

信用评级公告

联合〔2022〕3300号

联合资信评估股份有限公司通过对中证信用融资担保有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定中证信用融资担保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

二〇二二年七月二十五日

中证信用融资担保有限公司 2022年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 7 月 25 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

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺		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	B	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流因素	资产质量	1
			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
公司股东背景很强，在业务拓展、资本补充和风险抵御等方面能够得到母公司的较大支持。				+1

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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中证信用融资担保有限公司（以下简称“公司”或“中证融担”）的评级反映了其作为中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）设立的专业从事融资担保业务的全资子公司，资本实力及股东背景很强，高管人员、风险管理、业务策略等均沿袭母公司，为担保业务的发展奠定了良好基础。公司成立以来，担保业务发展很快，业务规模持续增长，已具备较强的市场竞争力。截至 2021 年末，公司资产质量较好，杠杆水平较低，资本充足性较好。

同时，联合资信也关注到，公司成立时间短，公司治理和内部控制等方面的有效性有待检验；宏观经济下行使公司担保业务面临的信用风险增加；投资业务易受金融市场波动影响，个别项目出现展期，需关注投资资产质量变化情况。

未来，随着业务的持续发展，公司业务规模和盈利水平有望提升，整体实力将进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，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。

优势

- 1. 股东背景很强，支持力度大。**公司作为中证信用根据监管政策以及自身要求而设立的全资子公司，股东背景很强，在业务开展、资本补充及风险控制等方面能够得到股东的较大支持。
- 2. 员工从业经验丰富，有助于提升专业化运营水平。**公司高级管理人员及业务团队均来自中证信用，具备丰富的从业经验以及较高的专业水平，加之公司业务发展战略及管理制度等均沿袭母公司，为担保业务开展奠定了良好的基础，有助于保障公司较高的专业化运营水平。
- 3. 资本实力很强，资产质量较好。**公司资本金规模较大，截至 2021 年末，公司所有者权益规模为 58.97 亿元，为担保业务的开展提供了资本金保障；投资资产以高等级债券为主，资产质量较好。

分析师：卢芮欣 刘嘉

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（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **宏观经济下行加大担保业务代偿压力。**近年来，宏观经济持续下行，企业经营压力加大，担保业务信用风险水平攀升。
2. **成立时间短，治理架构及管理的有效性有待检验。**公司成立时间短，公司治理、组织架构及人力资源配置等方面的有效性有待检验，且随着业务的开展，将对公司的治理和内部控制水平提出更高要求。
3. **投资资产质量变化情况需关注。**投资业务易受金融市场波动影响，个别非标投资项目出现展期，投资资产质量变化及相关项目回款情况需关注。

主要财务数据：

项 目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总额（亿元）	40.05	43.90	65.65
所有者权益（亿元）	40.02	41.34	58.97
净资产（亿元）	32.11	36.26	51.06
担保责任余额（亿元）	--	110.84	255.61
融资性担保放大倍数（倍）	--	2.68	4.33
净资产/净资产比率（%）	80.24	87.71	86.59
净资产覆盖率（%）	--	265.08	199.71
当期担保代偿率（%）	--	0.00	0.00
累计担保代偿率（%）	--	0.00	0.00
项 目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入（亿元）	0.09	2.64	6.17
净利润（亿元）	0.02	1.33	2.65
总资产收益率（%）	--	3.16	4.83
净资产收益率（%）	--	3.26	5.28

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；2. 除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；3. 联合资信对净资产测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整

资料来源：公司提供，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
--	--	--	--	--	--

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证信用融资担保有限公司（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、该公司信用等级自 2022 年 7 月 25 日至 2023 年 7 月 24 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。

中证信用融资担保有限公司

2022 年主体长期信用评级报告

一、主体概况

中证信用融资担保有限公司（以下简称“公司”或“中证融担”）成立于 2019 年 12 月，是由中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）全资设立的专业从事融资担保业务的子公司，初始注册资本 30.00 亿元，均为货币出资；同月，中证信用对公司增资 10.00 亿元，公司注册资本增至 40.00 亿元。截至 2019 年底，增资已全部到位，并完成工商变更。截至 2021 年末，公司注册资本及实收资本均为 40.00 亿元，中证信用持有公司 100.00% 股权，为公司唯一股东。中证信用股权分散，无实际控制人，故公司无实际控制人。截至 2021 年末，公司股权不存在被股东质押的情况。

公司经营范围：一般经营项目包括开展诉讼保全担保、工程履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保，投标担保，与担保业务有关的咨询业务，以自有资金进行投资（以上项目法律、行政法规、国务院决定规定在登记前须经批准的项目除外，限制的项目须取得许可后方可经营）；许可经营项目包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。

截至 2022 年 3 月末，公司设立基础增信事业部、创新增信事业部、互联网信用事业部、普惠增信事业部、投资业务部、风控法务部、内部审计部、资金财务部、科技创新中心、战略发展部、综合管理部、运营中心共计 12 个部门。截至 2021 年末，公司在职员工共计 75 人。

截至 2021 年末，公司资产总额 65.65 亿元，所有者权益 58.97 亿元（无少数股东权益）；2021 年，公司实现营业收入 6.17 亿元，其中担

保业务收入 2.70 亿元，利润总额 3.13 亿元。

公司注册地址：广东省深圳市前海深港合作区南山街道桂湾五路 128 号前海深港基金小镇对冲基金中心 513；法定代表人：郎巍

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 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。

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。

表 1 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
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、中国人民银行和 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。

三、行业分析

公司主营担保业务，受担保行业发展情况影响较大。

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但受宏观经济下行影响，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门联合发布的《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、汽车销售服务有限公司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。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年末，公司注册资本及实收资本均为40.00亿元，中证信用持有公司100.00%股权，为公司唯一股东；中证信用股权分散，无实际控制人，故公司无实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司资本实力很强，自成立以来担保业务快速发展，具备较大业务规模，市场竞争力较强。

公司作为中证信用的全资子公司，在高管团队、风险管理、业务策略等方面均沿袭中证信用，为担保业务的开展奠定了良好的基础。公司资本实力很强，截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为40.00亿元，所有者权益58.97亿元。自成立以来，公司担保业务快速发展，在保余额持续快速增长。截至2021年末，公司在保余额已达305.45亿元，业务规模较大。在担保业务风险管理方面，公司依托控股股东中证信用构建的信用数据库及全面风险管理平台，对各类潜在风险进行监控、计量和评估，实现同一业务、同一客户相关风险信息的集中管理。

公司高管人员及业务团队具备丰富的从业经验以及较高的专业水平，有助于保障公司较高的专业化运营水平。

3. 人员素质

公司管理层具备丰富的金融行业管理经验，员工整体素质较高，能够满足公司的业务发展需求。

公司执行董事冯辞先生，硕士研究生学历，中国注册会计师，高级会计师；历任海南省富南国际信托投资公司计划财务部科员、上海证券有限责任公司营业部总经理、海南省国际信托投资公司证券总部总经理、金元比联基金管理有限公司监事长、董事长，金元证券股份有限公司财务总监、副总裁；现任公司执行董事、执行委员会副主任，兼任中证信用董事、总经理、执行委员会副主任。

公司总经理郎巍先生，硕士研究生学历。历任中国光大银行总行投行业务部副处长，光大金控资产管理有限公司投资业务部处长，中债信用增进投资股份有限公司业务营运部总经理等职务；现任公司总经理、执行委员会委员，兼任中证信用首席增信官、执行委员会委员。

截至2021年末，公司在职工共计75人，其中硕士及以上学历人员占比82.67%，员工整体素质较高。

4. 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6月9日，公司未结清和已结清贷款中无不良类贷款和关注类贷款。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至2021年末，公司可使用银行综合授信额度152.49亿元，其中尚未使用综合授信额度144.85亿元，业务授信额度较大。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司搭建了由单一股东、执行董事、监事和经营管理机构组成的公司治理架构，各层级人员均为中证信用人员。公司成立时间尚短，治理结构仍在逐步完善中，随着业务的开展，将对公司治理水平提出更高要求。

根据公司章程，公司为单一股东的有限责任公司，故不设立股东会。

公司不设董事会，设执行董事1名，由股东任命产生，对股东负责。执行董事的职权包括负责召集股东，并向股东报告工作；执行股东的决定；决定公司的经营计划和投资方案等。

公司不设监事会，设监事1名，由股东委任。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的职权包括检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等。

公司设经营管理机构，实施执行委员会会议事制度，对日常经营及重大事项进行决策。目前公司执行委员会由5人组成，包括执行委员会主任1名、执行委员会副主任1名及执行委员会委员3名。公司经营管理机构设总经理1人，总经理对执行董事负责，总经理的职权包括主持公司的生产经营管理工作、组织实施执行董事决定；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟定公司内部管理机构设置方案等。

2. 管理水平

公司成立时间短，初步搭建了较完善的组织架构体系，但随着担保业务规模的不断扩大，内部管理水平仍需不断提高。

公司根据自身发展需求，对内部组织架构进行了设计和调整，设立了担保业务和投资业务的前台部门，以及风控法务部、科技创新中心等中后台部门。公司内控及流程管理均由控股股东中证信用统一管理。

公司的担保业务主要由基础增信事业部、创新增信事业部、互联网信用事业部和普惠增信事业部负责开展。其中，基础增信事业部侧重于开展公司债券、企业债券等传统类增信业

务。创新增信事业部侧重于开展各类结构化金融产品等创新增信类业务，及各类增信产品的研究、设计与开发，信用风险产品和缓释工具的创设与交易等。互联网信用事业部侧重于依托大数据技术开展消费金融类担保业务。普惠金融事业部侧重于开展供应链金融和小微金融等普惠增信项目。

此外，风控法务部主要负责制订风控合规相关制度并组织实施，建立与完善全面风险管理体系；对公司经营中的各类潜在风险进行全程管理；负责建立畅通、可靠、完整、独立的风险管理报告体系；对公司经营活动的合规性、全面风险管理和内部控制的有效性进行独立稽核和评价；负责公司法律相关事务，协助公司有效规避风险等。内部审计部主要负责对公司内部控制的有效性进行独立监督和评价。资金财务部主要负责公司财务会计管理及会计核算、资金融通和资本管理。科技创新中心主要负责公司信息系统工作和日常运营支持。

制度建设方面，目前公司初步制定了多项管理办法，涵盖公司治理、财务管理、预算管理、资金管理等。

六、经营分析

1. 经营概况

公司尚处于发展初期，收入和利润规模持续快速增长；投资业务是最主要的收入来源，但随着担保业务的快速发展，担保业务收入大幅增长、占比大幅提升。

2019年，公司实现营业收入0.09亿元，因成立初期尚未开展担保业务，收入均来源于投资业务；当年实现利润总额0.02亿元。2021年，公司全年实现营业收入6.17亿元，同比增长133.31%，其中担保业务收入2.70亿元，同比大幅增长695.00%；实现投资业务收入3.00亿元，同比增长41.06%。

随着担保业务的逐步开展，公司2021年收入结构较2020年变化很大，担保业务收入占营业收入比重提升30.90个百分点至43.74%；投资业务收入占比下降31.82个百分点至48.66%，收入结构趋于均衡。

2021年，公司利润总额3.13亿元，同比增长99.73%，随着收入水平的提升，利润规模同比明显扩大。

表2 公司营业收入结构（单位：百万元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保业务	0.00	0.00	33.92	12.84	269.69	43.74
投资业务	9.41	99.75	212.67	80.48	300.00	48.66
其他收入	0.02	0.25	17.66	6.68	46.82	7.59
合计	9.43	100.00	264.25	100.00	616.51	100.00

注：1. 投资业务收入系投资收益、利息收入及公允价值变动损益合计数；2. 其他收入包括咨询服务收入和数据服务收入

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 业务经营分析

（1）担保业务

公司担保业务快速发展，截至2021年末，担保业务以债券类担保为主，服务客户主要为公用事业类企业；受压降消费金融类担保业务规模影响，借款类担保业务规模快速下降。

公司按照中证信用的业务发展思路，为外部评级较高的地方政府融资平台、优质国企、金融企业等债券市场的优质发行人提供债券担保，城投债的区域选择以经济相对发达、政府

还款能力和还款意愿较强的地级市为主；此外，在主体担保业务的基础上，拓展面向供应链中小微企业、消费金融、资产证券化等各类企业和产品的服务能力，通过“数据+模型+系统”的管控方式，形成科技驱动的新型担保模式。通过唯一股东中证信用研发的风险业务综合管理平台、消费金融统一风险管理云平台等中台系统，将业务流程系统化、线上化、自动化，以提升自身数字化风险管控能力和业务效率。

公司成立于 2019 年 12 月，2019 年无担保项目落地。2020 年以来，公司大力拓展担保业务，担保业务规模快速增长；截至 2021 年末，公司在保余额 305.45 亿元，其中，借款类担保、债券类担保及其他类融资担保业务在保余额分别占比 9.26%、80.58%和 10.16%。截至 2021 年末，公司在保责任余额 255.61 亿元，其中，借款类担保、债券类担保及其他类融资担保业务在保责任余额分别占比 10.83%、77.04%和 12.14%；融资性担保放大倍数为 4.33 倍，较 2020 年末上升 1.65 倍，处于行业一般水平，未来仍具备较大的业务发展空间。

表 3 公司担保业务情况（单位：亿元、倍）

项 目	2020 年	2021 年
当期新增担保额	195.20	267.25
当期解除担保额	61.37	95.63
期末在保余额	133.83	305.45
其中：借款类担保	74.31	28.30
债券类担保	48.30	246.14
其他类融资担保	11.22	31.02
期末在保责任余额	110.84	255.61
其中：借款类担保	60.97	27.68
债券类担保	38.64	196.91
其他类融资担保	11.22	31.02
融资担保放大倍数	2.68	4.33

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021 年，公司继续发展债券类担保业务，当期新增担保额 267.25 亿元，同比增长 26.91%；担保业务结构较 2020 年也发生很大变化，期末借款类担保业务占比大幅下降，债券类担保业务占比大幅提升。截至 2021 年末，公司借款类担保业务余额 28.30 亿元，较上年末下降 61.92%，其中消费金融借款类担保在保余额由 2020 年末的 64.13 亿元降至 2021 年末的 8.73 亿元，降幅 86.39%，主要系近年来消费金融领域面临着政策收紧、需求减弱、成本激增等问题，公司主动压降了消费金融类担保业务规模所致。消费金融类集合信托计划、银行贷款及银行表内个人信用贷以消费金融公司对用户的消费贷款为基础资产，公司对底层借款人提供增信，基础资产分散，且配备超额现金流覆盖、不合格资产赎回或置换、资产期限控制等风险缓释

措施，资产表现稳健，整体风险可控。

2021 年末，债券类担保已成为公司最主要的业务品种，公司债券类担保定位于市场的成熟主流品种，包括公司债、中期票据和企业债、PPN、次级债和短期融资券等。融资主体主要为公用事业类企业，项目集中在二、三线城市；风险缓释措施包括土地质押、集团担保等。截至 2021 年末，公司的债券类担保业务在保余额为 246.14 亿元，较上年末增长 409.61%；从担保债券的品种结构来看，公司债、中期票据和企业债分别占债券类担保的 39.61%、33.78%和 13.61%，其余各品种担保占比相对较小。

公司其他类担保业务的担保对象全部为资产证券化产品，2020 年以来，公司依托核心企业信用、围绕关键业务场景，先后落地了供销社储架 ABS、中和农信支农支小 ABS、中建信息 ABS、天星数科供应链 ABS 等项目。截至 2021 年末，公司其他类担保业务余额为 31.02 亿元，较上年末增长 176.47%，涉及产业类、公用事业类和金融机构类企业，其中，中小微相关资产证券化产品担保余额为 17.72 亿元，在其他类担保业务余额中占比 57.12%。

（2）投资业务

公司投资规模波动增长，投资品种以债券、资产管理计划及信托计划、基金等为主；部分投资项目出现展期情形，需关注投资资产质量变化情况。

公司投资业务主要由投资业务部负责开展。投资业务部职能包括以实现自有资金保值增值为核心开展非权益类投资业务；实施产品交易，对公司的资金流动性进行优化管理，开展以固定收益为主要投资方向的投资顾问业务等。

面对当前的市场环境，公司采取稳健的投资策略，在保证资产流动性和担保业务代偿能力的前提下，以追求风险可控、持续稳定的绝对收益为目标，以低风险的固定收益资产投资为主，形成以可预期的稳定现金流为价值基础的低风险组合投资的投资理念。公司严格遵循《融资担保公司监督管理条例》以及四项配套制度相关要求，控制 I、II、III 级资产比例。公

司投资资产主要为流动性较好、信用等级较高的金融产品。截至2021年末，公司I、II、III级资产占资产总额的比重分别为59.15%、14.45%和26.14%，能够符合相关监管要求。

公司投资资产以债券、资产管理计划、信托计划以及基金为主。受2021年4月发行15.00亿元永续定向债务融资工具影响，公司2021年末投资资产规模52.60亿元，较上年末大幅增长50.31%，其中债券投资余额23.55亿元，占比44.76%，主要为高等级标准化债券，以投向公司自身担保的债券为主；资产管理计划及信托计划投资余额15.84亿元，占比30.11%，主要为投向以头部产业类企业为主的

非标资产；基金投资余额10.87亿元，占比20.66%，主要投资品种包括货币基金、债券基金和量化产品，其中货币基金占比超90.00%；银行理财产品和国债逆回购余额均较小。

投资资产质量方面，在宏观经济下行，信用风险攀升的环境下，2021年末，公司债券投资无违约情形；已投资的信托计划存在展期的情况，涉及项目1个，投资本金3.00亿元，目前该项目抵押物较充足且已经陆续回款，截至2021年末，公司已针对该笔投资计提减值0.21亿元，未来需对投资资产质量的变化情况给予关注。

表4 公司投资业务情况（单位：亿元、%）

项目	2019年末		2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
债券	4.47	12.14	20.96	59.90	23.55	44.76
资产管理计划及信托计划	10.99	29.81	7.98	22.80	15.84	30.11
基金	19.51	52.95	4.54	12.97	10.87	20.66
理财产品	1.88	5.10	1.51	4.33	2.27	4.32
国债逆回购	--	--	--	--	0.08	0.15
合计	36.85	100.00	35.00	100.00	52.60	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 未来发展

公司延续中证信用的模式和经验制定了较清晰的发展战略，但仍需关注经济下行，代偿压力加大对公司业务开展产生的影响。

融资担保业务方面，公司在延续中证信用过往经验模式的基础上，将秉承“小额、分散、可控”的业务理念，一手抓传统主体类业务，一手抓中小微、消金类业务，借助中证信用科技优势，通过线上化、数据化的方式，不断探索新型担保业务模式，力争发展成为“风控水平高、业务效率好、科技属性强”的专业型融资担保机构。

投资业务方面，公司遵循风险可控、持续发展的原则，按照《条例》及四项配套制度对资产比例管理的要求配置资产。

经营机制设计方面，公司将按照审慎经营原则，参照中证信用管理框架，建立规范的财

务、内控、业务、管理及信息披露等日常管理机制。此外，公司将建立全面风险管理机制，围绕总体经营战略，对公司经营中的信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险等各类潜在风险进行识别、审慎评估、动态监控、及时应对及全程管理。

七、风险管理分析

1. 担保业务风险管理

公司根据中证信用的业务管理模式和风险管理体系，逐步建立各项风险管理制度。公司主要针对信用等级较高的企业开展担保业务，随着业务的开展，其相关风险控制流程及管理水平有待验证。

公司根据中证信用的业务管理模式和风险管理体系，已初步建立了全面风险管理机制，对经营中的信用风险、市场风险、流动性风

险、操作风险等各类潜在风险进行识别、审慎评估、动态监控、及时应对及全程管理。公司利用控股股东中证信用构建的中证核心信用数据库及全面风险管理平台，对各类潜在风险进行监控、计量和评估，以实现同一业务、同一客户相关风险信息的集中管理。

信用风险管理方面，公司遵循“事前预防、事中监控、事后监督”的原则，依托数据驱动将信用风险管理嵌入到业务全流程中，实现企业信用数据展示、主体信用风险内评、主体风险量化报告和主体智能风险预警等功能；基于统一的风险业务综合管理平台，对不同业务场景形成区别化、针对化的平台支撑和流程管控方案。

公司沿袭中证信用业务模式，主要针对信用等级较高的地方政府融资平台、优质国企、金融企业等开展担保业务。对于地方政府融资平台项目，公司根据融资平台隶属的政府行政级别、经济财政实力以及债务负担状况，制定了严格的准入标准，原则上为市级以上平台。此外，公司要求交易对手提供充足有效的风险缓释措施，如其他主体信用等级较高的企业提供连带责任保证、应收账款质押、土地使用权及在建工程抵押、差额补足承诺函等。针对房地产类融资项目，公司对融资主体制定了严格的准入标准，目前仅选择头部的地产商并对排名和关键经营指标保持高标准和高要求。同时，公司要求交易对手提供充足有效的风险缓释措施，如控股股东、母公司提供连带责任保证或差额补足承诺函、项目公司股权质押、项目土地抵押等，以控制项目风险敞口。针对消费金融类的项目，一方面利用中证信用数据风控方面的专业能力，另一方面通过设置充足有效的风险缓释措施来控制风险，如差额补足、违约资产回购、反担保等；针对小微项目，公司主要围绕核心企业开展供应链金融业务。在担保项目后续管理上，公司要求项目经办人定期或不定期进行现场或非现场跟踪，持续关注项目风险变化，及时发现风险并采取有效措施控制风险。

市场风险管理方面，公司密切关注宏观经济指标和趋势，重大经济政策动向，评估宏观因素变化可能给投资带来的系统性风险，定期监测市场风险控制指标，对投资策略进行调整，同时，建立危机处置机制、执行及责任机构，制定各种可预期极端情况下的应急预案，并根据严重程度对危机进行分级和管理。

流动性风险管理方面，公司建立了流动性风险管理制度体系，及时进行流动性分析和跟踪；建立了流动性预警机制，开展资产负债配置、资本管理、风险限额及融资管理，进行流动性压力测试；建立了危机处置机制，确保流动性需求能够及时以合理成本得到满足，将流动性风险控制在可承受的范围。

操作风险方面，公司建立了操作风险管理制度体系，实行岗位分离制衡的管理机制，统一、固化业务操作流程，通过操作风险三大工具（即风险与控制自我评估、关键风险指标、损失事件收集）对操作风险进行事前、事中、事后管理，及时处置风险事件，加大问责力度，从而减少因人为错误、系统失灵和内部控制缺陷而产生的操作风险，保障公司内部控制及风险管理体系有序规范运行。

2. 业务风险组合分析

公司担保业务行业和客户集中度较高，区域集中风险较小，短期内出现集中代偿的风险较小，截至 2021 年末，公司未发生代偿，担保组合质量表现良好。

从存续担保业务的到期期限结构来看，截至 2021 年末，公司担保业务到期时间集中于 1~3（含）年，占在保余额的 45.86%，届时需关注可能存在的集中代偿风险。

表 5 公司担保业务到期期限分布（单位：亿元、%）

项目	2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比
1 年（含）以内	69.58	51.99	51.93	17.00
1~3（含）年	46.42	34.68	140.09	45.86
3 年以上	17.84	13.33	113.43	37.14
合计	133.83	100.00	305.45	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保项目的行业分布来看，公司业务主要集中于公用事业，截至2021年末，公用事业类项目在保余额239.73亿元，占比78.48%，主要为债券类担保业务，在保余额227.64亿元；金融业项目在保余额31.74亿元，较上年末下降54.54%，主要系消费金融类担保业务规模收缩所致；产业类项目在保余额33.99亿元，占比11.13%，此类项目发行主体主要包括房地产类和中小微企业等。整体来看，2021年末，公司担保业务公用事业类项目占比大幅提升，行业集中度较上年末亦有所提升。

表6 公司担保业务行业分布（单位：亿元、%）

项目	2020年末		2021年末	
	金额	占比	金额	占比
公用事业	48.30	36.09	239.73	78.48
产业	15.71	11.74	33.99	11.13
金融业	69.82	52.17	31.74	10.39
合计	133.83	100.00	305.45	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

因公司在全国范围内开展业务，故担保业务区域集中度较低。从客户集中度看，截至2021年末，公司单一最大客户在保余额9.80亿元，最大单一客户集中度为9.97%；前五大客户均为债券类担保业务客户，在保余额合计47.80亿元，前五大客户集中度为48.63%。公司债券类担保业务单笔业务规模较大，客户集中度较高，但能够符合相关监管要求。

截至2021年末，公司担保业务未发生代偿，担保组合质量情况良好。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度的财务报告，其中2019年度和2020年度的财务报告经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021年财务报告经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年均被出具了无保留审计意见。

在合并范围方面，公司无纳入合并范围子

公司。在会计政策变更方面，公司自2021年开始执行《企业会计准则第21号——租赁（修订）》（财会〔2018〕35号）（以下简称“新租赁准则”），部分财务科目发生变动，但并未对公司财务数据产生重大影响。

在数据选择方面，本篇报告中2019年和2020年财务数据为2020年和2021年审计报告的期初数，2021年财务数据为2021年审计报告期末数。由于公司2019年未经历完整经营年度，因而2019年利润表科目数据可比性偏弱。

整体看，公司财务数据可比性一般。

截至2021年末，公司资产总额65.65亿元，所有者权益58.97亿元（无少数股东权益）；2021年，公司实现营业收入6.17亿元，其中担保业务收入2.70亿元，利润总额3.13亿元。

2. 资本结构

（1）所有者权益

2019年以来，公司所有者权益逐年增长。

2021年受发行永续定向债务融资工具影响，所有者权益规模大幅增长；实收资本占比较高，权益稳定性较好，利润留存对资本的补充效果较好。

公司资本实力很强，近三年所有者权益规模逐年增长。截至2021年末，公司所有者权益58.97亿元，较上年末增长42.65%，主要系公司发行15.00亿元永续定向债务融资工具所致；其中实收资本、其他权益工具和未分配利润分别占比67.83%、25.41%和5.40%，权益稳定性较好。此外，公司参照《财政部关于印发〈金融企业财务规则—实施指南〉的通知》，以每年净利润的10.00%提取一般风险准备，截至2021年末，公司一般风险准备余额为0.40亿元，占所有者权益比重很小。2020年和2021年，公司均未进行利润分配，利润留存全部用于补充资本。

（2）负债

2019年以来，公司负债规模持续增长，负债以风险准备金和递延收益为主；实际资产负债率较低，杠杆水平较低。

近年来，公司负债总额持续增长，截至2021年末，公司负债总额6.68亿元，较上年末增长161.18%，主要系递延收益和风险准备金

的增长；主要由卖出回购金融资产款、应交税费、递延收益以及风险准备金构成。

表 7 公司负债结构和杠杆水平（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卖出回购金融资产款	--	--	0.14	5.55	1.03	15.38
应交税费	0.04	99.98	0.28	10.86	0.78	11.68
递延收益	--	--	0.56	22.08	1.86	27.84
风险准备金	--	--	0.83	32.39	2.67	39.99
其他负债	0.00	0.02	0.70	27.19	0.24	3.64
其他	--	--	0.05	1.93	0.10	1.47
负债合计	0.04	100.00	2.56	100.00	6.68	100.00
实际资产负债率	0.09		3.94		6.11	

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

公司卖出回购金融资产款主要为需用于债券回购的款项。截至2021年末，卖出回购金融资产款1.03亿元，较上年末大幅增长623.83%。

2019—2021年末，公司应交税费持续增长，截至2021年末，公司应交税费0.78亿元，较上年末增长180.85%。

随着担保业务的开展，公司风险准备金余额和递延收益均有所增长。截至2021年末，公司风险准备金余额2.67亿元，较上年末增长222.51%，占在保责任余额的1.05%；递延收益1.86亿元，较上年末增长229.26%，主要系业务规模扩大，预收担保款增长所致。

随着负债规模的增长，公司实际资产负债率有所增长。截至2021年末，公司实际资产负债率为6.11%，杠杆水平仍较低。

3. 资产质量

2019年以来，公司资产规模持续增长；投资资产占比很高，资产质量较好。

2019年以来，公司资产规模持续增长，截至2021年末，公司资产总额65.65亿元，较上年末增长49.55%，主要系公司发行永续非定向债务融资工具后增加了投资资产规模所致；资产构成以货币资金以及投资资产为主。

表 8 公司资产结构（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	3.13	7.81	8.54	19.46	12.00	18.28
交易性金融资产	23.11	57.70	15.96	36.35	23.15	35.27
债权投资	13.74	34.32	19.04	43.36	29.37	44.73
其他	0.07	0.17	0.36	0.83	1.13	1.72
资产总计	40.05	100.00	43.90	100.00	65.65	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2019—2021年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长95.89%。截至2021年末，公司货币资金12.00亿元，较上年末增长40.46%；其中受限货币资金0.12亿元，占比1.00%。

公司投资资产主要由交易性金融资产以及债权投资构成。2019—2021年末，公司交易性金融资产规模先减后增、有所波动；截至2021年末，交易性金融资产23.15亿元，较上年末增

长45.08%，主要系基金投资规模增加所致。

公司债权投资主要由债券和资产管理计划及信托计划构成。2019—2021年末，公司债权投资规模持续增长，年均复合增长46.18%，截至2021年末，公司债权投资规模29.37亿元，较上年末增长54.28%，其中债券占比50.97%，资产管理计划及信托计划占比49.03%。截至2021年末，公司针对债券和资产管理计划及信托计划计提的减值准备余额分别为0.17亿元和0.68亿元，计提比例分别为1.11%和4.54%。

4. 盈利能力

2019年以来，公司营业收入和利润规模持续增长，盈利指标表现向好，盈利能力较强。

2019年，公司实现营业收入0.09亿元，均为投资公募基金、非标产品以及银行理财产品等实现的投资收益和利息收入。2020年以来，随着担保业务的开展以及投资收益水平的增长，2021年，公司实现营业收入6.17亿元，同比增长133.31%。

公司营业支出主要由信用减值损失、提取

风险准备金以及业务及管理费构成。2021年，公司计提信用减值损失0.71亿元，同比增加0.64亿元，主要为针对底层为产业类项目信托计划计提的减值准备。随着公司担保业务规模的扩大，2021年，公司提取风险准备金1.84亿元，同比增长122.51%。公司业务及管理费主要包括职工薪酬、运营办公费用和业务费用等，2021年，公司业务及管理费支出同比增长84.63%，主要系职工薪酬支出的增长；费用收入比为4.81%，成本控制能力强。

由于公司2019年尚处于成立初期且未经历完整经营年度，故该年利润规模与2020年利润可比性较弱。2021年，公司实现利润总额3.13亿元，同比增长99.73%；实现净利润2.65亿元，同比增长99.78%。从盈利指标来看，2021年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为4.83%和5.28%，分别同比增长1.67和2.02个百分点，盈利指标表现向好。

与同行业企业相比，公司营业利润率高于样本均值，净资产收益率略低于样本均值，总资产收益率低于样本均值，整体盈利能力较强。

表 9 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	0.09	2.64	6.17
营业支出	0.08	1.07	3.03
其中：信用减值损失	0.07	0.07	0.71
提取风险准备金	--	0.83	1.84
业务及管理费	0.00	0.16	0.30
利润总额	0.02	1.57	3.13
净利润	0.02	1.33	2.65
费用收入比	4.28	6.07	4.81
总资产收益率	--	3.16	4.83
净资产收益率	--	3.26	5.28

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

表 10 同行业 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
中国投融资担保股份有限公司	43.36	7.09	3.10
上述样本平均值	44.09	5.85	3.16
中证融担	50.80	5.28	4.83

资料来源：公司审计报告，Wind，联合资信整理

5. 资本充足率及代偿能力

公司资本实力很强，融资担保放大倍数处于行业一般水平，资本充足性较好；整体代偿能力极强。

公司面临的风险主要是担保项目的代偿。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，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公司的担保业务风险敞口、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。

自2019年12月成立以来，公司净资产规模持续增长。根据公司2021年末的资产状况，联

合资信估算出公司2021年净资本余额为51.05亿元，较上年末增长40.82%；净资本/净资产比率为86.59%，较上年末变化不大。

随着担保的逐步开展，截至2021年末，公司融资性担保放大倍数为4.33倍，较上年末增长1.65倍，已处于行业中游水平。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况等因素，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年末的净资本覆盖率为199.71%，较上年末有所下降，但净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度仍处于良好水平。

表 11 公司资本充足性和代偿能力（单位：亿元、倍、%）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
期末担保责任余额	--	110.84	255.61
净资产	40.02	41.34	58.97
净资本	32.11	36.26	51.06
净资本/净资产比率	80.24	87.71	86.59
融资性担保放大倍数	--	2.68	4.33
净资本覆盖率	--	265.08	199.71

注：联合资信对净资本测算标准进行了调整，相关数据已作追溯调整

资料来源：公司审计报告及提供资料，联合资信整理

6. 或有事项

截至2021年末，公司不存在除担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼。

九、外部支持

公司股东背景很强，在业务拓展、管理、资本补充和风险抵御等方面能够得到母公司的较大支持。

公司唯一股东中证信用是一家全国性综合信用服务机构，其股东包括大中型券商、保险公司、互联网上市公司以及深圳前海金融控股平台等，具有很强的股东背景以及品牌优势，同业竞争力很强。截至2021年末，中证信用资产总额为141.39亿元，所有者权益95.35亿元，全年实现净利润7.32亿元。

鉴于国务院在2017年印发的《融资担保公司监督管理条例》中要求融资担保公司须在公司名称中标明“融资担保”字样，加之中证信用推进集团专业化管理、提升各子公司运营效率、防范风险在集团内部跨业传导等因素，中证信用综合考虑监管要求和业务经营情况，于2019年12月出资设立了全资子公司中证信用融资担保有限公司。公司在获得融资担保业务牌照后专门开展新增融资担保相关业务，而中证信用主要负责管理存量业务直至到期。

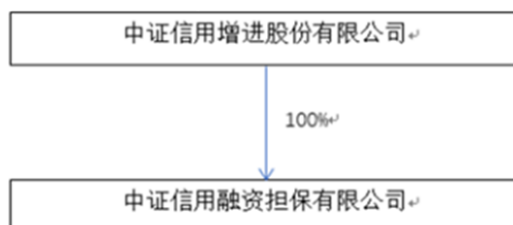
公司在高管团队、风险管理、业务策略等方面均沿袭中证信用，为担保业务的开展奠定了良好的基础，且能够在业务开展、资本补充及风险防御等方面得到中证信用较大力度的支持。在担保业务风险管理方面，公司依托中证信用构建的信用数据库及全面风险管理平台，

对各类潜在风险进行监控、计量和评估，实现了对同一业务、同一客户相关风险信息的集中管理。

十、结论

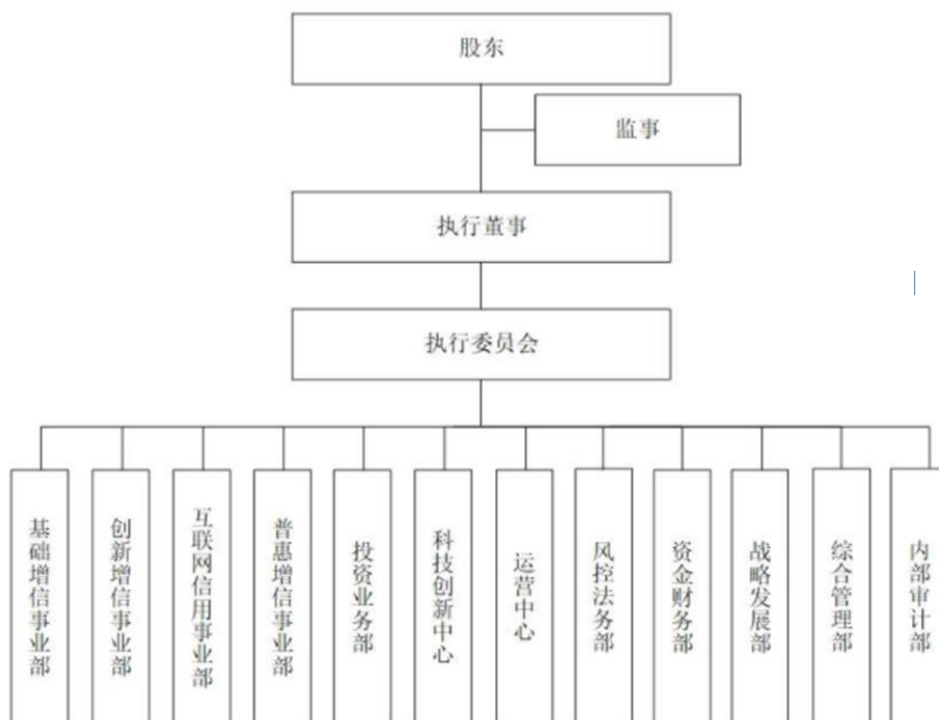
基于对公司经营风险、财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末中证信用融资担保有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末中证信用融资担保有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 中证信用融资担保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
财务及业务数据			
资产总额（亿元）	40.05	43.90	65.65
所有者权益（亿元）	40.02	41.34	58.97
净资本（亿元）	32.11	36.26	51.06
营业收入（亿元）	0.09	2.64	6.17
利润总额（亿元）	0.02	1.57	3.13
期末担保责任余额（亿元）	--	110.84	255.61
财务及业务指标			
实际资产负债率（%）	0.09	3.94	6.11
总资产收益率（%）	--	3.16	4.83
净资产收益率（%）	--	3.26	5.28
代偿准备金率（%）	--	0.00	0.00
融资性担保放大倍数（倍）	--	2.68	4.33
净资本/净资产比率（%）	80.24	87.71	86.59
净资本覆盖率（%）	--	265.08	199.71
累计担保代偿率（%）	--	0.00	0.00
当期担保代偿率（%）	--	0.00	0.00

资料来源：公司提供，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	期末担保责任余额/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	当期代偿额/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含义

联合资信金融机构、非金融企业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 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 中证信用融资担保有限公司的跟踪评级安排

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，联合资信将在中证信用融资担保有限公司（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。