

信用等级公告

联合[2018]2084 号

中国投融资担保股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对中国投融资担保股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2018 年公司债券（面向合格投资者）进行综合分析和评估，确定：

中国投融资担保股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

中国投融资担保股份有限公司拟公开发行的 2018 年公司债券（面向合格投资者）信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二零一八年十二月二十日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 12 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

中国投融资担保股份有限公司 2018 年公开发行 公司债券（面向合格投资者）信用评级报告

本次债券信用等级：AAA

发行人主体信用等级：AAA

评级展望：稳定

债券规模：不超过 25.00 亿元（含）

债券期限：不超过 10 年（含）

还本付息方式：每年付息一次，到期一次还本

评级时间：2018 年 12 月 20 日

主要数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年	18 年 9 月
资产总额（亿元）	104.06	130.47	191.65	204.15
所有者权益（亿元）	63.86	66.64	100.29	101.94
营业收入（亿元）	13.83	14.02	16.89	21.84
投资收益（亿元）	6.65	6.91	9.69	17.80
净利润（亿元）	6.03	5.99	6.85	15.39
经营性净现金流（亿元）	4.92	0.21	0.86	1.08
收入利润率（%）	54.84	58.04	52.80	76.94
平均净资产收益率（%）	9.55	9.18	9.31	19.07
资产负债率（%）	38.63	48.92	47.67	50.07
期末担保余额（亿元）	1,710.66	1,873.82	1,263.98	746.10
融资担保放大倍数（倍）	4.45	4.06	6.37	4.60
当期担保代偿率（%）	0.01	0.15	0.07	0.00
累计担保代偿率（%）	0.01	0.08	0.07	0.05
担保准备金（亿元）	15.95	14.96	14.48	11.99
拨备覆盖率（倍）	5.51	11.65	44.03	248.35
准备金代偿率（%）	0.20	3.86	3.77	0.00
担保赔付率（%）	0.42	10.40	9.96	0.00

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、2018 年前三季度财报未经审计，相关指标未经年化；3、本报告所指累计数采用 2015 年以来累计数据；4、本报告中平均净资产收益率指标分子为归属于公司普通股股东的净利润，分母为归属于公司普通股股东的期初期末平均净资产，剔除了发行可转债的影响；5、本报告中融资担保放大倍数指标分子融资性担保责任余额数据取自公司年报；6、本报告中拨备覆盖率的计算采用公式拨备覆盖率=期末担保准备金 / 期末应收代偿款。

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中投保”）的评级，反映了公司作为国内首家全国性专业信用担保机构，系控股股东国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投公司”）旗下金融板块重要组成部分，受到国投公司支持力度较大。自成立以来，公司积累了丰富的担保业务管理经验、较强的业务创新能力以及雄厚的资本实力，在行业中具备明显竞争优势。近年来，公司规模增长较快，盈利能力强，投资收益对利润贡献较大；此外，公司担保业务代偿规模小，代偿率低。

同时，联合评级也注意到，近年来，担保行业整体代偿率上升，公司担保业务行业和区域集中度较高，同时自有资金投资规模较大，面临的市場风险和信用风险需关注。

未来随着公司业务的持续发展，公司的整体盈利能力和代偿能力有望进一步增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司股东背景强大，系国投公司金融板块重要组成部分，在资金和业务上给予公司较大支持。

2. 公司作为国内第一家融资担保公司，在市场竞争力和品牌价值方面具有领先优势，作为国家促进融资担保行业发展各项政策推进的主要担保机构，有助于保持其领先优势并得到政策支持。

3. 近年来，公司规模增长较快，盈利能力强，投资收益对利润贡献较大；担保业务代偿规模小，代偿率低。

关注

1. 在当前宏观经济持续低迷、国际经济环境复杂多变的形势下,中小企业抵御风险和适应环境变化的能力相对较弱,导致担保机构的代偿风险增加。

2. 公司担保业务行业和区域集中度高,不利于风险分散。公司投资规模较大,面临的市场风险和信用风险需关注。

3. 随着《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度的逐步施行,融资担保行业监管不断趋于完善,新的担保条例使担保公司业务经营与发展将面临一定的机遇和挑战。

分析师

张 祎

电话: 010-85172818

邮箱: zhangy@unitedratings.com.cn

董日新

电话: 010-85172818

邮箱: dongrx@unitedratings.com.cn

传真: 010-85171273

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 12 层 (100022)

Http: //www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其它机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本信用评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



联合信用评级有限公司

一、主体概况

中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中投保”）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，2000 年公司注册资本增至 6.65 亿元。2006 年，经国务院批准，公司整体并入国家开发投资公司（以下简称“国投公司”），注册资本增至 30.00 亿元；2010 年 9 月，公司通过定向增发的方式引进投资者，从国有法人独资有限公司变更为中外合资有限责任公司，注册资本增至 35.21 亿元；2012 年 9 月，公司以合计 9.79 亿元的资本公积、盈余公积及未分配利润转增实收资本，注册资本增至 45.00 亿元；2013 年 10 月，中国经济技术投资担保有限公司更名为中国投融资担保有限公司；2015 年 8 月，公司整体改制为股份有限公司，并更名为中国投融资担保股份有限公司；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”。截至 2018 年 9 月末，公司注册资本 45.00 亿元，前五大股东及持股情况见下表，公司控股股东为国投公司，实际控制人国务院国有资产管理监督管理委员会。

表 1 截至 2018 年 9 月底公司前五大股东持股情况（单位：%）

股东名称	持股比例
国家开发投资集团有限公司	47.20
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	87.01

资料来源：公司定期报告

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业务，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；投资及投资相关的策划、咨询；资产受托管理；经济信息咨询；人员培训；新技术、新产品的开发、生产和销售；仓储服务；组织、主办会议及交流活动。

截至 2018 年 9 月末，公司本部设有综合担保业务中心、小微金融担保中心、保证担保中心、亚行项目业务中心、财富管理中心、互联网金融中心、资产经营中心、风险管理中心和法律事务中心以及 8 个后台职能部门；在全国设有 4 个区域营销分公司，控股 6 家公司（含 5 家全资子公司），参股 8 家公司；公司合并口径在职员工共 307 人。

截至 2017 年末，公司资产总额 191.65 亿元，股东权益合计 100.29 亿元，其中归属于母公司的股东权益 97.86 亿元；2017 年，公司实现营业收入 16.89 亿元，实现净利润 6.85 亿元；经营活动现金流量净额 0.86 亿元，现金及现金等价物净增加额 11.44 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 204.15 亿元，股东权益合计 101.94 亿元，其中归属于母公司的股东权益 100.01 亿元；2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 21.84 亿元，实现净利润 15.39 亿元；经营活动现金流量净额 1.08 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.30 亿元。

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：兰如达。

二、本次债券概况

1. 本次债券概况

公司拟发行的公司债券名称为“中国投融资担保股份有限公司 2018 年公开发行公司债券（面向合格投资者）”，发行规模为不超过人民币 25.00 亿元（含），期限为不超过 10 年（含）；分期发行，其中首期发行金额不超过人民币 15.00 亿元。本次债券面值 100 元，按面值平价发行。本次公司债券向合格投资者公开发行；具体发行方式、发行对象和配售规则安排请参见发行公告。本次债券为固定利率债券，债券利率将由发行人与主承销商根据网下向合格投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定。本次债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

本次债券无担保。

2. 本次债券募集资金用途

本次债券的募集资金扣除相关发行费用后，主要拟用于符合国家法律法规的用途，包括但不限于偿还有息债务、优化债务结构，补充营运资金等。

三、运营环境

1. 宏观经济概况

2017 年，我国继续坚持稳中求进的工作总基调，坚持新发展理念，以推进供给侧结构性改革为主线，适度扩大总需求，经济有所回暖，整体增速稳中向好。据《2017 年国民经济和社会发展统计公报》披露的初步统计数据，2017 年，我国国内生产总值（GDP）82.71 万亿元，同比增长 6.90%，其中，第一产业增加值 6.55 万亿元，增长 3.90%；第二产业增加值 33.46 万亿元，增长 6.10%；第三产业增加值 42.70 万亿元，增长 8.00%。2017 年，全年固定资产投资增速持续放缓，全社会固定资产投资 63.17 万亿元，同比增长 7.20%；全年实现社会消费品零售总额 36.63 万亿元，同比增长 10.20%；全年居民消费价格（CPI）比上年上涨 1.60%，工业生产者出厂价格（PPI）上涨 6.30%，结束了自 2012 年以来连续 5 年的下降态势。全年货物进出口总额 27.79 万亿元，增长 14.20%，扭转了连续两年下降的局面。2017 年，全国社会融资规模增量 19.40 万亿元，同比增加 1.60 万亿元；年末社会融资规模存量 174.60 万亿元，比上年末增长 12.00%；全部金融机构本外币各项贷款余额 125.60 万亿元，较上年末增长 12.14%。

表 2 中国宏观经济主要指标（单位：%）

指标	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~6 月
GDP 增长率	7.3	6.9	6.7	6.9	6.8
CPI 增长率	2.0	1.4	2.0	1.6	2.0
PPI 增长率	-1.9	-5.2	-1.4	6.3	3.9
固定资产投资增长率	15.7	10.0	7.9	7.2	6.0
货物进出口总额增长率	3.4	-8.0	-0.9	14.2	7.9

资料来源：国家统计局，联合评级整理

2018 年上半年，国民经济延续总体平稳发展态势，质量效益稳步提升，经济迈向高质量发展起步良好。根据国家统计局数据，2018 年上半年，国内生产总值（GDP）41.90 万亿元，按可比价格

计算,同比增长 6.8%。分产业看,第一产业增加值 2.21 万亿元,同比增长 3.2%;第二产业增加值 16.93 万亿元,增长 6.1%;第三产业增加值 22.76 万亿元,增长 7.6%。2018 年上半年,CPI 同比上涨 2.0%,PPI 同比上涨 3.9%,居民消费价格温和上涨,工业品价格涨势平稳;全国固定资产投资(不含农户) 29.73 万亿元,同比增长 6.0%,固定资产投资平稳增长;货物进出口总额 14.12 万亿元,同比增长 7.9%,货物进出口顺差收窄,贸易结构继续改善。2018 年上半年,全国社会融资规模¹增量 9.69 万亿元,同比减少 1.44 万亿元;半年末社会融资规模存量 186.52 万亿元,比上年末增长 6.76%;全部金融机构本外币各项贷款余额 127.78 万亿元,较上年末增长 7.35%。

总体看,国内经济整体延续“形有波动,势仍向好”的大趋势,经济发展新常态已经步入攻坚期,2017 年以来经济运行总体平稳。

2. 担保行业

行业概况

近年来,随着市场对担保服务需求不断多元化,信用担保领域日益广泛,担保品种不断增加。目前,担保机构经营的业务品种主要包括中小企业贷款担保、住房置业担保、贸易履约保证、财产保全担保、工程建设保证等。部分担保机构的业务也涉足金融担保业务。随着我国金融市场的快速发展,担保机构债券担保规模持续上升;但受债券发行较为低迷的影响,2017 年增速有所放缓。根据 Wind 数据统计,截至 2018 年 6 月末,债券担保责任余额为 5,561.27 亿元,较 2017 年末增长 11.85%,2018 年以来受政府金融去杠杆的政策影响,债券一级市场低迷,担保机构债券担保业务增速有所下降。由担保机构担保的债券中,前十大担保机构占市场份额比重达 84.01%,较 2017 年末上升 0.04 个百分点,行业集中度较高。

近年来,国内外经济下行压力较大,企业信用水平下降,银行不良贷款比例持续上升,担保公司整体的代偿水平显著上升,同时导致担保责任拨备覆盖率大幅下滑。伴随着中国经济步入新常态,我国债券市场的发债企业中,因被担保企业引发自身信用状况下滑的事件逐渐增加,担保机构代偿风险大幅攀升。

总体看,近些年,担保行业发展较快,但受宏观经济下行影响,行业整体风险也随之攀升。

监管与政策

近年来,为引导、扶持和规范担保机构的发展,近年来国家相继出台了一些相关政策,主要包括:银保监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人民银行和工商总局等部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》、《中小企业发展专项资金管理暂行办法》、《融资担保公司管理条例》、《国务院关于促进融资担保行业加快发展的意见》等相关规定。

2017 年 1 月,中国证监会正式下发《关于避险策略基金的指导意见》(以下简称“《指导意见》”),该《指导意见》是对《关于保本基金的指导意见》的修订,《指导意见》将“保本基金”名称调整为“避险策略基金”。《指导意见》指出,所谓避险策略基金,是指通过一定的避险投资策略进行运作,同时引入相关保障机制,以在避险策略周期到期时,力求避免基金份额持有人投资本金出现亏损的公开募集证券投资基金。同时,《指导意见》取消了相关保障机制,将基金管理人与保障义务人的各自的权责相互剥离,各自独立,更加有利于保障投资者的正当权益。相对于该意见出台前,担保公司风险大幅增加,因此担保公司从事基金担保业务造成了较大冲击。

2017 年 4 月,中国证券登记结算有限公司发布《质押式回购资格准入标准及标准券折扣系数取值业务指引(2017 年修订版)》,2017 年 4 月 7 日(不含)后公布募集说明书的信用债券入库开展回

¹ 2018 年上半年全国社会融资规模和金融机构本外币贷款数据来源于中国人民银行官网。

购，需满足债项评级为 AAA 级、主体评级为 AA 级（含）以上要求，中证登调整公司债质押式回购政策，未来担保公司担保比重或进一步上升。

2017 年 8 月 21 日国务院出台了《融资担保公司监督管理条例》，该监督管理条例提高了设立融资担保公司的门槛，且引入了风险管理指引，对国内融资担保公司信用水平而言具有正面影响。

2018 年 4 月，银保监会下发 1 号文—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，对国务院令第 683 号《融资担保公司监督管理条例》从经营许可、责任余额计量、资产比例管理及银担合作等方面进行了进一步细化。“一号文”对融资担保公司的业务开展具有强有力的规范作用，从长期看，对金融担保行业信用风险将产生较强正面影响。

2018 年 10 月，银保监会作出批复，由国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行和中国邮储银行四家银行投资设立国家融资担保基金有限责任公司。国家融资担保基金定位于准公共性金融机构，以缓解小微企业、“三农”和创新创业企业融资难、融资贵为目标，按照“政策性导向、市场化运作”的运行模式，带动各方资金扶持小微企业、“三农”和创新创业。

总体看，2017 年以来，我国政府高度重视担保行业的发展，监管体系逐步健全。

行业关注

近年来随着经济形势的下滑，担保代偿风险上升。在当前宏观经济持续低迷、国际经济环境复杂多变的形势下，中小企业抵御风险和适应环境变化的能力相对较弱，导致担保机构的代偿风险增加。

担保公司盈利能力偏弱，承接风险的能力有限。担保机构间的同质化竞争，不仅削弱了行业的整体市场议价能力，难以维持正常的担保费率水平及盈利能力。从市场整体来说，多数担保公司资本规模较小，担保实力有限，沦为银行的附属机构，担保对象大多信用等级较低，使得担保公司面临很大的代偿风险。但是，随着行业的发展，近年涌现一批信用度高、资本实力雄厚的融资担保公司，国有控股担保机构数量及占比提高，未来优质担保机构资本实力和信用水平将不断增强。

总体看，近年来，宏观经济环境不利于中小企业发展，担保机构代偿风险加大；但随着国有控股担保机构数量增加，行业发展将有所分化。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

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作用。公司在融资担保行业发展各项政策推进方面具有行业领军地位，有助于提升公司市场竞争力和品牌知名度。

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，由公司与亚洲开发银行（以下简称“亚行”）和国投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”；同时，公司已与中国建设银行、北京银行、交通银行、光大银行、招商银行、广发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。截至 2018 年 9 月末，公司已获得银行担保业务授信额度 816.00 亿元。截至 2017 年末，公司期末担保余额 1,263.98 亿元，2017 年实现营业收入 16.89 亿元；截至 2018 年 9 月末，公司期末担保余额 746.10 亿元，2018 年前三季度公司实现营业收入 21.84 亿元。

公司控股股东为国投公司，国投公司视公司为其金融板块中的重要组成部分，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。国投公司是国内最大的国有投资控股公司和 53 家骨干中央企业之一，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 2017 年末，国投公司资产总额 4,935.52 亿元，注册资本 338.00 亿元；2017 年实现营业总收入 894.03 亿元，实现净利润 145.97 亿元。国投公司资本实力雄厚，对公司支持力度较大，能够提升公司的担保实力和信用水平。

总体看，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和行业龙头地位，近年来公司业务不断多元化发展，与多家金融机构建立战略合作关系；股东实力雄厚，对公司支持力度较大。

2. 人员素质

公司党委书记、董事长系兰如达先生，高级会计师，毕业于厦门大学经济系，获得经济学学士学位。在加入公司前，兰如达先生曾先后任职于水电部、国家能源投资公司、国投公司、国投煤炭公司、国投华靖电力控股股份有限公司、国投财务有限公司等单位，具有丰富的财务管理和公司管理经验。

公司总经理石军先生，拥有特许金融分析师（CFA）、律师执业资格、高级经济师专业技术职务任职资格，毕业于上海财经大学金融系，并先后获得清华大学工商管理硕士学位（MBA）、中欧国际工商管理学院工商管理硕士学位。石军先生现任公司总裁同时兼任中国国际金融股份有限公司董事、浙江互联网金融资产交易中心股份有限公司（网金社）董事长、中投保信裕资产管理（北京）有限公司（以下简称“信裕资管”）董事长。

截至 2018 年 9 月末，公司在职工工共 307 人。从学历构成来看，硕士及以上学历 198 人，占比 64.50%；本科学历 107 人，占比 34.85%；大专及以下 2 人，占比 0.65%。从专业构成上，法律专业 31 人，占比 10.10%；财务专业 45 人，占比 14.66%；经济专业 60 人，占比 19.54%；金融专业 48 人，占比 15.64%。从事金融或担保工作从业年限看，工作三年及以下 28 人，占比 9.12%；三年至十年 81 人，占比 26.38%；十年以上 198 人，占比 64.50%。

总体看，公司高管层具有丰富的金融行业管理经验，员工整体素质较高，能够满足公司目前业务发展需要。

五、公司治理与内控

1. 公司治理

公司严格按照《公司法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》、《公司章程》和“三会”议事规则等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东对公司重大事项知情权。

公司最高权力机构为股东大会，2015~2017 年，公司共召开 11 次股东大会，分别审议通过了年度各项工作报告、利润分配方案、发行公司债券、选举董事、修订董事会专业委员会议事规则和日常性关联交易等多项议案。

公司董事会由 11 名董事组成，其中独立董事 2 名。公司有 3 名董事在国投公司子公司国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）任职。2015~2017 年，公司召开 22 次董事会会议，审议通过了京津冀大气污染治理项目、公司年度各项定期报告、发行可续期公司债券、董事提名、日常性关联交易预估等多项议案。董事会下设战略发展、风险审计及薪酬 3 个专门委员会，各专门委员会

在董事会授权范围内，围绕战略规划、风险管理、薪酬考核体系、审计监督、依法治企等重大事项向董事会提供专业意见与建议，为董事会科学决策提供有力支撑。

公司监事会由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名，公司监事会主席同时在国投资本任职。2015~2017 年，公司召开 11 次监事会会议，审议通过了总经理工作报告、审计报告、年报等各项定期报告。

公司高级管理层由 7 名人员组成，包括总经理 1 名，副总经理 2 名，财务总监 1 名，首席合规官兼总法律顾问 1 名，首席风险官 1 名以及董事会秘书 1 名。高级管理层下设投资、风险管理、项目审批、员工发展管理、薪酬与绩效、信息化、审计和科技金融 8 个专业委员会，为公司运营管理提供专业决策支持。

总体看，公司建立了“三会一层”的公司治理架构，新三板成功挂牌后，公司治理运行机制逐步完善，信息披露机制逐步健全。

2. 内部管理与控制

公司实行前、中、后台分离的内控管理体系，并根据担保业务种类和风险属性对相关职能进行了细化。公司前台包括综合担保中心、小微金融担保中心、保证担保中心、亚行项目业务中心、财富管理中心、互联网金融中心和资产经营中心；中台包括风险管理中心和法律事务中心，分别负责公司业务的审查、法律事务、风险管理等工作；后台主要负责公司人力资源管理、行政管理、内部审计、子公司和分公司的日常管理、年度经营计划及会计核算等工作。

目前，公司设有上海华东分公司、天津分公司、大连分公司和上海分公司，分公司主要负责其所在地区的业务发展，各分公司在总部经营中心统一管理下开展业务。除商业性担保业务外，公司还受托承担部分政策性担保业务，由上海分公司负责运营²。

近年来，公司以挂牌新三板为契机，逐步完善治理结构，并对组织架构进行适应性调整，新设亚行项目业务中心，负责亚行贷款“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”的推广、拓展及实施；按照公司战略布局和市场对标导向，优化绩效考核和薪酬分配办法，积极尝试建立以岗定薪、业绩导向的激励分配机制；加强公司人才梯队建设，试点中层管理人员轮岗，实施后备人才计划，以业绩导向为标准进行人才选拔晋升，在校园招聘中首推“骏杰”管培生计划，为公司长期持续发展奠定多层次人才基础；积极探索公司核心团队管理机制的建立，聚焦长效约束机制设计，全面完善公司整体薪酬体系，为公司战略发展提供有效支撑；持续推进信息化建设，协同办公、全面预算管理、财务、人力、资产管理业务等系统陆续上线，为业务发展和日常运行提供有力的技术平台支持。

总体看，公司内控体系逐步完善，各项制度执行情况良好，信息化系统建设不断推进，有助于业务整体持续较快发展。

六、业务运营

1. 业务概况

公司自 2015 年以来业务规模稳步增长，主营业务为担保业务和投资业务，主营业务收入来自于已赚保费和投资收益。

² 鉴于公司与上海市财政局合作模式的变化，目前上海分公司正在办理清算注销工作。公司拟以新模式与上海市政府所设立的中小微企业政策性融资担保基金管理中心合作开展小微企业融资担保业务。

2015~2017 年，公司分别实现营业收入 13.83 亿元、14.02 亿元和 16.89 亿元，复合增长率为 10.49%。分业务收入来看，2015~2017 年，公司已赚保费分别为 7.00 亿元、6.81 亿元和 6.49 亿元，三年复合减少 3.71%，公司投资收益分别为 6.65 亿元、6.91 亿元和 9.69 亿元，复合增长率 20.71%。2015~2017 年，公司担保业务收入逐年下降，主要系 2017 年以来受经济环境和政策影响，公司暂停保本基金业务，同时主动收缩公共融资类项目规模所致；公司投资收益保持大幅增长，主要系 2017 年公司增加投资规模使投资收益增长较快所致。公司其他业务收入主要系公司存款利息收入和资管等其他业务收入，2015~2017 年，其他业务收入分别为 0.18 亿元、0.27 亿元和 0.56 亿元，规模较小但增长较快。

从营业收入构成看，担保业务收入和投资收益系公司主要收入来源，2015~2017 年，担保业务收入占比逐年下降，由 50.64%下降至 38.46%；投资收益占比由 48.05%上升至 57.38%，投资业务对公司收入贡献度大幅提升。

表 3 公司营业收入结构（单位：亿元，%）

项目	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
已赚保费	7.00	50.64	6.81	48.57	6.49	38.46	4.31	19.70
其中：担保业务收入	7.61	55.03	5.55	39.57	5.48	32.42	2.51	11.49
减：提取未到期责任准备金	0.57	4.12	-1.29	-9.19	-1.07	-6.31	-1.84	-8.44
减：分出保费及收入返还	0.04	0.29	0.03	0.19	0.05	0.27	0.05	0.21
投资收益	6.65	48.05	6.91	49.31	9.69	57.38	17.80	81.50
其他业务收入	0.18	1.31	0.27	1.96	0.56	3.33	0.87	4.00
合计	13.83	100.00	14.02	100.00	16.89	100.00	21.84	100.00

资料来源：公司年报，联合评级整理。

2015~2017 年，公司分别实现净利润 6.03 亿元、5.99 亿元和 6.85 亿元，复合增长 6.54%，公司净利润稳步增长。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 21.84 亿元，同比增长 70.79%，主要系公司持有中金公司股权会计核算变更所致，由可供出售金融资产调整为权益法核算的长期股权投资导致投资收益规模大幅增长；受担保业务收缩和投资收益规模增长的影响，公司投资收益占比进一步提升至 81.50%。2018 年 1~9 月，公司实现净利润 15.39 亿元，同比大幅增长 165.97%。

总体看，近年来，公司营业收入以担保业务收入和投资收入为主，营业收入呈稳定增长趋势；公司业务结构有所变化，投资业务逐步成为公司最大业务收入来源，2018 年以来，受会计科目调整影响，公司投资收益增幅很大，但该项调整不具有持续性；联合评级关注到公司传统担保业务逐步下降，但投资业务规模仍维持在较高水平，面临的市场风险和信用风险需保持关注。

2. 担保业务

（1）担保业务概况

公司担保业务包括金融担保业务和非金融担保业务，此外公司与地方政府合作开展受托担保业务。公司金融担保业务主要包括保本投资类担保（含基金担保、专户理财担保）、公共融资类担保（含债券担保、信托计划担保）、房地产类金融产品担保及其他金融产品担保；非金融担保业务主要包括诉讼保全担保、履约担保以及其他融资担保等。除传统担保业务之外，近年来，公司加大担保业务创新力度，2017 年及 2018 年，公司积极研发 ABS、CMBN 担保项目，将传统金融产品担保的技术

和风控优势复制到 ABS、CMBN 担保领域，并聚焦教育、商业地产等行业，所承保的首单 ABS、CMBN 项目均已成功发行。2018 年以来，《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度的逐步施行，对公司担保业务单一客户集中度、关联交易、担保放大倍数和资产比例管理进一步明确规定。

公司担保业务以金融担保为主，近年来在担保余额中的占比均超过 95.00%。2015~2017 年，公司担保发生额分别为 958.11 亿元、554.22 亿元和 168.30 亿元，复合下降 58.09%；公司期末担保余额波动下降，2016 年末达到 1,857.31 亿元，而在 2017 年末，公司担保余额大幅下降 32.55%至 1,263.98 亿元。

担保代偿和回收方面，2015~2017 年，公司当年担保代偿额分别为 0.03 亿元、0.58 亿元和 0.55 亿元，当年代偿回收额分别为 2.61 亿元、1.58 亿元和 1.00 亿元；近三年，公司代偿回收额较大，主要系公司 2013 年以来，受钢贸行业系统性风险影响，代偿金额大幅上升，近年来公司已逐步回收。2015 年以来，公司代偿规模较小，2015 年发生 1 笔代偿共计 0.03 亿元，2016 年发生 2 笔代偿共计 0.58 亿元，2017 年公司发生 2 笔代偿共计 0.55 亿元，涉及被担保方包括高峰（迁安）糖业有限公司，河南润博科技发展有限公司和河南省神农园林绿化有限公司，目前公司已开展相应的资产保全工作。截至 2018 年 9 月末，公司应收代位追偿款净额 0.05 亿元，代偿项目已基本完成减值和回收。

表 4 公司担保业务发展数据（单位：亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
当年担保发生额	958.11	554.22	168.30	116.29
当年应解保额	386.55	391.07	778.14	632.67
当年担保代偿额	0.03	0.58	0.55	0.00
当年代偿回收额	2.61	1.58	1.00	0.28
期末担保余额	1,710.66	1,873.82	1,263.98	746.10
其中：金融担保业务	1,686.70	1,857.31	1,246.07	725.29
非金融担保业务	23.96	16.51	17.91	20.81

资料来源：公司提供，联合评级整理。

2018 年 1~9 月，公司担保发生额 116.29 亿元；截至 2018 年 9 月末，担保余额 746.10 亿元，较年初大幅下降 40.97%，主要系存量保本投资类产品到期使公司保本投资担保业务规模大幅下降所致；担保余额中，金融担保业务余额占比 97.21%。2018 年以来，公司未发生代偿事件。

总体看，目前公司担保业务主要为金融担保业务，受监管政策和经济环境波动影响，公司主动收缩公共融资类担保业务，同时不再新增保本投资类担保，而创新业务仍处于起步阶段，未来公司主业处于转型期，应予以关注。

（2）金融担保业务

公司金融担保业务主要由保本投资类担保（含基金担保、专户理财担保）、公共融资类担保（含债券担保、信托计划担保）和房地产类金融产品担保三大块业务构成。2016 年以来，公司根据经营规划 and 政策及市场变化继续推进担保业务结构调整，对于存续期的保本基金，到期后不再新增；对于公共融资类担保业务，根据债券市场发行情况进行调整；对于房地产类金融担保业务，遵循审慎原则，适度控制此类业务的开展。

保本投资类业务

公司保本投资类业务是公司为基金公司的保本基金和专户产品提供保本担保。公司目前开展的保本基金担保业务由公司和基金管理人共同承担连带责任，公司有权无条件向基金管理人进行追偿，基金管理人实际对基金份额持有人的投资本金承担保本清偿义务。2017 年 1 月，证监会发布《关于

避险策略基金的指导意见》，取消了连带责任担保机制，担保公司不再对保本投资产品提供连带责任担保，对于存续的保本基金仍按基金合同的约定进行运作，但存续保本基金到期后，需调整产品保障机制，并更名为“避险策略基金”。受此影响，2017年以来，公司担保业务余额下降明显。

公共融资担保业务

公司公共融资担保业务分为公募和私募两类，主要为公开市场债券担保和非公开市场信托产品担保。公募类主要系对城投债进行债项担保，公司对城投债担保采取审慎态度，在区域方面主要选择长三角、珠三角经济发达地区县市开展业务，并实行足额反担保措施。近年来，受地方债政策变动影响，公司主动收缩公募类公共融资担保业务规模，规避政策风险和潜在集中信用风险暴露。

房地产类金融产品担保业务

房地产类金融产品担保业务方面，公司遵循稳健审慎原则，严格筛选房地产行业排名靠前、实力较强、经营状况良好的客户企业，严格考察用款项目的合规性、市场前景，并设置具有良好流动性的抵押物作为风险保障。受国家对房地产领域的商品房市场调控政策影响，公司逐步控制房地产类金融担保业务，近年来房地产类业务规模波动下降，但2018年以来，房地产类业务规模有所上升。

担保组合特征

分业务类型来看，公司金融担保业务主要由保本投资类担保和公募类公共融资类担保业务为主。截至2017年末，公司金融担保业务余额1,246.07亿元，较2016年末减少32.91%，其中保本投资类担保和公募类公共融资类担保分别为456.27亿元和713.08亿元，分别占比36.62%和57.23%，系金融担保业务主要构成；截至2018年9月末，公司金融担保业务余额725.29亿元，其中保本投资类担保和公募类公共融资类担保分别为113.36亿元和500.92亿元，分别占比为15.63%和69.06%，受保本基金政策影响，公司保本投资类担保业务规模大幅下降，业务占比下降20.99个百分点至15.63%，但是目前仍为公司第二大业务类型。

表5 公司金融担保业务余额分布情况（单位：亿元，%）

2017年末			2018年9月末		
项目	担保余额	占比	项目	担保余额	占比
保本投资类担保	456.27	36.62	保本投资类担保	113.36	15.63
公共融资类担保-公募	713.08	57.23	公共融资类担保-公募	500.92	69.06
公共融资类担保-私募	6.60	0.53	公共融资类担保-私募	4.95	0.68
房地产类金融担保	19.80	1.59	房地产类金融担保	38.70	5.34
其他金融产品担保	50.32	4.04	其他金融产品担保	67.36	9.29
合计	1,246.07	100.00	合计	725.29	100.00

资料来源：公司提供

从担保业务到期分布情况看，截至2017年末，公司于2020年以内到期的担保业务规模占比80.27%，其中2018年内到期46.75%；2018年前三季度，公司新增担保业务规模较小，随着部分担保业务于2018年到期，公司担保余额大幅下降，2019年及以上期限业务规模变动较小，截至2018年9月末，公司于2020年以内到期的担保业务规模占比下降至59.25%，其中2018年内到期占比下降至11.45%，公司担保项目到期期限分布较分散，以3年以内为主。

表 6 公司担保项目到期分布情况（单位：亿元，%）

2017 年末			2018 年 9 月末		
名称	担保余额	占比	名称	担保余额	占比
2018 年	590.92	46.75	2018 年	85.45	11.45
2019 年	267.82	21.19	2019 年	216.03	28.95
2020 年	155.87	12.33	2020 年	140.62	18.85
2021 年	123.13	9.74	2021 年	119.85	16.06
2022 年	58.12	4.60	2022 年	62.92	8.43
2023 年	32.68	2.59	2023 年	39.28	5.26
2024 年	24.55	1.94	2024 年	28.45	3.81
2025 年及以后	10.89	0.86	2025 年及以后	53.50	7.17
合计	1,263.98	100.00	合计	746.10	100.00

资料来源：公司提供

从前五大客户分布来看，2017 年末和 2018 年 9 月末，前五大客户在保余额分别为当期末净资产规模的 3.52 倍和 1.23 倍，其中，单一最大客户的净资产倍数分别为 1.18 倍和 0.33 倍，2018 年以来公司客户集中度下降明显。从公共融资类前五大客户分布来看，2017 年末和 2018 年 9 月末，公共融资类前五大客户在保余额分别为当期末净资产规模的 1.12 倍和 1.00 倍，其中，单一最大客户净资产倍数分别为 0.25 倍和 0.23 倍，公共融资类客户集中度变化不大。

表 7 公司金融担保业务前五大客户分布情况（单位：亿元，倍）

2017 年末				2018 年 9 月末			
名称	担保余额	净资产倍数	业务类型	名称	担保余额	净资产倍数	业务类型
诺安基金管理有限公司	118.22	1.18	保本投资类担保	长城基金管理有限公司	33.42	0.33	保本投资类担保
长城基金管理有限公司	79.00	0.79	保本投资类担保	中银基金管理有限公司	26.23	0.26	保本投资类担保
华安基金管理有限公司	88.45	0.88	保本投资类担保	嵊州市投资控股有限公司	23.00	0.23	公共融资类担保
中银基金管理有限公司	34.46	0.34	保本投资类担保	新沂市交通投资有限公司	22.90	0.22	公共融资类担保
中银国际证券有限责任公司	33.28	0.33	保本投资类担保	中银国际证券有限责任公司	20.14	0.20	保本投资类担保
合计	353.41	3.52		合计	125.69	1.23	

资料来源：公司提供

表 8 公司公共融资类担保业务前五大客户分布情况（单位：亿元，倍）

2017 年末			2018 年 9 月末		
名称	担保余额	净资产倍数	名称	担保余额	净资产倍数
新沂市交通投资有限公司	25.50	0.25	嵊州市投资控股有限公司	23.00	0.23

嵊州市投资控股有限公司	25.00	0.25	新沂市交通投资有限公司	22.90	0.22
海盐县国有资产经营有限公司	22.20	0.22	海盐县国有资产经营有限公司	19.80	0.19
丹阳投资集团有限公司	21.00	0.21	宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	18.70	0.18
宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	18.70	0.19	丹阳投资集团有限公司	18.00	0.18
合计	112.40	1.12	合计	102.40	1.00

资料来源：公司提供

从区域分布来看，2017 年末和 2018 年 9 月末，业务分布前五大省份分别为广东、江苏、上海、浙江和山东，主要系东南部沿海经济发达地区，前五大省份担保余额占比分别为 76.35%和 72.65%，公司业务区域集中度较高，公共融资类担保项目偏向于经济发达地区的省市地区，同时保本投资类担保客户主要系公募基金，基本都分布在上海和深圳。从行业分布来看，公司金融担保业务主要分布在水利、环境和公共设施管理业和金融行业；2017 年末和 2018 年 9 月末，前两大行业占比分别为 96.62%和 90.47%，行业集中度较高。

表 9 公司金融担保业务区域分布情况（单位：亿元，%）

2017 年末			2018 年 9 月末		
省份	担保余额	占比	省份	担保余额	占比
广东省	261.52	20.69	江苏省	231.01	30.96
江苏省	246.10	19.47	浙江省	98.53	13.21
上海市	213.28	16.87	广东省	74.69	10.01
山东省	123.42	9.76	上海市	70.08	9.39
浙江省	120.87	9.56	山东省	67.78	9.08
安徽省	70.70	5.59	安徽省	63.56	8.52
北京市	41.02	3.25	湖南省	30.00	4.02
福建省	33.50	2.65	北京市	28.11	3.77
陕西省	29.60	2.34	河北省	25.95	3.48
湖南省	29.00	2.29	四川省	15.15	2.03
其他	94.97	7.51	其他	41.24	5.53
合计	1,263.98	100.00	合计	746.10	100.00

资料来源：公司提供

表 10 公司担保业务行业分布情况（单位：亿元，%）

2017 年末			2018 年 9 月末		
行业	担保余额	占比	行业	担保余额	占比
水利、环境和公共设施管理业	719.71	56.94	水利、环境和公共设施管理业	506.87	67.94
金融业	501.49	39.68	金融业	168.12	22.53
房地产业	22.20	1.76	房地产业	41.10	5.51
批发和零售业	6.68	0.53	建筑业	9.24	1.24

其他	13.89	1.11	其他	20.77	2.60
合计	1,263.98	100.00	合计	746.10	100.00

资料来源：公司提供

总体看，公司担保业务以公共融资类担保和保本投资类业务为主，近年来，公司金融担保业务规模降幅较大；担保项目到期期限分布较分散，以 3 年以内为主；业务特征方面，由于公司两大业务特性所致，行业集中度和区域集中度较高。

（3）非金融担保业务

公司非金融担保业务主要包括诉讼保全担保、履约担保以及其他融资担保等。近年来，公司依据宏观经济形势和公司集约发展的需要，不再新增诉讼保全担保业务。2015~2017 年末，公司非金融担保业务余额波动减少，分别为 23.96 亿元、16.51 亿元和 17.91 亿元，复合下降 13.54%；截至 2018 年 9 月末，公司非金融担保业务余额 20.81 亿元，较年初增长 16.19%。公司履约担保主要包括工程保证和政府采购履约担保，2015~2017 年，履约担保业务规模整体有所下降，但 2018 年以来增长较快；截至 2017 年末，履约担保业务在保余额为 1.98 亿元，其中，工程保证在保余额 1.67 亿元，政府采购履约保证 0.31 亿元；截至 2018 年 9 月末，履约担保业务在保余额为 10.00 亿元，其中，工程保证在保余额 3.22 亿元，政府采购履约保证 2.55 亿元，司法担保 4.23 亿元。公司其他融资担保业务主要包括小微企业投资保联动、政府采购融资担保等。

保证担保方面，公司研发“信易佳”电子保函平台，以保函替代保证金，可实现在线秒开保函，提高承保效率，减轻了中小微承包商资金压力。目前，该平台已与国投公司、中国雄安集团有限公司以及大连、包头、达州、固原等地公共资源交易平台进行系统对接，下一步将在央企领域深入拓展。

小微担保业务方面，公司顺应国家政策导向，加强小微担保业务研发和业务拓展力度。公司开创国家政策性融资担保体系建设的先河，受上海市政府委托、构建的上海小企业贷款担保体系，以科技成长型企业和中小企业为主要服务对象，自 1999 年运行以来累计担保额 480.00 多亿元，累计担保项目 2 万多个。近年来，公司围绕“树品牌、建体系、服务双创”的目标创新业务模式开展小微担保业务，并专设小微金融担保中心，负责小微金融业务的推进及战略新兴产业领域项目的拓展运作。公司向三门峡市中小企业担保公司等地方担保机构提供技术和管理输出，共同打造地方中小微企业融资担保平台；协助武汉、江苏等地方政府构建政策性融资担保体系，为中小微企业融资融智，改善中小微企业的融资环境与经营状况；与北京银行、启迪科技服务有限公司、北京中小企业信用再担保有限公司等以投资保联动方式支持小微发展，已初见成效。不断创新基于大数据和金融科技手段的小额分散批量化业务模式，优化小微企业融资与创新创业环境。公司与浦发银行、芝麻信用共同开发的“灵芝快贷”融资担保项目，以小额分散、普惠金融为服务理念，依托互联网交易场景，积极运用大数据风控、电子化平台等新技术手段，解决小微融资风控难点，为企业提供线上综合服务。

总体看，公司非金融担保业务在解决小微企业融资难以及协助地方政府构建政策性融资担保体系方面起到了积极作用，目前整体占比较低、风险较小，未来需进一步提升业务模式可复制性。

3. 投资业务

公司投资业务主要是利用自有资金进行的投资，为解决传统担保模式中收益与风险严重不匹配的弱平衡问题，公司着力打造以投资业务的收益支撑担保业务发展的盈利模式。近年来，受严峻的经济环境影响，公司主动收缩担保业务规模，投资收益对营业收入的贡献度较高，投资收益包括了

公司委托贷款业务的利息收入。

公司投资业务以短期投资为主、辅以一部分长期投资，提升公司投资收益，投资方式主要采用购买金融产品的间接投资方式，投资标的目前包括债券、股权、信托计划和理财产品，此外公司通过银行及财务公司为其他企业提供委托贷款和其他借款。2015~2017 年末，公司投资资产规模分别为 83.64 亿元、110.02 亿元和 162.16 亿元，三年复合增长 39.24%，增速较快；2015~2017 年，公司分别实现投资收益 6.65 亿元、6.91 亿元和 9.69 亿元，复合增长率 20.71%。公司投资资产主要系可供出售金融资产、委托贷款和其他借款计入应收款项类投资；此外，长期股权投资、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产和买入返售金融资产科目余额均系公司投资资产，但规模仍较小，其中长期股权投资和买入返售金融资产 2018 年以来增长较快。截至 2017 年末，可供出售金融资产共计 122.30 亿元，其中，债务工具投资金融 68.65 亿元，权益类投资 53.88 亿元；公司应收款项类投资金额 35.21 亿元，其中委托贷款 31.86 亿元，对子公司少数股东的其他借款 3.60 亿元。

表 11 公司投资业务投资品种情况（单位：亿元）

科目	2015 年末	2016 年末	2017 年末	2018 年 9 月末
长期股权投资	0.20	0.05	0.50	11.97
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.09	0.35	2.14	1.70
买入返售金融资产	--	--	2.01	11.32
应收款项类投资	1.38	17.19	35.21	28.85
可供出售金融资产				
债务工具				
-债券投资	4.14	3.68	4.88	4.32
-信托计划	47.80	26.68	47.30	54.45
-理财计划	2.17	21.07	15.46	22.37
-其他	--	--	1.01	2.81
权益工具				
-股权投资	11.07	16.25	21.60	4.63
-基金投资	17.00	24.96	32.28	39.55
小计	82.19	92.65	122.54	128.13
减：减值准备	0.22	0.22	0.24	0.05
可供出售金融资产合计	81.97	92.43	122.30	128.08
合计	83.64	110.02	162.16	181.92

资料来源：公司提供

表 12 截至 2018 年 9 月末公司投资业务投资期限分布情况（单位：亿元，%）

期限	金额	占比
1 年以内	73.45	40.37
1~2 年	35.93	19.75
2~3 年	29.43	16.17
3~5 年	13.13	7.21
5 年以上	30.00	16.49
合计	181.92	100.00

资料来源：公司提供

近年来，公司委托贷款规模不断增加，通过获取投资收益提升公司盈利水平，委托贷款规模增

长部分系由于公司亚行绿色金融业务的开展。2016年以来，公司委托贷款业务增速较快，截至2017年末，公司委托贷款业务余额31.86亿元，较2016年末大幅增长82.65%，其中，前五大客户委贷余额27.00亿元，占全部委托贷款余额的84.75%。截至2017年，公司委托贷款计提减值损失0.25亿元，2013年钢贸行业出现系统性风险，公司对钢贸企业担保客户发放的委托贷款共计1.42亿元出现逾期，尚未收回，公司根据抵质押物价值和回收时间成本共计提0.23亿元减值准备，2015年以来公司新增委托贷款业务到期后均未发生逾期情况，未到期项目均运行良好，未计提减值准备。

2018年1~9月，公司实现投资收益17.80亿元，较2017年全年9.69亿元大幅增长，主要系2018年三季度公司调整持有中金公司股权会计核算，由可供出售金融资产调整为权益法核算长期股权投资所形成的当期投资收益所致。截至2018年9月末，公司投资资产规模181.92亿元，较年初增长12.19%，投资资产科目仍以可供出售金融资产和应收款项类投资为主。截至2018年9月末，公司可供出售金融资产共计128.08亿元，较年初小幅增加4.73%，其中债务工具投资83.95亿元，权益工具投资44.18亿元；公司应收款项类投资余额28.85亿元，较年初下滑18.07%，其中委托贷款21.70亿元，其他借款7.40亿元。期限分布方面，截至2018年9月末，公司投资资产1年以内占比40.37%，3年以内占比76.29%，公司投资资产以3年以内为主。2018年以来，公司调整投资结构，可供出售金融资产债务工具投资金额较年初增长22.29%，权益投资工具金额较年初下降18.00%；同时，公司收缩委托贷款业务规模。

总体看，公司投资规模较大，对营业收入贡献度很高；近年来，公司加大了投资力度，以短期投资为主，在符合公司流动性管理的前提下，实现收益与风险的平衡，但需关注面临的市场和信用风险；同时，随着《融资担保公司监督管理条例》及四项配套制度的逐步施行，公司需进一步调整投资资产结构。

4. 资产管理业务

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。信裕资管发挥资源整合优势，提升主动管理能力，形成以固定收益、低风险多策略组合投资、权益投资、另类投资等为主要方向的业务发展模式。面对日益趋严的监管环境，公司对信裕资管进行增资，进一步夯实了资本实力，并继续以合规经营、主动管理为重点，加强投研能力建设，加大产品开发和资金渠道开拓力度。2017年，信裕资管获得了私募基金全牌照，成为中国基金业协会、中国保险资产管理业协会会员。截至2018年9月，信裕资管累计管理规模为272.57亿元。

总体看，资管业务系公司未来转型发展重要方向，资管业务依托于公司良好的发展平台，近年来发展态势较好。

5. 金融科技业务

随着金融科技的快速崛起，公司加强金融科技平台及财富管理渠道建设，金融科技探索已取得初步成果。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（以下简称“网金社”），致力于满足个人客户和中小微企业的投融资需求，目前注册资本5,667万元，公司持股比例27.35%。网金社推出“付税宝”产品，依托大数据采集、征信及风控的方式，实现了进口中小微企业全线上融资直付税款的功能，帮助企业快速通关。网金社作为公司金融科技发展战略的重要平台，随着业务的发展以及风险管控能力的提升，在消费金融、Fintech领域形成了独特优势，有助于拓宽公司担保业务的发展空间，同时推动其向综合化资

产管理服务模式转型。2016年3月，公司当选为中国互联网金融协会首批会员第一届常务理事单位。2017年11月，公司与宁夏国投集团等共同合作发起设立的国投（宁夏）互联网小额贷款股份有限公司（以下简称“国投小贷”）正式成立，取得互联网小贷牌照，进一步提升了公司在金融科技领域的业务资源和展业能力。

总体看，金融科技业务系公司未来三大业务板块组成部分，但由于子公司成立时间较短，目前处于初期发展阶段，目前金融科技已推出具有特色的产品，取得一定创新能力，未来发展有待公司进一步推动。

6. 未来发展

公司以成为“市场领先的以信用增进为特色的投融资服务集成商”作为发展愿景，着力打造“信用增进、资产管理、金融科技”协同发展的战略布局，以信用增进为主要服务方式，增强担保业务与资产管理、金融科技的协同；同时逐步优化公司治理运行机制，不断完善各项制度，稳步推进战略转型方案实施落地。

未来，公司将从多方面发力，在担保和信用增进领域，重点围绕基础设施、民生、节能环保、以及国家政策鼓励和引导的新型城镇化建设、区域战略实施、特色商业物业开发等地产领域，发挥担保增信功能与其它金融产品的协同作用；在小微金融领域，以“树品牌、建体系、服务双创”为目标开展小微金融；在绿色金融领域，加大亚行贷款“京津冀区域大气污染防治中投投融资促进项目”对大气污染治理等重点领域的投入力度，在节能环保和绿色金融领域树立品牌；在资产管理业务领域，继续拓展以固定收益、低风险多策略组合投资、权益投资、另类投资等为主要方向的有增信特色的资产管理业务；在金融科技领域，加强与金融科技领头企业的合作，积极探索建立基于大数据背景下的风控模式和业务运营方式。

总体看，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，顺应监管政策导向；较强的创新能力和良好的公司治理水平有助于公司保持担保行业中的领先地位和促进战略的实现。

七、风险管理分析

1. 风险管理制度

公司已形成较为成熟的全面风险管理体系，董事会下设的风险审计委员会统筹公司风险管理工作；公司风险管理中心牵头全面风险管理的具体工作，负责制定各项风险管理办法、业务政策，并组织实施；各个业务部门分别负责各自权限范围的风险监测。

信用风险和流动性风险是公司面临的主要风险。近年来，公司加强前瞻性系统性风险研判，并根据政策走向、市场变化及监管取向等，及时调整应对策略。信用风险方面，公司采用项目评审、科学决策流程、项目动态跟踪管理等措施控制和管理相关风险，并按照“全面风险管理”的理念，建立事前充分识别和准确评价，事中有效监测和计量，事后快速处置和化解的全流程覆盖机制。公司根据政策、市场变化，以及业务品种风险特点和风险管理要求，制定并发布了《中投保公司 2018 年业务风险策略》和新的运营管理工作规范指引，及时调整业务准入标准、发布风险提示，优化业务流程。针对风险较高的担保业务，公司建立差异化的风险控制指引：公共融资业务方面，重点关注存量业务的风险防范与化解，严格控制传统模式的纯担保公共融资类业务规模；房地产类金融担保业务方面，密切跟踪新常态背景下房地产市场分化的趋势，坚持有形抵押原则，加强对项目的精

细化管理，重视房地产行业政策风险及业务的合规风险，提高主动管理能力。

流动性风险方面，近年来，公司一方面提高业务标准，完善交易结构设计，优化客户结构；另一方面，加强在保业务的风险排查与预警，完善项目运营管理机制，防范突发代偿事件造成的流动性风险。同时，公司加强日常资金头寸的管理，与在保责任流动性需求相匹配进行流动性备付管理，同时建设外部流动性资金补充渠道。

总体看，公司制定了完善的风险控制制度，有效支撑了公司业务的发展。

2. 风险管理水平

本报告中累计数据皆取自公司 2015 年至当期累计数。2015~2017 年，公司累计代偿额分别为 0.03 亿元、0.61 亿元和 1.15 亿元，自 2015 年以来，公司累计代偿额较小，累计担保代偿率分别为 0.01%、0.08%和 0.07%，累计担保代偿率很低。2015~2017 年，公司当期代偿回收额分别为 2.61 亿元、1.58 亿元和 1.00 亿元，2015 年以来，公司回收金额较大，主要包括了以前年度代偿项目回收金额，2013 年受钢贸企业风险集中爆发影响，公司华东钢贸类企业共计代偿 17.50 亿元，2015 年末，公司已计提 11.93 亿元应收代位追偿坏账准备，2015 年以来，公司代偿款逐步回收，截至 2017 年末和 2018 年 9 月末，公司应收代位追偿款净额分别为 0.33 亿元和 0.05 亿元，主要系公司代偿款回收工作稳步推进所致。2018 年 1~9 月，公司累计代偿额 1.15 亿元，较 2017 年无新增，累计担保代偿率 0.05%；公司当期代偿回收额 0.28 亿元，金额较低，随着追偿工作开展和减值计提，公司应收代偿款已基本全部计提或回收。

2017 年，公司累计担保代偿率为 0.07%，当年代偿回收额 1.00 亿元，主要为钢贸有关代偿回收。截至 2017 年末，公司应收代位追偿款总额 12.44 亿元，计提减值准备余额 12.11 亿元，应收代位追偿款净额 0.33 亿元。2018 年以来，公司无新增代偿项目。

表 13 公司风险管理水平（单位：亿元，%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
累计代偿额	0.03	0.61	1.15	1.15
累计代偿回收额	2.61	4.19	5.19	5.47
累计担保代偿率	0.01	0.08	0.07	0.05
当期担保代偿率	0.01	0.15	0.07	0.00
当期代偿回收额	2.61	1.58	1.00	0.28

资料来源：公司提供，联合评级整理。

联合评级对公司业务进行了合同抽样检查。本次抽样企业共 7 户，涉及 2 户银行借款担保业务、3 户公共融资类担保业务和 2 户投资业务；抽样业务的合同齐备，未发现逆程序操作等情况。

总体看，近年来，公司当年发生代偿金额持续下降，累计代偿率较低，公司累计代偿回收率较高，联合评级将持续关注公司代偿金额的变化情况及后续反担保执行和追偿的落实情况。

八、财务分析

公司提供了 2015~2017 年合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，均出具了无保留的审计意见；公司 2018 年前三季度报表未经审计。公司根据《企业会计准则》、《保险合同相关会计处理规定》、《融资性担保公司管理暂行办法》等相关要求编制财务报告。近年来无会计政策等变更事项，公司合并范围变动较小，财务报表可比性强。

截至 2017 年末，公司资产总额 191.65 亿元，股东权益合计 100.29 亿元，其中归属于母公司的股东权益 97.86 亿元；2017 年，公司实现营业收入 16.89 亿元，实现净利润 6.85 亿元；经营活动现金流量净额 0.86 亿元，现金及现金等价物净增加额 11.44 亿元。

截至 2018 年 9 月末，公司资产总额 204.15 亿元，股东权益合计 101.94 亿元，其中归属于母公司的股东权益 100.01 亿元；2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 21.84 亿元，实现净利润 15.39 亿元；经营活动现金流量净额 1.08 亿元，现金及现金等价物净增加额-7.30 亿元。

1. 资金来源

目前，公司可用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、信用借款和发行债券募集资金，不存在与监管部门核准业务范围无关的负债。

2015~2017 年末，公司股东权益稳步增加，年复合增长率 25.32%，主要系公司 2017 年发行 25.00 亿元永续期债所致。截至 2017 年底，公司所有者权益 100.29 亿元，较 2016 年底大幅增加 50.49%；其中股本 45.00 亿元、占比 45.98%，其他权益工具 25.15 亿元、占比 25.70%，其他综合收益 10.30 亿元、占比 10.53%，盈余公积 4.56 亿元、占比 4.65%，其他权益工具为公司发行永续期债，公司所有者权益以股本和其他权益工具为主，所有者权益稳定性一般。截至 2017 年末，公司负债权益比为 93.35%，同比下降 2.42 个百分点，系发行其他权益工具所致，公司负债资本保障程度一般。利润分红方面，2015~2017 年，公司分别分配现金股利 4.95 亿元、2.45 亿元和 2.48 亿元，分别占当期净利润规模的比重为 82.08%、40.91%和 36.23%，现金分红力度较高。

负债方面，2015~2017 年末，公司负债规模保持较快速增长趋势，年复合增长率 50.75%。截至 2017 年底，公司负债总额 91.36 亿元，较 2016 年底增长 43.13%，主要系公司增加长期银行借款和发行债券所致。截至 2017 年底，公司负债主要系短期借款（占比 9.85%）、长期借款（占比 32.64%）、未到期责任准备金（占比 9.73%）、应付债券（占比 21.83%）和其他负债（占比 12.53%）。截至 2017 年末，公司短期借款 9.00 亿元，全部为信托贷款；公司长期借款余额 29.82 亿元，其中向国投财务借款 20.00 亿元，期限为 3 年期；通过上海信托贷款 3.00 亿元，期限为 2 年期；向浙商银行借款 1.00 亿元，期限为 3 年期；向亚洲开发银行借款 5.82 亿元，为中国政府主权贷款转贷，期限为 14 年期，用于“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”；公司应付债券 19.94 亿元，分别系公司于 2016 年发行了 15.00 亿元的私募债券，于 2017 年公开发行了 5.00 亿元的公司债券；公司未到期责任准备余额 8.89 亿元；公司其他负债余额 11.45 亿元，其中，应付合并结构化主体权益持有者款项余额 5.50 亿元，受托担保业务基金余额 2.55 亿元，外部往来款项余额 1.43 亿元。截至 2017 年末，公司资产负债率为 47.67%，较上年末下降 1.25 个百分点，整体负债水平适中。

截至 2018 年 9 月末，公司股东权益合计 101.94 亿元，较年初增长 1.64%，主要系留存收益所致，其中股本和其他权益工具占比分别为 44.99%和 26.14%，公司股东权益稳定性保持较好；2018 年第 3 季度，公司将持有中金公司股权由可供出售金融资产调整为长期股权投资，其他综合收益确认为当期利润，受此影响，公司股东权益结构变动较大，截至 2018 年 9 月末，公司其他综合收益由年初的 10.30 亿元下降至-0.24 亿元，未分配利润由年初 10.91 亿元增加 11.69 亿元至 22.60 亿元。截至 2018 年 9 月末，公司负债合计 102.21 亿元，较年初增长 11.88%，主要系长期借款增加所致；同期，受长期借款增加影响，公司资产负债率增加至 50.07%，较上年末增长 2.40 个百分点。

总体看，公司资金主要来源于股本和有息负债，公司资本实力较强，资金来源比较稳定，融资渠道畅通，有助于公司保持必要的偿付能力和流动性水平。

2. 资产质量

2015~2017 年末，公司总资产规模较快增长，年复合增长率 35.71%。截至 2017 年底，公司资产总额 191.65 亿元，较 2016 年末大幅增加 46.89%，主要系公司委托贷款和投资业务规模增加所致。截至 2017 年底，公司资产主要由货币资金（占比 5.81%）、应收款项类投资（占比 18.37%）和可供出售金融资产（占比 63.81%）构成。截至 2017 年末，公司货币资金 11.14 亿元，较 2016 年末增长 4.10 倍。公司应收款项类投资 35.21 亿元，较 2016 年末增长 104.80%，该科目主要系公司委托贷款业务余额；公司委托贷款总额 31.86 亿元，2017 年新增 5 笔委托贷款共计 14.42 亿元；截至 2017 年末，公司委托贷款共计提减值准备 0.25 亿元。截至 2017 年末，公司可供出售金融资产 122.30 亿元，较 2016 年末增长 32.32%，主要系公司投资业务规模增长所致；其中公司信托计划投资余额 47.30 亿元，理财产品投资余额 15.44 亿元，债券投资余额 4.88 亿元，股权投资余额 21.38 亿元，权益类基金投资 32.28 亿元；投资规模在总资产中占比较高。

截至 2018 年 9 月末，公司资产规模 204.15 亿元，较年初增加 6.52%，主要系长期股权投资和买入返售业务增加所致；公司资产结构有所调整，以可供出售金融资产（占比 62.74%）、应收款项类投资（占比 14.13%）、买入返售金融资产（占比 5.54%）和长期股权投资（占比 5.87%）为主。

总体看，公司资产以投资类资产为主，质量较好，随着担保新规的实施，公司需进一步提升高流动性资产占比。

3. 盈利能力

公司营业收入主要包括担保业务收入和投资收益。2015~2017 年，公司营业收入持续增长，年复合增长 10.49%，主要系随着投资规模增加，投资收益稳步增长所致。2017 年，公司实现营业收入 16.89 亿元，同比增加 20.49%。

从成本看，公司营业支出以业务及管理费、利息支出和提取担保赔偿准备金为主，公司提取的担保赔偿准备金主要包括已发生未报案和已发生已报案赔偿准备金，已发生未报案赔偿准备金指公司对未到期的担保合同风险敞口损失，以及已发生潜在违约尚未代偿的担保赔案提取的准备金；已发生已报案赔偿准备金指公司根据所承担的风险敞口及对违约概率、违约损失率的判断，对已发生已报案和赔案采取逐案估损法计提的准备金。2015~2017 年，公司营业支出复合增长 12.96%，主要系公司有息债务规模增加导致利息支出增长所致；2017 年，公司营业支出 7.97 亿元，其中业务及管理费 3.94 亿元，利息支出 3.24 亿元，提取担保赔偿准备金 0.45 亿元。从利润规模来看，2015~2017 年，公司分别实现净利润 6.03 亿元、5.99 亿元和 6.85 亿元，复合增长率为 6.54%。

2015~2017 年，公司平均净资产收益率³波动下降，分别为 9.55%、9.18%和 9.31%，2017 年，公司净利润水平有所增加，平均净资产收益率小幅提升；公司收入利润率分别为 54.84%、58.04%和 52.80%，呈波动下降趋势；公司担保赔付率分别为 0.42%、10.40%和 9.96%。

表 14 公司盈利能力相关指标（单位：亿元，%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
营业收入	13.83	14.02	16.89	21.84
投资收益	6.65	6.91	9.69	17.80
营业利润	7.59	8.14	8.92	16.80
净利润	6.03	5.99	6.85	15.39

³ 本报告中平均净资产收益率指标分子为归属于公司普通股股东的净利润，分母为归属于公司普通股股东的期初期末平均净资产，剔除了发行永续债的影响。

平均净资产收益率	9.55	9.18	9.31	19.07
收入利润率	54.84	58.04	52.80	76.94
担保赔付率	0.42	10.40	9.96	0.00

资料来源：公司审计报告，联合评级整理；2018 年相关指标未年化。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 21.84 亿元，同比增长 70.79%，主要系公司对中金公司股权投资调整会计核算使投资收益规模大幅增长所致；受担保业务收缩和投资收益规模增长的影响，公司投资收益占比进一步提升至 81.50%。2018 年 1~9 月，公司实现净利润 15.39 亿元，同比增长 165.97%；同期，公司平均净资产收益率为 19.07%，该指标未年化；收入利润率 76.94%，较 2017 年水平大幅增长。

总体看，近年来公司盈利规模稳步增长，盈利指标稳定在行业较好水平；同时公司投资收益规模较快增长，对利润贡献较大，但需关注公司投资收益增长的可持续性。

4. 代偿能力

代偿能力和资产充足性方面，2015~2017 年，公司净资产规模分别为 63.86 亿元、66.64 亿元和 100.29 亿元，2017 年，受发行永续期债影响，公司年末净资产较年初增长 50.49%，公司净资产规模较大，资本稳定性很好。从融资性担保业务的杠杆情况来看，2015~2017 年，公司融资性担保放大倍数⁴分别为 4.45 倍、4.06 倍和 6.37 倍，呈波动上升趋势，2017 年公司按照担保新规计算该指标，和以前年度数据口径存在差异。2015~2017 年，拨备覆盖率⁵由 5.51 倍增加至 44.03 倍；准备金代偿率由 0.20%增加至 3.77%，均处于较低水平，但准备金对担保业务代偿保障程度仍属较好。

截至 2018 年 9 月末，公司净资产 101.94 亿元，较年初变动不大；公司融资性担保放大倍数为 4.60 倍，较年初 6.37 倍大幅下降，主要系公司担保业务余额进一步压缩所致。2018 年 1~9 月，公司拨备覆盖率 248.35 倍，准备金对担保业务代偿保障程度进一步提升；2018 年 1~9 月，公司未发生代偿。

表 15 公司资本充足性及代偿能力（单位：亿元，倍，%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
净资产	63.86	66.64	100.29	101.94
融资性担保放大倍数	4.45	4.06	6.37	4.60
拨备覆盖率	5.51	11.65	44.03	248.35
准备金代偿率	0.20	3.86	3.77	0.00

资料来源：公司提供，联合评级整理。

根据公司提供的人民银行企业信用报告显示，截至 2018 年 10 月 31 日查询日，公司无未结清和已结清的不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

总体看，近年来公司净资产规模快速增长，资本充足性较好，整体代偿能力极强。

⁴ 融资性担保放大倍数=融资性担保责任余额/净资产，本报告中融资性担保责任余额取自公司年报，该数据 2015 年末和 2016 年末是根据《北京市融资性担保机构担保业务风险分级指引（试行）》和《关于中国投融资担保有限公司开展担保业务风险分级管理的意见》计算，2017 年末和 2018 年 9 月末数据是根据《融资担保公司监督管理条例》配套制度《融资担保责任余额计量办法》相关规定计算。

⁵ 拨备覆盖率的计算采用公式拨备覆盖率=期末担保准备金 / 期末应收代偿款。

九、本次债券偿债能力分析

1. 本次债券的发行对目前负债的影响

截至 2017 年末，公司负债总额 91.36 亿元。本次债券发行规模为不超过 25.00 亿元（含），对公司负债水平有一定影响。

以 2017 年末财务数据为基础，假设本次债券募集资金净额为 25.00 亿元，本次债券发行后，在其它因素不变的情况下，公司资产负债率为 53.71%，较发债前增加 6.04 个百分点，考虑到此次债券募集资金中拟将大部分资金用于偿还到期债务，资产负债率上升幅度将低于上述测算水平，结合所处的行业来看，公司总体负债率仍处于适中水平。

2. 本次债券偿债能力分析

以 2017 年末的财务数据为基础，按照公司发行 25.00 亿元公司债券估算相关指标对本次债券的保障倍数如下表，除股东权益对本次债券保障程度较好之外，其余各项指标对本次债券的覆盖程度一般。

表 16 本次债券偿付能力指标（单位：倍）

项目	2017 年
经营活动现金净流量/本次债券额度	0.03
净利润/本次债券额度	0.27
股东权益/本次债券额度	4.01

资料来源：公司审计报告，联合评级整理。

综合以上分析，本次债券对公司债务水平有一定影响，债务负担有所加重，但考虑到公司具有较强的经营实力，盈利水平较高，股东实力很强且支持力度较大，另外，随着公司业务进一步发展，盈利能力有望进一步增强，联合评级认为，公司对本次债券的偿还能力极强。

十、综合评价

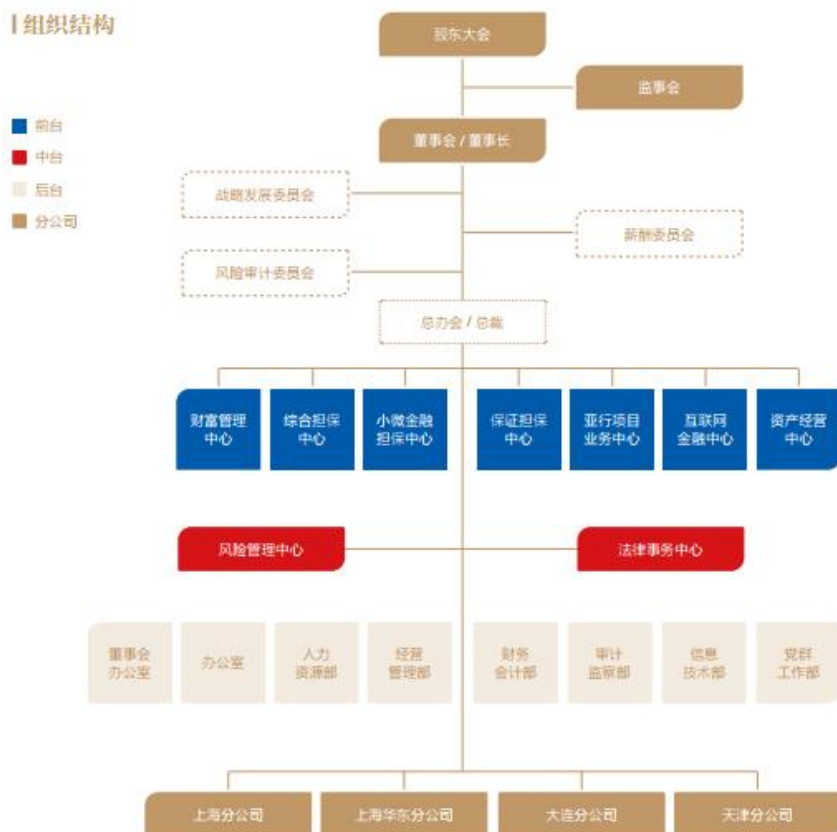
公司作为国内首家全国性专业信用担保机构，系控股股东国投公司旗下金融板块重要组成部分，受到国投公司支持力度较大。自成立以来，公司积累了丰富的担保业务管理经验、较强的业务创新能力以及雄厚的资本实力，在行业中具备明显竞争优势。近年来，公司规模增长较快，盈利能力强，投资收益对利润贡献较大；此外，公司担保业务代偿规模小，代偿率低。

同时，联合评级也注意到，近年来，担保行业整体代偿率上升，公司担保业务行业和区域集中度高，同时自有资金投资规模较大，面临的市场风险和信用风险需关注。

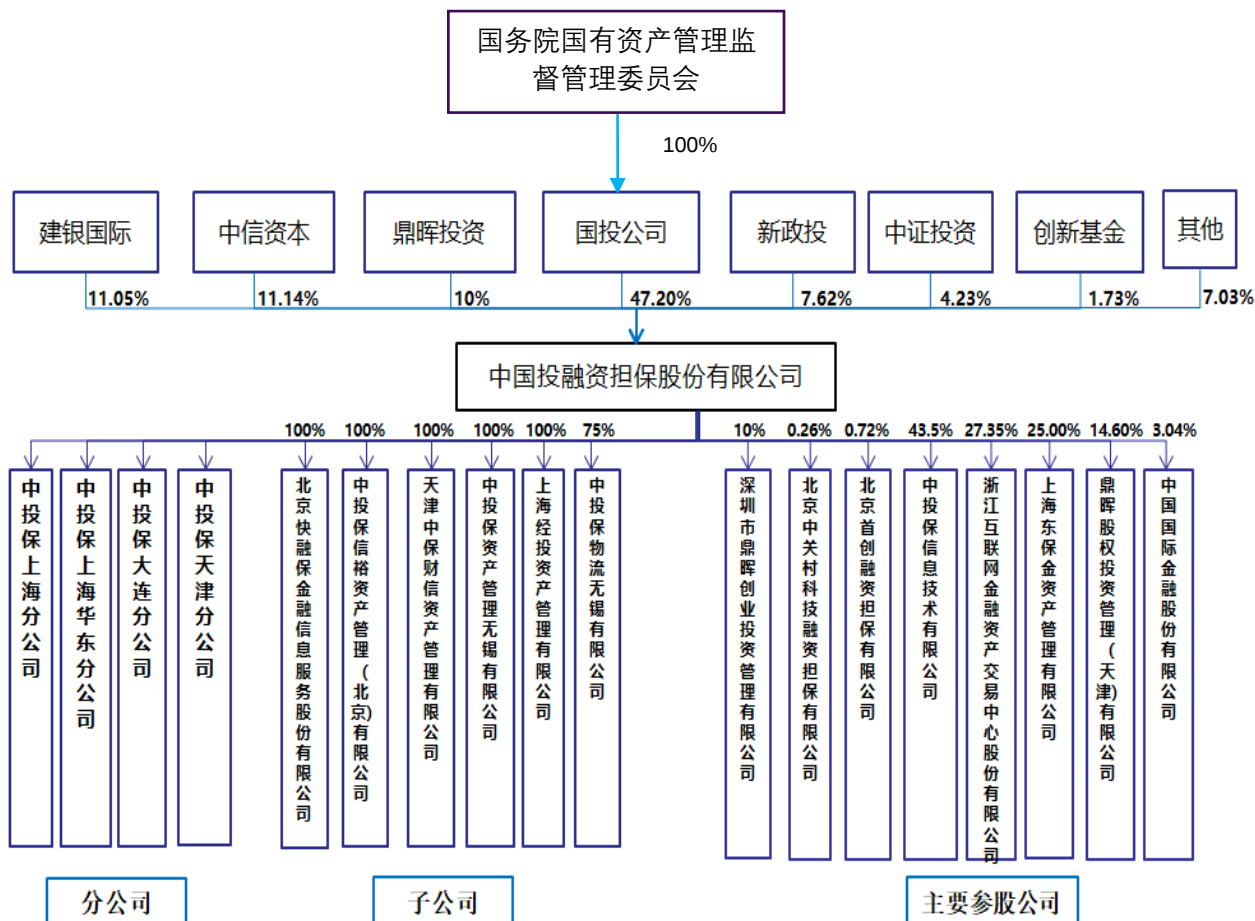
未来随着公司业务的持续发展，公司的整体盈利能力和代偿能力有望进一步增强，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

基于对公司主体信用以及本次债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次债券到期不能偿还的风险极低。

附件 1 中国投融资担保股份有限公司 组织结构图



附件 2 中国投融资担保股份有限公司 股权结构图



附件 3 中国投融资担保股份有限公司

主要计算指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
资产总额（亿元）	104.06	130.47	191.65	204.15
所有者权益（亿元）	63.86	66.64	100.29	101.94
营业收入（亿元）	13.83	14.02	16.89	21.84
投资收益（亿元）	6.65	6.91	9.69	17.80
净利润（亿元）	6.03	5.99	6.85	15.39
经营性净现金流（亿元）	4.92	0.21	0.86	1.08
收入利润率（%）	54.84	58.04	52.80	76.94
平均净资产收益率（%）	9.55	9.18	9.31	19.07
资产负债率（%）	38.63	48.92	47.67	50.07
期末担保余额（亿元）	1,710.66	1,873.82	1,263.98	746.10
融资担保放大倍数（倍）	4.45	4.06	6.37	4.60
当期担保代偿率（%）	0.01	0.15	0.07	0.00
累计担保代偿率（%）	0.01	0.08	0.07	0.05
担保准备金（亿元）	15.95	14.96	14.48	11.99
拨备覆盖率（倍）	5.51	11.65	44.03	248.35
准备金代偿率（%）	0.20	3.86	3.77	0.00
担保赔付率（%）	0.42	10.40	9.96	0.00

附件 4 有关指标计算公式

指标名称	计算公式
单一最大客户集中度	单一最大客户在保责任余额 / 净资产余额
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额 / 净资产余额
实际担保费率	担保费收入 / 期初期末平均担保责任余额 $\times 100\%$
担保准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备
拨备覆盖率	期末担保准备金 / 期末担保责任余额 $\times 100\%$
准备金代偿率	当期代偿额 / 期末担保准备金余额 $\times 100\%$
代偿保障率	$[(\text{货币资金} + \text{以公允价值计量且其变动记入当期损益的金融资产} + \text{存出保证金} - \text{存入保证金}) / \text{期末担保责任余额}] \times 100\%$
不良担保率	不良担保额 / 担保余额 $\times 100\%$
不良担保拨备覆盖率	$(\text{未到期责任准备金} + \text{担保赔偿准备金}) / \text{不良担保额} \times 100\%$
担保赔付率	当期代偿额 / 当期担保业务收入 $\times 100\%$
当期担保代偿率	当期担保代偿额 / 当期解保额 $\times 100\%$
累计担保代偿率	累计担保代偿额 / 累计解保额 $\times 100\%$
当期代偿回收率	当期追偿金额 / 当期担保代偿额 $\times 100\%$
累计代偿回收率	累计追偿金额 / 累计担保代偿额 $\times 100\%$
资产负债率	负债总额 / 资产总额 $\times 100\%$
负债权益比	负债总额 / 所有者权益合计 $\times 100\%$
平均总资产收益率	利润总额 / 期初期末平均资产总额 $\times 100\%$
平均净资产收益率	净利润 / 期初期末平均净资产 $\times 100\%$
收入利润率	营业利润 / 营业收入 $\times 100\%$
净资产担保余额倍数	担保责任余额 / 净资产
融资担保放大倍数	融资性担保责任余额 / 净资产

附件 5 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低；

AA 级：偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低；

A 级：偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低；

BBB 级：偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般；

BB 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高；

CCC 级：偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高；

CC 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

联合信用评级有限公司

关于中国投融资担保股份有限公司 2018 年公开发行 公司债券（面向合格投资者）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年中国投融资担保股份有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

中国投融资担保股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。中国投融资担保股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注中国投融资担保股份有限公司的相关状况，如发现中国投融资担保股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如中国投融资担保股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至中国投融资担保股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送中国投融资担保股份有限公司、监管部门等。

