

# 信用等级通知书

东方金诚主评字 [2015] 049 号

中债信用增进投资股份有限公司：

受贵公司委托，东方金诚国际信用评估有限公司对贵公司的信用状况进行了综合分析，评定贵公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定。

东方金诚国际信用评估有限公司  
二零一五年七月三日



# 信用等级公告

东方金诚主评字 [2015]049 号

---

东方金诚国际信用评估有限公司通过对中债信用增进投资股份有限公司信用状况进行综合分析和评估，确定中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

东方金诚国际信用评估有限公司

二零一五年七月三日



## 信用评级报告声明

- 除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与中债信用增进投资股份有限公司构成委托关系外，东方金诚、评估人员与中债信用增进投资股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 东方金诚与评估人员履行了实地调查和诚信义务，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。
- 本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因中债信用增进投资股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。
- 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企业相关资料主要由中债信用增进投资股份有限公司提供，东方金诚不保证引用资料的真实性及完整性。
- 中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级自2015年7月3日至2016年7月2日有效；根据跟踪评级情况，在有效期内信用等级有可能发生变化。

东方金诚国际信用评估有限公司  
2015年评7月3日



# 中债信用增进投资股份有限公司

## 2015年主体信用评级报告

### 主体信用等级

评级结果：AAA  
评级展望：稳定

### 评级时间

2015年7月3日

### 评级小组负责人

李茜

### 评级小组成员

余珊 王宇飞

邮箱：

dfjc-jr@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层

100088

### 评级观点

东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）通过对中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”或“公司”）经营环境、管理与战略、业务运营、风险管理以及财务状况的综合分析，认为中债增信股东实力很强、能够为其提供有力的政策和资金支持；公司自成立以来业务发展较快，市场竞争优势明显；公司风险管理体系不断完善，风险控制能力持续提升；公司资产质量较高，资产变现能力较强；公司拥有银行间市场债券交易和同业拆借资质，所获银行授信额度较大，有利于应对短期流动性需求。同时，东方金诚也关注到受宏观经济不景气影响，企业经营压力较大，公司增信业务面临的信用风险水平有所上升；单笔客户增信责任余额较大，行业集中度和客户集中度较高；公司提供信用增进服务的中小企业集合票据、区域集优票据将于近两年集中到期，对公司的风险应对和风险处置能力构成挑战。

东方金诚国际信用评估有限公司评定中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为AAA，评级展望稳定。

### 主要数据和指标

项目	2012年	2013年	2014年	2015年3月
总资产（亿元）	103.66	86.22	118.46	125.08
净资产（亿元）	71.47	70.26	72.43	73.52
净资本（亿元）	61.44	58.16	54.64	54.50
增信责任余额（亿元）	682.58	898.58	941.15	901.78
增信业务收入（亿元）	5.24	7.37	7.45	2.22
投资业务收入（亿元）	4.07	8.37	4.84	1.20
利润总额（亿元）	6.16	9.39	4.77	1.98
高流动资产占比（%）	82.97	71.09	65.89	65.10
营业利润率（%）	65.04	58.97	38.53	57.69
净资产收益率（%）	6.30	10.15	5.03	-
准备金覆盖率（%）	0.30	0.69	1.19	1.31

注：表中数据来源于2012年~2014年公司审计报告及2015年3月末未经审计的财务报表以及公司提供的其他材料；其中投资收益含公允价值变动损益。

### 主体信用等级

评级结果：AAA  
评级展望：稳定

### 评级时间

2015年7月3日

### 评级小组负责人

李茜

### 评级小组成员

余珊 王宇飞

邮箱：

dfjc-jr@coamc.com.cn

电话：010-62299800

传真：010-65660988

地址：北京市西城区德胜门外大街83号德胜国际中心B座7层

100088

### 优势

- 作为国内专业债券增信机构，公司股东实力很强，能够为其提供有力的政策和资金支持；
- 公司自成立以来业务发展较快，市场竞争优势明显；
- 公司风险管理体系不断完善，风险控制能力持续提升；
- 公司资产质量较高，资产变现能力较强；
- 公司拥有银行间市场债券交易和同业拆借资质，所获银行授信额度较大，有利于应对短期流动性需求。

### 关注

- 受宏观经济不景气影响，企业经营压力较大，公司增信业务面临的信用风险水平有所上升；
- 公司单笔客户增信责任余额较大，行业集中度和客户集中度较高；
- 公司提供信用增进服务的中小企业集合票据、区域集优票据将于近两年集中到期，对公司的风险应对和风险处置能力构成挑战。

## 企业概况

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增信”或“公司”）成立于2009年9月，是中国首家专业债券信用增进机构，由中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）联合中国石油天然气集团公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本经营管理中心、首钢总公司、中银投资资产管理有限公司等大型国有企业共同发起设立。截至2015年3月末，公司注册资本为60亿元人民币，其中交易商协会出资0.6亿元，持有1%的股份，其他六名股东均出资9.9亿元，各持有16.5%的股份。公司主要经营范围包括企业信用增进服务、信用产品的创设和交易。

**表 1：截至 2015 年 3 月末中债增信股权结构**

单位：万元、%

股东名称	出资金额	持股比例
中国石油天然气集团公司	99000.00	16.50
国网英大国际控股集团有限公司	99000.00	16.50
中国中化股份有限公司	99000.00	16.50
北京国有资本经营管理中心	99000.00	16.50
首钢总公司	99000.00	16.50
中银投资资产管理有限公司	99000.00	16.50
中国银行间市场交易商协会	6000.00	1.00
<b>合计</b>	<b>600000.00</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中债增信提供，东方金诚整理

截至2014年末，中债增信总资产118.46亿元，净资产72.43亿元，增信责任余额941.15亿元，净资产增信倍数12.99倍；2014年公司实现增信业务收入7.45亿元，投资收益<sup>1</sup>4.84亿元，净利润3.59亿元。

截至2015年3月末，公司总资产125.08亿元，净资产73.52亿元，增信责任余额为901.78亿元，净资产增信倍数12.27倍；2015年1~3月公司实现增信业务收入2.22亿元，投资收益1.20亿元，净利润1.49亿元。

## 经营环境

### 宏观经济和政策环境

#### 宏观经济

根据国家统计局初步核算，2015年1季度我国实现国内生产总值(GDP)140667亿元；按可比价格计算，1季度GDP同比增长7.0%，增速创2009年1季度以来新低。总体来看，中国宏观经济增长继续放缓，面临一定的下行压力。

分产业看，国内经济结构仍处于深层次调整过程中，部分行业需求下降、产能过剩、经济效益下滑等问题较为突出，产业转型和升级压力较大。2015年1季度，

<sup>1</sup> 投资收益中包含公允价值变动损益。



第一产业及第二产业增加值同比增速分别较上年同期回落 0.3 和 0.9 个百分点，第三产业增加值同比增速较上年同期增长 0.1 个百分点；全国规模以上工业增加值同比增长 6.4%，增幅较上年同期回落 2.3 个百分点。2015 年 3 月，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降 4.6%，已持续 37 个月同比负增长。2015 年 3 月，全社会完成发电量 4511 亿千瓦时，同比下降 3.7%，发电量创 2008 年以来新低。

2015 年 1 季度，国内市场销售表现稳定，社会消费品零售总额同比名义增长 10.6%，但外贸出口情况仍不容乐观，进出口总额同比下降 6.0%。2015 年 1 季度，全国固定资产投资（不含农户）及房地产开发投资同比名义增长 13.5% 和 8.5%，增幅分别较上年同期回落 4.1 个百分点和 8.3 个百分点，投资对经济增长的拉动作用继续减弱。

### 政策环境

在“稳增长、调结构、促改革”的经济发展思路下，2015 年以来，中央政府继续推进棚户区改造、铁路等基础设施建设、结构性减税和扩大财政支出等措施，加大了财政政策实施力度。

2015 年 1 季度，国务院加快推进新型城镇化建设，提出了将江苏、安徽两省和宁波等 62 个城市（镇）列为国家新型城镇化综合试点地区。同时，“一带一路”的发展战略进入全面推进阶段，发改委、外交部和商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和 21 世纪海上丝绸之路的愿景与行动》，明确了基础设施互联互通为“一带一路”建设的优先发展领域。另外，国家各部委还加大了对房地产市场健康发展的支持，相继出台了公积金贷款首付金额调整、个人转让 2 年以上住房免征营业税等相关政策。

近一年多来，国际大宗商品价格持续走弱，国内需求总体偏弱，通货紧缩预期有所上升。2015 年 3 月末，广义货币（M2）余额 127.53 万亿元，同比增长 11.6%，狭义货币（M1）余额 33.72 万亿元，同比增长 2.9%，同比增速均有所下降。2015 年 3 月，我国居民消费价格总水平（CPI）同比增长 1.4%，涨幅较 2013 年同期回落 1.0 个百分点。2015 年 2 月 5 日，中国人民银行下调了金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并通过定向降低准备金率等措施加大了对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设的支持力度。此外，中国人民银行还于 2015 年 3 月 1 日分别下调了金融机构一年期存款和贷款基准利率各 0.25 个百分点，货币政策有所放松。

综合分析，预计 2015 年中国政府将继续加大财政政策的实施力度，货币政策稳中偏松，宏观经济增长有望企稳筑底、保持在合理的运行区间。

### 行业环境

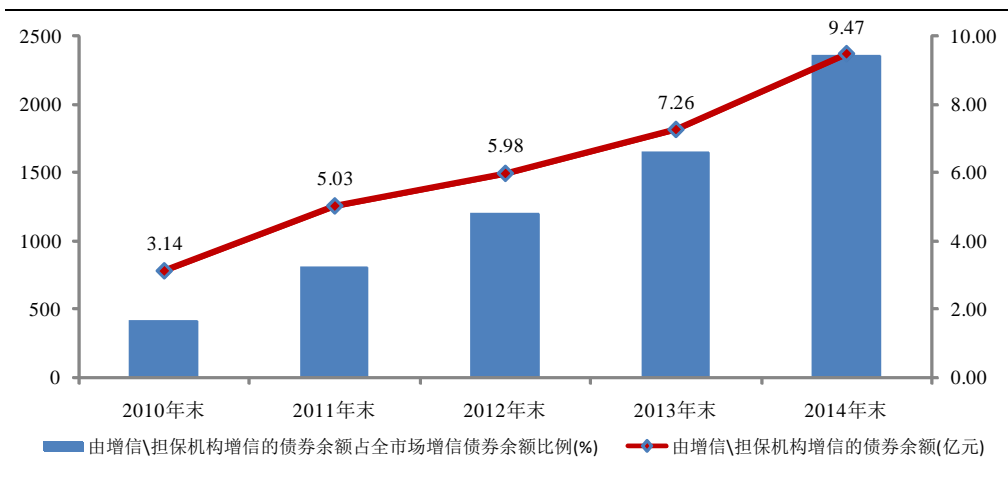
长期以来，中国债券市场发展滞后，产品结构不均衡问题突出，尤其是企业信用债券品种单一、融资规模较小。2004 年国务院发布《关于推进资本市场改革开放和稳定发展的若干意见》，提出要积极稳妥发展债券市场，鼓励符合条件的企业通过发行公司债券筹集资金，改变债券融资发展相对滞后的状况，丰富债券市场品种，促进资本市场协调发展。

在监管部门的积极推动下，银行间债券市场和交易所债券市场推出了一系列新型企业信用债券品种，推动了国内债券市场快速发展。2005 年以来，银行间债券

市场推出短期融资券、信贷资产支持证券、中期票据、中小企业集合票据、非公开定向债务融资工具、资产支持票据等企业债务融资工具；2007 年之后，交易所债券市场也相继推出公司债券、企业资产支持证券、中小企业私募债等企业债务融资工具。近年来，债券市场发行规模实现了快速增长，截至 2014 年末，国内各类存续期内债券（含央行票据）余额约 35 万亿元，同比增长 18%；2014 年累计发行人民币债券（含央行票据）约 11 万亿元，同比增长 22.3%。

随着债券市场的发展，特别是债券发行主体多元化，中小企业更多地进入债券市场融资，债券市场信用风险逐步积聚，迫切需要建立完善的风险分散分担机制，为债券信用增进行业提供了发展机遇。债券信用增信行业对资本实力和风险管理能力有较高的要求。目前，为债券提供增信服务的主体主要包括专业信用增进机构和大型融资性担保公司。专业信用增进机构为低信用等级企业债务融资工具提供的信用增进服务成为中小企业进入债券市场的重要依托。

图 1：由信用增进机构和融资性担保公司增信的债券余额及占比



数据来源：Wind, 中国货币网, 东方金诚整理

2010 年以来，由信用增进机构和融资性担保公司提供增信的债券余额从当年末 413.02 亿元增长至 2014 年末 2365.46 亿元，占全市场受担保债券余额的比例由当年 3.14% 上升至 2014 年末的 9.47%。截至 2014 年末，为债券提供增信服务的信用增进机构和融资性担保公司约 70 余家。其中，拥有资本市场公开信用级别的约 30 家，信用等级主要集中在 AA 级及以上。从增信余额的市场集中度来看，前五大增信主体的市场占有率近 80%，市场集中度很高。

随着债券信用增进行业的快速发展及市场影响力的不断扩大，行业立法及其规范管理开始迈出实质性步伐。2010 年 3 月，银监会等七部委联合发布了《融资性担保公司管理暂行办法》，对融资性担保公司市场准入、业务范围、经营规则和风险控制、监督管理等进行了规范。2012 年 8 月，全国金融标准化技术委员会审核通过《信用增进机构业务规范》、《信用增进机构风险管理规范》两项行业标准，并由中国人民银行发布实施，标志着首批信用增进行业标准已正式进入推广实施阶段。2014 年 5 月《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》将完善债券增信机制，规范发展债券增信业务作为强化债券市场信用约束的重要内容。



综上所述，尽管国内债券信用增进行业还处于起步阶段，但随着债券市场的发展和信用约束机制的建立健全，信用增进行业的发展空间将逐步拓宽，具有良好的发展前景。

## 管理与战略

### 公司治理

中债增信自成立以来不断完善公司治理架构，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理架构。

公司董事会下设战略与投资管理委员会、预算与薪酬管理委员会、审计与风险管理委员会等专业委员会，为决策提供支持。董事会现有 9 名成员，其中设董事长 1 名。董事长由交易商协会提名、全体董事过半数选举产生。监事会成员 3 名，其中股东监事 2 名，职工监事 1 名。

目前，公司在高级管理层建立了以总裁负责制为基础，以总裁办公会为载体的经营管理体系。总裁办公会由总裁、风险总监、运营总监、财务总监和投资总监组成，均由经验丰富的资深专业人士担任，由董事会进行任免和考核。高管层下设信审批委员会、投资决策委员会、风险管理委员会、采购管理委员会和招聘委员会，确保公司专业化运作。

### 组织结构

2014 年，公司进一步优化了组织结构，将原业务运营部分拆为增信业务一部、增信业务二部，原投资部分拆为投资业务一部、投资业务二部，将原计划财务部的预算规划职能并入风险管理部并据此设立了风险与规划管理部。其中增信业务一部、增信业务二部作为公司主营业务的前台部门，负责增信业务的开展和跟踪管理；投资业务一部、投资业务二部负责在各自的授权范围内开展投资业务；风险与规划管理部负责制定和组织实施公司的发展规划、年度预算及经营计划，建立和完善风险管理体系等；法律合规部、财务部和综合部作为后台管理部门，分别在法律合规、财务管理、综合管理等方面履行各自的职能，为公司各项业务的开展提供保障。

中债增信当前的公司治理架构和机构设置能够满足公司现有经营的需要。同时，随着公司业务的进一步发展、市场信用风险的逐步暴露，持续完善公司治理、优化组织结构已成为公司进一步发展的客观要求。

### 发展规划

根据外部经营环境和自身发展情况的变化，中债增信将未来的发展规划确定为“夯实基础、严控风险、加快创新、提升品牌”。公司将继续发挥与交易商协会及各成员单位的协同优势，在更加注重业务质量、加强风险防范的前提下，通过推进风险管理、内控合规、人力资源、信息系统等方面的建设，实现业务发展模式向内源式、精细化、专业化、高附加值方向转变；同时进一步加快创新，拓展公司盈利模式；加强品牌建设，提升公司竞争力。投资业务方面，公司将继续优化投资组合结构，强化投资组合流动性管理，促进与增信业务的互联互通。

中债增信制定的发展规划比较符合其实际情况。同时，公司发展规划的实现将在较大程度上受行业监管走向、自身风险管理能力的提升和后续资本补充情况等内外部因素的影响。

## 业务运营

中债增信主营增信和投资业务。其中，增信业务分为基础类增信业务、创新型增信业务和境外增信业务；投资业务为利用自有资金开展以债券为主的投资。

表 2：中债增信业务收入结构

单位：亿元、%

	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增信业务	5.24	55.37	7.37	46.65	7.45	60.29	2.22	64.53
投资业务 <sup>1</sup>	4.07	43.01	8.37	52.99	4.84	39.20	1.20	34.81
<b>营业收入</b>	<b>9.47</b>	<b>100.00</b>	<b>15.79</b>	<b>100.00</b>	<b>12.36</b>	<b>100.00</b>	<b>3.43</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

## 增信业务

中债增信自成立以来，增信业务发展较快，2012 年~2014 年增信责任余额年均复合增长率为 17.42%。

自成立至 2015 年 3 月末，公司提供的信用增进服务项目累计达 222 个，涉及 361 家企业，增信责任余额累计为 1518.71 亿元。其中，已到期项目增信责任余额 616.93 亿元，未到期项目 108 个，增信责任余额 901.78 亿元。

表 3：截至 2014 年末公司增信责任余额业务种类分布情况

单位：亿元、%

项目	2012 年末		2013 年末		2014 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
<b>基础类增信业务</b>	<b>667.28</b>	<b>97.76</b>	<b>886.58</b>	<b>98.66</b>	<b>929.15</b>	<b>98.72</b>
短期融资券	32.5	4.76	44.30	4.93	3.00	0.32
中期票据	314.2	46.03	225.20	25.06	182.20	19.36
企业债	76	11.14	108.00	12.02	161.50	17.16
公司债	-	-	88.00	9.79	108.00	11.48
定向债务融资工具 <sup>2</sup>	91.00	13.33	191.00	21.26	320.00	34.00
集合票据	31.94	4.68	27.82	3.10	12.08	1.28
区域集优	48.64	7.13	102.26	11.38	89.82	9.54
项目收益票据	-	-	-	-	5.00	0.53
信托\资管\委托债权\ 理财产品	73.00	10.69	100.00	11.13	46.55	4.95
私募可转债	-	-	-	-	1.00	0.11

<sup>1</sup> 投资业务收入包括投资收益和公允价值变动收益

<sup>2</sup> 定向债务融资工具包括保障房项目和小城镇项目发行的非公开定向债务融资工具

<b>创新类增信业务</b>	<b>6.30</b>	<b>0.92</b>	<b>3.00</b>	<b>0.33</b>	<b>3.00</b>	<b>0.32</b>
中债合约 I 号	3.00	0.44	3.00	0.33	3.00	0.32
中债合约 III 号	2.00	0.29	-	-	-	-
中债合约 IV 号	1.30	0.19	-	-	-	-
<b>境外业务</b>	<b>9.00</b>	<b>1.32</b>	<b>9.00</b>	<b>1.00</b>	<b>9.00</b>	<b>0.96</b>
其中：海外增信	9.00	1.32	9.00	1.00	9.00	0.96
<b>合计</b>	<b>682.58</b>	<b>100.00</b>	<b>898.58</b>	<b>100.00</b>	<b>941.15</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中债增信，东方金诚整理

### 1. 基础类增信业务

企业债、公司债、中期票据和短期融资券等是公司传统的基础类增信品种。近年来，公司在传统业务基础上，不断丰富增信品种。2014 年，公司重点发展了对企业债和保障房项目等定向债务融资工具的增信服务，同时把握市场机会承揽了证券公司债券增信业务、试点小城镇项目定向债务融资工具增信业务、银行间首单项目收益票据增信业务、首只非公开定向可转债融资工具的增信业务等创新业务。经过公司近年来不断的拓展与创新，中债增信基础类增信业务产品种类已经涵盖短期融资券、企业债、中期票据、公司债、项目收益票据、集合票据、定向债务融资工具等标准化债务融资工具品种以及信托、资管计划、私募可转债等非标准化产品。

截至 2015 年 3 月末，公司存续期内的基础类增信项目 106 个，增信责任余额 889.78 亿元。其中，定向债务融资工具、中期票据、企业债和公司债是公司最主要的增信对象。同期末，公司对上述几类债务融资工具的增信责任余额达 736.7 亿元，占基础类增信业务的 81.69%。其中，公司定向债务融资工具增信业务主要为保障性住房建设项目和小城镇项目私募债券提供的信用增进服务，具有很强的政策性，未来公司此类增信业务仍有进一步增长的空间。

总体上看，中债增信的基础类增信业务规模持续扩大，增信品种不断丰富，奠定了公司作为国内主要的专业债券增信机构的市场地位，为公司创新类增信业务的开展提供了有利的条件。

表 4：截至 2015 年 3 月末公司增信责任余额业务种类分布情况

单位：亿元、%

项目	数量	增信责任余额	占比
<b>基础类增信业务</b>	<b>106</b>	<b>889.78</b>	<b>98.67</b>
短期融资券	1	3.00	0.33
中期票据	16	147.20	16.32
企业债	14	161.50	17.91
公司债	4	108.00	11.98
定向债务融资工具	16	320.00	35.48
集合票据	5	11.31	1.25
区域集优	40	83.22	9.23
项目收益票据	2	5.00	0.55
信托\资管\委托债权\理财产品	5	39.55	4.39
私募可转债	2	1.00	0.11
次级债	1	10.00	1.11
<b>创新类增信业务</b>	<b>1</b>	<b>3.00</b>	<b>0.33</b>

中债合约 I 号	1	3.00	0.33
<b>境外业务</b>	<b>1</b>	<b>9.00</b>	<b>1.00</b>
海外增信	1	9.00	1.00
<b>合计</b>	<b>108</b>	<b>901.78</b>	<b>100.00</b>

资料来源：中债增信，东方金诚整理

## 2. 创新类增信业务

中债增信是交易商协会信用衍生产品创新与研究小组的核心成员之一，也是交易商协会认定的信用风险缓释工具（CRM）交易商和信用风险缓释凭证创设机构之一。

2010 年以来，中债增信先后推出可选择信用增进合约（中债 I 号）、贷款信用风险缓释合约（中债 II 号）、信用风险缓释合约（中债 III 号）、信用风险缓释凭证（中债 IV 号）等一系列具有开创性意义的信用风险缓释工具。

公司开展创新类增信业务时以风险可控、审慎发展为基本原则，该类业务规模较小。截至 2015 年 3 月末，公司未到期的 CRM 项目 1 个，增信责任金额 3.00 亿元。

东方金诚关注到，当前国内信用衍生品市场处于起步阶段，信用衍生品的制度基础较为薄弱，具备资质的参与机构较少，CRM 市场交易较为清淡、报价活跃程度较低，具备资质的参与机构较少，给公司信用风险缓释产品业务的发展带来了一定的不确定性。

## 3. 境外业务

中债增信获得了国家外汇管理局核定的 10 亿美元的境外担保资格。公司积极探索境外业务机会，拓展海外市场。截至 2015 年 3 月末，公司境外业务增信余额 9.00 亿元，系对 QDII 信托项目优先级份额持有人提供的本金到期偿付保证。

## 投资业务

公司投资业务主要包括各类金融工具投资和同业业务。

### 1. 金融工具投资

公司金融工具投资标的主要是高流动性、高信用等级的债券，债券投资占公司投资类资产的比重始终在 90% 以上。

截至 2015 年 3 月末，公司各项金融工具投资余额为 98.48 亿元，占期末总资产的比重为 78.73%。为确保资产的安全性，公司于近年来优化调整了投资资产的配置，并于 2014 年加大对债券的配置规模。截至 2014 年末，债券投资占公司金融工具投资类资产的比重达 99.15%。

表 5：中债增信金融工具投资概览

单位：亿元

项目	2012 年末	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末
债券	85.36	70.44	94.74	97.64
信托产品	4.50	2.50	1.00	0.84
权益工具	3.46	-	-	-
<b>合计</b>	<b>93.32</b>	<b>72.94</b>	<b>95.74</b>	<b>98.48</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

## 2. 同业业务

公司分别于 2009 年和 2011 年获得了在全国银行间市场从事债券交易、结算和同业拆借的资质，可以开展债券正、逆回购和同业拆借业务。当前公司同业业务以买入返售、卖出回购和存放同业为主，整体规模较小。

表 6：中债增信同业业务概况

单位：亿元

	2012 年末	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末
买入返售金融资产	13.03	0.00	2.91	1.05
卖出回购金融资产	26.01	5.01	2.21	2.63
存放同业	5.58	1.79	2.27	1.96

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

## 风险管理

### 风险管理体系

中债增信自成立以来，从组织架构、制度、流程、风险预警与监控、风险管理技术和风险管理文化等方面推进风险管理能力的提升，初步实现了对各类增信业务和投资业务的全覆盖，建立了全面风险管理体系。

在风险管理组织架构方面，董事会审计与风险管理专业委员会为最高风险决策机构。经营层下设授信审批委员会、风险管理委员会、投资决策委员会负责制订和审查公司风险管理政策和操作流程。公司前台业务部门负责风险准入环节的风险识别、评估和判断工作；中台风险与规划管理部负责具体设计风险管理体系及其相应的风险管理制度和政策、开发各类风险管理系统和技术，提升风险管理的精细化、量化水平；后台法律合规部、财务部、综合部等部门负责对风险管理制度、政策和流程的执行情况进行核查和独立审计。

2014 年以来，公司进一步优化内控流程和制度体系，对《信用增进业务风险分类管理办法》和《风险准备金计提管理办法》做了重要修订并发布实施，使风险覆盖率和精细化管理水平进一步提升。其中风险分类办法方面，将原有的四大类五级分类进一步切分为四大类七级分类，使公司对于存续项目的管理更为精细化。风险准备金计提办法方面，大幅提高了低评级项目一般准备的计提比例，并在风险分类进一步细化的基础上根据内部评级差异适当提高了同等类别下低级别项目主体的专项准备计提水平。

此外，公司亦完成了《信用风险缓释措施管理办法》、《授信审批委员会议事规则》、《投资业务风险限额方案》以及《投资业务风险监控管理办法》等制度的修订工作，进一步规范和完善了公司在信用风险缓释措施、业务审批、投资业务风险限额及监控等方面的管理制度。同时，公司制定了《2015 年业务开展风险指引》，针对公司未来重点项目及创新项目形成行业、地区、主体资质、风险缓释措施等多维度的风险指引。2015 年，公司将继续推进内控流程梳理与制度优化工作，计划并提出了行业差异化评价指引、数据库系统和征信系统管理办法、资本覆盖率管理办法、流动性风险管理办法等风险管理制度办法的制定方案，将相关制度办法发文实施。



公司自主开发了涵盖模型体系、管理体系、应用体系在内的公司客户内部评级框架体系，以形成公司内部对客户信用风险的一致性价值判断标准，进一步提高了识别、计量客户信用风险能力，为业务精细化管理和健康持续发展提供了支持。

在风险监测预警方面，公司通过专业团队对信用增进项目和投资交易业务进行日常风险监控，对增信业务每季度进行动态风险分类和重点现场风险排查，对投资交易头寸进行动态及时估值与限额监控，及时预警和化解风险。公司针对突发事件，建立重大风险事件应急处理机制，强化应对突发风险的能力。此外，公司还专门组织人员对公司信用增进业务和投资业务整体风险、各组合维度风险、单一大客户风险进行压力测试与敏感性分析、准备金与资本占用测算、风险限额监控预警以及构建风险预警指标体系等工作。

### 增信业务组合风险

鉴于公司目前及未来中短期内的增信业务以基础类增信业务为主，创新类增信业务和境外业务占比较小，因此增信业务的风险主要来自于基础类增信业务。

#### 1. 增信客户质量

从增信对象主体信用等级分布来看，按增信责任余额口径计算，高信用等级企业所发债务融资工具增信责任余额占绝大多数。2014 年来，随着公司增信业务结构的进一步优化，低信用等级企业客户企业所发债务融资工具增信责任余额及占比较 2013 年明显减少。截至 2015 年 3 月末，公司对 AA 级及以上级别企业的增信责任余额占全部增信责任余额的 72.59%，增信客户信用质量较好，增信业务总体信用风险较低。

表7：中债增信近年来增信对象主体信用等级分布情况<sup>1</sup>

单位：亿元、%

	2013 年		2014 年		2015 年 3 月末	
	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比
AA+级及以上	386.80	43.05	405.05	43.45	370.05	41.45
AA 级	217.00	24.15	283.00	30.36	278.00	31.14
AA-级	87.20	9.70	119.20	12.79	127.20	14.25
A-级至 A+级	123.95	8.40	61.95	6.65	56.45	6.32
BBB+级及以下	83.63	9.31	62.95	6.75	61.08	6.84
合计	898.58	100.00	932.15	100.00%	892.78	100.00%

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

#### 2. 期限分布

从期限结构来看，截至 2015 年 3 月末，中债增信的增信项目到期期限主要集中在 2 年以内和 3~5 年期。2014 年以来，公司提供增信支持的保障房项目新增业务量较大，该类项目期限通常在 5 年以上，因此 5 年以上到期的项目金额及占比较 2013 年末有所增加。

<sup>1</sup> 未包含 9 亿元无评级项目



表 8：2013 年末~2015 年 3 月末增信责任余额的剩余期限分布

单位：亿元、%

	2013 年		2014 年		2015 年 3 月末	
	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比	增信责任余额	占比
1 年内	194.58	21.65	186.28	19.79	235.59	26.12
1~2 年	190.58	21.21	217.72	23.13	163.04	18.08
2~3 年	165.42	18.41	103.65	11.01	160.65	17.81
3~5 年	288.00	32.05	308.00	32.73	217.00	24.06
5 年以上	60.00	6.68	125.50	13.33	125.50	13.92
合计	898.58	100.00	941.15	100.00	901.78	100.00

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

总体上，公司承担责任的增信项目到期期限分布总体较为平均，期限结构配置较为合理。

### 3. 客户集中度

截至 2015 年 3 月末，公司前十大增信项目增信责任余额为 326 亿元，占净资产的比重为 443.40%，占期末增信责任余额的 39.48%。公司前十大增信项目涉及客户均为国有企业，主体信用等级主要分布于 AA-级及以上。其中，保障房建设及城市基础设施建设单位 7 家，国内大型证券公司 2 家、中央企业 1 家。

总体上，中债增信单笔客户增信责任余额较大，客户集中度较高，但由于增信客户均具有较高的主体信用等级，且部分项目具有较强的政策性，必要时得到地方政府较大力度支持的可能性较高，公司单笔大额增信业务面临的违约风险较小。

表 9：截至 2015 年 3 月末前十大增信项目基本情况

单位：亿元、%

客户名称	主体等级	责任金额	增信品种	责任金额/净资产	客户主营业务
南京安居建设集团有限责任公司	AA-	65.00	定向债务融资工具	88.41	保障房项目
中信建投证券股份有限公司	AAA	47.00	证券公司债	63.93	金融业
安信证券股份有限公司	AAA	36.00	证券公司债	48.96	金融业
温州市名城建设投资集团有限公司	AA+	36.00	定向债务融资工具	48.96	保障房项目
南京市河西新城区国有资产经营控股（集团）有限责任公司	AA+	35.00	定向债务融资工具	47.60	保障房项目
哈尔滨高新技术产业开发区基础设施开发建设有限公司	AA-	25.00	企业债	34.00	城市基础设施建设
中国诚通控股集团有限公司	AAA	22.00	中期票据	29.92	资产经营
昆山经济技术开发区资产经营有限公司	AA	20.00	中期票据	27.20	城市基础设施建设
福州市建设发展集团有限公司	AA	20.00	定向债务融资	27.20	保障房项目

公司			工具		
广西投资集团有限公司	AA+	20.00	中期票据	27.20	-
<b>合计</b>	-	<b>326.00</b>	-	443.40	-

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

#### 4. 行业分布

公司客户所在行业主要分布在城市基础设施建设（地方政府融资平台）、保障房项目、金融等多个领域。近年来，公司城市基础设施建设和保障房项目增信业务的规模持续扩大，占增信责任余额的比重呈上升趋势。截至 2015 年 3 月末，上述两类业务增信责任余额 524 亿元，占比达到 58.11%。

公司金融行业的增信项目来自公司对证券公司发行证券公司债提供的增信服务，债券发行主体为中信建投证券股份有限公司和安信证券股份有限公司。同时，公司还根据区域和行业发展形势进行业务结构调整，将部分产能过剩行业列入禁入范围。

未来，公司将优先对所处地方经济发展状态良好、财政实力强、政府债务负担相对较轻、金融生态环境良好、行政级别高、财务实力强、主体评级高的地方政府融资平台提供增信服务。同时，公司继续深入拓展保障房、小城镇等民生建设项目定向融资增信业务和证券公司债增信业务，着力开发项目收益债券、政府与社会资本合作模式等新型政府类项目融资增信业务。

表 10：2014 年末和 2015 年 3 月末增信客户前五大行业分布

单位：亿元、%

排名	2014 年末			2015 年 3 月末		
	行业	增信余额	占比	行业	增信余额	占比
1	保障房项目	282.00	29.96	保障房项目	282.00	31.27
2	城市基础设施建设 <sup>1</sup>	267.00	28.37	城市基础设施建设	242.00	26.84
3	金融	108.00	11.48	金融	118.00	13.09
4	机械	39.11	4.16	机械	39.11	4.34
5	交通运输	32.94	3.50	交通运输	32.94	3.65
<b>合计</b>	-	<b>729.05</b>	<b>77.47</b>	-	<b>714.05</b>	<b>79.19</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

#### 5. 地区分布

截至 2015 年 3 月末，公司业务在北京和江苏地区的增信余额合计占比达 47.98%，主要是受北京和南京地区保障房项目单笔金额较大影响，其余地区业务分布较平均。由于保障房项目具有较强的政策性，风险相对较小，公司增信业务发生区域性风险的可能性较低。

表 11：2014 年末和 2015 年 3 月末增信业务前五大地区分布情况

单位：亿元、%

排名	2014 年末			2015 年 3 月末		
	地区	增信余额	占比	地区	增信余额	占比

<sup>1</sup> 基础设施建设项目的融资主体为地方政府融资平台

1	北京	232.50	24.70	北京	215.50	23.90
2	江苏	228.76	24.31	江苏	217.16	24.08
3	浙江	46.50	4.94	浙江	44.50	4.93
4	福建	36.30	3.86	福建	36.30	4.03
5	黑龙江	36.20	3.85	黑龙江	36.20	4.01
合计	-	580.26	61.66	-	549.66	60.95

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

## 6. 增信风险缓释措施

截至 2015 年 3 月末，公司增信业务共计提风险准备金 11.85 亿元，其对增信责任余额的覆盖率为 1.31%，较 2013 年有所提高。此外，中债增信主要采用第三方连带责任保证担保、房产、土地、设备抵押、上市公司股权质押和应收账款质押等作为基础类增信业务的风险缓释措施。公司对于主体评级在 AA 及以下级别的增信主体采取了充分的风险缓释措施。其中，对于集合票采用了不低于增信金额 100% 的保证担保或抵质押担保来进行风险缓释；对于区域集优项目，引入地方政府设立风险缓释基金，降低项目风险。根据公司提供的相关材料，截至 2015 年 3 月末风险覆盖 100% 以上的增信项目余额占公司增信余额比重超过 40%。

中债增信现有的信用风险缓释工具均为基础性产品，结构简单、透明，无复杂的分层设计，约定的信用事件和结算方式简单清晰。同时，公司严格控制合约名义本金规模和杠杆率水平，慎重选择标的实体和交易对手，风险总体可控。

## 7. 增信业务风险分类情况

公司将存续期内增信业务风险状况分为正常、可疑、次级、损失四个不同的类别，其中正常类细分为稳定一档、稳定二档、关注一档、关注二档四个档次，并按季度对未到期项目进行风险分类。

截至 2015 年 3 月末，正常类项目增信责任余额 889.93 亿元，占未到期增信责任余额的 98.69%；可疑类、次级类项目增信责任余额 11.85 亿元，占未到期增信责任余额的 1.31%，以中小企业集合票据项目为主。随着原有的此类项目在近年集中到期，增信业务风险或将有所暴露。

表 12：2014 年末和 2015 年 3 月末增信业务风险分类情况

单位：亿元、%

类别	2014 年末			2015 年 3 月末		
	企业数量	增信责任余额	占比	企业数量	增信责任余额	占比
正常稳定类	147	898.65	95.48	134	855.88	94.91
正常关注类	34	33.05	3.51	31	34.05	3.78
可疑类	5	4.05	0.43	8	6.05	0.67
次级类	6	5.40	0.57	7	5.80	0.64
损失类	-	-	-	-	-	-
合计	192	941.15	100.00	180	901.78	100.00

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

由于公司增信客户信用状况较好，采取了较充分的增信风险缓释措施，并及时妥善处理了个别风险事件，截至 2014 年末，公司未发生代偿。但在当前国内经济下行趋势中，公司增信业务面临的信用风险水平有所上升。2015 年一季度，公司

发生了一笔客户违约导致的代偿，代偿金额本息合计 2856.60 万元。由于采取了反担保措施，截至 2015 年 3 月末已全额收回代偿款项。

### 投资业务组合风险

目前中债增信的投资业务风险主要来自债券投资风险。

公司债券投资策略由投资部提出，投资决策委员会审议，严格按照《中债信用增进投资股份有限公司投资业务管理办法（试行）》、《中债信用增进投资股份有限公司银行间债券市场人民币债券买卖业务操作规程（试行）》、《中债信用增进投资股份有限公司银行间债券市场人民币债券回购业务操作规程（试行）》、《中债信用增进投资股份有限公司同业拆借业务操作规程（试行）》等文件执行投资流程。

公司的投资对象主要以利率债<sup>1</sup>、中期票据为主，截至 2015 年 3 月末，上两类债券占债券投资余额的比重分别为 48.38%、33.57%。2014 年以来，公司优化调整了投资资产的配置，公司对政府债券、政策性银行债券等低风险券种配置比例大幅上升。

表 13：中债增信近年来债券投资品种分布情况<sup>2</sup>

单位：亿元、%

	2013 年末		2014 年末		2015 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
政府债券	2.20	3.05	11.10	12.27	9.80	10.22
政策性银行债券	16.00	22.19	30.00	33.16	36.60	38.16
非金融企业债务融资工具	53.90	74.75	49.36	54.56	49.51	51.63
其中：短期融资券	3.80	5.27	2.00	2.21	2.70	2.82
中期票据	33.40	46.32	33.10	36.59	32.20	33.57
集合票据	630	8.74	6.16	6.81	5.76	6.01
企业债券	10.40	14.42	8.10	8.95	8.85	9.23
<b>合计</b>	<b>72.10</b>	<b>100.00</b>	<b>90.46</b>	<b>100.00</b>	<b>95.91</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

按投资债券的信用等级分，中债增信主要投资于信用等级为 AA+ 及以上的债券，截至 2015 年 3 月末，AA+ 及以上债券投资占比达 96.92%。随着公司优化调整了投资资产的配置，公司对 AA 及以下级别债券的配置比例进一步降低。同时，公司部分投资于公司自身增信的债券品种，一定程度上降低了其所面临的实质性信用风险敞口。公司债券投资组合的信用风险较低。

表 14：中债增信债券投资信用等级分布情况

单位：亿元、%

	2013 年末		2014 年末		2015 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
AAA 级	48.50	67.27	68.16	75.35	73.46	76.59
AA+级	18.20	25.24	19.40	21.45	19.5	20.33

<sup>1</sup> 含政府债券和政策性银行债

<sup>2</sup> 本表数据为债券面值

AA 级	5.20	7.21	1.20	1.33	1.2	1.25
AA-级	0.20	0.28	1.70	1.88	1.75	1.82
<b>合计</b>	<b>72.10</b>	<b>100.00</b>	<b>90.46</b>	<b>100.00</b>	<b>95.91</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

总体上看，中债增信风险管理体系不断健全，风险管理水平持续提升。同时，在当前经济下行趋势中，公司增信业务面临的信用风险水平有所上升，风险管理能力的稳定性面临考验。

## 财务状况

中债增信提供了 2012~2014 年经审计的财务报告以及 2015 年 3 月末未经审计的财务报表。其中 2012~2014 年财务报表由信永中和会计师事务所审计，并出具标准无保留的审计意见。

### 资产质量

受投资业务品种变动的影 响，近年来中债增信的资产规模有一定的波动。2012 年~2015 年 3 月末，中债增信的资产总额分别为 103.66 亿元、86.22 亿元、118.46 亿元和 125.08 亿元。

公司资产主要投资于债券类金融投资工具。截至 2015 年 3 月末，公司投资资产余额 98.48 亿元，占资产总额的 78.73%。公司按照持有目的将投资资产分别计入交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资。同期末，计入可供出售金融资产的投资余额 72.23 亿元，占总资产的比重为 57.74%。由于公司投资的金融工具主要为中高信用等级的债券，违约风险很低，流动性较好，因此公司资产总体上具有较高的流动性和安全性、质量良好。

此外，公司于 2013 年购置了新办公大楼，目前尚未完工，建成后将以自用为主。截至 2015 年 3 月末，在建工程账面价值 16.64 亿元。

表 15：中债增信资产结构

单位：亿元、%

	2012 年末		2013 年末		2014 年末		2015 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产</b>	<b>28.44</b>	<b>27.44</b>	<b>10.46</b>	<b>12.13</b>	<b>14.05</b>	<b>11.86</b>	<b>13.79</b>	<b>11.03</b>
货币资金	0.12	0.11	0.06	0.07	0.35	0.30	0.27	0.21
存放同业	5.58	5.38	1.79	2.07	2.27	1.92	1.96	1.57
交易性金融资产	7.72	7.44	6.69	7.76	5.98	5.05	5.93	4.74
买入返售金融资产	13.03	12.57	-	-	2.91	2.46	1.05	0.84
其他流动资产	2.00	1.93	1.92	2.23	2.53	2.14	4.58	3.67
<b>非流动资产</b>	<b>75.22</b>	<b>72.56</b>	<b>75.75</b>	<b>87.87</b>	<b>104.41</b>	<b>88.14</b>	<b>111.29</b>	<b>88.97</b>
持有至到期投资	13.01	12.55	13.50	15.66	20.23	17.08	19.27	15.40
可供出售金融资产	59.56	57.46	52.75	61.18	66.54	56.17	72.23	57.74
在建工程	1.79	1.73	7.17	8.31	14.48	12.22	16.64	13.31
其他非流动资产	0.86	0.83	2.34	2.71	3.17	2.67	3.16	2.52

总资产	103.66	100.00	86.22	100.00	118.46	100.00	125.08	100.00
-----	--------	--------	-------	--------	--------	--------	--------	--------

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 盈利能力

2012~2014年，公司分别实现营业收入9.47亿元、15.79亿元和12.36亿元，近年来总体发展较快。从收入构成看，增信业务收入和投资收益是公司最主要的收入来源，2014年增信业务收入和投资收益分别占总收入的60.24%、36.99%。

公司增信业务系根据业务品种和增信客户进行差异化定价，依托较高的市场认可度，具有较强的议价能力。2014年以来，由于公司优化调整业务结构，增信客户整体信用质量略有上移，公司增信业务收入增速放缓，保持平稳态势。

出于对增信业务提供支持保障的考虑，公司投资业务以确保本金的安全性和流动性为前提，投资风险偏好较低。2014年以来，面临复杂的结构性投资环境，公司提高对高信用等级债、利率债的配置，同时受市场波动的影响，公司投资收益波动较大。2014年，公司实现投资收益4.57亿元。

表 16：中债增信收入构成

单位：亿元、%

	2012 年末		2013 年末		2014 年末		2015 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	9.47	99.97	15.79	99.54	12.36	99.91	3.43	100.00
增信业务收入	5.24	55.35	7.37	46.43	7.45	60.24	2.22	64.53
利息收入	0.13	1.33	0.05	0.30	0.06	0.49	0.02	0.67
投资收益	4.03	42.52	8.51	53.61	4.57	36.99	1.25	36.29
公允价值变动损益	0.05	0.48	-0.14	-0.86	0.27	2.18	-0.05	-1.48
其他收入	0.03	0.29	0.01	0.06	0.00	0.01	-	-
营业外收入	0.00	0.03	0.07	0.46	0.01	0.09	-	-
总收入	9.47	100.00	15.87	100.00	12.37	100.00	3.43	100.00

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

中债增信的营业支出以提取增信责任准备金和业务及管理费用为主。2014年，受宏观经济环境恶化、客户违约风险增加、或有代偿事件出现的影响，公司加大了增信责任准备金的计提力度。随着业务的发展，公司加大了人才引进力度，业务及管理费用随之增长。

表 17：中债增信支出情况

单位：亿元、%

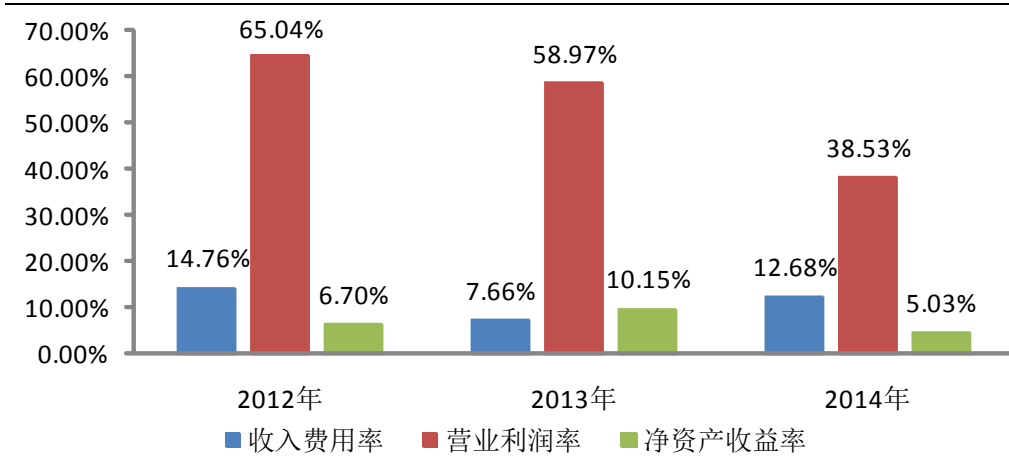
	2012 年末		2013 年末		2014 年末		2015 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业支出	3.31	100.00	6.48	100.00	7.59	100.00	1.45	100.00
提取增信责任准备金	1.12	33.89	4.13	63.67	4.98	65.56	0.66	45.60
利息支出	0.48	14.64	0.40	6.19	0.47	6.25	0.27	18.72
业务及管理费	1.40	42.22	1.21	18.66	1.57	20.64	0.24	16.31
其他支出	0.31	9.26	0.74	11.49	0.57	7.55	0.28	19.37

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理



从盈利水平指标来看，由于业务结构的调整、投资收益的波动和准备金计提力度的加强，公司盈利指标有所下降。未来，随着公司增信业务和投资业务的创新发展、投资持仓组合的优化，公司盈利能力有望得到增强。

图 2：中债增信盈利水平指标



数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 流动性及偿债能力

中债增信表内负债主要由同业业务产生的卖出回购金融资产款、长期借款和计提的增信责任准备金构成。其中，长期借款为公司从中国工商银行取得的 10 年期借款，用于购建办公楼。公司面临的偿债压力主要来自增信项目可能出现的代偿。

表 18：中债增信表内负债构成

单位：亿元、%

	2012 年末		2013 年末		2014 年末		2015 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
卖出回购金融资产款	26.01	80.79	5.01	31.42	22.13	48.07	26.27	50.95
预收账款	1.62	5.04	2.47	15.50	1.36	2.96	0.84	1.63
其他流动负债	2.26	7.02	2.26	14.15	2.84	6.17	1.78	3.46
<b>流动负债合计</b>	<b>29.89</b>	<b>92.85</b>	<b>9.75</b>	<b>61.06</b>	<b>26.32</b>	<b>57.19</b>	<b>28.89</b>	<b>56.04</b>
长期借款	-	-	-	-	8.37	22.24	10.67	26.10
增信责任准备金	2.08	6.46	6.20	38.88	11.18	24.30	11.85	22.97
其他非流动负债	0.22	0.69	0.01	0.06	0.15	0.40	0.15	0.36
<b>非流动负债合计</b>	<b>2.30</b>	<b>7.15</b>	<b>6.21</b>	<b>38.94</b>	<b>19.71</b>	<b>42.81</b>	<b>22.67</b>	<b>43.96</b>
<b>负债总计</b>	<b>32.19</b>	<b>100.00</b>	<b>15.96</b>	<b>100.00</b>	<b>46.03</b>	<b>100.00</b>	<b>51.56</b>	<b>100.00</b>

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

近年来，公司高流动资产<sup>1</sup>占比较高、保持了较强的资产变现能力，高流动资产对单一最大客户增信责任余额的保障能力逐步增强。公司近年来加大了风险准备金的计提力度，风险准备金对增信责任余额的覆盖程度持续提高。此外，公司加大与商业银行的合作，积极争取银行的授信支持。截至 2015 年 3 月末，公司共获得

<sup>1</sup> 包括货币资金、存放同业、交易性金融资产、买入返售金融资产、可供出售金融资产

12 家银行合计 348 亿元的授信额度。同时，公司具有银行间市场同业拆借资质，具备良好的融资渠道，为其应对短期流动性需求提供了有利条件。

**表 19：中债增信流动性指标**

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
高流动资产占比 (%)	82.97	71.09	65.89	65.10
流动比率 (%)	95.15	107.36	53.37	47.73
单一最大客户增信保障倍数 (倍)	-	0.94	1.20	1.25
准备金覆盖率 (%)	0.30	0.69	1.19	1.31

数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 资本充足性

公司成立以来，其资本规模在国内信用增进行业中具有较为明显的优势。公司资本主要由股本和未分配利润构成，质量较高。同时，随着增信业务规模的快速发展，公司表内外风险加权资产规模上升较快，公司资本充足性呈下降趋势。

**表 20：中债增信资本充足性**

	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
增信责任余额 (亿元)	682.58	898.58	941.15	901.78
表内外风险加权资产 (亿元)	690.91	900.13	936.47	895.99
净资产 (亿元)	71.47	70.26	72.43	73.52
净资本 (亿元)	61.44	58.16	54.64	54.50
净资产增信倍数 (倍)	9.55	12.79	12.99	12.27
净资本放大倍数 (倍)	11.11	15.45	17.22	16.54
资本充足率 (%)	8.94	6.48	5.84	6.09

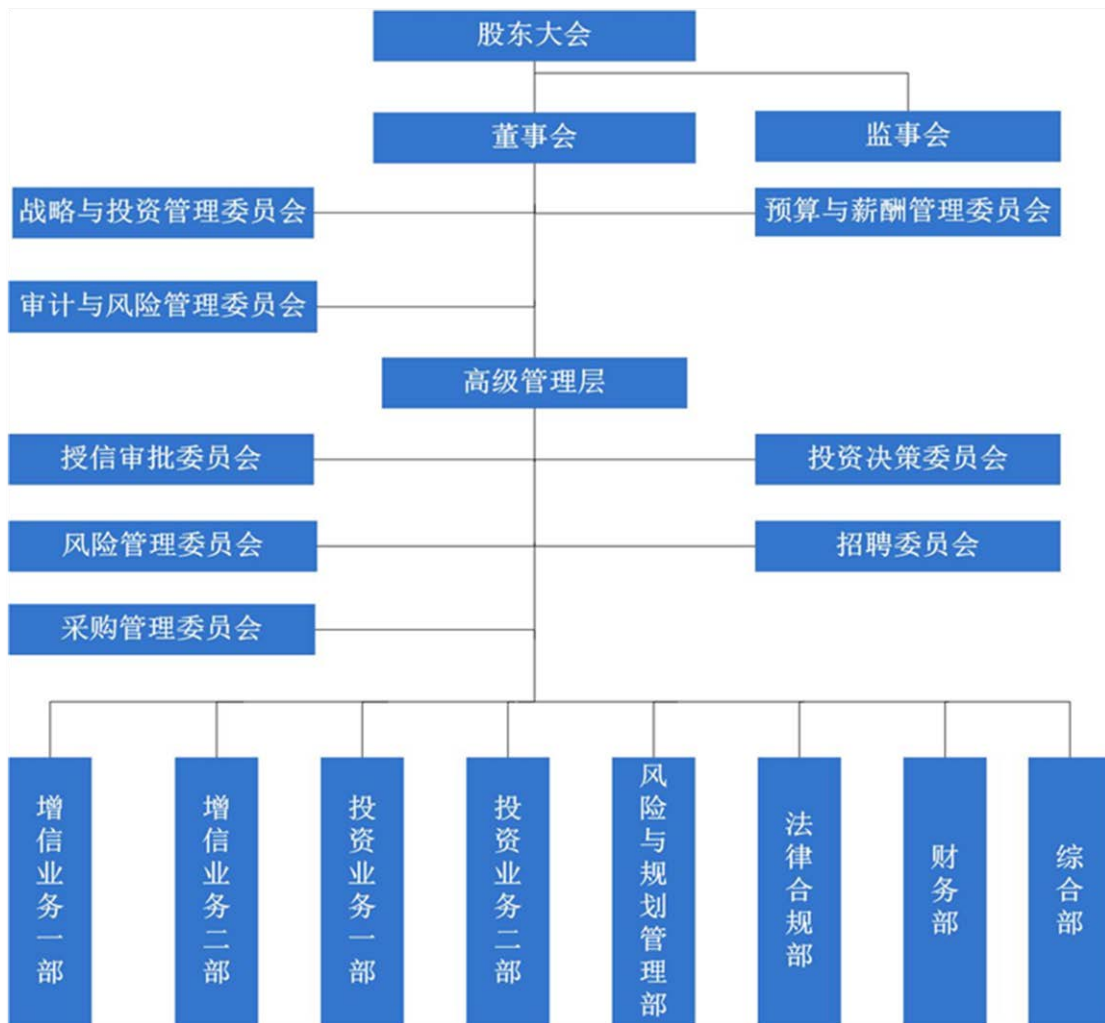
数据来源：中债增信提供，东方金诚整理

### 综合评价

中债增信股东实力很强、能够为其提供有力的政策和资金支持；公司自成立以来业务发展较快，市场竞争优势明显；公司风险管理体系不断完善，风险控制能力持续提升；公司资产质量较高，资产变现能力较强；公司拥有银行间市场债券交易和同业拆借资质，所获银行授信额度较大，有利于应对短期流动性需求。同时，东方金诚也关注到受宏观经济不景气影响，企业经营压力较大，公司增信业务面临的信用风险水平有所上升；单笔客户增信责任余额较大，行业集中度和客户集中度较高；公司提供信用增进服务的中小企业集合票据、区域集优票据将于近两年集中到期，对公司的风险应对和风险处置能力构成挑战。总体而言，中债信用增进投资股份有限公司具有很强的抗风险能力。

东方金诚国际信用评估有限公司评定中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望稳定。

附件一：中债增信组织结构图



附件二：中债增信资产负债表

单位：万元

	2012 年末	2013 年末	2014 年末	2015 年 3 月末
货币资金	1187.88	565.79	3510.28	2669.24
存放同业	55799.00	17882.84	22746.55	19588.12
拆出资金	-	-	-	20000.00
交易性金融资产	77172.37	66937.79	59819.16	59309.46
衍生金融资产	-	361.68	-	-
买入返售金融资产	130288.40	-	29100.00	10500.00
应收账款	2544.49	-	215.51	210.82
应收利息	16415.05	17919.84	24018.53	21378.66
其他应收款	525.66	519.93	602.30	620.81
预付账款	486.36	434.11	470.18	3638.13
<b>流动资产合计</b>	<b>284419.21</b>	<b>104621.98</b>	<b>140482.51</b>	<b>137915.24</b>
持有至到期投资	130069.62	135025.21	202303.13	192671.41
可供出售金额资产	595615.20	527489.10	665423.60	722254.67
固定资产（净值）	989.67	624.24	311.51	253.55
在建工程	17914.02	71656.06	144757.07	166430.51
无形资产	149.97	265.33	267.71	258.98
长期待摊费用	75.83	125.61	88.64	68.98
递延所得税资产	7356.85	22353.09	30995.55	30995.55
<b>非流动资产合计</b>	<b>752171.15</b>	<b>757538.66</b>	<b>1044147.21</b>	<b>1112933.66</b>
<b>资产总计</b>	<b>1036590.37</b>	<b>862160.63</b>	<b>1184629.72</b>	<b>1250848.90</b>
卖出回购金融资产款	260081.00	50135.00	221260.00	262696.00
衍生金融负债	485.07	-	-	-
预收账款	16235.50	24735.24	13605.66	8420.24
应付职工薪酬	8146.59	10047.57	12905.38	8535.23
应交税费	13548.49	12430.91	15140.11	8898.58
应付利息	318.76	35.74	229.44	269.02
其他应付款	115.47	67.25	106.92	130.22
<b>流动负债合计</b>	<b>298930.88</b>	<b>97451.70</b>	<b>263247.51</b>	<b>288949.30</b>
长期借款	-	-	83742.05	106725.21
风险准备金	20793.00	62045.88	111836.68	118461.61
递延所得税负债	2209.50	90.42	1491.31	1491.31
<b>非流动负债合计</b>	<b>23002.50</b>	<b>62136.30</b>	<b>197070.03</b>	<b>226678.12</b>
<b>负债总计</b>	<b>321933.38</b>	<b>159588.01</b>	<b>460317.55</b>	<b>515627.42</b>
实收资本（股本）	600000.00	600000.00	600000.00	600000.00
资本公积	6628.49	-11357.83	4468.64	519.71

盈余公积	10802.85	17993.05	21584.35	21584.35
未分配利润	97225.65	95937.41	98259.18	113117.42
<b>所有者权益总计</b>	<b>714656.99</b>	<b>702572.63</b>	<b>724312.17</b>	<b>735221.48</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>1036590.37</b>	<b>862160.63</b>	<b>1184629.72</b>	<b>1250848.90</b>

注：由于四舍五入的原因，本表中某些指标的分项数之和可能不等于合计数。

附件三：中债增信利润表

单位：万元

	2012年	2013年	2014年	2015年1~3月
<b>一、营业收入</b>	<b>94653.10</b>	<b>157929.83</b>	<b>123556.64</b>	<b>34340.68</b>
（一）主营业务收入	52409.60	73670.61	74496.45	22158.98
（二）利息收入	1259.94	480.52	608.90	228.98
（五）投资收益（损失以“-”号填列）	40256.03	85057.08	45746.55	12462.42
（六）公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	455.84	-1368.07	2690.24	-509.70
（七）汇兑收益	-	-	-	-
（八）其他业务收入	271.70	89.70	14.50	-
<b>二、营业支出</b>	<b>33094.18</b>	<b>64793.92</b>	<b>75949.17</b>	<b>14529.70</b>
（一）主营业务成本	110.00	365.00	352.00	-
（二）提取风险准备金	11214.00	41252.88	49790.80	6624.93
（三）利息支出	4844.21	4008.52	4748.59	2719.94
（四）营业税金及附加	2955.13	7077.58	4617.45	1282.45
（五）业务及管理费	13970.85	12089.95	15672.63	2369.74
（六）其他业务成本	-	-	-	-
（七）资产减值损失	-	-	767.71	1532.64
<b>三、营业利润（亏损以“-”号填列）</b>	<b>61558.91</b>	<b>93135.91</b>	<b>47607.47</b>	<b>19810.98</b>
加：营业外收入	28.86	737.34	113.41	-
减：营业外支出	6.44	13.26	19.53	-
<b>四、利润总额（亏损“-”号填列）</b>	<b>61581.33</b>	<b>93859.99</b>	<b>47701.35</b>	<b>19810.98</b>
减：所得税费用	18286.06	21958.03	11788.27	4952.75
<b>五、净利润（净亏损以“-”号填列）</b>	<b>43295.27</b>	<b>71901.96</b>	<b>35913.08</b>	<b>14858.24</b>
其他综合收益	11313.33	-17986.32	15826.47	-3948.93
<b>六、综合收益总额</b>	<b>54608.61</b>	<b>53915.64</b>	<b>51739.54</b>	<b>10909.31</b>

注：由于四舍五入的原因，本表中某些指标的分项数之和可能不等于合计数。



附件四：中债增信现金流量表

单位：万元

	2012年	2013年	2014年	2015年1~3月
<b>一、经营活动产生的现金流量：</b>				
提供增信服务取得的现金	58002.97	84619.77	63356.90	16979.02
收到增信活动代偿的现金	-	-	-	2856.74
收到其他与经营活动有关的现金	1450.66	1750.69	1057.91	35.01
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>59453.63</b>	<b>86370.46</b>	<b>64414.81</b>	<b>19870.77</b>
支付增信合同赔付等款项的现金	-	-	-	2856.74
支付给职工以及为职工支付的现金	4468.26	6217.92	7842.15	5369.91
支付的各项税费	18745.86	41265.20	26060.80	12765.14
支付其他与经营活动有关的现金	4505.84	4594.88	5842.76	1120.94
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>27719.97</b>	<b>52078.00</b>	<b>39745.72</b>	<b>22112.75</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>31733.66</b>	<b>34292.47</b>	<b>24669.10</b>	<b>-2241.98</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量：</b>				
收回投资收到的现金	434711.39	262537.44	458558.37	171455.59
取得投资收益收到的现金	40259.41	83729.28	45555.90	16038.60
收到买入返售金融资产现金款	273034.57	198000.19	305805.35	140782.80
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	1.14	-
收到其他与投资活动有关的现金	7.70	660.72	14.50	-
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>748013.07</b>	<b>544927.63</b>	<b>809935.27</b>	<b>328276.99</b>
投资支付的现金	364748.16	215858.30	639031.86	233063.69
支付买入返售金融资产现金款	404452.97	57831.80	334905.35	135532.80
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	18580.77	53853.84	71726.17	24708.65
支付其他与投资活动有关的现金	188.15	101.80	-	-
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>787970.05</b>	<b>327645.75</b>	<b>1045663.38</b>	<b>393305.14</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-39956.97</b>	<b>217281.89</b>	<b>-235728.11</b>	<b>-65028.15</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量：</b>				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
借款所收到的现金	2503800.00	1224000.00	187742.05	167057.36

收到卖出回购金融资产现 金款	9998360.00	9354373.74	8602644.00	4431032.00
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>12502160.00</b>	<b>10578373.74</b>	<b>8790386.05</b>	<b>4598089.36</b>
偿还债务支付的现金	2472800.00	1224000.00	104000.00	144074.20
分配股利、利润或偿付利息 支付的现金	5840.18	70286.60	35996.32	2688.51
支付卖出回购金融资产现 金款	9989519.00	9574199.74	8431522.51	4388056.00
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>12468159.18</b>	<b>10868486.35</b>	<b>8571518.83</b>	<b>4534818.72</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>34000.82</b>	<b>-290112.60</b>	<b>218867.22</b>	<b>63270.65</b>
四、汇率变动对现金及现金等价物 的影响	-	-	-	-
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>25777.51</b>	<b>-38538.25</b>	<b>7808.20</b>	<b>-3999.47</b>
加：期初现金及现金等价物余额	31209.38	56986.88	18448.63	26256.84
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>56986.88</b>	<b>18448.63</b>	<b>26256.84</b>	<b>22257.36</b>

注：由于四舍五入的原因，本表中某些指标的分项数之和可能不等于合计数。

附件五：中债增信主要定量指标

基本财务指标	2012年	2013年	2014年	2015年3月
净资产（万元）	714656.99	702572.63	724312.17	735221.48
增信责任余额（万元）	6825800.00	8985800.00	9411500.00	9017800.00
净资产增信倍数（倍）	9.55	12.79	12.99	12.27
净资本放大倍数（倍）	11.11	15.45	17.22	16.54
流动比率（%）	95.15	107.36	53.37	47.73
高流动资产占比（%）	82.97	71.09	65.89	65.10
收入费用率（%）	14.75	7.66	12.68	-
营业利润率（%）	65.04	58.97	38.53	57.69
净资产收益率（%）	6.30	10.15	5.03	-
单一最大客户增信保障倍数（倍）	-	0.94	1.20	1.25
准备金覆盖率（%）	0.30	0.69	1.19	1.31
资本充足率（%）	8.94	6.48	5.84	6.09

## 附件六：定量指标说明和计算公式

指标	计算公式
净资产增信倍数	增信责任余额/净资产
净资产放大倍数	增信责任余额/资本净额
流动比率	流动资产/流动负债×100
高流动资产占比	(货币资金+存放同业+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产)/总资产×100
收入费用率	业务及管理费/营业收入×100
营业利润率	营业利润/营业收入×100
净资产收益率	净利润×2/(期初净资产+期末净资产)×100
单一最大客户增信保障倍数	(货币资金+存放同业+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产)/单一最大客户增信责任余额
准备金覆盖率	各项账面准备金/增信责任余额×100
资本充足率	资本净额/表内外加权风险资产×100

## 附件七：等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿债能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小；
AA	偿债能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小；
A	偿债能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小；
BBB	有一定的偿债能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小；
BB	偿债能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险；
B	偿债能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险；
CCC	偿债能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险；
CC	偿债能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面存有严重问题，风险极大；
C	濒临破产，没有偿债能力。

注：除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，但不包括AAA+。

## 关于中债信用增进投资股份有限公司 主体跟踪评级安排

根据主管部门有关规定和东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）的评级业务管理制度，东方金诚将在中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级有效期内进行定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中债信用增进投资股份有限公司应按东方金诚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。中债信用增进投资股份有限公司如发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知东方金诚并提供有关资料。

东方金诚将密切关注中债信用增进投资股份有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现中债信用增进投资股份有限公司出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，东方金诚将及时评估其对信用等级产生的影响，确认调整或不调整中债信用增进投资股份有限公司主体信用等级。

如中债信用增进投资股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，东方金诚将根据有关情况进行分析，必要时可撤销信用等级，直至中债信用增进投资股份有限公司提供相关资料。

东方金诚的跟踪评级报告及评级结果将按监管部门要求进行披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2015年7月3日

