

联合资信评估有限公司

承诺书

本机构承诺出具的中债信用增进投资股份有限公司 2013 年主体长期信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一三年七月四日



信用等级公告

联合[2013] 849 号

联合资信评估有限公司通过对中债信用增进投资股份有限公司主体信用状况进行综合分析和评估，确定

中债信用增进投资股份有限公司
主体信用等级为 AAA
评级展望为稳定

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一三年七月四日



中债信用增进投资股份有限公司

2013 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: 2013 年 7 月 4 日

主要数据

项 目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
资产总额(亿元)	96.56	103.66	92.04	111.37
负债总额(亿元)	20.93	32.19	26.04	48.07
所有者权益(亿元)	75.64	71.47	66.00	63.30
增信余额(亿元)	790.13	682.58	574.02	248.49
净资本覆盖率(%)	114.86	118.49	132.42	124.76
项 目	2013 年 1-3 月	2012 年	2011 年	2010 年
增信业务收入(亿元)	2.18	5.24	3.66	1.20
利润总额(亿元)	3.69	6.16	5.16	2.99
净利润(亿元)	2.71	4.33	4.01	2.23
平均净资产收益率(%)	3.68	6.30	6.21	3.61
平均资产收益率(%)	2.71	4.43	3.95	2.59

注: 2013 年 1 季度财务数据未经审计。

分析师

杨 杰 何 璐

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

邮箱: lianhe@lhratings.com

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

评级观点

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“公司”)成立于 2009 年 9 月。经过三年多的经营实践,公司初期发展规划得到有效落实,初步搭建了股份制公司治理架构,逐步建立健全与信用增进行业相适应的全面风险管理体系;增信业务基础不断夯实,增信业务规模快速扩大;在债券市场信用风险分担机制建设方面进行了积极探索,信用风险缓释工具产品初成体系;公司盈利能力逐步显现。联合资信评估有限公司评定中债信用增进投资股份有限公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定,该评级结论反映了公司偿还债务的能力极强。

优势

- 作为我国首家专业债券信用增进机构,公司面临较大的市场发展空间;
- 公司资本实力雄厚,股东背景强大,股东有能力和意愿在需要时增加公司资本;
- 公司具备较强的创新能力及市场推动力,信用增进业务发展迅速,收入增长明显。

关注

- 公司处于业务快速发展中,制度体系及定价方法尚在持续完善过程中,创新业务的风险控制措施尚待完善;
- 公司单笔增信业务金额较高,存在一定集中风险;
- 我国信用衍生产品市场处于发展初期,市场认知度待提高、参与者尚待培育、配套机制有待完善。

声 明

一、本报告引用的资料主要由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“委托人”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对以上资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与委托人构成委托关系外，联合资信、评级人员与委托人不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因委托人和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果的有效期为一年（2013年7月4日至2014年7月3日），联合资信将对委托人进行定期和不定期跟踪评级，根据跟踪评级的结论，有效期内委托人的信用等级有可能发生变化。



一、公司概况

中债信用增进投资股份有限公司(以下简称“公司”)成立于 2009 年 9 月,由中国银行间市场交易商协会(以下简称“交易商协会”)联合 6 家银行间市场成员单位共同发起设立。公司注册资本 60 亿元,均为货币出资,股东及持股情况见表 1。公司是国内首家专业债券信用增进机构,业务接受中国人民银行监管。

表 1 公司股东及持股情况表

序号	股 东	出资金额 (亿元)	持股比例 (%)
1	中国石油天然气集团公司	9.90	16.50
2	国网英大国际控股集团有限公司	9.90	16.50
3	中国中化股份有限公司	9.90	16.50
4	北京国有资本经营管理中心	9.90	16.50
5	首钢总公司	9.90	16.50
6	中银投资资产管理有限公司	9.90	16.50
7	中国银行间市场交易商协会	0.60	1.00
合 计		60.00	100.00

公司经营范围包括:企业信用增进服务;信用增进的评审、培训、策划、咨询、技术推广;信用产品的创设和交易;资产投资;资产受托管理;投资策划、投资咨询;经济信息咨询;人员技术培训;会议服务。

公司内设业务营运部、投资部、风险管理部、综合部、计划财务部、法律合规部六个部门。目前公司共有员工 101 人,其中拥有硕士及以上学历的员工占 87%。

截至 2012 年末,公司资产总额 103.66 亿元,负债总额 32.19 亿元,所有者权益 71.47 亿元。2012 年,公司实现营业收入 9.47 亿元,净利润 4.33 亿元。

截至 2013 年 3 月末,公司资产总额 96.56

亿元,负债总额 20.93 亿元,所有者权益 75.64 亿元。2013 年 1 季度,公司实现营业收入 5.16 亿元,净利润 2.71 亿元。

二、运营环境

1. 宏观经济环境

金融危机爆发以来,为尽早实现经济复苏,各国政府财政支出高速增长,发达经济体政府债务负担加重,金融危机已演变为主权债务危机。新兴市场国家在出台经济刺激政策后,经济恢复势头领先于欧美国家,新兴市场国家保持了一定经济增长水平,但面临着通货膨胀的压力。

在金融危机期间,中国经济在以政府投资和宽松的货币政策为主的经济刺激政策推动下,经济增长率保持在 9% 以上,在应对外部市场冲击和恢复经济增长方面效果明显。然而经济刺激政策的实施导致了通货膨胀不断攀升和经济结构矛盾加剧。2011 年,央行采取了较为紧缩的货币政策,六次上调存款准备金率、三次上调存贷款利率,CPI 于 7 月至高点后平稳回落,但全年 CPI 仍在高位运行,2011 年 CPI 增幅为 5.4%,高于政府调控目标。2012 年疲弱的外需环境及国内生产成本的上涨,导致我国外贸进出口总额增速下降明显,同时也极大地影响了国内实体经济的发展。2012 年央行两次下调存款准备金率和两次降息,以及持续的逆回购操作,保证了市场的流动性,全年货币供给保持平稳增长,社会融资总量达 15.76 万亿元,较 2011 年增加 2.93 万亿元,有力支持了实体经济的发展。据初步统计,2012 年在固定资产投资增长的拉动下,全年 GDP 增长 7.8%,较 2011 年下降 1.4 个百分点,增速放缓。

表 2 宏观经济主要指标表

项 目	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年
GDP 增长率(%)	7.8	9.2	10.3	9.2	9.6
CPI 增长率(%)	2.6	5.4	3.3	-0.7	5.9
PPI 增长率(%)	-1.7	6.0	5.5	-5.4	6.9

M2 增长率(%)	13.8	13.6	19.0	27.7	17.8
固定资产投资增长率(%)	20.3	23.8	23.8	30.1	25.5
社会消费品零售总额增长率(%)	14.3	17.1	18.3	15.5	22.7
进出口总额增长率(%)	6.2	22.5	34.7	-13.9	17.8
进出口贸易差额(亿美元)	2311	1551	1831	1961	2955

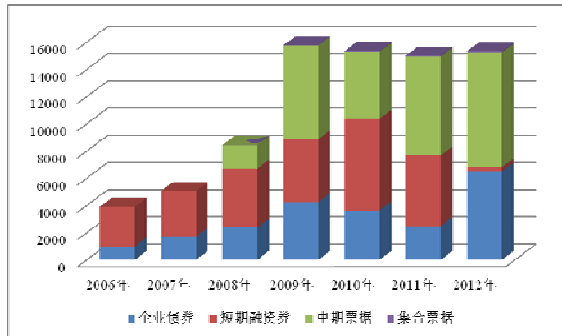
资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯。

目前，国内经济面临的挑战是推进金融财税体制改革，调整经济结构，优化资源配置，以缓解经济结构矛盾，增强可持续发展的动力。2013 年，中国经济正处在转换和寻求新平衡的关键时期，政府将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。尽管国际形势的不明朗对我国企业出口和投资造成一定的不利影响，但整体经济将保持平稳发展。

2. 行业发展概况

近年来，特别是 2008 年以来，为应对金融危机，我国政府大力发展直接融资，债务融资工具保持了快速发展势头。其中，涵盖企业债券、中期票据、短期融资券、集合票据品种的非金融企业债务融资工具在债券市场上发挥了重要作用，自 2009 年以来我国非金融企业债的年发行规模维持在约 15000 亿元(见图 1)。2012 年，非金融企业债发行规模为 15328.48 亿元，占全年债券发行量的 26.82%。债券市场作为企业直接融资渠道的作用得以显现。

图 1 近年来非金融企业债券发行规模及构成 单位：亿元



注：数据来自中国债券信息网。

从非金融企业债务融资工具的发行情况来看，主体信用等级呈现多元化，AA 级以下的发行主体数量逐步增加；另一方面，债券的增信方式呈多样化趋势，担保公司、母公司或第

三方保证、组合增信、应收账款质押、资产抵押等增信方式均有体现，增信成为低信用级别发行主体进行直接融资的重要方式。根据银监会 2007 年 10 月发布的《关于有效防范企业债担保风险的意见》，银行停止对以项目融资为主的企业债券进行担保，对公司债券、信托计划、保险公司收益计划等其他融资性项目原则上不再进行担保。这使为资本市场提供外部信用增级服务的主体由银行转移至其他机构，从而为信用增进行业在资本市场开展业务提供了广阔的发展空间。

2009 年 9 月，公司作为国内首家专业债券信用增进机构成立，这对于发展直接融资市场，缓解中小企业融资困难的现状具有重要作用。此外，公司还承担着建立银行间债券市场风险分担机制、进行风险专业化管理模式创新的重任。

2010 年 10 月，交易商协会出台《银行间市场信用风险缓释工具试点业务指引》(以下简称“《指引》”)。《指引》对信用风险缓释工具试点业务的参与者、产品框架和市场运作框架、信用风险缓释凭证设置机制、风险控制与管理等内容进行了明确和规范。《指引》的出台标志着信用风险缓释工具试点业务在银行间市场正式推出，这对于丰富投资者的信用风险管理工具、完善市场风险分担机制具有重要意义，同时也为信用增进行业的业务创新开辟了新的空间。

3. 政策与监管

由于增信行业在我国为全新行业，目前存在相关法律依据缺位、监管政策和行业标准不明确、会计核算和税收等相关外部政策模糊等问题，对信用增进业务的规范开展形成制约。

作为首家专业债券信用增进机构，公司致力于推动行业准则及监管办法的出台，并取得了积极进展。2012年8月，《信用增进机构管理规范》、《信用增进机构风险管理规范》两项行业标准经全国金融标准化技术委员会审查通过，并由中国人民银行正式发布实施。2012年11月，财政部发布了《企业会计准则解释第5号》，文中明确了企业发行信用风险缓释工具的会计处理方式。同年，由公司参与起草的《中国银行间市场信用增进业务自律管理规则》已由交易商协会理事会审议通过，将择期发布。信用增进行业标准的制定和行业立法进程的推进将有助于规范行业运营，推进行业健康发展。

三、公司治理与内部控制

1. 公司治理

公司注册资本60亿元，股东由交易商协会及6家实力雄厚的企业组成。公司在业务开展、资本补充等方面得到了股东的大力支持，股东承诺在公司业务发展需要时及时补充资本。公司董事会从经营情况、业务创新及对交易商协会交付任务的完成情况等三个方面对公司经营层进行考核。

公司按照市场化模式运作，初步搭建了由股东会、董事会、监事会及高级管理层组成的公司治理架构。股东会是公司最高权力机构，由全体股东组成，股东会会议由董事会依法召集。公司股东会会议按照相关要求召集召开，能够确保各股东对重大事项的知情权、参与权和表决权。

公司董事会由9名董事组成，其中股东董事8名，由交易商协会提名2名，6家股东各提名1名，经股东会选举产生；职工董事1名，经职工选举产生。公司尚未实行独立董事制度。董事会设董事长1人，由交易商协会提名，经全体董事选举产生。董事会每年至少召开2次会议，负责公司重大事项的决策。董事会下设战略与投资管理委员会、预算与薪酬管理委员

会、审计与风险管理委员会3个专门委员会。公司董事会成员多具有大型企业相关管理经验，这有助于董事会进行科学决策。近年来，公司董事会先后审议了公司股东大会及董事会议事规则、公司组织架构及部门设置方案、高管聘任方案等议案，通过了总裁办公会议事规则、授权管理办法、内部控制制度、资本覆盖率管理办法、风险准备金计提管理办法、关联交易管理操作规程、高管人员年度考核办法等基础管理制度。各专门委员会能够在相应授权范围内履行职责，较好地发挥了各自职能。

公司监事会由3名监事组成，包括2名股东监事和1名职工监事。股东监事由股东大会选举产生，职工监事由职工选举产生。公司尚未实施外部监事制度。监事会主席由全体监事选举产生。监事会行使对公司财务进行检查、对董事及高级管理人员的履职情况进行监督评价等职权。近年来，公司监事会相继审议通过了监事会议事规则、监事长选举等议案。

公司实行董事会领导下的总经理负责制，设总经理1名，由董事会聘任或解聘。总经理在董事会授权范围内行使职权，包括主持公司日常经营管理工作、组织实施公司年度经营计划和投融资方案等，接受董事会的指导和监事会的监督。公司高级管理层下设授信审批委员会、风险管理委员会、采购委员会、投资决策委员会、招聘委员会5个专门委员会。公司高管人员由总经理提名、经董事会通过后任命。公司注重专业团队建设，高管成员均为拥有多年相关领域从业经验、并曾取得良好业绩的专业人士。

综上，公司治理架构仍处于持续规范过程中，管理制度体系逐步建立健全，各治理主体运作有序。

2. 内部控制

公司设立了业务营运部、投资部、风险管理部、综合部、计划财务部、法律合规部6个职能部门(见附录2)。公司本着“精简高效、突

出业务、分清职责、各司其职”的原则，对部门职责进行梳理，并相应进行了人员调整。2011年，公司在整合原审计部与法律事务部的基础上成立了法律合规部，负责合规管理、内部审计等工作，负责对公司经营管理中重大事项，以专项检查的形式开展审计工作。公司在运营过程中所面临的各类风险由风险管理部统一管理。为确保各项业务规范有序开展，公司出台了风险管理指引，针对业务种类制定了细化的管理办法，如增信业务管理办法、投资管理办法等制度，以及涉及资金、经费、人力资源、薪酬、预算、法律、合同等方面的内控制度。公司内控及风险管理体系基本建立。

为满足业务快速发展对人力资本的需求，公司以公开招聘的方式引入部分专业人员和应届毕业生。公司员工整体专业素质较高，约87%的员工拥有硕士及以上学历。公司还建立了外部专家库机制，聘请了部分专业人士作为公司高级顾问，为创新业务的开展储备了人才队伍。同时，公司出台了薪酬管理办法，初步建立了以技术序列为主的扁平化职务职级管理体系，明确了相应的管理办法；制定了高管人员年度考核办法，基本构建起能上能下的用人机制，较好地发挥了激励约束作用。

总的看来，公司在经历了初创期的磨合及2011年底的调整后，基本搭建了清晰合理的组织架构，风险管理及内控体系初步建立。公司目前存在部分管理制度、业务流程和操作规范可执行性不足的问题，尚需要通过对业务的持续探索来逐步解决。考虑到业务的迅速发展，公司需加快内控及信息系统建设进程，为持续运营形成有效支撑。

3. 发展战略

公司的市场定位是立足于债券市场，成为专业的债券市场信用增进及风险管理服务提供商；债券市场信用增进及风险管理工具创新的引领者；债券市场信用增进及风险管理标准的制定者和实践者；信用增进市场国际化的推动

者和实践者。根据规划，公司在业务发展初期主要为优质中小企业及部分低信用级别企业债务融资工具的发行提供信用增进服务。随着债券市场发展及公司内部风险控制机制的逐步完善，公司将通过适当扩大增信服务范围、创新信用增进手段等方式，逐步实现全方位提供债券信用增进业务的经营目标。

经过几年的发展，公司增信业务规模快速上升，积累了较丰富的项目和客户资源。截至2012年末，公司增信业务规模突破800亿元，客户数量累计达到200多家，创新业务实现突破，逐步形成一定的市场影响力。公司制定了2013年经营计划，将统筹增信与投资两大业务，不断丰富增信业务品种，并加快投资功能转型，促进形成相互支持发展的业务局面；协调推进规模扩张与业务创新，在坚持做大市场规模的同时实现业务创新有所突破；在总结经验的基础上，进一步改进增信和投资业务流程，深化全员全流程风险管理理念；继续加强公司经营管理能力，不断提高核心竞争力和综合盈利能力，着力提升公司市场地位和形象。

总体看来，公司具备较强的市场推动力，初期发展战略得到有效落实，为公司未来发展奠定了基础。由于我国信用增进基础设施建设处于发展初期，市场认知度待提高、参与者尚待培育，因此公司中长期发展规划尚需在实践过程中逐步明确。

四、主要业务经营分析

公司目前的信用增进业务可分为基础信用增进业务、创新型信用增进业务、境外业务三个板块。

1. 基础增信业务

公司的基础增信业务主要包括对短期融资券、中期票据、中小企业集合票据、区域集优、企业债、定向融资工具等债券类产品以及银行理财产品、信托计划等投资类产品的增信。

表 3 公司尚在责任期内增信业务余额分布情况表

项目种类	2013 年 3 月末		2012 年末		2011 年末		2010 年末	
	增信余额 (亿元)	项目数量 (个)	增信余额 (亿元)	项目数量 (个)	增信余额 (亿元)	项目数量 (个)	增信余额 (亿元)	项目数量 (个)
基础类信用增信业务	776.83	104	667.28	86	556.02	55	229.49	23
其中：短期融资券	41.00	8	32.50	6	39.00	5	7.00	1
中期票据	277.20	27	314.20	29	288.00	23	202.00	15
企业债	76.00	6	76.00	6	33.00	3	-	-
集合票据	33.91	16	31.94	14	32.18	11	20.49	7
区域集优	77.72	29	48.64	17	13.89	5	-	-
定向融资工具	191.00	7	91.00	5	99.00	5	-	-
信托计划	78.00	10	73.00	9	50.00	2	-	-
理财产品	-	-	-	-	0.95	1	-	-
委托债权投资计划	2.00	1	-	-	-	-	-	-
创新型信用增信业务	4.300	3	6.30	4	18.00	2	19.00	4
其中：中债合约 I 号	3.00	1	3.00	1	3.00	1	14.00	3
中债合约 II 号	-	-	-	-	-	-	5.00	1
中债合约 III 号	-	-	2.00	1	-	-	-	-
中债合约 IV 号	1.30	2	1.30	2	-	-	-	-
投资交易型增信	-	-	-	-	15.00	1	-	-
境外业务	9.00	1	9.00	1	-	-	-	-
合计	790.13	108	682.58	91	574.02	57	248.49	27

注：公司于 2012 年将中债合约 III 号、中债合约 IV 号纳入增信业务管理。

结合规划，公司在业务发展初期以发展基础增信业务为主，近年来该类业务规模快速扩大(见表 3)。截至 2012 年末，公司尚在增信责任期内的基础增信项目 86 个，项目标的包括 6 支短期融资券、29 支中期票据、14 支中小企业集合票据、6 支企业债、17 笔区域集优、5 支定向融资工具及 9 支信托计划，增信余额合计 667.28 亿元，是公司净资产的 9.34 倍。截至 2013 年 3 月末，公司基础增信业务增信余额为 776.83 亿元，较期初有所增加，主要是区域集优、定向融资工具增信业务的规模增加所致。

公司基础增信业务中，以短期融资券、中期票据、企业债及中小企业集合债券为标的的债券增信业务是主要的业务品种。以上增信业务规模合计占基础增信业务规模的一半以上，2013 年 3 月末占比为 55.11%。

公司不断探索新的业务模式，在交易商协会的统一指导下，公司于 2011 年推出区域集优直接债务融资方案，即由地方政府和人民银行

分支机构遴选符合条件的融资主体，借助地方政府专项扶持措施，联合商业银行和其他中介机构，由公司提供信用增信，为融资主体提供直接债务融资服务。由于地方政府发展基金在区域集优项目中起到了一定的风险缓释作用，公司在选择项目时适当放松企业准入标准。经过一年的磨合、探索期后，2012 年公司重点推广区域集优增信业务，并针对此类项目面临的问题制定专项解决方案，全年为 12 个项目提供区域集优项目增信共计 35.15 亿元，并均已成功发行。截至 2012 年末，公司已累计与全国 12 个省的 51 个地区签订了区域集优合作框架协议，累计提供区域集优业务增信 17 笔，涉及企业 63 家，增信余额合计 48.64 亿元。截至 2013 年 3 月末，公司尚在增信责任期内项目 29 个，增信余额合计 77.72 亿元。同时，公司在前期尽职调查阶段储备了一定的项目资源，预计区域集优增信业务规模将进一步增长。

在交易商协会推动北京市保障房建设企业

通过发行私募债的方式筹措资金的举措指导下，公司在研究相关政策、业务背景和金融市场状况的基础上于 2011 年推出定向融资工具增信方案，即为保障房私募债提供信用增进服务。从近两年的业务开展过程看，此类业务发展较为迅速。截至 2013 年 3 月末，公司尚在增信责任期内保障房私募债增信项目 7 个，增信余额 191 亿元，较期初有较大幅度增长，主要是公司新增加 2 笔大额增信项目所致。

近年来，国内信托、理财业务迅速发展，产品体系不断丰富，为公司提供了业务发展空间。公司审慎选择经营业绩较好、业务规模较大、市场排名靠前的机构合作，推广信托、理财类增信业务。公司 2012 年共完成信托产品增信项目 8 个，增信金额 25.40 亿元；截至 2013 年 3 月末，公司尚在增信期内的信托产品项目 10 个，增信余额 78 亿元。2012 年，公司与工商银行签订关于开展理财增信业务的一揽子合作方案，目前公司已完成对理财增信业务的授信。

总体看来，公司基础增信业务发展相对成熟，基础增信业务为公司初步确立了市场地位，也逐步成为公司主要的收入来源。

2. 创新型业务

结合战略导向，公司大力推动业务产品创新。得益于自身较强的创新能力及市场推动力，公司创新型增信业务取得了进展。公司是目前经交易商协会认定的 45 家信用风险缓释工具交易商之一，也是 29 家信用风险缓释凭证创设机构之一。

目前公司基本形成包括中债合约 I 号(可选择信用增进合约)、中债合约 II 号(贷款信用风险缓释合约增信服务)、中债合约 III 号(信用风险缓释合约)、中债合约 IV 号(信用风险缓释凭证)在内的创新型业务体系。

公司于 2010 年 7 月推出中债合约 I 号，即可选择信用增进合约。投资者在买入合约的同时可选择买入保护。若票据到期时发行人违约，

公司将以约定方式对投资人进行损失补偿。公司将中债 I 号纳入增信业务管理范围。截至 2013 年 3 月末，公司尚在责任期内的中债合约 I 号 1 支，增信余额 3 亿元。

公司于 2010 年 11 月首次发行中债合约 II 号、中债合约 III 号、中债合约 IV 号创新产品。中债合约 II 号和中债合约 III 号分别是以银行贷款和债券为标的的债务的信用风险缓释合约，中债合约 IV 号是信用风险缓释凭证。信用保护卖方向买方定期收取固定费用，并向买方提供贷款或债券违约信用保护。公司以大型商业银行为交易对手，并结合授信、估值定价、抵质押品及买入保护等措施防范风险。截至 2013 年 3 月末，公司尚在责任期内中债合约 IV 号项目 2 个，金额 1.30 亿元。

公司在参考国际信用衍生产品定价理论的基础上，结合国内市场的实际情况，研发了 CRM（信用风险缓释工具）估值定价模型。为提升 CRM 市场交易的活跃程度，公司与彭博、路透等大型知名资讯平台合作，建立了报价页面及专属信息发布平台，每日对 CRM 产品进行双边报价。

由于我国信用风险缓释工具业务的市场基础较薄弱，信用风险缓释工具的交易机制、法律关系等尚未明确，相关基础机制尚未建立，公司目前更多的是以培育市场为出发点，以研究完善和推广应用为主，信用风险缓释工具业务规模相对较小，结构较为简单、透明，风险尚在可控范围内。基于以上因素，公司信用风险缓释工具业务在短期内不会出现规模化发展。

3. 境外业务

在立足国内业务的同时，公司积极寻求境外业务机会，在信用衍生产品、境外融资担保、境外投资等领域探索开展离岸市场业务。目前公司已获得国家外汇管理局核定的 10 亿美元的境外担保资格，为拓展海外市场业务开辟了空间。公司于 2012 年与上海国际信托等相关机

构合作完成首单海外投资 QDII 信托项目，公司对此信托计划 A 类持有人（优先级）提供本金到期偿付保证，增信金额 9 亿元，增信期 3 年。

五、风险管理分析

1. 风险管理体系

作为经营风险的专业机构，公司注重强化风险管理能力。公司构建了由董事会、监事会、经营管理层与业务条线组成的风险管理组织架构。董事会承担风险管理的最终责任，监事会负责监督董事会和高管层在风险管理方面的履职情况，高管层负责制定和审查公司风险管理政策和操作流程。公司建立起抵御风险的“三道防线”，明确了相关部门的风险管理职责和业务流程。风险管理部负责对各类风险进行全面管理，制定相应的制度，明确相关部门的防线管理职责和业务流程，识别、评估和平衡所面临风险。

公司初步建立起以《风险管理指引》为纲领，以《信用增进业务管理办法》、《投资业务管理办法》、《信用风险缓释工具业务管理办法》和《信用风险缓释工具业务风险管理办法》为支撑，以各类业务品种操作规程、风险限额方案等为基础的多层次风险管理制度体系，覆盖各项主营业务。

公司结合宏观经济形势和产业经济发展状况，从行业、区域、产品等多角度形成动态调整的经营策略和风险管理政策，指导公司业务经营。公司优先考虑高新技术企业、环保节能企业以及属于国家鼓励支持行业的中小企业。2012 年公司搭建内部评级体系，制定了《公司客户信用评级工作管理办法（试行）》，界定了相关部门在内部评级工作过程中的职责，公司客户内部评级体系基本成形。公司的内部评级体系以内部评级模型为参考，内部评级模型包括定性、定量模块，定性模块是基于专家判断的评级过程，从客户和行业风险特征、公司治理与管理能力、经营风险、财务风险等角度选

取定性指标揭示客户违约风险；定量模块中，公司通过自身积累及公开市场中的数据，确定统一的标准以区分“好样本”与“坏样本”，建立模型，筛选出能够揭示客户违约风险的宏观经济指标以及反应客户盈利能力、偿债能力、成长能力、运营能力的财务指标，并确定相应定量模块各指标的权重。内部评级模型的运用将提高评级方法的量化程度，为公司对客户风险的一致性判断提供了参考指标。

公司对信用增进业务实行有权人审批机制。业务经理在对信用增进项目进行实地调研与考察的基础上撰写业务评价报告，报送风险管理部；风险管理部对合规性进行审查通过后，撰写风险评价报告并组织召开业务审批会。业务审批会就客户特征、风险缓释措施、信用增进期限和费率等内容进行审议。公司建立了风险监控预警体系，设置专职团队对已发行项目进行增信后管理。公司出台了增信业务风险分类管理办法，由业务团队对增信业务风险进行初分，风险管理委员会进行最终认定，每季度重新认定。

公司对信用风险缓释工具业务实行与信用增进业务、投资业务相结合的分类风险管理模式。公司根据不同业务类型的特点，结合套期保值的有效性、标的信用风险杠杆放大倍数和交易价格波动等因素对不同产品、不同交易目的的产品设置了不同的风险额度，并采取相应的管理措施。

公司对投资业务实行风险限额和交易授权相结合的管理模式。公司建立了涵盖授权管理、限额管理、估值管理、风险监控和交易流程在内的投资业务管理体系，根据可承受的整体风险水平，设定了多维的风险限额指标，并明确各分类、分级授权和转授权，确保了较为高效的运营效率。

随着各项业务的发展，公司逐步提升风险管理的精细化水平，基本形成包括风险估值定价、准备金和资本管理、风险缓释转移机制在内的风险管理体系。公司出台了《资本覆盖率

管理办法》、《风险准备金计提管理办法》、《信用增进业务风险分类管理办法》和《信用风险缓释措施管理办法》等管理制度。

在风险准备金计提方面，公司遵循谨慎性、客观性、及时性、重要性和动态性计提原则，按季提取信用增进及投资业务准备金。公司风险准备金包括一般准备金、专项准备金和特种准备三种。为保证公司资本充分覆盖各项业务出现的非预期损失，公司在充分计提风险准备金的基础上，计算各项业务的风险资本要求。公司资本要求按照风险类型不同分为两类，一类是信用风险资本要求，体现为公司信用增进业务、债券投资业务、信用风险缓释工具等各类业务所承担信用风险的非预期损失程度；一类是市场风险资本要求，体现为公司投资的金融产品因市场变化面临的非预期损失程度。公司通过对资本覆盖率（资本覆盖率为资本与信用风险资本要求和市场风险资本要求之和的比率）的监测，确保公司资本充分覆盖各类业务面临的非预期损失。公司建立了资本占用额度监测管理机制，由风险管理部根据相关规定按季度对资本占用额度和资本覆盖率进行测算，并向风险管理委员会报告。

以上措施分别从公司整体业务承担风险造成的非预期损失覆盖、预期损失覆盖、外部评级不能充分反映债券发行人信用状况及其变化、合格信用风险缓释措施管理等方面对风险进行组合管理。公司在资本覆盖率、风险准备金等组合指标以及风险分类专项准备金计提等单笔业务指标的计算中，已充分认可信用衍生品的风险缓释作用。

2. 增信业务组合分析

● 增信业务

截至 2013 年 3 月末，公司尚在责任期内增信项目 108 个，涉及企业 212 家，责任余额 790.13 亿元。

成立之初，为迅速做大规模、扩大影响，公司针对一批资本实力雄厚、信用等级较高的

企业开展了增信业务，业务规模快速增长。随着自身经验的积累，公司根据自身定位调整了业务策略，将目标客户重心从大型客户逐渐向中小型客户转移，客户类型向中低信用等级国有企业、民营企业以及中小型企业拓展。截至 2013 年 3 月末，公司尚在责任期内的增信项目统计见表 4。按照发行主体数量统计，增信主体外部评级为 AA 及以上级别的企业个数占企业总量的 16.98%；主体外部评级在 AA⁻ 及以下的企业个数占企业总量的 83.02%，部分中小企业集合票据项目增信对象的主体外部评级低于 BBB。按照增信责任余额统计，AA 及以上级别企业增信责任余额占公司全部增信责任余额的 58.57%。总体看，虽然高信用等级企业增信余额仍占据公司增信业务存量的主要部分，但这一比重呈逐年下降趋势。公司存量业务中，中低信用等级企业比重逐步上升，客户级别的下移对公司风险管理能力提出了更高的要求。

表 4 公司增信业务级别分布情况

主体级别	增信金额 (亿元)	按增信金额 占比(%)	主体数量 (个)	按主体数量 占比(%)
AAA	71.30	9.02	3	1.42
AA ⁺	181.50	22.97	12	5.66
AA	210.00	26.58	21	9.91
AA ⁻	136.20	17.24	18	8.49
A ⁺ 及以下	191.13	24.19	158	74.53
合计	790.13	100.00	212	100.00

截至 2013 年 3 月末，公司存续期内的增信项目共涉及 212 家企业，从增信余额的行业分布情况来看，前五大行业依次为房地产(保障房项目)、投融资平台、钢铁、食品、交通运输服务行业。第一大行业增信余额占比为 24.21%，前五大行业增信余额合计占 62.23%，存在一定的行业集中风险。单一最大客户增信余额 65 亿元，为净资产的 85.93%；最大五家客户增信余额合计 182 亿元，为净资产的 2.41 倍，大项目集中度高，主要是由于单个定向融资工具增信金额较大所致。从到期期限分布上看(见表 5)，90% 以上的增信余额的到期期限较为均匀地分

布在 5 年以内，公司增信项目期限配置较为合理。

表 5 增信业务到期期限分布情况

期限	增信金额 (亿元)	占比 (%)	企业数 (家)	项目数量 (个)
1 年内	163.39	20.68	47	28
1-2 年	168.45	21.32	59	27
2-3 年	185.29	23.45	91	38
3-5 年	222	28.10	11	11
5 年以上	51	6.45	4	4
合计	790.13	100.00	212	108

公司根据增信业务风险分类办法对增信对象进行风险分类。截至 2013 年 3 月末，公司增信业务风险分类 99% 以上为正常项目（见表 6）；关注类余额为 0.6 亿元。关注类对应的增信业务为常州市 2011 年度第一期中小企业集合票据，此支票据期限 2 年，共募集资金 4.60 亿元，联合发行人之一常州高力彩钢板有限公司（以下简称“高力彩钢”）发行金额 0.60 亿元。由于关联方贷款逾期涉及诉讼，作为反担保方，高力彩钢的银行账户被冻结，相关资产被查封，其偿付能力受到影响，公司将其划分到次级类。2013 年 4 月，高力彩钢已提前将此部分本金和利息进行了兑付。公司增信责任解除。

表 6 公司增信业务风险分类情况

项目	增信金额 (亿元)	占增信金额 (%)	企业户数 (户)
正常稳定	761.04	96.32	193
正常关注	26.79	3.39	16
次级	0.60	0.07	1
可疑	1.70	0.22	2
损失	0	0	0
合计	790.13	100.00	212

为控制增信业务风险，公司采取第三方保证担保、股票质押、股权质押、应收账款质押和房产土地抵押等风险缓释措施。公司针对目前客户以中小企业为主、信用状况较弱的特征，对主体评级在一定级别以下的增信项目、集合票据及区域集优项目均采取了全额风险缓释措施。同时，公司正尝试与主承销商合作，在为

债券提供信用增进服务的同时买入由主承销商创设的信用风险缓释合约转移风险，以降低风险准备金及资本占用。公司于 2012 年成功开展第一单以 CRM 作为风险缓释措施的集合票据信用增进业务。此举可以解决当地反担保公司资质较差，发行人风险缓释措施不足的问题。未来，公司将根据需要，优化业务模式，将这一模式复制推广，作为风险缓释的新措施。

总体看来，公司增信业务规模快速增长，高信用等级企业增信余额占居增信业务存量的大部分，同时，较为有效的风险缓释措施有助于公司规避主体信用等级相对较低带来的增信业务风险。公司尚在增信期内客户到期期限较分散，整体信用风险不大，但存在行业及客户集中度较高的问题。

● 创新业务

对于由公司提供保护的信用风险缓释工具净头寸，公司将承担由标的实体发生支付违约、破产等信用事件造成的损失，主要承担的信用风险是标的债务违约风险。截至 2013 年 3 月末，公司提供保护的标的债务信用等级较高，信用保护名义额占标的债务发行总额的比重较小，标的实体均为资本实力雄厚的大型企业，卖出保护头寸的信用保护期限较短，大多在一年内。总体看，公司卖出保护的标的实体违约风险较小。

公司的信用风险缓释工具交易对手均为具有实力的大型企业。同时，公司在对信用风险缓释工具估值定价的过程中充分考虑了交易对手的违约风险，交易对手违约风险较小。

总体看，公司建立并不断完善符合信用增进行业特点的全面风险管理体系。截至目前，公司信用增进及信用风险缓释产品均未发生违约、代偿事项。公司处于业务快速发展阶段，也是风险积累阶段，同时考虑到信用衍生工具的创新性及杠杆性等因素，公司风险管理体系对业务的保障程度尚待观察。

六、财务分析

公司提供了 2010~2012 年度财务报告及 2013 年 1 季度财务报表。其中，2010~2012 年度财务报告经信永中和会计师事务所审计、并出具标准无保留意见的审计报告，2013 年 1 季度财务报表未经审计。公司于 2012 年对财务报表格式进行优化调整，并对 2010 年及 2011 年数据进行追溯调整，本报告中 2010 年及 2011 年数据采用追溯调整后的数据。

1. 财务概况

截至 2012 年末，公司资产总额 103.66 亿元，负债总额 32.19 亿元，所有者权益 71.47 亿元。2012 年，公司实现各项营业收入 9.47 亿元，其中增信业务收入 5.24 亿元；净利润 4.33 亿元。

截至 2013 年 3 月末，公司资产总额 96.56 亿元，负债总额 20.93 亿元，所有者权益 75.64 亿元。2013 年 1 季度，公司实现营业收入 5.16 亿元，其中增信业务收入 2.18 亿元；净利润 2.71 亿元。

2. 资金来源

公司目前资金来源以资本金为主，公司根据资金业务的需要调整负债规模。公司注册资本为 60 亿元，资本实力较强。此外，公司股东承诺在公司发展需要时给予补充资本。

公司负债主要由卖出回购金融资产款、预收账款及增信责任准备金组成(见表 7)，另有少量衍生金融负债。近年来，受卖出回购金融资产款变动的影响，公司负债规模呈现较明显的波动。2011 年，在市场利率上行的行情下，公司对卖出回购金融资产款项进行了压缩，负债规模明显减小；2012 年，公司卖出回购金融资产款项小幅增加，负债规模有所上升。

表 7 公司负债构成情况表

项目	2013 年 3 月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
卖出回购金融资产款(亿元)	12.58	26.01	22.02	45.80

预收账款(亿元)	2.58	1.62	1.41	0.45
增信责任准备(亿元)	2.87	2.08	0.96	0.36
衍生金融负债(亿元)	0.04	0.05	0.17	0.03
其他(亿元)	1.42	2.48	1.64	1.42
负债合计	20.93	32.19	26.04	48.07

衍生金融负债为公司创设并发行的信用风险缓释合约和信用风险缓释凭证。截至 2012 年末，衍生金融负债余额为 0.05 亿元。预收账款为公司预收的增信业务收入，2012 年末余额为 1.62 亿元。

公司计提的增信责任准备包括一般风险准备、专项准备和特种准备，其中一般风险准备按照增信责任余额的 0.15% 计提，专项准备按每笔业务风险分类结果并参考外部评级结果进行差异化计提，特种准备是针对重大突发事件的风险计提。截至 2012 年末，公司共计提增信责任准备金 2.0793 亿元，占同期增信余额的 0.30%。

为拓宽资金来源，公司积极争取银行授信。截至 2012 年末，公司共获得 9 家银行合计 271 亿元的授信额度，但暂未使用。此外，公司于 2011 年获得银行间市场同业拆借资格，融资渠道进一步拓宽。

自 2011 年大幅压降负债规模后，公司杠杆率保持在较合理水平。截至 2012 年末，公司资产负债率为 31.05%，2013 年 3 月末，公司卖出回购金融资产款项大幅下降，负债规模减少，资产负债率降至 21.68%

总体看，公司资本实力较强，杠杆水平较为合理。

3. 资金运用与资产质量

近年来，公司资金主要运用于投资业务、买入返售和同业存放。公司于 2010 年初步完成投资建仓后，投资资产规模稳定在较高水平；买入返售金融资产规模在 2011 年急剧下降后，2012 年有明显提高，2012 年末买入返售金融资产为 13.03 亿元。存放同业款项规模逐年增加，截至 2012 年末余额为 5.58 亿元，2013 年 3 月

末降至 0.92 亿元(见表 8)。

表 8 公司资产构成情况表

项目	2013年 3月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
货币资金(亿元)	0.21	0.12	0.03	5.68
存放同业款项(亿元)	0.92	5.58	3.09	-
买入返售金融资产(亿元)	-	13.03	1.17	44.33
投资资产(亿元)	85.11	80.29	84.59	59.40
其中:交易性金融资产(亿元)	7.78	7.72	6.12	0.02
可供出售金融资产(亿元)	61.82	59.56	55.05	51.15
持有至到期投资(亿元)	15.51	13.01	8.42	8.23
应收款项类投资(亿元)	-	-	15.00	-
其他资产(亿元)	10.32	4.64	3.16	1.96
资产合计(亿元)	96.56	103.66	92.04	111.37

注: 2010 年, 存放同业款项并入货币资金科目。

截至 2012 年末, 公司投资资产余额 80.29 亿元, 占资产总额的 77.45%, 投资资产占比较高。2012 年, 公司确定将 2011 年 11 月购入面值 5.90 亿元的含权债作为嵌入式衍生工具, 并在交易性金融资产科目核算。截至 2012 年末, 可供出售金融资产余额 59.56 亿元, 其中债券投资余额 55.60 亿元, 权益性投资余额 3.46 亿元, 信托投资余额 0.50 亿元, 公司可供出售金融资产规模较大, 其公允价值变动对资本公积有一定影响; 持有至到期投资余额 13.01 亿元, 其中债券投资余额 9.01 亿元, 信托投资余额 4.00 亿元; 交易性金融资产余额 7.72 亿元, 均由债券资产组成。

公司以债券为主要投资对象, 2012 年末债券投资账面余额 71.90 亿元。其中, 短融、中票及企业债等收益率较高的债券合计占债券投资的 68.98%; 政策性金融债占 23.09%。从债项外部评级情况来看, 债券发行人主体评级均在 AA-及以上, 其中 AA+及以上债券余额合计占债券投资余额的 90.54%, 债券投资的信用风险不大。

2013 年 1 季度, 公司根据市场行情变化进一步调整投资策略, 适量增加可供出售金融资产规模及持有至到期投资规模, 季末投资资产规模较年初有所增加。

总体看来, 公司投资规模较大, 以中、高信用等级债券投资为主, 发生减值的可能性不大。

4. 经营效率及盈利能力

公司收入主要由增信业务收入、投资收益、利息净收入构成(见表 9)。

表 9 公司收益情况表

项目	2013年 3月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
增信业务收入(亿元)	2.18	5.24	3.66	1.20
投资收益(亿元)	2.88	4.03	2.91	2.92
利息收入(亿元)	0.04	0.13	0.52	-
业务及管理费(亿元)	0.33	1.40	0.65	0.90
净利润(亿元)	2.71	4.33	4.01	2.23
平均净资产收益率(%)	3.68	6.30	6.21	3.61
平均资产收益率(%)	2.71	4.43	3.95	2.59

公司综合运用信用利差法和成本加成法对增信业务进行差异化定价, 同时结合增信对象的具体情况进行调整。凭借自身良好的资信水平, 公司增信业务议价能力较强。近年来, 随着信用增进业务规模的快速扩大, 公司增信业务收入较快增长。2012 年, 公司实现增信业务收入 5.24 亿元, 占营业收入的 55.33%, 收入贡献度与 2011 年持平。

自 2010 年完成投资建仓以来, 投资收益增长较快, 成为公司重要的收入来源。2012 年, 公司实现投资收益 4.03 亿元, 占营业收入的 42.56%。

根据相关文件规定, 公司分别于 2010 年和 2011 年获得 0.24 亿元和 0.06 亿元的政府补助, 对当期收益形成正面影响。

2012 年, 公司业务及管理费用占营业收入的 14.70%, 较上年有小幅增长, 其中职工工资及福利费用增幅较大, 公司营业费用整体仍保持在合理范围内。得益于增信业务收入及投资收益的增长, 公司 2012 年实现净利润 4.33 亿元, 平均净资产收益率及平均资产收益率分别为 6.30%和 4.43%, 均较上年有所增长。

2013 年 1 季度, 公司实现增信业务收入

2.18 亿元，投资收益 2.88 亿元，同比增幅明显。

总体来看，公司增信业务和投资业务收入增速较快，是公司主要的收入来源；公司经营效率较高，盈利能力逐步显现。

5. 资本充足率及代偿能力

公司目前面临的风险主要源于增信项目和信用风险缓释产品的代偿和投资损失。在发生代偿后，如果公司不能足额追偿，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公司的增信业务风险敞口、信用风险缓释工具卖出保护规模、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。联合资信在评估公司可用于增信业务及信用风险衍生产品卖出保护代偿的净资本时，考虑了公司的负债总额及负债性质、资产质量与变现能力等因素。

从现金流情况来看，近年来，公司现金保有量趋紧（见表 10）。

表 10 公司现金流情况表

项目	2013年 1季度	2012 年	2011 年	2010 年
经营活动产生的现金流量净额(亿元)	1.94	3.17	2.35	0.61
投资活动产生的现金流量净额(亿元)	7.06	-4.00	19.05	-60.57
筹资活动产生的现金流量净额(亿元)	-13.57	3.40	-23.97	43.22
现金及现金等价物净增加额(亿元)	-4.57	2.58	-2.56	-16.74
期末现金及现金等价物余额(亿元)	1.13	5.69	3.12	5.68

根据公司 2012 年末的资产状况，估算出公司净资本为 48.53 亿元，净资本比率为 67.90%，保持稳步上升的趋势（见表 11），这主要得益于公司对风险资产规模的有效控制。增信规模的较快增长使公司净资产增信倍数和净资本增信倍数有所提高；截至 2012 年末，公司净资产增信倍数为 9.55 倍，净资本增信倍数为 14.07 倍。经测算，截至 2012 年末，在一定的置信水平下，公司净资本覆盖率为 119.07%，较 2011 年末有所下降；2013 年 1 季度末，公司净资本覆盖率为 115.05%，公司目前资本较为充足。公司处于成长阶段，增信及信用衍生工具业务

的持续发展将使公司放大倍数进一步提高，对公司资本充足率的影响待关注。

公司针对增信业务、投资业务及信用风险缓释工具三类业务差异化地计量风险资本，每类业务的风险资本按照相应的风险资本要求比例进行差异化计算。2012 年 8 月出台的增信行业自律管理规则对增信业务风险资本计量办法及行业标准进行了明确，这将有助于增信行业的持续健康发展。

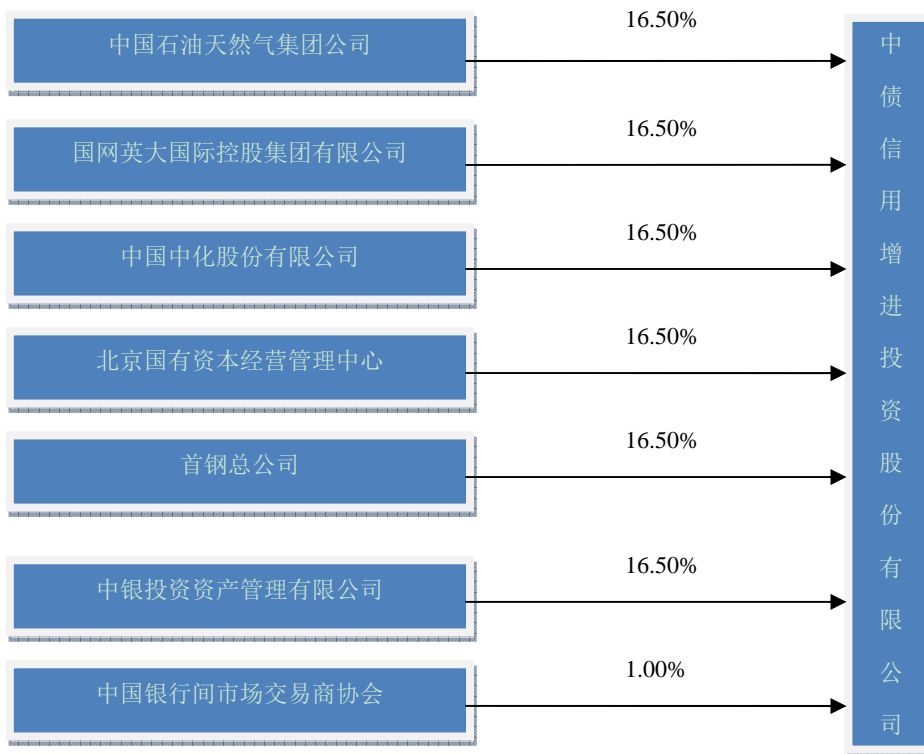
表 11 公司资本充足性指标表

项目	2013年 3月末	2012 年末	2011 年末	2010 年末
增信余额(亿元)	790.13	682.58	574.02	248.49
净资产(亿元)	75.64	71.47	66.00	63.30
净资本(亿元)	54.45	48.53	41.16	28.92
净资本比率(%)	71.99	67.90	62.35	45.70
净资本覆盖率(%)	114.86	118.49	132.42	124.76

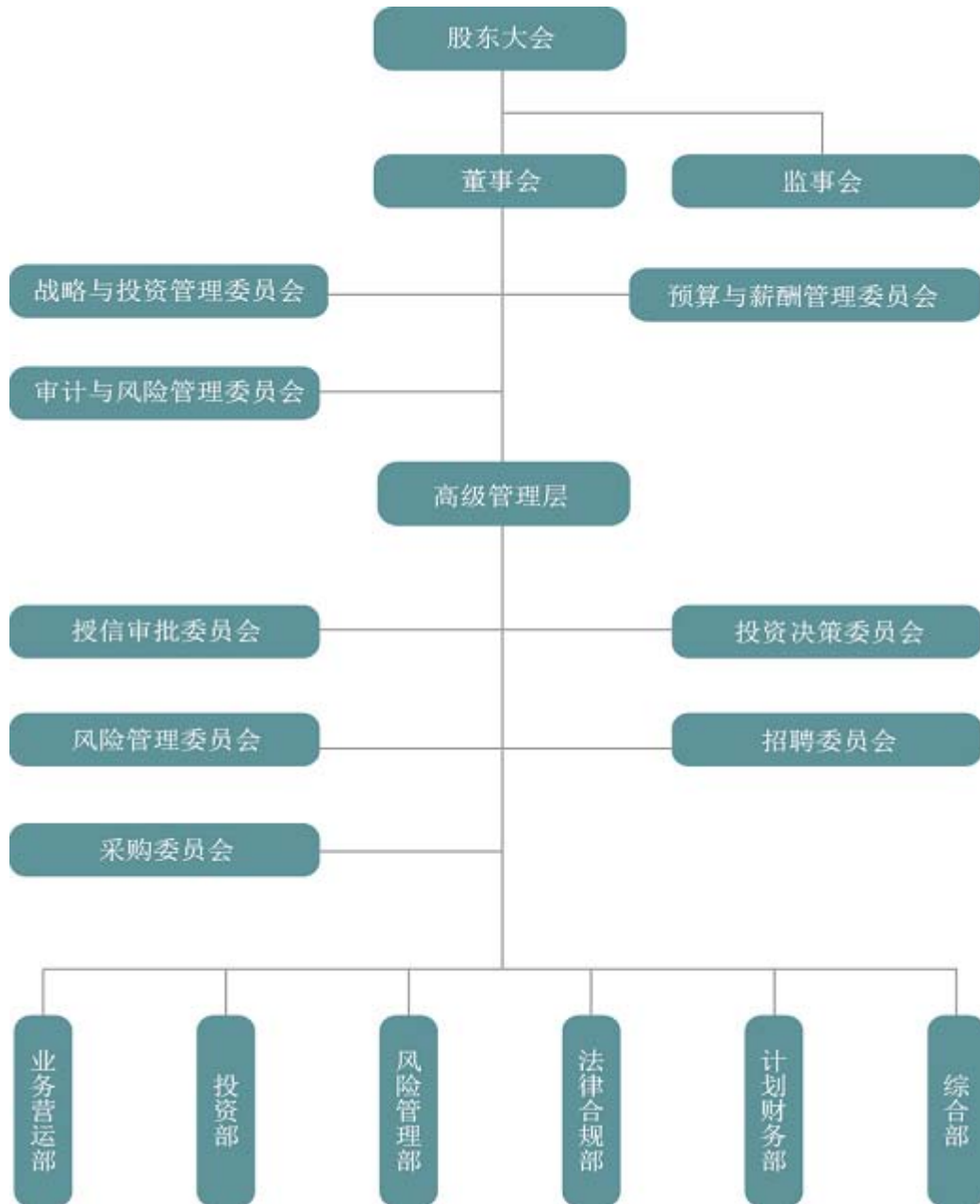
七、评级展望

作为国内首家信用增进机构，经过三年多的经营实践，公司增信业务基础不断夯实，创新业务持续推进。随着发展规划的逐步落实，未来公司业务将进一步拓展，市场竞争力有望进一步增强。同时公司也将面临信用增进业务规模增长带来的资本消耗、风险管理压力加大等问题。此外信用增进行业标准制定和行业立法进程的推进将有助于规范行业运营。根据公司面临的外部经营环境和自身经营情况，联合资信认为公司未来一段时间的信用水平将保持稳定。

附录 1 股权结构图



附录 2 组织架构图



附录3 2010-2013年1季度资产负债表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：万元

项 目	2013年3月末	2012年末	2011年末	2010年末
流动资产：				
货币资金	2153.94	1187.88	315.13	56816.96
存放同业款项	9178.88	55799.00	30894.25	-
交易性金融资产	77804.24	77172.37	61161.31	163.84
应收账款	3676.43	2544.49	6074.33	91.06
买入返售金融资产	-	130288.40	11740.00	443250.06
预付账款	462.74	486.36	340.58	104.63
应收利息	18376.45	16415.05	15287.13	14254.94
其他应收款	519.84	525.66	302.61	385.73
流动资产合计	112172.53	284419.21	126115.34	515067.23
非流动资产：				
可供出售金融资产	618209.51	595615.20	550503.06	511455.27
持有至到期投资	155054.87	130069.62	84151.45	82335.61
应收款项投资	-	-	150000.00	-
固定资产	861.03	989.67	905.91	919.61
在建工程	71656.06	17914.02	-	-
无形资产	262.50	149.97	132.93	4.52
长期待摊费用	58.96	75.83	535.52	734.21
递延所得税资产	7356.85	7356.85	8095.17	3152.18
非流动资产合计	853459.78	752171.15	794324.04	598601.39
资产总计	965632.30	1036590.37	920439.38	1113668.61
流动负债：				
交易性金融负债	-	-	-	-
卖出回购金融资产款	125830.00	260081.00	220240.00	458025.09
衍生金融负债	428.84	523.79	1706.28	280.44
预收账款	25798.31	16196.78	14059.60	4524.10
应付职工薪酬	8214.23	8146.59	3017.32	3759.11
应交税费	17991.06	13548.49	6744.75	3877.25
应付利息	83.42	318.76	1310.83	771.65
其他应付款	1.53	115.47	45.00	175.57
流动负债合计	178347.40	298930.88	247123.78	471413.21
非流动负债：				
增信责任准备	28700.00	20793.00	9579.00	3631.14
递延所得税负债	2209.50	2209.50	3688.21	5660.95
非流动负债合计	30909.50	23002.50	13267.21	9292.08
负债合计	209256.89	321933.38	260390.99	480705.29
所有者权益：				
股本	600000.00	600000.00	600000.00	600000.00
资本公积	21272.59	6628.49	-4684.84	8368.52
盈余公积	10802.85	10802.85	6473.32	2459.48
一般风险准备				
未分配利润	124299.97	97225.65	58259.90	22135.32
所有者权益合计	756375.41	714656.99	660048.38	632963.32
负债和所有者权益合计	965632.30	1036590.37	920439.38	1113668.61

附录4 2011-2013年1季度利润表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：万元

项 目	2013年1-3月	2012年	2011年	2010年
一、营业收入	51643.96	94653.10	69408.37	42836.70
增信业务收入	21750.61	52409.60	36599.69	12038.42
利息收入	380.30	1259.94	5237.14	1571.60
投资收益（损失以“-”号填列）	28786.42	40256.03	29060.55	29178.21
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	693.03	455.84	-1573.01	48.46
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-	-
其他业务收入	33.60	271.70	84.00	-
二、营业支出	14714.21	33094.18	18400.39	15393.72
增信业务支出	-	110.00	-	-
提取风险准备金	7907.00	11214.00	5947.86	3605.64
利息支出	1163.94	4844.21	3438.91	1375.43
营业税金及附加	2352.00	2955.13	2521.31	1368.32
业务及管理费	3291.27	13970.85	6492.31	9044.34
其他业务成本	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-
三、营业利润（亏损总额以“-”号填列）	36929.76	61558.91	51007.97	27442.97
加：营业外收入	15.65	28.86	573.60	2425.05
减：营业外支出	8.40	6.44	0.14	-
四、利润总额（净亏损以“-”号填列）	36937.00	61581.33	51581.44	29868.02
减：所得税费用	9862.68	18286.06	11443.01	7566.04
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	27074.32	43295.27	40138.43	22301.98
其他综合收益	14644.10	11313.33	-13053.37	8243.81
六、综合收益总额	41718.41	54608.61	27085.06	30545.79

附录 5 2010-2013 年 1 季度现金流量表

编制单位：中债信用增进投资股份有限公司

单位：万元

项 目	2013 年 1-3 月	2012 年度	2011 年度	2010 年度
一、经营活动产生的现金流量：				
提供增信服务取得的现金	30086.41	58002.97	39722.36	15324.02
收到的税费返还	-	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	401.74	1450.66	3949.84	2357.71
经营活动现金流入小计	30488.15	59453.63	43672.20	17681.73
支付增信合同赔付等款项的现金	-	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	2226.47	4468.26	3583.86	2235.01
支付的各项税费	7781.99	18745.86	13757.32	6429.35
支付其他与经营活动有关的现金	1055.04	4505.84	2785.46	2904.28
经营活动现金流出小计	11063.49	27719.97	20126.65	11568.64
经营活动产生的现金流量净额	19424.66	31733.66	23545.55	6113.09
二、投资活动产生的现金流量：				
收回投资收到的现金	121280.16	434711.39	746838.25	3650240.73
取得投资收益收到的现金	27069.69	40259.41	27135.57	19751.01
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	-	-	-	-
收到买入返售金融资产现金款	169301.49	273034.57	2171182.22	-
收到其他与投资活动有关的现金	633.60	7.70	5.00	-
投资活动现金流入小计	318284.95	748013.07	2945161.03	3669991.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	53744.65	18580.77	1007.62	1555.46
投资支付的现金	154857.28	364748.16	1013937.00	1266325.25
支付买入返售金融资产现金款	39013.10	404452.97	1739672.16	3003541.42
支付其他与投资活动有关的现金	94.69	188.15	11.60	4315.22
投资活动现金流出小计	247709.72	787970.05	2754628.38	4275737.34
投资活动产生的现金流量净额	70575.23	-39956.97	190532.65	-605745.61
三、筹资活动产生的现金流量：				
吸收投资收到的现金	-	-	-	-
取得借款收到的现金	952000.00	2503800.00	2305000.00	2371546.61
收到卖出回购金融资产现金款	3201112.24	9998360.00	6014227.09	-
筹资活动现金流入小计	4153112.24	12502160.00	8319227.09	2371546.61
偿还债务支付的现金	952000.00	2472800.00	2305000.00	1938697.52
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1402.95	5840.18	2900.70	603.78
支付卖出回购金融资产现金款	3335363.24	9989519.00	6251012.19	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	4288766.20	12468159.18	8558912.89	1939301.30
筹资活动产生的现金流量净额	-135653.95	34000.82	-239685.79	432245.31
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
五、现金及现金等价物净增加额	-45654.06	25777.51	-25607.59	-167387.20
加：期初现金及现金等价物余额	56986.88	31209.38	56816.96	224204.16
六、期末现金及现金等价物余额	11332.82	56986.88	31209.38	56816.96

附录 6 主要财务指标及计算公式

指标名称	计算公式
净资产	经调整的资产—经调整的负债
平均净资产收益率	净利润×2/(期初净资产总额+期末净资产总额)×100%
平均资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
净资产增信倍数	增信余额/净资产
净资本增信倍数	增信余额/净资本
净资本比率	净资本/净资产×100%
净资本覆盖率	净资本/增信业务组合风险价值×100%

附录 7 金融机构主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构主体长期信用等级划分为三等九级，分别为：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。各等级含义如下表所示：

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

联合资信评估有限公司关于 中债信用增进投资股份有限公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)与中债信用增进投资股份有限公司签署的协议,主体长期信用评级结果的有效期为一年(有效期为 2013 年 7 月 4 日至 2014 年 7 月 3 日)。

中债信用增进投资股份有限公司应向联合资信提供跟踪评级所要求的资料。在有效期内,中债信用增进投资股份有限公司若出现以下两种情形:(1)实际业务经营情况与其预测数据有较大偏离;(2)发生重大变化,或发生可能对公司信用状况产生较大影响的突发事件,中债信用增进投资股份有限公司应在 10 个工作日内通知联合资信并向联合资信提供有关资料,并说明该事项对公司业务发展或财务状况可能产生的影响。

在有效期内,联合资信将根据实际情况,对中债信用增进投资股份有限公司进行跟踪评级,并随时据实进行信用等级调整并予公布。如中债信用增进投资股份有限公司不能及时向联合资信提供有关跟踪评级资料,联合资信将根据有关情况调整或撤销信用等级并予以公布。

联合资信将指派一个联系人及时与中债信用增进投资股份有限公司联系,并及时出具有关跟踪评级报告。

