

天府信用增进股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕5111号

联合资信评估股份有限公司通过对天府信用增进股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持天府信用增进股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 天信 Y1”“26 天信 Y1”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：

二〇二六年六月二十六日

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天府信用增进股份有限公司（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、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。

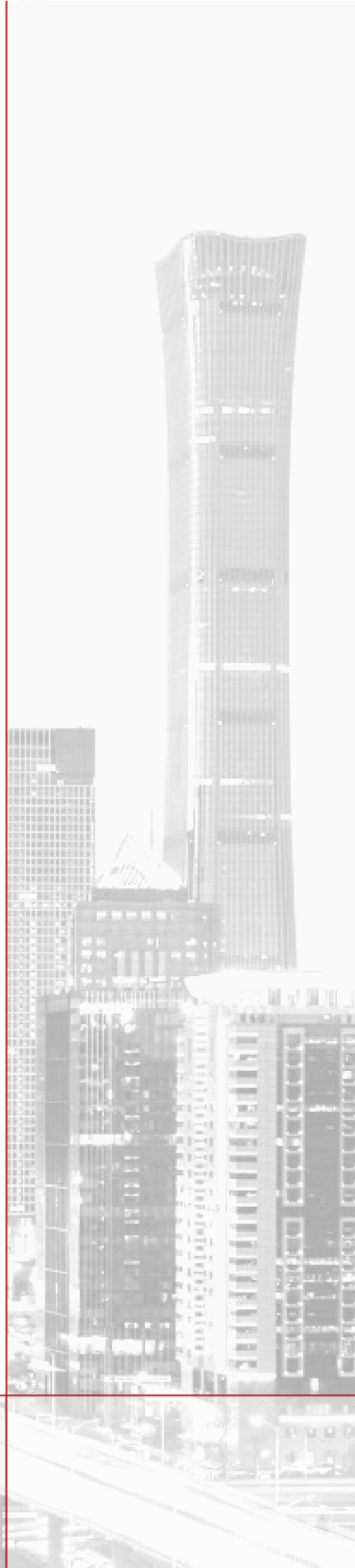
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



天府信用增进股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
天府信用增进股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
24 天信 Y1/26 天信 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点 天府信用增进股份有限公司（以下简称“公司”）作为省级信用增进机构，股东背景很强；公司治理结构和内控制度仍较为完善，风险管理水平仍很高。2025 年，公司保持很强行业竞争力，增信业务期末增信业务余额较上年末有所增长，业务规模很大，区域竞争力很强。截至 2025 年末，公司资本实力很强，盈利能力很强，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维持。

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：增信主业显著收缩，期末增信业务规模大幅减少；资本充足性大幅下降，显著削弱公司代偿能力；单一客户增信规模过大，持续超过监管标准。

优势

- **股东背景很强，支持力度较大。**公司控股股东四川金融控股集团有限公司综合实力很强，其能够在业务拓展、资本补充、风险防御等方面给予公司较大支持。
- **区域竞争力和行业竞争力很强。**2025 年，公司增信业务发展良好，增信业务未发生代偿；期末增信业务规模为 724.99 亿元，较上年末有所增长，处于行业前列，在四川省内市场份额（增信业务规模）排名第一。
- **资本实力和盈利能力很强。**2025 年，公司净资产收益率 6.78%，保持很强的盈利能力。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益为 83.58 亿元，资本实力很强。

关注

- **债券担保业务规模增长承压。**国内宏观经济发展情况和行业政策均存在一定不确定性，企业经营压力或将加大，债券担保行业业务规模增长承压。
- **区域和行业集中度很高。**截至 2025 年末，公司增信业务和投资业务客户主要为四川省内城投平台，区域和行业集中度很高，需关注相关信用风险。
- **管理和风控水平仍需提升。**随着业务的逐步开展及业务种类的增加，对公司风险管理、内部控制及人员素质提出了更高要求。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

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

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
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
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

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

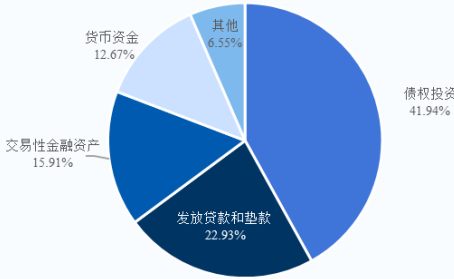
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

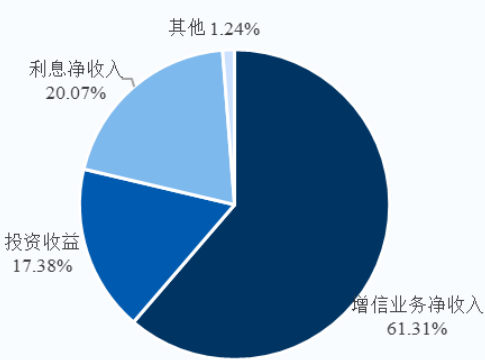
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	96.54	105.03	109.34	103.25
所有者权益（亿元）	75.45	85.34	88.73	83.58
货币资金（亿元）	16.91	11.26	13.85	19.42
责任准备金（亿元）	7.09	8.63	10.13	10.47
净资产（亿元）	59.75	71.07	76.50	/
营业收入（亿元）	10.29	11.44	12.08	2.76
利润总额（亿元）	9.00	9.81	9.38	2.27
费用收入比（%）	5.11	5.11	4.84	4.41
实际资产负债率（%）	14.49	10.53	9.59	8.90
单一客户集中度（%）	9.14	9.14	9.16	/
总资产收益率（%）	8.65	7.19	5.51	1.57
净资产收益率（%）	11.32	9.01	6.78	1.93
期末增信业务余额（亿元）	699.92	700.70	724.99	/
期末增信责任余额（亿元）	563.10	566.04	591.44	/
增信放大倍数（倍）	7.56	6.71	6.74	/
净资产增信倍数（倍）	9.42	7.96	7.73	/
净资产/净资产比率（%）	79.19	83.28	86.21	/
净资产覆盖率（%）	132.64	156.95	161.68	/
代偿准备金率（%）	0.00	0.00	0.00	/
当期增信代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	/
累计增信代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	/

注：1. 公司 2026 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
资料来源：公司年度报告、财务报表，联合资信整理

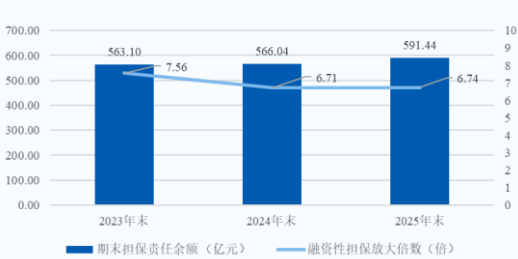
2025 年末公司资产构成



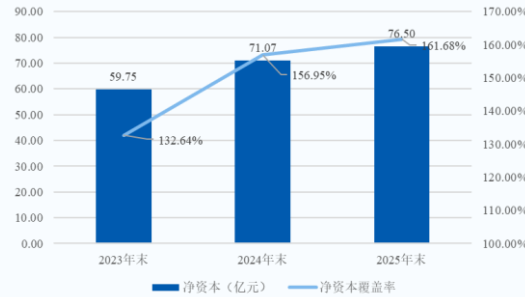
2025 年公司收入构成



2023—2025 年末公司增信业务开展情况



2023—2025 年末公司资本充足性情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日（行权日）	特殊条款
24 天信 Y1	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/08/26	有条件赎回，利息递延权，调整票面利率，经营维持承诺，延期
26 天信 Y1	10.00 亿元	10.00 亿元	2029/01/23	有条件赎回，利息递延权，调整票面利率，经营维持承诺，延期

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 天信 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/01/27	薛峰 梁兰琼	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
24 天信 Y1	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	薛峰 杨晓丽	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/17	薛峰 张晓嫒	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读原文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，未公开报告无链接

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：薛 峰 xuefeng@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@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、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”）关于天府信用增进股份有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为天府（四川）信用增进股份有限公司，是于 2017 年 8 月成立的专业信用增进机构，初始注册资本 40.00 亿元。2020 年 8 月，公司更名为现名。2024 年 1 月，四川发展（控股）有限公司（以下简称“四川发展”）将所持公司 25.00%股权无偿划转至四川省财政厅，四川省财政厅将划转股份作价出资注入四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）。股权划转后，四川金控持有公司股权由 15.00%增至 40.00%。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本及股本均为 40.00 亿元，控股股东为四川金控，直接持股比例为 40.00%，实际控制人为四川省财政厅；股东无质押公司股权情况，股权结构图详见附件 1-1。

公司主营业务为增信业务和投资业务。

截至 2026 年 3 月末，公司无子公司；公司组织结构设置详见附件 1-2。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区交子大道 177 号 1 栋 2 单元 9 层 911 号；法定代表人：刘绣峰。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月末，本次跟踪的债券见下表，“24 天信 Y1”“26 天信 Y1”均为可续期公司债券，“24 天信 Y1”在破产清算时的清偿顺序等同于普通债务，“26 天信 Y1”在破产清算时的清偿顺序劣后于普通债务，募集资金均已按指定用途使用，均未到首个行权日，“24 天信 Y1”在付息日正常付息，“26 天信 Y1”未到首个付息日。

图表 1 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
24 天信 Y1	5.00	5.00	2024/08/26	3.00+N
26 天信 Y1	10.00	10.00	2026/01/23	3.00+N

资料来源：公开资料，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业及区域环境分析

公司属于担保行业，担保行业发展情况会对公司业务产生较大影响，同时公司业务主要位于四川省，当地经济环境情况对公司业务开展影响较大。

（一）行业分析

2022年以来，担保行业逐渐进入业务调整期，担保机构代偿压力较大。未来国有担保机构区域展业仍将延续，担保机构将加大业务转型力度，行业格局保持稳定。

2022年以来，担保行业逐渐进入业务调整期，金融产品担保业务规模有所减少，根据 Wind 统计，2022—2024 年末，金融担保机构的金融产品担保余额先稳后降，未来信用风险仍保持较高水平，担保机构代偿压力较大。

2022年以来，国家对于担保行业出台的政策以支持中小微企业、“三农”和科技创新型企业为主，并持续健全政府性融资担保体系。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。

未来，全国性政府融资担保体系将不断完善，区域性展业特征或将继续延续。担保机构展业预计将继续保持审慎，但在当前债券发行政策及低利率背景下，行业竞争更加激烈，债券担保业务规模增长承压。另外，产业债担保或成为担保行业新的发展方向。金融担保机构中很多为属地化机构，这一特征会提升其对区域内企业的了解程度，但对产业债担保业务的拓展需要更强的风险控制能力，其应加强自身研究能力，持续创新、丰富担保业务品种。联合资信预计 2025 年担保机构行业格局将继续保持稳定，担保机构将加大业务转型的探索力度；担保机构仍以属地化展业为主，经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著。

完整版行业分析详见[《2025 年担保行业分析》](#)。

（二）区域经济分析

四川省经济总量位居全国前列，为地区金融业发展奠定了良好的基础，成渝地区双城经济圈建设的提出，为四川省经济金融的发展创造了良好机遇，也为公司发展创造了较好的外部环境。

四川省位于中国大陆西南腹地，东部为川东平行岭谷和川中丘陵，中部为成都平原，西部为川西高原，面积 48.6 万平方公里，辖 21 个市（州），183 个县（市、区），是我国的资源大省、人口大省、经济大省，经济总量居全国前列。近年来，四川省全面深化现代产业体系构建，聚焦电子信息、装备制造、生物医药等产业。“十四五”期间，四川省持续推动成渝双城经济圈建设，其中成都发挥“主干”作用，与重庆协同发展，共同引领川渝地区成为全国高质量发展的重要增长极。

综合经济总量方面，2025 年，四川省实现地区生产总值 67665.3 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.5%。其中，第一产业增加值为 5751.4 亿元，增长 3.7%；第二产业增加值为 23260.2 亿元，增长 4.9%；第三产业增加值为 38653.8 亿元，增长 6.1%。三次产业对经济增长的贡献率分别为 6.7%、31.6%和 61.7%。三次产业结构由上年的 8.9：35.7：55.4 调整为 8.5：34.4：57.1。人均地区生产总值 81124 元，增长 5.8%。全年地方一般公共预算收入 5853.9 亿元，比上年增长 3.9%，其中，税收收入 3732.1 亿元，增长 3.6%；一般公共预算支出 13697.6 亿元，增长 1.9%。

固定资产投资方面，2025 年，四川省全年全社会固定资产投资（不含农户）比上年下降 2.4%。分产业看，第一产业投资增长 6.8%；第二产业投资增长 7.2%，其中工业投资增长 7.3%；第三产业投资下降 6.8%。全年高技术制造业投资增长 5.3%。从房地产开发看，房地产开发投资比上年下降 8.5%。商品房施工面积同比下降 11.9%；商品房销售面积同比下降 11.7%。

截至 2025 年末，四川省金融机构人民币各项存款余额 145280.5 亿元，比上年末增长 9.0%。其中，住户存款余额 88218.2 亿元，增长 10.2%。人民币各项贷款余额 129576.8 亿元，增长 10.7%。其中，住户贷款余额 36102.9 亿元，增长 3.1%。

2026 年 1—3 月，四川省实现地区生产总值 16058.09 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。分产业看，第一产业增加值 810.82 亿元，同比增长 4.0%；第二产业增加值 5180.50 亿元，增长 5.3%；第三产业增加值 10066.77 亿元，增长 5.7%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构稳定，保持很强的区域与行业竞争力。

2025 年以来，公司控股股东和实际控制人均未发生变动，注册资本和实收资本均未发生变化。

企业规模和竞争力方面，公司业务资质完备。2025 年，公司未发生代偿或逾期等风险事件。截至 2025 年末，公司期末增信业务余额为 724.99 亿元，较上年末有所增长，增信业务规模处于四川省内第一、行业前列，区域竞争力和行业竞争力很强。截至 2026 年 3 月末，公司净资产为 83.58 亿元，资本实力很强。

（二）管理水平

2025 年以来，公司内部管理及主要制度未发生重大变化，董事长尚未到位，部分董事和高级管理人员发生变动，取消监事会，对公司日常经营未产生重大不利影响。

2025 年以来，公司内部管理及主要制度未发生重大变化。

董事变动方面，2025 年 3 月，公司董事长刘绣峰因到退休年龄免职（总经理李静临时负责公司全面工作）；2025 年以来，另有 3 位董事离任，新聘任 3 位董事。

2025 年 6 月末起，公司不再设监事会，由董事会审计委员会依法行使《公司法》规定的监事会职权。

高级管理人员变动方面，2025 年 1 月，公司新增 1 名财务总监，更换 1 名副总经理。

以上变动主要为公司根据股东人事任免安排发生的正常人事变动，未对公司日常经营产生重大不利影响，但需关注董事长的到位情况。

（三）经营方面

1 经营概况

2025 年，公司营业收入同比有所回升；收入结构仍以增信业务净收入、投资收益和利息净收入为主，增信业务收入仍为第一大收入来源；2026 年 1—3 月，公司营业收入同比小幅下降。

公司营业收入主要由增信业务净收入和投资收益构成，另有少量的利息收入等。2025 年，公司营业收入同比增长 5.55%，主要系增信业务净收入增长所致。

具体来看，2025 年，公司增信业务净收入同比增长 10.28%，主要系提取未到期责任准备金减少所致；投资收益同比下降 17.39%，主要系债券投资收益率下降所致；利息净收入同比增长 10.94%，主要系借款利息支出减少所致。其他收入主要为政府补助、手续费返还等，规模很小。

收入结构方面，2025 年，增信业务净收入和利息净收入占营业收入的比重有所上升，投资收益占营业收入的比重有所下降，增信业务净业务收入仍为第一大收入来源。

2026 年 1—3 月，公司营业收入同比小幅下降 3.48%至 2.76 亿元，变动不大，收入构成变动不大。

图表 2 • 公司营业收入构成情况

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
增信业务净收入	6.07	59.00	6.72	58.68	7.41	61.31
投资收益	2.96	28.77	2.54	22.21	2.10	17.38
利息净收入	1.26	12.23	2.19	19.10	2.42	20.07

其他	0.00	0.00	0.001	0.01	0.15	1.24
营业收入	10.29	100.00	11.44	100.00	12.08	100.00

注：2023—2025 年增信业务净收入抵减提取未到期责任准备金，利息净收入抵减利息支出
 资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2 业务经营分析

（1）增信业务

2025 年，受境外债和资产支持证券增信项目落地情况较好等因素影响，公司期末增信业务余额略有增长且规模很大，处于行业前列；增信业务结构以债券增信为主，增信放大倍数处于行业较高水平。

公司将增信业务分为基础债券增信业务和创新增信业务。其中，基础债券增信业务包括对公司债、企业债、中期票据、资产支持证券等标准化债券的增信业务，创新增信业务主要指信用风险缓释合约、信用保护合约等综合增信金融服务。

2025 年，公司增信业务发生额同比变动不大，增信业务解保额同比有所下降。

2024 年起，公司逐步调整增信业务结构，境外债增信业务和资产支持证券增信业务落地情况较好，截至 2025 年末，公司期末增信业务余额较上年末增长 3.47%；期末增信业务余额仍以公司债、企业债、境外债、中期票据和非公开定向债务融资工具为主；公募债券期末增信业务余额较上年末下降 20.86%，占期末增信业务余额比重较上年末下降 10.95 个百分点至 35.64%；增信放大倍数较上年末变动不大，仍处于行业较高水平。

图表 3 • 公司增信业务发展概况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
当期新增增信业务笔数（笔）	35	53	52
当期增信业务发生额（亿元）	175.74	224.47	211.59
当期增信业务解保笔数（笔）	26	101	36
当期增信业务解保金额（亿元）	144.15	223.69	187.30
期末增信业务笔数（笔）	149	164	180
期末增信业务余额（亿元）	699.92	700.70	724.99
其中：基础债券增信业务（亿元）	698.10	699.80	724.99
按债券种类：非公开定向债务融资工具（亿元）	125.72	77.75	70.75
公司债（亿元）	212.94	204.32	228.83
企业债（亿元）	249.18	217.82	167.86
中期票据（亿元）	90.14	112.92	97.66
资产支持证券（亿元）	15.13	27.39	55.25
短期融资券（亿元）	5.00	1.56	0.00
超短期融资券（亿元）	0.00	3.30	0.00
境外债（亿元）	0.00	54.74	104.64
按公募/私募类型：公募（亿元）	332.74	326.50	258.40
私募（亿元）	365.36	373.30	466.59
创新增信业务（亿元）	1.82	0.90	0.00
期末增信业务责任余额（亿元）	563.10	566.04	591.44
增信放大倍数（倍）	7.56	6.71	6.74

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

截至 2025 年末，在假设首次全部行权时，公司增信业务到期时间分布较为集中，需关注出现集中行权时可能面临的代偿压力；公司增信业务主要客户为四川省内地方融资平台，区域和行业集中度很高，客户集中度较高，需关注区域环境和政策变动对城投行业的影响。

从到期金额的期限分布上看，截至 2025 年末，公司增信项目到期时间（不考虑行权）主要为 2028 年及以后；如在首次行权日全部回售/赎回，增信项目到期时间分布于 2026 和 2027 年的金额超过 50%，届时需关注集中代偿风险。

图表 4 • 截至 2025 年末公司增信项目到期时间分布

项目	不考虑行权		按照首次行权日	
	到期金额（亿元）	占比（%）	到期金额（亿元）	占比（%）
2026 年	95.49	13.17	213.28	29.42
2027 年	137.04	18.90	164.95	22.75
2028 年及以后	492.46	67.93	346.76	47.83
合计	724.99	100.00	724.99	100.00

资料来源：公司提供资料，联合资信整理

从增信业务客户主体信用等级上看，截至 2025 年末，公司增信业务客户主体信用等级主要集中在 AA，但占比较上年末有所下降，AA+占比较上年末有所上升，客户信用资质有所提升。

图表 5 • 公司增信项目客户主体评级分布

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
AA+	73.90	10.56	106.04	15.13	140.79	19.42
AA	615.01	87.87	579.95	82.77	545.86	75.29
AA-	0.00	0.00	0.00	0.00	1.16	0.16
暂无评级	11.01	1.57	14.71	2.10	37.18	5.13
合计	699.92	100.00	700.70	100.00	724.99	100.00

注：暂无评级为公司提供增信的资产支持证券客户；本表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

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司秉承专业化、市场化的经营理念，坚持“立足四川、辐射西部、面向全国”的发展定位。从区域分布上看，截至 2025 年末，公司四川省内增信业务占比 88.60%，其中成都地区增信余额占四川省内增信业务比重为 36.90%，绵阳地区占比 7.70%；重庆地区业务占全部增信业务比重为 4.90%，其余省份主要为山东、浙江和上海等；从行业分布来看，截至 2025 年末，地方融资平台增信余额 620.60 亿元，占比 85.60%。整体看，公司增信业务区域和行业集中度均很高。

从客户集中度来看，截至 2025 年末，单一客户集中度和前五大客户集中度均较上年末保持稳定，仍处较高水平。

图表 6 • 公司增信业务客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
单一客户集中度（%）	9.14	9.14	9.16
前五大客户集中度（%）	44.13	41.73	40.17

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）投资业务

截至 2025 年末，公司投资规模较上年末小幅增加，债券投资仍是资产配置的主要品种；公司投资资产规模较大，需对投资业务所面临的市场风险和信用风险保持关注。

公司投资业务主要为自有资金投资，投资品种以发放委托贷款、信用债投资和购买银行理财产品为主。公司委托贷款客户以四川省内地方城投公司及国有企业为主，债券投资以自身增信的债券为主要投资标的，实现与增信业务的协同。另外，公司也会投资少量的合作机构发行的债券，主要包括同业及股东/合作机构的其他子公司。

2025 年，公司债券投资收益同比下降 27.80%，主要系债券投资收益率下降所致；截至 2025 年末，债券投资规模较上年末增长 15.65%，债券投资中投资于自身增信的债券规模为 45.57 亿元，占债券投资比重较上年末的 87.67%提升至 93.44%；债券投资无违约项目。

2025 年，委贷业务的投资收益同比增长 4.85%，主要系日均规模增长所致；截至 2025 年末，委贷业务投资规模较上年末下降 3.62%，变动不大，全部投放于增信业务客户或其下属重要子公司。截至 2025 年末，委托贷款业务无逾期和违约项目，计提减值规

模较上年末增长 170.45%至 0.30 亿元；公司委托贷款业务单笔最大金额为 2.00 亿元。

2025 年，公司银行理财投资取得投资收益 0.26 亿元，同比增长 36.84%，主要系银行理财日均规模增长所致。截至 2025 年末，公司银行理财投资规模较上年末下降 18.88%，全部为结构性存款。

图表 7 • 公司投资资产分布概况（单位：亿元）

投资标的	2023 年/末		2024 年/末		2025 年/末	
	投资余额	收益	投资余额	收益	投资余额	收益
债券	48.59	2.78	42.17	2.23	48.77	1.61
委托贷款	14.45	1.57	26.25	2.27	25.30	2.38
银行理财	12.80	0.07	19.60	0.19	15.90	0.26
债权融资计划	0.05	0.003	0.04	0.003	--	--
合计	75.89	4.42	88.06	4.69	89.97	4.25

资料来源：公司提供，联合资信整理

3 未来发展

公司发展战略符合自身优势特点，具有较好发展前景。

公司秉承专业化、市场化的经营理念，坚持“立足四川、辐射西部、面向全国”的发展定位，坚持“增信+投资”双轮驱动发展，优化提升“债券综合服务商”品牌，推进增信主业高质量转型发展。在客户多元化方面，公司计划把提高产业债支持力度放在更为突出的战略性地位，主动挖掘优质产业类企业融资需求，提高产业类企业债增信业务占比；在创新发展方面，围绕“五篇大文章”、乡村振兴等重点战略持续推进业务和产品创新，发掘公用事业收益权、供应链相关 ABS 业务机会，不断丰富业务结构；在区域多元化方面，公司以国家“成渝地区双城经济圈建设”的战略和四川省委省政府构建“四化同步、城乡融合、五区共兴”区域发展新格局为重点等进行积极布局，同时适度加强中东部优质区域增信业务拓展，提升公司在全国范围的品牌知名度和影响力，推动业务区域结构多元化。

（四）风险管理分析

公司风控管理架构无重大变化，风控人员较为稳定。

为了完善公司全面风险管理体系，确保经营活动安全稳健运行，公司制定了《全面风险管理办法》《风险事件管理办法》《风险偏好及限额管理办法》《业务风险分类指引》《信用风险管理办法》《流动性风险管理办法》《操作风险管理办法》《法律合规风险管理办法》等制度，成立了包括董事会、风险管理委员会、风险控制部及各业务部门在内的全面风险管理组织体系，并对各部门的工作职责、各层级决策机构议事规则和决议执行进行规范。2025 年，公司未调整风控管理架构，风控人员较为稳定，不断完善公司风险治理机制。

2025 年，公司增信业务未发生代偿，投资业务无违约情况发生，整体风险管理水平很高。

自成立至 2025 年末，公司增信业务未发生代偿，投资业务亦无违约情况发生。

公司采用业务风险五级分类的方法进行风险精细化管理，公司按照全面原则、审慎原则和动态原则进行风险分类。综合考量业务对象还款能力、还款意愿、还款记录、担保情况及债务偿还的法律责任等因素，公司将业务风险分为正常、关注、次级、可疑和损失五类，其中后三类合称为不良资产。截至 2025 年末，公司所有增信项目及投资资产均为正常类，整体风险管理水平很高。

（五）财务分析

公司提供了 2023—2025 年和 2026 年一季度合并财务报表，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023—2025 年财务报表进行了审计，均出具了无保留的审计意见；2026 年一季度合并财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年以来，公司无新增子公司。2025 年，公司会计政策和会计估计均无重大变更。本报告财务分析中，2023 年数据取自 2024 年审计报告中的上年对比数据，2024 年数据取自 2025 年审计报告中的上年对比数据。整体看，公司财务数据可比性较好。

1 资本结构

截至 2025 年末，公司所有者权益有所增长，但权益稳定性一般；负债规模略有增长，但杠杆水平仍较低。截至 2026 年 3 月末，所有者权益和负债总额均较上年末有所下降。

公司用于从事增信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和发行的可续期公司债等。截至 2025 年末，公司所有者权益较上年末增长 3.97%，主要系利润留存所致。其中，实收资本、其他权益工具和未分配利润占所有者权益比重分别为 45.08%、22.54%和 17.03%，所有者权益稳定性一般。利润分配方面，2025 年，公司分配现金股利 1.76 亿元，占上年净利润的比重为 24.30%，利润分配力度一般，利润留存对公司权益的贡献较好。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 4.70%，主要系增信业务赔偿准备金增加所致，负债主要由长期借款和责任准备金构成；责任准备金规模较上年末增长 17.38%，其中，未到期责任准备金变动不大，增信业务赔偿准备金较上年末增长 29.73%，主要系期末增信业务责任余额增长所致。其他类负债主要为应付股利、应付职工薪酬、应交税费和合同负债，2025 年末较上年末增长 11.44%，主要系应交税费增长所致。

图表 8 • 公司负债结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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（%）
责任准备金	7.09	33.64	8.63	43.82	10.13	49.13	10.47	53.27
其中：未到期责任准备金	3.03	14.42	3.69	18.73	3.72	18.05	3.72	18.94
增信业务赔偿准备金	4.05	19.22	4.94	25.07	6.40	31.06	6.75	34.33
全部债务	12.42	58.90	7.41	37.63	6.41	31.13	6.84	34.80
其中：长期借款	12.42	58.90	7.41	37.63	6.41	31.13	6.84	34.80
其他类负债	1.58	7.46	3.65	18.55	4.07	19.75	2.35	11.93
负债总额	21.09	100.00	19.68	100.00	20.61	100.00	19.66	100.00
实际资产负债率（%）	14.49		10.53		9.59		8.90	

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2025 年末，公司全部债务较上年末下降 13.39%，主要系偿还部分长期借款所致；受偿还债务影响，公司实际资产负债率较上年末有所下降，杠杆水平较低。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末下降 5.80%，主要系利润分配所致，所有者权益结构变化不大；公司负债总额较上年末下降 4.60%，主要系应交税费和应付股利减少所致。

2 资产质量

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末有所增长，资产质量较好；公司各类投资资产规模较大，需关注其面临的市场及信用风险。截至 2026 年 3 月末，公司资产总额略有下降。

截至 2025 年末，公司资产总额较上年末增长 4.11%，资产构成以货币资金和投资类资产为主。

截至 2025 年末，公司货币资金较上年末增长 23.00%；交易性金融资产较上年末下降 15.53%，主要系结构性存款减少所致；债权投资较上年末增长 18.33%，未计提减值准备；发放贷款及垫款较上年末下降 4.36%，累计计提减值准备 0.30 亿元；其他权益工具投资较上年末下降 49.79%，主要系永续债券投资减少所致；长期股权投资较上年末增长 5.26%，主要系四川天府商业保理有限公司在权益法下确认投资损益所致，长期股权投资未计提减值。

其他类资产主要为使用权资产、固定资产和其他非流动资产等，占比很小。

截至 2025 年末，公司 I 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 69.23%，I 级资产、II 级资产之和占资产总额扣除应收代偿款后的 71.38%，III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的 28.23%，均满足监管要求。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末下降 5.58%，大部分结构性存款赎回为货币资金，货币资金占比提升至 18.81%，交易性金融资产占比大幅下降至 2.42%，其他科目占比相对稳定；公司不存在受限资产。

图表 9 • 公司资产结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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 (%)
货币资金	16.91	17.51	11.26	10.72	13.85	12.67	19.42	18.81
投资类资产	79.39	82.24	93.45	88.98	95.21	87.07	83.37	80.75
其中：交易性金融资产	13.96	14.46	20.60	19.61	17.40	15.91	2.50	2.42
债权投资	39.12	40.52	38.76	36.90	45.86	41.94	47.12	45.64
其他权益工具投资	10.76	11.14	4.20	4.00	2.11	1.93	2.13	2.06
长期股权投资	1.11	1.15	3.43	3.26	3.61	3.30	3.61	3.49
发放贷款及垫款	14.44	14.96	26.22	24.96	25.07	22.93	25.57	24.77
其他类资产	0.24	0.25	0.32	0.30	0.28	0.26	0.46	0.44
资产总额	96.54	100.00	105.03	100.00	109.34	100.00	103.25	100.00

注：投资类资产=交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+长期股权投资+发放贷款及垫款，其中债权投资、发放贷款及垫款含一年内到期部分
 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

2025 年，公司营业收入同比有所增长，利润总额同比有所下降，主要盈利指标同比略有下降，盈利能力仍很强。2026 年 1—3 月，公司营业收入和利润总额同比有所下降。

公司营业收入实现情况详见“经营分析”。

图表 10 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业收入	10.29	11.44	12.08	2.76
营业支出	1.29	1.63	2.33	0.49
其中：提取增信业务赔偿准备金	0.66	0.88	1.47	0.35
业务及管理费用	0.53	0.58	0.58	0.12
信用减值损失（“-”表示转回）	-0.006	0.07	0.18	0.00
利润总额	9.00	9.81	9.38	2.27
净利润	8.21	7.24	5.90	1.67
总资产收益率（%）	8.65	7.19	5.51	1.57
净资产收益率（%）	11.32	9.01	6.78	1.93

注：公司 2026 年 1—3 月财务指标未年化
 资料来源：公司审计报告、财务报表，联合资信整理

公司营业支出以提取担保赔偿准备金和业务及管理费为主，信用减值损失规模较小。2025 年，公司营业支出同比增长 42.95%，主要系公司期末增信业务责任余额增长使提取增信业务赔偿准备金增长所致。

受上述因素综合影响，2025 年，公司利润总额同比下降 4.31%；净利润同比下降 18.54%，主要系应交企业所得税同比有所增加所致。

从盈利能力指标来看，2025 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别同比下降 1.68 个百分点和 2.23 个百分点，盈利能力仍很强。

2026 年 1—3 月，公司营业收入同比小幅下降 3.48%，变动不大，利润总额同比下降 7.75%，净利润同比下降 13.48%。

4 资本充足率及代偿能力

截至 2025 年末，公司净资本规模有所增加，对业务风险的覆盖程度较好，资本充足性一般，整体代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于增信项目的代偿。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增信业务风险敞口、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增信业务代偿的净资产时，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。

截至 2025 年末，公司净资产较上年末增长 7.63%，主要系净资产增长所致；净资产/净资产比率较上年末上升 2.93 个百分点，净资产增信倍数较上年末有所下降，整体资本充足性一般。

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，并测算了净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，截至 2025 年末，公司净资产覆盖率较上年末上升 4.73 个百分点，净资产对担保业务组合风险值的覆盖程度较好。

2025 年，公司无代偿发生，代偿准备金率为零，考虑到公司股东背景很强，自身资本实力很强，公司整体代偿能力极强。

图表 11 • 公司资本充足性和代偿能力

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
净资产（亿元）	75.45	85.34	88.73
净资本（亿元）	59.75	71.07	76.50
净资产增信倍数（倍）	9.42	7.96	7.73
净资产/净资产比率（%）	79.19	83.28	86.21
净资产覆盖率（%）	132.64	156.95	161.68
代偿准备金率（%）	0.00	0.00	0.00

资料来源：公司财务报告，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 2025 年末，公司获得银行授信额度合计 23.00 亿元，未使用银行授信额度 14.56 亿元，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 2026 年 6 月 12 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。

截至 2026 年 6 月 25 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 2026 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。

（六）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，治理结构和内控制度较为完善。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。绿色金融方面，公司支持遂宁富源绿色企业债券成功落地，采用“绿色+增信+产业”模式支持自贡绿色公交 ABS 发行，是全国首单地方增信产业资产支持证券；按照“稳增长、扩大内需”部署，支持峨眉旅游集团落地全国首单地方增信文旅类产业债，助力省内旅游业复苏；公司贯彻落实中央和省委关于“双碳”战略的政策要求，支持发行全国首单由信用增进机构参与承销的绿色（碳中和）债权融资计划。

社会责任方面，公司纳税情况良好，2025 年度仍为纳税信用 A 级纳税人。公司积极履行国企社会责任，为“9.5”泸定地震抗震救灾捐款 100.00 万元，帮助受灾群众渡过难关和实施灾后重建；落实省委以县域为重要切入点扎实推进城乡融合发展的决定，按照四川金控党委的统一安排部署，推动四川苍溪国有投资（集团）有限公司债券融资，对接苍溪县浙水乡，开展帮扶工作。

公司暂未设有专门的 ESG 管治部门，已发布 2025 年社会责任报告，整体看，ESG 信息披露质量较好。截至 2025 年末，公司独立董事占比 1/9，女性董事占比 2/9。

七、外部支持

公司控股股东四川金控综合实力很强，在业务开展、资本补充及风险防范等方面能给予公司较大支持。

公司作为省级信用增进机构，股东背景多元，实际控制人为四川省财政厅。

2024 年 1 月，公司控股股东由四川发展变更为四川金控。四川金控成立于 2017 年 2 月，初始注册资本 300.00 亿元，是四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，业务范围覆盖银行、融资担保、信用增进、资产管理、小额贷款、融资租赁、金融科技、商业保理、基金管理、投资管理、企业征信、再担保等。截至 2025 年末，四川金控资产总额 8836.37 亿元，净资产总额 1055.11 亿元；2025 年，四川金控实现营业总收入 189.63 亿元，利润总额 88.19 亿元，净利润 60.09 亿元，综合实力很强。

公司为四川省第一家信用增进公司，其成立填补了四川金融领域空白，有助于完善四川信用体系建设、优化金融风险分散机制，是四川债券市场发展的重要抓手。公司作为四川金控内部重要的战略组成部分，可以充分与四川金控及体系内公司业务协同发展，根据分级授权的规定部分项目需经过董事会审批，在业务开展、资本补充及风险防御等方面获得四川金控较大支持。

八、债券偿还能力分析

截至 2026 年 5 月末，公司本部发行且在存续期的债券余额合计 15.00 亿元，均为可续期公司债券。公司经调整的所有者权益、营业收入和经营活动现金流入额对经调整的全部债务的覆盖程度较好。

图表 12 • 公司可续期公司债券偿还能力指标

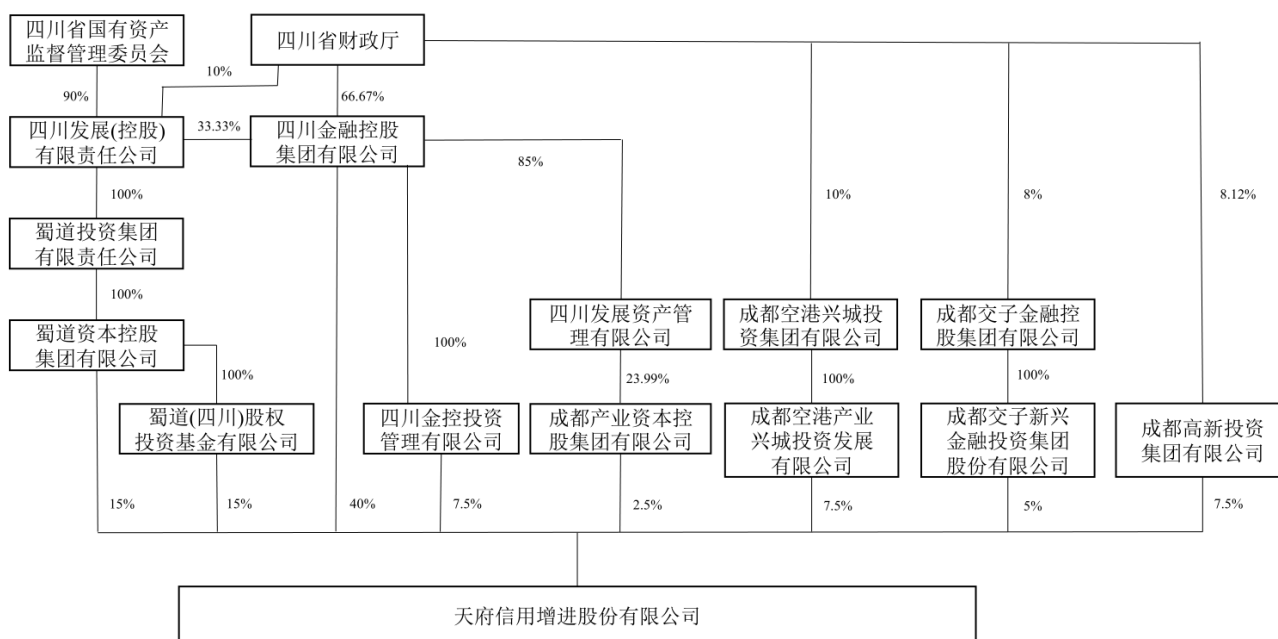
项目	2025 年
全部债务*（亿元）	26.41
所有者权益*/全部债务*（倍）	2.60
营业收入/全部债务*（倍）	0.46
经营活动现金流入额/全部债务*（倍）	0.89

注：上表中的全部债务为将当期末存续可续期公司债计入后的金额，同时所有者权益将可续期公司债剔除
 资料来源：公司财务报告，联合资信整理

九、跟踪评级结论

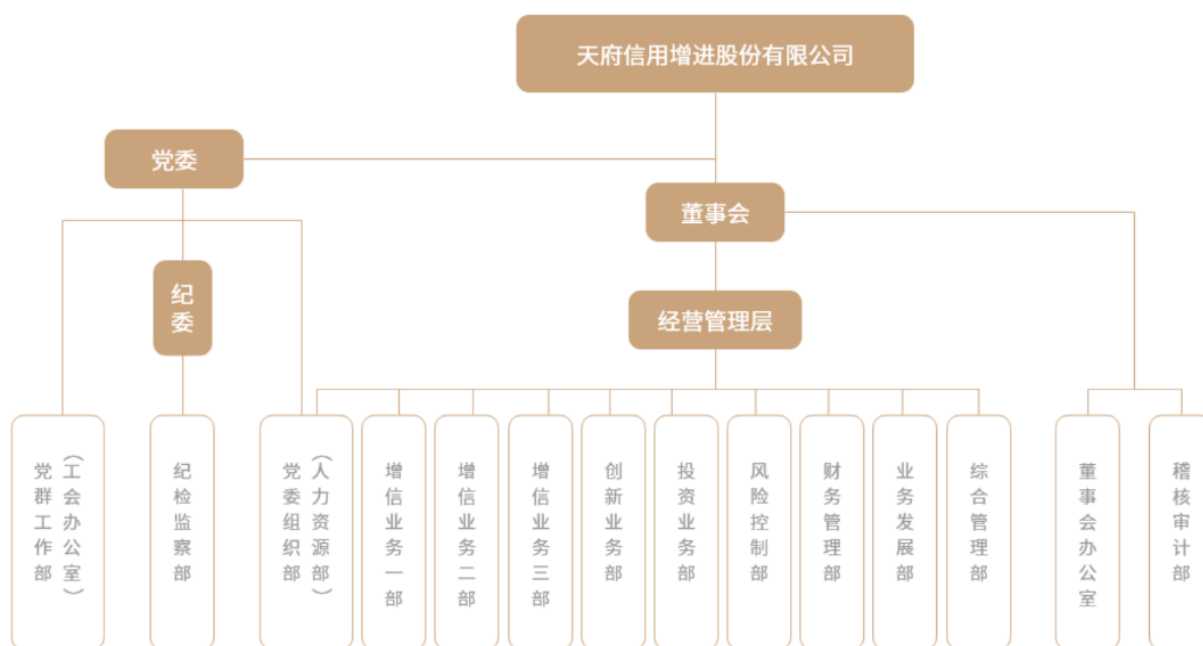
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 天信 Y1”“26 天信 Y1”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

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%
增信合同准备金	未到期责任准备金+增信赔偿准备金
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+增信赔偿准备金+一般风险准备金
当期增信代偿率	当期增信代偿额/当期解保额×100%
累计增信代偿率	累计增信代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计增信代偿额×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
增信放大倍数	增信责任余额/ (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	期末增信责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-增信赔偿准备金) /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/增信业务组合风险价值×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 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 3-3 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