 26 日第四届监事会 2022 年第二次会议决议研究决定，高燕凌同志担任公司第四届监事会监事长；2022 年 2 月 14 日 2022 年第一次临时股东大会研究决定，由周静同志担任公司第四届董事会非职工董事，赵雪松同志不再担任公司第四届董事会非职工董事。

“二支箭”等政策工具合规开展、规范运行等方面发挥了重要作用。考虑到中债公司所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际将由此而带来的外部支持因素纳入本次主体信用评级考虑。

同行业比较

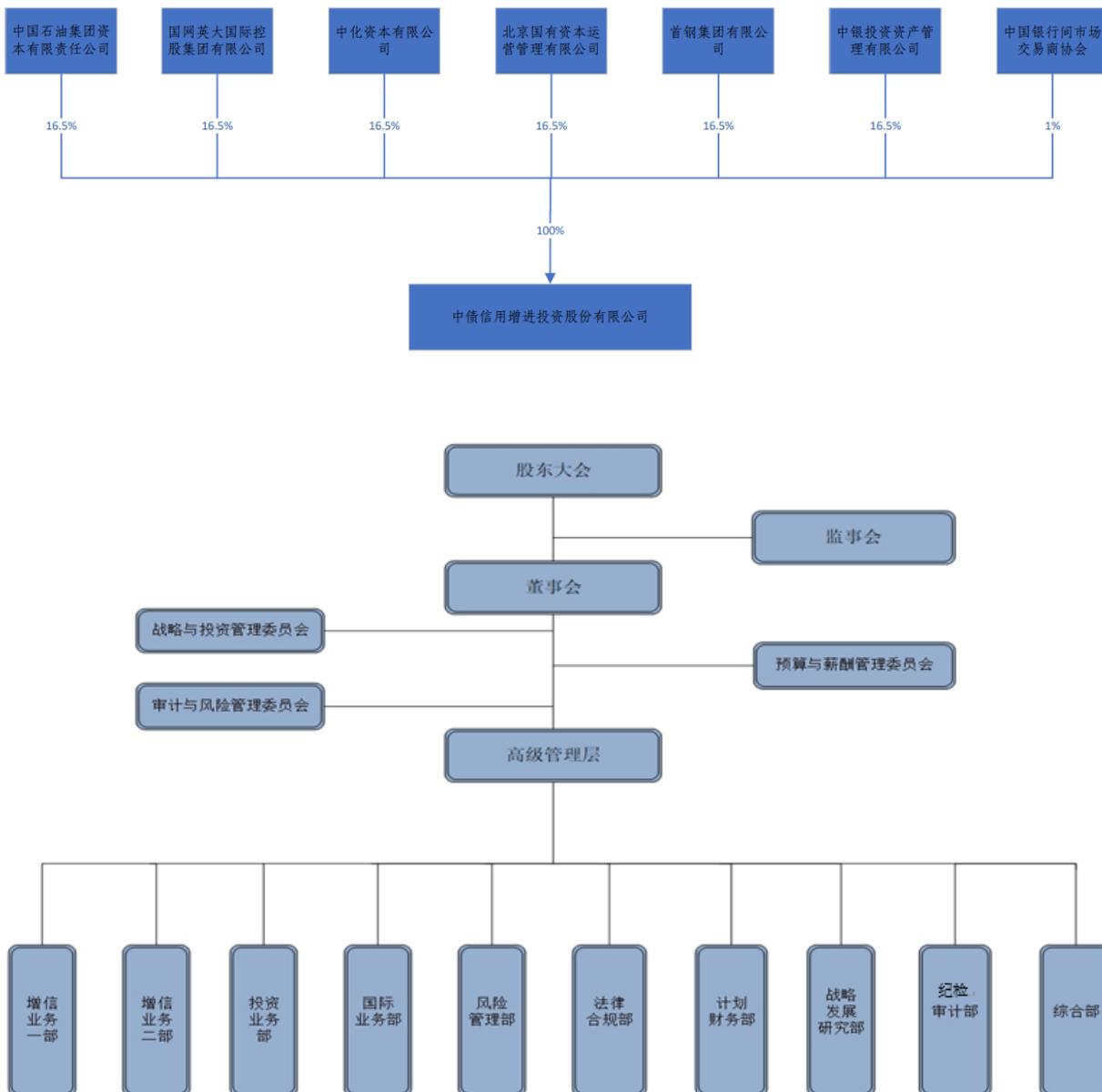
中诚信国际选取了中证信用和中投保作为中债公司的可比公司，上述公司均属于面向全国展业的大型信用增进及融资担保公司，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，经营环境以及运营实力方面，中债公司与可比公司均为全国展业的具有较强政府背景的大型增信机构及担保公司，在行业中具有领先的市场地位，资源获取能力很强，且三家公司代偿率均控制在较低水平，风险控制能力均处于行业较优水平。盈利能力方面，2022 年中债公司与中证信用盈利指标相差不大，并优于中投保，三家公司盈利能力均较强。风险抵御能力方面，中债公司净资产规模略高于可比公司，三家公司资本实力均处于同业较高水平。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：中债信用增进投资股份有限公司股权结构及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：中债公司

附二：中债信用增进投资股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：亿元）	2020	2021	2022	2023.3
资产				
货币资金、存放同业款项及拆出资金	0.90	0.68	0.61	0.24
交易性金融资产	--	38.99	20.08	20.19
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	16.88	--	--	--
可供出售金融资产	71.44	0.00	0.00	0.00
买入返售金融资产	18.46	8.50	6.85	1.41
持有至到期投资	30.61	0.00	0.00	0.00
债权投资	--	29.70	29.18	27.63
其他债权投资	--	53.66	59.59	53.78
其他权益工具投资	--	0.34	0.45	0.45
应收代偿款	0.11	0.07	0.05	0.05
长期股权投资	0.05	0.06	0.00	0.00
固定资产及在建工程	9.20	8.66	7.47	7.30
无形资产	0.09	0.09	0.08	0.08
资产合计	169.71	162.08	147.46	134.20
负债及所有者权益				
卖出回购金融资产	21.09	7.01	2.61	2.50
信用增进业务准备金	23.72	25.96	28.55	28.48
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
未分配利润	19.87	24.42	26.52	28.82
所有者权益合计	119.64	122.44	110.01	97.54
利润表摘要				
信用增进业务净收入	7.50	7.85	8.20	2.25
提取信用增进业务准备金	(6.12)	(2.28)	(2.60)	0.08
利息净收入	(0.62)	3.47	3.54	0.86
投资收益	8.83	4.51	1.10	0.21
业务及管理费用	(1.70)	(1.68)	(1.65)	(0.26)
税金及附加	(0.29)	(0.30)	(0.28)	(0.02)
利润总额	6.55	7.42	8.47	3.82
净利润	5.24	6.12	7.08	2.87
综合收益总额	6.61	6.80	6.84	3.10
增信组合				
增信责任余额	913.12	799.50	679.81	646.76
年新增增信额	229.22	255.10	97.34	10.95
融资担保责任余额	--	629.24	540.59	519.15

	2020	2021	2022	2023.3
年增长率 (%)				
现金及投资资产	14.66	(4.00)	(9.76)	(9.85)
总资产	12.79	(4.50)	(9.02)	(8.99)
风险准备金	34.77	9.42	10.00	(0.27)
所有者权益	17.60	2.34	(10.15)	(11.33)
业务及管理费用	(11.48)	(1.54)	(1.61)	--
投资收益(含利息净收入)	75.35	(2.76)	(41.89)	--
营业利润	(23.05)	13.33	14.16	--
净利润	(20.69)	16.64	15.76	--
综合收益总额	(27.83)	2.90	0.63	--
增信责任余额	(4.93)	(12.44)	(14.97)	(4.86)
盈利能力 (%)				
营业费用率	16.97	12.58	15.82	7.16
投资回报率	5.80	5.38	3.36	0.86
平均资产回报率	3.28	3.69	4.58	--
平均资本回报率	4.74	5.05	6.09	--
有效税率	19.93	17.59	16.44	25.00
增信项目质量				
年内代偿额 (亿元)	0.00	0.20	0.00	0.00
年内回收额 (亿元)	0.04	0.00	0.00	0.00
年内代偿率 (%)	0.00	0.05	0.00	0.00
累计代偿额 (亿元)	6.59	6.80	6.80	6.80
累计代偿率 (%)	0.32	0.28	0.26	0.25
累计回收率 (%)	51.95	50.40	50.40	50.40
信用增进业务准备金/增信责任余额 (X)	2.60	3.25	4.20	4.40
最大单一项目增信责任余额/核心资本 (X)	58.25	18.06	16.19	15.87
最大十个项目增信责任余额/核心资本 (X)	234.26	145.66	117.33	115.05
资本充足性				
核心资本 (亿元)	113.31	118.34	123.56	126.02
净资产放大倍数 (X)	7.63	6.53	6.18	6.63
核心资本放大倍数 (X)	8.06	6.76	5.50	5.13
流动性 (%)				
高流动性资产/总资产	36.70	30.81	33.45	32.25
高流动性资产/增信责任余额	6.82	6.25	7.26	6.69

注：融资担保责任余额系按监管折算的增信责任余额。

资料来源：中债公司，中诚信国际整理。

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
营业费用	销售费用+管理费用	
盈利能力	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
风险抵御能力	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本放大倍数	增信责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	增信责任余额/净资产

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

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。

主体等级符号	含义
AAA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评担保公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评担保公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评担保公司不能履行代偿义务或偿还其他债务。

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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn