

# 信用等级通知书

东方金诚主跟踪评字 [2019]049 号

中债信用增进投资股份有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇一九年八月一日



# 信用等级公告

东方金诚主跟踪评字 [2019]049 号

东方金诚国际信用评估有限公司通过对中债信用增进投资股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇一九年八月一日



## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”）构成委托关系外，东方金诚、评估人员与中债增信不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本次评级及后续跟踪评级适用《东方金诚融资性担保公司信用评级方法》，该信用评级方法发布于 <http://www.dfratings.com>。
- 本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由中债增信提供，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对其真实性及完整性提供了保证。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受中债增信和其他任何组织或个人的不当影响。
- 本信用评级报告仅用于为投资人和发行人等相关方提供第三方意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资人应审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。
- 本次评级结果自 2019 年 8 月 1 日至 2020 年 7 月 31 日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期或不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。
- 本信用评级报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019 年 8 月 1 日



# 中债信用增进投资股份有限公司

## 2019年主体信用评级报告

报告编号：东方金诚主跟踪评字【2019】049号

### 主体信用等级

评级结果：AAA  
评级展望：稳定

### 评级时间

2019年8月1日

### 评级小组负责人

张丽

### 评级小组成员

徐基伦

邮箱：dfjc-jr@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-62299803

地址：北京市朝阳区朝外西街3  
号兆泰国际中心C座12  
层 100600

### 评级观点

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”或“公司”）在增信行业处于龙头地位，随着国内资本市场的发展以及行业法律体系的完善，公司发展前景良好；公司外部融资渠道畅通，为其流动性管理提供了有力支持；公司资本规模处于行业前列，利润积累带动其净资产规模逐年稳步上升。公司股东主要为综合实力很强的大型央企和国企，能够为其业务发展提供一定的支持。

公司增信业务客户主要为地方城投公司及金融企业，且单笔增信余额较大，行业和客户集中度均较高；监管趋严、流动性收紧导致增信行业内部分高负债率企业资金周转压力加大，公司增信业务信用风险管理压力有所上升；受资本市场债券违约增加及市场利率波动影响，公司投资业务面临信用风险及市场风险有所增加。

东方金诚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，评级展望稳定。

### 主要数据和指标

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月
总资产（亿元）	159.36	150.91	139.83	137.35
净资产（亿元）	77.18	79.76	82.71	86.60
风险准备金（亿元）	18.49	19.41	20.99	20.83
增信责任余额（亿元）	936.10	956.60	1065.60	1060.47
增信业务收入（亿元）	6.97	6.66	7.06	1.81
投资业务收入（亿元）	6.24	5.69	5.50	1.58
利润总额（亿元）	9.11	7.64	8.30	3.34
净利润（亿元）	6.96	5.86	6.28	2.50
流动性比例（%）	57.47	84.32	123.45	252.04
收入费用率（%）	11.86	14.15	12.70	7.01
营业利润率（%）	68.74	60.38	62.10	87.33
净资产收益率（%）	9.16	7.46	7.73	-
准备金覆盖率（%）	1.98	2.03	1.97	1.96

注：以上数据和指标基于中债增信提供的2016~2018年母公司口径审计报告和2019年1季度未经审计财务报表、业务资料以及其他相关材料。

### 优势

- 中债增信在增信行业处于龙头地位，随着国内资本市场的发展以及行业法律体系的完善，公司发展前景良好；
- 公司外部融资渠道畅通，为其流动性管理提供了有力支持；
- 公司资本规模处于行业前列，利润积累带动其净资产规模逐年稳步上升。
- 公司股东主要为综合实力很强的大型央企和国企，能够为其业务发展提供一定的支持。

### 关注

- 公司增信业务客户主要为地方城投公司及金融企业，且单笔增信余额较大，行业和客户集中度均较高；
- 监管趋严、流动性收紧导致增信行业内部分高负债率企业资金周转压力加大，公司增信业务信用风险管理压力有所上升；
- 受资本市场债券违约增加及市场利率波动影响，公司投资业务面临信用风险及市场风险有所增加。

## 企业概况

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”或“公司”）成立于2009年9月，是国内首家专业债券信用增进机构，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合中国石油天然气集团公司<sup>1</sup>、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、首钢总公司<sup>2</sup>、中银投资资产管理有限公司等大型国有企业共同发起设立。截至2019年3月末，公司注册资本为60亿元人民币，其中交易商协会出资0.6亿元，持有1%的股份，其他六名股东均出资9.9亿元，各持有16.5%的股份。

**表 1：截至 2019 年 3 月末公司股权结构**

单位：亿元、%

股东名称	出资金额	持股比例
中国石油集团资本有限责任公司	9.90	16.50
国网英大国际控股集团有限公司	9.90	16.50
中国中化股份有限公司	9.90	16.50
北京国有资本经营管理中心	9.90	16.50
首钢集团有限公司	9.90	16.50
中银投资资产管理有限公司	9.90	16.50
中国银行间市场交易商协会	0.60	1.00
<b>合计</b>	<b>60.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中债增信提供，东方金诚整理

公司主要经营范围包括企业信用增进服务、信用产品的创设和交易等。截至2019年3月末，中债增信总资产137.35亿元，净资产86.60亿元，增信责任余额为1060.47亿元。2018年，公司实现营业收入13.37亿元，其中增信业务收入7.06亿元，投资业务收入5.50亿元，净利润6.28亿元。

## 经营环境

### 宏观经济

**2019年上半年GDP增速降至6.3%，经济增长展现较强韧性；下半年外部逆风有所加大，国内逆周期调节政策有望进一步发力，全年GDP增速将为6.2%，继续处于目标区间**

上半年经济下行压力有所显现。据初步核算，1~6月国内生产总值累计450933亿元，同比实际增长6.3%，增速较上年全年下滑0.3个百分点。其中，一季度GDP同比增速为6.4%，二季度降至6.2%。2019年我国经济运行面临的环境更趋复杂严

<sup>1</sup> 根据中国石油天然气集团公司金融业务整合上市方案，中石油集团以2015年12月31日为基准日，将其所持公司16.5%股份全部转让给子公司中国石油集团资本有限责任公司。

<sup>2</sup> 2017年更名为首钢集团有限公司。

峻，特别是二季度以来，在中美经贸摩擦升级的同时，全球经济减速态势也愈加明显。但在国内逆周期政策适时预调微调作用下，上半年经济增长仍展现出较强韧性。

工业生产放缓，企业盈利承压。主要受需求走弱等因素影响，1~6月规模以上工业增加值同比增长6.0%，增速不及上年全年的6.2%。下半年，在内外需求同步放缓背景下，工业增速料将延续下行，预计全年累计增速将降至5.8%。受高基数、PPI涨幅收窄、汽车行业利润大幅下滑影响，1~5月工业企业利润同比下降2.3%，结束此前两年连续高增局面。不过，这一降幅较一季度收窄1.0个百分点，主因增值税减税政策带动企业盈利改善。

固定资产投资增速触底企稳。1~6月固定资产投资同比增长5.8%，增速较上年全年下滑0.1个百分点，已现触底企稳态势。具体来看，1~6月基建投资同比增速小幅反弹至4.1%，回升幅度不及预期，但随着专项债新规落地，下半年基建投资增速有望明显加快。受低库存和房企“快周转”模式带动，上半年房屋施工面积和建安投资明显加速，带动房地产开发投资同比增速加快至10.9%，预计下半年形成GDP的建安投资仍将保持较高增长水平。在利润承压、投资信心不振等影响下，1~6月制造业投资同比增速降至3.0%，下半年料难现明显反弹。

商品消费整体偏弱。1~6月社会消费品零售总额（以下简称“社零”）同比增速为8.4%，不及上年全年的9.0%，汽车、石油制品和房地产相关商品零售额增速下滑是主要拖累。下半年汽车销量对社零增长的拖累有望缓和，但经济下行压力和市场不确定性会抑制居民消费信心，预计社零增速将维持在8.5%的低位附近。1~6月CPI累计同比上涨2.2%，其中6月同比增速保持在2.7%的近期较高水平，猪肉价格上涨引发普遍关注。下半年猪肉价格还有一定走高空间，但其他商品价格跟涨效应难以出现，全年通胀总体仍将处于3.0%以下，不会对货币政策形成明显掣肘。

上半年净出口对经济增长的拉动力增强。以人民币计价，1~6月我国出口额同比增长6.1%，进口额增长1.4%，增速分别较上年全年下滑1.0和11.5个百分点。由于进口增速下行幅度更大，1~6月我国货物贸易顺差同比扩大41.6%，带动净出口对经济增长的拉动明显提升。不过，在外部逆风加大背景下，下半年出口或将出现负增长，同时国内稳增长政策有望加码，进口增速较快下降局面将有所改观。由此，下半年净出口对经济增长的拉动力可能大幅收缩。

东方金诚预计，下半年宏观经济运行的外部环境更趋复杂，国内宏观政策会进一步向稳增长方向微调，基建提速可期，汽车销售对消费的拖累作用也有望缓和。预计下半年GDP增速将降至6.1%，全年GDP增速将为6.2%，继续处于年初设定的6.0%~6.5%的目标区间范围内。

## 政策环境

### M2和社融存量增速触底反弹，“宽信用”效果显现，下半年货币政策将维持宽松基调

社会融资规模同比多增，货币供应量增速见底回升。1~6月新增社融累计13.21万亿元，同比多增3.14万亿元，带动6月末社融存量同比增速回升至10.9%，较上年末加快1.1个百分点。主要原因是上半年货币政策环境维持宽松，宽信用政策效果有所显现。除人民币贷款多增、表外融资少减外，1~6月新增债券规模明

显高于上年同期，体现债市回暖及地方政府专项债额度增加、发行前置带来的影响。6月末，广义货币（M2）余额同比增长8.5%，增速较上年末提高0.5个百分点，表明银行体系派生资金能力有所增强；狭义货币（M1）余额同比增长4.4%，仍处偏低水平，显示实体经济活跃程度依然较低。

当前经济下行压力犹存，货币政策将维持宽松基调，预计下半年还将有1~2次降准，同时不排除降息的可能，但“大水漫灌”式的连续、全面降准降息的概率很小。预计央行将继续通过定向降准、定向中期借贷便利（TMLF）、再贷款再贴现等结构性货币政策工具，引导金融机构对民营、小微企业等薄弱环节“定向滴灌”。同时，旨在降低企业融资成本的利率并轨也有望在下半年取得实质性进展。

### **减税带动财政收入增速走低，财政支出力度加大，下半年积极财政政策仍有发力空间**

受减税政策及经济活动放缓影响，1~6月财政收入累计同比增长3.4%，增速较上年同期下滑7.2个百分点，其中税收收入同比增长0.9%，增速较上年同期下滑13.5个百分点。1~6月财政支出累计同比增长10.7%，增速高于上年同期的7.8%，基建相关支出均有明显加速。

下半年经济增速料将稳中趋缓，PPI涨势较弱，加之前期减税政策效应持续显现，预计财政收入增长将面临更大下行压力。支出方面，着眼于基建提速需求，下半年财政政策将保持积极取向，并将根据形势变化相机而动。如果经济下行压力继续加大，不排除通过扩大专项债额度、发行特别国债、适度上调财政赤字率等措施，拓宽财政发力空间。总体上看，下半年财政政策在稳定宏观经济运行中的作用将更加突出。

### **行业分析**

#### **国内增信行业目前处于起步阶段，随着资本市场的发展以及行业法律体系的不断完善，信用增进行业具备良好的发展前景**

随着增信行业的快速发展及市场影响力的不断扩大，行业立法及其规范管理开始迈出实质性步伐。2012年8月，全国金融标准化技术委员会审核通过《信用增进机构业务规范》、《信用增进机构风险管理规范》两项行业标准，并由中国人民银行发布实施，标志着首批信用增进行业标准已正式进入推广实施阶段。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。

目前，我国增信机构主要包括传统担保公司以及专业信用增进机构两类。相较于传统担保公司，专业信用增进机构在客户对象、增信手段、风险管理模式、信用风险缓释凭证创设等方面具有明显优势。目前，国内信用增进行业还处于起步阶段，从事专业化信用增进的机构包括中债信用增进投资股份有限公司、中证信用增进股份有限公司、晋商信用增进投资股份有限公司、天府（四川）信用增进股份有限公司等，数量较少且业务品种较为有限。随着资本市场的发展，信用产品、衍生工具等创新产品不断丰富、结构日趋复杂，传统担保公司愈发难以满足不同市场主体对于信用风险配置的需求，建立信用评价的基础性设施，培育更加全面和专业的信用增进机构显得愈发紧迫。



近年来国内信用增进行业发展较快，但受产业结构调整、中小企业经营压力加大等因素影响，增信机构代偿风险有所加大

随着国内资本市场的发展，以债券、基金、信托计划等金融产品为服务对象的信用增进市场快速发展，尤其是债券市场的发展带来了发行主体的多元化，中小企业更多地进入债券市场融资，导致债券市场信用风险逐步积聚，迫切需要建立完善的风险分散分担机制，广义信用增进机构<sup>3</sup>（以下简称“增信机构”）因此获得了良好的发展机遇。2010年~2018年，增信机构提供增信的债券余额从413.02亿元增加至6104.80亿元，占全市场有担保债券余额的比例由3.14%上升至17.59%。截至2018年末，据不完全统计，为债券提供增信服务的增信机构超过50家。其中，拥有公开信用级别的共41家，信用等级主要集中在AA级及以上。从市场集中度来看，前十大增信机构的市场占有率超过80%，市场集中度很高。

总体上看，国内信用增进行业发展较快，未来仍有较大的发展空间。但东方金诚也关注到，近年来，在“降杠杆”、“去产能”等产业结构调整政策影响下，国内中小企业经营压力上升，部分企业效益下滑较快，债券违约事件频发，增信机构代偿风险也有所加大。

## 管理与战略

**中债增信建立了较为完善的公司治理架构，高级管理层均具有丰富的金融从业经验，员工整体素质较高，有利于公司业务高效开展**

中债增信自成立以来不断完善公司治理架构，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理架构。公司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和审计与风险管理委员会，负责从不同专业领域协助董事会履行职责，为决策提供支持。公司董事会包括9名成员，其中交易商协会提名2人，其余6家股东各提名1人，职工董事1人。董事会设董事长1人，由交易商协会提名，经全体董事过半数选举产生。公司监事会成员共3名，其中股东监事2名，职工监事1名。公司董事会和监事会依照章程行使职权。

根据业务开展需要和风险控制相关要求，公司设立了增信业务一部、增信业务二部、投资业务部、风险管理部、计划财务部等前中后台部门。公司实行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，其中总裁办公会由公司全体高级管理人员组成。公司高级管理人员均具有丰富的金融从业经验，管理能力较强。截至2019年3月末，公司共有员工104人，其中硕士及以上学历人员占比83.65%，专业涉及经济金融、金融工程、保险精算、数理统计、财务、法律等，员工整体素质较高，有利于公司业务的高效开展。

中债增信关联交易依照相关管理制度进行，遵循市场化定价原则，审计部定期更新关联方名单，并对公司关联交易的合规性进行审查。截至2018年末，公司为股东国网英大国际控股集团有限公司子公司英大证券所发行债券提供的信用增进服务，责任余额8亿元，占净资产的比重为9.67%。

<sup>3</sup> 此处广义信用增进机构包括专业信用增进机构及在债券市场开展业务的担保公司。

**中债增信未来将进一步拓展创新业务品种增信业务，同时通过服务链条的延伸提升综合竞争力，发展战略符合其实际经营状况**

根据外部经营环境和自身发展情况的变化，中债增信确立了未来的重点工作规划。增信业务方面，公司将继续在服务实体经济、普惠金融及绿色金融等领域发力，并逐步拓展信贷资产证券化增信、信用衍生工具增信、供应链金融增信等创新业务品种。同时，在融资担保新规导致融资性担保机构客户集中度、债券担保额度明显受限的背景下，公司将加大与省级融资担保机构、信用增进机构的业务合作，并通过在债券承揽和承销环节的深度参与，拓展全方位金融服务，延伸信用增进业务链条，提升增信业务的附加值和竞争力。在投资业务方面，公司将秉持稳健的投资理念，加强自身研究能力，优化投资结构，强化投资组合流动性管理，促进与增信业务的互联互通。风险管理方面，公司着手推进量化审批模式建设，通过风险管理系统和风险监控信息渠道的完善实现更加有效的增信及投资业务日常监控，进而提升公司核心风险管理水平。

中债增信制定的发展规划比较符合其实际情况，在业务结构调整和创新业务开发方面取得一定效果。同时，公司发展规划的实现将受行业监管走向、自身风险管理能力的提升和后续资本补充情况等内外部因素的影响。

**业务运营**

中债增信主营业务包括增信业务和投资业务，近年来收入结构基本保持稳定。

**表 2：公司收入结构**

单位：亿元、%

	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增信业务	6.97	52.66	6.66	52.58	7.06	52.81	1.81	47.33
投资业务 <sup>4</sup>	6.24	47.18	5.69	44.94	5.50	41.12	1.58	41.37
其他业务	0.02	0.16	0.31	2.48	0.81	6.07	0.43	11.30
<b>营业收入</b>	<b>13.23</b>	<b>100.00</b>	<b>12.66</b>	<b>100.00</b>	<b>13.37</b>	<b>100.00</b>	<b>3.82</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

**增信业务**

**中债增信增信业务品种涵盖企业债、定向债务融资工具、公司债及中期票据等，近年来业务规模有所增长**

公司增信业务开展时间较长，增信业务种类较为丰富，涵盖短期融资券、企业债、中期票据、公司债、项目收益票据、集合票据、定向债务融资工具等标准化债务融资工具增信以及信托产品、保险债权计划等非标准化产品增信。截至 2019 年 3 月末，公司增信责任余额 1060.47 亿元，较 2017 年末增长 10.86%。其中，企业债（不含集合企业债）、定向债务融资工具、公司债和中期票据占比分别为 25.55%、20.89%、13.22%和 21.35%。

<sup>4</sup> 利息收入+投资收益+公允价值变动收益

中债增信企业债、中期票据增信客户主要为城市基础设施建设类企业。近年来，公司持续提高企业债增信业务准入门槛，业务规模由 2017 年末的 360.80 亿元收缩至 2019 年 3 月末的 271.00 亿元，降幅 24.89%。同时，公司持续加大对未来现金流明确、体系地位重要的城投基建类企业的支持力度，上述企业所发行中期票据增信业务规模增长迅速。中债增信公司债增信业务主要分布在金融行业，在 2016 年受市场需求拖累出现规模下滑后，基本保持稳定。

表 3：公司增信业务责任余额情况

单位：亿元、%

项目	2016 年末		2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
企业债	350.80	37.47	360.80	37.72	299.90	28.14	271.00	25.55
定向债务融资工具	284.80	30.42	241.00	25.19	217.51	20.41	221.51	20.89
公司债	151.00	16.13	143.20	14.97	140.20	13.16	140.20	13.22
中期票据	56.00	5.98	108.00	11.29	218.40	20.50	226.40	21.35
信托\资管\委托债权\理财	21.00	2.24	26.10	2.73	85.50	8.02	85.50	8.06
短期融资券（含超短融）	20.00	2.14	12.00	1.25	30.00	2.82	46.00	4.34
项目收益票据	25.00	2.67	25.00	2.61	25.00	2.35	25.00	2.36
资产支持票据（含资产支持证券）	-	-	20.00	2.09	23.10	2.17	22.87	2.16
金融债	10.00	1.07	10.00	1.05	20.00	1.88	20.00	1.89
集合企业债	15.00	1.60	10.50	1.10	6.00	0.56	2.00	0.19
区域集优票据	2.50	0.27	-	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>936.10</b>	<b>100.00</b>	<b>956.60</b>	<b>100.00</b>	<b>1065.60</b>	<b>100.00</b>	<b>1060.47</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中债增信提供，东方金诚整理

近年来，公司提高了定向债务融资工具增信业务的准入门槛，同时受项目渠道收窄的影响，公司此类项目增信业务规模较 2016 年的高峰期有所收缩。截至 2019 年 3 月末，公司定向债务融资工具增信余额 221.51 亿元，其中小城镇项目增信余额 148 亿元，保障房项目增信余额 13.51 亿元，一般企业 PPN 增信余额 60 亿元，整体结构较年初变化不大。

近年来，中债增信对光大信托等机构所发行集合资金信托产品开展增信，其他增信业务规模大幅增长。鉴于近年来国内中小企业经营环境持续恶化，违约风险有所上升，公司于 2017 年停止开展区域集优债项目。公司近年来未新增项目收益票据增信业务，集合企业债增信余额逐年小幅收缩，上述两类业务期末存量项目资金主要对接西安保障房建设、郑州交通枢纽地下交通工程、江苏淮安供水管网工程等。

业务创新方面，中债增信重视与地方增信机构的业务合作，目前已与天府（四川）信用增进公司、晋商信用增进公司等展开合作。公司信用风险缓释工具项目稳步推进，截至 2019 年 3 月末，公司共创设信用风险缓释凭证（不含 CLN 及 CRMA）22 个，额度 22.85 亿元。其中公司单独创设信用风险缓释凭证 10 个，额度 8.95 亿元；与主承销商联合创设信用风险缓释凭证 12 个，额度 13.9 亿元。此外，公司双创中票增信、永续中票增信等项目陆续发行，首单存量债券增信业务已出函，首

单基础设施债权投资计划增信业务顺利落地，各类创新业务稳步发展。

### 投资业务

公司逐步调整投资结构，降低了债券投资业务杠杆，同时增加了对股票、衍生品的投资，投资品种逐渐多样化

中债增信投资业务品种主要是高流动性、高信用等级的债券。2016年以来，受债券市场剧烈波动的影响，公司提出控制债券投资业务杠杆以及投资分散化的策略。近年来，中债增信债券投资规模逐年收缩，而股票及衍生品投资规模明显上升。截至2019年3月末，公司投资资产余额为98.87亿元，较年初下降7.36%。其中，债券投资占比76.59%，较2016年末下降15.46个百分点。

公司投资债券主要包括国债、政策性银行债等利率债以及信用债。公司通过增强信用分析和价值挖掘能力以筛选具有投资机会的信用债，且以高票息、短久期债券为主，同时逐步收缩国债、政策性金融债等期限相对较长的利率债投资。

表4：公司投资业务情况<sup>5</sup>

单位：亿元、%

	2016年末		2017年末		2018年末		2019年3月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
债券	99.43	92.05	80.05	75.80	78.20	73.28	75.72	76.59
信托产品	6.41	5.93	15.98	15.13	11.23	10.52	6.49	6.56
股票	2.18	2.02	9.57	9.06	9.88	9.26	11.45	11.58
衍生品	-	-	-	-	7.41	6.94	5.21	5.27
总计	108.02	100.00	105.60	100.00	106.72	100.00	98.87	100.00

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

中债增信所投资信托产品底层资产包括地方国有资产运营公司融资项目、城投公司融资项目、房地产融资项目、小额贷款资产证券化项目和债券等。但2018年以来，为提升投资资产透明度、控制嵌套风险，公司着力压缩信托投资规模。近年来，公司对股票及衍生品投资规模持续增加，对投资收益形成有效补充。其中，公司股票投资主要为新股申购及对优质企业股票的中长期配置，行业集中于公用事业、金融和可选消费等高分红、低估值行业，波段操作相对较少。截至2018年末，公司股票投资组合加权平均股息率为3.93%，加权平均市盈率为12.02倍。公司投资衍生品包括信用联结票据、信用风险缓释合约、信用风险缓释凭证等信用衍生品以及国债期货多头交易等利率衍生品，整体规模较小。

### 同业业务

基于利率市场行情的变化，公司逐年收缩资金融入规模，投资业务杠杆水平有所下降

中债增信分别于2009年和2011年获得全国银行间市场债券交易、结算和同业拆借资质，可以开展正、逆回购和同业拆借业务。公司同业业务以债券回购交易为主，交易对手包括英大证券、国泰君安、华融证券、国海证券及九州证券等券商。

<sup>5</sup> 投资余额为公司业务数据，与审计口径存在差异。公司业务部门债券投资余额按照面值统计，审计报告中持有至到期投资按照摊余成本口径计量，交易性金融资产及可供出售金融资产按照市值口径计量。

近年来，在监管趋严的背景下，公司加大了对投资业务杠杆的控制力度，卖出回购业务规模逐年大幅收缩。截至 2019 年 3 月末，公司卖出回购款项余额为 7.22 亿元，较年初下降 46.66%；同业融入资金净额 3.02 亿元，较年初下降 69.14%。

**表 5：公司同业业务情况**

单位：亿元

	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
<b>同业负债</b>	<b>45.12</b>	<b>28.27</b>	<b>13.53</b>	<b>7.22</b>
其中：卖出回购款项	45.12	28.27	13.53	7.22
拆入资金	-	1.00	-	-
<b>同业资产</b>	<b>14.86</b>	<b>11.33</b>	<b>3.75</b>	<b>4.20</b>
其中：买入返售金额	10.69	8.78	1.19	1.73
拆出资金	2.00	-	2.30	2.00
存放同业	2.17	2.55	0.26	0.47
<b>同业融入资金净额</b>	<b>30.26</b>	<b>16.94</b>	<b>9.79</b>	<b>3.02</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

## 风险管理

中债增信自成立以来，从组织架构、制度、流程、风险预警与监控、风险管理技术和风险管理文化等方面提升风险管理能力，实现了对各类增信业务和投资业务的全覆盖，建立了全面风险管理体系。近年来，公司继续推进对内部风险管理制度及流程的调整优化工作。公司建立了全面覆盖信用增进业务、投资业务、信用衍生产品创新业务等在内的多层次的风险管理制度体系，同时从行业、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。

### 增信业务风险管理

**公司增信客户主要为地方城投公司、金融企业，整体信用质量较好，但单笔增信规模较大，行业和客户集中度较高**

公司增信客户主要是地方城投公司和金融企业，截至 2019 年 3 月末，公司对上述两类企业增信责任余额合计 889.20 亿元，占比达到 83.85%。公司在城投公司准入中关注城投公司在区域内地位、自身财务实力和负债率，以及风险缓释措施充足性等。截至 2019 年 3 月末，中债增信地方城投公司客户中主体为 AA 级及以上客户占比在 95%左右。公司金融行业的增信项目主要是对证券公司、资产管理公司、金融租赁公司等金融机构所发债券提供的增信服务，发行主体主要包括邦信资管、东兴控股、哈银金租、东兴证券、英大证券等。

截至 2019 年 3 月末，中债增信采矿业、房地产业和保障房建设行业增信业务占比分别为 6.79%、3.97%和 1.46%，占比均较低。公司采矿业客户主营业务包括煤炭和铜矿开采等，公司谨慎介入商业性房地产开发融资增信项目，目前存量房地产业增信业务融资主体以国有房地产企业为主。

表 6：公司增信业务客户行业分布

单位：亿元、%

序号	行业	2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
		增信责任余额	占比	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比
1	投融资平台	660.6	69.06	735.0	68.98	733.4	69.16
2	金融业	148.8	15.56	155.8	14.62	155.8	14.69
3	采矿业	34.1	3.56	68.0	6.38	72.0	6.79
4	房地产业	46.2	4.83	45.4	4.26	42.1	3.97
5	保障房项目	37.5	3.92	19.5	1.83	15.5	1.46
	合计	927.2	96.93	1023.7	96.07	1018.8	96.07

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

从增信对象公开市场主体信用等级分布看，公司 AA 级及以上高信用等级企业所发行债务融资工具增信责任余额占比保持在 90%左右。近年来，出于风险应对考虑，公司持续压降 AA-及以下客户增信业务规模。截至 2019 年 3 月末，公司 AA-客户和 A+（含）以下客户增信责任余额占比分别为 1.83%和 0.19%，客户包括城投公司和煤化工企业等。对于 AA-以下客户，公司要求其提供全敞口覆盖的风险缓释措施，包括股票质押、股权质押、应收账款质押和房产土地抵押等。公司提供增信的资产支持票据、资产支持证券和项目收益票据等的发行人无公开主体级别，上述增信中，资产支持票据的原始权益人、资产支持证券、项目收益票据等的反担保保证人均均为 AA 级及以上企业，风险较为可控。

表 7：公司增信对象主体信用等级分布

单位：亿元、%

	2017 年末			2018 年末			2019 年 3 月末		
	数量	增信责任余额	占比	数量	增信责任余额	占比	数量	增信责任余额	占比
AAA 级	7	128.30	13.41	7	158.90	14.91	7	165.60	15.62
AA+级	17	284.30	29.72	20	381.10	35.76	21	373.90	35.26
AA 级	30	446.10	46.63	36	440.61	41.35	39	442.21	41.70
AA-级	6	42.40	4.43	5	21.40	2.01	4	19.40	1.83
A+级及以下	8	10.50	1.10	8	6.00	0.56	8	2.00	0.19
未评级	5	45.00	4.70	7	57.60	5.41	7	57.37	5.41
合计	73	956.60	100.00	83	1065.60	100.00	86	1060.47	100.00

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

期限结构方面，公司将增信项目期限管理作为项目审核的重要一环，存量增信业务期限分布较均衡，5 年以上项目占比持续下降。

表 8：公司增信责任余额剩余期限分布

单位：亿元、%

剩余期限	2016 年末		2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比

	额		额		额		额	
1 年内	95.30	10.18	201.30	21.04	242.27	22.74	250.33	23.61
1~2 年	201.40	21.51	201.78	21.09	211.60	19.86	243.36	22.95
2~3 年	236.34	25.25	185.49	19.39	252.40	23.69	225.62	21.28
3~5 年	246.31	26.31	254.54	26.61	298.55	28.02	285.82	26.95
5 年以 上	156.76	16.75	113.49	11.86	60.79	5.70	55.35	5.22
<b>合计</b>	<b>936.10</b>	<b>100.00</b>	<b>956.60</b>	<b>100.00</b>	<b>1065.60</b>	<b>100.00</b>	<b>1060.47</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

截至 2019 年 3 月末，公司前十大增信项目增信责任余额为 210 亿元，占净资产的比重为 242.51%，客户包括城投企业、大型证券公司、煤矿开采企业等，客户主体信用等级均在 AA 级及以上，风险缓释措施主要包括融资发展基金担保、第三方保证担保、应收账款质押等。东方金诚关注到，公司对东方财信、津南城投增信业务规模较大，加之企业自身债务负担较重，对外担保规模较大，需关注其经营变化。但公司上述增信业务由融资发展基金提供再担保，一定程度上稀释了风险。

表 9：截至 2019 年 3 月末公司前十大增信项目情况

单位：亿元、%

客户名称	风险缓释	责任金额	责任金额/ 净资产	所属行业
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	融资发展基金	25.00	28.87	城投平台
天津东方财信投资集团有限公司 2016 年度第一期非公开定向债务融资工具	融资发展基金	25.00	28.87	城投平台
天津津南城市建设投资有限公司 2015 年度第一期非公开定向债务融资工具	融资发展基金	21.00	24.25	城投平台
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	融资发展基金	21.00	24.25	城投平台
中国人寿-阳煤集团基础设施债权投资计划（第一期）	信用	20.00	23.10	采矿业
昆山经济技术开发区资产经营有限公司 2014 年度第一期中期票据	信用	20.00	23.10	城投平台
山西路桥建设集团有限公司 2017 年度第二期中期票据	保证	20.00	23.10	城投平台
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	融资发展基金	20.00	23.10	城投平台
2014 年东兴证券股份有限公司债券	信用	20.00	23.10	金融
天津广成投资集团有限公司 2015 年度第二期非公开定向债务融资工具	应收账款质押+ 融资发展基金	18.00	20.79	城投平台
<b>合计</b>	-	<b>210.00</b>	<b>242.51</b>	-

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 公司近年来代偿多来自四川、福建、山东、沈阳等地区区域集优项目及中小企业集合票据增信项目

2015年和2016年，在国内经济下行趋势中，公司中小企业增信业务信用风险有所暴露。两年内，公司共发生12笔代偿，主要涉及四川、福建、山东、沈阳等地区区域集优项目及中小企业集合票据。同期间，公司代偿金额6.09亿元，其中3.11亿元已全额回收，累计代偿回收比例为51.07%。2017年以来，公司存量区域集优项目顺利到期，其他类型增信业务整体信用风险相对较低，公司未出现新增的代偿项目。

### 监管趋严、流动性收紧导致增信行业内部分高负债率企业资金周转压力加大，公司所面临信用风险管理压力亦有所上升

公司将存续期内增信业务风险状况分为正常、可疑、次级、损失四个类别，正常类进一步细分为稳定一档、稳定二档、关注一档、关注二档四个档次。对于经营中出现亏损等不利因素的企业，中债增信在评估后认为不利因素对债务偿付不构成重大影响，则将企业归入正常关注类；对于经营中出现不利因素，且不利因素足以影响相关债项的偿付时，中债增信根据不利因素影响大小以及风险敞口等将企业归入可疑类、次级类或损失类。

截至2019年3月末，公司存续期增信项目的85家企业中，稳定一档22家，稳定二档37家，关注一档17家，关注二档8家，可疑类1家，无次级类企业。其中，关注类企业主要为城投公司，关注原因包括区域经济财政、自身财务状况、风险缓释效力等方面因素发生变化。可疑类企业涉及西安市某城投企业，规模合计0.16亿元。目前中债增信与企业进行沟通，基本落实剩余兑付资金。

### 投资业务风险管理

#### 流动性收紧、经营环境恶化等导致债券违约增加，公司投资资产信用风险管理压力有所上升

在投资业务开展初期，中债增信投资业务标的以利率债及AA+级及以上信用债为主。2017年以来，在债市全面走弱背景下，公司实施调仓策略控制利率敏感性和信用风险，同时配置一批高票息债券，AA级信用债占比有所上升。从整体上看，公司所投信用债债项级别主要集中于AAA级，整体信用质量较高。但东方金诚也关注到，近年来，流动性的收紧、经营环境恶化导致企业债券违约风险增加，公司债券投资资产信用风险管控压力有所上升。2018年，公司投资的2000万元“13东特钢MTN1”债券违约，公司已全额计提资产减值准备。

表 10：公司投资的信用债债项信用等级分布

单位：亿元、%

	2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
AAA 级	33.95	65.23	35.30	63.49	36.50	64.46
AA+级	6.88	13.21	12.77	22.97	11.09	19.59
AA 级及以下	7.22	13.87	7.53	13.54	9.03	15.95
其他	4.00	7.69	-	-	-	-



合计	52.05	100.00	55.60	100.00	56.62	100.00
----	-------	--------	-------	--------	-------	--------

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

其他投资业务风险管理中，公司信托产品融资主体以城投公司为主，且合作机构均为国内优质信托公司或资产管理公司，近年来此类投资规模持续压缩，整体风险较为可控。公司股票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，主要集中于公用事业、金融和可选消费等高分红、低估值行业。公司投资衍生品主要为信用风险缓释工具及利率衍生品，整体规模较小。其中，利率衍生品为国债期货多头交易，截至 2018 年末多头头寸名义金额为 1 亿元，基点价值为 6.81 万元。

## 财务状况

中债增信提供了 2016~2018 年经审计的财务报告以及 2019 年 1 季度未经审计的财务报表。信永中和会计师事务所对公司 2016 年财务报告进行了审计，致同会计师事务所对公司 2017 年和 2018 年财务报告进行了审计，两家会计师事务所对各自负责的财务报告均出具了标准无保留的审计意见。

### 盈利能力

#### 在增信业务规模增长的推动下，2018 年以来中债增信营业收入及净利润实现回升

中债增信营业收入主要来自增信业务及投资业务。其中，2016 年以来，公司持续推进业务结构调整力度，费率相对较低的城投类和金融类增信项目占比有所上升，导致公司 2017 年增信业务规模虽小幅上涨，但增信业务收入出现下滑。2018 年以来，公司增信业务规模增长进一步提速，推动业务收入实现回升；投资业务方面，受投资结构调整及股票、债券市场波动影响，公司投资业务收入持续下滑；此外，以房租收入为主的其他收入贡献明显上升。

中债增信营业支出包括提取的风险准备金、利息支出和业务及管理费等。根据相关计提政策，公司信用增进业务风险准备金按年末存量项目的风险分类结果及外部评级状况进行计提。2018 年，公司增信业务规模有所增长，同时考虑到城投类增信项目未来存在不确定性，公司加大风险准备金计提力度。同期，随着同业融入资金规模收缩，公司利息支出逐步下降。

表 11：公司盈利状况

单位：亿元、%

	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	13.23	100.00	12.66	100.00	13.37	100.00	3.82	100.00
其中：增信业务	6.97	52.66	6.66	52.58	7.06	52.81	1.81	47.33
投资业务	6.24	47.18	5.69	44.94	5.50	41.12	1.58	41.37
其他业务	0.02	0.16	0.31	2.48	0.81	6.07	0.43	11.30
营业支出	4.14	100.00	5.01	100.00	5.07	100.00	0.48	100.00

其中：提取风险准备金	0.98	23.70	0.92	18.44	1.57	31.04	-0.16	-32.38
利息支出	0.99	24.03	1.33	26.47	1.25	24.74	0.32	65.42
业务及管理费	1.57	37.93	1.79	35.72	1.70	33.52	0.27	55.34
资产减值损失	0.14	3.35	0.58	11.48	0.08	1.57	0.02	4.08
其他支出	0.45	10.98	0.40	7.88	0.46	9.13	0.04	7.54
<b>营业利润</b>	<b>9.10</b>	<b>-</b>	<b>7.64</b>	<b>-</b>	<b>8.30</b>	<b>-</b>	<b>3.34</b>	<b>-</b>
<b>净利润</b>	<b>6.96</b>	<b>-</b>	<b>5.86</b>	<b>-</b>	<b>6.28</b>	<b>-</b>	<b>2.50</b>	<b>-</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

在净利润回升的推动下，公司各项盈利指标均有所增长。2018年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为4.32%和7.73%。

表 12：公司盈利水平指标

单位：%

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1~3月
收入费用率	11.86	14.15	12.70	7.01
营业利润率	68.74	60.38	62.10	87.33
总资产收益率	4.35	3.78	4.32	-
净资产收益率	9.16	7.46	7.73	-

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 资产质量

中债增信资产中投资资产占比较高，以利率债和高等级信用债为主，资产变现能力较强

中债增信资产主要由投资资产（含交易性金融资产、持有至到期投资及可供出售金融资产）构成。近年来，公司逐步压缩同业融入规模，总资产呈逐年下降趋势。截至2019年3月末，中债增信资产总额为137.35亿元，较年初下降1.77%，其中投资资产占比68.86%。公司投资资产主要为利率债及高等级信用债，整体安全性较高，变现能力较强。

随着金融街月坛中心6号楼建设项目的完工，公司在建工程（表中合并计入其他非流动资产科目）大幅下降，而投资性房地产和固定资产占比明显上升。随着代偿款的回收，公司应收代偿款持续下降。截至2019年3月末，公司应收代偿款余额3.44亿元。

表 13：公司资产构成情况

单位：亿元、%

	2016年末		2017年末		2018年末		2019年3月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>27.85</b>	<b>17.47</b>	<b>27.00</b>	<b>17.89</b>	<b>20.03</b>	<b>14.32</b>	<b>25.25</b>	<b>18.38</b>
货币资金	0.24	0.15	0.53	0.35	0.61	0.43	2.75	2.00
同业资产	14.87	9.33	11.33	7.51	2.56	1.83	2.47	1.80
交易性金融资产	5.51	3.46	8.95	5.93	10.02	7.17	12.16	8.85
应收代偿款	4.43	2.78	4.03	2.67	3.51	2.51	3.44	2.50

其他流动资产	2.80	1.75	2.16	1.43	3.33	2.38	4.44	3.23
<b>非流动资产</b>	<b>131.52</b>	<b>82.53</b>	<b>123.90</b>	<b>82.11</b>	<b>119.80</b>	<b>85.68</b>	<b>112.10</b>	<b>81.62</b>
持有至到期投资	17.16	10.77	38.33	25.40	33.56	24.00	32.36	23.56
可供出售金融资产	86.85	54.50	56.16	37.22	56.50	40.41	50.06	36.45
投资性房地产	3.44	2.16	9.14	6.06	11.60	8.30	11.60	8.45
固定资产	0.02	0.02	13.43	8.90	10.99	7.86	10.94	7.96
其他非流动资产	24.05	15.08	6.84	4.54	7.15	5.11	7.14	5.20
<b>总资产</b>	<b>159.36</b>	<b>100.00</b>	<b>150.91</b>	<b>100.00</b>	<b>139.83</b>	<b>100.00</b>	<b>137.35</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

## 偿债能力

中债增信压缩同业融入规模，总负债呈下降趋势，同时较为畅通的融资渠道为公司流动性管理提供了有力支持

中债增信负债主要由长期借款、风险准备金及卖出回购金融资产款构成。近年来，公司着手压缩卖出回购业务规模，负债规模随之下降。公司长期借款主要用于购建办公楼，包括20年期固定资产贷款14亿元和银行3年期委托债权融资5亿元。

表 14：公司负债构成情况

单位：亿元、%

	2016 年末		2017 年末		2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卖出回购金融资产款	45.12	54.90	28.27	39.74	13.53	23.70	7.22	14.22
其他流动负债	3.33	4.05	3.75	5.27	2.69	4.70	2.80	5.51
<b>流动负债合计</b>	<b>48.46</b>	<b>58.96</b>	<b>32.02</b>	<b>45.01</b>	<b>16.22</b>	<b>28.40</b>	<b>10.02</b>	<b>19.74</b>
长期借款	14.71	17.90	19.17	26.94	19.16	33.54	19.16	37.75
风险准备金	18.49	22.50	19.41	27.29	20.99	36.75	20.83	41.04
其他非流动负债	0.53	0.65	0.54	0.76	0.75	1.31	0.75	1.47
<b>非流动负债合计</b>	<b>33.73</b>	<b>41.04</b>	<b>39.12</b>	<b>54.99</b>	<b>40.89</b>	<b>71.60</b>	<b>40.74</b>	<b>80.26</b>
<b>负债总计</b>	<b>82.19</b>	<b>100.00</b>	<b>71.14</b>	<b>100.00</b>	<b>57.12</b>	<b>100.00</b>	<b>50.76</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

公司面临的偿债压力主要来自有息债务、增信项目可能出现的代偿责任等，近年来同业负债的减少带动有息负债规模逐年下降。公司短期债务规模及占比明显下降，短期偿债压力较小。公司长期借款以20年期限固定资产贷款为主，贷款期限较长，有利于缓解其偿债压力。截至2019年3月末，公司有息负债规模26.38亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为36.95%和23.35%。代偿压力方面，公司当前增信业务客户仍以信用质量相对较高的城投类和金融类客户为主，2017年以来未发生新增代偿，增信业务代偿压力整体可控。

公司与商业银行合作紧密，银行授信额度较充足。截至2019年3月末，公司共获得工商银行、光大银行、浙商银行等银行共计274亿元的授信。此外，公司具有银行间市场同业拆借资质，具备良好的融资渠道，为其应对短期流动性需求提供了有利条件。

表 15：中债增信偿债能力指标

单位：亿元、%

	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
有息负债	59.83	48.44	32.69	26.38
流动性比例	57.47	84.32	123.45	252.04
资产负债率	51.57	47.14	40.85	36.95
短期债务/有息负债	75.42	60.43	41.40	27.37
全部债务资本化比率	43.67	37.78	28.33	23.35

资料来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 资本及代偿能力

中债增信资本实力较强，利润的积累带动公司近年来净资产规模逐年稳步上升，资本充足性水平较好

中债增信实收资本规模保持在 60 亿元，资本规模在国内信用增进行业中具有较为明显的优势。2016 年以来，中债增信净资产规模逐年稳步增长，主要来自利润积累。由于公司增信业务客户以 AA 级以上客户为主，投资业务标的以利率债及高等级信用债为主，公司业务资本占用维持在较低水平。截至 2019 年 3 月末，按照中债增信内部资本计量标准，公司各类业务资本占用规模为 33.65 亿元，其中增信业务占用资本 29.45 亿元，投资业务占用资本 4.20 亿元。同期间，公司准备金覆盖率保持在 2% 左右，对增信代偿有一定的覆盖作用。

表 16：中债增信风险抵补能力指标

单位：亿元、%

	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
净资产	77.18	79.76	82.71	86.60
增信业务余额	936.10	956.60	1065.60	1060.47
风险准备金	18.49	19.41	20.99	20.83
增信业务资本占用	-	26.92	28.92	29.45
投资业务资本占用	-	4.82	3.63	4.20
准备金覆盖率	1.98	2.03	1.97	1.96

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

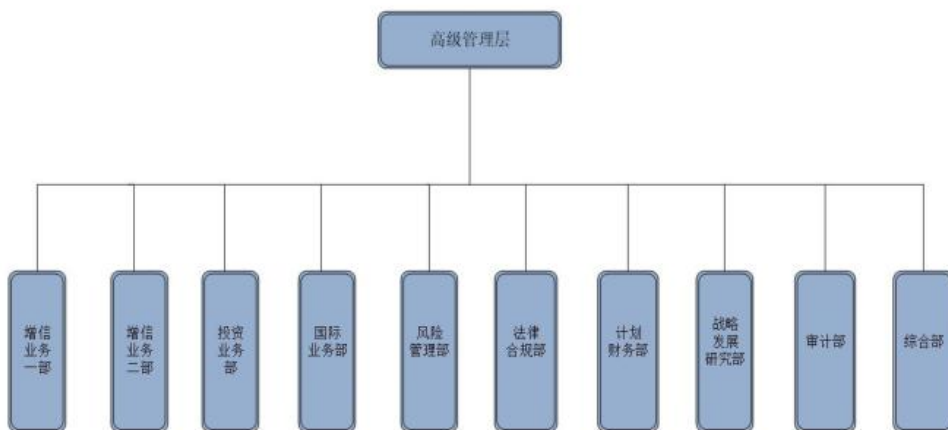
### 综合评价

中债增信在增信行业处于龙头地位，随着国内资本市场的发展以及行业法律体系的完善，公司发展前景良好；公司外部融资渠道畅通，为其流动性管理提供了有力支持；公司资本规模处于行业前列，利润积累带动其净资产规模逐年稳步上升。公司股东主要为综合实力很强的大型央企和国企，能够为其业务发展提供一定的支持。

公司增信业务客户主要为地方城投公司及金融企业，且单笔增信余额较大，行业和客户集中度均较高；监管趋严、流动性收紧导致增信行业内部分高负债率企业资金周转压力加大，公司增信业务信用风险管理压力有所上升；受资本市场债券违约增加及市场利率波动影响，公司投资业务面临信用风险及市场风险有所增加。

东方金诚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，评级展望稳定。

附件一：组织结构图



附件二：资产负债表

单位：亿元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年3月末
货币资金	0.24	0.53	0.61	2.75
存放同业	2.17	2.55	0.26	0.47
拆出资金	2.00	-	2.30	2.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	5.51	8.95	10.02	12.16
衍生金融资产	0.0002	-	0.0011	0.0004
买入返售金融资产	10.69	8.78	1.19	1.73
应收账款	-	0.04	0.0035	0.18
应收利息	2.72	2.11	-	-
应收代偿款	4.43	4.03	3.51	3.44
其他应收款	0.05	0.0001	2.05	2.23
预付账款	0.02	0.02	0.09	0.30
<b>流动资产合计</b>	<b>27.85</b>	<b>27.00</b>	<b>20.03</b>	<b>25.25</b>
持有至到期投资	17.16	38.33	33.56	32.36
可供出售金额资产	86.85	56.16	56.50	50.06
贷款	1.49	1.37	1.15	1.15
长期股权投资	0.02	0.03	0.03	0.03
投资性房地产	3.44	9.14	11.60	11.60
固定资产（净值）	0.02	13.43	10.99	10.94
在建工程	17.46	-	-	-
无形资产	0.07	0.07	0.06	0.05
长期待摊费用	0.01	0.02	0.01	0.01
递延所得税资产	4.98	5.36	5.90	5.90
<b>非流动资产合计</b>	<b>131.52</b>	<b>123.90</b>	<b>119.80</b>	<b>112.10</b>
<b>资产总计</b>	<b>159.36</b>	<b>150.91</b>	<b>139.83</b>	<b>137.35</b>
拆入资金	-	1.00	-	-
交易性金融负债	-	0.30	0.30	0.30
卖出回购金融资产款	45.12	28.27	13.53	7.22
预收账款	0.14	0.34	0.35	0.18
应付职工薪酬	1.32	1.31	1.41	1.15
应交税费	0.83	0.55	0.41	0.62
应付利息	0.04	0.05	-	-
其他应付款	0.01	0.19	0.20	0.54
一年内到期的非流动负债	-	0.01	0.01	0.01
其他流动负债	1.00	-	-	-
<b>流动负债合计</b>	<b>48.46</b>	<b>32.02</b>	<b>16.22</b>	<b>10.02</b>
长期借款	14.71	19.17	19.16	19.16
风险准备金	18.49	19.41	20.99	20.83

递延所得税负债	0.53	0.54	0.75	0.75
<b>非流动负债合计</b>	<b>33.73</b>	<b>39.12</b>	<b>40.89</b>	<b>40.74</b>
<b>负债总计</b>	<b>82.19</b>	<b>71.14</b>	<b>57.12</b>	<b>50.76</b>
实收资本（股本）	60.00	60.00	60.00	60.00
其他综合收益	1.10	0.83	0.51	1.89
盈余公积	3.17	3.75	4.38	4.38
未分配利润	12.91	15.18	17.83	20.33
<b>所有者权益总计</b>	<b>77.18</b>	<b>79.76</b>	<b>82.71</b>	<b>86.60</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>159.36</b>	<b>150.91</b>	<b>139.83</b>	<b>137.35</b>

注：由于四舍五入的原因，本表中某些指标的分项数之和可能不等于合计数。



附件三：利润表

单位：亿元

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1~3月
<b>一、营业收入</b>	<b>13.23</b>	<b>12.66</b>	<b>13.37</b>	<b>3.82</b>
（一）主营业务收入	6.97	6.66	7.06	1.81
（二）利息收入	0.17	0.30	0.18	0.04
（三）评审费收入	-	-	-	-
（四）追偿收入	-	-	-	-
（五）投资收益（损失以“-”号填列）	5.59	5.38	4.94	1.54
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-	-
（六）公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	0.48	0.01	0.38	0.01
（七）汇兑收益	-	-	-	-
（八）其他业务收入	0.02	0.31	0.81	0.43
<b>二、营业支出</b>	<b>4.14</b>	<b>5.01</b>	<b>5.07</b>	<b>0.48</b>
（一）主营业务成本	0.19	0.19	0.20	0.02
（二）提取风险准备金	0.98	0.92	1.57	-0.16
（三）利息支出	0.99	1.33	1.25	0.32
（四）营业税金及附加	0.26	0.21	0.26	0.02
（五）业务及管理费	1.57	1.79	1.70	0.27
（六）其他业务成本	-	-	-	-
（七）资产减值损失	0.14	0.58	0.08	0.02
<b>三、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>9.10</b>	<b>7.64</b>	<b>8.30</b>	<b>3.34</b>
加：营业外收入	0.01	0.003	0.000005	0.0000005
减：营业外支出	0.0008	0.003	0.0002	-
<b>四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）</b>	<b>9.11</b>	<b>7.64</b>	<b>8.30</b>	<b>3.34</b>
减：所得税费用	2.15	1.79	2.03	0.83
<b>五、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>6.96</b>	<b>5.86</b>	<b>6.28</b>	<b>2.50</b>

注：由于四舍五入的原因，本表中某些指标的分项数之和可能不等于合计数。

#### 附件四：主要定量指标

基本财务指标	2016年	2017年	2018年	2019年3月
净资产（亿元）	77.18	79.76	82.71	86.60
增信责任余额（亿元）	936.10	956.60	1065.60	1060.47
风险准备金（亿元）	18.49	19.41	20.99	20.83
增信业务资本占用（亿元）	-	26.92	28.92	29.45
投资业务资本占用（亿元）	-	4.82	3.63	4.20
准备金覆盖率（%）	1.98	2.03	1.97	1.96
收入费用率（%）	11.86	14.15	12.70	7.01
营业利润率（%）	68.74	60.38	62.10	87.33
净资产收益率（%）	4.35	3.78	4.32	-
总资产收益率（%）	9.16	7.46	7.73	-
有息负债（亿元）	59.83	48.44	32.69	26.38
流动性比例（%）	57.47	84.32	123.45	252.04
资产负债率（%）	51.57	47.14	40.85	36.95
短期债务/有息负债（%）	75.42	60.43	41.40	27.37
全部债务资本化比率（%）	43.67	37.78	28.33	23.35

## 附件五：定量指标说明和计算公式

指标	计算公式
流动比率	流动资产/流动负债×100%
收入费用率	业务及管理费/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
净资产收益率	净利润×2/（期初净资产+期末净资产）×100%
准备金覆盖率	各项账面准备金/增信责任余额×100%
流动性比例	流动资产/流动负债×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
有息负债	拆入资金+短期借款+长期借款+卖出回购金融资产款
短期负债	拆入资金+卖出回购金融资产款
全部债务资本化比率	有息负债/（有息负债+所有者权益）×100%

## 附件六：等级符号及定义

符号	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、抵御风险等方面存有严重问题，风险极大；
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除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，但不包括AAA+。

## 关于中债信用增进投资股份有限公司 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在主体信用等级有效期内密切关注中债信用增进投资股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向中债信用增进投资股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，中债信用增进投资股份有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如中债信用增进投资股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2019年8月1日

