

深圳市招商平安资产管理有限责任公司2026年度第三期中期票据信用评级报告

中鹏信评【2026】第Z【1499】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。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳市招商平安资产管理有限责任公司2026年度第三期中期票据信用评级报告

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2026-09-07

债券概况

发行规模：人民币 5 亿元

债券期限：3 年

还本付息方式：本次债券到期一次还本付息

债券利率：采用固定利率方式，通过簿记建档、集中配售方式最终确定

发行目的：公司拟将本期债券募集资金全部用于偿还公司到期有息债务

联系方式

项目负责人：张雨桐
zhangyut@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 本次等级的评定是考虑到深圳市招商平安资产管理有限责任公司（以下简称“招商平安资产”或“公司”）是经深圳市人民政府批准设立，并经原中国银监会核准的深圳市首家具有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，在区域内具有较强的竞争优势；2025 年收购不良资产规模大幅增长；股东综合实力强，在业务协同等方面给予公司较大支持。同时中证鹏元也关注到，受资本市场波动影响，公司业绩稳定性有待加强；涉房出险项目回收处置难度较大；公司资产负债率较高，面临一定资本补充压力和流动性风险管控压力等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予招商平安资产的评级展望为稳定。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2026.06	2025	2024	2023
资产总额	211.10	201.05	195.04	196.04
交易性金融资产	154.91	141.61	127.77	149.52
债权投资	13.83	11.81	7.25	3.49
负债总额	156.09	151.57	153.80	156.32
总债务	166.93	158.92	149.70	158.98
所有者权益合计	55.01	49.49	41.24	39.72
营业总收入	3.46	6.38	6.12	9.28
净利润	0.62	0.81	0.15	2.14
综合收益总额	0.60	0.65	1.94	2.95
净资产收益率	-	1.79%	0.36%	5.55%
资产负债率	73.94%	75.39%	78.86%	79.74%
高流动性资产覆盖比例	-	19.46%	41.42%	32.24%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	1.36	1.08	1.66

注：公司总债务包含其他权益工具账面余额。

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告、未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

正面

- **公司具备较强的区域竞争优势。**公司是经深圳市人民政府批准设立，并经原中国银监会核准的深圳市首家具有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，在深圳市不良资产收购处置领域具有较强的竞争优势。
- **2025 年收购不良资产规模大幅增长。**2025 年公司加大主业投放力度，当期收购资产原值同比增长 155.47%至 101.27 亿元，收购成本同比增长 269.41%至 34.54 亿元。截至 2025 年末，公司已累计收购金融机构不良资产债权原值合计 779.72 亿元，收购成本合计 235.61 亿元。
- **股东综合实力强，在业务协同等方面为公司提供较大支持。**公司实际控制人为招商局集团有限公司（以下简称“招商局集团”或“集团”），作为地方资产管理公司，公司对招商局集团打造全牌照、全生命周期的综合金融服务平台具有重要意义。公司在不良资产经营业务领域与招商银行股份有限公司（以下简称“招商银行”，股票代码：600036.SH）、招商局蛇口工业区控股股份有限公司（以下简称“招商蛇口”，股票代码：001979.SZ）等招商局集团下属企业具有较好的协同效应。

关注

- **受资本市场波动影响，公司业绩稳定性有待加强。**公司持有一定规模上市公司股票，经营业绩受公允价值变动影响较大，2023-2025 年公司分别实现净利润 2.14 亿元、0.15 亿元和 0.81 亿元，业绩稳定性有待加强，在资本市场震荡的大背景下，需持续关注股票市值的波动对公司未来盈利表现的影响。
- **房地产市场低迷环境下，公司涉房出险项目回收处置难度较大。**公司存量重组项目中部分涉房项目已出现风险，出于审慎考虑，截至 2025 年末，公司对存续涉房出险项目通过估值下调或减值计提等方式累计计提减值 25.23 亿元，现阶段房地产市场景气度较低，涉房出险项目回收处置难度较大。
- **资产管理行业属于资金密集型行业，普遍具有高负债经营的特点，公司资产负债率较高，面临一定资本补充压力和流动性风险管控压力。**截至 2025 年末，公司资产负债率为 75.39%，总债务是所有者权益合计的 3.21 倍，面临一定资本补充压力；且流动资产主要为收购的不良资产包、债转股资产等，处置周期较长，资产流动性较弱，2025 年末高流动性资产覆盖比例为 19.46%，面临一定流动性风险管控压力。

同业比较（单位：亿元）

指标	招商平安资产	广州资产	兴业资管	财信资产
资产总额	201.05	456.48	249.35	146.11
所有者权益合计	49.49	110.02	50.80	39.68
营业总收入	6.38	3.81	17.70	7.53
净利润	0.81	1.41	0.79	2.83
资产负债率	75.39%	75.90%	79.63%	72.84%
净资产收益率	1.79%	1.34%	1.55%	7.15%

注：（1）广州资产为广州资产管理有限公司的简称、兴业资管为兴业资产管理有限公司的简称、财信资产为湖南省财信资产管理有限公司的简称；（2）以上指标均为 2025 年（末）数据。

资料来源：Wind，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

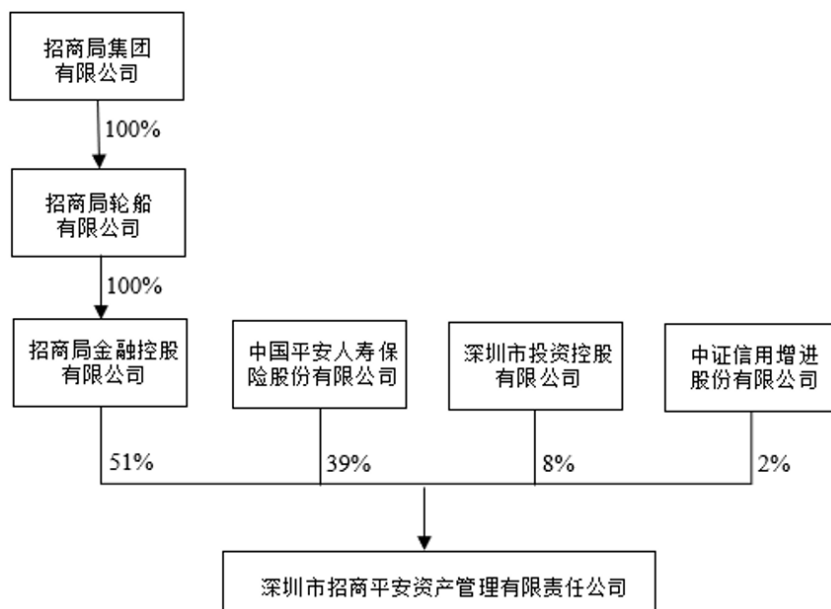
本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1：经营与竞争能力	5/7	支柱 3：盈利能力	7/17
支柱 2：治理和管理水平	6/7	支柱 4：偿债能力及流动性	12/17
调整因素	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa-
外部特殊支持			+3
主体信用等级			AAA

一、发行主体概况

公司成立于2017年3月，是经深圳市人民政府批准设立，并经原银监会核准的深圳市第一家具有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，初始注册资本30亿元，招商局金融控股有限公司（以下简称“招商金控”）、中国平安人寿保险股份有限公司（以下简称“平安人寿”）、深圳市投资控股有限公司（以下简称“深圳投控”）和中证信用增进股份有限公司分别出资51%、39%、8%和2%。近年来公司注册资本、股东及持股比例均未发生变化，截至2026年6月末，公司注册资本和实收资本均为30亿元，控股股东为招商金控，实际控制人为招商局集团。

图1 截至 2026 年 6 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

作为深圳市首家具有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，公司充分发挥自身在不良资产管理方面的专业优势，积极参与银行不良资产批量收购处置业务，非上市企业重组投资以及集团内产融协同等非金融不良资产收购重组业务，以及资产证券化投资等投资业务，在深圳市不良资产收购处置市场具有较强的竞争优势。截至2025年末，纳入公司合并范围的子公司（不含结构化主体）共6家，详见下表。

表1 截至 2025 年末纳入公司合并范围的子公司（不含结构化主体）情况

子公司名称	实收资本	持股比例
深圳市招平投资有限公司	人民币 5.00 亿元	100.00%
招商平安资产管理（香港）有限公司	港币 2.00 亿元	100.00%
招平投资（上海）有限公司	人民币 0.50 亿元	100.00%
招商盈嘉私募股权基金管理（深圳）有限公司	人民币 0.50 亿元	100.00%
深圳市招商澎湃私募股权基金管理有限公司	人民币 0.10 亿元	60.00%
深圳市平盈投资有限公司	人民币 0.01 亿元	100.00%

资料来源：公司 2025 年审计报告，中证鹏元整理

二、 本期债券概况及募集资金用途

债券名称：深圳市招商平安资产管理有限责任公司2026年度第三期中期票据。

发行规模：人民币5亿元。

债券期限：3年。

还本付息方式：本次债券到期一次还本付息。

债券利率：采用固定利率方式，通过簿记建档、集中配售方式最终确定。

募集资金用途：公司拟将本期债券募集资金全部用于偿还公司到期有息债务。

三、 运营环境

宏观经济环境

2026年上半年经济平稳增长，但内需仍待强化；宏观政策发力提效，用好存量政策，及时谋划增量政策，推动新旧动能转换

2026年上半年经济顶压前行、前高后低，实际GDP同比增长4.7%，低于2025年同期0.6个百分点。宏观政策靠前发力，效果逐步显现。供给端表现强劲，需求端结构分化，投资和消费增速回落，出口保持高景气，价格水平持续改善。经济在结构优化中稳步前行，转型压力仍存、修复节奏分化，但也不乏亮点，新质生产力加快形成，先进制造业和新兴产业快速增长，重点领域风险有序缓释，外贸结构持续优化，资本市场活力增强。展望下半年，外部形势严峻复杂，地缘扰动仍存，国内供强需弱格局延续，经济回升基础仍需巩固。宏观政策发力提效，用好用足存量政策，及时谋划出台增量政策，加大逆周期调节力度，推动经济持续向新向好发展。财政政策将加快资金拨付进度，充分发挥专项债、特别国债和新型政策性金融工具的杠杆作用，继续优化支出结构。货币政策适度宽松，适时调整货币政策工具，优化实施财政金融协同促内需政策，降准降息仍有空间。加快建设全国统一大市场，优化产能与供给结构。探索多渠道盘活存量商品房，加快公积金政策优化调整，推动房地产市场稳定发展。我国经济转型将继续推进，加快建设现代化产业体系，推动科技自立自强、产业链自主可控，坚持投资于物和投资于人紧密结合，加大对提振消费、保障民生等方面的支持，为“十五五”开局夯实内循环基础。

地方资产管理公司概况

地方AMC监管政策不断完善，在不断拓宽其业务范围的同时，推动行业回归主业、防范风险，有利于行业可持续发展；对非金融不良资产重组业务依赖程度较高的地方AMC将面临一定的信用风险和转型压力

近年来，监管部门持续强化对地方AMC的规范引导，通过一系列政策举措推动行业回归主业、防

范风险，并明确服务本地的发展定位。这一系列监管动作不仅重塑了地方AMC的业务格局，也为区域金融稳定提供了重要保障。

2021年，监管部门在不良资产处置领域开展多项试点工作，为地方AMC业务拓展提供新契机：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，并放开单户对公不良贷款转让试点，打破了此前地方AMC在不良贷款收购业务上的区域限制，拓宽了其业务来源；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，进一步丰富了地方AMC的业务类型。

2022年，政策持续发力，推动地方AMC在更广泛领域发挥作用：5月，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步盘活存量资产扩大有效投资的意见》，明确支持金融资产管理公司通过不良资产收购处置、市场化债转股及实质性重组等方式盘活低效资产。同时，鼓励金融资产管理公司通过发行债券进行融资，以解决负债久期与资产久期错配等问题，为地方AMC开展业务提供了资金支持保障；6月，原银保监会发布《关于引导金融资产管理公司聚焦主业积极参与中小金融机构改革化险的指导意见》，鼓励金融资产管理公司参与高风险中小金融机构兼并重组工作，并加大对中小金融机构不良资产收购、管理和处置力度，适度拓宽对金融资产的收购范围；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发挥在不良资产处置、风险管理等方面的经验和能力，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，不过，房地产不良项目债权债务关系复杂，受民生、地方财政、区域经济等多方面因素影响，回收周期及收益存在较大不确定性，对地方AMC不良资产处置能力提出了更高要求。

2025年7月，《地方资产管理公司监督管理暂行办法》（金规〔2025〕16号文）（以下简称“《办法》”）正式实施。《办法》是我国首个针对地方资产管理公司的全国性、全面性监管规定，对地方AMC的监管架构、经营区域、业务范围、风险管理等方面均提出了更严格的要求。《办法》要求地方AMC应以防范化解区域性金融和实体经济风险为主要经营目标，明确了“中央统筹+属地管理”的监管模式，国家金融监督管理总局负责制定统一规则，省级地方金融管理机构承担监督管理和风险处置责任。此外，《办法》要求地方AMC立足本地，在所在省级行政区域内开展业务，原则上不得跨区域经营，仅允许个人不良资产批量收购、非金融不良资产收购等少数例外情形。同时明确地方AMC可经营收购、管理和处置不良资产，受托管理和处置不良资产，担任破产管理人或破产清算组成员，咨询顾问，对已持有的资产追加投资，市场化债转股等业务。《办法》还设定了地方AMC主业占比要求，并明确集中度、流动性、关联交易、外部融资等风险监管要求，强化风险管理，划定经营红线，禁止地方AMC与转让方约定本金保障和固定收益承诺、帮助金融机构虚假出表掩盖不良资产等违规行为，引导地方AMC规范稳健经营。《办法》出台是贯彻落实中央金融工作会议精神的有力举措，有助于完善地方资产管理公司监管制度，引导行业提高风险管理和合规经营水平，夯实可持续发展基础。

近年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2025年末，商业银行不良贷款余额合计3.5万亿元，同比增长6.06%，不良贷款率为1.5%，推动商业银行不良贷款转让

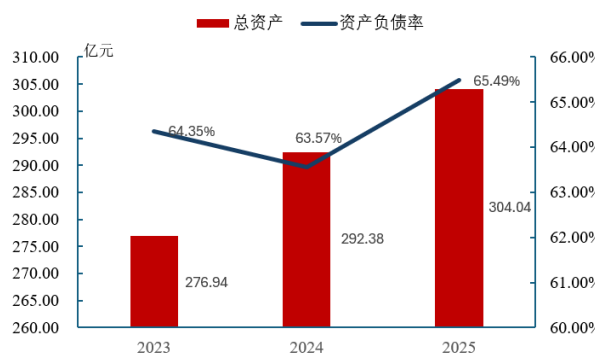
规模持续上升。但AMC公司在回归主业的背景下，大力发展金融不良资产收购处置业务，导致市场竞争日益激烈，平均收购价格呈上升趋势；同时收购不良资产后的处置手段仍以债务重组或转让为主，AMC在资产定价、处置等方面的能力均有待提升。

近年来，非金融机构不良资产收购重组业务也是地方AMC重点发展的业务方向之一，但存量非金融机构不良资产收购重组业务主要风险缓释措施为不动产抵（质）押，在宏观经济增速承压、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对非金融机构不良资产收购重组依赖度较高，给整个不良资产处置市场的健康发展带来隐患，随着金融监管体系不断完善，相关文件陆续出台，引导地方AMC聚焦主业，这类地方AMC将面临一定的转型压力。

近年地方AMC资产规模稳步扩张，但盈利能力普遍承压，未来需持续提升资产处置效率、运营效率，以提升盈利能力

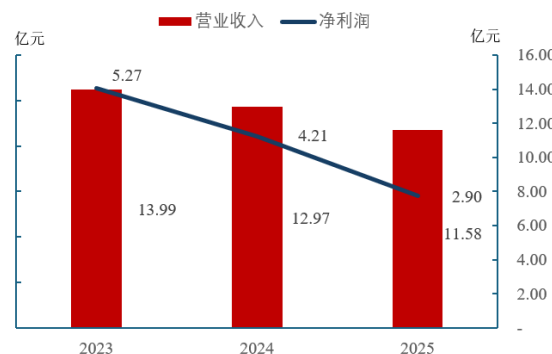
截至2025年末，全国共有58家地方AMC。从资产端来看，31家样本AMC¹资产总额均值从2023年末的276.94亿元稳步增长至2025年末的304.04亿元，三年复合增长率为4.78%，反映出地方AMC整体吸纳不良资产的能力有所提升，在服务地方经济、化解区域金融风险中持续发挥“稳定器”作用；从负债端来看，近年31家样本AMC平均资产负债率维持在65%左右，整体杠杆处于偏高水平。

图2 近年地方AMC资产情况和杠杆水平



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图3 近年地方AMC收入和利润水平



资料来源：Wind，中证鹏元整理

2023-2025年，31家样本AMC的营业收入均值从13.99亿元持续下滑至11.58亿元，净利润均值从5.27亿元大幅降至2.90亿元，呈现出“营收与利润双降”的态势，反映出地方AMC在资产规模稳步扩张的同时，面临盈利承压的核心挑战：一方面，不良资产处置难度加大，导致处置收益减少；另一方面，重组业务受监管趋严及地方经济增长承压影响，盈利空间持续压缩。未来地方AMC在服务地方经济、化解金融风险的过程中，需不断提升不良资产处置效率与重组业务的精细化运营能力，以提升盈利能力。

¹样本AMC指，截至2025年末有公开披露数据的31家地方AMC，下同。

四、治理和管理

公司高管团队素质较高，且主要管理人员均来自招商局集团，有利于加深集团内业务协同，后续致力于成为“价值引领的专精型特殊资产管理公司”，在资本市场波动较大、房地产市场低迷、上市公司退市监管趋严等大环境下，需持续观察公司战略执行情况

公司根据《中华人民共和国公司法》和其他法律、行政法规的规定，结合公司实际情况，制定了公司章程，建立了由股东会、董事会和经营层组成的治理结构。股东会是公司最高权力机构，由全体股东组成，股东会行使决定或修改公司的经营方针和投资计划、审议批准董事会的报告等职权。公司设董事会，董事会对股东会负责，董事会成员5名，其中招商局集团提名3名董事，平安人寿、深圳投控各提名1名董事。公司设董事长1名，由招商局集团委派任职。董事会行使向股东会报告工作、执行股东会决议、决定公司的经营计划和投资方案等职权。公司总经理吴亮先生曾任职于招商银行多支行及部门，2017年5月入职招商平安资产，历任副总经理、党委委员、党委副书记、副总经理，2026年7月开始担任深圳市招商平安资产管理有限责任公司党委副书记、总经理及董事职务。公司另设副总经理3名、纪委书记1名、财务负责人1名，组织开展公司各项生产经营管理工作，并履行相应的管理职权；公司主要管理人员综合素质较高，有利于公司中长期战略的达成；且主要管理人员均来自招商局集团体系内，可加深公司与招商局集团的业务协同。

截至2026年6月末，公司共有员工115人，基本为本科及以上学历，其中硕士及以上学历占74.78%。公司业务团队成员主要来自金融资产管理公司、地方资产管理公司、商业银行、证券公司和信托公司等机构，在相关领域拥有多年的从业经验，有利于公司业务发展。

表2 截至 2026 年 6 月末公司人员结构表（单位：人）

条线	人员数量	占比	学历	人员数量	占比
高管人员	7	6.09%	硕士及以上	86	74.78%
业务部门	57	47.83%	大学本科	28	24.35%
风控部门	8	6.96%	大专	1	0.87%
其他	43	39.13%	大专以下	0	0.00%
合计	115	100.00%	合计	115	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司在运营过程中建立了与业务较匹配的组织架构，截至2026年6月末，公司共设13个部门，其中前台业务部门6个，分别为资产经营一二部、资产重组一二部、金融市场部、个贷业务部、业务拓展部及资产处置部等，分别负责不同类型的业务；设有风险管理部、法律合规部和战略运营部3个中台部门以及办公室、人力资源部、财务部及监察部4个后台部门，分别负责公司风险管理、法律合规、战略运营、综合管理、人员管理、财务管理及纪委监察等职能，公司组织架构图详见附录一。为规范和强化管理，保证各项工作顺利开展，公司依据自身的业务开展情况，逐步建立了符合公司业务特点的制度管理体系，对信息披露事务、突发事件、预算、财务管理、融资、重大投资、担保、关联交易、资金管理、

应急预案等作出了规定。

公司按照《董事会议事规则（试行）》《风险管理与关联交易审查委员会工作细则》等制度文件管理关联交易。公司关联交易主要为关联方资金往来和对关联方的股权投资，截至2025年末，关联交易资产10.81亿元，其中对深圳招商蛇口华湾地产开发有限公司的5.97亿元投资，主要为公司与招商蛇口合作开展的“深圳饼干厂”纾困项目；关联交易负债9.39亿元，主要为对招商银行的长短期借款8.76亿元。整体来看，公司关联方交易风险可控。

根据公司“十五五”发展规划，未来公司计划围绕“价值引领的专精型特殊资产管理公司”的专精型战略定位，以专精能力为支撑，在特殊资产管理细分领域打造差异化竞争优势。主要发展措施和思路包括：主动顺应监管新趋势，强化主业聚焦与本地聚焦。逐步推动历史包袱化解出清。着力打造业务特色，增强差异化发展优势。通过产融协同、融融协同提升集团内协同价值创造与协同效益。整体来看，公司形成了适应当下监管及外部环境形势、能够充分发挥自身特色及资源禀赋的差异化发展战略，但公司存量历史出险房地产项目规模较大、经营业绩仍受资本市场影响显著，在资本市场波动较大、房地产市场低迷、上市公司退市监管趋严等大环境下，需持续观察公司战略执行情况。

五、 风险管理

公司已建立全面风险管理体系，并适时修订相关制度，但在资本市场波动较大、房地产市场低迷的大环境下，未来风险管理制度仍需不断完善，风险管理能力有待进一步提升

公司风险管理组织体系由董事会及其下设的风险管理委员会、经营管理层及其下设的风险委员会、风险管理部及法律合规部等风险管理相关部门构成。公司董事会是风险管理的最高决策机构，履行风险管理的职责，并就全面风险管理工作的有效性对股东大会负责；董事会风险管理委员会负责指导公司风险管理体系、内部控制体系、法律合规管理体系建设，并对相关制度及其执行情况进行监督和评估等职责。公司经营管理层负责实施董事会制定的风险管理总体目标、风险偏好，是日常经营管理的最高决策层；经营管理层下设风险委员会，履行组织开展公司全面风险管理工作等职责。风险管理部作为全面风险管理牵头部门，推动全面风险管理体系建设。

公司各部门、各经营单位在风险管理中秉承“尽职、专业”的原则，按照“三道防线”各自承担相应的风险管理职责。业务部门作为风险管理的第一道防线，负责在业务开展过程中识别风险，遵守并落实风险管理政策、制度，对业务的真实性、有效性、详实性负责，承担风险识别和风险控制的第一责任，通过制定细化的客户标准、产品标准等，识别业务开展中的风险，并负责对风险缓释的合法性及有效性进行管理，及时跟踪业务风险变化，及时与风险管理职能部门沟通和报告风险管理信息。风险管理部、法律合规部、计划财务部等各风险管理职能部门组成风险管理的第二道防线，独立于第一道防线，对所负责的风险类别进行管理，牵头制定风险管理政策、制度并监控实施，提供风险管理的指导和独立分析，形成风险报告。负责公司内部审计的相关机构或部门、监察部作为第三道防线，独立于第一道和第二道

防线，负责评价管理层在风险管理、资本管理、内部控制方面的充足性和有效性，检查并提出改进要求，通过督促落实保障流程 and 控制的有序高效。

公司业务审查审批流程包括项目立项、尽职调查、方案审查、业务审查委员会（以下简称“业审会”）审议和总经理办公会（以下简称“总办会”）审议等环节。业务部门在获得项目审批通过批复并落实放款条件之后，提交相应的审核资料，向法律合规部申请放款审查。法律合规部放款审查人员及公司分管领导审批通过、公司总经理终审后，业务部门可向计划财务部申请划款。完成放款后，业务部门、风险管理部门、审计部门将共同负责项目的存续期管理，持续跟踪项目表现，以控制投后风险。此外，公司设有跟投机制，有助于提升公司风险管理意识。

公司业审会设置正式委员若干名，负责对会议审查事项独立发表意见并进行投票表决。业审会设主任委员一名，主任委员由公司分管风险管理部领导担任；设内部专家委员若干名，业审会根据项目业务类型邀请相应内部专家委员通过现场列席会议，内部专家委员不参与投票表决。主任委员负责召集和主持会议，组织业审会对项目的交易背景和商业逻辑合理性、债务人偿债能力、第一还款来源充足性、担保措施和控制措施有效性与可操作性、客户集中度风险、关联交易（内部交易）、行业风险、会计核算、税务问题进行综合审议。

总办会由公司总经理负责召集和主持，总办会议事决策实行集体决策，提交会议决策事项实行“一题一议”，在充分讨论并达成一致意见基础上，公司总经理末位表态，根据讨论情况对各方意见进行归纳集中，形成会议决议。涉及多个决策事项的议题，应按照上述决策程序依次逐项充分讨论。

公司不断健全并完善集中度风险管理流程，充分考虑集中度风险可能造成的影响，坚持风险分散的原则，管理风险集中与大额风险暴露，保证对集中度风险的及时识别和有效控制。但公司存量项目单笔投资规模较大，需关注项目集中度风险。

整体来看，公司建立了与自身业务发展情况相适应的全面风险管理体系，但在资本市场波动较大、房地产市场低迷的大环境下，公司面临较大的市场风险及信用风险，未来风险管理制度仍需不断完善，公司风险管理能力有待进一步提升。

六、 业务经营

作为深圳市第一家具有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，公司以不良资产管理为基础，以重大风险化解为导向，基于投资银行理念、基金化运作方式，为客户提供专业的综合金融服务。公司主要经营银行不良资产批量收购处置业务，上市公司破产重整及债转股、非上市企业重组投资以及集团内产融协同等非金融不良资产收购重组业务，以及资产证券化投资等投资业务。受益于不良资产收购处置业务回收和处置规模扩大，叠加公司持有的部分上市公司重整业务股票股价上升影响，2023年公司经营业绩扭亏为盈，当年确认营业总收入9.28亿元。2024年9月份以来资本市场景气度较高，公司上市公司破产重整业务实现较大规模投资收益，但不良资产经营业务收入持续下降，2025年因存量不良资产计提较大规模减值或公允价值变动损失导致当期不良资产经营业务收入为-0.57亿元，综

合影响下，2024年和2025年公司分别实现营业总收入6.12亿元和6.38亿元。2026年1-6月营业收入同比减少5.18%至3.46亿元，主要系ABS投资业务收益下降。

表3 公司营业总收入构成情况（单位：亿元）

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
不良资产经营业务收入	0.79	(0.57)	1.65	3.73
重整及重组收入	2.47	5.63	3.81	3.84
资产证券化投资业务收入	0.15	1.07	0.32	1.23
其他业务	0.01	0.13	0.11	0.07
银行存款及政府补贴收入	0.04	0.13	0.23	0.40
合计	3.46	6.38	6.12	9.28

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

2025年公司加大主业投放力度，当期收购资产规模大幅增长，新收购项目主要为单户不良资产包；不良资产处置规模有所增长，但当前房地产行业景气度仍较低，需持续关注公司不良资产的处置和公允价值变动情况

公司充分发挥在不良资产管理方面的专业优势，积极参与银行不良资产收购处置业务，交易对手方主要为招商银行、广发银行、平安银行等商业银行，以及山东信托、东方资产等非银行业金融机构。2025年公司加大主业投放力度，当期收购资产原值同比增长155.47%至101.27亿元，收购成本同比增长269.41%至34.54亿元。2026年1-6月公司新增收购12个不良资产包，当期收购支出合计22.97亿元，原值合计31.78亿元。2026年以来，受行业整体折价率升高及当期支付的历史项目收购成本增加的影响，使得当期收购支出与当期收购资产原值的比例上升，2025年和2026年1-6月分别为34.11%和72.28%。截至2026年6月末，公司已累计收购金融机构不良资产债权原值合计811.50亿元，收购成本合计258.58亿元，累计收购支出与累计收购资产原值的比例为31.86%。

公司通过清收、诉讼、整体转让等方式处置不良资产包，2025年金融机构不良资产包回收现金26.89亿元，同比增长27.56%，与当期处置部分购入成本的比值为121.45%；2026年1-6月金融机构不良资产包回收现金10.33亿元，与当期处置部分购入成本的比值为120.68%。截至2026年6月末，公司累计收回现金占累计收购支出的比值为59.45%，现阶段房地产行业景气度仍较低，不良资产处置周期或将延长，需持续关注公司不良资产的处置和公允价值变动情况。

表4 公司金融机构不良资产收购处置业务情况（单位：亿元）

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
当期收购资产原值	31.78	101.27	39.64	32.49
当期收购支出	22.97	34.54	9.35	17.08
累计收购支出	258.58	235.61	201.07	191.72
当期处置部分购入成本	8.56	22.14	16.31	17.41
当期不良资产回收现金	10.33	26.89	21.08	21.63
累计收回现金	153.72	143.39	116.50	95.42
当期收购支出/当期收购资产原值	72.28%	34.11%	23.59%	52.57%

当期不良资产回收现金/当期处置部分购入成本	120.68%	121.45%	129.25%	124.24%
累计收回现金/累计收购支出	59.45%	60.86%	57.95%	49.78%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司自2023年起正式落地个贷不良资产收购处置业务，截至2026年6月末公司个贷业务部共收购18个个贷不良资产包，收购成本合计4.94亿元，原始债权本息合计68.64亿元。公司主要通过与第三方机构合作清收个贷不良资产，截至2026年6月末公司个贷业务部已回收本金及收益合计2.52亿元。公司个贷不良资产收购处置业务规模尚小，未来公司计划继续完善相应的组织建设、制度建设、系统建设，并与战略合作方招联消费金融股份有限公司紧密合作，探索个贷不良资产收购处置创新模式。

公司上市公司破产重整和集团内产融协同业务投放力度较大，存量收购重组项目中部分涉房类投资项目出现风险，在资本市场退市制度趋严、房地产市场景气度较低的大背景下，上市公司破产重整项目和涉房风险项目面临一定处置压力

公司非金融不良资产收购重组业务主要为上市公司破产重整和集团内产融协同业务，近年来公司审慎开展非集团内房地产重组业务。2025年非金融不良资产收购重组业务新增投放项目及存量项目追加投资金额合计 27.23 亿元，其中上市公司破产重整业务和集团内产融协同业务投资金额分别为 7.39 亿元和 17.14 亿元。

表5 公司非金融不良资产收购重组业务开展情况（单位：亿元、个）

项目	2026年 1-6月	2025年	2024年	2023年
上市公司破产重整业务				
新增项目个数	1	7	8	10
投资金额	0.98	7.39	11.16	16.19
集团内产融协同业务				
新增项目个数	1	9	8	1
投资金额	1.28	17.14	14.51	2.40
非集团内房地产重组项目				
新增项目个数	0	0	0	1
投资金额	0.00	0.00	2.25	3.75
其他重组投资				
新增项目个数	2	4	0	0
投资金额	2.70	2.70	0.00	0.00
合计新增个数	4	20	16	12
合计投资金额	4.96	27.23	27.92	22.34

注：此表项目个数仅统计当期新增投放的项目数量，金额包含对存量项目的追加投放。

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司上市公司破产重整业务模式为：在上市公司进入破产重整程序后，公司与有实力的产业投资人联合，通过债权、股权或股债权结合的方式作为债权人或财务投资人介入破产重整，助力上市公司完成重整，消除退市风险。公司作为以不良资产为主业的资产管理公司与产业重整方联合介入有助于提高破产重整的成功概率，后续可通过债转股或者低价参与困境上市公司股权投资。近年来公司积极参与上市

公司破产重整业务，2025 年共参与 ST 新研（股票代码：300159.SZ）、ST 名家汇（股票代码：300506.SZ）、仁东控股（股票代码：002647.SZ）等 7 家上市公司破产重整业务，投资成本合计 7.39 亿元。2026 年 1-6 月公司参与 ST 金灵（股票代码：300091.SZ）破产重整业务，投资成本合计 0.96 亿元。截至 2026 年 6 月末，公司已退出 21 家上市公司破产重整项目（不含债转股），投资本金合计 31.95 亿元，累计实现回收收益 14.32 亿元，投资收益水平较高；未完全退出项目 14 个，初始投资本金合计 22.80 亿元，已收回本金 11.50 亿元，累计实现回收收益 5.72 亿元，剩余投资本金 11.31 亿元，资本市场波动较大，且退市制度趋严，需关注存量项目资产价值波动风险。

公司存量债转股项目仅剩中国重工（股票代码：601989.SH）项目，2017 年 8 月，公司投资中国重工债转股项目 7 亿元，中国重工已于 2025 年 9 月被上市公司中国船舶（股票代码：600150.SH）吸收合并，合并后公司直接持有中国船舶股票。截至 2026 年 6 月末，公司对该项目的剩余投资成本为 1.27 亿元，已退出部分实现投资收益 0.05 亿元。

表6 截至 2026 年 6 月末公司前五大存续上市公司破产重整投资情况（单位：亿元）

项目名称	投资年份	累计投资金额	剩余投资余额	累计回收收益
新疆机械研究院股份有限公司破产重整投资项目	2025	2.10	2.10	0.00
BTHJ 破产重整投融资项目	2022	1.38	1.35	0.00
名家汇破产重整暨债权收购项目	2025	1.41	1.30	0.00
RDKG 破产重整投融资项目	2025	1.12	0.56	0.05
东易日盛破产重整投资项目	2025	0.98	0.98	0.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

集团内产融协同业务主要系公司面向招商局集团体系内非上市企业重组投资业务，以收购不良债权或存量不良包中需盘活的资产为入口，通过企业应收账款 ABS、结构化基金、债权及股权等方式进行重组投资。公司持续发挥风险化解和处置盘活专业优势，积极参与集团协同融合整体安排，2025 年投资招商蛇口深圳前海桂湾地块项目、招商资管·固收+优选项目、合肥宝汇公司破产重整共益债投资等 9 个集团内产融协同项目，投资金额合计 8.98 亿元。截至 2026 年 6 月末，公司该类存续投资项目 16 个，初始投资本金合计 27.05 亿元，已收回本金 6.08 亿元，累计实现回收收益 2.45 亿元，剩余投资本金 20.97 亿元。

表7 截至 2026 年 6 月末公司前五大存续集团内产融协同项目情况（单位：亿元）

项目名称	累计投资金额	剩余投资余额	累计回收收益
招商蛇口深圳饼干厂纾困项目	11.11	9.99	1.72
招商蛇口深圳前海桂湾地块项目	4.41	3.00	0.21
招商资本—香港光纤持有型资产基金化投资项目	2.16	2.16	0.19
合肥宝汇公司破产重整共益债投资项目	1.24	1.24	0.04
招商资管·固收+优选项目	2.00	0.90	0.05

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

近年来公司审慎开展非集团内房地产重组项目，截至 2026 年 6 月末，剩余 9 个项目未完全收回本金，其中 8 个项目划分至损失类，剩余本金合计 33.65 亿元，1 个项目划至关注类，剩余本金为 0.08 亿

元。出于审慎考虑，截至 2026 年 6 月末，公司对存续涉及房地产项目通过估值下调或减值计提等方式累计计提减值 25.30 亿元，其中 2026 年新增计提减值准备或下调估值合计 0.07 亿元，进一步夯实了资产质量。现阶段房地市场景气度较低，公司存量涉房风险项目处置面临一定压力，需持续关注相关资产处置进度及质量变化情况。

公司围绕不良资产主业开展投资业务，主要投向银行不良资产证券化产品的劣后级/次级份额，原始权益人主要为商业银行，需持续关注相关资产质量变化情况

公司围绕不良资产主业开展投资业务，主要投向银行不良资产证券化产品的劣后级/次级份额并获取相关收益。近年来公司资产证券化业务拓展区域主要包括深圳市、广州市、北京市和上海市等，原始权益人主要为农业银行、平安银行、光大银行等商业银行。截至2026年6月末，公司存续在投资资产证券化产品30个，主要为银行个人经营贷款或个人住房按揭不良ABS项目，未收回投资本金合计10.30亿元。

七、 财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2023年审计报告、经毕马威会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2024-2025年审计报告及未经审计的2026年1-6月财务报表。报告期数据均采用新金融工具准则，2025年公司因购买深圳市招商澎湃私募股权基金管理有限公司60%股权，新增1家纳入合并范围内的子公司。

公司资产规模小幅增长，资产主要为收购的不良资产以及持有的上市公司股票等，需持续关注不良资产的处置回收情况以及股票市值的波动对公司资产质量的潜在负面影响

公司资产主要为收购的不良资产以及持有的上市公司股票等业务资产，截至2025年末，公司资产总额为201.05亿元，近三年复合增长1.27%。其中货币资金为9.62亿元，主要为银行存款；交易性金融资产141.61亿元，主要为不良债权投资以及公司开展非金融不良资产收购重组业务投资的上市公司股票和非上市公司股权，其中上市公司股票未来计划通过二级市场择机减持，现阶段资本市场波动较大，需关注公司持有的上市公司股票市值变动情况；债权投资账面价值为11.81亿元，主要为重组类债权投资；其他权益工具投资主要为公司持有的中国船舶股票，初始投资成本为7.00亿元，处于浮亏状态；长期股权投资为23.91亿元，主要为用于开展业务所设立的非并表合伙企业。截至2026年6月末，公司资产总额较年初增长5.00%至211.10亿元，资产结构变化不大。

表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2026.06		2025		2024		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	6.72	3.18%	9.62	4.79%	15.23	7.81%	15.29	7.80%
交易性金融资产	154.91	73.38%	141.61	70.44%	127.77	65.51%	149.52	76.27%
债权投资	13.83	6.55%	11.81	5.87%	7.25	3.72%	3.49	1.78%
其他权益工具投资	1.20	0.57%	1.81	0.90%	1.93	0.99%	5.02	2.56%

长期股权投资	24.85	10.35%	23.91	11.89%	33.37	17.11%	14.29	7.29%
资产总额	211.10	100.00%	201.05	100.00%	195.04	100.00%	196.04	100.00%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

公司负债以银行借款和发行债券为主，负债总额小幅下滑，融资成本较低

公司负债以银行借款和发行债券为主，近年来公司长短期银行借款和应付债券规模及占比受公司债务融资安排影响波动较大，截至2025年末公司负债总额为151.57亿元，较2023年末下降3.04%。其中短期借款合计61.70亿元、长期借款合计61.28亿元，主要为信用借款；受益于宏观利率下行，公司银行借款融资成本持续下降。2025年公司归还大量应付债券，年末公司应付债券规模同比减少62.31%至15.20亿元，年化利率区间为2.05%-3.25%，资本市场融资成本较低。2026年来公司分别发行“26招商平安SCP001”5亿元、“26招商平安MTN001”5亿元、“26招商平安SCP002”5亿元、“26招商平安MTN002”5亿元，年化利率区间为1.40%-2.09%，截至2026年6月末，公司负债总额较年初进一步增长2.98%至156.09亿元。

表9 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2026.06		2025		2024		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	65.79	42.15%	61.70	40.71%	40.41	26.27%	40.52	25.92%
交易性金融负债	3.68	2.36%	3.60	2.38%	6.50	4.23%	2.13	1.36%
长期借款	55.00	35.24%	61.28	40.43%	56.60	36.80%	85.84	54.92%
应付债券	20.23	12.96%	15.20	10.03%	40.31	26.21%	20.18	12.91%
负债总额	156.09	100.00%	151.57	100.00%	153.80	100.00%	156.32	100.00%

注：交易性金融负债为其他合伙人在结构化主体中享有的权益。

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

公司收入主要来自不良资产及投资资产的利息收入、估值变动及资产处置收益，盈利稳定性有待加强，未来仍需持续关注不良资产的处置回收情况以及股票市值的波动情况对公司未来盈利表现的影响

公司主要经营银行不良资产批量收购处置业务，非上市企业重组投资以及集团内产融协同等非金融不良资产收购重组业务，以及资产证券化投资等投资业务，营业收入主要来自不良资产及投资资产的利息收入、估值变动及资产处置收益，2025年公司实现营业总收入6.38亿元，较2023年减少31.22%。其中利息收入1.67亿元，近三年复合增长48.18%；得益于资本市场高景气度，2025年公司实现投资收益10.79亿元，近三年复合增长47.30%，新华联破产重整、大位科技破产重整等上市公司破产重整项目投资收益贡献度较高；确认公允价值变动损失6.41亿元，主要原因为出售上市公司股票导致原先核算的公允价值变动结转至投资收益以及持有的部分项目估值下降。

公司营业总支出主要来自利息支出、业务及管理费和信用减值损失。得益于融资成本下降，2025年公司利息支出较2023年减少27.84%至3.31亿元；业务及管理费主要为职工薪酬、折旧费、聘请中介及专业机构费用等，近年来规模变动不大；信用减值损失主要为对债权投资、其他债权投资等不良资产计提的减值准备，2025年为0.14亿元。

综合影响下，2023-2025年公司分别实现净利润2.14亿元、0.15亿元和0.81亿元；2025年公司总资产收益率和净资产收益率分别为0.41%和1.79%，分别较2023年下降0.73和3.76个百分点。2026年1-6月，公司营业收入同比减少5.18%至3.46亿元，主要系ABS投资业务收益下降，净利润同比下降24.80%至0.62亿元。整体来看，公司盈利水平受不良资产的处置回收情况以及股票市值的波动情况影响较大，盈利稳定性有待提升。

表10 公司主要盈利情况（单位：亿元）

项目	2026年1-6月	2025年	2024年	2023年
营业总收入	3.46	6.38	6.12	9.28
其中：利息收入	0.72	1.67	1.57	0.76
投资收益	2.99	10.79	7.71	4.97
公允价值变动收益	(0.48)	(6.41)	(3.37)	3.36
营业总支出	2.65	(5.40)	(6.14)	(6.42)
其中：利息支出	1.51	(3.31)	(4.37)	(4.59)
业务及管理费	0.75	(1.45)	(1.45)	(1.49)
信用减值损失	0.18	(0.14)	(0.02)	(0.00)
利润总额	0.81	1.01	0.16	2.85
净利润	0.62	0.81	0.15	2.14
总资产收益率	-	0.41%	0.07%	1.14%
净资产收益率	-	1.79%	0.36%	5.55%

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

2025年以来公司发行较大规模永续债，所有者权益规模有所增加；资产管理行业属于资金密集型行业，普遍具有高负债经营的特点，公司杠杆水平较高，且资产主要为收购的不良资产包、债转股资产等，处置周期较长，面临一定资本补充和流动性风险管控压力

2025年以来公司发行较大规模永续债，所有者权益规模有所增加，截至2026年6月末公司所有者权益合计为55.01亿元，较2023年末增长38.49%；2025年以来公司共计发行了25.00亿元永续债，均计入其他权益工具；公司其他综合收益持续为负，主要系其他权益工具投资中公司持有的中国船舶股票浮亏，随着股票不断减持，其他综合收益陆续转入留存收益；受益于经营积累，公司未分配利润有所上升，截至2026年6月末为-0.82亿元。

表11 公司主要权益构成情况（单位：亿元）

项目	2026.06	2025	2024	2023
实收资本	30.00	30.00	30.00	30.00
其他权益工具	25.30	20.17	12.18	12.18
其中：永续债	25.30	20.17	12.18	12.18
其他综合收益	(0.27)	(0.18)	(0.18)	(1.94)
盈余公积	0.75	0.75	0.76	0.76
未分配利润	(0.82)	(1.27)	(1.52)	(1.27)
所有者权益合计	55.01	49.49	41.24	39.72

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

资产管理行业属于资金密集型行业，普遍具有高负债经营的特点，近年来公司持续控制杠杆水平，

截至2026年6月末，公司资产负债率为73.94%，总债务是所有者权益合计的3.03倍，随着业务不断发展，仍面临一定资本补充压力。2025年公司EBITDA利息保障倍数为1.36倍，利润对利息支出的保障程度有待进一步提升。公司资产主要为收购的不良资产包、债转股资产等，处置周期较长，2025年末高流动性资产覆盖比例为19.46%，处于偏低水平，面临一定的流动性风险管控压力。

表12 公司杠杆状况及流动性指标（单位：亿元）

项目	2026.06	2025	2024	2023
资产负债率	73.94%	75.39%	78.86%	79.74%
总债务	166.93	158.92	149.70	158.98
总债务/所有者权益合计（X）	3.03	3.21	3.63	4.00
高流动性资产覆盖比例	-	19.46%	41.42%	32.24%
EBITDA 利息保障倍数（X）	-	1.36	1.08	1.66

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

八、 其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2023年1月1日至报告查询日（2026年7月6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；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

九、 外部特殊支持

公司是招商局集团金融领域的重要运营主体之一，对招商局集团打造全牌照、全生命周期的综合金融服务平台具有重要意义，招商局集团在业务协同等方面为公司提供较大支持

公司控股股东为招商金控，持有公司51%股份，实际控制人为招商局集团。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，招商局集团提供特殊支持的意愿为几乎肯定，体现为：公司作为地方资产管理公司，是招商局集团金融领域的重要运营主体之一，对招商局集团打造全牌照、全生命周期的综合金融服务平台具有重要意义。公司不良资产经营业务中有多笔项目交易对手方为招商银行，投资业务中有多笔项目交易对手方为招商蛇口，与招商局集团及其下属其他子公司具有较好的业务协同效应。

同时，中证鹏元认为招商局集团提供支持的能力极强，主要体现为：招商局集团是中央直接管理的国有重要骨干企业，总部位于香港，是在香港成立运营最早的中资企业之一，旗下有招商银行、招商证券股份有限公司（股票代码：600999.SH）、招商蛇口、招商局公路网络科技控股股份有限公司（股票代码：001965.SZ）、招商局港口集团股份有限公司（股票代码：001872.SZ）、招商局港口控股有限公司（股票代码：0144.HK）等上市公司，综合实力极强。目前，招商局集团业务多元，主要集中于交通物流、综合金融、城市与园区综合开发运营三大板块，以及近年来布局的大健康、检测等新产业。截至

2025年末，招商局集团资产总额为29,601.50亿元，所有者权益合计11,080.21亿元，2025年招商局集团实现营业收入总收入4,326.12亿元，实现净利润777.63亿元，综合实力极强。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

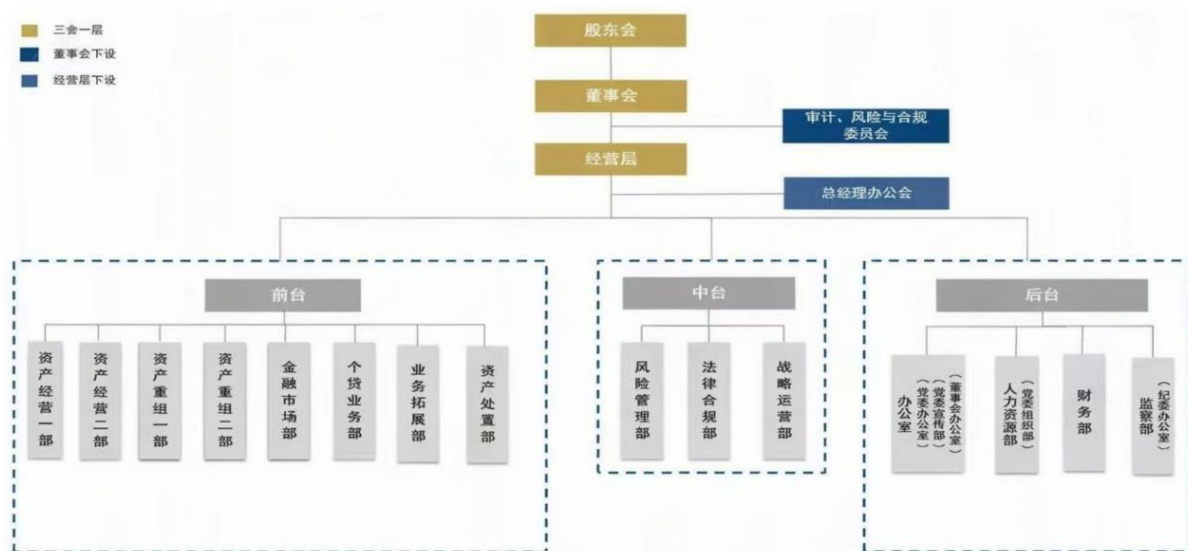
在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将通过监管部门指定的网站和本评级机构网站披露跟踪评级结果与跟踪评级报告。

附录一 公司组织结构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附录二 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）	2026 年 6 月	2025 年	2024 年	2023 年
货币资金	6.72	9.62	15.23	15.29
交易性金融资产	154.91	141.61	127.77	149.52
债权投资	13.83	11.81	7.25	3.49
其他债权投资	0.40	0.40	0.40	0.40
其他权益工具投资	1.20	1.81	1.93	5.02
长期股权投资	21.85	23.91	33.37	14.29
资产总额	211.10	201.05	195.04	196.04
短期借款	65.79	61.70	40.41	40.52
交易性金融负债	3.68	3.60	6.50	2.13
长期借款	55.00	61.28	56.60	85.84
应付债券	20.23	15.20	40.31	20.18
负债总额	156.09	151.57	153.80	156.32
所有者权益合计	55.01	49.49	41.24	39.72
营业总收入	3.46	6.38	6.12	9.28
营业总成本	2.65	(5.40)	(6.14)	(6.42)
利润总额	0.82	1.01	0.16	2.85
净利润	0.62	0.81	0.15	2.14
财务指标	2026 年 6 月	2025 年	2024 年	2023 年
净资产收益率	-	1.79%	0.36%	5.55%
资产负债率	73.94%	75.39%	78.86%	79.74%
高流动性资产覆盖比例	-	19.46%	41.42%	32.24%
EBITDA 利息保障倍数(X)	-	1.36	1.08	1.66

资料来源：公司 2023-2025 年审计报告及未经审计的 2026 年 1-6 月财务报表，中证鹏元整理

附录三 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
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他权益工具
总债务	短期债务+长期债务
EBITDA	利润总额+计入营业成本的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入营业成本的利息支出+资本化利息支出)
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/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计) /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/流动性负债×100%

附录四 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



中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

通讯地址：深圳市南山区深湾二路 82 号神州数码国际创新中心东塔 42 楼

T: 0755-8287 2897

W: www.cspengyuan.com