

2020年中债信用增进投资股份有限公司

主体信用评级报告

项目负责人：梁晓佩 xpliang@ccxi.com.cn

项目组成员：刘晓宇 xyliu01@ccxi.com.cn

邓 婕 jdeng@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020年7月3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，有效期为一年。主体评级有效期内，中诚信国际将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、暂停或中止评级对象的主体等级。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]2498M 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。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年七月三日

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、资产配置压力凸显及增信业务集中度较高等。

概况数据

中债公司	2017	2018	2019	2020.03
总资产（亿元）	150.91	134.80	150.47	159.09
风险准备金（亿元）	19.41	16.36	17.60	17.13
所有者权益（亿元）	79.76	80.58	101.74	117.26
增信责任余额（亿元）	959.94	1,068.79	960.50	968.31
主营业务收入（亿元）	6.66	--	--	--
增信业务净收入（亿元）	--	7.14	7.11	1.79
利息收入（亿元）	0.30	0.18	0.16	0.02
投资收益（亿元）	5.38	4.94	5.67	1.72
净利润（亿元）	5.86	6.33	6.61	2.75
综合收益总额（亿元）	5.59	6.01	9.16	0.53
平均资本回报率(%)	7.46	7.90	7.25	--
累计代偿率(%)	0.51	0.44	0.37	0.36
核心资本放大倍数(X)	9.71	11.03	8.05	7.21
净资产放大倍数 (X)	12.04	13.26	9.44	--

注：[1]数据来源为公司提供的经审计的 2017 年、2018 年和 2019 年审计报告及未经审计的 2020 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。

正面

■ **承担政策性职能，获得政府支持可能性较大。**承担扶持中小企业和资本市场基础设施建设的政策性职能，同时作为信用风险缓释合约及信用风险缓释凭证的核心交易商，在支持民营企业融资方面发挥相关的政策职能，获得政府支持的可能性较大。

同行业比较

2019 年主要指标	中债公司	安徽担保集团	广东再担保	中证信用
总资产（亿元）	150.47	267.36	88.11	100.00
所有者权益（亿元）	101.74	201.31	72.39	62.72
净利润（亿元）	6.61	0.46	1.92	3.74

注：“安徽担保集团”为“安徽省信用担保集团有限公司”简称；“广东再担保”为“广东省融资再担保有限公司”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

■ **银行间债券市场提供广泛客户群体，发展前景广阔。**银行间债券市场平台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、非公开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，公司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，债券违约频发，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。

■ **增信业务集中度较高。**行业集中度和客户集中度较高，增信组合有待进一步优化。

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。**宏观经济形势恶化；竞争加剧导致市场地位下降；财务状况恶化，如资产质量大幅下降，资本金严重不足等。

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以及中国银行间市场交易商协会（以下称“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。其中前六名股东分别出资 9.90 亿元、各持有 16.50% 的股份，中国银行间市场交易商协会出资 6,000 万元，持有 1% 的股份。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本仍为 60 亿元。2016 年公司股东中国石油天然气集团公司将其持有的公司 16.50% 的股份通过无偿划转的方式转让给中国石油集团资本有限责任公司；2019 年公司股东中国中化股份有限公司将其持有的公司 16.50% 的股份通过无偿划转的方式转让给中化资本有限公司。

表 1：2020 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%
北京国有资本经营管理中心	99,000	16.50%
首钢集团有限公司	99,000	16.50%
中银投资资产管理有限公司	99,000	16.50%
中国银行间市场交易商协会	6,000	1.00%
合计	600,000	100.00%

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较去年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除

有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

行业及区域经济环境

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。但各地和各部门对担保行业监管尺度不一致，合理有效的行业监管机制有待进一步完善。此外，国内经济下行使代偿风险上升，金融产品担保等创新业务也对担保公司的风险管理能力和担保实力提出更高要求。

担保机构一直以来在支持小微企业和“三农”融资方面发挥着重要作用，但由于担保费率低、代偿风险高，导致风险和收益不匹配。如何在支持小微和“三农”的同时，实现自身的可持续经营与发展，已成为担保机构面临的主要问题。2015年8月，国务院发布了《关于促进融资担保行业加快发展的意见》，首次从国家层面明确了融资担保业务在服务小微和“三农”等普惠领域中“准公共产品”的属性，并以支持小微和“三农”融资担保业务为导向，从政府支持、银担合作、规范经营、环境建设等方面提出具体意见，对于融资担保机构专注主业、规范经营起到积极作用。此外，在总结2010年七部委发布的《融资性担保公司管理暂行办法》（中国银监会等七部委令2010年第3号）实施经验并广泛征求有关部门、地方政府、企业意见的基础上，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。2019年10月中国银保监会发布《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》，通知指出开展债券发行保证、担保业务的信用增进公司，由债券市场管理部门统筹管理，同时应当按照《条例》规定，向属地监管部门申领融资担保业务经营许可证，并接受其对相关业务的监管。

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。但2018年以来，面对债券市场违约频发、民营企业经营困难的环境，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，担保公司审慎开展债券担保业务，担保债券在保余额增速放缓。2019年担保公司（含信用增进公司）新增担保金额1,633.19亿元；截至2019年末，担保公司在保债券金额达6,745.25亿元。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70.02%、15.44%和6.51%。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2019年末，为发行债券提供担保的公司为46家，前五家担保公司担保债券余额合计为3,549.88亿元，占担保公司担保债券余额的52.63%，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，但2018年以来增速有所放缓，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。未来，伴随地方监管政策的逐步落实，债券业务担保规模增速或面临持续下降压力。

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，积极采取应对措施，继续坚持以防控风险为根本，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2020年3月末已为370个项目提供信用增进服务，累计金额达2,802.17亿元。截至2020年3月末，公司累计共发生13笔代偿，金额合计6.59亿元，其中已回收金额合计3.39亿元。

2019年以来公司持续优化项目结构，把握发行窗口，推动优质项目落地；坚持风险底线，控制项目投放节奏，未到期增信责任余额有所降低。截至2019年末，公司未到期增信责任余额为958.34亿元，同比下降10.07%；截至2020年3月末，公司未到期增信责任余额为966.15亿元，较年初微增0.81%，未到期项目共134个，涉及企业87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、金融债、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 2：2020 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)	30	23	226.40	23.43
短期融资券(CP)	1	1	3.00	0.31

超短期融资券(SCP)	8	5	45.00	4.66
非公开定向债务融资工具(PPN)	24	15	222.00	22.98
项目收益票据(PRN)	4	4	21.00	2.17
资产支持票据(ABN)	4	1	13.45	1.39
绿色票据(GN)	1	1	6.00	0.62
企业债	30	27	242.67	25.12
公司债	9	4	74.40	7.70
资产支持证券	9	1	6.33	0.66
金融债	1	1	10.00	1.04
信托	8	3	40.90	4.23
保险债权计划	4	2	51.00	5.28
委托债权计划	1	1	4.00	0.41
合计	134	87	966.15	100.00

注：未到期项目中有两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 55%。截至 2020 年 3 月末，中债公司提供增信业务的企业债和公司债共计 39 支，未到期增信余额共 317.07 亿元，占增信业务未到期总金额的 32.82%。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。公司增信业务按照供给侧改革的政策精神，优选主体风险可控、风险缓释措施充分的实体产业项目，2019 年内由公司提供增信的陕西金控债转股专项债、北方铜业中票等项目实现发行。截至 2020 年 3 月末，中债公司提供增信业务的短融和中票共计 31 支，未到期增信余额共 229.40 亿元，占增信业务未到期总金额的 23.74%。

在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 2020 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 8 个项目、5 家企业，未到期增信余额共 45.00 亿元，占比 4.66%。此外，公司积极推动金融租赁公

司金融债增信业务开展，完成哈银金融租赁有限责任公司金融债增信项目，截至 2020 年 3 月末，金融债增信业务余额 10.00 亿元。

中债公司于 2012 年积极研究探索了信托产品的增信业务模式，设计专项信托增信产品，截至 2020 年 3 月末，公司该类增信业务项目 8 个，增信业务余额 40.90 亿元，占比 4.23%。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 2020 年 3 月末，公司未到期的保险债权计划共计 4 个，余额共 51.00 亿元，占比 5.28%。

近年来，公司积极推进非公开定向债务融资工具、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 2020 年 3 月末，公司该五类业务未到期增信余额共 268.78 亿元，占比 27.82%。非公开定向债务（PPN）分为小城镇项目和一般企业项目。小城镇项目 PPN 业务方面，公司以为天津市六区县示范小城镇项目非公开定向债务融资工具发行提供信用增进服务为合作契机，与天津市人民政府探讨签署全面战略合作框架协议，截至 2020 年 3 月末，公司未到期小城镇项目 PPN 共计 6 个，涉及企业 3 家，余额共 130.00

亿元。其他一般企业项目 PPN 业务近年来实现快速发展，主要定位于风险可控的产业园运营主体以及实体产业项目，截至 2020 年 3 月末，公司未到期一般企业项目 PPN 共计 18 个，涉及企业 12 家，余额共 92.00 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 2020 年 3 月末，公司未到期项目收益票据项目共计 4 个，涉及企业 4 家，余额共 21.00 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。2018 年 10 月平遥古城景区运营管理费 ABS 成功发行，成为公司首单基于景区门票现金流的资产证券化产品，截至 2020 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 13 个，涉及企业 2 家，余额共 19.78 亿元，公司还持续跟进供应链金融领域最新形势，推进北京文化租赁影视产业供应链信托、浙商银行区块链应收账款 ABS 等项目，目前北京文租项目已经进入公司审批程序。

创新型信用增信业务方面，近年来公司完成信用风险缓释合约及信用风险缓释凭证的核心交易商、信用风险缓释凭证创设机构、信用联结票据创设机构的备案工作，成为第一批在金融衍生品委员会备案成功的核心交易商和创设机构。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。公司积极配合完善“支持工具”工作方案，并推动各项具体工作落实。具体是中国人民银行提供再贷款设立“支持工具”，委托公司作为投资管理人，具体负责出售信用风险缓释凭证、提供信用增进服务等业务运作。截至 2019 年末，公司共创设发行信用风险缓释凭证 29 个，创设额度 36.30 亿元，所涉标的债券规模 137.20 亿元。2019 年，公司创新担保方式，采用远期回购

承诺模式担保的 19 江阴城投 CP001 于当年 3 月顺利发行，进一步拓展了公司信用增进的外延。

增信行业分布以建筑业为主，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，且分别较为均匀，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 2020 年 3 月末，建筑业增信业务占未到期项目余额的 43.87%，占比较上年末增长 0.63 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 18.03%，较上年末下降 0.49 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 3：2020 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	423.80	43.87
保障房、城镇化建设及棚改旧改	174.20	18.03
综合	153.57	15.89
金融业	75.00	7.76
采矿业	62.00	6.42
水的生产和供应业	18.45	1.91
商务服务业	18.00	1.86
公共设施管理业	11.33	1.17
医药制造业	8.00	0.83
批发与零售业	8.00	0.83
燃气生产和供应业	7.40	0.77
化学原料及化学制品制造业	4.40	0.46
文化	2.00	0.21
合计	966.15	100.00

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

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 2020 年 3 月末，5 年以上到期项目的占比较年初下降 0.27 个百分点至 4.00%。

表 4：2020 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	288.36	29.85
1-2 年	226.62	23.46
2-3 年	200.05	20.71
3-5 年	212.48	21.99
5 年以上	38.64	4.00
合计	966.15	100.00

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

坚持稳健的投资策略，以高等级债券为主要投资品种，通过挖掘新的行业龙头公司扩大权益持仓规模

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。2019 年以来债券收益率水平一度下行，公司在上半年新增配置债券以利率债和高等级国企债券为主，公司提前制订配置计划，进行收益测算，积极与发行销售方进行对接，捕捉市场机会，以短久期策略为主，减持长久期债券和低收益率债券，锁定资本利得，提高优质信用债占比。与此同时，公司根据市场行情，逐步扩大权益类投资业务，投资组合结构得到丰富。截至 2019 年末，公司投资组合合计 120.16 亿元，同比增长 18.65%；2019 年公司实现投资收益 5.67 亿元，较上年增长 14.87%；实现公允价值变动收益 786.06 万元。

公司投资仍以债券投资为主，截至 2019 年末，债券投资面值为 90.32 亿元，较上年末增长 15.20%。从债券投资品种分布情况来看，政策性金融债占比 19.93%，中票和短融占比 33.49%，企业债和公司债占比 24.53%。从投资标的的信用等级来看，信用债投资品种以 AAA 为主，在债券投资中占比为 47.07%，AA⁺占比为 14.68%，AA 级及以下占比为 18.32%。

权益类投资方面，2019 年面对复杂的国内外经济政策形势及市场变化，公司始终以研究为本，秉持价值投资策略，择机配置优质龙头公司。公司抓住 2018 年 A 股和港股市场大跌的机会，大幅加仓权益类资产，截至 2019 年末，公司股票投资净额为 22.11 亿元，较上年末大幅增长 122.43%，在投资组合中占比 18.40%，较上年末增长 8.59 个百分点。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。同时，通过增配原标的池基本面稳健的公司、加大研究力度挖掘新的行业龙头公司等扩大权益持仓规模。此外，公司持有信托投资 5.02 亿元，在投资组合中占比 4.18%，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 2020 年 3 月末，公司投资组合合计 127.38 亿元，较年初增长 6.01%，仍以债券投资为主，占比为 80.26%。

表 5：2019 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	16.51	13.74
其中：债券投资	16.51	13.74
持有至到期投资	38.69	32.20
其中：债券投资	38.69	32.20
可供出售金融资产	62.57	52.07
其中：债券投资	35.44	29.49
信托投资	5.02	4.18
股票投资	22.11	18.40
买入返售金融资产	2.39	1.99
其中：债券投资	2.39	1.99
证券投资组合合计	120.16	100.00

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

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的需要。进一步提升投资研究水平，坚持价值投资理念，善于

把握市场机遇，在前期工作基础上充分挖掘投资业务动能和效能。

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，进一步推动两项业务协调发展、融合发展、联动发展，进一步提升公司发展质量和盈利水平

公司以债券信用增进为核心、适度多元经营，是推动我国金融市场信用风险分散分担机制建设与创新的重要平台。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，以金融市场信用资源优化配置中枢为核心建设目标，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。

公司坚持把推动金融市场基础设施建设作为公司发展的历史使命，坚持把提升可持续经营和盈利能力作为公司发展的根本要求，坚持把平衡好业务发展与风险防控作为公司发展的重要保障，坚持把协调好领先创新与开放合作作为公司发展的动力。

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 9 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 3 名，其中股东监事 2 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 2020 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。

持续完善风险管理体系，制定了基本满足当前业务需要的风险管理制度

经过多年的经营实践，中债公司围绕风险资产的优化配置机制、风险资产的监控管理机制、风险资产的对冲与转移机制，建立并不断完善适用于信用增进业务特点的全面风险管理体系。公司主要从以下几个方面构建和完善风险管理体系：一是构建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经济发展状况，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。

在上述风险管理体系下，中债公司建立了包含董事会、经营管理层与业务条线三个层次的风险管理组织架构。董事会承担对风险管理实施监控的最终责任，确保有效地识别、计量、监测和控制各项业务所承担的各类风险；监事会负责监督董事会和高级管理层在风险管理方面的履职情况。经营管理层负责制定和定期审查风险管理的政策、程序及具体的操作规程，监督风险管理政策和程序的执行，建立恰当的组织结构和信息系统来有效地识别、计量、监测和控制各项业务所承担的各类风险，确保足够的人力、物力等资源投入风险管理，建立重大事件、突发事件的应对机制并组织落实。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。

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致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2017年和2018年财务报告以及经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2019年财务报告及未经审计的2020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。2017年财务数据为2018年审计报告期初数；2018年财务数据为2019年审计报告2018年期末数；2019年财务数据为2019年财务报表2019年期末数。

盈利能力

公司持续优化项目结构，坚持风险底线，信用增进业务净收入略有减少，但投资收益稳步增长推动公司盈利水平有所提升

公司自2009年成立以来，主营业务实现快速发展。2019年以来，公司积极应对复杂经营形势，保持战略定力，坚守风险底线，持续优化项目结构。2019年末，公司增信责任余额为960.50亿元，较2018年末减少10.13%。受此影响，2019年公司实现信用增进业务净收入7.11亿元，较2018年减少0.39%。此外，其他业务收入中，随着公司所购新办公楼陆续投入使用，2019年公司取得租金收入0.78亿元，同比增长1.14%；管理费收入0.21亿元，同比增长510.27%。

投资收益方面，由于资本金规模较大，公司开展了投资业务，获得了良好的投资收益。2019年以来，公司固定收益投资主要以短久期策略为主，减持长久期债券和低收益率债券，锁定资本利得，提高优质信用债占比，努力增厚息差收入，权益投资以买入低估价值行业龙头上市公司股票并持有为主，目前公司的投资组合仍以债券等固定收益类产品

为主。2019 年公司投资资产¹合计 131.99 亿元，共实现投资收益 5.67 亿元，较上年增长 14.87%，公允价值变动损失 0.44 亿元。此外，公司 2019 年实现利息收入 0.16 亿元。

风险准备金计提方面，2014 年公司修订了准备金计提管理办法，对一般准备进行了差异化处理，对不同评级项目采用不同的一般准备计提比例；对专项准备进行了精细化处理，并适当提高了专项比例计提标准，使风险准备金的计提对项目的风险敏感度进一步提高，有利于增强公司对风险的抵御能力和对预期损失的冲抵能力。同时，公司还计提特种准备金，由风险管理部根据相关原则提出计提方案并报总裁专题会审定后执行。公司 2019 年的计提金额有所减少，年内计提风险准备金 1.24 亿元，同比减少 46.03%；截至 2019 年末，公司风险准备金余额 17.60 亿元，较上年末增长 7.61%。此外，由于卖出回购金融资产的减少，公司利息支出较上年减少 8.05% 至 1.15 亿元。

2019 年由于职工薪酬以及租赁及物业费的增加，全年发生业务及管理费用支出 1.92 亿元，同比增长 13.25%。公司 2019 年转回资产减值损失 87.59 万元。由于并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。2019 年公司共发生所得税费用 1.90 亿元，受到递延所得税影响，所得税费用/税前利润为 22.31%。

受上述因素共同影响，2019 年公司实现净利润 6.61 亿元，同比增长 4.40%。2019 年公司平均资产回报率为 4.64%，比 2018 年上升了 0.20 个百分点；平均资本回报率为 7.25%，比 2019 年下降了 0.65 个百分点。

2020 年以来，公司继续加强内控，推进业务转型。2020 年一季度实现信用增进业务净收入 1.79 亿元，为 2019 年全年的 25.23%，实现其他业务收入 0.49 亿元，主要为租金收入和管理费收入，为 2019

年全年的 50.04%；实现投资收益 1.72 亿元，为 2019 年全年的 30.41%；公司一季度摊回风险准备金 0.47 亿元；一季度发生利息支出 0.28 亿元，为 2018 年全年的 23.85%。受上述因素共同影响，2020 年一季度公司实现净利润 2.75 亿元，相当于 2019 年全年的 41.54%。

综合来看，公司持续优化项目结构，坚持风险底线，信用增进业务净收入略有减少；此外，由于宏观经济总体下行，债券市场违约风险加剧，公司增信组合质量下行压力增大，公司加强内控力度，保证一定的风险准备金计提力度。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)

	2017	2018	2019	2020.1-3
主营业务收入	6.66	--	--	--
信用增进业务净收入	--	7.14	7.11	1.79
提取风险准备金	(0.92)	(2.31)	(1.24)	0.47
投资收益	5.38	4.94	5.67	1.72
利息收入	0.30	0.18	0.16	0.02
利息支出	(1.33)	(1.25)	(1.15)	(0.28)
业务及管理费用	(1.79)	(1.70)	(1.92)	(0.25)
税金及附加	(0.21)	(0.26)	(0.27)	(0.02)
利润总额	7.64	8.38	8.51	3.66
净利润	5.86	6.33	6.61	2.75
综合收益	5.59	6.01	9.16	0.53

资料来源：中债公司

资产质量

现有累计代偿金额较低，但宏观经济总体下行，部分地区系统性风险明显加剧，应收代偿款增长较快，公司增信组合的质量进一步承压，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。公司提供信用增进

股权投资

¹ 包含货币资金、金融投资资产、投资性房地产以及长期

服务的企业风险分类均为正常类。从责任期内增信项目风险分类来看，截至 2020 年 3 月末，正常稳定类企业 65 家，正常关注类企业 22 家，无可疑类及以下类别的企业。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，公司的代偿金额大幅增长。2019 年内公司未发生代偿，截至 2019 年末，公司的累计代偿率为 0.37%；同期末公司应收代偿款余额为 0.16 亿元，较上年末上升 4.17%。截至 2020 年 3 月末，公司应收代偿款余额 0.16 亿元，与上年末持平。

截至 2020 年 3 月末，公司增信业务共计提风险准备金 17.13 亿元，风险准备金对增信责任余额的覆盖率为 1.77%，较年初下降 0.06 个百分点。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 2020 年 3 月末，公司最大单一项目增信责任余额占核心资本的比例为 18.61%，最大十个项目增信责任余额占核心资本的比例为 149.61%，较上年末分别下降 2.35 个和 19.72 个百分点，客户集中度风险有所改善。

从增信企业主体评级看，截至 2020 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 83 个（包括无发行人评级的资产支持票据 ABN 原始权益人、项目收益票据 PRN 反担保保证人的外部信用评级在 AA 以上的），项目涉及金额 950.75 亿元，占责任期内未到期增信责任余额的 98.41%，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，由于宏观经济总体下行，部分地区系统性风险明显加剧，公司应收代偿款增长较快，增信组合的质量进一步承压，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)

	2017	2018	2019	2020.03
累计代偿额	6.59	6.59	6.59	6.59
年内代偿额	0.50	0.00	0.00	0.00
累计代偿率 (%)	0.51	0.44	0.37	0.36
年内代偿率 (%)	0.28	0.00	0.00	0.00
累计回收额	2.59	3.11	3.39	3.39
年内回收额	0.87	0.52	0.28	0.00
累计回收率 (%)	39.30	47.19	51.44	51.44
年内回收率 (%)	174.00	--	--	--
信用增进业务准备金	19.41	16.36	17.60	17.13
信用增进业务准备金/增信责任余额 (%)	2.02	1.53	1.83	1.77

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

公司目前资本充足，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 2019 末，公司的未分配利润余额为 18.86 亿元。此外，公司计提的风险准备金较为充足，截至 2019 年末达 17.60 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 2019 年末，净资产为 101.74 亿元，核心资本为 119.30 亿元。截至 2020 年 3 月末，公司净资产为 117.26 亿元，核心资本为 134.35 亿元；增信责任余额为 968.31 亿元，较年初

上升 0.81%，核心资本放大倍数为 7.21 倍，增信业务杠杆率水平有所下降。

表 8：近年来公司资本充足性指标
 (金额单位：亿元)

	2017	2018	2019	2020.03
净资产	79.76	80.58	101.74	117.26
核心资本	98.85	96.91	119.30	134.35
净资产放大倍数 (X)	12.04	13.26	9.44	8.26
核心资本放大倍数 (X)	9.71	11.03	8.05	7.21

资料来源：中债公司、中诚信国际整理

公司流动性指标略有提高，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 2019 年末，公司 0.05% 的资产为货币资金及存放同业款项，79.86% 为金融投资资产。截至 2019 年末，公司金融投资资产余额为 120.16 亿元，其中 93.03 亿元为债券投资，占比为 77.42%。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 31.89%。公司另有 5.02 亿元的信托产品，同时还有 22.11 亿元的股票投资。截至 2020 年 3 月末，公司高流动性资产占总资产的比例为 12.24%，高流动性资产与增信责任余额之比为 2.01%。公司的流动性指标略有提高，目前高流动资产较为充足，对公司可能产生的代偿支出的覆盖率比较充分。

表 9：近年来公司主要流动性指标 (%)

	2017	2018	2019	2020.03
高流动性资产/总资产	7.97	9.78	11.02	12.24
高流动性资产/增信责任余额	1.25	1.23	1.73	2.01

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 2019 年末，公司共获得银行授信额度 291.25 亿元，备用流动性充足。

过往债务履约情况：截至 2020 年 3 月末，公司尚未到期责任内增信项目 134 个，涉及企业 83 家；全部责任余额 968.31 亿元。2019 年以来公司无新增代偿，2019 年全年公司回收代偿 0.28 亿元，项目仍在回收过程中，并已有 5 笔代偿已启动诉讼程序。截至 2020 年 3 月末，公司累计代偿额为 6.59 亿元，累计代偿率为 0.36%。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

公司承担扶持中小企业和资本市场基础设施建设的政策性职能，获得政府支持的可能性较大

中债公司作为行业首创公司，秉承“信用增进及风险管理标准的制定者和实践者”的历史使命，积极推动行业准则、监管的建设，同时及时向中国人民银行、中国银行间市场交易商协会汇报公司信用增进业务开展情况及开展过程中的相关经验。公司目前开展的中小企业信用增进业务承担了一定的政策性职能，使公司享有潜在的政府支持。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政府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，我公司将对中债信用增进投资股份有限公司每年进行不定期跟踪评级。

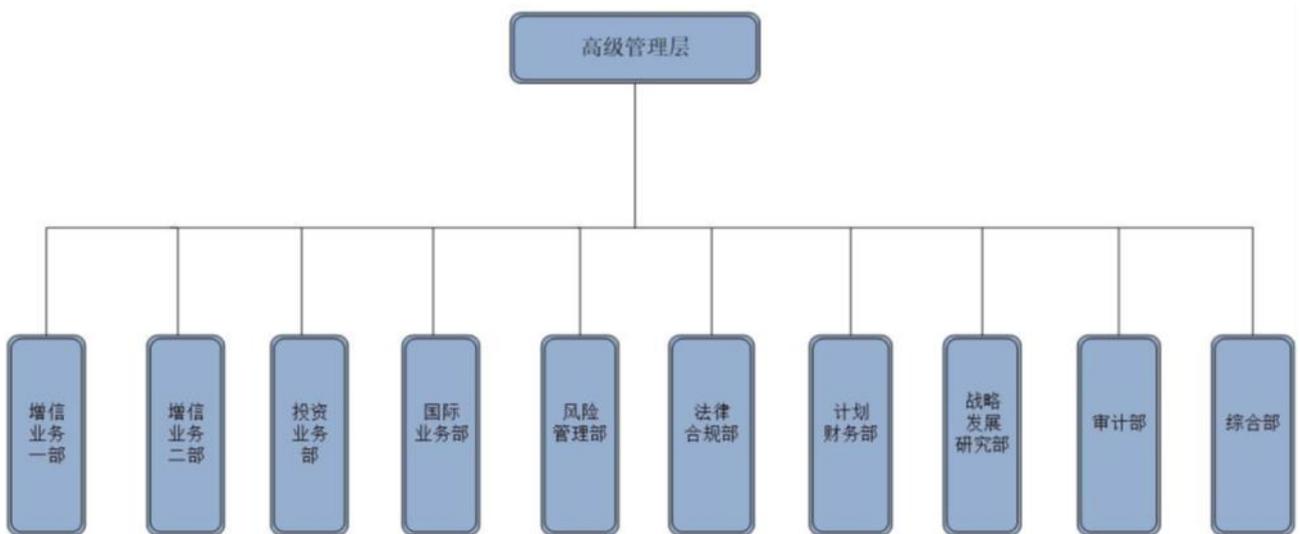
我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注发行主体公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020年7月3日

附一：中债公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 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中心	99,000	16.50%
首钢集团有限公司	99,000	16.50%
中银投资资产管理有限公司	99,000	16.50%
中国银行间市场交易商协会	6,000	1.00%
合计	600,000	100.00%



资料来源：公司提供

附二：中债公司财务数据

(金额单位：亿元)	2017	2018	2019	2020.03
资产				
货币资金、存放同业款项及拆出资金	3.08	3.16	0.08	0.74
交易性金融资产	8.95	10.02	16.51	18.73
可供出售金融资产	56.16	56.50	62.57	74.10
买入返售金融资产	8.78	1.19	2.39	0.00
持有至到期投资	38.33	33.56	38.69	34.55
应收代偿款	4.03	0.03	0.16	0.16
贷款	1.37	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.03	0.03	0.04	0.04
现金及投资资产合计 ¹	125.84	116.07	131.99	140.70
固定资产及在建工程	13.43	10.99	10.68	9.81
无形资产	0.07	0.06	0.05	0.05
资产合计	150.91	134.80	150.47	159.09
卖出回购金融资产款	28.27	13.53	6.96	0.20
风险准备金	19.41	16.36	17.60	17.13
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
未分配利润	15.18	15.91	18.86	21.61
所有者权益合计	79.76	80.58	101.74	117.26
利润表摘要				
主营业务收入	6.66	--	--	--
增信业务净收入	--	7.14	7.11	1.79
提取风险准备金	(0.92)	(2.31)	(1.24)	0.47
利息收入	0.30	0.18	0.16	0.02
利息支出	(1.33)	(1.25)	(1.15)	(0.28)
投资收益	5.38	4.94	5.67	1.72
业务及管理费用	(1.79)	(1.70)	(1.92)	(0.29)
税金及附加	(0.21)	(0.26)	(0.27)	(0.02)
营业利润	7.64	8.38	8.51	3.66
利润总额	7.64	8.38	8.51	3.66
所得税费用	(1.79)	(2.05)	(1.90)	(0.92)
净利润	5.86	6.33	6.61	2.75
综合收益总额	5.59	6.01	9.16	0.53
增信组合				
增信责任余额	959.94	1,068.79	960.50	968.31

注：1、现金及投资资产包括货币资金、交易性金融资产、可供出售金融资产、买入返售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资、投资性房地产等

附三：中债公司主要财务指标

	2017	2018	2019	2020.03
年增长率(%)				
现金及投资资产	(2.90)	(7.76)	13.71	6.60
总资产	(5.31)	(10.67)	11.63	5.73
风险准备金	5.00	(15.74)	7.61	(2.67)
所有者权益	3.35	1.03	26.25	15.26
主营业务收入/增信业务净收入	(4.50)	--	(0.39)	--
代偿支出	--	--	--	--
业务及管理费用	14.14	(5.15)	13.25	--
投资收益(含利息净收入)	(8.68)	(11.32)	21.31	--
营业利润	(15.99)	9.65	1.58	--
净利润	(15.85)	8.15	4.40	--
综合收益总额	4.81	7.56	52.35	--
增信责任余额	2.55	11.34	(10.13)	0.81
盈利能力(%)				
营业费用率	37.10	38.91	35.21	11.69
投资回报率	3.41	3.19	3.78	--
平均资产回报率	3.78	4.43	4.64	--
平均资本回报率	7.46	7.90	7.25	--
有效税率	23.36	24.41	22.31	25.00
风险准备金/累计代偿额	2.95	2.48	2.67	2.60
增信项目质量(%)				
年内代偿额(亿元)	0.50	0.00	0.00	0.00
年内回收额(亿元)	0.87	0.52	0.28	0.00
年内代偿率	0.28	0.00	0.00	0.00
累计代偿额(亿元)	6.59	6.59	6.59	6.59
累计代偿率	0.51	0.44	0.37	0.36
累计回收率	39.30	47.19	51.44	51.44
风险准备金/增信责任余额	2.02	1.53	1.83	1.77
最大单一项目增信责任余额/核心资本	36.42	25.80	20.96	18.61
最大十个项目增信责任余额/核心资本	230.65	218.77	169.33	149.61
资本充足性				
核心资本(亿元)	98.85	96.91	119.30	134.35
净资产放大倍数(X)	12.04	13.26	9.44	8.26
核心资本放大倍数(X)	9.71	11.03	8.05	7.21
核心资本形成率(%)	6.99	3.35	7.27	--
流动性(%)				
高流动性资产/总资产	7.97	9.78	11.02	12.24
高流动性资产/增信责任余额	1.25	1.23	1.73	2.01

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
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
	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。