

# 天风-江西信担供应链3号资产支持专项计划2026年跟踪评级报告

中鹏信评【2026】跟踪第【155】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，但不不对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。本评级机构对本期证券不提供专业法律意见，所涉及的法律事实、法律效力或者其他法律属性的确认以律师事务所出具的法律意见书为准。

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。

# 天风-江西信担供应链3号资产支持专项计划2026年跟踪评级报告

## 评级结果

证券名称	本次评级			首次评级		
	本金余额 (万元)	金额占比	评级结果	本金余额 (万元)	金额占比	评级结果
信担3优	93,600.00	99.89%	AAA <sub>sf</sub>	93,600.00	99.89%	AAA <sub>sf</sub>
信担3次	100.00	0.11%	未予评级	100.00	0.11%	未予评级
<b>合计</b>	<b>93,700.00</b>	<b>100.00%</b>	-	<b>93,700.00</b>	<b>100.00%</b>	-
评级时间	2026年6月12日			2025年6月5日		

## 交易概览

项目	内容
基础资产	系指基础资产清单所列的由原始权益人于基础资产购买价款支付日转让给专项计划的应收账款债权及其附属权益
原始权益人/资产服务机构/不合格基础资产回购承诺人	南京鑫欣商业保理有限公司（以下简称“鑫欣保理”）
计划管理人	天风（上海）证券资产管理有限公司（以下简称“天风资管”）
托管人	中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）南昌分行
增信措施	专项计划差额补足承诺
专项计划差额补足承诺人	江西省信用融资担保集团股份有限公司（以下简称“江西信担”）
证券还本付息方式	按年付息，到期还本

## 联系方式

**项目负责人：** 陈博杰  
 chenbj@cspengyuan.com

**项目组成员：** 周眩  
 zhoux@cspengyuan.com

**评级总监：**

**联系电话：** 0755-82872897

## 评级观点

- 中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对天风-江西信担供应链3号资产支持专项计划（以下简称“本期专项计划”）优先级资产支持证券“信担3优”的2026年跟踪评级结果为：“信担3优”的信用等级维持为AAA<sub>sf</sub>。
- 该评级结果是考虑到：专项计划差额补足承诺人江西信担信用状况保持稳定；主要参与方运营良好，履约能力保持稳定，为本期专项计划正常运行提供保障。同时中证鹏元也关注到入池资产集中度较高。

## 优势

- 江西信担作为专项计划差额补足承诺人，为优先级证券的本息偿付提供了极强的信用支持。江西信担（主体信用等级AAA，评级展望稳定）为江西省国有大型融资担保机构之一，是江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控集团”）重要的业务板块构成，在资本补充、业务拓展等方面获得江西金控集团及当地政府的大力支持；担保余额快速增长，担保代偿率较低，担保业务风险控制情况较好，拨备计提较为充足；资本实力强，I级资产占比较高，资产流动性较好，跟踪期内收入大幅增长，信用状况稳定，其提供的专项计划差额补足承诺能为本期专项计划优先级证券的本息偿付提供极强的信用支持。
- 跟踪期内，主要参与方运营良好，履约能力保持稳定。计划管理人、托管银行运营良好，履约能力保持稳定，为本期专项计划正常运行提供保障。

## 关注

- 入池资产集中度较高。本期专项计划入池资产债务人均位于江西省，地区集中度较高；基础资产池对应的债务人前三大行业债权余额合计占比66.25%，行业集中度较高；前五大债务人债权余额合计占比为54.41%，基础资产债务人集中度较高，单一债务人的履约情况会对基础资产现金流产生较大影响。

## 重要日期

项目	内容
专项计划设立日	2025年6月18日
专项计划预期到期日	2027年6月18日
专项计划法定到期日	2030年6月18日
资产池首次基准日	2025年5月22日
资产池跟踪基准日	2026年4月30日

## 基础资产总体概况（单位：万元、笔、个、月）

项目	本次跟踪基准日	首次基准日
应收账款余额	94,545.32	94,545.32
应收账款笔数	23	23
债权人数量	20	20
初始债务人数量	16	16
单笔应收账款平均余额	4,110.67	4,110.67
单笔应收账款最高余额	10,175.00	10,175.00
单户初始债务人平均应收账款余额	5,909.08	5,909.08
单户初始债务人最高应收账款余额	11,265.35	11,265.35
前五大债务人/债权人应收账款余额占比	54.41%/52.29%	54.41%/52.29%
债务人涉及地区数量	1	1
债务人涉及行业数量	9	9
应收账款剩余期限	13.28	24.56

注：（1）应收账款剩余期限=（应收账款预计到期日-基准日）/365\*12；（2）跟踪基准日为2026年4月30日，首次基准日为2025年5月22日；（3）应收账款预计到期日（T-8日）为2027年6月8日。  
 资料来源：鑫欣保理提供，中证鹏元整理

## 江西信担主要财务指标（单位：亿元）

项目	2025	2024	2023
资产总额	116.50	104.34	84.48
货币资金	6.09	9.22	27.17
应收代偿款	4.97	5.17	4.66
委托贷款账面价值	6.80	31.10	16.36
债权投资	53.09	20.47	13.75
其他流动资产	20.80	0.00	0.01
所有者权益合计	68.22	66.12	54.68
营业收入	10.89	8.63	7.68
其中：担保业务收入	5.74	4.95	4.91
净利润	3.95	2.94	2.10
净资产收益率	5.87%	4.87%	3.90%
期末担保余额	662.83	491.83	396.28
其中：融资担保余额	524	333.63	271.60
直接融资担保余额	431.51	244.86	206.38
间接融资担保余额	92.49	88.77	65.22
非融资担保余额	138.83	158.20	124.68
融资担保责任余额放大倍数(X)	7.12	4.46	4.30
当期担保代偿率	0.03%	0.02%	0.02%
累计代偿回收率	56.20%	56.79%	56.67%
拨备覆盖率	327.75%	255.58%	244.69%

注：上述业务数据为江西信担本部数据，2023-2024年转贷款计入“委托贷款账面价值”科目，2025年报表重分类后转贷款计入“其他流动资产”科目。

资料来源：江西信担2023-2025年审计报告及江西信担提供，中证鹏元整理

## 本次评级适用评级方法和模型

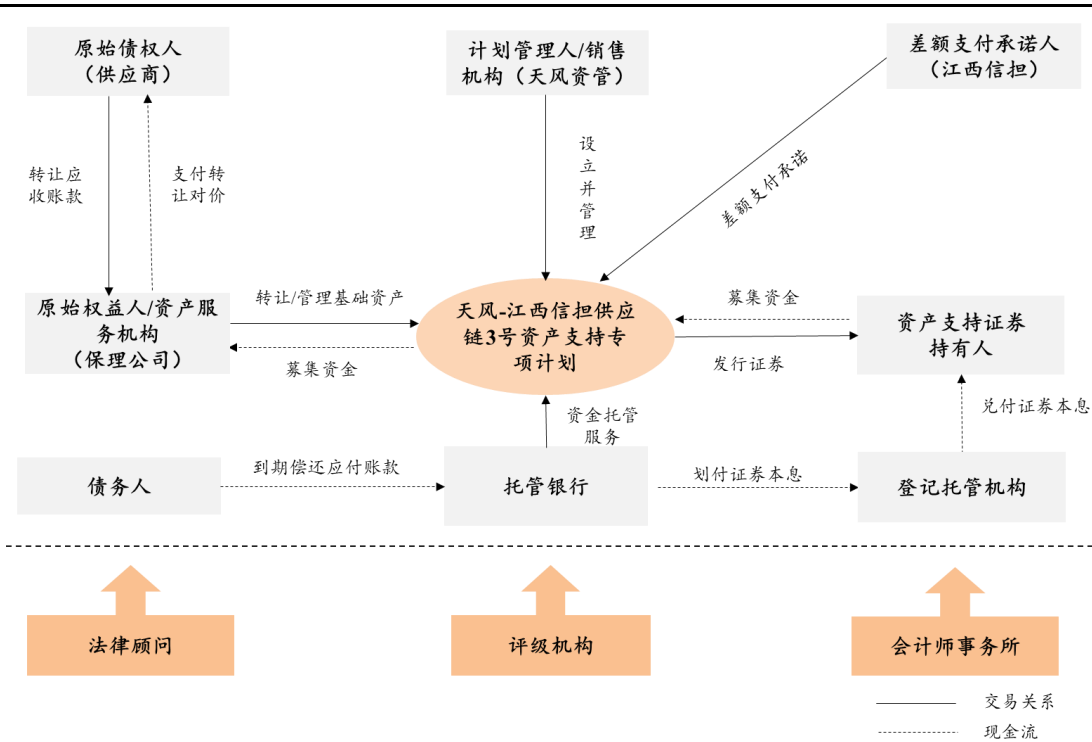
评级方法/模型名称	版本号	评级结果
<a href="#">供应链（核心企业）资产证券化评级方法</a>	cspy_ff_2019V1.0	信担3优：AAA <sub>sf</sub>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

## 一、 兑付情况及信用增级

本期专项计划基础资产系指基础资产清单所列的由原始权益人于基础资产购买价款支付日转让给专项计划的应收账款债权及其附属权益。天风资管担任计划管理人，于2025年6月18日设立本期专项计划，原始权益人鑫欣保理担任资产服务机构，光大银行南昌分行担任托管人。江西信担为专项计划差额补足承诺人，不可撤销及无条件地承诺对专项计划可供分配的资金不足以按照《天风-江西信担供应链3号资产支持专项计划标准条款》约定的分配顺序支付完毕专项计划应付相关税金和相关专项计划费用以及全部资产支持证券届时尚未获得偿付的预期收益和未偿本金余额承担补足义务。

图 1 交易结构图



资料来源：《天风-江西信担供应链 3 号资产支持专项计划说明书》

本期专项计划优先级资产支持证券“信担3优”，实际募集规模为93,600.00万元，发行利率为2.64%；次级资产支持证券“信担3次”实际募集规模100.00万元，发行利率为5.00%。优先级资产支持证券和次级资产支持证券均采用按年付息，到期还本的还本付息方式。

表1 截至报告出具日本期专项计划资产支持证券概况（单位：万元）

证券名称	本金余额	发行利率	利率类型	还本付息方式	预计到期日
信担3优	93,600.00	2.64%	固定利率	按年付息，到期还本	2027年6月18日
信担3次	100.00	5.00%	固定利率	按年付息，到期还本	2027年6月18日
合计	93,700.00	-	-	-	-

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

跟踪期内，因兑付日未届至，本期专项计划尚未开始实施收益分配，截至报告出具日，信担3优、信担3次本金尚未开始兑付，本期专项计划剩余本金规模仍为93,700.00万元，“信担3优”的信用支持水平未发生变化。

跟踪期内，未触发差额补足启动事件、应收账款提前到期事件、违约事件等对本期专项计划产生重大影响的事项。

## 二、基础资产分析

本期专项计划基础资产系指基础资产清单所列的由原始权益人于基础资产购买价款支付日转让给专项计划的应收账款债权及其附属权益。

### （一）基础资产的还款表现

本期专项计划入池应收账款到期一次性回款，截至本次资产池跟踪基准日，债务人未发生提前偿付，应收账款回款为0.00万元。

基础资产还包括应收账款债权对应的补偿金，金额合计6,139.97万元，债务人承诺于专项计划设立日前第4个工作日12:00之前将补偿金相应资金支付至专项计划账户。根据专项计划账户流水，16个初始债务人中的14个债务人已于2025年6月9日至2025年6月12日期间将6,139.97万元支付至专项计划账户；2个债务人的应收账款债权为折价购买，不涉及补偿金。

截至跟踪基准日（2026年4月30日），专项计划账户余额6,125.56万元。

### （二）资产池概况及明细特征变动

截至本次资产池跟踪基准日，应收账款余额共计94,545.32万元，共包括23笔应收账款债权，共涉及20个债权人，16个初始债务人。除剩余期限以外，资产池其余统计特征较首次基准日未发生变化。

**表2 资产池总体概况变化（单位：万元、笔、个、月）**

项目	资产池跟踪基准日	首次基准日
应收账款余额	94,545.32	94,545.32
应收账款笔数	23	23
债权人数量	20	20
初始债务人数量	16	16
单笔应收账款平均余额	4,110.67	4,110.67
单笔应收账款最高余额	10,175.00	10,175.00
单户初始债务人平均应收账款余额	5,909.08	5,909.08
单户初始债务人最高应收账款余额	11,265.35	11,265.35
前五大债务人/债权人应收账款余额占比	54.41%/52.29%	54.41%/52.29%
债务人涉及地区数量	1	1

债务人涉及行业数量	9	9
应收账款剩余期限	13.28	24.56

注：（1）应收账款剩余期限=（应收账款预计到期日-基准日）/365\*12；（2）跟踪基准日为2026年4月30日，首次基准日为2025年5月22日；（3）应收账款预计到期日（T-8日）为2027年6月8日。

资料来源：鑫欣保理提供，中证鹏元整理

### 三、 量化分析

考虑到专项计划差额补足承诺人极强的代偿能力，本期专项计划基础资产的信用质量较高。因此，中证鹏元在量化分析中关注重点在于基础资产现金流对优先级证券本息的覆盖情况。

下表列示了在预期收益率水平下，在剩余兑付日基础资产现金流入对专项计划优先级资产支持证券现金流出的覆盖程度。可以看出，在基础资产能够顺利实现预期现金流的情况下，优先级资产支持证券本金和预期收益的偿付能够得到覆盖。

**表3 正常情况下基础资产现金净流入对优先级资产支持证券的覆盖情况（单位：万元）**

兑付日	预期现金流入	相关税费	优先级证券 应兑付金额	期初留存	覆盖倍数（考 虑期初留存）
2026年6月18日	0.00	871.61	2,471.04	6,125.56	2.126
2027年6月18日	94,545.32	6.81	96,071.04	2,777.92	1.013

注：1、相关税费包括兑付手续费、专项计划增值税、管理费、销售费、资产服务费、登记费、验资费、审计费等其他固定费用等；

2、覆盖倍数=（预期现金流入-相关税费+期初留存金额）/优先级应付本息合计。

资料来源：中证鹏元整理

### 四、 主要参与方分析

#### （一）原始权益人/资产服务机构/不合格基础资产回购承诺人

鑫欣保理担任本期专项计划的原始权益人、资产服务机构以及不合格基础资产回购承诺人。截至2025年末，控股股东开鑫科技有限公司持股85%，江苏金财投资有限公司持股15%，无实控人。

截至2025年末，鑫欣保理资产总额3.69亿元，负债总额2.67亿元；资产主要为应收账款2.79亿元、交易性金融资产0.43亿元、货币资金0.39亿元，无受限资产；负债主要为短期借款1.57亿元、其他应付款0.56亿元、长期应付款0.20亿元。2025年鑫欣保理实现营业收入1.32亿元，实现净利润0.29亿元。截至2025年末，鑫欣保理无对外担保。

根据鑫欣保理提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年5月7日），鑫欣保理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。

总体来看，鑫欣保理作为资产服务机构，跟踪期内运营稳定，能为本期专项计划正常运行提供保障。

#### （二）专项计划差额补足承诺人

本专项计划的差额补足承诺人为江西信担。

江西信担成立于2008年11月，初始注册资本20.00亿元。后经股权变更、引入新股东及增资，截至2025年末，江西信担注册资本和实收资本均为50.00亿元，控股股东为江西省金控投资集团有限公司，持股比例为72.70%。

江西信担主要在江西省内从事融资担保、非融资担保以及自有资金投资等业务，其中融资担保业务以直接融资担保业务为主，非融资担保业务主要为投标保函和履约保函业务。截至2025年末，江西信担本部担保余额为662.83亿元，2023-2025年末复合增长率为29.33%，其中直接融资担保余额为431.51亿元，较2023年末增长109.09%，主要是为江西省内城投类及产投类企业提供的债券担保业务规模快速增长。江西信担全资子公司江西省普惠融资担保有限公司（以下简称“普惠担保公司”）开展普惠担保业务，近年来业务规模稳健增长，截至2025年末，普惠担保公司的担保余额为44.19亿元，较2023年末增长3.68%，当期担保代偿率为0.39%。截至2025年末，江西信担本部当期担保代偿率为0.03%，处于较低水平；累计代偿回收率为56.20%，回收水平尚可。

江西信担资金业务主要包括债权投资、委托贷款以及转贷业务，截至2025年末，江西信担合并口径债权投资账面价值为53.09亿元，较2023年末增长286.04%，债权投资标的主要包括国债、地方政府债、城投债以及江西信担担保的债券，发行主体评级为AA及以上；委托贷款余额为7.46亿元，已计提减值准备0.66亿元，其中对江西恒茂房地产开发有限公司发放的委托贷款1.94亿元为到期后展期续贷业务，后续可能面临一定的损失风险；转贷款余额合计20.79亿元，较2023年末增长342.42%，主要为向江西省内的国有企业（单户规模不超过2亿元）及民营小微企业（单户不超过1,000万元）提供短期转贷资金，期限一般在15天以内。

**表4 江西信担主要业务和财务数据指标（单位：亿元）**

项目	2025年	2024年	2023年
资产总额	116.50	104.34	84.48
货币资金	6.09	9.22	27.17
应收代偿款	4.97	5.17	4.66
委托贷款账面价值	6.80	31.10	16.36
债权投资	53.09	20.47	13.75
其他流动资产	20.80	0.00	0.01
所有者权益合计	68.22	66.12	54.68
营业收入	10.89	8.63	7.68
其中：担保业务收入	5.74	4.95	4.91
净利润	3.95	2.94	2.10
净资产收益率	5.87%	4.87%	3.90%
期末担保余额	662.83	491.83	396.28
其中：融资担保余额	524	333.63	271.60
直接融资担保余额	431.51	244.86	206.38
间接融资担保余额	92.49	88.77	65.22
非融资担保余额	138.83	158.20	124.68

融资担保责任余额放大倍数(X)	7.12	4.46	4.30
当期担保代偿率	0.03%	0.02%	0.02%
累计代偿回收率	56.20%	56.79%	56.67%
拨备覆盖率	327.75%	255.58%	244.69%

注：上述业务数据为江西信担本部数据，2023-2024年转贷款计入“委托贷款账面价值”科目，2025年报表重分类后转贷款计入“其他流动资产”科目。

资料来源：江西信担2023-2025年审计报告及江西信担提供，中证鹏元整理

截至2025年末，江西信担资产总额为116.50亿元，2023-2025年末复合增长率为17.44%；其中货币资金为6.09亿元，较2023年末下降77.58%，主要是由于江西信担将部分货币资金投向收益更高的交易性金融资产；交易性金融资产为10.90亿元，主要为江西信担购买的货币基金；应收代偿款为4.97亿元，较2023年末下降6.80%；委托贷款账面价值为6.80亿元，较2023年末（剔除转贷款后）下降41.73%；债权投资账面价值为53.09亿元，较2023年末增长286.04%。江西信担I、II、III级资产占资产总额扣除应收代偿款后的比例均满足监管规定，I级资产占比较高，受限资产占比低，资产流动性较好。截至2025年末，江西信担负债总额为48.29亿元，2023-2025年末复合增长率为27.30%；其中预收保费9.94亿元，较2023年末增长80.92%；未到期责任准备金和担保赔偿准备金合计15.11亿元，较2023年末增长32.61%；其他应付款为12.38亿元，较2023年末大幅增长，增量主要来源于公司应付江西金控集团的往来款，其中应付江西金控集团往来款5.01亿元、应付各地财政局往来款1.16亿元，剩余主要为应付保证金款项；其他非流动负债9.11亿元，主要为国债正回购及协议式回购。截至2025年末，江西信担所有者权益合计68.22亿元，2023-2025年末复合增长率为11.70%，其中实收资本和其他权益工具分别为50.00亿元和10.00亿元。2025年，江西信担实现营业收入10.89亿元，2023-2025年复合增长率为19.09%；其中担保业务收入为5.74亿元，较2023年增长16.84%；实现净利润3.95亿元，较2023年增长87.89%；总资产收益率和净资产收益率分别为3.57%和5.87%，较2023年分别增长0.82个百分点和1.97个百分点，盈利水平持续提升。

综上，江西信担为江西省国有大型融资担保机构之一，是江西金控集团重要的业务板块构成，在资本补充、业务拓展等方面获得江西金控集团及当地政府的大力支持；担保余额快速增长，担保代偿率较低，担保业务风险控制情况较好，拨备计提较为充足；资本实力强，I级资产占比较高，资产流动性较好。同时中证鹏元也关注到，江西信担的担保和委托贷款业务的区域及行业集中度均较高，且委贷业务个别房地产客户已展期，需关注后续回收情况等风险因素。

经中证鹏元综合评定，江西信担主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，其提供的不可撤销及无条件差额补足承诺能为优先级资产支持证券的本息偿付提供极强的信用支持。

### （三）其他重要参与方

截至报告出具基准日，本期专项计划的相关参与方并未发生变动，计划管理人天风资管运营良好，履约能力保持稳定；托管人光大银行南昌分行发展良好，履约能力保持稳定。计划管理人和托管人能为本期专项计划正常运行提供保障。

## 附录一 江西信担主体评级模型结果

评级要素	评分等级
个体信用状况	aa
外部特殊支持	2
<b>主体信用等级</b>	<b>AAA</b>

注：（1）本次评级采用评级方法模型为：担保公司信用评级方法和模型（版本号：cspy\_ffmx\_2022V2.0）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（版本号：cspy\_ffmx\_2022V1.0）；（2）江西信担为江西省国有大型融资担保机构之一，作为江西金控集团重要的业务板块构成，在降低企业融资成本、完善地方信用体系建设、助力当地经济高质量发展等方面发挥重要作用，在江西省融资担保体系中具有重要地位，在资本补充、业务拓展等方面得到实际控制人及当地政府的大力支持；因此在江西信担个体信用状况的基础上上调 2 个级别。

## 附录二 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
总资产收益率	净利润/（（期初资产总额+期末资产总额）/2）×100%
净资产收益率	净利润/（（期初所有者权益+期末所有者权益）/2）×100%
当期担保代偿率	当期担保代偿额/当期解除担保额×100%
累计担保代偿率	累计担保代偿额/累计解除担保额×100%
累计代偿回收率	累计代偿回收额/累计担保代偿额×100%
担保准备金	未到期责任准备金+担保赔偿准备金+应收代偿款减值准备+一般风险准备
拨备覆盖率	担保准备金/应收代偿款余额×100%
融资担保责任余额放大倍数	融资担保责任余额/（母公司期末净资产-扣除对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

## 附录三 信用等级符号及定义

### 结构融资产品信用等级符号及定义

等级符号	等级定义
AAA <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度极高，违约风险极低。
AA <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度很高，违约风险很低。
A <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度较高，违约风险较低。
BBB <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度一般，违约风险一般。
BB <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度较低，违约风险较高。
B <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度很低，违约风险很高。
CCC <sub>sf</sub>	结构融资产品本息保障程度极低，违约风险极高。
CC <sub>sf</sub>	结构融资产品本息偿付难以得到保障。
C <sub>sf</sub>	结构融资产品出现违约，且本息部分或全部损失。

注：除 AAA<sub>sf</sub>级，CCC<sub>sf</sub>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。

### 担保机构主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	代偿能力最强，违约风险最小。
AA	代偿能力很强，违约风险很小。
A	代偿能力较强，较易受内外部因素不利变化的影响，违约风险较小。
BBB	代偿能力一般，易受内外部因素不利变化的影响，违约风险一般。
BB	代偿能力较弱，受内外部因素不利变化的影响大，有一定违约风险。
B	代偿能力较差，违约风险较大。
CCC	代偿能力很差，违约风险很大。
CC	代偿能力极差，违约风险极大。
C	濒临破产，没有代偿能力。

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