

内蒙古金融资产管理有限公司公司债

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn

项目组成员：郑凯迪 kdzheng@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

2022 年 6 月 28 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 2082 号

内蒙古金融资产管理有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“20 蒙资 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日

评级观点：中诚信国际维持内蒙古金融资产管理有限公司（以下简称“内蒙古金资”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望稳定，维持“20蒙资01”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了公司股东背景较强，在内蒙古自治区内战略地位突出，以及未来公司内有望形成业务协同等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用。同时，中诚信国际也关注到资产管理行业监管趋严对公司经营管理提出更高要求，不良资产经营能力及盈利水平有待观察，疫情扰动下经济增长压力有所加大导致资产质量承压，以及公司管治水平和风险管理能力仍需提升等因素可能对其经营及整体信用状况形成的影响。

概况数据

内蒙古金资	2019	2020	2021
资产总额(亿元)	107.53	99.96	95.60
股东权益(亿元)	59.66	63.41	64.69
净营业收入(亿元)	5.50	5.19	2.89
税前利润(亿元)	2.87	1.90	2.92
净利润(亿元)	2.45	1.65	2.19
平均资本回报率(%)	5.42	2.67	3.42
平均资产回报率(%)	2.50	1.59	2.24
营业费用率(%)	10.33	9.45	27.80
总资本化率(%)	42.70	35.09	23.46
高流动性资产/总资产(%)	28.37	32.30	26.69
高流动性资产/短期债务(%)	133.30	265.08	641.58
短期债务/总债务(%)	51.49	35.54	20.07

注：[1]数据来源为公司提供的2019年、2020年和2021年审计报告；[2]本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，特此说明；对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“--”表示。

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

正面

■ **股东背景较强，对公司支持力度较大。**公司控股股东为内蒙古自治区财政厅，其他股东均为自治区盟、市、县财政局和国有企业，股东背景较强。自公司成立以来股东多次增资，给予公司较大支持。

■ **在内蒙古自治区内战略地位突出。**公司作为目前内蒙古自治区唯一一家省级国有地方资产管理公司，承担维护内蒙古自治区金融系统稳定，防范和化解区域金融风险的重要使命，在自治区内战略地位突出。

■ **定位于综合金融服务平台，未来公司内部有望实现业务协同。**

同行业比较

2021年主要指标	内蒙古金资	河南资产	渝康资产
资产总额(亿元)	95.60	274.47	148.23
股东权益(亿元)	64.69	118.93	42.17
净利润(亿元)	2.19	5.99	1.49
平均资本回报率(%)	3.42	5.98	3.63
资产负债率(%)	32.34	56.67	71.55

注：“河南资产”为“河南资产管理有限公司”简称；“渝康资产”为“华润渝康资产管理有限公司（原：重庆渝康资产经营管理有限公司）”简称。

资料来源：各公司公开披露审计报告，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	存续期	特殊条款
20蒙资01	AAA	AAA	2021/06/29	10.00	10.00	2020/05/19-2023/05/19	--

公司以建设集不良资产经营、基金、融资租赁和保理等在内的综合金融服务商为发展目标，多项业务已逐步开展，业务协同性将逐步显现。

关注

■ **资产管理行业监管趋严，精细化经营管理水平有待提升。**资产管理行业监管政策的逐步完善和实施将对公司经营管理提出更高要求。

■ **不良资产经营能力及盈利水平有待观察。**公司市场化金融不良资产经营业务规模较小，且内蒙古地区市场活跃度较低，金融不良资产处置难度较高，处置周期较长，不良资产收购与处置能力有待进一步提升。

■ **疫情扰动下经济增长压力有所加大，资产质量承压。**疫情影响下宏观经济发展承压，地方财政压力较大，公司投放的部分政府债务重组项目出现逾期，后续回收情况需持续关注。

■ **公司管治水平和风险管理能力仍需提升。**公司的业务特点和业务板块设置对公司管治水平及风险管理能力均提出较高要求，部分业务可持续性有待持续关注，公司的管理制度和风控体系仍需不断完善。

评级展望

中诚信国际认为，内蒙古金融资产管理有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

跟踪评级原因

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

募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，“20 蒙资 01” 债券募集资金已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

地方资产管理行业快速扩容，但目前仍面临复合型人才短缺、融资渠道受限、相关制度有待完善等方面的挑战

2012年1月18日，财政部联合原银监会出台了《金融企业不良资产批量转让管理办法》（财金[2012]6号）（以下简称“6号文”），明确规定各省、自治区、直辖市人民政府可设立或授权一家地方资产管理公司，参与本省（自治区、直辖市）范围内金融企业不良资产的批量收购、处置业务购入的不良资产应采取债务重组的方式进行处置，不得对外转让。2014年7月及11月，原银监会先后批准十省市地方资产管理公司参与本省市范围内金融机构不良资产批量收购处置。由于地方政府的全力支持，加之地方资产管理公司的属地性，能够理顺错综复杂的地方关系，协调各方利益，形成其独特的优势，并成为防范和化解地方金融风险的有利工具，各省的地方资产管理公司纷纷设立。2016年10月，原银监会再次下发《关于适当调整地方资产管理公司有关政策的函》（银监办便函〔2016〕1738号），放宽了上述6号文中关于各省级人民政府原则上只可设立一家地方资产管理公司，以及关于地方资产管理公司收购的不良资产不得对外转让的限制，丰富了地方资产管理公司化解不良资产的手段和渠道。2017年4月，原银监会下发了《关于公

布云南省、海南省、湖北省、福建省、山东省、广西壮族自治区、天津市地方资产管理公司名单的通知》（银监办便函[2017]702号），该通知除公布7家地方资产管理公司名单外，还降低了不良资产批量转让门槛，将不良资产批量转让组包户数由10户以上降低为3户以上，意味着地方资产管理公司继续扩容的同时，资产处置效率将会提高。2019年7月，银保监会官网发布了银保监办发〔2019〕153号文《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，强调地方AMC回归不良主业。2021年1月7日，银保监会印发了《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，正式开展单户对公不良贷款出售和个人不良贷款批量转让试点，并将纳入不良分类的个人消费贷、信用卡透支、个人经营贷纳入转让范围。2021年4月28日，银保监会印发了《关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》，同意信托公司与中国信托业保障基金有限责任公司、金融资产管理公司和地方资产管理公司等专业机构合作处置信托公司固有不良资产和信托风险资产。2021年8月，银保监会制定了《地方资产管理公司监督管理暂行办法》并向各地方资产管理公司征求意见，该办法从经营规则、经营管理、监督管理等方面对地方资产管理公司进行全方面的规范，对不良资产主业占比、杠杆倍数等都有较具体的规定。2021年12月31日，中国人民银行会同有关方面研究起草了《地方金融监督管理条例》（草案征求意见稿），明确地方金融组织应当服务本地，原则上不得跨省开展业务。总体而言，地方资产管理公司监管政策不断升级完善，多个监管办法正在酝酿或试点，经营主体和经营对象亦不断扩容。截至2022年3月末，银保监会公布地方资产管理公司名单，全国地方资产管理公司共59家，31个省级行政区（不含港澳台）均设立了经原银监会备案的地方资产管理公司，其中广东、浙江、福建、山东以及辽宁设有3家，上海、北京、安徽、江苏、江西、重庆、天津、湖北、广西、宁夏、甘肃、山西、黑龙江、内蒙古、海南、四川、湖南以及河南设有2家。但相较于全国性的金融资产管理公司，

地方资产管理公司仍面临融资渠道较窄、复合型人才短缺、配套政策仍需持续完善等挑战。

内蒙古全区经济社会发展不平衡不充分，产业转型升级和政府隐性债务、金融机构不良贷款化解任务艰巨，营商环境亟待改善；但随着呼包鄂经济圈协同效应显现，蒙东地区发展潜力加快释放，经济结构调整不断推进，全区高质量发展势头有望加快

内蒙古自治区近年来经济增速明显放缓，2021年以来，内蒙古自治区围绕“十四五”规划制定的战略行动纲领，统筹推进疫情防控和经济社会发展，全区经济持续稳定恢复。2021年全区地区生产总值20,514.2亿元，首次突破2万亿元，按可比价格计算，比上年增长6.3%。其中，三次产业比例为10.8:45.7:43.5。2021年全区一般公共预算收入2,349.9亿元，比上年增长14.6%，一般公共预算支出5,240.1亿元，按同口径计算，比上年增长5.2%。2021年全区城镇常住居民人均可支配收入44,377元，比上年增长7.3%；农村牧区常住居民人均可支配收入18,337元，比上年增长10.7%。

投资是拉动内蒙古自治区经济增长的主要动力，2021年全区固定资产投资比上年增长9.5%。其中，固定资产投资（不含农户）增长9.8%。在固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资增长2.4%，第二产业投资增长21.1%，第三产业投资增长2.4%。民间固定资产投资比上年增长14.4%，占固定资产投资（不含农户）的比重为54.4%。2021年自治区全部工业增加值比上年增长6.5%。其中，规模以上工业增加值增长6.0%，制造业支撑作用增强。但工业在结构调整、高质量发展、新动能培育、区域平衡发展等方面仍存在着一些亟待解决的问题，未来需持续关注产业转换对经济发展的支撑作用。

金融业方面，内蒙古自治区大力发展金融业，积极引进区外股份制商业银行和外资银行，鼓励各银行在自治区增设机构和网点，以提高金融产业规模，提升金融服务实体经济的能力。截至2021年末，全区金融机构人民币存款余额27,534.0亿元，

比上年末增长10.3%，比年初增加2,564.1亿元；年末全区金融机构人民币贷款余额24,965.0亿元，比上年末增长7.4%，比年初增加1,715.8亿元。

目前自治区内共有两家地方不良资产管理公司，包括内蒙古金资和内蒙古庆源绿色金融资产管理有限公司；同时，四大金融资产管理公司中的中国华融、中国信达和中国长城亦积极参与自治区内的不良资产经营。

公司围绕不良资产开展业务，政府债务重组业务和“两只基金”业务收入占比较高，2021年受存量不良资产估值下降影响，营业收入有所下滑

公司业务范围主要涉及不良资产经营及处置、政府债务重组等业务。2015年10月12日公司正式取得银保监会（原银监会）备案的金融机构不良资产批量收购处置业务资质，开始开展银行不良资产及非银行金融机构不良资产的收购和处置业务。2021年公司实现营业收入3.57亿元，同比下降39.81%；其中，金融不良资产经营及处置业务收入占比较上年下降2.70个百分点至11.11%；政府债务重组业务收入占比较上年上升12.28个百分点至43.69%；流动性风险防控及纾困发展基金业务收入占比大幅上升43.43个百分点至72.67%；因存量不良资产估值下降，公司发生公允价值变动损益-1.95亿元。

表1：近年来公司营业收入构成情况（单位：%）

	2019	2020	2021
金融不良资产经营及处置业务	11.39	13.81	11.11
政府债务重组业务	13.78	31.41	43.69
“两只基金”业务	87.32	29.24	72.67
其他业务	(5.82)	0.67	27.00
公允价值变动损益	(6.66)	24.87	(54.47)
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

公司加大金融不良资产收购与处置力度，资产周转率提升的同时收益率受到一定影响；2021年受跨分期收款影响，不良资产处置收入有所下降

公司金融不良资产业务在经营初期较多地采用了结构化业务模式，即公司通过收购+委托清收、收购+收益权转让等通道类方式，协助金融机构将不良资产转出表外，公司主要按合同约定收取固定收益。随着监管要求的调整和公司业务发展的转型，近年来公司不再新增结构化项目，截至 2021 年末已无存量项目。目前公司转为经营市场化的不良资产收购处置业务。收购定价方面，公司市场化业务通过对不良资产的可回收价值进行估值，必要时可聘请行业专家进行外部估值，从而形成收购价格区间。2021 年以来，公司加大不良资产业务资源投入，2021 年公司收购金融机构不良资产包 4 个，收购金融不良资产原值 60.79 亿元；按照出资金额口径统计，公司在自治区内市场占有率达到 56.47%；收购成本 10.61 亿元；折扣率为 17.45%，主要受 2021 年公司收购一笔原值较大且折扣率相对较低的城商行资产包影响。截至 2021 年末，公司累计收购不良资产账面原值 112.90 亿元。

表 2：近年来公司金融类不良资产收购处置业务情况

(单位：亿元、%)

	2019	2020	2021
收购资产包个数	5	0	4
当期收购债权原值	17.78	0.00	60.79
累计收购债权原值	52.11	52.11	112.90
当期收购成本	7.04	0.00	10.61
累计收购成本	18.90	18.90	29.51
当期收购成本/当期收购债权原值	39.60	0.00	17.45
当期收回现金	3.30	5.59	4.48
累计收回现金	5.18	10.77	15.25
累计收回现金/累计收购成本	27.41	56.98	51.68

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

处置收益方面，公司市场化业务处置期限相对较长，公司按照“一户一策”的原则，制定资产处置方案，采取诉讼追偿、公开转让、并购重组等多种方式和手段，挖掘和提升资产价值，综合考虑财务成本、市场预期、资金匹配、经济周期等因素，计划不断加快处置周期，同时加大对存量金融不良资产包的处置力度。2021 年以来，公司继续加大存

量不良资产处置力度，2021 年公司处置不良资产规模 75.63 亿元，收回现金 4.48 亿元，主要系当年处置债权中单笔金额较大资产包采用跨年分期收款方式，6.41 亿元收入于 2022 年 2 月实现所致；截至 2021 年末，公司累计收回现金 15.25 亿元，累计收回现金/累计收购成本较上年末下降 5.30 个百分点至 51.68%。2021 年，公司实现金融机构不良资产处置净收益 0.40 亿元，较上年下降 51.59%。

政府债务重组业务主要围绕地方政府信用开展，风险相对可控，但仍需关注内蒙古自治区内地方政府债务压力可能对公司业务造成的流动性风险

公司政府债务重组业务主要围绕政府信用支持及资源整合能力，以市场化手段对政府存量债务或政府具有付款义务的债权进行重组或置换。该类业务模式主要为买入政府债权后进行展期重组，收购债权的债务人主要为内蒙古自治区内的市（盟）和区县（旗）级政府财政局和国资委，债权出让人主要为政府基础设施项目的建设方。

截至 2021 年末，公司共开展政府债务重组业务 28 笔，累计收购政府债权原值 44.76 亿元，累计收购成本 38.11 亿元，累计收购成本/累计收购债权原值为 85.14%；2021 年收购政府债务重组业务 1 笔，当期收购成本/当期收购债权原值为 100.00%。公司开展该类业务的资金来源以自有资金和银行贷款为主，项目计划回收期限在 1-3 年不等，项目年化收益率在 5.6%-8.5%之间。2021 年，公司实现政府债务重组处置净收益 1.50 亿元。截至 2021 年末，公司投放的债务重组项目中，一笔逾期项目存在展期可能，项目待偿还本金为 7.76 亿元，公司出于谨慎考虑，对其计提减值 0.18 亿元。

表 3：近年来政府债务重组资产收购处置业务情况

(单位：亿元、%)

	2019	2020	2021
当期收购债权原值	20.39	10.27	3.00
累计收购债权原值	31.49	41.76	44.76
当期收购成本	17.73	8.98	3.00
累计收购成本	26.13	35.11	38.11

当期收购成本/当期收购债权原值	86.95	87.44	100.00
当期收回现金	3.10	1.85	9.37
累计收回现金	6.81	8.66	18.03
累计收回现金/累计收购成本	26.06	24.67	47.31

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

“两支基金”规模和支持范围有所扩大，业务收入大幅提升，目前部分项目出现逾期，未来仍需对逾期项目处置进度保持关注

为缓解自治区内上市公司面临的股票质押平仓和流动性不足风险，落实自治区设立的 100 亿元企业纾困发展基金和 100 亿元企业流动性风险防控基金，公司负责运营企业纾困发展基金和流动性风险防控基金。

纾困发展基金由公司运营和管理，自治区财政出资 16 亿元，公司自筹 4 亿元，主要通过股权投资、债权投资等多种方式，为自治区优质上市民营企业提供资金支持，帮助企业渡过难关。截至 2021 年末，公司累计向 30 家企业进行纾困，期末尚存续项目共 5 个，项目主体主要为内蒙古自治区内上市公司；2021 年，纾困发展资金投放 12.12 亿元，截至 2021 年末，累计投放 108.92 亿元，期末余额 10.21 亿元。公司开展纾困业务的模式主要为受让上市公司大股东所持股份或上市公司所持下属子公司股份，未来预计通过股东回购或二级市场股权转让等方式回收纾困资金，项目期限预计为 3 年，预计年化收益率 7.00%-11.00%。截至 2021 年末，公司投放的纾困发展项目中，一笔逾期项目存在展期可能，项目待偿还本金为 3.85 亿元，公司出于谨慎考虑，对其计提减值 0.17 亿元。

流动性风险防控基金由公司运营和管理，自治区财政出资 10 亿元，主要面向自治区内上市公司、拟上市公司和重点企业，提供短期流动性支持，该类业务收取的资金占用费为不高于 0.025%/天。公司自 2016 年开始开展此类业务，2018 年 12 月公司收到自治区财政厅注入用于设立企业流动性风险防控基金的资本金 10 亿元，业务规模快速增加。但

2020 年以来，受疫情期间响应国家帮助企业让利降息的号召，公司大幅降低收费费率；同时，由于疫情期间银行支持困难企业力度加大，导致公司投放金额有所收缩。2021 年，流动性风险防控资金投放 26.26 亿元，截至 2021 年末，累计投放 306.64 亿元。公司流动性风险防控业务自开展以来，帮助多家自治区内大型企业化解银行贷款、债券等兑付风险。自公司开展此类业务起至 2021 年末，单个项目投放规模主要集中在 1.00~3.00 亿元之间；同期，公司已投放项目约定期限集中在 10 天以内，但有个别项目期限较长。对于贷款客户，该类项目风险主要体现为客户的再融资风险，对此公司在项目投放前会对客户的再融资途径进行确认，与相关银行或其他资金方共同协商，确认其后续放款意向；对于发债客户，公司会综合考虑客户的股东和实控人背景、还款来源及抵质押物情况，其中对民营企业的抵质押物要求较高。截至 2021 年末，公司投放的流动性风险防控项目存量逾期项目仅剩一笔，目前已完成重组并按协议履约；该项目待偿还本金为 5.30 亿元，公司出于谨慎性原则考虑，对其计提 2.40 亿元减值准备，账面价值为 2.90 亿元。但重组项目仍对公司流动性管理带来压力，中诚信国际将对重组项目的回款情况以及公司相关业务的风险控制完善情况保持持续关注。

表 4：截至 2021 年末公司流动性风险防控业务本金逾期项目情况（单位：亿元）

项目主体	企业性质	项目金额	待偿还本金	增信措施
客户 1	民营企业	5.80	5.30(按重组合同 2021 年按期还本 0.50 亿元，剩余 5.3 亿元应于 2022 年还清)	原担保合同延期至 2023 年 12 月 20 日，担保人在原代偿合同及 2021 年签署的重组合同项下的全部债务承担担保责任，同时我方有权处置新增担保合同项下的抵质押资产
合计		5.80	5.30	

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

运用多种方式开展小额贷款和票据贴现、类保理等业务，对公司营业收入形成一定补充，但目前整体规模较小；根据监管要求，未来不再开展小额贷款和票据贴现业务；经营性基金投资和子公司协同业

务对公司营业收入形成较强支持

公司小贷和票据贴现业务主要由全资子公司内蒙古新增量小额贷款有限公司（以下简称“新增量小贷”）运营。新增量小贷于2016年9月成立，截至2021年末，注册资本1.20亿元。截至2021年末，新增量小贷资产总额1.52亿元，所有者权益1.52亿元，年内实现营业收入-733.62元，净利润0.12亿元。根据地方政府金融服务（工作）办公室要求，公司将全面退出小贷和票据贴现业务。2021年小贷公司未开展新业务，存量业务除一笔逾期外，均已全额收回。截至2021年末，逾期项目余额55万元，已计提减值准备29.91万元，并配有充足抵押物。

表 5：近年来公司小贷业务经营情况（单位：百万元）

	2019	2020	2021
当期投放	47.41	60.75	0.00
累计投放	162.51	223.26	223.26
当期回收	56.50	52.64	73.13
累计回收	118.70	171.34	244.47
贷款余额	43.81	51.91	0.55
逾期金额	0.45	8.25	0.55

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

公司自2018年起开展类保理业务，业务模式包括应收债权的买断和买入返售等。公司于2019年1月成立子公司新起点商业保理（天津）有限公司（以下简称“新起点保理”），保理业务将由该专业子公司进行运营。2021年新增开展4笔保理业务，债权原值合计0.95亿元，均为平价收购；此前年度存量项目已全部完成本息回收，无逾期情况；实现营业收入0.04亿元。公司类保理业务大多签回购协议，主要收取固定利息，故折扣率较高，少数买断债权的期限较短。根据集团聚焦主责主业的战略要求，未来计划向政府采购保理转型，同时聚焦自治区内新能源、新材料、高端装备制造、现代农牧业等特色优势产业开展市场化业务。

经营性基金投资方面，公司积极开展城市发展类基金和市场化基金投资，其中城市发展类基金主要为公司与盟市行署、政府合作设立，协助筹措建

设资金，支持地方经济发展；市场化基金主要由子公司内蒙古新动能基金管理有限公司作为基金管理人，公司作为优先级或中间级合伙人出资认购基金份额，2021年经营性基金投资实现营业收入0.21亿元。此外，公司通过重要非全资子公司赤峰金融资产管理有限公司（以下简称“赤峰金资”）和乌海金融资产管理有限公司（以下简称“乌海金资”）与当地国资平台协同开展自治区内地级市不良资产经营业务。2021年，赤峰金资和乌海金资分别实现营业收入0.10亿元和0.47亿元。

财务分析

以下分析基于公司提供的经中天运会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019、2020和2021年度财务报告。其中2019年财务数据为2020年审计报告期初数，2020年财务数据为2021年审计报告期初数，2021年财务数据为2021年审计报告期末数。

不良资产经营主业收入有所增加，但利息收入及存量不良资产估值下降，2021年部分风险项目回款后减值相应转回，未来需对公司盈利稳定性保持关注

内蒙古金资围绕不良资产的收购、经营和处置，综合开展基金管理、融资租赁、小贷业务和商业保理等业务。2021年，公司实现金融不良资产业务收入0.40亿元，政府债务重组业务收入1.50亿元。2021年公司不再将流动性风险防控基金收入计入利息收入中，导致全年利息收入大幅下滑至0.70亿元；同时随着债务规模的下降，公司利息支出同比减少50.12%至1.22亿元，全年发生利息净支出0.52亿元。由于存量不良资产的估值出现下滑，2021年公司对持有的不良资产大规模减计估值，公允价值变动收益为-1.95亿元。此外，2021年共实现投资收益3.05亿元，同比小幅下降8.20%。受上述因素影响，公司2021年实现净营业收入2.89亿元，同比大幅下降44.30%。

2021年公司产生业务及管理费0.80亿元，同比上升63.85%，主要系公司在建工程转固后折旧增

加以及人员工资支出增加。受净营业收入下降及管理费用增加影响，公司 2021 年营业费用率为 27.80%，较上年大幅上升 18.35 个百分点。同时，因为亿利洁能和健隆生物项目结束，公司在 2021 年转回资产减值损失 0.90 亿元。受上述因素共同影响，公司 2021 年共实现净利润 2.19 亿元，同比上升 33.12%。平均资本回报率和平均资产回报率分别为 3.42% 和 2.24%，分别较上年上升 0.75 和 0.65 个百分点。

表 6：近年来公司盈利能力相关指标（单位：百万元）

	2019	2020	2021
不良资产处置净收入	62.80	81.92	189.35
手续费及佣金净收入	9.22	5.58	3.99
利息净收入	348.90	(71.61)	(51.81)
投资收益	157.65	332.74	305.46
公允价值变动收益	(36.75)	147.53	(194.51)
其他业务收入	9.72	24.52	52.90
净营业收入	549.74	518.95	289.07
业务及管理费	(56.79)	(49.05)	(80.36)
税金及附加	(9.32)	(6.37)	(6.84)
资产减值损失	(196.83)	(278.08)	--
信用减值损失	--	--	89.50
营业利润	286.80	185.46	291.36
税前利润	286.63	190.37	291.77
净利润	245.43	164.55	219.06
平均资本回报率(%)	5.42	2.67	3.42
平均资产回报率(%)	2.50	1.59	2.24
营业费用率(%)	10.33	9.45	27.80

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

公司业务以不良处置及政府债务重组为主，流动性风险防控项目资金占比较高，部分项目出现逾期，未来在经济下行压力下仍需关注资产质量的迁徙情况

从公司的资产结构来看，截至 2021 年末，公司的主要资产为债权投资、交易性金融资产、其他权益工具投资和货币资金。公司的货币资金以银行存款为主，截至 2021 年末公司货币资金 24.40 亿元，同比减少 4.31%。公司的资产风险主要来自于债权投资、交易性金融资产和其他权益工具投资。

债权投资主要为公司投放的政府债务重组业务和公司旗下的流动性防范基金。截至 2021 年末，公司债权投资余额为 25.63 亿元，公司对该部分共计提 2.98 亿元减值准备，主要系呼和浩特政府的债务重组业务逾期超过 30 天所致。

交易性金融资产由债务工具投资和权益工具投资两部分构成，截至 2021 年末，交易性金融资产余额为 25.36 亿元，其中债务工具投资主要为公司收购的不良资产包，截至 2021 年末，该部分余额为 22.59 亿元；权益工具投资主要为公司旗下的纾困发展基金，截至 2021 年末，权益工具投资余额为 2.77 亿元。

其他权益工具投资由公司蒙商银行股份有限公司和华宸信托有限责任公司的投资构成。截至 2021 年末，公司对蒙商银行股份有限公司的投资成本 12.00 亿元，累计计入其他综合收益的公允价值变动金额-1.40 亿元，投资余额为 10.60 亿元；对华宸信托有限责任公司的投资余额为 1.23 亿元。

公司通过股东增资、利润留存等形式持续补充资本，但随着未来业务规模的扩张，资本补充压力依然存在

公司成立时注册资本为 20.40 亿元，为了支持公司业务的快速增长，股东对其进行多次增资，资本充足水平显著提升，截至 2021 年末，公司实收资本增至 54.30 亿元，资本资产比率上升 4.24 个百分点至 67.66%。

除股权融资外，近年来随着盈利水平的提升，公司通过利润留存的内生性资本补充能力也不断提升，截至 2021 年末公司盈余公积和未分配利润合计 6.83 亿元，同比增长 26.76%，未来随着业务规模的扩张，公司仍将面临持续补充资本的压力。

随着收购业务放缓，债务规模有所下降，公司债务以长期债务为主，且融资渠道有所扩展

从资产结构来看，截至 2021 年末，公司的高流动性资产主要包括货币资金以及交易性金融资产

中的股票。受货币资金减少以及股票投资退出的影响，截至 2021 年末，公司高流动性资产 25.52 亿元，同比减少 20.96%，占总资产的比重降低 5.61 个百分点至 26.69%。从负债结构来看，随着部分期债务到期，2021 年以来公司借款规模处于下降趋势。截至 2021 年末，公司总债务为 19.82 亿元，同比下降 42.16%，其中短期债务占总债务的比重为 20.07%，较年初下降 15.47 个百分点，债务结构有所优化。同期高流动性资产/短期债务为 641.58%，同比上升 376.25 个百分点，高流动性资产对短期债务的覆盖能力大幅增加。

从资产负债匹配来看，资产管理行业普遍具有高负债经营的特点，近年来公司业务发展较快，但由于公司 2021 年短期借款的减少，导致资产负债率有所降低，截至 2021 年末，公司资产负债率为 32.34%，较年初下降 4.24 个百分点。同期公司总资产资本化率为 23.46%，较年初下降 11.63 个百分点。

表 7：近年来公司流动性及债务指标（单位：百万元、%）

	2019	2020	2021
资产负债率	44.52	36.57	32.34
总资本化率	42.70	35.09	23.46
高流动性资产	30.51	32.29	25.52
短期债务	22.89	12.18	3.98
长期债务	21.57	22.09	15.85
总债务	44.46	34.27	19.82
高流动性资产/总资产	28.37	32.30	26.69
高流动性资产/短期债务	133.30	265.33	641.58
短期债务/总债务	51.49	35.54	20.07
经营活动净现金流	1,348.04	75.05	(60.88)
投资活动净现金流	(1,962.79)	915.47	1,386.41
筹资活动净现金流	1,278.56	(1,228.50)	(1,469.31)

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

公司融资渠道主要为银行借款以及发行债券。由于 2021 年公司新增业务投放规模较少，且随着部分债务到期归还，整体借款规模有所下降。截至 2021 年末，公司总债务规模 19.82 亿元，其中，金融机构借款余额 8.48 亿元，债券融资余额 9.98 亿元，关联方借款 1.35 亿元。

表 8：截至 2021 年末公司融资渠道情况（百万元）

项目	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	847.94	261.80	586.14
债券融资	998.41	0.00	998.41
关联方借款	135.95	135.95	0.00
债务合计	1,982.31	397.75	1,584.56

注：由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差

资料来源：内蒙古金资，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2021 年末，公司无对外担保；诉讼、仲裁事项方面，截至 2021 年末，公司无未决诉讼事项。

财务弹性方面，截至 2021 年末，公司在各家商业银行的授信总额为 57.50 亿元，其中已使用授信额度 14.67 亿元，未使用授信额度 42.83 亿元。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 6 月 15 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为内蒙古自治区财政厅直接控股的自治区内唯一一家省级国有地方资产管理公司，内蒙古金资具有重要的战略地位，内蒙古自治区有较强的意愿和能力在必要时对公司予以支持

公司作为内蒙古自治区第一家取得银保监会（原银监会）备案的拥有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司，也是内蒙古自治区内唯一一家省级国有地方资产管理公司，承担维护内蒙古自治区金融系统稳定，防范和化解区域金融风险的重要使命，同时公司以建设集不良资产经营、基金、小贷、融资租赁和互联网金融资产交易中心在内的综合金融服务商为战略目标，在自治区内战略地位突出，且公司决策链条短，运行机制灵活，具有很强的市场竞争力。

公司控股股东为内蒙古自治区财政厅，截至 2021 年末，持股比例为 61.17%，其他股东均为自治区盟、市、县财政局和国有企业，股东背景较强，

在资本注入、业务资源培育等方面能够给予公司较多支持。同时，考虑到公司的战略性地位，内蒙古自治区财政厅对公司有较强的支持意愿，将支持公司壮大资本实力，充分发挥好防范金融风险职能，更好地支持公司持续健康发展。

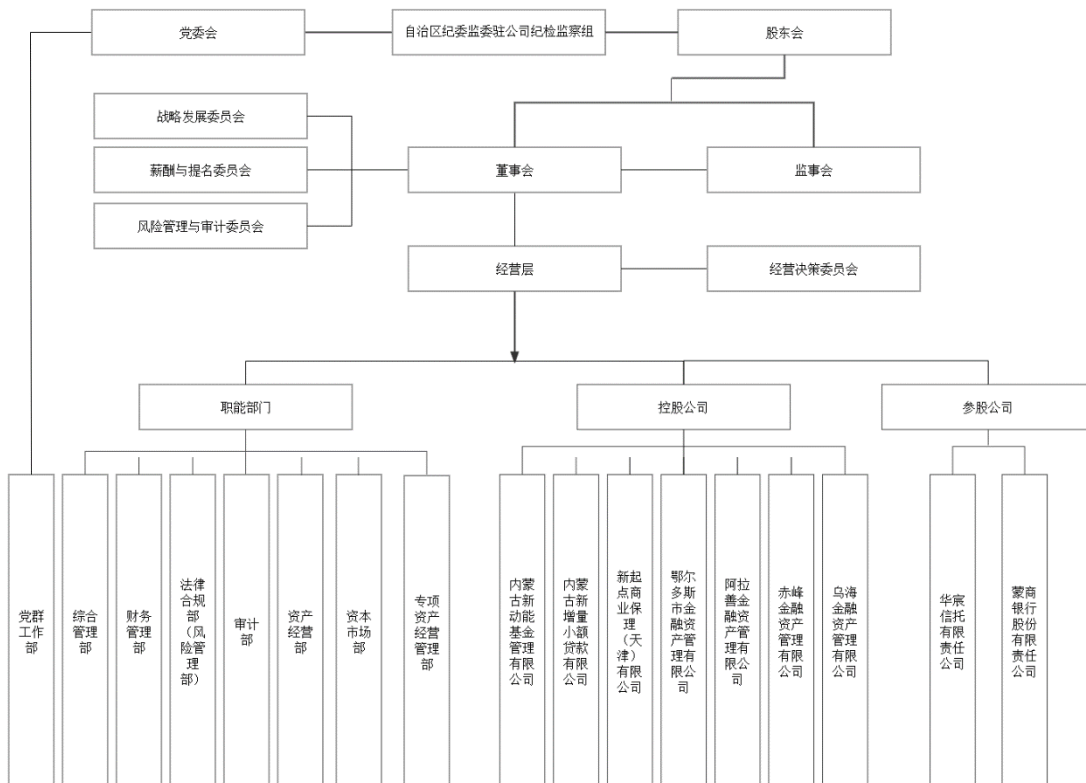
得益于股东背景优势和本土信息优势，公司较易受到区域内地方法人金融机构的信任，已逐步与自治区内多家银行建立起常态化的业务联系机制，在区域项目获取上优势明显，在处理不良资产时也较易获得地方政府的支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持内蒙古金融资产管理有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20蒙资01”的信用等级为 **AAA**。

附一：内蒙古金融资产管理有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2021 年末)

股东名称	出资额人民币 (万元)	出资比例 (%)
内蒙古自治区财政厅	332,145.92	61.17
包头市财政局	31,287.55	5.76
呼和浩特市财政局	20,858.37	3.84
赤峰市财政局	20,858.37	3.84
鄂尔多斯市财政局	20,858.37	3.84
乌海市财政局	20,429.18	3.76
内蒙古自治区阿拉善盟财政局	15,643.78	2.88
通辽市财政局	10,429.18	1.92
内蒙古自治区锡林郭勒盟财政局	10,429.18	1.92
乌兰察布市财政局	10,429.18	1.92
巴彦淖尔市财政局	10,429.18	1.92
内蒙古水务投资 (集团) 有限公司	10,429.18	1.92
内蒙古自治区兴安盟财政局	10,429.18	1.92
赤峰市城市建设投资 (集团) 有限公司	10,000.00	1.84
呼伦贝尔市财政局	6,257.51	1.15
内蒙古自治区五原县财政局	2,085.84	0.38
合计	543,000.00	100.00



资料来源：内蒙古金资

附二：内蒙古金融资产管理有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2019	2020	2021
货币资金	2,656.92	2,550.09	2,440.06
买入返售金融资产	324.60	2.98	0.00
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	--	--	--
交易性金融资产	1,254.81	1,689.06	2,536.22
债权投资	0.00	0.00	2,563.19
其他债权投资	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	0.00	0.00	1,183.27
可供出售类金融资产	726.47	1,735.54	--
应收款项类投资	3,090.11	2,285.85	0.00
发放贷款及垫款	282.30	112.06	0.25
长期股权投资	10.39	10.53	0.00
抵债资产	0.00	0.00	55.24
资产总计	10,753.23	9,996.34	9,559.76
短期债务	2,288.93	1,217.93	397.75
长期债务	2,156.79	2,209.40	1,584.56
负债合计	4,787.22	3,655.77	3,091.17
少数股东权益	250.98	265.42	291.18
股东权益合计	5,966.01	6,340.56	6,468.59
不良资产处置净收益	62.80	81.92	189.35
利息净收入	348.90	(71.61)	(51.81)
投资收益	157.65	332.74	305.46
净营业收入	549.74	518.95	289.07
营业利润	286.80	185.46	291.36
税前利润	286.63	190.37	291.77
净利润	245.43	164.55	219.06
综合收益总额	245.43	164.55	169.51
财务指标（%）	2019	2020	2021
税前利润/平均总资产	2.92	1.83	2.98
所得税/税前利润	14.37	13.56	24.92
平均资本回报率	5.42	2.67	3.42
平均资产回报率	2.50	1.59	2.24
营业费用率	10.33	9.45	27.80
资本资产比率	55.48	63.43	67.66
短期债务/总债务	51.49	35.54	20.07
高流动性资产/总资产	28.37	32.33	26.69
高流动性资产/短期债务	133.30	265.33	641.58
总资本化率	42.70	35.09	23.46
资产负债率	44.52	36.57	32.34

附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
财务政策与偿债能力	短期债务	短期借款+短期债券+拆入资金+卖出回购款项 +一年内到期的长期借款+其他短期债务+同业及其他金融机构存放款项+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+向中央银行借款+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	总资本化率	总债务/(总债务+所有者权益)
	高流动性资产	货币资金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分+其他资产调整项
	双重杠杆率	母公司长期股权投资/母公司股东权益
	资本资产比率	股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
盈利能力与效率	资产负债率	总负债/总资产
	净营业收入	营业收入+公允价值变动收益+投资收益+资产处置收益+其他收益-营业成本-财务费用
	经营费用率	业务及管理费用/净营业收入
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]

注：根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15号)，对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”。

附四：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。