



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

中国投融资担保股份有限公司 主体与相关债项2020年度跟踪评级报告

目录

- 评定等级及主要观点
- 跟踪债券及募资使用情况
- 发债主体
- 偿债环境
- 财富创造能力
- 偿债来源与负债平衡
- 偿债能力



跟踪评级公告

大公报 SDF【2020】013 号

大公国际资信评估有限公司通过对中国投融资担保股份有限公司及“17 中保债”的信用状况进行跟踪评级，确定中国投融资担保股份有限公司的主体长期信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定，“17 中保债”的信用等级维持 AAA。

特此通告。

大公国际资信评估有限公司
二〇二〇年五月二十八日



评定等级

主体信用					
跟踪评级结果	AAA	评级展望		稳定	
上次评级结果	AAA	评级展望		稳定	
债项信用					
债券简称	发行额(亿元)	年限(年)	跟踪评级结果	上次评级结果	上次评级时间
17 中保债	5	5 (3+2)	AAA	AAA	2019.6

主要财务数据和指标 (单位: 亿元、%)

项目	2019	2018	2017
总资产	265.13	204.53	191.65
净资产	106.67	101.27	100.29
实收资本	45.00	45.00	45.00
营业收入	22.97	28.74	16.89
已赚保费	3.50	5.69	6.49
投资收益	17.50	22.23	9.69
净利润	8.31	18.61	6.85
担保余额	501.67	678.98	1,263.98
融资性担保责任余额	336.29	419.11	619.29
融资性担保业务放大倍数	3.24	4.25	6.37
担保风险准备金	12.68	12.96	14.48
准备金拨备率	2.53	1.91	1.15
当期担保代偿率	0.28	0.00	0.07
代偿回收率	2.76	4.24	6.96
总资产收益率	3.54	9.39	4.25
加权平均净资产收益率	8.95	22.92	9.55

注: 中投保提供了 2017~2019 年审计报告, 安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对公司 2017~2019 年财务报表分别进行了审计, 并均出具了标准无保留意见的审计报告。

评级小组负责人: 卢 田
 评级小组成员: 李佳睿 王亚楠
 电话: 010-67413300
 传真: 010-67413555
 客服: 4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

中国投融资担保股份有限公司(以下简称“中投保”或“公司”)主要从事融资担保业务及相关金融服务。评级结果反映了公司不断创新业务发展模式和新增业务品种, 市场竞争力不断提升, 担保代偿率持续处于较低水平, 较高的净资产水平和流动性资产占比可对担保业务风险形成良好保障, 且股东实力雄厚, 可给予公司强有力的外部支持; 但同时也反映了, 公司担保业务行业集中度风险较高, 投资收益的稳定性易受到宏观经济影响, 担保项目到期期限较为集中, 公司流动性管理面临一定压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇:

- 中投保在信用增进、资产管理和金融科技三大业务板块继续创新业务发展模式和新增业务品种, 深化产品和服务品质, 为各项业务市场竞争力的稳固和提升创造了有利条件;
- 中投保担保代偿率仍维持在较低水平, 担保业务质量较好;
- 中投保净资产维持在较高水平, 且资产流动水平较高, 可为担保业务代偿风险形成良好保障;
- 中投保股东实力雄厚, 仍可给予中投保强有力的外部支持, 为中投保长期稳定发展奠定了坚实基础。

主要风险/挑战:

- 中投保担保业务主要集中在公用事业、金融业和房地产业为主, 行业集中度风险仍较高;
- 中投保继续收缩担保业务规模, 加之投资收益的稳定性易受到宏观经济影响, 未来收益面临一定不确定性;
- 中投保担保项目到期期限较为集中, 流动性仍面临一定压力。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法为《融资担保公司信用评级方法》，版本号为 PF-RZDB-2020-V. 2. 1，该方法已在大公官网公开披露。本次主体信用等级评级模型及结果如下表所示：

评级要素（权重）	分数
要素一：偿债环境（13%）	5.55
（一）宏观环境	5.04
（二）行业环境	5.20
（三）区域环境	7.00
要素二：财富创造能力（57%）	5.19
（一）产品与服务竞争力	4.64
（二）盈利能力	6.20
要素三：偿债来源与负债平衡（30%）	4.15
（一）流动性偿债来源	4.05
（二）清偿性偿债来源	4.20
调整项	0.80
主体信用等级	AAA

注：大公对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形
评级模型所用的数据根据公司提供资料整理

评级历史关键信息

主体评级	债项名称	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	17 中保债	AAA	2019/06/06	卢田、崔婉婷、李哲	融资担保行业信用评级方法（V.1）	点击阅读全文
AAA/稳定	17 中保债	AAA	2016/11/15	李佳睿、张建国		点击阅读全文
AAA/稳定	-	-	2016/02/06	李佳睿、张建国、熊华飞		-
AA+/稳定	-	-	2014/12/25	徐键、卢田		-



评级报告声明

为便于报告使用人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、除因本次评级事项构成的委托关系外，发债主体与大公及其关联公司、控股股东、控股股东控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。大公评级人员与发债主体之间，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，评级意见未因发债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发债主体提供，大公对该部分资料的真实性、准确性、完整性和及时性不作任何明示、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。大公对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

六、本报告债项信用等级在本报告出具之日至存续债券到期兑付日有效，主体信用等级自本报告出具日起一年内有效，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。



跟踪评级说明

根据大公承做的中投保存续债券信用评级的跟踪评级安排,大公对受评对象的经营和财务状况以及履行债务情况进行了信息收集和分析,并结合其外部经营环境变化等因素,得出跟踪评级结论。

本次跟踪评级为定期跟踪。

跟踪债券及募资使用情况

本次跟踪债券概况及募集资金使用情况如下表所示:

表 1 本次跟踪债券概况及募集资金使用情况 (单位: 亿元)					
债券简称	发行额度	债券余额	发行期限	募集资金用途	进展情况
17 中保债	5.00	5.00	2017.03.17 ~ 2022.03.17	补充营运资金	已按募集资金要求使用

数据来源: 根据公司提供资料整理

发债主体

中投保前身为财政部和原国家经济贸易委员会于 1993 年 12 月共同发起组建的中国经济技术投资担保有限公司, 初始注册资本为 5.00 亿元, 总部位于北京。1999 年, 中国经济技术投资担保有限公司与财政部脱钩, 移交原中共中央大型企业工作委员会管理, 并于 2000 年增资至 6.65 亿元; 2003 年, 划归国务院国有资产监督管理委员会; 2006 年 9 月, 更名为“中国投资担保有限公司”, 整体并入国家开发投资公司 (以下简称“国开投”), 成为国开投的全资子公司, 并于 2006 年 12 月增资至 30.00 亿元。2010 年, 中国投资担保有限公司新引入 6 家国内外投资者, 从国有法人独资公司变为中外合资有限责任公司, 注册资本上升到 35.21 亿元; 2012 年 6 月, 公司资本公积转增资本, 转增后的注册资本达到 45.00 亿元, 原有 7 家股东持股比例不变; 2013 年 10 月, 根据北京市金融工作局《关于统一本市融资性担保机构名称的通知》要求, 更名为“中国投融资担保有限公司”。2015 年 8 月, 中国投融资担保有限公司整体改制为股份有限公司并更为现名。2015 年 12 月, 公司股份正式在全国中小企业股份转让系统挂牌 (证券代码: 834777)。截至 2019 年末, 公司注册资本和实收资本均为 45.00 亿元。国开投、中信资本担保投资有限公司、建银国际金鼎投资 (天津) 有限公司和鼎晖嘉德 (中国) 有限公司对公司的持股比例分别为 47.20%、11.14%、11.05% 和 10.00%, 其余股东持股比例均不高于 10.00% (见附件 1-1)。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会。

中投保业务范围包括贷款担保、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; 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；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。

截至 2019 年末，中投保拥有直接控股子公司 6 家，包括天津中保财信资产管理有限公司、中投保物流无锡有限公司、上海经投资产管理有限公司等；参股公司 4 家，包括中投保信息技术有限公司、中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）、上海东保金资产管理有限公司等。2019 年，公司纳入合并报表范围的主体为 11 家，新增嘉兴瑞裕股权投资合伙企业（有限合伙）；同时，无锡日升诚投资合伙企业（有限合伙）及若干并表结构化主体清算注销。

公司建立了以股东大会、董事会、监事会、高级管理层组成的“三会一层”法人治理结构。截至 2019 年末，公司董事会由 11 名董事组成，其中 2 名董事因工作变动原因发生变更；监事会由 5 名监事组成，未发生变更。总裁办公会是公司总裁组织实施董事会决议、研究需要提交董事会审议事项以及对公司日常经营管理事项进行决策的工作机制。

根据中国人民银行出具的企业基本信用信息报告，截至 2020 年 5 月 11 日，公司未曾发生信贷违约事件。截至本报告出具之日，公司公开发行的公司债券“17 中保债”均正常偿付利息。

偿债环境

2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，我国经济增速转负，但经济中长期高质量发展走势不会改变。融资担保行业在运行总体平稳和监管力度加大背景下，政策导向回归本源，监管体制更加完善，有利于提升行业整体抗风险能力。

（一）宏观政策环境

2019 年，我国经济增速放缓，但主要经济指标仍处于合理区间，产业结构更趋优化；2020 年一季度受新冠肺炎疫情影响，经济增速转负，但自 3 月起主要经济指标降幅收窄，经济展现巨大韧性，在逆周期调节政策的带动下，我国经济中长期高质量发展走势不会改变。

2019 年，我国国内生产总值为 99.09 万亿元，增速 6.1%，在中美贸易摩擦和经济结构调整的大形势下保持较快增速。其中，社会消费品零售总额同比增加 8.0%，增速同比回落 1 个百分点，但消费对经济的拉动作用依然强劲；固定资产投资额同比增长 5.4%，增速同比回落 0.5 个百分点，整体保持平稳态势，高技术制造业投资增速较快；进出口总额同比增长 3.4%，增速同比回落 6.3 个百分点，显示出中美贸易摩擦和全球贸易保护主义的负面影响。规模以上工业增加值同比增长 5.7%，增速同比回落 0.5 个百分点，显示出工业生产经营在内外需求疲软的影响下有所放缓。分产业来看，2019 年第一产业、第二产业增加值分别同比增长 3.1%、5.7%，第三产业增加值同比增长 6.9%，GDP 占比达 53.9%，第三产



业增速和占比均超过第二产业，产业结构进一步优化。

在宏观经济政策方面，2019 年我国继续实行积极的财政政策，持续加大减税降费力度和财政支出力度，确保对重点领域和项目的支持力度，同时加强地方政府债务管理，切实支持实体经济稳定增长；继续执行稳健的货币政策，人民银行积极推动完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，进一步疏通货币政策传导机制，加强逆周期调节，通过降准和公开市场操作增加市场流动性，资金供给相对充足，市场利率运行平稳。

2020 年一季度，受新冠肺炎疫情（以下简称“疫情”）影响，我国 GDP 为 20.65 万亿元，同比下降 6.8%；其中，社会消费品零售总额、固定资产投资额、进出口总额、规模以上工业增加值同比分别下降 19.0%、16.1%、6.4%、8.4%。在国家统筹推进疫情防控和经济社会发展的政策引领下，经济社会发展大局稳定，2020 年 3 月消费、投资、进出口、生产等指标降幅相比前两个月明显收窄，3 月制造业采购经理指数（PMI）也达到 52%，跃升至荣枯线以上，同时经济结构继续优化，基础原材料产业和高技术制造业保持增长，新兴服务业和网上零售增势良好，贸易结构继续改善，居民销售价格涨幅回落，就业形势总体稳定，显示出我国经济的巨大韧性和健康活力。

2020 年一季度以来，针对疫情和经济形势，我国进一步以更大的宏观政策力度对冲疫情影响，实施更加积极有为的财政政策和更加注重灵活适度的货币政策。在财政政策方面，我国政府进一步落实减税降费政策，2020 年一季度政策举措加上 2019 年政策翘尾因素已为企业累计减负 1.6 万亿元，已起到减轻企业和个人负担、调动民间投资积极性、促进经济稳增长和结构调整的重要作用；同期，财政部已提前下达 1.8 万亿地方政府债务额度，二季度将会再下达 1 万亿元的地方政府专项债额度，这将对老旧小区改造、传统基础设施和新兴基础设施建设投资、传统产业改造升级、战略性新兴产业投资等有效投资的扩大发挥重要作用。通过提高赤字率，发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，财政政策将真正发挥稳定经济的关键作用。在货币政策方面，人民银行运用降准、降息、再贷款、再贴现等多种政策工具持续保持流动性合理宽裕，把资金用到支持实体经济特别是小微企业上；继续坚持深化市场利率改革，不断完善 LPR 形成机制，同时引导 LPR 和中期借贷便利（MLF）持续下调；2020 年一季度各项贷款增加 7.1 万亿元，达到季度最高水平。综合来看，考虑到我国经济体量和整体运行情况，尤其通胀水平回落，政策边际空间充足，提质增效的财政政策和灵活精准的货币政策在坚持不搞大水漫灌的同时，能够促进我国经济平稳健康运行。

2020 年突如其来的疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击，一季度



的经济负增长是我国自 1992 年有季度统计以来的首次负增长，显示出当前经济形势的极不寻常，国际经济下行压力也增加了年内经济的不确定性。但是，我国经济已经转向中高速、高质量发展的新常态，在新一轮科技革命和产业变革的加速演进下，在逆周期调节政策的有力支持下，创新型经济将加速供给侧改革、产业升级和产业结构优化，区域协调发展战略和对外开放力度也将不断加大，预计“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”和“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”政策目标将会实现，我国经济基本面也将继续长期向好发展。

（二）行业环境

融资担保行业在运行总体平稳和监管力度加大背景下，政策导向回归本源，监管体制更加完善，有利于提升行业整体抗风险能力。

融资担保是普惠金融体系的重要组成部分，对于发展普惠金融、促进资金融通，解决小微企业和“三农”融资方面发挥着重要作用。近年来，我国融资担保行业运行总体保持稳定，行业结构逐步优化。但另一方面，受宏观经济下行压力加大、中小企业经营困难影响，融资担保机构代偿压力有所上升，行业过度竞争、发展良莠不齐等问题依然突出。

随着中小微企业对于稳增长、调结构、惠民生的重要作用日益显现，融资担保行业的改革和发展进一步受到国家重视。国务院于 2015 年 7 月印发“关于促进融资担保行业加快发展的意见”，提出了多项加快发展融资担保行业的重大举措，包括探索建立政银担合作模式，鼓励有条件的地方设立政府性担保基金，对银行担保贷款发生的风险给予合理补偿；设立国家融资担保基金，推动政府主导的省级再担保机构在 3 年内实现基本全覆盖；以省级、地市级为重点，以政府出资为主，发展一批政府性融资担保机构；对政府性融资担保和再担保机构减少或取消盈利要求等。

为规范融资担保行业经营，加强行业监管，提升小微企业和“三农”支持意愿和能力，2017 年 8 月以来监管部门下发的具有法律效力的管理条例和配套制度有效弥补了制度的缺失。国务院于 2017 年 8 月公布《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”），从立法目的、定义、经营规则、监督管理、法律责任等方面以法的形式明确了融资担保公司的监督管理体制。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）下发关于《条例》的四项配套制度的通知（银保监发[2018]1 号），从经营许可证管理办法、融资担保责任余额计量办法、资产比例管理办法和银担业务合作指引等四个方面对《条例》进行补充，在推动不同规模融资担保公司所专注主业的差异化，促进担保公司担保业务小额分散化及资本市场担保业务高信用等级化，提高融资担保公司整



体抗风险能力方面起到重要助推作用，同时有利于保障融资担保公司资产的流动性和安全性，保持充足的代偿能力。2019 年 10 月，银保监会会同其他 8 个部门联合印发了《关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知》（银保监发[2019]37 号），将未取得融资担保业务经营许可证但实际经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，以实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖。

为进一步发挥政府性融资担保基金作用，引导更多金融资源支持小微企业和“三农”发展，国务院办公厅于 2019 年 2 月 14 日下发《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和“三农”发展的指导意见》（以下简称“《意见》”）。《意见》明确了聚焦支小支农主业、坚持保本微利运行、落实风险分担补偿、凝聚担保机构合力四项基本原则，并围绕基本原则重点从坚持聚焦支小支农融资担保业务，切实降低小微企业和“三农”综合融资成本，构建政府性融资担保基金、政府性融资担保、再担保机构和银行业金融机构共同参与、合理分险的银担合作机制，加强合作和资源共享、优化监管考核机制等几个方面完善我国融资担保体系建设，切实引导融资担保行业“回归本源”。

2020 年一季度以来，在新冠肺炎疫情的冲击下，多部委出台政策要求各级政府性融资担保再担保机构积极发挥政策性职能支持疫情防控，加大融资担保服务供给力度，降低小微企业的融资成本，助力小微企业尽快恢复正常生产经营。2020 年 2 月 1 日，中国人民银行、财政部、银保监会等五个部门联合发布了《关于进一步强化金融支持防控新型冠状病毒感染肺炎疫情的通知》，提出为支持受疫情影响较严重的地区、行业和企业，各级政府性融资担保再担保机构应取消反担保要求，降低担保和再担保费。2020 年 2 月 3 日，财政部发布《关于支持金融强化服务做好新型冠状病毒感染肺炎疫情防控工作的通知》表明，各级政府性融资担保、再担保机构应当提高业务办理效率，取消反担保要求，降低担保和再担保费率，帮助企业与金融机构对接，争取尽快放贷、不抽贷、不压贷、不断贷；同时，要求国家融资担保基金对于受疫情影响严重地区的政府性融资担保、再担保机构，减半收取再担保费，对于确无还款能力的小微企业，为其提供融资担保服务的各级政府性融资担保机构应及时履行代偿义务，视疫情影响情况适当延长追偿时限，符合核销条件的，按规定核销代偿损失。

我国债券市场较快发展，风险总体可控，有利于担保机构债券担保业务的发展，但债务工具信用事件的发生对其风控能力提出更高要求，且政策限制对部分政府性担保机构、再担保机构的经营形成一定冲击。

近年来，我国债券市场保持较快发展，债券发行规模不断扩大。2017~2019 年，我国债券市场分别发行各类债券 40.8 万亿元、43.6 万亿元和 45.2 万亿元，



同比分别增长 12.9%、6.9%和 3.7%，其中公司信用类债券（不包括政府支持机构债券）发行量分别为 5.5 万亿元、6.4 万亿元和 10.7 万亿元。2017~2019 年末，我国债券市场总托管余额分别为 74.0 万亿元、86.4 万亿元和 99.1 万亿元¹。

债券市场的发展为担保行业提供了新的利润增长点，特别是 2007 年 10 月发布的《中国银监会关于有效防范企业债担保风险的意见》要求各银行停止对以项目为主的企业债提供担保，客观上更加有利于担保机构在资本市场债券担保业务上的发展。此外，为规范中小非金融企业集合票据的运作，中国银行间市场交易商协会于 2009 年 11 月出台了《银行间债券市场中小非金融企业集合票据业务指引》，担保机构获得新的发展机遇。

但另一方面，2019 年 2 月，国务院下发的《意见》要求“政府性融资担保、再担保机构要严格以小微企业和“三农”融资担保业务为主业，不得偏离主业盲目扩大业务范围，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信”。现阶段，受宏观经济下行导致的中小企业信用风险加速暴露影响，我国部分大型融资担保、再担保机构形成了一定规模的政府融资平台债券担保。《意见》的发布将对政府融资平台债券担保业务占比较高的政府性融资担保、再担保机构的经营形成一定冲击。

在风险方面，我国债券市场发行主体整体信用等级较高、风险总体可控，但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促进了发行主体信用等级较低的债券发行规模的扩大。近年来发生的债务工具信用事件，凸显了在宏观经济下行压力较大的大背景下，由于发债企业经营状况恶化等原因所导致的担保机构代偿风险上升。面对债券市场和债券担保业务的较快发展，担保机构在抓住新的发展机遇的同时，也面临审慎拓展业务规模、持续提高相关风险控制能力的更高要求。

财富创造能力

受业务结构调整和新业务品种培育双重影响，中投保担保业务收入继续下降；同时，投资收益对中投保营业收入的贡献程度快速提升，其稳定性易受到宏观经济影响，未来收益面临一定不确定性。

中投保收入主要由已赚保费和投资收益构成，其中投资收益为最主要收入来源。2019 年，公司营业总收入同比下降 20.08%，主要受已赚保费和投资收益下降影响。同期，公司主要由手续费及佣金收入构成的其他业务收入规模和占比均继续上升。

¹ 数据来源：中国人民银行。

**表 2 2017~2019 年公司营业收入构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年		2018 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
已赚保费	3.50	15.25	5.69	19.79	6.49	38.46
投资收益	17.50	76.21	22.23	77.35	9.69	57.38
公允价值变动损益	0.10	0.42	-0.51	-1.76	-0.04	-0.24
汇兑损益	0.06	0.25	-0.37	-1.29	-0.05	-0.28
其他业务收入	1.73	7.55	1.53	5.33	0.56	3.33
资产处置收益	0.02	0.09	0.11	0.37	0.16	0.95
其他收益	0.05	0.24	0.06	0.22	0.07	0.40
营业总收入	22.97	100.00	28.74	100.00	16.89	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

从营业收入构成来看，中投保营业收入来源仍以担保业务和投资业务为主，已赚保费和投资收益合计在营业总收入中的占比始终处于 90% 以上。2019 年，公司保本投资类业务存续产品到期且不再新增，同时根据战略和市场变化继续推进担保业务结构调整，公司公共融资类担保业务规模下降明显，导致公司已赚保费同比大幅下降 38.43%。公司结合内外部变化加大创新力度，在新业务领域加强业务储备，但担保项目落地需一定周期，担保业务收入回升需一定时间。

同期，公司投资收益同比下降 21.26%，主要是 2018 年公司持有的中金公司股权由可供出售金融资产转为长期股权投资核算确认投资收益，致使当期投资收益大幅增加所致。除上述收益核算影响外，投资收益仍稳中有升。但由于公司主动收缩担保业务规模，加之投资收益的稳定性易受到宏观经济的影响，未来收益面临一定不确定性。

中投保持续推进“信用增进、资产管理、金融科技”三大业务板块的协同发展，业务结构不断优化，为各项业务市场竞争力的稳固和提升创造了有利条件。

中投保经营业务包括信用增进、资产管理和金融科技三大板块，其中信用增进板块的担保业务由金融担保、融资性担保和履约类担保构成，以金融担保和融资性担保为主。

在担保及信用增进业务方面，中投保金融担保产品包括保本投资类担保、公共融资类担保（包括公募和私募）、房地产类金融担保和其他金融产品担保，融资性担保包括政府采购融资担保和其他领域融资担保，履约类担保包括工程保证担保、政府采购履约保证担保和司法担保等。公司不断创新业务发展模式，开拓新业务品种，不断推动担保业务结构优化调整。在信用增进业务方面，公司围绕资产证券化、类 REITS、CMBS 等方面进行业务拓展，拓展产业链、供应链金融平台担保增信等新业务领域；加强公共融资领域的业务研发与储备，梳理、研究信用增进业务新模式。在小微担保业务方面，公司继续围绕“树品牌、建体系、服



务双创”的业务定位，不断提升服务普惠金融的能力，加大金融科技产品和新商业模式的开发力度，承做首单电子商票担保业务；积极响应和服务国家“一带一路”倡议，深入调研与老挝合作设立老挝国家担保公司。在非融资性担保业务方面，公司加快推进“信易佳”电子保函平台系统二期建设，积极拓展电子保函业务渠道。在绿色金融领域，公司进一步支持和促进生物新能源、光伏、煤炭替代等大气污染治理项目。

在投资及资产管理业务方面，中投保进一步加强投资及流动性管理，并积极探索量化投资等创新类业务。公司适时调整中短期投资资产配置和投资比例，实现了较好的投资收益，为整体业绩的增长提供了有力支撑。资产管理业务方面，公司持续加强合规管理，按照相关监管要求进行存量业务风险排查；同时对资管系统进行适应性优化调整，逐步完善资管产品风控运营体系；加大业务开拓力度和投研能力建设，持续提升主动管理能力。

在金融科技业务方面，中投保继续探索业务发展路径，加强金融科技能力建设。公司积极推动“快融保”等主要平台建设，综合运用金融科技手段，为小微企业提供在线信贷解决方案；持续加强技术及风控能力创新，打造专业技术团队，上线运行自主开发的风控规则引擎系统及数据平台系统，为公司金融科技业务转型升级奠定基础。

在行业监管不断加强背景下，根据公司战略和市场变化，中投保继续推进担保业务结构调整工作；2019 年，中投保继续收缩担保业务，担保余额和新增担保额继续下降。

在行业监管不断加强背景下，金融行业及资本市场政策对公司开展业务带来一定影响，中投保开展业务较为谨慎，同时在合规运营的基础上，公司对担保业务结构做出适应性调整。截至 2019 年末，公司担保余额同比下降 26.11%，金融担保仍为担保业务最主要的构成，在担保余额中的占比为 93.52%，主要由公共融资类担保（包括公募和私募）构成，占比为 75.33%。同期，得益于公司不断创新的业务发展模式和新增业务品种，由工程保证担保、政府采购履约保证担保和司法担保等构成的履约类担保业务规模和占比继续提升。2019 年，公司新增担保额 87.69 亿元，主要为金融产品担保和公共融资类担保业务，新增担保项目 12,947 个，涉及客户 9,201 家。

**表 3 2017~2019 年末公司担保业务构成情况（单位：亿元、%）**

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
金融担保	469.17	93.52	647.12	95.31	1,246.07	98.58
融资性担保	12.81	2.55	16.29	2.40	11.70	0.93
履约类担保	19.69	3.93	15.57	2.29	6.21	0.49
担保余额	501.67	100.00	678.98	100.00	1,263.98	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

中投保与多家银行建立了良好的合作关系，授信额度充足，为担保业务的拓展提供了有力支撑。

中投保不断加大与各类金融机构和地方政府合作的广度与深度，通过整合渠道资源，强化与银行、信托及证券公司等金融机构的合作和协同创新。截至 2019 年末，公司获得主要合作银行综合授信额度 962.00 亿元，授信规模同比增长 13.71%。与银行良好的合作关系为公司担保业务的开拓与发展奠定了稳固的资金基础，同时也在外部流动性方面为公司提供了一定的支持，有助于公司担保业务能力的提升。另外，公司还与国内银行、证券公司、信托投资公司、金融资产管理公司及专业投资、咨询顾问机构结成了广泛战略合作关系，为公司业务的开展创造了有利条件。

中投保担保业务分布仍以东部沿海地区为主，覆盖全国各个省市，行业分布以公用事业为主，行业集中度较高；但同时，中投保单一项目担保余额及占比下降，项目集中度风险降低。

近年来，中投保逐步形成了立足东部主要沿海省市、辐射全国的担保服务体系。从客户区域分布来看，截至 2019 末，中投保担保业务覆盖江苏省、浙江省、安徽省、山东省、广东省、上海市、湖南省、河北省、北京市等在内的全国范围内的各大省市。公司在保客户主要集中在江苏省、浙江省、山东省、安徽省和广东省，五个省份客户担保余额合计为 403.91 亿元，占总担保余额的 80.51%；担保业务收入方面，前五大省市分别为江苏省、北京市、浙江省、广东省和山东省，合计实现担保收入 2.83 亿元，占总担保业务收入的比例为 79.00%。

**表 4 2019 年（末）公司担保业务地区分布及业务贡献情况（单位：亿元、%）**

地区	担保余额		担保业务收入	
	金额	占比	金额	占比
江苏省	200.82	40.03	0.92	25.77
浙江省	65.48	13.05	0.56	15.74
山东省	59.76	11.91	0.34	9.45
安徽省	50.27	10.02	0.20	5.53
广东省	27.58	5.50	0.43	12.12
湖南省	20.13	4.01	0.12	3.42
北京市	19.05	3.80	0.57	15.92
河北省	12.73	2.54	0.08	2.26
辽宁省	8.23	1.64	0.06	1.62
其他	37.63	7.50	0.29	8.17
合计	501.67	100.00	3.57	100.00

注：表内“担保业务收入”为减去“提取未到期责任准备金”后数额

数据来源：根据公司提供资料整理

在担保业务行业分布方面，中投保商业性担保业务主要分布在公用事业和金融业等行业。2017~2019 年末，公用事业和金融业担保余额合计在公司商业性担保余额中的占比合计分别为 96.62%、95.43%和 90.17%，占比持续处于较高水平，存在一定行业集中度风险。

表 5 2017~2019 年末公司担保业务行业分布情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公用事业	425.52	84.82	484.03	71.29	719.71	56.94
金融业	26.83	5.35	120.57	17.76	501.49	39.68
房地产业	24.51	4.89	43.34	6.38	22.20	1.76
批发零售业	4.61	0.92	4.69	0.69	6.68	0.53
其他行业	20.20	4.03	26.35	3.88	13.90	1.10
合计	501.67	100.00	678.98	100.00	1,263.98	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

在担保业务项目的集中度方面，截至 2019 年末，中投保担保项目集中度有所降低，风险有所分散；公司第一大在保项目是为平度市国有资产经营管理有限责任公司发行的企业债“18 青岛平度债”担保，担保余额为 18.00 亿元，占公司净资产的比例为 16.87%。除第七大担保项目为房地产类金融担保外，其余项目全部为公共融资类担保。前十大在保项目余额合计 149.06 亿元，占净资产比例为 139.74%，同比下降 20.12 个百分点，项目集中度风险有所降低。

**表 6 截至 2019 年末公司前十大在保项目情况（单位：亿元、%）**

序号	公司名称	债券简称	担保余额	占净资产比例	业务品种	
1	平度市国有资产经营管理有限公司	18 青岛平度债	18.00	16.87	公共融资类担保	
2	嵊州市投资控股有限公司	17 嵊州债	17.00	15.94	公共融资类担保	
3	海盐县国有资产经营有限公司	17 海盐债	15.00	14.06	公共融资类担保	
4	丹阳投资集团有限公司	17 丹投绿色债	15.00	14.06	公共融资类担保	
5	荣成市经济开发投资公司	18 荣成专项债	15.00	14.06	公共融资类担保	
6	宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	16 宿建投债	14.96	14.02	公共融资类担保	
7	深圳市世纪海翔投资集团有限公司	18 海翔投资 ABN001 优先	14.80	13.87	房地产类金融担保	
8	广德县国有资产投资经营有限公司	17 广德国投债	14.00	13.12	公共融资类担保	
9	如皋市经济贸易开发总公司	16 皋开债	12.80	12.00	公共融资类担保	
10	新沂市交通投资有限公司	17 新沂交投债	12.50	11.72	公共融资类担保	
合计			-	149.06	139.74	-

数据来源：根据公司提供资料整理

在担保客户集中度方面，截至 2019 年末，中投保第一大担保客户为嵊州市投资控股有限公司，其担保余额占净资产的比例同比下降 4.22 个百分点；最大十家担保客户担保余额合计占公司净资产比例同比下降 38.34 个百分点²。公司客户集中度有所下降。

表 7 截至 2019 年末公司前十大担保客户情况（单位：亿元、%）

序号	公司名称	担保余额	占净资产比例	业务品种
1	嵊州市投资控股有限公司	21.00	19.69	公共融资类担保
2	新沂市交通投资有限公司	20.30	19.03	公共融资类担保
3	平度市国有资产经营管理有限公司	18.00	16.87	公共融资类担保
4	海盐县国有资产经营有限公司	17.40	16.31	公共融资类担保
5	丹阳投资集团有限公司	15.00	14.06	公共融资类担保
6	荣成市经济开发投资公司	15.00	14.06	公共融资类担保
7	宿州市城市建设投资集团（控股）有限公司	14.96	14.02	公共融资类担保
8	深圳市世纪海翔投资集团有限公司	14.80	13.87	房地产类金融担保
9	广德县国有资产投资经营有限公司	14.00	13.12	公共融资类担保
10	如皋市经济贸易开发总公司	12.80	12.00	公共融资类担保
合计		163.26	153.05	-

数据来源：根据公司提供资料整理

² 根据银保监发[2018]1号，“融资担保公司对同一被担保人的融资担保责任余额不得超过其净资产的 10%，对同一被担保人及其关联方的融资担保责任余额不得超过其净资产的 15%。2017 年 10 月 1 日前发生的发行债券担保业务，集中度指标继续执行原有监管制度有关规定；2017 年 10 月 1 日后发生的发行债券担保业务，集中度指标按照本办法的规定执行。”



中投保以债务类投资和权益类投资为主的投资类资产规模有所下降，但维持在较高水平，相关投资类风险值得关注。

投资业务是中投保另一项重要的收入来源。公司将资金集中运作，统一决策，按照担保业务理念承做相关项目，遵循审慎、风险可控的原则，积极开展多样化投资业务。截至 2019 年末，公司投资类资产总额同比减少 3.12%，投资资产规模有所下降，但维持在较高水平。

从投资组合来看，中投保投资类资产主要包括债务类投资和权益类投资两类。其中，债务类投资主要包括债券、信托产品和固定收益性质的理财产品，截至 2019 年末，债务类投资规模和在投资资产总额中的占比均有所增加，主要由于公司调整投资类资产结构，增加理财计划投资的规模所致。同期，公司主要由股权投资、基金产品和长期股权投资构成的权益类投资资产同比减少 6.26%，主要是基金投资资产大幅下降所致。委托贷款方面，2019 年，公司新增委托贷款主要包括通过国投财务有限公司向天津国投津能发电有限公司发放委托贷款 0.7 亿元，通过北京银行向北京多达通能源科技有限公司发放委托贷款 0.09 亿元，通过北京银行向平邑天楹环保能源有限发放委托贷款 1.80 亿元，通过北京银行向北京三聚绿能科技有限公司发放委托贷款 1.50 亿元。同期，公司根据委托贷款项目的抵质押物情况、变现相关费用和时间价值相应计提减值准备为 1.10 亿元。

表 8 2017~2019 年末公司投资类资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
委托贷款	29.80	17.24	32.20	18.04	31.61	19.74
应收款项类投资	2.84	1.64	13.00	7.28	3.60	2.25
债务类投资	72.42	41.89	60.91	34.13	68.63	42.86
其中：债券投资	5.61	3.24	6.29	3.52	4.88	3.05
信托计划投资	23.70	13.71	31.67	17.75	47.30	29.54
理财计划投资	42.98	24.86	19.50	10.93	15.44	9.64
其他	0.14	0.08	3.45	1.93	1.01	0.63
权益类投资	67.82	39.23	72.35	40.54	56.30	35.16
其中：股权投资	17.92	10.37	7.89	4.42	21.38	13.35
基金投资	19.76	11.43	36.93	20.69	32.28	20.16
长期股权投资	30.14	17.43	20.57	11.53	0.50	0.31
交易性权益工具投资	-	-	6.96	3.90	2.14	1.34
投资类资产合计	172.89	100.00	178.46	100.00	160.14	100.00

注：交易性权益工具投资包括指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产

数据来源：根据公司提供资料整理



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

受监管政策影响，中投保积极调整资产结构，货币资金规模和占比均快速提升，且担保代偿率仍处于较低水平，担保业务质量较好；另一方面，受资产减值损失增加影响，2019 年中投保营业支出大幅提升，扣除非经常性损益后的盈利水平有所提升。

1、盈利

受资产减值损失增加影响，2019 年中投保营业支出大幅提升，扣除非经常性损益后的盈利水平有所提升。

2019 年，中投保营业总支出同比大幅增加 70.85%，主要是新金融工具准则下对金融资产预期信用减值损失计提增加所致。同期，公司信用减值损失 1.80 亿元，主要是基于新金融工具准则对信托计划投资资产在整个存续期预期的信用损失计提增加；其他资产减值损失 1.09 亿元，主要是基于宏观经济因素，根据资产估值情况对投资性房地产中的房屋及建筑物计提了较高的减值损失。在盈利能力方面，2019 年，公司净利润同比大幅下降 55.35%，主要是公司于 2018 年将其持有的中金公司股权转为长期股权投资确认了当期大额投资收益所致。同期，公司归属于挂牌股东的扣除非经常性损益后的净利润为 7.45 亿元，盈利水平有所提升。

表 9 2017~2019 年公司盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
营业总支出	13.26	7.76	7.97
提取担保赔偿准备金	0.96	-0.91	0.45
业务及管理费	4.72	4.43	3.94
其他业务成本	4.61	3.83	3.40
资产减值损失	-	0.28	0.02
信用减值损失	1.80	-	-
其他资产减值损失	1.09	-	-
净利润	8.31	18.61	6.85
总资产收益率	3.54	9.39	4.25
加权平均净资产收益率	8.95	22.92	9.55

数据来源：根据公司提供资料整理

2、负债

中投保债务结构较为多元，债务融资渠道较为通畅，主要由交易性金融负债和应付债券构成的负债规模增长较快。

在债务融资规模的推动下，中投保负债规模继续增长。截至 2019 年末，公司负债总额同比大幅增长 53.46%，主要是公司交易性金融负债规模和应付债券



规模提升所致。

从负债结构上看,中投保负债主要由借款、交易性金融负债和应付债券构成。截至 2019 年末,公司短期借款和长期借款合计 46.12 亿元,均为信用借款。同期,公司应付债券同比大幅增长 104.71%,主要是公司于 2019 年 4 月在上海证券交易所公开发行了总额为 25.00 亿元人民币、存续期限为 5 年的公司债券。2019 年,公司新增交易性金融负债规模 42.01 亿元,均为指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债债务工具,利率区间位于 4.15%~7.00%;其中,对关联方国投资产管理有限公司的交易性金融负债规模为 20.00 亿元。公司由未到期责任准备金和担保赔偿准备构成的担保业务准备金规模和占比均随着公司担保业务规模的下降而继续减少。

表 10 2017~2019 年末公司主要负债构成 (单位:亿元、%)

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
短期借款	14.21	8.97	-	-	9.00	9.85
交易性金融负债	42.01	26.51	-	-	-	-
卖出回购金融资产款	-	-	3.56	3.45	2.93	3.21
未到期责任准备金	4.49	2.83	6.27	6.07	8.89	9.73
担保赔偿准备金	3.59	2.26	3.06	2.96	3.73	4.08
长期借款	31.91	20.14	48.21	46.69	29.82	32.64
应付债券	51.08	32.24	24.95	24.16	19.94	21.83
其他负债	8.00	5.05	14.17	13.72	11.45	12.53
小计	155.29	98.00	100.22	97.05	85.76	93.87
负债总额	158.46	100.00	103.26	100.00	91.36	100.00

数据来源:根据公司提供资料整理

3、资产

中投保以金融投资为主的资产规模继续提升,2019 年以来,中投保主动调整资产结构,货币资金规模和占比快速提升。

截至 2019 年末,中投保资产总额同比增加 29.63%,主要是在相关监管要求下,公司调整资产结构致使其货币资金和定期存款规模大幅提升。

从资产结构上看中投保的资产仍主要由货币资金、定期存款、长期股权投资和金融投资资产构成。截至 2019 年末,公司主要由银行存款构成货币资金同比大幅增长 831.82%,主要是在相关监管要求下,公司增加货币资金规模所致。其中,其他货币资金中限制用途的资金为公司投资设立中投保科技融资担保有限公司而在华夏银行北京通州支行划转的存出投资款,其中注册验资资金为 10.00 亿元。近年来,公司应收代偿款显著下降,截至 2019 年末,应收代位追偿款规



模同比大幅减少 94.83%。同期，公司的投资性房地产原值为 7.82 亿元，为夯实资产价值，公司根据资产估值情况对其新增了 0.84 亿元的减值准备。公司的金融投资资产主要由交易性金融资产、债权投资和其他债权投资构成。截至 2019 年末，公司交易性金融资产主要由理财计划投资、基金投资和股权投资构成，在交易性金融资产中的占比分别为 48.99%、22.53%和 20.43%，其中，理财计划投资主要为公司购买的银行理财类的固定收益类产品。同期，公司的债权投资主要为委托贷款，计提减值准备 1.10 亿元。公司的其他债权投资主要由债权投资和信托计划投资构成。

表 11 2017~2019 年末公司主要资产构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
货币资金	57.68	21.75	6.19	3.03	11.14	5.81
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	-	-	9.24	4.52	2.14	1.17
应收代位追偿款	0.00	0.00	0.05	0.02	0.33	0.17
定期存款	21.06	7.94	1.07	0.52	3.16	1.65
应收款项类投资	-	-	45.20	22.10	35.21	18.37
可供出售金融资产	-	-	103.46	50.59	122.30	63.81
长期股权投资	30.14	11.37	20.57	10.06	0.50	0.26
投资性房地产	6.23	2.35	7.28	3.56	7.50	3.91
金融投资	142.75	53.84	-	-	-	-
其中：交易性金融资产	87.72	33.08	-	-	-	-
债权投资	32.64	12.31	-	-	-	-
其他债权投资	22.39	8.44	-	-	-	-
其他资产	1.96	0.74	4.74	2.32	4.01	2.09
小计	259.83	98.00	197.80	96.71	186.30	97.21
资产总额	265.13	100.00	204.53	100.00	191.65	100.00

注：2019 年末公司应收代位追偿款 25 万元

数据来源：根据公司提供资料整理

中投保继续注重业务结构调整，担保代偿率维持在较低水平；同时，准备金拨备率水平继续提升，风险抵御能力有所增强。

中投保持续注重业务结构调整，2015 年以来公司当期担保代偿率持续处于较低水平。2019 年，公司当期担保代偿水平有所提升，主要是公司与浙江蚂蚁小微金融服务集团股份有限公司合作的服务于小微企业经营贷款项目发生代偿。截至 2019 年末，公司未结案的两起诉讼案件中，高峰（迁安）糖业有限公司的诉讼案件为担保项目代偿后为追偿及财产保全所提起的诉讼，不会对公司经营产生重大不利影响；中经信投资有限公司的诉讼案件中，2018 年 9 月北京市高级人民法院驳回无锡国联实业投资集团有限公司的再审申请，公司针对诉讼结果无异



议³，但此案涉诉金额占中投保净资产比例较低，对公司负面影响较小。

表 12 2017~2019 年公司担保业务代偿情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年	2018 年	2017 年
当期担保代偿额	0.77	0.01	0.55
当期担保代偿率	0.28	0.00	0.07
当时代偿回收额	0.35	0.53	1.00
当时代偿回收率	2.76	4.24	6.96
担保损失率	-	-	0.12

注：2018 年，当期担保代偿率为 0.0013%

数据来源：根据公司提供资料整理

近年来，中投保通过诉讼、处置反担保物等方式清收代偿款，但受反担保物处置时间和诉讼时间过长等因素影响，公司当时代偿回收率持续下降，代偿回收能力有待增强。

从期限结构上看，中投保的应收代位追偿款以长期为主。截至 2019 年末，公司 5 年以上的应收代位追偿款占比为 85.12%。鉴于未来回收可能性较小，公司计提了大量的坏账准备，坏账计提比例在 99%以上，成为公司资产减值准备主要构成，2019 年末应收代位追偿款坏账准备占公司资产减值准备的比值为 72.34%。

表 13 2017~2019 年末中投保应收代位追偿款原值期限情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
1 年以内（含 1 年）	0.67	0.01	0.55
1 年至 2 年（含 2 年）	0.01	0.55	0.58
2 年至 3 年（含 3 年）	0.55	0.57	0.03
3 年至 4 年（含 4 年）	0.58	0.03	0.09
4 年至 5 年（含 5 年）	0.03	0.09	8.87
5 年以上	10.48	10.66	2.32
合计	12.31	11.92	12.44

数据来源：根据公司提供资料整理

中投保根据担保业务所承担的风险敞口及对违约概率、违约损失率的判断，对所有未到期的担保合同预计未来履行担保义务的相关支出进行估计，并以此计提担保赔偿准备金。未到期责任准备是公司按照权责发生制原则，对尚未终止的担保责任以三百六十五分之一法或其他比例法对担保费收入进行计量。此外，公司按当年净利润的 10%计提一般风险准备。截至 2019 年末，公司担保风险准备金计提规模随着担保业务规模继续下降，同比下降 2.19%，公司准备金拨备率水

³ 2017 年 11 月 7 日，北京市第一中级人民法院作出（2017）京 01 民终 6776 号《民事判决书》。本判决为终审判决。根据判决及与相关各方协商一致，中投保公司于 2017 年 12 月 14 日向中经信公司支付 9,860,624.00 元。



平继续上升，抵御风险能力有所加强。

表 14 2017~2019 年末公司拨备覆盖率情况（单位：亿元，%）

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
担保风险准备金	12.68	12.96	14.48
准备金拨备率	2.53	1.91	1.15

数据来源：根据公司提供资料整理

4、外部支持

中投保股东实力较为雄厚，可给予中投保较大力度的外部支持，为其长期稳定发展奠定了坚实基础。

中投保控股股东为国开投。国开投为国务院国资委全额出资成立，在国务院授权范围内，对国有资产开展相关投资业务。目前，国开投主营业务涉及能源、交通、高科技产业等行业的实业投资、资产管理、信息技术咨询等服务，其资本实力雄厚，经营状况良好。在业务拓展方面，国开投能够发挥其金融资源优势，支持公司业务发展。在流动性支持方面，2012 年，公司钢贸业务代偿风险发生后，国开投的财务公司每年为公司提供短期或长期的资金支持；2013 年 10 月，国开投为公司出具了无限期的流动性支持函，承诺在公司面临流动性困难时提供必要的注资或资金支持。总体来看，国开投作为公司的控股股东，可在业务拓展、流动性支持等方面为公司提供大力支持，为其长期稳定发展奠定了坚实的基础。

（二）债务及资本结构

受新增交易性金融负债和债券融资规模扩大的共同影响，中投保有息债务规模仍较大，且有息债务和或有负债期限结构均集中在 1 年以内，对中投保流动性管理形成一定压力。

表内负债方面，截至 2019 年末，中投保有息负债主要为 138.19 亿元，由交易性金融负债、短期借款、长期借款和应付债券等构成，在总负债中的占比为 87.21%。公司有息债务主要以 1 年期以内为主，在总有息债务中的合计占比为 51.57%。公司的短期借款主要是流动资金贷款；长期借款主要为用于“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”向亚洲开发银行申请的国家主权贷款，共计 14 笔，利率均为 0.21%，期限均为 10 年以上。

表 15 截至 2019 年末公司有息债务期限构成（单位：亿元、%）

项目	≤1 年	(1, 2]年	(2, 5]年	>5 年	合计
合计	71.26	15.98	24.98	25.97	138.19
占比	51.57	11.56	18.08	18.79	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

在或有负债方面，中投保担保业务产生的担保余额为公司或有负债的主要来



源。截至 2019 年末，公司担保余额为 501.67 亿元，同比下降 26.11%。或有负债剩余期限结构方面，截至 2019 年末，公司或有负债到期年份主要分布在 1~2 年，上述年份到期的担保余额合计为 343.37 亿元，占担保余额的比例为 68.45%。其中，1 年到期的担保项目金额和占比较大，即将到期项目主要由公共融资类担保构成，公司面临一定流动性管理压力。

表 16 截至 2019 年末公司担保项目到期时间分布（单位：亿元、%）

期限	≤1 年	(1, 2]年	(2, 4]年	(4, 10]年	>10 年	无固定期限	合计
金额	163.79	179.58	70.16	38.95	26.80	22.39	501.67
占比	32.65	35.80	13.99	7.76	5.34	4.46	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

中投保净资产仍处于很高水平，融资性担保业务放大倍数继续下降，资产流动性水平较高，可为各类债务的偿还形成良好保障。

中投保净资产仍处于较高水平，截至 2019 年末，公司实收资本为 45.00 亿元。同时，受融资性担保业务规模下降影响，公司融资性担保业务放大倍数继续下降，可为各类债务的偿还形成良好保障。

表 17 2017~2019 年末公司资本充足情况（单位：亿元、%）

项目名称	2019 年末	2018 年末	2017 年末
实收资本	45.00	45.00	45.00
净资产	106.67	101.27	100.29
融资性担保业务放大倍数	3.24	4.25	6.37

数据来源：根据公司提供资料整理

中投保货币资金和交易性金融资产等流动性较好的资产规模始终处于较高水平，截至 2019 年末，公司货币资金和交易性金融资产合计 145.40 亿元，在资产总额中的占比为 54.84%，有利于公司在表内负债到期以及或有负债发生风险时及时补充流动性需求。2019 年，受投资收益下降和资产减值损失增加共同影响，公司利润总额大幅下降，致使其利息保障倍数同比下降 3.45 个百分点至 3.46 倍，盈利对利息的覆盖能力减弱。

偿债能力

目前，我国担保行业总体运行平稳，监管体制更加完善，作为国内最早成立的专业性担保机构，中投保在我国融资担保行业具有领先的市场地位和重要的行业影响力。依托较为旺盛的市场需求，公司在信用增进、资产管理和金融科技三大业务板块不断创新业务模式，市场竞争力得到巩固和提升，担保代偿率持续处于较低水平，担保业务质量较好。同时，公司净资产水平较高，流动性资产占比较高，且股东实力雄厚，可给予强有力的外部支持，为公司各类债务的偿还形成



良好保障。但另一方面，公司担保业务主要集中在公用事业、金融业和房地产业为主，行业集中度风险较高；且公司继续收缩担保业务规模，加之投资收益的稳定性易受到宏观经济的影响，未来收益面临一定不确定性；同时，公司担保项目到期期限较为集中，面临一定流动性管理压力。综合来看，公司的债务偿还能力极强。

综合分析，大公对中投保“17 中保债”信用等级维持 AAA，主体信用等级维持 AAA，评级展望维持稳定。



附件 1 公司治理

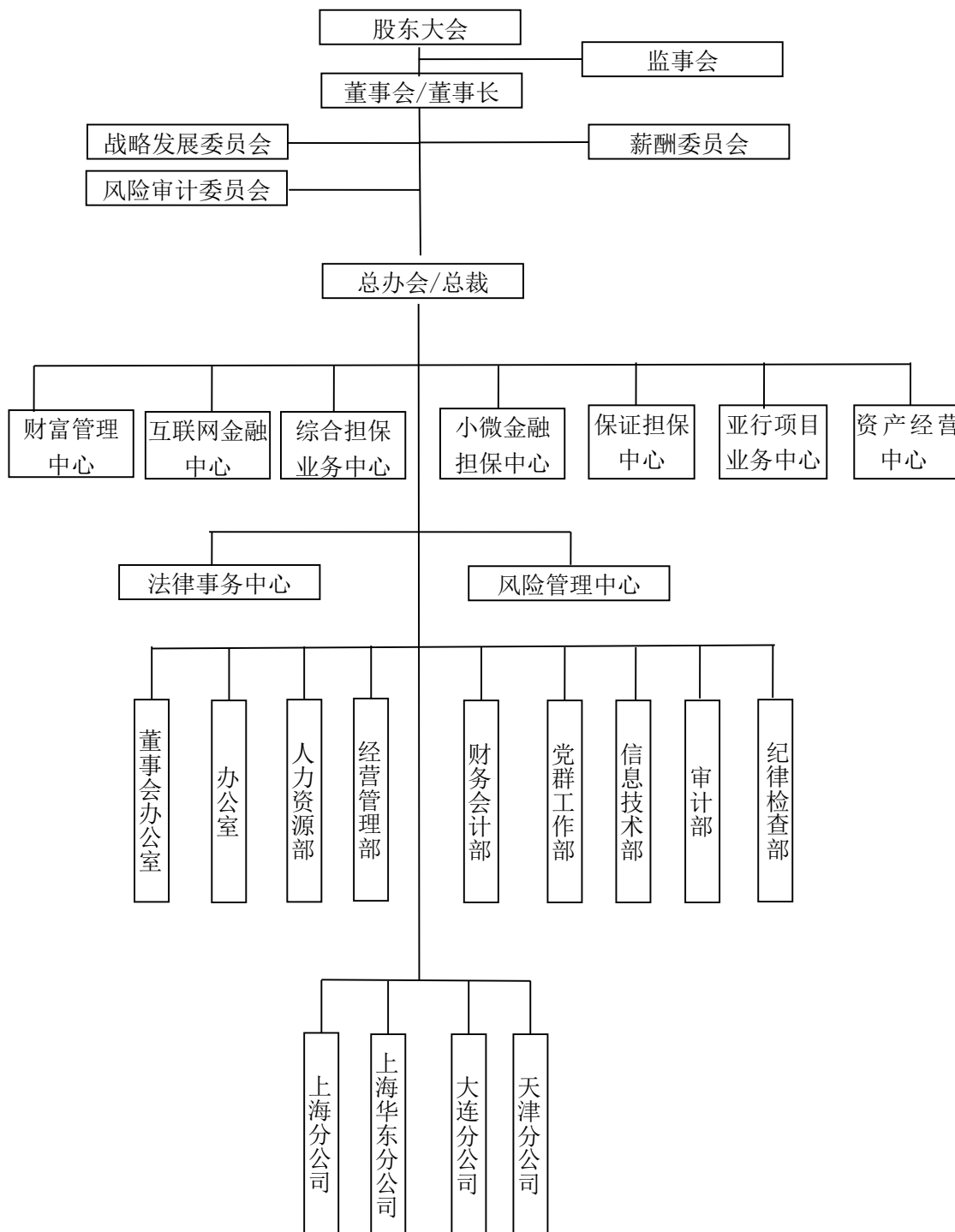
1-1 截至 2019 年末中国投融资担保股份有限公司股权结构图

股东名称	股东性质	持股数量 (亿股)	持股比例 (%)
国家开发投资集团有限公司	境内法人	21.24	47.20
中信资本担保投资有限公司	境外法人	5.01	11.14
建银国际金鼎投资(天津)有限公司	境内法人	4.97	11.05
鼎晖嘉德(中国)有限公司	境外法人	4.50	10.00
新政泰达投资有限公司	境外法人	3.43	7.62
小计	-	39.15	87.01

数据来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2019 年末中国投融资担保股份有限公司组织结构图





1-3 截至 2019 年末中国投融资担保股份有限公司子公司情况

(单位: 万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例 (直接)	取得方式
1	天津中保财信资产管理有限公司	3,000	100.00	设立
2	中保商贸无锡有限公司	3,000	100.00	设立
3	中投保信裕资产管理(北京)有限公司	10,000	100.00	设立
4	上海经投资产管理有限公司	3,000	100.00	设立
5	嘉兴嘉裕投资合伙企业(有限合伙)	56,020	99.96	设立
6	嘉兴裕保投资合伙企业(有限合伙)	1,001	99.67	设立
7	坤周(厦门)投资合伙企业(有限合伙)	20,200	98.52	设立
8	天津瑞元投资管理中心(有限合伙)	51,000	99.52	设立
9	嘉兴瑞裕股权投资合伙企业(有限合伙)	51,000	98.04	设立
10	中投保物流无锡有限公司	200	75.00	设立
11	北京快融保金融信息服务股份有限公司	5,000	40.00	设立

数据来源: 根据公司提供资料整理



附件 2 主要财务指标

2-1 中国投融资担保股份有限公司(合并口径)主要财务指标

(单位: 亿元)

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资产类			
货币资金	57.68	6.19	11.14
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	9.24	2.14
应收代位追偿款	0.00	0.05	0.33
定期存款	21.06	1.07	3.17
可供出售金融资产	-	103.46	122.30
长期股权投资	30.14	20.57	0.50
投资性房地产	6.23	7.28	7.50
固定资产	2.95	3.01	3.09
应收款项类投资	-	45.20	35.21
金融投资	142.75	-	-
其中: 交易性金融资产	87.72	-	-
债权投资	32.64	-	-
其他债权投资	22.39	-	-
其他资产	1.96	4.74	4.01
资产合计	265.13	204.53	191.65
负债类			
短期借款	14.21	-	9.00
交易性金融负债	42.01	-	-
应付职工薪酬	2.17	2.12	2.01
未到期担保责任准备金	4.49	6.27	8.89
担保赔偿准备	3.59	3.06	3.73
长期借款	31.91	48.21	29.82
应付债券	51.08	24.95	19.94
其他负债	8.00	14.17	11.45
负债合计	158.46	103.26	91.36
权益类			
实收资本(或股本)	45.00	45.00	45.00
资本公积	0.24	0.10	0.09
盈余公积	7.04	6.33	4.56
一般风险准备	4.61	3.63	1.86
未分配利润	20.29	21.36	10.91
其他权益工具	24.90	24.90	25.15
所有者权益合计	106.67	101.27	100.29



2-1 中国投融资担保股份有限公司(合并口径)主要财务指标(续上表)

(单位:亿元、倍)

项目	2019年(末)	2018年(末)	2017年(末)
损益类			
营业总收入	22.97	28.74	16.89
已赚保费	3.50	5.69	6.49
投资收益	17.50	22.23	9.69
公允价值变动收益	0.10	-0.51	-0.04
汇兑损益	0.06	-0.37	-0.05
其他业务收入	1.73	1.53	0.56
资产处置收益	0.02	0.11	0.16
其他收益	0.05	0.06	0.07
营业总支出	13.26	7.76	7.97
提取担保赔偿准备	0.96	-0.91	0.45
税金及附加	0.08	0.13	0.15
业务及管理费	4.72	4.43	3.94
资产减值损失	-	0.28	0.02
其他业务成本	4.61	3.83	3.40
信用减值损失	1.80	0.00	0.00
其他资产减值损失	1.09	-	-
利润总额	9.70	20.95	8.82
净利润	8.31	18.61	6.85
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-3.56	-0.99	0.86
投资活动产生的现金流量净额	6.29	-11.75	-37.09
筹资活动产生的现金流量净额	37.65	6.18	47.72
期末现金及现金等价物余额	47.76	7.32	14.25
财务指标			
担保余额	501.67	678.98	1,263.98
融资性担保责任余额	336.29	419.11	619.29
融资性担保业务放大倍数	3.24	4.25	6.37
准备金拨备率(%)	2.53	1.91	1.15
当期代偿回收率(%)	2.76	4.24	6.96
当期担保代偿率(%)	0.28	0.00	0.07
总资产收益率(%)	3.54	9.39	4.25
加权平均净资产收益率(%)	8.95	22.92	9.55



2-2 中国投融资担保股份有限公司(母公司口径)主要财务指标

(单位:亿元)

项目	2019 年末	2018 年末	2017 年末
资产类			
货币资金	51.32	1.79	6.61
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	2.27	1.20
应收代位追偿款	0.00	0.05	0.33
定期存款	21.05	1.01	3.06
可供出售金融资产	-	130.38	135.17
长期股权投资	20.39	20.59	1.47
固定资产	1.93	1.96	1.96
应收款项类投资	-	21.20	17.11
金融投资	75.98	-	-
其中:交易性金融资产	48.32	-	-
债权投资	22.05	-	-
其他债权投资	5.61	-	-
递延所得税资产	1.27	1.14	-
其他资产	28.15	12.16	11.88
资产合计	200.31	192.63	181.01
负债类			
短期借款	-	-	9.00
应付职工薪酬	2.11	2.09	1.99
应交税费	0.85	0.79	0.16
未到期担保责任准备金	4.49	6.27	8.89
担保赔偿准备	3.59	3.06	3.73
长期借款	31.91	48.21	29.82
应付债券	51.08	24.95	19.94
其他负债	2.27	4.71	4.05
负债合计	96.35	93.70	83.44
权益类			
实收资本(或股本)	45.00	45.00	45.00
资本公积	0.24	0.10	0.09
盈余公积	7.04	6.33	4.56
一般风险准备	4.61	3.63	1.86
未分配利润	21.97	20.82	10.67
其他权益工具	24.90	24.90	25.15
所有者权益合计	103.97	98.93	97.57



2-2 中国投融资担保股份有限公司(母公司口径)主要财务指标 (续上表)

(单位: 亿元)

项目	2019年	2018年	2017年
损益类			
营业总收入	20.76	26.59	15.19
已赚保费	3.65	5.76	6.49
投资收益	15.73	20.89	8.53
公允价值变动收益	0.91	-0.22	-0.00
汇兑损益	0.06	-0.37	-0.05
其他业务收入	0.37	0.49	0.13
资产处置收益	0.01	0.03	0.08
其他收益	0.04	0.01	-
营业总支出	8.95	6.69	6.82
提取担保赔偿准备	0.96	-0.91	0.45
税金及附加	0.03	0.04	0.09
业务及管理费	3.92	3.96	3.60
资产减值损失	-	0.28	0.02
其他业务成本	3.61	3.32	2.66
信用减值损失	0.43	-	-
利润总额	11.81	19.91	8.27
所得税费用	2.11	2.17	1.87
净利润	9.71	17.74	6.40
现金流类			
经营活动产生的现金流量净额	-5.65	-1.01	1.37
投资活动产生的现金流量净额	46.28	-13.29	-44.75
筹资活动产生的现金流量净额	-2.16	7.91	51.31
期末现金及现金等价物余额	41.38	2.85	9.61



附件 3 各项指标的计算公式

- 1、准备金拨备率=担保风险准备金/担保余额 $\times 100\%$
- 2、当期担保代偿率=当期代偿总额/当期已解除担保额 $\times 100\%$
- 3、代偿回收率=当年累计代偿回收额/(期初担保代偿余额+当年累计担保代偿额) $\times 100\%$
- 4、担保损失率=代偿损失核销额/当年累计解除担保额 $\times 100\%$
- 5、担保风险准备金=担保赔偿准备金+未到期责任准备金+一般风险准备
- 6、总资产收益率=当期净利润 $\times 2 /$ (期初总资产+期末总资产) $\times 100\%$
- 7、净资产收益率=当期净利润 $\times 2 /$ (期初净资产+期末净资产) $\times 100\%$
- 8、利息保障倍数=(利润总额+利息支出)/利息支出



附件 4 主体及中长期债券信用等级符号和定义

信用等级		定义
AAA		偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA		偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A		偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB		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		偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B		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		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		在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C		不能偿还债务。
展望	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。

注：大公中长期债券及主体信用等级符号和定义相同；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。