

广东中盈盛达融资担保投资股份有限公司相关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【468】号 01

让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

广东中盈盛达融资担保投资股份有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
21 中盈 01	AAA	AAA
22 中盈 01	AAA	AAA

评级日期

2025 年 6 月 27 日

联系方式

项目负责人：刘志强
liuzhq@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到广东中盈盛达融资担保投资股份有限公司（股票代码：1543.HK，以下简称“中盈盛达”或“公司”）第一大股东佛山市金融投资控股有限公司（以下简称“佛山金控”）为佛山市唯一的市属国有全资综合金融控股平台，综合实力较强，公司是佛山市主要的融资担保机构，对完善地方信用体系建设具有一定重要性，获得佛山金控和佛山市政府支持的可能性较大；公司具备一定的资本实力，担保业务区域竞争力较强；深圳担保集团有限公司（以下简称“深圳担保集团”）为相关债券还本付息提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保显著提升了相关债券的信用水平。同时中证鹏元也关注到，公司担保业务规模下降及担保费率较低的低风险业务占比提升带动担保费收入下滑；代偿规模有所增长，且未来或呈上升态势，代偿回收能力有待提升；公司的资金业务存在一定信用风险。

未来展望

- 未来公司业务有望保持稳健发展。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024	2023	2022
资产总额	38.85	37.88	36.71
货币资金	8.87	12.23	10.85
应收代偿款余额	6.24	5.65	4.74
应收代偿款减值准备	2.80	2.00	1.28
所有者权益合计	23.61	23.56	23.51
营业收入	3.47	3.20	3.51
其中：担保费收入	1.94	2.59	2.43
净利润	0.43	0.42	0.52
净资产收益率	1.82%	1.78%	2.22%
融资担保余额	80.46	88.42	79.90
直接融资担保余额	1.80	4.00	3.00
间接融资担保余额	78.66	84.42	76.90
非融资担保余额	36.60	52.68	59.25
融资担保责任余额	67.12	69.19	40.18
融资担保责任余额放大倍数(X)	2.84	2.94	1.71
当期担保代偿率	1.87%	1.56%	1.38%
累计代偿回收率	48.30%	43.04%	48.65%
拨备覆盖率	119.96%	118.89%	131.80%

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

正面

- 公司是佛山市主要的融资担保机构，对完善地方信用体系建设具有一定重要性，获得股东和佛山市政府支持的可能性较大。公司第一大股东佛山金控是佛山市唯一的市属国有全资综合金融控股平台，综合实力较强；公司主要为佛山市的中小微企业和个体工商户提供融资担保服务，在支持佛山市经济发展、维护佛山市金融稳定等方面发挥一定作用，在佛山市金融体系中具有一定地位，获得佛山金控以及佛山市政府支持的可能性较大。
- 公司具备一定的资本实力，担保业务区域竞争力较强。截至 2024 年末，公司实收资本为 15.61 亿元，所有者权益合计 23.61 亿元，是佛山市资本实力靠前的融资担保公司，经过多年的积累，在当地具有一定的市场竞争力和知名度，截至 2024 年末公司的担保余额合计 117.06 亿元。
- 深圳担保集团提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保显著提升了相关债券的信用水平。经中证鹏元综合评定，深圳担保集团主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，代偿能力极强，其为相关债券还本付息提供的无条件不可撤销连带责任保证担保显著提升了相关债券的信用水平。

关注

- 担保业务规模下降及担保费率较低的低风险业务占比提升带动担保费收入下滑。2024 年公司当期担保发生额为 112.48 亿元，同比下降 30.78%，截至 2024 年末公司担保余额为 117.06 亿元，同比下降 17.03%。截至 2024 年末，公司政策性担保业务余额占比为 54.54%，较 2023 年末上升 8.62 个百分点。受担保业务规模下降及费率较低的政策性担保业务比重上升影响，2024 年公司实现担保费收入 1.94 亿元，同比下降 24.98%。
- 公司代偿规模有所增长，且未来或呈上升态势，代偿回收能力有待提升。公司担保业务主要客户群体为中小微企业及个体工商户，抗风险能力较弱，2024 年公司当期担保代偿额为 2.56 亿元，同比增长 1.60%，当期担保代偿率为 1.87%，较 2023 年上升 0.31 个百分点；此外，公司间接融资担保第一大客户岭南生态文旅股份有限公司（以下简称“岭南股份”）已被法院列为失信被执行人，未来存在一定代偿风险，涉及规模 0.65 亿元；公司累计代偿回收率处于较低水平，截至 2024 年末为 48.30%，代偿回收能力有待提升。
- 公司的资金业务存在一定信用风险。截至 2024 年末，公司前十大委托贷款客户共有 3 户出现逾期，涉及金额合计 9,085 万元，逾期时间较长，回收具有较大不确定性；关注类小额贷款规模为 6,049 万元，是 2023 年末的 3.01 倍，占比为 8.32%，较 2023 年末上升 4.86 个百分点，关注类贷款规模及占比均大幅上升；不良类应收保理款余额为 7,162 万元，同比上升 8.60%，不良规模持续上升。截至 2024 年末，公司对委托贷款、小额贷款和应收保理款计提的减值准备合计 1.32 亿元，需关注公司资金业务面临的信用风险。

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
担保公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2022V2.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分	评价要素	评分
支柱 1：经营与竞争	5/7	支柱 3：资本形成	10/17
支柱 2：管理和内控	5/7	支柱 4：资本充足性	13/17
调整因素	无	调整幅度	0
个体信用状况			a+

外部特殊支持	+2
主体信用等级	AA

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
21 中盈 01	2.60	2.60	2024-06-26	2026-03-18
22 中盈 01	2.40	2.40	2024-06-26	2027-08-22

一、债券募集资金使用情况

公司分别于2021年3月和2022年8月发行5年期2.60亿元公司债券和5年期2.40亿元公司债券，募集资金原计划扣除发行费用后，分别拟将1.00亿元和0.60亿元用于偿还子公司有息债务，剩余部分用于补充营运资金。根据公司提供资料，截至2024年12月31日，“21中盈01”和“22中盈01”募集资金专项账户余额分别为2.88万元和1,981.11元。

二、跟踪期内受评主体变化情况

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，有效需求不足，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

佛山市为珠三角地区西翼经贸中心、综合交通枢纽及粤港澳大湾区重要节点城市，是我国重要的制造业基地，经济实力雄厚，在广东省内排名靠前；2024年广东省修订融资担保行业相关政策，佛山市融资担保基金与省再担保机构建立合作，推动当地融资担保机构业务发展和稳健经营

佛山市是我国重要的制造业基地、粤港澳大湾区重要节点城市、珠三角地区西翼经贸中心和综合交通枢纽，与广州市共同构成“广佛都市圈”和粤港澳大湾区三大极点之一。截至2024年末，佛山市常住

人口为969.89万人，常住人口城镇化率达95.64%，显著高于全省平均水平。依托良好的区位优势及发展强劲的制造业，佛山市经济稳健发展，2024年佛山市GDP为1.34万亿元，人均GDP为全国人均GDP的1.44倍。近年佛山市经济增速波动较大，受房地产拖累及产业不振等因素影响，2024年佛山市GDP增速低于全国水平，全市固定资产投资增速亦为负。佛山市民营经济发展活跃，2024年全市民间投资占固定资产投资规模的比重小幅降至65.3%。截至2024年末，佛山市各类市场主体达171.02万户，同比增长8.52%，上市公司累计83家，市值居全省地级市第一。

作为全国重要的制造业基地，佛山市制造业门类齐全，已形成家用电器、陶瓷建材等十大优势产业集群，培育了美的集团（股票代码：000333）、中国联塑（股票代码：2128.HK）、海天味业（股票代码：603288）等重点企业，其中传统产业占比较高，战略性新兴产业处于起步阶段。2025年伊始，佛山市提出要坚持“三箭齐发”提升产业形态，改造提升传统产业、培育发展新兴产业、前瞻布局未来产业，促进制造业高端化、智能化、绿色化发展，打造具有强大竞争力的“智造强市”，全力以赴实现“再造一个新佛山”的产业升级目标。

表 1 佛山市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	13,361.90	1.3%	13,276.14	5.0%	12,698.39	2.1%
固定资产投资	-	(6.9%)	-	(9.9%)	-	(3.6%)
社会消费品零售总额	3,943.91	0.9%	3,734.48	3.7%	3,593.57	1.0%
进出口总额	4,996.5	(16.2%)	5,965.80	(10.5%)	6,637.8	7.7%
人均 GDP（元）		137,767		138,072		132,935
人均 GDP/全国人均 GDP		143.88%		155.52%		155.12%

注：“-”表示未获取该数据，人均 GDP 系根据当年末常住人口数据计算。

资料来源：佛山市 2022-2024 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

2024年，广东省地方金融监督管理局修订《广东省促进经济高质量发展专项资金（金融发展）管理办法》，优化融资担保降费补助和代偿补偿机制，引导更多资金下沉县镇乡村。截至2024年末，广东省共有融资担保法人机构200家，实收资本850亿元，融资担保金额3,146亿元，同比增长6%。其中，政府性融资担保机构39家，实收资本157亿元，融资担保金额1,228亿元，为小微企业和“三农”主体提供融资担保服务952亿元，直接融资担保年化综合费率降至0.9%以下。此外，为深化对接国家融资担保基金（以下简称“国担基金”）政策，撬动更多金融资源服务佛山企业发展，2024年6月，佛山市融资担保基金通过与省再担保机构合作，推动国担基金项下银担“总对总”批量担保业务模式在佛山正式落地，首批业务超200笔、涉及融资规模超3亿元，填补了佛山在国担基金银担“总对总”业务合作上的空白。

2024 年债券担保规模大幅下降，行业集中度处于较高水平；受益于机制逐步完善，政策性业务覆盖范围及规模持续扩大；债券市场信用风险呈现收敛态势，但间接融资担保业务客群资质更加下沉，面临代偿上升压力

自 2023 年 7 月中央政治局会议提出一揽子化债政策以来，城投债新增发行受到较大限制，且城投平台“去担保化”趋势明显，导致债券担保规模大幅下降。2024 年，由专业担保机构担保的债券发行额同比下降 23.54%。未来随着中央一揽子化债和统借统还政策的持续实施，城投债发行边际收紧，叠加债券发行利率持续下行导致担保利差大幅降低等因素影响，或将导致债券增信业务市场需求进一步萎缩。从行业集中度来看，近年来信用债担保机构集中度呈下滑趋势，但仍处于较高水平。截至 2025 年 2 月 19 日，为存续的信用债券提供担保服务的专业担保机构合计有 49 家，担保债券共有 2,262 只，涉及债券余额合计为 9,365.59 亿元，其中前十大担保机构担保债券只数和担保债券余额占比分别为 61.72%和 56.32%。

政策性担保业务方面，国家及各省市持续推进政府性融资担保体系建设，担保业务覆盖范围及规模不断扩大。截至 2024 年 9 月末，国担基金业务合作覆盖除港澳台地区外的所有省域机构，加入国家融资担保基金再担保业务合作体系的市县担保机构超过 1,500 家，合作业务累计覆盖 2,663 个区县。2024 年，国担基金新发生再担保合作业务规模 1.41 万亿元，服务市场主体 105.45 万户，当期再担保合作业务代偿率为 1.84%，代偿风险控制在较低水平；截至 2024 年末，在保业务规模 1.60 万亿元，在保客户 135.93 万户。未来随着服务“小微企业”、“三农企业”和“科创企业”的监管政策导向及政策激励更加明确，政策性担保业务规模或将进一步增长。

近年随着高风险主体逐步出清，债券市场信用风险呈现收敛态势。2022-2024 年债市分别新增违约¹债券 247 只、235 只、96 只，新增违约主体分别为 48 家、14 家、18 家，2024 年全年累计违约金额同比下降 30.60%，债券兑付压力有所下降。近年来，监管机构出台了一系列房地产支持政策，并将支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期政策的适用期限延长至 2026 年末；此外，金融监管总局发布《关于做好续贷工作提高小微企业金融服务水平的通知》，持续优化“无还本续贷”政策。上述政策的执行使商业银行不良贷款新增规模控制在较为合理水平，2024 年末商业银行不良贷款规模较上年末增长 1.66%；得益于信贷投放量持续增长、较大的不良资产核销力度，近年商业银行不良贷款率有所下降，但商业银行的信贷资产质量仍存在较大压力。而担保机构间接融资担保业务客群资质更加下沉，部分担保机构受前期项目风险持续暴露影响，代偿规模明显增加，预计担保机构间接融资担保业务将面临代偿进一步上升压力。此外，资金业务收入作为融资担保和信用增进公司除担保费收入外主要的盈利来源，需关注相关信用风险对其资产质量的潜在负面影响。

¹ 本文定义的违约，主要从信用风险角度出发，包括实质性本息违约、技术性违约、交叉条款触发未有后续处置、本息展期或加速到期清偿。

公司拟转型成为投资控股平台，对其治理和管理水平提出更高要求，需关注转型实施成效

截至2024年末，公司注册资本和实收资本均为15.61亿元，股权结构和主营业务未发生变化。跟踪期内公司未发生重大资产重组、收购及出售资产（含股权）、对外并购等事项，截至2024年末，公司纳入合并报表范围子公司共14家，详见附录三。

2024年，公司进一步推进集团架构顶层调整，持续推进融资担保业务和非融资担保业务分别向融资担保子公司广东中盈盛达融资担保有限公司（以下简称“中盈盛达融资担保”）和非融资担保子公司广东中盈盛达保证担保有限公司（以下简称“中盈盛达保证担保”）过渡。公司计划于2025年末前将具体业务过渡至各专业子公司开展，公司本部将转型为投资控股平台，主要承担制定发展战略、协调和管理各子公司、风险管控等总部职能，对公司治理和管理水平提出更高要求。

受业务过渡及加强风险管控的影响，2024年公司间接融资担保业务规模同比下降；当期担保代偿额持续上升，需关注担保业务质量的变化趋势以及已发生代偿项目的追偿情况

公司间接融资担保业务包括政策性担保业务、传统融资担保业务和零售融资担保业务，客户群体主要为佛山市中小微企业和个体工商户，客户整体资质较弱。2024年，公司与融资担保子公司中盈盛达融资担保处于业务过渡阶段，由于中盈盛达融资担保需逐步申请银行授信额度，进而对当年业务开展产生了一定影响，叠加公司主动收缩高风险业务规模，2024年公司间接融资当期担保发生额合计59.53亿元，同比下降21.55%，截至2024年末，间接融资担保余额合计78.66亿元，同比下降6.82%。

表2 间接融资担保业务开展情况（单位：个、亿元）

项目	2024年	2023年	2022年
当期担保发生额	59.53	75.88	76.55
政策性担保业务发生额	38.12	46.37	41.61
纳入佛担基金发生额	27.42	29.62	25.99
纳入国担基金发生额	10.70	16.75	15.62
传统融资担保发生额	21.41	29.47	29.16
零售融资担保发生额	0.00	0.04	5.78
当期解除担保额	65.28	69.22	83.09
期末担保项目数量	2,998	2,973	2,647
期末担保余额	78.66	84.42	76.90
政策性担保业务余额	63.84	64.78	48.89
纳入佛担基金担保余额	37.47	36.93	28.52
纳入国担基金担保余额	26.37	27.85	20.36
传统融资担保余额	14.54	17.54	24.21
零售融资担保余额	0.28	2.09	6.81

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司的政策性担保业务是指基于国家、省、市融资担保基金风险分担的基础上为银行小微类信贷业务提供担保的产品，包括纳入国家融资担保基金（以下简称“国担基金”）的业务以及纳入佛山市融资担保基金（以下简称“佛担基金”）的业务。受业务过渡影响，2024年公司政策性担保业务当期担保发生额合计59.53亿元，同比下降21.55%，其中纳入国担基金发生额和纳入佛担基金发生额分别为10.70亿元和27.42亿元，同比分别下降36.08%和7.44%；截至2024年末，公司政策性担保余额合计63.84亿元，同比下降1.45%，占年末担保余额的比例为54.54%，较2023年末上升8.62个百分点。

表 3 政策性担保业务情况（亿元）

产品名称	收费标准	风险分担主体	分险比例	止赔率	期末余额
佛山批量政策业务模式	≤1.0%	国担基金：省融担基金：佛担基金：银行：公司	2:2:2:1:3	5.0%	37.47
非批量政策业务模式	≤2.0%	国担基金：省融担基金：公司	2:2:6		18.36
中山知识产权贷（批量）	≤2.0%	知识产权局：银行：评估公司：国担基金：省融担基金：公司	2.6:2:0.4:2:2:1	2.5*担保费	0.42
中山成长贷（批量）	≤1.0%	银行：中山开发区信贷补偿基金：国担基金：省融担基金：公司	2:3:2:2:1		0.96
云浮批量政策业务模式	≤1.0%	国担基金：省融担基金：云浮基金：银行：公司	2:2:2:2:2	3.0%	6.63
合计	-	-	-	-	63.84

注：在非批量政策业务模式下，对于兴业银行发生的业务，兴业银行承担 10% 风险，分险比例为国担基金：省融担基金：公司：银行=2:2:5:1

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

对于因单笔金额较高或所属行业不符合政策性担保业务准入条件的客户，公司将其纳入传统融资担保业务，平均年化担保费率为2%。由于传统融资担保业务不参与政府基金风险分担，近年公司适当收缩该业务规模。2024年公司传统融资担保当期发生额合计21.41亿元，同比下降27.37%，截至2024年末，传统融资担保余额合计14.54亿元，同比下降17.10%。

零售融资担保业务服务于不满足银行普惠型小微企业贷款要求的普惠信贷人群，主要为由合作平台推荐具有银行信贷需求的债务人，由公司对其申请的银行贷款提供保证金质押担保，此类业务实际为代平台向银行缴纳保证金，承担的风险以平台缴纳的保证金池为上限，实际操作中不存在代偿责任，因此在计算责任余额中将其扣除。近年来公司响应互联网金融监管政策，持续压缩零售融资担保业务，相关业务的当期发生额和期末余额均快速下降。截至2024年末，零售融资担保业务余额合计0.28亿元，同比下降86.67%。

截至2024年末，公司间接融资担保业务前十大客户担保余额合计4.13亿元，与权益总额的比例为17.48%，其中单笔最大担保余额为0.65亿元，与权益总额的比例为2.75%。需要注意的是，最大担保客户岭南股份已在银行、商业保理公司等金融机构出现债务逾期，已被法院列为失信被执行人，且被执行

标的规模较大；此外，公司已于2024年代偿岭南股份2,500万元²。公司对岭南股份的贷款担保未来仍存在较大代偿风险。

公司间接融资担保业务主要集中在批发和零售业以及制造业，截至2024年末上述两大行业担保余额分别为28.34亿元和26.60亿元，与权益总额的比例分别为120.02%和112.67%，考虑到批发零售业和制造业的下属子行业较多，公司间接融资担保业务行业集中度尚可。公司间接融资担保业务中长期项目占比较高，截至2024年末，存续期限在12个月及以上的间接融资担保余额为51.27亿元，占比为65.17%。

截至2024年末，公司已与27家商业银行建立了合作关系，包括国有大行、股份制银行、城市商业银行、农村商业银行、村镇银行等，获得融资担保授信额度合计113.07亿元，已使用的额度为31.66亿元，尚未使用的额度为81.41亿元，剩余担保授信额度较为充足。

近年来小微企业经营压力增大，2024年公司间接融资担保业务当期担保代偿额为2.51亿元，同比增长1.63%，主要为政策性担保业务发生代偿，当期担保代偿率为3.84%，较2023年上升0.27个百分点。需关注未来担保质量的变化趋势以及已发生代偿项目的追偿情况。

公司通过“央地合作”模式支持地方房地产开发企业发债，目前直接融资担保责任全部解除

2022年公司参与“央地合作”模式，该模式系支持优质地方民营房企用好民营企业债务融资工具，由央企中国证券金融股份有限公司、地方担保公司等联合为优质民企债券融资提供增信服务。2024年10月，碧桂园地产集团有限公司（以下简称“碧桂园”）提前兑付“22碧地03”，2025年6月，广州番禺雅居乐房地产开发有限公司（以下简称“雅居乐”）兑付“23番雅02”，公司直接融资担保责任全部解除。

非融资担保业务客户主要为房地产企业及建筑类企业，业务类型以电子投标保函和履约保函为主，受市场环境和监管政策等因素影响，2024年业务规模有所下降

公司非融资担保业务主要包括电子投标保函和履约保函。2021年公司搭建的电子保函系统顺利接入了安徽省及中山市公共资源交易中心，截至2024年末公司已累计接入7个平台。受市场环境和监管政策等因素影响，2024年全国各地部分大型基建项目取消或暂停立项，致使履约保函规模有所下降，叠加工程量减少导致电子投标保函规模下滑，2024年公司非融资担保业务发生额合计52.90亿元，同比下降37.47%，年末担保余额合计36.60亿元，同比下降30.85%。

从集中度来看，截至2024年末，非融资担保业务前十大客户担保余额合计8.91亿元，占年末非融资担保余额的比重为24.35%，与权益总额的比例为37.75%，客户集中度不高。客户所属行业以建筑业和房地产业为主，保函类型主要为履约保函。因建筑工程竣工耗时较长，截至2024年末，存续期在1年以上的非融资担保业务余额为23.65亿元，余额占比为64.62%。从区域分布来看，公司的非融资担保业务

² 公司于2024年末前已完成该笔代偿款的回收，相关业务未纳入2024年末前十大应收代偿统计。

集中在广东省和安徽省，截至2024年末上述两省的相关业务余额分别为27.28亿元和9.32亿元，在全部非融资担保业务余额中的占比分别为74.53%和25.47%。2024年，公司非融资担保业务当期担保代偿额为479万元，代偿客户为乐达传媒集团有限公司，公司已启动司法追偿。

公司持续拓展委托贷款业务，2024 年委托贷款投放规模有所增长，客户主要为广东省内中小企业；逾期贷款占比较高且逾期时间较长，需关注后续回收情况

公司通过合作银行向业务区域集中在佛山市范围内的中小企业发放委托贷款，期限一般不超过半年，单笔发放规模通常介于 100 万元至 3,500 万元之间。公司根据借款人的征信情况、借款金额、借款期限、担保方式等与借款人协商确定所收取的利率，利率区间介于 0.5-1.15%/月。近年公司持续拓展委托贷款业务，2024 年公司全年发放委托贷款 4.41 亿元，同比增长 30.50%；年末委托贷款余额合计 3.85 亿元，同比小幅下降 2.56%，主要系部分业务到期所致。

截至 2024 年末，公司委托贷款业务前十大客户贷款余额合计 3.13 亿元，其中 3 户已逾期，涉及金额合计 0.91 亿元，占年末委托贷款余额的比例为 23.64%，逾期时间均超过 8 年，已对其计提减值 0.34 亿元，考虑到逾期贷款占比较高且逾期时间较长，后续可能面临较大的损失风险。

小额贷款业务主要服务佛山市小微企业和个体工商户，2024 年以来业务规模有所增长；关注类贷款规模及占比均大幅上升，需关注小额贷款业务面临的信用风险

小额贷款业务通过子公司佛山中盈盛达小额贷款有限公司（以下简称“佛山小贷”）开展，客户群体主要为佛山市小微企业和个体工商户，近年来公司积极拓展小额贷款业务品类，已形成包括房易贷、经营贷、周转贷、赎契贷、专业市场商户贷以及接力贷等在内的多元化产品体系。受益于业务品种的持续创新，2024 年公司当期放贷金额合计 24.30 亿元，同比增长 4.44%，年末贷款余额合计 7.27 亿元，同比增长 25.35%。

从五级分类来看，2024 年末公司小额贷款不良率有所下降，但关注类贷款规模及占比均大幅上升。截至 2024 年末，小额贷款的不良贷款余额为 1,152 万元，同比下降 63.41%，不良率为 1.58%，较 2023 年末下降 3.85 个百分点；关注类贷款规模为 6,049 万元，是 2023 年末的 3.01 倍，占比为 8.32%，较 2023 年末上升 4.86 个百分点。截至 2024 年末，公司对小额贷款累计计提 2,779 万元减值准备，拨备覆盖率为 241.15%。在宏观经济环境变化以及中小微企业经营愈发不稳定等大背景下，关注类贷款快速攀升可能在未来对小额贷款资产质量造成一定冲击，需关注小额贷款业务面临的信用风险。

2024 年公司加大保理业务拓展力度，业务规模有所上升；客户集中度较高，且不良类应收保理款规模持续上升，面临的信用风险较大

公司保理业务由子公司广东中盈盛达商业保理有限公司（以下简称“中盈盛达保理公司”）经营；保理业务类型均为有追索权保理，以暗保理为主；核心企业主要为珠三角地区的医疗和建筑业公司；定价利率区间通常介于 8-14%/年，投放期限以半年期为主。截至 2024 年末，公司应收保理款余额合计

2.29 亿元，同比增长 37.63%，其中应收岭南股份保理款项 0.30 亿元，面临较大的损失风险；公司不良类应收保理款余额合计 7,162 万元，同比上升 8.60%，占期末应收保理款的比例为 31.27%，需关注保理业务面临的信用风险。2024 年公司实现保理业务收入 1,793 万元，同比下降 2.28%。

2024年以来公司资产和负债规模同比均有小幅增长，资产主要由现金类资产和发放贷款构成，债权类资产整体质量有所下降，需持续关注损失风险；负债主要由借款、应付债券和担保负债构成，负债成本偏高³

公司资产主要由现金及银行存款、发放贷款及垫款、应收代偿款和存出担保保证金等构成。截至2024年末，公司资产总额为38.85亿元，同比小幅增长2.56%，资产结构基本保持稳定。

截至2024年末，公司现金及银行存款余额为8.87亿元，其中因质押而使用受限的款项为1.88亿元；因公司持续压降零售融资担保业务规模，公司存出担保保证金为2.09亿元，同比下降19.92%；公司应收代偿款余额为6.24亿元，同比增长10.44%，其中账龄超过1年的款项规模为3.85亿元，同比增长11.85%，已计提2.80亿元减值准备；发放贷款与垫款总额为11.29亿元，同比增长14.92%，包括3.85亿元委托贷款和7.27亿元小额贷款，贷款利率介于0.50-2.00%/月之间，已计提1.27亿元减值准备，其中逾期1年及以上的款项规模为1.32亿元，同比增长18.53%，占发放贷款与垫款总额的比例为11.84%，公司主要采取法律诉讼的方式进行追偿，考虑到涉及的法律诉讼程序较长，需关注后续回收情况。公司债权类资产整体质量有所下降，需持续关注损失风险。

公司负债主要由借款、应付债券和担保负债构成。截至2024年末，公司负债总额为15.24亿元，同比小幅增长6.42%。公司借款包含信用借款、质押借款和保证借款，截至2024年末，借款规模为3.60亿元，同比增长71.43%，主要用于供应链业务的拓展和小额贷款的发放，借款成本利率区间为3-5%/年。截至2024年末，公司应付债券为5.09亿元，包括5.00亿元本金和0.09亿元应付利息，其中“21中盈01”本金2.60亿元，期限为5年期，票面利率为3.40%/年，“22中盈01”本金2.40亿元，期限为5年期，票面利率为3.50%/年。担保负债包含未到期责任准备金和担保赔偿准备金，截至2024年末，未到期责任准备金和担保赔偿准备金分别为1.75亿元和0.60亿元，在负债总额中的合计占比为15.39%。

受担保业务规模下降及担保费率较低的低风险业务比重上升影响，2024年公司担保费收入同比下降，利润水平较低，盈利能力有待提升

公司营业收入主要由担保费收入和利息收入构成。2024年公司实现营业收入3.47亿元，同比小幅增长8.32%。担保费为公司收入最主要的构成部分，2024年公司实现担保费收入1.94亿元，同比下降24.98%，一方面因为公司担保业务规模同比下滑，另一方面因为公司不断提升低风险业务比重，该类型业务费率较低所致；受担保费收入下降影响，2024年公司实现主营业务收入3.45亿元，同比下降4.31%。

³以下分析基于中盈盛达提供的经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022-2024 年审计报告。公司自 2019 年开始使用金融工具新会计准则。

利息收入主要为公司开展委托贷款、小额贷款和保理业务产生的收入，2024年公司实现利息收入1.33亿元，同比增长0.74%，主要系近年来公司持续提升资金业务投放力度所致。咨询及其他业务收入包括供应链业务收入和咨询业务收入，其中咨询业务收入主要为公司为中小微企业提供融资咨询服务获得的收入；2024年，公司实现咨询及其他业务收入0.26亿元，同比下降4.62%。其他收益主要来自公司开展政策性担保业务获得的政府补助，2024年政府为优化产业政策体系，对部分扶持政策进行调整，致使公司当年获得的政府补贴收入大幅下降，2024年其他收益为0.04亿元，同比下降79.82%。2024年公司确认公允价值变动损失451万元，同比下降91.33%，主要系共同控制信托计划产生的公允价值变动损失减少所致，带动营业收入实现同比增长。

公司的营业支出主要由业务及管理费、信用减值损失和计提担保赔偿准备金构成。2024年公司营业支出为2.81亿元，同比增长14.30%。2024年公司计提担保赔偿准备金370.00万元，同比增长4,748.10万元，主要系公司担保准备金模型迭代后融资担保业务的担保赔偿准备金率上升所致。2024年公司业务及管理费为1.39亿元，同比小幅下降0.42%，占当年营业支出的比例为49.52%，主要为职工薪酬；信用减值损失为1.30亿元，同比下降11.07%，占当年营业支出的比例为46.28%，主要包括0.85亿元应收代偿款减值损失和0.48亿元贷款减值损失，较高的信用减值损失对公司盈利实现产生了一定程度负面影响，此外，公司应收代偿款规模较大、部分委托贷款逾期时间较长且被列为次级，后续或存在进一步减值压力。

综合影响下，2024年公司实现净利润0.43亿元，同比增长2.29%；净资产收益率为1.82%，较2023上升0.04个百分点，总资产收益率为1.12%，较2023年保持稳定，盈利能力处于较低水平。

2024年公司当期担保代偿规模和当期担保代偿率均有所上升，主要来自政策性担保业务，拨备覆盖率
和累计代偿回收率均处于相对较低水平，需持续关注代偿项目的回收进度

公司的担保代偿主要来自间接融资担保业务。近年来制造业经营压力增大，中小微企业经营风险持续暴露，公司当期担保代偿规模持续增加，2024年当期担保代偿额合计2.56亿元，同比增长1.60%，主要来自政策性担保业务，代偿规模较大的客户为佛山市南海增金贸易有限公司和岭南（东莞）生态文旅供应链管理有限公司，规模合计0.30亿元；当期担保代偿率为1.87%，较2023年上升0.31个百分点；截至2024年末，公司累计担保代偿率为1.35%，较2023年末上升0.33个百分点。

公司主要通过司法追偿和处置抵质押物等方式回收担保代偿款，截至2024年末，公司累计代偿回收额为7.41亿元，累计代偿回收率为48.30%，较2023年末上升5.27个百分点，但仍处于较低水平，代偿回收能力有待提升，需持续关注未来代偿项目的回收进度。

公司按照过往经验及担保业务的违约概率、违约损失率提取担保赔偿准备金，按最佳估计确定的金额提取未到期责任准备金，按当年净利润的10%计提一般风险准备金。截至2024年末，公司已计提的担保准备金合计4.13亿元，同比下降4.84%；拨备覆盖率为119.96%，较2023年末上升1.07个百分点。

公司具备一定资本实力，融资担保责任余额放大倍数处于较低水平，未来业务发展空间较大；资产配置比例满足监管部门要求，资产流动性尚可

公司所有者权益规模和结构均相对稳定。截至2024年末，公司所有者权益合计23.61亿元，同比小幅上升0.23%，其中股本为15.61亿元，具备一定资本实力；融资担保责任余额放大倍数为2.84倍，较2023年末有所下降，处于较低水平，未来业务发展空间较大。

公司I级资产包括银行存款和存出保证金，II级资产主要为债券信用评级AA级、AA+级的债券以及对其他融资担保公司的股权投资，III级资产主要为股权类投资、委托贷款和其他应收款。截至2024年末，公司I级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为20.04%，I级资产和II级资产之和与资产总额扣除应收代偿款的比例为70.63%，III级资产与资产总额扣除应收代偿款的比例为24.01%；三级资产占比均符合《融资担保公司监督管理条例》的规定。截至2024年末，公司受限资产账面价值为4.68亿元，占资产总额的比例为12.04%，主要为质押的定期存款和开展融资担保业务形成的存出担保保证金。总体来看公司资产流动性尚可。

公司对完善地方信用体系建设具有一定重要性，获得股东佛山金控以及佛山市政府支持的可能性较大

公司第一大股东佛山金控通过直接和间接方式合计持有公司28.00%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，佛山金控及佛山市政府提供支持的意愿较大，主要体现为：作为佛山市资本实力靠前的融资担保公司，公司主要为佛山市中小微企业和个体工商户提供融资担保服务，在支持佛山市经济发展、维护佛山市金融稳定等方面发挥一定作用，在佛山市金融体系中具有一定地位。

同时，中证鹏元认为佛山金控及佛山市政府提供支持的能力极强，主要体现为：佛山金控成立于2013年12月，是佛山市唯一的市属国有全资综合金融控股平台，旗下涵盖银行、期货、股权投资基金、融资担保基金、融资租赁、不良资产处置、小额贷款、产权交易、供应链管理等金融服务体系。佛山金控全资、控股企业共12家，参股企业7家，权益类基金9家，托管类基金2家，同时担任佛山新动能产业基金母基金管理人、佛山市融资担保基金管理人。截至2024年末，佛山金控资产总额212.54亿元，所有者权益合计70.55亿元，2024年实现营业总收入和净利润分别为7.98亿元和2.10亿元，股东综合实力较强。此外，佛山市经济实力雄厚，2024年实现地区生产总值1.34万亿元，一般公共预算收入767.08亿元，其中税收收入占比为57.2%。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年4月7日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

三、债券偿还保障分析

深圳担保集团为相关债券提供的无条件不可撤销的连带责任保证担保显著提升了相关债券的信用等级

深圳担保集团为“21中盈01”和“22中盈01”提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，保证范围包括相关债券本金及利息、违约金、损害赔偿金和实现债权的费用。深圳担保集团承担保证责任的期间为相关债券发行首日至相关债券到期日后两年止。

深圳担保集团成立于1999年12月，前身为深圳市中小企业信用担保中心，是深圳市政府为解决中小微企业融资问题、扶持中小微企业发展而设立的国有专业金融服务机构。历经数次名称变更、股权转让及增资，2019年深圳担保集团名称变更为现名。截至2024年末，深圳担保集团注册资本和实收资本均为139.88亿元，控股股东深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）持股比例为51.86%，实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”）。

深圳担保集团担保业务主要集中于深圳市，同时辐射粤港澳大湾区。近年担保规模较为稳定但业务结构发生明显变动。随着存量直接融资担保业务陆续到期解保，近年直接融资担保余额持续下降；间接融资担保业务主要是为深圳市中小微民营企业提供的普惠贷款担保服务，近年规模总体基本保持稳定；非融资担保业务以工程履约保函为主，竞争优势较强，业务规模持续增长。截至2024年末，深圳担保集团担保余额为815.70亿元，其中融资担保余额和非融资担保余额分别为259.59亿元和556.10亿元。2024年深圳担保集团当期担保代偿额为1.68亿元，主要来自普惠小微贷款担保业务，当期担保代偿率为0.20%，虽较之前年度有所上升但仍维持在较低水平；截至2024年末，深圳担保集团累计担保代偿率为0.05%，累计代偿回收率为59.09%，回收效果有待持续提升；担保风险准备金对担保代偿的覆盖程度高。深圳担保集团资金业务主要包括委托贷款、小额贷款及保理等，自2024年以来，深圳担保集团依据外部经济形势变化和内部风险偏好调整资金业务策略，主动收缩风险相对较高的大额资金投放业务规模，并逐步将其替换成小额分散、短周期的资金类业务，导致资金业务规模有所下降，客户主要为民营上市企业及中小微企业，需关注其信用风险变化情况。

由于收缩大额资金投放业务并将回收资金用于偿还债务及配置低风险资产，截至2024年末，深圳担保集团资产总额为366.20亿元，同比下降11.11%；其中货币资金（含存单）78.99亿元，在资产总额中的占比为21.57%；交易性金融资产52.48亿元，包括新增货币型基金30.03亿元以及持有的上市公司股票和非上市公司股权22.45亿元；发放贷款和垫款81.38亿元，减值准备余额2.05亿元；委托贷款（含平稳基金委托贷款）74.19亿元，减值准备余额12.89亿元。深圳担保集团货币资金（含存单）和以货币型基金及流通股股票为主的交易性金融资产合计占资产总额的比例为34.42%，高流动性资产较为充裕。随着平稳基金一期资金以及融资借款陆续到期归还，截至2024年末，深圳担保集团负债总额为121.99亿元，较

2022年末减少38.43%，以金融机构借款和应付债券等有息债务为主；所有者权益合计244.21亿元，其中实收资本为139.88亿元，资本实力强；融资担保责任余额放大倍数为1.06倍，处于较低水平。受业务结构调整及降费让利等因素影响，2024年深圳担保集团营业总收入为20.91亿元，同比下滑20.05%，当年拨备计提规模大幅增加至5.70亿元，导致盈利水平显著下滑，2024年深圳担保集团实现净利润7.79亿元，净资产收益率为3.27%，较2022年下降5.67个百分点。

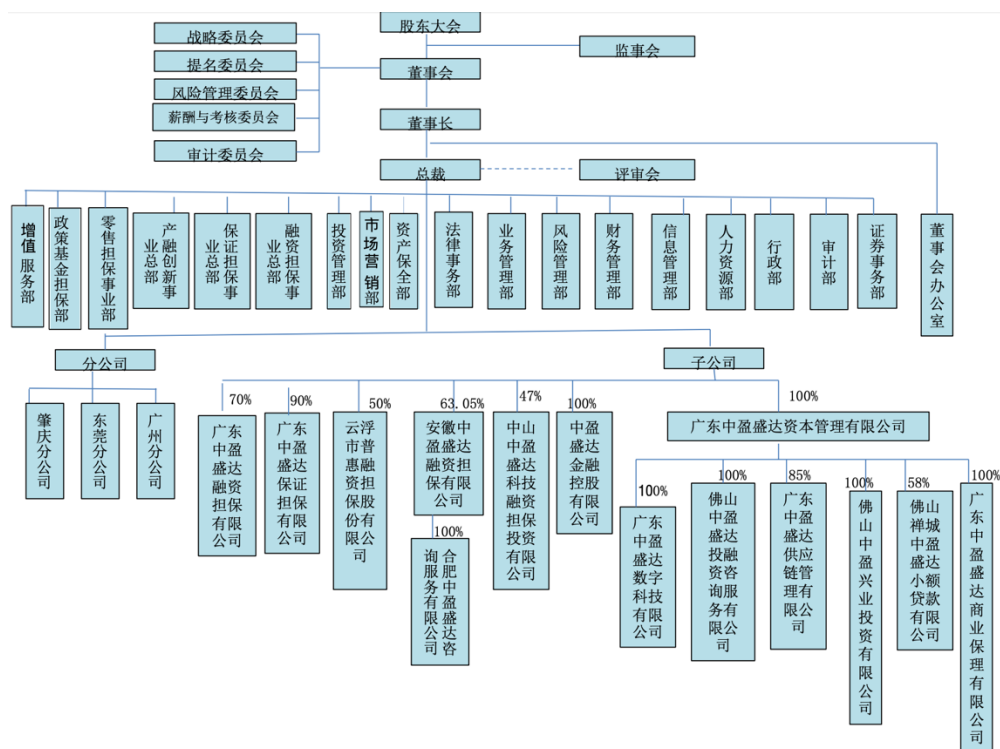
综上，深圳担保集团为深圳市国有综合性创新金融服务集团，获得深圳市政府在资金注入及业务拓展等方面大力支持；通过担保、委托贷款和小额贷款等金融服务助力中小企业经营发展，业务多元化程度较高；资本实力强，杠杆水平较低，且高流动性资产较充裕。但中证鹏元也关注到，深圳担保集团融资担保业务及资金业务客户中包含较多中小民营企业，相关资产存在潜在代偿风险和违约风险；拨备计提力度加大，盈利水平下滑。经中证鹏元综合评定，深圳担保集团主体信用等级AAA，评级展望稳定。相关债券由深圳担保集团提供无条件不可撤销的连带责任保证担保，显著提升了相关债券的信用水平。

附录一 公司股权结构情况（截至 2024 年末）

股东名称	持有股份（股）	直接持股比例
佛山市金融投资控股有限公司	239,854,838	15.37%
李深华	77,720,000	4.98%
张玉冰	41,760,000	2.68%
广东家世界家居控股有限公司	39,028,880	2.50%
佛山市富思德基础设施投资有限公司	33,002,680	2.11%
吴列进	32,110,351	2.06%
广东成威商贸发展有限公司	32,000,000	2.05%
徐克伟	30,000,000	1.92%
佛山市乐华恒业实业投资有限公司	29,000,000	1.86%
佛山新城投资发展有限公司	27,439,010	1.76%
其他股东	978,876,928	62.72%
合计	1,560,792,687	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录二 公司组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录三 截至 2024 年末纳入公司合并财务报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册地	业务性质	注册资本	直接和间接持股比例
佛山中盈盛达投融资咨询服务有限公司	佛山	投资及咨询	1,000.00	100.00%
佛山中盈兴业投资有限公司	佛山	投资及咨询	510.00	100.00%
安徽中盈盛达融资担保有限公司	合肥	担保	20,000.00	63.05%
合肥中盈盛达咨询服务有限公司	合肥	咨询	100.00	63.05%
佛山中盈盛达小额贷款有限公司	佛山	小额贷款	30,000.00	58.00%
中山中盈盛达科技融资担保投资有限公司	中山	担保	20,000.00	100.00%
广东中盈盛达资本管理有限公司	佛山	投资及咨询	21,200.00	100.00%
广东中盈盛达供应链管理有限公司	佛山	供应链服务	5,000.00	85.00%
广东中盈盛达商业保理有限公司	深圳	保理	5,000.00	100.00%
云浮市普惠融资担保股份有限公司	云浮	担保	14,000.00	53.85%
中盈盛达金融控股有限公司	香港	投资及咨询	4,500.00 万港元	100.00%
广东中盈盛达数字科技有限公司	佛山	数字科技	2,000.00	100.00%
广东中盈盛达融资担保有限公司	佛山	担保	30,000.00	77.78%
广东中盈盛达保证担保有限公司	佛山	担保	10,000.00	90.00%

资料来源：公司 2024 年审计报告，中证鹏元整理

附录四 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）（单位：亿元）

财务数据	2024 年	2023 年	2022 年
现金及银行存款	8.87	12.23	10.85
存出担保保证金	2.09	2.61	3.30
应收代偿款	3.44	3.65	3.47
发放贷款及垫款	10.02	8.86	7.13
应收保理款	1.92	1.24	1.80
其他资产	4.20	2.82	4.92
资产总额	38.85	37.88	36.71
借款	3.60	2.10	1.63
存入保证金	0.57	0.49	0.71
应付债券	5.09	5.11	5.11
担保负债	2.34	2.66	3.01
负债总额	15.24	14.32	13.20
股本	15.61	15.61	15.61
所有者权益合计	23.61	23.56	23.51
营业收入	3.47	3.20	3.51
其中：担保费收入	1.94	2.59	2.43
利息净收入	0.95	0.87	0.94
营业支出小计	(2.81)	(2.46)	(2.81)
其中：业务及管理费	(1.39)	(1.40)	(1.37)
信用减值损失	(1.30)	(1.46)	(1.18)
净利润	0.43	0.42	0.52
经营和财务指标	2024 年	2023 年	2022 年
期末担保余额	117.06	141.10	139.15
其中：融资担保余额	80.46	88.42	79.90
直接融资担保余额	1.80	4.00	3.00
间接融资担保余额	78.66	84.42	76.90
非融资担保余额	36.60	52.68	59.25
融资担保责任余额	67.12	69.19	40.18
融资担保责任余额放大倍数	2.84	2.94	1.71
当期担保代偿率	1.87%	1.56%	1.38%
累计担保代偿率	1.35%	1.02%	0.91%
累计代偿回收率	48.30%	43.04%	48.65%
拨备覆盖率	119.96%	118.89%	131.80%
I 级资产占比*	20.04%	33.20%	35.99%
总资产收益率	1.12%	1.12%	1.48%
净资产收益率	1.82%	1.78%	2.22%

注：*占比为占资产总额（扣除应收代偿款）之比。

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

附录五 担保方评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa
外部支持	2
主体信用等级	AAA

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy_ffmx_2022V1.0）；（2）深圳担保集团控股股东为深投控，实际控制人为深圳市国资委；深圳担保集团在服务区域实体经济、扶持中小微企业发展等方面起到重要作用，在资本注入、业务拓展及奖补资金等方面得到深圳市政府的有力支持；因此在深圳担保集团个体信用状况的基础上上调2个级别。

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
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%
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解除担保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
担保风险准备金	未到期责任准备+担保赔偿准备+一般风险准备
拨备覆盖率	担保风险准备金/应收代偿款净额×100%
融资担保责任余额放大倍数(X)	融资担保责任余额/期末所有者权益

附录七 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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。

债务人主体信用等级符号及定义

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

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。

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，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
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

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。

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号