

融资担保/增信公司信用分析方法 及信用质量分布研究



标普信评


S&P Global

China Ratings

2024年4月

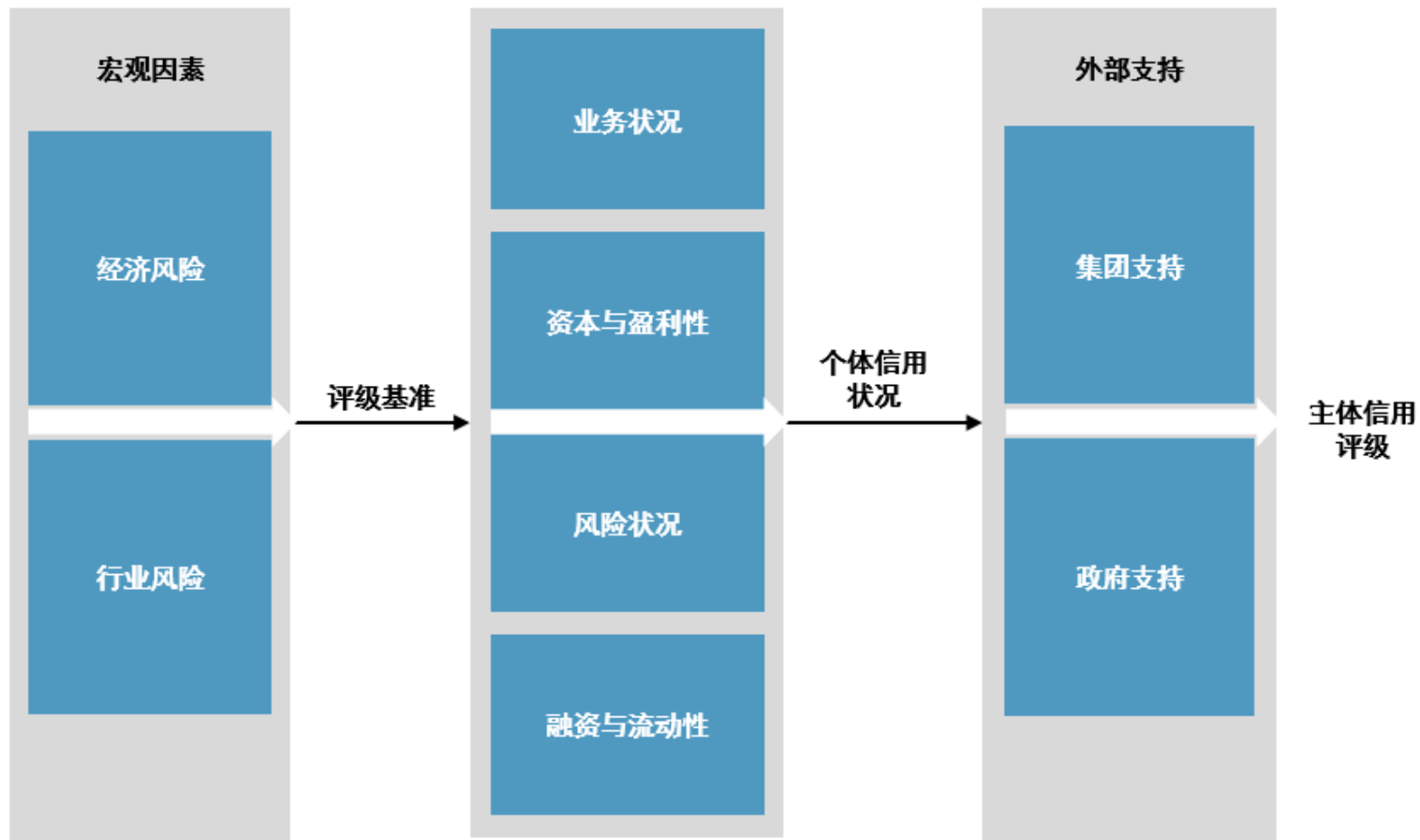
目录

- 评级框架
- 业务状况
- 资本与盈利性
- 风险状况
- 融资与流动性
- 外部支持



评级框架

非银金融机构的评级框架与银行一致



- 根据标普信评金融机构评级方法论，我们通常以一家机构的评级基准作为起点，然后结合受评主体的个体特征，在评级基准的基础上做出调整，得出受评主体的个体信用状况。
- 我们通常会考虑的个体特征包括：业务状况、资本与盈利性、风险状况、融资与流动性等。最后，我们会通过分析企业可能获得的外部支持，包括危机时候潜在的集团或政府影响，得出主体信用等级。
- 金融机构评级方法论适用于银行、非银金融机构，但不适用于保险公司。

注：我们对受评主体的特定因素进行评估后，可能还会进行补充调整以全面评估受评主体的信用状况并进行同业对比，然后得出受评主体的个体信用状况。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

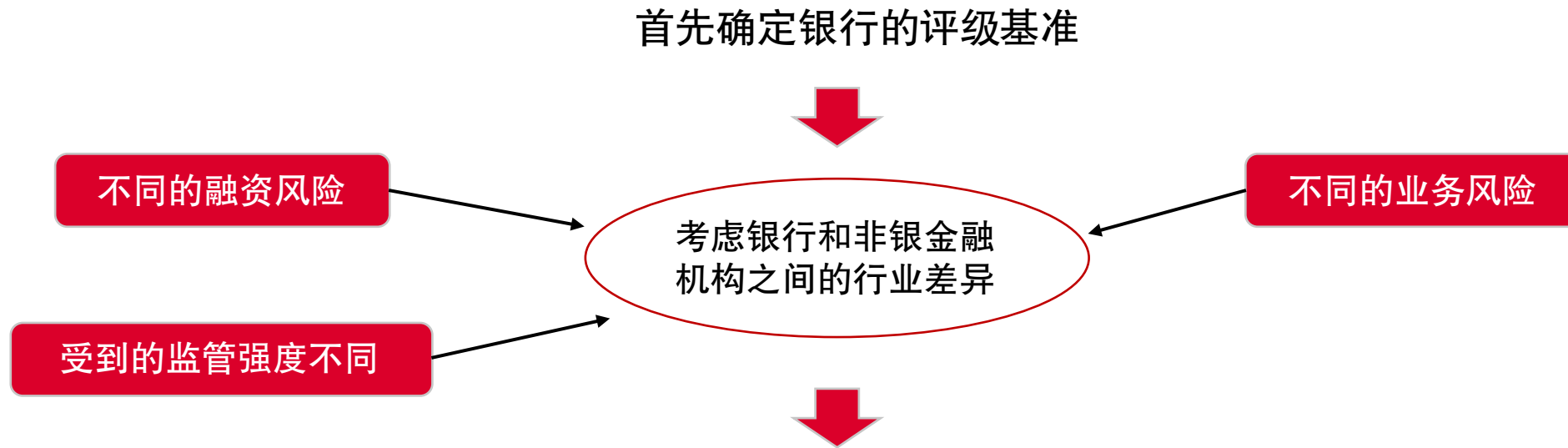
标普信评

S&P Global

China Ratings

评级基准是不同类型金融子行业平均个体信用状况的相对排序

- 我们的国内评级序列中，评级基准是不同类型金融子行业信用状况的相对排序。我们通常首先确定银行的评级基准。对于非银金融机构（包括证券公司和金融公司等），我们会在银行评级基准的基础上进行调整，以考虑银行和非银金融机构之间的行业差异。
- 金融公司指的是以信贷类业务为核心业务的金融业企业。该类机构的投资和信贷业务的资金来源包括资本金、债券发行和银行借款等，主要的客户群包括消费者、企业和商业地产等。典型的金融公司包括租赁公司、消费金融公司、汽车金融公司等，但不包括证券公司。金融公司不包括特殊目的载体或投资基金。



一般情况下，金融公司的评级基准比银行的评级基准低**三个子级**，证券公司的评级基准比银行的评级基准**低两个子级**。

我们通常将融资担保/增信公司的评级基准定为“bbb+”

不同金融子行业的评级基准通常低于银行，主要因为非银金融机构面临更多的融资、经济或竞争风险，或者监管力度相对薄弱。

我们对银行采用的评级基准为“a+”，因此融资担保/增信公司的评级基准为“bbb+”。我们认为，相对于银行而言，融资担保/增信等非持牌金融公司的额外行业和经济风险通常包括：

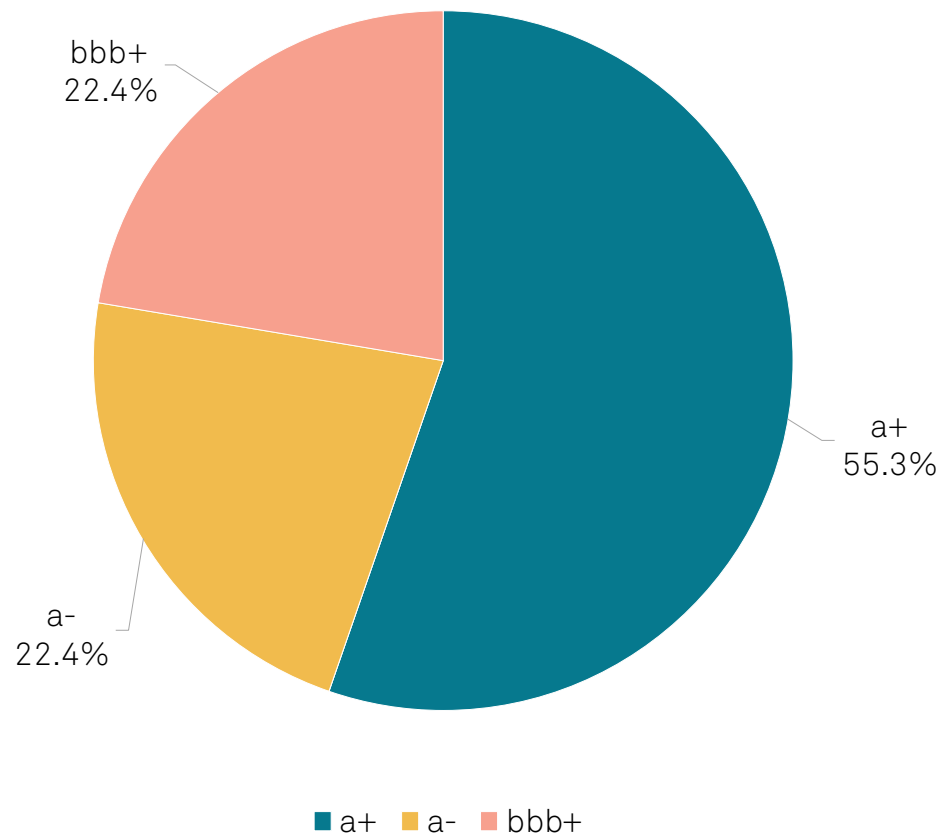
- 与银行相比，非银金融机构通常无法吸收公众存款，依赖批发资金，面临更高的流动性风险和融资风险。
- 与银行相比，大部分非银金融机构通常缺乏央行的直接流动性支持，从而面临更高的融资和流动性风险。
- 受到的监管程度不及银行，投资者对该类机构的信心不及银行。
- 银行的融资成本更低，往往对非银金融机构构成强有力的竞争。
- 由于进入壁垒较低，业务状况波动性可能更强，或呈现碎片化的市场竞争格局，非银金融机构相对银行面临更高的竞争压力。

不同金融子行业的评级基准

评级基准	典型的金融子行业
a+	商业银行
a-	证券公司，汽车金融公司，金融租赁公司，企业集团财务公司，消费金融公司，持牌资产投资公司、四大不良资产管理公司等由国家金融监督管理总局或证监会颁发金融牌照并受到严格金融监管的金融公司
bbb+	融资租赁公司，小额贷款公司， 融资担保/增信公司 ，保理公司，地方性不良资产管理公司，以及其他非持牌金融公司

资料来源：标普信评
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

600家主要国内发债金融机构评级基准分布



资料来源：标普信评。
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

在评级基准的基础上，我们通过四项个体信用分析要素进行调整，得出机构的个体信用状况

机构的个体信用状况反映了具体金融机构自身独特的信用优势和挑战。对四项个体分析要素的评估可能会导致机构的个体信用状况高于或低于评级基准。

1. 业务状况		2. 资本与盈利性		3. 风险状况	
得分	子级调整	得分	子级调整	得分	子级调整
1	+2	1	+2	1	+2
2	+1	2	+1	2	+1
3	0	3	0	3	0
4	-1	4	-1	4	-1
5	-2	5	-2	5	-2
6	-3	6	-3	6	-3
		7	-4	7	-4
		8	-5	8	-5

4. 融资与流动性子级调整

融资	流动性				
	1	2	3	4	5
高于平均水平	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均水平	0	0	-1	-2	-3
低于平均水平	-1	-1	-1	-2	-3

评级基准是如何影响每项个体分析要素评估的

业务状况	我们评估业务状况时，通常会将一家机构的竞争优势和业务稳定性与具有相似评级基准的同业机构进行比较。
资本与盈利性	如果一家机构在资本与盈利性方面无子级调整，表明该机构的资本与盈利状况对于其个体信用状况的影响是中性的，符合我们在评级基准中对于资本能够充分满足监管最低要求的基本假设。
风险状况	我们评估风险状况时，我们将一家机构的风险偏好和风险状况与相似评级基准的同业机构的情况进行比较。
融资与流动性	行业的融资与流动性状况通常反映在行业的评级基准部分。比如，证券公司和金融公司的评级基准反映了其没有存款融资的情况，非持牌金融公司的评级基准反映了其无法在银行间市场进行同业拆借的情况。如果一家机构具体的融资和流动性状况未在评级基准部分得到充分的体现，我们会在其融资和流动性评估中进行调整。
补充调整	同业比较是我们进行补充调整的主要依据之一。同业比较组通常来自于同一行业或者有类似的业务活动，具有相同或相似的评级基准。

标普信评

注：在个别极端情况下，如果我们认为“-3”的子级调整不足以充分反映机构非常严重的流动性风险，我们可能有更多的融资与流动性子级减扣。

资料来源：标普信评

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

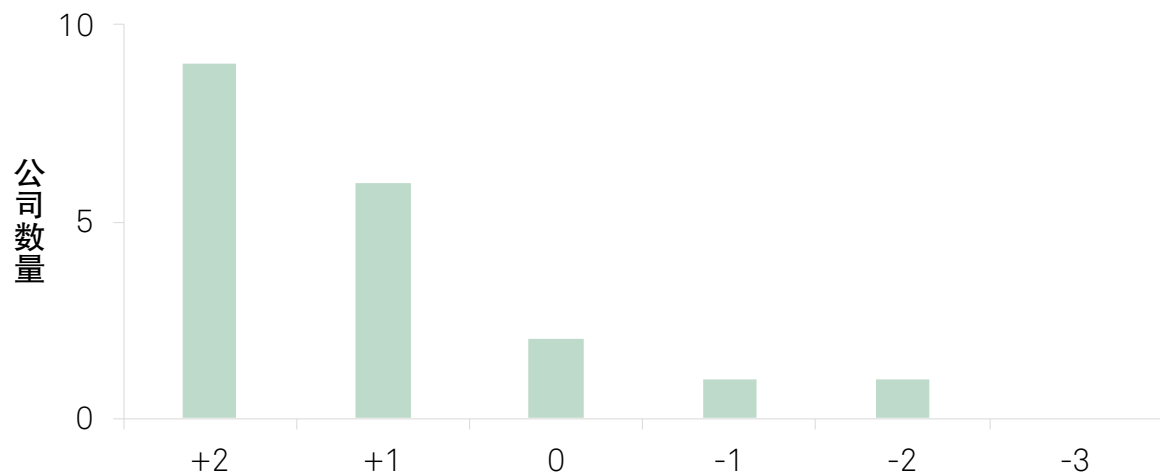
China Ratings

资料来源：标普信评

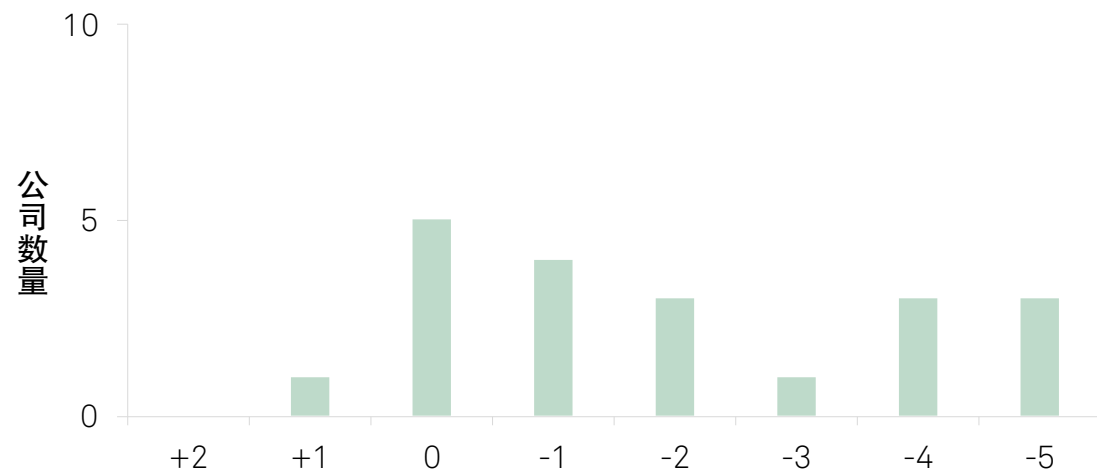
版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资担保/增信公司个体信用分析要素测试结果子级调整情况分布

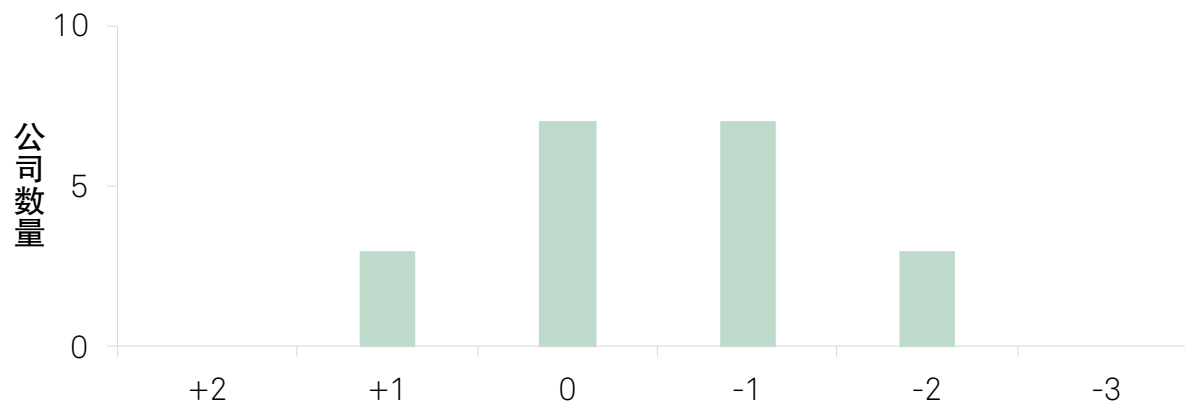
20家主要融资担保/增信公司公司业务状况子级调整分布



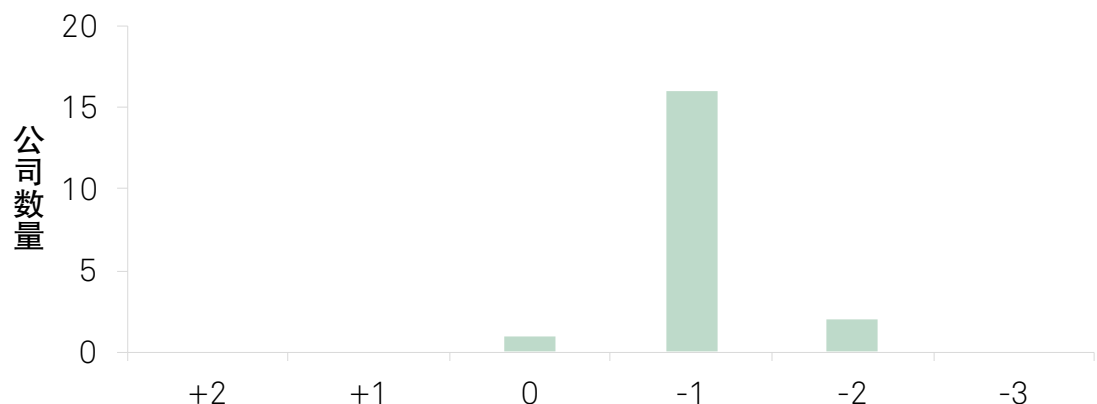
20家主要融资担保/增信公司资本与盈利性子级调整分布



20家主要融资担保/增信公司风险状况子级调整分布



20家主要融资担保/增信公司融资与流动性子级调整分布



注1: 图中所示的子级调整是在机构评级基准基础上进行的子级调整。

注2: 本报告中所呈现的子级调整分布是我们根据公开信息, 通过案头分析得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与任何机构(委托评级机构除外)进行访谈或其他任何形式的互动沟通, 也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级, 也不应被视为对任何机构或其债券最终评级结果的表示。

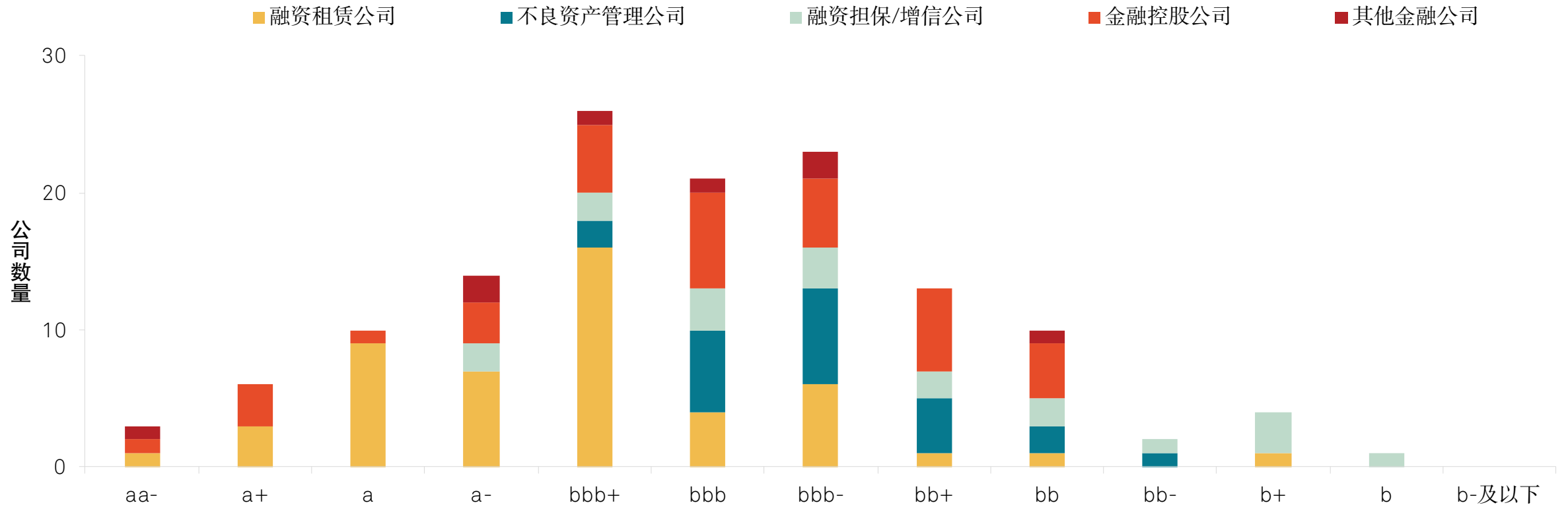
资料来源: 标普信评。

版权©2024 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

在非持牌金融公司中，融资担保/增信公司的个体信用质量处于相对靠后的位置

- 我们对200家金融公司进行了测试，其中包括20家融资担保/增信公司。
- 个体信用质量没有考虑危机情况下集团或政府支持的可能性，但考虑日常经营中的集团或政府支持。

主要非持牌金融公司个体信用质量测试结果分布（不含危机情况下的外部支持）



注1：个体信用质量评估没有考虑危机情况下集团或政府支持的可能性，但考虑日常经营中的集团或政府支持。

注2：本报告中所呈现的信用质量测试结果分布是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于风险因素评估的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级项目除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量测试结果分布结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

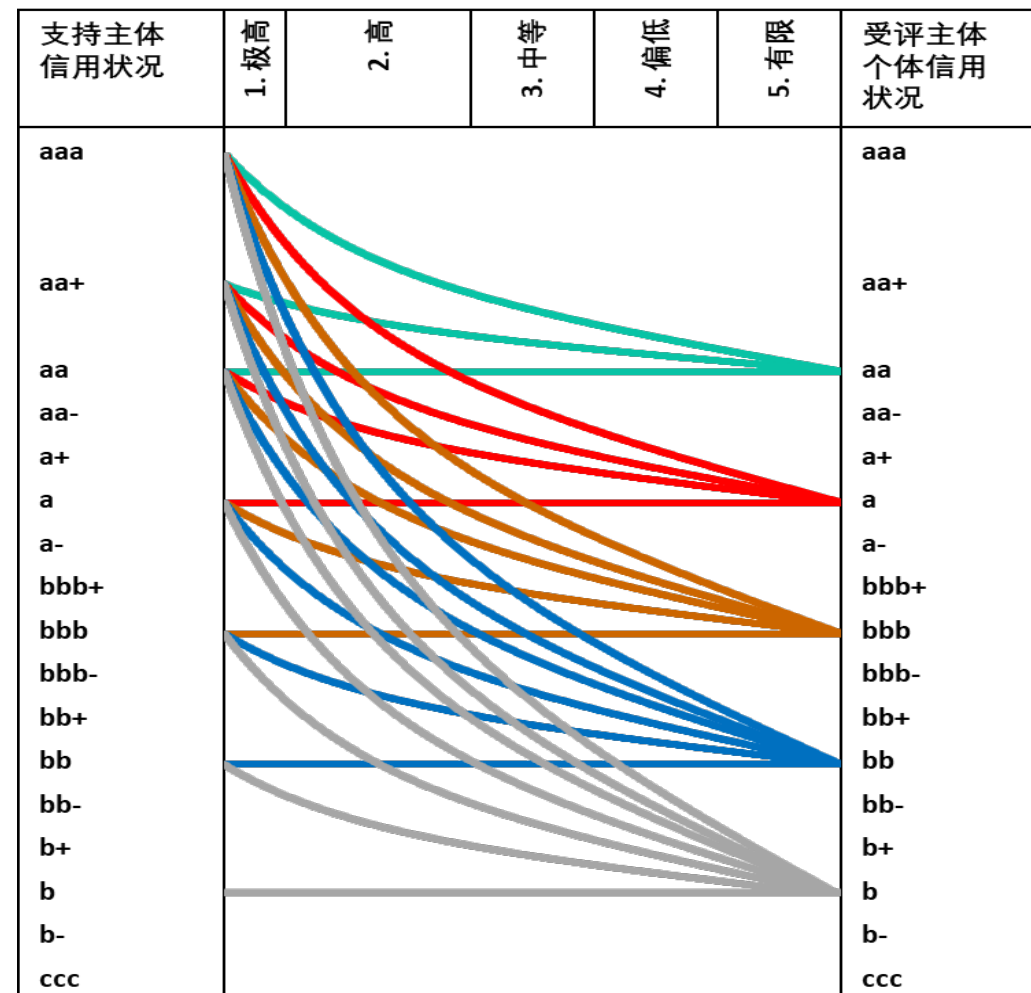
资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

外部支持分析框架

- 集团支持和政府支持均适用该支持框架进行分析。
- 确定外部支持时，我们考虑三个主要要素：
 1. 支持方的信用质量；
 2. 受评主体个体信用质量；
 3. 受评主体对支持方的重要性。
- 因此，考虑了外部支持以后的主体信用质量会综合反映以下要素：
 1. 受评主体的个体信用质量；
 2. 支持方的支持能力；
 3. 支持方的支持意愿。

外部支持



注：在特殊情况下，如果有充足合理的原因，我们最终得出的主体信用质量结果可能并不一定落在曲线上。

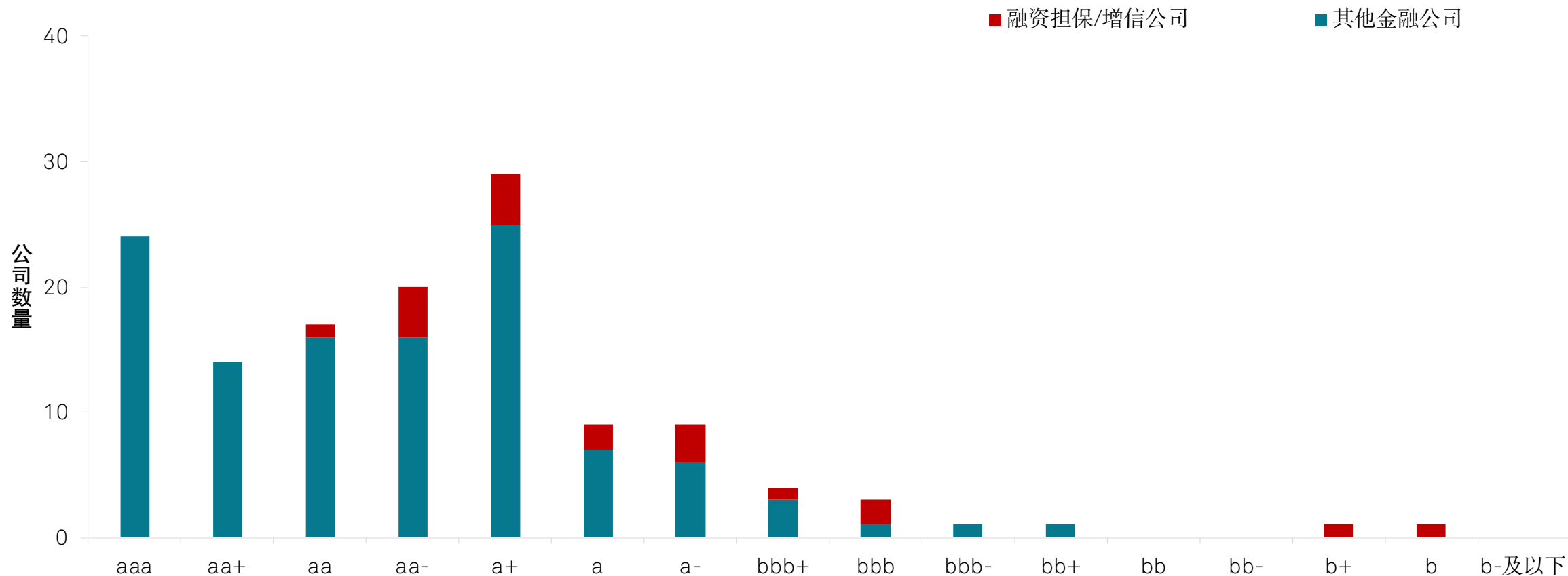
资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有

融资担保/增信公司主体信用质量测试结果

□ 主体信用质量=个体信用质量+危机情况下的集团/政府支持

主要非持牌金融公司主体信用质量测试结果分布（包含危机情况下的外部支持）



我们评估融资担保/增信公司的方法与其他金融机构一致，确保了跨行业的可比性

评级要素	分析方法
评级基准	融资担保/增信公司的评级基准与其他非持牌金融公司一样，比银行的评级基准低三个子级，反映出银行业与非持牌金融公司在平均个体信用质量上的差异。这些差异主要体现在融资、监管和业务竞争力等方面。
业务状况	我们分析融资担保/增信公司的业务状况时，侧重于与评级基准为“bbb+”或“a-”的金融公司中进行比较，特别是融资担保/增信公司同业之间的比较。
资本与盈利性	对于没有监管资本充足率计量的金融公司（包括融资担保/增信公司），我们通常使用杠杆率指标（调整后总债务/所有者权益）来衡量资本，对不同子行业的公司使用相同的杠杆率阈值规则。
风险状况	风险状况评估旨在反映资本与盈利性评估中没有得到充分体现的风险。由于杠杆率指标对风险不是很敏感，公司面临的信用风险主要在风险状况部分反映。我们通常将金融公司的风险状况与同业机构以及银行业金融机构平均情况相对比。
融资与流动性	融资担保/增信公司的融资与流动性评估与其他非持牌金融公司一样。我们将融资担保/增信公司的融资稳定性与其他评级基准为“bbb+”的金融公司进行比较。流动性方面，我们会通过绝对值分析来评估公司承受流动性压力的能力。
外部影响	我们评估融资担保/增信公司外部影响的方法与评估其他企业的方法一致。

主要融资担保/增信公司信用质量测试结果中位数（1/2）

分析要素	20家主要融资担保/增信公司测试结果中位数	主要特征
评级基准	bbb+	<ul style="list-style-type: none"> □ 我们通常以“bbb+”作为融资担保/增信公司和其他非持牌金融公司的评级基准。
业务状况	+1	<ul style="list-style-type: none"> □ 由于不涉及金融牌照限制，融资担保/增信公司众多，但大部分小型融资担保/增信公司已经是“僵尸”公司。 □ 担保业务的开展需要银行和资本市场的认可，因此能大量开展债券担保业务和银行贷款担保业务的公司数量有限。因此，融资担保/增信公司分化严重，我们测试的公司主要是很领先的大型公司。 □ 债券担保业务是目前规模最大的市场化担保业务。 □ 开展政策性中小微企业担保业务的机构的业务稳定性较好。
资本与盈利性	-2	<ul style="list-style-type: none"> □ 由于担保业务会产生大量表外或有债务，大部分融资担保/增信公司的杠杆倍数高，经调整平均杠杆倍数（经调整总债务/净资产）在9倍左右，高于其他非持牌金融机构的平均水平。
风险状况	0	<ul style="list-style-type: none"> □ 贷款担保业务客户往往是没有担保则无法从债券市场或银行融资的主体，所以贷款担保业务性质决定了其风险偏好往往高于银行业金融机构平均情况。 □ 我们测试的领先融资担保/增信公司的风险偏好较同业往往更加审慎，主要是因为这些公司主要从事的是城投债券担保业务。 □ 债券担保业务主要集中在城投债，面临突出的行业集中度风险和单户集中度风险。
融资与流动性	-1	<ul style="list-style-type: none"> □ 融资担保/增信公司的融资主要依靠资本金，借款融资的渠道有限，极少有银行借款给融资担保/增信公司用于代偿。 □ 担保业务代偿导致融资担保/增信公司现金流流出需求可预测性差。 □ 债券担保业务单笔金额大，一旦发生集中代偿，公司或有流动性风险的管理挑战大。 □ 很多融资担保/增信公司大量开展投资业务，表内资产流动性不佳，叠加担保业务代偿风险，融资担保/增信公司在压力情景下的流动性脆弱性往往高于一般金融公司。

主要融资担保/增信公司信用质量测试结果中位数（2/2）

分析要素	20家主要融资担保公司测试结果中位数	主要特征
个体信用质量	bbb-	<ul style="list-style-type: none">❑ 融资担保/增信公司的个体信用质量偏弱是因为融资担保/增信公司的资本、资产质量和流动性均具有高于一般金融公司的脆弱性。
外部支持	+4	<ul style="list-style-type: none">❑ 能够参与债券担保业务的融资担保/增信公司主要是国有融资担保/增信公司。❑ 大部分领先的融资担保/增信公司和政府有非常紧密的股权关系，加之其担保业务为城投企业发债和中小微企业的融资发挥了积极作用，但同时融资担保/增信公司并非持牌金融机构，综合考虑，我们认为这些国有融资担保/增信公司对政府的重要性中等，在危机时刻很可能得到政府支持。
主体信用质量	a	<ul style="list-style-type: none">❑ 危机情况下的政府支持是支撑融资担保/增信公司信用质量的关键因素。


注：本报告中所呈现的信用质量分布测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资担保/增信公司未来12个月的信用展望稳定

分析因素	展望	关键点
业务状况	稳定偏负面	<p>目前业务活跃的融资担保/增信公司往往资本金规模大和/或有政府背景。我们预计这些公司的经营在未来12个月将总体保持稳定。</p> <p>我们认为城投企业债券融资规模有收缩压力，同时融资成本持续下降，导致融资担保/增信公司的担保新增规模和担保费率承压。</p>
资本与盈利性	稳定	我们认为担保公司的杠杆水平在未来12个月会保持稳定。
风险状况	稳定	债券担保集中在城投债，一揽子化债政策执行后，城投债券代偿风险下降。
融资与流动性	稳定	<p>公司融资渠道单一，叠加债券担保业务的客户集中度高，如果发生集中代偿，公司流动性可能在短时期内显著恶化。</p> <p>我们认为大部分主流担保公司未来12个月发生大规模代偿，导致流动性紧张的风险不大。</p>
个体信用质量	稳定	债券担保业务集中在较低信用质量的城投公司。由于未来12个月城投债券代偿风险可控，我们认为融资担保公司个体信用质量稳定。
外部支持	稳定	领先融资担保/增信公司通常具有很强的国有集团或地方政府背景。由于股权和业务上的密切联系，我们认为地方政府支持地方融资担保/增信公司意愿会保持稳定。
主体信用质量	稳定	融资担保/增信公司未来12个月的信用展望稳定。



业务状况

业务状况评估框架

业务状况通常反映的是金融机构的业务经营实力，我们一般会从以下几个方面对业务状况进行评估：业务稳定性、集中度或多样性以及管理和战略等。业务状况的分数分为“1”至“6”六档，其中“1”代表业务状况极佳，“6”代表业务风险很大。我们一般会首先考虑其业务稳定性，并以此对业务状况进行初步评估。然后我们会评估集中度或多样性、管理和战略等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估的结果进行调整。

步骤一:评估主要指标-业务稳定性

我们通常关注的因素包括：市场份额、收入的稳定性、客户群的主要构成等。



步骤二:评估补充指标-集中度或多样性；管理和战略

- 集中度或多样性通常关注不同业务线和地域对金融机构收入的贡献情况。
- 管理和战略通常关注管理层贯彻执行经营计划的能力、机构的战略发展方向、管理层的风险偏好，以及股权和公司治理等。

评估要素

	正面判断	负面判断
市场份额	高于同业	低于同业
进入壁垒	较高	较低
收入波动性	低于同业	高于同业
经常性收入的占比	高于同业	低于同业
业务和地域分布的多样性	优于同业	次于同业
制定的战略与实际业务能力的匹配程度	通常匹配	通常无法制定有效的业务战略
过往达成财务目标的能力	优于同业	次于同业
管理层的风险偏好	较保守	较激进

标普信评

资料来源：标普信评

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

China Ratings

融资担保/增信公司业务状况初步评估

- 我们评估融资担保/增信公司的业务稳定性时通常考虑的关键要素包括在债券担保市场中的竞争实力以及银行贷款担保业务的稳定性，我们也考虑其他担保业务（再担保业务、非融资担保业务）对业务稳定性的贡献。
- 目前领先融资担保/增信公司的业务以债券担保(尤其是城投债)为主，业务的行业集中度高。
- 担保业务的可持续性取决于融资担保/增信公司收取的担保费率是否能覆盖其承担的信用风险。从完整信用周期考虑，如果公司收取的担保费率低于其承担的信用风险，业务在中长期是没有可持续性的。
- 根据过去十年的经验，支持中小微企业的银行贷款担保业务信用风险较高，纯市场化经营下能够长期维持盈利的融资担保/增信公司数量有限。有政府支持的政策性担保业务（包括再担保业务）的业务可持续性更强。
- 除表外担保业务以外，融资担保/增信公司也从事表内投资业务。投资业务收入已成为融资担保/增信公司重要收入来源。

融资担保/增信公司业务稳定性分析要点

初步子级调整	债券担保市场份额阈值	其它业务稳定性
+2	>5%	
+1	1.5-5%	<ul style="list-style-type: none"> □ 支持中小微企业融资的银行贷款担保业务 □ 政府支持下的再担保业务
0	0.5-1.5%	<ul style="list-style-type: none"> □ 非融资担保业务，例如履约担保业务 □ 表内投资业务
-1	0.1-0.5%	
-2	<0.1%	
-3	业务发生重大风险，无法维持正常经营	

注：测试中所使用的阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其他定性和定量因素，因此我们最终的子级调整结论和从阈值分析得出的初步结论可能不同。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

大中型融资担保/增信公司的业务以融资担保业务为主，尤其是债券担保业务

- 担保业务主要分为融资担保业务和非融资担保业务。
- 融资担保业务主要分为直接担保业务（债券担保）、间接担保业务（银行贷款担保等）、再担保业务等。
- 非融资担保业务主要涉及投标保函、工程履约担保、诉讼保全担保等，以工程履约担保业务为主。

截至2022年末部分融资担保/增信公司融资担保业务结构

(%)	江苏省信用再担保	中国投融资担保	湖北省融资担保集团	中证信用增进	河南省中豫融资担保	重庆三峡融资担保	天府信用增进	江西省信用融资担保	重庆进出口融资担保
债券担保	32.15	72.18	88.66	94.60	64.20	80.57	99.86	62.35	58.32
借款担保	26.43	18.30	11.34	1.56	35.80	18.94	0.00	21.46	39.40
其他担保	41.42	9.52	0.00	1.47	0.00	0.49	0.14	16.19	2.29
合计	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注1：本报告中的担保额含信用增进额。

注2：其他担保业务主要包括再担保业务、其他金融产品担保业务等。

注3：重庆三峡融资担保数据为母公司口径。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集并整理。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

债券市场融资担保业务具有较高的业务门槛

- 由于开展融资担保业务并不需要金融牌照，所以准入门槛低，融资担保/增信公司众多。根据中国融资担保业协会公布，截至2022年末，全国共有4,367家融资担保法人机构，其中国有控股机构数量为2,569家，民营及外资控股机构数量为1,798家，有政府背景的融资担保机构占比偏高。
- 由于资本市场债券担保业务门槛较高，截至2023年末只有61家融资担保/增信公司开展债券担保业务。前十大融资担保/增信公司在债券市场的在保余额市场份额为62%。这类公司通常具有较大的资本金规模和/或政府背景。
- 近年来融资担保/增信公司债券担保敞口与城投债发行规模基本保持了同趋势增长。很多债券担保/增信公司城投债担保敞口占其全部债券担保敞口的80%以上。
- 也有个别融资担保/增信公司的债券担保以资产支持证券担保为主，例如平安普惠融资担保。

截至2022年末部分融资担保/增信公司债券市场担保规模

公司名称	在保债券支数	在保债券总额 (亿元)	在保债券余额 市场份额 (%)
江苏省信用再担保集团有限公司	168	859.86	8.81
中债信用增进投资股份有限公司	133	818.58	8.39
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	162	691.50	7.08
重庆兴农融资担保集团有限公司	147	676.26	6.93
天府信用增进股份有限公司	132	652.38	6.68
安徽省信用融资担保集团有限公司	115	603.19	6.18
湖北省融资担保集团有限责任公司	108	584.38	5.99
中国投融资担保股份有限公司	91	535.04	5.48
平安普惠融资担保有限公司	254	425.55	4.36
湖南省融资担保集团有限公司	72	378.86	3.88

注：本报告中的担保额含信用增进额。

资料来源：Wind，标普信评收集整理。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

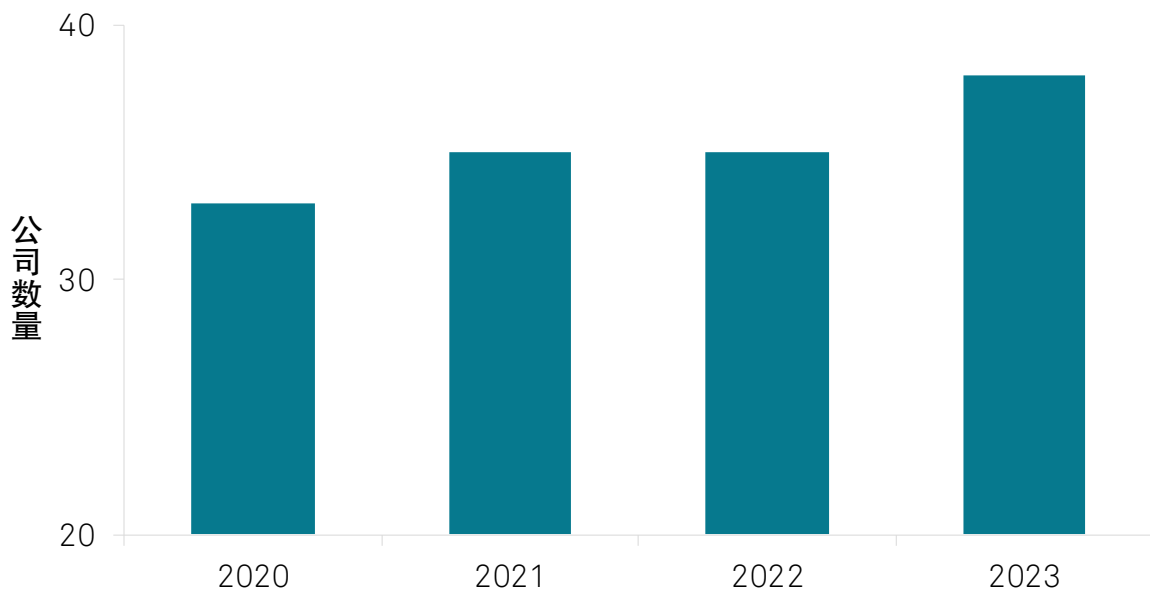
政府主导的融资担保基金有利于合作融资担保机构的业务稳定性

- 2018年，财政部联合多家大型商业银行出资设立国家融资担保基金。根据国务院批复的国家融资担保基金设立方案，基金为有限责任公司，按照政策化导向、市场化方式、专业化管理模式运作；基金主要以再担保业务为主，适当开展股权投资业务，支持各省(区、市)开展政府支持的融资担保业务。
- 截至2023年末，与融担基金直接建立合作关系的省级合作机构达到35家，除港澳台地区外，实现了省域合作全覆盖。合作体系内的融资担保机构达1500家，再担保合作业务覆盖2608个区县，较上年增加190个。
- 基金对纳入合作范围的融资担保业务，原则上按原担保金额的20%分担风险责任，执行优惠再担保费率。在此基础上，对风险控制好、代偿少、业务规模大的合作机构，适当给予风险补偿奖励；对风险控制差、代偿多、业务规模小的合作机构，适当调减风险补偿。
- 2023年国家融担基金新发生支小支农业务规模1.30万亿元，占全部业务规模98.89%，较上年提高0.10个百分点，其中单户500万元及以下业务占比72.74%，较上年提高4.76个百分点。新发生乡村振兴担保业务91.37亿元、涉及1.63万户，覆盖安徽、贵州、湖北等8个地区。
- 除国家融担基金外，各地为支持当地中小企业融资，地方政府也通过成立融资担保基金或担保代偿补偿资金池等方式帮助中小微企业融资，如2016年上海市成立中小微企业政策性融资担保基金管理中心，广东省设立中小微企业融资担保基金，2019年江苏省设立了融资担保代偿补偿资金池。

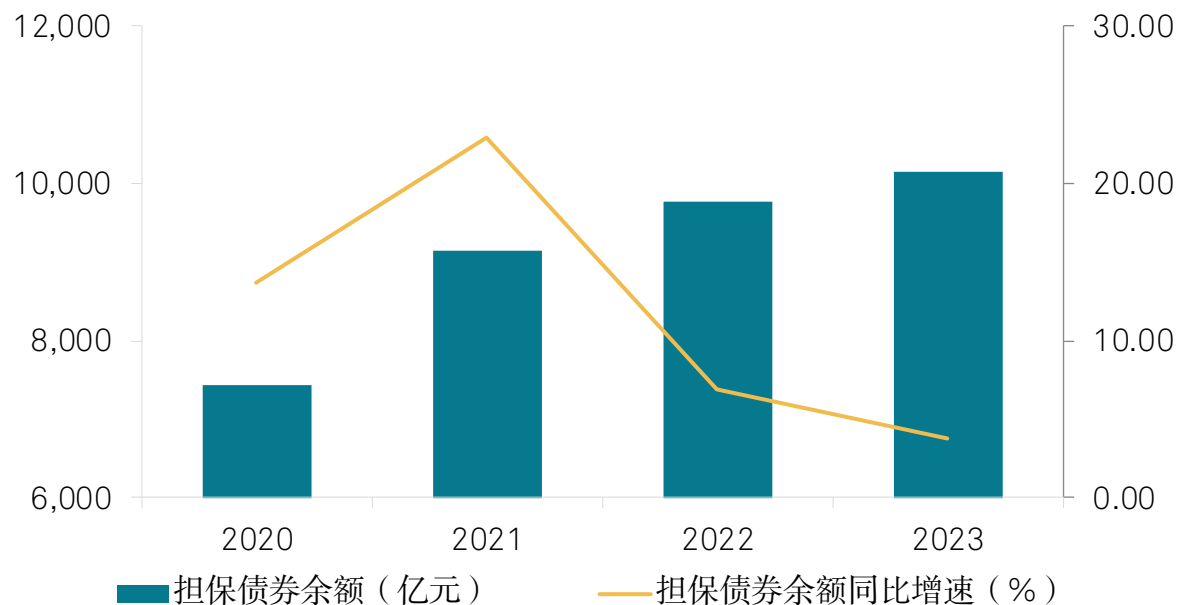
由于当地城投债券的担保/增信服务往往由当地的融资担保/增信公司提供，一定程度上缓解了地方融资担保/增信公司的竞争压力

- 本土评级为AAA的融资担保/增信公司数量众多。截至2023年末，本土评级为AAA的融资担保/增信公司共38家。
- 由于当地城投债券的担保/增信服务往往由当地的融资担保/增信公司提供，一定程度上缓解了地方融资担保/增信公司的竞争压力，但加剧了全国展业的融资担保/增信公司的业务发展挑战。
- 债券担保业务增速放缓。截至2023年末，由融资担保/增信公司担保的债券规模为1.01万亿元，同比上升4%，增速同比下降3.14个百分点。

本土评级为AAA的融资担保/增信公司数量



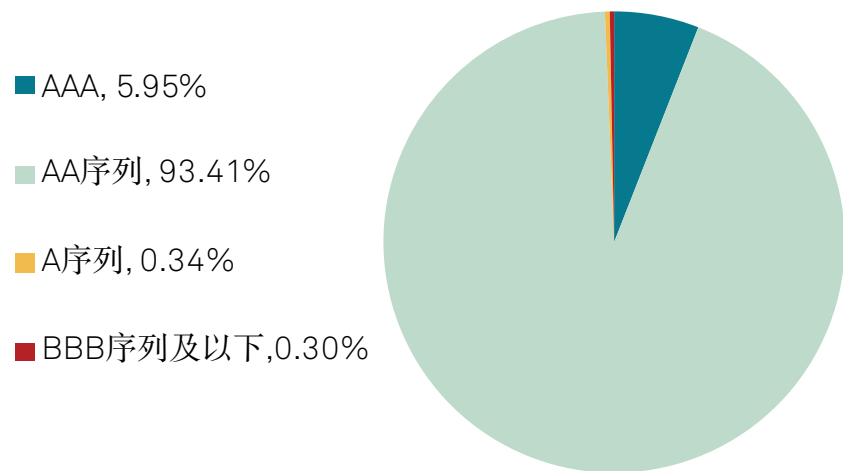
由融资担保/增信公司担保的债券规模及增速



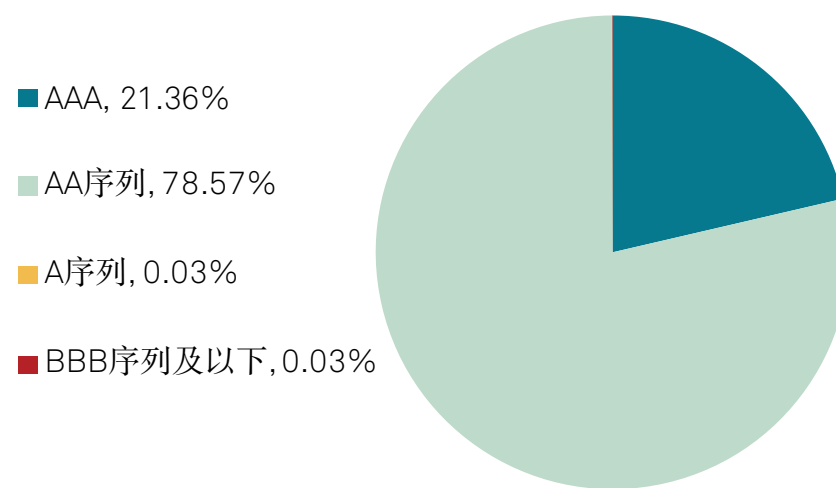
我们预计城投企业2024年债券担保/增信新增需求会下降

- 城投企业的担保需求主要集中在本土评级非AAA的城投企业，尤其以AA序列城投企业为主。
- 我们认为城投企业债券融资规模有收缩压力，融资成本持续下降，会导致融资担保/增信公司的担保新增规模和担保费率承压。但由于本土评级AA的城投数量众多，融资担保/增信公司仍有一定的发展空间。

截至2024年3月末公开市场发债的2,657家城投企业本土评级分布（按城投个数）



截至2024年3月末公开市场发债的城投企业本土评级分布（按城投发债余额）



融资担保/增信公司业务状况子级调整情况

融资担保/增信公司业务状况打分特征概述

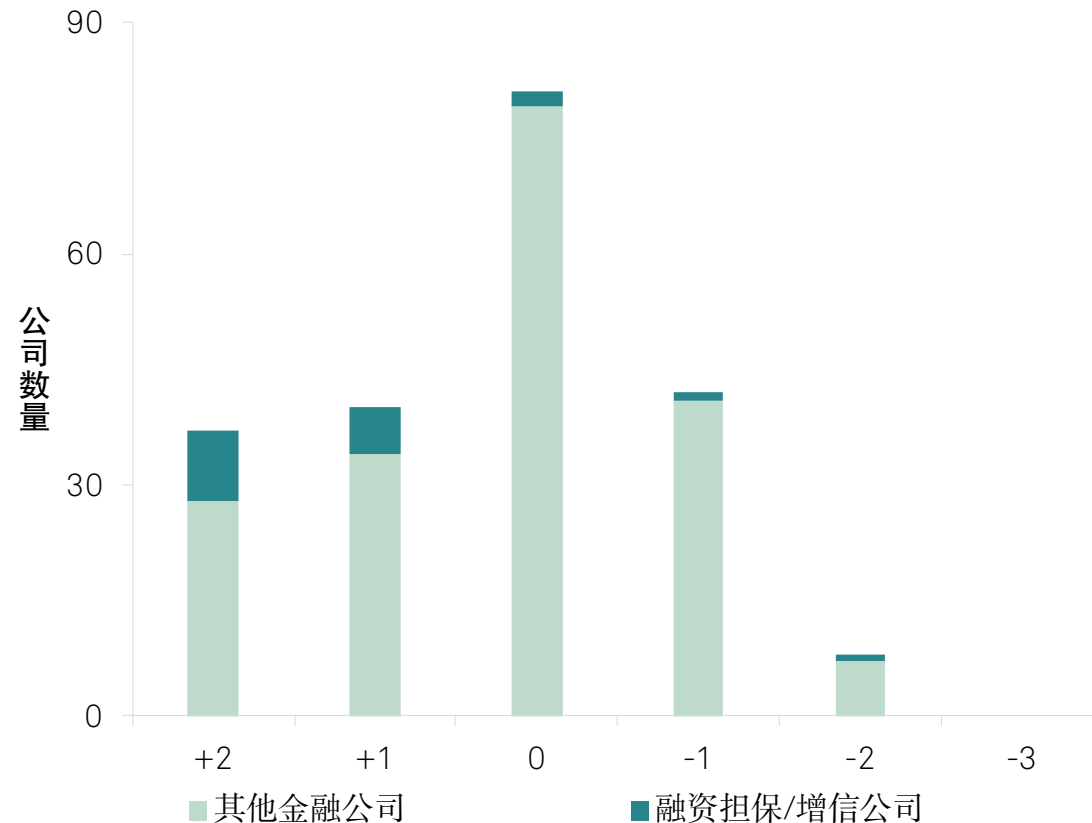
子级调整	得分	典型特征
+2	1	担保规模领先，具备很好的地域多样性和业务多元化，业务稳定性很好，债券融资担保业务的在保金额市场份额通常大于5%。
+1	2	担保规模大，有良好的地域多样性和业务多元化。债券融资担保业务的在保金额市场份额通常在1.5-5%之间。业务稳定性优于融资担保行业平均水平。
0	3	担保规模中等，业务稳定性处于融资担保行业平均水平。债券融资担保业务的在保金额市场份额通常在0.5-1.5%之间。
-1	4	担保规模较小，地域或业务集中度较高。债券融资担保业务的在保金额市场份额通常在0.1-0.5%之间。业务稳定性弱于融资担保行业平均水平。
-2	5	规模很小，地域或业务集中度高。债券融资担保业务的在保金额市场份额通常不到0.1%。业务稳定性显著弱于融资担保行业平均水平。
-3	6	业务运营风险显著高于同等规模的其他融资担保/增信公司。该分值仅适用于陷入严重业务危机的特殊情况。

注：测试中所使用的阈值只是打分的起点，在此基础上我们还会考虑其他定性和定量因素，因此我们最终的子级调整结论和从阈值分析得出的初步结论可能不同。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

200家主要金融公司业务状况子级调整测试结果分布




注1：本报告中所呈现的信用质量分布测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出的初步观点。标普信评未与任何机构（委托评级机构除外）进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评级委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

注2：本分布图包括了20家主要融资担保/增信公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。

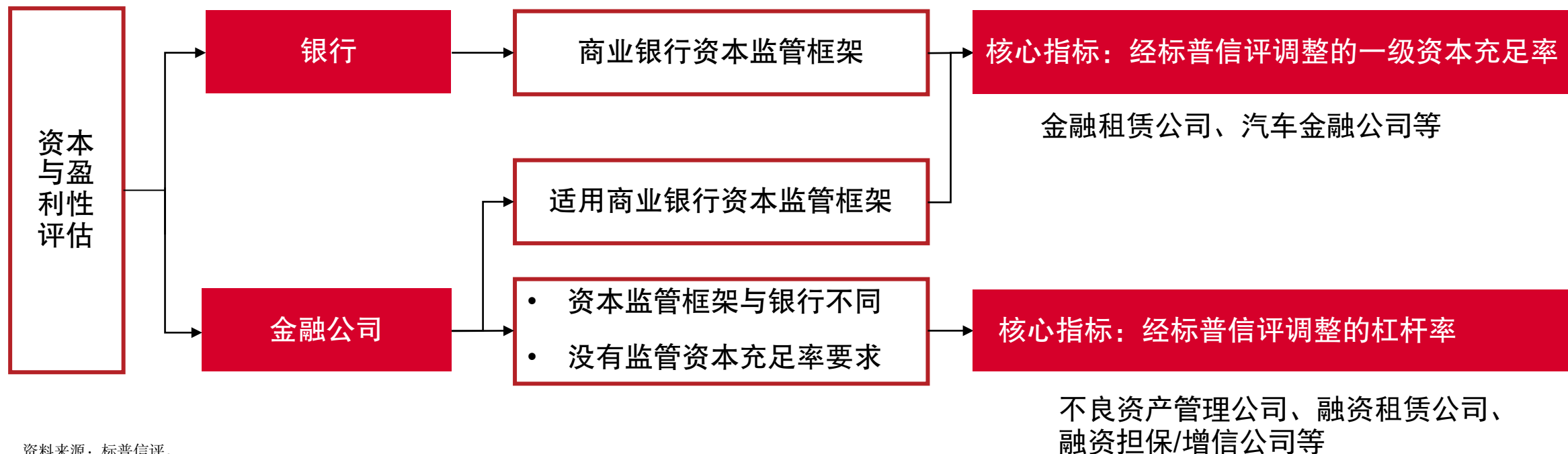
版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



资本与盈利性

评估金融公司资本与盈利性的两种方法

- 我们有两种不同的方法来评估金融公司的资本与盈利性。对于资本监管框架与银行相同的金融公司，我们采用与银行相同的评估方法。在这种情况下，我们采用的核心资本指标是经标普信评调整后的一级资本充足率。
- 对于资本监管框架与银行不同，或没有监管资本充足率要求的金融公司（包括融资担保/增信公司），我们通常以杠杆率作为核心资本指标。



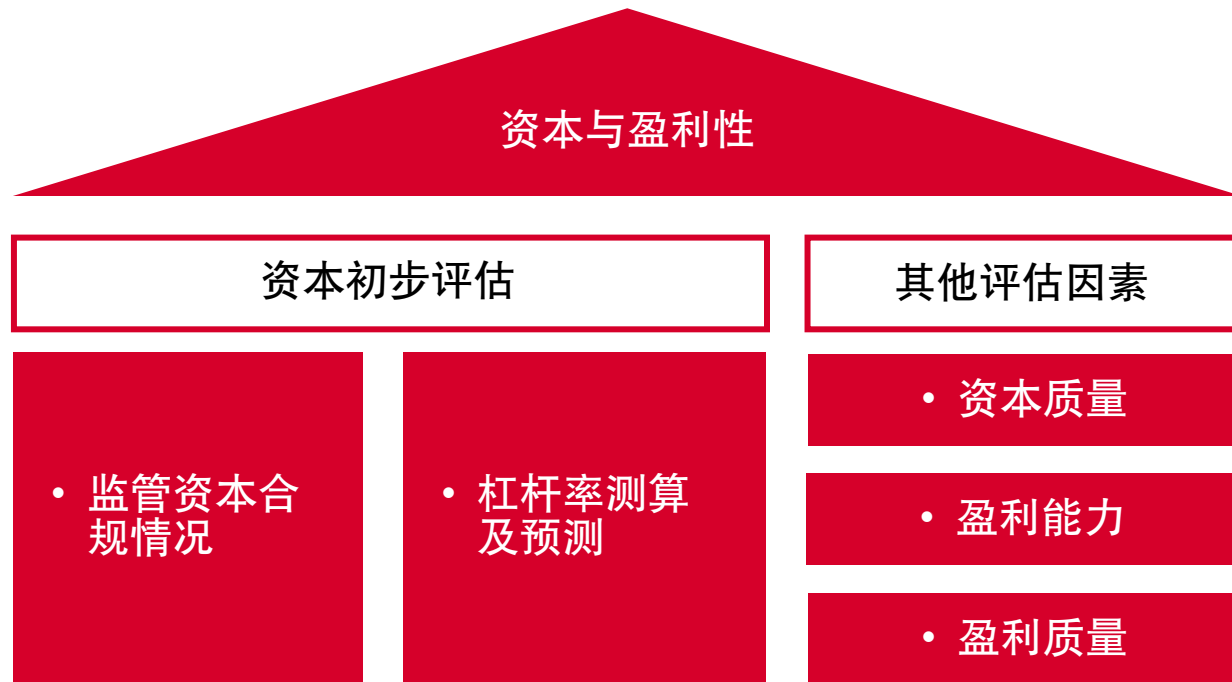
资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

资本与盈利性评估分为三步

- 资本与盈利性是我们评估金融机构个体信用状况的第二个调整因素，评估的是金融机构资本在压力情景下吸收损失的能力。
- 我们一般会首先考虑受评主体的资本充足性，作为资本与盈利性评估的起点，得出初步评估结果。然后我们会评估资本质量、盈利能力以及盈利质量等补充指标，并据此判断是否有必要对初步评估结果进行调整，以得出最终的资本与盈利性评估结果。
- 我们的资本与盈利性评估具有前瞻性。

监管资本合规情况：根据《融资担保公司监督管理条例》规定，公司融资性担保责任余额不得超过其净资产的10倍，对主要为小微企业和农业、农村、农民服务的融资担保/增信公司，倍数上限可以提高至15倍。总体来看，目前融资担保/增信公司在满足监管杠杆要求方面并无压力。



资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

金融公司资本与盈利性评估方法总结 (1/2)

步骤	内容	要点
第一步	是否能够满足资本/杠杆方面的监管要求	确定机构是否已经违反或者有可能违反监管对于资本的最低要求，进而可能影响其持续经营和发展（如适用）。当机构的监管口径资本指标非常接近监管最低要求时，可能会影响其管理资本的灵活性以及业务的增长。因此，如果一家金融公司可能违反或者已经违反了监管要求，我们在资本与盈利性方面中很可能会给出负面的评估。
第二步	评估核心资本指标，得出资本与盈利性的初步评估结果	
2.1	确定核心资本指标	我们有两种不同的方法来评估金融公司的资本与盈利性。对于受到与银行相同的监管资本评估框架约束的金融公司，我们采用与银行相同的方法。在这种情况下，我们采用的核心资本指标为经标普调整后的一级资本充足率。 对于监管资本框架与银行不同的金融公司以及没有监管资本充足要求的金融公司，我们通常以杠杆率作为核心资本指标。
2.2	计算杠杆率	我们可能对债务或净资产进行调整，以确保杠杆率能合理地反映机构的实际资本情况。调整后债务可能包括表内债务和表外或有债务（比如融资担保），在我们认为合适的情况下，还可能包括我们认为机构为了维持市场信心有刚兑可能的其它金融债务，比如金融公司发行的未纳入表内的资产支持证券产品。如果我们认为披露口径资本虚高，实际资本可能因为信用损失计提不足出现拨备缺口而遭到侵蚀，我们也可能对资本进行负面调整，从所有者权益中扣除拨备不足的部分。
2.3	通过杠杆率阈值给出资本与盈利性的初步评估结果	对于不同风险偏好的金融公司，我们有两套杠杆率阈值进行选择。当一家金融公司资产的风险明显高于银行平均水平时，我们可能采用更加严格的阈值以反映更脆弱的内在资本状况。当一家金融公司资产的风险与银行平均水平相似，或者低于银行平均水平时，我们可能采用更加宽松的阈值以反映其更坚实的内在资本状况。

金融公司资本与盈利性评估方法总结（2/2）

步骤	内容	要点
第三步	评估资本质量、盈利能力和盈利质量，调整第二步中得出的初步评估结果，得出最终评估结果	
3.1	评估资本质量	我们分析资本质量、资本管理及财务灵活性时可能包括以下的因素：（1）混合资本工具在资本总额中所占比例；（2）拨备水平以及拨备能否显著增强或降低企业损失吸收能力；（3）管理层及股东采用的资本管理方式；（4）财务灵活性；（5）双重杠杆率；（6）资本在集团成员之间是否能够自由流动。
3.2	评估盈利能力	我们在评估机构盈利能力时会考虑一系列指标，包括体现机构内生资本能力的定量和定性指标，从而判断公司盈利能够在何种程度上支持业务发展和吸收损失。我们主要考虑过去三到五年（或者更长时间）的盈利表现，并对平均总资产回报率、净息差、生息资产拨备、利息净收入对营业收入占比等关键性指标进行前瞻性评估。
3.3	评估盈利质量	在评估盈利质量时，我们考虑的因素包括来自稳定的经常性来源的收入占比、盈利波动性、非经常性收入和支出的频率等。我们也考虑盈利覆盖标准化损失的能力。标准化损失是我们对机构在整个信用周期内平均信用损失的估计。
3.4	调整资本与盈利性的初步评估结果，以得出最终结论	当一家金融公司的杠杆率接近资本与盈利性初步评估结果的阈值时，我们对其资本质量、盈利能力和质量的评估可能会对其资本与盈利性的最终评估结果产生更大的影响。我们重点考虑的因素包括：（1）盈利实力和稳定性，这可能增强或削弱企业在信用周期内吸收损失的能力；（2）企业是否能够在杠杆没有显著上升的情况下产生足够的盈利来支持其资产负债表的增长；（3）受评主体通过留存盈利积累资本的能力和意愿。

金融公司杠杆率阈值

分数	子级调整	杠杆率 (调整后债务/调整后净资产) (倍数)	
		资产质量明显弱于银行业平均贷款质量, 或者缺乏可比性	资产质量与银行业平均贷款质量大体相当, 或更好
1	+2	≤ 1	≤ 1
2	+1	>1 和 ≤ 3	>1 和 ≤ 3
3	0	>3 和 ≤ 5	>3 和 ≤ 7
4	-1	>5 和 ≤ 7	>7 和 ≤ 9
5	-2	>7 和 ≤ 9	>9 和 ≤ 12
6	-3	>9 和 ≤ 12	>12 和 ≤ 15
7	-4	>12 和 ≤ 15	>15
8	-5	>15	>15 , 且资本非常脆弱性

注: 阈值运用只是我们评估的起点。我们还考虑了其他定性和定量因素, 因此最终结论可能与我们初步分析得出的结果会有所不同。

资料来源: 标普信评。

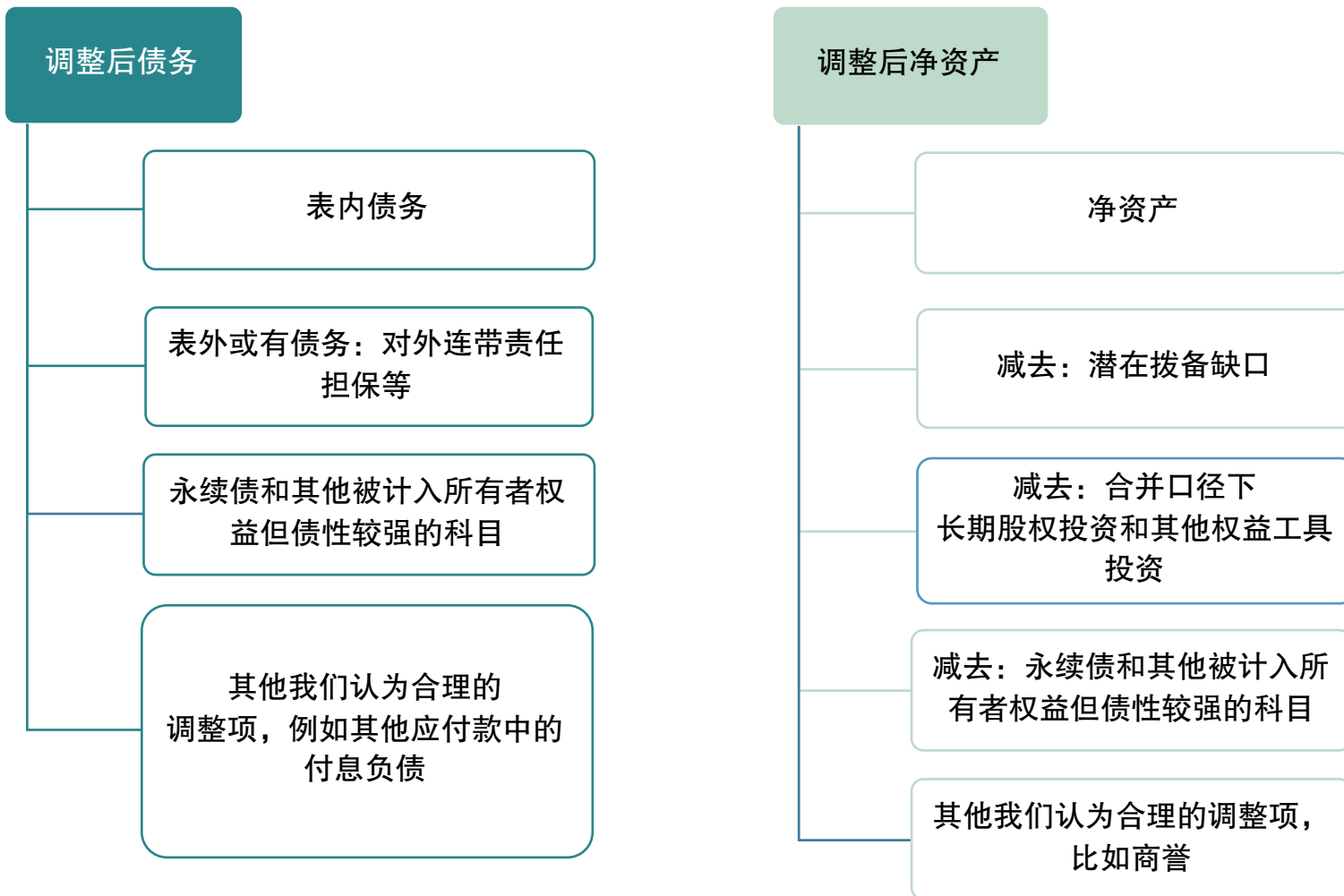
版权©2024标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

在计算杠杆率时，我们对债务和净资产进行调整，以确保杠杆率能合理地反映机构的实际资本情况和资本在压力情景下吸收损失的能力

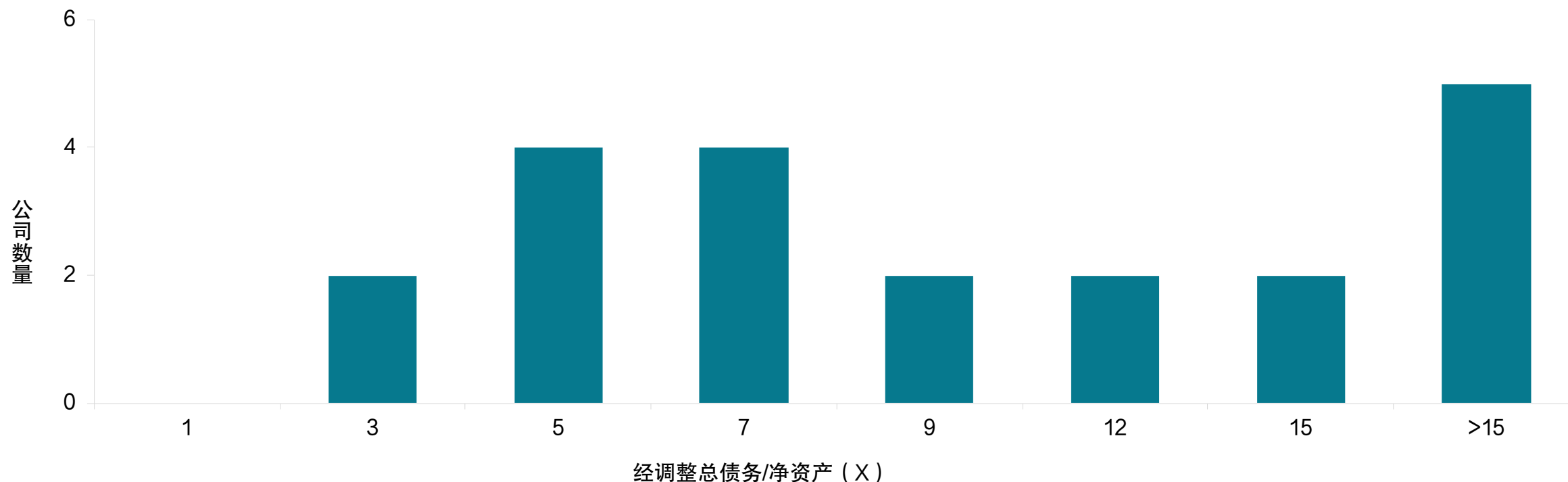


- 我们认为金融公司发行的永续债的债权属性高，因此我们通常将其作为债务处理，而不是净资产。
- 合并口径下长期股权投资或其他权益工具投资可能对公司资本的消耗很大，因此我们一般会从净资产中将该部分减扣，以得出能够实际支持公司其他主营业务的净资产水平。
- 如果公司可能存在拨备不足，坏账可能侵蚀资本，导致公司实际资本水平弱于财务报表反映的情况，我们会进行相应调整。

融资担保/增信公司经标普信评调整的杠杆率分布

- 虽然融资担保/增信公司表内债务有限，但由于存在大量表外或有债务，不确定性大，融资担保/增信公司的资本压力会在压力情景下急剧增加。
- 部分公司股权投资业务很多，对公司资本也有负面影响。

截至2022年末主要融资担保/增信公司经调整杠杆率分布



部分大型融资担保/增信公司经调整的杠杆率很高

截至2022年末部分融资担保/增信公司经调整杠杆倍数测算示例

(单位: 亿元)	江苏省信用再担保	中国投融资担保	湖北省融资担保	中证信用增进	河南省中豫融资担保	重庆三峡融资担保	天府信用增进	江西省信用融资担保	重庆进出口融资担保
1.披露口径表内债务	84.37	132.42	0.00	35.11	1.00	7.63	17.59	0.00	2.51
2.表内永续债	30.00	34.96	0.00	24.99	5.98	10.00	15.00	0.00	0.00
3.表外融资担保额	1,918.68	730.85	824.47	543.36	350.10	952.79	668.33	155.21	366.65
4.经调整总债务(1+2+3)	2,033.05	898.23	824.47	603.45	357.09	970.42	700.92	155.21	369.16
5.披露口径所有者权益	190.89	109.42	63.07	97.63	116.53	78.63	69.56	53.02	42.24
6.应收代位追偿款净额	3.65	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.00	4.38	0.00
7.长期股权投资及其他调整项	22.42	23.74	11.58	1.01	0.00	1.89	1.05	0.87	5.50
8.经调整净资产(5-2-6-7)	134.82	50.72	51.48	63.26	110.54	66.72	53.51	47.78	36.73
9.经调整压力情景下杠杆率(4/8)	15.08	17.71	16.01	9.54	3.23	14.54	13.10	3.25	10.05

由于融资担保业务的信用风险大，拨备是影响融资担保/增信公司的盈利性的重要因素

- ❑ 融资担保/增信公司的收入主要来自于表外担保业务和表内投资业务，均面临较大信用风险。
- ❑ 影响融资担保/增信公司盈利质量的最主要因素是对表内外业务的拨备不足，拨备不足可能导致短期盈利虚高。
- ❑ 资产组合配置、投资业务能力、担保业务规模和收费水平、信用减值损失是决定融资担保/增信公司盈利性的主要因素。

2022年部分融资担保/增信公司主要盈利指标

(单位: 亿元)	江苏信用再担保	中国投融资担保	湖北省融资担保	中证信用增进	河南省中豫融资担保	重庆三峡融资担保	天府信用增进	江西省信用融资担保	重庆进出口融资担保
投资收入	9.17	10.46	5.32	5.73	2.16	3.57	4.99	2.04	1.69
担保业务收入	17.93	6.41	9.92	7.08	7.82	11.34	7.63	3.46	6.15
营业收入	35.75	17.32	15.48	19.01	9.98	15.13	12.69	5.80	7.91
当期信用减值损失	2.53	1.66	0.12	1.04	0.00	2.71	0.01	0.20	0.04
净利润	9.45	5.43	7.82	7.12	4.02	4.49	7.22	1.43	2.10
担保业务收入/营业收入 (%)	50.15	37.00	64.04	37.25	78.35	74.95	60.12	59.75	77.73
担保业务收入/平均担保总额 (%)	1.10	0.92	1.78	1.19	2.72	1.38	1.20	2.49	1.83
当期信用减值损失/营业收入 (%)	7.07	9.57	0.80	5.49	0.00	17.91	0.04	3.45	0.48
平均净资产回报率 (%)	5.41	4.92	6.17	7.38	3.49	6.17	10.78	3.19	5.07

标普信评

S&P Global

China Ratings

注1: 投资收入包括利息净收入、投资收益以及公允价值变动。

注2: 平均净资产回报率=净利润/[(年初净资产+年末净资产)/2]。

资料来源: 公司公开信息, 标普信评收集整理。

版权©2024 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

融资担保/增信公司资本与盈利性子级调整情况

子级调整

典型特征

+2	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率将非常低，且盈利能力能够维持当前杠杆水平。
+1	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率将处于低位。盈利能力能够维持当前杠杆水平。
0	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率将处于中等水平，在压力情况也能满足监管对杠杆率的要求。盈利能力能够维持当前杠杆水平。
-1	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率较高，在压力情景下可能无法满足监管对杠杆率的要求，且盈利性无法完全抵消杠杆率劣势。
-2	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率高，在压力情景下可能无法满足监管对杠杆率的要求，且盈利性无法有效抵消杠杆率劣势。
-3	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率很高，在压力情景下很可能无法满足监管对杠杆率的要求，可能存在明显的坏账侵蚀资本的情况。
-4	我们预计至少在未来12个月内经标普信评调整后的杠杆率非常高，可能存在明显的坏账侵蚀资本的情况，在正常情景下也可能无法满足监管对杠杆率的要求。
-5	坏账对资本有非常严重的侵蚀，导致公司存在非常严重的资本短缺问题，如果不及时补充资本，公司运营很可能无法持续。

标普信评

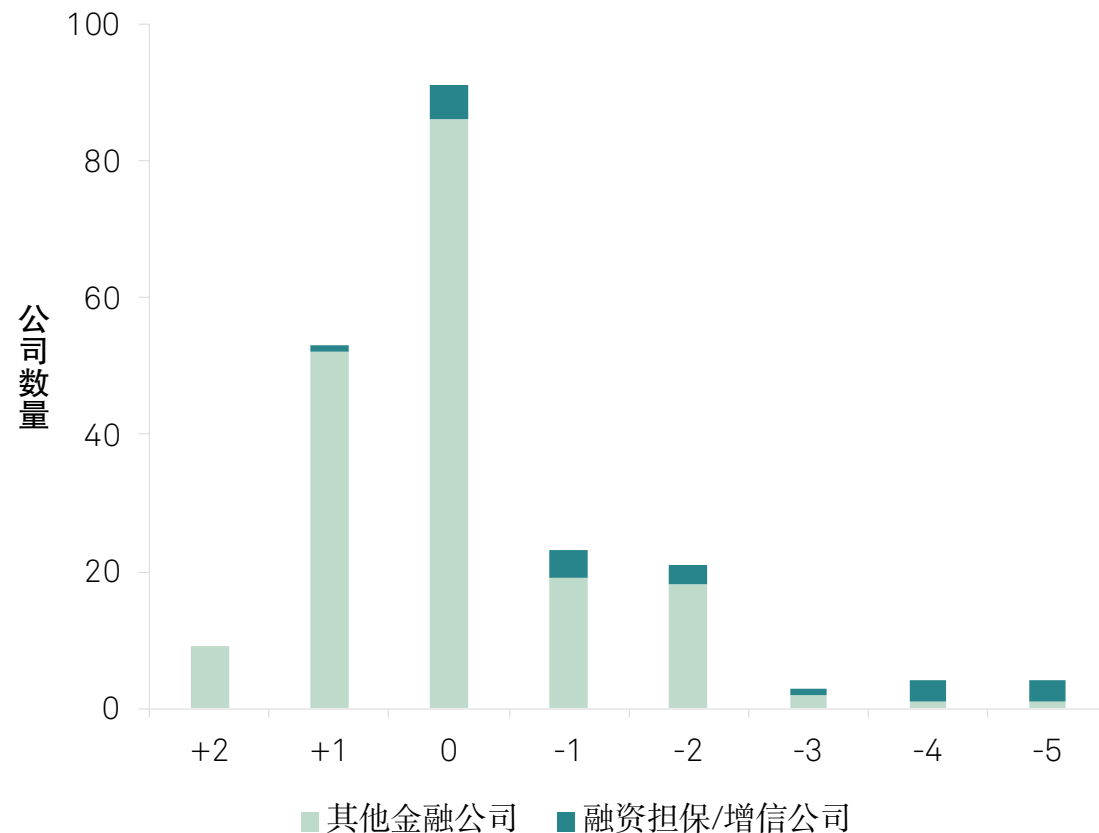
资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

China Ratings

200家主要金融公司资本与盈利性测试结果子级调整分布



注1：本报告中所呈现的信用质量分布测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出的初步观点。标普信评未与任何机构(委托评级机构除外)进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

注2：本分布图包括了20家主要融资担保/增信公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



风险状况

风险状况评估框架

- 风险状况是我们评估个体信用状况的第三项因素。风险状况通常作为资本与盈利性分析的补充。
- 我们主要评估那些在资本与盈利性分析中未能充分体现的信用因素，如资产质量、其他风险敞口、风险管理能力、风险偏好等。我们对这些因素并未预设固定的权重，而是采取整体综合评估的方法，主要考虑因素如所示：

主要因素	主要考量因素	主要业务	融资担保/增信公司主要风险敞口举例
风险偏好	包括风险敞口的增加和变化。我们通常将此作为风险状况评估部分的主要驱动因素。	表外担保业务	信用风险和流动性风险，一旦被担保人违约，融资担保/增信公司需立即代偿
历史损失及预期	将当前业务组合的历史损失和预期损失与同业的损失及过去经济衰退期间的损失经验进行比较。大于平均水平的损失可能表明风险状况较弱。	表内追偿业务	信用风险，代偿后融资担保/增信公司会开展追偿工作，如果不能全额收回，融资担保/增信公司会发生信用损失
集中度	风险集中度或风险分散度的影响。	表内投资业务	信用风险、市场风险和流动性风险。该类风险与其他金融公司投资业务风险相似
复杂度	复杂性的上升如何影响风险。		
其它重大风险	资本与盈利性评估部分没有充分反映的其他风险。		

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

资料来源：标普信评。

版权©2024标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

对于以债券担保为主业的融资担保/增信公司，我们以担保债券组合发行人的平均信用质量作为判断公司的风险偏好的重要因素

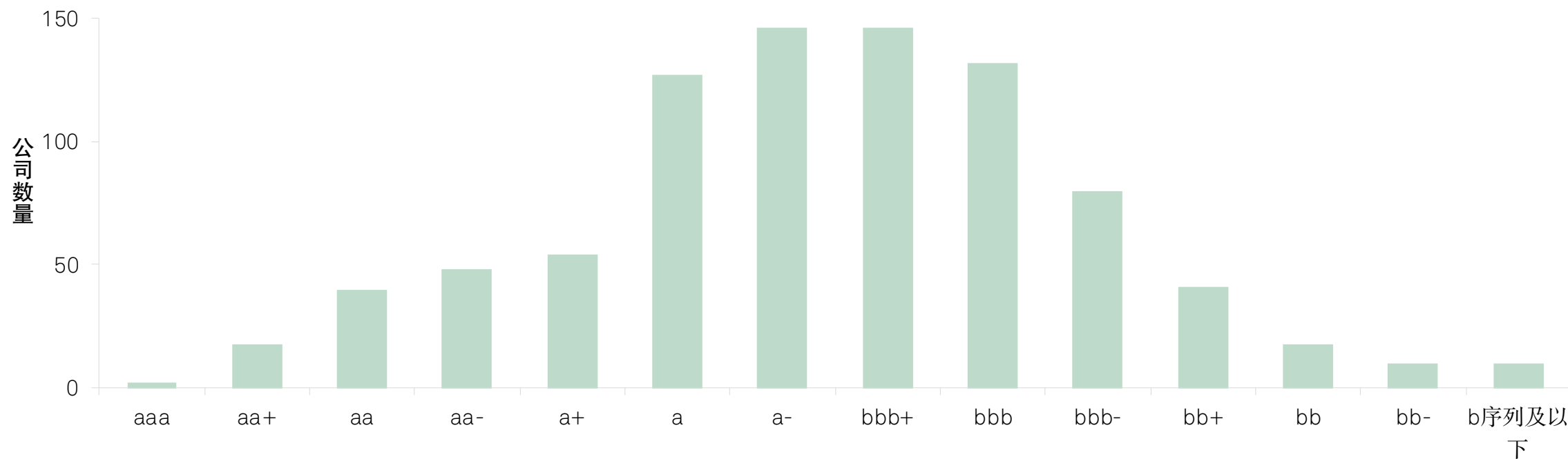
截至2023年末部分融资担保/增信公司债券担保组合发行人的信用质量初步评估示例

公司名称	债券担保组合发行人的加权平均信用质量	[a]序列及以上债券担保组合的发行人占比 (%)	[bbb]序列债券担保组合的发行人占比 (%)	[bb]序列及以下债券担保组合的发行人占比 (%)
江苏省信用再担保	a-	47.88	45.92	6.20
中国投融资担保	a	63.83	27.97	8.20
湖北省融资担保	a-	72.82	26.25	0.93
中债信用增进投资	bbb+	46.20	26.31	27.49
中证信用增进	a+	67.68	25.14	7.18
河南省中豫融资担保	a	69.22	25.37	5.41
重庆三峡融资担保	bbb+	36.94	57.03	6.03
天府信用增进	bbb+	42.57	51.13	6.30

由于尾部城投代偿风险收敛，我们预计未来12个月融资担保/增信公司的风险状况将保持稳定

- 全市场由融资担保/增信机构担保的债券发行人的主体信用质量中位数在bbb+，主体信用质量在bb/b序列（标普信评评估结果，非本土评级结果）的被担保主体占全部被担保主体的8.1%。

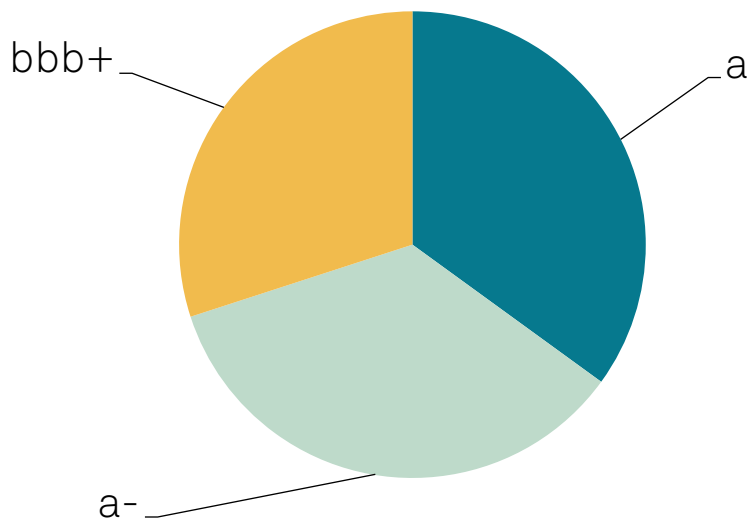
截至2024年3月末由融资担保/增信机构担保的债券发行人的主体信用质量分布（标普信评评估结论）



由于尾部城投代偿风险收敛，我们预计未来12个月融资担保/增信公司的风险状况恶化可能性不大

□ 我们测试的20家主要融资担保/增信公司所担保债券组合发行人的平均主体信用质量在a-，表明这些公司在债券担保的准入门槛方面较审慎。

截至2023年末20家主要融资担保/增信机构所担保债券组合发行人的平均信用质量分布（标普信评评估结论）



注：本报告中的担保额含信用增进额。本报告中所呈现的信用质量测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析得出对于信用质量的初步观点。标普信评未与大部分机构进行访谈或其他形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果（我们发布了公开评级结果的机构除外）。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为任何机构的最终评级结果的表示。

资料来源：Wind，标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

主要融资担保/增信公司所担保债券组合发行人的信用质量评估

所担保债券组合发行人的平均信用质量（标普信评评估结论）	初步子级调整	调整原因
a 及以上	+1	债券担保组合的风险状况明显优于bbb+的评级基准
a-/bbb+	0	债券担保组合的风险状况与bbb+的评级基准总体一致
bbb/bbb-	-1	债券担保组合的风险状况高于bbb+的评级基准
bb序列	-2	债券担保组合的风险状况显著高于bbb+的评级基准
b序列及以下	-3	bbb+的评级基准完全不能反映公司非常高的债券担保组合风险

注：除了债券担保组合风险以外，我们还会评估间接融资担保业务、再担保业务、非融资担保业务、投资业务的风险，所以最终的风险状况子级调整与初步子级调整结论可能不同。

资料来源：Wind，标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

由于债券发行金额较大，债券担保业务面临显著的客户集中度风险

根据《融资担保公司监督管理条例》，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%。对被担保人主体信用评级AA级以上的发行债券担保，计算前款规定的集中度时，责任余额按在保余额的60%计算。

截至2022年末部分融资担保/增信公司债券担保客户集中度分析示例

公司名称	前十大债券担保业务总额（亿元）	前十大债券担保业务总额/净资产（%）
江苏省信用再担保集团有限公司	105.05	55.03
中国投融资担保股份有限公司	102.80	93.95
湖北省融资担保集团有限责任公司	107.00	80.07
中债信用增进投资股份有限公司	147.60	134.17
中证信用增进股份有限公司	100.70	103.15
河南省中豫融资担保有限公司	52.00	44.62
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	80.64	102.56
天府信用增进股份有限公司	88.50	127.24
湖南省融资担保集团有限公司	90.00	142.71

标普信评

注：本报告中的担保额含信用增进额。

资料来源：Wind，标普信评收集整理。

S&P Global

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

China Ratings

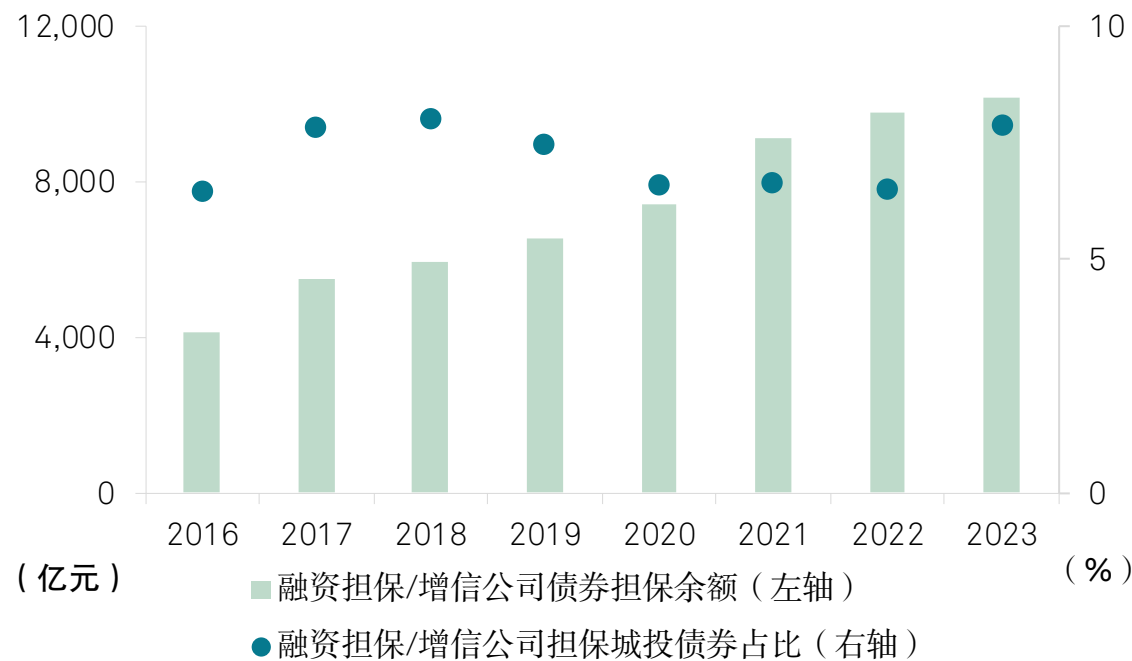
城投债是融资担保/增信公司的最主要债券担保业务，债券担保业务的行业集中度高

- 截至2023年末，融资担保/增信公司担保的城投债券占城投债券发行总量的8%左右。
- 地方性融资担保/增信公司的债券担保敞口主要集中在当地企业（尤其是当地城投），区域集中度风险高，但同时，这些当地企业和融资担保/增信公司往往都同受当地国资控制，在出现风险事件后便于协调，融资担保/增信公司也更可能得到当地政府的救助。
- 全国性融资担保/增信公司担保责任敞口的地域分散度更好，相较于地方性融资担保/增信公司，业务更加市场化，但同时在地地方城投风险化解过程中的协调力可能弱于地方融资担保/增信公司。

2023年末部分融资担保或增信公司城投债担保敞口/债券担保敞口

公司名称	(%)
安徽省信用融资担保	93.23
江苏省信用再担保	88.17
中国投融资担保	90.30
湖北省融资担保	90.13
中证信用增进	79.30
重庆三峡融资担保	97.96
天府信用增进	90.77

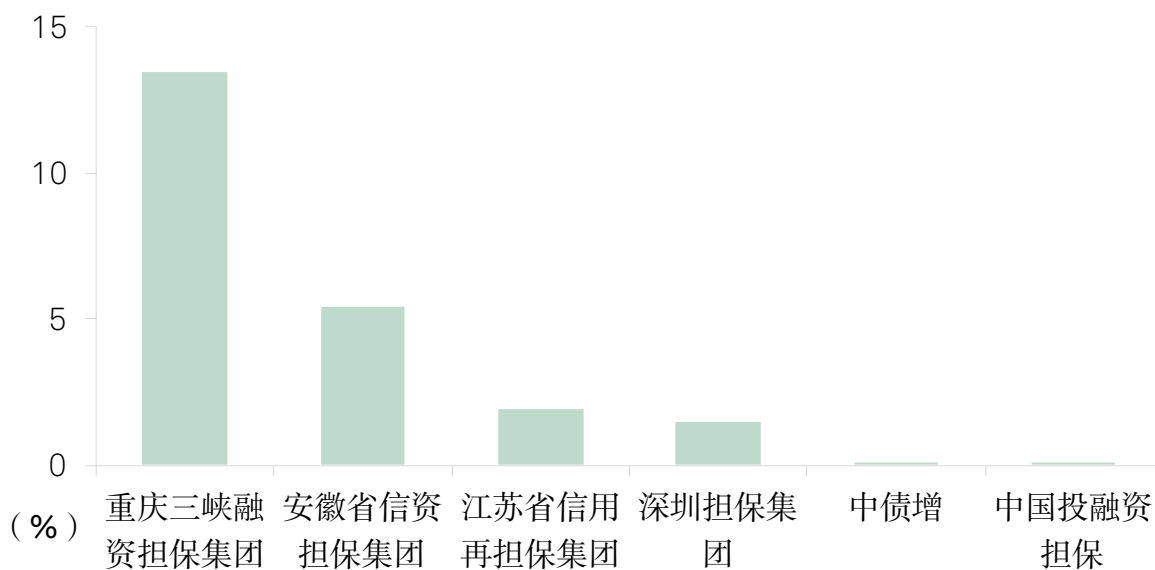
融资担保/增信公司债券担保规模变化



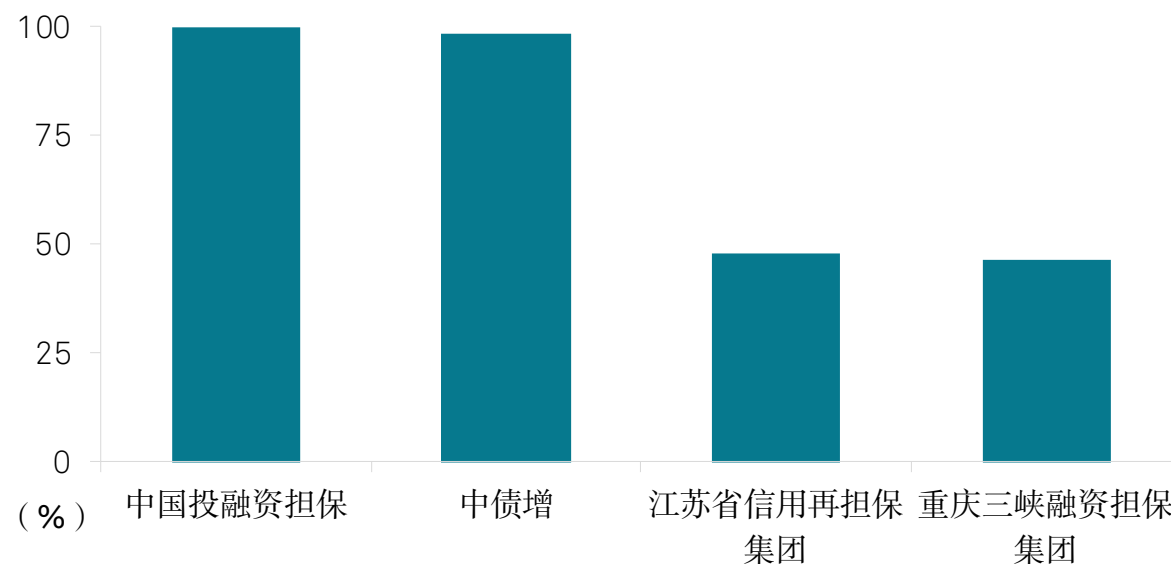
目前大部分大型融资担保/增信公司的应收代位追偿款拨备压力可控

- 根据担保法和担保合同的规定，一旦担保客户发生违约，融资担保/增信公司需立即进行代偿，融资担保/增信公司通过风控手段避免代偿的方式有限。
- 一旦代偿，融资担保/增信公司的表外风险转化为表内坏账（应收代位追偿款）；个别融资担保/增信公司可能存在代偿坏账拨备不足的情况，但目前大部分大型融资担保/增信公司的应收代位追偿款拨备压力可控。
- 部分融资担保/增信公司的投资业务风险较大，投资业务对公司资本的消耗大，导致公司资本金吸收担保业务风险的能力减弱；如果投资业务存在高信用风险或市场风险，我们通常对公司的风险状况有负面调整。

截至2022年末部分融资担保/增信公司应收代位追偿款净额/净资产占比



截至2022年末部分融资担保/增信公司应收代位追偿款拨备/应收代位追偿款总额占比



融资担保/增信公司主要监管条例以控制机构放大倍数为核心来监管资本充足性

除全国性监管条例以外，融资担保/增信公司所在的省、自治区、直辖市人民政府负责制定促进本地区融资担保行业发展的政策措施、处置融资担保/增信公司风险，督促监督管理部门严格履行职责。

主要监管规定

部分主要内容

融资担保公司监督管理条例（国令第683号）
2017.08

- ❑ 融资担保/增信公司的担保责任余额不得超过其净资产的10倍；对主要为小微企业和农业、农村、农民服务的融资担保/增信公司，前款规定的倍数上限可以提高至15倍。
- ❑ 融资担保/增信公司对同一被担保人的担保责任余额与融资担保/增信公司净资产的比例不得超过10%，对同一被担保人及其关联方的担保责任余额与融资担保/增信公司净资产的比例不得超过15%。

关于印发《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度的通知（银保监发〔2018〕1号）2018.04

- ❑ 融资担保/增信公司Ⅰ级资产、Ⅱ级资产之和不得低于资产总额扣除应收代偿款后的70%；Ⅰ级资产不得低于资产总额扣除应收代偿款后的20%；Ⅲ级资产不得高于资产总额扣除应收代偿款后的30%。
- ❑ 借款类担保责任余额=单户在保余额500万元人民币以下的小微企业借款类担保在保余额×75%+单户在保余额200万元人民币以下的农户借款类担保在保余额×75%+其他借款类担保在保余额×100%。
- ❑ 发行债券担保责任余额=被担保人主体信用评级AA级以上的发行债券担保在保余额×80%+其他发行债券担保在保余额×100%。其他融资担保责任余额=其他融资担保在保余额×100%。

关于印发融资担保公司监督管理补充规定的通知（银保监发〔2019〕37号）2019.10

- ❑ 将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业融资担保/增信公司、信用增进公司等机构纳入监管。
- ❑ 借款类担保责任余额=单户在保余额500万元人民币以下的小微企业借款类担保在保余额×75%+单户在保余额200万元人民币以下的农户借款类担保在保余额×75%+住房置业担保在保余额×30%+其他借款类担保在保余额×100%。
- ❑ 融资担保/增信公司应当按照本办法的规定计量和管理融资担保责任余额。本办法中的净资产应当根据融资担保/增信公司非合并财务报表计算。

领先的大型融资担保/增信公司的合规风险可控

- ❑ 2017年发布的《融资担保/增信公司监督管理条例》及其配套规定对大型融资担保/增信公司经营活动带来的实际限制并不多，领先的中大型的融资担保/增信公司经营和公司治理规范性高，合规风险压力不大。
- ❑ 合规压力主要集中在小型融资担保/增信公司。近年来，部分小型融资担保/增信公司由于违反了《融资担保/增信公司监督管理条例》以及相关配套制度与补充规定，或资产质量不佳等问题而被采取了监管措施。这些小型担保公司与资本市场关系不大。

部分地区融资担保/增信公司违规整顿情况示例

- ❖ 2018年6月，四川省融资担保协会发布通报称，由于违规操作等原因，四川众立融资担保有限公司、成都祥鼎融资担保有限公司和四川成都明鉴融资担保有限公司等29家公司被取消业务资格，收回《融资性担保机构经营许可证》，不得继续从事融资担保业务；由于存在不良率过高、保证金管理和使用不合规等问题，巴中市秦川农民专业合作社融资担保有限公司、四川澳滨融资担保有限公司和四川昊鑫融资担保有限公司等49家公司被停业整顿。
- ❖ 为推动“僵尸”机构和严重违规机构的市场退出，2019年8月，重庆市金融监管局首次对重庆市内的融资担保/增信公司采取行政处罚措施，吊销重庆融鼎融资担保有限公司《融资性担保机构经营许可证》，责令重庆新亿融资担保有限公司与重庆惠泉融资担保有限公司停业整顿。同时，按照相关规定注销重庆市建商担保有限公司等11家融资担保/增信公司《融资性担保机构经营许可证》；2021年11月，因未按照《融资担保/增信公司监督管理条例》等行业监管规定报送业务经营报告、履行股东或董监高人员变更备案程序等违法行为，重庆市金融监管局对重庆市巴南兴农融资担保有限责任公司等8家融资担保机构分别实施5-10万元行政处罚，开出合计45万元的罚单。
- ❖ 2022年12月，深圳市地方金融监管局对深圳市中诚致信融资担保有限公司处以40万元人民币罚款的行政处罚，主要由于该公司与某小贷公司开展的部分“债权转让”业务实质属于法规禁止事项，且其通过提供虚假材料的方式，误导监管部门，用以隐瞒业务实质。
- ❖ 2024年3月，都兰金汇农牧融资担保有限公司因长期未按规定报送经营报告及财务报告等资料、不配合合规性经营检查等违规行为，受到青海省地方金融管理局行政处罚，吊销其融资担保业务经营许可证。

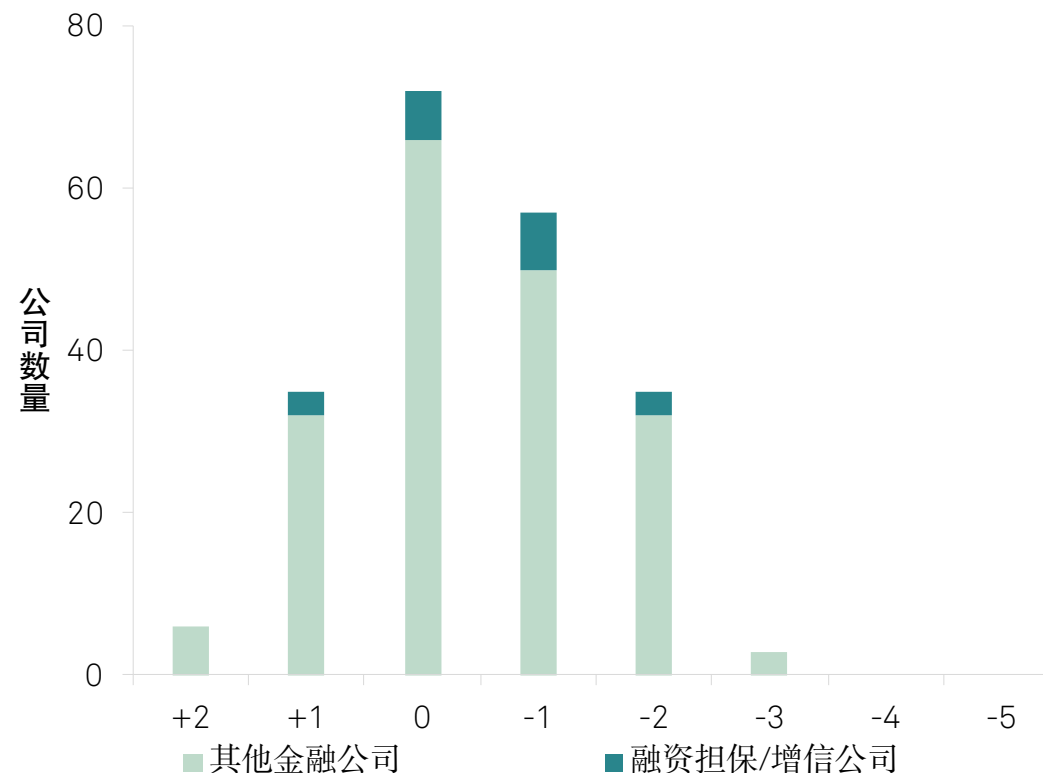
融资担保/增信公司风险状况子级调整情况

□ 融资担保/增信公司的客户群通常是在银行或债券市场融资中存在挑战的借款人，客户群的高风险决定了担保行业的风险状况较弱。但领先的大型融资担保/增信公司的风险偏好往往较同业更加审慎。

融资担保/增信公司风险状况打分特征概述

子级调整	得分	典型特征
+2	1	风险偏好显著低于银行业金融机构平均水平，或者业务集中在风险很低的行业；资产质量对于中国实体经济信用周期的敏感度低。
+1	2	风险偏好低于银行业金融机构平均水平，且业务准入标准严于银行业平均水平，或业务集中在低风险行业，资产质量在实体经济信用周期的不同阶段均优于银行业金融机构平均水平。
0	3	风险偏好、风险管理能力、业务准入标准与资产质量处于银行业金融机构平均水平。
-1	4	风险管理能力或资产质量略弱于银行业金融机构平均水平，或业务准入要求略低于银行业金融机构平均水平，或业务集中在高风险或高周期性行业。
-2	5	风险管理能力或资产质量表现弱于银行业金融机构平均水平，业务准入标准较银行业金融机构平均水平更加激进。
-3	6	风险管理能力或资产质量表现明显弱于银行业金融机构平均水平。
-4	7	风险管理能力或资产质量表现显著弱于银行业金融机构平均水平，可能存在严重的内控缺陷。由于资产风险高，我们在资本与盈利性中使用的基本假设可能不再适用。
-5	8	风险管理能力或资产质量表现严重弱于银行业金融机构平均水平，很可能存在严重的内控缺陷。由于资产风险非常高，我们在资本与盈利性中使用的基本假设很可能不再适用。

200家主要金融公司风险状况测试结果子级调整分布




注1：本报告中所呈现的信用质量分布测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出的初步观点。标普信评未与任何机构(委托评级机构除外)进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

注2：本分布图包括了20家主要融资担保/增信公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。



融资与流动性

融资与流动性子级调整规则

- 我们会分别评估金融公司的融资和流动性，然后将二者相结合，来确定融资与流动性对个体信用状况的总体影响（体现为子级调整数）。融资与流动性密切相关，融资评估部分关注长期融资结构，流动性评估部分关注短期流动性，尤其是压力情景下未来12个月的流动性。我们通过以下矩阵并结合融资和流动性评估结果，得出最终的融资与流动性子级调整结论。
- 如果我们在融资与流动性评估中发现一家公司有明显的违约路径，我们很可能将该主体放在b序列或以下。我们也会评估金融公司在批发资金使用方面的重大风险，以及公司满足融资与流动性相关监管要求的情况。融资与流动性分析是定量和定性评估相结合来进行的。

金融公司融资与流动性子级调整规则

融资	流动性				
	1/很强	2/充足	3/一般	4/有限	5/不足
优于平均	+2/+1	+1/0	-1	-2	-3
平均	0	0	-1	-2	-3
劣于平均	-1	-1	-1	-2	-3

注：当一家公司的流动性分数为“5/不足”且我们认为公司有明显的违约路径时，我们很可能将公司的个体信用状况评定为b序列或以下。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

标普信评

S&P Global

China Ratings

融资担保/增信公司融资稳定性的定性分析

□ 融资分析通常指的是将金融机构的融资结构与相似评级基准的金融机构进行比较。我们会按照“优于平均”、“平均”或“劣于平均”对其进行打分。

金融公司融资稳定性评估规则

融资状况

一般含义

优于平均

相对于公司的资产、业务和市场情况来看，公司在获取稳定的长期资金方面具有非常强的能力。融资期限与资产期限能够很好的匹配，且债务类型（抵押与非抵押债务）及债权人呈现良好的分散度。公司能够轻松地在资本市场发行无抵押债券或获得银行的无抵押贷款，且此类债务具有很好的期限分散度。

平均

相对于公司的资产、业务和市场情况来看，公司具有获取稳定的长期资金的能力。融资期限与资产期限能够很好的匹配，且债务类型及债权人呈现良好的分散度。通常情况下，公司能够在资本市场发行无抵押债券或获得银行的无抵押贷款，或能够通过多种机构或方式保障稳定的融资来源。无抵押债务期限分布合理。我们预计公司能够较轻松地获得多种包括抵押债务和无抵押债务的融资。

劣于平均

公司融资稳定性较弱，且资金配置了较大比率的长期非流动资产，增加了其潜在的流动性缺口，使其融资风险高。债务期限明显短于资产期限，或债务类型或债权人集中度高。公司无抵押债务融资的能力有限，或我们认为公司未来一年在维持融资稳定性方面面临困难。

标普信评

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

China Ratings

融资担保/增信公司流动性评估框架

- 我们按照“1”至“5”五档对流动性进行打分，其中“1分”代表流动性很强，“5分”代表流动性不足。
- 如果发生集中代偿，融资担保/增信公司流动性压力会激增，我们对融资担保/增信公司的流动性打分通常为“3/一般”或者更差。

融资担保/增信公司流动性状况评估规则

流动性状况

一般含义

1/很强

我们认为融资担保公司的表内流动性资源就足以满足压力情景下的流动性需求。

2/充足

我们认为融资担保公司压力情景下的流动性风险很低，但与流动性状况为“1/很强”的公司相比，我们对其信心稍弱。在一些压力情景下，融资担保/增信公司可能偶尔还需要利用其他紧急流动性资源。

3/一般

我们认为，与流动性状况为“2/充足”的融资担保/增信公司相比，融资担保/增信公司在压力情景下的流动性风险更高，且有可能需要利用其他紧急流动性资源。

4/有限

我们认为，与流动性状况为“3/一般”的融资担保/增信公司相比，融资担保/增信公司在压力情景下的流动性风险更高，且更有可能需要利用其他紧急流动性资源。

5/不足

我们认为，融资担保/增信公司在压力情景下，若不大量借助紧急流动性资源，现金流很可能不足。融资担保/增信公司的流动性状况弱且难以预测。

标普信评

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

S&P Global

China Ratings

融资担保/增信公司因为担保代偿具有显著的或有流动性风险，融资渠道通常少于其他金融公司

- ❑ 融资担保/增信公司的融资渠道少于一般金融公司。截至目前，十家左右融资担保/增信公司在交易所市场或银行间市场发行了少量债券；通常情况下，银行不会为融资担保/增信公司的代偿需求提供贷款融资；因此，融资担保/增信公司在压力环境下的外部债务融资渠道有限，担保业务的代偿流动性需求主要依靠资本金。
- ❑ 融资担保/增信公司的流动性需求主要来自于担保业务的代偿。即使建立了保后管理机制，融资担保/增信公司很难准确跟踪每个被担保人的流动性状况，对现金流出需求的控制较弱。
- ❑ 融资担保/增信公司担保业务杠杆高，债券担保业务行业集中度高（城投），客户单户集中度高。因此，一旦风险集中性转化为突发性集中代偿，流动性压力可能显著加大。
- ❑ 如果发生集中代偿，一般情况下，融资担保/增信公司很难找到金融机构为其提供紧急融资用于代偿；但如果政府或集团支持，可能通过政府或集团安排获得流动性支持。
- ❑ 由于未来12个月城投债券代偿风险可控，我们认为融资担保/增信公司的流动性风险可控。但同时，融资担保/增信公司面临的结构性融资与流动性劣势并没有改善，主要体现为（1）一旦发生突发性集中代偿，流动性压力可能显著加大；（2）银行等金融机构对融资担保/增信公司的融资支持很少，融资担保/增信公司的融资渠道少于其他非银金融机构；（3）担保/增信公司的投资业务降低了表内资产的流动性，叠加担保代偿风险，导致融资担保/增信公司在压力情景下的流动性较脆弱。

融资担保/增信公司的代偿风险与其担保组合的信用风险密切相关

部分融资担保/增信公司或有流动性风险分析示例（单位：亿元）

公司名称	截至2022年末融资担保额	截至2022年末净资产额	2024年到期担保债券额	2024年到期发行人主体信用质量在[bb]序列及以下担保债券余额	2025年到期担保债券额	2025年到期发行人主体信用质量在[bb]序列及以下担保债券余额	2026年到期担保债券总额	2026年到期发行人主体信用质量在[bb]序列及以下担保债券余额
江苏省信用再担保	1350.40	190.89	129.10	5.00	133.30	12.00	153.88	0.00
中国投融资担保	658.52	109.42	83.94	0.00	64.06	8.00	72.78	0.00
湖北省融资担保	468.21	133.64	67.16	0.00	85.02	0.00	48.46	0.00
中证信用增进	643.05	97.63	124.90	12.00	111.50	5.00	95.50	3.00
重庆三峡融资担保	688.55	78.63	144.57	8.96	147.03	9.60	109.54	22.40
天府信用增进	668.33	69.56	110.97	7.53	121.38	9.58	148.98	13.30

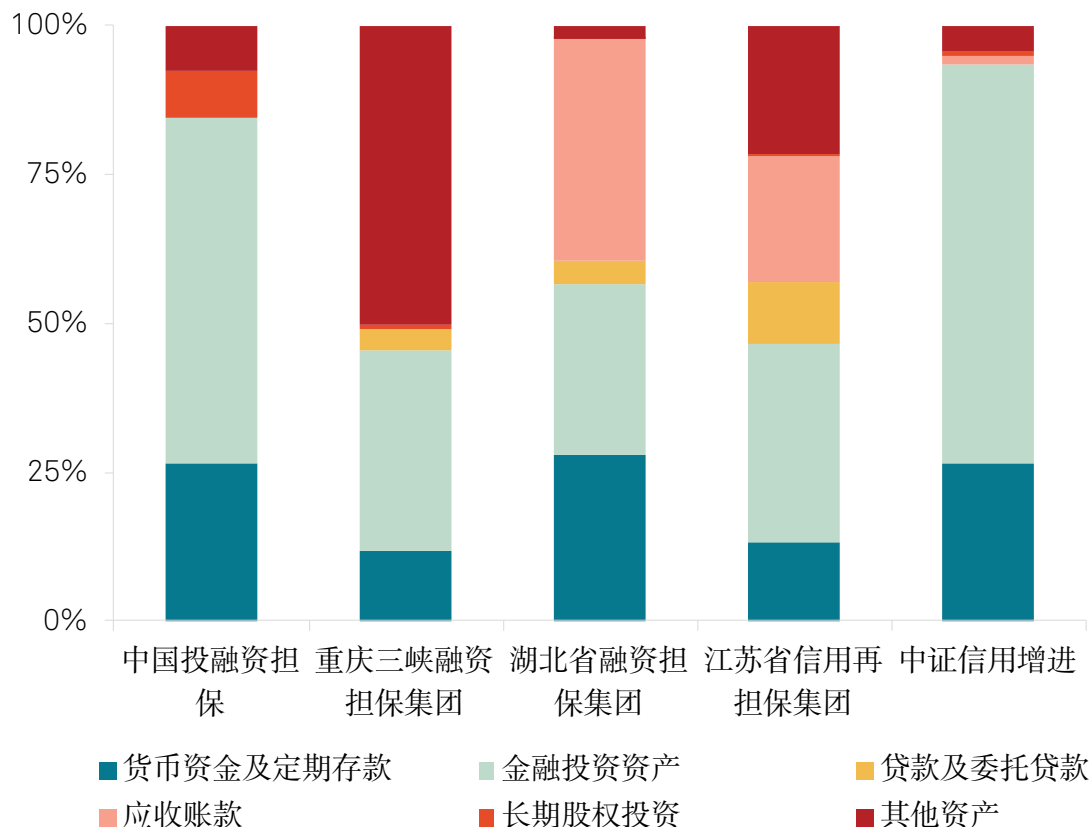
很多融资担保/增信公司开展投资业务，表内资产的流动性受到影响

□ 投资业务收入是融资担保/增信公司收入的重要组成部分，但该业务的开展不可避免地降低了表内资产的流动性，叠加担保代偿风险，导致融资担保/增信公司在压力情景下的流动性较脆弱。

部分融资担保/增信公司2022年投资收入对营业收入贡献示例

公司名称	投资收入/营业收入 (%)
江苏信用再担保	25.65
中国投融资担保	60.41
湖北省融资担保	34.39
中证信用增进	30.13
河南省中豫融资担保	21.65
重庆三峡融资担保	23.57
天府信用增进	39.30
江西省信用融资担保	35.26
重庆进出口融资担保	21.39

截至2023年6月末国内主要融资担保/增信公司表内资产结构



注：金融投资资产包括主表中交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资；应收账款包括主表中应收账款、其他应收款和长期应收款；其他资产包括主表中应收代偿款、应收保费、应收分保未到期责任准备金、衍生金融资产、买入返售金融资产、投资性房地产等。

资料来源：公司公开信息，标普信评收集整理。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

融资担保/增信公司融资与流动性子级调整情况

由于代偿时间很难准确预测，加上流动性资源有限，我们认为大多数融资担保/增信公司的流动性在压力环境下存在不确定性。

融资担保/增信公司融资与流动性打分特征概述

子级调整	典型特征
+2	公司具有很稳定的融资结构，表内流动性资源就足以承受压力情景下的流动性需求。我们认为，即使不考虑持续性的集团/政府支持，公司的融资与流动性风险也能保持在很低的水平。
+1	公司具有很稳定的融资结构，在压力情景下也能充分满足流动性需求，但可能偶尔也需要借助其他紧急流动性资源。我们认为，考虑到持续性的集团/政府支持因素后，公司的融资与流动性风险保持在很低水平。
0	公司具有稳定的融资结构，与主流非持牌金融公司的平均水平相当，压力情景下总体仍能保持流动性。
-1	公司的融资稳定性劣于非持牌金融公司的平均水平，压力情景下流动性承压，需要借助于其他紧急流动性资源的可能性高。
-2	公司的融资稳定性显著劣于非持牌金融公司的平均水平，压力情景下流动性承压严重，需要借助于其他紧急流动性资源的可能性很高。
-3	公司的融资结构不稳定，流动性难以预测或很弱。

标普信评

S&P Global

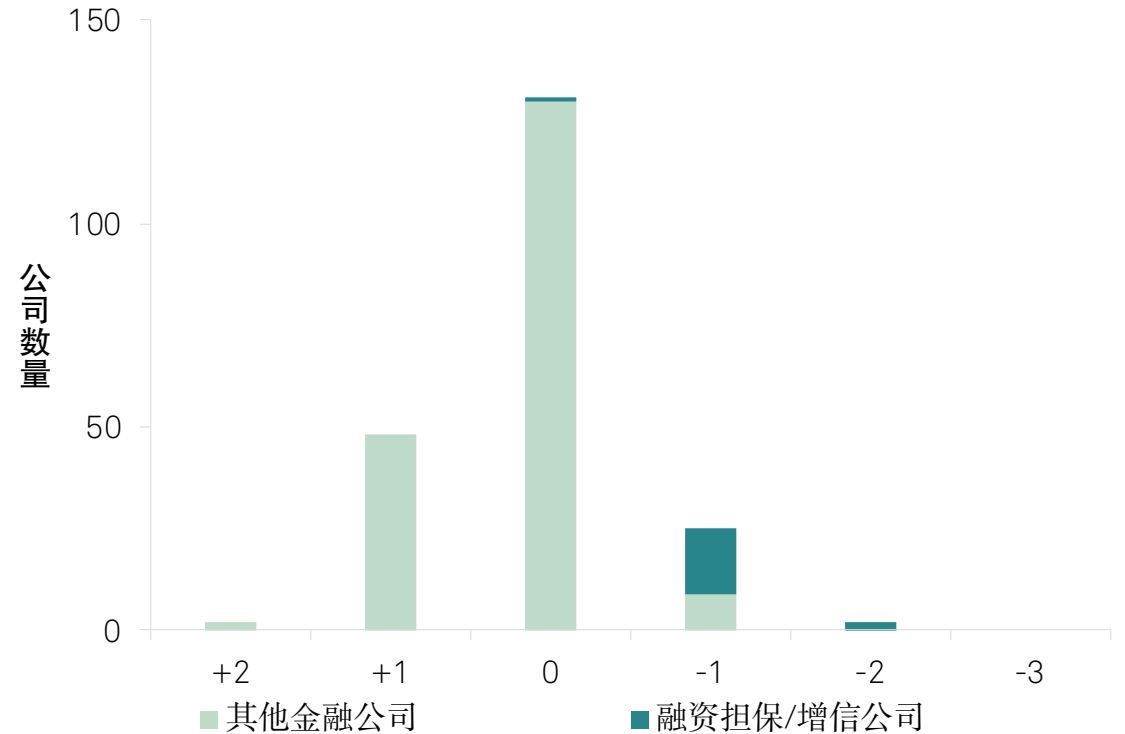
China Ratings

注：在个别极端情况下，如果我们认为“-3”的子级调整不足以充分反映机构非常严重的流动性风险，我们可能有更多的融资与流动性子级减扣。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

200家主要金融公司融资与流动性测试结果子级调整分布




注1：本报告中所呈现的信用质量分布测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出的初步观点。标普信评未与任何机构(委托评级机构除外)进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构最终评级结果的表示。

注2：本分布图包括了20家主要融资担保/增信公司的子级调整情况。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

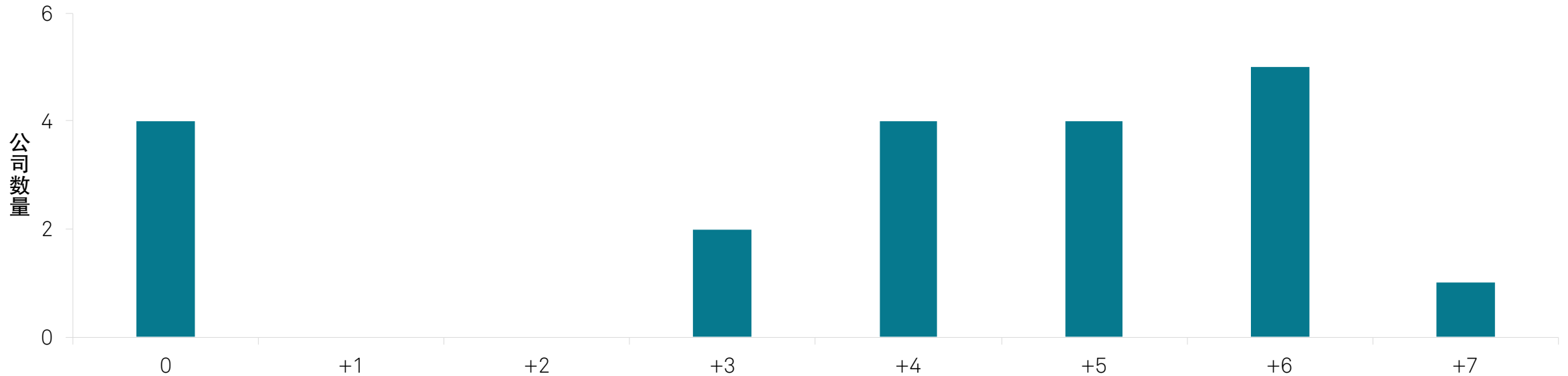


外部支持

能够参与债券担保业务的融资担保/增信公司主要是国有融资担保/增信公司，体现了政府支持对于融资担保/增信公司信用质量的重要性

- 对于地方国资控股，以促进当地企业融资为目标的地方国有融资担保/增信公司，我们认为很有可能获得地方政府支持。
- 我们判断融资担保/增信公司对集团的重要性的主要因素包括但不限于：1.品牌关联度；2.集团是否对融资担保/增信公司控股；3.和集团的业务协同和管理协同；4.融资担保/增信公司对集团的资产/利润贡献；5.融资担保/增信公司获得集团支持的过往历史。
- 在我们测试的20家融资担保/增信公司中，76%可能获得政府支持，10%集团支持，4%无外部支持。无外部支持的公司主要是民营担保公司或无实控人的担保/增信公司。

主要融资担保/增信公司外部支持子级调整测试结果分布



注1：外部支持带来的子级调整是在个体信用质量的基础上进行调整，得出主体信用质量。

注2：本报告中所呈现的信用质量分布测试结果是我们根据公开信息，通过案头分析所得出对于信用质量评估的初步观点。标普信评未与任何机构(委托评级机构除外)进行访谈或其他任何形式的互动沟通，也未通过标普信评的信用评级流程例如信用评审委员会加以审核与处理本报告所呈现的信用质量分布测试结果结果。本报告中表达的观点不可也不应被表述为信用评级，也不应被视为对任何机构或其债券最终评级结果的表示。

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级(中国)有限公司。版权所有。

国内主流地方融资担保/增信公司往往与地方政府有密切的股权关系

部分融资担保/增信公司股权信息示例

公司名称	实际控制人	第一大股东	第一大股东 持股比例 (%)	第二大股东	第二大股东 持股比例 (%)
深圳担保集团有限公司	深圳市国资委	深圳市投资控股有限公司	52.28	深圳市平稳发展投资有限公司	29.86
安徽省信用融资担保集团有限公司	安徽省人民政府	安徽省人民政府	100.00	-	-
江苏省信用再担保集团有限公司	江苏省财政厅	江苏省财政厅	21.96	江苏金信金融控股集团有限公司	5.61
中国投融资担保股份有限公司	国务院国资委	国家开发投资集团有限公司	48.93	青岛信保投资发展合伙企业(有限合伙)	15.00
湖北省融资担保集团有限责任公司	湖北省国资委	湖北联投资本投资发展有限公司	66.67	中国农发重点建设基金有限公司	33.33
中债信用增进投资股份有限公司	无	中国石油集团资本有限责任公司	16.50	国网英大国际控股集团有限公司	16.50
河南省中豫融资担保有限公司	河南省国资委	河南省豫资城乡一体化建设发展有限公司	23.50	禹州市投资总公司	4.50
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	重庆市国资委	重庆渝富控股集团有限公司	50.00	三峡资本控股有限责任公司	33.33
天府信用增进股份有限公司	四川省国资委	四川发展(控股)有限责任公司	25.00	四川省铁路产业投资集团有限责任公司	15.00
湖南省融资担保集团	湖南省财政厅	湖南省财政厅	100.00	-	-
安徽省兴泰融资担保集团有限公司	合肥市国资委	合肥兴泰金融控股(集团)有限公司	52.00	合肥兴泰资产管理有限公司	4.81

担保/增信业务集中在当地的公司更容易得到地方政府的支持

公司名称	政府及国有法人持股占比 (%)	2023年末相同注册地债券担保敞口占比 (%)
安徽省信用融资担保集团有限公司	100.00	100.00
江苏省信用再担保集团有限公司	100.00	100.00
湖北省融资担保集团有限责任公司	100.00	60.31
河南省中豫融资担保有限公司	100.00	100.00
重庆三峡融资担保集团股份有限公司	100.00	25.93
天府信用增进股份有限公司	100.00	87.37
湖南省融资担保集团有限公司	100.00	100.00
江西省信用融资担保集团股份有限公司	100.00	81.27

资料来源：标普信评。

版权©2024 标普信用评级（中国）有限公司。版权所有。

分析师联系方式

李迎, CFA, FRM

- 北京
- Ying.Li@spgchinaratings.cn

杨建成, FRM

- 北京
- Allen.Yang@spgchinaratings.cn

邹雪飞, CPA

- 北京
- Eric.Zou@spgchinaratings.cn

©版权所有2024 标普信用评级（中国）有限公司 保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该类机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的联属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。