

信用评级公告

联合〔2023〕3110号

联合资信评估股份有限公司通过对文登金滩投资管理有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持文登金滩投资管理有限公司主体长期信用等级为AA，“22文金滩01/22金滩01”“22文金滩02/22金滩02”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年六月十四日

文登金滩投资管理有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
文登金滩投资管理有限公司	AA	稳定	AA	稳定
担保方-中国投融资担保股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 文金滩 01/22 金滩 01	AAA	稳定	AAA	稳定
担保方-重庆三峡融资担保集团股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
22 文金滩 02/22 金滩 02	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
22 文金滩 01/22 金滩 01	8.00 亿元	8.00 亿元	2029/06/17
22 文金滩 02/22 金滩 02	5.60 亿元	5.60 亿元	2029/07/22

注：上述债券仅包括由联合资信评级的存续债券

评级时间：2023 年 6 月 14 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V4.0.202208
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				a ⁺
个体调整因素				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

文登金滩投资管理有限公司（以下简称“公司”）是文登区重要的基础设施建设主体，在资金注入、政府补助等方面获得外部支持。跟踪期内，文登区经济水平和财政实力稳定发展，公司发展的外部环境良好。同时联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司资金支出压力较大、资金占用较大、短期偿债压力较大和经营活动现金大额净流出等因素对其信用水平带来的不利影响。

未来随着文登区城镇化建设持续发展和公司项目建设持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”均设置了本金分期偿还条款，可缓解债券集中偿付压力。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）为“22 文金滩 01/22 金滩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“22 文金滩 02/22 金滩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；上述增信措施的有效提升了债券本息偿付的安全性。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 外部环境良好。**跟踪期内，文登区经济和财政实力稳定发展，公司发展的外部环境良好。
- 2. 获得外部支持。**公司是文登区重要的基础设施建设主体。跟踪期内，公司在资金注入、政府补助等方面获得外部支持。
- 3. 增信措施。**中投担保为“22 文金滩 01/22 金滩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，三峡担保为 22 文金滩 02/22 金滩 02”提供全额无条件

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	文登区	文登区	文登区	环翠区
GDP (亿元)	509.03	509.03	509.03	443.08
一般公共预算收入 (亿元)	40.34	40.34	40.34	38.41
资产总额 (亿元)	224.67	362.90	544.62	230.34
所有者权益 (亿元)	124.24	261.92	303.72	94.03
营业总收入 (亿元)	17.10	28.92	29.90	10.76
利润总额 (亿元)	2.65	3.48	3.27	2.25
资产负债率 (%)	44.70	27.83	44.23	59.18
全部债务资本化比率 (%)	36.41	24.71	40.55	51.37
全部债务/EBITDA (倍)	8.15	11.10	13.24	32.35
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.84	1.72	2.03	0.82

注：公司 1 为威海市文登区城市资产经营有限公司，公司 2 为威海市文登区蓝海投资开发有限公司，公司 3 为威海市环翠区城市发展投资有限公司

资料来源：联合资信整理

分析师：黄旭明 倪昕

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址：www.lhratings.com

不可撤销的连带责任保证担保，上述担保有效提升了债券本息偿付的安全性。

关注

- 较大的资金支出压力。**公司在建基础设施建设及自营项目尚需投资规模较大，资金来源主要为公司自有资金和外部融资，面临较大的资金支出压力。
- 资金占用较大。**公司资产构成中通过招拍挂获得的土地使用权、在建基础设施建设项目投入为主的存货以及应收类款项规模较大，对公司资金形成较大占用。
- 短期偿债压力较大。**截至 2022 年末，公司短期债务 30.87 亿元，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.16 倍，短期偿债压力较大。
- 经营活动现金大额净流出。**2022 年，受在建项目投入增加影响，公司经营活动现金净流出规模大幅扩大。

主要财务数据：

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产 (亿元)	9.19	7.49	11.40
资产总额 (亿元)	160.04	184.94	224.67
所有者权益 (亿元)	114.01	121.14	124.24
短期债务 (亿元)	13.31	22.51	30.87
长期债务 (亿元)	29.98	33.48	40.27
全部债务 (亿元)	43.29	55.98	71.15
营业总收入 (亿元)	16.00	16.68	17.10
利润总额 (亿元)	2.21	2.31	2.65
EBITDA (亿元)	7.11	8.30	8.73
经营性净现金流 (亿元)	3.50	-4.63	-20.21
营业利润率 (%)	5.42	8.26	5.03
净资产收益率 (%)	1.89	1.82	2.04
资产负债率 (%)	28.77	34.50	44.70
全部债务资本化比率 (%)	27.52	31.61	36.41
流动比率 (%)	842.80	542.76	384.65
经营现金流动负债比 (%)	21.94	-15.87	-38.60
现金短期债务比 (倍)	0.69	0.33	0.37
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.83	2.79	2.84
全部债务/EBITDA (倍)	6.09	6.75	8.15
本部口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额 (亿元)	154.39	179.34	211.07
所有者权益 (亿元)	114.55	120.83	124.14
全部债务 (亿元)	37.68	52.22	61.84
营业总收入 (亿元)	15.33	6.52	12.13
利润总额 (亿元)	2.48	1.41	2.75

资产负债率 (%)	25.80	32.63	41.18
全部债务资本化比率 (%)	24.75	30.18	33.25
流动比率 (%)	877.97	556.16	439.00
经营现金流流动负债比 (%)	15.75	-29.61	-39.00

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 文金滩 01/22 金滩 01	AAA	AA	稳定	2022/06/21	黄旭明 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
22 文金滩 02/22 金滩 02	AAA	AA	稳定	2022/06/17	黄旭明 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文
22 文金滩 01/22 金滩 01	AAA	AA	稳定	2022/05/25	黄旭明 倪昕	城市基础设施投资企业信用评级方法 (V3.0.201907) 城市基础设施投资企业主体信用评级模型 (打分表) (V3.0.201907)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受文登金滩投资管理有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

文登金滩投资管理有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于文登金滩投资管理有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司控股股东发生变动。2022 年 9 月，威海市文登区国有资产服务中心（以下简称“文登区国资中心”）将持有的公司 100.00% 股权划入其全资子公司威海鸿泰投资控股集团有限公司（以下简称“威海鸿泰”）。截至 2022 年末，公司注册资本和实收资本仍为 8500.00 万元，威海鸿泰为公司唯一股东，威海市文登区人民政府（以下简称“文登区政府”）为公司实际控制人。

跟踪期内，公司主要业务和组织架构无变化。截至 2022 年末，公司合并范围内 8 家子公司。

截至 2022 年末，公司资产总额 224.67 亿元，所有者权益 124.24 亿元。2022 年，公司实现营业总收入 17.10 亿元，利润总额 2.65 亿元。

公司注册地址：山东省威海市文登经济开发区广州路 46 号；法定代表人：连黎泉。

三、债券概况及募集资金使用概况

公司由联合资信评级的存续债券募集资金已按指定用途使用完毕，尚未到首个付息日。

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
22 文金滩 01/22 金滩 01	8.00	8.00	2022/06/17	7 年
22 文金滩 02/22 金滩 02	5.60	5.60	2022/07/22	7 年

资料来源：联合资信整理

“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”均设置了本金分期偿还条款，可缓解债券集中偿付压力。中国投融资担保股份有限公司（以下简称“中投担保”）为“22 文金滩 01/22 金滩 01”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，重庆三峡融资担保集团股份有限公司（以下简称“三峡担保”）为“22 文金滩 02/22 金滩 02”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，上述担保有效提升了债券本息偿付的安全性。“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”募集资金均用于威海市文登区海洋休闲食品产业园区一期建设项目（以下简称“产业园一期项目”）建设和补充流动资金，已按指定用途使用完毕。截至 2022 年末，产业园一期项目建设进度已完成 65.29%，尚未产生收入。

四、宏观经济和政策环境

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券

融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。[详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》。](#)

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。[详见《2023 年城市基础设施建设行业分析》。](#)

2. 区域经济环境

跟踪期内，文登区经济和财政实力稳定发展，公司发展的外部环境良好。

根据《2022 年文登区国民经济和社会发展统计公报》，2022 年，文登区地区生产总值 509.03 亿元，按可比价格计算，同比增长 1.5%。分产业看，第一产业增加值 65.67 亿元，同比增长 5.0%；第二产业增加值 191.24 亿元，同比下降 0.2%；第三产业增加值 252.12 亿元，同比增长 2.0%；三次产业结构调整为 12.9:37.6:49.5。

2022 年，文登区固定资产投资同比下降 13.7%，同比下降 26.39 个百分点。分产业看，第一产业投资同比下降 46.57%，占总投资的 4.78%；第二产业投资同比增长 5.82%，占总投资的 50.33%；第三产业投资同比下降 24.35%，占总投资的 44.89%。

根据《关于威海市文登区 2022 年财政预算执行情况和 2023 年财政预算（草案）的报告》，2022 年，文登区一般公共预算收入 40.34 亿元，同比增长 0.6%，其中税收收入 25.29 亿元，同比增长 6.9%；一般公共预算支出 74.50 亿元，同比增长 6.9%；一般公共预算支出 74.50 亿元，财政自给率 154.15%。

2022 年，文登区政府性基金预算收入 126.40 亿元，同比下降 3.4%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年末，公司注册资本和实收资本均为 8500.00 万元，威海鸿泰为公司唯一股东，文登区政府为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司定位未发生变动，仍为文登区重要的基础设施建设主体。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：913710816619822592），截至 2023 年 5 月 23 日，公司本部未结清信贷信息中无关注类和不良类贷款记录，已结清信贷信息中无不良类贷款记录，有 5 笔关注类贷款记录。根据中国建设银行

¹ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

行股份有限公司威海文登支行出具的说明，公司关注类贷款记录系银行系统内部分类划分原因，公司贷款均已正常偿还。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录。

截至 2023 年 6 月 12 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司主要管理团队稳定，主要管理制度连续，管理运作正常。

八、经营分析

1. 经营概况

公司收入规模较上年变动不大；受结算项目毛利率较低的影响，公司综合毛利率有所下降。

2022 年，公司营业总收入仍主要来自项目建设中的基础设施代建项目结算收入，规模较上年变动不大。受结算项目毛利率较低的影响，公司综合毛利率较上年减少 3.45 个百分点。公司租赁业务为管网租赁，收入规模稳定，但无法覆盖管网折旧成本，该项业务毛利率持续为负。

表 2 公司营业总收入构成及毛利率情况

项目	2021 年			2022 年		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
项目建设	15.22	91.24	10.89	15.62	91.34	6.96
租赁	1.43	8.56	-3.31	1.43	8.36	-3.31
其他	0.03	0.20	-45.12	0.05	0.30	14.06
合计	16.68	100.00	9.57	17.10	100.00	6.12

注：其他业务主要为餐饮和垃圾清运等
资料来源：公司提供

2. 项目建设业务

公司已完工基础设施建设项目回款效率较好，在建基础设施建设及自营项目尚需投资规模较大，面临较大的资金支出压力。

公司按照文登区城市基础设施建设总体规划或文登区政府指示确定拟建项目及概算，与威海市文登区财政局（以下简称“文登区财政局”）或文登区国有企业签订项目建设协议。公司作为承建单位负责项目融资和建设，每年按照工程进度确认工程建设收入，项目完工后委

托方根据协议支付价款，协议价款一般为项目建设成本加成一定比例的管理费用。

2022 年，公司实现的项目建设收入主要来自基础设施代建项目。截至 2022 年末，公司主要已完工基础设施代建项目累计已投资 47.95 亿元，累计确认收入 42.55 亿元，累计回款 42.87 亿元（含税），回款情况较好。

截至 2022 年末，公司主要在建基础设施代建项目计划总投资 119.53 亿元，已投资 62.37 亿元，未来尚需投资 57.16 亿元。

表 3 截至 2022 年末公司主要在建基础设施代建项目情况（单位：亿元）

	计划总投资金额	已完成投资金额
云龙防护服应急保障基地工程	1.00	0.49
杜营河景观一期项目	4.20	1.68
威海市文登区母猪河中下游综合治理一期	10.92	7.59
文登区文化商务区基础设施改造提升项目	12.77	8.81
文登区红色文化旅游基础设施改造提升项目	13.79	13.26
威海市文登区经济开发区美丽乡村一期项目	11.29	4.59
威海市文登区经济开发区美丽乡村二期项目	11.91	4.83
威海市文登区农村道路改造提升工程一期项目	11.29	8.69

文登经济开发区城市提升工程	20.21	1.44
威海市文登区美丽乡村连片示范区建设项目（一期）	12.98	4.25
文登经济开发区地下管网综合改造项目	5.34	4.85
威海市文登区楚赬河下游流域生态修复工程项目	3.83	1.89
合计	119.53	62.37

资料来源：公司提供

此外，公司有部分自营项目，资金主要来源于公司自有资金、外部融资及政府专项债等，项目完工后公司通过自主经营实现收入。截至 2022 年末，公司主要在建自营项目计划总投资

31.87 亿元（其中 2.50 亿元来自政府专项债），已投资 12.43 亿元，未来尚需投资 19.44 亿元，预期收入实现方式为管网管理费、厂房出租和景区运营等，尚未实现收入。

表 4 截至 2022 年末公司在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资金额	已完成投资金额
文登金滩投资管理有限公司敷设供热管网项目	5.20	2.02
威海春光美好生活综合体项目	4.08	0.56
文登经济开发区电子信息产业园项目	2.38	0.37
威海绿谷新材产业园建设项目	5.80	1.09
威海市文登区海洋休闲食品产业园区一期建设项目（产业园一期项目）	14.41	8.39
合计	31.87	12.43

注：其中文登金滩投资管理有限公司敷设供热管网项目有 2.50 亿元来自政府专项债，其余资金来源均为公司自有资金和外部融资
资料来源：公司提供

3. 未来发展

未来公司将继续完成文登区国资中心下发的各项工作任务，承担文登区内部分基础设施建设任务。

截至 2022 年末，公司资产总额较上年末增长 21.48%；资产构成仍以流动资产为主。

表 5 公司资产主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	158.23	85.56	201.37	89.63
货币资金	7.49	4.05	6.55	2.91
其他应收款	52.22	28.24	45.12	20.08
存货	98.17	53.08	144.47	64.30
非流动资产	26.71	14.44	23.30	10.37
资产总额	184.94	100.00	224.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年财务报表，中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报表进行了审计，审计结论为标准无保留意见。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围内新设立 1 家子公司，财务数据可比性强。截至 2022 年末，公司合并范围内 8 家子公司。

2. 资产质量

公司资产规模有所增长，资产中通过招拍挂获得的土地使用权、在建基础设施建设项目投入为主的存货以及应收类款项规模较大，对公司资金形成较大占用，整体的资产流动性较弱，资产质量一般。

截至 2022 年末，公司流动资产较上年末增长 27.26%，主要系存货增加所致。

截至 2022 年末，公司货币资金较上年末下降 12.66%；货币资金中有 6.35 亿元受限资金，主要为用于担保的定期存款，受限比例 97.01%。公司其他应收款较上年末下降 13.60%，主要系往来款减少所致；其他应收款前五名欠款方均为国有企业，应收款合计占比为 49.42%；账龄

主要为 1 年以内（占 56.68%）和 1~2 年（占 30.32%）；累计计提坏账准备 1.18 万元。公司存货较上年末增长 47.17%，主要系通过招拍挂获得土地使用权和基础设施项目持续投入所致，主要为合同履约成本（占 53.70%）和待开发土地（占 39.12%）等。

截至 2022 年末，公司非流动资产较上年末下降 12.78%，主要系固定资产折旧和无形资产摊销所致。

截至 2022 年末，公司所有权受到限制的资产 45.21 亿元，占总资产比重为 20.12%。

表 6 截至 2022 年末公司资产受限情况

项目	账面价值（亿元）
货币资金	6.35
存货	37.80
投资性房地产	0.83
其他非流动资产	0.23
合计	45.21

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

3. 资本结构

公司所有者权益规模变动不大，构成仍以资本公积为主，稳定性较强。

截至 2022 年末，公司所有者权益 124.24 亿元，较上年末增长 2.56%。其中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 0.68%、78.20% 和 20.64%，所有者权益稳定性较强。

截至 2022 年末，公司实收资本 0.85 亿元，较上年末无变化；资本公积 97.16 亿元，较上年末增长 0.59%，主要系文登区财政局注资所致。

公司债务规模有所增长，整体债务负担一般，短期偿债压力较大。

截至 2022 年末，公司负债总额较上年末增长 57.39%，负债结构较均衡。

表 7 公司负债主要构成情况

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	29.15	45.69	52.35	52.13
短期借款	5.08	7.96	10.56	10.52

其他应付款	4.16	6.53	17.86	17.78
一年内到期的非流动负债	15.24	23.88	18.18	18.11
非流动负债	34.65	54.31	48.07	47.87
长期借款	21.08	33.04	25.65	25.54
应付债券	6.69	10.49	12.69	12.63
长期应付款	6.88	10.78	9.74	9.70
负债总额	63.81	100.00	100.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

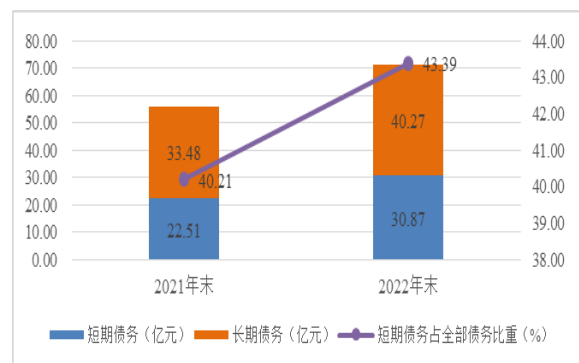
截至 2022 年末，公司流动负债较上年末增长 79.58%，主要系短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债增加所致。

截至 2022 年末，公司短期借款较上年末增长 107.87%，主要由保证+抵押借款和票据贴现构成。公司其他应付款较上年末增长 328.85%，主要系往来款增加所致；其他应付款前五大单位应付款合计占比为 74.69%，集中度较高。公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 19.34%，主要系长期债务将于一年内到期转入流动负债所致。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 38.73%，主要系长期借款、应付债券和长期应付款增加所致。

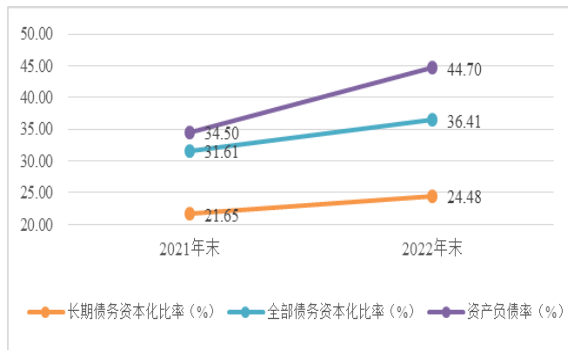
截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 21.66%，主要系新增借款所致。公司应付债券较上年末增长 89.61%，主要系发行“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”所致。公司长期应付款较上年末增长 41.55%，主要系新增融资租赁所致，本报告已将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算。

图 1 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面，截至2022年末，公司全部债务71.15亿元，较上年末增长28.20%。其中，短期债务占43.39%；长期债务占56.61%。融资渠道方面，银行借款占65.51%，债券占28.83%，融资租赁占5.56%。公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末均有所提高。公司整体债务负担适中。从还款期限看，2023—2025年，公司需偿还的有息债务分别为30.87亿元、7.89亿元和6.61亿元。公司整体债务负担一般，存在较大短期偿债压力。

4. 盈利能力

公司营业总收入和利润总额有所增长，政府补助对公司利润总额贡献程度高，整体盈利能力尚可。

2022年，公司营业总收入较上年增长2.47%，营业成本较上年增长6.37%，营业利润率同比下降3.23个百分点。

表8 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
营业总收入	16.68	17.10
营业成本	15.09	16.05
期间费用	3.35	4.76
其他收益	4.25	6.60
利润总额	2.31	2.65
营业利润率(%)	8.26	5.03
总资本收益率(%)	2.52	2.36
净资产收益率(%)	1.82	2.04

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从期间费用看，2022年，公司期间费用同比增长42.05%，期间费用占营业总收入比重较上年上升7.75个百分点至27.83%；构成上主要为管理费用和财务费用。

2022年，公司获得政府补助6.60亿元，计入“其他收益”。同期，公司利润总额2.65亿元。公司政府补助对利润总额贡献程度高。

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率有所下降，净资产收益率有所上升。公司盈利能力尚可。

5. 现金流分析

公司收入实现质量高，受在建项目投入增加影响，经营活动现金净流出规模大幅扩大；受资金拆借回款影响，投资活动现金由净流出转为净流入。随着公司在建项目的推进以及有息债务逐步到期偿还，公司仍存在较大筹资需求。

表9 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年
经营活动现金流入小计	53.17	52.12
经营活动现金流出小计	57.79	72.32
经营活动现金流量净额	-4.63	-20.21
投资活动现金流入小计	6.45	3.80
投资活动现金流出小计	9.13	0.46
投资活动现金流量净额	-2.68	3.34
筹资活动现金流入小计	35.64	47.83
筹资活动现金流出小计	27.93	31.46
筹资活动现金流量净额	7.71	16.37
现金收入比(%)	107.10	100.91

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司经营活动现金流主要为业务经营的现金收支、购买土地使用权支出、往来款收支和收到的政府补助。2022年，公司经营活动现金流入量变动不大；经营活动现金流出量有所增长，主要系在建项目投入和往来款增加所致；公司经营活动现金净流出规模大幅扩大。2022年，公司现金收入比较上年有所下降，但收入实现质量维持高水平。

公司投资活动现金流主要为文登区国企之间的资金拆借款收支。2022年，公司投资活动现金由净流出转为净流入。

公司筹资活动现金流主要为新增借款、发行债券和新增融资租赁款收到的现金和偿还到期债务支出的现金。2022 年，公司筹资活动现金净流入规模有所扩大。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现一般，长期偿债能力指标表现强，间接融资渠道亟待拓宽，或有负债风险可控。

从短期偿债能力指标看，截至 2022 年末，公司流动比率和速动比率均有所下降，现金短期债务比有所提高，剔除受限货币资金后的现金短期债务比为 0.16 倍。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

表 10 公司偿债指标情况

项目	2021 年（末）	2022 年（末）
短期偿债能力指标		
流动比率（%）	542.76	384.65
速动比率（%）	206.03	108.69
现金短期债务比（倍）	0.33	0.37
长期偿债能力指标		
EBITDA（亿元）	8.30	8.73
全部债务/EBITDA（倍）	6.75	8.15
EBITDA/利息支出（倍）	2.79	2.84

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从长期偿债能力指标看，2022 年，公司 EBITDA、全部债务/EBITDA 和 EBITDA/利息支出较上年均有所上升，公司长期偿债指标表现强。

截至 2023 年 3 月末，公司共计获得银行授信额度 46.13 亿元，尚未使用 1.90 亿元，公司间接融资渠道亟待拓宽。

截至 2022 年末，公司对外担保 56.34 亿元，担保比率为 45.34%，被担保对象均为文登区国有企业，或有负债风险可控。

表 11 公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保单位	担保余额
威海市文登区城市资产经营有限公司	15.00
威海市文登区蓝海投资开发有限公司	11.39

威海市文登区水利建设开发有限公司	11.14
威海市文登区交通建设开发有限公司	4.51
文登市水利建筑安装工程公司	3.54
威海鸿泰	3.50
威海康太水务发展有限公司	1.85
威海汇昌建设发展有限公司	1.71
威海市崑崙文旅集团有限公司	0.89
威海文毓建设有限公司	0.80
威海智汇港国际贸易有限公司	0.66
威海龙盛贸易有限公司	0.20
威海顺祥贸易有限公司	0.20
威海腾达贸易有限公司	0.20
威海泽丰发展有限公司	0.20
威海泽鸿海产品养殖有限公司	0.20
威海市众音热电有限公司	0.14
威海凯盛市政工程有限公司	0.10
威海卓信投资有限公司	0.10
合计	56.34

资料来源：公司提供

截至 2023 年 5 月末，公司无重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司资产、负债、所有者权益、收入和利润均主要集中在公司本部。

截至 2022 年末，公司本部资产、负债和所有者权益分别占合并口径的 93.95%、86.56%和 99.92%。2022 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 70.92%和 103.79%。

十、外部支持

1. 支持能力

2022 年，文登区经济和财政实力稳定发展。截至 2022 年末，文登区政府债务余额为 202.98 亿元，政府债务率约为 160.58%。文登区政府支持能力很强。

2. 支持可能性

公司是文登区重要的基础设施建设主体，文登区政府为公司实际控制人。2022 年，文登区财政局委托威海庆文实业有限公司向公司无偿注入资金 0.57 元，作为对公司的投入；公司获得政府补助 6.60 亿元，计入“其他收益”。公

司的国资背景以及区域地位有利于其获得政府支持，且公司在资金注入、政府补助等方面获得外部支持，政府支持可能性非常大。

十一、 担保方

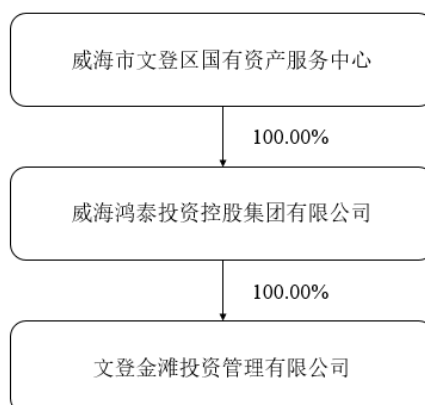
“22 文金滩 01/22 金滩 01”由中投担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，中投担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详情请见《中国投融资担保股份有限公司 2023 年主体长期信用评级报告》），增信措施的设置有效提升了“22 文金滩 01/22 金滩 01”本息偿付的安全性。

“22 文金滩 02/22 金滩 02”由三峡担保提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，三峡担保主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定（详情请见[《重庆三峡融资担保集团股份有限公司 2022 年主体长期信用评级报告》](#)），增信措施的设置有效提升了“22 文金滩 02/22 金滩 02”本息偿付的安全性。

十二、 结论

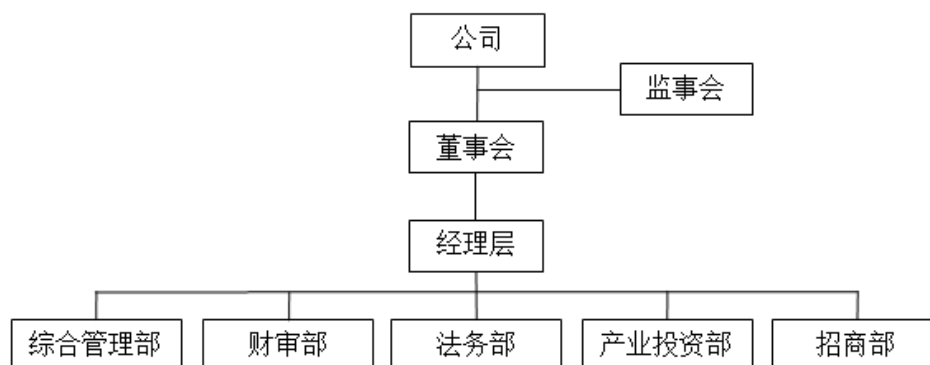
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“22 文金滩 01/22 金滩 01”“22 文金滩 02/22 金滩 02”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年末公司合并范围内子公司情况

序号	公司名称	持股比例（%）	
		直接持股	间接持股
1	威海金滩产业发展有限公司	100.00	--
2	威海金滩公用事业投资发展有限公司	100.00	--
3	海南万屹实业有限公司	100.00	--
4	威海盛合餐饮管理有限公司	--	100.00
5	威海鼎辰建设工程有限公司	--	100.00
6	威海昆崙物业管理有限公司	--	100.00
7	威海金滩园区运营管理有限公司	100.00	--
8	威海鼎瑞园区运营管理有限公司	--	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	9.19	7.49	11.40
资产总额（亿元）	160.04	184.94	224.67
所有者权益（亿元）	114.01	121.14	124.24
短期债务（亿元）	13.31	22.51	30.87
长期债务（亿元）	29.98	33.48	40.27
全部债务（亿元）	43.29	55.98	71.15
营业总收入（亿元）	16.00	16.68	17.10
利润总额（亿元）	2.21	2.31	2.65
EBITDA（亿元）	7.11	8.30	8.73
经营性净现金流（亿元）	3.50	-4.63	-20.21
财务指标			
现金收入比（%）	103.66	107.10	100.91
营业利润率（%）	5.42	8.26	5.03
总资本收益率（%）	2.26	2.52	2.36
净资产收益率（%）	1.89	1.82	2.04
长期债务资本化比率（%）	20.82	21.65	24.48
全部债务资本化比率（%）	27.52	31.61	36.41
资产负债率（%）	28.77	34.50	44.70
流动比率（%）	842.80	542.76	384.65
速动比率（%）	443.25	206.03	108.69
经营现金流流动负债比（%）	21.94	-15.87	-38.60
现金短期债务比（倍）	0.69	0.33	0.37
EBITDA 利息倍数（倍）	3.83	2.79	2.84
全部债务/EBITDA（倍）	6.09	6.75	8.15

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 本报告将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产（亿元）	7.14	3.69	4.17
资产总额（亿元）	154.39	179.34	211.07
所有者权益（亿元）	114.55	120.83	124.14
短期债务（亿元）	11.44	20.89	22.28
长期债务（亿元）	26.25	31.33	39.57
全部债务（亿元）	37.68	52.22	61.84
营业总收入（亿元）	15.33	6.52	12.13
利润总额（亿元）	2.48	1.41	2.75
EBITDA（亿元）	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	2.12	-7.70	-16.01
财务指标			
现金收入比（%）	103.34	101.63	99.38
营业利润率（%）	5.46	2.43	5.45
总资本收益率（%）	/	/	/
净资产收益率（%）	2.16	1.17	2.21
长期债务资本化比率（%）	18.64	20.59	24.17
全部债务资本化比率（%）	24.75	30.18	33.25
资产负债率（%）	25.80	32.63	41.18
流动比率（%）	877.97	556.16	439.00
速动比率（%）	562.21	243.96	146.16
经营现金流动负债比（%）	15.75	-29.61	-39.00
现金短期债务比（倍）	0.62	0.18	0.19
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：1. 未获取公司本部现金流量表补充资料，相关指标无法计算，以“/”表示；2. 本报告将公司本部长期应付款中有息债务纳入长期债务核算

资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期 - 上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期 / 前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

信用评级公告

联合〔2023〕2982号

联合资信评估股份有限公司通过对中国投融资担保股份有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定中国投融资担保股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年五月二十二日

中国投融资担保股份有限公司

2023年主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2023 年 5 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
融资担保企业信用评级方法	V4.0.202208
融资担保企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	区域经济环境	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	1
		资本结构		1
		代偿能力		1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AAA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中投保”）的评级反映了公司作为国内首家全国性专业信用担保机构，在担保行业位居龙头地位。2020—2022 年，公司担保业务规模持续较快增长，处于行业上游水平；截至 2022 年末，公司资本实力很强，资产质量较好，代偿能力极强。另外，公司股东背景很强，作为国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团公司”）旗下金融板块重要组成部分，受到股东支持力度较大。

同时，联合资信也关注到，国内宏观经济发展仍存在一定压力，担保机构代偿压力仍然较大；公司担保业务行业和区域集中度略高；投资业务规模较大，需关注相关市场风险和信用风险。

未来，随着各项业务的发展及股东支持，公司整体竞争实力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东背景很强，支持力度较大。**公司系国投集团公司旗下金融板块的重要组成部分，国投集团公司是国内最大的国有投资控股公司和骨干中央企业之一，综合实力非常强，其能够在资金注入、业务资源等方面能够给予公司较大支持。
- 综合竞争力很强。**公司作为国内首家全国性专业担保机构，并且为中国融资担保业协会发起单位和首任会长单位，在推动行业发展及政策推进等方面具有重要作用。2020—2022 年，公司担保业务发展良好，期末担保业务规模持续较快增加，处于行业上游水平。
- 资本实力很强，资产质量较好，代偿能力极强。**公司资本实力很强，且资产质量较好；2020—2022 年，公司担保业务代偿规模较小，代偿率指标保持较好水平，代偿能力极强。

分析师：张晨露 薛 峰

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

 地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
 中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lianheratings.com

关注

1. 宏观经济发展存在不确定性，担保机构代偿压力增加；业务转型成效仍有待观察。未来，宏观经济发展存在一定不确定性，企业经营压力或将加大，担保机构代偿压力随之增加；公司积极推动业务转型，但需关注业务转型成效。
2. 担保业务行业及区域集中度略高。2020—2022年末，公司担保业务前三大行业集中度波动下降，前三大区域集中度波动上升，行业和区域集中度略高。
3. 需关注投资业务面临的市场风险及信用风险。公司投资收益占营业总收入比重较大，且收益受市场波动影响较大，需关注其投资业务面临的市场风险和信用风险。

主要财务数据：

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额（亿元）	258.52	262.56	279.76
所有者权益（亿元）	116.42	111.35	109.42
净资本（亿元）	39.80	38.60	46.49
期末担保余额（亿元）	480.03	634.62	827.82
融资性担保放大倍数	3.67	4.53	5.37
净资本/净资产比率（%）	34.19	34.67	42.49
净资本覆盖率（%）	106.26	77.37	79.82
当期担保代偿率（%）	0.15	0.00	0.38
累计担保代偿率（%）	0.08	0.07	0.10
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	38.95	23.81	17.32
净利润（亿元）	8.34	8.07	5.43
总资产收益率（%）	3.19	3.10	2.00
净资产收益率（%）	7.48	7.09	4.92

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异系四舍五入造成；2. 除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径。

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2022/05/27	张祎、张晨露	融资担保企业信用评级方法 V4.0.202208 融资担保企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AAA	稳定	2018/12/20	张祎、董日新	（原联合信用评级有限公司）融资担保行业企业信用评级方法	阅读全文

注：2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受中国投融资担保股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、该公司信用等级自 2023 年 5 月 22 日至 2024 年 5 月 21 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中国投融资担保股份有限公司

2023年主体长期信用评级报告

一、主体概况

中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”或“中投保”）前身为中国经济技术投资担保有限公司，是经国务院批准特例试办，于1993年12月注册成立的国内首家以信用担保为主要业务的全国性专业担保机构。公司由财政部和原国家经济贸易委员会共同发起组建，初始注册资本金5.00亿元。2006年根据国务院国有资产监督管理委员会（2006）1384号《关于国家开发投资集团公司和中国投资担保有限公司重组的通知》文件，公司并入国家开发投资集团有限公司（以下简称“国投集团公司”），同时增资至30.00亿元。2010年9月起，公司引入多家境内外投资者，并经历多次股权变更，截至2012年末，公司注册资本增至45.00亿元。2015年12月，公司正式挂牌全国中小企业股份转让系统，证券代码“834777.NQ”。截至2023年3月末，公司注册资本及股本均为45.00亿元，前五大股东及持股情况见下表，控股股东为国投集团公司，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。国投集团公司为实

现专业化经营，将公司划为金融板块，并委托其控股子公司国投资本股份有限公司（以下简称“国投资本”）进行管理。截至2022年末，公司前五大股东持有股权不存在被质押的情况。

表1 截至2023年3月末公司前五大股东持股情况

股 东	持股比例（%）
国家开发投资集团有限公司	48.93
青岛信保投资发展合伙企业（有限合伙）	17.62
信宸资本担保投资有限公司	6.68
金鼎投资（天津）有限公司	6.63
鼎晖嘉德（中国）有限公司	6.00
合 计	85.86

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

公司主要业务为担保、投资与资管、金融科技等；组织架构图详见附件1-2。截至2022年末，公司拥有主要子公司5家，主要参股公司1家。

公司注册地址：北京市海淀区西三环北路100号北京金玉大厦写字楼9层；法定代表人：段文务。

表2 截至2022年末公司主要子公司和主要参股公司情况

子公司全称	简称	业务性质	注册资本（亿元）	持股比例（%）	总资产（亿元）	净资产（亿元）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）
天津中保财险资产管理	天津中保	资产管理	0.30	100.00	27.43	-1.71 ¹	0.03	-1.74
中投保信裕资产管理（北京）有限公司	信裕资管	投资管理	16.00	100.00	36.94	25.13	0.15	2.42
上海经投资产管理有限公司	上海经投	资产管理	0.30	100.00	18.54	-4.60	0.01	-1.55
中投保数字科技北京股份有限公司	中投保数科	金融服务	0.50	100.00	0.57	0.31	0.26	0.02
中投保科技融资担保有限公司	科技融担	融资担保	10.00	100.00	10.82	10.36	0.13	0.17

¹ 2022年末天津中保、上海经投的净资产均为负值，主要受宏观经济形势影响，市场收益率普遍下降，投资收益及公允价值变动收益下滑导致净利润减少，未分配利润随之减少所致。

参股公司全称	简称	业务性质	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)	营业收入 (亿元)	净利润 (亿元)
中国国际金融股份有限公司	中金公司	金融服务	48.27	2.64	6487.64	994.75	260.87	75.95

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2022 年，地缘政治局势动荡不安，世界经济下行压力加大，国内经济受到极端高温天气等多重超预期因素的反复冲击。党中央、国务院坚持稳中求进总基调，加大了宏观政策实施力度，及时出台并持续落实好稳经济一揽子政策和接续政策，着力稳住经济大盘，保持经济运行在合理区间。

经初步核算，2022 年全年国内生产总值

121.02 万亿元，不变价同比增长 3.00%。分季度来看，一季度 GDP 稳定增长；二季度 GDP 同比增速大幅回落；三季度同比增速反弹至 3.90%；四季度经济同比增速再次回落至 2.90%。

生产端：农业生产形势较好，工业、服务业承压运行。2022 年，第一产业增加值同比增长 4.10%，农业生产形势较好；第二、第三产业增加值同比分别增长 3.80%、2.30%，较 2021 年两年平均增速（分别为 5.55%、5.15%）回落幅度较大，主要是受需求端拖累，工业、服务业活动放缓所致。

表 3 中国主要经济数据

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
GDP 总额（万亿元）	91.93	98.65	101.36	114.92	121.02
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.20	8.40(5.25)	3.00
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	9.60(6.15)	3.60
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	4.90(3.90)	5.10
房地产投资增速（%）	9.50	9.90	7.00	4.40(5.69)	-10.00
基建投资增速（%）	3.80	3.80	0.90	0.40(0.65)	9.40
制造业投资增速（%）	9.50	3.10	-2.20	13.50(4.80)	9.10
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	12.50(3.98)	-0.20
出口增速（%）	9.87	0.51	3.62	29.62	7.00
进口增速（%）	15.83	-2.68	-0.60	30.05	1.10
CPI 涨幅（%）	2.10	2.90	2.50	0.90	2.00
PPI 涨幅（%）	3.50	-0.30	-1.80	8.10	4.10
社融存量增速（%）	10.26	10.69	13.30	10.30	9.60
一般公共预算收入增速（%）	6.20	3.80	-3.90	10.70(3.14)	0.60
一般公共预算支出增速（%）	8.70	8.10	2.80	0.30(1.54)	6.10
城镇调查失业率（%）	4.93	5.15	5.62	5.12	5.58
全国居民人均可支配收入增速（%）	6.50	5.80	2.10	8.10(5.06)	2.90

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、全国居民人均可支配收入增速为实际增长率，表中其他指标增速均为名义增长率；4. 社融存量增速为期末值；5. 城镇调查失业率为年度均值；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端：消费同比出现下降，固定资产投资相对平稳，出口下行压力显现。消费方面，2022 年，社会消费品零售总额 43.97 万亿元，同比下降 0.20%，消费需求特别是餐饮等聚集型服务消费需求回落明显。投资方面，2022 年，全国固定资产投资完成额（不含农户）57.21 万亿元，同

比增长 5.10%，固定资产投资在稳投资政策推动下实现平稳增长。其中，房地产开发投资持续走弱，是固定资产投资的主要拖累项；基建和制造业投资实现较快增长。外贸方面，2022 年，中国货物贸易进出口总值 6.31 万亿美元。其中，出口金额 3.59 万亿美元，同比增长 7.00%；进口金

额 2.72 万亿美元，同比增长 1.10%；贸易顺差达到 8776.03 亿美元，创历史新高。四季度以来出口当月同比转为下降，主要是受到海外需求收缩叠加高基数效应的影响，出口下行压力显现。

消费领域价格温和上涨，生产领域价格涨幅回落。2022 年，全国居民消费价格指数（CPI）上涨 2.00%，涨幅比上年扩大 1.10 个百分点。其中，食品价格波动较大，能源价格涨幅较高，核心 CPI 走势平稳。2022 年，全国工业生产者出厂价格指数（PPI）上涨 4.10%，涨幅比上年回落 4.00 个百分点。其中，输入性价格传导影响国内相关行业价格波动，与进口大宗商品价格关联程度较高的石油、有色金属等相关行业价格涨幅出现不同程度的回落；能源保供稳价成效显著，煤炭价格涨幅大幅回落，但煤炭价格仍处高位，能源产品稳价压力依然较大。

社融口径人民币贷款、表外融资和政府债券净融资推动社融规模小幅扩张。2022 年，全国新增社融规模 32.01 万亿元，同比多增 6689 亿元；2022 年末社融规模存量为 344.21 万亿元，同比增长 9.60%，增速比上年同期下降 0.70 个百分点。分项看，2022 年以来积极的财政政策和稳健的货币政策靠前发力，政府债券净融资和社融口径人民币贷款同比分别多增 1074 亿元和 9746 亿元，支撑社融总量扩张；表外融资方面，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票同比分别多增 5275 亿元、少减 1.41 万亿元和少减 1505 亿元，亦对新增社融规模形成支撑。

财政政策积极有为，民生等重点领域支出得到有力保障，财政收支矛盾有所加大。2022 年，全国一般公共预算收入 20.37 万亿元，同比增长 0.60%，扣除留抵退税因素后增长 9.10%。2022 年，各项税费政策措施形成组合效应，全年实现新增减税降费和退税缓税缓费规模约 4.20 万亿元。支出方面，2022 年全国一般公共预算支出 26.06 万亿元，同比增长 6.10%。民生等重点领域支出得到有力保障，卫生健康、社会保障和就业、教育及交通运输等领域支出保持较快增长。2022 年，全国一般公共预算收支缺口为 5.69 万亿元，较上年（3.90 万亿元）显著扩大，是除 2020

年之外的历史最高值，财政收支矛盾有所加大。

稳就业压力加大，居民收入增幅显著回落。2022 年，全国各月城镇调查失业率均值为 5.58%，高于上年 0.46 个百分点，受经济下行影响，中小企业经营困难增多，重点群体就业难度也有所加大，特别是青年失业率有所上升，稳就业面临较大挑战。2022 年，全国居民人均可支配收入 3.69 万元，实际同比增长 2.90%，较上年水平显著回落。

2. 宏观政策和经济前瞻

2023 年宏观政策的总基调是稳中求进，做好“六个统筹”，提振发展信心。2022 年 12 月，中央经济工作会议指出 2023 年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要精准有力，产业政策要发展和安全并举，科技政策要聚焦自立自强，社会政策要兜牢民生底线。会议指出，要从战略全局出发，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，纲举目张做好以下工作：一是着力扩大国内需求，把恢复和扩大消费摆在优先位置；二是加快建设现代化产业体系；三是切实落实“两个毫不动摇”；四是更大力度吸引和利用外资；五是有效防范化解重大经济金融风险。

2023 年，世界经济滞胀风险上升，中国经济增长将更多依赖内需。2022 年，俄乌冲突推升了能源价格，加剧了全球的通胀压力。2023 年，在美欧货币紧缩的作用下，全球经济增长或将进一步放缓，通胀压力有望缓和，但地缘政治、能源供给紧张、供应链不畅等不确定性因素仍然存在，可能对通胀回落的节奏产生扰动。总体来看，2023 年，世界经济滞胀风险上升。在外需回落的背景下，2023 年，中国经济增长将更多依赖内需，“内循环”的重要性和紧迫性更加凸显。随着存量政策和增量政策叠加发力，内需有望支撑中国经济重回复苏轨道。

三、行业分析

近年来担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快，但随着宏观经济下行影响，信用风险仍保持较高水平，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融担保机构从分类来看，主要包含全国性担保公司、信用增进公司、省级担保公司、地市级担保公司等，各机构的展业区域和业务类别存在一定差异。近年来，金融担保机构整体发展较快，且逐步进入资本市场。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元²，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，集中度仍较高。从所担保金融产品省份分布来看，截至 2022 年末，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 18.74%）、四川省（占 13.81%）和湖南省（占 10.37%），占比均较 2021 年末有所下降；截至 2022 年末，从所担保金融产品发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 64.69%，占比较 2021 年末提高 1.16 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 7.86%，占比较 2021 年末提高 0.82 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 11.92%，占比较 2021 年末下降 1.94 个百分点，整体看，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）出台影响，所担保客户主体信用等级 AA 级（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，

地方国有企业占比变动不大，截至 2022 年末，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2021 年末略微下降至 92.40%。2022 年债券违约规模同比大幅下降 59.66%，其中国企和民企违约金额下降明显，外企违约金额上升明显；违约主体集中在房地产类民企，其违约规模同比增长 8.51%。考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平；未来国内宏观经济仍存在一定不确定性，需防范部分行业、地区集中违约风险，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司无动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资性担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》从过去的管理暂行办法上升到条例，适应当前和未来行业发展和监管的实际需要；《条例》适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“中国银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规——《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）（以下简称《四项配

² 数据统计未考虑债券回售和提前赎回情况。

套制度》),对《条例》进一步细化,对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等方面的规范化管理。

2019年10月,中国银保监会等九部联合印发了《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)(以下简称“37号文”),37号文对《条例》内容进一步细化、明确,基本实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖,对实质经营融资担保业务的机构严格实行牌照管理,同时,37号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及信用增进公司业务冲击较大,融资担保公司和信用增进公司净资产规模亟待补充。

2020年5月,财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》,引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能,扶持小微及“三农”经济发展,并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核,有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题,政府性担保机构定位为提供准公共性服务。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》(以下简称《通知》):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,弥补市场不足,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;《通知》的印发是建立健全政府性融资担保体系的重要举措,持续促进政府性融资担保机构聚焦支小支农主业,健康可持续发展。

2022年12月,国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》,提到要推进投融资体制改革,健全政府性融资担保体系。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点,抓好“三农”工作,推进乡村振兴。

担保机构风险控制体系尚不完善,被担保客户信息透明度不高;担保业务盈利能力较弱,对委托贷款业务依赖度较高;担保机构反担保措施不足;关联交易风险较高。

目前,大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立尚不完善,担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重,被担保企业信息透明度不高,担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分,无法对被担保企业偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外,担保机构为了使闲置资金产生更多的收益,通常会使用闲置资金进行投资,以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益,委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户,随着宏观经济增速放缓,中小企业违约风险仍较高,担保机构委托贷款业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外,担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款,还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保机构业务风险,保障其将来可能会发生的追偿权实现的措施。目前,担保机构所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看,抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低,一定程度上也导致担保机构求偿权受到损害;另一方面,担保机构追偿能力偏弱,在发生代偿后没有有效的追偿措施,无法全额收回代偿金额,也会给担保机构带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重,实际控制人通过其他公司代持股份的方式跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份,这些关联担保机构之间存在着复杂的业务往来关系,还与其实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易,其中存在大量的虚假交易等问题,一旦一方出现资金链断裂,担保机构将出现代偿风险。

未来,各区域金融担保机构仍将偏向于区域性展业;国有担保机构整体资本实力有望进一步增强,担保机构经营模式逐渐成熟,其风险补偿机制将不断完善。

对于各省级担保机构,凭借其在省内的地缘优势,倾向于拓展区域内客户群体,同时作为各区域信用体系中的重要组成部分,省级金融担保

机构会从收费、反担保措施等方面对省内发债主体有所倾斜，以维护区域环境稳定。

担保机构经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保机构代偿上升易使其资金压力加大。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月末，公司股本为45.00亿元，国投集团公司为公司控股股东，实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为首家全国性专业信用担保机构，具有很强的品牌知名度，位居行业龙头地位，资本实力与担保业务规模处于行业上游水平，行业竞争力很强。

公司是国内首家全国性专业信用担保机构，公司先后组织“中国担保论坛”并发起成立“中国担保业联盟”，促进了国内担保机构的交流与合作。2013年，中国融资担保业协会正式成立，公司作为主要发起人当选为协会首任会长单位。2017年，公司连任会长单位，积极参与融资担保行业监管政策意见征询讨论，为行业税收优惠政策的落地起到积极推动作用。公司在融资担保行业位居龙头地位，具有很强的市场竞争力和品牌知名度。截至2022年末，公司获得银行授信1273亿元。此外，公司资本实力很强，截至2022年末，公司股本45.00亿元，归属于母公司的所有者权益109.40亿元，处于行业前列；公司期末担保余额为827.82亿元，规模处于担保行业上游水平。

3. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至2023年4月10日查询日，公司无未结清和已结清的关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司有逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年4月末，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，能够满足日常经营管理需要；管理层具备较丰富的金融机构经营管理经验。

公司严格按照《公司法》《全国中小企业股份转让系统挂牌公司治理规则》《公司章程》和“三会”议事规则等的规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东对公司重大事项知情权。

公司股东大会是公司的最高权利机构。

公司董事会由11名董事组成，其中独立董事2名。董事会下设战略发展委员会、风险审计委员会和薪酬委员会3个专门委员会。

公司监事会由5名监事组成，其中职工监事2名。监事会对股东大会负责。

截至2022年末，公司高级管理层由8名人员组成，包括总经理1名，副总经理4名（其中1名副总经理兼任财务总监），董事会秘书1名，首席合规官兼总法律顾问1名以及首席风险官1名。

国投集团公司为实现专业化经营，将公司划为金融板块，并委托子公司国投资本管理，其委托主要表现为授权管理，不影响法人治理结构及实际控制力。

公司董事长段文务先生，1969年出生，大学本科学历，硕士学位，正高级会计师；曾任云南漫湾水电站工程管理局财务处干部、云南大朝山水电有限公司大潮实业公司财务负责人、云南大朝山水电有限公司副总经理兼总会计师、国投集团公司财务会计部主任、国投资本总经理、国投

财务有限公司董事长等职务；2020年5月起担任公司董事长。

公司总经理赵良先生，1973年出生，大学本科学历，硕士学位，高级会计师；曾任国投集团公司财务会计部财务处处长、总裁办公室秘书处处长、办公厅副主任、国投财务有限公司副总经理等职务；2021年11月起担任公司总经理。

根据公司于2023年5月18日发布的《中投融资担保股份有限公司董事、董事长辞职公告》，公司董事会已于2023年5月15日收到董事长段文务先生递交的辞职报告，自股东大会选举产生新任董事之日起辞职生效。根据公司于2023年5月19日发布的《中国投融资担保股份有限公司董事任命公告》，公司第三届董事会第十五次会议审议并通过提名邓星斌先生为公司董事，本次任免尚需提交2023年第一次临时股东大会审议，自相关议案审议通过之日起生效，上述事项不会对公司生产、经营产生重大不利影响。公司控股股东国投集团公司已任命邓星斌先生担任公司党委书记职务，公司后续将按照公司章程等规章尽快履行程序增补董事并选举董事长。联合资信将持续关注上述事项可能给公司经营与管理带来的影响。

2. 内部控制水平

公司建立了较为完善的内控管理体系，能够满足业务发展的各项需要。

组织机构方面，公司设有前、中、后台完整的部门架构，各机构职责划分较为明确，内部机构设置合理，前、中、后台部门相互分离与制衡。

公司建立了全面风险管理体系，风险管理工作涵盖各业务流程，实行前、中、后台分离的内控管理体系。公司建立了事前担保评估制度和决策程序、事中运营监管制度、事后追偿和处置制度、风险预警机制和突发事件应急机制，并制定了相关业务操作规程。

六、经营分析

1. 经营概况

2020—2022年，受市场收益率下行、汇率

波动等因素影响，营业总收入和利润总额持续减少；其中已赚保费随担保业务规模扩大而持续增加，担保业务发展良好。

2020—2022年，受投资收益持续减少、其他收入波动减少的影响，公司营业总收入持续减少，营业总收入年均复合下降33.31%。公司营业总收入主要由已赚保费和投资收益构成，2020—2022年，已赚保费的收入占比持续上升；投资收益的收入占比持续下降，但仍为主要收入来源。

具体来看，随着担保业务余额持续增加，2020—2022年公司已赚保费亦持续增加，年均复合增长48.93%。其中担保业务收入持续快速增长，年均复合增长146.57%。2021年及2022年当期新增担保规模较大，同期提取未到期责任准备金规模较大。2022年，已赚保费和担保业务收入同比分别增长44.04%、31.43%。

2020—2022年，公司投资收益持续减少，年均复合下降50.74%；一方面主要受市场收益率下行影响，另一方面，2020年大额投资项目退出使得当期投资收益基数较高。2022年，投资收益同比下降39.37%，占营业总收入的比重下降至41.98%，对收入贡献度仍较高。

2020—2022年，公允价值变动收益有所波动，年均复合增长0.79%，占营业总收入的比重持续增长。

其他收入主要为利息收入、手续费及佣金收入和汇兑收益等，2020—2022年，受汇率波动影响，其他收入波动较大，年均复合下降61.05%；其中2021年其他收入大幅增长75.12%，主要系公司承做的“京津冀区域大气污染防治中投保投融资促进项目”使用亚洲开发银行主权贷款转贷资金，贷款币种为欧元，汇率变化导致汇兑损益大幅增长所致；2022年，其他收入同比大幅下降91.33%，主要系当期汇兑收益同比下降150.50%所致。

利润实现方面，2020—2022年，公司利润总额持续减少，年均复合下降31.87%，与营业总收入的变动趋势一致；2022年，公司实现利润总额5.80亿元，同比下降43.80%。

表 4 公司营业总收入结构（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比（%）	收入	占比（%）	收入	占比（%）
已赚保费	2.89	7.42	4.45	18.69	6.41	37.00
其中：担保业务收入	2.16	5.55	9.99	41.94	13.13	75.80
减：分出保费及收入返还	0.06	0.15	0.06	0.26	0.68	3.90
减：提取未到期责任准备金	-0.78	-2.00	5.48	23.00	6.05	34.90
投资收益	29.97	76.94	11.99	50.34	7.27	41.98
公允价值变动收益	3.14	8.07	2.20	9.23	3.19	18.43
其他收入	2.96	7.57	5.18	21.74	0.45	2.59
营业总收入合计	38.95	100.00	23.81	100.00	17.32	100.00
利润总额		12.50		10.32		5.80

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2. 担保业务

2020—2022 年，公司担保业务余额持续增长，主要系发行债券担保和借款类担保规模增长所致；期末担保业务保持较大规模，处于行业上游水平；担保业务结构以发行债券担保为主。

公司担保业务包括融资性担保业务和非融资性担保业务。公司融资性担保业务主要包括发行债券担保、借款类担保及其他融资担保；非融资性担保业务主要包括投标担保、工程履约担保和诉讼保全担保等。

2020—2022 年，公司当期担保发生额分别为 192.03 亿元、429.10 亿元和 470.62 亿元，其中 2021 年，公司加大担保增信业务拓展力度，且部分创新业务发展迅速，当期担保发生额同比大幅增加；2022 年，公司保持较高的业务投放规模，新增担保业务规模同比增长 9.68%。

2020—2022 年，公司期末担保余额持续增长，年均复合增长 35.41%，主要系发行债券担保和借款类担保规模持续增加，加之工程履约担保、投标保函担保小幅增加所致；公司期末担保业务规模较大，处于行业上游水平。其中 2022 年末担保余额为 827.82 亿元，较上年末增长 30.44%。2020—2022 年末，融资性担保责任余额持续增加，年均复合增长 17.18%；融资性担保放大倍数亦逐年上升，2022 年末为 5.37，处于行业一般水平。

2020—2022 年末，公司担保业务始终以融资性担保业务为主，但占比逐年下降，2022 年末占比为 88.29%。2020—2022 年末，融资性担保业务以发行债券担保为主，规模及占比显著高于其他品种；截至 2022 年末，被担保人的主体信用评级为 AA 级的发行债券担保业务规模的比重为 68.69%，AA+级的比重为 31.31%。

借款类担保业务主要包括供应链金融-电票担保产品、保微贷项目等。2020—2022 年末，借款类担保业务规模持续增加，年均复合增长 184.29%，主要系公司借助金融科技手段推进电子商票等线上小额分散业务、持续扩大普惠金融担保业务规模所致。

其他融资担保业务主要包括 ABS、ABN、ABCP 等资产证券化产品担保等。2020—2022 年，其他融资担保业务规模持续减少；截至 2022 年末，其他融资担保业务规模较上年末下降 32.03%，主要系部分项目集中解保所致。

2020—2022 年末，公司非融资性担保业务规模持续增加，年均复合增长 59.58%；其中工程履约担保业务规模占非融资性担保业务规模的比重持续上升，2022 年末该比重已升至 45.06%。工程履约类担保主要包括预付款担保和履约担保。公司研发“信易佳”电子保函平台，可实现在线秒开保函，提高了承保效率。

表 5 公司担保业务情况（单位：亿元）

类别	2020 年末	2021 年末	2022 年末
融资性担保余额	441.95	562.26	730.85
其中：借款类担保	16.55	70.72	133.76

发行债券担保	314.47	389.15	527.50
其他融资担保	110.93	102.39	69.59
非融资性担保余额	38.08	72.37	96.97
其中：投标担保	3.95	14.68	19.32
工程履约担保	10.09	22.73	43.69
诉讼保全担保	4.23	4.23	5.73
其他担保	19.81	30.73	28.23
期末担保余额合计	480.03	634.62	827.82
融资性担保责任余额	368.98	431.95	506.67
融资性担保放大倍数	3.67	4.53	5.37

注：公司部分业务实际承担风险的计量方法有所调整，故 2021 年融资性担保责任余额、融资性担保业务放大倍数相应追溯调整
资料来源：公司提供，联合资信整理

公司担保业务期限结构较为分散，集中代偿压力较小。2020—2022 年末，公司担保业务行业和区域集中度略高，客户在保余额分布较为分散。

担保期限组合方面，截至 2022 年末，公司担保业务到期期限较为分散，整体期限较长，集中代偿压力较小。

表 6 2022 年末公司担保业务到期期限分布

到期年份	担保余额 (亿元)	占期末担保余额的比重 (%)
2023 年	176.75	21.35
2024 年	156.19	18.87
2025 年	134.55	16.25
2026 年	144.70	17.48
2026 年及以后	215.64	26.05
合计	827.82	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从行业分布来看，截至 2022 年末，公司担保业务主要集中在建筑业，水利、环境和公共设施管理业，以及租赁和商务服务业。2020—2022 年末，水利、环境和公共设施管理业的占比持续下降，建筑业占比持续上升；截至 2022 年末，公司担保行业分布中，建筑业占比最大，该行业客户主要为城投平台公司和施工类企业。2020—2022 年末，公司担保业务前三大行业的集中度波动下降，集中度水平略高。

表 7 公司担保业务行业集中情况

2020 年末		2021 年末		2022 年末	
行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)
水利、环境和公共设施管理业	48.78	水利、环境和公共设施管理业	26.29	建筑业	34.77
租赁和商务服务业	16.15	建筑业	22.66	水利、环境和公共设施管理业	16.49
金融业	15.61	租赁和商务服务业	15.23	租赁和商务服务业	13.67
其他	19.46	其他	35.82	其他	35.07
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

注：上表为担保余额占比。

资料来源：公司年度报告，联合资信整理

从区域分布来看，2020—2022 年末，因公司担保业务结构以发行债券担保为主且该类项目偏向于经济发达、财政实力较强的地区，江苏省

始终为公司担保业务最为集中的区域，其占比较稳定；山东省担保业务规模占比持续上升；北京市在前三大担保业务区域中的排名下滑，并于

2022年退出前三大区域,浙江省区域占比升至第三位;其他省份占比波动下降。2020—2022年末,公司担保业务前三大区域的集中度波动上升,集中度水平略高。

表 8 公司担保业务区域分布情况

2020 年末		2021 年末		2022 年末	
行业	占比 (%)	行业	占比 (%)	行业	占比 (%)
江苏省	30.50	江苏省	26.85	江苏省	29.61
北京市	13.72	山东省	18.38	山东省	18.76
山东省	10.68	北京市	9.39	浙江省	10.30
其他	45.10	其他	45.38	其他	41.33
合计	100.00	合计	100.00	合计	100.00

资料来源:公司年度报告,联合资信整理

从客户集中度来看,2020—2022年末,公司担保业务单一客户集中度和前十大客户集中度均持续下降。截至2022年末,单一客户集中度和前十大客户集中度分别为1.68%和12.98%,客户

在保余额分布较为分散。根据《融资担保责任余额计量办法》的规定,结合分保安排,截至2022年末,公司的同一被担保人的担保责任余额均符合监管要求。

表 9 公司客户集中度情况

项 目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
单一客户集中度 (%)	3.75	2.27	1.68
前十大客户集中度 (%)	30.32	18.25	12.98

注:单一客户集中度=担保业务最大单一客户在保余额/担保业务总在保余额;前十大客户集中度=担保业务前十大客户在保余额/担保业务总在保余额。

资料来源:公司年报,联合资信整理

3. 投资与资管业务

2020—2022 年,公司投资规模持续增加;受亚行项目部分到期和第二期项目开发的影响,委托贷款规模波动增长。考虑到公司投资规模较大,需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

从投资收益来看,2020—2022 年,公司投资收益持续减少,年均复合下降 50.74%;一方面主要受市场收益率下行影响,另一方面,2020 年大额投资项目退出使得当期投资收益基数较高。2022 年,投资收益同比下降 39.37%。受市场环境等因素影响,投资收益具有较大波动性。

从投资规模来看,2020—2022 年,公司投资规模持续增加,年均复合增长 14.22%。截至 2022 年末,投资规模总计 192.08 亿元,较上年末增

长 13.52%。从构成来看,公司投资品种以股权投资、债券投资、基金投资、信托计划、理财计划和委托贷款为主。公司整体投资规模较大,需对投资业务相关的市场风险及信用风险保持关注。

2020—2022 年,公司长期股权投资规模持续增加,年均复合增长 10.51%,主要系公司持有中国国际金融股份有限公司(以下简称“中金公司”)股权带来的投资损益导致长期股权投资账面价值增长所致。截至 2022 年末,长期股权投资较上年末增长 10.16%,其中对中金公司长期股权投资的账面价值为 21.88 亿元。

委托贷款业务主要为亚行项目³。2020—2022 年末,公司委托贷款规模波动增长,年均复合增长 18.59%。截至 2021 年末,委托贷款规模

³ 公司申请亚洲开发银行长期主权贷款,综合利用担保增信、科技金融、投资等多种工具搭建绿色金融平台,为京津冀、长三角及周边地区在节能减排、清洁能源、绿色交通及废弃物资源化利用等方面项目提供一揽子金融服务方案。截至 2022 年末,公司已向亚洲开发银行提款 5.32 亿欧元。

下降 10.87%，主要系亚行部分项目到期所致。截至 2022 年末，委托贷款规模增长 57.79%，主要系亚行第二期项目已经签约，进行项目开发所致；存量委托贷款业务未发生逾期情况。

2020—2022 年末，公司交易性金融资产波动增加，年均复合增长 3.22%，股权投资始终为最主要的投资品种，股权投资主要为公司作为有限合伙人参与投资合伙企业及基金合伙企业形成的投资。截至 2021 年末，交易性金融资产同

比增长 17.45%，主要系理财计划投资规模增加所致。截至 2022 年末，交易性金融资产同比下降 9.28%，主要系理财计划和股权投资规模减少所致。

2020—2022 年末，公司其他债权投资持续增加，年均复合增长 37.72%，债券投资始终为最主要的投资品种；受公司增加高评级债券资产的配置影响，截至 2022 年末，债券投资规模较上年末增长 26.67%。

表 10 公司投资业务投资品种情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
长期股权投资	19.44	21.55	23.74
交易性金融资产	83.48	98.05	88.95
债券投资	1.15	1.29	2.33
信托计划	1.76	3.93	8.55
理财计划	9.37	22.89	16.83
基金投资	25.42	21.50	20.93
股权投资	45.78	48.43	40.31
买入返售金融资产	0.32	3.58	6.18
债权投资	19.80	17.60	27.31
委托贷款	18.87	16.82	26.54
应收款项类投资	0.93	0.79	0.77
其他债权投资	24.20	28.42	45.90
信托计划	6.71	3.20	10.29
债券投资	16.33	24.75	31.35
应计利息	0.41	0.47	0.75
其他	0.74	0.00	3.51
合计	147.24	169.21	192.08

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

信裕资管发展较好。

信裕资管为公司“投资+资管”业务平台，截至 2022 年末，信裕资管注册资本为 16.00 亿元。信裕资管围绕担保增信业务链条，形成担保、投资、资管三个业务领域相互协同的局面。信裕资管关注国家支持的战略新兴产业，加大中长期战略资产配置，投资方向主要为产业园开发、医疗健康、新能源基础建设和先进制造业等领域。截至 2022 年末，信裕资管合并口径资产总额 40.15 亿元，所有者权益 28.42 亿元，存量资管规模超过 88.92 亿元；2022 年，信裕资管实现净利润 4.61 亿元，同比增长 131.66%。

4. 金融科技

公司持续加强金融科技平台建设，并逐步发挥金融科技赋能的优势，为公司未来转型提供支持。

近年来，公司优化调整金融科技板块定位，制定数字化转型方案。同时，公司加强对金融科技的持续投入，运用科技手段提升风险管控能力，建立具有金融科技属性的业务系统。

2016 年，公司全资设立科技子公司北京快融保金融信息服务股份有限公司（2021 年更名为中投保数字科技（北京）股份有限公司）。中投保数科是公司金融科技核心平台，致力于应用大数据、云计算、人工智能等科技手段，处理在线业务和大数据风控。

2020年4月，公司全资子公司科技融担在北京城市副中心（通州区）注册成立，科技融担通过线上线下相结合的增信模式，服务“三农”、小微和科创企业发展。科技融担成立时间较短，目前业务规模较小。

5. 未来发展

公司处于战略转型期并制定了明确的发展战略，符合自身发展特色及监管政策导向，整体前景较好。

公司经过长期发展和业务实践，建立健全以担保增信为一体，资管投资、金融科技为两翼，延伸信用服务链条探索第二增长曲线的“一体两翼+”信用风险服务链条，坚持推进“数字中投保”建设。公司将进一步规范经营，防控风险，推进产品和服务创新转型，加大战略性新兴产业投资力度，加强公司业务基础建设，推进数字化转型，提升数据风控能力，努力构建与市场相适应的体制和机制，增强公司发展的比较优势和可持续发展能力。

七、风险管理分析

1. 风险管理制度

公司风险管理体系较为完善。

公司已形成较为成熟的全面风险管理体系，董事会下设的风险审计委员会统筹公司风险管理工作；公司风险管理部牵头全面风险管理的具体工作，负责制定各项风险管理办法、业务政策，并组织实施；各个部门分别负责各自权限范围的风险监测。

公司采用项目评审、科学决策流程、项目动态跟踪管理等手段有效控制和管理工作风险，并利用数字化手段丰富风险管理工具，优化风控理念和模式，推动风控体系的迭代。

2. 风险管理水平

2020—2022年，公司代偿金额波动增加，但代偿规模较小，代偿率指标保持较好水平，整体风险管理水平较高。

从代偿指标来看，2020—2022年，公司当期代偿额波动增加，其中2021年公司未发生代偿；2022年公司代偿额有所增加，代偿项目主要为普惠金融类担保项目，基本已在当期实现回收。2020—2022年末，公司累计担保代偿率波动增长；截至2022年末，公司累计担保代偿率为0.10%，代偿率水平较低。总体看，相对于业务及资本规模，公司代偿规模很小，代偿率指标表现较好，整体风险管理水平较高。

表 11 公司代偿及回收水平（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期解保额	213.68	274.51	277.42
当期代偿额	0.32	0.00	1.06
当期代偿回收额	0.24	0.04	1.07
当期代偿率（%）	0.15	0.00	0.38
累计代偿额	2.22	2.22	3.28
累计代偿回收额	6.31	6.35	7.41
累计担保代偿率（%）	0.08	0.07	0.10
当期代偿回收率（%）	1.90	0.37	11.90

注：本表累计代偿额仅统计自2015年至当期末的累计数；由于2015年前代偿的项目近几年仍有回收，但未反映在累计代偿额中，因此累计代偿回收指标不能真实反映公司实际的回收效率。

资料来源：公司年报，联合资信整理

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报表，2020—2021年财务数据经安永华明会计师事务所

所（特殊普通合伙）审计，2022年财务数据经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留的审计意见。

从合并范围来看，2020 年公司新增 2 家子公司，减少 1 家子公司；2021 年减少 1 家子公司；2022 年新增 1 家子公司，减少 3 家子公司。

公司自 2021 年 1 月 1 日实施财政部于 2018 年颁布修订后的《企业会计准则第 21 号—租赁》（以下简称“新租赁准则”），对首次执行日前已存在的合同，选择不重新评估其是否为租赁或者包含租赁，并根据衔接规定，对可比期间信息不予调整。

整体看，新增或减少子公司规模均较小，新租赁准则的实施对公司财务数据影响较小，公司财务数据可比性强。

截至 2022 年末，公司资产总额 279.76 亿元，所有者权益 109.42 亿元（含少数股东权益 135.19 万元）；2022 年，公司实现营业总收入 17.32 亿元，其中已赚保费 6.41 亿元；实现利润总额 5.80 亿元。

2. 资本结构

2020—2022 年末，受其他综合收益减少的影响，公司所有者权益持续减少，但权益稳定性较好；负债规模持续增加，杠杆水平一般。

公司用于从事担保业务的资金主要来源于股东投入的资本金、经营积累的留存收益等。2020—2022 年末，随着其他综合收益的减少，公司所有者权益持续减少，年均复合下降 3.05%。截至 2022 年末，公司所有者权益合计 109.42 亿元，较上年末下降 1.74%，其中归属于母公司的所有者权益占比 99.99%；实收资本 45.00 亿元，占所有者权益比重为 41.13%，所有者权益稳定性较好。

利润分配方面，2020—2022 年，公司现金分红分别为 6.80 亿元、8.78 亿元和 3.15 亿元，分别占上年净利润的比重为 81.85%、105.27% 和 39.01%；2023 年 4 月，公司公布 2022 年年度权益分派预案，拟进行现金分红 3.02 亿元，占上年净利润的比重为 55.62%。公司分红力度整体较大，利润留存对公司权益的积累贡献一般。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增加，年均复合增长 9.49%。截至 2022 年末，公司负债总额 170.34 亿元，较上年末增长 12.64%，主要系计提各类准备金和长期借款增加所致；公司负债主要由短期借款、长期借款、应付债券和各类准备金构成。

表 12 公司负债构成及杠杆水平（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
未到期责任准备金	3.71	2.61	9.18	6.07	15.23	8.94
担保赔偿准备金	10.17	7.16	12.04	7.96	13.53	7.94
短期借款	31.15	21.92	32.87	21.74	32.86	19.29
长期借款	42.95	30.22	43.67	28.88	53.46	31.38
应付债券	45.97	32.35	44.75	29.59	44.59	26.18
其他负债	8.15	5.74	8.71	5.76	10.68	6.27
负债合计	142.10	100.00	151.22	100.00	170.34	100.00
实际资产负债率（%）	49.60		49.51		50.61	

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2020—2022 年末，受公司担保业务规模扩大的影响，未到期责任准备金和担保赔偿准备金逐年增加，2022 年末，未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计占负债总额的 16.88%。

公司短期借款主要为信用借款和质押借款。

2020—2022 年末，公司短期借款波动增加，年均复合增长 2.71%；截至 2022 年末，短期借款较上年末变动不大。

公司长期借款主要为信用借款和抵押借款。2020—2022 年末，公司长期借款波动增加，年

均复合增长 11.57%；2021 年末较 2020 年末变化不大；截至 2022 年末，长期借款较上年末增长 22.42%，主要系亚行项目贷款增加所致。

2020—2022 年末，应付债券持续减少，年均复合下降 1.51%，规模变动不大。

杠杆水平方面，2020—2022 年末，公司实际资产负债率波动增长，杠杆水平一般；其中 2022 年末实际资产负债率为 50.61%，较上年末上升 1.10 个百分点，主要系长期借款增加所致。

3. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产总额持续增加，资产构成以货币资金、定期存款和各类投资资产为主，整体资产质量较高；但公司投资资产规模较大，需关注其面临的市场及信用风险。

2020—2022 年末，公司资产总额持续增加，主要系公司主动调整资金配置结构，货币资金大幅增加、定期存款大幅减少、高评级债券等资产配置明显增长，整体资产质量较高。截至 2022 年末，公司资产总额 279.76 亿元，较上年末增长 6.55%，资产构成以货币资金（占比 11.39%）、

定期存款（占比 11.95%）和各类投资资产（占比 68.66%）为主。

公司现金类资产主要为货币资金和定期存款。2020—2022 年末，公司货币资金持续增加，年均复合增长 60.19%；定期存款持续减少，年均复合下降 33.61%。现金类资产结构变动主要系公司出于资金安全及收益性考虑，对资金配置进行调整所致。

2020—2021 年末，公司各类投资资产持续增加，年均复合增长 14.22%。截至 2022 年末，投资资产规模较大，各类投资资产较上年末增长 13.52%，主要系公司增加高评级债券资产所致，未来需持续关注受外部环境波动可能产生的市场及信用风险。

受限资产方面，截至 2022 年末，公司受限资产合计 43.03 亿元，占资产总额的比重为 15.38%，主要由公司经营所需部分资产抵质押资金构成。

截至 2022 年末，公司 I 级资产、II 级资产和 III 级资产之和、III 级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例满足监管要求⁴。

表 13 公司资产情况构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	258.52	262.56	279.76
其中：货币资金	12.42	27.57	31.87
定期存款	75.83	43.84	33.42
各类投资资产	147.24	169.21	192.08

注：各类投资资产为投资业务分析中的投资资产合计
资料来源：公司审计报告，联合资信整理

4. 盈利能力

2020—2022 年，受市场收益率下行、汇率波动等因素影响，公司营业总收入和净利润持续减少，投资业务收入具有较大波动，增加了公司整体盈利的波动性，但整体盈利能力仍很强。

公司营业总收入主要由已赚保费和投资收益构成，其中投资业务收入具有较大波动，营业

总收入分析详见“经营概况”。

公司营业总成本以业务及管理费、其他业务成本、提取担保赔偿准备金和信用减值损失为主。2020—2022 年，公司营业总成本持续减少，年均复合下降 33.95%。

2020 年，公司根据经验数据并结合相关政策、市场形势等因素对预期信用损失模型相关系数进行了调整，基于谨慎性原则，公司计提信

⁴ 《融资担保公司资产比例管理办法》规定：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%。

用减值损失 5.51 亿元，同比大幅增长 206.11%；提取担保赔偿准备金 6.67 亿元，同比大幅增长 594.79%。2021 年，公司根据市场形势等因素，计提信用减值损失 3.78 亿元，同比下降 31.40%；提取担保赔偿准备金 1.83 亿元，同比下降 72.56%。2022 年，公司计提信用减值损失 1.66 亿元，同比下降 56.08%；提取担保赔偿准备金 1.48 亿元，同比下降 19.13%。

2020—2022 年，公司净利润持续减少，年均复合下降 19.31%；2022 年净利润同比下降 32.71%。

从盈利能力指标来看，2020—2022 年，公司资产收益率和净资产收益率均持续下降，2022 年上述两项盈利指标分别同比下降 1.10 个百分点和 2.17 个百分点，但结合行业来看，盈利能力仍属很强。

图 14 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入	38.95	23.81	17.32
营业总成本	26.43	13.49	11.53
其中：提取担保赔偿准备金	6.67	1.83	1.48
业务及管理费	6.25	3.79	4.61
其他业务成本	5.81	3.79	3.55
信用减值损失	5.51	3.78	1.66
利润总额	12.50	10.32	5.80
净利润	8.34	8.07	5.43
总资产收益率（%）	3.19	3.10	2.00
净资产收益率（%）	7.48	7.09	4.92

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

与同行业企业相比，2022 年，受市场收益率下行和汇率波动较大影响，公司净资产收益

率与样本平均水平基本一致，营业利润率、总资产收益率低于样本平均值。

表 15 同行业 2022 年财务指标比较

项目	营业利润率（%）	净资产收益率（%）	总资产收益率（%）
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	41.82	6.17	3.90
江苏省信用再担保集团有限公司	45.27	5.41	3.16
中债信用增进投资股份有限公司	61.65	4.58	4.58
上述样本平均值	49.58	5.38	3.88
中投保	33.46	4.92	2.00

资料来源：公司审计报告、公开资料，联合资信整理

5. 资本充足性及代偿能力

2020—2022 年末，公司净资本规模波动增加；融资性担保放大倍数处于行业一般水平；整体资本充足性一般，代偿能力极强。

公司面临风险主要来源于担保项目的代偿。在发生代偿后，如果不能足额追偿，公司将以自有资本承担相应的损失。公司实际代偿能力主要受其担保业务风险敞口、资本规模、负债总额及负债性质、资产质量与流动性等因素的影响。

2020—2022 年末，公司净资产规模持续减少，净资本波动增加。根据公司 2022 年末的资产状况，联合资信估算出公司 2022 年末公司净资本为 46.49 亿元，较上年末增长 20.44%，主要系未到期责任准备金和担保赔偿准备金增加所致；公司净资本/净资产比率为 42.49%，净资本比率较上年末有所上升，但仍属一般水平。

2020—2022 年末，公司融资性担保放大倍数持续上升，截至 2022 年末，公司融资性担保放大倍数为 5.37，处于行业一般水平。

联合资信根据公司的担保业务风险特性、客户信用状况、行业与地区分布、担保项目期限分布以及反担保措施等因素，对担保业务风险进行综合评估，估算公司在目标评级下的担保业务组合风险价值，并测算了净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度。经联合资信估算，公

司 2022 年末的净资本覆盖率为 79.82%，较上年末有所上升，净资本对担保业务组合风险值的覆盖程度一般，整体资本充足性一般。

2020—2022 年末，公司当期代偿额波动增加，加之受准备金规模增加影响，公司代偿准备金率波动上升；未到期责任准备金和担保赔偿准备金均持续增加，担保业务安全垫逐步增厚，同时考虑到公司具有很强的股东背景以及畅通的融资渠道等因素，公司整体代偿能力极强。

表 16 公司资本充足性和代偿能力（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
期末担保余额	480.03	634.62	827.82
净资产	116.42	111.35	109.42
净资本	39.80	38.60	46.49
净资本/净资产比率（%）	34.19	34.67	42.49
净资本担保倍数（倍）	9.27	11.19	10.90
融资性担保放大倍数	3.67	4.53	5.37
代偿准备金率（%）	1.72	0.00	3.06
净资本覆盖率（%）	106.26	77.37	79.82

资料来源：公司提供、年度报告，联合资信整理

6. 或有事项

截至 2022 年末，公司不存在担保业务外的对外担保情况，且不存在作为被告的重大未决诉讼情况。

九、外部支持

公司控股股东国投集团公司是骨干央企，其能在资金注入、业务资源等方面能够给予公司较大支持。

公司控股股东国投集团公司是国内最大的国有投资控股公司和骨干中央企业之一，其业务范围涉及实业、金融服务业、国有资产经营等领域，且在国内地位突出。截至 2022 年末，国投集团公司资产总额 7958.21 亿元，所有者权益 2592.59 亿元。2022 年实现营业总收入 2114.42

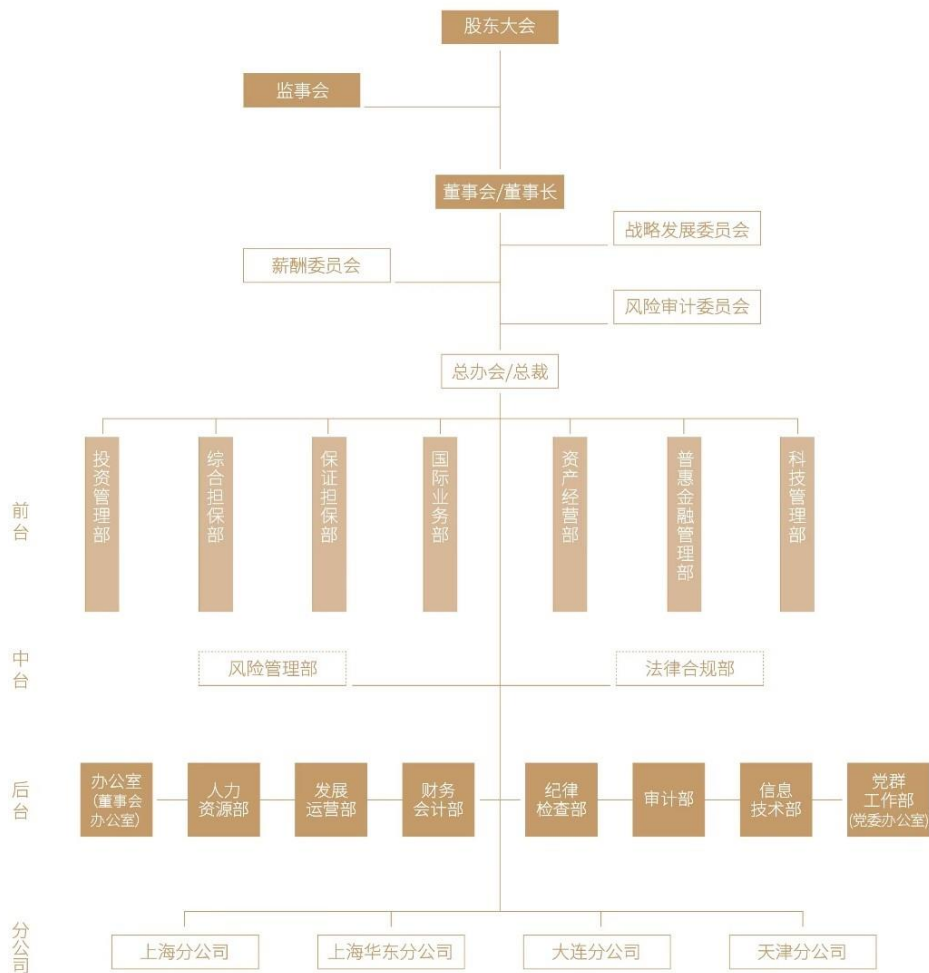
亿元，实现利润总额 230.37 亿元，综合实力很强。

截至 2022 年末，国投集团公司持有公司 48.93%的股权。公司系国投集团公司旗下金融板块的重要组成部分，国投集团公司在资金注入、业务资源等方面能够给予公司较大支持。2013 年，国投集团公司出具了支持函，承诺将长期维持控股股东地位，并在公司经营与发展过程中面临流动性困难时给予必要的注资或流动性资金支持。

十、结论

基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1 中国投融资担保股份有限公司组织架构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 中国投融资担保股份有限公司主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务及业务数据			
资产总额（亿元）	258.52	262.56	279.76
所有者权益（亿元）	116.42	111.35	109.42
净资本（亿元）	39.80	38.60	46.49
营业总收入（亿元）	38.95	23.81	17.32
全部债务（亿元）	120.07	123.38	131.10
短期债务（亿元）	31.15	34.88	32.86
净利润（亿元）	8.34	8.07	5.43
期末担保余额（亿元）	480.03	634.62	827.82
财务及业务指标			
实际资产负债率（%）	49.60	49.51	50.61
总资产收益率（%）	3.19	3.10	2.00
净资产收益率（%）	7.48	7.09	4.92
代偿准备金率（%）	1.72	0.00	3.06
融资性担保放大倍数	3.67	4.53	5.37
净资本/净资产比率（%）	34.19	34.67	42.49
净资本覆盖率（%）	106.26	77.37	79.82
当期担保代偿率（%）	0.15	0.00	0.38
累计担保代偿率（%）	0.08	0.07	0.10

资料来源：公司提供、审计报告、年度报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
单一客户集中度	单一最大客户在保责任余额/净资产余额×100%
前五大客户集中度	前五大客户在保责任余额/净资产余额×100%
各项风险准备金之和	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+一般风险准备金
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
费用收入比	业务及管理费/营业总收入×100%
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
净资本	经调整的资产—经调整的负债
融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)
净资产担保倍数	担保责任余额/净资产
净资本担保倍数	期末担保责任余额/净资本
实际资产负债率	(负债总额-未到期责任准备金-担保赔偿准备金) /资产总额×100%
净资本/净资产比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/担保业务组合风险价值×100%
代偿准备金率	当时代偿额/期末各项风险准备金之和×100%

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司

关于中国投融资担保股份有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在中国投融资担保股份有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。