

# 信用评级公告

联合〔2023〕7572号

联合资信评估股份有限公司通过对中国信达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，确定维持中国信达资产管理股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中国信达债 01”“18 中国信达债 02”“21 中国信达债 01”和“22 中国信达债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二三年七月三十一日

# 中国信达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
中国信达资产管理股份有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中国信达债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
18 中国信达债 02	AAA	稳定	AAA	稳定
21 中国信达债 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 中国信达债 01	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	期限	到期兑付日
18 中国信达债 01	150 亿元	10 年	2028 年 1 月 25 日
18 中国信达债 02	110 亿元	10 年	2028 年 3 月 14 日
21 中国信达债 01	100 亿元	5+N 年	/
22 中国信达债 01	120 亿元	5+N 年	/

注：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

评级时间：2023 年 7 月 31 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">金融控股类企业信用评级方法</a>	V4.0.202303
<a href="#">金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）</a>	V4.0.202303

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

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”或“公司”）的评级反映了其作为中国五大资产管理公司，在公司治理、协同运营、专业化运作、股东支持等方面所具备的优势。同时，联合资信也关注到公司盈利能力下滑、多板块综合化经营对经营管理要求较高等因素对其经营发展及信用水平可能带来的影响。

未来，公司将持续聚焦不良资产管理主业，加大业务创新与探索力度，在化解金融风险、推动国有企业改革等方面起到积极作用，综合竞争力有望继续保持领先优势。另一方面，公司不良资产收购和处置业务受外部经济环境及行业政策影响较大，需关注以上因素对其未来业务发展及盈利能力可能带来的影响。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中国信达债 01”“18 中国信达债 02”“21 中国信达债 01”和“22 中国信达债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 公司拥有不良资产管理的专业优势。**公司是中国成立的首家金融资产管理公司，也是首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司，资本实力极强，市场竞争力极强。
- 公司内部控制体系完备，综合化管理水平高。**公司是中国五大资产管理公司之一，同时作为上市企业，内控制度和审计体系较为完善，综合化管理水平高。
- 公司具有极强的协同经营优势。**依托母公司客户资源和品牌优势，公司发挥协同效应，银行、证券、期货、信托、租赁等业务板块较快发展。
- 公司股东实力雄厚，外部支持力度大。**公司承担化解金融风险、推动国有银行和国有企业改革方面的重要作用，同时作为财政部控股的资产管理公司之一，能够得到极强的股东支持。

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	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	2
			业务经营分析	1
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	3
		资本结构	资本实力	1
			杠杆水平	7
			指示评级	
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa <sup>+</sup>
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

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

关注

1. **盈利能力有所下滑。**受不良资产处置净收益下降、公允价值波动等因素影响，2022年公司营业收入、净利润及相关收益率指标均有所下降，盈利能力有所下滑。
2. **公司业务综合化经营程度高，对其经营管理提出较高要求。**公司旗下经营板块众多，业务综合化经营程度高，对其内部控制、经营管理、风险控制等方面要求较高，亦需关注行业监管环境变化对于业务经营的影响。

分析师：马鸣娇 郭嘉喆

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

### 主要数据

项目	2020年末	2021年末	2022年末
资产总额(亿元)	15180.84	15642.79	16159.89
负债总额(亿元)	13230.41	13625.04	14079.94
所有者权益(亿元)	1950.42	2017.75	2079.95
资产负债率(%)	87.15	87.10	87.13
资本充足率(%)	17.47	16.18	17.25

项目	2020年	2021年	2022年
营业收入(亿元)	1140.23	1031.73	899.81
利润总额(亿元)	201.16	183.89	100.09
净利润(亿元)	147.37	130.00	72.31
EBITDA(亿元)	611.40	615.33	513.74
EBITDA 利息倍数(倍)	1.54	1.47	1.28
EBITDA/全部债务(倍)	0.05	0.05	0.04
平均资产收益率(%)	0.97	0.84	0.45
平均净资产收益率(%)	7.69	6.55	3.53

注：资本充足率为母公司口径

数据来源：公司年度报告及审计报告，联合资信整理

### 评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
18 中国信达债 01							
18 中国信达债 02	AAA	AAA	稳定	2022/07/27	王柠 梁新新	--	<a href="#">阅读全文</a>
21 中国信达债 01							
22 中国信达债 01	AAA	AAA	稳定	2021/12/29	王柠 梁新新	--	<a href="#">阅读全文</a>
21 中国信达债 01	AAA	AAA	稳定	2021/06/25	王柠 刘彦良 梁新新	--	<a href="#">阅读全文</a>
18 中国信达债 02	AAA	AAA	稳定	2018/03/01	秦永庆 彭立	--	<a href="#">阅读全文</a>
18 中国信达债 01	AAA	AAA	稳定	2018/01/12	秦永庆 彭立	--	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

## 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中国信达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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用投资咨询有限公司（以下简称“联合咨询”）为中国信达资产管理股份有限公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合咨询之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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。

# 中国信达资产管理股份有限公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 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”）关于中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”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、主体概况

中国信达前身为成立于 1999 年 4 月的中国信达资产管理公司，是经国务院批准，为化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的首家金融资产管理公司，初始注册资本 100.00 亿元。2010 年 6 月，中国信达资产管理公司改制为中国信达资产管理股份有限公司。2012 年 4 月，公司引入全国社会保障基金理事会、UBS AG、Standard Chartered Bank、中信资本控股有限公司四家战略投资者，注册资本增至 301.40 亿元。2013 年 12 月，公司在香港联合交易所主板上市，募集资金 28 亿美元，成为五大金融资产管理公司中率先完成改制并实现上市的公司。截至 2022 年末，公司股本为 381.65 亿元，其中，中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）持有公司 58.00% 的股权，具体股东及持股比例见表 1。

表 1 2022 年末公司股东持股比例

股东名称	持股比例 (%)
中华人民共和国财政部	58.00
全国社会保障基金理事会（内资股+H 股）	14.04

表 2 债券概况

债券简称	债券品种	发行规模	债券利率	期限	付息频率	到期兑付日
18 中国信达债 01	金融债券	150 亿元	5.50%	10 年	年付	2028-01-25
18 中国信达债 02	金融债券	110 亿元	5.50%	10 年	年付	2028-03-14

中国远洋海运集团有限公司（H 股）	5.00
其他境外发行外资股（H 股）	22.96
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

注：股东中国远洋海运集团有限公司间接通过其控股的受控法团 Oversea Lucky Investment Limited 持有中国信达 H 股股份  
数据来源：公司年度报告，联合资信整理

截至 2022 年末，公司在中国内地设有信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）、中国金谷国际信托有限责任公司（以下简称“金谷信托”）、信达金融租赁有限公司（以下简称“信达租赁”）、信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）、信达投资有限公司（以下简称“信达投资”）、信达澳亚基金管理有限公司（以下简称“信达澳亚基金”）以及中润经济发展有限责任公司（以下简称“中润发展”）等 22 家子（孙）公司，在香港和澳门设有南洋商业银行业务有限公司（以下简称“南商银行”）、中国信达（香港）控股有限公司（以下简称“信达香港”）等 10 家子公司，在开曼群岛和英属维尔京群岛分别设 1 家子公司；集团员工约 1.4 万人。

中国信达注册地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼。

中国信达法定代表人：张卫东。

### 三、已发行债券概况

截至本报告出具日，中国信达存续期内并经联合资信评级的债券概况见表 2。

2022 年以来，中国信达依据债券相关条款的规定，在付息日之前及时公布了相关债券的付息公告，并按时足额支付债券当期利息。

21 中国信达债 01	无固定期限资本债券	100 亿元	4.40%	5+N 年	年付	/
22 中国信达债 01	无固定期限资本债券	120 亿元	4.33%	5+N 年	年付	/

数据来源：中国货币网，联合资信整理

## 四、营运环境

### 1. 宏观经济与政策环境分析

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/lo>

[ck/research/f4a89bc372f](https://www.lhratings.com/lo/research/f4a89bc372f)。

### 2. 行业分析

公司主营不良资产管理业务，并通过其下属子公司开展包括银行、证券、租赁等在内的金融服务行业业务。

#### （1）不良资产管理行业

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/lock/research/f4a89bc3743>。

## （2）银行业

2022年，我国经济增长压力较大，在此背景下，中国人民银行加大稳健的货币政策实施力度，综合运用降准、再贷款、再贴现等多种政策工具投放流动性，引导金融机构尤其是国有大型商业银行加大信贷投放力度，国有大型商业银行贷款增速提升带动其资产规模增速加快，从而带动整体银行业资产规模增速回升，且信贷资源进一步向先进制造业、绿色金融和普惠金融等重点领域以及受经济下行冲击较大的薄弱环节倾斜，信贷资产结构持续优化，服务实体经济质效有所提升。

得益于较大的不良贷款清收处置力度，商业银行信贷资产质量呈持续改善趋势，拨备覆盖率有所提升，但部分区域商业银行仍面临较大信用风险管控压力。2022年，银行业金融机构累计处置不良贷款2.7万亿元，年末不良贷款率为1.63%，关注类贷款占比2.25%，分别较上年末下降0.10和0.06个百分点。盈利方面，2022年，商业银行净息差持续收窄，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落。负债及流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动整体负债稳定性提升，各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险值得关注。资本方面，

商业银行通过多渠道补充资本，整体资本充足水平保持稳定。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，区域性银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。

随着我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行抗风险能力将逐步提升；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见《2023年商业银行行业分析》，报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3749>。

## （3）证券行业

**2022年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。**

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益率宽幅震荡。受此影响，2022年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况



以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。完整版证券行业分析详见《2023 年证券行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

#### （4）金融租赁行业

近年来，宏观经济低迷以及监管趋严使得金融租赁行业由高速增长向稳健发展过渡，行业资产及业务规模增速放缓。同时，金融租赁公司呈现差异化的业务发展态势，行业发展逐步分化。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求。从公开数据情况来看，金融租赁公司整体资本充足水平较好，整体信用风险可控。

作为非银持牌金融机构，金融租赁公司的监管要求与银行相近，近年来监管部门逐步完善行业监管体系，引导金融租赁公司业务回归主业，加强服务实体经济质效，有助于行业持续稳健发展。

金融租赁行业特性使其成为服务实体经济的重要融资模式，整体行业发展前景较好；金融租赁公司应回归租赁本源，加快向专业化、特色化转型；但另一方面，金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力。完整版金融租赁行业分析详见《2023 年金融租赁行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3744>。

## 五、管理与发展

**公司拥有健全的“三会一层”组织架构，法人治理机制较为完善，作为上市公司，信息披露完整规范，公司治理透明度高，关联交易风险可控。**

截至 2022 年末，公司股本为 381.65 亿元。其中，内资股占比 64.45%、H 股占比 35.55%，财政部作为公司第一大股东持有其 58.00% 的股份。

公司按照现代企业制度和《公司法》等法律制度规定，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”的法人治理架构。作为上市企业，公司持续加强对外信息披露，公司治理透明度高。股东大会是公司的权力机构，董事会和监事会以及相应的专门委员会分别负责决策及监督职能；高级管理层是公司的执行机构，根据董事会授权，决定其权限范围内的经营管理与决策事项，并接受董事会的考核和监事会的监督检查。截至 2022 年末，公司董事会共设有董事 13 名，其中执行董事 3 名、非执行董事 6 名、独立非执行董事 4 名；监事会共设有监事 7 名，其中职工监事 4 名、外部监事 3 名；高级管理层由总裁、副总裁、总裁助理、首席风险官、董事会秘书、首席财务官等 11 名成员组成。公司董事长张卫东先生，自 1999 年加入公司以来曾任公司投融资管理部总经理、董事会秘书、总裁助理、总裁等职位，具有丰富的管理经验。公司现任总裁梁强先生，历任中国信达总裁助理、党委委员、副总裁，中国东方资产管理股份有限公司党委委员、副总裁、执行董事，中国长城资产管理股份有限公司党委副书记、执行董事、总裁，中国华融资产管理股份有限公司党委副书记、总裁、执行董事等职务，具有丰富的行业从业与管理经验。

关联交易方面，公司依据《集团内部交易管理办法》对内部交易风险进行控制；为进一步规范关联交易行为，公司根据制定的《公司

关联交易管理办法》强化关联交易管理。截至2022年末，公司与其控股子公司的关联交易余额主要包括存放金融机构款项148.10亿元、应收股利19.68亿元、其他应收款165.25亿元等；2022年，公司与其控股子公司的关联交易实现利息收入6.33亿元、股利收入4.39亿元。

## 六、主要业务经营分析

### 1. 经营概况

2022年，公司继续坚持“以不良资产经

营为核心、以资产管理与金融服务为发展重点”的业务定位，发挥其在不良资产收购、经营和处置等方面的优势；同时通过并购重组等方式获得了多种金融牌照，成为具有银行、证券、租赁、信托以及基金等功能的综合性金融服务企业。公司业务分部包括不良资产经营业务和金融服务业务（见表3），2022年整体业务收入呈现下行态势。未来，公司将坚持聚焦不良资产主业，并通过发挥母公司与分子公司的协同效应，综合竞争力有望持续提升。

表3 公司各分部收入结构

项目	金额(亿元)			占比(%)		
	2020年	2021年	2022年	2020年	2021年	2022年
不良资产经营	801.00	770.90	570.89	70.54	78.88	70.49
金融服务	343.72	209.95	243.67	30.27	21.48	30.09
分部间抵消	-9.16	-3.54	-4.68	-0.81	-0.36	-0.58
合计	1135.56	977.31	809.88	100.00	100.00	100.00

数据来源：公司年度报告，联合资信整理

### 2. 业务经营分析

#### (1) 不良资产经营业务

公司凭借丰富的处置经验和极强的专业能力，不良资产经营业务保持行业领先优势；2022年该分部业务收入有所下降，但对整体营业收入的贡献度仍保持在较高水平。

2022年，公司继续坚持不良资产经营主业，充分发挥逆周期工具和金融救助等独特功能，积极开展金融机构和企业的不良资产收购处置业务，创新违约债券收购处置业务。另一方面，受不良债权资产公允价值变动、收购重组类不良债权资产规模下降等因素影响，不良资产经营分部收入有所下降；但该分部收入对整体营业收入的贡献度仍保持在70%以上，处于较高水平。

#### 不良债权资产收购处置业务

公司不良债权资产收购处置业务构成了不良资产经营业务的主要收入和利润来源。公司

坚持聚焦主业，积极探索创新，同时抓住市场机遇、持续强化风险防范意识，统筹发展与安全、质效提升和总量增长；2022年新增收购不良债权资产规模和不良债权资产收入呈现下降态势，主要是非金融类收购重组不良资产规模下降所致。2022年，公司新增收购不良债权资产规模为880.53亿元，实现不良债权资产收入200.45亿元。截至2022年末，公司不良债权资产净额为3412.55亿元。

从不良债权资产的收购来源情况看，公司的不良债权资产包括来自银行及非银行金融机构的不良贷款和其他不良债权等（以下简称“金融类不良资产”）以及非金融机构的应收账款等（以下简称“非金融类不良资产”）。2022年，公司金融类不良资产新增收购规模有所增加，2022年新增收购规模为556.82亿元；另一方面，受宏观经济和行业景气度变化影响，公司对于非金融类不良资产收购趋于审慎，2022年非金融类不良资产新增收购规模为

323.71 亿元，较 2021 年有所下降。截至 2022 年末，公司金融类和非金融类不良资产净额分别为 2049.67 亿元和 1362.89 亿元。

从不良债权资产的经营模式情况来看，公司不良债权资产经营模式分为收购经营模式和收购重组模式。公司收购经营类不良资产为通过参与竞标、竞拍、摘牌或协议收购等方式从金融及非金融机构收购的不良债权资产，其中主要来源于银行；公司根据资产特点进行分类，制定相应管理策略，运用债权重组、债转股、资产置换、以股抵债、诉讼追偿和出售等多种处置手段，提升资产价值，实现资金回收。在资产收购方面，公司坚持“总对总”战略，坚持银行不良资产为主要业务方面，保持主业优势地位；同时主动拓展收购来源，拓宽信托、违约债、司法拍卖资产等新收购渠道，强化有效投放；在资产处置方面，做好处置周转与价值的平衡，把握处置机会，加快现金回收，提升处置效率，实现了较好的净收益。2022 年，公司积极采取有效措施应对不良资产市场的变化，推动收购经营类业务发展，收购经营类不良资产净额有所增长，2022 年末收购经营类不良资产净额为 2410.34 亿元。公司收购重组类不良资产主要来自非金融企业，收购时与债权人及债务人三方达成协议，向债权人收购债权，同时与债务人及其关联方达成重组协议，通过确定还款金额、还款方式、还款时间及担保抵押等一系列重组安排，帮助企业盘活存量资产实现债权回收并取得目标收益。2022 年，公司围绕“大不良”主业稳健经营的基调，坚持审慎有效投放，注重稳健类业务开拓，推进收购重组类业务结构优化调整和转型升级；助力国企改革，合理拓展与国企结构调整相关的“两非两资”及主辅剥离业务；加快业务模式创新发展，开展企业危机救助、企业破产重整、上市公司纾困业务，更好服务实体经济；贯彻房地产调控政策，主动压缩房地产板块规模，稳妥参与房地产市场风险化解；发挥深耕能源行业优势，服务能源

企业转型升级。2022 年，公司持续推进收购重组类业务发展，但受投放策略趋于审慎、加快低效资产盘活处置等因素的影响，收购重组类不良资产净额呈下降态势，2022 年末收购重组类不良资产净额为 1002.21 亿元。

#### 债转股资产经营

公司通过债转股、以股抵债和其他与不良资产经营相关的交易获取债转股资产。2022 年，公司积极发挥债转股专业优势，服务国家供给侧结构性改革及国有企业混合所有制改革，稳步推进市场化债转股业务，重点支持因周期性波动导致困难但仍有希望逆转的企业、因高负担而财务负担过重的成长型企业及具有战略价值的重点企业；积极布局新材料、新能源、高端制造等新经济领域，参与光伏、锂电池、半导体等上市公司股权定向增发，助力专精特新企业发展；进一步加大存量债转股项目退出力度，择机处置上市股权资产，提升债转股资产经营质效。在具体项目的运作上，公司实行“一企一策”的运作方式，每个项目均制定包括管理目标、运作策略和时间表等在内的运作方案。2022 年，公司债转股资产账面价值有所增长，2022 年末债转股资产账面价值总额为 970.04 亿元。

#### 其他不良资产业务

公司的其他不良资产业务主要指除不良债权资产经营业务和债转股业务以外，通过综合经营方式开展的投资业务；采用以固定收益为主、浮动收益为辅的收益方式，兼具信用风险和市场风险等风险特征。公司通过公司本部、信达香港、信达投资和中润发展开展其他不良资产业务。公司本部的其他不良资产业务指围绕问题机构救助和问题资产盘活，灵活运用私募基金、信托计划、资管计划等交易结构，将自有或管理的资金投入特定标的，以流动性救助为突破口，化解投资标的风险，改善企业经营状况，其后适时退出并获取投资收益的业务；主要标的包括非标债权和股权、固定收益类资

管产品、证券化产品和债券等。2022年，公司本部其他不良资产业务聚焦实体经济纾困和问题企业结构调整，重点采用实质性重组等手段，提供综合化金融解决方案，如参与房地产市场风险化解、联合产业投资人重整ST上市公司及地方国企、布局新经济领域项目、开拓特殊机遇投资新业务等。信达香港作为集团内跨境不良资产协同经营平台，重点开展境外及跨境不良资产经营和资产管理业务，主要包括防范化解香港中资金融机构境外业务风险的收购经营类业务，以及支持境内客户重组盘活境外困境资产、化解境外债务风险的实质性重组业务等。信达投资发挥在投资和资产管理领域的专长，通过专业的团队与灵活多样的投资方式，与集团总部及各分子公司形成上下游协调联动，为客户提供投资方案。中润发展凭借在托管及破产清算领域的专业能力和品牌优势，专注于企业破产重整市场和危困企业救助，聚焦问题机构投资，成立专门平台为困境企业提供破产程序中破产费用与共益债务融资，采用托管、清算、重整等手段挖掘企业重组、重整等特殊投资机会，协同推进集团“大不良”业务。

#### 受托经营与其他业务

公司受托经营业务是指接受政府部门、企业及金融机构的委托，对不良资产及问题机构提供受托经营服务，受托不良资产业务主要由公司本部进行。公司受托经营业务规模整体不大，2022年末受托不良资产余额为83.1亿元。

信达地产作为集团内房地产专业平台，在不动产不良资产业务中发挥“项目操盘主体、投后管理抓手、不动产投资顾问”的作用，通过股权并购、操盘代建等方式盘活问题不动产，挖掘并提升资产价值，为资产处置和变现提供有效渠道；采用收购、并购、代建、联建、监管、咨询等多种模式参与集团内不动产业务协同，推动房地产风险项目复工复产。2022年，受行业整体景气度下降影响，信达地产房地产销售

收入呈下降趋势，2022年信达地产的房地产开发业务实现房地产销售收入160.5亿元。

#### (2) 金融服务业务

**2022年，公司搭建的涵盖多方面业务的运营平台运行平稳，有利于公司各业务板块形成协同效应，为公司业务持续发展奠定基础。**

2022年，公司有重点地发展能为拓展不良资产业务提供服务和支持的金融服务业务，建立了涵盖银行、证券、期货、公募基金、信托、租赁等领域的协同金融服务平台，上述业务由公司旗下的南商银行、信达证券、信达期货、信达澳亚基金、金谷信托、信达租赁等子（孙）公司负责。

南商银行秉持“两地服务、一脉相承”的经营理念，优化产品和服务流程，提升跨境服务专业水平，服务香港市民和大湾区客户；推广人民币存款和兑换业务，满足客户的人民币理财需求；发挥跨境金融专长，优化跨境业务模式，推广各类跨境业务产品，为企业客户提供综合性解决方案，满足企业跨境金融服务需求。截至2022年末，南商银行资产总额4823.32亿元，净资产余额543.86亿元，不良贷款率为1.19%，资本充足率为17.45%；2022年实现营业收入146.81亿元，实现税前利润37.36亿元。

信达证券是公司在大陆地区开展证券相关业务的平台。信达证券的主营业务包括证券经纪业务、信用交易业务、投资银行业务、证券自营业务以及资产管理业务等。2022年，信达证券加强研究能力建设，培养引进优质研究团队；加强与不良资产主业协调，在战略新兴行业等新经济投资领域，为不良资产主业项目提供行业研究和企业研究服务。截至2022年末，信达证券资产总额657.62亿元，净资产余额141.81亿元；2022年实现营业收入46.71亿元，实现税前利润15.17亿元。

信达期货为信达证券的全资子公司，是公司在大陆地区开展期货业务的平台。截至2022年末，信达期货注册资本6.00亿元，业务范围主要包括商品期货经纪和金融期货经纪等。

2022年,信达期货实现期货业务收入2.08亿元,实现营业利润0.87亿元。

信达澳亚基金成立于2006年,为国内首家由金融资产公司控股的基金管理公司。截至2022年末,信达澳亚基金注册资本1.00亿元,信达证券持有其54%的股份。信达澳亚基金业务范围主要包括基金募集、基金销售、资产管理等,是公司开展公募基金管理业务的平台。截至2022年末,信达澳亚基金管理公募证券投资基金51支,管理公募基金及资产管理计划资产总额1034.9亿元;2022年实现管理费收入9.85亿元。

金谷信托成立于1993年,经公司重组和增资,2009年获准重新登记开业。截至2022年末,金谷信托注册资本为22.00亿元,公司持有其93.75%的股份。金谷信托业务范围包括资金信托、动产信托、不动产信托、有价证券信托、其他资产或财产权信托等,是公司开展信托业务的平台。截至2022年末,金谷信托存续信托管理资产余额为1673.9亿元,存续项目304个;2022年实现信托业务佣金及手续费收入6.9亿元。从信托资产行业分布来看,金谷信托管理信托资产主要为实业、基础产业和资产证券化项目等。

信达租赁是公司开展租赁业务的平台,成

立于1988年,公司于2010年通过重组增资成为其控股股东。截至2022年末,信达租赁注册资本为35.05亿元,公司持有其99.92%的股权。信达租赁围绕公司不良资产主责主业,发挥“融资+融物”特色功能和产品优势,在服务实体经济,支持战略性新兴产业、绿色租赁、服务小微企业等重点行业及领域发挥积极作用。截至2022年末,信达租赁应收融资租赁款净额为696.4亿元;2022年实现融资租赁业务营业净收入和净利润分别为19.35亿元和5.50亿元。

## 七、财务分析

公司提供了2022年合并财务报表,安永华明会计师事务所(特殊普通合伙)对上述合并财务报表进行了审计,并出具了标准无保留意见的审计报告。2022年,公司合并范围包括中国内地22家子(孙)公司,在澳门和香港10家子公司,在开曼群岛和英属维尔京群岛的2家子公司,此外还包括数十家以信托产品、基金、资产管理计划为形式的结构化主体。

### 1. 资产质量

2022年,公司资产总额稳步增长,资产结构相对稳定。

表4 资产构成情况

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2020年末	2021年末	2022年末	2020年末	2021年末	2022年末	2021年末	2022年末
现金类资产	153.75	180.46	166.77	1.01	1.15	1.03	17.37	-7.58
同业资产	1441.04	1931.71	1623.30	9.49	12.35	10.05	34.05	-15.97
贷款及垫款净额	3534.56	3680.31	3965.30	23.28	23.53	24.54	4.12	7.74
投资资产	8705.62	8515.91	9007.78	57.35	54.44	55.74	-2.18	5.78
其他类资产	1345.86	1334.40	1396.73	8.87	8.53	8.64	-0.85	4.67
<b>资产合计</b>	<b>15180.84</b>	<b>15642.79</b>	<b>16159.89</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>3.04</b>	<b>3.31</b>

数据来源:公司审计报告,联合资信整理

公司现金类资产由货币资金和存放中央银行款项构成,整体规模和占比较低;货币资金主要为公司自有的银行存款。

公司同业资产主要由存放金融机构款项、买入返售金融资产和拆出资金构成。公司综合

考虑富余资金情况、流动性需求等因素调整同业资产配置,2022年同业资产规模及占比均有所下降。截至2022年末,公司同业资产余额1623.30亿元,占资产总额的10.05%,其中存放金融机构款项余额978.30亿元、拆出资金余

额 344.25 亿元、买入返售金融资产余额 300.75 亿元。

公司贷款科目主要来自子公司南商银行发放的贷款，另有部分为子公司信达租赁的应收融资租赁款。公司将南商银行作为集团协同战略的核心平台重点发展，2022 年银行业务稳步发展，发放贷款规模有所增长。截至 2022 年末，公司发放贷款和垫款净额 3965.30 亿元，占资产总额的 24.54%，占比进一步提升。

公司的投资资产包括金融投资、长期股权投资和投资性房地产。2022 年，公司投资资产规模和占资产总额的比重小幅提升，投资结构整体变化不大（见表 5）。截至 2022 年末，公司投资资产净额 9007.78 亿元，占资产总额的

55.74%，主要包括债券投资、收购的不良债权资产、基金投资、股权类投资等投资类别。2022 年，受不良资产逐步处置以及非金融机构不良资产新增收购规模下降等因素的影响，公司不良债权资产余额以及在投资资产中的占比均有所下降。公司债券投资主要包括金融机构债券、政府债券、公共机构及准政府债券以及公司债券，另配置了少量企业可转换债券，债券投资规模及在投资资产中的占比均呈现增长态势。公司持有的基金投资主要为股权基金，2022 年规模及占比均有所增加。公司股权类投资主要包括交易性的股权投资以及长期股权投资，另有少量权益工具投资，2022 年股权类投资规模有所增长。

表 5 合并投资资产结构

项目	金额（亿元）			占比（%）		
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末
债券投资	1312.47	1340.34	1484.14	14.74	15.42	16.14
其中：金融机构债券	347.72	358.55	465.87	3.91	4.13	5.07
政府债券、公共机构及准政府债券	507.68	474.03	597.87	5.70	5.46	6.50
公司债券	339.71	482.69	401.15	3.82	5.55	4.36
同业存单	104.85	12.69	--	1.18	0.15	--
企业可转换债券	1.23	3.44	8.10	0.01	0.04	0.09
其他债权投资应收利息	11.29	8.94	11.16	0.13	0.10	0.12
债务工具及其他债务工具	774.79	733.45	894.34	8.70	8.44	9.73
收购的不良债权	3917.77	3526.72	3464.79	44.01	40.59	37.69
信托产品及资产管理计划	250.83	261.77	260.98	2.82	3.01	2.84
股权类投资	1389.04	1597.99	1655.35	15.60	18.39	18.01
基金	1089.98	990.09	1194.31	12.24	11.39	12.99
其他类投资	166.62	239.08	239.06	1.87	2.75	2.60
<b>投资资产总额</b>	<b>8901.51</b>	<b>8689.44</b>	<b>9192.97</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
减：投资资产减值准备	195.89	173.53	185.19	--	--	--
<b>投资资产净额</b>	<b>8705.62</b>	<b>8515.91</b>	<b>9007.78</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：表中其他债务工具投资包含其相应的应收利息；收购的不良债权包括计入交易性金融资产的不良债权和计入债权投资的不良债权资产及其应收利息；股权类投资包括计入交易性金融资产的股权投资、长期股权投资和权益投资；其他类投资包括计入交易性金融资产的证券投资、理财产品、衍生金融资产、其他投资以及投资性房地产  
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司其他类资产主要包括存货、商誉、固定资产、抵债资产、递延所得税资产等。截至 2022 年末，公司其他类资产余额 1396.73 亿元。其中，存货 478.75 亿元，主要为房地产开发相关；商誉 233.78 亿元，主要为合并南商银行产

生；抵债资产 132.28 亿元，主要为房屋及建筑物；固定资产和递延所得税资产分别为 137.66 亿元和 111.91 亿元。

从受限资产情况来看，截至 2022 年末，公司用于借款抵质押的资产账面价值合计 261.98

亿元，用于卖出回购业务质押的资产账面价值合计 435.76 亿元。

## 2. 资本与杠杆水平

公司总部和下属子公司等不同主体通过多

种方式进行多元化融资，2022 年负债规模小幅增长，杠杆水平基本保持稳定。公司持续推进以资本约束为导向的经营发展机制，整体资本实力较强。

表 6 负债结构

项目	金额(亿元)			占比(%)			较上年末增长率(%)	
	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2021 年末	2022 年末
同业负债	455.77	513.50	767.53	3.44	3.77	5.45	12.67	49.47
借款	5569.12	5550.79	6153.58	42.09	40.74	43.70	-0.33	10.86
应付债券	3557.78	3678.07	2928.83	26.89	26.99	20.80	3.38	-20.37
吸收存款	2736.44	2987.48	3230.41	20.68	21.93	22.94	9.17	8.13
其他类负债	911.30	895.19	999.60	6.89	6.57	7.10	-1.77	11.66
<b>合计</b>	<b>13230.41</b>	<b>13625.04</b>	<b>14079.94</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>2.98</b>	<b>3.34</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

公司借款包括短期借款及长期借款，以固定利率信用借款为主，2022 年借款余额有所增长。截至 2022 年末，公司短期借款及长期借款占比分别为 51.65%和 48.35%，长期借款以 2 年期限以内为主。

公司持续发挥主动负债优势，总部以及下属子公司等主体通过发行金融债券、二级资本债券、资产支持证券、美元有担保优先票据、公司债券、收益凭证、同业存单等多种方式进行融资；2022 年随着债券的兑付，应付债券余额有所下降。截至 2022 年末，公司应付债券余额 2928.83 亿元，占负债总额的 20.80 %。其中，金融债券余额 1202.95 亿元、美元有担保优先票据余额 899.70 亿元、公司债券余额 244.82 亿元、资产支持证券余额 241.34 亿元。

公司吸收存款主要为子公司南商银行的客户存款，2022 年存款规模呈上升趋势。截至 2022 年末，公司吸收存款余额为 3230.41 亿元，其中定期存款占存款总额的比重超过 60%，存款稳定性较好。

2022 年，公司未进行增资扩股，主要通过利润留存、发行无固定期限资本债券等方式进行资本补充。公司于 2022 年发行 120 亿元无固

定期资本债券，对资本形成补充作用。2022 年，公司进行现金分红 46.29 亿元，股利分配对于资本的内生积累形成一定影响。截至 2022 年末，公司股东权益 2079.95 亿元，其中股本 381.65 亿元，其他权益工具 327.48 亿元，未分配利润 747.40 亿元。

从杠杆水平来看，2022 年，公司资产负债率、长期债务资本化比率、全部债务资本化比率基本保持平稳，母公司资产负债率呈现下降态势但整体变动不大，杠杆水平基本保持稳定，处于相对较高水平（见表 7）。

表 7 资本实力及杠杆水平

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益(亿元)	1950.42	2017.75	2079.95
资产负债率(%)	87.15	87.10	87.13
资产负债率(母公司)(%)	82.89	82.16	80.59
长期债务资本化比率(%)	81.30	81.08	81.47
全部债务资本化比率(%)	86.43	86.42	86.40

数据来源：公司审计报告和财务报表，联合资信整理

## 3. 盈利能力

2022 年，受不良资产处置净收益下降、公允价值波动等因素影响，公司营业收入及净利润均有所减少，盈利能力有所下滑。

表 8 主要盈利指标

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
<b>营业收入（亿元）</b>	<b>1140.23</b>	<b>1031.73</b>	<b>899.81</b>
其中：利息收入（亿元）	244.25	251.01	273.95
手续费及佣金收入（亿元）	44.74	52.91	51.10
已赚保费（亿元）	68.05	/	/
房地产销售收入（亿元）	240.79	203.71	160.68
不良资产处置净收益（亿元）	354.08	272.41	191.98
投资收益（亿元）	193.92	216.58	231.41
公允价值变动损益（亿元）	-20.55	9.95	-53.15
<b>营业支出（亿元）</b>	<b>941.31</b>	<b>853.64</b>	<b>802.24</b>
其中：房地产销售成本（亿元）	171.32	169.06	128.59
保险业务成本（亿元）	72.01	/	/
手续费及佣金支出（亿元）	12.89	6.89	6.25
利息支出（亿元）	397.80	419.57	401.29
税金及附加（亿元）	17.68	16.03	10.19
业务及管理费（亿元）	108.63	108.09	107.44
信用减值损失（亿元）	115.87	96.84	113.80
资产减值损失（亿元）	25.11	20.39	18.78
利润总额（亿元）	201.16	183.89	100.09
<b>净利润（亿元）</b>	<b>147.37</b>	<b>130.00</b>	<b>72.31</b>
<b>平均资产收益率（%）</b>	<b>0.97</b>	<b>0.84</b>	<b>0.45</b>
<b>平均净资产收益率（%）</b>	<b>7.69</b>	<b>6.55</b>	<b>3.53</b>

数据来源：公司审计报告，联合资信整理

不良资产经营业务是公司的核心业务，但受不良债权资产新增收购规模下降等因素影响，2022 年公司不良资产处置净收益有所下滑。

公司投资收益主要来自交易性金融资产和长期股权投资，2022 年投资收益有所增长。另一方面，受资本市场波动影响，2022 年公司公允价值变动呈现较大规模损失，对收入实现产生一定影响，公允价值损失主要来自纳入合并范围的结构化主体。

公司的利息收入主要来自发放贷款及垫款、同业资产以及金融投资项下的其他债权投资和其他债务工具投资；2022 年利息收入规模有所增长。

公司房地产销售收入主要来自于子公司信达地产的房地产业务。由于市场环境、行业景气度等方面的变化，2022 年公司房地产销售收入有所下滑。公司手续费及佣金收入主要来自基金及资产管理业务、证券及期货经

纪业务、银行业务、代理业务等，2022 年整体占比较低。

公司营业支出主要由利息支出、房地产销售成本、信用减值损失、业务及管理费等构成。公司融资方式较为多元化，在整体融资规模、融资成本等因素变动的综合作用下，利息支出 2022 年小幅下降。由于市场环境、行业景气度等方面的变化，2022 年公司房地产销售成本有所下降。公司业务及管理费主要由职工薪酬、折旧及摊销费用等构成，2022 年规模基本保持平稳。受上述因素的共同影响，2022 年公司营业支出呈现下降态势。

2022 年，受制于营业收入规模下降，公司净利润及相关收益率指标均有所下降，盈利能力有所下滑。

#### 4. 偿债能力

中国信达作为国有控股的资产管理公司，业务经营稳健，拥有良好的筹资能力和资产



变现能力,公司整体偿债能力较强。2022年,公司经营及投资现金流整体相对充裕,良好的筹资能力亦对其现金类资产起到较好的补充作,筹资活动前现金流入、现金及现金等价物对短期债务的覆盖程度较高,短期偿债能力较强;EBITDA/全部债务变动不大,长期偿债能力基本保持稳定。

表9 偿债能力指标

项 目	2020年	2021年	2022年
现金及现金等价物余额/短期债务(倍)	0.31	0.41	0.36
筹资活动前现金流入/短期债务(倍)	1.59	1.79	2.01
EBITDA/全部债务(倍)	0.05	0.05	0.04

数据来源:公司审计报告,联合资信整理

## 5. 母公司分析

**2022年,中国信达母公司资产负债规模有所下降,资本保持充足水平。**

从母公司的资产情况来看,2022年中国信达母公司资产余额随着融资余额的减少呈现下行态势。截至2022年末,母公司资产总额7842.08亿元,其中同业资产占资产总额的9.86%、投资资产占比84.60%。

从母公司负债结构来看,2022年母公司负债总额有所下降,主要受应付债券余额下降影响。截至2022年末,母公司负债总额6320.17亿元,其中应付债券1253.95亿元、短期借款2582.91亿元、长期借款2305.67亿元,母公司借款全部为固定利率信用借款,期限以2年期以内为主。

2022年,中国信达母公司股东权益规模有所增加;截至2022年末,母公司股东权益1521.91亿元,其中股本381.65亿元,其他权益工具327.48亿元,未分配利润438.69亿元。公司结合集团整体发展战略,持续推进以资本约束为导向的经营发展机制,提高资本使用效率,实时监控各业务板块和产品条线的资本变化情况,2022年末资本保持充足水平(见表10)。

表10 母公司主要财务指标

项 目	2020年 年末	2021年 年末	2022年 年末
资产总额(亿元)	7905.80	7943.72	7842.08
股东权益(亿元)	1352.80	1417.48	1521.91
资本充足率(%)	17.47	16.18	17.25
一级资本充足率(%)	13.70	14.08	15.48
核心一级资本充足率(%)	10.66	11.22	10.98
项 目	2020年	2021年	2022年
营业收入(亿元)	418.93	505.44	419.14
营业支出(亿元)	364.84	358.61	343.19
净利润(亿元)	43.88	116.58	64.14

数据来源:公司审计报告和年度报告,联合资信整理

2022年,主要受不良债权资产处置净收益下滑、公允价值变动由正转负等方面的影响,母公司营业收入有所下滑。2022年,中国信达母公司实现营业收入419.14亿元;其中,不良资产处置净收益192.52亿元,投资收益173.88亿元,公允价值变动损失1.50亿元。母公司营业支出主要由利息支出和信用减值损失构成;2022年营业支出343.19亿元,其中利息支出228.01亿元、信用减值损失66.56亿元。2022年,母公司净利润实现规模随着营业收入的下降亦呈现下行。

## 八、外部支持

**公司作为财政部控股的资产管理公司,对股东的战略意义重大,能够在资金投入、资源整合等方面获得有力的支持。**公司控股股东为财政部,具有极强的支持能力。公司是为化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的金融资产管理公司,承担了化解区域经济运行风险、提升区域经济运行效率的政策使命,对股东的战略意义重大。综上,联合资信认为财政部对公司支持意愿强。

## 九、债券偿还能力分析

截至本报告出具日,中国信达已发行且在存续期内的金融债券本金900亿元、二级

资本债券本金 80 亿元、无固定期限资本债券本金 220 亿元。以 2022 年财务数据为基础进行测算，公司经营活动现金流入量、净利润、股东权益对存续债券本金的保障倍数见表 11，经营活动现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好。

表 11 债券保障情况

项 目	2022 年
存续债券本金（亿元）	1200
经营活动现金流入/存续债券本金（倍）	3.98
股东权益/存续债券本金（倍）	1.27
净利润/存续债券本金（倍）	0.05

注：表中数据为母公司口径

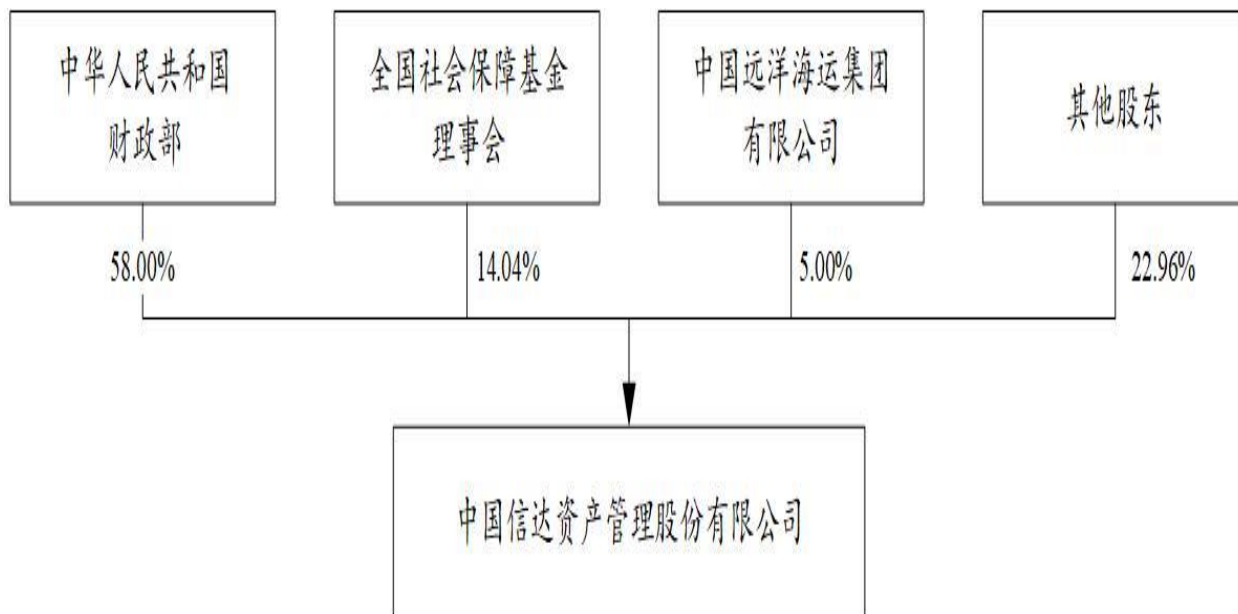
数据来源：公司审计报告，联合资信整理

从资产端来看，公司的资产主要由投资资产、发放贷款和垫款和同业资产构成。其中，投资资产以收购不良债权以及债券投资为主；2022 年末计入债权投资的不良债权资产账面价值中划入三阶段的占比为 5.28%，债券投资中金融机构债券、政府债券、公共机构及准政府债券占比较高；发放贷款和垫款净额主要为南商银行发放贷款，2022 年末南商银行不良贷款率为 1.19%。整体看，公司资产质量较好，出现大幅减值的可能性不大。从负债端来看，公司负债主要由借款、应付债券、吸收存款构成；其中，吸收存款主要来自子公司南商银行，定期存款占比较高，存款稳定性较好。考虑到公司主动负债能力较强，对负债端提供较好支撑，负债整体稳定性较好。整体看，经营活动现金流入量和股东权益对存续债券的保障程度较好，考虑到公司业务经营能够保持较为稳定，融资渠道畅通，能够为存续期金融债券和无固定期限资本债券提供足额本金和利息，金融债券和无固定期限资本债券的违约概率极低。

## 十、结论

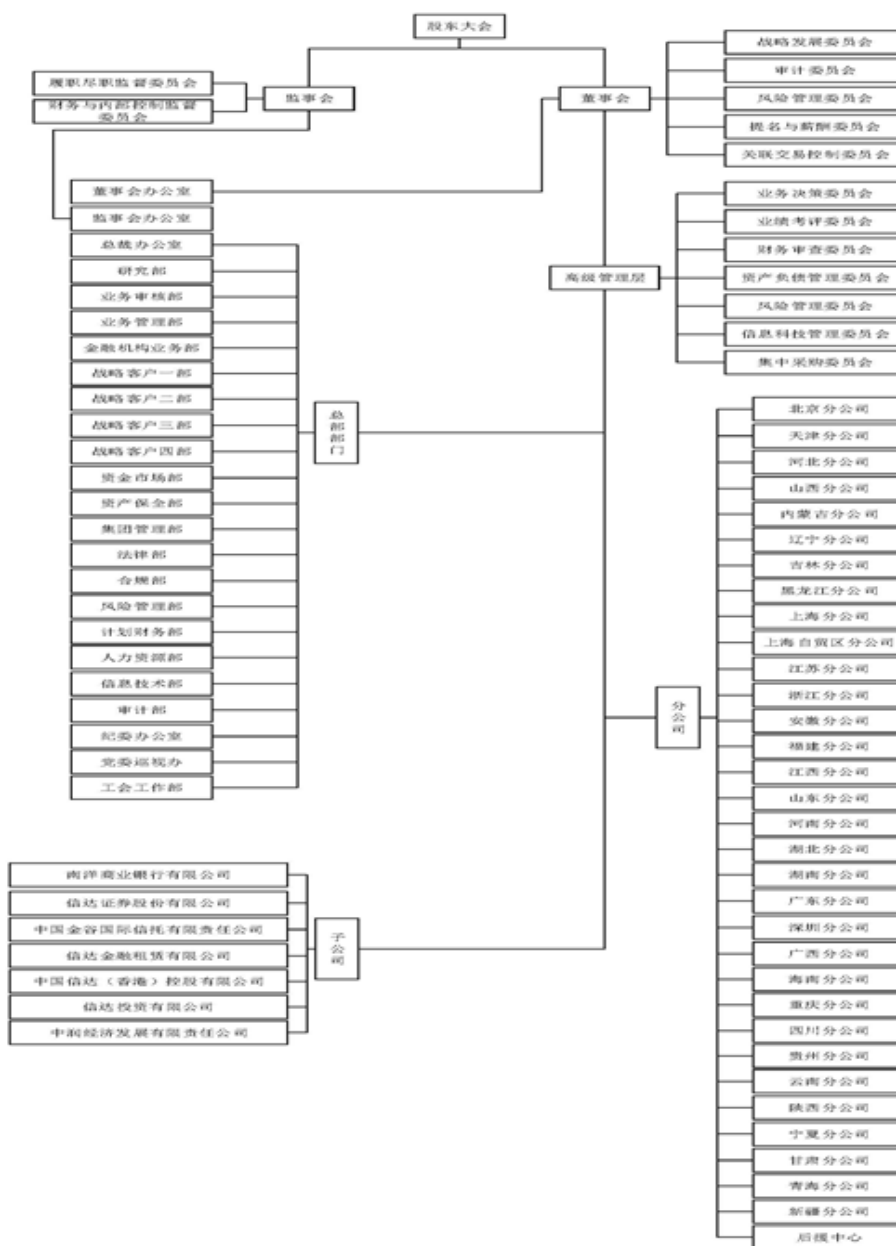
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持中国信达主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中国信达债 01”“18 中国信达债 02”“21 中国信达债 01”和“22 中国信达债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 附录 1 截至 2022 年末公司股权结构图



数据来源：公司提供资料，联合资信整理

附录2 2022年末公司组织架构图



资料来源：公司提供，联合资信整理

### 附录3 2022年末子公司情况

中国信达直接控股子公司	注册地	业务性质
中国信达(香港)控股有限公司	香港	投资控股
中润经济发展有限责任公司	北京	投资管理
信达证券股份有限公司	北京	证券经纪
信达投资有限公司	北京	实业投资
中国金谷国际信托有限责任公司	北京	信托投资
信达金融租赁有限公司	兰州	金融租赁
中国信达间接控股子公司	注册地	业务性质
南洋商业银行有限公司	香港	商业银行
中国信达(香港)资产管理有限公司	香港	资产管理
中国信达基金管理有限公司	香港	基金管理
中国信达(香港)投资管理有限公司	香港	投资控股
信达(中国)投资有限公司	香港	投资控股
中国信达(澳门)资产管理有限公司	澳门	资产管理
华建国际集团有限公司	香港	投资控股
信达金融控股有限公司	香港	项目投资
信达期货有限公司	杭州	期货经纪
信风投资管理有限公司	北京	投资管理
信达创新投资有限公司	北京	投资管理
信达澳亚基金管理有限公司	深圳	基金管理
海南建信投资管理股份有限公司	海口	投资管理
三亚天域实业有限公司	三亚	实业开发
上海同达创业投资股份有限公司(2)	上海	投资管理
深圳市建信投资发展有限公司	深圳	实业投资
河北信达金建投资有限公司	廊坊	实业投资
河南省金博大投资有限公司	郑州	房产租赁
信达资本管理有限公司	天津	投资控股
武汉东方建国大酒店有限公司	武汉	酒店管理
信达地产股份有限公司	北京	房地产开发
长淮信达地产有限公司	安徽	房地产开发
信达建润地产有限公司	北京	房地产开发
信达证券(香港)控股有限公司	香港	投资控股
北京始于信投资管理有限公司	北京	资产管理
北京信达房地产开发有限公司	北京	房地产开发
翡翠航空有限责任公司	开曼群岛/爱尔兰	飞机租赁
中国信达(2020)I管理有限公司	英属维尔京群岛/香港	募集资金(债务发行)

数据来源: 公司审计报告, 联合资信整理

## 附录 4 主要财务数据及指标

项目	公式
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
同业负债	金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产
投资资产	交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
EBITDA	利润总额+利息支出+折旧及摊销费用
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务	短期借款+交易性金融负债+向中央银行借款+拆入资金
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债
全部债务	短期债务+长期债务
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(全部债务+所有者权益)×100%
平均资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
平均净资产收益率	净利润/[(期初净资产余额+期末净资产余额)/2]×100%
筹资活动前现金流入	经营活动前现金流入+投资活动现金流入

## 附录 5-1 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

## 附录 5-2 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。

## 附录 5-3 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