



中证信用增进股份有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 0760 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 18 日

本次跟踪发行人及评级结果

中证信用增进股份有限公司

AAA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“20 中证 02”、“22 中证 10”、“23 中证 01”

AAA

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中证信用增进股份有限公司（以下称“中证信用”、“公司”或“发行人”）突出的行业地位、较强的股东背景、良好的经营状况和多元化的业务体系等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用。同时，中诚信国际也关注到宏观经济严峻复杂及政策变化影响下，公司担保业务开展或将面临一定挑战，风险准备金覆盖水平有待提升等因素可能对其经营及整体信用状况形成的影响。

评级展望

中诚信国际认为，中证信用增进股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

可能触发评级下调因素：宏观经济形势明显恶化；竞争加剧导致市场地位显著下降；财务状况持续恶化，如资产质量大幅下降，资本金严重不足等。

正面

- 公司作为全国性综合信用服务机构，行业地位突出；股东多为国内大中型证券公司、保险公司、互联网公司和政府投资平台等，综合实力较强
- 公司信用风险管理业务及担保业务发展良好，盈利能力维持在行业内较好水平
- 公司以信用为核心，围绕全信用价值链构建了多元的业务体系，增强了抵御经济周期波动风险的能力

关注

- 在宏观经济严峻复杂及政策变化影响下，公司担保业务开展或将面临一定挑战
- 风险准备金覆盖水平有待提升

项目负责人：高哲理 zhlgao@ccxi.com.cn

项目组成员：刘鸿雨 hyliu.eva@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

● 财务概况

中证信用（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3
总资产（亿元）	141.39	146.85	136.50	149.88
风险准备金（亿元）	4.35	5.94	6.04	5.98
所有者权益（亿元）	95.35	97.63	88.70	104.76
在保余额（亿元）	643.05	543.36	501.41	489.25
增信业务收入（亿元）	6.11	7.08	6.77	1.51
利息净收入及投资收益（亿元）	7.25	5.36	3.17	0.95
净利润（亿元）	7.32	7.12	6.90	1.68
平均资本回报率（%）	8.53	7.38	7.40	--
累计代偿率（%）	0.00	0.004	0.003	0.003
净资产放大倍数（X）	6.74	5.57	5.65	4.67

注：1、中诚信国际根据公司提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年~2023 年审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、因近年来担保业务基本由子公司中证信用融资担保有限公司开展，故涉及累计代偿率、累计回收率等相关指标均采用核心子公司中证信用融资担保有限公司口径数据；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“--”表示。

● 同行业比较（2023 年数据）

公司名称	中证信用	中债信用	中投保
总资产（亿元）	136.50	141.56	275.47
所有者权益（亿元）	88.70	97.51	110.93
净利润（亿元）	6.90	5.48	5.71

中诚信国际认为，中证信用与可比企业均为全国性担保公司，整体综合实力较强。中证信用以信用为核心，风控及业务准入标准较高，担保组合质量处于行业较好水平；盈利能力方面，公司信用风险管理业务及担保业务发展良好，盈利能力维持在较好水平；资本实力处于行业内较高水平。

注：“中债信用”为“中债信用增进投资股份有限公司”简称；“中投保”为“中国投融资担保股份有限公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

● 本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债 项余额(亿元)	存续期	特殊条款
20 中证 02	AAA	AAA	2023/06/06 至 本报告出具日	8/8	2020/01/21~2025/01/21	--
22 中证 10	AAA	AAA	2023/06/06 至 本报告出具日	9/9	2022/11/17~2027/11/17 (3+2)	票面利率选择权、回售选择权
23 中证 01	AAA	AAA	2023/05/05 至 本报告出具日	12/12	2023/05/22~2028/05/22 (3+2)	票面利率选择权、回售选择权

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
中证信用	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/31 至本报告出具日

● 评级模型

中证信用增进股份有限公司评级模型打分(C230500_2024_03_2024_01)

经营环境: 7

运营实力: 6

业务风险: 7

财务风险: 6

ESG 因素: 0

流动性评估: 0

特殊调整: 0

BCA: aaa

外部支持提升: 0

模型级别: AAA

注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 作为证监会同意设立的服务资本市场的综合信用服务机构, 承担推动资本市场发展的重要使命, 得到了股东及政府部门的大力支持。受个体信用状况的支撑, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际担保行业评级方法与模型 C230500_2024_03

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，宏观经济持续底部运行，担保行业仍面临一定代偿压力，随着持续加大对中小微企业的支持力度，代偿额预计将延续增长。但在担保公司持续化解存量业务风险的背景下，累计代偿率或将趋于下降。同时，得益于担保公司资本实力普遍较强、安全性及流动性较强的资产占比继续提升、不断完善的风向分担补偿机制，担保行业整体信用水平仍将保持稳定。

详见《中国担保行业展望》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/10919?type=1>

中诚信国际认为，中证信用以信用为核心，围绕全信用价值链构建了多元的业务板块，积累了较为丰富的业务经验；债券类担保业务作为公司担保业务的主要构成部分，风险相对较小，整体担保组合质量较好。公司在担保业务稳步开展的同时合理配置投资资产，取得了较好收益。

公司新增担保业务主要由中证融担开展，债券担保业务占比仍维持在较高水平，同时积极拓展中小微担保业务，但受政策变化影响业务增速放缓，同时到期解保规模较大，在保余额呈下降趋势。

保业务是公司核心业务之一，根据担保业务类型的划分，公司担保品种可分为债券类担保、借款类担保和其他类融资担保。2020 年以来，中证信用新增担保业务主要由子公司中证融担承接，公司本部存量债券担保业务逐年解保。2023 年以来受外部环境及政策变化及前期承保业务到期解保规模较大影响，当年末公司在保余额同比下降 7.72% 至 501.41 亿元。截至 2024 年 3 月末，公司在保余额较上年末进一步下降。

表 1：近年来公司担保业务发生及代偿情况（单位：亿元）

指标	2021	2022	2023	2024.3
在保余额	643.05	543.36	501.41	489.25
年新增承保额	308.25	146.01	153.34	43.95
年解除担保额	407.94	187.96	195.29	56.11

注：由于四舍五入的原因，加总结果可能存在尾差。

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

从在保业务构成来看，目前公司仍以债券类担保业务为主，同时加大了中小微企业担保业务的拓展力度，借款类担保业务规模及占比自 2023 年起呈上升趋势。

表 2：近年来公司各类担保业务分布情况（单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.3
债券类担保业务	580.21	514.04	436.48	406.22
其中：公司债	214.49	162.55	159.80	143.80
企业债	163.60	137.37	101.75	96.55

中期票据	103.62	119.12	103.93	103.87
PPN	57.50	72.00	38.00	24.00
次级债	21.00	17.00	27.00	27.00
短期融资券	14.00	0.00	0.00	8.00
超短期融资券	6.00	6.00	6.00	3.00
其他类担保业务	34.55	20.81	19.08	18.40
其中：资产证券化产品	34.55	12.81	19.03	18.40
借款类担保业务	28.30	8.50	45.85	64.63
其中：信托计划	7.39	0.05	1.07	1.07
资产证券化产品	20.90	8.45	44.78	63.56
合计	643.05	543.36	501.41	489.25

注：四舍五入可能导致单项加和数与合计数存在尾差。

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

债券类担保业务是公司担保业务的主要构成部分，定位市场成熟主流品种，公用事业类客户占比最大，整体风险相对较小。2023 年以来加大小微普惠类业务拓展，推动借款类担保业务在保余额大幅增加；其他类担保业务受市场环境变化及公司战略调整影响，项目准入标准提高，在保余额持续下降。

债券类担保业务是公司担保业务的主要构成部分，基础定位是目前市场的成熟主流品种，其中包括对公司债、企业债、中期票据和 PPN 等债券担保业务；融资主体较为多样化，主要涉及公用事业类、产业类及金融机构类的企业，其中公用事业类客户占比最高；主体信用等级均为 AA 级及以上，其中 AA⁺级占比处于行业内较高水平，项目集中在二、三线城市及其地市级经济开发区。风险缓释措施包括动产、不动产抵质押及第三方保证担保等。受外部环境及政策变化及业务解保规模较大影响，公司债券担保余额呈持续下降趋势，截至 2024 年 3 月末，在保余额中占比降至 83.03%。

公司借款类担保业务全部由子公司中证融担开展，包括消费金融类担保业务及中小微企业类担保业务，具体担保品种包括信托计划、资产证券化产品等。公司消费金融担保业务主要和头部互联网平台合作，近年来由于消费金融领域面临着政策收紧、需求减弱、成本激增等问题，公司消费金融类担保业务规模较小，截至 2024 年 3 月末，消费金融类担保在保余额 1.07 亿元，均为消费金融类信托计划，目前消费金融类担保设置了超额现金流覆盖、不合格资产赎回或置换、资产期限控制等风险缓释措施，资产表现稳健。中小微企业类担保业务为公司重点开展业务，主要围绕央国企上下游的中小微企业提供资产管理计划担保服务，涉及行业主要为公用事业、金融业和产业类，风险缓释措施主要为结构化设计、第三方保证、超额覆盖等。为适应公司策略调整及支持小微企业发展的政策要求，2023 年以来公司大力拓展中小微担保业务，推动借款类担保业务规模大幅增长。

公司其他类担保业务的担保对象全部为资产证券化产品，主要涉及产业类及金融机构类企业。其他类担保业务开展以来，公司依托核心企业信用、围绕关键业务场景，先后落地了供销社储架 ABS、中和农信支农支小 ABS、中建信息 ABS、天星数科供应链 ABS 等项目。2022 年以来受市场环境变化及公司战略调整影响，公司资产支持证券项目准入标准提高，其他类担保业务中资产

证券化产品在保余额呈下降态势，截至 2024 年 3 月末，公司其他类担保业务在保余额下降至 18.40 亿元，占在保余额的比重亦随之下降。

担保业务分布全国，行业及客户集中度处于较高水平；担保客户主体评级集中在 AA 级及以上，代偿余额及应收代偿款极低，担保组合质量较好。

担保项目行业分布方面，公司业务主要集中在公用事业，项目主体为城投企业，同期，公司拓展金融类业务，积极开展与银行、非银金融机构、投资公司等金融机构在债券担保、资产证券化产品担保领域的合作，金融业在保余额在总在保余额中占比逐年提升，截至 2024 年 3 月末，以城投企业为主的公用事业类项目在保余额占总在保余额的比重降至 76.40%，主要为债券类担保业务；金融业类项目的在保余额占总在保余额的 19.19%，此类项目涉及的产品类型主要包括久期较短的信托计划及结构化金融产品，客户主体评级多为 AA+ 及以上。整体来看，担保客户中以城投为主的公用事业类企业相关项目在保余额占比仍较高，有待进一步分散风险。

客户集中度方面，由于公司前十大客户以城投企业为主，担保金额较高，客户集中度处于较高水平。随着公司在保余额下降，截至 2024 年 3 月末，客户集中度水平较年初有所上升，由于城投企业客户股东背景较强且反担保措施较充分，整体风险可控。

表 3：近年来公司客户集中度状况(单位：%)

	2021	2022	2023	2024.3
最大单一客户集中度	3.11	2.21	21.99	2.04
最大单一客户在保余额/净资产	20.98	12.29	11.27	9.55
最大十家客户集中度	21.16	18.42	19.46	19.94
最大十家客户在保余额/净资产	142.73	102.49	109.99	93.13

注：最大单一客户集中度=担保业务最大单一客户在保余额/担保业务总在保余额；最大十家客户集中度=担保业务最大十家客户在保余额/担保业务总在保余额。

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

从地区分布来看，公司积极拓展同各类金融机构的合作渠道，截至 2024 年 3 月末，担保业务前五大省份及直辖市为河南、江苏、湖南、陕西和北京，合计占总在保余额的 55.14%，与上年基本一致。

担保业务期限结构方面，由于主要开展的债券担保业务期限较长，担保业务期限结构以中长期为主。剩余期限分布方面，2023 年以来由于新增中小微企业类担保业务以一年期为主，以及前期承保的部分 3 年期及以上担保业务逐步到期，截至 2024 年 3 月末，公司剩余期限在 1 年以内（含 1 年）的在保余额持续增长，未来需密切跟踪公司的承保组合剩余期限结构，以把控公司业务规模发展情况。

表 4：近年来公司担保余额存续期限分布情况(单位：亿元、%)

	2021		2022		2023		2024.3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年（含）以内	185.87	28.90	144.58	26.61	165.23	32.95	202.39	41.37
1~3（含）年	281.20	43.73	245.71	45.22	250.51	49.96	199.20	40.72
3 年以上	175.99	27.37	153.06	28.17	85.67	17.09	87.66	17.92

合计	643.05	100.00	543.36	100.00	501.41	100.00	489.25	100.00
-----------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------	---------------

注：四舍五入可能导致单项加和数与合计数存在尾差。

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

担保组合质量方面，得益于公司较强的风险控制和风险处置能力，公司在 2019 年发生代偿 5.12 亿元，已全额收回；2022 年公司新增代偿额 0.01 亿元，系为中小微业务担保产生的代偿，截至目前代偿款项尚未收回。截至 2024 年 3 月末，公司应收代偿款仅 0.01 亿元。整体来看，公司存量业务以城投债券担保业务为主，业务风险敞口较小；借款类担保业务规模近年来快速增长，但以央国企产业链上下游企业为主，风险缓释措施较好，风险较为可控，整体担保组合质量较好。
在增信业务稳步开展的同时合理配置投资资产，兼顾安全性和收益性，投资业务风险整体较小。

公司在做好固定收益类业务的基础上，适度择机配置高收益资产，灵活配置信托类、权益类和资产证券化等金融产品，建立多元化投资组合，提升组合收益水平。同时，公司注重投资的安全性和流动性，保持较高的投资组合变现能力，为可能出现的增信业务代偿提供现金支持，以满足市场风险和流动性风险管理的需要。目前公司投资资产主要为债券、基金、资管及信托计划、应收债权及理财产品等。由于前期部分债券投资到期，2023 年公司加大债券配置，同时增配部分基金投资，推动年末投资资产规模同比增长 15.84%；2024 年 3 月末公司投资资产规模较上年末有所下降。

从具体投资组合来看，基金投资方面，公司投资标的主要为货币市场基金、产业类基金、ETF、量化产品及其他私募基金等；债券投资标的主要为信用等级为 AAA 的企业债券；资管及信托计划投资方面，公司购买产品所属行业相对分散，投向包括产业、个人消费贷款等领域，期限主要集中于 1 年以内；理财计划方面，公司投资标的为流动性较高的银行理财。此外，公司对外股权投资余额为 0.52 亿元，均为对非上市公司股权投资。

表 5：近年来公司投资组合结构（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
基金	32.82	29.78	28.72	30.87	36.45	33.83	28.33	28.49
债券	24.52	22.25	19.37	20.82	36.42	33.79	34.14	34.33
资管及信托计划	47.79	43.37	22.26	23.92	22.48	20.86	26.27	26.41
应收债权	0.00	0.00	3.05	3.27	6.48	6.01	5.90	5.93
理财产品	3.52	3.19	12.51	13.45	4.23	3.93	4.26	4.28
国债逆回购	0.75	0.68	1.50	1.61	1.13	1.05	0.03	0.03
股权投资	0.73	0.66	5.57	5.99	0.55	0.51	0.52	0.52
衍生金融资产	0.01	0.01	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
其他	0.04	0.04	0.04	0.04	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	110.19	100.00	93.03	100.00	107.77	100.00	99.46	100.00

注：四舍五入可能导致单项加和数与合计数存在尾差。

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

通过下属专业子公司及参股公司开展信用风险管理、信用资产交易管理服务等业务，整体发展形势良好，有利于进一步提升综合竞争力。

公司发展担保业务的同时，积极推动信用评级、信用资产内评与数据服务以及信用资产交易管理

等业务的开展，公司和中证鹏元资信评估股份有限公司”（以下简称“中证鹏元”）持续加大评级科技化投入，进一步整合评级与业务数据库，实现统一的数据标准和结构，提升数据质量，并带动评级业务收入持续增长，2023 年中证鹏元实现评级业务收入 5.11 亿元。

中证数智和中证信用云积极寻找市场机会，依托核心企业信用、围绕关键业务场景，逐步形成供应链金融、特定场景经营贷等产品体系，打造中小微业务数字化综合解决方案。2023 年公司实现数据服务收入 0.91 亿元，实现信用管理收入 0.02 亿元，同比均有所下降。

信用资产交易管理服务方面，参股公司瑞霆狗（深圳）信息技术有限公司已发展成为当前市场普遍关注的第三方信用研究平台，基于评级和估值体系，搭建了以内容和科技为核心的产品序列；参股公司上海寰擎信息科技有限公司所推出的终端服务更加贴近用户需求，日活终端数及机构数量均保持在高位，已发展成为国内信用债领域的重要信息服务平台。

财务风险

中诚信国际认为，2023 年中证信用担保业务规模下降导致增信业务收入同比下降，同时市场收益率下行导致投资收益有所下滑，当年净利润有所下降，但公司整体盈利能力维持在较好水平。风险准备金对在保余额的覆盖能力仍有待提升，目前资产流动性处于较好水平，但债券投资规模较大，需持续关注交易市场变化对债券流动性的影响。

盈利能力

增信业务收入为公司主要收入来源，2023 年受担保业务规模下降影响，当期实现的增信业务收入同比下降 4.35%。担保合同准备金计提方面，公司对财务担保合同提取风险准备金，提取金额为预期信用损失准备金额高于初始确认金额扣除按照收入确认原则确定的累计摊销额后余额的差额。由于担保项目集中到期，2023 年公司提取专项风险准备金同比大幅下降。公司业务收入还包括信用评级、数据服务和咨询服务等，其中，2023 年公司评级业务继续保持快速发展，当年评级业务收入同比增长 15.66%；咨询服务业务因新增业务减少，当期数据服务业务收入及咨询服务收入同比下降 23.59%；此外，还有少量的资产管理、保理业务和信用管理业务收入，占营业收入比重相对较小。

公司自有资金运营产生的收益主要来自于利息收入和投资收益，对公司盈利形成了有效补充，利息收入主要来自银行存款利息收入及债权投资利息收入，投资收益来自于证券投资基金、债券、信托及资管计划、银行理财及部分权益类资产。2023 年受银行存款规模下降及市场收益率下滑等因素影响，当年利息收入及投资收益合计同比有所下降。利息支出方面，受债券规模下降及贷款利率下行影响，2023 年公司利息支出同比下降 12.99%。

成本费用方面，公司制定了基本的预算管理制度，以确保成本得到有效控制。随着业务的不断扩张，公司在人员工资、研究开发及运营费用等方面投入力度加大，2023 年公司业务及管理费同比有所增长；推动营业费用率升至 44.03%。此外，公司保持较大的信用减值损失计提力度。受上述因素共同影响，2023 年公司净利润同比下降 3.15%；同期末，受所有者权益规模下降影响，平均资本回报率同比有所上升，盈利能力仍处于行业内较好水平。

2024 年一季度，受外部环境及政策影响，公司增信业务收入较上年同期有所下降；由于当期计提风险准备金同比下降及转回部分信用减值损失，2024 年 1~3 月净利润同比有所增长。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（金额单位：百万元）

	2021	2022	2023	2024.3
增信业务收入	610.65	708.14	677.31	151.02
提取风险准备金	(124.07)	(116.93)	(13.04)	(2.63)
利息净收入及投资收益	725.01	536.41	317.43	94.52
业务及管理费	(668.68)	(676.48)	(692.35)	(137.31)
税金及附加	(8.77)	(9.67)	(9.15)	(1.83)
信用减值损失	(100.57)	(104.36)	(106.32)	2.12
税前利润	876.68	822.57	791.31	205.10
净利润	731.82	712.27	689.84	167.75
平均资产回报率(%)	5.66	4.94	4.87	--
平均资本回报率(%)	8.53	7.38	7.40	--
营业费用率(%)	38.75	39.89	44.02	42.59

注：1、利息净收入中未含银行结算手续费支出；2、业务及管理费金额包括研发费用；3、营业费用率=业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)。

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

风险抵御能力

公司基于风险管理的审慎考虑，通过风险准备金计量模型，提高了对风险敞口的覆盖程度，截至 2023 年末累计计提的担保业务风险准备金同比有所增加，风险准备金对在保余额的覆盖率亦随之上升，但依然处于较低水平。2024 年 1~3 月，由于转回部分风险准备金，当期末风险准备金余额较上年末有所下降。除计提风险准备金之外，公司还通过第三方保证担保、股权质押、应收款项质押、房产土地抵押和存放保证金等多种形式的风险缓释措施来覆盖风险。除少数国资公司、股东背景较强的强信用主体项目外，其余项目均设置反担保措施。

表 7：近年来公司担保组合主要数据与指标（金额单位：百万元）

	2021	2022	2023	2024.3
风险准备金金额	435.18	593.74	603.63	597.83
风险准备金金额/在保余额(%)	0.68	1.09	1.20	1.22

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

公司资产主要包括货币资金、交易性金融资产和债权投资，截至 2024 年 3 月末，上述各项资产分别在总资产中占比 27.78%、48.51% 和 17.82%。交易性金融资产及债权投资主要为公司投资的债券、资产管理计划及信托计划、基金和购入的银行理财产品，其中流动性较好的债券在投资资产中占比 34.33%。

目前公司持有的高流动性资产包括非受限的货币资金及部分交易性金融资产，2023 年公司卖出回购交易业务规模增长，为开展该业务质押受限的债券亦较年初大幅增长，年末高流动性资产同比有所下降。2024 年 3 月末，由于加大融资力度及交易性金融资产受限规模下降，高流动性资产总额回升，在总资产中占比升至 74.78%，高流动性资产/在保余额亦较上年末有所上升。总体

来看，公司高流动性资产占比较高，目前资产流动性相对较好，但债券投资规模较大，未来需持续关注交易市场变化对债券流动性的影响。

表 8：近年来公司主要流动性指标（单位：%）

	2021	2022	2023	2024.3
高流动资产/总资产	57.85	75.67	70.25	74.78
高流动资产/在保余额	12.72	20.45	19.12	22.91

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

公司主要通过利润留存及发行永续债等形式持续补充资本。截至 2024 年 3 月末，实收资本为 45.86 亿元。由于偿还永续公司债，2023 年末净资产同比有所下降。2024 年一季度，子公司中证融担发行 15.00 亿元永续公司债，推动少数股东权益增长；加之利润留存增加，当期末公司净资产较上年末有所增长。

由于担保业务规模持续下降，截至 2024 年 3 月末，公司净资产放大倍数较上年末有所下降。总体来看，公司资本金较为充足，能够为公司整体担保业务的开展提供支持。

表 9：近年来公司资本充足性指标（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023	2024.3
净资产	95.35	97.63	88.70	104.76
经调整的所有者权益	70.38	72.66	73.72	74.77
净资产放大倍数(X)	6.74	5.57	5.65	4.67

资料来源：中证信用，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年 3 月末，公司受限资产为 2.27 亿元，占期末总资产的 1.51%，受限资产主要为增信保证金和开展回购业务质押的交易性金融资产。同期末，公司无重大诉讼或仲裁等事项。

过往债务履约情况：截至 2024 年 3 月末，公司无未履行代偿义务事项。根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 4 月 23 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，公司未出现延迟支付债务本金及其利息的情况，公司近三年未发生违约事件。

调整项

流动性评估方面，截至 2024 年 3 月末，中证信用包括永续债在内的总有息负债 60.58 亿元，其中短期债务占比 32.00%。同期末，公司高流动性资产总额 112.07 亿元，高流动性资产能够较好的覆盖公司短期债务，且近年来代偿规模处于极低水平。银行授信方面，截至 2024 年 3 月末，公司获得综合授信 312.71 亿元，未使用授信额度 288.24 亿元，备用流动性较为充足，整体流动性风险可控。

外部支持

公司作为全国性综合信用服务机构获得政府较大支持。

中证信用作为证监会同意设立的服务资本市场的综合信用服务机构，积极推动资本市场风险分散

分担机制和信用风险体系建设。考虑到中证信用所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际将由此而带来的政府支持因素纳入本次信用评级考虑。

跟踪债券信用分析

截至 2024 年 3 月末，“20 中证 02”、“22 中证 10”募集资金均已使用完毕；“23 中证 01”募集资金尚有 1.58 亿元未使用。上述债项已使用的募集资金与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

“22 中证 10”和“23 中证 01”设置票面利率选择权和发行人回售选择权，跟踪期内尚未进入行权期，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。由于上述债券均未设置担保增信措施，故其信用水平与公司信用实力高度相关，考虑到公司较强的融资能力，公司跟踪债券违约风险极低。

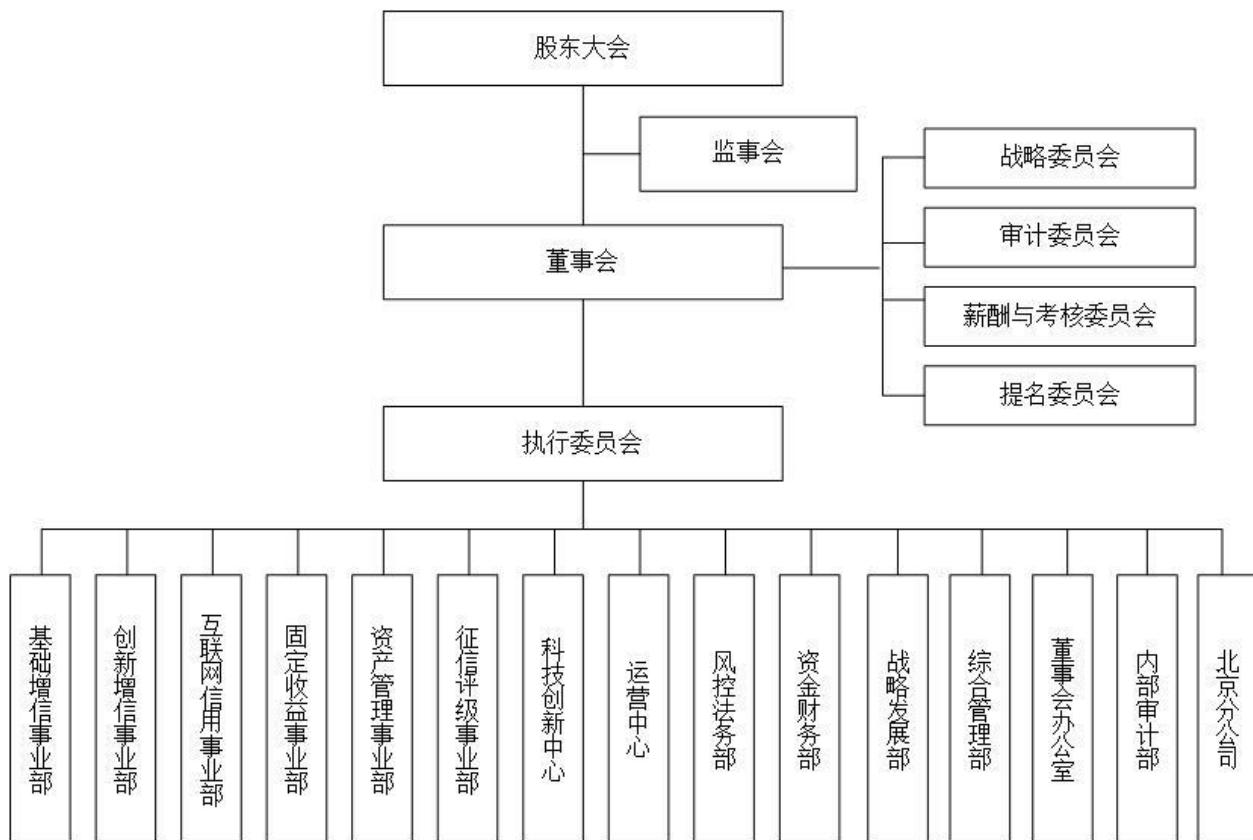
评级结论

综上所述，中诚信国际维持中证信用增进股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 中证 02”、“22 中证 10”和“23 中证 01”的信用等级为 **AAA**。

附一：中证信用增进股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例（%）
1	东吴证券股份有限公司	22,500.00	4.91
2	东方证券股份有限公司	20,000.00	4.36
3	光大证券股份有限公司	20,000.00	4.36
4	广发证券股份有限公司	20,000.00	4.36
5	国泰君安证券股份有限公司	20,000.00	4.36
6	国投证券股份有限公司	20,000.00	4.36
7	国元证券股份有限公司	20,000.00	4.36
8	中泰证券股份有限公司	20,000.00	4.36
9	中国人保资产管理有限公司	20,000.00	4.36
10	中国人民保险集团股份有限公司	20,000.00	4.36
11	中国太平洋人寿保险股份有限公司	20,000.00	4.36
12	前海金融控股有限公司	20,000.00	4.36
13	佛山市顺德区新碧贸易有限公司	20,000.00	4.36
14	深圳市天图创业投资有限公司	20,000.00	4.36
15	珠海横琴中科白云中证股权投资合伙企业（有限合伙）	20,000.00	4.36
16	深圳市新洹投资企业（有限合伙）	22,280.00	4.86
17	深圳市洹禾投资企业（有限合伙）	16,720.00	3.65
18	嘉兴华憧投资合伙企业（有限合伙）	16,000.00	3.49
19	兴业证券股份有限公司	10,000.00	2.18
20	恒生电子股份有限公司	10,000.00	2.18
21	浙江永强集团股份有限公司	10,000.00	2.18
22	深圳天图兴鹏大消费产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	8,000.00	1.75
23	深圳市帕拉丁一期企业管理合伙企业（有限合伙）	8,000.00	1.75
24	鸿博股份有限公司	6,500.00	1.42
25	珠海横琴零壹沃土九号投资合伙企业（有限合伙）	6,000.00	1.31
26	国信证券股份有限公司	5,000.00	1.09
27	海通证券股份有限公司	5,000.00	1.09
28	海城市平海投资合伙企业（有限合伙）	5,000.00	1.09
29	东方财富信息股份有限公司	5,000.00	1.09
30	北京万通新发展集团股份有限公司	5,000.00	1.09
31	深圳市普路通供应链管理股份有限公司	5,000.00	1.09
32	深圳市承信管理咨询合伙企业（普通合伙）	4,098.00	0.90
33	深圳金领域全球生物科技合伙企业（有限合伙）	4,000.00	0.87
34	北京康乐安投资管理中心（有限合伙）	3,500.00	0.76
35	深圳市君达瑞投资合伙企业（有限合伙）	1,000.00	0.22
合计		458,598.00	100.00

资料来源：中证信用



资料来源：中证信用，中诚信国际整理



附二：中证信用增进股份有限公司主要财务数据（合并口径）

(金额单位: 百万元)	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产				
货币资金(含存出担保保证金)	2,446.16	4,677.24	2,110.50	4,364.76
交易性金融资产	5,890.10	6,677.51	8,074.40	7,270.43
债权投资	5,048.32	2,473.79	2,586.79	2,671.31
长期股权投资	101.05	101.16	149.38	149.38
资产合计	14,139.19	14,685.11	13,649.68	14,987.59
负债及所有者权益				
短期借款	813.51	290.31	320.59	310.29
应付债券	2,275.63	3,058.46	2,689.74	2,619.56
风险准备金余额	435.18	593.74	603.63	597.83
负债合计	4,604.52	4,922.24	4,779.46	4,512.03
实收资本	4,585.98	4,585.98	4,585.98	4,585.98
资本公积	792.48	799.36	770.58	772.99
一般风险准备	292.22	349.66	438.32	438.32
所有者权益合计	9,534.67	9,762.87	8,870.21	10,475.56
少数股东权益	1,895.51	1,902.76	1,823.80	3,283.67
利润表摘要				
增信业务收入	610.65	708.14	677.31	151.02
提取风险准备金	(124.07)	(116.93)	(13.04)	(2.63)
投资收益	457.71	319.65	254.89	81.32
业务及管理费 ¹	(668.68)	(676.48)	(692.35)	(137.31)
税金及附加	(8.77)	(9.67)	(9.15)	(1.83)
营业利润	876.51	829.39	790.14	210.71
税前利润	876.68	822.57	791.31	205.10
所得税费用	(144.86)	(110.31)	(101.46)	(37.35)
净利润	731.82	712.27	689.84	167.75
担保组合				
在保余额	64,305.49	54,336.00	50,140.96	48,925.42

¹ 为保持数据口径的可比性，2022年业务及管理费包括业务及管理费用和研发费用。



附三：中证信用增进股份有限公司主要财务指标（合并口径）

	2021	2022	2023	2024.3
盈利能力(%)				
营业费用率	38.75	39.89	44.02	42.59
平均资产回报率	5.66	4.94	4.87	--
平均资本回报率	8.53	7.38	7.40	--
担保项目质量(%)				
年内代偿额(百万元)	0.00	1.01	0.00	0.00
年内代偿率	0.00	0.01	0.00	0.00
累计代偿率	0.00	0.004	0.003	0.003
风险准备金/在保余额	0.68	1.09	1.20	1.22
资本充足性				
净资产(百万元)	9,534.67	9,762.87	8,870.21	10,475.56
净资产放大倍数(X)	6.74	5.57	5.65	4.67
流动性(%)				
高流动性资产/总资产	57.85	75.67	70.25	74.78
高流动性资产/在保余额	12.72	20.45	19.12	22.91

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响很小, 违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下, 受评对象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	在无外部特殊支持下, 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境, 违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下, 受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下, 受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级, ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强, 受不利经济环境的影响较小, 违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强, 较易受不利经济环境的影响, 违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般, 受不利经济环境影响较大, 违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务, 违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 AAA 级, CCC 级及以下等级外，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。[2]担保公司主体信用等级符号同样适用于信用增进公司。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强, 基本不受不利经济环境的影响, 信用风险极低。
AA	债券安全性很强, 受不利经济环境的影响较小, 信用风险很低。
A	债券安全性较强, 较易受不利经济环境的影响, 信用风险较低。
BBB	债券安全性一般, 受不利经济环境影响较大, 信用风险一般。
BB	债券安全性较弱, 受不利经济环境影响很大, 有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境, 信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境, 信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级, CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券, 还本付息风险很小, 安全性很高。
A-2	还本付息能力较强, 安全性较高。
A-3	还本付息能力一般, 安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低, 有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低, 违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86 (10) 6642 8877

传真：+86 (10) 6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86 (10) 6642 8877

Fax: +86 (10) 6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn