



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中债信用增进投资股份有限公司 2021年度企业信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

受评主体

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

偿债能力





信用等级公告

大公报 CYD【2021】600 号

大公国际资信评估有限公司通过对中债信用增进投资股份有限公司的信用状况进行分析和评估，确定中债信用增进投资股份有限公司的主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任 席宁

二〇二一年七月二十六日



受评主体: 中债信用增进投资股份有限公司

信用等级: AAA

评级展望: 稳定

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%、倍)

项目	2021.3	2020	2019	2018
总资产	162.10	169.71	150.47	134.80
净资产	119.63	119.64	101.74	80.58
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00
营业收入	4.32	17.12	13.51	13.45
信用增进业务净收入	1.91	7.50	7.11	7.14
投资收益	3.58	8.83	5.67	4.94
净利润	3.64	5.24	6.61	6.33
增信责任余额	-	920.02	960.50	1,068.79
净资产增信倍数	-	7.69	9.44	13.26
风险准备金	22.65	23.72	17.60	16.36
准备金拨备率	-	2.58	1.83	1.53
累计代偿率	0.30	0.32	0.37	0.40
总资产收益率	2.19	3.28	4.64	4.52
净资产收益率	3.04	4.74	7.25	8.01

注: 中债公司提供了 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月的财务报表, 致同会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2018 年的财务报表进行了审计, 毕马威华振会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2019~2020 年的财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告; 2021 年 1~3 月公司财务报表未经审计, 且总资产收益率和净资产收益率未经年化。

评级小组负责人: 李 喆

评级小组成员: 王亚楠

电话: 010-67413300

传真: 010-67413555

客服: 4008-84-4008

Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

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”)主要从事信用增进业务及相关金融服务。评级结果反映了公司在我国信用增进行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力, 股东实力雄厚, 可给予公司较大力度的外部支持, 公司债务融资渠道较为丰富, 累计代偿率持续下降, 公司净资产持续上升且处于很高水平, 资本可对各类债务偿还形成良好保障; 但另一方面, 公司增信业务行业集中度和客户集中度均处于较高水平, 不利于分散风险, 同时宏观经济下行压力较大的背景下, 公司投资业务的风险需持续关注。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 中债公司作为我国首家全国性专业债券信用增进机构, 在我国信用增进行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力;
- 中债公司股东实力雄厚, 可给予公司较大力度的外部支持, 为其长期稳定发展奠定了坚实基础;
- 中债公司通过银行授信、卖出回购、发行债券等多种方式增加可用资金规模, 债务融资渠道较为丰富;
- 中债公司累计代偿率持续下降且处于较低水平, 增信业务质量较好;
- 依靠利润留存和永续债发行, 中债公司净资产持续增长, 且处于很高水平, 资本可对各类债务偿还形成良好保障。

主要风险/挑战:

- 中债公司增信业务主要集中在建筑业, 同时, 单一最大客户增信余额较大, 较高的行业和客户集中度水平不利于风险分散;
- 受宏观经济下行、债券市场违约增加、权益市场价格波动等因素影响, 中债公司投资资产减值损失计提规模有所提升, 相关资产风险需持续关注。



展望

预计未来，中债公司风险控制能力和创新能力有望进一步提升，增信业务规模保持稳定，增信业务质量有望保持在较高水平，综合竞争力将稳步增强。综合考虑，大公对未来中债公司的评级展望为稳定。





评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《融资担保公司信用评级方法》，版本号为 PF-RZDB-2020-V. 2. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（13%）	5.76
（一）宏观环境	5.00
（二）行业环境	5.76
（三）区域环境	7.00
要素二：财富创造能力（57%）	6.24
（一）产品与服务竞争力	6.35
（二）盈利能力	6.03
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	5.39
（一）流动性偿债来源	4.33
（二）清偿性偿债来源	5.91
调整项	1.00
主体信用等级	AAA

调整项说明：外部支持上调 1.00，理由为公司股东均为大型国有企业，实力雄厚，且公司作为我国首家全国性专业债券信用增进机构，在我国信用增进行业中具有核心重要地位

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	-	2020/07/10	李佳睿、 王亚楠、李沐勋	融资担保公司信用评级方法 (V. 2. 1)	点击阅读全文
AAA/稳定	-	2010/07/15	张文斌、李长林	-	点击阅读全文



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、除因本次评级事项构成的委托关系外，评级对象与大公、大公控股股东、及其其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公评级人员与评级委托方、评级对象之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

二、大公及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的资料主要由评级对象提供或为已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由评级对象/发布方负责。大公对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告信用等级自本报告出具日起一年内有效，在有效期限内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。



受评主体

（一）主体概况

中债公司成立于 2009 年 9 月，注册资本 60.00 亿元，由中国石油天然气集团有限公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、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（以下简称“交易商协会”）共同出资组建，是我国首家全国性专业债券信用增进机构。2016 年 6 月，中国石油天然气集团有限公司将持有的公司 16.50% 股权全部转让至中国石油集团资本有限责任公司。2019 年 7 月，中国中化股份有限公司将其持有的公司 16.50% 股权全部转让至中化资本有限公司。截至 2021 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元，股东包括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、北京国有资本经营管理中心、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司和交易商协会，其中交易商协会持股比例为 1.00%，其余六家机构均为大型国有企业，各持股比例均为 16.50%（见附件 1-1）。

中债公司业务范围包括：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。

（二）公司治理

中债公司自成立之初就依法建立与自身性质和经营发展需求相适应，以相互制衡、相互协调为目标的“三会一层”法人治理架构。公司的股东会为最高权力机构，决定公司的经营方针和投融资战略。公司持续加强维护股东权利，以定期报告、门户网站、股东单位代表汇报会等方式披露各类信息，并就股东单位提出的相关问题、意见和建议给予快速及时的响应。公司董事会现有成员 9 名，其中非职工董事 8 名和职工董事 1 名，分别由股东会选举和职工选举产生；董事会设董事长 1 名，为公司的法定代表人。公司监事会现有成员 3 名，其中非职工代表监事 2 名和职工代表监事 1 名，监事会设监事长 1 名。公司的高级管理层是以总裁负责制为基础、以总裁办公会为载体的经营管理体系。公司共设立增信业务一部、增信业务二部、投资业务部、国际业务部、风险管理部、法律合规部、计划财务部、战略发展研究部、审计部和综合部 10 个部门（见附件 1-2）。

（三）发展战略

中债公司专注债券市场，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，推动我国金融市场信用风险分散分担机制建设与创新。公司建立了“五位一体战略”，五个发展方面包括：成为金融市场信用风险分散分担机制的探索者和建设者、金融市场信用增进及风险管理服务的专业





提供商、金融市场信用增进及风险管理工具的创新者和引领者、金融市场信用增进及风险管理标准的制定者和推广者、信用增进市场国际化的推动者和实践者。

中债公司制定了《2020-2022 年发展目标》，推动公司实现科学、健康、跨越和持续发展，努力引领信用增进行业的创新发展。公司目标包括建设专业队伍，奠定公司核心竞争力，推动建立信用增进行业基础规范，保持行业龙头地位；建立增信业务核心模式，形成稳定可持续的增信业务发展模式，适度做大增信业务规模；构建多元化的资产组合，在确保资产安全前提下提高流动性、兼顾收益性，提升资产组合保障增信业务的灵活性；降低增信业务风险水平，改善新增及存量增信业务的风险结构和集中度，提升准备金覆盖力度，增厚风险缓冲垫，加强增信业务代偿管理；增强盈利能力，保持增信业务收入稳定增长，提高中间业务收入占比，加大税后利润积累，提升资本充足率。

（四）风险管理

中债公司持续优化风险管理制度建设，完善信用增进业务审批机制，加强风险排查和风险预警工作，并不断加强的调研培训与行业研究，丰富评级模型库。

在风险管理制度体系方面，中债公司持续进行制度建设及流程优化，确保业务持续稳健发展。一是完善各类风险管理制度、提高风险评价、业务审批的标准化程度，同时从制度层面对信用增进业务的合规审核、风险评价、业务审批等各环节实施全面风险管理；二是加强投资业务操作风险管理，梳理投资业务开展及风险管理流程，全面监控投前、投中、投后操作风险，修订完善管理制度；三是梳理日常监控、风险处置等基础制度薄弱环节，优化运营管理制度架构，提升制度建设水平；四是针对宏观环境和市场情况变化，对 2020 年增信业务风险指引、定价指导意见、投资业务风险指引等的执行情况进行跟踪，适时重检并修订。

在风险管理业务审批方面，中债公司不断完善符合信用增进业务需求的业务审批机制。一是优化和完善审批机制，对公司现行业务审批机制进行进一步优化调整与完善，提高审批效率，使业务审批的定量化、专业化程度、规范化与客观性水平得到提升；二是实施审批全流程培训，制定有针对性的培训项目，提高公司制度规定与政策指引等的执行效率和相关人员的专业知识、业务技能与工作履职能力。

在风险预警方面，中债公司不断丰富风险识别手段，加强风险排查和风险预警工作。一是着手调研市场应用广泛、效果显著的信用风险监控预警系统，借助信息系统提升信用风险识别和预警水平；二是加强外部机构合作，引进政策研究、舆情监控、风险预警等信息服务，提高公司信息整合和判断能力，丰富风险识别与风险预警手段；三是加强对存续期增信项目、投资持仓金融资产的风险排查、风险预警工作，并针对新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）造成的外部环境变化，



运用多种手段，调动内外部资源，继续加强对存续期增信项目、投资持仓金融资产的跟踪监控，在项目违约风险加大前尽早介入并形成处置方案，同时重点关注存量增信项目和投资持仓中受疫情影响较大的企业，加强排查和预警。

（五）征信信息

根据中债公司提供的中国人民银行《企业信用报告》，截至 2021 年 6 月 28 日，公司未曾发生不良信贷事件。截至本报告出具之日，公司在债券市场发行的各类债券均正常偿付利息。

偿债环境

我国经济中长期高质量发展走势不会改变；信用增进行业运行总体平稳，在监管力度加大背景下，政策导向回归本源，监管体制更加完善，有利于提升行业整体抗风险能力。

（一）宏观环境

近几年中国经济由高速发展转向高质量发展，经济增速不断放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年，我国经济逐步克服新冠肺炎疫情带来的不利影响，主要指标恢复性增长，经济总量首次突破百万亿元，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体；预计在新发展格局下我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

近几年来，我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，经济增速有所放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化。2017~2019 年，我国国内生产总值（以下简称“GDP”）增速分别为 6.9%、6.6%和 6.1%。2020 年，面对突如其来的疫情和复杂多变的国内外环境，全国上下统筹推进疫情防控和经济社会发展各项工作，在一系列宏观调控政策作用下，我国经济运行先降后升、稳步复苏，全年经济实现正增长，并成为全球唯一实现经济正增长的主要经济体。根据国家统计局初步核算，2020 年我国 GDP 达到 101.60 万亿元，经济总量首次突破百万亿元大关，按可比价格计算，同比增长 2.3%。分三次产业看，2020 年，农业增加值同比增长 3.0%，粮食生产再获丰收，生猪产能快速恢复，经济“压舱石”作用稳固；规模以上工业增加值同比增长 2.8%，高技术制造业和装备制造业增长较快；服务业增加值同比增长 2.1%，以新技术为引领的现代服务业领域增势较好。2020 年，我国三次产业结构为 7.7:37.8:54.5，第三产业占比较上年提高 0.2 个百分点，产业结构更趋优化。从需求端看，2020 年，全国固定资产投资同比增长 2.9%，高技术产业和社会领域投资增长较快；社会消费品零售总额同比下降 3.9%，降幅比前三季度收窄 3.3 个百分点，在市场销售逐季恢复的同时消费升级类商品销售快速增长；货物进出口同比增长 1.9%，一般贸易和民营企业进出口占外贸总额比重上升，机电产品和防疫物资出口增长较快。



2021 年一季度,我国经济复苏进程整体稳健,一季度 GDP 同比增长高达 18.3%;环比增长 0.6%;两年平均增速 5.0%¹,显示我国经济持续稳定恢复。分产业看,一季度,农业生产总体平稳,农业增加值同比增长 8.1%,两年平均增速 2.3%,夏粮生产基础良好,生猪产能显著恢复;工业生产保持较快增长,规模以上工业增加值同比增长 24.5%,两年平均增速 6.8%,产能利用率水平较高,制造业增势良好;服务业恢复性增长,服务业增加值同比增长 15.6%,两年平均增速 4.7%,新发展动能继续提升,“幸福产业”加速发展。从需求端看,一季度,全国固定资产投资同比增长 25.6%,两年平均增速 2.9%,高技术产业和社会领域投资增长较快;社会消费品零售总额同比增长 33.9%,两年平均增速 4.2%,网络购物保持良好发展势头,实体零售店铺经营继续回升;货物进出口同比增长 29.2%,两年平均增速近 10%,外贸增势良好同时贸易结构继续改善。

2021 年,疫情发展变化以及外部环境的不确定性仍将对经济复苏形成一定制约,但在科学精准的宏观调控政策支持下,预计我国将能够高质量完成《政府工作报告》中设定的经济增长、就业、物价等预期目标。与此同时,世界经济正经历百年未有之大变局,我国发展仍处于重要战略机遇期,在此重要时刻,党的十九届五中全会提出加快构建以“国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进”的新发展格局,这是党中央在全面统筹国内国际两个大局基础上做出的重大部署,也将成为“十四五”期间经济转型的重要战略。这种以创新驱动发展、激发内需潜力、提升有效供给、扩大高水平对外开放为重点的中长期发展模式,同以扎实做好“六稳”工作、全面落实“六保”任务的短期跨周期模式有序结合,将共同推动我国经济的高质量发展。

(二) 行业环境

信用增进行业是我国金融市场发展中的新兴行业,近年来行业相关制度不断制定完善,有助于促进行业规范、健康发展。但另一方面,在宏观经济下行压力较大的背景下,部分发债企业经营状况恶化,信用增进机构代偿风险上升。

2012 年 8 月,《信用增进机构业务规范》和《信用增进机构风险管理规范》经全国金融标准化技术委员会审查通过,并由中国人民银行发布实施,标志着我国首批信用增进行业标准诞生并正式进入推广实施阶段。《信用增进机构业务规范》界定了信用增进业务范围、信用增进方式、信用增进机构经营管理和执业规范以及信用增进机构从业人员行为规范等,强调了信用增进不仅包括以保证的形式提高债项信用等级、增强债务履约水平,还包括通过金融衍生产品的创设和交易,实现信用风险分散分担机制安排。《信用增进机构风险管理规范》规定了信

¹ 两年平均增速是指以 2019 年相应同期数为基数,采用几何平均的方法计算的增速。



用增进机构承担的风险类型、风险偏好、风险管理基本原则、风险管理架构、风险识别和计量体系、风险监测制度、风险缓释与转移、风险准备金与资本管理、风险报告机制、资产催收与保全、风险管理信息系统建设等内容。

近年来，我国信用增进行业相关制度不断制定完善，有利于进一步规范信用增进公司的经营行为，促进行业稳健运行。2014 年 5 月《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》将完善债券增信机制，规范发展债券增信业务作为强化债券市场信用约束的重要内容。2016 年 9 月，交易商协会发布了《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》及相应的业务指引；2019 年 1 月，上海证券交易所发布了《信用保护工具业务管理试点办法》及配套规则，进一步丰富了增信机构的业务品种，扩大了其业务范围。2019 年 10 月，银保监会会同国家发改委、工信部、财政部等融资性担保业务监管部际联席会议成员单位，联合出台了《融资担保公司监督管理补充规定》（以下简称“《补充规定》”），要求融资担保公司监督管理部门承担主体监管责任，将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的信用增进公司纳入监管，结合实际分类处置，推进牌照管理工作，妥善结清不持牌机构的存量业务，有利于进一步规范信用增进公司的经营行为，促进行业稳健运行，更好支持普惠金融发展。

信用增进行业是我国金融市场发展中的一个新兴行业，是完善金融市场风险分散分担机制的重要基础设施。信用增进行业标准从技术标准层面上阐述了信用增进机构的基本管理模式和管理方法，有助于提高信用增进机构的业务运营与风险管理能力，提升整个行业的公信力，促进行业的稳健发展。但另一方面，在宏观经济下行压力较大的大背景下，由于发债企业经营状况恶化等原因所导致的信用增进机构代偿风险上升。面对债券市场和债券担保业务的较快发展，信用增进机构在抓住新的发展机遇的同时，也面临审慎拓展业务规模、持续提高相关风险控制能力的更高要求。

财富创造能力

中债公司以信用增进业务净收入和投资收益为主的营业收入逐年增长，其中，随着对债券投资力度的加大，投资收益显著增长，已成为公司收入的最主要构成。

中债公司营业收入主要由信用增进业务净收入和投资收益构成；其中，投资收益主要源于债券投资业务和股权投资业务取得的收益。公司其他业务收入主要由所购办公楼的租金收入构成；其他收益主要为地方财政奖励，对营业收入的贡献度较小。2018~2020 年，公司营业收入持续增长，其中，2018 年主要是增信业务渠道拓展带来信用增进业务净收入增加所致；2019~2020 年主要是公司债券投资业务规模提升致使相关投资收益增加所致。2021 年 1~3 月，公司营业收



入同比增长 5.07%，其中，信用增进业务净收入和投资收益仍是其收入的最主要构成，同比分别增长 6.69%和 107.50%。

表 1 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月		2020 年		2019 年		2018 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
信用增进业务净收入	1.91	44.25	7.50	43.77	7.11	52.63	7.14	53.08
利息收入	0.06	1.46	0.12	0.70	0.16	1.22	0.18	1.32
投资收益	3.58	82.74	8.83	51.56	5.67	41.98	4.94	36.71
公允价值变动损益	-1.45	-33.51	-0.37	-2.15	-0.44	-3.24	0.38	2.86
其他业务收入	0.22	5.06	1.03	6.03	0.99	7.32	0.80	5.98
其他收益	-	-	0.01	0.08	0.01	0.08	0.01	0.05
营业收入合计	4.32	100.00	17.12	100.00	13.51	100.00	13.45	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

中债公司收入结构持续调整。随着公司不断加大对债券投资规模的配置力度，投资收益显著增长，投资收益占比持续上升，2020 年以来成为公司收入的最主要构成。此外，2019 年以来，受国内宏观经济下行和中美贸易摩擦升温加剧共同影响，同时叠加疫情冲击，公司股票投资出现浮亏，公允价值变动损益持续为负。

（一）增信业务

中债公司积极推动增信项目落地发行，增信业务品种较为多元化，业务创新进一步发展；但受增信业务集中到期影响，公司未到期增信业务规模持续下降。

中债公司增信业务积极应对债券市场信用分化、行业监管落地和同业机构数量大幅增加等复杂经营形势，推动增信项目落地发行，实现各项业务目标。2018~2020 年末，公司未到期增信责任余额分别为 1,065.60 亿元、958.34 亿元和 910.96 亿元，增信业务规模持续下降主要是公司增信业务到期解除规模大于新增业务规模所致。2020 年，公司全年新增发行项目 40 个，发行金额合计 229.22，同比增加 60.22 亿元；同期，公司解除增信责任额 276.60 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司未到期项目为 138 个，未到期增信责任余额 869.01 亿元。

中债公司增信业务品种主要由非金融企业债务工具、企业债和公司债构成。截至 2021 年 3 月末，上述增信业务品种占公司未到期增信责任余额的比例分别为 59.04%、22.44%和 8.69%，合计占比为 90.17%。

**表 2 截至 2021 年 3 月末公司增信业务品种构成情况（单位：亿元、%）**

项目	未到期增信责任余额	占比	项目数量（个）	企业数（个）
非金融企业债务工具	513.00	59.04	78	59
其中：中期票据	272.90	31.40	39	32
短期融资券	7.00	0.81	2	2
超短期融资券	27.00	3.11	5	3
一般企业 PPN	115.00	13.23	22	15
小城镇项目 PPN	62.00	7.13	3	2
项目收益票据	12.50	1.44	3	3
资产支持票据	10.60	1.22	3	1
绿色票据	6.00	0.69	1	1
企业债	195.03	22.44	27	25
公司债	75.50	8.69	12	9
资产支持证券	9.05	1.04	9	2
金融债	10.00	1.15	1	1
信托	18.43	2.12	5	3
保险债权计划	41.00	4.72	4	2
委托债权计划	7.00	0.81	2	1
合计	869.01	100.00	138	99

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，中债公司的增信项目涉及企业 99 家，主体信用等级分布在 AA+ 及以上的增信责任余额为 439.56 亿元，占未到期增信责任余额的比例为 50.58%；主体无信用评级的增信责任余额合计为 43.85 亿元，占比为 5.05%，其中 ABN 原始权益人级别为 AAA 的增信责任余额为 10.60 亿元，反担保保证人级别为 AAA 的增信责任余额为 6.83 亿元。总体来看，公司的增信项目主体信用等级集中分布在 AA+ 及以上。

表 3 截至 2021 年 3 月末公司增信业务发行主体信用等级情况（单位：亿元、%）

主体信用等级	未到期增信责任余额	占比
AAA	88.16	10.14
AA+	351.40	40.44
AA	367.20	42.26
AA-	18.40	2.12
无评级	43.85	5.05
其中：ABN 原始权益人 AAA	10.62	1.22
ABS 差额补偿人 AA+	3.22	0.37
反担保保证人 AAA	6.83	0.79
反担保保证人 AA+	6.50	0.75
反担保保证人 AA	16.70	1.92
合计	869.01	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理





在增信业务创新方面，中债公司积极探索信用风险缓释工具、远期回购、差额补足等新型增信方式，实现国内首单债转股专项企业债项目成功发行和国内首单远期回购承诺模式增信项目落地，研究推进保险债权计划 CRMA 业务，持续探索供应链金融领域增信业务，探索交易型增信方式，继续推进绿色、社会效益领域债券增信，业务创新进一步发展。2020 年，公司重点探索了交易型增信、差额补偿承诺等创新债券增信方式，实现国内首单交易性增信债券和首单采取差额补偿承诺方式发行的债券的顺利发行。截至 2021 年 3 月末，公司已成功创设发行信用风险缓释凭证 14 个，实际发行名义本金 31.40 亿元；买入信用风险缓释凭证 3 只，名义本金 1.70 亿元；买入信用风险缓释合约 1 只，名义本金 5.00 亿元。

中债公司增信业务主要集中在建筑业，行业集中度处于较高水平；同时，公司单一最大客户增信余额较大，不利于风险分散。

在行业集中度方面，截至 2021 年 3 月末，中债公司增信业务主要集中在建筑业、综合类行业和保障房、城镇化建设及棚改旧改，占公司未到期增信责任余额的比例分别为 48.98%、19.46%和 11.59%，其余单个行业占比均未超过 10.00%。总体来看，公司的增信业务行业集中度处于较高水平，不利于风险分散。

表 4 截至 2021 年 3 月末公司增信业务行业分布情况（单位：亿元、%）

行业	未到期增信责任余额	占比
建筑业	425.62	48.98
综合类	169.13	19.46
保障房、城镇化建设及棚改旧改	100.70	11.59
金融业	55.00	6.33
其他行业	118.56	13.65
合计	869.01	100.00

注：其他行业包括采矿业、商务服务业、水的生产和供应业等

数据来源：根据公司提供资料整理

在项目集中度方面，截至 2021 年 3 月末，中债公司前十大项目增信责任余额合计为 160.43 亿元，占公司未到期增信责任余额的比例为 18.46%，其中单一最大增信项目为天津东方财信投资集团有限公司（以下简称“东方财信”）发行的非公开定向债务融资工具，公司对东方财信²增信业务总额为 41.00 亿元，占净资产比例为 34.27%，单一最大客户增信余额较大，不利于分散风险。公司前十大增信项目中以城镇化建设业为主，且主体信用等级集中分布在 AA+级别。

² 天津东方财信投资集团有限公司长期承担天津市东丽区示范小城镇、保障性住房及重大基础设施项目代建任务，经营范围包括以企业自有资金向房地产业、商业、工业投资、理财咨询；办公用品、家用电器、日用百货批发兼零售；住房租赁经营、办公用房租赁经营、厂房租赁经营；代收水电费等。

**表 5 截至 2021 年 3 月末公司前十大增信业务项目情况（单位：亿元、%）**

序号	项目名称	增信 责任余额	占净资产 比例	行业	风险 缓释措施
1	天津东方财信投资集团有限公司 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具	25.00	20.90	城镇化建设	融资发展基金
2	天津津南城市建设投资有限公司 2016 年度第一期非公开定向债务融资工具	21.00	17.55	城镇化建设	融资发展基金
3	山西路桥建设集团有限公司 2017 年度第二期中期票据	20.00	16.72	建筑业	保证
4	长江养老-上海地产三林棚户区改造债权投资计划（第一期）	16.00	13.37	棚改	信用
5	天津东方财信投资集团有限公司 2014 年度第一期非公开定向债务融资工具	16.00	13.37	城镇化建设	融资发展基金
6	泰州市城市建设投资集团有限公司 2018 年度第一期中期票据	15.00	12.54	建筑业	保证
7	2017 年淮安新城投资开发有限公司公司债券	12.00	10.03	建筑业	保证、应收账款质押
8	邦信资产管理有限公司非公开发行 2018 年公司债券（第二期）（品种一）	12.00	10.03	金融业	信用
9	南京市建邺区高新科技投资集团有限公司 2020 年度第一期中期票据	12.00	10.03	建筑业	保证
10	2016 年南昌城市建设投资发展有限公司管廊专项债券	11.43	9.55	综合类	应收账款质押
合计		160.43	134.10	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）投资业务

中债公司以债券投资为主的投资业务规模整体呈上升趋势，同时配合权益投资和信托投资，能够较好实现资产收益和流动性管理；但受宏观经济下行、债券市场违约增加、权益市场价格波动等因素影响，公司投资资产减值损失计提规模有所提升，相关资产风险需持续关注。

中债公司在符合公司风险偏好政策和风险管理要求的基础上，以保证资本金安全为前提下进行资本配置，实现公司资产的增值保值，同时为公司提供流动性支持。公司的投资业务主要由债券投资和股票投资构成，2018~2020 年末，公司投资类资产总额同比分别减少 9.76%、增长 18.65%和增长 14.34%，其中 2019~2020 年末，受债券投资力度加大影响，公司投资类业务规模快速提升。截至 2021 年 3 月末，公司的投资类资产规模较 2020 年末下降 3.44%，主要是股票投资和信托投资规模缩减所致。

**表 6 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司投资类资产投向情况（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券投资	106.79	80.50	107.56	78.29	93.03	77.42	80.11	79.11
股票投资	20.26	15.27	22.80	16.60	22.11	18.40	9.94	9.82
信托及理财投资	5.61	4.23	7.03	5.12	5.02	4.18	11.22	11.08
合计	132.66	100.00	137.39	100.00	120.16	100.00	101.27	100.00

注：表中数据均为计提准备后的净额；由于四舍五入原因，加总不一定等于合计

数据来源：根据公司提供资料整理

债券投资方面，中债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，主要以利率债和高等级信用债为主的债券投资规模持续提升。截至 2021 年 3 月末，公司利率债投资面值为 16.90 亿元，由国债和政策银行债构成；信用债券投资面值为 72.60 亿元，债券品种以中期票据、企业债和公司债为主，其中 AA+级和 AAA 级债券合计占比为 85.74%。股票投资方面，2019 年以来，随股票市场行情回暖，公司加大了股票投资力度，投资标的以 A 股中沪深 300 和港股通中 AH 标的为主，行业集中于金融、可选消费、公共事业等高分红、低估值行业；此外，公司通过买入货币市场基金进行流动性管理。同时，公司信托投资业务规模逐步收缩，截至 2021 年 3 月末，信托类资产规模 2.50 亿元，项目类型涵盖地方国有资产运营公司融资项目、城投平台融资项目、房地产融资项目、证券投资资金池项目等。但另一方面，受宏观经济下行、债券市场违约增加、权益市场价格波动等因素影响，公司投资业务面临的信用风险和市场风险有所增加，公司投资资产减值损失计提规模有所提升。2020 年，公司可供出售金融资产和持有至到期投资新增资产减值损失合计 1.16 亿元；其中，公司投资的信用债券“15 中信国安 MTN004”违约，公司持仓面值为 2000 万元，减值后价值为 400 万元，相关资产风险需持续关注。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

中债公司债务融资渠道较为丰富，股东实力雄厚，可给予公司较大力度的外部支持；同时，公司累计代偿率持续下降，准备金拨备覆盖率持续上升，风险抵御能力不断增强。

1、盈利

受提取信用增信业务准备金规模大幅增加影响，中债公司的营业支出整体大幅增长，净利润水平整体呈下降趋势，盈利能力有所减弱。

中债公司的营业支出主要由提取信用增信业务准备金和业务及管理费构成。2018~2020 年，公司营业支出同比分别增长 1.07%、下降 1.43%和增长 111.65%，



其中 2020 年受宏观经济因素和疫情冲击影响，公司基于谨慎性原则，加大了对存量增信业务的风险计提力度，致使提取信用增信业务准备金大幅提升，公司营业支出快速提升。2020 年，公司资产减值损失为 1.12 亿元，主要由可供出售金融资产减值损失构成。2021 年 1~3 月，受信用增进业务准备金转回规模大幅提升影响，公司营业支出同比大幅下降至-0.53 亿元。

盈利能力方面，受提取信用增进业务准备金规模波动影响，中债公司净利润水平整体呈下降趋势；同时，叠加公司发行永续债致使其净资产规模显著增长影响，公司净资产收益率水平持续下降，整体盈利能力有所减弱。2021 年 1~3 月，公司实现净利润 3.64 亿元，同比增长 32.54%；未经年化的总资产净利率和净资产收益率分别为 2.19%和 3.04%。

表 7 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
营业支出	-0.53	10.57	5.00	5.07
利息支出	0.03	0.74	1.15	1.25
提取信用增信业务准备金	-1.07	6.12	1.24	2.31
业务及管理费	0.27	1.70	1.92	1.70
资产减值损失	-0.01	1.12	-0.01	-0.65
净利润	3.64	5.24	6.61	6.33
总资产收益率	2.19	3.28	4.64	4.52
净资产收益率	3.04	4.74	7.25	8.01

注：2021 年 1~3 月，总资产收益率和净资产收益率未经年化

数据来源：根据公司提供资料整理

2、现金流

受支付的各项税费及职工薪酬不断增加影响，中债公司的经营性净现金流规模持续下降；但随着利息支出持续下降，经营性净现金流对利息支出的覆盖能力持续增强。

近年来，受支付的各项税费及职工薪酬不断增加影响，中债公司的经营性净现金流规模持续下降。随着利息支出的持续下降，公司经营性净现金流利息保障倍数不断增长，经营性净现金流对利息支出的覆盖能力持续增强。同期，随着公司投资力度的增加，公司投资性现金流出规模加大，投资性现金流自 2019 年起转为净流出。

表 8 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
经营性净现金流	-0.30	3.25	3.90	3.95
投资性净现金流	9.55	-7.92	-8.63	13.89
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-8.64	4.40	3.38	3.15

数据来源：根据公司提供资料整理



3、债务收入

中债公司通过银行授信、卖出回购、发行债券等多种方式增加可用资金规模，债务融资渠道较为丰富。

中债公司债务融资渠道丰富，通过银行授信、卖出回购、发行债券等多种方式增加可用资金规模。2018~2020 年，公司筹资性现金流入主要源于卖出回购金融资产和发行永续债。同期，公司筹资性净现金流分别为-20.02 亿元、3.96 亿元和 5.51 亿元，其中 2019 年起，受发行永续债影响，公司筹资性现金流入规模能够覆盖其筹资性现金流出，致使筹资性现金流转为净流入。

表 9 2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司债务融资情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 1~3 月	2020 年	2019 年	2018 年
筹资性现金流入	139.85	862.00	1,255.07	1,440.19
其中：收到卖出回购金融资产的现金	139.85	847.01	1,239.08	1,430.49
发行永续债收到的现金	-	14.99	14.99	-
筹资性现金流出	149.50	856.49	1,251.11	1,460.21
其中：偿还债务所支付的现金	-	19.16	1.31	10.71
支付卖出回购金融资产的现金	148.89	832.88	1,234.66	1,445.23
筹资性净现金流	-9.65	5.51	3.96	-20.02

数据来源：根据公司提供资料整理

中债公司与多家银行建立了良好的合作关系，融资渠道较为通畅。截至 2021 年 3 月末，公司已与 13 家银行签订了授信合作协议，共获得授信额度 327.55 亿元，为公司业务开展奠定了坚实基础。截至 2021 年 3 月末，公司无银行借款。

表 10 截至 2021 年 3 月末公司获得授信情况（单位：亿元、%）

合作机构	授信额度	占比
兴业银行股份有限公司	100.00	30.53
中国建设银行股份有限公司	45.00	13.74
中国光大银行股份有限公司	39.00	11.91
青岛银行股份有限公司	30.00	9.16
青岛农村商业银行股份有限公司	30.00	9.16
中国工商银行股份有限公司	25.00	7.63
中国邮政储蓄银行股份有限公司	15.00	4.58
上海浦东发展银行股份有限公司	15.00	4.58
北京银行股份有限公司	10.00	3.05
中国民生银行股份有限公司	6.30	1.92
中国农业银行股份有限公司	5.00	1.53
浙江绍兴瑞丰农村商业银行股份有限公司	5.00	1.53
宁波银行股份有限公司	2.25	0.69
合计	327.55	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理



4、外部支持

作为我国首家全国性专业债券信用增进机构，中债公司在我国信用增进行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力；公司股东实力雄厚，可给予公司较大力度的外部支持，为其长期稳定发展奠定了坚实基础。

中债公司是在中国人民银行的指导下，为优化社会融资结构，健全信用风险分散分担机制，缓解低信用级别企业融资难问题而设立的我国首家全国性专业债券信用增进机构。同时，公司是中国人民银行认定的从事其他金融业务的金融企业，目前拥有中国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，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，在我国信用增进行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力。除交易商协会外，公司的六家股东均为大型国有企业，综合实力很强，可为公司长期发展提供稳定支持。同时，交易商协会可在公司创新发展、规范行为和防范市场风险等方面起到重要作用。总体而言，公司可获得外部支持的力度较为强劲。

5、可变现资产

中债公司主要由债券投资构成的资产规模持续提升；同时累计代偿率持续降低，准备金拨备覆盖率持续上升，风险抵御能力不断增强。

2018~2020 年末，中债公司资产总额同比分别下降 7.18%、增长 11.63%；和增长 12.79%，其中 2019~2020 年末持续提升，主要是发行永续债导致的可用资金增多，公司加大对投资类资产的配置。

从资产结构上看，投资类资产是中债公司资产的最主要构成，由以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资构成。公司以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产、买入返售金融资产和持有至到期投资均由债券投资构成；可供出售金融资产主要由债权投资和权益投资构成。截至 2021 年 3 月末，公司资产规模较 2020 年末略有下降，投资类资产仍是其资产的最主要构成。



**表 11 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司主要资产构成（单位：亿元、%）**

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.50	0.31	0.90	0.53	0.08	0.05	0.86	0.64
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	44.06	27.18	16.88	9.95	16.51	10.97	10.02	7.43
应收代偿款	0.11	0.07	0.11	0.07	0.16	0.11	0.03	0.02
买入返售金融资产	15.66	9.66	18.46	10.88	2.39	1.59	1.19	0.88
可供出售金融资产	-	-	71.44	42.09	62.57	41.58	56.50	41.92
持有至到期投资	-	-	30.61	18.04	38.69	25.71	33.56	24.90
债权投资	31.31	19.32	-	-	-	-	-	-
其他债权投资	41.29	25.47	-	-	-	-	-	-
投资性房地产	13.00	8.02	13.00	7.66	11.71	7.78	11.60	8.61
固定资产	9.15	5.65	9.20	5.42	10.68	7.10	10.99	8.16
其他资产	0.37	0.23	2.82	1.66	2.72	1.81	2.48	1.84
小计	155.45	95.90	163.42	96.29	145.50	96.70	127.24	94.40
资产总计	162.10	100.00	169.71	100.00	150.47	100.00	134.80	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从资产分级管理来看，按照《条例》及四项配套制度的管理要求，中债公司对资产进行分级管理。截至 2020 年末，公司的资产分级相关监管指标均符合监管要求，资产配置结构较好。

表 12 截至 2020 年末公司资产分级及相关监管指标情况（单位：%）

项目	监管指标	2020 年末
(净资产+未到期责任准备金+担保赔偿准备金)/资产总额	≥60.00	84.47
(一级资产+二级资产)/(资产总额-应收代偿款)	≥70.00	73.63
一级资产/(资产总额-应收代偿款)	≥20.00	46.99
三级资产/(资产总额-应收代偿款)	≤30.00	26.43

数据来源：根据公司提供资料整理

中债公司严格执行风险政策，存续项目和新增项目违约风险较低，2018 年以来，公司无新增代偿项目。公司从审慎性原则出发对增信业务形成的应收代偿款计提了大额的减值损失准备，截至 2020 年末共计提 3.17 亿元，计提比例达 96.59%。2018~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司累计代偿率持续降低，分别为 0.40%、0.37%、0.32%和 0.30%。在宏观经济下行压力较大的大背景下，发债企业经营状况恶化等原因导致信用增进机构的代偿风险有所上升，公司未来面临的代偿风险需关注。

中债公司根据信用增进业务所承担的风险敞口及对违约概率、违约损失率的判断，对所有未到期的信用增进合同预计未来履行义务的相关支出进行合理估计，



并以此计提信用增进业务准备金。2018~2020 年末，公司风险准备金计提规模和准备金拨备率持续上升，风险抵御能力不断增强；其中，2020 年受宏观经济因素和疫情冲击影响，公司基于谨慎性原则，加大了对存量增信业务的风险计提力度，致使当期风险准备金规模大幅提升。

表 13 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司风险准备金情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末	2020 年末	2019 年末	2018 年末
风险准备金	22.65	23.72	17.60	16.36
准备金拨备率	-	2.58	1.83	1.53

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）债务及资本结构

中债公司主要由卖出回购金融资产、长期借款和信用增进业务准备金构成的负债规模整体呈下降趋势。

2018~2020 年末，中债公司通过减少回购、银行借款方式降低杠杆水平，负债规模整体呈下降趋势。

从负债结构上看，中债公司的负债主要由卖出回购金融资产、长期借款和信用增进业务准备金构成。2018~2020 年末，公司主要由银行间市场质押式回购构成的卖出回购金融资产款规模有所波动，主要是公司短期调整资产负债结构所致；卖出回购金融资产用于公司短久期投资资产的配置。同期，受宏观经济环境影响，公司加大对增信业务准备金的风险计提力度，致使信用增进业务准备金规模持续提升。公司长期借款由抵押借款和信用借款构成，截至 2020 年末，公司的长期借款已全部偿还。公司其他负债主要由增信业务产生的递延收益构成。

表 14 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司主要负债构成（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
卖出回购金融资产款	12.06	28.39	21.09	42.12	6.96	14.31	13.53	24.96
应付职工薪酬	0.85	2.00	1.51	3.02	1.60	3.29	1.41	2.60
应交税费	0.77	1.81	0.25	0.50	0.06	0.12	0.05	0.09
长期借款	-	-	-	-	19.16	39.39	19.17	35.36
信用增进业务准备金	22.65	53.34	23.72	47.38	17.60	36.19	16.36	30.17
其他负债	2.88	6.79	3.31	6.61	3.25	6.69	3.40	6.26
小计	39.21	92.33	49.88	99.62	48.63	99.80	53.92	99.45
负债合计	42.47	100.00	50.07	100.00	48.73	100.00	54.22	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2021 年 3 月末，受卖出回购金融资产款规模缩减影响，中债公司负债



规模较 2020 年末下降 15.18%；信用增进业务准备金和卖出回购金融资产款仍是公司负债最主要的构成，负债结构较为稳定。

受长期借款全部偿还影响，中债公司的有息债务规模持续下降，有息债务偿还压力有所减弱；或有负债剩余期限分布均衡。

表内负债方面，2018~2020 年末及 2021 年 3 月末，受长期借款全部偿还影响，中债公司由长期借款和卖出回购金融资产构成的有息债务规模持续下降，有息债务偿还压力有所减弱。

表 15 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司有息债务情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年 3 月末		2020 年末		2019 年末		2018 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期借款	-	-	-	-	19.16	73.35	19.17	58.62
卖出回购金融资产	12.06	100.00	21.09	100.00	6.96	26.65	13.53	41.38
合计	12.06	100.00	21.09	100.00	26.12	100.00	32.70	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

或有负债方面，中债公司增信业务产生的增信责任余额为公司或有负债的主要来源。2018~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司未到期增信责任余额持续下降。或有负债剩余期限结构方面，截至 2021 年 3 月末，公司或有负债到期年份主要分布在 2021~2024 年，占比分别为 29.42%、22.24%、26.69%，其中 1 年内到期的增信业务规模占比较 2020 年末有所下降，公司增信业务期限分布较为均衡。

表 16 截至 2021 年 3 月末公司信用增进项目到期期限分布情况（单位：亿元、%）

到期期限	未到期增信责任余额	占比
≤1 年	255.62	29.42
(1, 2] 年	193.27	22.24
(2, 3] 年	231.95	26.69
(3, 5] 年	147.96	17.03
>5 年	40.21	4.63
合计	869.01	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

依靠利润留存和永续债发行，中债公司净资产持续增长，且处于很高水平，资本可对各类债务偿还形成良好保障；同时，利息保障倍数持续增长，且始终处于较高水平，盈利对利息的覆盖能力较强。

中债公司实收资本始终处于很高水平，2018~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司实收资本均为 60.00 亿元。依靠利润留存，公司未分配利润持续增长；同时，公司分别于 2019 年 7 月和 2020 年 3 月发行了金额均为 15.00 亿元的金融永续债，用于补充资本金，公司净资产水平得到进一步增长，资本可对各类债务偿还



形成良好保障。同期，受增信业务规模下降和净资产水平不断提升的双重影响，公司净资产增信倍数持续下降。

表 17 2018~2020 年末及 2021 年 3 月末公司资本充足情况（单位：亿元、倍）

项目名称	2021 年 3 月末	2020 年末	2019 年末	2018 年末
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00
净资产	119.63	119.64	101.74	80.58
净资产增信倍数	-	7.69	9.44	13.26

数据来源：根据公司提供资料整理

中债公司货币资金和债券投资类资产等流动性较好的资产规模始终处于较高水平，截至 2020 年末，公司一级资产在扣除应收代偿款的资产总额中的占比为 46.99%，有利于公司在表内负债到期以及或有负债可能形成代偿风险时及时补充流动性需求。2018~2020 年，受有息债务规模下降导致的利息支出减少影响，公司利息保障倍数持续增长，分别为 7.68 倍、8.38 倍和 9.87 倍，盈利对利息支出的覆盖水平不断提升，且始终处于较高水平，盈利对利息的覆盖能力较强。

偿债能力

作为我国首家全国性专业债券信用增进机构，中债公司在我国信用增进行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力，且股东实力雄厚，可给予公司较大力度的外部支持，为其长期稳定发展奠定了坚实基础；公司通过银行授信、卖出回购、发行债券等多种方式增加可用资金规模，债务融资渠道较为丰富；公司累计代偿率持续下降且处于较低水平，增信业务质量较好；依靠利润留存和永续债发行，公司净资产持续增长，且处于很高水平，资本可对各类债务偿还形成良好保障。但另一方面，公司增信业务主要集中在建筑业，同时，单一最大客户增信余额较大，较高的行业和客户集中度水平不利于风险分散；受宏观经济下行、债券市场违约增加、权益市场价格波动等因素影响，公司投资资产减值损失计提规模有所提升，相关资产风险需持续关注。

综合来看，中债公司的抗风险能力极强。

预计未来 1~2 年，中债公司风险控制能力和创新能力进一步提升，增信业务规模保持稳定，增信业务质量有望保持在较高水平，综合竞争力将稳步增强。因此，大公对中债公司的评级展望为稳定。



跟踪评级安排

自评级报告出具之日起，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“受评主体”）进行持续跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注受评主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及受评主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映受评主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

1) 跟踪评级时间安排

大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下 1 个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会上会评审、出具评级报告、公告等程序进行。

大公的跟踪评级报告和评级结果将对受评主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如受评主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效直至受评主体提供所需评级资料。



附件 1 公司治理

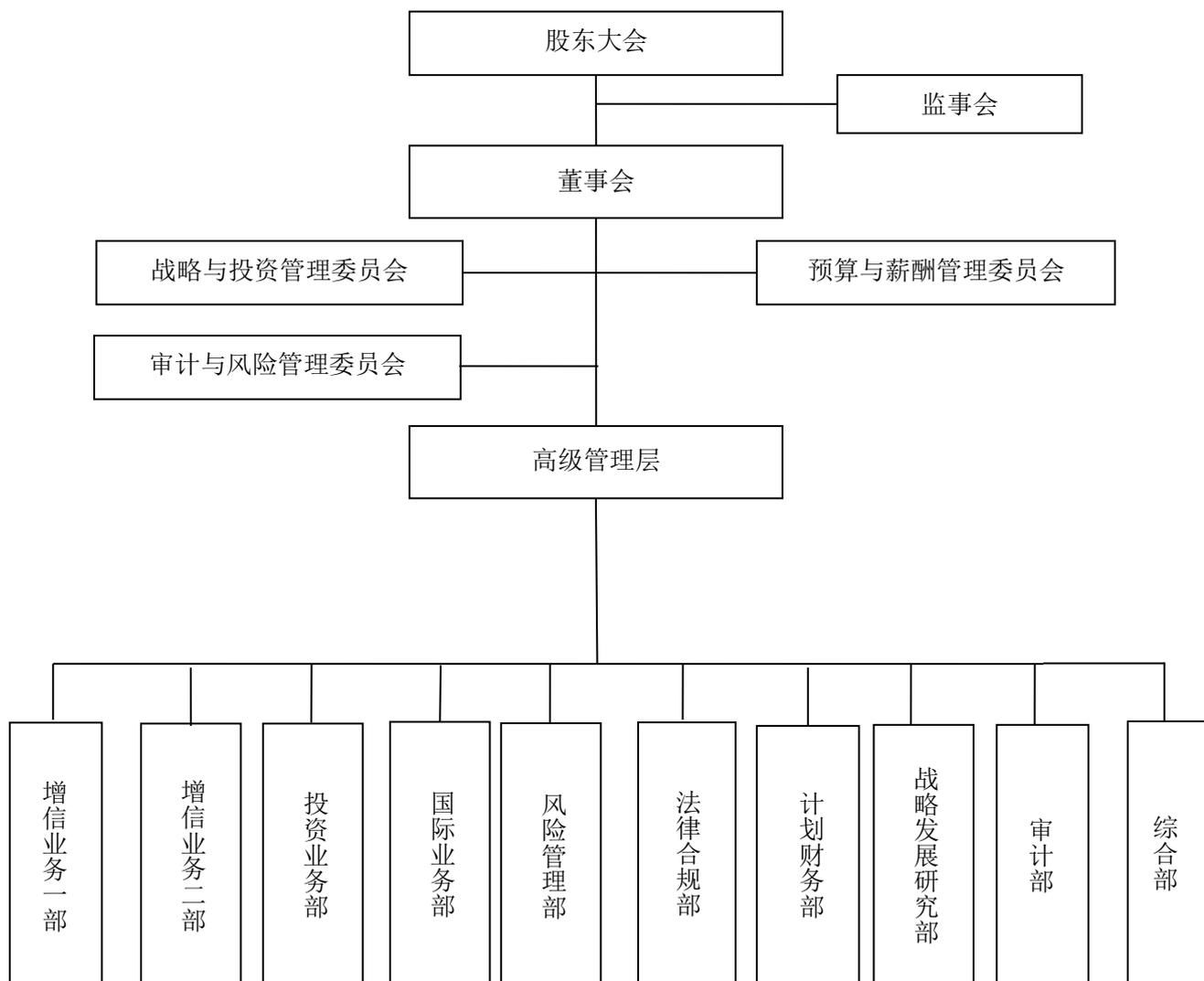
1-1 截至 2021 年 3 月末中债信用增进投资股份有限公司股权结构情况

序号	股东名称	股东性质	持股数量 (亿股)	持股比例 (%)
1	中国石油集团资本有限责任公司	境内法人	9.90	16.50
2	国网英大国际控股集团有限公司	境内法人	9.90	16.50
3	中化资本有限公司	境内法人	9.90	16.50
4	北京国有资本经营管理中心	境内法人	9.90	16.50
5	首钢集团有限公司	境内法人	9.90	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	境内法人	9.90	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	境内法人	0.60	1.00
合计		-	60.00	100.00





1-2 截至 2021 年 3 月末中债信用增进投资股份有限公司组织结构图





附件 2 主要财务指标

2-1 中债信用增进投资股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2021 年 3 月末 (未经审计)	2020 年末	2019 年末	2018 年末
资产类				
货币资金	0.50	0.90	0.08	0.86
拆出资金	-	-	-	2.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	44.06	16.88	16.51	10.02
应收代偿款	0.11	0.11	0.16	0.03
买入返售金融资产	15.66	18.46	2.39	1.19
可供出售金融资产	-	71.44	62.57	56.50
持有至到期投资	-	30.61	38.69	33.56
投资性房地产	13.00	13.00	11.71	11.60
固定资产	9.15	9.20	10.68	10.99
无形资产	0.09	0.09	0.05	0.06
递延所得税资产	6.02	6.02	4.81	5.15
其他资产	0.37	2.82	2.72	2.48
资产总计	162.10	169.71	150.47	134.80
负债类				
卖出回购金融资产款	12.06	21.09	6.96	13.53
应付职工薪酬	0.85	1.51	1.60	1.41
应交税费	0.77	0.25	0.06	0.05
长期借款	-	-	19.16	19.17
信用增进业务准备金	22.65	23.72	17.60	16.36
其他负债	2.88	3.31	3.25	3.40
负债合计	42.47	50.07	48.73	54.22
权益类				
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
其他综合收益	0.93	4.41	3.05	0.51
盈余公积	5.69	5.35	4.83	4.17
未分配利润	23.01	19.87	18.86	15.91
所有者权益合计	119.63	119.64	101.74	80.58



2-2 中债信用增进投资股份有限公司主要财务指标

(单位: 亿元、%)

项目	2021年1~3月 (末) (未经审计)	2020年 (末)	2019年 (末)	2018年 (末)
损益类				
营业收入	4.32	17.12	13.51	13.45
信用增进业务净收入	1.91	7.50	7.11	7.14
利息收入	0.06	0.12	0.16	0.18
投资收益	3.58	8.83	5.67	4.94
公允价值变动收益	-1.45	-0.37	-0.44	0.38
其他业务收入	0.22	1.03	0.99	0.80
营业支出	-0.53	10.57	5.00	5.07
提取信用增进业务准备金	-1.07	6.12	1.24	2.31
利息支出	0.03	0.74	1.15	1.25
税金及附加	0.04	0.29	0.27	0.26
业务及管理费	0.27	1.70	1.92	1.70
资产减值损失	-0.01	1.12	-0.01	-0.65
其他业务成本	0.21	0.60	0.41	0.20
营业利润	4.85	6.55	8.51	8.38
利润总额	4.85	6.55	8.51	8.38
所得税费用	1.21	1.31	1.90	2.04
净利润	3.64	5.24	6.61	6.33
现金流类				
经营活动产生的现金流量净额	-0.30	3.25	3.90	3.95
投资活动产生的现金流量净额	9.55	-7.92	-8.63	13.89
筹资活动产生的现金流量净额	-9.65	5.51	3.96	-20.02
期末现金及现金等价物余额	0.50	0.90	0.06	0.83
主要财务指标				
增信责任余额	-	920.02	960.50	1,068.79
风险准备金	22.65	23.72	17.60	16.36
准备金拨备率	-	2.58	1.83	1.53
累计代偿率	0.30	0.32	0.37	0.40
总资产收益率	2.19	3.28	4.64	4.52
净资产收益率	3.04	4.74	7.25	8.01

注: 2021年1~3月, 总资产收益率和净资产收益率未经年化



附件 3 各项指标的计算公式

- 1、准备金拨备率=计提的各项准备金/增信责任余额 $\times 100\%$
- 2、单一最大客户增信比率=单一最大客户增信余额/公司净资产 $\times 100\%$
- 3、前十大客户增信比率=前十大客户增信余额/公司净资产 $\times 100\%$
- 4、总资产收益率=当期净利润 $\times 2 / (\text{期初总资产} + \text{期末总资产}) \times 100\%$
- 5、净资产收益率=当期净利润 $\times 2 / (\text{期初净资产} + \text{期末净资产}) \times 100\%$
- 6、利息保障倍数= (利润总额+利息支出) / 利息支出
- 7、增信业务收入比重= (同期) 增信业务收入 / (同期) 营业收入 $\times 100\%$
- 8、累计代偿率=累计代偿支出/累计解除增信额 $\times 100\%$
- 9、净资产增信倍数=增信责任余额/净资产



附件 4 信用增进机构信用等级符号和定义

信用等级		定义
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。
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。
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。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。