

江西省金融资产管理股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4922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主体及其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“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：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、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。

八、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。

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。



江西省金融资产管理股份有限公司

2024 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
江西省金融资产管理股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27
22 赣金 02	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

跟踪期内，江西省金融资产管理股份有限公司（以下简称“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，股东背景很强，保持较强的区域竞争优势；公司风险管理机制较完善，风险管理水平较高；2023 年，公司不良资产处置业务与投资业务规模有较大增长，带动营业收入和利润总额较快增长，盈利能力很强；但需关注宏观经济波动、市场信用违约事件频发的环境对其业务开展可能带来的影响；财务方面，截至 2024 年 3 月末，公司资本实力较强，但资产负债率处于行业较高水平且债务期限偏短。2024 年一季度，公司营业总收入和净利润同比均有所增长。

个体调整：无。

外部支持调整：公司能够在资本补充和业务拓展等方面获得股东的较大支持。

评级展望

未来，随着各项业务的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，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司不良资产业务规模及收入大幅增长，资本实力大幅提升，偿债能力与盈利能力指标大幅提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资产质量严重恶化，盈利出现重大亏损且预计亏损难以改善；不良资产周转率大幅下降，资金回流严重不及预期，流动性压力显著；股东综合实力显著下降，对公司支持力度大幅降低。

优势

- **股东实力很强，对公司支持力度较大。**公司控股股东江西省金融控股集团有限公司（以下简称“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，其能够在制度建设、业务资源和资金等方面对公司提供较大支持。
- **区域市场竞争力较强。**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，维持较强的牌照优势及区域竞争优势。
- **资本实力较强，盈利能力较强。**2023 年末，公司实收资本 30.00 亿元，资本实力较强；2023 年，净资产收益率 9.04%，盈利能力很强。

关注

- **行业固有特点和外部环境变化加大公司经营风险。**公司不良资产经营主业的特性决定了公司业务周期长、专业要求高，固有经营风险较大，宏观经济波动进一步加大公司经营的不确定性；且近年行业监管趋严，需关注监管政策面变化对公司业务发展带来的影响。
- **债务负担较重，需关注流动性管理。**截至 2023 年末，公司杠杆水平提升，债务负担加重，同时债务期限结构偏短，需对公司流动性管理情况保持关注。
- **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。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 地方资产管理公司信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 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	3
		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	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构	资本结构	3
			偿债能力	2
			指示评级	
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+1
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

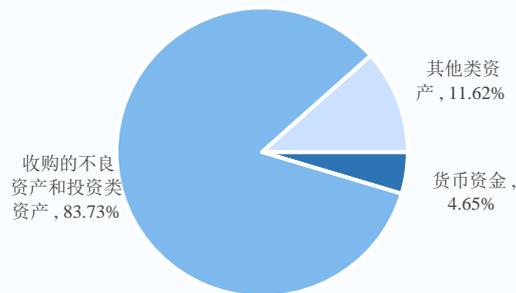
主要财务数据

项目	合并口径			
	2021年	2022年	2023年	2024年3月
资产总额（亿元）	148.29	146.83	195.92	196.81
收购的不良资产和投资类资产（亿元）	101.29	111.35	164.03	134.21
所有者权益（亿元）	40.66	42.19	43.19	44.30
实收资本（亿元）	30.00	30.00	30.00	30.00
负债总额（亿元）	107.64	104.64	152.73	152.50
全部债务（亿元）	92.66	92.15	135.95	137.49
短期债务（亿元）	82.20	84.85	114.60	/
长期债务（亿元）	10.46	7.30	21.35	/
营业总收入（亿元）	13.49	9.76	12.72	3.52
营业总支出（亿元）	9.19	5.72	8.05	2.25
利润总额（亿元）	4.33	4.03	4.74	1.30
净利润（亿元）	3.30	3.19	3.86	1.11
筹资前净现金流（亿元）	-2.57	-5.08	-37.13	3.32
期末现金及现金等价物余额（亿元）	23.36	11.28	8.86	12.27
调整后营业利润率（%）	31.89	41.36	36.71	35.88
总资产收益率（%）	1.82	2.16	2.25	0.56
净资产收益率（%）	9.50	7.69	9.04	2.54
资产负债率（%）	72.58	71.27	77.95	77.49
全部债务资本化比率（%）	69.50	68.60	75.89	75.63
流动比率（%）	174.33	125.12	85.61	/
筹资前现金流量/短期债务（倍）	2.75	1.43	0.88	/
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.28	0.13	0.08	/
筹资前现金流量/全部债务（%）	244.33	131.26	73.79	13.98
EBITDA（亿元）	9.84	8.44	10.22	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	1.95	1.90	/
全部债务/EBITDA（倍）	9.41	10.92	13.31	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均为合并口径；2. 2024年1-3月财务报告未经审计，相关指标未年化；3. 本报告中“/”表示未获取到相关数据，“-”表述相关指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报表及提供资料整理

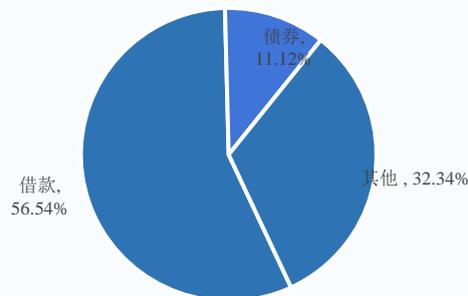
2023年末资产构成



截至2023年末公司债务情况



公司2023年末债务构成



公司盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
22赣金02	3.40	3.40	2024/09/14	调整票面利率，回售

注：1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券；2. 含权债券所列到期兑付日按最近一次行权日计算
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22赣金02	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/27	杨晓丽 薛峰	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）	阅读全文
	AA+/稳定	AA+/稳定	2022/08/24	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）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨晓丽 yangxl@lhratings.com

项目组成员：潘岳辰 panyc@lhratings.com 韩璐 hanlu@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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“江西金资”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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城市投资建设开发有限公司（以下简称“吉安城建”）。截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元；江西金控与控股子公司江西省金控投资集团有限公司合计持有公司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》，江西金控实际控制公司63.00%的表决权，仍为公司控股股东；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，仍为公司实际控制人（股权结构图见附件1-1）。截至2024年3月末，公司直接股东所持公司股权不存在其他质押、冻结或权属争议的事情。

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2024年3月末，公司主要子公司情况详见下表；公司本部设有综合管理部、财务管理部、运营管理部、风险合规部、法律合规部等职能级部门（组织架构图详见附件1-2）。

图表1·截至2024年3月末公司主要子公司情况

子公司全称	注册地	主营业务	注册资本（亿元）	持股比例（%）
江西兴庐资产管理有限公司	吉安市	不良资产处置	2.00	62.50
江西兴临资产管理有限公司	抚州市	不良资产处置	2.00	51.00
宜春兴远实业投资有限公司	宜春市	不良资产处置	2.00	51.00
江西兴渝资产管理有限公司	新余市	不良资产处置	2.00	51.00
江西兴虔资产管理有限公司	赣州市	不良资产处置	2.00	51.00
深圳华谊资产管理有限公司	深圳市	不良资产处置	1.00	48.00
上海兴德资产管理有限公司	上海市	不良资产处置	2.00	48.00
海南兴赣资产管理有限公司	海口市	资产管理服务、投资	2.00	51.00
江西金资投资管理有限公司	南昌市	自有资金投资	5.00	100.00

注：公司通过签订一致行动人协议取得深圳华谊资产管理有限公司和上海兴德资产管理有限公司的控制权
资料来源：公司提供，联合资信整理

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、债券概况及募集资金使用情况

本次跟踪债券情况详见下表，募集资金已按募集说明书约定使用完毕，“22赣金02”已足额按时付息。本次跟踪债券1只，发行余额3.40亿元，“22赣金02”设置投资者回售选择权及票面利率调整选择权，债券持有人有权在本期债券存续期的第2年末、第4年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司，公司有权在本期债券存续期的第2年末、第4年末决定是否调整本期债券计息期间的票面利率。截至本报告出具日，“22赣金02”持有人及发行人均未到特殊条款行权日。

图表3·本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
22赣金02	3.40	3.40	2022/09/14	5（2+2+1）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业及区域经济分析

公司处于不良资产行业，业务主要集中于江西省。

1 不良资产行业分析

国内宏观经济波动带来整体不良资产化解需求增加，为不良资产管理行业提供了较大发展空间。近年来，不良资产管理行业市场格局进一步多元化，地方AMC数量适度扩容，市场主体以国有背景为主，区域内地方AMC机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

2019年以来，行业持续严监管的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，鼓励其多渠道支持实体经济化解风险，但全国统一的地方AMC行业监管办法仍未正式出台；2023年，地方AMC的监管机构变更为金监局，预计行业将延续严监管态势。

未来，地方AMC仍保持属地经营定位，预计行业仍有牌照适度扩容的可能；随着经济增长压力加大和地产风险持续上升，不良资产管理行业发展空间扩大，但行业风险也有所上升。在行业全面回归主业和持续“对外开放”的趋势下，行业内部竞争加剧，对地方AMC的专业化能力提出更高要求，行业“马太效应”将持续显现。完整版行业分析详见[《2024年地方资产管理公司行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2023年以来，江西省经济保持平稳增长，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。

2023年江西省地区生产总值32200.1亿元，按不变价格计算，同比增长4.1%。其中，第一产业增加值2450.4亿元，增长4.0%；第二产业增加值13706.5亿元，增长4.6%；第三产业增加值16043.2亿元，增长3.6%。全年全省一般公共预算收入3059.6亿元，同比增长3.8%。其中，税收收入2021.8亿元，增长13.0%。全省一般公共预算支出7500.6亿元，增长2.9%。民生支出5893.8亿元，增长2.4%，占一般公共预算支出比重为78.6%。全年全省居民人均可支配收入34242元，比上年名义增长5.6%，扣除价格因素后实际增长5.3%。

截至2023年末，江西省金融机构本外币各项存款余额为58037.88亿元，同比增长9.17%；当年本外币各项存款增加4875.44亿元，同比少增530.96亿元。从存款结构上看，住户存款余额为34576.07亿元，同比少增144.45亿元；非金融企业存款余额为14472.97亿元，同比少减483.74亿元；机关团体存款余额为5849.74亿元，同比多增64.61亿元；财政性存款余额为1927.99亿元，同比多减97.48亿元；非银行业金融机构存款余额为1179.97亿元，同比多增170.55亿元。金融机构本外币各项贷款余额为58049.16亿元，同比增长9.99%；当年本外币各项贷款增加5273.58亿元，同比少增328.58亿元。从贷款结构上看，住户贷款余额为20076.06亿元，同比多增81.01亿元；企（事）业单位贷款余额为37758.02亿元，同比少增150.05亿元；非银行业金融机构贷款余额为182.88亿元，同比少减5.44亿元。

2024年一季度，江西省实现地区生产总值7351.3亿元，比上年同期增长4.0%。

六、跟踪期主要变化

(一) 基础素质

2023年以来，公司股权结构、注册资本及实收资本均未发生变化。

企业规模与竞争力方面，公司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2024年3月末，公司实收资本30.00亿元，资本实力较强。2018年，江西省成立了第二家地方AMC机构江西瑞京金融资产管理有限公司（以下简称“江西瑞京”，民营企业，注册资本15.00亿元）。经公开渠道了解，江西瑞京业务主要定位于私募基金等资产管理业务，与公司不构成直接的业务冲突。公司作为在江西省全省范围内经营不良资产收购与处置业务的地方性资产管理公司，本土优势明显，对当地经济、金融形式、产业、企业信用状况较为了解，可以有效整合各方资源，为项目获取、收购与处置等奠定基础。截至2023年末，公司不良资产存续业务账面余额94.58亿元，业务规模较大。

(二) 管理水平

2023年以来，公司风险管理体系及内控管理框架未发生重大变化，部分董事、监事发生变更，对公司经营无重大不利影响；整体运行平稳。

2023年以来，公司风控体系及内控管理框架未发生重大变化，且未发生被监管处罚的情况。

人员变动方面，2023年以来，公司变更监事1人，董事2人；高级管理人员未发生变动。2023年5月，公司原监事饶华先生辞任公司监事职务，江盛芳女士担任公司监事；公司原董事刘渊、邓新华分别辞任公司董事职务，后王红女士就任公司副董事长，饶华先生担任公司董事职务，上述人员变动均于2023年6月完成工商登记，对公司经营无重大不利影响。

2023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。

(三) 经营方面

1 经营概况

2023年及2024年一季度，随着不良资产处置业务及投资业务的发展，公司营业总收入实现较快增长，整体经营情况良好。

公司主营不良资产经营业务。2023年，公司营业总收入同比增长30.30%，主要系不良资产处置净收益和投资收益增加所致。从收入结构来看，2023年，公司营业总收入仍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，占比同比变化不大。公司不良资产经营收入以净额法确认，即按照不良资产处置收入抵扣处置成本后的净额确认收入；2023年，公司不良资产经营主业仍较为突出，仍为第一大收入来源；当期公司不良资产处置净收益同比增长25.52%，主要系公司加大不良资产业务处置力度所致。手续费及佣金收入来源于财务顾问费及咨询服务收入，2023年，手续费及佣金收入同比增长44.84%，主要系不良资产债权项目涉及的咨询顾问费增加所致。投资收益主要来自持有应收款项类投资（债权投资），该类资产包括信托计划、私募可转债投资等，2023年，公司投资收益同比增长50.70%，主要系债权类投资产生的利息收入增加所致。

2024年一季度，公司营业总收入同比增长12.85%。

图表 2• 公司营业总收入构成

项目	2021年		2022年		2023年		2024年1—3月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
不良资产处置净收益	6.65	49.31	5.74	58.77	7.20	56.61	1.70	48.49
手续费及佣金收入	2.15	15.96	0.91	9.37	1.32	10.41	0.44	12.43
投资收益	3.86	28.64	2.46	25.15	3.70	29.09	1.25	35.68
公允价值变动损益	0.15	1.11	-0.02	-0.17	0.00	0.00	-0.004	-0.10
其他	0.67	4.98	0.67	6.88	0.49	3.87	0.12	3.50
营业总收入	13.49	100.00	9.76	100.00	12.72	100.00	3.52	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 不良资产经营业务

(1) 不良资产经营业务

2023年，公司不良资产收购力度加大，当期收购规模有所增长；受项目周期性等原因影响，不良资产处置进度有所放缓；综合上述情况，期末不良资产账面价值较上年末有所增长。

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。2023年，公司金融类不良资产当期处置和回收规模快速增长；非金融类不良资产包收购规模有所增长，但处置回收规模有所下降；截至2023年末，公司金融类不良资产账面余额和非金融类不良资产账面余额均有所增长。

图表3·公司不良资产收购处置情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
当期收购不良资产（包）收购对价	56.41	48.44	67.89
其中：金融类	27.76	26.66	34.46
非金融类	28.65	21.78	33.43
当期收购金融类不良资产折扣率（%）	64.72	60.30	/
当期处置不良资产回收资金（成本）	75.23	52.41	52.33
其中：金融类	53.71	22.50	33.82
非金融类	21.52	29.91	18.51
期末不良资产存续业务账面价值	83.00	79.03	94.58
其中：金融类	44.82	48.98	49.61
非金融类	38.18	30.05	44.97

资料来源：公司提供，联合资信整理

(2) 金融类不良资产收购处置

跟踪期内，江西金资金融类不良资产包收购及处置回收规模有所增长，不良资产处置收益有所增加。

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，即通过公开竞标或者协议转让方式，从以银行为主的不良资产市场上按账面原值的一定折扣批量收购不良资产包，然后根据资产的特点制定相应的管理策略，运用本息清收、诉讼、破产清偿、债务重组、资产转让等多种处置手段，实现现金回收。

会计处理方面，公司通过竞标等公开拍卖获取的不良资产包，取得时计入“其他流动资产”，处置收益计入利润表“主营业务净收入—不良资产处置净收益”；通过协议转让方式取得不良资产包时，计入“债权投资”，收到利息时，贷记主营业务收入；当代客户向金融机构收购不良资产包，收购不良资产包标的时计入“其他流动资产”，按照委托收购协议确认服务费计入“手续费及佣金收入”。

2023年，江西金资当期收购金融类不良资产包本金34.46亿元，较上年增长29.26%，出包方主要为赣州银行；当期处置和回收金额33.82亿元，较上年增长50.31%。截至2024年3月末，江西金资存续金融类不良资产项目账面价值合计为49.19亿元，较年初略有下滑，其中前十大金融不良资产项目回收率为57.87%，回收情况尚可，需对未来资产包回收情况保持关注。

图表4·截至2023年末公司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）

序号	资产包名称	收购本金	收购时间	预计处置时间	资产包地域	资产包行业
1	金融类不良资产项目1	6.69	2021/05	3年	上海	建筑业
2	金融类不良资产项目2	4.50	2023/07	3年	江西	制造业、生产加工
3	金融类不良资产项目3	4.39	2021/12	3年	江西	制造业、批发零售业等
4	金融类不良资产项目4	3.99	2022/03	3年	南昌	建筑业
5	金融类不良资产项目5	3.74	2021/11	3年	上海	批发零售业
6	金融类不良资产项目6	3.42	2023/01	3年	无锡	矿业、其他零售业
7	金融类不良资产项目7	3.40	2022/05	3年	昆明	文旅业
8	金融类不良资产项目8	3.40	2022/10	3年	杭州	物业管理、建筑业

9	金融类不良资产项目 9	3.30	2023/10	3 年	西安	零售业、服务业
10	金融类不良资产项目 10	2.50	2023/06	3 年	上饶	农产品生产、销售业
合计	--	39.33	--	--	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司不良资产处置措施需在开展资产调查并与债务人、保证人、潜在投资者等多方面沟通后另行制定资产处置方案和申报审查审批，处置方式包括但不限于诉讼追偿、债务重组、转让等，审批后进入正式处置程序，因此导致不良资产业务处置流程较长，处置时间为签订债权转让合同时的预计处置时间，实际处置进展可能与预计时间有所差异。以上不良资产目前均已经进入回收期。

(3) 非金融类不良资产收购处置

2023 年以来，非金融类不良资产收购规模增加，但处置回收情况一般，面临一定的处置回收压力。

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。

该类债权的收益体现在利润表中的主营业务收入。

2023 年，江西金资加大非金融类不良资产收购力度，当期收购规模为 33.43 亿元，同比增长 53.49%，但处置及回收规模较上年有所下滑。截至 2024 年 3 月末，江西金资非金融类不良资产账面余额 42.92 亿元，较年初下降 2.05 亿元，其中前十大非金融类不良资产存续余额 17.55 亿元，前十大项目回收率为 29.12%，回收情况一般，存在一定的处置回收压力。

截至 2024 年 3 月末，公司非金融类不良资产经营无风险项目。

图表 5 •截至 2024 年 3 月末公司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）

序号	项目名称	收购本金	收购时间	预计退出时间	资产包地域	资产包行业
1	非金融类不良资产项目 1	3.00	2023/01	1 年	鹰潭	建筑业
2	非金融类不良资产项目 2	3.00	2023/01	3 年	上饶	投资与资产管理
3	非金融类不良资产项目 3	3.00	2023/09	4 年	成都	运输业
4	非金融类不良资产项目 4	2.90	2022/04	2 年	儋州	建筑业
5	非金融类不良资产项目 5	2.31	2022/06	2 年	台州	建筑业
6	非金融类不良资产项目 6	3.00	2023/01	3 年	上饶	工程管理
7	非金融类不良资产项目 7	2.10	2022/04	2 年	佛山	园林农业
8	非金融类不良资产项目 8	2.10	2022/06	2 年	上饶	软件开发
8	非金融类不良资产项目 9	2.00	2023.10	2 年	上海	金属材料
10	非金融类不良资产项目 10	1.45	2023/07	3 年	浙江	旅游开发
合计	--	24.76	--	--	--	--

注：注：非金融类不良资产项目存续期内收取重组收益，到期一次性收回本金
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 投资业务

跟踪期内，公司加大债权投资和权益投资配置，投资业务规模大幅增加，实现较好的投资收益，但需对投资业务面临的市场和信用风险保持关注。

公司投资业务品种主要包括短期理财、信托计划、纾困私募可转债、市场化增资扩股权益类投资等，资金来源主要为银行借款或债券融资。公司持有的交易性金融资产主要为中国中冶科工股份有限公司股票以及短期理财产品，持有的债权投资（剔除不良资产业务）主要为私募可转债、信托计划、纾困债等，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。除长期股权投资外，公司还持有市场化增资扩股权益类投资，主要计入“其他非流动金融资产”会计科目。

跟踪期内，公司投资业务规模快速扩大，新增投资以债权投资和市场化增资扩股权益类投资为主。截至 2023 年末，公司投资业务余额为 66.50 亿元，较上年末大幅增长约 1.17 倍。随着对外投资规模的扩大，2023 年，公司实现投资收益 3.70 亿元，同比增长 50.70%。

图表 6· 公司投资业务情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月末
交易性金融资产	2.37	2.22	1.96
债权投资（剔除不良资产业务）	28.87	46.99	44.61
其他非流动金融资产	0.00	17.30	21.12
合计	31.24	66.50	67.70

资料来源：公司提供，联合资信整理

4 未来发展

公司战略规划清晰，符合自身定位和优势。

公司发展定位为“卓越的资产管理人和不良资产价值发掘者”，未来发展的愿景是“致力成为卓越的资产管理人和不良资产价值发掘者”，将承担起“发现价值，提升价值，化不良为优质”的企业使命。公司未来将立足江西、聚焦资产经营，秉承专业、特色、优质的经营理念，以市场为导向，以客户为中心，以利润为目标，整合资源，创新产品，服务主流金融、服务实体经济，为江西省金融稳定和经济健康发展作出贡献。

（四）财务分析

公司 2021—2023 年财务报告均经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计，三年财务报告均被出具了无保留的审计意见；2024 年一季度财务报告未经审计。本报告使用的公司 2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数据，2022 年和 2023 年财务数据为 2023 年审计报告期初/末数据。

2023 年，公司无对财务数据产生重大影响的会计政策及会计估计变更事项。

2021—2023 年及 2024 年一季度，公司合并范围无重大变化。

综上，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2023 年末，公司资产总额较年初变化不大，构成以收购的不良资产和投资类资产，资产流动性与质量一般。截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较年初小幅增长，构成较上年末变化不大。

截至 2023 年末，公司资产总额较上年末增长 33.44%，主要系债权投资（含一年内到期）和其他非流动金融资产增长所致；资产主要由收购的不良资产和投资类资产构成。公司货币资金绝大部分为银行存款，2023 年末银行存款占货币资金的比重为 99.79%。截至 2023 年末，其他类资产中应收类款项和长期股权投资账面价值分别为 7.95 亿元和 8.89 亿元，占比分别为 4.06%和 4.54%。

公司收购的不良资产和投资资产计入交易性金融资产、债权投资、其他流动资产和其他非流动金融资产科目，主要以债权投资和其他流动资产为主。收购不良资产时，公司根据不同取得方式将不良资产计入不同的资产科目进行核算：通过竞标等公开拍卖获取的不良资产包，取得时按照初始投资成本和相关交易费用之和计入“其他流动资产”，通过协议方式取得不良资产包时，计入“债权投资”；根据对不良资产包有购买意向的客户的委托和指令，向金融机构收购不良资产包时亦计入“其他流动资产”科目。截至 2023 年末，公司其他流动资产较上年末增长 3.75%，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。截至 2023 年末，公司债权投资（含一年内到期）较上年末增长 42.31%，主要系公司新增非金不良业务项目投放所致，其中金融类债权投资账面价值 22.61 亿元，占比 19.48%；非金融类债权投资账面价值 46.50 亿元，占比 40.05%；信托计划类账面价值 7.32 亿元，占比 6.30%。

图表 7· 公司资产结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	23.36	15.75	11.28	7.69	9.12	4.65	12.53	6.37
收购的不良资产和投资类资产	101.29	68.30	111.35	75.84	164.03	83.73	134.21	68.19
其中：交易性金融资产	4.06	2.74	2.37	1.61	2.22	1.13	1.96	1.00

债权投资（含一年内）	58.54	39.48	81.58	55.57	116.10	59.26	84.92	43.15
其他流动资产	38.40	25.90	27.39	18.65	28.42	14.50	26.20	13.31
其他非流动金融资产	0.28	0.19	0.00	0.00	17.30	8.83	21.12	10.73
其他类资产	23.65	15.95	24.20	16.48	22.77	11.62	50.07	25.44
资产总额	148.29	100.00	146.83	100.00	195.92	100.00	196.81	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报表整理

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额较上年末基本保持稳定，资产结构较上年末变化不大。受限资产方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产账面价值合计 4.65 亿元，占总资产的 2.36%，受限比例较低。

图表 8 • 截至 2024 年 3 月末公司受限资产

受限资产	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.26	0.13	保证金
存货	3.34	1.70	抵押担保
固定资产	0.22	0.11	抵押贷款
债权投资	0.83	0.42	质押贷款
合计	4.65	2.36	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 资本与杠杆水平

（1）所有者权益

2023 年以来，公司所有者权益有所增长，规模较大且稳定性较好；利润留存对比资本的补充效果一般。

截至 2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 2.38%，主要系利润滚存所致；公司所有者权益中少数股东权益占比一般。2023 年末归属于母公司所有者权益结构较上年末变动不大，公司所有者权益稳定性较好。

2023 年，公司分配现金股利 2.70 亿元，占 2022 年合并口径净利润的 69.90%，分红力度较大，利润留存对资本金的补充效果一般。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模较上年末增长 2.57%，所有者权益结构较上年末变化不大。

图表 9 • 公司所有者权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
归属于母公司所有者权益	34.54	84.96	34.80	82.50	35.46	82.10	36.41	82.17
其中：实收资本	30.00	73.79	30.00	71.11	30.00	69.45	30.00	67.71
未分配利润	2.48	6.10	2.46	5.84	2.89	6.70	3.83	8.66
其他	2.06	5.07	2.34	5.54	2.57	5.95	2.57	5.81
少数股东权益	6.12	15.04	7.38	17.50	7.73	17.90	7.90	17.83
所有者权益	40.66	100.00	42.19	100.00	43.19	100.00	44.30	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

（2）负债和杠杆水平

截至 2023 年末，公司负债总额同比有所增长，构成仍以债务为主；债务结构以短期为主，需加强流动性管理；杠杆水平较上年末有所提升，仍属较高水平。截至 2024 年 3 月末，公司负债总额、债务规模及构成均较上年末变化不大。

截至 2023 年末，公司负债总额较上年末大幅增长 45.96%，主要系对外融资增加，借款及应付债券增长所致；负债以债务为主。

图表 10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
全部债务	92.66	86.09	92.15	88.07	135.95	89.01	137.49	90.16
其中：借款	41.85	38.88	49.36	47.18	76.87	50.33	77.15	50.59
其中：短期借款	7.14	6.63	16.63	15.89	39.92	26.14	40.98	26.87
长期借款（含一年内到期）	34.71	32.25	32.74	31.28	36.95	24.19	36.17	23.72
应付债券（含一年内到期）	13.24	12.30	8.54	8.16	15.12	9.90	17.04	11.17
其他	37.58	34.91	34.25	32.73	43.96	28.79	43.31	28.40
其他类负债	14.97	13.91	12.48	11.93	16.78	10.99	15.01	9.84
负债总额	107.64	100.00	104.64	100.00	152.73	100.00	152.50	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年末，公司全部债务较上年末增长 47.53%，构成以借款和应付债券为主。

截至 2023 年末，公司借款较上年末增长 55.72%，其中长、短期借款均有所增长；借款构成中保证借款和信用借款占比分别为 13.87% 和 86.13%，以信用借款为主。

应付债券为公司发行的公司债、中期票据、超短期融资券、私募债和海外债，其中公司债和中期票据的发行期限以 5 年为主，全部发行债券票面利率区间 2.20%~4.99%。

截至 2023 年末，公司短期债务 114.60 亿元，较上年末增长 35.07%，短期债务占比为 84.30%，占比较上年末下降 7.77 个百分点，仍处较高水平；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 77.95% 和 75.89%，较上年末分别增加 6.69 个百分点和 7.29 个百分点，仍属较高水平。

图表 11 • 公司债务结构和杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 12 • 截至 2024 年 3 月末公司全部债务到期结构



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较年初变化不大，资产负债率较上年末变化不大；负债仍以债务为主。（剔除应付票据及租赁负债）公司债务期限偏短，集中偿还压力大，需持续加强流动性管理。

3 盈利能力

2023 年，公司营业收入和净利润均同比增长，盈利指标同比提升，盈利能力较强。2024 年一季度，公司营业收入及净利润同比增长。

2023 年，公司营业总收入同比增长 30.30%，构成及变动原因详见“经营概况”。

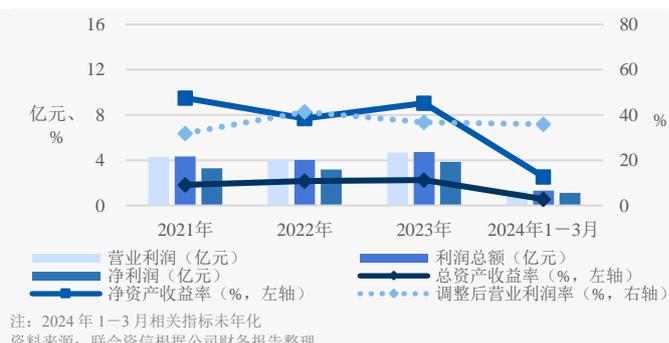
2023 年，公司营业总支出同比增长 40.64%，主要系利息净支出增加所致，构成以期间费用为主。其中期间费用全部为业务及管理费，业务及管理费主要为人工成本；利息支出主要为借款利息支出；各类减值损失主要为针对债权投资计提的信用减值损失。

图表 13 • 公司收入情况和支出构成（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1-3月
营业总收入	13.49	9.76	12.72	3.52
营业总支出	9.19	5.72	8.05	2.25
其中：期间费用	6.88	5.60	7.09	2.00
其中：利息净支出	5.06	4.01	5.11	1.51
各类减值损失	2.20	0.06	0.86	0.23

注：各类减值损失损失以“+”填列
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 • 公司盈利情况



从盈利规模看，2023年，公司营业利润、利润总额、净利润均同比增长。从盈利指标看，2023年，调整后营业利润率同比减少4.66个百分点，总资产收益率和净资产收益率均同比增长。整体看，公司盈利能力较强。

2024年一季度，公司营业总收入3.52亿元，同比增长%；净利润1.56亿元，同比增长12.85%。

4 现金流

2023年，受不良资产业务收购处置及项目投放进度影响，筹资活动前现金流为净流出状态，期末现金头寸有所下降，但仍较充足。2024年一季度，公司现金流呈净流入状态，现金储备规模有所增长。

公司经营活动现金流主要受不良资产收购处置过程中不良资产购买和处置回购进度的影响，2023年，公司经营活动现金流由净流入转为净流出，主要系2023年公司当期收购大量不良资产所致。

2023年，由于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。

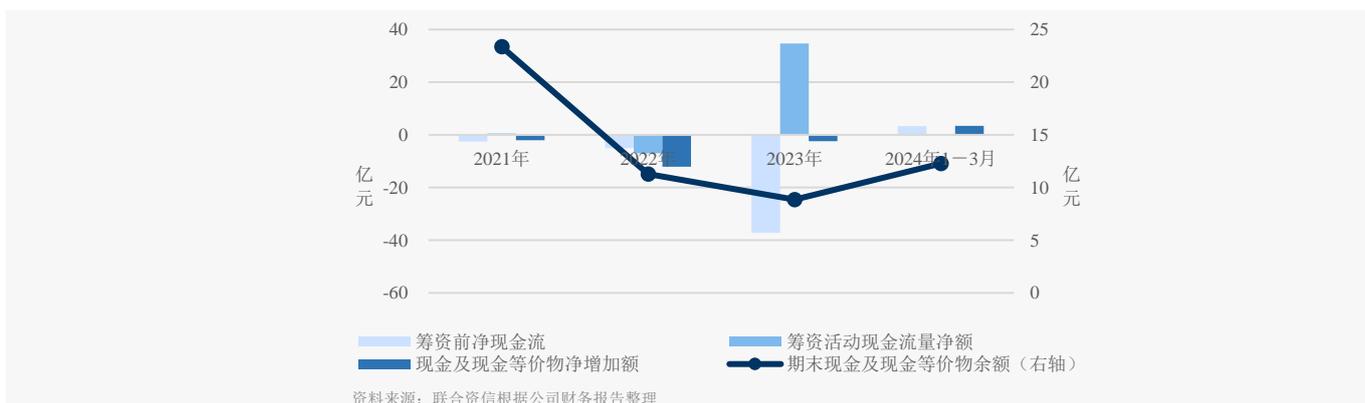
受上述因素综合影响，2023年，公司筹资活动前净现金流变现为大额净流出37.13亿元，净流出规模同比增长6.31倍。

筹资活动现金流方面，2023年，公司筹资活动现金流转为大额净流入状态，净流入规模34.71亿元，主要系发行债券及取得借款收到的现金大于偿还债务及分配股利、利润或偿付利息支付的现金。

2023年，公司现金及现金等价物净增加额为-2.43亿元，期末现金及现金等价物余额为8.86亿元，现金储备仍较充足。

2024年一季度，公司筹资前净现金流呈净流入状态，期末现金及现金等价物余额增至12.27亿元。

图表 15 • 公司现金流量



5 偿债指标

公司偿债指标整体表现一般。

2023年，公司筹资前现金流入量和期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度进一步下降，短期偿债指标整体表现一般。

2023年，公司EBITDA同比增长21.05%，EBITDA对利息支出的覆盖程度尚可，全部债务/EBITDA指标仍表现一般，长期偿债指标表现一般。

图表 16• 公司偿债指标

项目	指标	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末
短期偿债指标	筹资前现金流量/短期债务（倍）	2.75	1.43	0.88
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.28	0.13	0.08
长期偿债指标	筹资前现金流量/全部债务（%）	244.33	131.26	73.79
	EBITDA（亿元）	9.84	8.44	10.22
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.80	1.95	1.90
	全部债务/EBITDA（倍）	9.41	10.92	13.31

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

6 其他事项

公司或有负债风险较小，间接融资渠道较为通畅，信用记录良好。

截至 2024 年 3 月末，公司对外担保余额 5.16 亿元，占同期末公司净资产的 11.65%，分别为对集团内关联企业江西金控商业保理有限公司、对联营企业江西兴饶资产管理有限公司的担保，及对区域内企业新余高新投资有限公司（主营投资与资产管理，实际控制人为新余高新技术产业开发区财政金融局（审计局），公司对其担保规模合计 2.63 亿元）的担保，或有负债风险较小。

截至 2024 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼或未决仲裁形成的或有负债事项。

截至 2024 年 3 月末，公司获得金融机构授信额度 169.02 亿元，未使用额度 54.55 亿元，融资渠道较为通畅。

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 2024 年 4 月 3 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，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 26 日，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（五）ESG 分析

公司治理水平较好，较好地履行了国有企业的社会责任，ESG 整体表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司属于类金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，未发现公司存在不良纳税记录和员工劳务纠纷案件。同时，公司作为江西省属资产管理公司，承担着防范和化解地方金融风险、维护地区金融稳定的社会责任。

治理方面，公司建立了较为健全的法人治理架构，能够适应公司的经营管理需要，“三会一层”运行基本有效；机构设置简明清晰，内部管理制度较为健全。截至 2023 年末，公司董事会成员 9 人，其中女性董事 4 人，董事多元化程度较好。

七、外部支持

控股股东综合实力很强，其对公司支持力度较大。

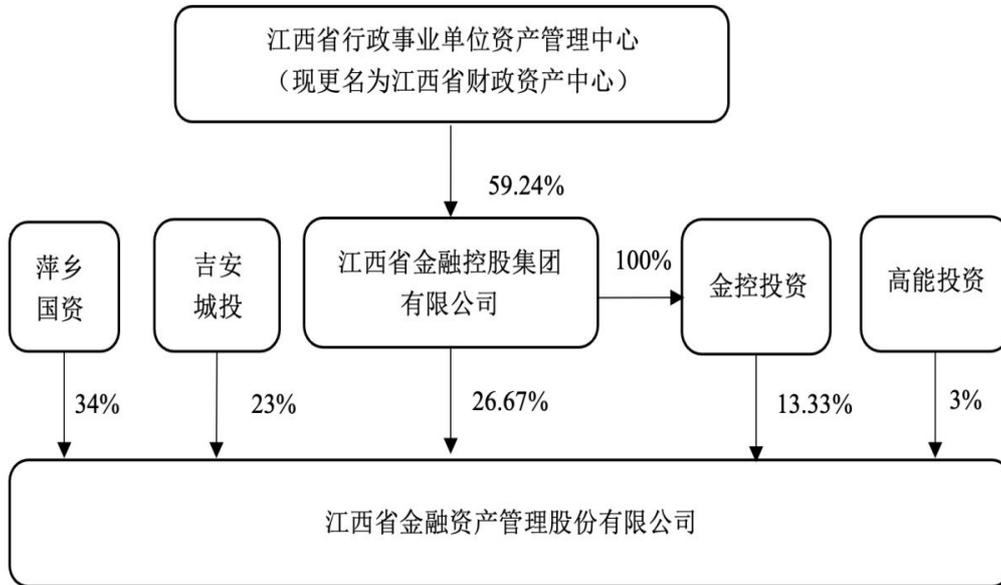
公司控股股东江西金控是江西省属地方金融机构的投资人和金融资产的管理平台，通过政府授权、设立等方式控股和参股了多家金融和类金融公司，包括控股资产管理、融资租赁、担保、再担保和期货，参股银行、信托、保险等，江西金控金融牌照丰富，是江西地方金融业态形式最全、业务领域最广的金融控股企业，在区域内具备很强的综合实力。截至 2023 年末，江西金控资产总额 784.27 亿元，所有者权益 243.54 亿元，2023 年实现营业总收入 121.98 亿元，净利润 9.55 亿元。

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较大支持，对公司支持意愿较强。

八、跟踪评级结论

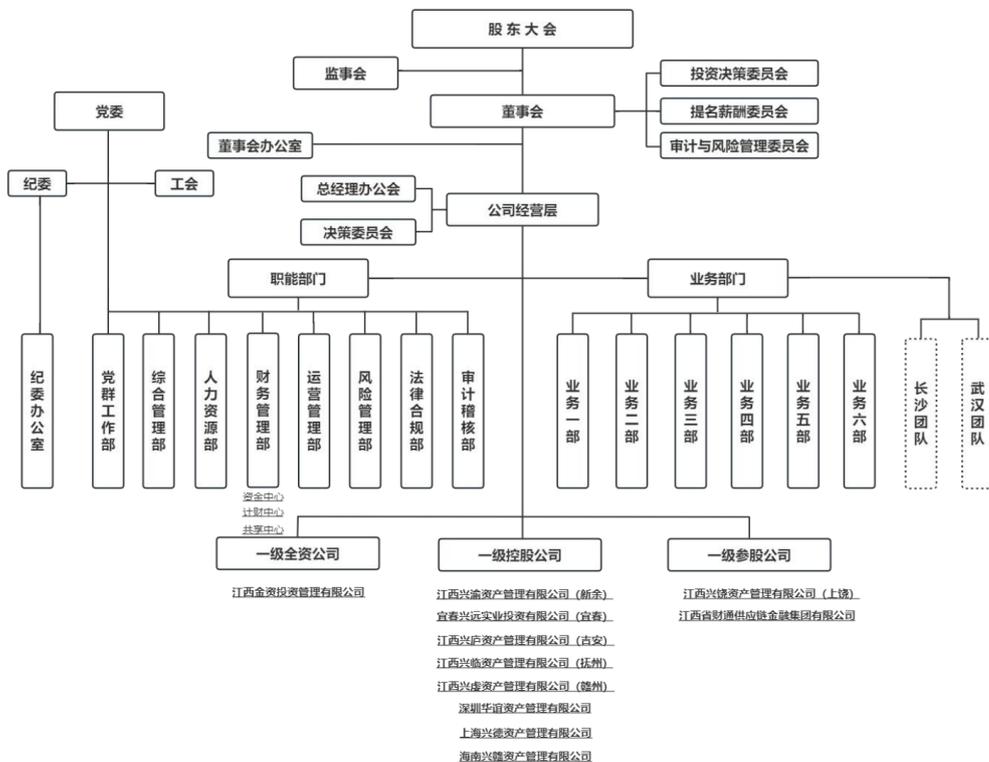
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“22 赣金 02”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 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%
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
短期偿债指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
筹资前现金流量/短期债务	筹资前现金流量/短期债务
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
长期偿债指标	
筹资前现金流量/全部债务	筹资前现金流量/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

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

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

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

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 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 3-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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