



# 深圳担保集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

---

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co., Ltd.

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

# 深圳担保集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券 (第一期)信用评级报告

## 评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2024-07-08

## 债券概况

**发行规模：**不超过 25 亿元（含）

**发行期限：**3 年期

**偿还方式：**单利按年付息，不计复利；按年付息，到期一次还本

**偿付顺序：**本次债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务

**募集资金用途：**本次公司债券募集资金扣除发行费用后，拟将全部用于偿还公司本部及子公司债务

## 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

- 中证鹏元评定深圳担保集团有限公司（以下简称“深担保”或“公司”）的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本次拟面向专业投资者公开发行的不超过 25（含）亿元公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券安全性极高，违约风险极低。
- 上述等级的评定是考虑到公司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；公司扎根深圳，通过增信担保、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，近年来盈利能力水平表现较好。同时中证鹏元也关注到，公司融资担保业务客户主要为民营企业，抗风险能力较弱，在宏观经济增长承压的背景下，需关注其潜在代偿风险；委托贷款和小额贷款规模较大，相关资产质量面临一定下行压力等风险因素。

## 未来展望

- 预计未来公司业务稳定发展，经营风险和财务风险可控。综合考虑，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

## 主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.03	2023	2022	2021
资产总额	386.31	411.96	400.38	331.24
货币资金*	88.70	89.38	80.49	75.54
应收代偿款余额	3.63	3.06	2.95	2.30
应收代偿款减值准备	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	250.34	247.18	202.25	195.08
营业总收入	5.54	26.16	26.43	25.17
担保业务收入	1.89	8.54	8.56	9.66
净利润	3.16	14.11	16.60	17.51
净资产收益率	-	6.73%	8.94%	10.06%
期末担保余额	814.25	825.18	811.60	1,291.71
直接融资担保余额	212.38	202.73	223.70	848.68
间接融资担保余额	105.77	124.92	118.53	127.87
非融资担保余额	496.10	497.53	469.37	315.16
当期担保代偿率	0.41%	0.02%	0.09%	0.05%
累计代偿回收率	55.57%	59.75%	59.89%	61.60%
拨备覆盖率	308.30%	359.49%	314.37%	344.42%

注：\*货币资金包含大额存单；表中担保业务收入由贷款担保收入、保函收入及发债担保收入构成；2022 年财务数据取自 2023 年审计报告期初/上期数。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告、未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表及公司提供，中证鹏元整理

## 优势

- **公司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。**公司控股股东为深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”），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”），2023年在深圳市国资委支持下公司获得股东单位以货币形式增资40.00亿元，且深圳市政府出台了扶持小微企业融资政策，为担保行业营造了较好的发展环境，有利于公司业务的快速发展。
- **公司扎根深圳，通过增信担保、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。**深圳市经济发展水平位居全国前列，为公司发展提供了良好的外部环境。公司坚持服务实体经济、扶持中小企业，业务范围覆盖融资担保、债券增信、创业投资、工程保函、小额贷款、商业保理、融资租赁等，业务多元化程度较高。
- **资本实力强，近年来盈利水平较好。**2023年公司获得股东增资40.00亿元，截至2024年3月末，公司所有者权益合计250.34亿元，其中实收资本139.88亿元；2023年公司分别实现营业总收入和净利润26.16亿元和14.11亿元，净资产收益率为6.73%，近年来盈利水平较好。

## 关注

- **融资担保业务客户主要为民营企业，需关注其潜在代偿风险。**公司融资担保业务客户中包括部分民营上市公司及中小微企业，抗风险能力较弱，在宏观经济增长承压且债券市场违约事件频发的背景下，需关注其潜在的代偿风险。
- **委托贷款和小额贷款规模较大，相关资产质量面临一定下行压力。**截至2023年末，公司委托贷款账面价值（含自有委托贷款和平稳基金委托贷款）为107.19亿元，累计计提减值准备9.03亿元；发放贷款及垫款账面价值为107.73亿元，累计计提减值准备1.52亿元。公司投放的委托贷款和深圳市中小担小额贷款有限公司（以下简称“中小担小贷”）投放的小额贷款客户多为民营中小企业，抗风险能力相对较弱，在宏观经济增长承压的背景下，相关资产质量面临一定下行压力。

## 同业比较（单位：亿元）

指标	深担保	安徽担保	江苏再担保	粤财担保
资产总额	411.96	360.30	355.58	95.43
所有者权益合计	247.18	278.31	209.31	74.08
营业收入	26.16	12.51	39.30	7.30
担保业务收入	8.54	9.14	17.61	4.70
净利润	14.11	1.16	12.22	1.44
净资产收益率	6.73%	0.44%	6.11%	1.95%
当期担保代偿率	0.02%	0.15%	-	0.41%
累计代偿回收率	59.75%	83.30%	-	36.83%
拨备覆盖率	359.49%	296.58%	371.46%	166.94%

注：（1）以上各指标均为2023年（末）数据；（2）“安徽担保”指“安徽省信用融资担保集团有限公司”，“江苏再担保”指“江苏省信用再担保集团有限公司”，“粤财担保”指“广东粤财融资担保集团有限公司”。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

## 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	<a href="#">cspv_ffmx_2022V2.0</a>
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspv_ffmx_2022V1.0</a>

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	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1：经营与竞争	6/7	支柱 3：资本形成	14/17
支柱 2：管理和内控	6/7	支柱 4：资本充足性	14/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
<b>个体信用状况</b>			<b>aa</b>
外部特殊支持			+2
<b>主体信用等级</b>			<b>AAA</b>

## 一、发行主体概况

公司成立于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企业融资难、扶持中小企业健康发展而设立的专业担保机构。2007年12月，深圳市中小企业信用担保中心整体变更为深圳市中小企业信用担保中心有限公司，由深投控出资3亿元。后续经过数次增资及股权转让，截至2018年末，公司注册资本及实收资本均为80.00亿元。2019年公司获得股东单位深圳市平稳发展投资有限公司货币增资50.00亿元，其中34.05亿元计入实收资本，剩余15.95亿元计入资本公积。增资完成后，公司实收资本增加至114.05亿元。2023年公司获得股东单位深投控和深圳市龙华建设发展集团有限公司（以下简称“龙华建设”）货币资金增资合计40.00亿元，其中25.83亿元计入实收资本，14.17亿元计入资本公积。截至2024年3月末，公司注册资本与实收资本均为139.88亿元，控股股东为深投控。深圳市国资委持有深投控100.00%股权，为公司实际控制人。

**表1 截至 2024 年 3 月末公司股东情况（单位：亿元）**

股东名称	投资金额	持股占比
深圳市投资控股有限公司	72.54	51.8568%
深圳市平稳发展投资有限公司	34.05	24.3432%
深圳市龙华建设发展集团有限公司	33.29	23.8000%
<b>合计</b>	<b>139.88</b>	<b>100.0000%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主要经营融资担保、债券增信、创业投资、工程保函、小额贷款、委托贷款、商业保理、融资租赁等业务，由公司下属各专业子公司分别开展。截至2023年末，公司纳入合并报表范围内子公司共12家，其中深担增信主要经营债券增信业务以及贷款担保业务；中小担被纳入广东省政府性融资担保机构名单，主要面向中小微企业开展贷款担保业务。

**表2 截至 2023 年末纳入合并范围的子公司（单位：万元）**

公司名称	公司简称	注册资本	持股比例		主营业务
			直接	间接	
深圳市深担增信融资担保有限公司	深担增信	600,000.00	66.67%	-	担保业务
深圳市中小担非融资性担保有限公司	中小担非融	300,000.00	100.00%	-	非融资担保
深圳市中小担小额贷款有限公司	中小担小贷	300,000.00	100.00%	-	小额贷款业务
深圳市中小企业融资担保有限公司	中小担	100,000.00	100.00%	-	担保业务
深圳市中小担创业投资有限公司	中小担创投	100,000.00	100.00%	-	创业投资业务
深圳市中小担商业保理有限公司	中小担保理	50,000.00	100.00%	-	保理业务
深圳市中小担融资租赁有限公司	中小担租赁	20,000.00	100.00%	-	融资租赁
深圳市中小担典当行有限公司	中小担典当	5,000.00	99.00%	1.00%	典当业务
深圳市中小担创新管理有限公司	中小担创新	700.00	-	57.14%	创业投资业务
深圳市前海宏亿资产管理有限公司	宏亿资管	500.00	100.00%	-	资产管理
深圳市中小担科技有限公司	中小担科技	500.00	100.00%	-	研发技术服务

深圳市至千里投资有限公司	至千里投资	480.00	-	100.00%	创业投资业务
--------------	-------	--------	---	---------	--------

资料来源：公司2023年审计报告，中证鹏元整理

## 二、本期债券概况

**债券名称：**深圳担保集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）；

**发行规模：**不超过25亿元（含）；

**债券期限：**3年期；

**债券利率：**固定利率，采取单利按年计息，不计复利；

**还本付息方式：**按年付息，到期一次还本；

## 三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为不超过25亿元（含），募集资金扣除发行费用后，拟将全部用于偿还公司本部及子公司债务。

## 四、运营环境

### 宏观经济环境

**2024 年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**

2024 年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机

制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

## 区域经济环境

**深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市，经济发展水平位居全国前列，新兴产业发达，金融行业保持良好发展；深圳市政府出台扶持小微企业融资政策，为担保行业营造较好发展环境**

深圳市为广东省副省级城市，地处珠江三角洲前沿，是连接中国香港和内地的纽带和桥梁，是国家级交通枢纽城市。深圳市地处广东省南部，珠江口东岸，南边深圳河与香港相连，是粤港澳大湾区四大中心城市之一、国际性综合交通枢纽、国际科技产业创新中心等，区位优势明显。深圳市面积1,997.47平方公里，下辖9个行政区和1个新区<sup>1</sup>。2021-2023年深圳市分别实现地区生产总值3.07万亿元、3.24万亿元和3.46万亿元，按可比价格计算，分别同比增长6.70%、3.3%和6.0%，经济总量（GDP）在全国城市排名第三，仅次于上海市和北京市。深圳市新一代信息技术、高端装备制造、生物医药、数字经济、新材料等战略新兴产业及生命健康、航空航天、智能装备等未来产业发展迅速，2023年战略性新兴产业增加值合计1.45万亿元，比上年增长8.8%，占地区生产总值的比重为41.9%。深圳市金融行业保持良好发展，2023年末深圳市金融机构（含外资）本外币各项存款余额13.34万亿元，同比增长8.1%，金融机构（含外资）本外币贷款余额9.21万亿元，同比增长8.3%。

**表3 深圳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2023年		2022年		2021年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	34,606.40	6.0%	32,387.68	3.3%	30,664.85	6.7%
固定资产投资	-	11.0%	-	8.4%	-	3.7%
社会消费品零售总额	10,486.19	7.8%	9,708.28	2.2%	9,498.12	9.6%
进出口总额	38,710.70	5.9%	36,737.52	3.7%	35,435.57	16.2%

<sup>1</sup> 即福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区和大鹏新区，此外，2018年12月16日深汕特别合作区正式揭牌。

人均 GDP（元）	195,939	183,274	173,663
人均 GDP/全国人均 GDP	219.27%	213.86%	214.46%

注：“-”表示数据未公开披露。

资料来源：深圳市2021-2022年国民经济和社会发展统计公报、深圳市2023年经济运行情况，中证鹏元整理

为响应国家大力支持中小微企业发展、多方面解决其融资难、融资贵的政策导向，深圳市人民政府在区域内落地相关举措。2021年4月财政部和工业和信息化部发布了《关于继续实施小微企业融资担保业务降费奖补政策的通知》（以下简称“通知”），采用奖补结合的方式，对扩大小微企业融资担保业务规模、降低小微企业融资担保费率等政策性引导较强的省份进行奖补，扎实做好“六稳”工作，引导地方支持扩大实体经济领域小微企业融资担保业务规模，降低小微企业融资担保成本，着力缓解小微企业融资难融资贵问题。2022年3月，深圳市地方金融监督管理局在此通知的基础上，结合市内融资担保行业发展实际情况，推出了《深圳市2022年国家中小企业发展专项资金小微企业融资担保业务降费奖补政策申报指南》，对符合申报条件的融资担保公司进行分档补贴奖励，引导更多金融资源配置到小微企业，激发市场主体活力。2022年12月深圳市地方金融监督管理局继而推出《深圳市2023年国家中小企业发展专项资金小微企业融资担保业务降费奖补政策申报指南》，继续发挥政策引导作用，鼓励辖内融资担保公司支持小微企业发展。2023年2月深圳财政局联合地方金融监督管理局等8部门印发《关于进一步支持中小微企业纾困及高质量发展的若干措施》，提出2023年政府性融资担保机构针对小微企业的担保费率最高减免40%、且不高于1%，对符合前述条件的政府性融资担保机构，政府性融资再担保机构可适当减收再担保费；鼓励担保机构对符合条件的合作银行推荐的贷款项目实行“见贷即担”。

## 担保行业概况

近年来监管部门出台多项措施，促进行业稳健发展，但也给部分融资担保机构带来不同程度合规整改压力；同时随着政府性融资担保体系的构建，各地方融资担保机构更加专注主业，有利于提升其专业性

2017年以来，国务院、中国人民银行、银保监会（现名为国家金融监督管理总局）、发改委、工信部等国家部委先后印发出台了《融资担保公司监督管理条例》、《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度、《融资担保公司监督管理条例补充管理规定》等针对融资担保行业的监督管理政策和文件。上述文件在设立门槛、业务范围、风险控制、资产结构和退出机制等各方面对融资担保公司进行规范，对融资担保责任余额、融资担保放大倍数、资产比例管理等方面也都明确了比例要求和计算方式。根据《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度中《融资担保责任余额计量办法》的规定，融资担保公司的融资担保责任余额不得超过其净资产<sup>2</sup>的10倍，融资担保公司对同一被担保人的融资担保责任余额不得超过其净资产的10%，对同一被担保人及其关联方的融资担保责任余额不得超过其净资产的15%；根据《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度中《融资担保公司资产比例管理办法》的规定，融资担保

<sup>2</sup> 后补充通知净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算

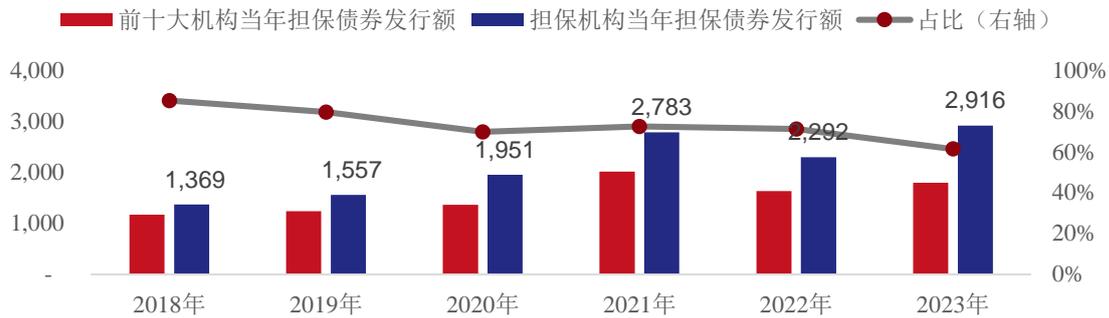
公司主要资产按照形态分为 I、II、III 级，其中 I 级资产包括现金、银行存款、国债、金融债、债券信用评级为 AAA 级的债券等，II 级资产包括债券信用评级为 AA 和 AA+ 级的债券、对在保客户且合同期限六个月以内的委托贷款 40% 部分等，III 级资产主要为其他债券、委托贷款、非自用型房产、其他应收款等，融资担保公司需满足 I 级资产、II 级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 70%，I 级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的 20%，III 级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的 30% 等规定。随着各项制度的发布和执行，融资担保公司在业务杠杆、资产结构等方面均向监管指标靠拢，有利于行业整体稳健发展，但部分担保公司也面临不同程度的合规整改压力，对行业整体竞争格局、担保资源的再分配也产生了一定影响。

2019 年 1 月，国务院办公厅出台了《关于有效发挥政府性融资担保基金作用切实支持小微企业和三农发展的指导意见》（国办发[2019]6 号），该文提出了“政府性融资担保、再担保机构要严格以小微企业和‘三农’融资担保业务为主业，不得为政府债券发行提供担保，不得为政府融资平台融资提供增信；国家融资担保基金（以下简称“国担基金”）和省级担保、再担保机构（基金）的合作机构支小支农担保金额占全部担保金额的比例不得低于 80%，其中单户担保金额 500 万元及以下的占比不得低于 50%”等要求。上述文件的出台，降低了对城投债进行融资担保的公司参与数量，同时也一定程度上提高了政府融资平台的融资担保费率。2020 年 6 月，财政部发布《政府性融资担保、再担保机构绩效评价指引》，明确了政府性融资担保机构的定义。2020 年以来，各地方政府陆续公布辖区内政府性融资担保机构名单，由其承担服务“小微企业”和“三农企业”职能，并积极出台各项政策推动政府性融资担保体系建设，推动政府性融资担保机构与国担基金合作。为满足政策要求，被纳入政府性融资担保机构名单的担保机构更专注于支农支小业务，通过分设子公司等方式剥离债券担保等商业化融资担保业务，初步形成了融资担保行业分平台专业化运营的格局。

**近年来信用债发行规模总体扩张，其中担保机构担保债券发行额呈上升趋势；随着城投债发行政策边际收紧，预计担保债券余额增长或将承压；担保机构集中度维持在较高水平**

近年来，信用债发行总体呈现增长趋势，债券担保需求不断增加，2018-2021 年担保机构当年担保债券发行额复合增长率为 26.67%。受城投融资监管政策收紧等因素影响，2022 年信用债发行规模小幅回落，担保机构担保债券发行额也同比下降 17.63%。2023 年受益于城投债发行规模回升，担保债券发行额同比增长 27.23%。随着中央一揽子化债和统借统还政策的实施，城投债发行边际收紧，或将导致担保债券余额增长承压。

**图 1 主要信用债担保机构集中度情况（单位：亿元）**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

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2024年3月1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2,442只，涉及债券余额合计为9,889.31亿元，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60.24%和63.02%，主要担保机构2021-2023年信用债担保业务发展情况如下表所示。

**表4 2021-2023年主要担保机构信用债担保业务开展情况（单位：亿元）**

序号	企业名称	担保债券余额*	担保债券只数*	当期担保发生额		
				2023年	2022年	2021年
1	江苏省信用再担保集团有限公司	876.28	181	211.60	199.00	279.70
2	中债信用增进投资股份有限公司	816.93	126	282.70	215.09	273.60
3	湖北省融资担保集团有限责任公司	738.95	130	224.56	208.32	160.50
4	安徽省信用融资担保集团有限公司	720.91	140	208.53	232.53	185.90
5	天府信用增进股份有限公司	678.12	141	168.29	117.80	211.50
6	重庆三峡融资担保集团股份有限公司	626.61	162	108.40	178.90	190.48
7	重庆兴农融资担保集团有限公司	535.72	145	60.23	87.79	47.07
8	中国投融资担保股份有限公司	534.38	99	108.38	209.46	191.60
9	中证信用融资担保有限公司	365.73	69	61.35	96.32	225.60
10	四川发展融资担保股份有限公司	338.40	89	66.84	61.40	125.78
<b>合计</b>		<b>6,232.03</b>	<b>1,282</b>	<b>1,500.88</b>	<b>1,606.61</b>	<b>1,891.73</b>

注：\*担保债券只数和担保债券余额为2024年3月1日数据。

资料来源：Wind，中证鹏元整理

从主要竞争机构情况来看，平安普惠融资担保有限公司在ABS担保领域占据较高市场份额，其主要服务于平安普惠金融集群。2023年前五大担保机构的ABS担保发行额占比为81.78%，集中度较高。受平安普惠融资担保有限公司担保的ABS下降影响，近年ABS担保规模有所回落，但剔除该因素，专业担保机构担保的ABS产品发行规模保持增长。

**表5 2021-2023年担保机构ABS担保业务开展情况（单位：亿元）**

企业名称	2023年	2022年	2021年
平安普惠融资担保有限公司	170.20	165.06	665.60

深圳市深担增信融资担保有限公司	91.63	65.40	29.14
中国投融资担保股份有限公司	58.91	16.75	12.42
中证信用融资担保有限公司	50.32	20.87	40.78
深圳市高新投融资担保有限公司	20.73	17.88	58.55
其他	87.31	113.81	83.37
<b>总计</b>	<b>479.09</b>	<b>399.77</b>	<b>889.85</b>

注：上表中担保机构指担保方或差额补偿人  
 资料来源：Wind，中证鹏元整理

**2021 年以来商业银行信贷资产质量持续改善，担保机构的间接融资担保业务代偿风险可控；但债券市场违约事件频发，导致部分担保机构直接融资担保业务代偿压力较大，对其风险管理能力提出了更高要求**

受宏观经济下行压力大、民营企业融资难度加大以及五级分类认定更趋严格等多方面因素影响，2019-2020年末商业银行不良贷款率呈上升趋势；2021年以来随着信贷投放量持续增长、商业银行加大小微企业不良贷款处置力度，商业银行不良贷款率较之前年度下降，行业信贷资产质量表现持续改善，预计担保机构的间接融资担保业务代偿风险仍在可控范围内，但部分担保机构受前期项目风险持续暴露影响，代偿规模有明显上升。

■ **图 2 2019 年以来我国商业银行不良贷款及关注类贷款情况（单位：亿元）**



资料来源：Wind，中证鹏元整理

近年来债券市场信用风险频发，2021-2023 年债市分别新增违约<sup>3</sup>债券 173、247、235 只，近三年累计违约金额合计近 5 千亿元；2021-2023 年新增违约主体分别为 33、48、14 家，单家主体平均违约债券数量总体呈上升趋势，显示出集中兑付压力有所提升。

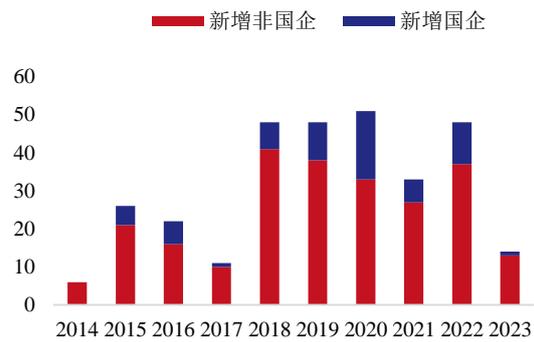
**图 3 2014 年以来我国债券市场违约情况（单位：只、家数、亿元）**

**图 4 历年违约主体情况（单位：家数）**

<sup>3</sup> 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。



资料来源：Wind，中证鹏元整理



资料来源：Wind，中证鹏元整理

从发行人类型看，历年违约主体以民营企业<sup>4</sup>为主，国企违约数量于 2020 年达到高峰后回落。2021-2023 年新增违约主体中房地产企业分别为 11 家、27 家和 9 家，占当年新增违约主体数量之比分别为 33.33%、56.25%和 64.29%；同期新增房企债券累计违约金额占当年新增债券累计违约金额比重分别为 35.47%、88.18%、74.04%，2021 年以来房地产违约主体及金额占比均大幅提升，房地产企业风险集中释放。2022 年以来，国内房地产行业调控政策有所放松，但其对缓解房地产企业经营压力的效果仍需观察，未来弱资质国企及民企地产相关代偿风险仍需关注。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。

## 五、治理和管理

公司的治理结构和组织架构较为完善，高管团队从业经验较为丰富，但考虑到于宏观经济增长承压、公司涉及的担保和资金业务较为多元，未来仍需提升治理和管理水平

公司根据《公司法》、《企业国有资产法》、《融资性担保公司管理暂行办法》等有关法律文件，制订了公司章程并组建了以党委、股东会、董事会、监事会和管理层为主体的法人治理结构。根据公司章程，公司设股东会，股东会是公司的权力机构，由深投控和龙华建设按照68.542%和31.458%的比例行使表决权。除股东会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经公司代表三分之二以上表决权的股东同意方能通过外，其他事项经公司代表二分之一以上表决权的股东同意方能通过。

公司董事会对股东会负责。董事会由七名董事组成，其中深投控推荐四名董事候选人，龙华建设推荐一名董事候选人，另设一名独立董事，前述董事均由股东会选举产生；设职工代表董事一名，由公司职工代表大会、职工大会或者其他民主形式选举产生；设董事长一名，由深投控委派的董事担任，董事每届任期三年。公司董事会负责执行股东会决议、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司年度财务预算和决算方案、制订公司章程草案、章程修改方案、决定聘任或者解聘公司总经理，并根据总经理的

<sup>4</sup> 本文的民营企业是指，根据 Wind 口径下除地方国有企业、中央国有企业外的其他企业类型。

提名决定聘任或者解聘副总经理等。另外，公司董事会还决定公司经营范围以外的对外担保、决定公司资产负债率在70%以下时公司及所属企业投资额1亿元以下的创业投资项目，其中3,000万元以下的创业投资项目授权公司经营班子决策。董事会决定股东会权限以外的公司及下属企业投资项目，其中5,000万元以下的投资项目授权公司经营班子决策。

根据《党章》规定，公司设立公司党委和纪委，党委和纪委书记、副书记、委员的人数由上级党委批复，并按照《党章》的有关规定选举或任命产生。公司党委保证监督党和国家的方针政策、重大部署在公司的贯彻执行，参与公司重大问题的决策。

公司监事会由五名监事组成，其中深投控推荐两名候选人，龙华建设推荐一名候选人，均由股东会选举产生。职工代表监事两名，由公司职工代表大会、职工大会或其他民主形式选举产生。监事会设监事会主席一名，由深投控推荐并经监事选举产生。

公司设总经理一名、副总经理不超过四名，原则上由深投控推荐候选人，董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责，决定经营管理中的重要事项，实行经营班子会议制度，根据董事会授权，经营班子会议审议决定公司本部及下属公司的主要经营活动事项。

公司根据当前业务发展需要设立了财务部、风险管理部、法律事务部、担保业务部、共济办公室（资产运营部）等部门，并根据实际经营情况设立深担增信、中小担、中小担非融、中小担小贷等子公司，由子公司负责主要业务经营。截至2023年末，公司员工总人数为520人，其中硕士及以上的员工人数占比为71%，毕业于国内外知名高校，员工整体素质较高。从管理团队看，2024年3月公司原董事长胡泽恩先生经上级部门批准退休并免去公司党委书记、董事长职务，由张中华先生任公司党委书记和董事长职务；张中华先生于1975年出生，拥有硕士研究生学历，原担任深圳市高新投集团有限公司党委副书记、总经理及董事；总经理温卫民，硕士研究生，毕业于华中科技大学，曾任深圳市高新技术投资担保有限公司副总经理、深圳市高新投集团有限公司副总经理。公司主要高级管理人员具有丰富的公司管理经验和行业从业经验，有利于公司的长远发展。

关联交易方面，公司近年来关联交易主要包括关联采购与销售和关联方借款两部分。其中公司关联采购与销售主要包括为关联方企业提供委托贷款及担保服务，2023年实现与关联方之间的委托贷款和担保收入合计0.14亿元；此外，2021年公司向股东深投控购买房屋支付7.32亿元。公司关联方借款主要为向股东深投控的借款，借入款项规模较大。截至2023年末，公司应收关联方款项合计18.51亿元，主要包括应收前期支付给股东深投控股权转让意向款12.00亿元和应收同一控制下关联方深圳市怡亚通供应链股份有限公司委托贷款5.01亿元；应付关联方款项合计5.00亿元，主要为应付深投控借款。

**表6 近年公司关联方借款情况（单位：亿元）**

关联方	款项类型	2023年	2022年	2021年
深圳市投资控股有限公司	借入借款本金	-	12.00	10.00

深圳市投资控股有限公司	归还借款本金	7.00	-	10.00
深圳市投资控股有限公司	计提借款利息	0.34	0.18	0.06
深圳市投资控股有限公司	归还借款利息	0.35	0.17	0.06

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告

公司制定了较为清晰的战略目标与发展规划，公司将充分发挥行业先行示范作用，以科技担保为基础，加强金融创新能力，发挥金融科技赋能，依托商业保理、小贷、融资租赁等多种金融手段，在创新金融服务领域拓荒先行，重点围绕中小微企业开展业务布局，通过全方位、多途径、创新性解决中小微企业不同发展阶段的各类资金需求，助力实体经济发展。

## 六、风险管理

**公司建立了较为完善的风险管理制度体系，但融资担保业务和信贷类业务主要客户群体为中小民营企业，抗风险能力较弱，在宏观经济增长承压的背景下，对公司风险管理能力提出更高要求**

公司针对贷款担保、发债增信、委托贷款、小额贷款等业务制定了《融资类业务管理办法》，涵盖项目受理、项目尽职调查、项目审批、项目保后及贷后管理等各个环节，形成了较为完善的业务操作细则和风险管理制度。

项目尽职调查阶段，公司实行A、B角双人实地调查制度，A角为项目主办人，除深担增信之外的项目经理开发发债增信类产品，金额较大或为批量化业务时，须由深担增信的项目经理担任B角。实地调研应包括约见企业实际控制人、总经理和财务负责人进行面谈，对企业工厂、仓库、店面等经营场地进行实地调研，对企业所提供的财务报表进行账务核实等内容。调研完成后，项目A、B角应根据调研所获得资料信息，将调研内容汇总形成评审报告。

公司项目评审决策委员会（以下简称“评审会”）为经营项目最高评审决策机构，组成人员兼顾集团高管、风控评委和业务条线评委，人数为七人或五人之单数。项目评审会采用票决制，七人评审会两票（含）以上为否定意见的、五人评审会有一票（含）以上为否定意见的，视为项目未通过。公司董事长兼任评审会主任委员时，可以行使一票暂缓权。项目评审意见有效期为三个月，项目评审后三个月内未放款的项目，项目团队应重新调研企业。

项目保后及贷后管理阶段，在保正常项目实行实地保后检查与智能保后检查相结合，需定期安排实地保后跟踪，深圳本地项目两次实地保后跟踪间隔不超过三个月，外地项目两次实地保后跟踪间隔不超过六个月。小额普惠类业务、批量开发业务，可视情况制定具体细则。对于资金业务，由财务部门负责提交每月实际还本付息信息，业务主管部门负责核对项目还本付息是否正常，存在拖欠本息情形的，应立即反馈给风险管理部门。

针对非融资性担保业务，公司制定了保函业务管理办法，主要包括业务受理条件和保函业务流程。公司规定了各类企业受理条件，如建筑类企业资产负债率不得超过90%、土建工程中标比例不得低于标底

金额80%等。保函业务流程主要包括保函业务尽职调查、审批流程、出函流程等，通过流程对业务进行了规范，防范操作风险。

公司反担保措施较为多样化，能够一定程度上降低风险。在开展担保业务时，公司根据担保项目具体情况设计并运用多种反担保措施，例如土地、房产、机器设备等固定资产抵押，以及企业法人连带保证担保等方式。此外，公司还根据企业的不同特点，创新开发了专利权质押、仓单质押、应收款账户监管、股票账户监管、设备供应商回购、房地产预转让等十余种反担保措施。公司以抵（质）押物作为反担保的担保价值一般占在保余额的40%以上。除此以外，公司对未被反担保物担保价值覆盖的部分，采取按日、按周或按月的方式要求被担保企业进行等额还款，以避免企业因集中大额还款而带来资金周转困难，也有利于降低公司因企业生产经营发生变化出现还款困难产生损失的风险。

对于资金类业务，公司于每年年末对发放委托贷款和发放贷款与垫款进行全面检查，单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提贷款减值准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的委托贷款，按照贷款余额的0.5%计提贷款减值准备，计入当期损益。近年来宏观经济增长承压，公司资金类业务主要客户群体中小微民营企业抗风险能力较弱，资金类资产面临的信用风险有所上升。

## 七、业务经营

公司业务包括担保业务和资金类业务两大类，其中担保业务包括直接融资担保、间接融资担保和非融资担保业务，资金类业务包括委托贷款、小额贷款、商业保理、融资租赁、典当业务等。2021年以来公司营业总收入规模相对平稳，主要由资金类业务收入和保函业务收入构成，2023年实现营业总收入26.16亿元，其中资金类业务收入和保函收入占比分别为63.87%和20.84%。受批量化金融产品差额补足类业务陆续到期解保、公司下调小微企业贷款担保业务费率等因素影响，2021年以来发债担保收入和贷款担保收入均总体下降。

表7 近年营业总收入构成情况（单位：亿元）

项目	2024年1-3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资金类业务收入	3.48	62.82%	16.71	63.87%	16.05	60.72%	13.89	55.21%
保函收入	1.43	25.83%	5.45	20.84%	5.58	21.12%	4.83	19.19%
发债担保收入	0.34	6.23%	1.89	7.21%	2.09	7.93%	2.93	11.64%
贷款担保收入	0.12	2.13%	1.20	4.59%	0.89	3.36%	1.90	7.54%
咨询服务费及其他收入	0.17	2.99%	0.76	2.90%	1.07	4.04%	1.28	5.09%
风险补偿及追偿收入	-	-	0.16	0.59%	0.75	2.83%	0.34	1.33%
<b>合计</b>	<b>5.54</b>	<b>100.00%</b>	<b>26.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>26.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>25.17</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司是深圳市国有综合性创新金融服务集团，经营直接融资担保、间接融资担保和非融资担保业务，近年直接融资担保业务规模大幅下降，间接融资担保业务规模较稳定，非融资担保业务快速发展

公司担保业务主要集中于深圳市，近年来深圳市大力发展先进制造、智能制造、绿色制造、服务型制造，促进先进制造业与现代服务业深度融合，培育一批具有产业生态主导力的优质龙头企业，形成一批引领型新兴产业集群，网络与通信、软件与信息服务、智能终端、超高清视频显示、新能源、海洋产业等增加值千亿级产业集群，另外，新能源汽车、新材料、高端医疗器械、生物医药、数字创意、现代时尚等产业发展水平显著提升，培育了较多优质中小企业，为公司担保业务发展提供很好的外部环境。

2021年公司将批量化金融产品担保业务纳入直接融资担保业务规模计量，期末直接融资担保余额大幅增长；随着批量化金融产品差额补足类业务陆续到期解保，2022-2023年末直接融资担保余额明显下降。公司间接融资担保业务为贷款担保，近年规模有所波动。非融资担保业务品种主要为工程履约保函，近年来公司加大非融资担保业务拓展力度，2021-2023年末非融资担保余额持续增长。截至2024年3月末，公司担保余额为814.25亿元，其中融资担保余额和非融资担保余额的占比分别为39.07%和60.93%。

**表8 公司担保业务开展情况（单位：亿元）**

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
当期担保发生额	130.68	1,064.77	1,057.94	1,280.78
当期解除担保额	367.63	1,051.19	1,538.05	489.99
期末担保余额	814.25	825.18	811.60	1,291.71
其中：融资担保余额	318.15	327.65	342.23	976.55
直接融资担保余额	212.38	202.73	223.70	848.68
间接融资担保余额	105.77	124.92	118.53	127.87
非融资担保余额	496.10	497.53	469.37	315.16

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

随着批量化金融产品差额补足类业务陆续到期解保，直接融资担保规模大幅下降，现阶段直接融资担保品种以ABS、ABN及信用债为主，被担保方主要为具有一定实力的国有及民营企业，在宏观经济增长承压的背景下，关注直接融资担保业务可能存在的代偿风险

公司直接融资担保业务主要包括债券担保业务和批量化金融产品差额补足类业务，担保主体主要为子公司深担增信，客户来源主要为合作机构推荐。由于批量化金融产品担保业务的合作机构调整经营策略且公司逐步压缩此类业务规模，随着存量批量化金融产品差额补足类业务陆续到期解保，公司直接融资担保规模总体下降，截至2024年3月末，直接融资担保业务规模为212.38亿元，较2021年末大幅减少74.98%。信用债担保方面，根据iFinD统计，截至2024年5月31日，公司本部及子公司深担增信担保的债券、资产证券化产品及定向债务融资工具余额合计为194.88亿元，其中ABS和ABN担保余额合计为110.88亿元，发行人主要为子公司中小担小贷和惠莞高速公路（惠州）投资有限公司；信用债担保余额合计为84.00亿元，客户包括深圳市及大湾区国有和民营企业，主体级别以AA为主。截至2023年

末，前十大直融担保客户担保余额 65.00 亿元，与期末净资产的比例为 26.30%。

**表9 截至 2023 年末公司直接融资担保业务前十大客户情况（单位：亿元）**

客户名称	担保余额	占直接融资担保余额的比例	与期末净资产的比例	行业	产品类型
天安数码城（集团）有限公司	8.00	3.95%	3.24%	建筑业	私募债
华创云信数字技术股份有限公司	8.00	3.95%	3.24%	租赁和商务服务业	一般公司债
深圳市振业(集团)股份有限公司	7.50	3.70%	3.03%	建筑业	一般公司债
中山证券有限责任公司	7.00	3.45%	2.83%	金融业	证券公司债
深圳市怡亚通供应链股份有限公司	7.00	3.45%	2.83%	制造业	一般公司债
深圳市特发信息股份有限公司	7.00	3.45%	2.83%	制造业	一般公司债
星河实业（深圳）有限公司	5.50	2.71%	2.23%	租赁和商务服务业	ABS
深圳天安骏业投资发展（集团）有限公司	5.00	2.47%	2.02%	租赁和商务服务业	私募债
深圳市天图投资管理股份有限公司	5.00	2.47%	2.02%	建筑业	私募债
深圳市深汕特别合作区城市建设投资发展有限公司	5.00	2.47%	2.02%	租赁和商务服务业	私募债
<b>合计</b>	<b>65.00</b>	<b>32.06%</b>	<b>26.30%</b>	-	-

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近三年公司直接融资担保业务发生1笔代偿，系2022年某ABS担保项目代偿9,247.00万元。公司直接融资担保业务客户包括部分中小民营企业，此类客户抗风险能力相对较弱，需关注直接融资担保业务可能存在的代偿风险。

公司获得的银行授信额度较为充足，间接融资担保业务主要由子公司中小担运营，中小担为政府性融资担保机构，客户主要为深圳市中小微民营企业，在宏观经济增长承压的背景下，间接融资担保业务代偿风险有所承压

公司间接融资担保业务主要由子公司中小担运营，中小担被纳入广东省政府性融资担保机构名单，客户主要为深圳市中小微民营企业，行业集中于制造业，担保期限以1年为主，业务主要来源于银行推荐，另有少量为政府机构、社会团体推荐客户以及公司自行拓展客户。公司与合作银行可相互向对方推荐担保融资申请人，但双方需对借款人的资信状况、债务偿还能力等进行独立审核。近年公司持续响应降费让利的政策号召，逐年下调担保费率；2022年为践行“六稳”、“六保”，公司进一步加大降费力度，为符合条件的深圳企业提供担保费率六折优惠支持，500万元以下小微企业担保费率低至0.6%/年，500万元以上低至0.9%/年；2023年公司将担保降费政策的执行期限进一步延长，并通过搭配市、区局政府的贴息贴保政策和专项惠企产品，符合条件的小微企业最低可获得“零保费”贷款支持。截至2024年3月末，公司间接融资担保余额为105.77亿元，较2021年末有所下降；截至2023年末前十大客户担保余额为5.87亿元，与所有者权益的比例为2.37%，客户集中度较低。

**表10 截至 2023 年末公司间接融资担保业务前十大客户情况（单位：亿元）**

客户名称	担保余额	与所有者权益的比例
客户一	1.00	0.40%
客户二	1.00	0.40%
客户三	0.65	0.26%
客户四	0.50	0.20%
客户五	0.50	0.20%
客户六	0.50	0.20%
客户七	0.47	0.19%
客户八	0.45	0.18%
客户九	0.40	0.16%
客户十	0.40	0.16%
<b>合计</b>	<b>5.87</b>	<b>2.37%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司与深圳市内主要银行的合作关系良好。截至 2023 年末，公司与建设银行、平安银行、交通银行、工商银行等大型银行签订合作协议，其中前十大银行授信额度合计 965.20 亿元，目前尚未使用额度 507.52 亿元。公司在与银行的间接融资担保业务合作过程中，与银行制定了风险分担合作机制，银行代偿比例主要为 20%，代偿宽限期主要为 6 个月。公司合作银行数量较多，未来间接融资担保业务具备较大的发展空间。

2023 年和 2024 年 1-3 月公司间接融资担保业务当期担保代偿额分别为 2,295.22 万元和 5,372.99 万元，代偿规模较小，客户主要为深圳市中小微民营企业，抗风险能力相对较弱，在宏观经济增长承压的背景下，面临一定代偿风险。

**公司非融资担保业务以工程履约保函为主，凭借多年的经营积累和完善的网点布局，在国内非融资担保行业具有较强的竞争优势，近年保函业务规模持续增长，代偿风险较低**

公司非融资担保业务主要由子公司中小担非融负责运营，采用为需要开立银行保函的企业提供担保或直接出具保函的业务模式，担保品种包括工程履约保函、预付款保函、投标保函、支付保函等，以工程履约保函为主。公司在杭州、成都、武汉、昆明、南京、苏州等地设有 10 家办事处，主要通过办事处业务团队拓展业务。依托国企背景、较为充足的银行授信额度、较高的审批与出函效率等优势，公司在非融资担保业务领域具有较强的竞争优势。近年来公司加大非融资担保业务拓展力度，2021-2023 年保函业务当期发生额复合增长率为 36.83%，保函业务规模持续增长，截至 2024 年 3 月末非融资担保余额为 496.10 亿元。2023 年公司实现保函收入 5.45 亿元，占营业总收入的比重为 20.84%，为担保业务收入的重要支撑。2021-2023 年公司非融资担保业务合计发生代偿 2,200.19 万元，2024 年 1-3 月发生代偿 435.74 万元，代偿规模小，整体风险相对可控。

**表11 非融资担保业务主要指标（单位：亿元）**

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
----	-----------	-------	-------	-------

当期担保发生额	83.34	580.94	375.73	310.30
期末担保余额	496.10	497.53	469.37	315.16
当期担保代偿额	0.04	0.00	0.22	0.00
保函收入	1.43	5.45	5.58	4.83

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司以平稳基金和自有资金投放委托贷款，客户多为上市公司、上市公司实际控制人或大股东；中小担小贷围绕中小企业和个人提供小额贷款融资服务，近年业务规模快速增长；在宏观经济增长承压的背景下，信贷类资产存在一定潜在违约风险

公司委托贷款业务是担保增信主业的延伸，资金来源包括平稳基金和自有资金。2018年9月，深圳市政府启动深圳市优质上市公司流动性风险共济机制方案，公司成为债权支持的实施企业之一。平稳基金投放客户主要为政府相关部门出具的白名单企业中符合公司风控标准、可以市场化操作的企业，包括深圳市内优质上市公司及中小企业；自有资金委托贷款客户主要为广东省内民营企业及其实控人。公司开展的委托贷款业务期限在1个月至3年不等，大部分期限在1年以下，一般采取股票质押、资产抵押或实控人连带担保等保证措施。截至2023年末，公司委托贷款账面价值为107.19亿元（含自有委托贷款和平稳基金委托贷款），同比减少27.96%，主要系原有的共济专项资金于当年到期归还导致委托贷款资金量下降，同时公司面对市场变化主动优化业务结构导致委贷资金投放量减少。另外，集团全资小贷公司增资后，小额贷款方式投放资金增加，使得委托贷款投放减少。截至2023年末公司委托贷款累计计提减值准备余额9.03亿元，与委托贷款账面余额的比例为7.77%。2024年3月末公司委托贷款账面价值为105.92亿元（含自有委托贷款和平稳基金委托贷款），其中前五大客户委托贷款账面余额合计占委托贷款总账面余额的比重为19.99%，集中度较低，但平均单笔规模较大，在宏观经济增长承压的背景下，需关注公司委托贷款业务所面临的潜在违约风险。

公司小额贷款业务主要由子公司中小担小贷经营，主要为中小企业和个人提供小额贷款融资服务，手续较为便捷，客户主要为担保业务客户，贷款期限集中在1年以内。近年小额贷款业务规模快速增长，2023年投放小额贷款123.60亿元，年末业务余额107.40亿元，同比增长21.86%。截至2023年末小额贷款减值准备为1.52亿元，占发放贷款及垫款账面余额比例为1.39%，拨备计提水平较低。2024年3月末小额贷款业务余额为104.70亿元，其中前五大客户业务余额合计占比13.37%，集中度较低。小额贷款业务资金来源主要为资本金和ABS融资，中小担小贷以发放的部分小额贷款作为底层资产发行优先级ABS，2023年末优先级ABS及ABS应付利息账面价值为41.39亿元。

**表12 公司小额贷款业务发展情况（单位：亿元）**

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
当期投放单数（单）	117	513	539	304
当期放贷金额	25.38	123.60	118.15	43.35
期末业务余额	104.70	107.40	88.13	35.64

利润总额 1.14 5.52 3.68 2.17

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

总体来看，公司资金类业务投放对象多为民营上市企业及中小微企业，且近年来小额贷款业务规模快速增长，在当年宏观经济增长承压、资本市场价格波动较大背景下，信贷类资产存在一定潜在违约风险。

## 八、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021-2022年审计报告、经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表。2021年新设子公司中小担创新，2022年注销子公司深圳市金鼎信典当行有限公司，同年新设子公司中小担典当，2023年及2024年1-3月公司合并报表范围未发生变化。

**公司资产总额保持增长，以货币资金和信贷类资产为主，其中货币资金较为充足，流动性较好，信贷类资产收益性较好，但信贷类资产主要投向中小民营企业和个人，面临一定的信用风险**

公司资产总额保持增长，2021-2023年末复合增长率为11.52%，截至2023年末资产总额为411.96亿元，以货币资金（含大额存单）、发放贷款和垫款、委托贷款为主。其中，公司货币资金（含大额存单）为89.38亿元，在资产总额中的占比为21.70%，受限货币资金为0.79亿元，规模很小；发放贷款和垫款为107.73亿元，在资产总额中的占比为26.15%，主要为子公司中小担小贷向中小企业和个人投放的小额贷款，小额贷款业务规模扩大带动发放贷款和垫款账面价值大幅增长；委托贷款账面价值合计107.19亿元（含自有委托贷款和平稳基金委托贷款），在资产总额中的占比为26.02%，发放对象主要为民营企业和个人，客户以上市公司或上市公司大股东为主。2023年公司通过投放小额贷款、委托贷款等实现资金类业务收入16.71亿元，整体收益性较好，但近年来宏观经济增长承压，公司资金类业务主要客户群体中小民营企业抗风险能力较弱，相关资产面临的信用风险上升。2024年3月末，公司资产总额为386.31亿元，较上年末有所下降，主要原因为应收款项及平稳基金委托贷款规模减少。

**表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金*	88.70	22.96%	89.38	21.70%	80.49	20.10%	75.54	22.81%
发放贷款和垫款	104.80	27.13%	107.73	26.15%	88.79	22.18%	36.59	11.05%
应收代偿款	3.63	0.94%	3.06	0.74%	2.95	0.74%	2.30	0.69%
委托贷款	58.53	15.15%	59.04	14.33%	71.40	17.83%	96.01	28.98%
其他流动资产	47.54	12.31%	53.46	12.98%	86.62	21.63%	73.83	22.29%

资产总计	386.31	100.00%	411.96	100.00%	400.38	100.00%	331.24	100.00%
------	--------	---------	--------	---------	--------	---------	--------	---------

注：货币资金含大额存单；其他流动资产主要包括平稳基金委托贷款；2022年财务数据取自2023年审计报告期初数。资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表期末数，中证鹏元整理

### 公司共济专项资金将陆续到期，银行借款和发行债券等融资渠道规模增加，整体融资成本较低

2021-2023年末公司负债规模出现波动，受银行借款和发行债券规模增加影响，2022年末负债总额大幅增长45.51%；2023年由于政府共济专项资金到期归还，年末负债总额同比下降16.84%至164.77亿元，以各项借款、ABS产品和应付债券等有息债务为主。截至2023年末，公司短期借款为32.96亿元，主要为保证借款和信用借款；存入担保保证金为11.34亿元，主要针对保函业务收取；其他流动负债为46.46亿元，主要为公司发行的优先级ABS以及专项借款等，ABS底层资产为公司投放的部分小额贷款，票面利率介于2.70%-3.90%之间；应付债券（含一年到期部分）为59.98亿元，均为公司公开发行的公司债券，票面利率在2.7%-3.35%之间；其他非流动负债为3.26亿元，同比大幅减少，主要系42.34亿元政府共济专项资金于2023年10月全部到期偿还，2023年计入营业成本的风险共济资金费用为0.67亿元。随着借款及优先级ABS的逐步到期，截至2024年3月末，公司负债总额较上年末进一步下降17.48%至135.97亿元。

**表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	15.02	11.05%	32.96	20.00%	29.71	15.00%	3.55	2.61%
存入担保保证金	10.71	7.87%	11.34	6.88%	11.78	5.94%	9.72	7.14%
担保赔偿准备金	4.52	3.33%	4.33	2.63%	3.82	1.93%	3.35	2.46%
未到期责任准备	0.64	0.47%	0.62	0.38%	0.66	0.33%	0.92	0.68%
一年内到期的非流动负债	41.01	30.16%	40.61	24.64%	0.60	0.30%	1.98	1.46%
其他流动负债	34.39	25.29%	46.46	28.20%	40.48	20.43%	15.39	11.30%
应付债券	19.99	14.70%	19.99	12.13%	59.96	30.26%	39.96	29.35%
其他非流动负债	3.15	2.32%	3.26	1.98%	45.17	22.80%	52.59	38.62%
<b>负债合计</b>	<b>135.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>164.77</b>	<b>100.00%</b>	<b>198.13</b>	<b>100.00%</b>	<b>136.16</b>	<b>100.00%</b>

注：2022年财务数据取自2023年审计报告期初数。

资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表期末数，中证鹏元整理

公司加大非融资担保业务拓展力度和信贷类资产投放力度，保函收入和资金类业务收入总体增长，受业务规模下降及减费让利影响，发债担保业务收入和贷款担保收入有所减少，营业总收入相对平稳，现阶段盈利水平较好，关注信贷类资产质量变化对未来盈利的影响

公司营业总收入保持相对平稳。2023年公司营业总收入为26.16亿元，以资金类业务收入和担保业务收入为主。其中，资金类业务收入主要包括公司投放的委托贷款和小额贷款利息收入，小额贷款业务规模扩大带动资金业务收入持续增长，2023年资金类业务收入为16.71亿元，为营业收入的重要支撑。公司加大非融资担保业务拓展力度，保函收入总体增长；由于直接融资担保业务规模下降且近年公司为响应政府“六稳六保”的工作要求减费让利，发债担保业务收入和贷款担保收入总体均有所下滑；2023年担

保业务收入合计8.54亿元。2024年1-3月公司营业总收入为5.54亿元，同比减少7.79%。

随着业务规模的扩大，公司营业总成本逐年增长，2023年公司营业总成本为8.85亿元，以职工薪酬、资金费用、担保业务手续费和管理费用为主。其中，资金费用主要来自共济专项资金、平稳基金、发行债券及ABS、借款等形成的利息支出，近年由于融资渠道拓宽，公司债务规模和资金费用均有所增加，2023年公司资金费用约4.23亿元，综合资金成本在3%以内；职工薪酬和管理费用分别为2.08亿元和0.87亿元，均小幅增长；保函手续费整体较为稳定；公司计入财务费用的利息支出规模很小，利息收入主要来自存款利息，2023年经审计调整，公司将大额存单持有期间的收益从投资收益调整计入财务费用科目，使得财务净收益有所增加。2024年1-3月公司营业总成本为2.00亿元，同比下降5.23%。

公司投资收益和公允价值变动收益主要来自计入交易性金融资产的上市公司股票和非上市公司股权。受科目调整及资本市场波动影响，二者合计规模持续减少，2023年公司投资收益和公允价值变动收益合计为1.26亿元，较2021年大幅下降63.90%。信用减值损失主要来自发放贷款及委托贷款等业务，2021-2022年由于公司部分客户经营情况好转，冲回部分委托贷款减值损失，对盈利产生正向影响；2023年由于资金类业务风险变动，当年计提减值0.26亿元。

综合影响下，近年公司净利润持续下滑，2023年公司实现净利润14.11亿元，较2021年下降19.42%；当年净资产收益率为6.73%，较2021年下降3.33个百分点，盈利能力仍保持在较强水平。2024年1-3月公司实现净利润3.16亿元，同比增长2.38%。在宏观经济增长承压以及信用风险上升的背景下，需持续关注公司信贷类资产质量变化情况及其对盈利带来的影响。

**表15 公司主要盈利指标情况（单位：亿元）**

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
营业总收入	5.54	26.16	26.43	25.17
其中：资金类业务收入	3.48	16.71	16.05	13.89
保函收入	1.43	5.45	5.58	4.83
发债担保收入	0.34	1.89	2.09	2.93
贷款担保收入	0.12	1.20	0.89	1.90
风险补偿及追偿收入	0.00	0.16	0.75	0.34
咨询服务费及其他收入	0.17	0.76	1.07	1.28
营业总成本	(2.00)	(8.85)	(7.91)	(7.30)
其中：营业成本	(2.09)	(8.75)	(7.79)	(6.78)
职工薪酬	-	(2.08)	(1.89)	(1.90)
资金相关费用	-	(3.34)	(2.22)	(1.64)
风险共济金费用	-	(0.67)	(1.36)	(1.42)
保函手续费	-	(1.38)	(1.44)	(1.39)
管理费用	-	(0.87)	(0.74)	(0.80)
财务费用	0.34	1.29	1.07	0.67
利息费用	(0.10)	(0.18)	(0.19)	(0.54)

利息收入	0.43	1.48	1.26	1.21
投资收益	0.06	0.53	1.03	1.43
公允价值变动收益	0.68	0.73	0.42	2.06
信用减值损失	(0.04)	(0.26)	0.99	1.61
营业利润	4.27	18.50	21.92	23.58
净利润	3.16	14.11	16.60	17.51
净资产收益率	-	6.73%	8.94%	10.06%

注：2022年财务数据取自2023年审计报告上期发生数。

资料来源：公司2021-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，中证鹏元整理

### 公司担保代偿率保持在低水平，代偿回收情况相对较好，拨备覆盖充足

公司担保代偿主要来自融资担保业务。2022年公司当期担保代偿额为1.38亿元，主要包括1笔ABS直接融资担保项目代偿9,247.00万元和贷款担保代偿2,862.90万元，当期担保代偿率为0.09%；2023年公司当期担保代偿额为0.23亿元，均来自贷款担保业务，当期担保代偿率为0.02%。截至2024年3月末，公司累计担保代偿率为0.05%，代偿率保持在低水平；从代偿回收情况看，期末公司累计代偿回收率为55.57%，回收情况相对较好。

**表16 公司担保业务代偿情况（单位：万元）**

项目	2024年1-3月	2023年	2022年	2021年
当期担保代偿额	5,808.73	2,295.22	13,839.32	2,280.60
当期担保代偿率	0.41%	0.02%	0.09%	0.05%
累计担保代偿额	81,729.92	75,921.19	73,625.97	59,786.65
累计担保代偿率	0.05%	0.04%	0.05%	0.05%
累计代偿回收额	51,170.20	45,361.47	44,093.80	36,827.01
累计代偿回收率	55.57%	59.75%	59.89%	61.60%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

准备金计提方面，公司按照按当期融资担保业务和发债业务担保费收入的50%提取未到期责任准备金。公司按照资产负债表日对于未终止担保责任余额划分为贷款担保、私募债发债担保、标准债发债担保、保函担保、批量化金融产品担保等类别，分别按照担保责任余额的1%、1%、0.5‰、0.1%、0.1‰比例计提担保赔偿准备金。随着担保业务的不断开展，公司计提的担保风险准备金规模保持增长，截至2024年3月末，公司计提的各项准备金合计11.19亿元，拨备覆盖率为308.30%，风险准备金计提充足。

**表17 公司担保业务风险准备金情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月	2023年	2022年	2021年
担保风险准备金	11.19	10.99	9.28	7.91
其中：未到期责任准备金	0.64	0.62	0.66	0.92
担保赔偿准备	4.52	4.33	3.82	3.35
一般风险准备	6.03	6.03	4.81	3.64
拨备覆盖率	308.30%	359.49%	314.37%	344.42%

注：2022年财务数据取自2023年审计报告期初数。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 公司资本实力强，杠杆水平尚可，现金类资产较为充足，代偿能力强

2023年公司获得股东货币增资40.00亿元，其中25.83亿元计入实收资本，14.17亿元计入资本公积。受益于股东增资和利润留存，公司所有者权益保持增长，截至2024年3月末所有者权益合计250.34亿元，较2021年末增长28.33%，其中实收资本为139.88亿元，资本实力强。

**表18 公司权益构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月		2023年		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	139.88	55.87%	139.88	56.59%	114.05	56.39%	114.05	58.46%
资本公积	34.52	13.79%	34.52	13.96%	20.34	10.06%	20.34	10.43%
未分配利润	41.38	16.53%	38.40	15.54%	35.23	17.42%	30.75	15.76%
<b>所有者权益合计</b>	<b>250.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>247.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>202.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>195.08</b>	<b>100.00%</b>

注：2022年财务数据取自2023年审计报告期初数。

公司资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表期末数，中证鹏元整理

受银行借款和发行债券规模增加影响，2022年末公司债务规模和资产负债率明显上升；随着政府共济专项资金和对外融资款项逐步到期，2023年来债务规模持续下降，截至2024年3月末公司总债务为110.18亿元，其中短期债务占比为81.86%，资产负债率为35.20%。公司流动比率有所下降但仍保持较高水平，截至2024年3月末为309.65%，变动主要原因为部分债券即将到期转入流动负债科目；截至2024年3月末公司流动资产中非受限货币资金（含大额存单）为88.02亿元，占资产总额的比例为22.78%，现金类资产较为充裕，代偿能力强。

**表19 公司杠杆及流动性情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月	2023年	2022年	2021年
总债务	110.18	139.89	172.89	111.10
短期债务	90.19	119.90	70.60	19.76
资产负债率	35.20%	40.00%	49.48%	41.11%
流动比率	309.65%	265.06%	408.28%	728.62%

注：2021-2023年将共济专项资金纳入债务统计。

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 九、其他事项分析

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日（2024年5月9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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

## 十、外部支持分析

公司是深圳市国有综合性创新金融服务集团，坚持服务实体经济、扶持中小企业，区域地位较高，在资本注入、业务拓展等方面得到深圳市政府的有力支持

公司控股股东为深投控，实际控制人为深圳市国资委，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，深圳市政府提供支持的意愿强，体现为：公司是深圳市政府出资设立的国内领先的国有综合性创新金融服务集团，业务范围覆盖融资担保、债券增信、创业投资、工程保函、小额贷款、商业保理、融资租赁等。公司承担扶持区域中小微企业发展、破解中小微企业融资难题的重要职能，近年来持续获得政府给予的多方面支持。2023年在深圳市国资委支持下，股东深投控和龙华建设以货币资金对公司增资40.00亿元，其中25.83亿元计入实收资本，14.17亿元计入资本公积，年末公司所有者权益增至247.18亿元，实收资本为139.88亿元，资本实力进一步增强。业务方面，深圳市政府高度重视担保行业对区域经济的支撑作用，出台了扶持小微企业融资政策，为担保行业营造了较好发展环境，2021-2023年公司获得小微企业融资担保业务降费奖补和龙华区专项资金及奖励合计分别为0.36亿元、0.85亿元和0.18亿元。

同时，中证鹏元认为深圳市人民政府提供支持的能力强，主要体现为：深圳市是全国首个经济特区、全国性经济中心城市，经济和财政实力雄厚，逐步形成文化创意、高新技术、现代物流及金融业四大支柱产业。在政策引导下，深圳市新一代信息技术、高端装备制造、生物医药、数字经济、新材料、生命健康、航空航天、智能装备等新兴产业发展迅速。2023年深圳市地区生产总值为3.46万亿元，同比增长6.0%，在全国城市排名第三；一般公共预算收入4,112.8亿元，同比增长2.5%，财政收入质量高且财政自给能力强。

## 十一、本期债券偿还保障分析

### 本期债券偿债资金来源及其风险分析

公司自身经营性收益是本期债券按期偿付的重要来源。公司主要经营融资担保、非融资担保、投资、小额贷款、委托贷款、商业保理等业务，2021-2023年营业总收入保持相对稳定，2023年实现营业总收入26.16亿元。

公司充足的现金类资产为本期债券的本息偿付提供有力保障。截至2024年3月末，公司非受限货币资金（含大额存单）为88.02亿元，占资产总额的比重为22.78%，现金类资产充足。此外，公司具有广泛的融资渠道和较强的融资能力，必要时可通过发行债券、银行借款等方式筹措本期债券还本付息所需资金。

但中证鹏元也关注到，公司资产及营业总收入中信贷类业务占比均较高，在宏观经济增长承压、信用风险加大的背景下，信贷类资产可能存在一定的损失风险，需关注未来减值损失的计提对盈利带来的潜在影响。

## 十二、结论

公司控股股东为深投控，实际控制人为深圳市国资委，深圳市经济发展水平高，且深圳市政府出台扶持小微企业融资政策，为担保行业营造较好发展环境。公司资本实力强，现金类资产较为充足，代偿能力强，净资产收益率较高，盈利能力较强。尽管公司担保业务面临一定的代偿风险、信贷类资产质量面临一定的下行压力，但公司作为深圳市国有综合性创新金融服务集团，在资本注入、业务拓展等方面能得到深圳市政府的有力支持，整体来看公司抗风险能力强。

综上，中证鹏元评定公司主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

## 跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

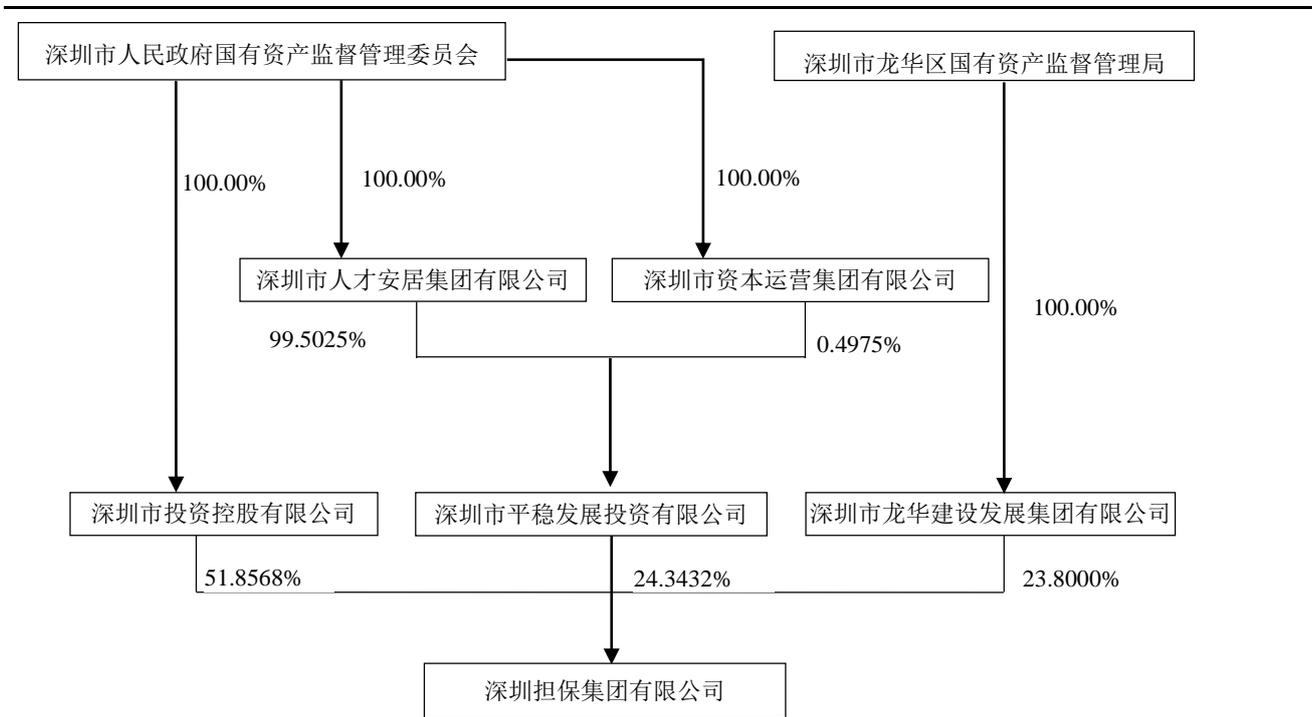
在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

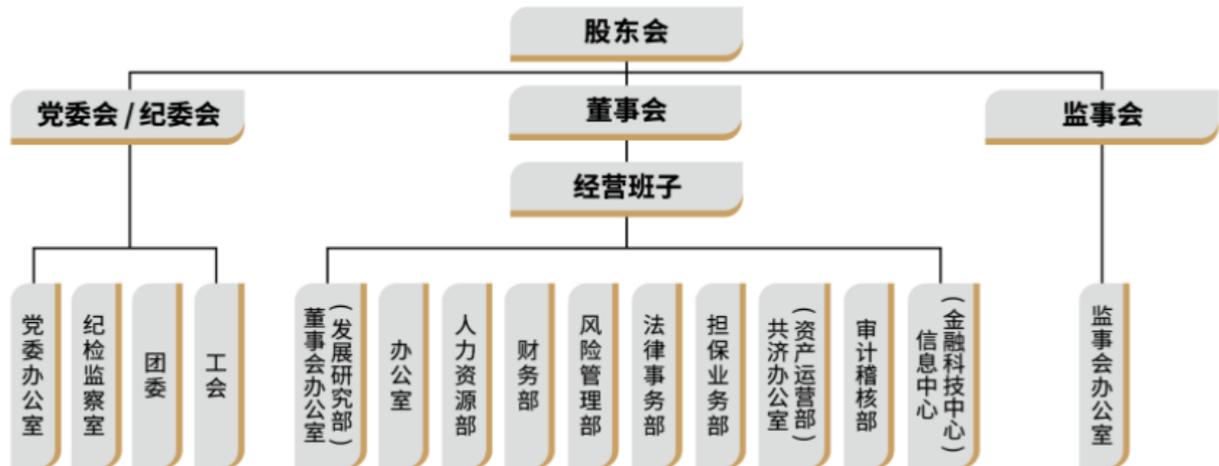
本评级机构将及时在本评级机构网站（[www.cspengyuan.com](http://www.cspengyuan.com)）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

## 附录一 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录二 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### 附录三 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024年3月	2023年	2022年	2021年
货币资金*	88.70	89.38	80.49	75.54
发放贷款和垫款	104.80	107.73	88.79	36.59
应收代偿款	3.63	3.06	2.95	2.30
委托贷款	58.53	59.04	71.40	96.01
其他流动资产	47.54	53.46	86.62	73.83
资产总计	386.31	411.96	400.38	331.24
短期借款	15.02	32.96	29.71	3.55
存入担保保证金	10.71	11.34	11.78	9.72
担保赔偿准备金	4.52	4.33	3.82	3.35
未到期责任准备	0.64	0.62	0.66	0.92
一年内到期的非流动负债	41.01	40.61	0.60	1.98
其他流动负债	34.39	46.46	40.48	15.39
应付债券	19.99	19.99	59.96	39.96
负债合计	135.97	164.77	198.13	136.16
实收资本	139.88	139.88	114.05	114.05
资本公积	34.52	34.52	20.34	20.34
所有者权益合计	250.34	247.18	202.25	195.08
营业总收入	5.54	26.16	26.43	25.17
营业总成本	(2.00)	(8.85)	(7.91)	(7.30)
投资收益	0.06	0.53	1.03	1.43
公允价值变动收益	0.68	0.73	0.42	2.06
信用减值损失	(0.04)	(0.26)	0.99	1.61
营业利润	4.27	18.50	21.92	23.58
净利润	3.16	14.11	16.60	17.51
<b>经营和财务指标</b>	<b>2024年3月</b>	<b>2023年</b>	<b>2022年</b>	<b>2021年</b>
净资产收益率	-	6.73%	8.94%	10.06%
直接融资担保余额	212.38	202.73	223.70	848.68
间接融资担保余额	105.77	124.92	118.53	127.87
非融资担保余额	496.10	497.53	469.37	315.16
当期担保代偿率	0.41%	0.02%	0.09%	0.05%
累计担保代偿率	0.05%	0.04%	0.05%	0.05%
累计代偿回收率	55.57%	59.75%	59.89%	61.60%
拨备覆盖率	308.30%	359.49%	314.37%	344.42%

注：\*货币资金包含大额存单；2022年财务数据取自2023年审计报告期初/上期数。

资料来源：公司2021-2023年审计报告、未经审计的2024年1-3月财务报表及公司提供，中证鹏元整理

## 附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
总债务	短期债务+长期债务
短期债务	短期借款+一年内到期的非流动负债、其他流动负债科目付息项
长期债务	长期借款+应付债券+其他非流动负债科目付息项
净资产收益率	$\text{净资产收益率} = \frac{\text{当期归母净利润}}{\left( \frac{\text{期初归母净资产} + \text{当期归母净利润}}{2} - \text{报告期回购或现金分红等减少的、归母的净资产} \right) \times \frac{\text{减少净资产次月起至报告期期末的累计月数}}{\text{报告期月份数}} + \frac{\text{报告期发行新股或债转股等新增的、归母的净资产} \times \frac{\text{新增净资产次月起至报告期期末的累计月数}}{\text{报告期月份数}}}$ $\times 100\%$
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%

## 附录五 信用等级符号及定义

### 一、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。

### 二、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。

### 三、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，违约风险极低。
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，违约风险很低。
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，违约风险较低。
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>b</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，违约风险很高。
<b>ccc</b>	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。
<b>cc</b>	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。
<b>c</b>	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。

#### 四、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。