

# 2022 年度中债信用增进投资股份有限公司

## 信用评级报告

---

项目负责人：杨 锐 ryang@ccxi.com.cn

项目组成员：邓 婕 jdeng@ccxi.com.cn

匡 东 dkuang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 7 月 27 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

■ 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 7 月 27 日至 2023 年 7 月 26 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。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]2303M 号

## 中债信用增进投资股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，该信用评级结果有效期为 2022 年 7 月 27 日至 2023 年 7 月 26 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年七月二十七日

**评级观点：**中诚信国际评定中债信用增进投资股份有限公司（以下称“中债公司”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了公司获得的有力支持、良好的业务发展前景、积极推进的业务创新以及逐步完善的风险管理架构等优势；中诚信国际也关注到公司面临的诸多挑战，经济下行导致增信组合质量面临一定挑战、监管环境的不确定性对业务的影响、资产配置压力凸显等。

### 概况数据

中债公司	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	150.47	169.71	162.08	159.26
风险准备金（亿元）	17.60	23.72	25.96	26.12
所有者权益（亿元）	101.74	119.64	122.44	124.19
增信责任余额（亿元）	960.50	913.12	799.50	814.70
增信业务净收入（亿元）	7.11	7.50	7.85	2.06
利息收入（亿元）	0.16	0.12	3.57	--
投资收益（亿元）	5.67	8.83	4.51	0.26
净利润（亿元）	6.61	5.24	6.12	2.30
综合收益总额（亿元）	9.16	6.61	6.80	2.32
平均资本回报率(%)	7.25	4.74	5.05	--
累计代偿率(%)	0.37	0.32	0.28	0.28
核心资本放大倍数(X)	9.21	8.06	6.76	6.78
净资产放大倍数(X)	9.44	7.63	6.53	6.56

注：[1]据来源为公司提供的经审计的 2019 年、2020 年和 2021 年审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表；[2]本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明。本报告中不可得或不适用的数据或指标，均使用“--”表示。

### 评级模型

本次评级适用评级方法和模型：担保行业（C300500\_2019\_01）

中债信用增进投资股份有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	得分
业务运营(25%)	运营实力	10	10
盈利能力与效率(15%)	平均资本回报率(%)	5.68	6
	营业费用率(%)	15.61	8
资产质量(15%)	累计代偿率(%)	0.32	8
风险抵御能力(45%)	风险准备金/在保责任余额(%)	2.56	7
	高流动性资产/总资产(%)	3.57	1
	所有者权益(亿元)	122.44	10
打分结果			aaa
BCA (BaselineCreditAssessment)基础信用评估			aaa
支持评级调整			0
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明：受访企业的评级模型级别在基础信用评估级别（aaa）的基础上考虑支持评级调整得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、财务政策及财务报表质量、流动性等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

### 正面

■ **股东背景强大，在业务开展方面获得股东有力支持。**公司积极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，在支持民营企业融资方面发挥重要作用，获得股东的有力支持。

■ **债券市场提供广泛客户群体，发展前景广阔。**债券市场的良好发展提供了广泛的客户群体和广阔的发展前景。

■ **基础业务稳步发展的同时推进业务创新。**已建立起以公司债、企业债、中期票据、定向债务融资工具等为主的基础业务，积累了一定的业务经验，并根据政策和市场需求变化积极推进业务创新。

■ **全面风险管理架构逐步完善。**全面风险管理架构逐步完善，风险管理水平稳步提升。

### 关注

■ **经济下行压力加大，增信组合质量面临一定挑战。**宏观经济总体底部运行，信用风险有所加大叠加疫情反复，且公司增信组合行业集中度和客户集中度较高，增信组合质量面临一定挑战，进而可能对盈利水平带来压力。

■ **监管环境和政策不确定性给公司业务开展带来影响。**行业监管环境和监管政策未来可能的变化对公司业务发展带来一定不确定性。

■ **资产配置压力凸显。**股票市场波动性较大，信用风险事件频发，对公司资产配置能力及流动性风险与市场风险管理能力提出更高要求。

### 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。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

**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	--	2009/10/16	黄灿、徐超、李力	--	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	--	2021/7/23	杨锐、邓婕、王芬	<a href="#">中诚信国际担保行业评级方法与模型 C300500 2019 01</a>	<a href="#">阅读全文</a>

**同行业比较**

2021年主要指标	中债公司	中投保	中证信用
总资产（亿元）	162.08	262.56	141.39
所有者权益（亿元）	122.44	111.35	95.35
净利润（亿元）	6.12	8.07	7.32

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：各公司公开资料

## 公司概况

中债公司成立于 2009 年 9 月，由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以及中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）等七方共同出资设立，注册资本为 60 亿元人民币。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 2022 年 3 月末，公司注册资本仍为 60 亿元。

**表 1：2022 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%
<b>合计</b>	<b>600,000</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**2022 年上半年，新一轮疫情冲击叠加俄乌冲突影响，经济运行中的“三重压力”进一步加大，二季度我国 GDP 增速仅有 0.4%，拖累上半年 GDP 同比增长 2.5%。展望下半年，随着疫情影响逐步消退以及稳增长政策效果持续显现，宏观经济有望修复性反弹，考虑到修复结构与政策节奏的不平衡，总体经济复苏或呈非对称“W”型走势。

因疫情影响上半年多项宏观经济指标在 3 至 5 月间出现收缩，宏观经济运行再次偏离长期增长趋势线。从生产看，上半年工业生产总体韧性较强，6 月份工业增加值增速出现显著回暖，但服务业受疫情冲击收缩幅度较大且持续修复的基础仍不牢靠。从需求看，上半年需求不足特征显著且内部结

构不平衡，并以政策性因素为主要支撑。其中，因物流受阻及供应链循环趋缓制造业投资增速高位回落，市场预期依然负面之下房地产投资增速延续下滑，财政前置及地方基建项目加快落地推动二季度基建投资增速稳中有升，社零额增速则在疫情冲击之下连续三个月大幅下滑，出口短期看具有一定韧性但后续或受外需收缩拖累。从价格看，上半年 PPI 与 CPI 之差持续收敛，中下游行业的利润承压状况有所缓解，但需要关注消费价格上涨对消费信心的影响。从融资看，一季度末疫情冲击下融资需求显著收缩，随着专项债加快发行社融规模及结构于二季度有所改善，但可持续性仍有待观察。

**宏观风险：**下半年宏观经济将以结构性修复为主线，但也将持续面临严峻复杂的外部压力与内部挑战。从外部环境看，俄乌冲突带来全球地缘冲突加剧以及金属、能源和粮食供应紧张，发达经济体的通胀压力正在放大全球经济的滞胀风险，美国持续寻求与中国加速“脱钩”。从内部挑战看：首先，变异病毒隐匿性更强传染系数更高，疫情反弹风险犹存；其次，预期偏弱依然是制约宏观经济复苏的重要瓶颈，企业家信心低迷，居民部门新增储蓄达到历史同期新高，预期偏弱或持续制约内需释放；第三，微观主体面临多重困难，市场活力仍有不足，企业部门亏损家数及亏损额同比高位运行，居民部门就业压力较大，特别是年轻群体的失业率居高不下；第四，宏观债务风险持续存在，稳增长发力背景下宏观杠杆率或有进一步上升的压力，尤其是房地产等重点领域风险加速暴露，需高度警惕“停贷风波”发酵下的风险蔓延。

**宏观政策：**上半年宏观政策支撑经济顶住了超预期因素冲击，货币政策降准降息并下调中长期 LPR，财政政策收支两端同时发力并加快专项债发行。下半年稳增长依然是政策主线，但防风险是底线，不会为了过高增长目标而出台超大规模刺激措施。货币政策稳字当头，稳中求进。央行二季度例会强调结构性货币政策要积极做好“加法”，下半年或主要以结构性政策工具配合财政金融政策着重

推动宽信用，引导淤积的流动性流向实体。虽不排除总量货币政策的操作可能，但流动性充裕背景下总量货币政策的必要性及有效性或打折扣。财政政策以积极为基调，但重点或转向支出端。上半年存量留抵退税梯次性集中退还基本完成，下半年或以加大支出特别是专项债的使用为重点，包括调整固投项目资本金比例及扩大专项债使用范围等。若政策效果滞后或不显著，亦不排除发行特别国债等增量工具的使用。

**宏观展望：**随着一揽子稳增长政策措施落地见效，下半年宏观经济或将结构性修复，但考虑到经济不同部门修复节奏的不统一以及政策效果显现具有一定延迟与滞后，经济总体或呈现出非对称“W”型走势。

**中诚信国际认为，**2022年中国经济在面对超预期因素冲击时体现出了较强的韧性，宏观政策稳增长依然具有较好的效果，内需释放依然具有较大的潜力。从中长期来看，中国具有供应全球的稳定生产能力以及广阔的内部市场空间，创新发展能够持续为经济运行注入新的增长动能，中国经济长期向好的基本面并未改变。

## 行业环境

### 债券市场的快速发展、行业标准及监管规则的逐步完善以及国家融资担保基金的建立为担保行业的发展创造了机遇，但行业信用风险有加剧趋势

近年来，担保行业的监管力度不断加强，政策机制不断优化，为担保公司发挥支持中小企业和“三农”发展作用创造了良好环境。业务创新给担保公司带来了广阔的市场空间；再担保公司的政策支持进一步明确，代偿补偿以及银担合作机制的逐步确立为业务开展提供了保障和支持。此外，国内经济下行等因素使行业信用风险上升，这也对担保公司的风险管理能力和担保实力提出更高要求。

2017年8月，国务院发布了《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“条例”），对融资担保机构

经营的管理制度将由部门规章上升为行政法规，监管效力得到加强。条例进一步明确了融资担保公司的监督管理部门及职责，融资担保公司设立、变更及跨区域经营条件，担保责任余额计算方式和放大倍数的上限等方面的内容。2018年4月，根据《条例》有关规定，中国银行保险监督管理委员会发布《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”），旨在促进融资担保公司依法经营，防范行业风险，回归业务本源，推动银担合作，聚焦小微和“三农”融资担保业务，发挥好准公共产品的作用。至此融资担保行业已建立起了“1+4”的完善监管体系。2018年3月28日，国务院常务会议按照《政府工作报告》中关于扩展普惠金融业务、更好服务实体经济的部署，决定由中央财政发起、联合有意愿的金融机构共同设立国家融资担保基金，首期募资不低于600亿元。2018年7月26日，国家融资担保基金有限责任公司成立，首期注册资本为661亿元，其中财政部为第一大股东，该基金定位于准公共性金融机构，以缓解小微企业、“三农”和创新创业企业融资难、融资贵为目标。在操作层面，国家融资担保基金主要以再担保业务为主，适当开展股权投资业务，支持各省（区、市）开展政府支持的融资担保业务，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创新创业。行业标准及监管规则的逐步完善以及国家融资担保基金的建立为担保行业的发展创造了机遇。

债券市场的快速发展、尤其是中小企业发行主体的增加，使得债券担保业务需求上升。2021年担保公司（含信用增进公司）新增担保金额3,608.85亿元；截至2021年末，担保公司在保债券金额达9,273.32亿元。在保债券品种以企业债、公司债和中期票据为主，分别占总在保债券金额的48.18%、23.19%和11.32%。从担保行业集中度来看，由于其属于资本密集型行业，业务开展需要大量资本支持，而监管制度也设置了相应的业务放大倍数，从而决

定了股东背景和资本实力较强的担保公司市场份额相对较高。截至 2021 年末，为发行债券提供担保的公司为 54 家，前五家担保公司担保债券余额合计为 3,620.72 亿元，占担保公司担保债券余额的 39.04%，这些担保公司多为资本实力较强的国有背景公司，行业集中度较高。中诚信国际认为，近年来，在政策引导和市场需求的共同推动下，债券担保业务持续拓展，且呈现出以城投企业债为主导的发展格局，行业集中度较高。同时，债券担保业务单笔金额较大、期限较长、被担保企业信用资质下沉等因素均对担保机构的风险管理能力、资本实力及其对企业长期经营的研判能力提出了更高的要求。近年以来，面对债券市场违约频发、民营企业经营困难的环境，行业信用风险或有加剧趋势。同时考虑到《条例》及“四项配套制度”对集中度的要求以及《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）的政策导向，担保公司未来仍可能审慎开展债券担保业务。

## 业务运营

中债公司在以传统业务为基础、以标准化产品为主线的同时，不断丰富信用增进标的物种类，创新增信手段和模式，扩大业务区域和客户种类，探索增信和投资业务之间的协调效力，业务取得较快发展。

**围绕行业监管环境和同业市场竞争的变化，继续坚持以防控风险为根本，严控新增业务风险；受存量业务到期规模较大影响，增信业务规模有所收缩，创新型增信业务取得突破**

信用增进业务是公司核心基础业务，对公司完成“推动信用风险分散分担机制建设”的使命起着关键作用。公司从成立至 2021 年末已为 448 个项目提供信用增进服务，累计金额达 3,233.48 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司累计共发生 14 笔代偿，金额合计 6.79 亿元，其中已回收金额合计 3.42 亿元。

2021 年，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，但由于存续业务到期规模较大，新增业务规模不及到期业务规模导致公司未到期增信责任余额有所降低。截至 2021 年末，公司未到期增信责任余额为 797.50 亿元，同比下降 12.45%；截至 2022 年 3 月末，公司未到期增信责任余额为 812.70 亿元，较年初增长 1.91%，未到期项目共 141 个，涉及企业 109 户。公司目前的存续项目类型主要包括中期票据、短期融资券、超短期融资券、企业债、公司债、信托计划、项目收益票据、资产支持票据、非公开定向债务融资工具、保险债权计划等增信业务。

表 2：2022 年 3 月末公司增信业务未到期项目种类分布情况（金额单位：亿元）

项目类型	项目（个）	企业数（个）	增信余额	占比（%）
中期票据(MTN)	33	26	241.50	29.72
短期融资券(CP)	3	2	12.00	1.48
超短期融资券(SCP)	2	2	10.00	1.23
非公开定向债务融资工具(PPN)	36	26	199.87	24.59
项目收益票据(PRN)	3	3	9.00	1.11
资产支持票据(ABN)	2	1	7.55	0.93
绿色票据（GN）	1	1	6.00	0.74
企业债	30	28	178.46	21.96
公司债	20	15	100.60	12.38
资产支持证券	1	1	3.22	0.40
信托	3	2	7.50	0.92

保险债权计划	5	3	30.00	3.69
委托债权计划	2	1	7.00	0.86
<b>合计</b>	<b>141</b>	<b>109</b>	<b>812.70</b>	<b>100.00</b>

注：未到期项目中有三家企业中债公司为其提供了多种类型的信用增进服务；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

企业债、公司债、短期融资券和中期票据业务是公司的传统基础业务，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 60%。截至 2021 年 3 月末，中债公司提供增信业务的企业债和公司债共计 50 支，未到期增信余额共 279.06 亿元，占增信业务未到期总金额的 34.34%。企业债发行期限相对较长，一般为 7 年左右，公司的企业债客户主要为城投平台，主体信用级别较高。服务实体经济融资方面，增信支持河南路桥 CP(乡村振兴)、驻马店城建乡村振兴专项公司债券等项目成功发行，不断助力乡村振兴事业；南京农副物流 MTN（粮油销售）、余姚铁投 CP（绿色交通枢纽）等诸多项目成功发行，充分彰显公司大力促进民生保障事业的业务导向。截至 2022 年 3 月末，中债公司提供增信业务的短融和中票共计 36 支，未到期增信余额共 253.50 亿元，占增信业务未到期总金额的 31.19%。

近年来，公司积极推进定向债务融资工具、项目收益票据、资产支持票据、绿色票据和资产支持证券等增信业务的开展。截至 2022 年 3 月末，公司该五类业务未到期增信余额共 225.64 亿元，占比 27.76%。截至 2022 年 3 月末，公司非公开定向债务融资工具（PPN）共计 36 个，涉及企业 26 家，余额共 199.87 亿元。此外，由于项目收益票据将发行主体和地方政府债务隔离，有利于防范和化解地方政府债务风险，公司重点推进现金流有保障、地方政府支持力度大的项目收益类业务。截至 2022 年 3 月末，公司未到期项目收益票据项目共计 3 个，涉及企业 3 家，余额共 9.00 亿元。资产支持票据和资产支持证券方面，公司积极探索资产证券化相关业务，2017 年 4 月北控水务绿色资产支持票据项目成功发行，为公司在资产证券化增信业务方面的首次突破，截至 2022 年 3 月末，公司未到期资产支

持票据和资产支持证券项目共计 3 个，涉及企业 2 家，余额共 10.77 亿元。

信用环境不断变化的背景下，超短期债务融资工具逐渐受到市场青睐。在满足公司风控要求的前提下，超短期融资券的信用增进可以降低发行人融资成本，提高发行效率，是公司为债券市场提供增信服务的重要途径之一，目前公司超短期融资券增信主体以地方城投企业为主。截至 2022 年 3 月末，公司尚在存续期内的超短期融资券增信业务涉及 2 个项目、2 家企业，未到期增信余额共 10.00 亿元，占比 1.23%。

中债公司积极研究探索信托产品的增信业务模式，设计专项信托增信产品，截至 2022 年 3 月末，公司该类增信业务项目 3 个，增信业务余额 7.50 亿元，占比 0.92%。此外，公司积极拓展保险债权计划的增信业务，保险债权计划的偿债主体一般为中央企业、大型地方国有企业或省级城投平台企业，资产实力雄厚，还款来源清晰，项目回报可靠。截至 2022 年 3 月末，公司未到期的保险债权计划共计 5 个，余额共 30.00 亿元，占比 3.69%。

新型信用增信业务方面，2021 年，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，相继推出保险资金一揽子标的债券 CRMA、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，拓宽信用增进商业逻辑。2021 年以来，公司累计创设信用风险缓释工具 30 只，创设金额 62.5 亿元。买入信用风险缓释工具 32 只，名义本金 18.47 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司创设的信用风险缓释工具存续的金额为 48.7 亿元。

## 增信行业分布仍以建筑业为主，但占比略有下降，对平台业务实施差异化准入政策，未到期时间大多在 5 年以内，且分布较为均匀，总体风险可控

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，采矿等行业，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 2021 年末，建筑业增信业务占未到期项目余额的 61.80%，占比较上年末上升 13.48 个百分点，主要为地方基础设施建设平台项目；保障房、城镇化建设及棚改旧改项目占比 5.63%，较上年末下降 8.53 个百分点；截至 2022 年 3 月末，建筑业增信业务占未到期项目余额的 59.43%，占比较上年末下降 2.37 个百分点，主要为地方基础设施建设平台项目；保障房、城镇化建设及棚改旧改项目占比 5.52%，较上年末下降 0.11 个百分点。公司对平台业务实施差异化准入、差异化定价政策，开展的大部分项目都是信用等级 AA 级以上的地市级平台乃至省级平台，严格控制区县级平台准入，且大部分项目分布在经济发达省份或市区，许多项目有更高级平台主体反担保，总体风险可控。未来，公司将加强平台项目的风险缓释措施要求，在政府隐性担保可能下降的情况下，提高实质风险缓释措施的保护力度。

**表 3：2022 年 3 月末增信业务未到期项目行业分布情况**  
 (金额单位：亿元)

行业名称	增信金额	占比 (%)
建筑业	483.02	59.43
综合	172.56	21.23
保障房、城镇化建设及棚改旧改	44.87	5.52
金融业	30.10	3.70
商务服务业	21.00	2.58
水的生产和供应业	12.55	1.54
交通运输、仓储和邮政业	11.60	1.43
文化、体育和娱乐业	10.00	1.23
专用设备制造业	10.00	1.23
医药制造业	5.00	0.62
计算机、通信和其他电子设备制造业	4.00	0.49
批发与零售业	4.00	0.49
制造业	4.00	0.49
<b>合计</b>	<b>812.70</b>	<b>100.00</b>

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，可能存在分项数加和与总数有尾差

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

期限分布方面，中债公司未来到期项目仍集中在 5 年之内，到期分布比较均匀，截至 2022 年 3 月末，5 年以上到期项目的占比较年初上升 0.02 个百分点至 3.69%。

**表 4：2022 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	208.73	25.68
1-2 年	217.44	26.76
2-3 年	177.09	21.79
3-5 年	179.49	22.09
5 年以上	29.95	3.69
<b>合计</b>	<b>812.70</b>	<b>100.00</b>

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

## 坚持稳健的投资策略，以高等级债券为主要投资品种，同时紧跟市场形式适时优化股票持仓，投资业务收益略有下滑；未来仍需关注信用风险暴露可能对投资资产质量造成的影响

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。固定收益业务方面，公司目前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。持仓中以利率债和优质信用债为主，配合少量信托及银行理财产品。与此同时，公司紧密跟踪疫情进展及宏观经济政策变化，持续对公司权益持仓仓位及结构进行调整。截至 2021 年末，公司投资组合合计 131.19 亿元，同比减少 4.51%；受权益类资产投资收益减少影响，2021 年公司实现利息收入及投资收益合计 8.08 亿元，较上年减少 9.73%；实现公允价值变动损失由 2020 年的 0.37 亿元增加至 3.73 亿元。

公司投资仍以固定收益投资为主，主要包括债券投资及买入返售金融资产，截至 2021 年末，债券投资面值为 95.57 亿元，较上年末增长 6.39%。其

中，利率债投资面值为 19.60 亿元，信用债券投资面值为 75.97 亿元。从投资标的信用等级来看，信用债券投资品种以 AAA 为主，在信用债券投资中占比为 51.61%，AA<sup>+</sup>占比为 29.74%，AA 级及以下占比为 18.65%。从债券投资品种分布情况来看，国债及政策性银行债占比 20.51%，政府支持机构债占比 8.68%，中票和短融占比 31.34%，企业债和公司债占比 23.32%。截至 2021 年末，公司买入返售金融资产余额 8.50 亿元，全部为债券质押式回购。此外，公司投资的个别债券出现风险，投资金额 0.70 亿元，截至 2021 年末已计提 0.23 亿元减值。中诚信将持续关注风险债券处置及回收情况。

权益类投资方面，始终坚持以研究为本，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，组合配置保持稳健的投资思路，以买入低估值行业龙头上市公司并持有为主，主要行业集中于金融、可选消费、公用事业等高分红、低估值行业。部分现金通过买入货币市场基金进行流动性管理。2021 年公司根据市场形势适时优化股票持仓，截至 2021 年末，公司股票投资净额为 16.07 亿元，较上年末减少 29.52%，在投资组合中占比 12.25%，较上年末降低 4.35 个百分点。此外，公司持有信托及理财投资 8.62 亿元，在投资组合中占比 6.57%，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。

截至 2022 年 3 月末，公司投资组合合计 128.86 亿元，较年初下降 1.78%，仍以债券投资为主，占比为 76.84%。

**表 5：2021 年末证券投资组合结构**（金额单位：亿元）

	金额	占比（%）
交易性金融资产	38.99	29.72
其中：债券投资	14.29	10.89
股票投资	16.07	12.25
信托及理财投资	8.62	6.57
其他债权投资	53.66	40.9
其他权益工具投资	0.34	0.26
债权投资	29.70	22.64

买入返售金融资产	8.50	6.48
其中：债券投资	8.50	6.48
<b>证券投资组合合计</b>	<b>131.19</b>	<b>100.00</b>

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

未来公司投资组合将更加突出安全性和流动性，增强市场参与的广度与深度，保持较高的投资组合变现能力，为可能出现的增信业务代偿提供现金支持，满足公司业务拓展和风险管理需要。但在新冠疫情反复及经济增速放缓等因素影响下，资本市场震荡加剧、信用风险持续暴露，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。

## 战略规划及管理

**以债券信用增进为核心，坚持增信业务和投资业务“双轮驱动”发展思路，进一步推动两大主业协调、融合、联动发展，并积极拓展国际业务，进一步提升公司发展质量和盈利水平**

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。

面对后疫情时期的复杂经济形势，公司增信业务总体经营策略将始终以加强风险防控为前提，立足增信业务主责主业，充分利用增信资源，围绕“扎实服务实体经济，科学合理扩大规模，提升适应市场能力，稳妥推进业务创新”四个重点方面，深化高质量可持续发展，推动公司成为信用增进行业引

领者。

### 法人治理结构完善，组织结构设置清晰，管理能力持续提升

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。公司董事会现有董事 8 名，其中设董事长 1 名，由中国银行间市场交易商协会提名、全体董事过半数选举产生，设职工董事 1 名。监事会成员 2 名，其中非职工监事 1 名，职工监事 1 名。

总体来看，公司董事会、监事会和经营层能够遵循《公司法》等法律法规及《公司章程》等公司规章制度行使职权，依法经营，规范管理。公司治理结构基本健全，形成了较为完善的经营机构、决策机构和监督机构三者之间的制衡机制。目前中债公司构建了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。公司高级管理层均由经验丰富的资深专业人士担任，由董事会进行任免和考核。

公司设立了增信业务一部、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、审计部和综合部等部门。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。截至 2021 年 3 月末，公司员工绝大多数为硕士及以上学历。

总体来看，中债公司构建了符合内部控制要求，前、中、后台清晰的组织管理架构，并对其持续调整优化。但随着业务的进一步拓展，未来公司仍需进一步完善稽核体系的构建和设置，以更好地保障公司各项业务的健康发展。在制度建设方面，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。

### 财务分析

以下关于公司财务状况的分析基于公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2019 年和 2020 年财务报告，经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年财务报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表，已审计财务报告的审计意见类型为标准无保留意见。2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数，2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。

### 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；信用利差扩大环境下公司信用增进业务净收入实现增长；受投资环境影响，投资收益有所下降；在新计提政策下，2021 年内风险准备金计提力度下降，盈利水平有所提升**

公司自 2009 年成立以来，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 2021 年末，公司增信责任余额为 799.50 亿元，较 2020 年末减少 12.44%。国内信用分层加剧、信用利差走阔背景下，2021 年以来公司信用增进效果突出，信用增进业务费率有所提高，受此影响 2021 年公司实现信用增进业务净收入 7.85 亿元，较 2020 年增加 4.77%。此外，其他业务收入中，2021 年公司取得租金收入 0.79 亿元，同比下降 9.14%；管理费收入 0.15 亿元，同比下降 8.77%。

投资收益方面，公司资本金规模较大，近年来秉承低杠杆防守策略和价值投资理念获得了良好

的投资收益。2021 年公司投资资产<sup>1</sup>计 131.93 亿元，受会计准则变更影响，全年共实现投资收益和利息收入 8.08 亿元，较上年同期下降 8.08%。受交易性金融资产公允价值下降影响，公司 2021 年公允价值变动损失较 2020 年大幅增加 3.36 亿元至 3.73 亿元。

风险准备金计提方面，2020 年，为保障新金融工具准则平稳实施，做好新旧准则衔接，体现公司在新准则框架下对预期损失的合理运用；同时，受新冠疫情、大宗商品价格波动及隐性债务管控政策等影响，公司加大当期计提力度，年内计提风险准备金 6.12 亿元，较 2019 年的 1.24 亿元大幅增长。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，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。2021 年，公司计提风险准备金 2.28 亿元，同比下降 62.75%；截至 2021 年末，公司风险准备金余额 25.96 亿元，较上年末增长 9.42%。此外，由于 2020 年长期借款偿还及 2021 年卖出回购金融资产规模大幅下降，公司利息支出较上年减少 87.21%至 0.09 亿元。

2021 年公司继续加强费用控制力度，减少其他不必要费用支出，全年发生业务及管理费用支出 1.68 亿元，同比减少 1.54%。公司 2021 年计提信用减值损失 0.20 亿元。由于没有专门针对信用增进公司的税收优惠，公司不享受担保公司通常能够享受的税收减免，所得税/税前利润比例通常在 25%左右。2021 年公司通过办理减免税、税收返还及奖励等节共发生所得税费用 1.31 亿元，所得税费用/税前利润为 17.59%，较上年减少 2.34 个百分点。

受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 6.12 亿元，同比上升 16.64%。2021 年公司平均资产回报率为 3.69%，比 2020 年上升了 0.41 个百分

点；平均资本回报率为 5.05%，比 2020 年上升了 0.31 个百分点。

2022 年以来，公司继续加强内控，推进业务转型。2022 年一季度实现信用增进业务净收入 2.06 亿元，为 2021 年全年的 26.20%，实现其他业务收入 0.44 亿元，为 2022 年全年的 46.67%；实现投资收益 0.26 亿元，为 2021 年全年的 5.70%；公司一季度计提风险准备金 0.16 亿元；2022 年一季度实现利息净收入 0.89 亿元，为 2021 年全年的 25.70%。受上述因素共同影响，2021 年一季度公司实现净利润 2.30 亿元，相当于 2020 年全年的 37.64%。

综合来看，公司持续优化项目结构，坚持风险底线，由于公司增信效果明显，信用利差扩大环境下公司信用增进业务议价能力提高，信用增进业务净收入有所增加。未来，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 6：近年来公司利润简表**（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
信用增进业务净收入	7.11	7.50	7.85	2.06
提取风险准备金	(1.24)	(6.12)	(2.28)	(0.16)
投资收益	5.67	8.83	4.51	0.26
利息收入	0.16	0.12	3.57	--
利息支出	(1.15)	(0.74)	(0.09)	--
业务及管理费用	(1.92)	(1.70)	(1.68)	(0.26)
税金及附加	(0.27)	(0.29)	(0.30)	(0.02)
利润总额	8.51	6.55	7.42	3.07
净利润	6.61	5.24	6.12	2.30
综合收益	9.16	6.61	6.80	2.32
平均资产回报率(%)	4.64	3.28	3.69	--
平均资本回报率(%)	7.25	4.74	5.05	--
营业费用率(%)	17.28	16.97	12.58	7.98

注：信用增进业务净收入为公司提供的财务报告/报表口径。

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

## 资产质量

### 2021 年新增一笔代偿额，但公司累计代偿额依旧维

<sup>1</sup> 包含货币资金、买入返售金融资产、金融投资资产以及长期股权投资

## 持低位水平，宏观经济下行压力较大，部分地区系统性风险明显加剧，对增信后管理提出更高要求

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、关注一档、关注二档）、可疑、次级和损失四个类别五级分类。从责任期内增信项目风险分类来看，截至 2022 年 3 月末，公司存续期增信项目 109 家企业中，稳定一档 31 家，稳定二档 41 家，稳定三档 10 家，关注档 24 家，可疑类 2 家，次级类 1 家，无损失类企业。2015 年以前，公司未发生过代偿情况。2015 年受经济周期波动影响，部分中小企业经营困难，当年信用违约风险加大，同时由于风险较高的区域集优项目集中到期，公司的代偿金额有所增加。2021 年，公司新发生代偿金额 0.20 亿元，代偿产品为增信集合票据，目前企业正在追偿中。截至 2021 年末，公司的累计代偿率为 0.28%；同期末公司应收代偿款余额 3.44 亿元，减值准备 3.37 亿元，账面价值为 0.07 亿元，较上年末下降 29.76%。截至 2022 年 3 月末，公司应收代偿款余额 0.07 亿元，较上年末持平。

截至 2022 年 3 月末，公司增信业务共计提风险准备金余额 26.12 亿元，风险准备金对增信责任余额的覆盖率为 3.21%，较年初保持下降 0.04%。除了计提风险准备金之外，公司还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，公司增信业务风险缓释措施较为充足。

客户集中度方面，公司单笔增信业务金额较高，公司客户集中度处于较高水平。主要是由于前十大项目以小城镇项目和地方融资平台项目为主，这两类项目增信金额较高，但由于小城镇项目主体信用评级较高，项目具有改善民生的社会作用，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 2022 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 17.77%，最大十家客户增信责任余额占核心资本的比例为 143.35%，较上年末分别下降 0.29 个和 2.31 个百分点。

从增信企业主体评级看，截至 2022 年 3 月末，公司仍以高信用等级企业发行额为主，AA 及以上企业共计 107 个（包括无发行人评级但存在反担保保证人/原始权益人/差额补偿人级别的），项目涉及金额 802.90 亿元，占责任期内未到期增信责任余额的 98.79%，较年初上升 0.02 个百分点，该类项目资金安全性高，违约风险较小。此外，公司在宏观经济结构调整、中小企业经营出现困难的情况下，及时梳理存量项目，调整准入标准。

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，增信组合质量有所改善，但宏观经济总体下行环境下，部分地区系统性风险明显加剧，对增信后管理提出了更高要求；未来公司应进一步加强对增信组合的管理，尤其是行业集中度和客户集中度的管理，并加强风险缓释措施，提升风险管控能力。

**表 7：近年来公司增信项目质量指标**（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
累计代偿额	6.59	6.59	6.79	6.79
年内代偿额	0.00	0.00	0.20	0.00
累计代偿率（%）	0.37	0.32	0.28	0.28
年内代偿率（%）	0.00	0.00	0.05	0.00
累计回收额	3.39	3.42	3.42	3.42
年内回收额	0.28	0.04	0.00	0.00
累计回收率（%）	51.44	51.95	50.40	50.40
年内回收率（%）	--	--	--	--
信用增进业务准备金	17.60	23.72	25.96	26.12
信用增进业务准备金/ 增信责任余额（%）	1.83	2.60	3.25	3.21

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数相加与总数有尾差。

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

## 公司目前资本充足，为担保业务的开展提供了资本支持，未来仍需有计划地充实资本，以提升对预期损失的吸收能力并维持良好的业务拓展能力

中债公司成立时注册资本 60 亿元，公司也通过利润留存增加留存收益，补充自有资本实力。截至 2022 年 3 月末，公司的未分配利润余额为 26.16 亿元。此外，公司计提的风险准备金较为充足，截至 2022 年 3 月末达 26.12 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。受益于以上渠道，公司资本实力有所增强。截至 2022 年 3 月末，公司净资产为 124.19 亿元，核心资本为 120.24 亿元；增信责任余额为 814.70 亿元，较年初上升 1.90%，核心资本放大倍数为 6.78 倍，增信业务杠杆率水平略微上升。

**表 8：近年来公司资本充足性指标（金额单位：亿元）**

	2019	2020	2021	2022.3
净资产	101.74	119.64	122.44	124.19
核心资本	104.30	113.31	118.34	120.24
净资产放大倍数 (X)	9.44	7.63	6.53	6.56
核心资本放大倍数 (X)	9.21	8.06	6.76	6.78

资料来源：中债公司、中诚信国际整理

### 公司流动性指标出现下降，未来随着投保结合、债券担保等长期业务的开展，公司仍需加强长期流动性管理能力

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。

从公司的资产结构来看，截至 2021 年末，公司 0.42% 的资产为货币资金及存放同业款项，75.70% 为金融投资资产。截至 2021 年末，公司金融投资资产余额为 131.12 亿元，其中 95.57 亿元为债券投资，占比为 77.90%。公司的债券投资面值中，流动性较好的国债、金融债和地方政府债合计占比 29.19%。公司另有 8.62 亿元的信托及理财投资，同时还有 16.07 亿元的股票投资。截至 2021 年末，公司高流动性资产占总资产的比例为 3.57%，高流动性资产与增信责任余额之比为 0.72%。公司的流动性指标出现下降，未来随着公司投保结合、债券担保等长期业务的开展，仍需加强流动性管理。

**表 9：近年来公司主要流动性指标（%）**

	2019	2020	2021	2022.3
高流动性资产/总资产	11.02	10.48	3.57	--
高流动性资产/增信责任余额	1.73	1.95	0.72	--

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

### 充足的外部授信能够对整体偿债能力提供支持，目前均已经履行代偿义务

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 303.25 亿元，备用流动性充足。

**过往债务履约情况：**截至 2022 年 3 月末，公司尚未到期责任内增信项目 141 个，涉及企业 109 家；全部责任余额 814.70 亿元。2021 年公司新增代偿 0.20 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司累计代偿额为 6.79 亿元，累计代偿率为 0.28%。根据公司提供的信息，自公司成立以来，均按照相关协议规定履行了代偿义务。

### 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，同时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。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股东支持因素纳入本次中债公司的主体信用评级考虑。

### 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的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

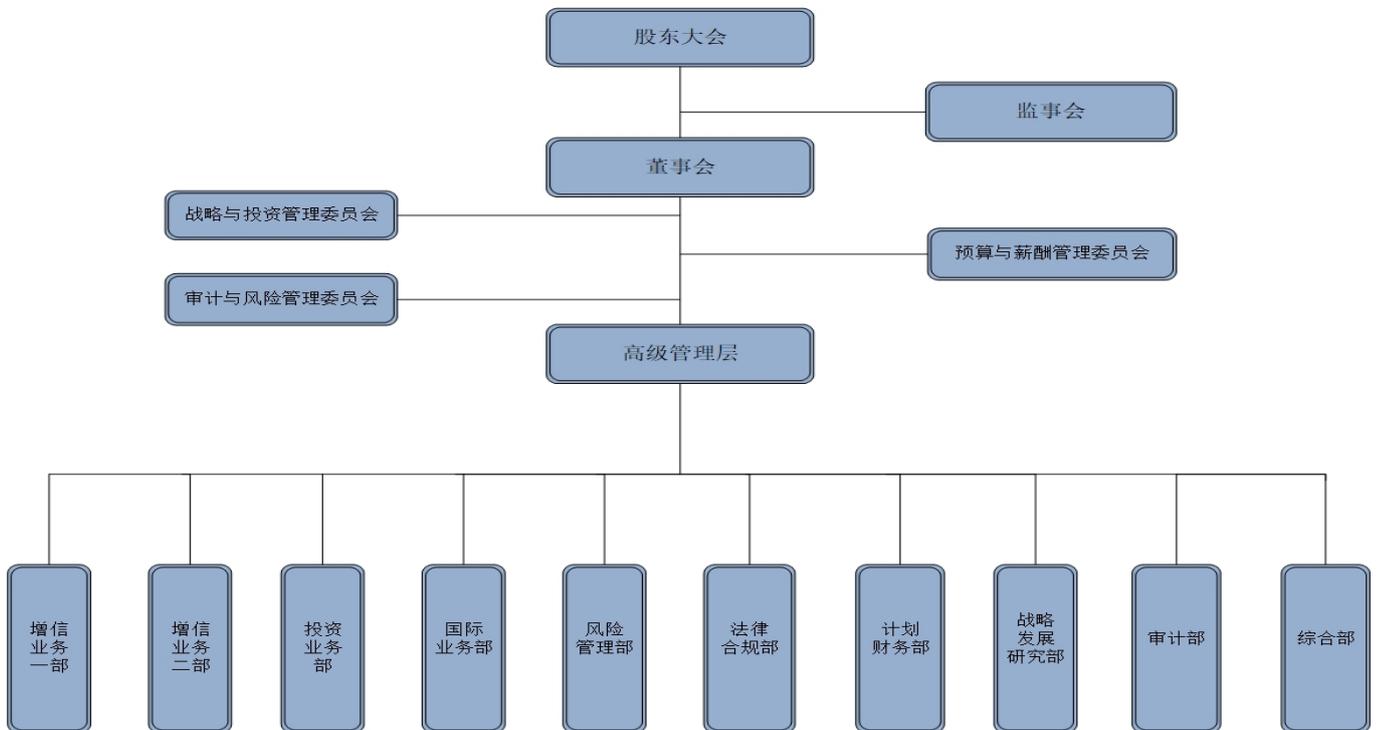
## 中诚信国际关于中债信用增进投资股份有限公司 的跟踪评级安排

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等重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，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。

### 附一：中债公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）

股东	出资额（万元）	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%
北京国有资本经营管理有限责任公司	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%
<b>合计</b>	<b>600,000</b>	<b>100.00%</b>



资料来源：公司提供

## 附二：中债公司财务数据

(金额单位：亿元)	2019	2020	2021	2022.3
<b>资产</b>				
货币资金、存放同业款项及拆出资金	0.08	0.90	0.68	0.33
交易性金融资产	--	--	38.99	42.40
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	16.51	16.88	--	--
可供出售金融资产	62.57	71.44	0.00	0.00
买入返售金融资产	2.39	18.46	8.50	3.00
持有至到期投资	38.69	30.61	0.00	0.00
债权投资	--	--	29.70	30.38
其他债权投资	--	--	53.66	52.74
其他权益工具投资	--	--	0.34	0.34
应收代偿款	0.16	0.11	0.07	0.07
长期股权投资	0.04	0.05	0.06	0.06
固定资产及在建工程	10.68	9.20	8.66	8.61
无形资产	0.05	0.09	0.09	0.09
资产合计	150.47	169.71	162.08	159.26
<b>负债及所有者权益</b>				
卖出回购金融资产	6.96	21.09	7.01	3.00
风险准备金	17.60	23.72	25.96	26.12
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
未分配利润	18.86	19.87	24.42	26.16
所有者权益合计	101.74	119.64	122.44	124.19
<b>利润表摘要</b>				
主营业务收入	7.11	7.50	7.85	2.06
提取风险准备金	(1.24)	(6.12)	(2.28)	(0.16)
增信业务净收入	5.87	1.37	5.57	1.90
利息收入	0.16	0.12	3.57	--
利息支出	(1.15)	(0.74)	(0.09)	--
投资收益	5.67	8.83	4.51	0.26
业务及管理费用	(1.92)	(1.70)	(1.68)	(0.26)
税金及附加	(0.27)	(0.29)	(0.30)	(0.02)
利润总额	8.51	6.55	7.42	3.07
净利润	6.61	5.24	6.12	2.30
综合收益总额	9.16	6.61	6.80	2.32
<b>增信组合</b>				
增信责任余额	960.50	913.12	799.50	814.70

### 附三：中债公司主要财务指标

	2019	2020	2021	2022.3
<b>年增长率 (%)</b>				
现金及投资资产	13.71	14.66	(4.00)	(1.83)
总资产	11.63	12.79	(4.50)	(1.74)
风险准备金	7.61	34.77	9.42	0.61
所有者权益	26.25	17.60	2.34	1.43
增信业务净收入	(0.39)	5.43	(4.77)	--
代偿支出	--	--	--	--
业务及管理费用	13.25	(11.48)	(1.54)	--
投资收益(含利息净收入)	21.31	75.35	(2.76)	--
营业利润	1.58	(23.05)	13.33	--
净利润	4.40	(20.69)	16.64	--
综合收益总额	52.35	(27.83)	2.90	--
增信责任余额	(10.13)	(4.93)	(12.44)	1.90
<b>盈利能力 (%)</b>				
营业费用率	17.28	16.97	12.58	7.98
投资回报率	3.78	5.80	5.38	0.80
平均资产回报率	4.64	3.28	3.69	--
平均资本回报率	7.25	4.74	5.05	--
有效税率	22.31	19.93	17.59	--
<b>增信项目质量 (%)</b>				
年内代偿额 (亿元)	0.00	0.00	0.20	0.00
年内回收额 (亿元)	0.28	0.04	0.00	0.00
年内代偿率	0.00	0.00	0.05	0.00
累计代偿额 (亿元)	6.59	6.59	6.79	6.79
累计代偿率	0.37	0.32	0.28	0.28
累计回收率	51.44	51.95	50.40	50.40
风险准备金/增信责任余额	1.83	2.60	3.25	3.21
最大单一项目增信责任余额/核心资本	23.97	58.25	18.06	17.77
最大十个项目增信责任余额/核心资本	193.68	234.26	145.66	143.35
<b>资本充足性</b>				
核心资本 (亿元)	104.30	113.31	118.34	120.24
净资产放大倍数 (X)	9.44	7.63	6.53	6.56
核心资本放大倍数 (X)	9.21	8.06	6.76	6.78
<b>流动性 (%)</b>				
高流动性资产/总资产	11.02	10.48	3.57	--
高流动性资产/增信责任余额	1.73	1.95	0.72	--

## 附四：中债公司主要财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(增信业务净收入+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/[(当期末所有者权益总额+上期末所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
资产质量	年内代偿率	年内代偿额/年内解除担保额
	累计代偿率	累计代偿额/累计解除担保额
流动性	高流动性资产	现金及现金等价物+银行存款+交易性金融资产中高流动性部分-受限资产
资本充足性	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-按成本计量的可供出售权益工具-其他权益工具投资和交易性金融资产中的战略性股权投资部分-其他权益工具
	核心资本担保放大倍数	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
	核心资本形成率	(净利润+年末担保损失准备金-年初担保损失准备金)/[(年末核心资本+年初核心资本)/2]

## 附五：担保公司主体信用等级的符号及定义

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	受评担保公司在破产或重组时获得的保护较小，基本不能保证偿还债务
C	受评对象不能履行代偿义务及偿还其他债务

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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。