

信用评级公告

联合〔2022〕3351号

联合资信评估股份有限公司通过对中国投融资担保股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估,确定维持中国投融资担保股份有限公司主体长期信用等级为 AAA,维持“19 中保 01”“20 中保 Y1”“21 中保 01”和“22 中保 01”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监:

二〇二二年五月二十七日

中国投融资担保股份有限公司

2022年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
19 中保 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 中保 Y1	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中保 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 中保 01	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模(亿元)	债券余额(亿元)	到期兑付日
19 中保 01	25.00	25.00	2024/04/02
20 中保 Y1	30.00	30.00	2023/08/28
21 中保 01	5.00	5.00	2026/06/24
22 中保 01	5.00	5.00	2027/03/14

注: 1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券; 2. 2023 年 8 月 28 日为“20 中保 Y1”可续期债券行权日

评级时间: 2022 年 5 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V3.0.201907
融资担保企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202011

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对中国投融资担保股份有限公司(以下简称“公司”或“中投保”)的跟踪评级反映了公司作为国内首家全国性专业信用担保机构,积累了丰富的担保业务运营经验,具有较强的业务创新能力以及很强的资本实力,且致力于推动行业发展和政策推进,在担保行业位居龙头地位。2021 年以来,公司业务发展较好,盈利水平保持较高,担保业务代偿规模很小,期末代偿率指标维持较好水平,风险管理水平良好,资产质量保持较好水平。此外,公司股东背景很强,作为国家开发投资集团有限公司(以下简称“国投集团公司”)旗下金融板块重要组成部分,受到国投集团公司支持力度较大。

近年来,国内宏观经济下行压力加大,担保行业整体代偿率有所上升,公司担保业务行业和区域集中度略高,需关注相关行业和区域风险;公司投资业务规模较大,需关注投资业务面临的市场风险和信用风险。

未来随着各项业务的发展,公司整体竞争实力有望进一步增强。

综合评估,联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA,维持“19 中保 01”“20 中保 Y1”“21 中保 01”和“22 中保 01”的信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

优势

- 1. 股东背景很强,支持力度较大。**公司系国投集团公司金融板块重要组成部分,国投集团公司是国内最大的国有投资控股公司和骨干中央企业之一,综合实力非常强,在资金注入、流动性资金支持及业务资源等方面能够给予公司较大支持。
- 2. 综合竞争力很强。**公司作为国内第一家融资担保公司,并且为中国融资担保业协会发起单位和首任会长单位,在推动行业发展及政策推进等方面具有重要作用。2021 年,公司担保业务发展良好,期末担保业务规模较大,仍处于行业靠前水平。
- 3. 资本实力很强,资产质量较好,代偿能力极强。**截至 2022 年一季度末,公司资本实力很强,且资产质量较好;2021 年以来,公司担保业务代偿规模很小,当期代偿率低,代偿能力极强。

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa		评级结果	AAA
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	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	2
			经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
		资本结构		2
		代偿能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

分析师：张 祎 张晨露

邮箱：lianhe@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)

网址：www.lhratings.com

关注

1. 宏观经济下行，担保机构代偿压力增加；业务转型成效仍有待观察。近年来，宏观经济持续下行，企业经营压力加大，担保行业信用风险水平攀升；公司积极推动业务转型，未来仍需关注公司的业务转型成效。
2. 担保业务行业及区域集中度略高。2021 年，公司担保业务余额中第一行业及区域占比虽有所下降，但行业和区域集中度仍略高。
3. 需关注投资业务面临的市场风险及信用风险。公司投资收益占营业收入比重较大，且收益具有一定波动性，未来需持续关注投资业务相关的市场风险和信用风险。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月末
资产总额（亿元）	265.13	258.52	262.56	263.77
所有者权益（亿元）	106.67	116.42	111.35	112.19
净资产（亿元）	28.25	37.93	34.01	/
营业收入（亿元）	22.97	38.95	23.81	4.64
利润总额（亿元）	9.70	12.50	10.32	2.02
净资产收益率(%) (%)	7.99	7.48	7.09	1.35
期末担保余额（亿元）	501.67	480.03	634.62	688.14
融资性担保放大倍数（倍）	3.24	3.67	4.94	5.31
净资产担保倍数（倍）	11.90	9.73	13.85	/
净资产/净资产比率（%）	26.48	32.58	30.55	/
当期担保代偿率（%）	0.28	0.15	0.00	0.07
累计担保代偿率（%）	0.07	0.08	0.07	0.07

注：1. 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；2. 除特别说明外，本报告财务数据及指标计算均为合并口径；3. 联合资信对净资产测算标准进行了调整，相关数据做了追溯调整；4. 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化

资料来源：公司审计报告、年度报告、2022 年一季度报告，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/03/02	贾一晗、刘嘉	融资担保企业信用评级方法 (V3.0.201907) 融资担保企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.1.202011)	阅读全文
AAA	稳定	2018/12/20	张祎、董日新	(原联合信用评级有限公司) 融资担保行业企业信用评级方法	阅读全文

注：2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国投融资担保股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

八、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。

分析师：



张 伟 张 晨 露
联合资信评估股份有限公司

中国投融资担保股份有限公司

2022年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中投保”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司前身为中国经济技术投资担保有限公司，是经国务院批准特例试办，于1993年12月在国家工商行政管理局注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构。公司由财政部和原国家经贸委共同发起组建，初始注册资本金5.00亿元。2006年根据国务院国有资产监督管理委员会（2006）1384号《关于国家开发投资集团公司和中国投资担保有限公司重组的通知》文件，公司并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团公司”），同时增资至30.00亿元。2010年9月以来，公司引入多家境内外投资者，并经历多次股权变更，公司注册资本增至45.00亿元。2015年12月，公司正式挂牌全国中小企业股份转让系统，证券代码“834777.NQ”。截至2022年3月末，公司注册资本及股本均为45.00亿元，前五大股东及持股情况见下表，控股股东为国投集团公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，国投集团公司为实现专业化经营，将公司划为金融板块，并委托其控股子公司国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）进行管理。截至2022年3月末，公司前五大股东持有股权不存在被质押的情况。

表1 截至2022年3月末公司前五大股东持股情况
(单位：%)

股 东	持股比例
国家开发投资集团有限公司	48.93

中信资本担保投资有限公司	11.14
建银国际金鼎投资(天津)有限公司	11.05
鼎晖嘉德(中国)有限公司	10.00
新政泰达投资有限公司	7.62
合 计	88.74

资料来源：公司2022年一季度报告，联合资信整理

公司业务范围：融资性担保业务：贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保及其他融资性担保业务。监管部门批准的其他业务：债券担保、诉讼保全担保、投标担保、预付款担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金投资。

截至2022年3月末，公司本部设有财富管理部、科技管理部、综合担保部、普惠金融管理部、保证担保部、国际业务部和资产经营部7个前台部门，2个中台部门（法律合规部和风险管理部）以及纪律检查部、审计部、信息技术部、财务会计部、发展运营部等后台职能部门（见附件1）；在全国设有4个区域营销分公司，控股5家子公司，参股3家公司。

截至2021年末，公司资产总额262.56亿元，所有者权益111.35亿元（含少数股东权益151.86万元）；2021年，公司实现营业收入23.81亿元，其中已赚保费4.45亿元；实现利润总额10.32亿元。

截至2022年3月末，公司资产总额263.77亿元，所有者权益112.19亿元（含少数股东权益151.86万元）；2022年1—3月，公司实现营业收入4.64亿元，其中已赚保费1.45亿元；实现利润总额2.02亿元。

公司注册地址：北京市海淀区西三环北路100号北京金玉大厦写字楼9层。法定代表人：段文务。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券情况见下表；募集资金均已按指定用途使用；“19 中保 01”和“20 中保 Y1”均在付息日正常付息，“21 中保 01”和“22 中保 01”均未到首个付息日。

本次跟踪债券中普通债券包括“19中保01”

“21中保01”和“22中保01”，合计金额35.00亿元。

本次跟踪债券中永续期债券包括“20 中保 Y1”，合计金额 30.00 亿元，清偿顺序劣后于公司发行的普通债券和其他债务，优先于股东。

表 2 本次跟踪债券概况（单位：亿元、年）

债券简称	债券代码	发行规模	债券余额	期限	起息日	到期兑付日/ 永续期债券 行权日
19 中保 01	155290.SH	25.00	25.00	5（3+2）	2019/04/02	2024/04/02
20 中保 Y1	175051.SH	30.00	30.00	3（3+N）	2020/08/28	2023/08/28
21 中保 01	188304.SH	5.00	5.00	5（3+2）	2021/06/24	2026/06/24
22 中保 01	185522.SH	5.00	5.00	5（3+2）	2022/03/14	2027/03/14

资料来源：Wind，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2021 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产

总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净

融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022

年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业分析

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，担保余额呈持续增长趋势；但随着宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据Wind统计，2018—2021年11月末，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为6557.16亿元、7488.98亿元、8683.25亿元和10458.78亿元，2021年11月末较2020年末增长20.45%，增幅较2020年有所上升；截至2021年11月末，前十大金融担保机构占市场份

额比重达65.80%，较2020年末下降7.34个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资性担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但目前集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至2021年11月末，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占19.04%）、四川省（占13.68%）和湖南省（占9.72%）；截至2021年11月末，从发行主体信用等级来看，主要集中在AA级别，占比为66.73%，占比较2020年末下降10.35个百分点，AA+级别发行主体占比为12.17%，占比较2020年末下降2.58个百分点，AA-级别发行主体占比为2.85%，占比较2020年末下降2.93个百分点，整体看，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要是受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至2021年11月末，被担保客户中地方国企责任余额占比较2020年末小幅回落至92.20%；2021年以来违约规模同比保持稳定，民企违约债券金额上升明显，国企违约金额有所下降，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，由于宏观经济增速放缓、局部地区新冠肺炎疫情反复和地产调控趋严等因素的综合影响，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规——《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019 年 10 月银保监会发布了 37 号文，37 号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37 号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为 30%，住房

置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020 年 5 月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨

区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份,这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系,还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易,其中还存在大量的虚假交易等问题,一旦一方出现资金链断裂,担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强,担保公司经营模式逐渐成熟,其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性,当经济状况下滑时,担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧,2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展,也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面,国有背景担保机构仍将持续进行注资,整体行业资本实力不断增强,抗风险能力将有所增强;担保公司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。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月末,公司股本为45.00亿元,国投集团公司持股48.93%,为公司控股股东,公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

2. 企业规模和竞争力

公司作为首家全国性专业信用担保机构,具有很强的品牌知名度,位居行业龙头地位,整体行业竞争力很强。

公司是国内首家全国性专业信用担保机构,公司先后组织“中国担保论坛”并发起成立“中国担保业联盟”,促进了国内担保机构的交流与合作。2013年,中国融资担保业协会正式成立,公司作为主要发起人当选为协会首任会长单位。

2017年,公司连任会长单位,积极参与融资担保行业监管政策意见征询讨论,为行业税收优惠政策的落地起到积极推动作用。公司在融资担保行业位居龙头地位,具有很强的市场竞争力和较高的品牌知名度。此外,公司资本实力很强,截至2022年3月末,公司股本45.00亿元,归属于母公司的所有者权益112.18亿元,位于行业前列。

近年来,公司积极推进业务转型升级战略。在小微担保业务方面,公司与地方担保机构合作打造地方中小微企业融资担保平台;在绿色金融领域,公司与亚洲开发银行(以下简称“亚行”)和国投集团公司共同发起亚行贷款“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”,截至2022年3月末,二期项目已经签约,处于项目开发阶段;同时,公司已与中国建设银行、光大银行、北京银行等多家银行以及其他金融或投资机构建立战略合作关系。2020年4月,公司全资子公司——中投保科技融资担保有限公司(以下简称“科技融担”)在北京城市副中心(通州区)注册成立,致力于探索“科技赋能担保”路径,为中小微企业提供融资担保服务。截至2022年3月末,公司期末担保余额为688.14亿元,累计担保总额为5858亿元,规模位居担保行业前列。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告,截至2022年4月6日查询日,公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

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。

根据联合资信于2022年5月18日在中国执行信息公开网查询的结果,未发现公司被列入失信被执行人名单。

截至2021年末,公司共获得银行授信额度人民币1310亿元,间接融资渠道畅通。

七、管理分析

2021年以来,公司董事会及监事会换届,部分高级管理层人员发生变动,对公司经营管理影

响不大；公司法人治理结构不断完善，内控管理体系运行良好。

2021 年以来，公司内部管理结构及主要制度未发生重大变化。公司严格按照《公司法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》《公司章程》和“三会”议事规则等的规定和要求，召集、召开 2 次股东大会，确保股东对公司重大事项知情权；同时，公司不断完善法人治理结构，建立有效的内控管理体系，确保公司规范运作。

管理层变更方面，2021 年以来，公司完成了对董事会和监事会的换届选举，同时对部分高级管理层人员进行变更；其中公司聘任赵良先生为公司总经理，同时免去段文务先生总经理职务，段文务先生继续担任公司董事长一职。公司董事会及监事会人员变更系正常换届，高级管理层人员变更系正常变动，对公司日常经营影响不大。

八、经营分析

1. 经营概况

公司营业收入以已赚保费和投资收益为主。2021 年，受投资收益下降影响，公司营业收入同比有所下降；若剔除 2020 年大额投资项目退出的偶然因素影响，公司经营情况保持稳定。2022 年一季度，公司收入和利润规模均同比有

所增长。

公司营业收入主要由已赚保费和投资收益构成。2021 年，受到投资收益下降影响，公司营业收入同比下降 38.87%至 23.81 亿元。

从业务收入来看，由于担保业务余额增长，2021 年公司已赚保费同比增长 54.21%至 4.45 亿元；其中担保业务收入 9.99 亿元，同比大幅增长 362.46%，主要系当期新增担保业务规模较大所致，同期提取未到期责任准备金 5.48 亿元，同比增幅很大。2021 年，投资收益同比下降至 11.99 亿元，主要系 2020 年公司结合市场情况对大额投资项目进行退出、当期投资收益较高所致，投资收益占营业收入的比重为 50.34%，对收入贡献度较高。2021 年，公允价值变动收益同比下降 30.06%至 2.20 亿元，主要系公司持有的交易性金融资产公允价值增幅同比下降所致。其他收入主要为利息收入、手续费及佣金收入和汇兑收益等，2021 年其他收入大幅增长 75.12%至 5.18 亿元，主要系公司承做的“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”使用亚洲开发银行主权贷款转贷资金，贷款币种为欧元，汇率变化导致汇兑损益大幅增长所致。

利润实现方面，2021 年，公司利润总额随营业收入下降而下降；当期实现利润总额 10.32 亿元，同比下降 17.39%。

表 4 公司营业收入结构（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年		2022年1—3月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
已赚保费	3.50	15.25	2.89	7.42	4.45	18.69	1.45	31.35
其中：担保业务收入	1.78	7.77	2.16	5.55	9.99	41.94	3.17	68.39
减：分出保费及收入返还	0.07	0.29	0.06	0.15	0.06	0.26	0.006	0.12
减：提取未到期责任准备金	-1.78	-7.76	-0.78	-2.00	5.48	23.00	1.71	36.92
投资收益	17.50	76.21	29.97	76.94	11.99	50.34	1.34	28.96
公允价值变动收益	0.10	0.42	3.14	8.07	2.20	9.23	0.89	19.25
其他收入	1.87	8.14	2.96	7.57	5.18	21.74	0.95	20.44
营业收入合计	22.97	100.00	38.95	100.00	23.81	100.00	4.64	100.00
利润总额	9.70	--	12.50	--	10.32	--	2.02	--

资料来源：公司审计报告、2022 年一季度财务报告，联合资信整理

2022 年一季度，公司实现营业收入 4.64 亿元，同比增长 16.66%，主要系担保业务收入大幅增长所致；实现利润总额 2.02 亿元，同比增长 11.70%。

2. 担保业务

2021 年以来，公司大力发展担保增信主责主业，并结合外部形势变化加强创新研发和业务储备，期末担保业务规模有所回升，其中债券类

担保和银行间接融资性担保规模大幅增长。

公司担保业务包括金融产品担保业务和非金融产品担保业务。公司金融产品担保业务主要包括债券类担保（主要为公募产品）、房地产类金融担保及其他金融产品担保；非金融产品担保业务主要包括银行间接融资性担保、履约类担保及司法担保。

2021 年，公司抓住市场机遇大力发展担保增信主责主业，且部分创新业务落地，当期担保发生额同比大幅增长至 429.10 亿元。截至 2021 年末，公司担保余额为 634.62 亿元，较上年末增长 32.21%，主要系债券类担保和银行间接融资性担保规模大幅增长所致，扣除分保部分后担保余额为 622.01 亿元，较上年末增长 32.48%；融资性担保责任余额较上年末增长 27.66%至 471.03 亿元。随着公司担保余额增长，融资性担保放大倍数亦有所上升，2021 年末为 4.94 倍，处于行业一般水平。

截至 2021 年末，公司担保业务以金融产品担保为主，占比较上年末下滑至 81.09%。金融产品担保业务始终以债券类担保（公募）为主，规模及占比显著高于其他品种。2021 年，债券类担保业务规模大幅回升至 389.15 亿元。对于房

地产类金融担保业务，公司遵循审慎原则，适度控制此类业务的开展，并根据近年来房地产行业变化适时提高业务承接标准；2021 年以来，公司严控增量，压缩存量，同时加强业务运营管控，期末房地产类金融担保业务规模较上年末变动不大，占比较小。其他金融产品担保主要包括消费金融类产品担保、资产证券化产品担保，截至 2021 年末，其他金融产品担保规模 98.18 亿元，较上年末维持稳定。

公司非金融产品担保业务主要包括银行间接融资性担保、履约类担保和司法担保。银行间接融资性担保业务主要包括供应链金融-电票担保产品、保微贷项目等。2021 年，公司银行间接融资性担保业务规模大幅增长 339.40%至 72.72 亿元，主要系公司借助金融科技手段推进电子商票等业务、持续扩大普惠金融担保业务业务规模所致。公司履约类担保主要包括工程保证和政府采购保证担保，公司研发“信易佳”电子保函平台，可实现在线秒开保函，提高了承保效率；截至 2021 年末，“信易佳”累计出具电子保函超 4.50 万笔，服务客户超 1.10 万家，为中小微企业减少保证金占压突破 100 亿元。2021 年末，履约类担保余额大幅上升至 43.05 亿元。

表 5 公司担保业务情况（单位：亿元、倍）

类别	2019 年末	2020 年末	2021 年末
金融产品担保	469.17	443.39	514.63
其中：保本投资类担保	0.00	0.00	0.00
债券类担保	377.92	314.47	389.15
其中：债券类担保-公募	374.50	299.47	352.35
债券类担保-私募	3.43	15.00	36.80
房地产类金融担保	18.80	28.05	27.30
其他金融产品担保	72.45	100.87	98.18
非金融产品担保	32.50	36.64	119.99
其中：银行间接融资性担保	12.81	16.55	72.72
履约类担保	15.46	15.86	43.05
司法担保	4.23	4.23	4.23
期末担保余额合计	501.67	480.03	634.62
扣除分保后担保余额	489.45	469.53	622.01
融资性担保责任余额	336.30	368.98	471.03
融资性担保放大倍数	3.24	3.67	4.94

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

公司担保业务期限结构较为分散，集中代偿压力较小。

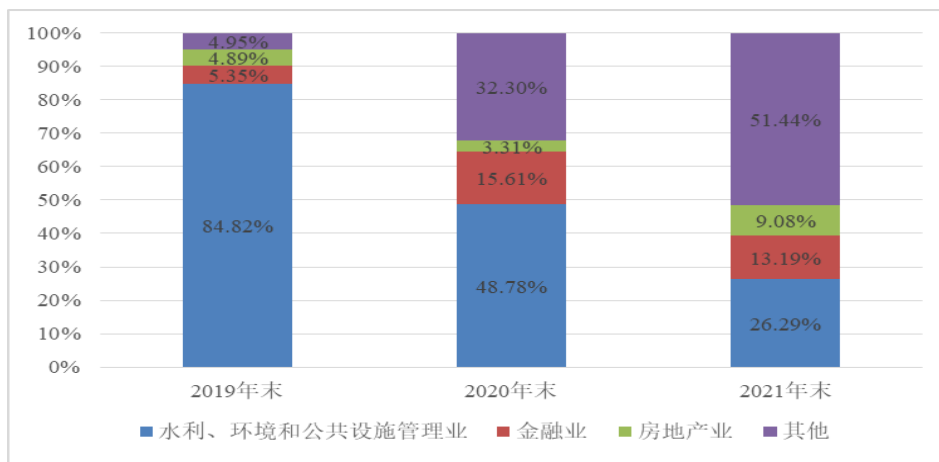
担保期限组合方面，截至 2021 年末，公司在 2022 年担保到期金额（担保余额口径，含分出保额）为 117.72 亿元，占比 18.55%，2023 年到期占比 24.30%，2024 年到期占比 20.97%，2025 年到期占比 5.44%，其他占比 30.74%，期限结构较为分散，集中代偿压力较小。

2021 年末，公司担保业务行业和区域集中

度均有所下降，但行业和区域集中度仍属略高。

从行业分布来看，公司担保业务主要集中在水利、环境和公共设施管理业、建筑业以及租赁和商务服务业。2021 年以来，水利、环境和公共设施管理业的占比下降至 26.29%；其他担保业务占比大幅上升至 51.44%，其中主要以租赁和商务服务业及建筑业为主，2021 年末占担保余额比重分别为 15.23%和 22.66%。整体看，公司担保业务行业集中度呈下降趋势。

图 1 公司担保业务行业集中情况

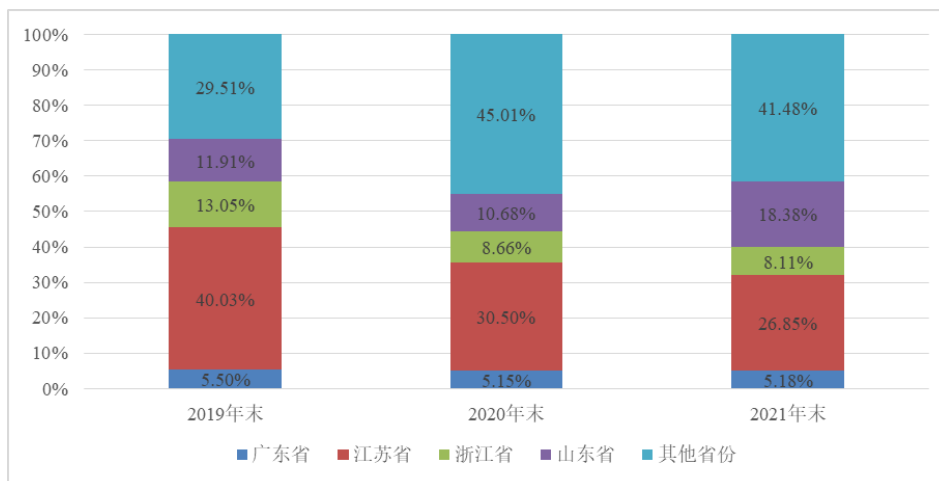


资料来源：公司提供资料，联合资信整理

从区域分布来看，因公司担保业务结构以债券类担保为主且该类项目偏向于经济发达、财政实力较强的地区，江苏省始终为公司担保业务最为集中的区域，但 2021 年以来占比有所下降，期末为 26.85%。截至 2021 年末，山东省担保业务规

模占比上升至 18.38%，浙江省占比小幅下降至 8.11%，广东省占比维持稳定，其他省份占比下降至 41.48%，其中 2021 年末北京市担保业务占比 9.39%。整体看，近年来公司担保业务区域集中度有所下降。

图 2 公司担保业务区域分布情况



资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度来看,截至2021年末,公司担保业务单一最大客户在保余额为14.40亿元,占期末净资产的比例为12.93%。根据四项配套制度《融资担保责任余额计量办法》的规定,2017年10月1日前发生的债券担保业务,集中度按照原有监管制度有关规定执行,2017年10月1日后

发生的债券担保业务,集中度按照新规执行,按照发行人主体信用评级在AA级以上的债券担保折算比例以及分保情况计算,截至2021年末,公司的同一被担保人的担保责任余额均符合监管要求。

表 6 截至 2021 年末公司前十大在保客户情况 (单位: 亿元、%)

客户名称	在保余额	占期末净资产比例
平度市国有资产经营管理有限公司	14.40	12.93
深圳市世纪海翔投资集团有限公司	14.25	12.80
中投保信裕资产管理(北京)有限公司	12.40	11.14
海安城市动迁改造有限公司	12.30	11.05
荣成市经济开发投资有限公司	12.00	10.78
嵊州市投资控股有限公司	10.20	9.16
中联天风-保利发展商用物业第一期资产支持专项计划(优先级)	10.15	9.12
新沂市交通投资有限公司	10.10	9.07
寿光市城市建设投资开发有限公司	10.00	8.98
广饶县经济发展投资集团有限公司	10.00	8.98
合计	115.80	104.00

资料来源: 公司年报, 联合资信整理

3. 投资与资管业务

公司投资规模较大, 投资品种构成以股权投资、债券投资、基金投资和委托贷款为主, 需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

截至 2021 年末, 公司投资规模总计 169.21 亿元, 较上年末增长 14.92%; 投资品种以股权投资、债券投资、基金投资和委托贷款为主。

截至 2021 年末, 长期股权投资较上年末增长 10.88%至 21.55 亿元, 主要系公司持有中国国际金融股份有限公司股权带来的投资损益导致长期股权投资账面价值增长所致。

委托贷款业务主要为亚行项目²。截至 2021 年末, 委托贷款规模较上年末下降 10.87%至 16.82 亿元; 公司计提减值损失 0.76 亿元, 且新增委托贷款业务均未发生逾期情况。

截至 2021 年末, 公司交易性金融资产 98.05 亿元, 较上年末增长 17.46%, 主要系公司增加理财产品规模; 构成方面, 以股权投资(占比 49.40%)、理财计划(占比 23.35%)和基金投资(占比 21.92%)为主。

其他债权投资方面, 截至 2021 年末, 公司债券投资规模较上年末大幅增长 51.51%至 24.75 亿元, 主要系公司增加高评级债券资产的配置所致。

表 7 公司投资业务投资品种情况 单位: 亿元

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
长期股权投资	30.14	19.44	21.55
以公允价值计量且其变动计入当期损益的	--	--	--

2 2016 年, 公司申请亚洲开发银行 4.58 亿欧元长期主权贷款, 综合利用信用增进等多种金融工具使用该资金支持京津冀及周边的大气污染治理, 公司成为“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”的执行机构和还款人。该项贷款将用于京津冀以及山东、山西、河南、内蒙、辽宁等周边区域的大气污染防治项目, 重点支持生物新能源、光伏、煤炭替代等项目的实施。截至 2021 年末, 公司已向亚洲开发银行提款约 4.05 亿欧元。

金融资产			
交易性金融资产	87.72	83.48	98.05
债务工具-债券投资	1.27	1.15	1.29
债务工具-信托计划	5.80	1.76	3.93
债务工具-理财计划	42.98	9.37	22.89
债务工具-基金投资	--	25.42	21.50
权益工具-股权投资	17.92	45.78	48.43
权益工具-基金投资	19.76	--	--
买入返售金融资产	0.11	0.32	3.58
债权投资	32.64	19.80	17.60
委托贷款	29.80	18.87	16.82
应收款项类投资	2.84	0.93	0.79
其他债权投资	22.39	24.20	28.42
信托计划	17.91	6.71	3.20
债券投资	4.34	16.33	24.75
应计利息	0.14	0.41	0.47
其他	--	0.74	0.00
合计	173.00	147.24	169.21

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

资管业务仍处于调整阶段，目前业务规模较小。

公司于 2014 年 11 月设立全资子公司中投保信裕资产管理（北京）有限公司（以下简称“信裕资管”）开展资产管理业务。根据公司的战略规划部署，信裕资管为公司“投资+资管”业务平台，以投资带动资管。2021 年，公司对信裕资管增资款项 14.80 亿元到位，并成功发行创新创业公司债券，信裕资管资本实力得到进一步增强。信裕资管围绕担保增信业务链条，与公司担保业务建立良好的双向互动，形成担保、投资、资管三个业务领域相互协同的局面，为客户提供全方面定制化的金融服务。此外，信裕资管关注国家支持的战略新兴产业，加大中长期战略资产配置，投资业务主要投资于产业园开发、医疗健康、新能源基础建设和先进制造业等领域。2021 年，信裕资管实现净利润 1.96 亿元。

4. 金融科技

公司继续加强金融科技平台建设，并逐步发挥金融科技赋能的优势，为公司未来转型提供支持。

近年来，公司不断优化调整金融科技板块定位，制定金融科技业务转型方案，快速推进落地，赋能担保增信和资管投资业务发展。同时，加强

对金融科技的持续投入，打造专业队伍，运用科技手段提升风险管控能力，搭建具有金融科技属性的业务系统，为公司业务发展提供科技动力。

2015 年，公司与蚂蚁金融服务集团、恒生电子股份有限公司共同发起设立浙江互联网金融资产交易中心股份有限公司（后更名为“浙江三潭科技股份有限公司”，以下简称“三潭科技”），三潭科技顺应产业金融和科技金融发展趋势，不断加强数字科技服务和产业服务。

2016 年，公司全资设立科技子公司北京快融保金融信息服务股份有限公司（2021 年更名为中投保数字科技（北京）股份有限公司，以下简称“中投保数科”）。中投保数科是公司金融科技核心平台，致力于应用大数据、云计算、人工智能等科技手段，处理在线业务和大数据风控，连接公司担保增信、资产管理等资源优势，不断推动信息化建设，强化金融科技赋能。

2020 年 4 月，公司全资子公司科技融担在北京城市副中心（通州区）注册成立，科技融担致力于探索“科技赋能担保”路径，通过线上线下相结合的增信模式，服务“三农”、小微和科创企业发展。科技融担是公司在积极利用金融科技手段、探索中小微担保专业化经营和风险管控方面迈出的重要一步。科技融担成立时间较短，目前业务规模较小。

5. 未来发展

公司处于战略转型期并制定了明确的发展战略,符合自身发展特色及监管政策导向,整体前景较好。

公司秉承“为国而担,为企增信,为社会建体系”的使命,坚持“成为以信用增进为特色的国内一流的综合投融资服务集成商”的发展愿景,着力打造“担保增信为主体、资管投资和金融科技为两翼”的“一体两翼”业务架构,坚持专业化、区域化、科技化协同发展理念,大力推进“数字中投保”建设。为实现发展愿景,公司将进一步规范经营,防控风险,推进产品和服务创新转型,加强公司业务基础建设,推进数字化转型,努力构建与市场相适应的体制和机制,不断增强公司发展的比较优势和可持续发展能力,实现公

司跨越发展。

九、风险管理分析

2021年,公司未发生代偿,代偿率指标保持较好水平,整体风险管理水平良好。

2021年以来,公司进一步优化风险管理组织架构,新设公司经营层风险管理委员会负责公司整体风险管理工作,调整业务论证委员会部分职能,适应性调整业务审批委员会,专业运作机制得到优化,并持续完善风险管理制度体系。整体看,公司风险管理水平良好。

由于2015年前代偿的项目近几年仍有回收,但未反映在累计代偿额中,因此累计代偿回收指标不能真实反映公司实际的回收效率。

表8 公司代偿及回收水平(单位:亿元、%)

项目	2019年	2020年	2021年	2022年1-3月
当期解保额	265.01	213.68	274.51	45.72
当期代偿额	0.74	0.32	0.00	0.03
当期代偿回收额	0.35	0.24	0.04	0.03
当期代偿率	0.28	0.15	0.00	0.07
累计代偿额	1.90	2.22	2.22	2.26
累计代偿回收额	6.07	6.31	6.35	6.38
累计担保代偿率	0.07	0.08	0.07	0.07

注:本表累计代偿额仅统计自2015年至当期末的累计数

资料来源:公司年报,联合资信整理

从代偿指标来看,2015年以来发生的代偿规模不大,截至2021年末其累计值为2.22亿元,累计担保代偿率均不足0.1%。2021年公司未发生代偿,当期代偿率下降至0.00%。2022年一季度,公司当期代偿额为0.03亿元,当期代偿率为0.07%。整体看,相对于公司的业务及资本规模,代偿规模很小,代偿率指标较好。

表9 公司代偿项目情况

年份	代偿项目
2019年	灵芝快贷项目
	授信2018小微成长计划一启迪1号布朗诺300万综合授信担保项目
2020年	灵芝快贷项目
	郑州博文源项目

	保微贷项目
	投标保函项目
2021年	无

资料来源:公司提供、联合资信整理

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年合并财务报表和2022年一季度财务报告,安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对2019—2021年合并财务报表进行了审计,均出具了无保留的审计意见;2022年一季度财务报告未经审计。从合并范围来看,2020年公司新增2家子公司并减少1家子公司,2021年减少1家子公司,新增或减少

3 本报告中代偿累计数据皆取自2015年至当期累计数。

子公司规模均较小。

公司自 2021 年 1 月 1 日实施财政部于 2018 年颁布修订后的《企业会计准则第 21 号—租赁》（以下简称“新租赁准则”），对首次执行日前已存在的合同，选择不重新评估其是否为租赁或者包含租赁，并根据衔接规定，对可比期间信息不予调整。整体看，新租赁准则的实施对公司财务数据影响较小，财务数据可比性强。

截至 2021 年末，公司资产总额 262.56 亿元，所有者权益 111.35 亿元（含少数股东权益 151.86 万元）；2021 年，公司实现营业收入 23.81 亿元，其中已赚保费 4.45 亿元；实现利润总额 10.32 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 263.77 亿元，所有者权益 112.19 亿元（含少数股东权益 151.86 万元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.64 亿元，其中已赚保费 1.45 亿元；实现利润总额 2.02 亿元。

2. 资本结构

截至 2021 年末，公司所有者权益规模小幅下降，权益稳定性尚可；公司债务规模有所增长，以长期债务为主。2022 年一季度末，公司债务规模及构成较上年末变化均不大。

公司主要通过利润留存和发行永续期债券的方式补充资本。截至 2021 年末，公司所有者权益合计 111.35 亿元，较上年末下降 4.36%，其中归属于母公司的所有者权益占比 99.99%，在归属于母公司的所有者权益中股本占比 40.42%，其他权益工具（永续期债券）占比 31.32%，未分配利润占比 11.61%，公司所有者权益稳定性尚可。

利润分配方面，2021 年，公司针对 2020 年实现的利润进行分配 8.78 亿元，占 2020 年净利润的比重为 105.21%，分红力度很大。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益规模 112.19 亿元，其规模及构成较上年末均变化不大。

截至 2021 年末，公司负债总额 151.22 亿元，较上年末增长 6.41%，主要系各类准备金计提规模增长以及卖出回购金融资产款增长综合所致；公司负债主要由短期借款（占比为 21.74%）、长期借款（占比为 28.88%）、应付债券（占比为 29.59%）和各类准备金（占比 14.03%）构成。

公司短期借款主要为信用借款和质押借款。截至 2021 年末，短期借款规模为 32.87 亿元，较上年末变动不大，其中质押借款占比 94.30%。公司长期借款主要为信用借款和抵押借款，其中亚行项目贷款占信用借款主要部分，抵押借款系公司为购置办公楼向中国农业银行股份有限公司借款。截至 2021 年末，公司长期借款 43.67 亿元，较上年末变化不大。公司应付债券主要系公开发行的公司债券，截至 2021 年末，应付债券 44.75 亿元，较上年末小幅下降 2.67%。

全部债务方面，截至 2021 年末，公司全部债务 123.38 亿元，较上年末增长 2.76%；从债务结构来看，公司债务构成均以长期债务为主，短期债务占比为 28.27%，较上年末小幅上升 2.32 个百分点。

杠杆水平方面，截至 2021 年末，公司实际资产负债率为 49.51%，较上年末变动不大；全部债务资本化比率较上年末上升 1.79 个百分点至 52.56%，主要系卖出回购金融资产款增长所致。

债务期限结构方面，截至 2021 年末，公司 2022 年到期的债务占比 33.55%，2023 年到期占比 8.46%，2024 年到期占比 20.59%，2025 年及以后到期占比 37.40%。整体看，期限结构较为均衡。

表 10 公司负债构成及杠杆水平（单位：亿元、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
负债总额	158.46	142.10	151.22	151.57
其中：短期借款	14.21	31.15	32.87	32.99
交易性金融负债	42.01	0.00	0.00	0.00
各类准备金	8.08	13.88	21.22	23.18
其中：担保赔偿准备金	3.59	10.17	12.04	12.29
未到期责任准备金	4.49	3.71	9.18	10.89
长期借款	31.91	42.95	43.67	44.05
应付债券	51.08	45.97	44.75	44.90
其他负债	8.00	2.63	2.91	4.03
全部债务	139.21	120.07	123.38	121.99
其中：短期债务	56.22	31.15	34.88	32.99
长期债务	82.99	88.92	88.51	89.00
全部债务资本化比率	56.62	50.77	52.56	52.09
实际资产负债率	56.72	49.60	49.51	48.68

资料来源：公司审计报告、2022 年一季度财务报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司负债总额 151.57 亿元，债务规模及结构较上年末均变动不大；实际资产负债率和全部债务资本化比率分别为 48.68%和 52.09%，杠杆水平较上年末小幅下降。

3. 资产质量

截至 2021 年末，公司资产总额较上年末有所增长，期末货币资金和定期存款保持充足水平，资产流动性良好，整体资产质量较高；2022 年以来，公司资产总额变化不大。考虑到公司投资资产规模较大，需对其面临的市场风险及信用风险保持关注。

2021 年，公司出于对资金安全及收益性综合考虑，主动调整资产配置结构，期末货币资金大幅增加、定期存款大幅减少、理财类投资以及高评级债券等资产配置明显增长。截至 2021 年末，公司资产总额 262.56 亿元，较上年末小幅增长 1.56%，资产构成以货币资金（占比 10.50%）、定期存款（占比 16.70%）和各类投资资产（占比 64.44%）为主。

公司现金类资产主要为货币资金和定期存款。截至 2021 年末，货币资金较 2020 年末大幅增长 122.02%，定期存款下降 42.19%。现金类资产结构变动主要系公司出于资金安全及收益性考虑，对资金配置进行调整所致。

公司各类投资资产主要为交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和长期股权投资等。截至 2021 年末，各类投资资产规模较上年末增长 14.92%至 169.21 亿元，主要系公司增加理财产品规模，同时增加高评级债券资产综合所致，未来需持续关注受外部环境波动可能产生的市场及信用风险。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产合计 42.67 亿元，占资产总额的比重为 16.25%，主要由公司经营所需部分资产抵质押资金构成。

截至 2021 年末，公司Ⅰ级资产、Ⅱ级资产及Ⅲ级资产规模均能满足监管指标要求（《融资担保公司资产比例管理办法》第九条）。

表 11 公司资产情况构成情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
资产总额	265.13	258.52	262.56	263.77
其中：货币资金	57.68	12.42	27.57	48.47
定期存款	21.06	75.83	43.84	33.23
各类投资资产	173.00	147.24	169.21	160.29

注：各类投资资产为投资业务分析中的投资资产合计

资料来源：公司审计报告、2022 年一季度财务报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 263.77 亿元，较 2021 年末变化不大，其中货币资金有所增长，定期存款和各类投资资产则有所下降。

4. 盈利能力

受 2020 年大额投资项目退出的偶然因素影响，2021 年，公司盈利规模有所下降；若剔除非经常性损益的影响，公司的盈利能力指标较为稳定。2022 年一季度，担保业务收入大幅增长带动收入和利润规模均有所增长。整体看，公司盈利能力较强。

2021 年，公司营业收入同比下降 38.87% 至 23.81 亿元，主要系 2020 年公司大额投资项目退出，本期投资收益同比大幅下降所致；若剔除大额投资项目退出的偶然因素影响，公司营业收入保持稳定。

赔付情况方面，2021 年，由于公司未发生代偿且已赚保费大幅增长，公司担保赔付率大幅下滑 11.15 个百分点至 0.00%。

公司营业总支出以业务及管理费、其他业务成本、提取担保赔偿准备金和信用减值损失为主。2021 年，公司业务及管理费（主要为职工薪酬）及其他业务成本（主要为利息支出）分

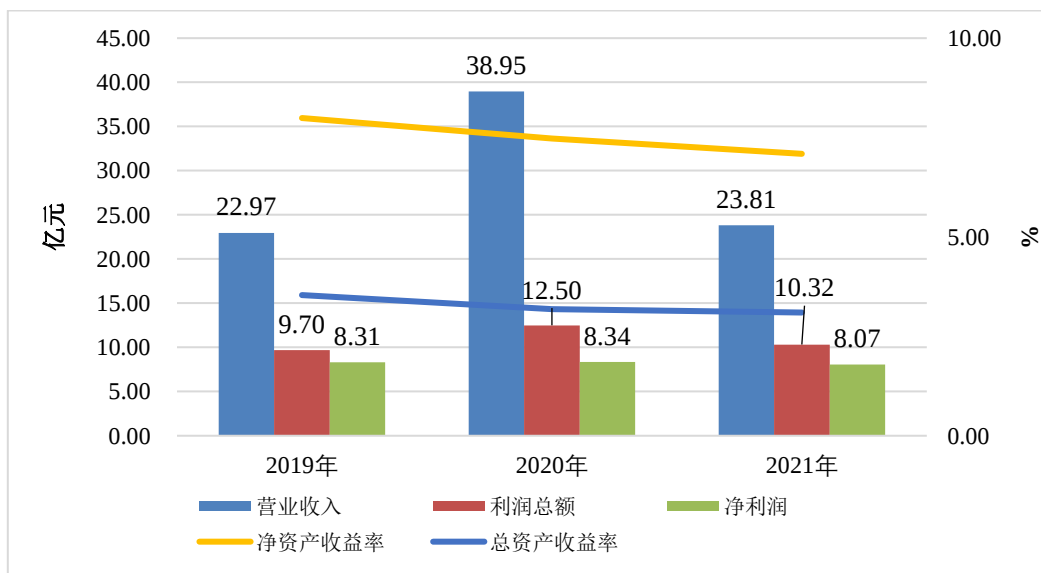
别为 3.79 亿元和 3.79 亿元，分别同比下降 39.37% 和 34.74%。

2020 年，公司根据经验数据并结合相关政策、经济形势等因素对预期信用损失模型相关系数进行了调整，基于疫情影响和谨慎性原则，公司计提信用减值损失 5.51 亿元，同比大幅增长 206.42%；提取担保赔偿准备金 6.67 亿元，同比大幅增长 592.04%。2021 年，考虑到疫情影响已成常态化，公司计提信用减值损失 3.78 亿元，同比下降 31.33%；提取担保赔偿准备金 1.83 亿元，同比下降 72.60%。受以上因素综合影响，2021 年，公司实现利润总额 10.32 亿元，同比下降 17.39%。

从盈利能力指标来看，2021 年，公司营业利润率同比上升 11.22 个百分点至 43.36%；公司总资产收益率和净资产收益率均同比小幅下滑，分别为 3.10% 和 7.09%，处于行业较好水平。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 4.64 亿元，同比增长 16.66%，主要系担保业务收入大幅增长所致；实现利润总额 2.02 亿元，同比增长 11.70%；未经年化的总资产收益率和净资产收益率分别为 0.57% 和 1.35%。

图 3 公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告，联合资信整理

与同行业企业相比，公司营业利润率和总资产收益率略低于样本平均值，净资产收益率

则高于样本平均值。

表 12 同行业样本企业 2021 年财务指标比较 (单位: %)

项目	营业利润率	净资产收益率	总资产收益率
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	41.39	5.57	3.43
江苏省信用再担保集团有限公司	47.52	4.90	2.96
中债信用增进投资股份有限公司	57.04	5.05	3.69
上述样本平均值	48.65	5.18	3.36
中投保	43.36	7.09	3.10

资料来源: 公司审计报告、公开资料, 联合资信整理

5. 资本充足性及代偿能力

2021 年以来, 公司净资本规模小幅下降, 资本规模尚可, 资本充足性一般, 代偿准备金率有所下降, 公司整体代偿能力极强。

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。

受净资产规模小幅下降影响, 2021 年末, 公司净资本⁴较上年末小幅下降至 34.01 亿元。截至 2021 年末, 净资本/净资产比率为 30.55%, 较上年末下降 2.03 个百分点; 各项风险准备金之和增长至 26.45 亿元。由于公司期末担保责任余额大幅增长, 2021 年末公司净资本担保倍数随之上升至 13.85 倍; 监管口径的融资性担保放

大倍数亦上升至 4.94 倍, 仍远低于监管要求的 10 倍水平上限。

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, 公司 2021 年末的净资本为 34.01 亿元, 净资本覆盖率为 68.16%, 净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度一般。

2021 年, 公司无代偿发生, 故代偿准备金率为零; 公司各项准备金有所增长, 担保业务安全垫进一步增厚, 同时考虑到公司具有很强的股东背景以及畅通的融资渠道等因素, 公司整体代偿能力极强。

表 13 公司资本充足性和代偿能力

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 3 月末
期末担保余额 (亿元)	501.67	480.03	634.62	688.14
净资产 (亿元)	106.67	116.42	111.35	112.19
净资本 (亿元)	28.25	37.93	34.01	/
准备金之和 (亿元)	12.68	18.72	26.45	28.41
融资性担保放大倍数 (倍)	3.24	3.67	4.94	5.31
净资本担保倍数 (倍)	11.90	9.73	13.85	/
净资本/净资产比率 (%)	26.48	32.58	30.55	/
净资本覆盖率 (%)	72.31	101.26	68.16	/
代偿准备金率 (%)	5.82	1.72	0.00	0.11

资料来源: 公司提供、年度报告、2022 年一季度报告, 联合资信整理

⁴ 联合资信对净资本测算标准进行了调整, 相关数据做了追溯调整。

十一、 债券偿还能力分析

截至2021年末，公司债务期限结构偏长期，短期内集中偿付压力较小；公司各项指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司在资本实力、资产质量和融资渠道等方面具有优势，加之股东背景很强，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

1. 普通债券

截至2022年3月末，公司母公司口径存续期普通债券合计金额35.00亿元。

截至2021年末，公司全部债务为123.38亿元，债务期限结构偏长期，短期内集中偿付压力较小；所有者权益、营业收入和经营活动现金流入量未能对公司全部债务完全覆盖。整体看，公司相关指标对全部债务的覆盖程度一般。

表 14 公司债券偿还能力指标

项目	2021 年
全部债务（亿元）	123.38
所有者权益/全部债务（倍）	0.90
营业收入/全部债务（倍）	0.19
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.12

注：所有者权益、营业收入、经营活动现金流入额均采用 2021 年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2. 永续期债券

截至2022年3月末，公司永续期永续期债券合计金额35.00亿元。

联合资信将永续期债券计入公司全部债务进行压力测试，截至2021年末，公司全部债务为153.38亿元，所有者权益、营业收入和经营活动现金流入量亦未能对公司全部债务完全覆盖。整体看，公司相关指标对全部债务的覆盖程度一般。考虑到公司在资本实力、资产质量和融资渠道等方面具有优势，加之股东背景很强，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

表 15 公司永续期债券偿还能力指标

项目	2021 年
全部债务*（亿元）	153.38
所有者权益*/全部债务*（倍）	0.53
营业收入/全部债务*（倍）	0.16
经营活动现金流入额/全部债务（倍）	0.09

注：1. 上表中的全部债务为将永续债计入后的金额，同时所有者权益将永续债剔除；2. 所有者权益、营业收入、经营活动现金流入额均采用 2021 年度数据

资料来源：联合资信根据公司年报整理

十二、 外部支持

公司控股股东国投集团公司是骨干央企，股东背景很强，在资金注入、流动性支持及业务资源等方面能够给予公司较大支持。

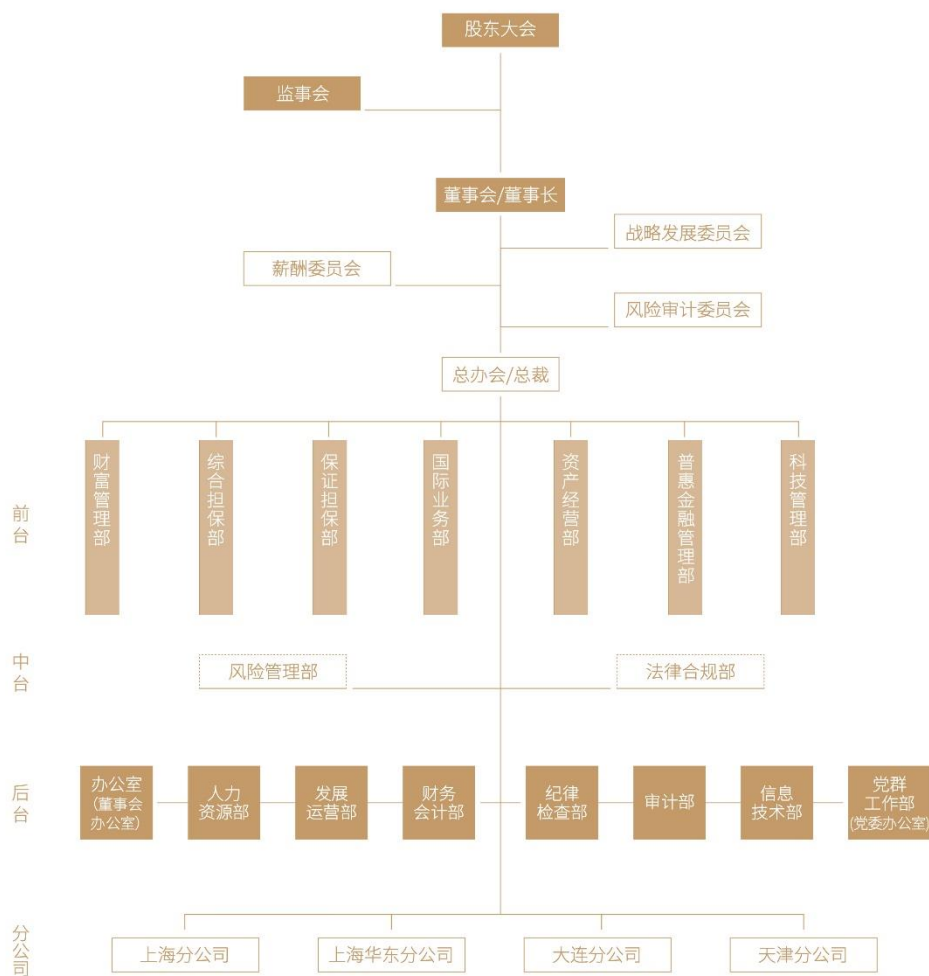
公司控股股东为国投集团公司，国投集团公司视公司为其金融板块中的重要组成部分，2013 年出具了《支持函》，承诺将长期维持控股股东地位，并在公司经营与发展过程中面临流动性困难时给予必要的注资或流动性资金支持。国投集团公司是国内最大的国有投资控股公司和骨干中央企业之一，其业务范围涉及实业、金融服务业、国有资产经营等领域。截至 2021 年末，国投集团公司资产总额 7663.73 亿元；2021 年，实现营业收入 1944.54 亿元，实现利润总额 461 亿元⁵。国投集团公司综合实力很强且在国内地位突出，其在资金注入及业务资源等方面能够给予公司较大支持。

十三、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“19 中保 01”“20 中保 Y1”“21 中保 01”和“22 中保 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

5 数据来源于国投集团公司 2021 年度审计报告。

附件 1 中国投融资担保股份有限公司 组织架构图（截至 2022 年 3 月末）



注：中投保执行的“亚行贷款京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”的办公室设置在国际业务部
 资料来源：公司提供

附件 2 中国投融资担保股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
资产总额（亿元）	265.13	258.52	262.56	263.77
所有者权益（亿元）	106.67	116.42	111.35	112.19
净资本（亿元）	28.25	37.93	34.01	/
营业收入（亿元）	22.97	38.95	23.81	4.64
利润总额（亿元）	9.70	12.50	10.32	2.02
期末担保余额（亿元）	501.67	480.03	634.62	688.14
全部债务（亿元）	139.21	120.07	123.38	121.99
短期债务（亿元）	56.22	31.15	34.88	32.99
实际资产负债率（%）	56.72	49.60	49.51	48.68
总资产收益率（%）	3.54	3.19	3.10	0.57
净资产收益率（%）	7.99	7.48	7.09	1.35
前五大客户集中度（%）	85.96	67.52	58.69	/
融资性担保放大倍数（倍）	3.24	3.67	4.94	5.31
净资本担保倍数（倍）	11.90	9.73	13.85	/
净资本/净资产比率（%）	26.48	32.58	30.55	/
净资本覆盖率（%）	72.31	101.26	68.16	/
代偿准备金率（%）	5.82	1.72	0.00	0.11

注：1 联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据做了追溯调整；2. 2022 年一季度财务数据未经审计，相关指标未经年化

资料来源：公司提供、审计报告、年度报告、2022 年一季度报告，联合资信整理

附件 3 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%
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)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
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	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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