

信用评级公告

联合〔2023〕4942号

联合资信评估股份有限公司通过对江西省金融资产管理股份有限公司及相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江西省金融资产管理股份有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 江西金融 MTN001”“22 赣金 01”“22 赣金 02”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十七日

江西省金融资产管理股份有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
江西省金融资产管理股份有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
21 江西金融 MTN001	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 赣金 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定
22 赣金 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
21 江西金融 MTN001	5.00	5.00	2024/09/28
22 赣金 01	5.00	5.00	2025/06/16
22 赣金 02	3.40	3.40	2027/09/14

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至本报告出具日尚处于存续期的债券 6。

评级时间：2023 年 6 月 27 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
地方资产管理公司信用评级方法	V4.0.202208
地方资产管理公司主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	2
		自身竞争力	风险管理	3
			企业管理	3
			经营分析	2
			未来发展	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	1	

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对江西省金融资产管理股份有限公司（以下简称“江西金资”或“公司”）的评级反映了公司作为江西省内首家获得金融不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司，股东背景强，具备较强的牌照优势及区域竞争优势。2022 年，公司不良资产处置业务持续发展，盈利能力处于较好水平。

同时，联合资信也关注到当前宏观经济下行、市场信用违约事件频发的环境对不良资产处置业务开展可能带来的不利影响以及非金融类不良资产经营业务及投资业务面临的信用风险管理压力。

未来，随着各项业务的稳步推进以及股东持续支持，公司整体经营状况有望继续保持稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次跟踪债券信用状况的综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 赣金 02”“21 江西金融 MTN001”“22 赣金 01”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 股东实力很强，对公司支持力度较大。**公司控股股东江西金控是江西省属地方金融机构的投资人和金融管理平台，金融牌照丰富，在区域内具备很强的竞争优势和业务经验，在制度建设、业务资源和资金等方面对公司提供了较大支持。
- 区域竞争力较强。**公司作为江西省内首家具备金融不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司，具备较强的牌照优势及区域竞争优势。
- 资本实力较强，盈利能力较好。**2022 年末，公司实收资本 30.00 亿元，资本实力较强；当期净资产收益率 7.69%，保持较好水平。

关注

- 行业固有特点加大公司经营风险。**公司不良资产经营主业的双周期特性决定公司业务周期长、专业要求高，加大了公司经营的不确定性；当前宏观经济增长面临压力，对后期的经营处置造成了一定的压力。

指示评级	aa ⁺
个体调整因素: 无	--
个体信用等级	aa ⁺
外部支持调整因素: 无	--
评级结果	AA ⁺

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师: 杨晓丽

薛峰

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号

中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

2. 债务负担较重, 需关注流动性管理。2022 年末公司杠杆水平有所下降, 但债务负担仍较重, 同时债务期限结构转变为以短期债务为主, 需对公司流动性管理情况保持关注。
3. 风险管理水平有待提升。目前市场信用违约事件频发, 对非金融类不良资产经营业务及投资业务造成一定的信用风险管理压力, 公司风险管理水平仍需持续提升。

主要财务数据:

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
资产总额 (亿元)	213.93	148.29	146.83	160.32
所有者权益 (亿元)	28.85	40.66	42.19	40.50
长期债务 (亿元)	76.62	47.95	41.27	/
全部债务 (亿元)	131.42	93.67	92.02	/
营业总收入 (亿元)	11.90	13.49	9.76	3.12
利润总额 (亿元)	3.96	4.33	4.03	1.36
筹资前净现金流 (亿元)	10.01	-2.57	-5.08	5.02
EBITDA (亿元)	9.95	8.78	8.44	/
净资产收益率 (%)	10.43	9.50	7.69	2.66
资产负债率 (%)	86.51	72.58	71.27	74.74
全部债务资本化比率 (%)	82.00	69.73	68.57	72.20
长期债务资本化比率 (%)	72.65	54.11	49.45	52.02
流动比率 (%)	137.37	174.33	125.12	104.92
现金比率 (%)	23.40	39.17	17.85	32.08
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.67	2.00	1.95	/
全部债务/EBITDA (倍)	13.21	10.66	10.90	/

注: 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在微小差异系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币, 财务数据除均指合并口径; 2023 年 1-3 月财务数据未经审计, 相关指标未经年化。资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 江西金融 MTN01	稳定	2022/6/27	张晨露 刘嘉	地方资产管理公司信用评级方法 V3.0.201907 地方资产管理公司主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读原文
		2021/9/13	姚雷 张帆	地方资产管理公司信用评级方法 V3.0.201907 地方资产管理公司主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读原文
22 赣金 02	稳定	2022/8/24	张晨露 刘嘉	地方资产管理公司信用评级方法 V4.0.202208 地方资产管理公司主体信用评级模型 (打分表) V4.0.202208	阅读原文
22 赣金 01	稳定	2022/6/9	张晨露 刘嘉	地方资产管理公司信用评级方法 V3.0.201907 地方资产管理公司主体信用评级模型 (打分表) V3.0.201907	阅读原文

注: 2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号; 未公开报告无报告查阅链接

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受江西省金融资产管理股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

江西省金融资产管理股份有限公司

2023 年跟踪评级

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江西省金融资产管理股份有限公司（以下简称“公司”或“江西金资”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司成立于2016年2月，由江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控”）作为主发起人，初始注册资本13.00亿元。公司是经江西省人民政府批准、银监会备案的江西省内第一家地方金融资产管理公司。后经多次股权转让及增资扩股，2021年2月，公司增加注册资本10.00亿元，江西金控全资子公司江西省金控投资集团有限公司作为新股东，按原本由江西金控同比例增资部分进行出资，除江西金控外其他股东同比例增资，公司注册资本增加至30.00

亿元。2022年8月，吉安金庐陵将所持公司的全部股份转让至吉安市城市建设投资开发有限公司（以下简称“吉安城建”）。

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元；江西金控直接持有公司40.00%的股权；同时，根据江西金控与吉安城建签署的《一致行动人协议》¹，江西金控实际控制公司63.00%的表决权，为公司控股股东；江西省财政资产中心（原名“江西省行政事业单位资产管理中心”）持有江西金控59.24%股权，为公司实际控制人（股权结构图见附件1—1）。

截至2023年3月末，萍乡国资将持有的公司10.20亿股份用于质押（占其持有公司股份的100.00%），公司股份被质押的比例为34.00%。

公司为江西省省级地方资产管理公司，主要在江西省内经营不良资产收购处置业务。

截至2023年3月末，公司纳入合并范围的主要一级子公司共8家，具体见下表。

表1 截至2023年3月末公司主要子公司情况

名称	简称	从事业务	成立时间	注册资本（亿元）	公司持股比例（%）
江西兴庐资产管理有限公司	兴庐资管	不良资产处置	2019-10-25	2.00	62.50
江西兴临资产管理有限公司	兴临资管	不良资产处置	2020-06-30	2.00	51.00
宜春兴远实业投资有限公司	兴远投资	投资、不良资产处置	2018-06-26	2.00	51.00
江西兴渝资产管理有限公司	兴渝资管	不良资产处置	2018-01-23	2.00	51.00
江西兴虔资产管理有限公司	兴虔资管	不良资产处置	2021-03-17	2.00	51.00
深圳华谊资产管理有限公司	华谊资管	不良资产处置	2015-11-04	1.00	48.00
上海兴德资产管理有限公司	兴德资管	不良资产处置	2021-11-03	2.00	48.00
海南兴赣资产管理有限公司	兴赣资管	资产管理服务、投资	2022-04-18	2.00	51.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

¹根据江西金控与吉安城建共同签署的《一致行动人协议》，在符合公司法等国家相关法律法规及不损害股东利益的情况下，吉安城建支持江西金控主导发行人的运作，双方拟在公司股东大会、董事会等公司治理机制中采取“一致行动”。

公司注册地址：江西省南昌市红谷滩新区雅苑路196号江西金控大厦19层；法定代表人：雷军荣。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券情况见下表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并于付息日正常付息。

表 2 本次跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额(亿元)	债券余额(亿元)	起息日	期限(年)
22 赣金 01	5.00	5.00	2022/06/21	2+1
21 江西金融 MTN001	5.00	5.00	2021/09/28	2+1
22 赣金 02	3.40	3.40	2022/09/19	2+2+1

资料来源：联合资信整理

本次跟踪债券“21江西金融MTN001”“22赣金02”“22赣金01”均为普通债券，债券发行金额合计13.40亿元。

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上

升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com>。

五、行业和区域环境分析

1. 不良资产管理行业分析

地方 AMC 保持属地经营定位，在国内经济增长仍存在压力的背景下，不良资产管理行业发展空间较大，但行业风险有所上升。在地方 AMC 和“四大 AMC”全面回归主业的趋势下，行业内部竞争加剧，行业“马太效应”将持续显现。

目前，我国不良资产管理市场已形成“5+2+银行系 AIC+其他 AMC”的多元化市场格局。截至 2022 年末，经原银保监会公布名单的地方 AMC 共 59 家，较 2021 年末未有新增。AMC 拥有属地经营定位，由于部分地区已设立了 3 家地方 AMC，加上众多非持牌 AMC，区域市场基本达到完全竞争态势；但目前仅有 1 家持牌地方 AMC 的区域，未来仍有牌照扩容的可能，但整体扩容空间有限。

监管政策方面，2019 年以来，行业监管有所趋严，引导地方 AMC 回归主业，但全国统一的行业监管办法尚未正式出台。2022 年以来，在地缘冲突加剧、美联储货币政策调整、全球经济衰退超预期等多重因素影响下，政策再次鼓励和引导地方 AMC 发挥化解风险等职能支持实体经济。此外，受经济运行承压、地产行业风险上升等因素影响，国务院、原银保监会等出台

了一系列政策，要求资产管理公司加大收储力度，适度拓宽对金融资产的收购范围，加大房地产行业纾困力度等，AMC 行业发展空间扩大，但在经济增长压力加大的背景下，资产处置难度也在增加，行业风险有所上升。

在当前地方 AMC 行业逐步回归主业的背景下，部分地方 AMC 面临较大的业务结构转型的压力。鉴于目前区域经济发展不协调、法制环境及配套建设不均衡、专业人才供给有差异等因素，未来地方 AMC 发展仍将继续分化，行业“马太效应”将持续显现。此外，随着四大 AMC 的业务重心回归，行业内部竞争进一步加剧，如何在竞争中建立核心竞争力、寻求差异化发展及更好地服务当地，对地方 AMC 自身专业能力提出了更高的要求。完整版行业分析详见《2023 年地方资产管理公司行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com>。

2. 区域经济分析

江西省经济保持平稳恢复，经济运行情况良好。

江西省全省面积 16.69 万平方公里，总人口 4500 余万，下辖 11 个设区市、100 个县（市、区）、1 个国家级新区，首府为南昌市。江西省地处中国东南部，是长江经济带重要组成部分。

根据江西省统计局公布相关数据，2022 年，江西省实现地区生产总值（GDP）32074.7 亿元，按不变价格计算，比上年增长 4.7%。其中，第一产业增加值 2451.5 亿元，增长 3.9%；第二产业增加值 14359.6 亿元，增长 5.4%；第三产业增加值 15263.7 亿元，增长 4.2%。三次产业结构为 7.6: 44.8:47.6，三次产业对 GDP 增长的贡献率分别为 6.9%、49.9%和 43.2%。人均地区生产总值 70923 元，增长 4.6%。2022 年，江西省一般公共预算收入 2948.3 亿元，比上年增长 4.8%。截至 2022 年末，江西省金融机构本外币各项贷款余额 52775.6 亿元，比上年末增长 11.9%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元；江西金控为公司控股股东，江西省财政资产中心为公司实际控制人。

2. 规模与竞争力

公司作为江西省内首家具备金融不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，具备较强的牌照优势和区域竞争力。截至 2022 年末，公司资本实力较强，业务规模较大，行业竞争力较强。

公司成立于 2016 年，系江西省内首家具有金融不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司。截至 2023 年 3 月末，公司实收资本 30.00 亿元，资本实力较强。目前，江西省内共有 2 家地方资产管理公司，公司作为国有省级资产管理公司，在江西省内具有较强的竞争力。公司立足于江西省内业务，成立以来，收购中国工商银行股份有限公司、中国银行股份有限公司拟、招商银行股份有限公司等各大银行不良资产包，并承接江西省财政厅“财园信贷通”不良资产项目。截至 2022 年末，公司不良资产存续业务账面余额 79.03 亿元，业务规模较大。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2023 年 5 月 10 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录。

截至 2023 年 5 月末，联合资信未发现公司在公开市场发行过债务融资工具，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022 年以来，公司管理制度无重大变化，部分董事、监事发生变动，对公司经营无重大不利影响；整体运行平稳。

2022 年 12 月，公司董事长和法定代表人变更为雷军荣先生。2022 年以来，公司共有 4 名董

事发生变动；高级管理人员未发生变动。2022年以来，公司共有3名监事发生变动，相关岗位新任人员已经到任，对公司经营无有重大不利影响。

2022年以来，公司主要管理制度等方面无重大变化，管理制度保持稳定。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年，随着合并范围变化以及经济环境波动下不良资产处置难度加大影响，公司营业总收入和利润总额有所下降。2023年一季度，公司营业收入和利润同比有所增长。

公司主营不良资产经营业务2021年9月，原公司旗下保理业务子公司和供应链子公司因股权变更及转让因素，不再纳入公司合并范围，公司自此不再开展保理业务及供应链业务。2022年，公司营业总收入同比下降27.63%，主要系经济环境波动下不良资产处置难度加大回收规模减少以及合并范围的变化导致手续费及佣金收入下降所致；受计提信用减值损失以及利息支出减少影响，公司营业总成本大幅下降

37.69%；综上，公司实现利润总额4.03亿元，同比下降6.83%。

从收入结构来看，公司营业总收入主要来自不良资产处置净收益、手续费及佣金收入和投资收益。其中，不良资产处置净收益来自于金融类不良资产收购处置业务；2022年起，公司将非金融类不良资产重组收益纳入核算。手续费及佣金收入主要包括供应链金融、保理业务、财务顾问业务和咨询服务业务。2022年，供应链金融业务及保理业务子公司转出后公司不再开展此类业务；财务顾问及咨询服务收入主要来自于公司针对非金融类不良资产债权项目在投资、收购、资产整合过程中收取的中间业务费用，2022年收入保持稳定，主业突出。

投资收益主要来自持有应收款项类投资和自有资金投资，应收款项类资产主要为公司非金融类不良资产处置业务收购的不良债权。除会计调整因素外，2022年，公司非金融类不良资产产生的利息收入仍下降37.39%至1.44亿元，主要系市场波动公司减少非金融类不良资产收购所致；其他投资收益主要来自于信托、可转债投资等投资业务，受市场环境的影响，其他投资收益同比大幅下降71.59%。

表3 公司营业总收入构成情况（单位：亿元）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
不良资产处置净收益	2.26	19.00	3.16	23.42	5.74	58.81
国内贸易净收入	-0.17	-1.41	0.02	0.15	--	--
手续费及佣金收入	3.16	26.53	2.15	15.94	0.91	9.32
其中：供应链金融	0.08	0.64	0.34	2.52	--	--
保理业务	1.04	8.77	0.83	6.15	--	--
财务顾问及咨询服务收入	2.04	17.06	0.98	7.26	0.91	9.32
投资收益	6.58	55.31	7.35	54.48	2.46	25.20
其中：不良金融资产取得的投资收益	3.25	27.34	3.76	27.87	1.44	14.75
其他投资收益	3.33	27.97	3.59	26.61	1.02	10.45
公允价值变动损益	-0.03	-0.25	0.15	1.11	-0.02	-0.20
其他	0.10	0.81	0.65	4.82	0.67	6.86
合计	11.90	100.00	13.49	100.00	9.76	100.00

注：2022年，公司将非金融类不良资产重组收益由投资收益科目调整为不良资产处置净收益科目，但非金融类不良资产产生的利息收入仍计入至投资收益科目

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023年1—3月,公司实现营业总收入2.77亿元,同比增长65.87%,主要系公司加大处置力度所致;实现利润总额为1.36亿元,同比增长52.81%。

2. 不良资产经营业务

2022年,受经济环境波动影响,公司金融类不良资产当期处置和回收金额有所下降;非金融类不良资产包收购规模有所下降,处置回收规模有所增长;截至2022年末,公司金融类不良资产账面余额有所增长,非金融类不良资产账面余额有所下降。

公司不良资产经营业务按照交易对手类型的不同分为金融类不良资产经营业务和非金融类不良资产经营业务。金融类不良资产交易对手主要为商业银行等银行金融机构,非金融类不良资产交易对手主要为地方国企、上市公司及其他企业等。从区域来看,收购范围集中在江

西省内。

(1) 金融类不良资产经营业务

公司金融类不良资产经营业务主要采取收购处置的业务模式,还有少量业务采用服务管理的业务模式。

2022年,公司收购不良资产38笔,折扣率60.30%,当期处置和回收不良资产金额较上年大幅下降58.11%,主要系经济环境波动下不良资产处置难度加大所致。截至2022年末,公司存续的金融类不良资产项目金额合计为48.98亿元,同比增长9.28%,其中前十大金融不良资产账面余额为19.07亿元,占比38.93%,前十大金融不良资产项目回收率为48.58%,回收情况尚可,经济波动环境下、需对未来不良资产包回收情况保持关注。

截至2022年末,公司金融类不良资产经营无风险项目。

表4 公司金融类不良资产经营业务情况(单位:亿元)

项目	2020年	2021年	2022年
当期收购不良资产(包)业务笔数	12	20	38
当期收购不良资产(包)本息原值	47.38	42.89	44.21
当期收购不良资产(包)收购成本	38.20	27.76	26.66
当期处置和回收不良资产金额(成本)	13.34	53.71	22.50
期末不良资产存续业务账面余额	70.77	44.82	48.98
其中:收购处置类账面余额	37.88	43.80	48.47
服务管理类账面余额	32.89	1.02	0.51

资料来源:公司提供,联合资信整理

表5 截至2022年末收购本金前十大公司金融类不良资产经营业务情况(单位:亿元)

资产包名称	资产包原值	收购本金	收购时间	预计处置时间	已处置本金	资产包地域	资产包行业
资产包1	6.89	6.69	2021.5	3年	2	上海	建筑业
资产包2	12.97	4.39	2021.12	3年	0.97	江西	制造业、批发零售业等
资产包3	3.99	3.99	2022.3	3年	0.4	南昌	建筑业
资产包4	3.74	3.74	2021.11	3年	3.74	上海	批发零售业
资产包5	3.4	3.4	2022.5	2年	0.6	昆明	文旅业
资产包6	3.4	3.4	2022.10	3年	0	杭州	物业管理、建筑业
资产包7	9.17	3	2016.8	3年	2.61	九江、鹰潭、景德镇等	制造业、批发零售业等
资产包8	2.9	2.9	2021.11	1年	2.9	南昌	建筑业
资产包9	5.82	2.86	2018.3	2年	2.38	上饶、吉安、鹰潭等	制造业、批发零售业等

资产包 10	5.85	2.72	2018.12	3 年	2.42	上饶、吉安、 赣州等	制造业、住宿 和餐饮等
合计	58.13	37.09	-	-	18.02	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 非金融类不良资产经营业务

公司非金融类不良资产经营业务交易对手主要为地方国企、区域龙头企业及其他困境企业，标的的主要为目标企业的应收账款、收益权及其他不良债权等，通过增加回购、抵质押、保证担保等保障措施，旨在实现风险把控的前提下，帮助融资企业实现债务重组，调整负债结构，继而实现公司自身收益。但若债务人出现信用状况恶化，则公司面临着一定的回收压力。受外部市场环境变化，公司降低非金融类不良资产收

购力度，截至 2022 年末，公司非金融类不良资产存续业务账面余额较上年末下降 21.29%。同时，公司加大了不良处置回收力度，当期处置回收规模为 29.91 亿元，较上年增加 8.39 亿元。截至 2022 年末，公司非金融类不良资产共计 57 笔，账面余额为 30.05 亿元，同比下降 21.29%；其中前十大非金融类不良资产存续余额 11.14 亿元，前十大项目回收率为 59.37%。

截至 2022 年末，公司非金融类不良资产经营无风险项目。

表 6 公司非金融类不良资产包收购处置情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期收购不良资产（包）收购成本	27.52	28.65	21.78
当期回收不良资产金额（本金）	16.69	21.52	29.91
期末不良资产存续业务账面余额	31.05	38.18	30.05

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 7 截至 2022 年末收购本金前十大公司非金融类不良资产经营业务情况（单位：亿元）

项目名称	收购本金	收购时间	抵、质押措施	预计退出时间	处置回收金额	资产包地域	资产包行业
项目 1	7.02	2020.12	担保	3 年	7.02	武威	制造业
项目 2	2.9	2022.4	土地抵押	2 年	0	儋州	建筑业
项目 3	2.6	2021.12	土地抵押	2 年	1.28	景德镇	建筑业
项目 4	2.49	2021.6	土地抵押	1 年	2.49	抚州	建筑业
项目 5	2.31	2022.6	土地抵押	2 年	0	台州	建筑业
项目 6	2.1	2022.4	土地抵押	2 年	0.26	佛山	园林农业
项目 7	2	2022.6	担保	2 年	0.44	上饶	软件开发
项目 8	2	2021.12	土地抵押	2 年	0.79	乐平	项目管理
项目 9	2	2020.5	土地抵押	2 年	2	上饶	建筑业
项目 10	2	2019.12	集团担保	2 年	2	南昌	批发零售
合计	27.42	--	--	--	16.28	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 投资业务

2022 年，公司加大可转私募债的配置力度，投资业务规模有所增长；需持续关注投资业务所面临的市场和信用风险。

除了不良资产处置业务，公司 2018 年以前还参与委托贷款类项目。根据原银监会 2018 年 1 月公布的《商业银行委托贷款管理办法》，“商

业银行不得接受委托人为金融资产管理公司和经营贷款业务机构的委托贷款业务申请”，公司基于审慎合规的要求已停止委贷业务，除存续期内项目外，不再新增项目投放。截至 2022 年末，公司仅有 1 笔存续委托贷款项目，系江西大华新材料股份有限公司（以下简称“大华新材”）逾期项目，投放本金 0.50 亿元，截至 2022

年末，公司已全额计提减值准备。

由于公司不再开展委托贷款业务，对于一些优质的投资项目，公司以私募可转债、信托计划等形式进行投放。公司投资标的主要为能够提供足值抵押的大型企业或集团客户，单笔投资一般不超过3.00亿元。截至2022年末，公司投资业务余额为18.88亿元，较年初增加32.86%，主要系私募可转债规模增加所致。

表8 公司投资业务情况(单位: 亿元)

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
基金投资	0.63	0.58	0.58
信托及资产管理计划	4.36	3.29	3.03
私募可转债	14.68	10.34	15.27
合计	19.67	14.21	18.88

注：上表口径为经营口径，与财务口径存在差异
资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年末，公司投资业务无风险项目。在宏观经济波动、市场上信用违约事件频发的情况下，投资业务仍面临一定的市场和信用风险。

4. 未来发展

公司未来业务发展仍保持以不良资产处置业务为核心，战略规划清晰。

公司将坚持“立足江西，深耕不良，防化风险，服务实体”的定位，确立“真做不良，做真不良，主要业务聚焦不良，主要工作服务不良，主要资源投向不良”的经营方针，实施“专业化的经营，精细化的服务，特色化的产品”的经营策略，坚持“聚焦资产，深耕不良”的工作思路，做精做强做优主业，加快业务转型，争取成为国内有影响力、有竞争力的不良资产专业机构。公司将坚持“稳字当头、安全第一、风控至上”的经营原则，到“十四五”期末，公司资产规模、资本实力、盈利能力力争实现翻番，资产总额达到200~300亿元，净资产达到40~50亿元，2025年净利润达到5~6亿元。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年的合并财务报表，三年财务报告经被永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计且被出具了无保留审计意见。2023年一季度财务报告未经审计。

2020年和2022年公司会计政策变更对公司财务报表无重大影响。2021年，公司执行2017年财政部颁布的修订《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》《企业会计准则第23号——金融资产转移》《企业会计准则第24号——套期保值》以及《企业会计准则第37号——金融工具列报》（以下统称“新金融工具准则”），将原“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”和“可供出售金融资产”中理财部分合并为“交易性金融资产”；将原“应收款项类投资”和“持有至到期投资”中一年以上到期部分合并为“债权投资”。合并范围方面，2020年和2022年合并范围内分别新增1家子公司。2021年合并范围内新增2家子公司，因股权变更出表3家子公司。整体看，2020—2022年公司财务数据可比性一般。

截至2022年末，公司合并资产总额146.83亿元，负债总额104.64亿元，所有者权益合计42.19亿元，其中归属于母公司的所有者权益34.80亿元。2022年，公司实现营业总收入9.76亿元，利润总额4.03亿元；筹资前净现金流-7.00亿元，现金及现金等价物净增加额-12.08亿元。

截至2023年3月末，公司合并资产总额160.32亿元，负债总额119.82亿元，所有者权益合计40.50亿元，其中归属于母公司的所有者权益33.27亿元。2023年1—3月，公司实现营业总收入3.12亿元，利润总额1.36亿元；筹资前净现金流11.23亿元，现金及现金等价物净增加额3.53亿元。

2. 资产质量

截至2022年末，公司资产规模略有下降，资产构成以不良资产包和金融投资产品为主，公司资产流动性较弱，资产质量一般。2022年3月末，资产规模有所增长。

截至2022年末，公司资产总额略有下降，主要系公司用货币资金偿还到期债务所致。资产

主要由债权投资（含一年内）、其他流动资产、货币资金、应收账款和持有至到期资产构成。

表9 公司资产结构（单位：亿元）

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	32.92	15.39	23.36	15.75	11.28	7.69
应收类款项	26.69	12.48	11.98	8.08	9.89	6.74
不良资产和投资类资产	140.25	65.56	101.00	68.11	111.35	75.84
其中：交易性金融资产	--	--	4.06	2.74	2.37	1.61
债权投资	--	--	58.54	39.48	81.59	55.57
其他流动资产	38.00	17.76	38.40	25.90	27.39	18.65
应收款项类金融资产	83.55	39.05	--	--	--	--
持有至到期投资	18.71	8.74	--	--	--	--
其他类资产	14.08	6.58	11.95	8.06	14.30	9.74
资产总额	213.93	100.00	148.29	100.00	146.83	100.00

注：应收类款项=应收票据+应收账款+应收款项融资+应收股利+应收利息+其他应收款+应收款项+长期应收款

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

截至2022年末，公司货币资金较年初大幅下降51.69%，货币资金以银行存款为主，不存在使用受限的货币资金。

公司应收类款项主要由其他应收款和应收账款组成。其中，其他应收款主要为借款和债权转让款，借款主要为对下属子公司兴饶资管以及原下属子公司江西金控商业保理有限公司、江西金控供应链服务有限公司的借款。截至2022年末，公司其他应收账款9.88亿元，较上年末下降17.38%，主要系部分资金到期收回所致；按欠款方归集的期末余额前五名金额合计7.39亿元，占其他应收款余额的77.00%；账龄以3年以内为主，账龄偏长。

公司不良资产和投资类资产规模大，重分类后以债权投资和其他流动资产为主。截至2022年末，公司的其他流动资产较上年末下降28.68%，主要由收购的金融类不良资产包组成，公司针对上述不良资产包累计计提了2.43亿元的减值准备。重分类前，公司应收款项类金融资产主要系非金融类不良资产以及服务管理类金融不良资产。公司持有至到期投资为公司购买的信托计划、私募可转债等。重分类后，截至2022年末，公司债权投资（含一年内到期的债权投资）较上年末增长39.36%，其中金融类债

权投资22.65亿元，占比27.76%；非金融类债权投资30.06亿元，占比36.84%；信托计划类投资22.30亿元，占比27.33%。

截至2023年3月末，公司资产总额160.32亿元，较上年末增长9.19%，主要系业务拓展所致；公司资产结构较上年末变化不大，仍主要由债权投资、其他流动资产、货币资金等科目构成。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年末，公司所有者权益有所增长，规模较大且稳定性较好。2022年3月末，公司所有者权益有所下降。

截至2022年末，公司所有者权益42.19亿元，较年初增长3.77%，主要系提取盈余公积所致；所有者权益中，股本占比71.11%、未分配利润占比5.84%、少数股东权益占比17.50%，股本占比高，公司所有者权益稳定性较好。

截至2023年3月末，公司所有者权益40.50亿元，较上年末有所下降，主要系未分配利润下降所致，结构较年初变化不大，所有者权益稳定性较好。

(2) 负债

2022年末，公司负债规模略有下降，债务

结构转为以短期债务为主；公司杠杆水平有所下降，但仍属较高，且主要集中于2年以内偿付，需持续加强流动性管理。截至2023年3月末，公司负债总额有所增长。

截至2022年末，公司负债总额较年初略有下降。从负债结构看，截至2022年末，公司负债主要由短期借款、长期借款、一年内到期的非流动负债、应付债券和其他应付款构成。

截至2022年末，公司短期借款较年初大幅增长132.91%；公司长期借款较年初下降5.69%，主要系公司偿还信用借款所致。

截至2022年末，公司其他应付款较年初下降11.33%，主要为应付不良资产包收购款下降所致。

公司应付债券主要为中期票据、定向债务融资工具以及交易所公司债券等。截至2022年末，公司应付债券较年初下降35.50%，主要系部分应付债券到期兑付、回售或转入一年内到期的非流动负债所致。

截至2022年末，公司一年内到期的非流动负债余额较年初下降8.13%，主要系一年内到期的应付债券兑付所致。

表10 公司负债结构（单位：亿元）

项目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年3月末	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
短期借款	32.16	17.38	7.14	6.63	16.63	15.89	22.66	18.91
其他应付款	49.50	26.75	12.20	11.33	10.82	10.34	13.05	10.89
长期借款	43.47	23.49	34.71	32.25	32.74	31.28	30.48	25.44
应付债券	33.15	17.91	13.24	12.30	8.54	8.16	13.42	11.20
一年内到期的非流动负债	10.73	5.80	31.53	29.29	28.97	27.69	32.57	27.18
其他	16.07	14.48	8.82	8.19	6.94	6.64	7.64	6.38
负债总额	185.08	100.00	107.64	100.00	104.64	100.00	119.82	100.00

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

有息债务方面，2022年末全部债务较年初略有下降，长期债务占比下降至44.85%，债务结构转变为以短期债务为主。2022年末，公司资

产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有不同程度下降；公司杠杆水平仍属较高。

表11 公司债务和杠杆情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末	2023年3月末
全部债务	131.42	93.67	92.02	/
其中：短期债务	54.79	45.72	50.75	/
长期债务	76.62	47.95	41.27	/
资产负债率(%)	86.51	72.58	71.27	74.74
全部债务资本化比率(%)	82.00	69.73	68.57	/
长期债务资本化比率(%)	72.65	54.11	49.45	/

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从有息债务到期期限看，截至2022年末，公司有息债务主要集中于1年以内及1~2年到期，需持续加强流动性管理。

表12 截至2022年末公司有息债务到期期限分布情

况（单位：亿元、%）		
到期时间	金额	占比
1年以内	50.24	55.01
1~2年	34.72	38.02
2~3年	6.37	6.97

3年以上	0.00	0.00
合计	91.33	100.00

注：上表统计口径仅统计本金

资料来源：公司提供

截至2023年3月末，公司负债总额119.82亿元，较上年末增长14.51%，主要系短期借款增长所致。

4. 盈利能力

2022年，公司收入和利润规模有所下降，盈利水平有所下降，但整体盈利能力仍较强。2023年1-3月，公司收入和利润规模有所增长。

2022年，公司营业总收入同比下降27.63%，主要系经济环境波动下不良资产处置难度加大回收规模减少以及合并范围的变化导致手续费及佣金收入下降所致。

2022年，公司营业总成本同比大幅下降37.69%，主要系利息支出和计提信用减值损失减少所致；从成本构成来看，公司利息净支出同比下降20.73%、业务及管理费同比下降12.71%（主要为职工薪酬、聘请中介机构费用等）。

2022年，公司实现利润总额同比下降6.83%。

从盈利指标来看，2022年，公司营业利润率同比增长9.47个百分点，主要系营业总成本下降所致；总资产收益率同比增长0.34个百分点，主要系供应链及保理子公司剥离，公司资产总额下降较快所致；净资产收益率同比下降1.81个百分点，有所下滑。

2023年1-3月，公司实现营业总收入同比增长65.87%，主要系公司加大处置力度所致；实现利润总额为1.36亿元，同比增长52.81%。

表13 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
营业总收入	11.90	13.49	9.76	3.12
营业总成本	8.17	9.19	5.72	1.76
营业利润	3.85	4.30	4.04	1.36
利润总额	3.96	4.33	4.03	1.36
净资产收益率（%）	10.43	9.50	7.69	2.66
总资产收益率（%）	1.63	1.82	2.16	0.72
营业利润率（%）	32.34	31.89	41.36	43.63

注：2023年一季度相关指标未年化

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

从同行业对比来看，与样本企业相比，公司资产负债率较高，净资产收益率和营业利润率优

于平均水平，但总资产收益率不及平均水平。

表14 2022年同业对比情况

项目	净资产收益率（%）	总资产收益率（%）	营业利润率（%）	资产负债率（%）
厦门资产管理有限公司	8.86	2.85	55.88	65.91
湖北省资产管理有限公司	4.77	2.06	17.07	54.45
苏州资产管理股份有限公司	8.57	2.17	40.95	72.71
上述样本企业平均值	7.40	2.36	37.97	64.36
江西金资	7.69	2.16	41.36	71.27

资料来源：公开资料、公司定期报告，联合资信整理

5. 现金流

2022年，公司经营活动现金流规模保持稳定；投资活动现金流保持净流出且流出规模有所

增加；筹资活动现金流转为净流出；期末现金及现金等价物余额有所下降但规模仍较大。2023年1-3月，公司经营活动转为净流出，筹资活

动现金流转为净流入状态,投资活动现金流保持净流出状态。

表 15 公司现金流量情况(单位:亿元)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
经营活动现金流量净额	29.63	6.77	6.37	-2.29
投资活动现金流量净额	-19.62	-9.34	-11.44	-5.41
筹资活动前现金流量净额	10.01	-2.57	-5.08	-7.70
筹资活动现金流量净额	8.82	0.56	-7.00	11.23
现金及现金等价物净增加额	18.83	-2.01	-12.08	3.53
期末现金及现金等价物余额	25.37	23.36	11.28	14.81

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

从经营活动来看,2022年经营活动产生的现金流量净额较为稳定。

投资活动方面,公司不良资产业务、委托贷款业务、投资业务以及保理业务计入投资活动。2022年,由于不良资产以及投资业务回流资金减少,投资活动产生的现金流净流出规模有所增加。

筹资活动方面,公司通过股东注资、银行借款和发行债券融资。2022年,由于偿还借款叠加新增融资规模不及去年同期,筹资活动产生的现金流转为净流出。

截至2022年末,公司期末现金及现金等价

物余额为11.28亿元,较上年末下降51.71%,但现金储备仍较为充足。

2023年1-3月,公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.29亿元、-5.41亿元和11.23亿元,经营活动现金转变为净流出态势,筹资活动现金流转为净流入态势。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现一般,间接融资渠道较畅通。

短期偿债指标方面,截至2022年末,流动比率为125.12%,但流动资产中的金融类不良资产包处置时间较长,实际流动性较弱。2022年末现金比率为17.85%,现金类资产对流动负债的覆盖程度一般。2022年,筹资前净现金流对流动负债和利息无法形成覆盖。

长期偿债指标方面,2022年,EBITDA同比略有下降,对全部债务的保障程度一般,而对利息支出保障能力较好。

截至2022年末,公司合并口径共获得银行等金融机构授信总额136.05亿元,已使用额度84.12亿元,未使用额度为51.93亿元,间接融资渠道较为畅通。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
短期偿债能力指标	流动比率(%)	137.37	174.33	125.12	104.92
	现金比率(%)	23.40	39.17	17.85	19.55
	筹资前净现金流流动负债比(%)	9.23	-4.31	-8.03	-10.16
	筹资前净现金流利息保障倍数(倍)	1.69	-0.58	-1.18	-7.09
长期偿债能力指标	EBITDA(亿元)	9.95	8.78	8.44	/
	全部债务/EBITDA(倍)	13.21	10.66	10.90	/
	EBITDA利息倍数(倍)	1.67	2.00	1.95	/

资料来源:公司定期报告,联合资信整理

7. 或有风险

公司或有负债风险较小。

截至2023年3月末,公司对外担保余额3.45亿元,占2022年末公司净资产的8.50%,分别为集团内关联企业江西省财通供应链金融集团有

限公司、江西金控供应链服务有限公司、江西金控商业保理有限公司以及联营企业江西兴饶资产管理有限公司的担保,担保风险可控。

截至2023年3月末,无重大未决诉讼。

十、外部支持

控股股东实力很强，对公司支持力度较大。

公司控股股东江西金控是江西省属地方金融机构的投资人和金融资产的管理平台，通过政府授权、设立等方式控股和参股了多家金融和类金融公司，包括控股资产管理、融资租赁、担保、再担保和期货，参股银行、信托、保险等，江西金控金融牌照丰富，是江西地方金融业态形式最全、业务领域最广的金融控股企业，在区域内具备很强的综合实力。

江西金控多次对公司进行增资，在资本补充方面给予较大支持，除此之外，江西金控可以在制度建设、业务资源等方面对公司提供了较大的支持。

十一、债券偿还能力分析

相关指标对全部覆盖程度一般，但考虑公司自身资本实力较强、融资渠道畅通、股东背景强等因素，公司对本次跟踪债券偿还能力很强。

截至2023年5月末，公司母公司口径存续期内债券合计金额32.88亿元。

截至2022年末，公司全部债务92.02亿元，所有者权益、营业收入和筹资活动前现金流入对全部债务的覆盖程度一般。

表 1 公司债券偿还能力指标（单位：倍）

项目	2022 年
期末资产总额/全部债务	1.60
期末所有者权益/全部债务	0.46
营业收入/全部债务	0.11
EBITDA/全部债务	10.90
筹资前现金流入量/全部债务	1.09

资料来源：联合资信根据公司定期报告及公开资料整理

十二、结论

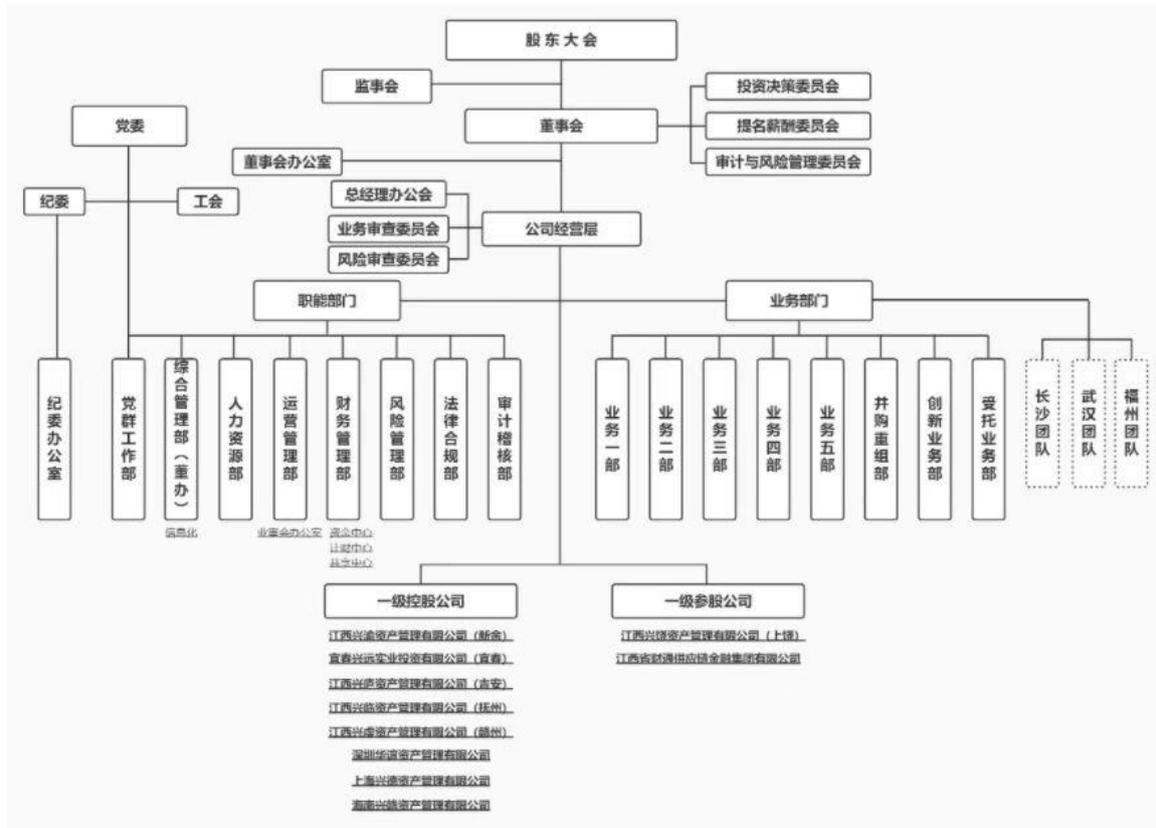
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 赣金 01”“21 江西金融 MTN001”“22 赣金 02”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末江西省金融资产管理股份有限公司
股权结构图

项目	持股比例
江西省金融控股集团有限公司	26.67
江西省金控投资集团有限公司	13.33
萍乡市国有资本投资集团有限公司	34.00
吉安市城市建设投资开发有限公司	23.00
江西高能投资集团有限公司	3.00

资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末江西省金融资产管理股份有限公司 组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 江西省金融资产管理股份有限公司主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
资产总额 (亿元)	213.93	148.29	146.83	160.32
所有者权益 (亿元)	28.85	40.66	42.19	40.50
短期债务 (亿元)	54.79	45.72	50.75	/
长期债务 (亿元)	76.62	47.95	41.27	/
全部债务 (亿元)	131.42	93.67	92.02	/
营业总收入 (亿元)	11.90	13.49	9.76	3.12
利润总额 (亿元)	3.96	4.33	4.03	1.36
净利润 (亿元)	2.96	3.30	3.19	1.10
筹资前净现金流 (亿元)	10.01	-2.57	-5.08	-7.70
EBITDA (亿元)	9.95	8.78	8.44	/
净资产收益率 (%)	10.43	9.50	7.69	2.66
总资产收益率 (%)	1.63	1.82	2.16	0.72
营业利润率 (%)	32.34	31.89	41.36	43.63
资产负债率 (%)	86.51	72.58	71.27	74.74
全部债务资本化比率 (%)	82.00	69.73	68.57	72.20
长期债务资本化比率 (%)	72.65	54.11	49.45	52.02
流动比率 (%)	137.37	174.33	125.12	104.92
现金比率 (%)	23.40	39.17	17.85	19.55
筹资前净现金流流动债务比 (%)	9.23	-4.31	-8.03	-10.16
筹资前净现金流利息保障倍数 (倍)	1.69	-0.58	-1.18	-7.09
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.67	2.00	1.95	/
全部债务/EBITDA (倍)	13.21	10.66	10.90	/

注：2023 年 1-3 月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
调整后营业利润率	营业利润/营业总收益×100%
总资产收益率	当期净利润/[(期初资产总额+期末资产总额) /2]×100%
净资产收益率	当期净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益) /2]×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
筹资前净现金流流动负债比	筹资前净现金流/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
长期偿债能力指标	
筹资前现金流入量/全部债务	筹资前现金流入量/全部债务×100%
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA

注: 营业总收益=利润表营业总收入+未含在利润表营业总收入中的投资收益、公允价值变动损益、资产处置收益、汇兑损益、其他收益等

短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债中的有息债务+其余负债科目里的短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其余负债科目里的长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

筹资前净现金流=经营活动现金流量净额+投资活动现金流量净额

筹资前现金流入量=经营活动现金流入量+投资活动现金流入量

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

营业总支出=利润表营业总成本+未含在营业总成本中的各类减值损失等

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表：

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持