





内部编号: 2024090011

中债信用增进投资股份有限公司

信用评级报告

分析师: 艾紫薇  azw@shxsj.com
王春苗  wangchunmiao@shxsj.com

评级总监: 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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次评级的信用等级有效期至 2025 年 7 月 24 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。

评级概要

编号:【新世纪企评(2024)020474】

评级对象: 中债信用增进投资股份有限公司

主体信用等级/评级展望: AAA/稳定 评级时间: 2024年9月3日

评级观点

主要优势:

- 有力的外部支持。中债信用增进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为中债信用增进提供了广阔的发展空间。
- 资本实力较强。中债信用增进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:

- 宏观经济及行业监管压力。随着中国经济环境的变化与债券市场违约风险的上升,中债信用增进风控压力加大。此外,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,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。
- 增信业务展业压力。近年来,受地方政府隐债化解、城投债发行审核趋严等相关政策影响,中债信用增进业务开展速度放缓,叠加上期解保规模较大,公司期末增信责任余额持续下降,后续面临一定的展业压力。
- 投资业务风险。中债信用增进投资业务规模较大,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。

评级结论

通过对中债信用增进主要信用风险要素的分析,本评级机构给予其AAA主体信用等级。

未来展望

本评级机构预计中债信用增进信用质量在未来12个月持稳,给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形,或将导致公司主体信用等级/及其评级展望被下调:

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑;
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化;
- ③ 公司财务状况出现明显恶化。

主要财务数据及指标

项 目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年第一季度/末
资产总额（亿元）	162.08	147.46	141.56	139.93
所有者权益（亿元）	122.44	110.01	97.51	100.14
增信责任发生额（亿元）	257.90	90.09	94.15	12.11
增信责任余额（亿元）	799.50	679.81	524.02	498.53
I 级资产（亿元）	73.03	73.89	77.45	76.52
营业总收入（亿元）	13.01	13.75	14.52	4.39
增信业务收入（亿元）	7.85	8.20	8.84	2.21
净利润（亿元）	6.12	7.08	5.48	2.63
增信责任放大倍数[倍]	6.53	6.18	5.37	4.98
净资产收益率[%]	5.05	6.09	5.28	-
累计增信代偿率[%]	0.28	0.26	0.23	0.23
累计代偿回收率[%]	50.44	50.44	50.44	50.44
I 级资产比例[%]	45.08	50.13	54.71	54.69

注 1：根据中债信用增进经审计的 2021-2023 年财务报告及未经审计的 2024 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；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）FM-JR004（2022.12）

评级要素		风险程度	
个体信用	业务风险	2	
	财务风险	1	
	初始信用级别		aaa
	调整因素	合计调整	0
		其中：①风险分担机制	0
		②ESG 因素	0
		③表外因素	0
	④其他因素	0	
个体信用级别		aaa	
外部支持	支持因素	0	
主体信用级别		AAA	

调整因素：无

支持因素：(0)

中债信用增进股东背景较强，能够获得股东一定的支持。

同类企业比较表

企业名称（简称）	2023 年/末主要经营及财务数据					
	资产总额 （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	275.47	110.93	8.54	5.71	755.73	5.18
湖北担保集团	195.71	155.46	10.31	8.09	663.60	5.60
中证信用增进	136.50	88.70	6.77	6.90	501.41	7.40
中债信用增进	141.56	97.51	8.84	5.48	524.02	5.28

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期末融资性担保余额一列中列示的为期末公司增信责任余额。

信用评级报告

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”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（截至2024年3月末）

中债信用增进主要经营范围为：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2023年末，中债信用增进经审计的财务报表口径资产总额为141.56亿元，股东权益为97.51亿元；当年实现各项营业收入14.52亿元，其中增信业务收入8.84亿元，投资收益0.87亿元，净利润5.48亿元。

截至2024年3月末，中债信用增进未经审计的财务报表口径资产总额为139.93亿元，股东权益为100.14亿元；当期实现各项营业收入4.39亿元，其中增信业务收入2.21亿元，投资收益0.39亿元，净利润2.63亿元。

数据基础

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021-2023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。公司执行企业会计准则（2006版）以及其后颁布及修订的具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他规定，并自2021年开始执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。

¹ 原名北京国有资本经营管理中心，2021年7月更为现名。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2024年上半年，我国经济运行平稳，仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险隐患较多等问题。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

2024年上半年，受益于补库周期，全球经济景气度和贸易活动有所好转，但总体增长动能并不强。美欧经济增长、通胀表现的分化致使欧洲央行先于美联储进入降息周期，全球性降息周期已开启；高利率与强势美元环境下，金融市场的波动率上升，发展中国家的债务脆弱性加剧；人工智能等新技术对全球生产率的提升值得期待，而供应链体系的区域化转变、保护主义盛行、地缘冲突多发等将带来负面影响。

我国经济运行平稳，供需矛盾正在缓慢改善，仍面临有效需求不足、市场主体预期偏弱、重点领域风险隐患较多等问题。就业形势总体稳定，价格水平从低位小幅回升。服务业生产活动受高基数影响增速放缓；工业生产增长相对较快，企业经营绩效小幅好转，其中有色、化工以及电子信息制造等高技术制造业表现相对较好。消费增长偏弱，大额商品消费意愿不足，促消费政策的成效有待释放；制造业投资增速提高与基建投资平稳增长对冲房地产投资收缩；出口提升明显且具有较强的带动效应，对“一带一路”沿线国家和地区的出口表现相对较好。内外利差较大促使人民币对美元面临阶段性贬值压力，但人民币对一篮子货币的实际有效汇率基本稳定，人民币资产对外机构保持较强吸引力。

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；短期内宏观政策将持续用力、更加给力，风险统筹化解能够确保不发生系统性风险。我国积极的财政政策适度加力、提质增效，专项债及超长期特别国债等财政资金将有力地发挥带动作用；稳健货币政策灵活适度、精准有效，央行加强对空转套利的监管以及对市场利率预期引导，提高金融支持实体经济的质效，通过降准、降息促进社会综合融资成本稳中有降的同时，运用抵押补充贷款、再贷款等多种政策组合积极配合“三大工程”建设以及大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案。

经济增速下降是转向高质量发展过程中的客观规律，预计2024年我国经济增速有所放缓；居民部门信心不足导致消费增长乏力，促消费政策有利于消费潜能释放；制造业投资保持较快增长，基建投资稳增长的功能持续，房地产业投资依旧低迷；价格回升和海外制造业补库继续对出口提供支撑，但面临贸易保护主义风险。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

(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”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；另一方面，定位于城投企业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，受城投企业新发债券政策持续收紧等因素影响，担保机构债券余额增速放缓。业务风险方面，中小微企业贷款担保业务风险暴露趋升，部分担保机构新增代偿额上升。中短期内，在地方政府隐性债务“控增化存”的政策环境下，城投债发行的增信需求或受到一定影响，部分担保机构将面临业务转型压力。

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。在以国务院《融资担保公司监督管理条例》（国务院令 第 683 号，简称《条例》）及四项配套制度为顶层设计的行业监管文件出台后，国家融资担保基金（简称“国担基金”）于 2018 年正式成立，此外，国务院办公厅《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”）出台，在系列政策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，各省层面分平台运作的融资担保体系已初步完成搭建。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、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。

债券发行担保方面，2022 年以来，受城投企业新发债券政策持续收紧等因素影响，担保机构债券剩余担保额增速放缓。根据 Wind 统计，2021-2023 年末，担保机构债券剩余担保额分别为 9107.72 亿元、9651.25 亿元及 9788.21 亿元²，同比分别增长 22.40%、5.97%及 1.42%，承担债券担保责任的担保机构数量分别为 54 家、55 家和 60 家。行业竞争格局来看，各担保机构债券市场拓展速度仍有所分化，随着部分地方担保机构加快向债券市场布局，行业集中度进一步下降。

行业代偿方面，宏观经济承压背景下，部分中小微企业经营陷入困境，信用风险暴露加剧，尽管近两年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上升。

展望 2024 年，在地方政府隐性债务“控增化存”的政策环境下，受银行贷款置换存量债券、城投债发行审批趋严、发债主体资质上移等因素共同影响，城投债发行的增信需求或受到一定影响，以上述业务为主的担保机构面临业务转型压力，产业类企业担保业务和普惠担保业务或将为担保机构的业务调整方向。

详见《[2023 年中国融资担保行业信用回顾与 2024 年展望](#)》

2. 业务运营

中债信用增进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，增信客户性质以国有企业为主。2023 年以来，公司积极承担支持民营企业债务融资的政策任务，并探索新业务，当年新增增信责任余额有所回升，但受企业债发行审核监管机构调整、城投化债等政策影响，公司增信业务发展有所放缓，且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。公司增信项目质量较好，2022 年以来无新增代偿，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，近年来投资业务收益总体较为稳定，投资业务收益是公司重要利润来源。

（1） 增信业务

中债信用增进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、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；当年交易商“第二支箭”延期扩容，并将房地产企业纳入政策支持范围内，公司根据相关政策指引为民营房地产企业债务融资提供增信支持，2023 年公司新

² 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，2023 年末取数日期为 2024 年 3 月 4 日。

增信项目数及增信金额均有所回升。因历史业务结构，近年来公司到期解保规模较高，近三年解保规模高于历年新增增信规模，2023年末公司未到期增信责任余额仍有所下降，增信责任放大倍数随之下降。

图表 2. 中债信用增进增信业务概况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年一季度/末
新增增信责任金额（亿元）	257.90	90.09	94.15	12.11
当期解保金额（亿元）	368.56	215.03	249.94	37.60
未到期增信责任余额（亿元）	797.50	679.81	524.02	498.53
当代偿额（亿元）	0.20	-	-	-
当期担保代偿率（%）	0.05	-	-	-
增信责任放大倍数（倍）	6.53	6.18	5.37	4.98

资料来源：中债信用增进提供

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。

近年来，中债信用增进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 2023 年末，公司增信业务增信余额占比较高的产品品种包括定向债务融资工具、企业债、中期票据及公司债产品，占比分别为 28.18%、27.01%、19.97%和 17.71%，品种相对分散。

图表 3. 中债信用增进增信业务规模（责任期内）（单位：亿元、%）

项目类型	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	增信金额	金额占比	增信金额	金额占比	增信金额	金额占比
定向债务融资工具	182.78	26.89	147.69	28.18	136.69	27.42
企业债	149.39	21.98	141.52	27.01	144.92	29.07
中期票据	220.54	32.44	104.64	19.97	100.75	20.21
公司债	88.60	13.03	92.82	17.71	78.82	15.81
保险债权计划	20.00	2.94	30.00	5.72	30.00	6.02
项目收益票据	6.50	0.96	4.00	0.76	4.00	0.80
委托债权计划	4.00	0.59	3.00	0.57	3.00	0.60
短期融资券	4.00	0.59	0.35	0.07	0.35	0.07
超短期融资券	5.00	0.74	-	-	-	-
合计	679.81	100.00	524.02	100.00	498.53	100.00

资料来源：中债信用增进提供

近年来，中债信用增进紧跟政策导向，发挥业务优势，围绕产业升级、民营企业等重点领域，在大力开展支持工具业务的同时，着力提升增信业务服务实体经济和国家重大战略能力。公司在人民银行战略部署和交易商协会统一安排下，积极推进民营企业债券融资支持工具业务扩容增量，对缓解民企信用收缩、修复民企债券融资渠道发挥了积极作用。此外，公司开始探索跨境债券业务创新，在熊猫债及离岸债方面形成了一批项目储备。

为全面、真实、动态地反映增信业务的状况，中债信用增进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、关注、可疑、次级、损失五个不同的类别，并按季度对未到期项目进行风险分类。截至 2024 年 3 月末，公司存续期增信项目的 95 家企业中，关注档 33 家，可疑类 6 家，次级类 5 家，无损失类企业。

在准备金计提方面，中债信用增进遵循谨慎性、客观性、及时性和重要性的原则，足额计提信用增进业务准备金，以期弥补业务的可能性损失。2021-2023 年各年末公司计提的信用增进业务准备金余额分别为 25.96 亿元、28.55 亿元和 33.27 亿元，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，公司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，中债信用增进未到期增信项目仍以高信用等级企业为主，2023

年末 AA 及以上金额占全部增信责任余额的 97.72%。公司增信业务客户外部评级集中在 AA+及 AA，低评级及无评级客户增信业务余额占比较小。

图表 4. 中债信用增信公司增信标的债券发行人信用等级情况（单位：亿元、%）

级别	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
AAA	22.16	2.78	15.54	2.29	18.82	3.59	18.82	3.78
AA+	325.67	40.84	276.58	40.68	198.46	37.87	199.46	40.01
AA	410.60	51.49	366.99	53.98	294.79	56.26	274.30	55.02
AA-及以下/无评级	39.07	4.91	20.70	3.05	11.95	2.28	5.95	1.19
合计	797.50	100.02	679.81	100.00	524.02	100.00	498.53	100.00

资料来源：中债信用增进

中债信用增进承担增信责任的项目本金兑付期限多分布于 3 年以内，项目兑付期各年分布较为平均。受业务结构影响，近年来公司兑付期限在 1 年以内的项目金额较高，业务规模仍存在一定的下降压力。

图表 5. 中债信用增进增信项目到期期限分布情况（单位：亿元）

到期日	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年 3 月末
1 年（含）以内	198.13	232.94	160.64	164.64
1-2 年	228.64	160.29	103.35	106.81
2-3 年	167.49	114.00	159.24	140.69
3-5 年	173.99	146.37	67.92	58.52
5 年以上	29.25	26.21	32.87	27.87
总计	797.50	679.81	524.02	498.53

资料来源：中债信用增进

从增信业务集中度来看，2024 年 3 月末中债信用增进前十大客户增信金额合计 114.42 亿元，占当期期末公司增信业务余额的 22.98%，占当期末公司净资产的 114.27%。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，2023 年末公司净资产规模有所下降，客户集中度有所回升。

图表 6. 中债信用增进增信业务前十大客户概况（单位：亿元、%）

项目名称	增信责任金额	占责任余额比例	占净资产比例	行业
客户 1	14.50	2.91	14.48	建筑业
客户 2	13.50	2.71	13.48	综合
客户 3	12.82	2.57	12.80	建筑业
客户 4	12.00	2.41	11.98	综合
客户 5	11.60	2.33	11.58	交通运输、仓储和邮政业
客户 6	10.00	2.01	9.99	建筑业
客户 7	10.00	2.01	9.99	保障房、城镇化建设及棚改旧改
客户 8	10.00	2.01	9.99	综合
客户 9	10.00	2.01	9.99	建筑业
客户 10	10.00	2.01	9.99	建筑业
合计	114.42	22.98	114.27	-

资料来源：中债信用增进（截至 2024 年 3 月末）

从行业分布来看，中债信用增进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。2023 年，受公司增信业务到期解保金额较大影响，公司各行业增信业务余额均有所下降，其中建筑业降幅较大。截至 2023 年末，公司增信业务单一最大行业增信责任余额占比 56.35%，前五大行业增信余额合计占比 89.15%，行业集中度相对较高。

图表 7. 中债信用增进增信业务前五大行业分布情况（单位：亿元）

行业	2021 年末	行业	2022 年末	行业	2023 年末
建筑业	492.82	建筑业	402.29	建筑业	295.31
综合	156.56	综合	151.99	综合	120.87
保障房、城镇化建设及棚改旧改	44.87	保障房、城镇化建设及棚改旧改	25.28	保障房、城镇化建设及棚改旧改	19.19
金融业	20.10	金融业	20.10	交通运输、仓储和邮政业	16.90
商务服务业	18.00	交通运输、仓储和邮政业	16.90	租赁和商务服务业	14.90
合计	732.35	合计	616.56	合计	467.17

资料来源：中债信用增进

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 年以来公司无新增代偿。截至 2023 年末，公司累计代偿金额 6.80 亿元，累计已回收金额 3.43 亿元。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，2023 年以来，中债信用增进增信业务总体经营较为稳健，公司积极承担支持民营企业融资的政策任务，并探索新业务，当年新增增信业务规模有所回升，但受企业债发行审核监管机构调整、城投化债等政策影响，公司增信业务发展有所放缓，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。业务质量方面，得益于严格的风险控制，公司代偿率维持在较低水平。

（2）投资业务

中债信用增进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，实现资本金的保值增值。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 股及港股通中低估值、高股息标的为主，同时通过宽基 ETF、行业 ETF、公募基金进行分散化配置，部分现金通过买入货币市场基金进行流动性管理。2023 年末，公司债券投资及股票投资规模保持平稳；随存续产品到期，公司年末无信托及理财产品投资。2024 年，公司为提高闲置资金收益配置了部分大行及股份行理财产品，截至 2024 年 3 月末，公司投资规模为 108.63 亿元，规模较年初略有下降。

图表 8. 中债信用增进投资资产配置情况（单位：亿元，%）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	106.15	80.92	106.94	92.07	100.34	90.82	94.72	87.20
信托及理财产品	8.62	6.57	-	-	-	-	3.00	2.76
股票	16.41	12.51	9.21	7.93	10.14	9.18	10.92	10.05
投资规模	131.19	100.00	116.15	100.00	110.48	100.00	108.63	100.00

资料来源：中债信用增进

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，并对高风险区域的投资标准逐渐收紧。公司债券投资品种相对分散，其中政策性银行债及中期票据占比相对较高。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 年公司收到发行人的现金清偿款 552.68 万元，目前公司对该投资项目已无敞口。2024 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，当期新增持有部分地方政府债券，期末债券持仓面值小幅回升，投资品种结构相对稳定。

图表 9. 中债信用增进债券投资信用等级分布情况（单位：亿元，%）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 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	19.60	20.51	32.10	32.63	32.10	37.89	36.20	40.91
信用债	75.97	79.49	66.28	67.37	52.62	62.11	52.28	59.09
其中：AAA	39.21	41.03	35.82	36.41	30.58	36.10	31.33	35.41
AA ⁺	22.59	23.64	17.88	18.17	14.08	16.62	13.14	14.85
AA 及以下	14.17	14.83	12.58	12.79	7.96	9.40	7.81	8.83
总计	95.57	100.00	98.38	100.00	84.72	100.00	88.48	100.00

资料来源：中债信用增进

图表 10. 中债信用增进债券投资品种分布情况（单位：亿元，%）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 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
中期票据	23.05	24.12	22.70	23.07	15.73	18.57	15.53	17.55
政策性银行债	14.60	15.28	24.10	24.50	24.10	28.45	14.60	16.50
地方政府债	-	-	-	-	-	-	13.60	15.37
定向工具	8.87	9.28	9.65	9.81	10.27	12.12	10.72	12.12
国债	5.00	5.23	8.00	8.13	8.00	9.44	8.00	9.04
政府支持机构债	8.30	8.68	7.50	7.62	7.50	8.85	7.50	8.48
企业债	14.69	15.37	11.29	11.48	7.52	8.88	6.93	7.83
公司债	7.60	7.95	4.98	5.06	5.58	6.59	5.58	6.31
同业存单	0.10	0.10	3.00	3.05	3.00	3.54	3.00	3.39
商业银行债(含次级债)	-	-	0.50	0.51	2.60	3.07	2.60	2.94
项目收益票据	-	-	-	-	0.42	0.50	0.42	0.47
短期融资券	6.90	7.22	5.40	5.49	-	-	-	-
资产支持证券	3.96	4.14	1.26	1.28	-	-	-	-
其他金融机构债券	2.50	2.62	-	-	-	-	-	-
总计	95.57	100.00	98.38	100.00	84.72	100.00	88.48	100.00

资料来源：中债信用增进

股票投资方面，中债信用增进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。2023 年以来，公司股票投资规模保持相对稳定，期末账面余额随公允价值变动情况有所波动。截至 2023 年末，公司权益持仓余额 10.14 亿元，规模较上年末略有增长。公司信托产品投资目前均已到期，2024 年以来公司为提高闲置资金收益购买了部分大行及股份行发行的理财产品，期限在 1-3 个月。

从投资业务收益情况看，中债信用增进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。2023 年，公司投资收益小幅减少，公允价值变动损益保持增长；受债券市场利率下行影响，公司利息净收入规模小幅下降。公司有较大规模的债券投资计入“其他债权投资”科目，得益于资本市场回暖，2023 年其他债权投资公允价值有所上升。整体来看，得益于权益投资及其他债权投资公允价值变动的增长，2023 年公司投资业务收益率保持增长，投资业务收益对公司盈利实现较好补充。

图表 11. 中债信用增进投资业务收益情况（单位：亿元，%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
投资净收益	4.51	1.10	0.87
公允价值变动净收益	-3.27	0.10	0.90
利息净收入	3.47	3.54	3.12
投资业务收益	4.72	4.74	4.88
投资业务收益率	3.51	3.84	4.31
其他债权投资公允价值变动	0.32	-0.39	0.44
综合投资业务收益	5.03	4.35	5.32
综合投资业务收益率	3.75	3.52	4.70

资料来源：中债信用增进经审计的 2021-2023 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，且 2024 年 3 月末共获得各类银行授信 283.50 亿元，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

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，并委托中债信用增进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。

近年来，中债信用增进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。2023 年，公司加大创新工作力度，通过创设信用风险缓释工具、担保增信等多种方式支持相关民营企业债券融资，包括通过“集合注册+交易型增信”模式支持全国首单先进制造业企业集合票据 23 长三角集合 CP001 的发行，以及与多家市场金融机构分别创设信用风险缓释凭证支持美的置业集团有限公司中期票据的发行。2023 年以来，公司创设信用风险缓释工具 6 个，创设金额 9.64 亿元，支持标的债券发行规模 26.20 亿元。

财务

中债信用增进资本实力雄厚。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，公司增信责任放大倍数延续下降趋势。公司秉持审慎发展理念，期末信用增进业务准备金规模保持较高水平，对应收代偿款覆盖程度较好。盈利方面，2023 年公司增信业务收入保持增长，投资收益及利息净收入规模有所下降，得益于资本市场回暖，公司投资资产公允价值变动损益有所增加，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，但受信用增进业务准备金计提规模增加影响，公司营业成本大幅增长，净利润同比有所减少。

1. 风险缓冲能力

中债信用增进增信业务代偿项目主要为早期区域集优中小企业集合票据，2021年公司新增代偿为前期集合票据兑付风险处置项目，2022年以来公司无新增代偿。代偿款项追偿方面，由于公司代偿时间较早，随时间拉长代偿款项追偿难度较大，2021年以来公司无新增回收，累计代偿回收率相对稳定。

图表 12. 公司代偿项目追偿情况

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年第一季度/末
当代代偿金额（亿元）	0.20	-	-	-
累计代偿金额（亿元）	6.80	6.80	6.80	6.80
当代代偿回收额（亿元）	-	-	-	-
累计代偿回收额（亿元）	3.43	3.43	3.43	3.43
累计代偿回收率（%）	50.44	50.44	50.44	50.44

资料来源：中债信用增进

注：累计代偿回收率=累计代偿回收金额/累计代偿金额×100%

2. 风险吸收能力

（1） 准备金与资本充足性

2021年，中债信用增进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，出台了《中债信用增进投资股份有限公司准备金计提管理办法（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，预期信用损失主要按照项目风险敞口与违约概率、违约损失率的乘积进行计量，其中违约概率须进行前瞻性调整。公司将风险防控放在首位，为增厚业务安全垫，近年来公司每年计提一定规模的业务准备金，公司各项业务准备金余额持续上升，对应收代偿款覆盖程度较好。公司对应收代偿款计提减值准备，2023年末公司应收第三方代偿款3.41亿元，已全额计提减值。

图表 13. 公司准备金指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年第一季度/末
信用增进业务准备金（亿元）	25.96	28.55	33.27	34.36
业务准备金/应收代偿款净额（倍）	348.93	585.89	-	-
当代代偿损失额（亿元）	-	-	-	-

资料来源：中债信用增进

中债信用增进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。公司于2022年及2023年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；剔除应收代偿款及永续债后，公司调整后净资产规模保持增长。近年来，受业务到期解保规模较大影响，公司期末增信责任余额持续下降，增信责任放大倍数随之降低。公司每年向股东进行一定的分红，2021-2023年，公司分别发放股利3.00亿元、3.00亿元和2.80亿元。

图表 14. 公司资本充足性指标

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年第一季度/末
所有者权益（亿元）	122.44	110.01	97.51	100.14
调整后净资产（亿元）	92.37	94.96	97.51	100.14
增信责任放大倍数（倍）	6.53	6.18	5.37	4.98

资料来源：中债信用增进

注 1：调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权；

注 2：增信责任放大倍数=期末增信责任余额/期末净资产×100%。

图表 15. 中债信用增进资本构成情况（单位：亿元）

指标	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年一季度末
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
其他综合收益	1.68	1.44	1.84	1.84
盈余公积	6.33	7.04	7.59	7.59
其他权益工具_永续债	30.00	15.00	-	-
未分配利润	24.42	26.52	28.08	30.72
所有者权益合计	122.44	110.01	97.51	100.14

资料来源：中债信用增进

从债务结构来看，中债信用增进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。具体来看，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，近年来规模有所波动。公司于 2021 年开始执行新的准备金计提规则，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，近年来略有增长。随着卖出回购金融资产规模增加及准备金余额持续增长，2023 年末公司负债总额有所回升。

图表 16. 公司主要负债构成（单位：亿元、%）

主要数据及指标	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
卖出回购金融资产	7.01	17.67	2.61	6.97	4.00	9.09
应付职工薪酬	1.43	3.61	1.41	3.76	1.37	3.10
信用增进业务准备金	25.96	65.49	28.55	76.24	33.27	75.53
其他负债	3.97	10.01	4.54	12.13	4.70	10.66
其他	1.27	3.22	0.34	0.90	0.71	1.62
负债总额	39.64	100.00	37.45	100.00	44.05	100.00

资料来源：中债信用增进

从资产分布来看，中债信用增进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，2023 年投资资产规模小幅下降，投资结构相对稳定；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略有波动。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。

图表 17. 公司主要资产的分布情况（单位：亿元）

主要数据及指标	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比
货币资金	0.68	0.42	0.61	0.41	0.23	0.16
投资资产	131.19	80.94	116.15	78.76	110.48	78.05
投资性房地产	13.35	8.24	14.35	9.73	13.96	9.86
其他	16.86	10.40	16.36	11.10	16.88	11.92
资产总额	162.08	100.00	147.46	100.00	141.56	100.00

资料来源：中债信用增进

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。

整体来看，近年来，随投资资产规模下降，中债信用增进资产规模有所下降；受永续债到期偿还影响，公司所有者权益规模随之减少。公司秉持审慎发展理念，每年计提一定规模的信用增进业务准备金，期末准备金对应收代偿款的覆盖程度较好。近年来，受市场环境的影响，公司增信业务发展速度有所放缓，因到期解保规模较大，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。

(2) 盈利能力

中债信用增进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，且信用风险缓释工具业务收入形成一定补充，近三年增信业务收入稳定增长。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。受股票投资规模下降、信托产品投资陆续到期影响，公司投资收益规模持续下降。公司投资业务中固收类产品投资规模较大，近年来固收类产品实现较为稳定的利息收入。综合来看，2023年公司实现营业收入14.52亿元，同比上升5.64%。

图表 18. 中债信用增进盈利情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年一季度
营业收入	13.01	13.75	14.52	4.39
其中：增信业务收入	7.85	8.20	8.84	2.21
其他业务收入	0.94	0.87	0.88	0.56
利息净收入	3.47	3.54	3.12	0.73
投资收益	4.51	1.10	0.87	0.39
公允价值变动损益	-3.73	0.02	0.82	0.48
营业成本	5.59	5.27	7.24	0.88
其中：提取信用增进业务准备金	2.28	2.60	4.71	1.09
业务及管理费	1.68	1.65	1.64	-0.15
资产/信用减值损失	0.20	0.05	0.08	-0.12
营业利润	7.42	8.47	7.28	3.51
净利润	6.12	7.08	5.48	2.63
净资产收益率	5.05	6.09	5.28	-

资料来源：中债信用增进

中债信用增进营业成本主要来自增信业务提取的信用增进业务准备金及管理费用。公司自2021年开始执行新的准备金计提规则，近年来信用增进业务准备金逐年增长，2023年公司为进一步增强风险防控能力加大了准备金计提力度，当年准备金计提规模大幅上升。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。2021-2023年，中债信用增进业务及管理费占公司营业收入比重分别为12.88%、12.00%和11.27%，呈下行趋势。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，受准备金计提规模增加影响，2023年公司营业成本同比增长37.42%。

图表 19. 中债增信业务与管理费构成情况（单位：%）

项目	2021年	2022年	2023年
职工薪酬	75.49	76.22	76.50
折旧与摊销	13.00	12.39	11.04
其他	11.50	11.39	12.47
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：中债信用增进

总体而言，中债信用增进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；2023年公司实现租金业务收入0.85亿元，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准备金及管理费用，受准备金计提规模上升影响，2023年公司营业成本大幅上升。2023年，公司实现净利润5.48亿元，同比下降22.65%；当年公司平均净资产收益率为5.28%，较上年下降0.81个百分点。

调整因素

ESG 因素

中债信用增进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。2023 年，公司与关联方之间产生租金收入 0.84 亿元。

自成立以来，随着各项业务逐步开展，中债信用增进不断健全治理结构，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。

外部支持

中债信用增进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

综上，本评级机构评定中债信用增进主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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，在本信用评级报告有效期内，本评级机构将在必要时进行定期或不定期跟踪评级。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。

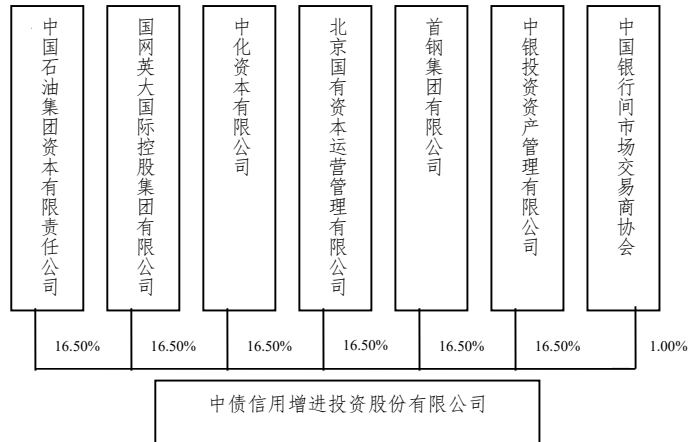
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

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：

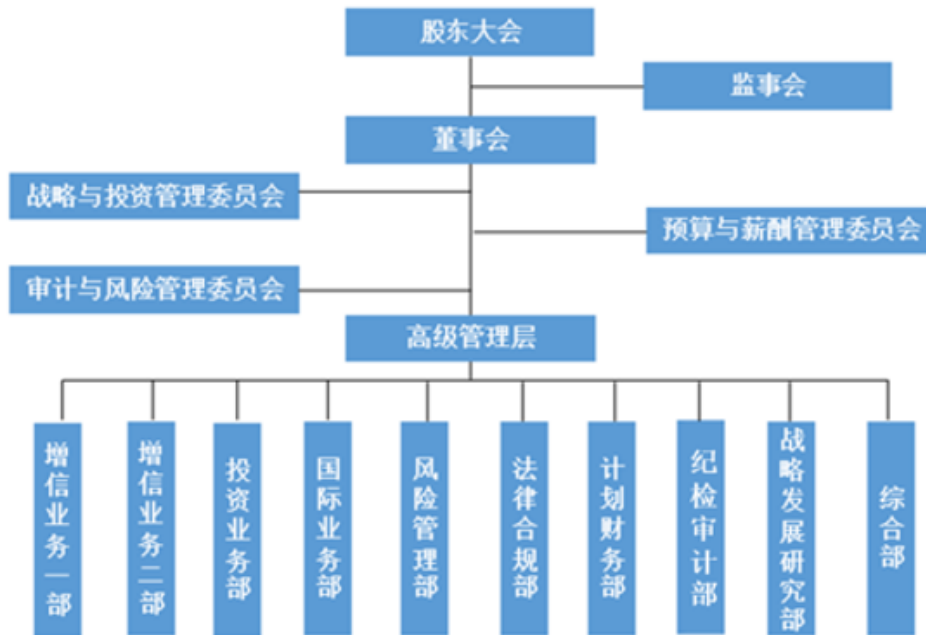
公司股权结构图



注：根据中债信用增进提供的资料绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据中债信用增进提供的资料绘制（截至 2024 年 3 月末）

附录三：

主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年第一季度/末
资产总额 [亿元]	162.08	147.46	141.56	139.93
货币资金 [亿元]	0.68	0.61	0.23	0.39
所有者权益[亿元]	122.44	110.01	97.51	100.14
实收资本[亿元]	60.00	60.00	60.00	60.00
营业收入[亿元]	13.01	13.75	14.52	4.39
增信业务收入[亿元]	7.85	8.20	8.84	2.21
净利润[亿元]	6.12	7.08	5.48	2.63
增信发生额[亿元]	257.90	90.09	94.15	12.11
增信责任余额[亿元]	799.50	679.81	524.02	498.53
I 级资产[亿元]	73.03	73.89	77.45	76.52
当期增信代偿额[亿元]	0.20	-	-	-
信用增进业务准备金[亿元]	25.96	28.55	33.27	34.36
增信责任放大倍数[倍]	6.53	6.18	5.37	4.98
净资产收益率[%]	5.05	6.09	5.28	-
信用增进业务准备金/应收代偿款[倍]	348.93	585.89	-	-
累计增信代偿率[%]	0.28	0.26	0.23	0.23
当期增信代偿率[%]	0.05	0.00	0.00	0.00
累计代偿回收率[%]	50.44	50.44	50.44	50.44
I 级资产比例[%]	45.08	50.13	54.71	54.69
III 级资产比例[%]	21.80	21.96	22.73	22.75

注 1：根据中债信用增进经审计的 2021-2023 年财务报表、未经审计的 2024 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；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，由中债信用增进提供。

指标计算公式

前十大客户集中度=期末前十大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

单一客户集中度=期末第一大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

当期增信代偿率=当期增信代偿金额/当期累计解除增信责任金额×100%

累计增信代偿率=累计代偿金额/累计解除增信责任金额×100%

应收代偿款净额/调整后净资产=期末应收代偿款净额/期末调整后净资产×100%

累计代偿回收率=累计代偿回收金额/累计代偿金额×100%

净资产收益率=净利润/(上期末净资产+本期末净资产)/2×100%

调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权

增信责任放大倍数=期末增信责任余额/期末净资产

融资性担保放大倍数=期末融资性担保余额/期末净资产（未考虑风险系数）

注 1：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注 2：刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

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。

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	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)	-
	本次评级	2024年9月3日	AAA/稳定	艾紫薇、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：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。