



内部编号: 2023080235

中债信用增进投资股份有限公司

信用评级报告

分析师: 李玉鼎 李王鼎 lyd@shxsj.com
 王春苗 王春苗 wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 熊荣萍 熊荣萍

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



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.

评级声明

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、评级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。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本次评级的信用等级有效期至 2024 年 7 月 9 日止。本评级机构将根据《跟踪评级安排》，不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪企评（2023）020461】

评级对象：中债信用增进投资股份有限公司

主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023年8月31日



评级观点

主要优势：

- 有力的外部支持。中债信用增进公司为国内首家专业信用增进机构，承担了一定的政策性职能，其战略定位符合国家政策导向，能够获得政府支持。
- 业务发展空间广阔。国内债券市场的稳步发展中债信用增进公司提供了广阔的发展空间。
- 资本实力较强。中债信用增进公司拥有雄厚的资本实力和良好的股东背景，可为其信用增进业务开展提供有利保障。

主要风险：

- 宏观经济及债券市场风险。随着中国经济环境的变化与债券市场违约风险的上升，中债信用增进公司风控压力加大。
- 行业监管压力。国内信用增进机构面临的行业监管制度仍存在进一步细化和调整的可能，中债信用增进公司或面临增信业务结构及资金运用等方面的调整压力。
- 增信业务集中度较高。中债信用增进公司增信业务行业与客户集中度相对较高，相关行业及客户的信用风险变化将对公司增信业务质量产生一定影响。
- 投资业务风险。中债信用增进公司投资业务规模较大，投资业务易受金融市场波动影响，在债券市场信用风险频发的环境下，未来对公司的信用风险识别能力及投资判断能力均提出更高要求。

未来展望

通过对中债信用增进公司主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定。

主要财务数据及指标

项 目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年第一季度（末）
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
增信发生额（亿元）	229.22	257.90	90.09	8.00
增信责任余额（亿元）	913.12	799.50	679.81	646.76
I 级资产（亿元）	79.70	73.03	73.89	-
营业收入（亿元）	16.39	13.01	13.75	4.21
增信业务收入（亿元）	7.50	7.85	8.20	2.25
净利润（亿元）	5.24	6.12	7.08	2.87
增信责任放大倍数[倍]	7.63	6.53	6.18	-
融资性担保责任放大倍数[倍]	6.05	5.14	4.91	-
净资产收益率[%]	4.74	5.05	6.09	-
累计增信代偿率[%]	-	0.02	0.02	0.00
代偿回收率[%]	0.54	0.01	0.00	0.00
I 级资产比例[%]	46.99	45.08	50.13	-

注 1：根据中债信用增进公司经审计的 2020-2022 年财务报告及未经审计的 2023 年第一季度财务数据整理、计算。

注 2：增信责任余额包含未到期增信项目责任余额及已到期但仍承担增信责任的项目余额。

注 3：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得，融资性担保责任放大倍数根据《融资担保责任余额计量办法》计算取得；I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由中债信用增进公司提供。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（融资担保行业）FM-JR004（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	1	
	财务风险	1	
	初始信用级别		aaa
	调整因素	风险分担机制	0
		ESG 因素	0
		表外因素	0
其他因素		0	
调整理由：无			
个体信用级别		aaa	
外部支持	支持因素	0	
	支持理由：中债信用增进公司股东背景较强，能够获得股东一定的支持。		
主体信用级别		AAA	

同类企业比较表

企业名称（简称）	最新主体信用等级	2022 年/末主要经营及财务数据					
		总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	担保业务收入（亿元）	净利润（亿元）	融资性担保余额（亿元）	净资产收益率（%）
中投保	AAA	279.76	109.42	13.13	5.43	733.34	4.92
湖北担保集团	AAA	183.19	133.64	9.10	7.82	519.79	6.17
中证信用增进	AAA	146.85	97.63	7.08	7.12	543.36	7.38
中债信用增进公司	AAA	147.46	110.01	8.20	7.08	679.81	6.09

注 1：中投保全称为中国投融资担保股份有限公司，湖北担保集团全称为湖北省融资担保集团有限责任公司，中证信用增进全称为中证信用增进股份有限公司。

注 2：中证信用增进及中债信用增进公司期末融资性担保余额一列中列示的为期末公司增信责任在保余额。

信用评级报告

公司概况

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”）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方针政策，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¹、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司，于2009年9月正式发起设立的我国首家专业债券信用增进机构。公司初始注册资本60亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。2016年6月，公司股东中国石油天然气集团公司将其持有的公司股份全部转让给中国石油集团资本有限责任公司。2019年7月，公司股东中国中化股份有限公司将其持有的公司股份全部无偿转让给中化资本有限公司。成立至今公司总股本数未发生改变，股权结构如下表。

图表 1. 中债信用增进公司股权结构（单位：万元、%）

序号	股东名称	持股金额	持股比例
1	中国石油集团资本有限责任公司	99,000	16.50
2	国网英大国际控股集团有限公司	99,000	16.50
3	中化资本有限公司	99,000	16.50
4	北京国有资本运营管理有限公司	99,000	16.50
5	首钢集团有限公司	99,000	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	99,000	16.50
7	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：中债信用增进公司（截至2023年3月末）

中债信用增进公司主要经营范围为：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。公司具备人民银行核发的银行间市场同业拆借资格、银行间市场乙类托管资格以及中国银行间市场公开市场业务一级交易商资格，同时也是交易商协会核定的信用风险缓释凭证创设机构及交易商。此外，公司于2021年6月取得融资担保业务经营许可证。

截至2022年末，中债信用增进公司经审计的财务报表口径资产总额为147.46亿元，股东权益为110.01亿元；当年实现各项营业收入13.75亿元，其中增信业务收入8.20亿元，投资收益1.10亿元，净利润7.08亿元。

截至2023年3月末，中债信用增进公司未经审计的财务报表口径资产总额为134.20亿元，股东权益为97.54亿元；当期实现各项营业收入4.21亿元，其中增信业务收入2.25亿元，投资收益0.21亿元，净利润2.87亿元。

¹ 原名北京国有资本经营管理中心，2021年7月更为现名。

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2023年上半年，我国经济增长压力加大，稳增长政策发力；在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济基本面长期向好。

2023年上半年，全球经济景气度呈服务业强制造业弱的格局，商品贸易与投资增长放缓，主要经济体的通胀压力依然很大，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储已暂停加息，欧洲央行也放缓加息步长，持续的高利率环境下美欧金融领域的潜在风险仍值得关注；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。

结构性问题和周期性矛盾交织叠加下我国经济增长压力加大。就业形势需进一步改善，消费者物价指数涨幅处于低位。工业中采矿业的生产增长明显放缓且盈利下降；除烟草制品、运输设备制造及新能源汽车带动下的电气机械、仪器仪表、橡胶塑料制品、汽车制造等少部分制造业外，大多数制造业生产及经营绩效持续显著承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力、燃气及供水行业盈利状况继续好转。服务消费带动消费较快增长，商品零售中家电、通讯器材、文化办公用品、建筑及装潢材料消费偏弱，居民的消费意愿和消费能力有待提升；基建和制造业投资增速有所回落，房地产开发投资降幅在政策扶持下收窄；剔除汇率因素后的出口疲弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，内外利差较大促使人民币面临阶段性贬值压力，境外机构对人民币证券资产的持有规模保持稳定，人民币的基本面基础较为坚实。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；短期内宏观政策加大逆周期调控力度为稳增长、稳就业和防风险提供更有有力支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债发行再度发力，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在扩大内需、有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、调低政策利率、再贷款再贴现等多种货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持普惠金融、科技创新、绿色发展和基础设施建设。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023年，随着稳增长政策力度加大和稳地产政策延续后逐步显效，我国经济完成年度目标的信心充足。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

(2) 行业因素

近年来，在相关政策持续引导下，各省级层面分平台运作的融资担保体系已初步完成搭建。一方面，服务小微和“三农”融资的政府性融资担保机构被纳入国担基金和财政扶持范围，以低费率开展支小支农业务，且与国担基金合作不断深化；另一方面，定位于城投企业、龙头民企及上市公司等客户的商业性担保机构以债券担保业务为侧重，股东在出资范围内对其承担责任。行业发展方面，伴随着我国信用债发行总量的持续增长，部分地方担保机构加快向债券市场布局，行业集中度继续下降。业务风险方面，中小微企业贷款担保业务风险暴露趋升，部分增信担保机构新增代偿额上升。此外，近两年房企违约事件大幅增加、不同区域之间信用分层加剧，部分增信担保机构潜在代偿风险以及相关客户委贷、投资风险趋升。

融资担保是指担保人为被担保人借款、发行债券等债务融资提供担保的行为，包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。融资担保行业在支持普惠金融发展、分散金融机构信用风险、构建地方金融体系等方面具有重要作用，但由于服务中小微企业融资的担保业务普遍面临收益和风险不对等问题，因此相关业务开展对政策扶持要求较高。目前，我国增信担保机构主要包括传统担保公司以及专业信用增进机构两类。相较于传统担保公司，专业信用增进机构可以开展信用风险缓释工具业务。近年来，随着行业一系列监管及扶持政策落地，各类增信担保机构的经营思路已较为明确。

A. 政策环境

2017年8月，国务院《融资担保公司监督管理条例》（国务院令第683号，简称《条例》）出台，融资担保行业顶层设计落地。一方面，《条例》进一步在国家层面明确了融资担保行业服务小微和“三农”融资的重要作用，并制定了包括“财政部门通过资本金注入、风险分担等方式，为支小支农的融资担保机构提供财政支持；被纳入风险分担机制的融资担保公司，应按国家有关规定降低对小微企业和“三农”的融资担保费率”等一系列扶持举措。另一方面，《条例》明确了融资担保机构由地方政府属地管理、国务院建立行业监督管理协调机制的监管体制和监管责任；优化了包括行业准入门槛、监管审批事项、业务风险管控、准备金计提等多项经营规则，增加了监管部门可采取的行政强制措施和行政处罚措施。《条例》自2017年10月1日起正式施行。

为配合《条例》实施，2018年4月，银保监会发布《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1号，简称《通知》）。根据《条例》有关规定，银保监会等七部委联合制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》（以下简称“四项配套制度”），在行业经营许可证管理、融资担保责任放大倍数、集中度等风控指标、资产分类管理等各方面进行了规范。在《条例》及四项配套制度的约束下，部分融资担保放大倍数、资产管理比例等指标接近或突破监管上限的融资担保机构面临整改压力。

图表 2. 《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度主要内容梳理

政策名称	主要内容
《融资担保业务经营许可证管理办法》	融资担保业务经营许可证的颁发、换发、吊销、注销等由监督管理部门依法办理。融资担保公司依法取得融资担保业务经营许可证后，方可向履行工商行政管理职责的部门申请办理注册登记。
《融资担保责任余额计量办法》	<p>1、借款类担保责任余额=单户在保余额500万元人民币以下的小微企业借款类担保在保余额×75%+单户在保余额200万元人民币以下的农户借款类担保在保余额×75%+其他借款类担保在保余额×100%。</p> <p>发行债券担保责任余额=被担保人主体信用评级AA级以上的发行债券担保在保余额×80%+其他发行债券担保在保余额×100%。</p> <p>其他融资担保责任余额=其他融资担保在保余额×100%</p> <p>融资担保责任余额=借款类担保责任余额+发行债券担保责任余额+其他融资担保责任余额。</p> <p>2、融资担保公司的担保责任余额不得超过其净资产的10倍。对主要为小微企业和农业、农村、农民服务的融资担保公司，前款规定的倍数上限可以提高至15倍。</p> <p>3、融资担保公司对同一被担保人的融资担保责任余额不得超过其净资产的10%，对同一被担保人及其关联方的融资担保责任余额不得超过其净资产的15%。对被担保人主体信用评级AA级以上的发行债券担保，计算前款规定的集中度时，责任余额按在保余额的60%计算。</p>
《融资担保公司资产比例管理办法》	<p>1、融资担保公司主要资产按照形态分为I、II、III级</p> <p>2、融资担保公司净资产与未到期责任准备金、担保赔偿准备金之和不得低于资产总额的60%</p> <p>3、融资担保公司I级资产、II级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的70%；I级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的20%；III级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的30%</p>
《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》	明确了银担合作的基本原则，对银担双方在机构合作和业务操作流程方面提出规范性要求

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

2018年7月，国家融资担保基金（简称“国担基金”）正式成立，由中央财政及有意愿的金融机构发起设立，主要与省级再担保公司合作开展业务，采用再担保、股权投资等形式，支持辖区内的担保机构为符合条件的小微企业提供贷款担保。

2019年2月，国务院办公厅发布《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三

农”发展的指导意见》(国办发[2019]6号,简称“国办发6号文”),提出政府性融资担保机构聚焦支小支农融资担保主业的要求:“各级政府性融资担保、再担保机构要重点支持单户担保金额500万元及以下的小微和‘三农’主体,坚守支小支农融资担保主业,确保支小支农担保业务占比达到80%以上”,同时提出“四个不得”:“不得偏离主业盲目扩大业务范围,不得为政府债券发行提供担保,不得为政府融资平台融资提供增信,不得向非融资担保机构进行股权投资”。

截至2022年末,国担基金融资担保体系内参与业务合作的各级担保机构达1442家,较上年增加239家,其中直接建立合作关系的省级再担保机构达33家,再担保合作业务覆盖2418个县区,较上年增加249个县区;当年新增支小支农业务11920.54亿元,规模占比达98.79%,较上年同期上升0.01个百分点,其中单户500万元及以下业务规模占比67.98%,较上年同期上升7.39个百分点。

股权投资方面,2022年,国担基金继续开展合作机构股权投资工作,已对符合条件的广东、四川、山东、福建、江西等5家合作省级机构投资,同时向江苏、浙江、山西等3家投资增量效益显著的参股合作机构持续增资,2022年度投资总金额9.4亿元。

2020年6月,财政部发布《政府性融资担保、再担保机构绩效评价指引》(简称《绩效评价指引》),明确了政府性融资担保机构的定义,提出由省级财政部门会同有关部门确定本地区政府性融资担保、再担保机构名单。其中,对政府性担保机构的绩效评价由本级财政部门组织实施,主要对担保机构的政策效益、经营能力、风险控制、体系建设等方面进行综合评价,绩效评价结果与担保机构可获得的政策扶持、资金支持、薪酬激励等挂钩。2020年8月,中国银保监会等七部门发布《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》(银保监发[2020]39号,简称“银保监发39号文”),提出“开展政府性融资担保机构确认工作、要求政府性融资担保机构坚守准公共定位,聚焦支小支农主业,稳步提高小微企业和‘三农’融资担保在保余额占比、内外结合,促进提升政府性融资担保机构服务质效、加强监管指导”等主要内容,以落实政府工作报告中关于“大幅拓展政府性融资担保覆盖面并明显降低费率”的重要工作部署。

在前述政策引导下,2020年以来,各省财政厅与金融监管局分批审核、公布了辖内政府性融资担保机构名单,同时,相继出台本地融资担保体系建设方案、绩效评价指引细则、规范发展指导意见等文件,各地涵盖代偿补偿、保费补贴、业务奖励等多个方面的扶持政策也正逐步落地。

在国家及地方政府相关部门的持续规范和引导下,我国融资担保行业监管体系日益完善,各类融资担保机构的业务定位逐步明确。其中,政府性融资担保机构主要与国担基金开展合作(农业信贷体系内融资担保机构主要与国家农担公司开展合作),参与省、市、区(县)政策性融资担保体系的搭建工作,破解当地小微企业和“三农”“融资难、融资贵”问题,并通过财政及国担基金的风险补偿、资金注入等扶持举措,实现业务的持续发展;而定位于城投企业、龙头民企及上市公司等大中型客户的融资担保机构,地方政府或股东对该类市场化业务的支持通常以出资额为限,具体支持情况将根据担保机构自身业务与区域经济的紧密程度、以及地方政府的支持能力等存在差异。

增信行业监管方面,由于增信行业尚处于发展早期,尚未形成完善的监管体系。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,但相关监管政策及配套制度有待进一步建立和完善。2019年,银保监会联合财政部、商务部等机构出台《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》,明确信用增进公司由债券市场管理部门统筹管理,同时应向属地监管部门申领融资担保业务经营许可证并接受其相关业务监管,此后增信公司陆续申领并取得融资担保业务经营许可证。目前,监管部门主要依据《条例》及四项配套制度对增信机构进行监管。

信用风险缓释工具业务监管方面,2010年10月,交易商协会出台了《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、信用风险缓释工具设置机制、风险控制与管理等内容进行了明确和规范。2012年11月,财政部发布了《企业会计准则解释第5号》,明确了企业发行信用风险缓释工具的会计处理方式。2016年9月,交易商协会先后出台《信用联结票据业务指引》、《信用违约互换业务指引》、《信用风险缓释凭证业务指引》和《信用风险缓释合约业务指引》,对CLN、CDS、信用风险缓释凭证及信用风险

缓释合约的业务范围及展业机构的要求作出了明确规定。2021 年中国银行间市场交易商协会修订了《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》及配套的《信用违约互换业务指引》、《信用联结票据业务指引》等自律规则，在坚持风险可控原则前提下，优化 CRM 自律规则及管理体系，进一步激发市场活力，促进金融衍生品更好服务实体经济。随着信用增进行业相关标准不断制定完善，该行业的相关法律政策环境正在逐步形成，在相关政策明确信用增进公司由债券市场管理部门统筹管理后，增信担保机构的监管政策及法规将更加明确核严格。

B. 行业运行情况

随着担保领域日渐广泛，增信担保业务品种从初期的借款类担保扩展到债券发行担保、其他融资担保（基金产品、信托、资管计划、资产支持证券担保等）、非融资担保（履约担保、诉讼保全担保等），服务领域涉及社会经济的诸多方面。

债券发行担保方面，伴随着我国信用债发行总量的增长，债券市场增信需求不断扩大，但受《条例》及配套制度实施、城投债发行政策调整、以及主要债券担保机构在保城投债较多进入分期偿还阶段等因素影响，担保行业债券剩余担保额增速自 2018 年以来显著下降；2021 年，随着主要担保公司资本补充事项完成、更多地方担保机构进入债券市场且储备项目逐步落地，债券剩余担保额增速显著回升；2022 年，受城投企业新发行债券政策持续收紧等因素影响，债券剩余担保额增速放缓。

根据 Wind 统计，2022 年末，担保机构债券剩余担保额为 9651.25 亿元²，较上年末增长 5.97%，增速同比放缓。2020-2022 年末，承担债券担保责任的担保机构数量分别为 55 家、54 家和 55 家，从事债券担保业务的机构数量在经历连续几年的下降后，2019 年以来有所回升。

图表 3. 担保机构债券剩余担保额及增速（单位：亿元，%）



资料来源：Wind，新世纪评级整理

注：各年末债券剩余担保额根据取数日期不同存在差异，但整体差异不大，仍可反应行业变化趋势

从行业集中度看，2020-2022 年末，前十大债券增信担保机构市场占有率分别为 70.79%、64.57% 和 63.30%，随着地方担保机构积极拓展债券担保业务、以及债券担保市场参与主体数量的增加，行业集中度呈下降趋势。

图表 4. 前十大债券担保机构债券剩余担保额与市场份额（单位：亿元，%）

公司名称	2021 年末		公司名称	2022 年末	
	剩余担保额	市场份额		剩余担保额	市场份额
中债信用增进投资股份有限公司	828.86	9.10	江苏省信用再担保集团有限公司	858.92	8.90

² 2020 年末取数日期为 2021 年 3 月 15 日，2021 年末取数日期为 2022 年 1 月 6 日，2022 年末取数日期为 2023 年 2 月 2 日。

公司名称	2021 年末		公司名称	2022 年末	
	剩余担保额	市场份额		剩余担保额	市场份额
江苏省信用再担保集团有限公司	783.80	8.61	中债信用增进投资股份有限公司	791.18	8.20
重庆兴农融资担保集团有限公司	743.63	8.16	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	678.78	7.03
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	658.63	7.23	重庆兴农融资担保集团有限公司	655.73	6.79
天府信用增进股份有限公司	609.60	6.69	天府信用增进股份有限公司	650.37	6.74
中证信用增进股份有限公司	593.59	6.52	安徽省信用融资担保集团有限公司	601.59	6.23
安徽省信用担保集团有限公司	438.34	4.81	湖北省融资担保集团有限责任公司	575.84	5.97
湖北省融资担保集团有限责任公司	422.86	4.64	中国投融资担保股份有限公司	532.76	5.52
中合中小企业融资担保股份有限公司	411.32	4.52	平安普惠融资担保有限公司	385.58	4.00
中国投融资担保股份有限公司	389.98	4.28	湖南省融资担保集团有限公司	378.86	3.93
合计	5880.61	64.57	合计	6109.60	63.30

资料来源：Wind，新世纪评级整理

注：年末各公司剩余担保额数据取自 wind，与企业提供数据之间的差异系统计口径不同所致。

行业代偿方面，根据 Wind 统计，2020-2022 年，我国债券市场发生违约的债券数量分别为 183 只、196 只和 169 只，违约金额分别为 1849.12 亿元、1881.39 亿元和 836.77 亿元。2021 年以来，国企违约经历高峰后下降，而房地产企业在面临融资端、销售端、土地供给端全面严控的情况下，叠加市场避险情绪上升，新增违约规模大幅上升。2022 年，信用债新增违约有所下降，但展期明显增加；地方政府隐性债务延续严监管态势，叠加地产违约潮冲击，地方土拍市场明显降温，部分地方财政可支配收入下降，城投企业非标违约趋于常态化，不同区域之间信用分层加剧；此外，受外部环境冲击影响，部分中小微企业经营陷困，信用风险暴露加剧。在此背景下，债券担保业务新增代偿额阶段性下降，但贷款担保业务风险暴露趋升，部分融资担保机构新增代偿额有所上升。

整体而言，近两年房企违约事件大幅增加、不同区域之间信用分层加剧、叠加外部环境冲击，存量业务中包含较多高风险企业、行业、区域项目的担保机构，其面临的潜在代偿风险以及相关客户委贷、投资风险趋升。

2. 业务运营

中债信用增进公司定位为债券市场信用增进及风险管理服务提供商，增信业务以金融产品增信为主，公司增信客户性质以国企及地方城投企业为主。2022 年，受城投企业新发行债券政策持续收紧影响，公司新增项目数量及增信金额均有所下降，同时到期解保金额仍较高，期末未到期增信责任余额大幅下降。公司增信项目质量较好，2022 年无新增代偿，代偿率维持在较低水平。公司在保证安全性、流动性和代偿能力不受影响的基础上开展投资业务，投资标的以债券和股票为主，投资业务亦是公司主要利润来源。受中国人民银行委托，公司积极参与创设民营企业债券融资支持工具。

(1) 增信业务

中债信用增进公司增信业务以基础类信用增进业务为主，同时不断创新新型增信业务模式。其中基础类信用增进业务涵盖了短期融资券、中期票据、企业债、保障房定向融资工具及非标准化债权资产等，创新型增信业务主要通过各类信用风险缓释工具的创设及交易进行展业。

中债信用增进公司增信业务经历了 2009-2015 年的快速发展期、2015 年至今的成熟稳定期两个阶段，近年来公司秉持审慎发展的理念，业务开展有所放缓。2022 年受城投企业新发行债券政策持续收紧影响，公司新增增信项目数及增信金额均有较大幅度下滑。因公司历史业务结构，近年来公司到期解保规模较高，2022 年解保金额同比有所下降，但仍较高。受新增增信业务规模下降及解保规模较大双重因素影响，2022 年末公司未到期增信责任余额降幅明显。

图表 5. 中债信用增进公司信用增进业务增长情况

项目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年一季度（末）
新增增信项目数（个）	40	50	19	2
新增增信金额（亿元）	229.22	257.90	90.09	8.00
当期解保金额（亿元）	276.60	368.56	215.03	44.00
未到期增信责任余额（亿元）	910.96	797.50	679.81	646.76
当代偿额（亿元）	-	0.20	-	-
当期担保代偿率（%）	0.00	0.05	0.00	0.00
增信责任放大倍数（倍）	7.63	6.53	6.18	-
融资性担保责任放大倍数（倍）	6.05	5.14	4.91	-

资料来源：中债信用增进公司提供

注：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得，融资性担保责任放大倍数根据《融资担保责任余额计量办法》计算取得。

近年来，中债信用增进公司根据宏观经济形势的变化，采取品种、行业、地区分散，降低风险较高领域风险暴露敞口等策略，业务结构进一步优化。从存量业务结构看，截至 2022 年末，公司增信业务增信余额占比较高的产品品种包括中期票据、以一般企业为主的定向债务融资工具、公司债及一般企业债产品，占比分别为 32.44%、26.89%、21.98%和 13.03%。

图表 6. 中债信用增进公司增信业务规模（责任期内）（单位：亿元、%、个）

项目类型	增信金额	金额占比	企业家数	项目数量
中期票据	220.54	32.44	33	43
定向债务融资工具	182.78	26.89	26	34
企业债	149.39	21.98	24	26
公司债	88.6	13.03	15	19
保险债权计划	20	2.94	2	4
项目收益票据	6.5	0.96	3	3
超短期融资券	5	0.74	1	1
短期融资券	4	0.59	1	1
委托债权计划	3	0.44	1	1
合计	679.81	100.00	104	132

资料来源：中债信用增进公司提供（截至 2022 年末）

2022 年，中债信用增进公司围绕国家战略，积极推进乡村振兴、绿色低碳、创新创业等重点领域业务。公司通过增信担保、信用风险缓释工具等加强对国家战略主导产业和区域的支持，着力提升增信业务服务实体经济和国家重大战略能力，助力一批乡村振兴专项公司债券项目成功发行。公司强化实体和创新联动，通过中票、双创债、基金债等支持创新创业的专项债券成功发行。公司积极推动绿色低碳和民生保障，涉及保债计划、中票绿色企业债等相关项目已向注册部门报送。

为全面、真实、动态地反映增信业务的状况，中债信用增进公司根据增信业务出现代偿、损失的可能性，将增信业务划分为正常、可疑、次级、损失四个不同的类别，其中正常类细分为稳定档和关注档两个子类，并按季度对未到期项目进行风险分类。截至 2023 年 3 月末，公司存续期增信项目的 104 家企业中，关注档 33 家，可疑类 4 家，无次级类、损失类企业。

在风险准备金计提方面，中债信用增进公司遵循谨慎性、客观性、及时性和重要性的原则，足额计提风险准备金，以期弥补业务的可能性损失。2020-2022 年各年末公司计提的增信业务风险准备金余额分别为 23.72 亿元、25.96 亿元和 28.55 亿元，风险准备金对存续期增信项目覆盖水平持续提升。因开展的业务以违约风险较低的高信用等级债券为主，对非预期损失的应对能力较强。

从增信标的债券发行人信用等级构成来看，中债信用增进公司未到期增信项目仍以高信用等级企业为主，2022 年末 AA 及以上企业共计 102 家（包括无发行人评级的资产支持票据 ABN 原始权益人、

反担保保证人的外部评级在 AA 以上的), 涉及金额占全部增信责任余额的 98.79%。截至 2023 年 3 月末, 公司已发行未到期增信项目中, 除部分主体评级为 AA+ 级及以上企业外, 绝大部分增信主体都向公司提供了风险缓释措施, 以覆盖其信用风险敞口的部分或全部; 其中, 评级为 AA- 及以下级别企业都向公司提供了全额覆盖其信用风险敞口的风险缓释措施。

图表 7. 中债信用增进公司增信标的债券发行人信用等级情况 (单位: 个、亿元、%)

级别	2021 年末			2022 年末			2023 年 3 月末		
	企业数量	金额	金额占比	企业数量	金额	金额占比	企业数量	金额	金额占比
AAA	3	22.16	2.78	7	15.54	2.29	7	15.74	2.43
AA+	30	325.67	40.84	28	276.58	40.68	31	270.93	41.89
AA	64	410.60	51.49	63	366.99	53.98	60	339.39	52.48
AA-	2	9.80	1.23	2	8.20	1.21	2	8.20	1.27
发行人无评级	7	29.27	3.68	4	12.50	1.84	4	12.50	1.93
合计	106	797.50	100.00	104	679.81	100.00	104	646.76	100.00

资料来源: 中债信用增进公司

中债信用增进公司承担增信责任的项目兑付本金期限多分布于 5 年以内, 项目兑付期各年分布较为平均。2022 年末, 公司兑付期限在 1 年以内的项目金额有所上升, 业务规模仍存在一定的下降压力。

图表 8. 中债信用增进公司增信项目到期期限分布情况 (单位: 亿元)

到期日	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
1 年 (含) 以内	289.40	198.13	232.94	221.74
1-2 年	187.64	228.64	160.29	165.29
2-3 年	256.11	167.49	114.00	116.95
3-5 年	134.68	173.99	146.37	119.07
5 年以上	43.13	29.25	26.21	23.71
总计	910.96	797.50	679.81	646.76

资料来源: 中债信用增进公司

从增信业务集中度来看, 2022 年末中债信用增进公司前十大客户增信金额合计 144.98 亿元, 占当期期末公司增信业务余额的 21.34%, 占当期期末公司净资产的 131.81%。为防控风险, 近年来公司严格控制单笔增信业务规模, 但受偿还永续债影响, 2022 年末公司净资产规模有所下降, 客户集中度有所回升。

图表 9. 中债信用增进公司增信业务前十大客户概况 (单位: 亿元、%)

项目名称	增信金额	占责任余额比例	占净资产比例	行业
客户 1	20.00	2.94	18.18	建筑业
客户 2	15.28	2.25	13.89	保障房、城镇化建设及棚改旧改
客户 3	15.00	2.21	13.64	建筑业
客户 4	15.00	2.21	13.64	综合
客户 5	15.00	2.21	13.64	建筑业
客户 6	14.50	2.13	13.18	建筑业
客户 7	13.20	1.94	12.00	建筑业
客户 8	13.00	1.91	11.82	建筑业
客户 9	12.00	1.77	10.91	建筑业
客户 10	12.00	1.77	10.91	综合
合计	144.98	21.34	131.81	-

资料来源: 中债信用增进公司 (截至 2023 年 3 月末)

从行业分布来看, 中债信用增进公司债券增信业务重点覆盖基础设施建设、保障房建设、金融、公用事业等行业, 支持关系国计民生的行业及项目建设, 符合国家产业发展政策导向。截至 2022 年末,

公司增信业务单一最大行业增信余额占比 59.18%，前五大行业增信余额合计占比 87.58%，行业集中度相对较高。

图表 10. 中债信用增进公司增信业务前五大行业分布情况（单位：亿元）

行业	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
建筑业	440.22	492.82	402.29	382.89
综合	160.13	156.56	151.99	139.99
保障房、城镇化建设及棚改旧改	129.00	44.87	25.28	25.28
金融业	65.00	20.10	20.10	20.10
采矿业（2020 年末） 商务服务业（2021 年末） 交通运输、仓储和邮政业（2022 年末 及 2023 年 3 月末）	39.45	18.00	16.90	16.90
合计	833.80	732.35	616.56	585.16

资料来源：中债信用增进公司

注：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）。

成立至今，中债信用增进公司代偿项目主要为早期区域集优中小企业集合票据。2021 年，公司增信业务发生一笔代偿 0.20 亿元，目前正处于追偿阶段；2022 年公司无新增代偿。截至 2022 年末，公司累计代偿金额 6.80 亿元，已回收金额 3.43 亿元，其中 2020 年回收金额 358.00 万元，2021 年回收 5.00 万元。整体来看，公司增信项目质量相对较好，代偿率较低，代偿压力较为可控。

整体而言，2022 年以来，中债信用增进公司增信业务总体经营较为稳健，受城投债发行政策收紧影响，公司新增增信业务规模大幅下降，且公司当年到期解保规模仍较大，期末未到期增信责任余额降幅明显。公司增信项目以城投债为主，得益于严格的风险控制，公司代偿率维持在较低水平。公司通过增信担保、信用风险缓释工具持续助力国家战略实施，增强实体与创新联动。同时，公司已于 2021 年 6 月 29 日取得融资担保许可证，公司增信及投资业务均符合融资担保公司的相关监管要求。在取得融资担保经营许可证后，公司继续依法合规经营，促进公司持续健康发展。

（2）投资业务

中债信用增进公司的投资业务旨在保证投资资金的安全性、投资资产的流动性和代偿能力不受影响的基础上，实现本金的保值增值。固定收益业务方面，公司投资组合以短久期策略为主，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。权益投资业务方面，公司秉持价值投资策略，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，并通过买入货币市场基金进行流动性管理。2022 年末，公司债券投资规模保持平稳，股票投资规模下降明显；随存续产品到期，公司年末无信托及理财产品投资。截至 2022 年末，公司投资规模为 116.15 亿元，同比下降 11.46%。

图表 11. 中债信用增进公司投资资产配置情况（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	107.56	78.29	106.15	80.92	106.94	92.07	93.48	90.35
信托及理财产品	7.03	5.12	8.62	6.57	-	-	-	-
股票	22.80	16.60	16.41	12.51	9.21	7.93	9.98	9.64
投资规模	137.39	100.00	131.19	100.00	116.15	100.00	103.46	100.00

资料来源：中债信用增进公司

注 1：投资规模=买入返售金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资；

注 2：上表中投资资产含应计利息，扣除减值准备。

债券投资方面，中债信用增进公司在实施调仓策略控制利率敏感性的同时，逐步开展配置型交易，在控制信用风险前提下开展投资业务。近年来，受市场行情波动影响，公司债券投资重点偏向预防风

险，债券投资规模变动不大，持仓中以利率债以及高等级信用债为主。公司风险指引中强调风险偏好的一致性，要求公司在债券投资、债券增信及其他债券相关业务中保持风险偏好一致，当前公司以短久期策略为主，根据市场情况对持仓债券进行灵活调整。公司债券投资品种相对分散，其中政策性银行债、中期票据及企业债占比相对较高。风险项目方面，目前公司的投资资产中共有 1 只债券发生违约，公司合计持仓面值 2000 万，计提减值之后的净价值合计 200 万元。2023 年一季度，公司基本延续高流动性优质债券为主的投资策略，债券持仓面值小幅下降，投资品种结构相对稳定。

图表 12. 中债信用增进公司债券投资信用等级分布情况（单位：亿元，%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	持仓面值	占比	持仓面值	占比	持仓面值	占比	持仓面值	占比
利率债	16.90	18.81	19.60	20.51	32.10	32.63	32.10	35.68
信用债	72.93	81.19	75.97	79.49	66.28	67.37	57.86	64.32
其中：AAA	41.57	46.28	39.21	41.03	35.82	36.41	30.35	33.74
AA ⁺	20.01	22.28	22.59	23.64	17.88	18.17	17.18	19.10
AA 及以下	11.35	12.63	14.17	14.83	12.58	12.79	10.33	11.48
总计	89.83	100.00	95.57	100.00	98.38	100.00	89.96	100.00

资料来源：中债信用增进公司

图表 13. 中债信用增进公司债券投资品种分布情况（单位：亿元，%）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	持仓面值	占比	持仓面值	占比	持仓面值	占比	持仓面值	占比
政策性银行债	11.90	13.25	14.60	15.28	24.10	24.50	24.10	26.79
中期票据	23.91	26.62	23.05	24.12	22.70	23.07	20.30	22.57
企业债	16.69	18.58	14.69	15.37	11.29	11.48	10.17	11.31
定向工具	2.30	2.56	8.87	9.28	9.65	9.81	8.95	9.95
国债	5.00	5.57	5.00	5.23	8.00	8.13	8.00	8.89
政府支持机构债	8.30	9.24	8.30	8.68	7.50	7.62	7.50	8.34
短期融资券	3.90	4.34	6.90	7.22	5.40	5.49	3.90	4.34
公司债	10.95	12.19	7.60	7.95	4.98	5.06	5.28	5.87
资产支持证券	4.88	5.43	3.96	4.14	1.26	1.28	1.26	1.40
其他	2.00	2.23	2.60	2.72	3.50	3.56	0.50	0.56
总计	89.83	100.00	95.57	100.00	98.38	100.00	89.96	100.00

资料来源：中债信用增进公司

股票投资方面，中债信用增进公司秉持价值投资理念和中长期投资策略，重视高分红、行业成熟稳定的蓝筹股票。近年来资本市场波动幅度较大，公司根据股市行情择机调整，适时减持了部分股票。截至 2022 年末，公司权益持仓余额 9.21 亿元，规模较上年末进一步下降。信托及理财产品投资方面，公司近年来逐步收缩信托投资规模。截至 2022 年末，公司存量信托投资及理财产品投资均已到期。

从投资业务收益情况看，中债信用增进公司投资收益主要来源于债券投资利息和价差收入及公允价值变动、股票股息及价差收入及公允价值变动。2022 年，受股票投资规模持续下降、信托及理财产品陆续到期影响，公司投资净收益大幅下降，但公允价值变动损益由负转正；公司债券投资规模相对稳定，利息净收入同比小幅增加，投资业务收益随之上升。公司有较大规模的债券投资计入“其他债权投资”科目，受资本市场波动影响，2022 年其他债权投资公允价值变动为负值，综合投资业务收益有所下降。

图表 14. 中债信用增进公司投资业务收益情况（单位：亿元，%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
投资净收益	8.83	4.51	1.10
公允价值变动净收益	-0.09	-3.27	0.10
利息净收入	-0.62	3.47	3.54
投资业务收益	8.12	4.72	4.74
投资业务收益率	6.30	3.51	3.84

项目	2020年	2021年	2022年
可供出售金融资产公允价值变动净额	1.15	-	-
其他债权投资公允价值变动	-	0.32	-0.39
综合投资业务收益	9.27	5.03	4.35
综合投资业务收益率	7.20	3.75	3.52

资料来源：中债信用增进公司经审计的 2020-2022 年财务报表

注 1：投资业务收益=投资净收益+公允价值变动净收益+利息净收入，其中公允价值变动净收益已扣除投资性房地产公允价值变动损益。

注 2：综合投资业务收益=投资业务收益+可供出售金融资产公允价值变动净额+其他债权投资公允价值变动

注 3：（综合）投资业务收益率=（综合）投资业务收益*200/（期初投资规模+期末投资规模）；

流动性风险方面，中债信用增进公司持有的债券资产信用等级较高，安全性较好，且质押比例较低，具有较强的变现能力。此外，中国人民银行 2011 年授权公司进入银行间同业拆借市场，并批准公司获得 15.00 亿元拆借额度，对于公司加强流动性管理能力具有积极作用。

（3）信用风险缓释工具

作为我国首家信用增进机构，中债信用增进公司早期即推出投资交易型信用增进产品，然而受制于市场环境的影响，公司该部分业务发展缓慢。随着银行间市场交易商协会发布《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》以及信用风险缓释合约、信用风险缓释凭证、信用违约互换和信用联结票据等四类产品的业务指引，我国正式推出了中国版 CDS 和 CLN 产品。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“支持工具”）。中国人民银行对支持工具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。支持工具通过创设信用风险缓释凭证（CRMW）、担保增信及现券投资等方式，重点支持暂时遇到流动性困难，但有市场、有前景、有技术、有竞争力的民营企业债券融资。2020 年 10 月，支持工具根据市场变化和企业需求持续进行产品创新，提供“一箭六星”六种模式支持，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。

2022 年，中债信用增进公司在交易商协会指导下，以市场需求为出发点，积极稳妥推进信用风险缓释工具创新，不断丰富信用风险缓释工具的商业应用，拓宽发行人类型，持续优化以存续债券为标的的债务创设信用风险缓释凭证（CRMW）等新业务，在满足对发行人单只债项增信需求的基础上，拓展面向基于投资人增信需求的信用风险管理工具，不断丰富衍生品市场品种，助力衍生品市场发展。公司以存续债券为标的的债务创设信用风险缓释凭证（CRMW）项目相继落地，支持中煤长江、开封交建等企业成功发行债券。2022 年 12 月，公司国际业务部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），是国内市场首单企业社会责任债券，“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。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；买入信用风险缓释工具 13 只，名义本金 5.80 亿元。

（4）其他业务

其他投资方面，中债信用增进公司还参与了房地产投资，新建办公楼并将非自用部分计入投资性房地产，对外提供租赁业务。2022 年公司所持有的投资性房地产实现租金收入 0.78 亿元，投资性房地产公允价值变动收益-0.09 亿元。

此外，中债信用增进公司承担了一定的政策性职能。为支持民营房地产企业健康发展，维护民营企业债券融资渠道稳定，2022 年以来公司在人民银行及交易商协会的指导下为民营房地产企业发债融资提供增信。

财务

1. 数据与调整

毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）对中债信用增进公司 2020 年财务报表进行了审计，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021-2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司自 2021 年开始执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。

2. 盈利能力

2022 年，中债信用增进公司增信业务收入及利息净收入保持增长；受股票投资规模减少、信托及理财产品投资到期影响，投资收益规模下降；租赁业务收入对营收有一定贡献，公司营业收入保持增长。得益于良好的成本控制及风险控制，公司管理费用及信用减值损失规模下降，净利润同比增长。

中债信用增进公司利润主要来源于增信业务收入、债券投资的利息收入和投资业务收益。公司信用增进业务收入按照信用增进合同规定的收费在合同期内按月平均确认，近三年增信业务收入稳定增长，2022 年公司实现增信业务收入 8.20 亿元，同比上升 4.44%。公司于 2016 年实行业务结构调整，投资业务取得的投资收益为公司利润的重要来源。2021 年，公司投资收益较去年大幅下降，一方面系公司当年减少了股票持仓，且由于当年股市波动，公司股票收益较去年大幅下降；另一方面系公司执行新金融工具准则后，重分类为债权投资和其他债权投资的金融产品实现的利息收益计入“利息收入”科目。2022 年，公司股票投资规模延续下降趋势，且信托及理财产品投资陆续到期，当期投资收益进一步减少，但公允价值变动损益转负为正。公司债券投资规模相对稳定，2022 年利息净收入规模小幅增长。综合来看，2022 年公司实现营业收入 13.75 亿元，同比上升 5.62%。

图表 15. 中债信用增进公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
营业收入	16.39	13.01	13.75	4.21
其中：增信业务收入	7.50	7.85	8.20	2.25
其他业务收入	1.03	0.94	0.87	0.43
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
公允价值变动损益	-0.37	-3.73	0.02	0.45
营业成本	9.84	5.59	5.27	0.39
其中：提取信用增进风险准备金	6.12	2.28	2.60	-0.08
业务及管理费	1.70	1.68	1.65	0.26
资产/信用减值损失	1.12	0.20	0.05	0.005
净利润	5.24	6.12	7.08	2.87

资料来源：中债信用增进公司经审计的 2020-2022 年财务报表和未经审计的 2023 年一季度财报

中债信用增进公司营业成本主要来自增信业务提取的信用增进风险准备金及管理费用。2020 年，为应对外部环境突然冲击及债券市场波动，同时为提前做好新旧金融工具准则转换的准备工作，公司当年计提较多信用增进风险准备金；2021-2022 年公司提取的信用增进风险准备金有所回落。管理费用方面，公司业务及管理费主要来自职工薪酬，近年来公司增信业务步入稳定发展阶段，公司严格控制人员增长和员工费用，职工薪酬占比较为稳定，业务及管理费小幅下降。2020-2022 年，中债信用增进公司业务及管理费占公司营业收入比重分别为 10.39%、12.88%和 12.00%，占比相对稳定。自 2021 年执行新金融工具准则后，公司按照预期信用损失模型对投资资产及增信业务产生的应收代偿款计提信用减值损失，得益于良好的风险控制，公司投资资产中的风险资产及增信业务代偿率均较低，近两年计提的信用减值损失规模相对较小。整体来看，2022 年公司营业成本同比下降 5.72%。

图表 16. 中债增信业务与管理费构成情况（单位：%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
职工薪酬	72.36	75.49	76.22
折旧与摊销	13.33	13.00	12.39
其他	14.31	11.50	11.39
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：中债信用增进公司经审计的 2019-2021 年财务报表

总体而言，中债信用增进公司增信业务收入相对平稳，投资收益及公允价值变动损益受市场行情影响波动较大；2022 年公司实现租金业务收入 0.78 亿元，对当期营业收入形成一定补充。公司营业成本主要来自增信业务提取的信用增进风险准备金及管理费用，近两年来营业成本相对稳定。2022 年，公司实现净利润 7.08 亿元，同比上升 15.76%；当年公司平均资产回报率和平均资本回报率分别为 4.58% 和 6.09%，分别较上年上升 0.89 和 1.04 个百分点。

3. 代偿能力与资本充足性

中债信用增进公司资本实力雄厚。公司主要通过发行永续债及利润留存方式补充资本，2022 年及 2023 年一季度公司偿还前期发行的永续债，所有者权益规模有所减少，但受期末增信责任余额下降影响，公司担保放大倍数延续下降趋势。

中债信用增进公司主要通过发行永续债及利润留存方式补充资本。公司的股东权益构成主要为股本和未分配利润，近年来资本构成相对稳定。公司每年向股东进行一定的分红，2020-2022 年，公司分别发放股利 3.00 亿元、3.00 亿元和 2.80 亿元。此外，公司于 2022 年及 2023 年一季度分别赎回前期发行的两期永续债，受此影响，公司所有者权益规模有所下降。

图表 17. 中债信用增进公司资本构成情况（单位：亿元）

指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年一季度末
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
其他综合收益	4.41	1.68	1.44	1.68
盈余公积	5.35	6.33	7.04	7.04
其他权益工具_永续债	30.00	30.00	15.00	-
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

资料来源：中债信用增进公司经审计的 2020-2022 年财务报表及未经审计的 2023 年一季度财报

从债务结构来看，中债信用增进公司负债主要分布于卖出回购金融资产及信用增进业务准备金。公司卖出回购金融资产均为银行间市场的债券质押式回购，近年来规模下降较快。公司于 2021 年修订了准备金计提管理办法，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，近年来公司信用增进业务准备金余额保持增长。公司其他负债主要为按照增信业务合同约定的已收客户对价而未向客户转移服务的义务形成的合同负债，规模相对较小。受卖出回购金融资产下降影响，公司负债规模持续减少，2022 年末公司负债总额 37.45 亿元，较上年末下降 5.51%。

图表 18. 公司主要负债构成（单位：亿元）

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年第一季度末
卖出回购金融资产	21.09	7.01	2.61	2.50
应付职工薪酬	1.51	1.43	1.41	1.13
信用增进业务准备金	23.72	25.96	28.55	28.48
其他负债	3.31	3.97	4.54	3.83
负债总额	50.07	39.64	37.45	36.66

资料来源：中债信用增进公司经审计的 2020-2022 年财务报表及未经审计的 2023 年一季度财报

从资产分布来看，中债信用增进公司资产主要分布于投资资产及投资性房地产。具体来看，公司投资资产主要投向债券及股票，其中债券投资以利率债及高等级信用债为主，2022 年投资资产规模有所下降；公司将持有的办公楼闲置区域对外出租，计入“投资性房地产”科目，近年来投资性房地产规模小幅增加。受投资资产规模下降影响，公司总资产规模近年来持续下降，2022 年末公司总资产规模为 147.46 亿元，较上年末下降 9.02%。

图表 19. 公司主要资产的分布情况（单位：亿元）

主要数据及指标	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年第一季度末
货币资金（亿元）	0.90	0.68	0.61	0.24
投资资产（亿元）	137.39	131.19	116.15	103.46
投资性房地产（亿元）	13.00	13.35	14.35	14.49
资产总额（亿元）	169.71	162.08	147.46	134.20

资料来源：根据中债信用增进公司所提供数据整理。

注：投资资产=买入返售金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资。

近年来，中债信用增进公司新增增信业务规模有所波动，受到期解保规模较大影响，公司各期末增信业务责任余额下降较快，增信杠杆率持续下降。2020-2022 年末，公司增信责任放大倍数分别为 7.63 倍、6.53 倍和 6.18 倍，融资性担保责任放大倍数分别为 6.05 倍、5.14 倍和 4.91 倍。公司增信业务发展较为审慎，担保代偿率处于较低水平，随着公司信用增进业务准备金规模增长，风险准备金对应收代偿款的覆盖程度持续上升。2020-2022 年末，公司风险准备金对应收代偿款的覆盖倍数分别为 211.94 倍、348.93 倍和 585.89 倍。

此外，中债信用增进公司得到了各家银行的信贷支持。截至 2023 年 3 月末，该公司共取得 13 家银行及同业授信，授信规模合计 396.50 亿元。

管理

中债信用增进公司基本建立了较为完善的法人治理结构。公司成立以来，各部门各司其职，分工协作，运行有效，促进了各项工作的顺利开展。

1. 公司治理

中债信用增进公司股东分别为中国石油集团资本有限责任公司、国网英大国际控股集团有限公司、中化资本有限公司、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和中国银行间市场交易商协会，均为我国银行间市场的重要参与者，股权结构清晰。公司无实际控制人。公司股权结构详见附录一。

中债信用增进公司设股东大会、董事会和监事会。股东大会为公司权力机构。董事会成员为 9 人，董事任期三年，任期届满可连选连任。中国石油集团资本有限责任公司、国网英大国际控股集团有限公司、中化资本有限公司、北京国有资本运营管理有限公司、首钢集团有限公司和中银投资资产管理有限公司六家股东各提名一人作为公司董事候选人，中国银行间市场交易商协会提名两人作为公司董事候选人（其中一人为公司高级管理人员），该八名董事由股东大会选举产生。职工通过民主选举产生一名职工董事进入公司董事会。董事会设董事长一人，由中国银行间市场交易商协会提名，由全体董事的过半数选举产生。监事会成员 3 人，包括 2 名股东代表监事和 1 名职工代表监事，监事任期 3 年，届满可连选连任。监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。公司设总经理，由董事会聘任或解聘。

中债信用增进公司与关联方之间的交易主要为投资性房地产的租金收入、投资收益等，公司与关联方的交易均按照一般商业条款和正常业务程序进行，其定价原则与独立第三方交易一致。2022 年，

公司与关联方之间产生租金收入 0.75 亿元，投资收益 14.23 万元。

2. 风险管理

自成立以来，中债信用增进公司不断完善经营风险下全面风险管理体系的建立。具体表现在五个方面：一是构建了全面覆盖信用增进业务、投资业务、信用衍生产品创新业务的、多层次的风险管理制度体系。二是根据宏观经济形势和产业发展状况，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，指导公司整体业务经营。三是建立风险监控预警体系，设置专职团队对已经发行项目进行风险监控、预警与风险处置。四是打造形成以内部评级、风险估值定价、准备金和资本管理、风险缓释转移机制为核心的风险管理技术体系，实现对风险的准确识别、计量、精细化组合管理及有效分散、转移。五是倡导并培育全员、全业务、全流程的风险管理文化。在风险制度方面，公司结合中国金融市场发展的现状和规律，借鉴巴塞尔新资本协议风险管理的理念和方法，构建了以《风险管理指引》为纲领，以基础类信用增进、投资交易、创新型信用增进业务等各项业务管理办法为支撑，各类具体业务品种操作规程为基础，涉及风险识别、计量、定价、风险缓释、资本管理以及后续管理等各个环节全方位、多层次的风险管理政策制度体系，促进各类业务规范、稳健开展。

在风险管理组织架构方面，中债信用增进公司构建起了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，三道风险防线相互协调、相互配合的风险管理全流程框架体系。在具体业务条线方面，建立了风险管理的三道防线：业务部门是抵御风险的第一道防线，负责本部门内现存或将出现的所有风险，建立了合理的流程有效地识别、评估和控制风险；风险管理、法律合规、财务等运营支持部门是抵御风险的第二道防线，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；内审职能部门是抵御风险的第三道防线，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。三道防线相互协调配合，形成了公司的重大风险决策、风险资产配置、风险资产管理的组织支撑。

风险控制流程与模式方面，中债信用增进公司对信用增进业务的项目受理和立项、项目尽职调查、项目合规性审查和风险评价、项目审批、风险缓释措施落实、合同签订、项目发行和收费以及增信后管理等关键环节的风险管理要求和各部门的职能进行明确，实现对信用增进业务的全流程管理；投资业务方面，公司对各投资品种的业务发起、交易操作、合规监控、交割清算、档案管理等环节的风险管理要求进行明确，建立起风险限额、交易授权与交易监测相结合的管理模式，监控公司的整体风险水平。

2021 年，中债信用增进公司根据业务现状及市场环境，对审批委员会从审批委员的构成、任职年限和选取规则、业务审批的范围、计票规则、审批结论等等多方面进行了全新的修订；按照财政部新会计准则要求及公司业务实际，对准备金办法进行了修订，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，公司对业务审批委员会委员名单的审定机构进行了相应修订。

信用风险是中债信用增进公司增信业务面临的主要风险。在增信业务开展业务过程中，公司以全面风险管理体系为指导原则，建立了一整套业务审批流程及审批授权机制。公司最新业务评审流程为：首先，业务部门对增信业务展开尽职调查，撰写业务评价报告并报风险管理部；风险管理部审查合规后，撰写风险评价报告，项目符合业务审批会上会条件后，组织召开业务审批会；各审批人在审批会上对报批项目进行充分讨论研究，现场进行独立表决，按照决策程序报公司进行最终审定。会后，由相关部门分头落实最终审定的结论。

项目发行前，中债信用增进公司对增信项目定期重新审视风险，对企业的经营情况、财务数据及重大事项等及时更新信息，出具补充报告或及时终止；项目发行后，对项目进行日常监控，同时进行定期现场和非现场检查，按季度对增信项目进行风险分类，及时判断项目中存在的风险，做好对策。

在客户信用风险评估方面，中债信用增进公司自主开发了涵盖模型体系、管理体系、应用体系在内的公司客户内部评级框架体系。模型体系方面，根据客户特征、所属行业、地域、产品等风险特征的差异，研发了行业信用评级模型，包括定性模块、定量模块。其中，定性模块是基于专家判断的评级过程；定量模块是在优选样本数据基础之上，建立逻辑回归等数理统计模型，筛选出能够良好揭示客户

违约风险的宏观经济指标以及反映客户盈利、偿债、成长、运营能力的财务指标，并确定各指标的权重，以此量化风险和评级方法。评级流程方面，包括尽职调查、初始评级、评级复查、评级复核、评级审定、评级复检等，根据风险特征实现对客户的分类管理。

此外，中债信用增进公司还从管理办法、操作规程、应急预案等各个层面，对出现重大突发事件后的代偿、清偿、追讨等不同情形下的工作流程、工作方式及工作内容做出了具体规定。明确在重大突发事件发生时或兑付日前十个工作日内，评估公司代偿可能性，并在此基础上启动应急机制，开展现场风险排查、公开信息披露、内外部沟通、资金头寸准备、资产保全、追偿清偿、诉讼等工作。2020年一季度，根据部门职责及业务实际，公司对增信业务重大风险事件处置相关制度进行修订和调整，出台了相关重大风险事件处置办法。

综合而言，中债信用增进公司风险管理精细化程度在逐步提升过程中，公司整体运营风险相对可控。但债券市场信用风险不断上升，对公司风险管理能力提出更高要求。

3. 运营管理

自成立以来，随着各项业务逐步开展，中债信用增进公司不断健全治理结构，设立了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3个不同层面的专业委员会，为决策提供支持。经营管理层实行总裁负责制，并构建了符合内部控制管理要求的前、中、后台组织管理架构。业务方面，公司下设增信业务一部与二部，负责公司增信业务的相关工作；设投资业务部，负责公司投资业务相关工作；设国际业务部，开展国际评级、国际业务探究和国际市场研究等工作，并承接公司外事管理工作。公司组织架构健全，并通过制度化管理，设置制定、执行、预算规划和资产负债管理四小组，实现资产运营政策制定环节与执行环节相隔离，从而明晰了各部门及各岗位之间的分工和权责。公司最新组织结构图参见附录二。

在制度建设方面，中债信用增进公司目前建立了包含公司治理、综合管理、信用增进业务、投资业务、风险管理、财务、法律合规等各类制度、管理办法或操作规程。公司根据市场形势，持续完善信用增进业务审批、运营管理、投资管理制度。

人员方面，中债信用增进公司员工绝大多数为硕士及以上学历，涉及经济金融、金融工程、金融信息工程、保险精算、数理统计、应用数学、财务、法律、管理等专业。公司管理层人员多来自于各金融机构，普遍具有较为丰富的相关行业经营及管理经验，风险管理经验丰富。公司员工综合素质较高，为公司逐步完善风险管理体系和进一步拓展业务奠定了良好的基础。

外部支持

中债信用增进公司股东背景大多为综合实力较强的大型国有控股公司，能够为该公司未来发展提供有力支持。交易商协会作为股东之一，在公司业务开展过程中，能起到指导、监督和支持作用。

中债信用增进公司股东大多为综合实力较强的大型国有控股公司，能够为该公司未来发展提供有力支持。此外，交易商协会作为股东之一，在公司业务开展过程中，能起到指导、监督和支持作用。

中债信用增进公司的设立推动了我国债券市场信用风险分散分担机制的建立，公司为中小企业及中低信用等级企业发行直接债务融资工具提供信用增进服务，支持债券市场的规范化发展。公司战略定位清晰，符合国家政策导向，并承担了一定的政策性职能，公司未来发展获得政府支持的可能性大。

评级结论

中债信用增进公司为国内首家专业信用增进机构，拥有雄厚的资本实力和良好的股东背景，国内债券市场的稳步发展也为其提供了广阔的发展空间。公司股东背景大多为综合实力较强的大型国有控

股公司，能够为该公司未来发展提供有力支持。交易商协会作为股东之一，在公司业务开展过程中，能起到指导、监督和支持作用。同时，由于公司战略定位符合国家政策导向，能够获得一定的外部支持。

中债信用增进公司定位为债券市场信用增进及风险管理服务提供商，增信业务以金融产品增信为主，公司增信客户性质以国企及地方城投企业为主。2022年，受城投企业新发行债券政策持续收紧影响，公司新增项目数量及增信金额均有所下降，同时到期解保金额仍较高，期末未到期增信责任余额大幅下降。公司增信项目质量较好，2022年无新增代偿，代偿率维持在较低水平。公司在保证安全性、流动性和代偿能力不受影响的基础上开展投资业务，投资标的以债券和股票为主，投资业务亦是公司主要利润来源。受中国人民银行委托，公司积极参与创设民营企业债券融资支持工具。

2022年，中债信用增进公司增信业务收入及利息净收入保持增长；受股票投资规模减少、信托及理财产品投资到期影响，投资收益规模下降；租赁业务收入对营收有一定贡献，公司营业收入保持增长。得益于良好的成本控制及风险控制，公司管理费用及信用减值损失规模下降，净利润同比增长。公司主要通过发行永续债及利润留存方式补充资本，2022年及2023年一季度公司偿还前期发行的永续债，所有者权益规模有所减少，但受期末增信责任余额下降较快影响，公司担保放大倍数延续下降趋势。

跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，本信用评级报告有效期为本信用评级报告出具之日起至 2024 年 7 月 9 日止。在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

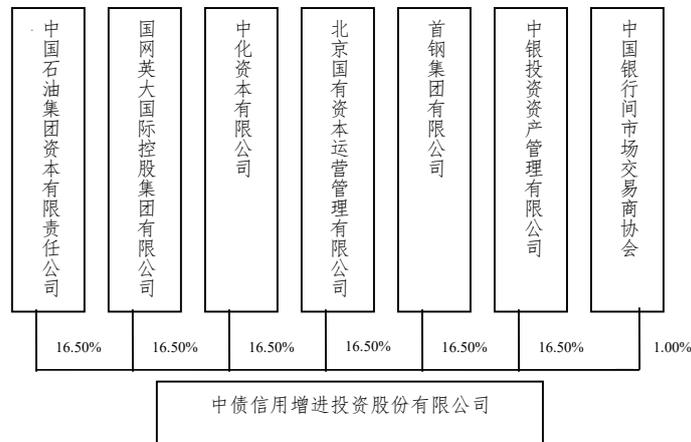
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

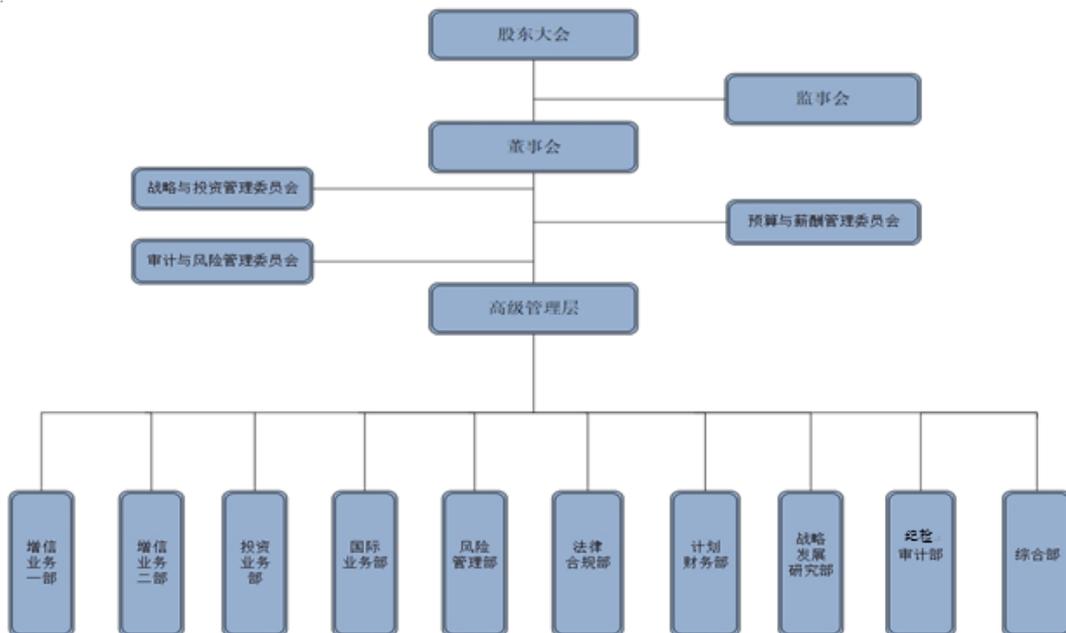
公司与实际控制人关系图



注：根据中债信用增进公司提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据中债信用增进公司提供的资料绘制（截至 2023 年 3 月末）

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020年(末)	2021年(末)	2022年(末)	2023年第一季度(末)
资产总额[亿元]	169.71	162.08	147.46	134.20
货币资金[亿元]	0.90	0.68	0.61	0.24
所有者权益[亿元]	119.64	122.44	110.01	97.54
实收资本[亿元]	60.00	60.00	60.00	60.00
营业收入[亿元]	16.39	13.01	13.75	4.21
增信业务收入[亿元]	7.50	7.85	8.20	2.25
净利润[亿元]	5.24	6.12	7.08	2.87
增信发生额[亿元]	229.22	257.90	90.09	8.00
增信责任余额[亿元]	913.12	799.50	679.81	646.76
I级资产[亿元]	79.70	73.03	73.89	-
当期增信代偿额[亿元]	-	0.20	-	-
风险准备金[亿元]	23.72	25.96	28.55	28.58
增信责任放大倍数[倍]	7.63	6.53	6.18	6.63
融资性担保责任放大倍数[倍]	6.05	5.14	4.91	5.32
净资产收益率[%]	4.74	5.05	6.09	-
风险准备金充足率[%]	2.60	3.25	4.20	4.40
风险准备金/应收代偿款[倍]	211.94	348.93	585.89	-
累计增信代偿率[%]	0.00	0.02	0.02	-
当期增信代偿率[%]	0.00	0.05	0.00	-
代偿回收率[%]	0.54	0.01	0.00	0.00
I级资产比例[%]	46.99	45.08	50.13	-
III级资产比例[%]	26.43	21.80	21.96	-

注1：根据中债信用增进经审计的2020-2022年财务报表，未经审计的2023年一季度财务报表，以及相关期间业务数据整理；

注2：增信责任余额包含未到期增信项目责任余额及已到期但仍承担增信责任的项目余额。

注3：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得，融资性担保责任放大倍数根据《融资担保责任余额计量办法》计算取得；I-III级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由中债信用增进公司提供。

指标计算公式

增信责任放大倍数=期末增信责任余额/期末净资产
净资产收益率=净利润/[(上期末净资产+本期末净资产)/2] × 100%
风险准备金充足率=信用增进业务准备金/期末增信责任余额 × 100%
I级资产=现金+银行存款+存出保证金+货币市场基金+国债、金融债券+可随时赎回或三个月内到期的商业银行理财产品+债券信用评级 AAA 级的债券+其他货币资金
I级资产比例=I级资产/(总资产-应收代偿款) × 100%
III级资产比例=III级资产/(总资产-应收代偿款) × 100%
当期担保代偿率=当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额 × 100%
累计增信代偿率=近三年累计代偿金额/近三年累计解除增信责任金额 × 100%
代偿回收率=当期收回的代偿金额/(期初增信代偿金额+当期代偿发生额) × 100%
累计代偿损失率=近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额 × 100%

注:上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义	
投资级	AAA 级	发行人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	发行人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	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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	发行人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	发行人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	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

附录五：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2014年7月10日	AAA/稳定	刘兴堂、余罗畅	新世纪评级方法总论（2012） 工商企业评级方法概论（2014） 通用版评级模型（参见注册文件）	-
	前次评级	2022年8月2日	AAA/稳定	李玉鼎、王春苗	新世纪评级方法总论（2012） 融资担保行业信用评级方法（2018） 金融机构评级模型（融资担保）MX-JR002（2019.8）	-
	本次评级	2023年8月31日	AAA/稳定	李玉鼎、王春苗	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级模型（融资担保行业）FM-JR004（2022.12）	-

注1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。