



# 中债信用增进投资股份有限公司 2013 年度信用评级报告

大公报 OD【2013】19 号

主体信用等级: **AAA**

评级展望: **稳定**

受评主体: 中债信用增进投资股份有限公司

注册资本: 60.00 亿元

主营业务: 信用增进

## 评级观点

评级结果反映了中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“中债公司”或“公司”)资本实力雄厚,不断进行产品创新,盈利水平逐年提升等方面的优势;同时也反映了公司增信企业主体级别结构下移,基础增信业务行业集中度上升等不利因素。综合分析,中债公司具有极强的增信代偿能力。

预计未来 1~2 年,随着中债公司增信产品的不断创新,其增信业务规模有望继续扩大,营业收入有望保持增长,综合竞争力将进一步增强。大公对中债公司的评级展望为稳定。

## 主要优势/机遇

- 公司不断加强产品创新,为今后的发展打下了坚实的基础;
- 我国债券市场的较快发展为债券信用增进业务提供了广阔的市场空间;
- 公司资本实力雄厚,且股东及外部支持力度较大,促进了业务的迅速拓展,并增强了抗风险能力;
- 公司增信责任准备金覆盖率不断提升,风险抵御能力增强;
- 公司盈利水平逐年提升,随着增信业务和投资业务的不断发展,盈利能力有望进一步增强。

## 主要风险/挑战

- 公司增信企业主体信用级别结构下移,对公司风险管控能力提出了更高的要求;
- 公司增信业务行业集中度上升,未来变化情况有待关注。

主要财务数据和指标 (人民币亿元)

项目	2013.3	2012	2011	2010
总资产	96.56	103.66	92.04	111.37
净资产	75.64	71.47	66.00	63.30
实收资本	60.00	60.00	60.00	60.00
主营业务收入	2.18	5.24	3.66	1.20
投资收益	2.88	4.03	2.91	2.92
净利润	2.71	4.33	4.01	2.23
增信责任余额	790.13	682.58	574.02	248.49
资本占用	33.64	27.15	21.14	-
风险准备金	2.87	2.08	0.96	0.36
准备金覆盖率(%)	0.36	0.30	0.17	0.15
增信代偿率(%)	0.00	0.00	0.00	0.00
净资产收益率(%)	3.68	6.30	6.21	3.61
总资产收益率(%)	2.70	4.42	3.95	2.59

注:2013 年一季报未经审计;2013 年一季度净资产收益率和总资产收益率为非年化数据;2010 年和 2011 年的财务数据是追溯调整后的财务数据。

评级小组负责人: 韩铄

评级小组成员: 田云 王敏

联系电话: 010-51087768

客服电话: 4008-84-4008

传 真: 010-84583355

Email : rating@dagongcredit.com



## 大公信用评级报告声明

为便于报告使用者正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、大公及其评级分析师、评审人员与受评主体之间，除因本次评级事项构成的委托关系外，不存在其他影响评级客观、独立、公正的关联关系。

二、大公及评级分析师履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正的原则。

三、本报告的评级结论是大公依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因受评主体和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

四、本报告引用的受评对象资料主要由受评主体提供，大公对该部分资料的真实性、及时性和完整性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

五、本报告的分析及结论只能用于相关决策参考，不构成任何买入、持有或卖出等投资建议。

六、本报告信用等级有效期为一年，在有效期内，大公拥有跟踪评级、变更等级和公告等级变化的权利。

七、本报告版权属于大公所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

## 受评主体

中债公司成立于 2009 年 9 月，由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、中银投资资产管理有限公司、首钢总公司和中国银行间市场交易商协会（以下简称“交易商协会”）共同出资组建，是我国首家全国性专业债券信用增进机构，注册资本为 60.00 亿元。除持有 1.00%公司股份的交易商协会外，其余六家机构均为大型国企，综合实力很强，各持有公司 16.50%的股份（见附件 1）。

中债公司主要业务包括企业信用增进服务；信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广；信用产品的创设和交易；资产投资；资产受托管理；投资策划、投资咨询等服务。公司通过商业化运作，服务于债务融资低信用级别发行主体特别是中小企业，建立起了银行间债券市场风险分担机制，为债券市场提供多种类的信用增进服务产品。

截至 2012 年末，公司总资产为 103.66 亿元，所有者权益为 71.47 亿元。2012 年公司实现营业收入 9.47 亿元，其中信用增进收入 5.24 亿元，净利润 4.33 亿元。截至 2013 年 3 月末，公司总资产为 96.56 亿元，所有者权益为 75.64 亿元。2013 年 1~3 月，公司实现营业收入 5.16 亿元，其中信用增进业务收入 2.18 亿元，净利润 2.71 亿元<sup>1</sup>。

## 运营环境

### 我国经济趋稳基础尚不稳固，中小企业生存环境的不稳定对信用增进机构的风险识别和管控能力提出了更高要求

2012 年，我国经济发展呈现稳中有进的良好态势。2012 年全年实现国内生产总值 51.9 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.8%，增速较 2011 年低 1.5 个百分点；居民消费价格同比上涨 2.6%，比 2011 年低 2.8 个百分点。2013 年一季度，我国实现国内生产总值 11.89 万亿元，按可比价格计算，同比增长 7.7%，环比增长 1.6%。分产业看，第一产业增加值 0.74 万亿元，同比增长 3.4%；第二产业增加值 5.46 万亿元，同比增长 7.8%；第三产业增加值 5.69 万亿元，同比增长 8.3%<sup>2</sup>。

未来一段时期，我国经济持续增长的动力依然较强，推动内需增长的积极因素在增多，在宏观政策的协调配合下，有望继续保持平稳较快发展的基本态势。同时也要看到，我国经济发展还面临着复杂的国内外环境。全球经济复苏步伐缓慢，主要经济体宽松货币政策的负面溢出效应加大，加之贸易投资保护主义抬头，新兴经济体面临来自贸易、金融等多方面的挑战。从国内情况来看，国内经济企稳的基础

<sup>1</sup> 中债公司 2010~2012 年财务报表经信永中和会计师事务所有限责任公司审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2013 年一季度财务报表未经审计。2012 年中债公司对财务报表格式进行优化调整，并对 2010 年和 2011 年的财务数据进行追溯调整，本报告采用的 2010 年和 2011 年的财务数据是追溯调整后的财务数据。

<sup>2</sup> 数据来源：中华人民共和国国家统计局。

还不够稳固，部分领域投资冲动持续较强与经济内生增长动力相对不足并存，结构不平衡问题仍比较突出，资源环境约束也在明显增强，物价形势相对稳定，但不确定因素也在增加。

面对经济运行中存在的不确定性因素，中小企业的生存环境仍处于不稳定状态。首先，与大型企业相比，中小企业的直接融资渠道较少，对银行贷款的依赖更大，且议价能力弱，如遇货币政策调控银行缩减授信额度，将付出更高的融资成本，中小企业贷款难的问题进一步加剧，部分发生经营困难的中小企业可能会求助于民间借贷，风险随之加大。从外部环境来看，世界经济复苏的基础仍比较脆弱，贸易保护主义抬头。而出口型中小企业的创新能力相对较弱，更多地依靠低价占领海外市场，从而成为反倾销等贸易保护案件针对的重点对象。在国内劳动力成本上升和国外贸易保护主义抬头的双重压力下，出口型中小企业的盈利能力将会受到一定的影响。

作为信用增进机构的主要客户，中小企业生产经营和盈利水平处于不稳定状态将在一定程度上增加信用增进机构的代偿风险，信用增进机构保持平稳运营和业绩增长的难度较大，其在提高应变能力、降低业务风险、提升盈利水平等方面仍面临一定的压力。

### **债券市场的较快发展为债券信用增进业务提供了广阔的市场空间，但发行主体信用评级中枢下移也对信用增进机构的风险识别和管控能力提出了挑战**

我国债券市场保持较快发展，债券发行规模稳步扩大，创新产品日益丰富，为债券信用增进业务提供了广阔的市场空间。2012年，我国债券市场累计发行人民币债券8.0万亿元，同比增加2.4%。截至2012年末，债券市场债券托管量为26.0万亿元，其中银行间债券市场债券托管量为25.0万亿元，同比增加16.7%<sup>1</sup>。随着债券市场的快速发展，信用增进行业的广阔前景逐步得到展现，担保公司、保险公司、资产管理公司等各类机构也纷纷开展信用增进业务，市场竞争日益激烈。

近年来，随着国家对中小企业扶持力度的加大以及市场风险承受度和认可度的提升，发行主体范围逐步扩大，发行主体信用评级中枢也在稳步下移。近年来发生的多起涉及企业债、集合票据等债务工具的信用风险事件，反映了部分债券发行主体资产运作不规范、重复融资、经营现金流覆盖率低等问题。这些问题增加了信用增进机构的代偿风险，对信用增进机构的风险识别和管控能力提出了挑战。

### **我国信用增进行业标准已正式发布实施，有助于促进行业的规范、健康发展**

2012年8月，《信用增进机构业务规范》和《信用增进机构风险管理规范》经全国金融标准化技术委员会审查通过，并由中国人民银行发布实施，标志着我国首批信用增进行业标准诞生并正式进入推广

<sup>1</sup> 数据来源：中国人民银行。

实施阶段。《信用增进机构业务规范》界定了信用增进业务的范围、信用增进方式、信用增进机构经营管理和执业规范以及信用增进机构从业人员行为规范等，强调了信用增进不仅包括以保证的形式提高债项信用等级、增强债务履约水平，还包括通过金融衍生产品的创设和交易，实现信用风险分散分担机制安排。《信用增进机构风险管理规范》规定了信用增进机构承担的风险类型、风险偏好、风险管理基本原则、风险管理架构、风险识别和计量体系、风险监测制度、风险缓释与转移、风险准备金与资本管理、风险报告机制、资产催收与保全、风险管理信息系统建设等内容。

信用增进行业是我国金融市场发展中的一个新兴行业，是完善金融市场风险分散分担机制的重要基础设施。2011年12月中国人民银行发布了《关于印发〈中国人民银行“十二五”立法规划〉的通知》（银发【2011】290号），明确将制定《银行间债券市场信用增进业务管理办法》列入中国人民银行规章类立法项目。信用增进行业标准从技术标准层面上阐述了信用增进机构的基本管理模式和管理方法，有助于提高信用增进机构的业务运营与风险管理能力，提升整个行业的公信力，促进行业的稳健发展。未来监管法规的出台也将给信用增进机构的业务发展带来一定的不确定性。

## 经营与竞争

### 中债公司的主要业务是信用增进和投资，两项业务的快速发展带动了营业收入的快速增长

中债公司的主要业务是信用增进和投资。2010~2012年，公司的增信业务收入分别为1.20亿元、3.66亿元和5.24亿元，2011年和2012年分别同比增长204.02%和43.20%。2010~2012年，公司的投资收益分别为2.92亿元、2.91亿元和4.03亿元，2011年同比下降0.40%，2012年同比增长38.52%。信用增进和投资业务的快速发展带来了营业收入的快速增长。2010~2012年，公司分别实现营业收入4.28亿元、6.94亿元和9.47亿元，2011年和2012年分别同比增长62.03%和36.37%。2013年1~3月，公司的信用增进业务收入和投资收益分别为2.18亿元和2.88亿元，同比分别大幅增长1.41亿元和2.88亿元；实现营业收入5.16亿元，同比增长155.83%。2010~2012年及2013年1~3月公司营业收入构成情况见表1。

**表1 2010~2012年及2013年1~3月公司营业收入构成情况（单位：万元，%）**

项目	2013年1~3月		2012年		2011年		2010年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
增信业务收入	21,750.61	42.12	52,409.60	55.37	36,599.69	52.73	12,038.42	28.10
利息收入	380.30	0.74	1,259.94	1.33	5,237.14	7.55	1,571.60	3.67
投资收益	28,786.42	55.74	40,256.03	42.53	29,060.55	41.87	29,178.21	68.11
公允价值变动收益	693.03	1.34	455.84	0.48	-1,573.01	-2.27	48.46	0.11
其他业务收入	33.60	0.07	271.70	0.29	84.00	0.12	0.00	0.00
<b>营业收入</b>	<b>51,643.96</b>	<b>100.00</b>	<b>94,653.10</b>	<b>100.00</b>	<b>69,408.37</b>	<b>100.00</b>	<b>42,836.70</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司信用增进业务分为基础类、创新类及国际业务。其中，基础增进业务涵盖了短期融资券、中期票据、企业债、区域集优中小企业集合票据（以下简称“区域集优”）、非公开定向债务融资工具（以下简称“定向融资工具”）等信用债市场的主要品种以及银行理财产品、信托计划等投资类产品增信；创新增进业务包括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）以及投资交易型信用增进业务。2012 年公司开始探索拓展海外业务，与上海国际信托有限公司等相关机构合作完成 QDII 大中华债券投资集合资金信托计划，迈出海外业务实质性第一步。

**表2 截至2013年3月末公司增信业务项目种类分布情况**

品种	增信金额（亿元）	占比（%）	企业数（家）	项目数量（只）
基础信用增进业务	776.83	98.32	211	104
其中：中期票据	277.20	35.08	27	27
定向融资工具	191.00	24.17	6	7
信托计划	78.00	9.87	10	10
区域集优	77.72	9.84	101	29
企业债	76.00	9.62	6	6
短期融资券	41.00	5.19	8	8
集合票据	33.91	4.29	52	16
委托债权投资计划	2.00	0.25	1	1
创新型信用增进业务	4.30	0.54	1	3
其中：中债合约 I 号	3.00	0.38	1	1
中债合约 IV 号	1.30	0.16	-	2
境外业务	9.00	1.14	0	1
其中：海外增信	9.00	1.14	0	1
<b>合计</b>	<b>790.13</b>	<b>100.00</b>	<b>212</b>	<b>108</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，公司的信用增进业务规模快速扩大。2010~2012 年末，公司的增信责任余额分别为 248.49 亿元、574.02 亿元和 682.58 亿元。截至 2013 年 3 月末，公司承担信用增进责任的项目达 108 个，增信责任余额达 790.13 亿元，较 2012 年末增加了 107.55 亿元。从增信金额上看，截至 2013 年 3 月末，中期票据增信金额最高，共 277.20 亿元，占总增信金额的 35.08%；其次是定向融资工具，增信金额为 191.00 亿元，占总增信金额的 24.17%。从项目数量上看，截至 2013 年 3 月末，区域集优项目数量最多，共 29 只；其次是中期票据，共 27 只。截至 2013 年 3 月末公司增信业务项目种类分布情况见表 2。

中债公司的投资业务是在符合公司风险偏好政策和风险管理要求的基础上，实现公司自有资产保值增值，为公司提供充分的资本保障和业务能力支持。截至 2013 年 3 月末，公司的投资类资产达到 85.11 亿元，主要为债券投资（见表 3）。

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交易性金融资产	7.78	9.14	7.72	8.27	6.12	7.13	0.02	0.02
债券	7.78	9.14	7.72	8.27	6.12	7.13	0.01	0.01
其他	-	-	-	-	-	-	0.01	0.01
买入返售金融资产	-	-	13.03	13.96	1.17	1.37	44.33	42.74
债券投资	-	-	13.03	13.96	1.17	1.37	34.54	33.30
央行票据	-	-	-	-	-	-	9.78	9.43
可供出售金融资产	61.82	72.64	59.56	63.83	55.05	64.19	51.15	49.31
债券投资	59.18	69.53	55.60	59.59	49.26	57.44	43.71	42.14
信托产品	0.50	0.59	0.50	0.54	-	-	-	-
权益工具	2.15	2.52	3.46	3.71	5.79	6.76	7.43	7.17
持有至到期投资	15.51	18.22	13.01	13.94	8.42	9.81	8.23	7.94
债券投资	11.51	13.52	9.01	9.65	3.92	4.57	3.92	3.78
信托产品	4.00	4.70	4.00	4.29	4.50	5.25	3.81	3.68
应收款项类投资	-	-	-	-	15.00	17.49	-	-
非公开定向债务融资工具	-	-	-	-	15.00	17.49	-	-
<b>合计</b>	<b>85.11</b>	<b>100.00</b>	<b>93.31</b>	<b>100.00</b>	<b>85.76</b>	<b>100.00</b>	<b>103.72</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2013 年 3 月末，公司持有债券面值共 77.6 亿元，以中期票据、政策性银行债和企业债券为主，占比分别为 44.46%、23.07%和 15.46%（见表 4）。

**表 4 截至 2013 年 3 月末公司债券投资品种结构情况（单位：亿元，%）**

项目	金额	占比
中期票据	34.5	44.46
政策性银行债	17.9	23.07
企业债券	12.0	15.46
集合票据	6.3	8.12
短期融资券	4.6	5.93
政府债券	2.3	2.96
<b>合计</b>	<b>77.6</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 中债公司资本实力雄厚，且股东及外部支持力度较大，促进了公司业务的迅速拓展并增强了公司的抗风险能力

截至 2013 年 3 月末，公司注册资本为 60 亿元，雄厚的资本实力为中债公司抵御风险提供了有力保障。除交易商协会外，中债公司主要股东均为资本实力均很雄厚的大型国企，有能力也有意愿在公司发展需要时进一步补充资本。

中债公司的发展还得到了国内商业银行的授信支持。截至 2013 年 3 月末，中债公司获得招商银行、农业银行、中信银行、交通银行、南京银行、光大银行、工商银行和北京银行等共计 311 亿元的授信额度。

总体来看，公司雄厚的资本实力、强有力的股东和外部支持促进了公司业务的迅速拓展，同时也为公司增强抗风险能力创造了良好的条件。

### 作为我国信用增进行业的第一家公司，中债公司积极推动我国信用增进行业的建设工作

信用增进在我国是一个全新的行业，行业准则、监管等还不完善。中债公司作为我国信用增进行业的第一家公司，一直在积极推动行业各项政策标准的制定，及时向中国人民银行、交易商协会汇报公司信用增进业务开展情况及开展过程中的相关经验，推动行业建设。

2011 年，交易商协会组织市场成员着手制订《中国银行间市场信用增进业务自律管理规则》，公司积极配合交易商协会完成这一自律管理规则的起草工作，目前已经交易商协会理事会审议通过，将择机发布。2012 年 8 月，由中债公司联合中国光大银行股份有限公司和中债资信评估有限公司编写的《信用增进机构业务规范》和《信用增进机构风险管理规范》由中国人民银行发布实施。公司还积极参与交易商协会 CRM 会计处理方式课题研究，研究成果已在 2012 年 11 月 5 日发布的《会计准则解释公告第 5 号》中体现。

## 管理与战略

### 中债公司搭建了较为完善的公司治理架构并规范运作，良好的员工素质为其长期发展提供了保障

中债公司自成立之初就建立了以相互制衡、相互协调为目标的“三会一层”公司治理架构，对股东大会、董事会、监事会和高级管理层的职权和议事规则做了规定。近年来，“三会一层”依法经营、规范管理。2012年2月，公司第一次临时股东大会选举产生第二届董事会8名非职工董事，8名非职工董事与公司全体员工选举产生的1名职工董事共同组成公司第二届董事会。新老董事会在股东单位的指导和支持下，在监事会的监督下，按照《公司法》、《公司章程》积极履行自身职责，实现平稳交接，为公司的业务发展和创新提供了保障。

公司注重人才培养和团队建设，良好的员工素质为其长期发展提供了保障。截至2012年末，公司共有员工101人，其中拥有硕士及以上学历的员工约占87%；员工专业背景覆盖经济金融、数理统计、财务会计、法律及管理，其中经济金融及数理统计背景的员工约占69%。

### 中债公司不断加强产品创新，为今后的发展打下了坚实的基础

近年来，中债公司不断进行业务创新，业务规模稳步提升，信用增进行业的引领者地位逐步强化。2012年，公司在多个方面取得了较为显著的成果。一是大力实施区域集优直接债务融资方案。公司按照战略定位和重点客户群的特点，遵循“扩大规模、优化结构”的思路，将业务重心放到推进以区域集优融资服务方案为核心的中小企业集合票据信用增进业务。区域集优增信业务采取以点带面的开展策略，优选经济发达、金融环境好的江苏、山东、浙江及四川省作为重点地区开展，同时在湖北、湖南、广东、重庆及福建等地选择合作意愿强烈的地市进行推进，加大业务模式、合作模式和风险缓释措施模式等创新力度，通过全国范围内开展区域集优项目逐步将这一业务打造成公司的优势产品。截至2012年末，公司累计发行区域集优项目17个，增信金额为48.64亿元，其中2012年推动12个项目35.15亿元的区域集优项目成功发行；二是依托非公开定向发行债务融资工具进行产品创新，公司继续为保障房私募债进行信用增进，支持地方民生工程建设，发行保障房项目12亿元；三是进一步推广信托和理财产品增信业务。公司与中国工商银行开展理财增信业务一揽子合作方案，主要成果包括为中国工商银行北京分行三期理财产品提供增信服务，完成对中国工商银行总行理财增信的授信，达成运用理财资金购买公司增信债券的合作意向等；四是为建立健全金融市场信用风险分散分担机制，公司继续进行CRM产品的应用和推广，坚持CRM每日双边报价，2012年共完成8笔CRM交易，并在2012年4月25日成功发行的浙江省义乌市2012年度第一期中小企业集合票据增信项目中首次引入CRM作为风险缓释措施；五是探索拓展海外业务；六是制定了小额贷款公

司资产证券化及私募可转债等创新方案，公司与北京金融资产交易所共同研究私募基金信用增进业务。

公司不断加强产品创新和服务升级，为今后的发展打下了坚实的基础，公司的品牌影响力和辐射力将进一步提升。

## 风险管理与资产质量

### 中债公司已经建立了较为完善的风险管理体系，为全面控制业务风险提供基础保障

经过三年多的经营实践，中债公司已经建立了较为完善的风险管理体系，包括根据宏观经济形势和产业经济发展状况，从行业、区域及产品等多角度形成动态调整的经营策略和风险管理政策，指导公司整体业务经营；构建了全面覆盖信用增进、投资及信用衍生产品创新业务的、多层次的风险管理制度体系；建立风险监控预警体系，设置专职团队对已经发行项目进行增信后管理；打造形成以内部评级、风险估值定价、准备金和资本管理、风险缓释转移机制为核心的风险管理技术体系，实现对风险的准确识别、计量、精细化组合管理及有效分散、转移；倡导并培育“全员、全业务、全流程”的风险管理文化。

中债公司建立了风险管理的三道防线。其中，前台业务部门是抵御风险的第一道防线，负责本部门内现存或将出现的所有风险，建立了合理的流程有效地识别、评估和控制风险；中台风险管理部门是抵御风险的第二道防线，负责制定相应制度，明确相关部门的防线管理职责和业务流程，识别、评估和平衡所有风险；后台法律合规部门、计划财务部门、综合部门是抵御风险的第三道防线。三道风险防线相互协调配合，形成了公司的重大风险决策、风险资产配置、风险资产管理的组织支撑。

2012 年公司在风险管理流程管理方面做了较为全面的优化和完善，保持了投资业务风险控制的稳定性，优化了增信业务的流程管理，尤其是通过完善风险政策、搭建内部评级体系，加强了对增信业务的引导，实现了增信业务组合结构的优化，进一步提高了公司风险识别、风险计量与风险定价的能力。

### 中债公司增信项目到期期限分布比较平均，期限配置较为合理

截至 2013 年 3 月末，中债公司尚在责任期内的增信项目主要分布在 1~5 年，5 年内到期的项目金额占 93.55%。其中，1 年以内、1~2 年、2~3 年和 3~5 年到期的项目金额占比分别为 20.68%、21.32%、23.45%和 28.10%（见表 5），项目到期期限分布比较平均，期限配置较为合理。

**表 5 截至 2013 年 3 月末公司增信项目到期期限分布情况（单位：亿元，%，只）**

到期期限	增信金额	占比	项目数量
≤1 年	163.39	20.68	47
(1, 2] 年	168.45	21.32	59
(2, 3] 年	185.29	23.45	91
(3, 5] 年	222.00	28.10	11
>5 年	51.00	6.45	4
<b>合计</b>	<b>790.13</b>	<b>100.00</b>	<b>212</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 中债公司增信企业主体信用级别结构逐渐下移，对公司的风险管控能力提出了更高的要求

截至 2013 年 3 月末，中债公司的增信项目涉及企业 212 家，从增信企业主体信用级别看，主体信用级别在 AA 及以上的项目增信金额为 462.80 亿元，占总增信金额的 58.57%，较 2012 年末下降 9.30 个百分点；增信企业主体信用级别在 AA- 及以下的企业个数占总增信企业个数的 83.02%，较 2012 年末上升 4.97 个百分点（见表 6）。公司增信企业主体的信用级别结构逐渐下移，少数集合票据和区域集优项目的发行主体信用级别已低于 BBB，对公司的风险管控能力提出了更高的要求，但目前中高信用等级企业的增信金额占比较高，总体信用风险可控。截至 2013 年 3 月末，公司增信项目无违约情况，增信代偿率为 0。

**表 6 截至 2013 年 3 月末公司增信业务发行主体级别分布情况（单位：亿元，%，个）**

主体级别	增信金额	增信金额占比	发行主体数目	发行主体数目占比
AAA	71.30	9.02	3	1.42
AA+	181.50	22.97	12	5.66
AA	210.00	26.58	21	9.91
AA-	136.20	17.24	18	8.49
A+ 及以下	191.13	24.19	158	74.53
<b>合计</b>	<b>790.13</b>	<b>100.00</b>	<b>212</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

常州市 2011 年度第一期中小企业集合票据（以下简称“11 常州 SMECN II 001”）于 2011 年 11 月 28 日发行，2013 年 11 月 29 日到期，共有 5 个联合发行人，中债公司为该票据提供全额不可撤销的连带责任保证。常州高力彩钢板有限公司（以下简称“高力彩钢”）、顶呱呱彩棉服饰有限公司（以下简称“顶呱呱服饰”）和江苏旺达纸业股份有限公司（以下简称“旺达纸业”）是该票据的其中 3 个联合发行人，高力彩钢因其关联方贷款逾期涉及诉讼，高力彩钢作为反担保方银行账户被冻结，同时其相关抵押的厂房和设备等资产被查封，已停产；顶呱呱服饰受关联方对外担保出现大额代偿影响，资金周转困难，无力承接大额订单，以致销售收入下降，利润下滑，现金流减少，营

运资金紧缺，目前仅能维持生产；旺达纸业 2012 年初由于原材料进口废纸价格上涨，造纸业务出现销售倒挂现象，开始出现亏损，2012 年 7 月初造纸板块停产，包装板块正常生产经营。中债公司已充分关注上述情况，制定了应对预案，并及时发出公告，承诺若上述三家企业无法按约定偿付相应本息，公司将代为偿付，履行信用增进责任。高力彩钢于 2013 年 4 月 28 日自行提前兑付其在“11 常州 SMECN II 001”中所占额度合计 6,000 万元，并一次性全额支付投资者利息，公司增信责任解除。

### 公司增信业务行业集中度上升，未来变化情况有待关注

中债公司增信主体行业分布较为广泛，涉及保障房项目、投融资平台、钢铁、食品等多个领域。截至 2013 年 3 月末，第一大增信行业为保障房项目，增信金额占总增信金额的 24.17%；其次是投融资平台，增信金额的占比为 22.78%（见表 7）；其他行业的增信金额占比均在 6%以下，前五大行业的占比为 62.12%，较 2012 年末上升 4.59 个百分点，行业集中度上升，未来变化情况有待关注。

**表 7 2012 年末及 2013 年 3 月末公司增信业务行业分布情况(单位:%)**

行业名称	2013 年 3 月末	2012 年末
保障房项目	24.17	13.33
投融资平台	22.78	25.35
钢铁	5.23	6.49
食品	5.09	5.37
交通运输服务	4.85	5.61
机械	4.48	4.92
建材	3.56	4.12
化工	3.54	2.91
汽车	2.76	6.75
纺织服装	2.58	3.19
电子设备	2.53	2.93
有色金属	2.09	2.37
煤炭	1.65	3.66
医药	1.11	1.29
其他	13.60	11.70
<b>合计</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

截至 2013 年 3 月末，公司承担增信责任的项目中，增信金额最大的十个项目合计增信金额为 278 亿元，占增信责任余额的 35.18%，占净资产的比例为 367.54%（见表 8）。

**表 8 截至 2013 年 3 月末公司增信金额最大的十个项目情况（单位：亿元，%）**

序号	项目名称	增信金额	占增信责任余额比例	占净资产比例
1	南京市安居建设集团有限责任公司 2013 年第一期保障房非公开定向融资工具	65	8.23	85.94
2	南京市河西新城区国有资产那晶莹控股（集团）有限责任公司 2013 年保障房私募债	35	4.43	46.27
3	北京首都开发股份有限公司 2011 年度第一期私募债（三年期）	30	3.80	39.66
4	江西高速公路投资集团有限责任公司信托计划 II	30	3.80	39.66
5	中国诚通控股集团有限公司 2010 年度第二期中期票据	22	2.78	29.09
6	北京首都开发股份有限公司 2011 年度第一期私募债（五年期）	20	2.53	26.44
7	北京市保障性住房建设投资中心 2011 年度第一期私募债	20	2.53	26.44
8	江西高速公路投资集团有限责任公司信托计划 I	20	2.53	26.44
9	广西投资集团有限公司 2010 年度第一期中期票据	18	2.28	23.80
10	奇瑞汽车股份有限公司 2011 年度第一期中期票据	18	2.28	23.80
	<b>合计</b>	<b>278</b>	<b>35.18</b>	<b>367.54</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 中债公司按规定计提了相应的增信责任准备金，增信责任准备金覆盖率不断提升，风险抵御能力增强

2010 年公司按照增信业务收入的 30% 计提增信责任准备金。从 2011 年开始，公司实行新的增信责任准备金计提办法，增信责任准备金包括一般准备、专项准备和特种准备。一般准备根据相关业务余额的一定比例计提，用于弥补尚未识别的可能性损失；专项准备根据增信业务风险分类结果并参考外部评级，按增信业务名义本金差异化计提，用于弥补增信对象不能按时还本付息、公司因履行代偿而可能发生的损失；特种准备是针对重大突发事件等特殊事项而计提的对于某一国家、地区、行业或某一类风险的准备，特种准备由风险管理部提出计提方案，并报风险管理委员会审定后执行。截至 2013 年 3 月末，公司累计计提风险准备金 2.87 亿元，其中一般准备 1.17 亿元、专项准备 1.25 亿元、特种准备 0.44 亿元。2010~2012 年末和 2013 年 3 月末，公司准备金覆盖率分别为 0.15%、0.17%、0.30% 和 0.36%（见表 9）。

**表 9 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司风险准备金情况（单位：万元）**

项目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
信用增进责任准备金	28,700.00	20,793.00	9,579.00	3,631.14
准备金覆盖率（%）	0.36	0.30	0.17	0.15

数据来源：根据公司提供资料整理

### 公司债券投资以高等级信用债券为主，面临的债券投资信用风险较小

公司的债券投资以高等级信用债券为主，面临的信用风险相对较小，整体信用水平良好。公司债券投资主要以 AA+及以上为主，截至 2013 年 3 月末，AA+及以上债券占比为 88.66%，比 2012 年末下降 1.88 个百分点，但仍保持在较高水平（见表 10）。

**表 10 2012 年末及 2013 年 3 月末公司债券投资信用等级分布情况（单位：亿元，%）**

项目	2013 年 3 月末		2012 年末	
	金额	占比	金额	占比
AAA 级	50.9	65.59	46.9	65.23
AA+级	17.9	23.07	18.2	25.31
AA 级	8.6	11.08	6.6	9.18
AA-级	0.2	0.26	0.2	0.28
<b>合计</b>	<b>77.6</b>	<b>100.00</b>	<b>71.9</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

## 财务分析

信永中和会计师事务所有限责任公司对 2010~2012 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2013 年一季度财务报表未经审计。2012 年中债公司对财务报表格式进行优化调整，并对 2010 年和 2011 年的财务数据进行追溯调整，本报告采用的 2010 年和 2011 年的财务数据是追溯调整后的财务数据。

### 公司资产主要由可供出售金融资产和持有至到期投资等构成；负债规模处于较低水平

2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，中债公司总资产分别为 111.37 亿元、92.04 亿元、103.66 亿元和 96.56 亿元。其中，非流动资产在总资产中的占比较高，2010~2012 年末及 2013 年 3 月末非流动资产的占比分别为 53.75%、86.30%、72.56%和 88.38%。非流动资产中，可供出售金融资产和持有至到期投资占比较高，截至 2013 年末，两项合计在总资产中的占比为 80.08%。2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，流动资产在总资产中的占比分别为 46.25%、13.70%、27.44%和 11.62%（见表 11）。

**表 11 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司资产主要构成情况（单位：亿元，%）**

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	0.22	0.22	0.12	0.11	0.03	0.03	5.68	5.10
存放同业款项	0.92	0.95	5.58	5.38	3.09	3.36	-	-
交易性金融资产	7.78	8.06	7.72	7.44	6.12	6.64	0.02	0.01
应收利息	1.84	1.90	1.64	1.58	1.53	1.66	1.43	1.28
买入返售金融资产	-	-	13.03	12.57	1.17	1.28	44.33	39.80
小计	10.75	11.13	28.09	27.09	11.94	12.97	51.45	46.20
流动资产合计	11.22	11.62	28.44	27.44	12.61	13.70	51.51	46.25
可供出售金融资产	61.82	64.02	59.56	57.46	55.05	59.81	51.15	45.93
持有至到期投资	15.51	16.06	13.01	12.55	8.42	9.14	8.23	7.39
应收款项投资	-	-	-	-	15.00	16.30	-	-
小计	77.33	80.08	72.57	70.01	78.47	85.25	59.38	53.32
非流动资产合计	85.35	88.38	75.22	72.56	79.43	86.30	59.86	53.75
<b>总资产</b>	<b>96.56</b>	<b>100.00</b>	<b>103.66</b>	<b>100.00</b>	<b>92.04</b>	<b>100.00</b>	<b>111.37</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

公司负债规模处于较低水平，2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，总负债分别为 48.07 亿元、26.04 亿元、32.19 亿元和 20.93 亿元。其中，流动负债在总负债中的占比较高，2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，流动负债占比分别为 98.07%、94.90%、92.85%和 85.23%。流动负债主要是卖出回购金融资产款，2010~2012 年末及 2013 年 3 月末，该项在总负债中的占比分别为 95.28%、84.58%、80.79%和 60.13%（见表 12）。

**表 12 2010~2012 年末及 2013 年 3 月末公司负债主要构成情况（单位：亿元，%）**

项目	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	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	12.58	60.13	26.01	80.79	22.02	84.58	45.80	95.28
预收账款	2.58	12.33	1.62	5.03	1.41	5.40	0.45	0.94
应缴税费	1.80	8.60	1.35	4.21	0.67	2.59	0.39	0.81
小计	16.96	81.06	28.98	90.03	24.10	92.57	46.64	97.03
流动负债合计	17.83	85.23	29.89	92.85	24.71	94.90	47.14	98.07
风险准备金	2.87	13.72	2.08	6.46	0.96	3.68	0.36	0.76
递延所得税负债	0.22	1.06	0.22	0.69	0.37	1.42	0.57	1.18
小计	3.09	14.77	2.30	7.15	1.33	5.10	0.93	1.93
非流动负债合计	3.09	14.77	2.30	7.15	1.33	5.10	0.93	1.93
<b>总负债</b>	<b>20.93</b>	<b>100.00</b>	<b>32.19</b>	<b>100.00</b>	<b>26.04</b>	<b>100.00</b>	<b>48.07</b>	<b>100.00</b>

数据来源：根据公司提供资料整理

### 公司盈利水平逐年提升，随着公司增信业务和投资业务不断发展，盈利能力有望进一步增强

近年来，公司的盈利能力不断提升。2010~2012年，公司分别实现净利润2.23亿元、4.01亿元和4.33亿元；公司的总资产收益率分别为2.59%、3.95%和4.42%，净资产收益率分别为3.61%、6.21%和6.30%，盈利水平稳步提升。2013年1~3月，公司实现净利润2.71亿元，同比增长155.15%（见表13）。预计未来随着公司增信业务规模不断扩大，增信产品不断创新以及投资收益不断提升，公司盈利能力有望进一步增强。

**表13 2010~2012年及2013年1~3月公司盈利情况（单位：亿元，%）**

项目	2013年1~3月	2012年	2011年	2010年
净利润	2.71	4.33	4.01	2.23
净资产收益率	3.68	6.30	6.21	3.61
总资产收益率	2.70	4.42	3.95	2.59

数据来源：根据公司提供资料整理

### 中债公司的净资产稳步增长；增信业务规模快速扩大，增信企业信用级别结构逐步下移，资本金有待补充

中债公司的净资产稳步增长，2010~2012年末及2013年3月末，公司净资产分别为63.30亿元、66.00亿元、71.47亿元和75.64亿元。

为了保证公司资本充分覆盖各项业务承担风险的非预期损失，公司在充分计提风险准备金的基础之上，计算各项业务的风险资本要求。从2011年开始公司建立了资本占用额度监测管理机制，由风险管理部根据相关规定按季度对资本占用额度和资本覆盖率进行测算。公司资本要求按风险类型不同大致分为两大类，一类是信用风险资本要求，体现为公司信用增进业务、债券投资业务、信用风险缓释工具业务等各类业务所承担信用风险的非预期损失程度；一类是市场风险资本要求，体现为公司投资的金融产品因承担其市场价格波动或市场收益率变动等市场风险而面临的非预期损失程度。公司规定资本覆盖率为资本与信用风险资本要求和市场风险资本要求之和的比率，通过对该项指标的管理，确保公司资本充分覆盖各类业务所面临的非预期损失。2011~2012年末及2013年3月末，公司各类业务资本占用分别为21.14亿元、27.15亿元和33.64亿元（见表14）。

**表14 2010~2012年末及2013年3月末公司资本占用及净资产情况（单位：亿元）**

项目	2013年3月末	2012年末	2011年末	2010年末
资本占用	33.64	27.15	21.14	-
净资产	75.64	71.47	66.00	63.30

数据来源：根据公司提供资料整理

随着公司业务快速发展，特别是区域集优业务的推广，公司业务规模快速扩大，但是存量业务中的中低信用级别企业比重逐步上升，再加上市场竞争日益激烈，现有资本金规模将不能满足公司业务快速发展的要求，公司资本金有待补充。

## 债务履约情况

根据公开市场信息及公司提供的资料，截至本报告出具之日，中债公司未曾发生债务违约事件。

## 结论

作为国内唯一的信用增进机构，中债公司已顺利度过初创期。近年来，公司增信业务规模不断扩大，投资收益不断增长，盈利能力不断增强。预计未来1~2年，我国经济发展将继续保持稳中有进的良好态势，债券融资需求将继续增加，中债公司的发展空间将进一步扩大。随着中债公司风险管理体系的不断完善，增信产品的不断创新，其增信业务规模有望继续扩大，营业收入有望保持增长，综合竞争力将进一步增强。综合分析，大公对中债公司的评级展望为稳定。

## 跟踪评级安排

自评级报告出具之日起一年内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公”）将对中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“受评主体”）进行不定期跟踪评级。

跟踪评级期间，大公将持续关注受评主体外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及受评主体履行债务的情况等因素，并出具跟踪评级报告，动态地反映受评主体的信用状况。

跟踪评级安排包括以下内容：

### 1) 跟踪评级时间安排

不定期跟踪评级自本评级报告出具之日起进行。大公将在发生影响评级报告结论的重大事项后及时进行跟踪评级，在跟踪评级分析结束后下一个工作日向监管部门报告，并发布评级结果。

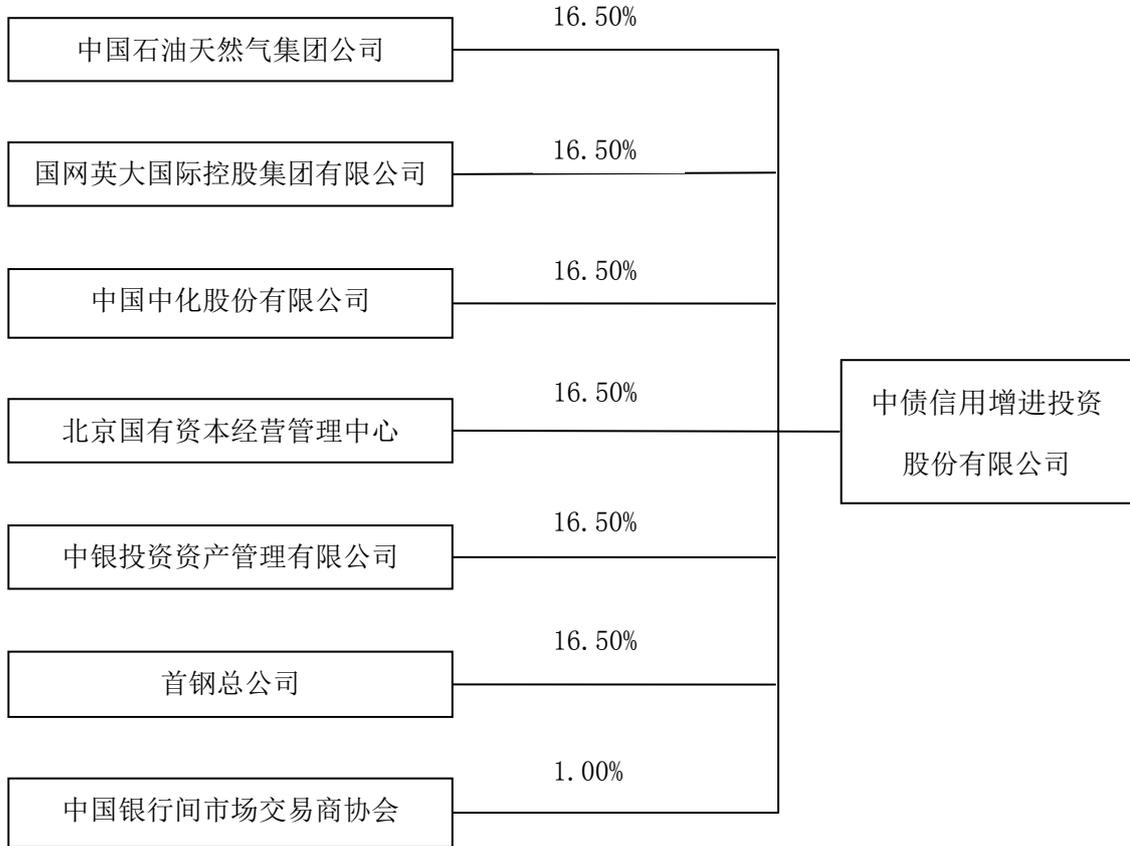
### 2) 跟踪评级程序安排

跟踪评级将按照收集评级所需资料、现场访谈、评级分析、评审委员会审核、出具评级报告、公告等程序进行。

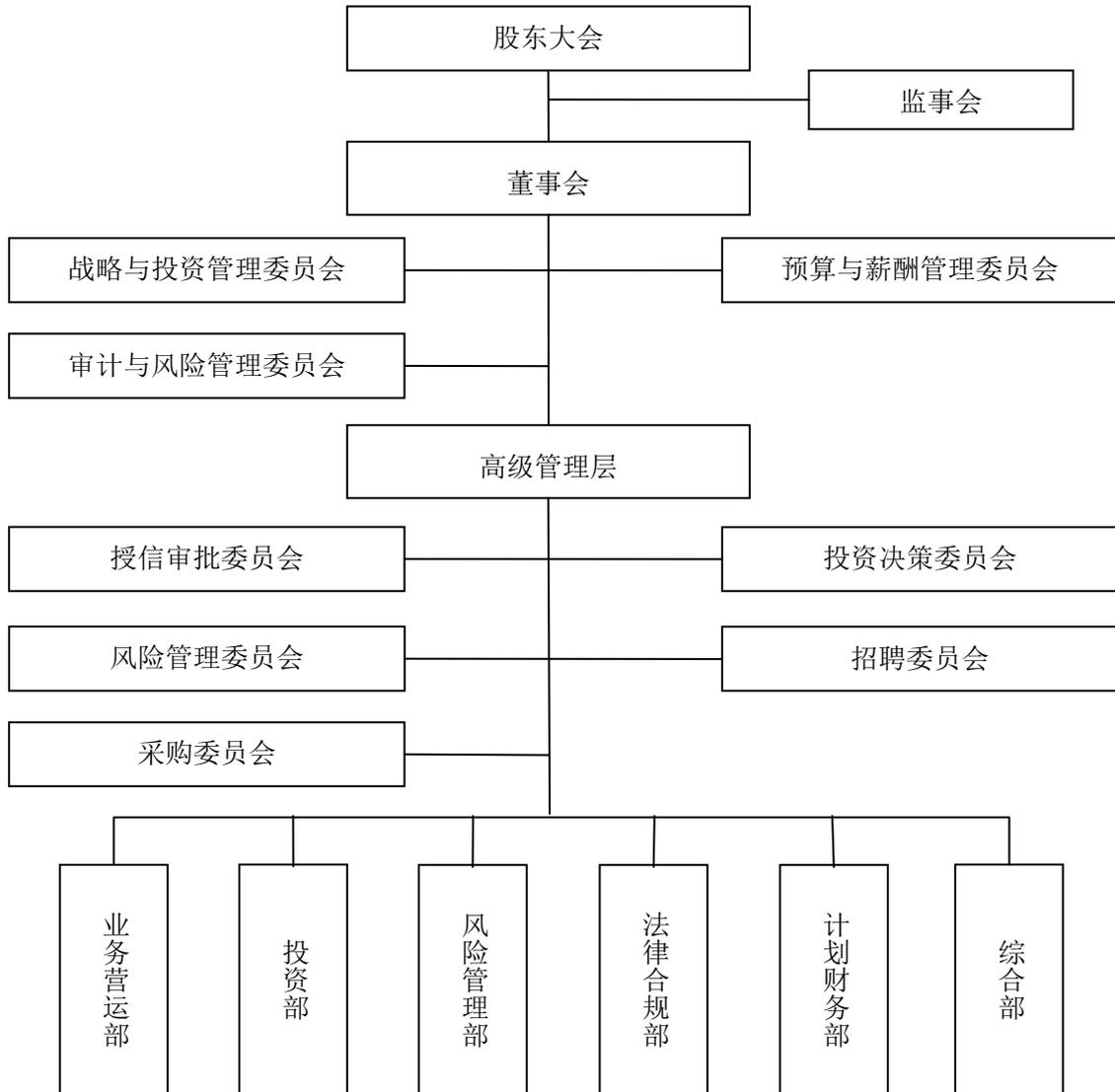
大公的跟踪评级报告和评级结果将对受评主体、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

3) 如受评主体不能及时提供跟踪评级所需资料，大公将根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布前次评级报告所公布的信用等级失效直至受评主体提供所需评级资料。

附件 1 截至 2013 年 3 月末中债公司股权结构图



附件 2 截至 2013 年 3 月末中债公司组织架构图



**附件 3 中债公司主要财务数据和指标**

单位：万元

项目	2013 年 3 月末 (未审计)	2012 年末	2011 年末	2010 年末
<b>资产类</b>				
货币资金	2,153.94	1,187.88	315.13	56,816.96
存放同业款项	9,178.88	55,799.00	30,894.25	-
交易性金融资产	77,804.24	77,172.37	61,161.31	163.84
应收账款	3,676.43	2,544.49	6,074.33	91.06
应收利息	18,376.45	16,415.05	15,287.13	14,254.94
预付账款	462.74	486.36	340.58	104.63
其他应收款	519.84	525.66	302.61	385.73
买入返售金融资产	0.00	130,288.40	11,740.00	443,250.06
流动资产合计	112,172.53	284,419.21	126,115.34	515,067.23
可供出售金融资产	618,209.51	595,615.20	550,503.06	511,455.27
持有至到期投资	155,054.87	130,069.62	84,151.45	82,335.61
应收款项投资	-	-	150,000.00	-
固定资产净额	861.03	989.67	905.91	919.61
在建工程	71,656.06	17,914.02	-	-
无形资产	262.50	149.97	132.93	4.52
长期待摊费用	58.96	75.83	535.52	734.21
递延所得税资产	7,356.85	7,356.85	8,095.17	3,152.18
非流动资产合计	853,459.78	752,171.15	794,324.04	598,601.39
资产总计	965,632.30	1,036,590.37	920,439.38	1,113,668.61
<b>负债类</b>				
卖出回购金融资产款	125,830.00	260,081.00	220,240.00	458,025.09
衍生金融负债	428.84	523.79	1,706.28	280.44
预收账款	25,798.31	16,196.78	14,059.60	4,524.10
应付职工薪酬	8,214.23	8,146.59	3,017.32	3,759.11
应交税费	17,991.06	13,548.49	6,744.75	3,877.25
应付利息	83.42	318.76	1,310.83	771.65
其他应付款	1.53	115.47	45.00	175.57
流动负债合计	178,347.40	298,930.88	247,123.78	471,413.21
风险准备金	28,700.00	20,793.00	9,579.00	3,631.14
递延所得税负债	2,209.50	2,209.50	3,688.21	5,660.95
非流动负债合计	30,909.50	23,002.50	13,267.21	9,292.08
负债合计	209,256.89	321,933.38	260,390.99	480,705.29

附件 3 中债公司主要财务数据和指标 (续表 1)

单位: 万元

项目	2013 年 3 月末 (未审计)	2012 年末	2011 年末	2010 年末
<b>权益类</b>				
实收资本 (股本)	600,000.00	600,000.00	600,000.00	600,000.00
资本公积	21,272.59	6,628.49	-4,684.84	8,368.53
盈余公积	10,802.85	10,802.85	6,473.32	2,459.48
未分配利润	124,299.97	97,225.65	58,259.90	22,135.32
所有者权益合计	756,375.41	714,656.99	660,048.38	632,963.33

**附件 3 中债公司主要财务数据和指标 (续表 2)**

单位: 万元

项目	2013年1~3月 (未审计)	2012年	2011年	2010年
<b>损益类</b>				
营业收入	51,643.96	94,653.10	69,408.37	42,836.70
其中: 主营业务收入	21,750.61	52,409.60	36,599.69	12,038.42
利息收入	380.30	1,259.94	5,237.14	1,571.60
投资收益	28,786.42	40,256.03	29,060.55	29,178.21
公允价值变动收益	693.03	455.84	-1,573.01	48.46
其他业务收入	33.60	271.70	84.00	-
营业成本	14,714.21	33,094.18	18,400.39	15,393.72
其中: 主营业务成本	0.00	110.00	-	-
提取风险准备金	7,907.00	11,214.00	5,947.86	3,605.64
利息支出	1,163.94	4,844.21	3,438.91	1,375.43
营业税金及附加	2,352.00	2,955.13	2,521.31	1,368.32
业务及管理费	3,291.27	13,970.85	6,492.31	9,044.34
营业利润	36,929.76	61,558.91	51,007.97	27,442.97
加: 营业外收入	15.65	28.86	573.60	2,425.05
减: 营业外支出	8.40	6.44	0.14	-
利润总额	36,937.00	61,581.33	51,581.44	29,868.02
减: 所得税	9,862.68	18,286.06	11,443.01	7,566.04
净利润	27,074.32	43,295.27	40,138.43	22,301.98
<b>现金流量类</b>				
经营活动产生的现金流净额	19,424.66	31,733.66	23,545.55	6,113.09
投资活动产生的现金流量净额	70,575.23	-39,956.97	190,532.65	-605,745.61
筹资活动产生的现金流量净额	-135,653.95	34,000.82	-239,685.79	432,245.31
现金及现金等价物净增加额	-45,654.06	25,777.51	-25,607.59	-167,387.20
期末现金及现金等价物余额	11,332.82	56,986.88	31,209.38	56,816.96

附件 3

中债公司主要财务数据和指标（续表 3）

单位：亿元，%

项目	2013 年 1~3 月 (未审计)	2012 年	2011 年	2010 年
<b>主要财务指标</b>				
增信责任余额	790.13	682.58	574.02	248.49
资本占用	33.64	27.15	21.14	-
风险准备金	2.87	2.08	0.96	0.36
准备金覆盖率	0.36	0.30	0.17	0.15
增信代偿率	0.00	0.00	0.00	0.00
流动资产占比	11.62	27.44	13.70	46.25
净资产收益率	3.68	6.30	6.21	3.61
总资产收益率	2.70	4.42	3.95	2.59

## 附件 4

## 主要指标计算公式

- 1、增信代偿率 = (同期) 代偿支出 / (同期) 已解除增信额 × 100%
- 2、总资产收益率 = (同期) 净利润 / 平均总资产 × 100%
- 3、净资产收益率 = (同期) 净利润 / 平均净资产 × 100%
- 4、准备金覆盖率 = 计提的各项准备金 / 增信责任余额 × 100%
- 5、增信业务收入比重 = (同期) 增信业务收入 / (同期) 总收入 × 100%

## 附件 5 信用增进机构信用评级的级别符号和定义

信用增进机构信用等级的设置采用三等九级，符号表示分别为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。等级含义如下：

**AAA 级**：代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。

**AA 级**：代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。

**A 级**：代偿能力较强，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 级**：有一定的代偿能力，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 级**：代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。

**B 级**：代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。

**CCC 级**：代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。

**CC 级**：代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。

**C 级**：濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除 **AAA 级** 及 **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。

### 大公评级展望定义：

**正面**：存在有利因素，一般情况下，未来信用等级上调的可能性较大。

**稳定**：信用状况稳定，一般情况下，未来信用等级调整的可能性不大。

**负面**：存在不利因素，一般情况下，未来信用等级下调的可能性较大。