



内部编号: 2026080120

中债信用增进投资股份有限公司

# 信用评级报告

项目负责人: 王春苗      王春苗      wangchunmiao@shxsj.com  
项目组成员: 高飞      高飞      gaofei@shxsj.com  
评级总监: 熊荣萍      熊荣萍  
联系电话: (021) 63501349  
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层  
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、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。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构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。

本次评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次评级的信用等级有效期至 2027 年 7 月 16 日止。本评级机构将根据《跟踪评级安排》，不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象信用等级。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

## 评级概要

编号：【新世纪企评（2026）020463】

评级对象：中债信用增进投资股份有限公司

主体信用等级/评级展望：AAA/稳定

评级时间：2026年8月20日

### 评级观点

#### 主要优势：

- 有力的外部支持。中债信用增进股东大多为综合实力较强的大型国有控股公司，能够为公司未来发展提供有力支持。此外，交易商协会作为股东之一，在公司业务开展过程中能起到指导、监督和支持作用。
- 行业地位较高。中债信用增进为国内首家专业信用增进机构，承担了一定的政策性职能，其战略定位符合国家政策导向，在增信担保行业具有较高的行业地位。
- 资本实力较强。中债信用增进拥有雄厚的资本实力和良好的股东背景，可为其信用增进业务开展提供有利保障。

#### 主要风险：

- 宏观经济及行业监管压力。随着中国经济环境的变化与债券市场违约风险的上升，中债信用增进风控压力加大。此外，国内信用增进机构面临的行业监管制度仍存在进一步细化和调整的可能，公司或面临增信业务结构及资金运用等方面的调整压力。
- 增信业务集中度较高。中债信用增进增信业务行业与客户集中度相对较高，相关行业及客户的信用风险变化将对公司增信业务质量产生一定影响。
- 增信业务展业压力。近年来，受宏观环境及地方政府隐性化解等相关政策影响，中债信用增进增信业务发展放缓，叠加到期解保规模较大，公司期末增信责任余额持续下降，后续面临一定的展业压力。
- 投资业务风险。中债信用增进投资业务规模较大，投资业务易受资本市场波动影响，这对公司的信用风险识别能力及投资判断能力均提出更高要求。

### 评级结论

通过对中债信用增进主要信用风险要素的分析，本评级机构给予其 AAA 主体信用等级。

### 未来展望

本评级机构预计中债信用增进信用质量在未来 12 个月持稳，给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形，或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调：

- ① 公司经营规模或市场地位显著下滑；
- ② 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化；
- ③ 公司财务状况出现明显恶化。

### 主要财务数据及指标

| 项目          | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 | 2026 年第一季度/末 |
|-------------|----------|----------|----------|--------------|
| 资产总额（亿元）    | 141.56   | 144.71   | 152.14   | 149.17       |
| 所有者权益（亿元）   | 97.51    | 100.35   | 105.04   | 107.20       |
| 增信责任发生额（亿元） | 94.15    | 52.09    | 89.01    | 36.42        |
| 增信责任余额（亿元）  | 524.02   | 369.44   | 316.13   | 310.37       |
| I 级资产（亿元）   | 77.45    | 96.67    | 90.92    | 69.94        |
| 营业总收入（亿元）   | 14.52    | 13.66    | 9.76     | 1.88         |
| 增信业务收入（亿元）  | 8.84     | 7.25     | 6.25     | 1.10         |
| 净利润（亿元）     | 5.48     | 5.12     | 4.83     | 2.07         |
| 增信责任放大倍数[倍] | 5.37     | 3.68     | 3.01     | 2.90         |
| 净资产收益率[%]   | 5.28     | 5.17     | 4.70     | -            |
| 累计增信代偿率[%]  | 0.23     | 0.22     | 0.21     | 0.21         |
| 累计代偿回收率[%]  | 50.44    | 52.21    | 52.21    | 52.21        |
| I 级资产比例[%]  | 54.71    | 66.80    | 59.76    | 46.89        |

注 1：根据中债信用增进经审计的 2023-2025 年财务报告及未经审计的 2026 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2024 年数据已经追溯调整；

注 2：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得；I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由中债信用增进提供。

### 发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（融资担保）FM-JR004（2022.12）

| 评级要素   |        |            | 风险程度 |
|--------|--------|------------|------|
| 个体信用   | 业务风险   |            | 2    |
|        | 财务风险   |            | 1    |
|        | 初始信用级别 |            | aaa  |
|        | 调整因素   | 合计调整       | 0    |
|        |        | 其中：①风险分担机制 | 0    |
|        |        | ②ESG 因素    | 0    |
|        |        | ③表外因素      | 0    |
|        |        | ④其他因素      | 0    |
| 个体信用级别 |        | aaa        |      |
| 外部支持   | 支持因素   | 0          |      |
| 主体信用级别 |        |            | AAA  |

调整因素：无

支持因素：（0）

中债信用增进是国内首家专业信用增进机构，承担了一定的政策性职能，其战略定位符合国家政策导向，在业务开展过程中能够获得政府及股东的支持。

同类企业比较表

| 企业名称（简称） | 2025 年/末主要经营及财务数据 |               |                |             |                   |               |
|----------|-------------------|---------------|----------------|-------------|-------------------|---------------|
|          | 资产总额<br>（亿元）      | 所有者权益<br>（亿元） | 担保业务收入<br>（亿元） | 净利润<br>（亿元） | 融资性担保责任<br>余额（亿元） | 净资产收益率<br>（%） |
| 中投保      | 280.89            | 118.75        | 7.43           | 3.70        | 633.35            | 3.14          |
| 湖北担保集团   | 230.01            | 165.14        | 10.59          | 9.27        | 760.45            | 5.85          |
| 中证信用增进   | 148.88            | 93.67         | 6.10           | 6.77        | 698.31            | 7.34          |
| 中债信用增进   | 152.14            | 105.04        | 6.25           | 4.83        | 316.13            | 4.70          |

注 1：中投保全称为中国投融资担保股份有限公司，湖北担保集团全称为湖北省融资担保集团有限责任公司，中证信用增进全称为中证信用增进股份有限公司。

注 2：中证信用增进及中债信用增进期末融资性担保责任余额一列中列示的为期末公司增信责任余额。

注 3：上表中担保业务收入已扣除未到期责任准备金。

# 信用评级报告

## 概况

中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债信用增进”或“公司”）是为贯彻落实中央关于大力发展多层次的资本市场、为中小企业提供多种有效融资途径、切实缓解中小企业融资难等一系列方针政策，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有限公司<sup>1</sup>、国网英大国际控股集团有限公司（以下简称“国网英大控股”）、中国中化股份有限公司、北京国有资本运营管理有限公司<sup>2</sup>（以下简称“北京国运”）、首钢集团有限公司（以下简称“首钢集团”）、中银投资资产管理有限公司（以下简称“中银投资”），于 2009 年 9 月正式发起设立的我国首家专业债券信用增进机构。公司初始注册资本 60 亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。2016 年 6 月，公司股东中国石油天然气集团有限公司将其持有的公司股份全部转让给中国石油集团资本有限责任公司（以下简称“中石油资本”）；2019 年 7 月，公司股东中国中化股份有限公司将其持有的公司股份全部无偿转让给中化资本有限公司（以下简称“中化资本”）。成立至今公司总股本数未发生改变，股权结构如下表。

图表 1. 中债信用增进股权结构（单位：万元、%）

| 序号 | 股东名称           | 持股金额    | 持股比例   |
|----|----------------|---------|--------|
| 1  | 中国石油集团资本有限责任公司 | 99,000  | 16.50  |
| 2  | 国网英大国际控股集团有限公司 | 99,000  | 16.50  |
| 3  | 中化资本有限公司       | 99,000  | 16.50  |
| 4  | 北京国有资本运营管理有限公司 | 99,000  | 16.50  |
| 5  | 首钢集团有限公司       | 99,000  | 16.50  |
| 6  | 中银投资资产管理有限公司   | 99,000  | 16.50  |
| 7  | 中国银行间市场交易商协会   | 6,000   | 1.00   |
| -  | 合计             | 600,000 | 100.00 |

资料来源：中债信用增进（截至 2026 年 3 月末）

中债信用增进主要经营范围为：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；经济信息咨询；人员技术培训；会议服务。公司具备人民银行核发的银行间市场同业拆借资格、银行间市场乙类托管资格以及中国银行间市场公开市场业务一级交易商资格，同时也是交易商协会核定的信用风险缓释凭证创设机构及交易商。此外，公司于 2021 年 6 月取得融资担保业务经营许可证。

## 数据基础

信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对中债信用增进 2023-2025 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。公司执行企业会计准则（2006 版）以及其后颁布及修订的具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他规定，并自 2021 年开始执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。公司自 2025 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则第 25 号——保险合同》（以下简称“新保险合同准则”），并追溯调整 2024 年 12 月 31 日及 2024 年 1 月 1 日资产负债表相关科目数据。本评级报告中 2024 年相关财务数据取自追溯调整后的数据。

<sup>1</sup> 原名中国石油天然气集团公司，2017 年 12 月更为现名。

<sup>2</sup> 原名北京国有资本经营管理中心，2021 年 7 月更为现名。

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2026 年上半年，我国经济运行总体平稳，新旧产业表现显著分化。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，我国经济有望保持稳定增长，长期向好的基本面依然稳固。

2026 年上半年，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，贸易格局正在深度重构。主要经济体低速增长，新旧产业景气度分化态势持续；再度上升的通胀水平延缓美联储降息节奏，而欧日央行均已加息。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年上半年，我国经济运行总体平稳，新旧动能加速切换背景下产业表现显著分化。以人工智能产业链为代表的高技术制造与服务的生产和经营绩效强劲，而除上游能源、化工、有色金属外的大部分传统行业普遍较弱。服务消费弹性尚可、商品消费偏弱，居民部门消费信心亟待提振；高技术产业和新型基建投资相对较强，传统基建投资走弱，而房地产开发投资继续深度调整；产业链优势支持下的集成电路、新能源汽车及锂电池出口高增带动出口表现向新向优，出口去向区域结构多元化成效显著。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策发力提效，并会随着内需提振的紧迫性而增强政策的前瞻性和灵活性。央行维持适度宽松的货币政策，综合运用并适时调整货币政策工具，引导金融资源流向重点领域；积极财政政策加快财政支出和债券资金使用进度，有力推进“两重”建设和“两新”工作，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长：深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和修复；高技术产业、以“六张网”为代表的新型基础设施和绿色转型等领域是固定资产投资中的结构性亮点，房地产开发投资延续收缩；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。在制度优势、发展潜力以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

#### (2) 行业因素

2025 年以来，在产业类主体首发增信需求驱动下，融资担保行业债券担保余额较年初明显回升，新增业务以非城投主体和私募公司债为主，不同担保公司受经营策略、区域差异影响，业务发展出现分化。从市场主体看，参与债券市场增信业务的市级担保公司数量明显增加。业务风险方面，中小微企业间融担保业务风险暴露持续，部分担保公司代偿规模有所上升。展望 2026 年，随着各类融资担保公司业务边界及定位划分更加清晰，政府性融资担保机构将在支小支农、支持科技创新等政策性业务领域持续发力，商业性担保公司将聚焦转型城投和产业类主体首发业务，但相关业务易受到政策窗口调整、市场环境变化等因素冲击，面临不确定性。

融资担保行业在支持普惠金融发展、分散金融机构信用风险、完善地方金融体系等方面具有重要作用。近年来，在系列政策的持续规范和引导下，我国融资担保行业监管体系日益完善，各类融资担保公司业务定位逐步明确。2025 年 2 月，财政部等六部委联合印发《政府性融资担保发展管理办法》（财金〔2025〕11 号），强化对政府性融资担保机构支小支农的激励约束，进一步明确了政府性融资担保机构与商业性担保公司的业务边界及定位划分。

业务发展方面，2025 年以来，在产业类主体首发增信需求驱动下，全行业债券担保余额较年初明显回升，不同担保公司受经营策略、区域环境差异影响，业务发展出现分化。债券担保业务结构继续调整，新增业务以非城投主体和私募公司债为主。市场主体方面，2025 年，部分市级政府积极推进本市担保公司的组建、整合及增资扩股事项，参与债券市场增信业务的市级担保公司数量明显增加。行业代偿方面，宏观经济承压背景下，部分中小微企业信用风险暴露加剧，间接融资担保业务风险暴露持续，部分存量间接融资担保业务规模较大，或普惠担保业务增长较快的担保公司代偿规模有所增加。

展望 2026 年，随着融资担保公司的业务边界及定位划分更加清晰，业务被纳入国家融资担保基金（简称“国担基金”）或省再担保机构合作范围的政府性融资担保机构仍将在支小支农、支持科技创新等政策性业务领域持续发力，但同时也面临代偿上升的风险，区域担保体系完善程度、地方政府协作及政策支持情况、区域信用风险管控情况等因素的重要性将更加凸显。债券担保方面，随着隐性债务化解临近退平台关键时限，城投企业将进入化债和转型深水区，不同区域的转型进度及政策实施也将明显分化。担保公司仍将聚焦转型城投和产业类主体首发业务，但相关业务易受到政策窗口调整、市场环境变化等因素冲击，面临较大不确定性。同时，也需要关注担保公司在业务转型过程中，可能会面临业务收缩、盈利承压风险，以及业务结构安全性下降导致的代偿风险。

详见《[2025 年融资担保行业信用回顾与 2026 年展望](#)》

## 2. 业务运营

中债信用增进定位为债券市场信用增进及风险管理服务提供商，增信业务以金融产品增信为主，增信客户以国有企业为主。近年来，公司积极承担支持民营企业债务融资以及促进资本市场健康稳定发展的政策任务，并探索新业务。2025 年以来，得益于债券市场增信需求增长，公司新增增信业务规模回升，但因到期解保规模较大，公司期末未到期增信责任余额持续下降。公司增信项目质量较好，2022 年以来无新增代偿，代偿率维持在较低水平。公司在保证安全性、流动性和代偿能力不受影响的基础上开展投资业务，投资标的以债券为主，近年来投资业务结构总体稳定，规模略有波动。2025 年，受市场利率下行影响，公司投资业务收益率有所降低。

### （1） 增信业务

中债信用增进增信业务以基础类信用增进业务为主，并不断创新新型增信业务模式。公司基础类信用增进业务涵盖了短期融资券、中期票据、企业债、定向债务融资工具及非标准化债权资产等，创新型增信业务主要通过各类信用风险缓释工具的创设及交易进行展业。

依托较强的市场地位及品牌竞争力，中债信用增进与各商业银行建立了良好的合作关系。截至 2026 年 3 月末，公司共获得 15 家商业银行合计 334.50 亿元的授信额度。此外，中国人民银行 2011 年授权公司进入银行间同业拆借市场，并批准公司获得 15.00 亿元拆借额度。总体来看，公司授信较为充裕，有利于公司增信业务的开展。

中债信用增进增信业务发展分为 2009-2015 年的快速发展期、2015 年至今的成熟稳定期两个阶段。公司紧扣服务央行履职、助力实体经济融资的使命定位，形成政策性业务与功能性业务双轮驱动的业务格局。政策性业务方面，公司紧跟政策导向，发挥业务优势，围绕产业升级、民营企业等重点领域，在大力开展支持工具业务的同时，着力提升增信业务服务实体经济和国家重大战略能力。公司在人民银行战略部署和交易商协会统一安排下，积极推进民营企业债券融资支持工具业务扩容增量，对缓解民企信用收缩、修复民企债券融资渠道发挥了积极作用。2022 年，公司根据相关政策要求将民营房地产企业纳入增信支持范围内，近年来公司已为多家民营房地产企业债券发行提供增信服务。2024 年 10 月，公司根据人民银行相关政策安排，作为特定公开市场业务一级交易商与符合条件的金融机构开展证券、基金、保险公司互换便利（SFISF，简称“互换便利”），目前该项业务已开展两次，操作金额 1050 亿元。2025 年 5 月，交易商协会发布《关于推出科技创新债券，构建债市“科技板”的通知》，鼓励股权投资机构发行科技创新债券，公司根据相关政策要求，依托科技创新债券风险分担工具、民营企业债券融资支持工具等为相

关企业提供增信服务，目前已助力多家民营股权投资机构发行科技创新债券。2026 年 1 月，央行将民营企业债券融资支持工具和科技创新债券风险分担工具合并为科技创新与民营企业债券风险分担工具，公司将依据新分担工具的相关要求管理存量政策性业务以及新增业务。

功能性市场化业务方面，中债信用增进秉持审慎发展的理念，近年来受宏观环境及城投化债相关政策影响，公司增信业务展业承压。公司重点关注城投转型产业类主体以及资产证券化产品的增信业务机会，2025 年以来得益于产业类主体增信需求的增长，公司新增增信责任金额有所回升，但因到期解保规模较高，公司未到期增信责任余额呈下降趋势，增信责任放大倍数随之降低。

图表 2. 中债信用增进增信业务概况

| 项目            | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 | 2026 年一季度/末 |
|---------------|----------|----------|----------|-------------|
| 新增增信责任金额（亿元）  | 94.15    | 52.09    | 89.01    | 36.42       |
| 当期解保金额（亿元）    | 249.94   | 206.67   | 142.32   | 42.18       |
| 未到期增信责任余额（亿元） | 524.02   | 369.44   | 316.13   | 310.37      |
| 当代代偿额（亿元）     | -        | -        | -        | -           |
| 当期担保代偿率（%）    | -        | -        | -        | -           |
| 增信责任放大倍数（倍）   | 5.37     | 3.68     | 3.01     | 2.90        |

资料来源：中债信用增进

注：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得。

近年来，中债信用增进根据宏观经济形势的变化，采取品种、行业、地区分散，降低风险较高领域风险暴露敞口等策略，业务结构不断优化。从存量业务结构看，截至 2025 年末，公司增信余额占比较高的产品品种包括企业债、中期票据、定向债务融资工具及公司债产品，占比分别为 31.73%、19.00%、9.93% 和 24.14%，品种相对分散。

图表 3. 中债信用增进增信业务规模（责任期内）（单位：亿元、%）

| 项目类型     | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 年末 |        | 2026 年 3 月末 |        |
|----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|          | 增信金额    | 金额占比   | 增信金额    | 金额占比   | 增信金额    | 金额占比   | 增信金额        | 金额占比   |
| 企业债      | 141.52  | 27.01  | 118.60  | 32.10  | 100.30  | 31.73  | 97.10       | 31.29  |
| 中期票据     | 104.64  | 19.97  | 90.40   | 24.47  | 60.07   | 19.00  | 57.14       | 18.41  |
| 定向债务融资工具 | 147.69  | 28.18  | 50.10   | 13.56  | 31.40   | 9.93   | 17.50       | 5.64   |
| 公司债      | 92.82   | 17.71  | 49.94   | 13.52  | 76.30   | 24.14  | 88.30       | 28.45  |
| 保险债权投资计划 | 30.00   | 5.72   | 30.00   | 8.12   | 10.00   | 3.16   | 5.00        | 1.61   |
| 保险公司债    | -       | -      | 10.00   | 2.71   | 10.00   | 3.16   | 10.00       | 3.22   |
| ABN      | -       | -      | 10.40   | 2.82   | 16.52   | 5.23   | 15.22       | 4.91   |
| ABS      | -       | -      | -       | -      | 6.54    | 2.07   | 15.11       | 4.87   |
| 超短期融资券   | -       | -      | 5.00    | 1.35   | 4.00    | 1.27   | 4.00        | 1.29   |
| 委托债权投资计划 | 3.00    | 0.57   | 3.00    | 0.81   | -       | -      | -           | -      |
| 项目收益票据   | 4.00    | 0.76   | 2.00    | 0.54   | 1.00    | 0.32   | 1.00        | 0.32   |
| 短期融资券    | 0.35    | 0.07   | -       | -      | -       | -      | -           | -      |
| 合计       | 524.02  | 100.00 | 369.44  | 100.00 | 316.13  | 100.00 | 310.37      | 100.00 |

资料来源：中债信用增进

## 担保资产质量

为全面、真实、动态地反映增信业务的状况，中债信用增进根据增信业务出现代偿、损失的可能性，将增信业务划分为正常、关注、可疑、次级、损失五个不同的类别，并按季度对未到期项目进行风险分类。截至 2026 年 3 月末，公司存续增信项目中，关注类增信项目金额 117.44 亿元，可疑类增信项目金额 17.75 亿元，次级类增信项目金额 2.05 亿元，无损失类项目。

在准备金计提方面，中债信用增进遵循谨慎性、客观性、及时性和重要性的原则，足额计提信用增进业务准备金，以弥补业务的可能性损失。2023-2025 年各年末公司计提的准备金余额分别为 37.71 亿元、

42.72 亿元和 37.07 亿元（含增信合同负债及一般风险准备），准备金对存续期增信项目覆盖水平维持在较高水平。因开展的业务以违约风险较低的高信用等级债券为主，公司对非预期损失的应对能力较强。

从增信标的债券发行人信用等级构成来看，中债信用增进未到期增信项目仍以高信用等级企业为主，2025 年末 AA 及以上金额占全部增信责任余额的 92.21%。公司增信业务客户外部评级集中在 AA<sup>+</sup>及 AA，近年来低评级及无评级客户增信业务余额有所增长。

图表 4. 中债信用增进公司增信标的债券发行人信用等级情况（单位：亿元、%）

| 级别              | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 年末 |        | 2026 年 3 月末 |        |
|-----------------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|                 | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |
| AAA             | 18.82   | 3.59   | 18.50   | 5.01   | 11.31   | 3.58   | 11.30       | 3.64   |
| AA <sup>+</sup> | 198.46  | 37.87  | 162.64  | 44.02  | 127.26  | 40.26  | 123.05      | 39.65  |
| AA              | 294.79  | 56.26  | 175.90  | 47.61  | 152.90  | 48.37  | 142.99      | 46.07  |
| AA-及以下/无评级      | 11.95   | 2.28   | 12.40   | 3.36   | 24.65   | 7.80   | 33.03       | 10.64  |
| 合计              | 524.02  | 100.00 | 369.44  | 100.00 | 316.13  | 100.00 | 310.37      | 100.00 |

资料来源：中债信用增进

中债信用增进承担增信责任的项目本金兑付期限多分布于 3 年以内，2025 年以来期限在 3-5 年的项目规模有所增长。受业务结构影响，2025 年末公司兑付期限在 1 年以内的项目金额较高，业务规模仍存在一定的下降压力。

图表 5. 中债信用增进增信项目到期期限分布情况（单位：亿元）

| 剩余期限     | 2023 年末 | 2024 年末 | 2025 年末 | 2026 年 3 月末 |
|----------|---------|---------|---------|-------------|
| 1 年（含）以内 | 160.64  | 107.60  | 122.50  | 109.35      |
| 1-2 年    | 103.35  | 126.60  | 45.40   | 42.85       |
| 2-3 年    | 159.24  | 59.18   | 38.36   | 34.62       |
| 3-5 年    | 67.92   | 49.30   | 83.22   | 113.47      |
| 5 年以上    | 32.87   | 26.78   | 26.66   | 10.08       |

资料来源：中债信用增进

从增信业务集中度来看，2026 年 3 月末中债信用增进前十大客户增信责任余额合计 103.04 亿元，占当期期末公司增信业务责任余额的 33.20%，占当期期末公司净资产的 96.11%。受期末增信责任余额下降影响，公司客户集中度有所上升。

图表 6. 中债信用增进增信业务前十大客户概况（单位：亿元、%）

| 项目名称  | 增信责任余额 | 占增信责任余额比例 | 行业            |
|-------|--------|-----------|---------------|
| 客户 1  | 15.75  | 5.07      | 采矿业           |
| 客户 2  | 10.50  | 3.38      | 综合            |
| 客户 3  | 10.00  | 3.22      | 金融业           |
| 客户 4  | 10.00  | 3.22      | 租赁和商务服务业      |
| 客户 5  | 10.00  | 3.22      | 建筑业           |
| 客户 6  | 9.90   | 3.19      | 租赁和商务服务业      |
| 客户 7  | 9.80   | 3.16      | 建筑业           |
| 客户 8  | 9.44   | 3.04      | 水利、环境和公共设施管理业 |
| 客户 9  | 9.00   | 2.90      | 建筑业           |
| 客户 10 | 8.65   | 2.79      | 金融业           |

资料来源：中债信用增进（截至 2026 年 3 月末）

从行业分布来看，中债信用增进债券增信业务重点覆盖基础设施建设、保障房建设、金融、公用事业等行业，支持关系国计民生的行业及项目建设，符合国家产业发展政策导向。近年来，受公司增信业务到期解保金额较大影响，公司期末增信责任余额持续下降，其中建筑业增信责任余额降幅较大，2025 年以来租赁和商务服务业增信项目有所增加。截至 2025 年末，公司增信业务单一最大行业增信责任余额占比

37.39%，前五大行业增信责任余额合计占比 82.81%，行业集中度相对较高。

图表 7. 中债信用增进增信业务前五大行业分布情况（单位：亿元）

| 序号 | 2023 年末        |        | 2024 年末     |        | 2025 年末  |        |
|----|----------------|--------|-------------|--------|----------|--------|
|    | 行业             | 金额     | 行业          | 金额     | 行业       | 金额     |
| 1  | 建筑业            | 295.31 | 建筑业         | 164.73 | 建筑业      | 118.20 |
| 2  | 综合             | 120.87 | 综合          | 86.03  | 租赁和商务服务业 | 56.56  |
| 3  | 保障房、城镇化建设及棚改旧改 | 19.19  | 金融业         | 22.00  | 综合       | 53.78  |
| 4  | 交通运输、仓储和邮政业    | 16.90  | 租赁和商务服务业    | 20.30  | 采矿业      | 18.75  |
| 5  | 租赁和商务服务业       | 14.90  | 交通运输、仓储和邮政业 | 18.42  | 金融业      | 14.50  |
| -  | 合计             | 467.17 | 合计          | 311.48 | 合计       | 261.80 |

资料来源：中债信用增进

注：行业分类参照国家统计局的国民经济行业分类标准（具体项目根据公司业务情况有所调整）。

成立至今，中债信用增进代偿项目主要为早期区域集优中小企业集合票据。2021 年，公司增信业务发生一笔代偿 0.20 亿元，目前正处于追偿阶段；2022 年以来公司无新增代偿。截至 2025 年末，公司累计代偿金额 6.80 亿元，累计已回收金额 3.55 亿元。整体来看，公司增信项目质量相对较好，代偿率较低，代偿压力较为可控。

整体而言，2025 年以来，中债信用增进秉持稳健发展理念，在积极承担支持民营企业融资的政策任务的基础上兼顾市场化业务的开拓。受益于债券市场增信需求上升，2025 年公司增信业务新增规模有所回升，但因到期解保规模较大，公司期末未到期增信责任余额仍有所下降。业务质量方面，得益于严格的风险控制，近年来公司未新增代偿项目，代偿率维持在较低水平。

## （2）投资业务

中债信用增进的投资业务旨在保证投资资金的安全性、流动性和代偿能力不受影响的基础上，实现资本的保值增值，包括固定收益业务和权益投资业务。固定收益业务方面，公司投资组合以短久期策略为主，根据市场情况对持仓债券进行灵活调整，以获取票息收入为主要目的。权益投资业务方面，公司秉持价值投资策略，以高股息、核心资产为持仓基石，同时不断拓展持仓风格，辅之以部分宽基指数、行业/风格类 ETF 做适当均衡，部分现金通过买入货币市场基金进行流动性管理。2025 年末，公司债券投资规模有所回升，权益工具投资中货币基金投资规模较上年末下降，理财产品到期后未再新增投资，投资资产规模小幅增长。整体来看，近年来公司投资资产结构保持相对稳定，规模略有波动。

图表 8. 中债信用增进投资资产配置情况（单位：亿元、%）

| 项目       | 2023 年末 |        | 2024 年末 |        | 2025 年末 |        | 2026 年 3 月末 |        |
|----------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|-------------|--------|
|          | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额          | 占比     |
| 交易性金融资产  | 23.20   | 21.00  | 38.62   | 34.19  | 40.00   | 33.45  | 31.55       | 27.19  |
| 其中：债券投资  | 13.65   | 12.35  | 21.00   | 18.59  | 30.75   | 25.72  | 24.26       | 20.91  |
| 权益投资     | 9.56    | 8.65   | 12.03   | 10.65  | 9.25    | 7.74   | 7.29        | 6.28   |
| 其中：货币基金  | 1.20    | 1.09   | 5.96    | 5.28   | 1.94    | 1.62   | 0.35        | 0.30   |
| 理财产品     | -       | -      | 5.59    | 4.95   | -       | -      | -           | -      |
| 债权投资     | 26.12   | 23.64  | 32.37   | 28.66  | 24.87   | 20.80  | 23.71       | 20.43  |
| 其他债权投资   | 46.98   | 42.52  | 32.30   | 28.60  | 53.23   | 44.51  | 59.17       | 50.99  |
| 其他权益工具投资 | 0.58    | 0.53   | 0.66    | 0.58   | 0.77    | 0.64   | 1.62        | 1.39   |
| 买入返售金融资产 | 13.60   | 12.31  | 9.00    | 7.97   | 0.71    | 0.59   | -           | -      |
| 其中：债券投资  | 13.60   | 12.31  | 9.00    | 7.97   | 0.71    | 0.59   | -           | -      |
| 合计       | 110.48  | 100.00 | 112.95  | 100.00 | 119.57  | 100.00 | 116.05      | 100.00 |

资料来源：中债信用增进

注：上述投资资产中含应计利息并扣除减值准备。

债券投资方面，中债信用增进在实施调仓策略控制利率敏感性的同时，逐步开展配置型交易，在控制信用风险前提下开展投资业务。近年来，受市场行情波动影响，公司债券投资重点偏向预防风险，持仓中以利率债以及高等级信用债为主，2025 年末债券持仓规模有所回升，主要系高等级信用债投资规模较上年末增长。公司风险指引中强调风险偏好的一致性，要求公司在债券投资、债券增信及其他债券相关业务中保持风险偏好一致，当前公司以短久期策略为主，根据市场情况对持仓债券进行灵活调整，并对高风险区域的投资标准逐渐收紧，信用债投资标的主要为大型商业银行的金融债以及大型国央企债券。2026 年一季度，公司基本延续高流动性优质债券为主的投资策略，期末债券持仓面值小幅下降，投资结构相对稳定。

图表 9. 中债信用增进债券投资信用等级分布情况（单位：亿元、%）

| 项目              | 2023 年末      |               | 2024 年末      |               | 2025 年末       |               | 2026 年 3 月末   |               |
|-----------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                 | 持仓面值         | 占比            | 持仓面值         | 占比            | 持仓面值          | 占比            | 持仓面值          | 占比            |
| 利率债             | 32.10        | 37.89         | 35.60        | 42.78         | 39.96         | 36.74         | 36.79         | 34.36         |
| 信用债             | 52.62        | 62.11         | 47.61        | 57.22         | 68.80         | 63.25         | 70.27         | 65.64         |
| 其中：AAA          | 30.58        | 36.10         | 39.22        | 47.13         | 63.60         | 58.47         | 66.84         | 62.43         |
| AA <sup>+</sup> | 14.08        | 16.62         | 4.71         | 5.66          | 4.03          | 3.71          | 2.83          | 2.64          |
| AA              | 7.96         | 9.40          | 3.68         | 4.42          | 1.17          | 1.08          | 0.60          | 0.56          |
| <b>总计</b>       | <b>84.72</b> | <b>100.00</b> | <b>83.21</b> | <b>100.00</b> | <b>108.77</b> | <b>100.00</b> | <b>107.06</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：中债信用增进

权益投资方面，中债信用增进秉持价值投资理念和中长期投资策略，重视高分红、行业成熟稳定的蓝筹股票。近年来资本市场波动幅度较大，公司根据股市行情择机调仓。2025 年末，公司权益投资持仓余额 9.25 亿元，规模较上年末有所减少，主要系货币基金投资规模下降。前期公司为提高闲置资金收益购买了部分大行及股份行发行的理财产品，期限在 1-3 个月，2025 年相关产品到期后公司未再新增理财产品投资。

从投资业务收益情况看，中债信用增进投资收益主要来源于债券投资利息和价差收入及公允价值变动、股票股息和价差收入及公允价值变动。2025 年以来，受市场利率下行影响，公司票息收入及投资收益均有所减少，投资资产公允价值变动表现为净亏损，当年投资业务收益率有所下降。公司有较大规模的债券投资计入“其他债权投资”科目，2025 年其他债权投资公允价值亦有所减少。

图表 10. 中债信用增进投资业务收益情况（单位：亿元、%）

| 项目               | 2023 年      | 2024 年      | 2025 年      |
|------------------|-------------|-------------|-------------|
| 投资净收益            | 0.87        | 2.06        | 1.35        |
| 公允价值变动净收益        | 0.90        | 1.17        | -0.07       |
| 利息净收入            | 3.12        | 2.50        | 1.94        |
| <b>投资业务收益</b>    | <b>4.88</b> | <b>5.73</b> | <b>3.21</b> |
| <b>投资业务收益率</b>   | <b>4.31</b> | <b>5.13</b> | <b>2.76</b> |
| 其他债权投资公允价值变动     | 0.44        | 0.07        | -0.27       |
| <b>综合投资业务收益</b>  | <b>5.32</b> | <b>5.80</b> | <b>2.94</b> |
| <b>综合投资业务收益率</b> | <b>4.70</b> | <b>5.19</b> | <b>2.53</b> |

资料来源：中债信用增进

注 1：投资业务收益=投资净收益+公允价值变动净收益+利息净收入，其中公允价值变动净收益已扣除投资性房地产公允价值变动损益；

注 2：综合投资业务收益=投资业务收益+可供出售金融资产公允价值变动净额+其他债权投资公允价值变动；

注 3：（综合）投资业务收益率=（综合）投资业务收益\*200/（期初投资资产规模+期末投资资产规模）。

根据《融资担保公司资产比例管理办法》，增信及融资担保公司的资产划分为 I、II、III 级。截至 2025 年末，中债信用增进总资产配置比例中，I、II、III 类资产占比分别为 59.76%、19.38%和 20.86%，各类资产比例符合监管标准。

### (3) 信用风险缓释工具

随着银行间市场交易商协会发布《银行间市场信用风险缓释工具试点业务规则》以及信用风险缓释合约、信用风险缓释凭证、信用违约互换和信用联结票据等四类产品的业务指引，我国正式推出了中国版 CDS 和 CLN 产品。2018 年 10 月，国务院常务会议批准实施“民营企业债券融资支持工具”（以下简称“支持工具”）。中国人民银行对支持工具业务操作进行政策指导，并委托中债信用增进按照市场化原则进行运作。支持工具通过创设信用风险缓释凭证（CRMW）、担保增信及现券投资等方式，重点支持暂时遇到流动性困难，但有市场、有前景、有技术、有竞争力的民营企业债券融资。2020 年 10 月，支持工具根据市场变化和企业需求持续进行产品创新，提供“一箭六星”六种模式支持，进一步推动交易型信用增进、信用联结票据（CLN）以及地方政府共同支持等模式创新落地，为民企提供精准支持。

近年来，中债信用增进在交易商协会指导下，以市场需求为出发点，积极稳妥推进信用风险缓释工具创新，不断丰富信用风险缓释工具的商业应用，拓宽发行人类型，持续优化以存续债券为标的债务创设信用风险缓释凭证（CRMW）等新业务，在满足对发行人单只债项增信需求的基础上，拓展面向基于投资人增信需求的信用风险管理工具，不断丰富衍生品市场品种，助力衍生品市场发展。公司加大创新工作力度，通过创设信用风险缓释工具、担保增信等多种方式支持相关民营企业债券融资。

## 财务

中债信用增进资本实力雄厚。公司主要通过利润留存方式补充资本，得益于经营积累，近年来公司所有者权益规模保持增长；受期末增信责任余额减少影响，公司增信责任放大倍数持续下降。公司秉持审慎发展理念，各项准备金计提规模保持较高水平，准备金对应收代偿款覆盖程度较好。盈利方面，2025 年公司增信业务收入及投资业务收益均有所下降，公司营业收入降幅明显；公司根据业务规模变动及准备金计提政策调整转回较大规模的增信赔偿准备金，当期营业成本亦有所降低，综合来看净利润同比小幅下降。

### 1. 风险缓冲能力

中债信用增进增信业务代偿项目主要为早期区域集优中小企业集合票据，自 2022 年以来公司无新增代偿。代偿款项追偿方面，由于公司代偿时间较早，随时间拉长代偿款项追偿难度较大，其中 2024 年公司新增回收 0.12 亿元，累计代偿回收率略有上升，2025 年以来公司无新增代偿回收。

图表 11. 中债信用增进代偿项目追偿情况

| 项目          | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 | 2026 年第一季度/末 |
|-------------|----------|----------|----------|--------------|
| 累计代偿金额（亿元）  | 6.80     | 6.80     | 6.80     | 6.80         |
| 累计代偿回收额（亿元） | 3.43     | 3.55     | 3.55     | 3.55         |
| 累计代偿回收率（%）  | 50.44    | 52.21    | 52.21    | 52.21        |

资料来源：中债信用增进

注：累计代偿回收率=累计代偿回收金额/累计代偿金额×100%

### 2. 风险吸收能力

#### (1) 准备金与资本充足性

中债信用增进自 2025 年 1 月 1 日起执行新保险合同准则，并参照相关规定对准备金计提政策进行修订。公司将计提的增信业务准备金计入“增信合同负债”科目，并按本年实现净利润的 10%提取一般风险准备。公司将风险防控放在首位，为增厚业务安全垫，近年来公司每年计提一定规模的风险准备金，2025 年公司根据业务规模变动及准备金计提政策调整情况转回增信赔偿准备金 5.36 亿元，期末风险准备金规

模有所下降。公司对应收代偿款计提减值准备，2025 年末公司应收第三方代偿款 3.25 亿元，已全额计提减值。整体来看，公司风险准备金规模较大，对增信责任余额的覆盖程度较好。

图表 12. 中债信用增进准备金指标

| 项目               | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 | 2026 年第一季度/末 |
|------------------|----------|----------|----------|--------------|
| 风险准备金（亿元）        | 37.71    | 42.72    | 37.07    | 35.12        |
| 风险准备金/应收代偿款净额（倍） | -        | -        | -        | -            |
| 风险准备金/增信责任余额（%）  | 7.20     | 11.56    | 11.73    | 11.32        |

资料来源：中债信用增进

注：风险准备金=增信合同负债+一般风险准备，其中 2023 年末及 2024 年末数据已追溯调整。

中债信用增进主要通过利润留存方式补充资本。公司的股东权益构成主要为股本和未分配利润，近年来权益构成相对稳定。得益于经营积累，公司所有者权益规模保持增长。近年来，受业务到期解保规模较大影响，公司期末增信责任余额持续下降，增信责任放大倍数随之降低。公司根据经营情况向股东进行股利分红，2023 年及 2024 年公司分别发放股利 2.80 亿元和 2.40 亿元，2025 年公司未进行分红。

图表 13. 中债信用增进资本充足性指标

| 项目          | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 | 2026 年第一季度/末 |
|-------------|----------|----------|----------|--------------|
| 所有者权益（亿元）   | 97.51    | 100.35   | 105.04   | 107.20       |
| 调整后净资产（亿元）  | 97.51    | 100.35   | 105.04   | 107.20       |
| 增信责任放大倍数（倍） | 5.37     | 3.68     | 3.01     | 2.90         |

资料来源：中债信用增进

注 1：调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权；

注 2：增信责任放大倍数=期末增信责任余额/期末净资产×100%。

图表 14. 中债信用增进资本构成情况（单位：亿元）

| 指标             | 2023 年末      | 2024 年末       | 2025 年末       | 2026 年一季度末    |
|----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 股本             | 60.00        | 60.00         | 60.00         | 60.00         |
| 其他综合收益         | 1.84         | 1.96          | 1.82          | 1.91          |
| 盈余公积           | 7.59         | 8.10          | 8.58          | 8.58          |
| 一般风险准备         | -            | 0.51          | 0.99          | 0.99          |
| 未分配利润          | 28.08        | 29.78         | 33.64         | 35.71         |
| <b>所有者权益合计</b> | <b>97.51</b> | <b>100.35</b> | <b>105.04</b> | <b>107.20</b> |

资料来源：中债信用增进

从债务结构来看，中债信用增进负债主要分布于卖出回购金融资产及增信合同负债。具体来看，公司卖出回购金融资产均为银行间市场的债券质押式回购，各年末规模有所波动。公司根据新保险合同准则确认增信业务收入以及计提增信赔偿准备金，2025 年末公司增信合同负债规模为 36.08 亿元，包括待转增信服务费收入 2.52 亿元和增信赔偿准备金 33.55 亿元。因公司 2025 年转回部分增信赔偿准备金，当年末增信合同负债规模及占比均有所下降。2025 年末，公司其他负债规模大幅增长，主要系公司开展政策性业务产生的其他应付款规模增长所致。总体来看，近年来公司负债总额保持增长。

图表 15. 中债信用增进主要负债构成（单位：亿元、%）

| 主要数据及指标     | 2023 年末      |               | 2024 年末      |               | 2025 年末      |               |
|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
|             | 规模           | 占比            | 规模           | 占比            | 规模           | 占比            |
| 卖出回购金融资产    | 4.00         | 9.09          | -            | -             | 1.02         | 2.17          |
| 应付职工薪酬      | 1.37         | 3.10          | 1.21         | 2.72          | 1.31         | 2.78          |
| 增信合同负债      | 37.71        | 85.61         | 42.21        | 95.14         | 36.08        | 76.60         |
| 其他负债        | 0.26         | 0.58          | 0.47         | 1.05          | 8.35         | 17.74         |
| 其他          | 0.71         | 1.61          | 0.48         | 1.08          | 0.34         | 0.72          |
| <b>负债总额</b> | <b>44.05</b> | <b>100.00</b> | <b>44.36</b> | <b>100.00</b> | <b>47.10</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：中债信用增进

从资产分布来看，中债信用增进资产主要分布于投资资产及投资性房地产，其他资产主要为固定资产及递延所得税资产。具体来看，公司投资资产主要投向债券及股票，其中债券投资以利率债及高等级信用债为主，近年来投资资产规模保持增长，投资结构相对稳定。公司将持有的办公楼闲置区域对外出租，计入“投资性房地产”科目，近年来投资性房地产规模小幅下降。总体来看，公司资产结构相对稳定。

图表 16. 中债信用增进主要资产的分布情况（单位：亿元、%）

| 主要数据及指标     | 2023年末        |               | 2024年末        |               | 2025年末        |               |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|             | 规模            | 占比            | 规模            | 占比            | 规模            | 占比            |
| 货币资金        | 0.23          | 0.16          | 0.12          | 0.08          | 0.77          | 0.50          |
| 投资资产        | 110.48        | 78.05         | 112.95        | 78.05         | 119.57        | 78.59         |
| 投资性房地产      | 13.96         | 9.86          | 12.89         | 8.91          | 12.41         | 8.16          |
| 其他          | 16.88         | 11.92         | 18.75         | 12.96         | 19.39         | 12.75         |
| <b>资产总额</b> | <b>141.56</b> | <b>100.00</b> | <b>144.71</b> | <b>100.00</b> | <b>152.14</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：中债信用增进

注：投资资产=买入返售金融资产+交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资。

整体来看，近年来中债信用增进资产、负债及所有者权益规模均保持增长。公司秉持审慎发展理念，风险准备金规模较高，准备金对应收代偿款及增信项目的覆盖程度较好。受政策及市场环境影响，公司市场化增信业务发展速度有所放缓，且因到期解保规模较大，公司各期末增信业务责任余额下降较快，增信杠杆率持续下降。

## （2） 盈利能力

中债信用增进利润主要来源于增信业务收入、债券投资的利息收入和投资业务收益。公司依据新保险合同准则的相关规定，将收取的增信费按照时间流逝原则在责任期内按月平均释放分摊至收入，对尚未终止的未到期责任准备金根据承担责任期间按月释放计入当期损益。2025 年，因到期解保规模较大使得增信业务余额下降，公司增信业务收入有所减少。投资业务取得的投资收益及利息收入为公司利润的重要来源，受市场利率下行影响，公司投资收益及利息净收入均同比减少。

图表 17. 中债信用增进盈利情况（单位：亿元）

| 项目                      | 2023 年       | 2024 年       | 2025 年      | 2026 年一季度    |
|-------------------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| <b>营业收入</b>             | <b>14.52</b> | <b>13.66</b> | <b>9.76</b> | <b>1.88</b>  |
| 其中：增信业务收入               | 8.84         | 7.25         | 6.25        | 1.10         |
| 其他业务收入                  | 0.88         | 0.95         | 0.64        | 0.30         |
| 利息净收入                   | 3.12         | 2.50         | 1.94        | 0.60         |
| 投资收益                    | 0.87         | 2.06         | 1.35        | 0.13         |
| 公允价值变动损益                | 0.82         | 0.87         | -0.42       | -0.25        |
| <b>营业成本</b>             | <b>7.24</b>  | <b>7.16</b>  | <b>3.62</b> | <b>-0.88</b> |
| 其中：提取信用增进业务准备金/增信合同赔付支出 | 4.71         | 5.49         | 1.78        | -1.20        |
| 业务及管理费                  | 1.64         | 1.18         | 1.45        | 0.23         |
| 资产/信用减值损失               | 0.08         | 0.03         | 0.13        | 0.09         |
| 营业利润                    | 7.28         | 6.50         | 6.14        | 2.76         |
| <b>净利润</b>              | <b>5.48</b>  | <b>5.12</b>  | <b>4.83</b> | <b>2.07</b>  |
| <b>净资产收益率（%）</b>        | <b>5.28</b>  | <b>5.17</b>  | <b>4.70</b> | <b>-</b>     |

资料来源：中债信用增进

中债信用增进营业成本主要来自增信业务提取的增信赔偿准备金及管理费用。准备金计提方面，2025 年公司转回增信赔偿准备金 5.36 亿元，提存支持工具支出 7.15 亿元，综合来看当年增信合同赔付支出规模降幅明显。管理费用方面，公司业务及管理费主要来自职工薪酬，近年来公司业务及管理费规模有所波

动，占营业收入的比重随之变化。2023-2025 年，公司业务及管理费占公司营业收入比重分别为 11.27%、8.65%和 14.88%。自 2021 年执行新金融工具准则后，公司按照预期信用损失模型对投资资产计提信用减值损失，得益于良好的风险控制，近年来公司计提的信用减值损失规模相对较小。

图表 18. 中债增信业务与管理费构成情况（单位：%）

| 项目    | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 |
|-------|--------|--------|--------|
| 职工薪酬  | 76.50  | 67.31  | 72.03  |
| 折旧与摊销 | 11.04  | 15.35  | 14.62  |
| 其他    | 12.47  | 17.34  | 13.36  |
| 合计    | 100.00 | 100.00 | 100.00 |

资料来源：中债信用增进

总体而言，2025 年中债信用增进增信业务收入及投资业务收益均有所减少。当年公司实现租金业务收入 0.54 亿元，对当期营业收入形成一定补充。公司营业成本主要来自增信业务提取的准备金及管理费用，2025 年公司转回较大规模的增信赔偿准备金，当期营业成本大幅下降。综合来看，2025 年公司实现净利润 4.83 亿元，同比下降 5.57%；当年公司平均净资产收益率为 4.70%，较上年下降 0.47 个百分点。

## 调整因素

### ESG 因素

中债信用增进股东为交易商协会及多家大型国有控股公司，均为我国银行间市场的重要参与者，股权结构清晰，公司股权结构详见附录一。

中债信用增进设股东会 and 董事会，其中股东会为公司权力机构。董事会成员为 9 人，董事任期三年，任期届满可连选连任。中石油资本、国网英大控股、中化资本、北京国运、首钢集团和中银投资六家股东各提名一人作为公司董事候选人，交易商协会提名两人作为公司董事候选人（其中一人为公司高级管理人员），该八名董事由股东会选举产生；职工通过民主选举产生一名职工董事进入公司董事会。董事会设董事长一人，由交易商协会提名，由全体董事的过半数选举产生。监事会方面，2025 年 4 月起公司撤销监事及监事会机构，并于当年 9 月完成工商登记备案。公司设总经理，由董事会聘任或解聘。

中债信用增进与关联方之间的交易主要为投资性房地产的租金收入、投资收益等，公司与关联方的交易均按照一般商业条款和正常业务程序进行，其定价原则与独立第三方交易一致。2025 年，公司与关联方之间产生租金收入 0.53 亿元。

自成立以来，随着各项业务逐步开展，中债信用增进不断健全治理结构，设立了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 3 个不同层面的专业委员会，为决策提供支持。经营管理层实行总经理负责制，并构建了符合内部控制管理要求的前、中、后台组织管理架构。业务方面，公司下设增信业务一部与二部，负责公司增信业务的相关工作；设投资业务部，负责公司投资业务相关工作；设国际业务部，开展国际评级、国际业务探究和国际市场研究等工作，并承接公司外事管理工作。2025 年，公司调整增信业务部门的职责分工，由增信业务一部专门负责政策性业务的开展，增信业务二部负责市场化功能性业务的开展，实现政策性业务与功能化业务在风险与管理上的相互隔离。公司组织架构健全，并通过制度化管理，设置制定、执行、预算规划和资产负债管理四小组，实现资产运营政策制定环节与执行环节相隔离，从而明晰了各部门及各岗位之间的分工和权责。公司最新组织结构图参见附录二。

## 外部支持

中债信用增进股东大多为综合实力较强的大型国有控股公司，能够为公司未来发展提供有力支持。此外，

交易商协会作为股东之一，在公司业务开展过程中，能起到指导、监督和支持作用。

中债信用增进的设立推动了我国债券市场信用风险分散分担机制的建立，公司为中小企业及中低信用等级企业发行直接债务融资工具提供信用增进服务，支持债券市场的规范化发展。公司战略定位清晰，符合国家政策导向，并承担了一定的政策性职能，公司未来发展获得政府支持的可能性大。

## 评级结论

综上，本评级机构评定中债信用增进主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本信用评级报告有效期内，本评级机构将在需要时进行定期或不定期跟踪评级。在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

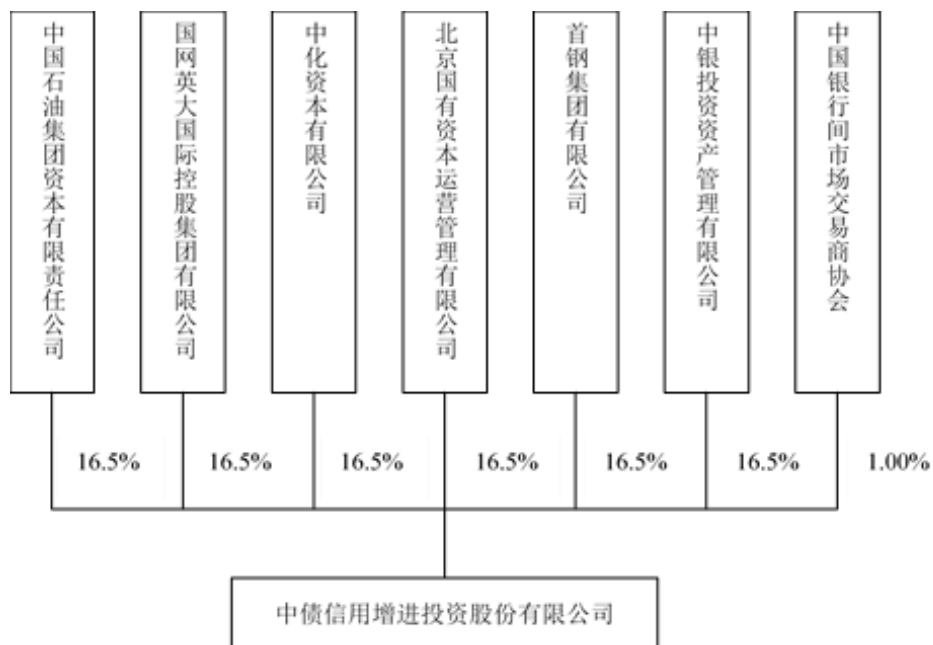
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

本评级机构将在监管部门指定媒体及本评级机构的网站上公布跟踪评级结果。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告、终止评级等评级行动。

附录一：

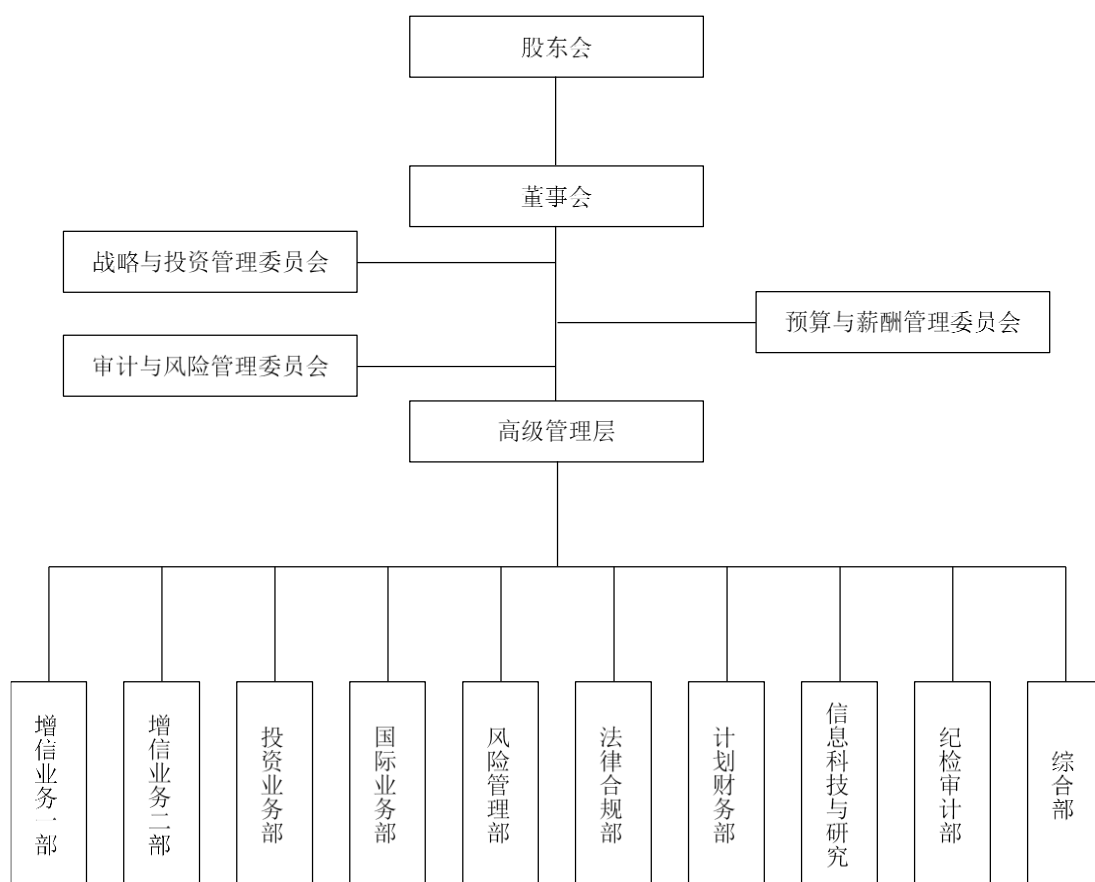
### 公司股权结构图



注：根据中债信用增进提供的资料绘制（截至 2026 年 3 月末）

附录二：

## 公司组织结构图



注：根据中债信用增进提供的资料绘制（截至 2026 年 3 月末）

附录三：

主要财务数据及指标

| 主要财务数据与指标[合并口径] | 2023 年/末 | 2024 年/末 | 2025 年/末 | 2026 年第一季度/末 |
|-----------------|----------|----------|----------|--------------|
| 资产总额 [亿元]       | 141.56   | 144.71   | 152.14   | 149.17       |
| 货币资金 [亿元]       | 0.23     | 0.12     | 0.77     | 1.40         |
| 所有者权益[亿元]       | 97.51    | 100.35   | 105.04   | 107.20       |
| 实收资本[亿元]        | 60.00    | 60.00    | 60.00    | 60.00        |
| 营业收入[亿元]        | 14.52    | 13.66    | 9.76     | 1.88         |
| 增信业务收入[亿元]      | 8.84     | 7.25     | 6.25     | 1.10         |
| 净利润[亿元]         | 5.48     | 5.12     | 4.83     | 2.07         |
| 增信发生额[亿元]       | 94.15    | 52.09    | 89.01    | 36.42        |
| 增信责任余额[亿元]      | 524.02   | 369.44   | 316.13   | 310.37       |
| I 级资产[亿元]       | 77.45    | 96.67    | 90.92    | 69.94        |
| 风险准备金[亿元]       | 37.71    | 42.72    | 37.07    | 35.12        |
| 增信责任放大倍数[倍]     | 5.37     | 3.68     | 3.01     | 2.90         |
| 净资产收益率[%]       | 5.28     | 5.17     | 4.70     | -            |
| 风险准备金/应收代偿款[倍]  | -        | -        | -        | -            |
| 累计增信代偿率[%]      | 0.23     | 0.22     | 0.21     | 0.21         |
| 当期增信代偿率[%]      | 0.00     | 0.00     | 0.00     | 0.00         |
| 累计代偿回收率[%]      | 50.44    | 52.21    | 52.21    | 52.21        |
| I 级资产比例[%]      | 54.71    | 66.80    | 59.76    | 46.89        |
| III 级资产比例[%]    | 22.73    | 20.84    | 20.86    | 21.57        |

注 1：根据中债信用增进经审计的 2023-2025 年财务报表、未经审计的 2026 年一季度财务报表以及相关期间业务数据整理，其中 2024 年财务数据已进行追溯调整；

注 2：增信责任放大倍数由期末增信责任余额/期末净资产计算所得；I-III 级资产及比例根据《融资担保公司资产比例管理办法》统计取得，由中债信用增进提供。

注 3：风险准备金=增信合同负债+一般风险准备，其中 2023 年末及 2024 年末数据已追溯调整。

指标计算公式

前十大客户集中度=期末前十大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

单一客户集中度=期末第一大客户融资担保余额/期末融资担保余额×100%

当期增信代偿率=当期增信代偿金额/当期累计解除增信责任金额×100%

累计增信代偿率=累计代偿金额/累计解除增信责任金额×100%

应收代偿款净额/调整后净资产=期末应收代偿款净额/期末调整后净资产×100%

累计代偿回收率=累计代偿回收金额/累计代偿金额×100%

净资产收益率=净利润/[(上期末净资产+本期末净资产)/2]×100%

调整后净资产=所有者权益-应收代偿款-其他权益工具-持有其他未并表担保公司股权

增信责任放大倍数=期末增信责任余额/期末净资产

融资性担保放大倍数=期末融资性担保余额/期末净资产（未考虑风险系数）

注 1：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注 2：刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

附录四：

## 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

| 信用等级  | 含义                                 |
|-------|------------------------------------|
| AAA 级 | 发行人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  | 发行人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   | 发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。   |
| BBB 级 | 发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。    |
| BB 级  | 发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。    |
| B 级   | 发行人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 | 发行人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  | 发行人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   | 发行人不能偿还债务。                         |

注：除 AAA、CCC 及以下等级外，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。

附录五：

### 发行人历史评级

| 评级类型 | 评级情况分类 | 评级时间            | 评级结果   | 评级分析师   | 所使用评级方法和模型的名称及版本                                                                                       | 报告（公告）链接 |
|------|--------|-----------------|--------|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|
| 主体评级 | 历史首次评级 | 2014 年 7 月 10 日 | AAA/稳定 | 刘兴堂、余罗畅 | <a href="#">新世纪评级方法总论（2012）</a><br><a href="#">工商企业评级方法概论（2014）</a><br><a href="#">通用版评级模型（参见注册文件）</a> | -        |
|      | 前次评级   | 2025 年 7 月 18 日 | AAA/稳定 | 王春苗、艾紫薇 | <a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a><br><a href="#">金融机构评级模型（融资担保行业）FM-JR004（2022.12）</a>                   | -        |
|      | 本次评级   | 2026 年 8 月 20 日 | AAA/稳定 | 王春苗、高飞  | <a href="#">新世纪评级方法总论（2022）</a><br><a href="#">金融机构评级模型（融资担保行业）FM-JR004（2022.12）</a>                   | -        |

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。