

中债信用增进投资股份有限公司 2024 年主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕6539号

联合资信评估股份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长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年九月九日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该评级结果自 2024 年 9 月 9 日至 2025 年 9 月 8 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

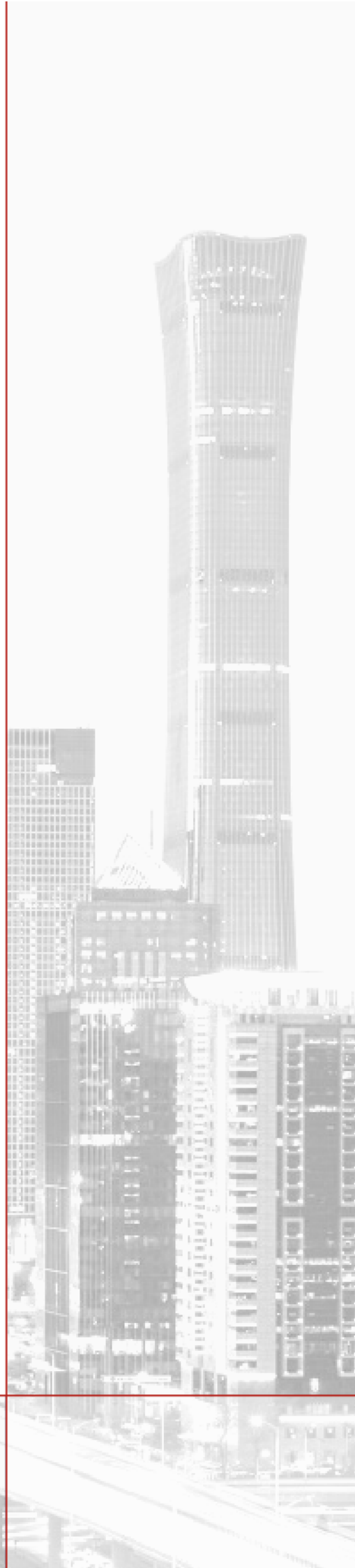
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中债信用增进投资股份有限公司

2024 年主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/9/9

主体概况 中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和股本均为 60.00 亿元，无控股股东和实际控制人，业务主要包括信用增进业务和投资业务。

评级观点 公司作为我国首家专业债券信用增进机构，面向全国展业，具有很强业务创新能力；公司治理结构和内控制度较完善，风险管理水平较高。2021—2023 年末，公司增信业务规模持续下降，但仍处于行业上游水平，行业竞争力很强。财务方面，2021—2023 年，公司增信业务收入和投资业务实现收益稳步增长，盈利能力很强；所有者权益受永续债赎回影响，处于下降趋势，但仍保持行业很强水平；公司累计代偿率很低，投资资产质量较好，整体代偿能力极强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望 未来随着各项业务的发展及股东支持，公司整体竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：增信业务规模大幅下降，行业竞争力明显下行；公司集中代偿压力很大或投资资产出现信用风险导致资本实力明显下降，资本充足性大幅承压。

优势

- 股东背景很强，支持力度较大。**公司股东由中国银行间市场交易商协会和多家实力很强的央企、国企组成，公司在客户资源、业务渠道、资金支持、业务创新等方面可获得股东的较大支持。
- 增信业务具有很强竞争力。**公司作为我国首家专业债券信用增进机构，公司具备很强的业务创新能力及市场推动力，信用增进业务基础好，业务规模大，实现收入稳步增长，具有很强的市场竞争力。
- 资本实力和代偿能力极强。**截至 2023 年末，公司所有者权益为 97.51 亿元，资本实力很强，累计代偿率为 0.23%，整体代偿能力极强。

关注

- 宏观经济发展存在不确定性，担保机构代偿压力增加。**受宏观经济发展影响，公司增信业务代偿压力加大，加之创新业务和国际业务逐步开展，公司需要持续加强风险控制和流动性管理。
- 增信业务存在一定的行业集中度风险。**2021—2023 年末，公司行业集中于建筑行业，存在一定的行业集中度风险。
- 需关注投资业务面临的市场风险及信用风险。**公司投资资产规模较大，且易受市场波动影响，需关注其投资业务面临的市场风险和信用风险。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 融资担保企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	4
			公司治理	1
		自身竞争力	风险管理	1
			业务经营分析	1
			未来发展	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
		资本结构	1	
		代偿能力	1	
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

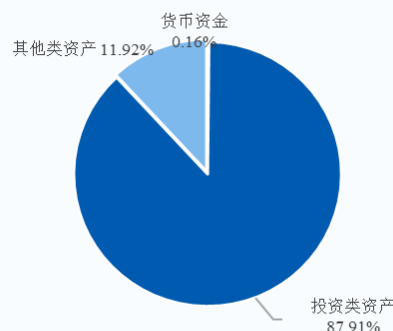
注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

主要财务数据

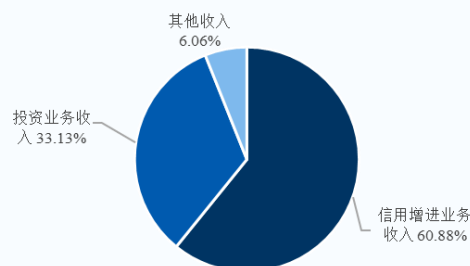
合并口径				
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	162.08	147.46	141.56	139.93
所有者权益（亿元）	122.44	110.01	97.51	100.14
货币资金（亿元）	0.68	0.61	0.23	0.39
信用增信业务准备金（亿元）	25.96	28.55	33.27	34.36
净资产（亿元）	99.85	95.10	85.36	/
营业收入（亿元）	13.01	13.75	14.52	4.39
信用增信业务净收入（亿元）	7.85	8.20	8.84	2.21
利润总额（亿元）	7.42	8.47	7.28	3.51
费用收入比（%）	12.88	12.00	11.27	/
实际资产负债率（%）	8.44	6.03	7.61	8.44
总资产收益率（%）	3.69	4.58	3.79	1.87
净资产收益率（%）	5.05	6.09	5.28	2.66
单一客户集中度（%）	10.47	10.91	8.92	/
期末基础增信业务责任余额（亿元）	799.50	679.81	524.02	498.53
增信业务责任余额放大倍数（倍）	6.53	6.18	5.37	4.98
净资产担保倍数（倍）	8.01	7.15	6.14	/
净资产/净资产比率（%）	81.55	86.45	87.53	/
净资产覆盖率（%）	156.27	174.40	202.68	/
代偿准备金率（%）	0.78	0.00	0.00	/
当期担保代偿率（%）	0.05	0.00	0.00	/
累计担保代偿率（%）	0.28	0.26	0.23	/
累计代偿回收率（%）	50.44	50.44	50.44	50.44

注：1. 公司 2024 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. “/” 表示数据未获取到，下同；4. 增信业务责任余额放大倍数=期末基础增信业务责任余额/所有者权益；5. 全部债务不含纳入权益的可续期债券，下同
资料来源：公司年度报告、财务报表，联合资信整理

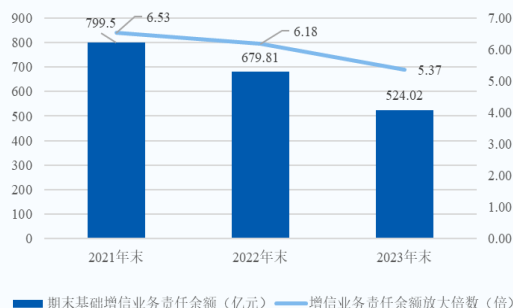
2023 年末公司资产构成



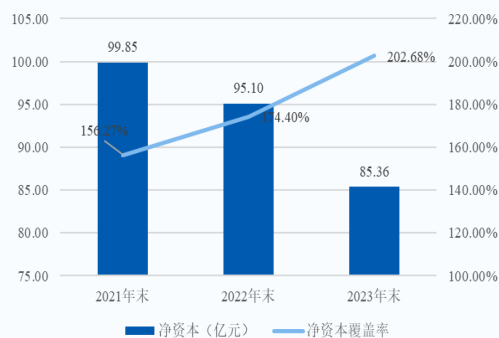
2023 年公司收入构成



2021—2023 年末公司担保业务开展情况



2021—2023 年末公司本充足性情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	期末担保余额 (亿元)	融资性担保放大倍数 (倍)	所有者权益 (亿元)	营业收入 (亿元)	实际资产负债率 (%)	净资产收益率 (%)	累计担保代偿率 (%)
公司	AAA	524.02	5.37	97.51	14.52	7.61	5.28	0.24
中投保	AAA	902.10	5.23	110.93	16.55	50.29	5.18	0.16
中证融担	AAA	336.67	5.19	64.86	8.48	8.09	8.66	/
中合担保	AAA	267.02	2.92	73.12	4.26	10.58	2.11	2.83

注：1.中国投融资担保股份有限公司简称为中投保，中证信用融资担保有限公司简称为中证融担，中合中小企业融资担保股份有限公司简称为中合担保；2.信用等级为最新可查询到的级别；3.公司的期末担保余额为期末基础增信业务责任余额，融资性担保放大倍数为增信业务责任余额放大倍数。

资料来源：联合资信根据公司提供资料以及公开信息整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2023/09/04	张晨露 梁兰琼	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208	--
AAA/稳定	2009/10/20	蒋建国 韩夷 田兵	融资担保企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；"--"代表无公开链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：刘 嘉 liujia@lhratings.com

项目组成员：吴一凡 wuyifan@lhratings.com | 梁兰琼 lianglq@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层（100022）



一、主体概况

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“公司”或“中债增进”）是国内首家专业债券信用增进机构。公司成立于 2009 年，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立，初始注册资本 60.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 60.00 亿元。公司股权结构分散，无控股股东和实际控制人，股东及持股情况详见附件 1-1；公司股权不存在被质押的情况。

公司主要业务为信用增进业务和投资业务；组织架构图详见附件 1-2。截至 2024 年 3 月末，公司无纳入合并范围的子公司。

公司注册地址：北京市西城区月坛南街 1 号院 6 号楼 8 层 801、9 层 901、10 层 1001；法定代表人：徐忠。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

三、行业分析

2021 年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，风险补偿机制将不断完善，行业格局保持稳定。

2021 年以来，金融担保机构整体发展平稳，且逐步进入资本市场，根据 Wind 统计，2021—2023 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先增后稳。

2021 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

国有背景担保机构将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。联合资信预计 2024 年担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保机构市场业务与政策性业务主体定位持续明确；经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著，担保机构区域性展业或将延续。

完整版行业分析详见[《2024 年担保行业分析》](#)。

四、规模与竞争力

公司是我国首家专业债券信用增进机构，资本实力很强，业务规模很大，业务创新行业领先，市场地位显著，具有很强行业竞争力。

公司是我国首家专业债券信用增进机构，专注于信用增进产品创新和制度创新，推动信用风险分散分担机制建设，面向中小企业及中低信用等级企业提供专业的信用增进服务。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益为 100.14 亿元，资本实力很强，为开展信用增进业务提供了资本保障。公司业务资质完备，拥有银行间市场同业拆借资格和乙类托管资格，以及银行间市场信用风险缓释合约核心交易商、信用风险缓释凭证创设机构及核心交易商、信用联结票据创设机构等多项业务资格。公司风险管理制度体系较完善，且具备较强的创新能力及市场推动力，已建立起以标准化债券产品为主、涉足多领域的信用增进业务产品谱系，品牌影响力不断提升，市场认可程度很高。发展多年来，公司信用增进业务规模很大、保持市场前列，截至 2024 年 3 月末，公司基础增信责任余额为 498.53 亿元。

公司承担了一定的政策性职能，推动和配合相关监管机构以及自律组织开展信用增进行业标准建设工作，由公司完成的《信用增进业务规范》和《信用增进机构风险管理规范》已经全国金标委审查通过并由人民银行发布实施，成为首批行业标准，信用风险缓释工具（CRM）会计处理已经列入《企业会计准则解释第 5 号》并发布施行，促使行业发展走向规范和成熟。

联合资信选取资本实力相近的全国性担保公司进行同业对比。与样本公司相比，公司资本实力和业务规模处于较高水平，担保业务对营业收入的贡献度适中，同时公司盈利能力较强，累计担保代偿率较低。

图表 1 • 2023 年同行业公司竞争力对比情况

对比指标	公司	中投保	中证融担	中合担保
所有者权益（亿元）	97.51	110.93	64.86	73.12
期末担保余额（亿元）	524.02	902.10	336.67	267.02
担保业务收入占比（%）	60.84	47.29	60.88	59.10
净资产收益率（%）	5.28	5.18	8.66	2.11
累计担保代偿率（%）	0.24	0.16	/	2.83

资料来源：公开资料，联合资信整理

五、管理分析

1 法人治理

公司搭建了较健全的法人治理架构，能够满足当前业务发展的需要。公司管理层人员具备多年从业经历和丰富的管理经验。

股东大会是公司的最高权利机构，依照法律法规和《公司章程》行使相关职权。

截至 2024 年 3 月末，公司董事会由 9 名董事组成，包括董事长 1 名，职工董事 1 名，无独立董事。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。

截至 2024 年 3 月末，公司监事会由 3 名监事组成，包括监事长 1 名，职工监事各 1 名。

截至 2024 年 3 月末，公司高级管理层共有 5 人，由总裁、副总裁、战略总监等构成。

同时，公司设立了党委，党委会研究讨论是公司董事会、经营层决策重大问题的前置程序，公司的党关系由交易商协会党委管理。

公司董事长徐忠，生于 1968 年，1991 年于江苏省建筑材料工业设计所参加工作，1998 年进入中国人民银行工作，历任金融市场司副司长、巡视员，上海票交所筹备组组长，研究局局长等职务；2020 年 10 月起任公司董事长，并兼任交易商协会副会长、副秘书长、党委委员。

2 内部控制水平

公司组织架构和管理制度较为完善，能够适应业务发展。

组织机构方面，公司设有前、中、后台完整的部门架构，各机构职责划分较为明确，内部机构设置合理，前、中、后台部门相互分离与制衡。

公司重视内部控制体系建设，构建了以法律合规和内部审计为两大支柱的内控制度体系，推进“内控优先、合规优先”的企业文化建设，保障业务开展合法合规；并持续加强内控制度体系建设，建立了覆盖公司治理、风险管理、业务开展、内部控制、人力资源、信息系统、营运支持、党的建设、财务和资金等各方面的一系列管理制度，为业务发展和日常管理起到了较好的保障作用。同时，不断强化内控执行力，每年开展一次内部控制评价工作，周期性地对制度、流程进行梳理，及时查缺补漏和调整优化。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023年，公司营业总收入稳步增长，信用增进业务与投资业务为公司主要收入来源，收入结构稳定。

公司主营信用增进业务，同时利用自有资金开展投资业务。2021—2023年，公司营业总收入持续稳步增长，年均复合增长5.63%，信用增进业务和投资业务收入均呈稳步增长，存续业务收入贡献所致；其他业务收入包括其他收益和租金收入，年均小幅下降，主要系其他收益中收到的政府补贴减少所致。收入结构方面，2021—2023年，公司收入结构稳定，信用增进业务收入为公司的第一大收入来源；投资业务收入占比保持在30.00%左右，其他收入对公司收入贡献度较低。

图表2·公司营业总收入构成情况

业务板块	2021年		2022年		2023年		2024年1—3月	
	收入(亿元)	占比(%)	收入(亿元)	占比(%)	收入(亿元)	占比(%)	收入(亿元)	占比(%)
信用增进业务收入	7.85	60.34	8.20	59.67	8.84	60.84	2.21	50.31
投资业务收入	4.25	32.68	4.66	33.88	4.81	33.09	1.60	36.47
其他收入	0.91	6.98	0.89	6.45	0.88	6.05	0.58	12.70
营业总收入	13.01	100.00	13.75	100.00	14.52	100.00	4.39	100.00

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

2024年1—3月，公司营业总收入同比增长4.33%，主要系投资业务收入同比增长所致，收入结构变化不大。

2 信用增信业务分析

公司信用增进业务可分为基础增信业务、创新型增信业务以及国际业务三个板块，以基础增信业务为主。

(1) 基础增信业务

2021—2024年3月末，受外部环境变化和主动调整业务方向影响，公司基础增信业务责任余额持续减少；基础增信业务责任余额放大倍数处于行业一般水平。

基础增信业务是公司最主要的业务类别，主要包括对短期融资券、中期票据、定向融资工具、资产支持票据、金融债、企业债、公司债等各类债务融资工具产品的增信。2021—2023年，公司基础增信业务当期发生额波动较大，年均复合下降39.58%；2022年当期基础增信业务发生额同比大幅下降65.07%，主要系受城投企业融资政策变化、市场信用风险上升等环境影响，加之公司主动收紧风控审批、控制业务规模等因素所致；2023年，当年基础增信业务发生额小幅回升。

2021—2023年末，受当期基础增信业务发生额大幅下降和当期解除增信业务金额规模较大综合影响，公司基础增信业务责任余额逐年减少，年均复合下降19.04%；截至2023年末，公司基础增信业务责任余额较上年末下降14.76%；公司基础增信业务责任余额放大倍数持续下降，处于行业一般水平。

2024年1—3月，公司当期基础增信业务发生额同比增长10.69%，截至2024年3月末，公司基础增信业务责任余额较上年末小幅下降4.86%，基础增信业务责任余额放大倍数继续下降。

图表3·公司基础增信业务发展概况(单位：亿元)

项目	2021年/末	2022年/末	2023年/末	2024年3月/末
当期基础增信业务发生额	257.90	90.09	94.15	12.11
当期解除增信业务金额	368.56	215.03	249.94	37.60
期末基础增信业务责任余额	797.50	679.81	524.02	498.53
增信业务责任余额放大倍数(倍)	6.53	6.18	5.37	4.98

注：2022年信用增进余额包含2.00亿元已到期责任余额；增信业务责任余额放大倍数=基础增信业务责任余额/所有者权益
 资料来源：公司提供，联合资信整理

2021年以来，公司业务结构以中期票据、定向融资工具和企业债等品种为主；客户信用资质上升，发行人以高等级客户为主；行业集中度较高；客户集中度很高；存续期内的增信业务以3年内为主，存在一定的解保压力。

业务结构方面，2021—2022年，公司逐步调整业务结构控制规模、加强风险防范等策略的实施影响，资产支持票据、信托计划、绿色票据和资产支持证券化等品种逐步降低，2023年无存续业务规模；基础增信业务品种以中期票据、定向融资工具、企业债和公司债为主。截至2023年末，非公开定向融资工具变为公司第一大增信业务品种。

2022年以来，公司加强与人保资本保险资产管理有限公司等保险机构合作，为某光伏发电项目基础设施债权投资计划等项目提供增信服务，截至2023年末，保险债权计划规模和占比均较上年末有所提升。

截至2024年3月末，公司基础增信业务构成较上年末变动不大。

图表4·公司基础增信业务结构情况

业务板块	2021年		2022年		2023年		2024年3月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
企业债	181.26	22.73	149.39	21.98	141.52	27.01	144.92	29.07
非公开定向融资工具	199.87	25.06	182.78	26.89	147.69	28.18	136.69	27.42
中期票据	250.50	31.41	220.54	32.44	104.64	19.97	100.75	20.21
公司债	93.60	11.74	88.60	13.03	92.82	17.71	78.82	15.81
保险债权计划	10.00	1.25	20.00	2.94	30.00	5.72	30.00	6.02
短期融资券	12.00	1.50	4.00	0.59	0.35	0.07	0.35	0.07
项目收益票据	9.00	1.13	6.50	0.96	4.00	0.76	4.00	0.80
委托债权计划	7.00	0.88	3.00	0.44	3.00	0.57	3.00	0.60
其他	34.27	4.29	5.00	0.74	--	--	--	--
合计	797.50	100.00	679.81	100.00	524.02	100.00	498.53	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从发行人主体信用级别来看，2021—2024年3月末，发行人的主体信用级别为AA级及以上级别的基础增信业务责任余额占全部基础增信业务责任余额的比例均在95%以上；发行人的主体信用级别为AA级的基础增信业务责任余额占比持续上升，客户信用资质上升，发行人以中高信用等级企业为主。

图表5·公司基础增信业务级别分布情况

业务板块	2021年		2022年		2023年		2024年3月	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
AAA	22.16	2.78	15.54	2.29	18.82	3.59	18.82	3.78
AA ⁺	325.67	40.84	276.58	40.68	198.46	37.87	199.46	40.01
AA	410.60	51.49	366.99	53.98	294.79	56.26	274.3	55.02
AA ⁻ 及以下无评级	39.07	4.90	20.70	3.05	11.95	2.28	5.95	1.19
合计	797.50	100.00	679.81	100.00	524.02	100.00	498.53	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域分布来看，截至2024年3月末，公司已在全国25个省、自治区、直辖市开展了增信业务，区域覆盖较广，以浙江省、北京市、江苏省、福建省和广东省为主。

从行业分布来看，2021—2023年，公司基础增信业务主要覆盖建筑业（主要为地方基础设施建设平台项目），占比持续下降，但始终为公司第一大行业，保障房、城镇化建设及棚改旧造改波动占比波动下降，交通运输、仓储和邮政行业从2022年起占比逐步提升；整体公司行业变化较小，行业集中度较高。公司建筑类行业的客户多为城投企业，对客户主体资质要求较为严格，大部分城投企业客户的外部评级在AA级以上，但在地方政府隐性担保趋于弱化的背景下，需关注相关信用风险。截至2024年3月末，公司基础增信业务行业分布较上年末变化不大。

图6·公司基础增信业务行业分布

2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
行业	占比(%)	行业	占比(%)	行业	占比(%)	行业	占比(%)
建筑业	61.80	建筑业	59.18	建筑业	56.35	建筑业	56.51

综合	19.63	综合	19.23	综合	23.07	综合	20.23
保障房、城镇化建设及棚改旧改	5.63	保障房、城镇化建设及棚改旧改	3.72	保障房、城镇化建设及棚改旧改	3.66	交通运输、仓储和邮政业	4.39
金融业	2.52	金融业	2.96	交通运输、仓储和邮政业	3.23	保障房、城镇化建设及棚改旧改	3.85
采矿业	0.50	交通运输、仓储和邮政业	2.49	租赁和商业服务	2.84	租赁和商业服务	2.99
其他	9.92	其他	12.42	其他	10.85	其他	12.03
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度来看，截至 2024 年 3 月末，公司担保业务单一客户集中度为 8.69%，同一被担保人的担保责任余额均符合《融资担保责任余额计量办法》的监管要求；公司前十大客户担保责任余额（未折算）/净资产为 101.39%，前十大客户担保责任余额占净资产的比例很高。

从到期期限分布来看，2021—2024 年 3 月末，公司基础增信业务到期期限以 3 年以内为主，1 年以内到期的项目金额规模较大，公司存在一定集中解保压力。

图表 7• 公司存续期内基础增信业务到期期限分布

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 3 月	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	198.13	24.84	232.94	34.27	160.64	30.66	164.64	33.03
1~3 年	396.13	49.67	274.29	40.35	262.59	50.11	247.50	49.65
3~5 年	173.99	21.82	146.37	21.53	67.92	12.96	58.52	11.74
5 年以上	29.25	3.67	26.21	3.86	32.87	6.27	27.87	5.59
合计	797.50	100.00	679.81	100.00	524.02	100.00	498.53	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）创新业务

公司积极推进信用风险缓释工具等创新业务，创新业务保持行业领先地位。

公司是经交易商协会认定的信用风险缓释工具交易商之一，也是信用风险缓释凭证创设机构之一。2021 年，在交易商协会指导下，公司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。2023 年公司创设信用风险缓释工具 6 个，创设额度 9.64 亿元，支持标的债券发行规模 26.20 亿元。为落实人民银行关于引导设立民营企业债券融资支持工具，促进民营企业债券融资相关政策，公司于 2018 年 11 月成为民营企业债券融资支持工具的实施机构，通过独立创设及与主承销商联合创设民营企业债券信用风险缓释凭证（CRMW）的方式支持民营企业发展，并于 2020 年 10 月升级支持工具形成“一箭六星”模式，在前期信用风险缓释凭证（CRMW）、担保和直投基础上，进一步推动交易型信用增进、信用联结票据（CLN）以及地方政府共同支持等模式创新落地，为民企提供精准支持。

（3）国际业务

2023 年，公司国际化业务市场认可度提升。

在立足国内业务的同时，公司寻求境外业务机会，顺应“国内债券市场的国际化”与“国外债券市场的中国信用建设”两大趋势，为境内企业“走出去”，境外企业“走进来”，提供高质量服务。2023 年，公司国际业务以服务实体经济为重点，离岸债券增信模式获得从监管到市场的认可。

3 投资业务

2021—2023 年末，公司投资业务规模持续减少，以债券投资和股票投资为主，公司持有的固收类资产规模较大，需关注相关信用风险。

公司投资业务包括固定收益类投资和权益类投资，主要目标是实现公司资产的增值保值。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。权益投资业务

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 股及港股通中低估值、高股息标的为主，同时通过宽基 ETF、行业 ETF、公募基金进行分散化配置，部分现金通过买入货币市场基金进行流动性管理，2023 年计入交易性金融资产的权益工具投资收入实现较好。

2021—2023 年末，公司金融投资资产以债券投资和股票投资为主，投资规模持续下降，年均复合下降 11.33%；截至 2023 年末，投资规模较上年末下降 12.67%，主要系债券规模下降所致。

截至 2023 年末，公司债券投资占金融投资资产的比例为 89.71%；其中利率债占比为 33.99%，信用债占比为 55.72%；信用债中，外部评级在 AA+ 及以上的信用债占信用债持仓规模的比例为 84.87%，整体信用等级较高。

截至 2023 年末，公司投资的信用债中有一只债券因未能及时足额还本付息发生违约，公司持仓价值剩余 200.00 万元，已按 90.00% 比例计提了减值准备，根据经法院批准的重整计划，公司已收到清偿款 552.68 万元。

截至 2024 年 3 月末，公司金融投资资产规模较上年末增长 7.81%，增加银行理财产品和债券投资，金融投资资产构成较上年末变化不大。

图表 8• 公司金融投资资产构成

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
债券	95.57	79.56	98.38	90.97	84.72	89.71	88.48	86.90
股票	16.05	13.36	9.76	9.03	9.72	10.29	10.34	10.16
信托产品	3.50	2.91	--	--	--	--	--	--
理财产品	5.00	4.16	--	--	--	--	3.00	2.95
合计	120.12	100.00	108.14	100.00	94.44	100.00	101.82	100.00

注：投资金额为公司业务数据，与财务报告口径存在少量差异
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

4 未来发展

公司战略目标清晰，战略规划符合自身特点和发展需要。

未来，公司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，创新信用增进业务模式，改进信用增进业务结构和集中度，推动信用衍生品业务发展和创新，加强存量增信项目风险管理，提升准备金覆盖力度，构建多元化投资组合，积极拓展国际业务。

七、风险管理分析

1 风险管理体系

公司建立了较为完善的风险管理体系，能够满足当前业务发展的需要。

公司搭建了完善的风险管理体系，以董事会审计与风险管理专业委员会为最高风险决策机构，以专业审批人、业务审批会为项目审批机构，风险管理三道防线相互协调、相互配合。公司建立了风险管理的三道防线：业务部门是风险管理的第一道防线，负责本部门内现存或将出现的所有风险，并建立了合理的流程识别、评估和控制风险；风险管理、法律合规、计划财务等运营支持部门是风险管理的第二道防线，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；内审职能部门是风险管理的第三道防线，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。公司三道防线相互协调配合，形成了重大风险决策、风险资产配置、风险资产管理的组织支撑。

2 风险控制措施

公司风险控制措施较为完善。

公司通过制度对信用增进业务的项目受理和立项、项目尽职调查、项目合规性审查和风险评价、项目审批、风险缓释措施落实、合同签订、项目发行和收费以及资产运营管理等关键环节的风险管理要求和各部门的职能进行明确，从而实现信用增进业务的全流程管理。投资业务上，公司对各投资品种的业务发起、交易操作、合规监控、交割清算、档案管理等环节的风险管理要求进行明确，并建立了风险

限额、交易授权与交易监测相结合的管理模式，以监控公司的整体风险水平。在风险预警与处置方面，尤其针对增信业务的重大信用风险事件，公司形成了以信息集成体系、现场调查体系、风险预警体系、风险处置与危机处理体系等四大体系为核心，以风险因子识别、判断、管理、处置为主线的资产运营管理体系。

3 担保业务代偿水平

2022—2023 年，公司未发生代偿，累计代偿率指标保持较好水平，整体风险管理水平较高。

从代偿指标来看，2021 年公司发生代偿金额 0.20 亿元，2022—2023 年，公司未发生代偿。2022—2023 年末，公司累计担保代偿率有所下降；截至 2023 年末，公司累计担保代偿率为 0.24%，代偿率水平较低。总体看，相对于业务及资本规模，公司代偿规模很小，代偿率指标表现较好，整体风险管理水平较高。

图表 9 • 公司担保业务代偿与回收情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当时代偿金额（亿元）	0.20	0.00	0.00
累计代偿金额（亿元）	6.80	6.80	6.80
当期回收金额（亿元）	0.01	0.00	0.00
累计回收金额（亿元）	3.43	3.43	3.43
当时代偿率（%）	0.05	0.00	0.00
累计代偿率（%）	0.28	0.26	0.23
累计代偿回收率（%）	50.44	50.44	50.44

资料来源：公司提供，联合资信整理

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报表和 2024 年一季度财务报表，2021—2023 年财务数据经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留意见的审计报告；2024 年一季度合并财务报表未经审计。

会计准则方面，2021—2023 年，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。本文中 2021 年和 2022 年财务数据分别为 2022 年和 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资本结构

2021—2023 年末，公司所有者权益持续下降，权益稳定性较好；负债规模波动增加，杠杆水平很低。截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末小幅增长，公司负债总额较上年末小幅下降，构成变化不大。

公司用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的留存收益等。2021—2023 年末，公司所有者权益持续下降，年均复合下降 10.76%。其中，截至 2023 年末，公司所有者权益 97.51 亿元，较上年末下降 11.36%，主要系公司发行的永续债 15.00 亿元，于 2023 年 3 月行使赎回选择权，并全额兑付所致；公司所有者权益中，实收资本、盈余公积和未分配利润分别占所有者权益的比重为 61.53%、7.78%和 28.80%，所有者稳定性较好。利润分配方面，2021—2023 年，公司现金分红分别为 3.00 亿元、3.00 亿元和 2.80 亿元，分别占上年归属于母公司所有者净利润的比重为 57.20%、49.04%和 39.54%，分红力度较大，利润留存对公司权益的累积较好。

2021—2023 年末，公司负债总额包括信用增进业务准备金、卖出回购金融资产和其他类负债等，规模呈先减后增、波动增加趋势，年均复合增长 5.41%。截至 2023 年末，公司负债总额较上年末增长 12.64%，主要系计提信用增进业务准备金和卖出回购金融资产增加所致，信用增进业务准备金占比较高，其余负债科目占比较低；信用增进业务准备金较上年末增长 16.51%，主要系公司抵御风险，增加准备金计提所致；卖出回购金融资产款较上年末增长 53.46%，主要系公司增加银行间市场质押式回购业务规模所致；其他类负债由预收担保费的合同负债构成，较上年末增长 7.69%。

图表 10 • 公司负债结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
信用增进业务准备金	25.96	65.49	28.55	76.24	33.27	75.53	34.36	86.37
卖出回购金融资产	7.01	17.67	2.61	6.97	4.00	9.09	0.00	0.00
其他类负债	6.67	16.84	6.29	16.80	6.77	15.38	5.42	13.63
负债总额	39.64	100.00	37.45	100.00	44.05	100.00	39.78	100.00
实际资产负债率 (%)		8.44		6.03		7.61		3.88

资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司全部债务为卖出回购金融资产款（未计算纳入权益的可续期债券）。2021—2023 年末，公司有息债务规模先减后增、波动下降，年均复合下降 24.40%。2021—2023 年末，公司实际资产负债率波动下降，公司杠杆水平很低。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益 100.14 亿元，较上年末增长 2.70%，主要系利润留存所致，构成变化不大；公司负债总额较上年末下降 9.68%，主要系卖出回购金融资产降低，构成变化不大；公司实际资产负债率进一步下降。

2 资产质量

2021—2024 年 3 月末，公司资产总额波动下降，资产构以各类投资资产为主，整体资产质量较好；但公司投资资产规模较大，需关注其面临的市场及信用风险。

2021—2023 年末，公司资产总额持续下降，年均复合下降 6.54%。其中，截至 2023 年末，公司资产总额较上年末下降 4.00%，主要系公司各类投资资产中债权投资、其他债权投资下降所致；资产包括货币资金、各类投资资产、投资性房地产和其他类资产，整体资产质量较好。

2021—2023 年末，公司货币资金持续降低，年均复合下降 41.35%，占资产的比重很低；截至 2023 年末，公司货币资金由库存现金、银行存款、存放其他金融机构款项和其他货币资金构成，无受限资金。截至 2023 年末，公司应收代偿款余额为 0，已全额计提减值。

2021—2023 年末，公司各类投资资产的变动分析详见“业务经营分析”部分。

截至 2023 年末，公司 I 级资产、I 级资产和 II 级资产之和、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例均满足监管要求。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末小幅下降，构成变化不大。

图表 11 • 公司资产结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
资产总额	162.08	100.00	147.46	100.00	141.56	100.00	139.93	100.00
其中：货币资金	0.68	0.42	0.61	0.41	0.23	0.16	0.39	0.28
应收代偿款	0.07	0.05	0.05	0.03	--	--	--	--
各类投资资产	131.25	80.98	116.15	78.76	110.48	78.05	108.64	77.64
投资性房地产	13.35	8.24	14.35	9.73	13.96	9.86	13.96	9.98
其他类资产	16.73	10.32	16.31	11.06	16.88	11.92	16.94	12.10

注：各类投资资产=债权投资+其他权益投资+其他权益工具投资+交易性金融资产+买入返售金融资产+长期股权投资
 资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总支出波动增长，利润总额波动减少，盈利能力波动上升，仍属很强。2024 年 1—3 月，公司利润总额受准备金计提增长有所下降。

公司营业总收入实现情况详见“经营分析”。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	13.01	13.75	14.52	4.39
营业总支出	5.59	5.27	7.24	0.88
其中：提取信用增进业务准备金	2.28	2.60	4.71	1.09
业务及管理费	1.68	1.65	1.64	-0.15
信用减值损失	0.20	0.05	0.08	-0.12
利润总额	7.42	8.47	7.28	3.51
净利润	6.12	7.08	5.48	2.63
总资产收益率（%）	5.05	6.09	5.28	2.66
净资产收益率（%）	3.69	4.58	3.79	1.87

注：公司2024年1—3月财务指标未年化，“负号”代表冲回
 资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司营业总支出以提取增进业务准备金、业务及管理费和信用减值损失构成。2021—2023 年，公司营业总支出波动增长，主要系公司提取信用增进业务准备金增长和信用减值损失波动下降综合所致，2023 年，公司营业总支出同比增长 37.42%，提取信用增进业务准备金和业务管理费分别占比为 65.07%和 22.59%；公司准备金计提规模 4.71 亿元，同比增长 81.66%，主要系增信业务计提准备金所致；业务及管理费基本与上年持平。

受上述因素影响，2021—2023 年，公司利润总额和净利润均先增后下降、波动减少；2021—2023 年，总资产收益率和净资产收益率均先减后增、波动下降，盈利能力很强。

2024 年 1—3 月的营业收入情况分析详见“经营概况”，营业总支出同比增长 126.88%，主要系准备金计提增长所致，利润总额同比下降 8.16%；从盈利能力指标来看，总资产收益率和净资产收益率同比均有所下降，盈利能力小幅下降。

4 资本充足率及代偿能力

2021—2023 年末，公司净资本持续下降，整体资本充足性较好，代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受其担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。联合资信在评估公司可用于担保业务代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

2021—2023 年末，公司净资本持续下降，年均复合下降 7.54%，主要系净资产规模下降所致；净资本/净资产比率持续提升，净资本担保倍数持续下行，整体资本充足性较好。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，2021—2023 年末，公司净资本覆盖率持续增长，其中，截至 2023 年末，公司净资本覆盖率较上年末上升 28.28 个百分点，净资本对担保业务组合风险价值的覆盖程度较高。

2021 年，公司当期发生代偿额 0.20 亿元，2022—2023 年公司均未发生代偿，信用增进业务准备金持续增加，担保业务安全垫逐步增厚，准备金规模较大，同时考虑到公司持有较大规模、流动性强的债券等资产，且外部融资渠道畅通，整体代偿能力极强。

图表 13 • 公司资本充足性和代偿能力

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
净资产（亿元）	122.44	110.01	97.51
净资本（亿元）	99.85	95.10	85.36
净资本担保倍数（倍）	8.01	7.15	6.14
净资本/净资产比率（%）	81.55	86.45	87.53
净资本覆盖率（%）	156.27	174.40	202.68
代偿准备金率（%）	0.78	0.00	0.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

5 其他事项

公司间接融资渠道较为通畅，信用记录良好。

截至 2023 年末，公司获得主要合作银行授信额度合计 283.50 亿元，公司融资渠道较为通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2024 年 4 月 28 日查询日，公司未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 9 月 4 日，根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

公司或有负债风险较小。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼、仲裁情况。

九、ESG 分析

公司环境风险很小，较好履行作为国有企业的社会责任，公司 ESG 风险管理体系一般。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小，尚未受到环境方面的监管处罚。

社会责任方面，公司人才培养体系较健全，根据业务开展需求，制定年度培训计划，开展专业技能培训活动。近年来，公司未发生安全事故，且未受到监管处罚。同时公司进行产品创新，在支持实体经济融资、完善债券市场信用风险分担机制等方面发挥了积极作用。通过公开资料查询，公司不存在员工纠纷、税务处罚等，且为 A 级纳税人。

公司 ESG 风险管理体系一般，未设有专门的 ESG 管治部门。截至 2023 年末，公司无独立董事，董事会结构多元化程度较低。

十、外部支持

公司各股东背景很强，股东在资本金、业务资源、业务创新等方面能够给予公司较大支持。

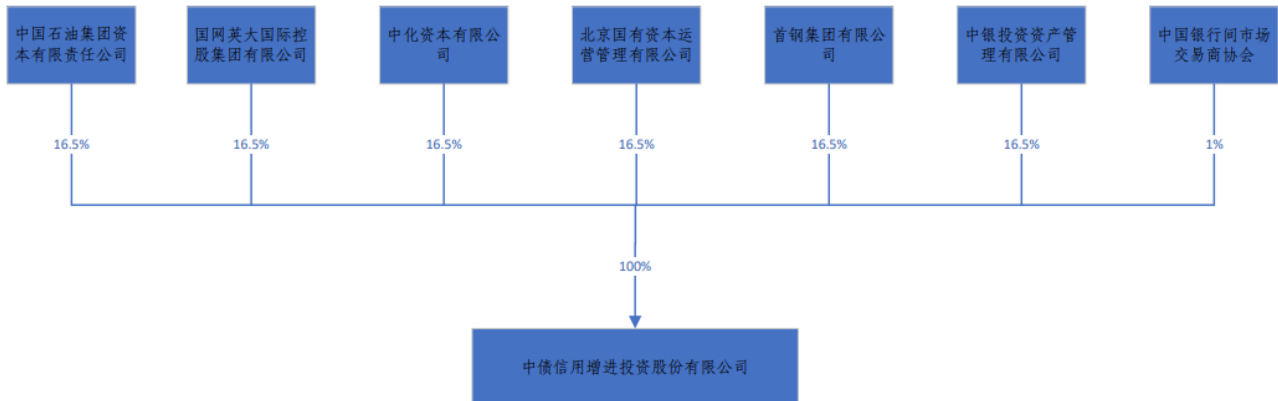
公司各股东背景很强，公司的资本金 60.00 亿元已于成立时由股东以货币形式一次性缴足，6 家企业股东均为大型央企或国企，综合实力很强。

公司股权结构分散，无控股股东和实际控制人，中国人民银行对公司开展信用增进业务进行监管，交易商协会对公司开展信用增进业务进行自律管理，交易商协会的很多创新业务由公司先行试点实施。同时，各股东为公司开展信用增进业务、建立健全信用风险分散分担机制提供了较大支持。

十一、评级结论

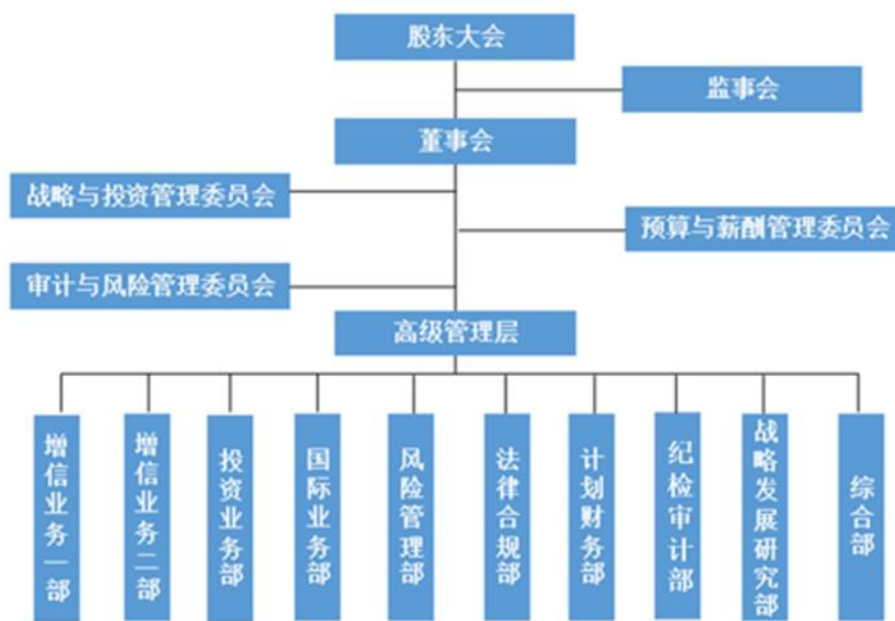
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，联合资信整理

附件2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
担保合同准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产-经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金)/资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当期代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 3-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。