

湖南省财信资产管理有限公司相 关债券 2025 年跟踪评级报告

中鹏信评【2025】跟踪第【217】号 01



让评级彰显价值

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则，但不为评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动或其他用途。

湖南省财信资产管理有限公司相关债券2025年跟踪评级报告

评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
24 财资 01	AAA	AAA
24 财资 02	AAA	AAA

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到湖南省财信资产管理有限公司（以下简称“财信资产”或“公司”）股东实力强，在业务协同等方面给予公司大力支持；作为湖南省首家由原银保监会核准开展金融企业不良资产收购处置业务的地方资产管理公司，在区域内具有较强的竞争优势。同时中证鹏元也关注到，公司非金融企业不良资产收购重组业务及特殊机会股权投资业务投资规模较大，资产质量及资金回收存在一定不确定性；盈利能力下滑；面临一定流动性管控压力等风险因素。

未来展望

- 公司区域竞争优势较强，经营状况稳定，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

评级日期

2025 年 06 月 26 日

联系方式

项目负责人：张新宇
zhangxy@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2025.03	2024	2023	2022
资产总额	157.79	153.89	150.77	146.58
交易性金融资产	80.27	79.08	75.34	60.26
债权投资	40.62	41.33	34.32	48.16
负债总额	117.11	114.34	109.87	106.17
总债务	109.00	105.92	104.93	97.75
所有者权益合计	40.68	39.55	40.90	40.41
营业收入	2.41	7.82	11.33	15.07
净利润	1.14	2.08	4.73	7.38
净资产收益率	-	5.17%	11.65%	18.99%
总资产收益率	-	1.36%	3.18%	5.35%
资产负债率	74.22%	74.30%	72.87%	72.43%
高流动性资产覆盖比例	39.67%	35.61%	29.34%	61.05%
EBITDA利息保障倍数 (X)	-	1.74	2.72	3.89

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告、2025 年 1-3 月未经审计财务报表及公司提供，中证鹏元整理

正面

- **股东实力强，在业务协同等方面给予公司大力支持。**公司唯一股东湖南财信投资控股有限责任公司（以下简称“财信投资”）是湖南财信金融控股集团有限公司（以下简称“财信金控”）全资子公司，财信金控为湖南省人民政府全资持股的公司，旗下拥有信托、证券等金融牌照和类金融业务资质。公司已经与财信金控体系内银行、证券、保险等企业搭建起常态化的业务联系机制，在业务协同等方面获得股东大力支持。
- **公司是湖南省首家由原银保监会核准开展金融企业不良资产收购处置业务的地方资产管理公司，业务较为多元化、发展相对均衡，在区域内具有较强的竞争优势。**公司是湖南省内第一家由省人民政府批准设立、报财政部备案、经原银保监会核准开展金融企业不良资产收购处置业务资质的省级地方资产管理公司，致力于化解地方金融风险，促进地方经济发展，业务资质具有一定稀缺性，业务涵盖金融企业不良资产收购处置业务、非金融企业不良资产收购重组业务等领域，控股市州级资产管理子公司 11 家，布局较为多元、发展相对均衡，在区域内具有较强的竞争优势。

关注

- **非金融企业不良资产收购重组业务及特殊机会股权投资业务投资规模较大，资产质量及资金回收存在一定不确定性。**截至 2025 年 3 月末，公司存续非金融不良资产余额合计 54.99 亿元，底层债务人主要为湖南省内地级市的城投和房地产企业；特殊机会股权投资业务余额 35.36 亿元，底层资产主要为地方国企永续债权及上市公司股票；目前房地产行业景气度较低，资本市场波动较大，公司资产质量及资金回收存在一定不确定性。
- **盈利能力下滑。**受不良资产处置及重组回收规模减少影响，2024 年公司营业收入和净利润分别为 7.82 亿元和 2.08 亿元，分别同比下降 30.94% 和 56.11%，总资产收益率和净资产收益率分别为 1.36% 和 5.17%，分别同比下降 1.82 个百分点和 6.48 个百分点。
- **面临一定的流动性管控压力。**截至 2025 年 3 月末，公司高流动性资产覆盖比例为 39.67%，流动资产主要为收购的不良资产包和纾困股权等，处置周期较长，面临一定的流动性风险管控压力。

同业比较（单位：亿元）

指标	财信资产	江苏资产	益航资产	湘江资产
资产总额	153.89	356.23	181.45	119.09
所有者权益合计	39.55	132.24	68.82	37.97
营业收入	7.82	64.83	11.08	5.33
净利润	2.08	11.49	4.63	2.30
资产负债率	74.30%	62.88%	62.07%	68.12%
净资产收益率	5.17%	9.09%	7.32%	6.25%

注：（1）江苏资产为江苏资产管理有限公司的简称、益航资产为成都益航资产管理有限公司的简称、湘江资产为长沙湘江资产管理有限公司的简称；（2）以上各指标均为 2024 年（末）数据。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
资产管理公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1: 经营与竞争	4/7	支柱 3: 盈利能力	17/17
支柱 2: 治理和管理	5/7	支柱 4: 偿债能力及流动性	14/17
调整因素	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa
外部特殊支持			+2
主体信用等级			AAA

本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
24 财资 01	12.00	12.00	2024-06-14	2027-03-27
24 财资 02	12.00	12.00	2024-07-16	2027-07-24

一、 债券募集资金使用情况

公司于2024年3月发行3年期12亿元公司债券（24财资01），计划将募集资金用于偿还到期的“19湘纾01”本金；于2024年7月发行3年期12亿元公司债券（24财资02），计划将募集资金用于偿还回售的“21财资01”本金和偿还其他有息债务。目前，前述债券募集资金均已按募集说明书约定用途使用完毕。

二、 跟踪期内受评主体变化情况

2025年一季度经济实现良好开局，结构分化；外部冲击下宏观政策将更加积极有为，加大力度扩内需，推动经济平稳向上、结构向优

2025年一季度经济实现良好开局，实际GDP同比增长5.4%，高于2024年全年及2024年一季度同期水平。一揽子存量政策和增量政策持续发力、靠前发力，效果逐步显现。生产需求继续恢复，结构有所分化，工业生产和服务业较快增长，“抢出口”效应加速释放，制造业投资延续高景气，基建投资保持韧性，消费超预期增长，房地产投资低位探底。经济转型过程中存在矛盾和阵痛，但也不乏亮点，新质生产力和高技术产业稳步增长，债务和地产风险有所下降，国际收支状况良好，市场活力信心增强。二季度外部形势严峻复杂，关税政策和大国博弈下出口和失业率或面临压力。国内新旧动能转换，经济的活力和动力仍待进一步增强。宏观政策更加积极，加快推动一揽子存量政策和增量政策落实，进一步扩内需尤其是提振消费，着力稳就业、稳企业、稳市场、稳预期，以高质量发展的确定性应对各种不确定性。二季度货币政策继续维持适度宽松，保持流动性充裕，推动通胀温和回升，继续稳定股市楼市，设立新型政策性金融工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。财政政策持续用力、更加给力，财政刺激有望加码，增加发行超长期特别国债，支持“两新”和“两重”领域，扩大专项债投向领域和用作项目资本金范围，同时推进财税体制改革。加大地产收储力度，进一步防风险和保交房，持续用力推动房地产市场止跌回稳。科技创新、新质生产力领域要因地制宜推动，持续增强经济新动能。面对外部冲击，我国将以更大力度促进消费、扩大内需、做强国内大循环，以有力有效的政策应对外部环境的不确定性，预计全年经济总量再上新台阶，结构进一步优化。

[详见《关税博弈，坚定做好自己的事情——2025年二季度宏观经济展望》。](#)

湖南省整体经济保持增长，银行业不良贷款处置需求较大，为区域内AMC的发展提供了良好的经营环境

湖南省位于我国中南部，地处长江中游南部，下辖14个地级行政区，其中13个地级市，1个自治州，土地面积21.18万平方公里，截至2024年末常住人口6,539万人。2022年以来湖南省经济保持增长，银行业信贷增长较快。2024年，湖南省全年实现地区生产总值53,231.0亿元，同比增长4.8%。2024年人均GDP为8.12万元，与全国人均GDP的比为84.83%。三次产业结构为9.2：36.7：54.1。

2024年湖南省规模以上工业增加值同比增长7.3%；其中高技术制造业增加值增长13.7%，占规模以上工业的比重为14.1%；装备制造业增加值增长8.4%，占规模以上工业的比重为32.3%；省级及以上产业园区工业增加值增长9.5%，占规模以上工业的比重为71.0%；六大高耗能行业增加值增长8.4%，占规模以上工业的比重为29.6%。2024年湖南省固定资产投资（不含农户）同比增长2.8%；消费品市场表现良好，社会消费品零售总额为2.05万亿元，同比增长5.4%；受贸易出口规模下降，进出口总额同比下降8.7%至0.56万亿元。截至2024年末，湖南省金融机构本外币贷款余额74,377.1亿元，增长7.2%。信贷质量方面，2024年末湖南省银行业金融机构不良贷款余额为1,016.94亿元，不良贷款率为1.37%，虽不良率较低但不良余额增长较快，银行业不良贷款处置需求较大，为区域内AMC的发展提供了良好的经营环境。

表1 湖南省主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2024		2023		2022	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	53,231.0	4.8%	50,012.9	4.6%	48,670.4	4.5%
工业增加值	-	6.6%	-	4.8%	-	6.4%
固定资产投资（不含农户）	-	2.8%	-	(3.1%)	-	6.6%
社会消费品零售总额	20,463.9	5.4%	20,203.3	6.1%	19,050.7	2.4%
进出口总额	5,636.6	(8.7%)	6,175.0	(12.1%)	7,058.2	20.2%
人均GDP（元）		81,225		75,938		73,598
人均GDP/全国人均GDP		84.83%		84.98%		85.88%
金融机构本外币各项贷款余额		74,377.1		69,396.4		62,351.5
商业银行不良贷款余额		1,016.94		862.11		736.88
商业银行不良贷款率		1.37%		1.25%		1.18%

资料来源：湖南省 2022-2024 年国民经济和社会发展统计公报及国家金融监督管理总局湖南监管局官网，中证鹏元整理

地方AMC监管政策不断完善，在不断拓宽其业务范围的同时，引导地方AMC聚焦主业、控制财务杠杆水平和跨区域经营；对非金融不良资产重组业务依赖较高的地方AMC将面临一定的信用风险和转型压力，但长远看有利于行业规范健康发展；金融不良资产化解需求持续增加，但AMC公司资产定价能力和处置能力有待提升

截至2024年末，全国各地共设立了59家地方AMC。从市场份额上看，仍然以五大资产管理公司为主，个别地方AMC能够在本区域占据较高的份额，目前已经形成了五大传统AMC主导，地方AMC迅速发展的多元化竞争局面。

近年政策鼓励和引导地方AMC发挥化解风险职能支持实体经济，地方AMC的展业范围进一步拓展。2021年1月，原银保监会印发《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，允许地方AMC跨区域批量收购个人不良贷款和放开单户对公不良贷款转让试点。2021年4月，原银保监会下发《关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》，支持信托公司与地方AMC合作处置信托公司固有不良资产和信托风险资产。2022年11月，中国人民银行、原银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳

健康发展工作的通知》，鼓励地方AMC与地方政府、商业银行、房地产企业等共同协商风险化解模式，推动加快资产处置，提高资产处置效率，对地方AMC不良资产处置能力提出了更高要求。

与此同时，监管部门进一步引导地方AMC聚焦主业，并限制其财务杠杆水平和跨区域经营。2021年8月，原银保监会对《地方资产管理公司监督管理暂行办法（征求意见稿）》在行业内征求意见，引导地方AMC进一步聚焦主业，明确地方AMC每年新增的不良资产规模应占新增投资额的50%，且新增金融机构不良资产投资额不小于新增投资额的25%，同时限制其杠杆水平，要求融入资金金额不得超过净资产的3倍。2021年12月，中国人民银行就《地方金融监督管理条例（草案征求意见稿）》公开征求意见，明确地方金融机构应当坚持服务本地，原则上不得跨省级行政区域开展业务。截至目前，上述文件仍在征求意见中，最终以监管下发的法规办法为准。

存量非金融不良资产重组业务主要风险缓释措施为不动产抵（质）押，在宏观经济增速放缓、房地产行业景气度较低的环境下，该业务面临的信用风险日益上升。此前，部分地方AMC对非金融不良资产重组业务依赖度较高，在宏观经济增速放缓的环境下，给整个不良资产处置市场的健康发展带来隐患。随着监管部门的纠偏意图明显，引导地方AMC聚焦主业，对非金融企业不良资产收购重组业务依赖较高的地方AMC将面临一定的转型压力。这对地方AMC聚焦主业、资金投入、专业人才培养等方面都提出了更高要求，长远看有利于行业的规范健康发展。

在宏观经济增速放缓的背景下，金融不良资产化解需求持续增加，根据国家金融监督管理总局公布的数据，截至2024年末，商业银行不良贷款余额33万亿元，不良率为1.5%，推动商业银行不良贷款转让规模持续上升。但AMC公司在回归主业的背景下，大力发展金融不良资产收购处置业务，导致市场竞争日益激烈，平均收购价格有明显上升趋势；同时收购不良资产后的处置手段仍以债务重组或转让为主，AMC公司在资产定价能力、处置能力等方面均有待提升。

公司股权结构和注册资本均未发生变化，取消监事会并设立审计与风险管理委员会，制定了新的中期发展战略规划，未来将围绕困境资产盘活、不良资产处置的优化器、促进地方经济高质量发展的推进器三大定位实现高质量发展，对公司的治理和管理能力提出了更高要求

公司是湖南省内第一家由省人民政府批准设立、报财政部备案、经原银保监会核准开展金融企业不良资产收购处置业务资质的省级地方资产管理公司，主要承担省内金融企业、上市公司、国有企业、民营企业的不良资产收购与处置业务，通过增加抵质押物、担保等增信措施，在风险可控的前提下，协助省内优质非金融机构调整负债结构、化解区域风险；在不断发展不良资产经营主业的同时，着力培养主动资产管理能力，以化解债务风险为出发点，围绕困境资产债转股、省内困境企业纾困等股权业务，探索开展特殊机会投资业务，优化业务和收益结构。截至2025年3月末，公司注册资本和实收资本均为30.00亿元，控股股东为财信投资，持股比例为100%，实际控制人为湖南省人民政府，公司股权结构图见附录一。

2025年4月，公司收到财信投资出具的股东决定，同意公司取消监事会，设立审计与风险管理委员会行使原监事会相关职权，审计与风险管理委员会成员3人，均为公司董事。同时，财信投资同意免去陈元、邓冰的董事职务，任命姚礼、禹良为公司董事。根据公司发布的2024年债券年度报告，公司2024年离任3名高级管理人员、新任4名高级管理人员。整体来看，公司新任董事及高级管理人员在财信金控体系内工作时间较长，管理经验丰富，相关人员的变化预计不会对公司日常管理、生产经营及偿债能力产生重大不利影响。

表2 公司主要经营管理者变动情况

人员类型	姓名	职务	变更类型	生效时间	工作经历
董事	姚礼	董事	新任	2025/4/25	曾就职于信永中和会计师事务所、国信证券股份有限公司、财信证券股份有限公司、财信金控等
董事	禹良	董事	新任	2025/4/25	曾就职于国家开发银行、北京盈科（长沙）律师事务所、财信金控等
高级管理人员	唐杰	副总经理	新任	2024/12/18	曾就职于湖南省林工商有限责任公司、湖南省洪江竹业股份有限公司、湖南岳麓山大学科技园发展有限公司、湖南正大轻科机械有限公司、湖南盈成油脂工业有限公司、全洲药业集团有限公司、湖南省国有资产投资经营总公司、财信投资、湖南省联合产权交易所有限公司、财信金控等
高级管理人员	周汨	副总经理	新任	2024/12/18	曾就职于中国农业银行股份有限公司
高级管理人员	周卓	业务总监	新任	2024/12/18	曾就职于湖南省财信华盛资产管理有限公司，现任公司总经理助理
高级管理人员	龚叶茂	业务总监	新任	2024/12/18	曾就职于湖南省财信信托有限责任公司、怀化市城市发展集团有限公司、湖南五溪新能源集团股份有限公司等
董事	陈元	董事	离任	2025/4/25	-
董事	邓冰	董事	离任	2025/4/25	-
高级管理人员	王舒军	副总经理	离任	2024/12/31	-
高级管理人员	邓冰	副总经理	离任	2024/11/18	-
高级管理人员	敖廷军	风控总监	离任	2024/1/22	-

资料来源：公司 2024 年债券年度报告及公司提供，中证鹏元整理

公司制定了2025-2027年中期发展战略规划，未来仍将围绕困境资产盘活、不良资产处置的优化器、促进地方经济高质量发展的推进器三大定位实现高质量发展。在业务布局上，公司将严格按照监管导向，以风险化解为主线，以大不良为聚焦，做优各类不良资产经营和不良风险化解、困境资产/困境企业重组重整类业务。资产端，聚焦本源，做强做优金融不良业务，大力发展以市场化债转股、破产重整及困境资产重组盘活、问题企业纾困等特殊机遇投资为主的重组重整类业务；资金端，拓宽融资渠道，实施多元融资，降低融资利率，实现公司业务既有规模又有质量的增长。对公司的治理和管理能力提出了更高要求。

2024年公司金融企业不良资产收购规模增加，处置规模有所下降；非金融企业不良资产收购重组业务稳步发展，考虑底层债务人主要为湖南省内地级市的城投和房地产企业，现阶段房地产行业景气度较低，公司面临一定信用风险；公司谨慎开展特殊机会股权投资业务，新增投放规模较小，需注意

资本市场波动对公司资金回收及收益实现产生的负面影响

公司始终以金融不良主责主业为立足点，坚持精耕湖南市场，与湘潭、衡阳、邵阳等11家市州政府合作设立市州级资产管理子公司，致力于化解市州金融风险，促进市州经济发展。2024年公司收购金融不良资产包15个，收购成本11.49亿元，同比增长39.16%；原值合计52.72亿元，折价率为21.79%。公司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，最大化提升资产价值，实现现金回收，公司金融不良资产处置周期一般为3年。2024年公司金融不良资产包处置规模有所下降，当期处置金融不良资产包原值13.92亿元，实现现金回收7.19亿元，同比减少29.65%。截至2024年末，资产处置比率和现金回收率分别为39.59%和41.78%，资产处置进度有待提升。

截至2025年3月末，公司存续金融不良资产包合计63个，资产（包）本息原值合计248.01亿元，初始收购成本合计75.94亿元。公司金融不良资产包主要来自银行，底层债务人主要来自湖南省内，前十大资产（包）本息原值合计79.09亿元，收购成本合计13.67亿元，占全部存续金融不良资产包的比例分别为31.89%和26.96%，已回收金额合计5.17亿元。由于不良资产处置进度受到经济运行环境、资产催收进度、司法诉讼程序等因素影响，未来公司所收购的金融不良资产包可能出现回收率不及预期等风险。

公司在发展金融机构不良资产收购处置业务的同时积极开展非金融企业不良资产收购重组业务，目前收购范围主要为湖南省内债权类资产。公司对省内上市公司、国有企业、民营企业的不良资产进行收购，通过增加抵质押物、担保等增信措施，在风险把控的前提下，协助省内优质非金融企业调整负债结构、化解区域风险。在具体业务开展时，公司对非金融企业在实际生产经营中产生的不良债权进行投资，主要采用签订重组协议的业务模式，公司与债权人及债务人三方达成协议，通过包括以物（股）抵债、修改债务条款、资产置换等方式或其组合的方式来处置不良资产，均要求原债权人提供抵质押或保证担保，以帮助企业盘活存量资产，最终实现债权回收并取得目标收益。2024年公司非金融企业不良资产收购重组业务稳步发展，收购非金融类不良资产31笔，合计收购成本为22.54亿元，同比减少0.55%。处置方面，公司主要通过债权追偿、债务重组、资产转让、委托处置、资产证券化等方式对非金融类不良资产进行处置重组，处置期限一般在1-3年。得益于特殊再融资债券的发行，2023年湖南省内化债进度推进，公司非金融类不良资产回收金额阶段性增加，2024年回落至2022年水平，当年回收非金融类不良资产金额16.42亿元。

截至2025年3月末，公司存续非金融不良资产余额为54.99亿元，底层债务人主要为湖南省内国有企业及上市公司；其中认购的ABS或ABN产品次级份额7亿元，占存续非金融不良资产余额的12.73%。公司存续非金融不良资产行业分布主要集中在轨道交通、房地产行业、建筑业、船舶制造等行业，风险缓释措施一般采用抵押/质押加担保的方式。截至2025年3月末，公司存续前十大非金融类不良资产余额为29.51亿元，占非金融企业不良资产收购重组业务总额的比例为53.67%，已累计回收本金2.44亿

元。因非金融企业不良资产收购重组业务主要客户资信水平偏弱，叠加近年房地产行业景气度较低，非金融企业不良资产收购重组业务面临一定信用风险。

公司特殊机会股权投资业务系公司在发展不良资产经营主业的同时，着力培养主动资产管理能力，以化解债务风险为出发点，围绕困境资产债转股、省内困境企业纾困等股权业务，探索开展特殊机会投资业务，优化业务和收益结构。公司特殊机会股权投资业务分为纾困股权投资和市场化债转股两种模式。纾困股权投资业务模式系由公司或公司组建的基金及资管产品等以“股权+债权+委托表决权”等方式，以债务重组为基础，为湖南省内困境企业或其大股东提供债务重组、股权重组、资产重组、并购重组等综合性金融服务。公司市场化债转股业务以自有资金或与外部投资机构合作设立债转股基金等方式开展，操作模式主要包括以股抵债、收债转股和入股还债三种。2024年公司继续谨慎开展特殊机会股权投资业务，仅新增投放一笔特殊机会股权投资业务，投资金额为1.19亿元；受资本市场行情低迷叠加新增投资减少等因素影响，当期退出规模较小，为1.89亿元。

截至2025年3月末，公司特殊机会股权投资业务已累计投放79.76亿元，回收金额44.40亿元，存量规模35.36亿元，底层资产主要为湖南省内国有企业永续债权及上市公司股权。其中前五大项目期末投资余额合计27.77亿元，累计实现投资收益9.82亿元，其中部分项目单笔投资金额较大，投资周期较长，在资本市场波动较大、退市监管趋严的大背景下，需注意存量上市公司公允价值波动对公司资金回收及收益实现产生的负面影响。

公司资产主要为开展不良资产经营和特殊机会股权投资业务形成的债权及股权类资产，随着业务规模扩大，资产规模保持增长，需关注公司持有的上市公司股权价值变动带来的资产损失风险；公司对外融资规模持续增加，融资渠道以银行借款和应付债券为主，负债成本较低

公司资产主要为开展不良资产经营业务和特殊机会股权投资业务形成的债权及股权类资产，随着业务规模扩大，公司资产规模保持增长。截至2024年末，公司资产总额为153.89亿元，同比增长2.07%；其中货币资金7.09亿元；交易性金融资产账面价值为79.08亿元，同比增长4.96%，其中非上市股权31.39亿元、不良资产包36.72亿元、债券6.61亿元，股票3.29亿元；债权投资账面价值为41.33亿元，同比增长20.43%，其中金融企业不良资产收购处置业务资产余额9.26亿元、非金融企业不良资产收购重组业务资产余额32.07亿元，已累计计提减值准备1.36亿元；长期股权投资的账面价值为19.23亿元，均为特殊机会股权投资，需关注相关上市公司股权价值变动带来的资产损失风险。截至2025年3月末，公司资产总额较上年末进一步增长2.54%至157.79亿元，资产结构变化不大。

公司对外融资规模持续增加，截至2024年末，公司负债总额为114.34亿元，同比增长4.06%，以银行借款和应付债券为主；其中短期借款余额为0.78万元；其他负债余额2.61亿元，主要为应付股利2.17亿元；长期借款余额为62.78亿元，均为信用借款及利息；2024年以来，公司陆续发行债券及资产支持专项计划接续已到期债券，且新发行债券票面利率相对较低，截至2024年末，公司应付债券余额为42.35亿元，主要为“22湖南财信MTN001”“24财资01”和“24财资02”，票面利率分别为3.05%、

2.60%和2.15%，公司整体负债成本较低。截至2025年3月末，公司负债总额较上年末进一步增长2.42%至117.11亿元，负债结构变化不大。

受不良资产处置及重组回收规模减少影响，2024年公司收入规模大幅下降，盈利水平随之下滑，需关注不良资产包处置不确定性、长期股权投资中上市公司公允价值的波动对公司盈利稳定性带来的负面影响

受不良资产处置及重组回收规模减少影响，2024年公司实现营业收入7.82亿元，同比下降30.94%。从公司收入结构来看，2024年公司实现不良资产经营业务收入5.38亿元，主要为金融企业不良资产收购处置业务产生的投资收益以及非金融企业不良资产收购重组业务产生的利息收入，受不良资产处置及重组回收规模减少影响同比下降37.98%；实现特殊机会股权投资业务收入2.22亿元，同比减少10.10%，主要系资本市场行情低迷叠加新增投资减少等因素导致特殊机会股权投资业务回收规模下降。受益于金融企业不良资产及特殊机会股权投资回收规模同比增加，2025年1-3月公司实现营业收入2.41亿元，同比增长120.76%。

公司营业支出主要来自利息支出、业务及管理费和信用/资产减值损失，2024年和2025年1-3月分别为5.28亿元和0.88亿元。2024年，公司利息支出为3.44亿元，受益于负债成本下降同比减少8.07%；业务及管理费0.98亿元，主要为职工薪酬；信用减值损失0.77亿元，同比增长292.68%，主要系公司参考同行业减值计提审慎性标准，提高了处于第一阶段（信用风险未显著增加）债权投资的减值比例。

综合影响下，2024年公司实现净利润2.08亿元，同比下降56.11%；2025年1-3月公司实现净利润1.14亿元，同比增加1.11亿元。2024年总资产收益率和净资产收益率分别为1.36%和5.17%，分别同比下降1.82个百分点和6.48个百分点。此外，公司存量不良资产包规模较大，长期股权投资主要为持有的上市公司股份，未来公司盈利水平及其稳定性有待进一步观察。

公司所有者权益规模较为稳定，总债务规模持续增长，现阶段杠杆水平较高，面临一定流动性管控压力

公司所有者权益规模较为稳定，2024年末为39.55亿元，其中实收资本30.00亿元、少数股东权益4.91亿元；未分配利润1.83亿元，同比减少48.65%，主要系公司分配普通股股利2.00亿元。截至2025年3月末，公司所有者权益合计40.68亿元，受益于利润积累较上年末增加0.80亿元。

公司资产负债率有所上升，截至2025年3月末为74.22%，杠杆水平较高。公司总债务主要为银行借款和应付债券，2025年3月末总债务为109.00亿元，其中短期债务30.69亿元，占总债务的比重为28.15%。受利润规模减少影响，2024年公司EBITDA利息保障倍数下降至1.74倍，但息税前利润对利息的保障程度仍较好。截至2025年3月末公司高流动性资产覆盖比例为39.67%，面临一定流动性管控压力。

公司股东综合实力强，在业务协同等方面继续给予公司大力支持

公司是财信金控间接控股的全资子公司，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，财信金控提供支持

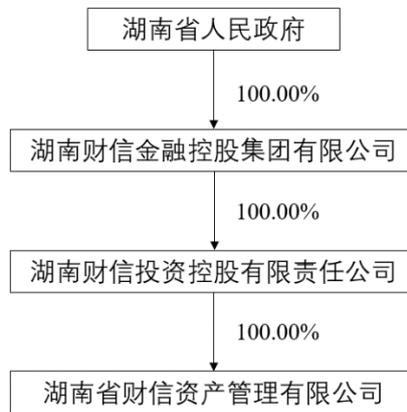
的意愿非常强，体现为：公司作为湖南省内第一家由省人民政府批准设立、报财政部备案、经原银保监会核准开展金融企业不良资产收购处置业务资质的省级地方资产管理公司，对于化解地方金融风险、促进地方经济发展具有重要作用；同时公司是财信金控金融全牌照资源的重要组成部分，已与财信金控体系内银行、证券、保险等交易对手搭建起常态化的业务联系机制，公司在业务发展及战略定位方面对财信金控有较高的重要性。

同时，中证鹏元认为财信金控提供支持的能力很强，财信金控是由湖南省人民政府出资，湖南省财政厅履行出资人管理职责的金融控股公司，旗下拥有信托、证券、寿险、银行、资产管理、基金、期货、联交所、股交所、金交中心、保险代理、典当、担保、小贷等金融牌照及类金融业务资质。截至2024年末，财信金控经审计的资产总额为7,388.91亿元，所有者权益合计为763.26亿元；2024年财信金控经审计的营业收入为419.85亿元，净利润为38.55亿元。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2025年4月29日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

附录一 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附录二 截至 2024 年末纳入公司合并范围的一级子公司情况（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
湖南省财信常勤基金管理有限公司	10,000	100.00%	金融业
湖南财信常勤鑫享股权投资合伙企业（有限合伙）	3,000	100.00%	租赁和商务服务业
财信（常德）资产经营有限公司	20,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（株洲）资产经营有限公司	20,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（岳阳）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（永州）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（湘西）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（郴州）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（怀化）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（邵阳）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（衡阳）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
财信（湘潭）资产经营有限公司	10,000	51.00%	金融业
财信（娄底）资产经营有限公司	10,000	51.00%	租赁和商务服务业
湖南财信常勤赋能股权投资合伙企业（有限合伙）	30,000	100.00%	金融业
湖南信融源安企业管理合伙企业（有限合伙）	15,077	100.00%	租赁和商务服务业

资料来源：公司 2024 审计报告，中证鹏元整理

附录三 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2025年3月	2024年	2023年	2022年
货币资金	8.96	7.09	10.03	13.43
交易性金融资产	80.27	79.08	75.34	60.26
债权投资	40.62	41.33	34.32	48.16
长期股权投资	19.39	19.23	22.18	21.97
资产总额	157.79	153.89	150.77	146.58
短期借款	0.78	0.78	0.50	6.12
其他负债	2.90	2.61	1.65	18.29
长期借款	65.93	62.78	63.67	38.72
应付债券	42.29	42.35	40.76	40.75
负债总额	117.11	114.34	109.87	106.17
总债务	109.00	105.92	104.93	97.75
实收资本	30.00	30.00	30.00	30.00
所有者权益合计	40.68	39.55	40.90	40.41
营业收入	2.41	7.82	11.33	15.07
投资收益	1.05	5.82	6.47	10.78
利润总额	1.52	2.51	6.41	10.29
净利润	1.14	2.08	4.73	7.38
财务指标	2025年3月	2024年	2023年	2022年
净资产收益率	-	5.17%	11.65%	18.99%
总资产收益率	-	1.36%	3.18	5.35%
资产负债率	74.22%	74.30%	72.87%	72.43%
高流动性资产覆盖比例	39.67%	35.61%	29.34%	61.05%
EBITDA 利息保障倍数 (X)	-	1.74	2.72	3.89

资料来源：公司 2022-2024 年审计报告及未经审计的 2025 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录四 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+一年内到期的非流动负债
长期债务	长期借款+应付债券
总债务	短期债务+长期债务
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
总资产收益率	净利润/[(本年资产总额+上年资产总额) /2]×100%
净资产收益率	净利润/[(本年权益总额+上年权益总额) /2]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
高流动性资产覆盖比例	高流动性资产/流动负债×100%

附录五 信用等级符号及定义

中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

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

债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

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

债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

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

展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。



中证鹏元公众号



中证鹏元视频号