

江苏省信用再担保集团有限公司

2022 年面向专业投资者

公开发行永续期公司债券（第二期）

信用评级报告



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.

概述

编号：【新世纪债评[2022]010740】

评级对象： 江苏省信用再担保集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）

主体信用等级： AAA

评级展望： 稳定

债项信用等级： AAA

评级时间： 2022 年 9 月 29 日

计划发行： 不超过 30 亿元（含）

本期发行： 不超过 5 亿元（含）

发行目的： 偿还到期公司债券

偿还方式： 在发行人不行使递延支付利息权的情况下，每年付息一次

存续期限： 3+N 年

增级安排： 无

主要数据及指标

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 上半年
财务数据与指标：				
总资产（亿元）	172.17	223.40	264.83	304.56
所有者权益（亿元）	104.52	136.36	158.59	178.62
直接担保发生额（亿元）	195.16	373.82	671.14	580.12
再担保发生额（亿元）	665.00	638.52	629.27	543.31
直接担保责任余额（亿元）	509.60	626.99	789.04	816.98
再担保责任余额（亿元）	155.12	-	-	-
营业总收入（亿元）	18.26	21.57	22.62	11.84
担保业务收入（亿元）	10.25	11.40	14.58	11.84
净利润（亿元）	4.81	5.47	7.23	5.33
直接担保放大倍数（倍）	6.90	7.31	7.78	8.07
平均资本回报率（%）	5.35	4.54	4.90	-
风险准备金充足率（%）	2.35	2.12	2.10	1.84
累计担保代偿率（%）	0.32	0.13	0.21	-
累计代偿回收率（%）	38.70	38.68	33.79	-
代偿保障率（%）	263.76	310.66	189.66	246.29

注 1：根据江苏信保集团经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年上半年财务数据，和公司提供的期间业务数据整理、计算；

注 2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注 3：直接担保放大倍数=期末直接担保责任余额/（所有者权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资），为母公司口径指标。

分析师

王隽颖 wangjy@shxsj.com

宫晨 gongchen@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

<http://www.shxsj.com>

评级观点

主要优势：

- **政府支持。**作为省级再担保集团，江苏信保集团能够在业务发展、资本补充及政策扶持等方面获得江苏省政府和各地级市政府的有力支持。
- **区域竞争力较强。**江苏信保集团是江苏省内的最大的再担保集团，信用资质相对较高，且与主要的银行存在较为稳定的合作关系，在区域内业务承揽能力强。
- **资本实力较强。**历年来，江苏信保集团持续引进江苏省各级政府资金，且经过多年经营累积，资本实力持续提升，抗风险能力较强。
- **高流动性资产规模较大。**江苏信保集团资产的安全性较高，高流动性资产规模较大，提升其代偿能力。

主要风险：

- **行业监管趋严。**我国担保行业监管政策整体趋严，使得江苏信保集团面临一定的展业限制。
- **区域和行业集中度较高。**江苏信保集团直接担保业务和资产经营业务主要投向江苏省内各区县的地方国有企业，在江苏省整体债务规模较高的情况下，公司潜在风险较为集中且有上升态势。
- **风险管理难度趋升。**江苏信保集团控股子公司较多，随着公司资金运营业务和子公司业务规模的不断扩大，公司的风险管理难度有所上升。
- **代偿回收难度较大。**江苏信保集团剩余未回收代偿款回收较为困难，处置时间较长，回收难度较大。

➤ 未来展望

通过对江苏信保集团及其发行的本次债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为本次债券还本付息安全性极强，并给予本次债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



江苏省信用再担保集团有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行

永续期公司债券（第二期）

信用评级报告

概况

1. 发行人概况

江苏省信用再担保集团有限公司（简称“江苏信保集团”、“该公司”或“公司”）成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30 亿元，是由江苏省人民政府、江苏省国信资产管理集团有限公司、江苏乾明投资有限公司、波司登股份有限公司和江苏雨润食品产业集团有限公司共同出资组建的国有控股企业¹。经过多次增资及股权变更，截至 2014 年末，公司注册资本增至 37.34 亿元。2015 年以来，公司与江苏省各级政府开展战略合作，持续吸收各地政府资金逾 50 亿元，截至 2022 年 6 月末，公司注册资本增至 99.67 亿元，股东均为江苏省各级地方政府及国有企业，公司实际控制人为江苏省财政厅。公司股东结构详见下表：

图表1. 截至 2022 年 6 月末，公司前十大股东持股情况（单位：亿元，%）

序号	股东名称	注册资本	持股比例
1	江苏省财政厅	21.89	21.96
2	江苏金信金融控股集团有限公司	5.59	5.61
3	江苏省国信集团有限公司	4.40	4.41
4	无锡惠开投资管理有限公司	3.47	3.48
5	江苏国经控股集团有限公司	3.30	3.31
6	常高新集团有限公司	3.30	3.31
7	启东国有资产投资控股有限公司	3.30	3.31
8	南京溧水国资经营集团有限公司	3.30	3.31
9	泰州市国鑫发展投资有限公司	3.27	3.28
10	宿迁市人民政府	2.76	2.76

资料来源：江苏信保集团

江苏信保集团成立的宗旨是为完善江苏省信用担保体系、提升各级信用担保机构的担保能力、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问题。公司经营范围包括：再担保业务，担保业务，投资和资产管理，财务顾问，市场管理，商务服务，社会经济咨询，资产评估，设备和房

¹2013 年 8 月，江苏雨润食品产业集团有限公司向东台市人民政府出让全部股份。

房屋租赁。目前，公司主要在江苏省内开展再担保、直接担保、融资租赁、小额贷款和典当等业务。

截至 2021 年末，江苏信保集团经审计的合并口径资产总额为 264.83 亿元，所有者权益为 158.59 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 145.58 亿元）；当年实现营业收入 22.62 亿元，净利润 7.23 亿元（其中归属于母公司股东的净利润为 6.72 亿元）。2021 年末，公司及其合并范围子公司以再担保形式形成的或有负债合计 582.94 亿元，以直保形式形成的或有负债合计 1230.98 亿元；母公司直保业务在保责任余额为 789.04 亿元。

截至 2022 年 6 月末，江苏信保集团未经审计的合并口径资产总额为 304.56 亿元，所有者权益为 178.62 亿元（其中归属于母公司所有者权益为 160.36 亿元）；当年实现营业收入 11.84 亿元，净利润 5.33 亿元（其中归属于母公司股东的净利润为 5.01 亿元）。

2. 债项概况

(1) 债券条款

江苏信保集团拟发行江苏省信用再担保集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券，注册规模为不超过 30 亿元，本期债券发行金额不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元），发行期限为 3+N 年。本次债券附有续期选择权、递延支付利息权及赎回选择权等条款。本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。具体情况见下表：

图表2. 拟发行的本次债券概况

债券名称：	江苏省信用再担保集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行可续期公司债券（第二期）
发行规模：	本次债券注册规模为不超过 30 亿元，并拟分期发行 本期债券发行金额不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元）
本次债券期限：	3+N 年
债券利率：	参照募集说明书
计息方式：	本次债券采用固定利率形式，单利按年计息，不计复利。如有递延，则每笔递延利息在递延期间按当期票面利率累计计息。首个周期的票面利率将由发行人与主承销商根据网下向专业投资者的簿记建档结果在预设区间范围内协商确定，在首个周期内固定不变，其后每个周期重置一次。首个周期的票面利率为初始基准利率加上初始利差，后续周期的票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加 300 个基点。初始利差为首个周期的票面利率减去初始基准利率。如果未来因宏观经济及政策变化等因素影响导致当期基准利率在利率重置日不可得，当期基准利率沿用利率重置日之前一期基准利率。
续期选择权：	本次债券以每 3 个计息年度为 1 个周期，在每个周期末，发行人有权选择将本次债券期限延长 1 个周期，或选择在该周期末到期全额兑付本次债券。发行人应至少于续期选择权行权年度付息日前 30 个交易日，在相关媒体上刊登续期选择权行使公告。
递延支付利息权：	本次债券附设发行人递延支付利息权，除非发生强制付息事件，本次债券的每个付息日，发行人可自行选择将当期利息以及按照本条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受到任何递延支付利息次数的限制；前述利息递延不属于发行人未能按照约定足额支付利息的行为。如发行人决定递延支付利息的，应在付息日前 10 个交易日披露《递延支付利息公告》。递延支付的金额将按照当期执行的利率计算复息。在下个利息支付日，若发行人继续选择延后支付，则上述递延支付的金额产生的复息将加入已经递延的所有利息及其孳息中继续计算利息。
赎回选择权：	（1）发行人因税务政策变更进行赎回。发行人由于法律法规的改变或修正，相关法律法规司法解释的改变或修正而不得不为本次债券的存续支付额外税费，且发行人在采取合理的审计方式后仍然不能避免该税款缴纳或补缴责任的时候，发行人有权对本次债券进行赎回。（2）发行人因会计准则变更进行赎回。根据《企业会计准则第 37 号——金融工具列报》（财会〔2014〕23 号）和《关于印发〈金融负债与权益工具的区分及相关会计

	处理规定>的通知》(财会〔2014〕13号),发行人将本次债券计入权益。若未来因企业会计准则变更或其他法律法规改变或修正,影响发行人在合并财务报表中将本次债券计入权益时,发行人有权对本次债券进行赎回。
偿还方式:	在发行人不行使递延支付利息权的情况下,每年付息一次。
偿付顺序:	本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。
增级安排:	无

资料来源:江苏信保集团

(2) 募集资金用途

本期债券的募集资金将用于偿还到期公司债券。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2022 年上半年,在疫情、通胀、紧缩性货币政策以及地缘政治冲突等众多不利因素交织影响下,全球经济增长动能持续减弱,我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻。国内经济在遭遇疫情二次冲击后再次步入恢复进程,因内外环境发生了明显的不利变化,经济发展的压力加大。短期内,我国实现年度增长目标任务艰巨,宏观政策将主要围绕“稳增长”开展;从中长期看,在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上,贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性,我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年上半年,在疫情、通胀、紧缩性货币政策以及地缘政治冲突等众多不利因素交织影响下,全球经济增长动能持续减弱、衰退风险加大,我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻。新冠变异毒株致死率下降但传染性显著增强,疫情对经济活动的影响仍在延续。全球物价指数涨幅创多年新高,采取紧缩性货币政策抗击通胀已成为包括美联储、欧洲央行等在内的全球多数央行的一致行动,推动了利率快速大幅攀升,进一步加重了债务负担,叠加美元明显走强,全球经济金融运行面临重大挑战。俄乌军事冲突加剧地缘政治风险的同时,也威胁了全球的粮食和能源安全,对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济在遭遇疫情二次冲击后再次步入恢复进程,因内外环境较前次相比已发生了明显的不利变化,面临的“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力进一步加大。失业率从高位回落,消费者物价指数温和上涨、工业生产者出厂价格指数涨幅逐渐下降。工业中采矿业的生产和盈利增长均较快,而除高技术产业外的制造业大多明显放缓或同比下降,上中下游的强弱差异

仍较为明显。消费受到的负面影响最大，恢复也较为缓慢；基建、高技术制造业以及技改投资对固定资产投资增长贡献较大，房地产开发投资仍低迷；受高基数与港口运输影响，出口增速回落但具韧性。人民币汇率阶段性承压，在 SDR（特别提款权）中的份额提升，人民币资产对全球投资者的吸引力有望提升。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大力度，为短期内的经济恢复和实现年度目标提供支持。我国财政政策积极发力，推出一系列“退、缓、补、购、奖”措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，专项债的发行与资金使用亦显著加快，将是带动内需修复的重要力量；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展以及重大项目的支持；同时推动贷款市场报价利率改革效能释放，降低企业综合融资成本。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022 年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，实现 5.5% 左右的增长目标在疫情的再度冲击下任务加重，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计工业生产在高新技术产业带动下恢复较快，但原材料与工业品价格的大幅波动，对工业企业经营的稳定性带来考验；消费的恢复偏缓慢，疫情仍将是导致消费波动的重要因素；基建和制造业投资有基础保持较快增长，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

2021 年以来，在国办发 6 号文及相关政策持续引导下，各省级层面分平台运作的融资担保体系初步完成搭建。一方面，服务小微和“三农”融资的政府性融资担保机构被纳入国担基金和财政扶持范围，以低费率开展支小支农业务，且与国担基金合作不断深化；另一方面，定位于国有企业、政府融资平台、龙头民企及上市公司等大中型客户的融资担保机构采用市场化的运作方式，地方政府在出资范围内对其承担责任。行业发展方面，伴随着我国信用债发行总量的持续增长，部分地方担保机构立足于本地市场的债券担保业务保持快速扩张态势。业务风险方面，近年来部分担保机构受债券市场违

约波及，代偿金额和代偿率大幅上升。2021 年以来，地方政府隐性债务监管趋严，同时疫情散发背景下弱资质民企信用风险暴露延续，不同区域、行业、企业之间信用分层加剧，部分担保机构的代偿风险以及相关客户委贷、投资风险趋升。

融资担保是指担保人为被担保人借款、发行债券等债务融资提供担保的行为，包括借款类担保业务、发行债券担保业务和其他融资担保业务。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、构建地方金融体系等方面具有重要作用，但由于服务中小微企业融资的担保业务普遍面临收益和风险不对等问题，因此相关业务开展对政策扶持要求较高。近年来，随着行业一系列监管及扶持政策落地，各类融资担保机构的经营思路正逐步明确。

A. 政策环境

2017 年 8 月，国务院《融资担保公司监督管理条例》（国务院令 第 683 号，简称《条例》）出台，融资担保行业顶层设计落地。一方面，《条例》进一步在国家层面明确了融资担保行业服务小微和“三农”融资的重要作用，并制定了包括“财政部门通过资本金注入、风险分担等方式，为支小支农的融资担保机构提供财政支持；被纳入风险分担机制的融资担保公司，应按国家有关规定降低对小微企业和‘三农’的融资担保费率”等一系列扶持举措。另一方面，《条例》明确了融资担保机构由地方政府属地管理、国务院建立行业监督管理协调机制的监管体制和监管责任；优化了包括行业准入门槛、监管审批事项、业务风险管控、准备金计提等多项经营规则，增加了监管部门可采取的行政强制措施和行政处罚措施。《条例》自 2017 年 10 月 1 日起正式施行。

为配合《条例》实施，2018 年 4 月，银保监会发布《关于印发<融资担保公司监督管理条例>四项配套制度的通知》（银保监发[2018]1 号，简称《通知》）。根据《条例》有关规定，银保监会等七部委联合制定了《融资担保业务经营许可证管理办法》、《融资担保责任余额计量办法》、《融资担保公司资产比例管理办法》和《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》（以下简称“四项配套制度”），在行业经营许可证管理、融资担保责任放大倍数、集中度等风控指标、资产分类管理等各方面进行了规范。在《条例》及四项配套制度的约束下，部分融资担保放大倍数、资产管理比例等指标接近或突破监管上限的融资担保机构面临整改压力。

图表3. 《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度主要内容梳理

政策名称	主要内容
《融资担保业务经营许可证管理办法》	融资担保业务经营许可证的颁发、换发、吊销、注销等由监督管理部门依法办理。融资担保公司依法取得融资担保业务经营许可证后，方可向履行工商行政管理职责的部门申请办理注册登记。
《融资担保责任余额计量办法》	1、借款类担保责任余额=单户在保余额500万元人民币以下的小微企业借款类担保在保余额×75%+单户在保余额200万元人民币以下的农户借款类担保在保余额×75%+其他借款类担保在保余额×100%。 发行债券担保责任余额=被担保人主体信用评级AA级以上的发行债券担保在保余额×80%+其他发行债券担保在保余额×100%。 其他融资担保责任余额=其他融资担保在保余额×100%

	融资担保责任余额=借款类担保责任余额+发行债券担保责任余额+其他融资担保责任余额。 2、融资担保公司的担保责任余额不得超过其净资产的10倍。对主要为小微企业和农业、农村、农民服务的融资担保公司，前款规定的倍数上限可以提高至15倍。 3、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%。对被担保人主体信用评级AA级以上的发行债券担保，计算前款规定的集中度时，责任余额按在保余额的60%计算。
《融资担保公司资产比例管理办法》	1、融资担保公司主要资产按照形态分为I、II、III级 2、融资担保公司净资产与未到期责任准备金、担保赔偿准备金之和不得低于资产总额的60% 3、融资担保公司I级资产、II级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的70%；I级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的20%；III级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的30%
《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》	明确了银担合作的基本原则，对银担双方在机构合作和业务操作流程方面提出规范性要求

资料来源：公开资料，新世纪评级整理

2018年7月，国家融资担保基金（简称“国担基金”）正式成立，由中央财政及有意愿的金融机构发起设立，主要与省级再担保公司合作开展业务，采用再担保、股权投资等形式，支持辖区内的担保机构为符合条件的小微企业提供贷款担保。但在政策落地过程中，由于各地担保机构“以商补政”的经营模式普遍存在，多数省级担保机构同时开展小微担保和债券担保两类业务，导致财政扶持的支小支农业务和市场化运作的债券担保业务²混同，阻碍了扶持政策的落地。

针对上述问题，国务院办公厅于2019年2月发布《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》（国办发[2019]6号，简称“国办发6号文”），提出政府性融资担保机构聚焦支小支农融资担保主业的要求：“各级政府性融资担保、再担保机构要重点支持单户担保金额500万元及以下的小微和‘三农’主体，坚守支小支农融资担保主业，确保支小支农担保业务占比达到80%以上”，同时提出“四个不得”：“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，不得向非融资担保机构进行股权投资”。

截至2021年末，国担基金融资担保体系内市县级担保机构达1203家，合作业务覆盖25个省（区、市）、5个计划单列市的2136个县区；当年支小支农再担保合作业务规模7449.76亿元，单户500万元及以下支小支农业务规模达4570.01亿元，规模占比分别为98.78%、60.59%。股权投资方面，2020年11月，国担基金举行首批股权投资集中签约，与浙江台州市信保基金等12家支小支农业务突出的政府性融资担保机构签订股权投资协议，总投资规模7.7亿元；2021年12月，国担基金完成对浙江、江苏等10家省级再担保机构股权投资，并支付9.2亿元投资款项。

2020年以来，在疫情冲击下，为充分发挥政府性融资担保作用，帮助小微企业复工复产、渡过难关，财政部于3月发布《关于充分发挥政府性融资担保作用为小微企业和“三农”主体融资增信的通知》（财金[2020]19号，简称“财金19号文”）。财金19号文重申国办发6号文要求中的“四个不得”，提出“对严重偏离支小支农主业、擅自扩大业务范围、违规开展股权投资和

² 对于债券担保业务，财政部财预[2017]50号文件明确了其“市场化运作”的特点，地方政府只能在出资范围内对担保公司承担责任。

政府融资平台融资担保业务的地方各级政府性融资担保、再担保机构，不得享受各级财税支持政策，不得纳入国家融资担保基金合作范围”。2020年6月，财政部发布《政府性融资担保、再担保机构绩效评价指引》（简称《绩效评价指引》），明确了政府性融资担保机构的定义，即满足：（1）由政府及其授权机构、国有企业出资并实际控制；（2）以服务小微企业和“三农”主体为主要经营目标；（3）由省级财政部门会同有关部门确定本地区政府性融资担保、再担保机构名单。其中，对政府性担保机构的绩效评价由本级财政部门组织实施，主要对担保机构的政策效益、经营能力、风险控制、体系建设等方面进行综合评价，绩效评价结果与担保机构可获得的政策扶持、资金支持、薪酬激励等挂钩。2020年8月，中国银保监会等七部门发布《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》（银保监发[2020]39号，简称“银保监发39号文”），提出“开展政府性融资担保机构确认工作、要求政府性融资担保机构坚守准公共定位，聚焦支小支农主业，稳步提高小微企业和‘三农’融资担保在保余额占比、内外结合，促进提升政府性融资担保机构服务质效、加强监管指导”主要内容，以落实政府工作报告中关于“大幅拓展政府性融资担保覆盖面并明显降低费率”的重要工作部署。

在前述政策引导下，2020年以来，各省财政厅与金融监管局分批审核、公布了辖内政府性融资担保机构名单，同时，相继出台本地融资担保体系建设方案、绩效评价指引细则、规范发展指导意见等文件，各地涵盖代偿补偿、保费补贴、业务奖励等多个方面的扶持政策也正逐步落地。

此外，为全面、深入贯彻实施《条例》，实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖。2019年10月，银保监会等九部门联合发布《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，简称《补充规定》），提出将未取得融资担保业务经营许可证但实际上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，结合实际分类处置，推进牌照管理工作，妥善结清不持牌机构的存量业务。

在国家及地方政府相关部门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，各类融资担保机构的业务定位逐步明确。其中，政府性融资担保机构将主要与国担基金开展合作（农业信贷体系内融资担保机构将主要与国家农担公司开展合作），参与省、市、区（县）政策性融资担保体系的搭建工作，破解当地小微企业和“三农”“融资难、融资贵”问题，并通过财政及国担基金的风险补偿、资金注入等扶持举措，实现业务的可持续发展；而定位于国有企业、平台类企业、龙头民企及上市公司等大中型客户的融资担保机构，地方政府对该类市场化业务的支持通常以出资额为限，具体支持情况将根据担保机构自身业务与区域经济的紧密程度、以及地方政府的支持能力等存在差异。

B. 行业运行情况

随着担保领域日渐广泛，担保业务品种从初期的借款类担保扩展到债券发行担保、其他融资担保（基金产品、信托、资管计划、资产支持证券担保

等)、非融资担保(履约担保、诉讼保全担保等),服务领域涉及社会经济的诸多方面。

债券发行担保方面,伴随着我国信用债发行总量的增长,债券市场增信需求不断扩大,但受《条例》实施约束担保机构放大倍数上限、城投债发行政策调整、以及部分担保机构存量城投债券进入分期偿还阶段等因素影响,担保行业债券剩余担保额增速自2018年以来显著下降;2021年,随着主要担保公司资本补充事项完成、更多地方担保机构进入债券市场且储备项目逐步落地,债券剩余担保额增速显著回升。

根据 Wind 统计,2021 年末,担保机构债券剩余担保额为 9107.72 亿元³,较上年末增长 22.40%,增速较前三年度显著提升。2019-2021 年末,承担债券担保责任的担保机构数量分别为 46 家、55 家和 54 家,从事债券担保业务的机构数量在经历连续几年的下降后,2019 年以来有所回升。

图表4. 担保机构债券剩余担保额及增速(单位:亿元,%)



资料来源: Wind, 新世纪评级整理

注: 各年末债券剩余担保额根据取数日期不同存在差异, 但整体差异不大, 仍可反应行业变化趋势

从行业集中度看, 2019-2021 末, 前十大债券担保机构市场占有率分别为 77.90%、70.79%和 64.57%, 随着地方担保机构积极拓展债券担保业务、以及债券担保市场参与主体数量的增加, 行业集中度呈下降趋势。

图表5. 前十大债券担保机构担保余额及市场份额(单位:亿元,%)

公司名称	2020 年末		公司名称	2021 年末	
	剩余担保额	市场份额		剩余担保额	市场份额
中债信用增进投资股份有限公司	860.83	11.57	中债信用增进投资股份有限公司	828.86	9.10
重庆兴农融资担保集团有限公司	788.50	10.60	江苏省信用再担保集团有限公司	783.80	8.61

³ 2019 年末剩余担保额取数日期为 2020 年 1 月 15 日, 2020 年末取数日期为 2021 年 3 月 15 日, 2021 年末取数日期为 2022 年 1 月 6 日。

重庆三峡融资担保集团股份有限公司	634.09	8.52	重庆兴农融资担保集团有限公司	743.63	8.16
中合中小企业融资担保股份有限公司	617.42	8.30	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	658.63	7.23
江苏省信用再担保集团有限公司	601.90	8.09	天府信用增进股份有限公司	609.60	6.69
天府信用增进股份有限公司	428.90	5.76	中证信用增进股份有限公司	593.59	6.52
中证信用增进股份有限公司	396.19	5.32	安徽省信用担保集团有限公司	438.34	4.81
安徽省信用担保集团有限公司	328.92	4.42	湖北省融资担保集团有限责任公司	422.86	4.64
中国投融资担保股份有限公司	317.57	4.27	中合中小企业融资担保股份有限公司	411.32	4.52
湖北省融资担保集团有限责任公司	293.43	3.94	中国投融资担保股份有限公司	389.98	4.28
合计	5267.74	70.79	合计	5,880.61	64.57

资料来源：Wind，新世纪评级整理

行业代偿方面，根据 Wind 统计，2019-2021 年，我国债券市场发生违约的债券数量分别为 191 只、155 只和 145 只，违约金额分别为 1568.41 亿元、1757.72 亿元和 1536.93 亿元。在此背景下，债券市场信用风险向担保行业蔓延，部分融资担保机构代偿金额和代偿率大幅上升。2021 年，宏观经济基本面逐步修复、货币政策回归常态化，信用债市场违约状况有所缓解，国有企业违约在经历高峰后趋缓，而房地产行业在面临土地供给端、融资端、销售端全面严控的情况下，叠加市场避险情绪上升，新增违约规模大幅上升。此外，在地方政府化解债务风险的过程中，城投企业的融资环境和债务滚动能力将很大程度受到政策变化和市场预期的影响，不同地区的城投企业面临的融资环境逐步分化。整体而言，在疫情散发背景下，部分弱资质民企信用风险将继续暴露，同时，对于地方政府财力弱、债务负担重、存在地方国企或城投非标信用风险事件的地区，区域间的信用分层将导致该区域内国企及城投企业再融资压力加大、违约风险上升。对于存量业务中包含较多高风险企业、行业、区域项目的担保机构，其面临的代偿风险趋升。

(3) 区域经济环境

江苏省经济继续保持稳步增长，信贷市场总体运行平稳，为银担合作模式继续发展奠定了较好的基础。

江苏省是我国重要的经济强省，其综合经济实力和区域财政实力一直居于全国各省份前列。近年来，江苏省经济在转型升级中保持平稳较快增长。2021 年，初步核算，实现地区生产总值 116364.2 亿元，同比增长 8.6%，总量稳居全国各省份第二位。其中，4722.4 亿元，增长 3.1%；第二产业增加值 51775.4 亿元，增长 10.1%；第三产业增加值 59866.4 亿元，增长 7.7%。全年三次产业结构比例为 4.1:44.5:51.4，产业结构加快调整。预计全省人均地区生产总值 13.70 万元，较上年增长 8.3%。全年完成一般公共预算收入 10015.2 亿元，比上年增长 10.6%；其中，税收收入 8171.3 亿元，增长 10.2%；税收占一般公共预算收入比重为 81.6%，较上年下降 0.2 个百分点。江苏省区域经济、财政实力较强，为江苏省政策性金融机构发挥职能和提升影响力提供了有力保障。

在区域经济整体稳步发展背景下，江苏省以中小企业为主的民营经济发展较快，在全省经济中所占比重不断提升。2021 年，全省实现非公有制经济增加值增至 87622.2 亿元，占 GDP 比重达 74.9%，比上年提高 0.4 个百分点。其中，私营个体经济占地区生产总值的比重为 53.2%，民营经济增加值占 GDP 比重为达 57.3%，均较上年有所提升。2021 年末，全省工商部门登记的私营企业 357.4 万户，当年新增私营企业 64.0 万户；年末个体户 951.0 万户，全年新登记个体户 184.8 万户。中小企业在江苏省经济社会发展中地位突出，然而金融体系的相对不完善和民营中小企业自身抗风险能力弱导致其获取外部融资的难度较大，由此产生了较旺盛的增信需求，为中小企业担保机构提供了较广阔的发展空间。截至 2021 年末，江苏省持有融资担保业务经营许可证融资性担保机构为 196 家，但在担保机构发展过程中存在着一定的问题，如有的担保机构违规拆借资金、从事发放高利贷业务等。同时，限于大多数担保机构资质一般，银行授信政策较严格，担保机构提供融资担保的放大倍数普遍不高，在促进中小企业融资方面的效用受到限制。再担保机构的成立和业务开展，有助于提高担保机构的信用，间接缓解中小企业融资难的问题。

2019 年 10 月，为贯彻落实国发办发 6 号文，推动省内政府性融资担保机构聚焦主业、支小支农，引导更多金融资源流向普惠领域，江苏省发布《省政府办公厅关于充分发挥融资担保体系作用大力支持小微企业和“三农”发展若干措施的通知》（苏政办发〔2019〕77 号，“以下简称 77 号文”），涉及完善担保体系建设、构件可持续银担合作模式、营造良好发展环境、优化考核机制等多个方面。77 号文主要内容包括：（1）加快发展政府性融资担保、再担保机构，江苏省内各市、县（市）通过新设、指定或重组等方式，在 2021 年底前，至少有 1 家政府出资为主、以支小支农等政策性融资担保业务为主业、不以营利为目的政府性融资担保机构，区市级和县级政府性融资担保机构注册资本分别不低于 5 亿元和 3 亿元。（2）省级政府性再担保机构深度对接国家融资担保基金，适当放宽合作机构准入条件，优化多层次风险分担、业务联动和政银担有效合作机制，逐步实现单户 1000 万元以下的支小支农担保金额占比不低于 80%。（3）各级政府性融资担保、再担保机构在可持续经营的前提下，逐步将合作机构平均担保费率降至 1% 以下，其中对单户担保金额 500 万元及以下和 500 万以上的小微企业和“三农”主体收取的担保费率原则上分别不超过 1% 和 1.5；其中，对单户担保金额 1000 万元以下、且担保费率不高于 1.5% 的融资担保业务，省财政按其担保金额给予不超过年化 1% 的担保费补贴。（4）每年省级融资担保代偿补偿资金，不低于 3 亿元，并实行动态补偿；优化风险分担机制，推动国家融资担保基金、银行业金融机构、省级政府性再担保机构（含省担保代偿补偿资金）、合作融资担保机构按比例分担风险；其中，国家融资担保基金和银行承担的风险责任比例原则上均不低于 20%，省级政府性再担保机构（含省担保代偿补偿资金）承担的风险责任比例不低于国家融资担保基金承担的比例、不高于 30%；并鼓励各市、县结合实际，设立本级代偿补偿资金，为融资担保机构进一步分险等。

担保和再担保业务发展的稳健程度一方面与自身风险偏好、风险识别和

控制能力有关，另一方面依赖于被担保方的稳健经营。目前，担保行业发展时间较短，再担保业务更属于新兴业务，相应的风险管理制度有待完善和经历时间检验，同时相关专业人才缺乏，业务经验积累较少。而被担保方大多数为中小企业，经营抗风险能力不足，随着近期国内外宏观经济形势愈发严峻和紧缩性货币政策的推行，中小企业的业务和资金状况受到较大考验，偿债风险开始显现，对担保机构经营造成了一定的负面影响。

2. 发展战略

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业的信贷投放，更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构。成立以来，公司致力于推进江苏省信用担保、再担保体系建设，实现支持省内中小企业发展的政策性目标。公司遵循“政策性导向、市场化运作、公司化管理”的原则，在实现政策性目标的同时，积极拓宽业务渠道，发展多种业务种类，实现社会效益与经济效益的统一。

江苏信保集团将以服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革“三大任务”为主线，发挥政策性属性，回归金融本源，履行支持中小微企业和实体经济发展的职责，以再担保体系建设为引领，提升服务中小微企业、服务创新创业、服务“三农”的能力和水平，对接重点战略和重大项目，实现公司的高质量发展。公司将着力深化体系建设，实现服务提质增效；助推小微成长，打造普惠金融平台；对接战略重点，精准投放信用资源；优化集团管控，持续提升发展动能；坚持解放思想，强化机制体制创新等。

3. 业务运营

江苏信保集团依托较强的资本实力和良好的股东背景，担保业务稳步发展。目前，公司直保业务客户以信用风险相对较低的地方国有企业为主，债券担保业务占比持续上升。再担保业务方面，公司大力推动比例再担保业务，国家担保基金授信金额持续增加，目前比例再担保是公司再担保业务的主要模式；同时江苏省财政设立代偿补偿基金，进一步分担公司比例再担保业务的代偿风险，此类业务风险较为可控；公司代偿率和代偿损失率相对平稳。此外，公司开展资金经营业务，并通过子公司开展融资租赁、典当和小额贷款等市场化业务，2021年末，公司资金经营、融资租赁和小额贷款业务规模保持增长，典当业务规模逐步压缩。其中，资金经营和融资租赁业务主要投向省内国企，小额贷款业务主要投向省内小微企业，此类业务的开展加大了公司在风险管理和子公司管控方面的难度。

江苏信保集团成立以来，以政策性再担保业务为基础，以为中小企业健康发展服务为核心，向“集团化、多元化”方向发展。此外公司通过设立子公司和收购方式涉足了小额贷款、融资租赁、典当等业务领域。

A. 直接担保业务

直保业务方面，江苏信保集团的直接担保业务主要由集团本部的区域金融部、产业金融部、普惠金融部和子公司江苏省信用融资担保有限责任公司负责开展，其中区域金融部主要承接省内国有企业承接的重点区域规划以及重大项目的融资担保增信业务，产业金融部主要为旅游、绿色等省级重点领域和重点产业提供融资担保增信，普惠金融部主要为小微企业、“三农”、创新创业群体等提供产品类融资担保服务。公司本部直保业务以债务融资工具（企业债、中期票据、公司债和信托计划等）担保和大额贷款担保为主。近年来，公司间接融资担保业务以项目贷款为主，流动贷款为辅；直接融资担保业务以企业债和中期票据为主，信托等非标业务占比持续下降，新增项目投放主要为地方国有企业，风险控制较为谨慎。截至 2021 年末，公司直接融资担保业务在保余额为 1212.10 亿元，同比增长 17.48%。其中，期末债券增信业务在保余额为 794.60 亿元，同比增长 26.35%，占直保业务在保余额的 65.56%，较年初上升 4.60 个百分点。公司债券担保业务客户中省内国有企业占比在九成以上。2019-2021 年末，公司本部直接担保责任余额分别为 509.60 亿元、626.99 亿元和 789.04 亿元，直接担保放大倍数⁴分别为 6.90 倍、7.31 倍和 7.78 倍。2021 年末，公司非融资担保业务在保余额为 18.88 亿元，较年初增加 13.53 亿元，以工程履约保函为主。2022 年上半年，公司直保业务发生额为 580.12 亿元，融资担保业务在保余额增至 1603.77 亿元，较年初增长 32.31%，其中银行贷款担保业务增长相对较快，占融资担保业务在保余额的 46.31%，较年初增加 14.26 个百分点。2022 年 6 月末，公司本部直保业务在保责任余额增至 816.98 亿元，直接担保放大倍数上升至 8.07 倍。

图表6. 公司直接担保业务构成情况（单位：亿元，%）

	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	余额	占比	余额	余额	余额	占比	余额	占比
融资担保在保余额	827.87	100.00	1031.79	100.00	1212.10	100.00	1603.77	100.00
债券增信	550.40	66.48	628.90	60.95	794.60	65.56	829.84	51.74
其中：地方国有企业	395.10	60.92	618.90	76.05	772.60	63.74	798.00	49.76
中小企业	52.00	8.02	10.00	1.23	22.00	1.82	31.84	1.99
其它	103.30	15.93	-	-	-	-	-	-
银行贷款	269.49	32.55	385.72	37.38	388.42	32.05	742.67	46.31
其它	7.98	0.96	17.17	1.66	29.08	2.40	31.26	1.95
非融资担保在保余额	4.98	-	5.34	-	18.88	-	35.62	-
合计	648.56	-	813.78	-	1230.98		1639.39	

资料来源：江苏信保集团

在服务中小微企业方面，江苏信保集团于 2019 年成立普惠金融部，专门负责 1000 万以下项目的直接担保业务。公司基于小微业务户均金额小而分散、区域分布广、银行需求差异化等特性，并按照“与担保机构错位经营、与合

⁴ 直保放大倍数=责任余额/（公司净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权）

作银行优势互补、与分子公司协同发展”的思路，目前已基本形成以“风险分担、免尽调、免审批、代偿上限控制”的银担分险产品为主、区域性特色政银担产品为辅的业务模式。全域范围的产品包括：增额保（银行批量业务），政采保（服务政府采购企业），助业保（服务商业集群内的商户）等，区域特色产品包括“鑫科保”、“泰信保”、“信保贷”、“东吴贷”等产品，通过为中小微企业提供增信，利用自身信用优势，与银行、各地政府等开展多方合作，拓宽中小微企业的融资渠道，降低其融资成本。以公司本部存续规模最大的“增额保”产品为例，产品按照“比例分险、免尽调、批量化”基本原则进行设计，作为银行信贷产品的补充，可以与银行其他产品相叠加，在与合作银行共担分险的前提下，提供 40%-50%的比例分险，解决银行部分产品风险敞口的问题。2021 年 7 月，江苏省财政厅推出“小微贷”产品，为面向省内企业，无抵质押的四方风险分担产品，该产品由省普惠基金给予补贴。2021 年公司普惠直保业务新增投放 204.93 亿，主要产品为增额宝产品，新增投放分别为 181 亿元。

B. 再担保业务

再担保业务方面，江苏信保集团于 2010 年正式开展再担保业务，引入地方政府参股，目前在江苏省内 13 个地级市均设立了分公司，实现省内业务全覆盖。目前，公司再担保业务主要包括三种业务模式：风险补偿模式、风险分担模式和比例再担保模式。风险补偿模式下，公司仅设定再担保承保项目条件，由合作担保公司独立展业，合作担保公司逐月报备项目并缴纳再担保费用，公司设定代偿上限为备案金额的 0.15%，从而有效降低了风险补偿模式下再担保业务的代偿风险。风险分担模式下，由地方政府出资建立风险分担基金，对符合条件的小微企业、涉农企业和科技型企业所形成的担保业务进行风险分担，建立地方政府、银行、担保机构和再担保机构的风险共担机制。比例再担保模式下，原担保机构按照一定的比例向公司申请再担保，发生代偿后，公司按照约定方式和比例对原担保机构给予代偿补偿。

2018 年，江苏信保集团成为首批与国家融资担保基金的合作机构，获得授信 300 亿元，能有效分担公司在为小微企业、“三农”和创新创业、战略性新兴产业提供再担保服务时承担的代偿风险。国家担保基金的运作模式主要为，对于满足国家担保基金扶持要求的融资项目，由公司对原担保机构提供 50%比例再担保，代偿发生后，国家担保基金向公司按照担保项目融资金额（含债权人承担风险责任部分）的 20%分担再担保责任。为支持推动国担基金业务模式的可持续发展，江苏省财政按 60%的比例对公司实际代偿（剔除国担基金补偿部分）提供风险分担，并为此设立每年不低于 3 亿的省级投资担保代偿补偿资金池。另一方面，为促进原担保机构审慎尽职，公司与原担保机构约定，当原担保机构总体代偿率低于 1%（含）时，公司按 1%核定补偿金额；当代偿率 1%-3%（含）时，公司全额承担比例赔付，代偿率升至 3%-5%，公司承担比例赔付的一半，代偿率高于 5%部分，不再代偿。

近年来，江苏信保集团大力推动国家担保基金支持范围下的比例再担保

业务，为更好的对接国担基金业务，公司于 2020 年设立子公司江苏省信用融资担保有限责任公司（以下简称“再担保子公司”）。目前，公司本部和再担保子公司共同开展再担保业务。自 2018 年获得国担基金对首次授信 300 亿以来国担基金对公司的授信额度逐步追加，2020-2021 年末对公司授信分别为 1000 亿元和 1230 亿元。2021 年，公司再担保业务发生额为 629.27 亿元，较上年略有下降，其中比例再担保业务模式发生额为 478.49 亿元；期末再担保业务在保余额为 582.94 亿元，其中比例再担保业务占比为 72.83%，均由再担保子公司开展，其余以本部开展的风险补偿类业务为主。近年来，公司大力清退不合格机构，开拓优质增量机构。截至 2021 年末，公司已开展比例再担保的合作机构数为 155 家，其中政府性担保机构覆盖率达 95%。2022 年上半年，公司再担保业务保持较快发展，当期再担保业务发生额 543.31 亿元，约为上年全年的 86.33%，期末再担保业务在保余额为 801.50 亿元，较年初增长 37.49%，比例再担保业务占比持续提升。但由于公司比例再担保业务进一步开展减费让利，相关业务收入未能同步增长。

图表7. 公司再担保合并口径业务情况（单位：亿元）

	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年上半年
当期再担保发生额	665.00	638.52	629.27	543.31
当期再担保业务收入	2.39	1.81	3.55	0.50
期末在保余额	581.87	542.46	582.94	801.50
其中：风险补偿模式	-	196.26	158.33	143.72
风险分担模式	24.5	2.06	0.07	0.26
比例再担保模式	557.37	344.14	424.54	657.52

资料来源：江苏信保集团

C. 资金经营业务

江苏信保集团的资金经营业务主要包括信托计划投资、委托贷款和股权投资等，并留存了较大规模的货币资金以满足流动性需求。《融资担保公司资产比例管理办法》颁布以来，公司积极调整大类资产配置，固定收益类债权的投资形式逐步转向短期委托贷款和高等级信用债券投资，信托投资比重下降；另一方面，随着持续增资及债券发行，公司货币资金保持较大规模。

剔除会计科目调整因素影响，2021 年末，江苏信保集团资产配置结构总体保持稳定，其中债券、委托贷款和不良债权的配置比重略有上升，银行理财、信托配置比重有所下降。截至 2021 年末，公司货币资金增至 37.92 亿元，占资产经营业务的比重降至 23.37%，以银行活期存款为主。2021 年末，公司委托贷款余额同比增长 46.00%至 26.34 亿元，占资产经营业务比重增 2.83 个百分点至 16.23%，期限在 12 个月以内，收益率多集中于 7%-9%，投向以省内国有企业和工商企业为主，其中 2.5 亿元投向在保客户。2021 年末，公司信托及债权计划投资余额小幅增至 17.90 亿元，以集合资金信托计划为主，收益率 7%-9%，期限以 1-2 年，投向为省内国有企业和工商企业。其中，2 笔共 1.00 亿元信托计划发生逾期，分别为大业信托南京新百股票收益权集合信

托计划 0.50 亿元和光大信托信益 11 号集合信托计划(天津物产)0.50 亿元，均已全额计提减值。2021 年末，公司债券投资余额较年初增加 4.11 亿元至 10.61 亿元，投向为省内地方国有企业，信用等级 AA 至 AAA，无公司担保债券。2021 年末，公司权益类投资增加 3.00 亿元增至 21.13 亿元，其中股票投资余额为 9.84 亿元，其余为未上市股权投资。2021 年末，公司不良债权投资增加 4.22 亿元至 4.83 亿元，多为从持牌不良资产管理公司收购的债权。

图表8. 公司资金经营业务构成（单位：亿元，%）

	金额			占比		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
货币资金	52.75	32.58	37.93	51.05	24.21	23.37
理财产品	2.00	39.68	45.68	1.94	29.49	28.14
债券投资	2.50	6.50	10.61	2.42	4.83	6.54
信托及债权投资	12.57	16.49	17.90	12.16	12.26	11.03
委托贷款	11.98	18.04	26.34	11.59	13.41	16.23
权益投资	19.74	18.12	21.13	19.10	13.47	13.02
其中：股票	10.66	9.23	8.84	10.32	6.82	5.45
未上市股权	9.07	8.89	11.29	8.78	6.29	7.28
不良债权	-	0.61	4.83	-	0.45	2.98
其他	1.80	3.15	2.72	1.74	2.34	1.67
合计	103.34	135.17	167.14	100.00	100.00	100.00

注 1：根据经审计的财务数据整理计算，其中 2020 年末数取自 2021 财报的年初追溯数；

注 2：上述数据未包含资产未到期利息，未到期利息统一计入“其他”。

总体来看，2021 年末，江苏信保集团资金经营业务结构相对稳定，货币资金、理财、委托贷款、债券等短期限或高流动性资产配置比重略有上升，最终投向以省内市县级地方国有企业为主，部分投向民营实体企业，该部分投资的信用风险管理难度较大。公司所持股票资产质量及流动性较好，亦可带来一定现金分红收入。

D. 其他业务

江苏信保集团通过子公司江苏省再保融资租赁有限公司（以下简称“再保租赁”）开展融资租赁业务，客户来源包括分公司推介、银行及其他合作机构介绍和业务部门自主开发等。再保租赁的承租人以省内国有企业为主，包括少量省外公立医院和民营企业。2021 年，再保租赁的融资租赁款当期投放金额为 30.40 亿元，同比增长 31.26%；收益率 9-11%；期末应收融资租赁款余额 58.54 亿元，同比增长 9.69%，增速有所放缓；2022 年上半年，在保租赁新增投放 19.42 亿元，期末应收融资租赁款净额增至 65.11 亿元。2021 年，再保租赁平均单笔投放金额为 0.29 亿元，较上年有所下降。

图表9. 再保融资租赁业务开展情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年上半年
当年融资租赁款投放金额	19.81	23.16	30.40	19.42
期末融资租赁款净额	41.60	53.64	58.84	65.11
年末项目个数（个）	143	194	251	270
当年新增项目个数（个）	55	54	81	52

资料来源：江苏信保集团

从行业分布来看，再保租赁应收融资租赁款主要投向与民生相关的公用事业、基础设施建设、交通和医疗等行业。截至 2021 年末，再保租赁的存续业务的前五大行业分别水的生产和供应业、市政设施管理、电力、热力生产和供应业、租赁和商务服务业及农业，上述行业应收融资租赁款余额合计占比为 75.99%。再保租赁的客户以省内企业和国有企业为主，2021 年末，来自国有企业的业务余额占比为 95.99%，省外业务应收融资租赁款余额为 1.33 亿元，分布于四川、湖南等地。

图表10. 再保租赁应收融资租赁款行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	金额			占比		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
水的生产和供应业	15.61	18.48	13.11	37.52	34.15	22.28
市政设施管理	7.36	6.77	6.79	17.69	12.51	11.54
电力、热力生产和供应业	1.34	1.03	6.33	3.22	1.9	10.76
租赁和商务服务业	1.70	6.5	10.4	4.09	12.01	17.68
农业	3.13	5.35	8.08	7.52	9.89	13.73
交通运输业	2.31	3.73	4.80	5.55	6.89	8.16
旅游管理服务业	4.07	6.63	3.57	9.78	12.25	6.07
医院	2.66	2.01	0.96	6.39	3.71	1.63
其他	3.42	3.62	4.80	8.24	6.69	8.16
合计	41.60	53.64	58.84	100.00	100.00	100.00

资料来源：江苏信保集团

再保租赁对于租赁资产进行五级分类管理，2021 年末，正常类租赁资产净额为 57.58 亿元，关注类小幅增至 0.06 亿元，不良类减少 0.71 亿元至 1.20 亿元；关注类资产占比为 0.10%，不良类资产占比为 2.04%。截至 2021 年，再保租赁存量逾期项目 13 笔，涉及应收融资租赁款余额 1.26 亿元（减值前）。拨备计提方面，为了更准确核算长期应收款减值准备，公司变更长期应收款准备计提方法：由原来采按余额的 0.50%计提减值准备变更为应收融资租赁款本金余额扣除保证金及预收款后的金额按风险资产分类计提减值准备，正常类、关注类、次级类、可疑类和损失类计提比例分别为 1.00%、2.00%、25.00%、50.00%和 100.00%。2021 年，再保租赁计提坏账准备 0.34 亿元，核销坏账准备 0.22 亿元，期末应收融资租赁款坏账准备余额增至 1.11 亿元。

图表11. 再保租赁应收融资租赁款五级分类情况（亿元）

分类	金额			占比		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常类	40.97	51.73	57.58	98.49	96.44	97.86
关注类	-	-	0.06	-	-	0.10
不良类	0.63	1.91	1.20	1.51	3.56	2.04
其中：次级类	0.63	0.31	0.27	1.51	0.58	0.46
可疑类	-	0.18	-	-	0.34	-
损失类	-	1.42	0.93	-	2.65	1.58
合计	41.60	53.64	58.84	100.00	100.00	100.00
坏账准备	0.71	0.98	1.11	1.71	1.83	1.89

资料来源：江苏信保集团

江苏信保集团通过子公司江苏信保科技小额贷款有限公司（以下简称“信保科贷”）和江苏再保典当有限公司（以下简称“再保典当”）开展小额贷款业务和典当业务。

信保科贷与江苏省科技厅合作，为全省优质科技企业提供融资服务。2021 年，信保科贷发放贷款 415 笔共 27.18 亿元，期末发放贷款总额为 26.02 亿元，同比增长 26.80%，以抵/质押贷款和保证贷款为主，期末占比分别为 55.92%和 43.48%，其中保证贷款占比呈小幅上升趋势。资产质量方面，2021 年末，再保科贷关注类贷款和不良类贷款占比分别为 0.91%和 2.09%，分别较年初上升 0.50 个百分点和下降 0.40 个百分点。2022 年 6 月末，信保科贷贷款发放总额为 29.04 亿元，关注类贷款和不良贷款占比分别降至 0.81%和 1.87%，分别较年初下降 0.10 个百分点和 0.22 个百分点；贷款损失准备余额为 0.28 亿元。

图表12. 信保科贷发放贷款五级分类情况（亿元，%）

分类	金额			占比		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
正常类	11.45	19.92	25.24	94.77	97.10	97.00
关注类	0.47	0.08	0.24	3.92	0.41	0.91
不良类	0.16	0.51	0.54	1.31	2.49	2.09
其中：次级类	-	-	-	-	-	-
可疑类	0.16	0.51	0.54	1.31	2.49	2.49
损失类	-	-	-	-	-	-
合计	12.09	20.52	26.02	100.00	100.00	100.00

资料来源：江苏信保集团

近年来，为防范风险，再保典当持续压降业务规模，截至 2021 年末，发放贷款总额为 0.86 亿元，较年初减少 0.46 亿元，存量业务以房地产抵押贷款和动产抵押贷款为主，财产权质押贷款占比显著下降。资产质量方面，近年来，再保典当贷款逾期率持续上升，截至 2021 年末，再保典当逾期贷款为 0.82 亿元，占发放贷款的 94.92%，较年初增加 17.73 个百分点，以逾期 360

天以上贷款为主。再保典当所发放的贷款按照贷款余额的 1%计提贷款损失准备，对于部分项目进行单独减值测试并计提相应减值准备。2021 年，再保典当计提减值准备 212.26 万元，核销减值准备 3850.05 万元；年末贷款损失准备余额为 2458.58 万元，拨备比例为 28.60%，均较年初有所回落。2022 年 6 月末，再担保典当贷款发放金额为 0.85 亿元，其中逾期贷款金额为 0.55 亿元；计提贷款损失准备 0.24 亿元，贷款账面价值为 0.60 亿元。

图表13. 再保典当贷款发放情况（万元）

分类	金额			占比		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
动产质押贷款	3363.48	3589.36	2145.61	21.33	27.21	24.96
财产权利质押贷款	7423.00	2974.85	1382.19	47.08	22.55	16.08
房地产抵押贷款	4979.00	6628.68	5068.89	31.58	50.24	58.96
合计	15765.48	13192.90	8596.69	100.00	100.00	100.00
逾期贷款	7038.00	10183.38	8159.60	44.64	77.19	94.92
其中：逾期 360 天以上贷款	5621.99	6047.51	6517.37	35.66	45.84	75.81
贷款损失准备	3360.19	6096.37	2458.58	21.31	59.87	28.60

资料来源：江苏信保集团

4. 风险管理

A. 业务风险管理

为了控制业务风险，促进稳健持续健康发展，江苏信保集团成立以来逐步建立了包括风险识别、风险预警、风险监控、风险处置、风险处置后评价等环节的风险管控系统，以及时、有效地降低和化解公司经营风险。同时，公司还根据不同业务的风险特征，分别建立风险管理体系。但由于公司开展业务时间尚短，业务品种和规模扩张较快，制度的有效性还有待实践检验和进一步的完善。

➤ 直保业务风险控制

江苏信保集团制定了直保业务保前审核风险管理制度，对于公司出具保函承保的业务，由相应业务部门或分公司负责对申请单位的资信状况进行调查评估，风险管理部负责对担保项目进行复核，并出具项目复核意见，风险评审与控制委员会/经营决策委员会负责对担保项目的评审。对于子公司承保的业务，在子公司授权额度内，由子公司全权负责风险控制，公司不再介入具体管理环节；超出子公司授权额度的项目，子公司需提前制定其内部的尽职免责相关管理规定并向集团公司报备，子公司发生任何风险项目的尽职免责认定应向集团公司报批。针对业务的结构化风险，公司进行逐笔统计分析工作，建立业务数据库，每季度提交《风险管理工作季报》。

江苏信保集团针对直保业务制订的反担保措施包括信用、动产、不动产、权利的抵（质）押、第三方保证、缴纳保证金等方式。公司与抵押人以书面

形式订立抵（质）押合同，不定期对抵（质）押物进行核查。公司制定了日常管理、专项跟踪调查和逾期管理操作流程，并根据被担保单位所处行业的不同以及担保类型的不同，制定不同的保后管理方案，主要包括对企业的还款意愿和还款能力分析、企业的经营环境及经营策略的变化分析、企业抵（质）押反担保物的情况分析。

在代偿及追偿方面，江苏信保集团本部担保项目发生代偿后，由江苏再保资产管理有限公司会同风险管理部和相应业务部门制定追偿方案。典型的追偿方案由“资产摸排”、“协商还款”、“资产保全”、“民事诉讼”、“刑事报案”和“强制执行”等环节组成。

➤ 再担保业务风险控制

江苏信保集团的再担保业务建立了相应的风险管理制度和机制，形成了包括业务流程、岗位职责、风险控制等一系列管理制度，搭建起包括代偿评审小组审批决策、业务部门合规操作的业务风险控制体系。

江苏信保集团制定了担保机构准入标准，要求所有纳入公司再担保体系的担保机构，必须取得融资性担保机构经营许可证并在江苏省办理注册及年检手续；资本金足额到位、使用合法合规等。公司原则上要求合作担保机构的注册资本需在 1 亿元以上，经营年限在 2 年以上，历史运营情况和财务状况好、风险控制能力强。

江苏信保集团通过与合作担保机构的再担保合作合同条款，约束所有再担保项目，要求被担保企业的资产负债比例合理，有较强的还款能力；有适当的反担保措施，抵（质）押物具有变现能力等。对出现代偿风险的再担保项目，先由合作担保机构全额代偿；公司通过现场调查和审核，确认属于再担保保证责任范围的，按照约定比例支付合作机构代偿补偿款。再担保业务发生代偿后，由原担保机构负责对债务人进行追偿，分配追偿所得。

在保后管理环节，江苏信保集团制定了日常跟踪管理、续保考核管理和逾期管理操作流程，以对合作担保机构和再担保项目的风险进行动态监控。公司规定担保机构或项目负责人员需“每季度进行非现场跟踪调查，每半年进行现场跟踪调查”，形成跟踪调查报告。

总的看来，江苏信保集团采用不同的准入标准和合作方式开展再担保业务，并制定了再担保业务相应的流程实施细则，在一定程度上规范了公司的业务操作，也将具体的权力和责任落实到每个部门和岗位。

➤ 其它业务风险控制

江苏信保集团其它业务主要由融资租赁、小额贷款和典当构成，运营主体均为子公司。公司采取授信指导和分级审批结合的方式对子公司的信用风险进行管理，在公司风险指引和自身权限额度内，各子公司具有相对独立的风控体系，公司不再介入具体管理环节。同时，公司对三家子公司均设有循

环授信额度，在额度内子公司可向公司拆借相应资金以缓解短期小额的流动性风险，但对于非公司担保的大额负债，公司不介入其流动性风险管理。

再保租赁在其额度权限⁵内，通过遵循公司风险指引，跟随公司客户筛选偏好，采用公司直保业务的风险控制手段，搭建其租赁业务的信用风险管理架构，并侧重于考察债务人信用资质和当地政府财力。在当前政策环境下，公司融资租赁业务与直保业务类似，地方国有企业类客户的信用质量面临一定的不确定性。再保租赁进行融资时，尽量避免期限错配，以规避流动性风险和市场风险。同时，再保租赁通过信息化手段，结合客户属性和产品特性，加强各风险控制环节等方式完成其操作风险管理。

B. 直保业务资产质量

江苏信保集团的直保业务主要为对各类债务融资工具和长期银行项目借款提供担保。截至2022年6月末，公司直接融资担保业务在保余额为1603.77亿元，保户主要为江苏省地方国有企业，其中直保业务第一大客户为扬中市城市建设投资发展总公司，在保余额为20.00亿元，占同期直接融资担保业务在保余额的比重为1.25%；直保业务前十大项目均为债券增信业务，在保余额为107.40亿元，占直保业务在保余额（折算前）的6.70%，主体信用等级以AA级为主，均为省内国有企业。总体来看，随直保业务规模扩大，公司客户集中度呈下降趋势。现阶段，公司直保业务客户以地方国有企业为主，而针对地方国有企业融资行为的监管政策变化较大，使得该类业务的信用质量面临一定的不确定性。

图表14. 2021年末，公司直保业务前十大客户情况（单位：亿元）

序号	客户名称	业务类型	主体信用等级	在保余额	到期时间
1	扬中市城市建设投资发展总公司	专项债	AA	20.00	2027-10-29
2	扬州龙川控股集团有限公司	城投债	AA	12.00	2027-01-07
3	镇江城市建设产业集团有限公司	PPN	AA+	10.00	2024-10-21
4	江苏悦达集团有限公司	小公募	AAA	10.00	2024-06-21
5	兴化市城市建设投资有限公司	其他企业债	AA	9.50	2025-12-19
8	如皋高新技术园区开发有限公司	专项债	AA	9.40	2025-12-19
7	连云港金东方港口投资有限公司	其他企业债	AA	9.30	2026-06-20
8	南京溧水城市建设集团有限公司	专项债	AA	9.20	2025-07-29
9	南京六合经济技术开发区集团有限公司	城投债	AA	9.00	2026-07-23
	合计	-	-	107.40	-

资料来源：江苏信保集团

客户行业分布方面，江苏信保集团的直保业务客户以省内国有企业为主，本部直保业务前五大行业为租赁和商务服务业、建筑业、水利、环境和公共设施管理业、制造业和房地产业，2021年末，处于上述行业的项目在保余额

⁵ 再保租赁额度权限为单一客户净投放余额不大于其净资产的10%，以2017年末计，为5125.72万元。

合计 879.28 亿元，占同期直保业务在保余额的 91.23%。

图表15. 公司直保业务前五大行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	在保余额			在保余额占比		
	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年末
租赁和商务服务业	218.38	284.79	372.73	35.00	33.67	38.67
建筑业	154.43	182.00	219.46	22.36	23.81	22.77
水利、环境和公共设施管理业	133.73	43.97	123.83	5.40	20.62	12.85
房地产业	57.20	24.48	35.40	3.01	8.82	3.67
金融业	31.27	9.62	32.76	1.18	4.82	3.40
制造业	17.62	15.45	55.15	1.90	2.72	5.72
合计	595.00	560.30	879.28	68.85	94.46	91.23

资料来源：江苏信保集团

近年来，江苏信保集团加大了对省内大型国有企业和重点项目的扶持力度，对相关的企业债、中票、项目贷款和流动贷款提供担保。另一方面，公司积极与银行、和各级地方政府开展合作，建立风险基金，形成银政担多方风险共担机制，在风险可控的情况下，为中小微企业融资提供信用支持。2021 年，公司合并口径直保业务新增代偿项目共 75 笔，合计 1.93 亿元，其中 1000 万以上代偿 5 笔合计 0.95 亿元。大部分直保新增代偿项目系在宏观经济增速放缓和行业环境不景气的背景下，民营企业抗风险能力较弱，资金链断裂所致。2021 年，公司直保业务回收代偿资金 0.99 亿元，核销直保代偿款 2.10 亿元；年末直保业务代偿余额为 4.06 亿元。2022 年上半年，公司直保业务新增代偿 96 笔，合计代偿金额 2.33 亿元，其中 1000 万以上代偿 7 笔合计代偿金额 1.30 亿元；同期公司回收代偿 0.59 亿元。公司就代偿项目采取追偿措施，但部分代偿款想回收较困难，或有一定实际损失。

C. 再担保业务资产质量

截至 2021 年末，江苏信保集团合并口径的再担保业务在保余额为 582.94 亿元，较年初增加 18.69%，再担保业务在保责任余额为 101.89 亿元（折算前）；2022 年 6 月末，公司再担保业务在保余额增至 801.50 亿元。2021 年末，公司再担保业务的客户集中度有所上升，其中第一大客户在保余额为 45.15 亿元，占期末余额的 9.92%，同比下降 4.37 个百分点；前十大合作机构在保余额为 174.19 亿元，占期末再担保业务的 38.27%，同比上升 16.25 个百分点。公司再担保业务前十大合作机构均为江苏省内的国有或国有控股担保公司，资本实力较强，与公司有长期的业务合作。

图表16. 2021 年末，公司本部再担保业务前十大合作机构情况（单位：亿元，%）

序号	担保机构名称	在保余额	占比	所有权性质
1	江苏省信用融资担保有限责任公司	45.15	9.92	国有
2	中投融资担保海安有限公司	27.31	6.00	国有
3	江苏常州高新信用融资担保有限公司	18.67	4.10	国有

4	苏州市中小微企业融资担保有限公司	15.07	3.31	国有
5	苏州国发融资担保有限公司	12.97	2.85	国有
6	无锡联合融资担保股份公司	12.39	2.72	国有
7	中皋融资担保有限公司	11.85	2.60	国有
8	江苏扬州信用融资担保有限公司	10.93	2.40	国有
9	徐州市融资担保有限公司	10.30	2.26	国有
10	镇江新区中小企业融资担保有限公司	9.55	2.10	国有
	合计	174.19	38.27	-

资料来源：江苏信保集团

行业分布方面，江苏信保集团的再保业务主要与省内国有担保机构合作，穿透后公司再担保项目主要分布于工业、农林牧渔业、建筑业、批发业、租赁和商务服务业等行业，2021 年末，处于上述行业的项目在保余额合计 484.00 亿元，占同期再担保业务在保余额的 83.03%。

图表17. 公司再担保业务行业分布情况（单位：亿元，%）

行业	在保余额		占比	
	2020 年末	2021 年末	2020 年末	2021 年末
工业	42.95	235.99	21.20	40.48
建筑业	46.66	86.74	23.03	14.88
租赁和商务服务业	30.33	43.72	14.97	7.50
批发业	24.02	72.77	11.86	12.48
农林牧渔业	15.25	235.99	7.53	7.68
零售业	5.52	19.57	2.73	3.36
交通运输业	3.93	11.14	1.94	1.91
其他	33.91	68.32	16.74	11.70
合计	202.59	582.94	100.00	100.00

资料来源：江苏信保集团

注：2020 年末为本部口径数据；2021 年末为合并口径数据。

截至 2021 年末，江苏信保集团的再担保业务涉及担保机构 155 家，合作机构数约占江苏省担保行业的 80%，政府性担保机构覆盖率为 95%，已实现了江苏省内市县区域担保业务的全覆盖。近年来，公司积极推动与国家担保基金合作的比例再担保业务发展，并获得江苏省财政资金参与风险补偿，进一步降低其风险敞口。此外，公司存续的风险补偿类再担保业务，设定赔付上限为备案金额的 0.15%，风险较为可控。总体来看，相对于再担保业务规模，公司再担保业务代偿比例较低。2021 年末，公司风险补偿类业务在保余额为 158.33 亿元。

2021 年及 2022 年上半年，江苏信保集团合并口径的再保业务新增加的代偿项目分别为 3323.99 万元和 4289.07 万元，绝大部分出自比例再担保业务。2021 年及 2022 年上半年，公司再担保业务分别回收代偿资金 7.52 万元和 0.48 万元，主要为回收的追偿款，未对代偿款进行核销。

管理

江苏信保集团的股东为江苏省财政厅、省内各级地方政府和国有企业，实际控制人为江苏省财政厅。公司法人治理架构较完整，内部组织机构设置总体合理，各项管理制度建设较齐全，基本实现规范化、制度化管理；且通过多年的经营，已培养出一批经验丰富、相对稳定的员工队伍，整体管理素质较好。

1. 产权关系与公司治理

(1) 产权关系

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，是经江苏省委、省政府批准成立牵头组建的政策性专业信用再担保机构。2015 年以来，公司与江苏省各级政府开展战略合作，吸收各地政府资金逾 50 亿元，截至 2022 年 6 月末，公司注册资本增至 99.67 亿元，股东均为江苏省各级地方政府及国有企业，公司实际控制人为江苏省财政厅。作为省内最大的省级再担保机构，公司承担了缓解省内中小企业融资困境，优化省内金融生态缓解，和助力省内实体经济发展等重要职能。公司能在政策、税收和业务开展等方面获得江苏省政府、省内各级地方政府及各部委的有力支持。

(2) 公司治理

2019 年 5 月，江苏省人民政府发布《江苏省财政厅关于实行省级国有金融资本集中统一管理的通知》，授权省财政厅履行省级国有金融资本出资人职责，江苏信保集团成为省财政厅直接管理金融机构。公司根据《公司法》、《担保法》等法律、法规的规定，制定了《公司章程》，就股东权利与义务、董事会、监事和总经理的职责权限等做出明确的规定。公司董事会现由 8 名董事组成，其中 7 名董事由股东会选举产生，1 名为职工董事，由职工代表大会选举产生；公司监事会由 5 名监事组成，含监事会主席 1 名，职工监事 1 名，其余均由股东单位派驻。公司设总裁 1 名，负责公司日常经营管理工作，由董事会聘任。

2. 运营管理

在组织架构方面，江苏信保集团在董事会下设战略发展委员会、投资风控委员会、审计委员会以及薪酬、考核与提名委员会等。公司设再担保业务部、区域金融部、产业金融部、普惠金融部、风险管理部、资金运营部、计划财务部和金融信息部等职能部门。公司总部除负责本部资金运用以外，主要行使管理和后台支持职能，具体担保业务由分公司开展。目前公司已在南通、宿迁、南京、常州、无锡、盐城、扬州、张家港和淮安等市（县级市）

建立分公司 13 家。公司实行“集团化、多元化”发展战略，通过新设、收购等方式投资了多家企业，涉足小额贷款、融资租赁和典当等业务。

制度建设方面，江苏信保集团成立以后根据业务发展的需要着手进行基础管理制度的建设。目前公司已建立了一系列的规章管理制度，涉及业务拓展、风险控制、资金管理等各方面。随着业务种类增加和业务开展，目前日常经营管理制度正处于逐步完善阶段。此外，已建立的制度措施是否能够得到有效执行、控制风险措施是否有效也还需要进一步检验。

江苏信保集团董事长瞿为民先生具有博士学位，曾任江苏省南京市政府副秘书长、市农委主任等职。公司其他管理者也多在银行或相关领域担任过管理人员，拥有较为丰富的管理经验。公司管理团队素质较高、经验丰富，为公司进一步发展奠定了良好的基础。

截至 2021 年末，江苏信保集团母公司员工合计 207 人，其中研究生及以上学历占比 45.89%；30-40 岁（不含 40）占比 27.53%，40-50 岁（不含 50）占比 4.83%。公司采用定期及不定期方式对员工进行培训。总体来看，公司管理层管理经验丰富，员工基本素质尚可，基本能够满足现阶段经营管理和业务开展需要。

财务

近年来，公司再担保业务为政策性业务，收费较低，公司 2020 年调降再担保业务费率，并于 2021 年起根据上年合作担保机构代偿情况开展比例差额补偿，再担保业务为亏损状态。公司通过资金运用、融资租赁、小额贷款等市场化业务改善盈利能力，近年来融资租赁和小额贷款业务收入保持增长，典当业务持续收缩。此外，公司利用资本金开展资产经营业务，投资收益对营业收入形成较好补充。公司市场化业务和资产经营业务发展加大了风险管控难度，资产减值损失呈上升趋势。另一方面，随资产经营、融资租赁和小额贷款等业务发展，公司刚性债务规模逐步上升，财务费用随之增长。公司保有一定比例的货币资金及交易性金融资产等高流动性资产，加强其代偿能力。

1. 公司财务质量

公正天业会计师事务所（特殊普通合伙）对江苏信保集团 2019-2021 年合并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）、企业会计制度及其补充规定，并于 2021 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则、新收入准则、新租赁准则。

合并范围方面，2021 年，江苏信保集团新增纳入合并范围的主体 2 项，均为新设控股子公司，分别为江苏徐州信用融资担保有限公司和江苏信保南

京信用融资担保有限公司。

截至 2021 年末，江苏信保集团经审计的合并口径总资产为 264.83 亿元，所有者权益 158.59 亿元，全年实现营业收入 22.62 亿元，净利润 7.23 亿元。2022 年 6 月末，公司未经审计的合并口径总资产为 304.56 亿元，所有者权益 178.62 亿元，当期实现营业收入 11.84 亿元，净利润 5.33 亿元

2. 盈利能力

江苏信保集团目前的主营业务包括再担保业务、直保业务、融资租赁业务、资本金运营和小额贷款等。担保业务方面，2019 年以来，公司比例再担保业务迅速发展，已成为再担保业务收入的主要来源。由于公司风险补偿模式下的再担保业务定位于政策性和非营利性，再担保费相对较低，为担保机构当年备案担保本金（年化）的 0.12%，相应的补偿支出直接计入再担保业务成本。公司风险分担模式下的再担保业务和直保业务收费则与行业水平相近，一般为担保责任金额的 1.8-2%。在合作担保机构代偿率不超过 3% 时，公司比例再担保业务的年化费率一般为债权金额的 0.4%，当机构代偿率超过 3%，再担保业务费率将上调。为响应对受疫情影响小微企业减费让利号召，2020 年公司差异化调降小额比例再担保业务费率；为了激励合作担保机构，公司根据年度代偿情况，对合作担保机构代偿率不足 1% 的按照 1% 进行差额补偿。公司业务收入中的利息收入主要来自委托贷款业务、小额贷款业务和典当业务；信托投资及委托贷款等资产经营相关利息收入 2021 年起纳入投资收益科目核算。

2021 年，江苏信保集团实现营业收入 22.62 亿元，同比增长 4.87%，其中主营业务收入 21.17 亿元，较上年增长 4.98%，增幅主要来自直保保费收入、再保保费收入和其他业务收入，其中直保业务收入增长主要系业务规模增长所致，再担保业务收入增长主要系业务规模增长和减费政策落实并冲回前期费差使得上期基数较低所致，其他主营业务收入增长主要来自资管公司债权回收，利息收入降幅较大主要系会计准则调整所致。此外，2021 年，公司实现投资收益 5.73 亿元，系信托、委贷、银行理财等资产经营业务相关收益；实现其他收益 1.81 亿元，主要为小微企业等相关的政府补助。主营业务成本方面，2021 年公司的主营业务成本为 8.36 亿元，同比增长 30.00%，增幅主要来自再担保业务、融资租赁业务和小贷业务利息支出，主要系再担保业务比例差额补偿支出较大、融资租赁和小贷业务有息债务规模上升所致。公司按照在保余额的 1% 和担保收入的 50% 差额计提未到期责任准备金和担保赔偿准备金，2021 年合计计提 5.80 亿元，同比增长 139.23%，主要系担保存续业务规模增长及代偿项目核销所致。费用支出方面，公司当年期间费用为 4.59 亿元，同比增长 11.24%，系利息支出及职工薪酬增长所致。公司资产及信用减值损失主要源自资产运营业务、租赁、小额贷款和典当等市场化业务，2021 年，公司计提资产及信用减值损失 1.46 亿元，同比增加 0.56 亿元，其中应收代位追偿款减值损失同比增加 1.05 亿元系增幅主要来源，融资租赁长期

应收款减值损失同比增长 28.29%，债权投资减值损失降转回 0.10 亿元。

2022 年上半年，江苏信保集团实现营业收入 11.84 亿元，包括主营业务收入 9.50 亿元和其他业务收入 2.34 亿元。其中，主营业务收入主要包括再担保业务收入 5.84 亿元、融资租赁业务收入 2.00 亿元和利息收入 1.16 亿元；再担保业务收入降至 0.50 亿元，主要系比例再担保业务减费让利所致。2022 年上半年，公司其他业务收入较上年大幅增加，主要包括国担基金补偿和顾问费收入。

图表18. 公司营业收入情况及变化（单位：百万元）

项目	2019 年		2020 年		2021 年	
	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本	营业收入	营业成本
主营业务	1786.18	362.29	2111.45	642.99	2216.58	835.88
其中：直保业务	785.74	0.53	958.94	0.57	1103.23	0.46
再担保业务	238.87	192.64	180.70	404.59	354.68	487.46
利息收入	423.75	8.88	538.22	20.29	206.55	64.84
融资租赁	334.28	159.47	433.40	216.45	431.95	281.92
其他	3.53	0.77	0.19	1.08	120.17	1.20
其他业务	40.18	2.84	45.88	7.72	45.87	11.74
合计	1826.36	365.13	2157.33	650.71	2264.45	847.63

资料来源：江苏信保集团

注：2019-2020 年，利息收入包括小额贷款和典当利息收入和信托、委托贷款等资本经营利息收入，2021 年利息收入仅包含委托贷款和典当业务收入。

总体来看，2021 年，随着直保业务规模扩大和再担保业务模式调整，江苏信保集团的担保业务收入保持增长；融资租赁和小额贷款等市场化业务对营业收入相对稳定，资产经营业务带来的投资收益对收入形成较好补充。随着业务发展，公司担保风险责任准备金提取和资产减值损失呈上升趋势，但其盈利保持增长，2021 年，公司实现营业利润 10.75 亿元、净利润 7.23 亿元，同比分别增长 32.30%和 30.66%。

3. 偿债能力和资本充足性

近年来，随着江苏省各级地方政府及国有企业的资金注入、其他权益工具发行，及稳健经营的成果逐年累积，江苏信保集团资本实力不断增强。2019-2021 年及 2022 年 6 月末，公司所有者权益分别为 104.52 亿元、136.36 亿元、158.59 亿元和 304.56 亿元，资产负债率分别为 39.29%、38.96%、40.12% 和 41.35%。2022 年 6 月末，公司所有者权益主要由实收资本、其他权益工具、未分配利润和少数股东权益等构成，分别为 99.67 亿元、34.86 亿元、14.89 亿元和 18.26 亿元。此外，国担基金于 2021 年对公司全资子公司江苏省信用再担保有限责任公司增资 2.60 亿元，年末持有其 9.09%股份。

2021 年，江苏信保集团的负债规模有所增长，但增速略有放缓，债务结构相对稳定。2021 年末，公司流动负债同比增长 23.12%至 78.96 亿元，占总负债的比重小幅增至 74.32%，主要包括准备金 25.65 亿元、短期刚性债务

35.50 亿元，其他应付款 7.26 亿元、应付账款 5.33 亿元，其中短期刚性债务以银行借款为主，其他应付款除 0.95 亿元融资款外主要包括收到投资款、风险补偿金、往来款等，应付账款主要为担保费。2019-2021 年末，公司非流动性负债分别为 22.03 亿元、22.92 亿元和 27.28 亿元；非流动性负债主要为刚性债务和长期应付款，其中长期应付款包括融资租赁保证金 1.44 亿元、融资款 3.70 亿元和专项应付款 1.29 亿元。近年来，公司刚性债务呈上升趋势，2019-2021 年末，分别为 47.03 亿元、73.42 亿元和 85.99 亿元，多为银行借款和应付债券，以长期刚性债务为主。截至 2021 年末，公司长期刚性债务包括：永续期公司债 25 亿，赎回日 2022-2023 年，利率 4.2% 左右；再保科贷于发行的资产支持专项计划 4 亿元，到期日 2023-2024 年；租赁公司业务的保理借款 1.62 亿元。2021 年末，公司短期刚性债务中 12.95 亿元系银行借款，其余均为一年内到期的债券，系租赁公司及保理公司发行的结构性产品滚动到期。其中，母公司有息债务仅包含 25 亿永续债，其余均为子公司债务。2022 年 6 月末，公司有息债务增至 114.30 亿元，增幅主要来自债券发行及长期借款等长期刚性债务，其中母公司有息债务仅包含 35 亿元永续债。

图表19. 公司刚性债务情况（单位：亿元）

项目类别	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
短期借款	6.09	15.71	12.95	12.96
一年内到期的非流动负债	9.85	11.16	14.67	6.28
其他流动负债-应计入部分	-	-	6.93	4.75
其他应付款-应计入部分	2.47	1.26	0.95	1.27
长期借款	10.63	11.64	15.22	32.69
应付债券	5.00	3.94	5.61	13.57
长期应付款-融资款	3.00	3.71	3.14	-
其他非流动负债-保理款	-	1.02	1.62	7.92
其他权益工具应计入部分	10.00	25.00	24.90	34.86
刚性债务	47.03	73.61	85.99	114.30

资料来源：江苏信保集团

风险准备金计提方面，江苏信保集团按照年度担保、再担保收入的 50% 差额计提未到期责任准备金；按照当年年末担保、再担保责任余额的 1% 差额比例计提担保赔偿准备。2021 年，公司提取担保赔偿准备金和未到期责任准备金分别为 4.47 亿元和 1.32 亿元，其中提取担保赔偿准备金增幅较大主要系业务规模增长及代偿项目核销所致，年末担保赔偿准备金和未到期责任准备金分别为 18.14 亿元和 7.51 亿元，风险准备金充足率为 2.10%，风险准备金提取水平有待进一步提高。根据《融资担保公司管理条例》调整后，2019-2021 年末，公司本部直保放大倍数分别为 6.90 倍、7.31 倍和 7.78 倍。

江苏信保集团合并口径的流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、应收代位追偿款、发放贷款及垫款、一年内到期的非流动资产和其他流动资产等构成，2021 年末公司流动资产占比下降 1.37 个百分点至 62.92%。2021

年末，公司货币资金为 37.93 亿元，剔除会计科目调整影响，较年初增长 16.44%（含 2.65 亿元受限资金），多为活期存款，占总资产的比重为 14.94%；交易性金融债资产期末余额为 45.99 亿元，主要为银行结构性存款，期限 1-2 个月，大部分可交易；货币资金和交易性金融资产合计占资产比重为 32.51%，较为充裕的货币资金和交易性金融资产使得公司的流动性管理和偿债能力得到较好保障。2021 年末，公司应收代位追偿款为 5.06 亿元，资产的可变现能力取决于回收进展，其实际流动性较弱。2021 年末，公司一年内到期的非流动资产 27.17 亿元，主要包括信托资产和债权投资 10.47 亿元和一年内到期的融资租赁款 16.58 亿元。公司期末其他流动资产主要包括委托贷款 22.43 亿元和理财产品 1.16 亿元，委托贷款系公司向江苏省内企业提供的临时周转资金，其中 6 个月以内委托贷款余额 20.38 亿元；理财产品包括银行理财 0.78 亿元和资管产品 0.38 亿元，期限分别为 1 个月和 12 个月。期末，公司发放贷款及贷款余额为 26.44 亿元，包括再保科贷发放的放贷款 25.83 亿元和再保典当对外发放贷款余额 0.61 亿元。其中，再保科贷发放贷款期限为 3-12 个月不等，发放对象多为省科技厅推荐的科技型中小企业。2022 年 6 月末，公司流动资产占总资产比重降至 56.85%，其中货币资金同比增加 29.86%至 49.26 亿元，增幅相对较大，一年内到期的非流动资产同比减少 60.67%至 10.69 亿元，其他流动资产科目变动相对较小。

图表20. 公司流动资产构成情况（单位：亿元）

	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
货币资金	52.75	62.13	37.93	49.26
交易性金融资产	0.20	0.63	45.99	44.70
应收代位追偿款	4.51	5.06	3.00	5.40
发放贷款及垫款	13.24	20.96	26.45	29.36
其他流动资产	14.40	33.02	27.17	10.69
一年内到期的非流动资产	10.27	20.60	24.36	27.23
其他	1.16	1.84	1.72	6.50
合计	96.34	143.62	166.62	173.13

资料来源：江苏信保集团

2021 年末，江苏信保集团合并口径的非流动资产主要包括长期应收款、债权投资、其他权益工具投资、应收款项类投资和其他非流动金融资产等。其中，债权投资 20.77 亿元，包括债券 10.61 亿元、委托贷款 3.19 亿元和不良债权 4.83 亿元，信托 0.91 亿元（计提减值准备 1.00 亿元）。公司所持债券发行人以省内国有企业为主，债项信用等级 AA+至 AAA。2021 年末，公司其他权益工具投资 16.87 亿元，其中股票 8.84 亿元，其余为未上市公司股权，主要投向金融企业、信息技术企业和投资类企业等；长期应收款为子公司再保租赁的融资租赁款，期末账面金额为 41.31 亿元，主要投向江苏省内地方国有企业；公司其他非流动金融资产 6.67 亿元，主要包括信托及债权投资 5.35 亿元和合伙企业投资 0.85 亿元，信托及债权期限多为 2 年期以内，其中一年期以内投资金额为 13.78 亿元，最终投向以省内国有企业和工商企业为

主，信托信用等级 R1 至 R3。公司长期股权投资主要为对省内未上市公司股权投资，按权益法核算，2021 年末，长期股权投资增加 3.37 亿元至 3.79 亿元，增幅主要为对泰州市国信融资担保有限公司的投资。2022 年 6 月末，公司非流动资产较年初增长 33.83%至 131.43 亿元，增幅主要来自长期应收款和债权投资及其他非流动金融资产，主要系融资租赁业务增长、债券投资增加和固定收益类非标资产投资规模增加所致。

图表21. 公司非流动资产构成情况（单位：亿元）

	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
非流动资产：	75.83	79.79	98.21	131.43
其中：可供出售金融资产	19.80	18.60	-	-
持有至到期投资	2.50	6.50	-	-
应收款项类投资	3.00	7.52	-	-
债权投资	-	-	20.77	32.54
其他权益工具投资	-	-	16.87	16.22
其他非流动金融资产	-	-	6.67	16.86
长期应收款	40.89	36.69	41.32	56.70
其他非流动资产	0.83	1.67	0.39	0.40
固定资产	6.99	6.56	6.16	6.04
长期股权投资	0.43	0.42	3.79	0.49

资料来源：江苏信保集团

总体来看，江苏信保集团作为国有控股的再担保机构，遵循安全性、流动性、效益性的原则运用资金，并设置了相应的风险控制机制。2021 年末，公司资产中货币资金及交易性金融资产等高流动性资产较为充裕，资产安全性和流动性处于较好水平。同时，我们也关注到，近年来公司的担保业务、融资租赁业务和资金运用业务主要投向的省内各级地方国有企业，公司根据当地政府财力情况设定了客户的总体债务规模控制标准，但在江苏省整体债务规模较高的情况下，公司潜在风险较集中，且有所上升。

外部支持

江苏信保集团是江苏省委、省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业的信贷投放，牵头组建的政策性专业信用再担保机构，具有较强的资本实力和良好的背景，能在政策、税收和业务开展等方面获得江苏省政府、江苏省各级政府及各部委的有力支持。根据江苏省银保监局的相关文件，原则上，与公司建立合作关系的担保机构，各银行业金融机构需将其纳入可合作的担保机构范围，这为公司建立再担保体系奠定了基础。公司其他股东也都具有较强的资本实力和良好的信誉。总体来看，作为具有江苏省国资背景的再担保机构，公司能够得到省政府多方面的支持，有利于提升公司的经营实力。

江苏信保集团持续引入江苏省各级政府资金逾 50 亿元，以股权为纽带，加强了公司与地方政府在业务开展等方面的合作程度，增强了公司的抗风险能力。2021 年，公司注册资本增至 98.98 亿元。

截至 2021 年末，江苏信保集团与 30 余家银行签订了担保业务战略合作协议，授信额度为 966.10 亿元，充裕的银行授信有利于公司担保业务开展，同时公司与部分银行的业务合作不限于授信额度。在公司与银行的战略合作框架下，与公司合作的担保机构能享受到银行给予的担保倍数放大、免收保证金、优惠利率等方面的政策，同时个别银行与公司达成风险分担的协议，与银行战略合作关系的建立有利于公司业务的发展。

过往债务履约情况

根据公开市场信息、审计报告披露信息、江苏信保集团提供的 2022 年 9 月 5 日《企业基本信用信息报告》以及其他信息，公司不存在违约记录。

结论

江苏信保集团是江苏省政府为有效缓解省内中小企业融资难问题，推动金融机构增加对中小企业的信贷投放，更好地为经济发展服务而批准设立的政策性专业信用再担保机构。通过各级政府增资，公司资本持续增强，截至 2022 年 6 月末，公司实收资本 99.67 亿元，具有较强的资本实力。

江苏信保集团股东背景较好，组织机构设置较为完善，并建立了完整的治理体系和管理制度，管理层管理经验丰富，员工基本素质尚可，基本能够满足现阶段经营管理和业务开展需要。

江苏信保集团建立了相应的风险管理制度和机制，形成了包括业务流程、岗位职责、风险控制等一系列管理制度，搭建起包括评审委员会审批决策、风险管理部监控审核、业务部门合规操作三个层次的业务风险控制体系。公司再担保和直保业务发展较快，尽管部分业务发生了一定代偿，但整体上担保业务风险较为可控。不过需注意到，由于直接担保业务和资金经营业务主要涉及江苏省内区县地方国有企业，区域及行业集中度较高。

自成立以来，江苏信保集团依托较强的资本实力和良好的股东背景，担保业务稳步发展。目前，公司直保业务客户以信用风险相对较低的地方国有企业为主，债券担保业务占比相对较高。再担保业务方面，公司大力推动比例再担保业务，国家担保基金授信金额持续增加，目前比例再担保已成为公司最重要的再担保业务模式；同时江苏省财政设立代偿补偿基金，进一步分担公司比例再担保业务的代偿风险，此类业务风险较为可控。得益于业务结构优化，公司代偿率和代偿损失率相对平稳。此外，公司开展资金经营业务，并通过子公司开展融资租赁、典当和小额贷款等市场化业务，2021 年末，公

司资金经营、融资租赁和小额贷款业务规模保持增长，其中资金经营和融资租赁业务主要投向省内国有企业，小额贷款业务主要投向省内小微企业，市场化业务的开展加大了公司在风险管理和子公司管控方面的难度。

近年来，随着直保业务规模扩大，江苏信保集团直保业务收入稳步增长，是公司主营收入的主要来源。公司再担保业务为政策性业务，收费较低，公司 2020 年调降再担保业务费率，并于 2021 年起根据上年合作担保机构代偿情况开展比例差额补偿，再担保业务为亏损状态。公司通过资金运用、融资租赁、小额贷款等市场化业务改善盈利能力，近年来融资租赁和小额贷款业务收入保持增长，典当业务逐步收缩。此外，公司利用资本金开展资产经营业务，投资收益对营业收入形成较好补充。公司市场化业务和资产经营业务的开展加大了风险管控难度，资产减值损失呈上升趋势，且刚性债务规模逐步上升，财务费用随之增长。公司持有一定比例的货币资金和交易性金融资产等高流动性资产，可在一定程度上加强其代偿能力。

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，在本次公司债存续期（本次公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

本评级机构将持续关注发行人的相关状况及递延支付利息选择权、续期选择权、提前赎回选择权等本次可续期债券下设特殊条款，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。

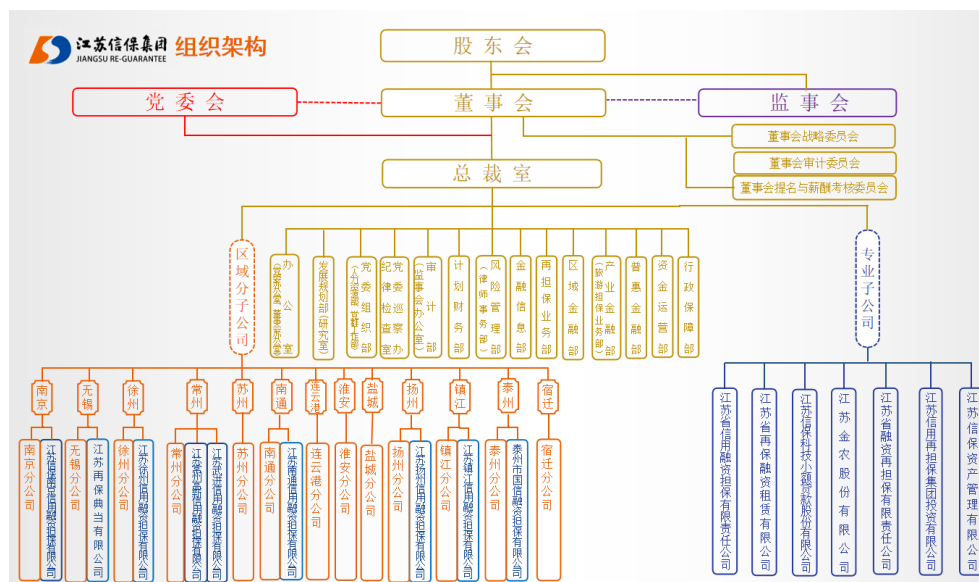
本评级机构将对本次债券存续期间特殊发行事项进行持续跟踪，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。本次债券特殊发行事项的具体条款见正文“概况”章节中“2. 债项概况”。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

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，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

公司组织结构图



注：由江苏信保集团提供（截至 2022 年 6 月末）

附录二：

公司主业涉及的经营主体及其概况

序号	名称	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	主营业务
1	江苏省信用融资担保有限责任公司	12.00	100.00	担保
2	江苏省信用再担保集团投资有限公司	3.50	100.00	实业投资
3	江苏省再保融资租赁有限公司	6.67	74.22	融资租赁
4	江苏信保科技小额贷款股份有限公司	8.00	61.82	放贷担保
5	江苏再保典当有限公司	1.19	73.59	典当
6	江苏再保资产管理有限公司	4.95	100.00	资产管理
7	江苏武进信用融资担保有限公司	3.00	100.00	担保业务
8	江苏再保金融信息服务股份有限公司	0.30	85.71	金融信息服务
9	江苏常州高新信用融资担保有限公司	3.49	100.00	担保业务
10	江苏再保南通信用融资担保有限公司	2.00	70.28	担保业务
11	江苏省融资再担保有限责任公司	43.00	89.30	再担保业务
12	江苏扬州信用融资担保有限公司	4.00	100.00	担保业务
13	江苏镇江信用融资担保有限公司	3.00	51.00	担保业务
14	江苏再保创业投资有限公司	0.30	100.00	创业投资
15	常州市信保科技小额贷款有限公司	1.00	58.73	放贷担保
16	江苏徐州信用融资担保有限公司	3.00	100.00	担保业务
17	江苏信保南京信用融资担保有限公司	3.00	66.67	担保业务
18	泰州市国信融资担保有限公司	3.90	62.34	担保业务

资料来源：江苏信保集团（截至 2022 年 6 月末）

注：持股比例含直接和间接持股比例

附录三：

主要数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019年	2020年	2021年	2022年上半年
资产总额[亿元]	172.17	223.40	264.83	304.56
货币资金[亿元]	52.75	62.13	37.93	49.26
所有者权益[亿元]	104.52	136.36	158.59	178.62
实收资本[亿元]	75.13	88.17	98.98	99.67
担保业务收入[亿元]	10.25	11.40	14.58	11.84
营业总收入[亿元]	18.26	21.57	22.62	11.84
净利润[亿元]	4.81	5.47	7.23	5.33
当期担保代偿额[亿元]	2.64	1.37	2.26	2.75
风险准备金[亿元]	19.56	21.99	25.85	30.18
平均资本回报率[%]	5.35	4.59	4.90	-
风险准备金充足率[%]	2.35	2.12	2.10	1.84
代偿保障率[%]	263.76	310.66	189.66	246.29
直接担保发生额[亿元]	371.24	582.98	671.14	580.12
再担保发生额[亿元]	509.70	638.52	629.27	543.31
直接担保责任余额(亿元) ²	509.60	626.99	789.04	816.98
再担保余额[亿元]	581.87	542.46	582.94	801.50
直接担保放大倍数[倍] ³	6.90	7.31	7.78	8.07
累计担保代偿率[%]	0.21	0.20	0.21	-
累计代偿回收率[%]	38.70	38.68	33.79	-

注 1：根据江苏信保集团经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年上半年财务数据，公司提供的期间业务数据整理、计算；

注 2：直接担保责任余额由江苏信保集团根据《融资担保责任余额计量办法》统计提供，为母公司口径数据；

注 3：直接担保放大倍数=期末直接担保责任余额/（所有者权益-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资），为母公司口径指标。

附录四：

各项数据与指标计算公式

指标名称	计算公式
直接担保放大倍数	期末直接担保余额/期末净资产
直接担保责任放大倍数	融资性担保责任余额/净资产
平均资本回报率	净利润/[（上期末净资产+本期末净资产）/2] ×100%
风险准备金充足率	担保风险准备金余额/期末直接担保余额×100%
资本充足率	净资产/在保责任余额×100%
代偿保障率	（货币资金+短期投资+存出保证金-存入保证金）/单户最大担保余额×100%
I级资产	现金+银行存款+存出保证金+货币市场基金+国债、金融债券+可随时赎回或三个月内到期的商业银行理财产品+债券信用评级AAA级的债券+其他货币资金
I级资产比例	I级资产/（总资产-应收代偿款）×100%
III级资产比例	III级资产/（总资产-应收代偿款）×100%
当期担保代偿率	当期担保代偿金额/当期累计解除担保金额×100%
累计担保代偿率	近三年累计代偿金额/近三年累计解除担保金额×100%
累计代偿回收率	近三年累计代偿回收金额/近三年累计代偿金额×100%
累计代偿损失率	近三年累计代偿损失金额/近三年累计代偿金额×100%

注：上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

附录五：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
	AA 级	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A 级	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
	CCC 级	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
	C 级	不能偿还债务

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：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。

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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

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。

本次评级的信用等级在本次债券存续期内有效。本次债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或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、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其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。

本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《担保行业信用评级方法》（发布于 2018 年 3 月）
- 《金融机构评级模型（融资担保）MX-JR002》（发布于 2019 年 8 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。