

信用评级公告

联合〔2023〕5538号

联合资信评估股份有限公司通过对江西省金融控股集团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控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，“23 赣金控 MTN001(绿色)”“23 赣金控 MTN002”“22 赣金控 MTN002”“22 赣融 01”“21 赣金控 MTN003”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

评级总监：

二〇二二年六月二十六日

江西省金融控股集团有限公司 公开发行债券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
江西省金融控股集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
23 赣金控 MTN001（绿色）	AAA	稳定	AAA	稳定
23 赣金控 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
22 赣金控 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
22 赣融 01	AAA	稳定	AAA	稳定
21 赣金控 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定

债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
23 赣金控 MTN001（绿色）	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/4/27
23 赣金控 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2026/3/28
22 赣金控 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2025/4/20
22 赣融 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/2/28
21 赣金控 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/11/25

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 6 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
金融控股类企业信用评级方法	V4.0.202303
金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）	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”）对江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控”或“公司”）的跟踪评级，反映了公司作为江西省属地方金融机构的投资管理平台，股东背景很强，在江西省金融产业中具有重要地位。公司在金融领域广泛布局，综合业务实力强。2022 年以来，公司业务发展情况良好，营业总收入与利润规模持续增长。

联合资信也关注到，公司金融类主业易受经营环境变化影响，宏观经济波动导致金融类业务资产质量承压，部分控股子公司业务规模较小、盈利能力欠佳，公司债务持续增长、所有者权益稳定性一般等因素可能对公司经营稳定性带来的不利影响。

未来，随着发展战略稳步推进、主业子公司的较好发展，公司整体竞争实力有望进一步增强。

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 赣金控 MTN001（绿色）”“23 赣金控 MTN002”“22 赣金控 MTN002”“22 赣融 01”“21 赣金控 MTN003”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 区域地位显著，获得股东的支持力度较大。**公司是江西省属地方金融机构的投资人和金融资产管理平台，实际控制人为江西省人民政府，在区域内具有重要的战略地位。公司与江西省各地市县政府及银行等金融机构保持稳定的合作关系，能够得到当地政府在资本注入、资源整合及业务协同等方面的支持。
- 金融牌照丰富。**公司控股不良资产管理、融资租赁、期货、担保和财险等金融、类金融企业，参股银行、信托等金融企业，金融牌照丰富，各业务之间能够形成一定的协同，综合经营实力强。
- 公司业务较快发展。**2022 年，公司经调整的营业总收入及利润总额均较快增长，整体业务发展情况良好。

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	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			风险管理	2
			业务经营分析	2
			未来发展	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	2
		资本结构	资本实力	2
			杠杆水平	1
指示评级				aa ⁺
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				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

分析师：杨晓丽 薛峰

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

关注

1. 主要业务经营易受经营环境变化影响。公司不良资产管理、担保及租赁等主要金融业务板块均受宏观经济和产业环境、地区金融生态和监管政策等影响较大，相关因素可能对公司经营及资产质量带来较大影响。
2. 部分子公司盈利能力有待提升。公司控股的多个金融、类金融子公司业务尚未形成一定的业务规模，盈利能力欠佳。
3. 公司债务规模持续增长，所有者权益稳定性一般。截至 2023 年 3 月末，公司全部债务较 2022 年末增长 46.90%；考虑到公司所有者权益中少数股东权益等占比较高，所有者权益稳定性一般。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
资产总额（亿元）	405.83	512.01	604.93	663.93
所有者权益（亿元）	127.24	217.70	235.83	235.06
归属于母公司所有者权益（亿元）	76.02	138.78	140.22	139.78
短期债务（亿元）	84.14	119.28	145.21	154.87
全部债务（亿元）	190.14	228.52	293.51	340.41
经调整的营业总收入（亿元）	35.36	42.09	115.04	31.87
利润总额（亿元）	6.99	7.92	10.33	3.27
EBITDA（亿元）	16.58	18.19	21.62	/
净资产收益率（%）	4.53	3.35	3.28	--
资产负债率（%）	68.65	57.48	61.01	64.60
全部债务资本化比率（%）	59.91	51.21	55.45	59.15
流动比率（%）	146.78	160.01	148.43	160.88
EBITDA 利息倍数（倍）	1.83	1.89	2.07	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.09	0.08	0.07	/
母公司（公司本部）口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
资产总额（亿元）	120.56	205.40	237.06	255.27
所有者权益（亿元）	71.56	131.00	131.84	131.61
全部债务（亿元）	47.35	73.55	102.55	122.73
经调整的营业总收入（亿元）	4.46	2.03	5.70	0.53
利润总额（亿元）	1.91	0.03	2.31	-0.20
净资产收益率（%）	2.96	0.03	1.76	/
资产负债率（%）	40.65	36.22	44.38	48.44

注：2023 年 1-3 月财务数据未经审计；其他应付款及其他流动负债中的有息债务已分别纳入短期债务及相关计算指标进行核算；2020-2023 年 3 月末，公司所有者权益中分别包含永续债券 7.50 亿元、20.30 亿元、20.30 亿元和 20.30 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
23 赣金控 MTN001 (绿色)	AAA	AAA	稳定	2023/4/14	杨晓丽 梁兰琼 王亚龙	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
23 赣金控 MTN002	AAA	AAA	稳定	2023/3/13	杨晓丽 梁兰琼 王亚龙	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
22 赣金控 MTN002	AAA	AAA	稳定	2022/6/26	张晨露 刘嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文
				2022/4/8	张晨露 刘嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
22 赣融 01	AAA	AAA	稳定	2022/6/26	张晨露 刘嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文
				2022/2/11	张晨露 刘嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 赣金控 MTN003	AAA	AAA	稳定	2022/6/26	张晨露 刘嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204	阅读全文
				2021/11/15	姚雷 张帆	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

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江西省金融控股集团有限公司（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赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券第三方认证服务。由于联合资信与关联公司联合赤道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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

江西省金融控股集团有限公司 公开发行债券 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”)关于江西省金融控股集团有限公司(以下简称“江西金控”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

江西金控成立于2013年6月,由江西省财政厅管理、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”,于2021年8月更为现名)履行出资人职责,初始注册资本1.00亿元。后经多次股东增资和资产划转,截至2023年3月末,公司注册资本和实收资本均增加至80.00亿元,江西省财政资产中心持股比例为59.24%,为公司控股股东,江西省人民政府为公司实际控制人。

公司主要业务包括财产保险业务、资产管理业务、担保业务、供应链金融业务、融资租赁业务、期货业务等;组织架构图详见附件1-2。截至2022年末,公司合并范围主要子公司7家,主要子公司情况详见附件1-3。

公司注册地址:江西省南昌市南昌经济技术开发区南昌北郊新祺周大道 99 号;法定代表人:齐伟。

三、跟踪债券概况

本次跟踪债券具体情况见下表,募集资金均按指定用途使用完毕,应于跟踪期内付息的债券已在付息日正常付息。

表 1 跟踪债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
23 赣金控 MTN001 (绿色)	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/4/27	3 年
23 赣金控 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2023/3/28	3 年

22 赣金控 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2022/4/20	3 年
22 赣融 01	10.00 亿元	10.00 亿元	2022/2/28	3 年
21 赣金控 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2021/11/25	3 年

资料来源:联合资信整理

本次跟踪债券“23 赣金控 MTN001(绿色)”“23 赣金控 MTN002”“22 赣金控 MTN002”“22 赣融 01”“21 赣金控 MTN003”均为普通债券,债券发行金额合计 31.00 亿元。

四、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/lock/research/f4a89bc372f>。

五、行业及区域环境分析

作为金融控股平台,公司目前主要业务涉及不良资产管理、财产保险、融资租赁及担保等,业务范围主要集中于江西省内,受区域环境影响较大。

1. 区域经济环境

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。

根据江西省统计局公布相关数据,2022年,江西省实现地区生产总值(GDP)32074.7亿元,按不变价格计算,比上年增长4.7%。其中,第一产业增加值2451.5亿元,增长3.9%;第二产业增加值14359.6亿元,增长5.4%;第三产业增加值15263.7亿元,增长4.2%。三次产业结构为7.6:44.8:47.6,三次产业对GDP增长的贡献率分别为6.9%、49.9%和43.2%。人均地区生产总值70923元,增长4.6%。2022年,江西省一般公共预算收入2948.3亿元,比上年增长4.8%。截至2022年末,江西省金融机构本外币各项贷款余额52775.6亿元,比上年末增长11.9%。

2. 不良资产管理行业分析

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、全球经济衰退超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>。

3. 财产保险行业发展概况

2022年,车险综合改革影响逐渐弱化,同时在国内新车销量快速增长、短期健康险、农业保险等非车险险种保费收入快速提升的带动下,财产险行业市场集中度仍处于较高水平,头

部财产险公司市场份额稳定。

互联网保险方面,目前我国专业互联网保险公司较少,且业务发展程度差异化较大;得益于监管政策、保险公司战略倾斜、客户投保偏好等多重因素,互联网车险业务保持较快增长态势,但由于政策引导下互联网健康险快速整改,短期内业务规模下降,导致互联网财产保险业务保费收入有所下滑。财产险公司资金运用方面,2022年以来,财产险公司资金运用余额持续增长,出于流动性管理需求,债券及银行存款为其最主要投资资产类别;受保险资金配置压力增加、权益市场波动等因素的影响,财产险公司整体投资收益水平有所下降。在目前低利率市场环境以及优质资产项目稀缺的背景下,财险公司资产配置压力及风险管控挑战有所加大。从盈利水平看,2022年财产险公司盈利情况分化明显,大中型险企盈利水平较好,部分小型险企呈现亏损。2022年以来,在《保险公司偿付能力监管规则(II)》(以下简称“规则II”)的实施叠加资本市场行情走低的情况下,保险公司偿付能力受到一定负面冲击,但财产险公司的偿付能力充足率水平整体高于人身险公司;此外,保险公司发行无固定期限资本债券相关政策落地,进一步拓宽保险公司资本补充渠道,是提高保险公司核心偿付能力充足水平的重要举措,但仍需关注保险业务规模的持续增长对保险公司资本的消耗以及规则II全面实施等因素对偿付能力充足性的影响。2022年,我国财产险公司全年共计发行资本补充债券2期,规模合计35.50亿元;且共有6家财产险公司进行增资扩股或转增资本操作,合计增资规模30.10亿元。监管政策方面,2022年监管政策整体延续审慎的基调,逐步健全的监管体系、严格的监管政策以及相关支持政策有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。完整版财产险行业分析详见《2023年财产险行业分析》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc374b>。

4. 融资租赁行业分析

2020年以来,融资租赁行业企业数量和业

务规模持续下降,行业呈收缩态势,分化态势加剧;行业监管趋严,宏观经济下行压力使得融资租赁公司资产质量仍将面临较大压力。

受监管趋严和宏观经济下行压力加大的影响,自2020年以来,融资租赁公司数量持续减少,业务规模持续收缩。截至2022年末,我国融资租赁公司9840家,较上年末减少2077家,合同余额为58500.00亿元,较上年末下降5.80%。从公开市场融资看,高级别主体公开市场融资渠道畅通且发行规模占比最高,融资租赁行业信用资质分化依旧。

2022年以来,各地方金融监督管理出台的政策均以规范地方金融组织及其活动,防范、化解与处置金融风险为主,各省市地方金融监管局以属地化监管为原则,对异地展业基本态度是鼓励资本实力强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限,部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期,融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度,融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力,盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业,更易受到区域经济或者行业景气度波动的影响,将面临更大的压力。同时债券违约给融资环境带来一定的不利影响可能会使融资租赁企业融资能力进一步分化。联合资信预计2023年融资租赁行业总体缓慢发展,分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023年融资租赁行业分析》,报告链接<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3740>。

5. 担保行业分析

2020年以来,担保行业发展平稳,其中金融产品担保业务发展较快。随着担保行业监管机构政策不断出台,政策性担保机构职能逐渐显现,行业监管逐渐规范,有利于行业规范化发

展。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，行业格局保持稳定，其风险补偿机制将不断完善。

2020 年以来，金融担保行业整体发展较快，且担保机构逐步进入资本市场。金融产品担保业务方面，根据 Wind 统计，2020—2022 年末，金融担保机构金融产品担保余额分别为 5932.36 亿元、8812.09 亿元和 9642.07 亿元，呈持续增长趋势，但 2022 年增速较 2021 年明显回落至 9.42%。截至 2022 年末，前十大金融担保机构市场份额达 63.57%，较 2021 年末提高 0.73 个百分点，行业集中度略微上升，行业集中度较高。

2017 年 10 月起施行的《融资担保公司监督管理条例》（以下简称《条例》）适当提高了行业准入门槛，特别强调风险防控，提出发展政府出资的融资担保公司，重塑行业格局，进一步规范行业发展；2020 年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

未来，国有背景担保机构仍将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现，区域金融担保机构仍将坚持区域展业为主；风险补偿机制将不断完善，通过建立多渠道风险补偿机制实现风险分担，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。

完整版行业分析详见《2023 年担保行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3746>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 3 月末，公司实收资本为 80.00 亿元，江西省财政资产中心持股 59.24%，为公司控股股东，江西省人民政府为公司实际控制人。

2. 规模和竞争力

公司作为江西省省级金融控股平台，拥有多项金融牌照，子公司业务覆盖诸多领域，区域内具有很强的竞争力。

公司作为江西省省属地方金融机构的投资人和金融资产的管理平台，控股金融和类金融牌照包括资产管理、融资租赁、担保、期货和财险，参股金融和类金融资产股权包括银行及信托等，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。截至 2023 年 3 月末，公司资产总额 663.93 亿元，所有者权益 235.06 亿元，规模很大。

公司子公司江西省金融资产管理股份有限公司（以下简称“江西金资”）是江西省首家地方 AMC，具有较强的区域竞争力，其截至 2023 年 3 月末的实收资本 30.00 亿元，不良资产余额为 45.21 亿元；公司子公司江西省信用融资担保集团股份有限公司（以下简称“江西省信用担保”）为江西省内首家获准开展诉讼保全业务的担保机构，资本实力及业务规模省内排名靠前，其截至 2023 年 3 月末的实收资本为 50.00 亿元，担保业务余额为 276.15 亿元；公司子公司恒邦财产保险股份有限公司（以下简称“恒邦财险”）为江西省唯一一家全国性财产保险公司；其截至 2023 年 3 月末的实收资本为 20.60 亿元；2022 年的原保费收入为 16.80 亿元；公司子公司江西省金控融资租赁股份有限公司（以下简称“江西金控租赁”）截至 2023 年 3 月末的实收资本为 33.00 亿元，为江西省内资本实力较强的融资租赁公司；公司子公司江西瑞奇期货有限公司（以下简称“瑞奇期货”）是江西省本土唯一一家期货公司，业务资质齐全；其截至 2023 年 3 月末的实收资本为 6.00 亿元。

此外，公司还参股赣州银行股份有限公司（以下简称“赣州银行”，截至 2022 年末公司持股 15.50%，为其并列第一大股东）、江西银行股份有限公司（以下简称“江西银行”，截至 2022 年末公司持股 5.77%，为其第二大股东）及雪松国际信托股份有限公司（以下简称“雪松信托”，截至 2022 年末公司持股 20.76%，为其第二大股东）。

东)等企业股权。上述财务性投资能够对公司金融业务形成一定的补充且贡献一定投资收益。2022年,公司权益法核算的长期股权投资收益2.38亿元。

3. 企业信用记录

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告,截至2023年4月23日查询日,公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录,未发现公司存在逾期或违约记录,历史履约情况良好。

截至2023年5月末,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022年以来,公司内部管理体系未发生重大变化,管理层存在一定变动,但对公司经营无重大不利影响。随着金融业监管趋严,公司内部控制体系仍需不断完善。

2022年以来,公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化。董事、监事及高级管理人员变动方面,2022年5月,甘成久不再担任公司副董事长及总经理,肖晓华不再担任公司副董事长,聘任熊一江为公司副董事长、总经理。截至2023年5月末,公司仍存在1名董事及1名监事缺位待补。公司管理人员存在一定变动,需关注管理人员变动对公司经营产生的相关影响。

熊一江先生,出生于1967年,中共党员,注册会计师,高级审计师,硕士学位。历任南昌市审计局科员、副科长、科长,南昌市统计局党组成员、副局长、党组书记、局长,江西桑海经济技术开发区工委书记、管委会主任,南昌市政公用投资控股有限责任公司党委书记、董事长,南昌经济技术开发区管委会主任、党工委书记,兼任临空经济区管委会主任、党工委书记,赣江新区党工委委员、管委会副主任。2022年5月起任

公司党委副书记、副董事长、总经理。

2022年,公司子公司不存在被监管处罚的情形。

八、经营分析

1. 经营概况

2022年以来,公司营业总收入及毛利润均有所增长,整体业务发展情况良好。

公司作为控股平台型企业,本部主要承担下属企业管理职能,主要业务由子公司经营。

2022年,公司营业总收入同比大幅增长269.98%,主要来自供应链业务及投资业务的增长。从收入构成看,保险业务、供应链业务及投资及资金业务为营业总收入的核心来源;其中,供应链业务收入占比上升至62.94%,主要系供应链业务规模扩大及采用总额法核算所致;保险业务、不良资产处置业务、担保业务及融资租赁业务收入规模均有所提升;期货经纪、顾问及咨询服务业务收入规模及占比均较小。投资业务运营主体为公司本部、子公司江西金资、江西金控投资等,投资标的主要包括债权投资计划、信托及资产管理计划、私募债等债权类投资及权益类投资等,形成的投资资产主要分布于交易性金融资产、债权投资、长期股权投资、其他权益工具投资等,产生的收益主要体现为投资收益。自2022年起,公司将利润表“投资收益”项目调整计入“营业总收入—投资及资金业务”核算,导致当期该业务板块收入及占比增幅较大。

2022年,公司实现毛利润43.41亿元,同比大幅增长55.98%,主要来自资产管理、担保、保险、融资租赁、投资及资金业务的增长。

2023年1—3月,公司实现营业总收入31.81亿元,同比大幅增长74.40%,主要系供应链业务、保险业务、不良资产管理业务等发展带动,同时叠加公司将投资业务产生的收益计入营业总收入核算所致。同期,公司实现毛利润12.11亿元,同比增长41.14%,业务保持较好增长态势。

表2 公司营业总收入和毛利润构成情况

分类	项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 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 (%)
营业总收入	保险业务	11.58	47.97	11.96	38.37	13.07	11.33	3.57	11.22
	不良资产处置业务	2.26	9.37	3.16	10.14	6.17	5.35	1.84	5.80
	担保业务	1.56	6.45	1.90	6.09	3.46	3.00	1.20	3.77
	融资租赁业务	1.57	6.50	3.00	9.64	4.40	3.81	1.72	5.41
	供应链业务	3.69	15.28	4.81	15.44	72.58	62.94	19.81	62.28
	期货经纪业务	0.91	3.77	1.25	4.02	0.71	0.62	0.13	0.40
	顾问及咨询服务业务	1.57	6.49	2.29	7.35	0.91	0.79	0.20	0.63
	投资及资金业务*	--	--	1.39	4.46	11.90	10.31	2.37	7.45
	其他业务	1.01	4.18	1.40	4.48	2.13	1.84	0.97	3.06
	合计	24.13	100.00	31.17	100.00	115.33	100.00	31.81	100.00
毛利润	保险业务	11.38	53.37	11.76	42.27	12.87	29.65	3.57	29.45
	不良资产处置业务	2.26	10.61	3.16	11.36	6.17	14.20	1.84	15.23
	担保业务	1.55	7.26	1.90	6.82	3.46	7.98	1.20	9.91
	融资租赁业务	1.52	7.12	2.09	7.49	3.04	7.00	1.32	10.88
	供应链业务	1.15	5.40	2.70	9.72	2.50	5.76	0.56	4.66
	期货经纪业务	0.91	4.26	1.25	4.51	0.71	1.64	0.13	1.04
	顾问及咨询服务业务	1.57	7.34	2.29	8.23	0.91	2.11	0.20	1.64
	投资及资金业务*	--	--	1.39	5.00	11.90	27.40	2.37	19.55
	其他业务	0.99	4.63	1.28	4.60	1.84	4.24	0.92	7.63
	合计	21.31	100.00	27.83	100.00	43.41	100.00	12.11	100.00

注：小数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供，联合资信整理

2. 保险业务

2022年，恒邦财险偿付能力较为充足，但受车险综合改革及赔付率快速攀升等因素影响，盈利能力较弱。

公司保险业务由恒邦财险负责运营。恒邦财险业务区域主要为江西、安徽、江苏、河北、四川、山西及河南等，通过下设分、子公司开展业务。恒邦财险主要经营车辆保险、信用保证保险、

责任保险、意外伤害险、企业财产险等法定财产保险业务，其中车辆保险原保费收入占比较高。2022年，恒邦财险原保费收入同比增长24.54%，主要系农险保费收入增长带动。受车险综合改革等因素影响，恒邦财险车险保费收入有所下滑；同期，恒邦财险加大了农险业务拓展力度，农险收入规模有所突破，收入占比快速提升至31.51%。

表3 恒邦财险保险业务收入情况

险种类别	2020 年		2021 年		2022 年		2023 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 (%)
车险	9.71	80.79	9.93	73.61	8.69	51.71	2.09	50.99
农险	0.02	0.18	1.04	7.69	5.29	31.51	0.78	19.14
责任险	0.62	5.12	1.02	7.54	0.85	5.05	0.35	8.54
意外险	0.63	5.28	0.62	4.61	0.59	3.51	0.18	4.34
健康险	0.50	4.15	0.48	3.59	0.52	3.07	0.38	9.36
企财险	0.20	1.63	0.17	1.25	0.45	2.66	0.17	4.24
工程险	0.30	2.50	0.11	0.80	0.17	0.99	0.10	2.44

家财险	0.02	0.17	0.10	0.74	0.23	1.39	0.04	0.95
货运险	0.02	0.18	0.02	0.17	0.02	0.11	0.00	0.00
船舶险	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	12.02	100.00	13.49	100.00	16.80	100.00	4.09	100.00

注：小数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供，联合资信整理

恒邦财险业务来源以代理业务为主，即与保险代理公司签订业务合作协议，通过支付代理手续费的方式收取保费。渠道方面，专业代理、直销渠道和个人代理为贡献保费的主要渠道，2022年，恒邦财险上述渠道业务占比分别为34.23%、34.21%和22.46%。

受车险综合费改及赔偿标准上升等因素影响，2022年，恒邦财险综合费用率同比有所下降、综合赔付率同比攀升，承保端出现亏损，整体盈

利情况不佳。2022年，恒邦财险平均资产回报率及平均资本回报率分别为0.19%和0.36%。期末偿付能力充足率指标仍均远高于监管标准。

2023年1—3月，恒邦保险江西地区承保的农险业务受当地水灾影响严重，导致赔付率较高，恒邦财险综合成本率有所上升，同时受市场行情不佳影响，平均资产回报率/资本回报率均为负，盈利水平下滑、出现亏损，偿付能力下降、但仍保持较好水平。

表4 恒邦财险主要经营指标

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
综合赔付率（%）	60.54	69.58	73.50	79.59
综合费用率（%）	52.08	43.73	36.10	38.23
综合成本率（%）	112.62	113.31	109.60	117.82
投资收益率（利润表口径）	5.08	4.82	3.68	1.05
投资收益率（全口径）（%）	4.79	4.59	3.10	1.21
平均资产回报率（%）	0.06	0.32	0.19	-0.15
平均资本回报率（%）	0.09	0.52	0.36	-0.32
核心偿付能力充足率（%）	625.30	644.89	553.63	522.96
综合偿付能力充足率（%）	625.30	644.89	559.85	515.89

注：上表为恒邦财险母公司口径指标；投资收益率（利润表口径）=（投资收益+公允价值变动损益+利息收入-投资资产减值损失）/平均资金运用余额；投资收益率（全口径）=（投资收益+公允价值变动损益+利息收入-投资资产减值损失+可供出售金融资产公允价值变动）/平均资金运用余额；平均资产回报率=净利润/平均总资产；平均资本回报率=净利润除以（股本+资本溢价）

资料来源：公司提供，联合资信整理

3. 不良资产处置业务

2022年，随着合并范围变化及经济环境波动下不良资产处置难度加大影响，江西金资营业总收入和利润总额均有所下降。2023年1—3月，江西金资营业总收入和利润总额同比实现增长。

公司资产管理板块主要由子公司江西金资负责运营。江西金资主营不良资产收购处置业务，此外还开展投资业务、顾问及咨询等业务，因子公司划出不再开展保理业务及供应链金融业务。

2022年，江西金资实现营业收入9.76亿元，同比下降27.63%，主要系经济环境波动下不良资产处置难度加大回收规模减少以及合并范围变化导致手续费及佣金收入下降所致；受计提信用减值损失以及利息支出减少影响，江西金资营业总成本大幅下降37.69%；综上，江西金资实现利润总额4.03亿元，同比下降6.83%。

收入构成方面，江西金资营业总收入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。其中，不良资产处置净收益来自于金融类不良资产收购处置业务；2022年起，江西金资将非金融类不良资产重组收益纳入核算。手

费及佣金收入主要包括供应链金融、保理业务、财务顾问业务和咨询服务业务。2022年，供应链金融业务及保理业务子公司转出后江西金资不再开展此类业务；财务顾问及咨询服务收入主要来自于江西金资针对非金融类不良资产债权项目在投资、收购、资产整合过程中收取的中间业务费用，2022年收入保持稳定，主业突出。

投资收益主要来自持有应收款项类投资和自有资金投资，应收款项类资产主要为江西金资

非金融类不良资产处置业务收购的不良债权。除会计调整因素外，2022年，江西金资非金融类不良资产产生的利息收入下降37.39%至1.44亿元，主要系市场波动江西金资减少非金融类不良资产收购所致；其他投资收益主要来自于信托、可转债投资等投资业务，受市场环境影响，其他投资收益同比大幅下降71.59%。

表5 江西金资营业总收入构成情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
不良资产处置净收益	2.26	19.00	3.16	23.42	5.74	58.81
国内贸易净收入	-0.17	-1.41	0.02	0.15	--	--
手续费及佣金收入	3.16	26.53	2.15	15.94	0.91	9.32
其中：供应链金融	0.08	0.64	0.34	2.52	--	--
保理业务	1.04	8.77	0.83	6.15	--	--
财务顾问及咨询服务收入	2.04	17.06	0.98	7.26	0.91	9.32
投资收益	6.58	55.31	7.35	54.48	2.46	25.20
其中：不良金融资产取得的投资收益	3.25	27.34	3.76	27.87	1.44	14.75
其他投资收益	3.33	27.97	3.59	26.61	1.02	10.45
公允价值变动损益	-0.03	-0.25	0.15	1.11	-0.02	-0.20
其他	0.10	0.81	0.65	4.82	0.67	6.86
合计	11.90	100.00	13.49	100.00	9.76	100.00

注：2022 年，江西金资将非金融类不良资产重组收益由投资收益科目调整为不良资产处置净收益科目，但非金融类不良资产产生的利息收入仍计入至投资收益科目

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023 年 1—3 月，江西金资实现营业总收入 2.77 亿元，同比增长 65.87%，主要系江西金资加大处置力度所致；实现利润总额为 1.36 亿元，同比增长 52.81%。

2022 年，受经济环境波动影响，江西金资金融类不良资产当期处置和回收金额有所下降；非金融类不良资产包收购规模有所下降，处置回收规模有所增长；截至 2022 年末，江西金资金融类不良资产账面余额有所增长，非金融类不良资产账面余额有所下降。

江西金资不良资产处置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。

(1) 金融类不良资产收购处置

江西金资金融类不良资产经营业务主要采取收购处置的业务模式，还有少量业务采用服务管理的业务模式。

2022 年，江西金资收购 38 笔不良资产包，折扣率 60.30%；当期处置和回收不良资产金额较上年大幅下降 58.11%，主要系经济环境波动下不良资产处置难度加大所致。截至 2022 年末，江西金资存续的金融类不良资产项目金额合计为 48.98 亿元，同比增长 9.28%；其中，前十大

金融不良资产账面余额为 19.07 亿元，占比 38.93%，前十大金融不良资产项目回收率为 48.58%，回收情况尚可，经济波动环境下需对未

来不良资产包回收情况保持关注。

截至 2022 年末，江西金资金融类不良资产经营无风险项目。

表 6 江西金资金融类不良资产经营业务情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期收购不良资产（包）业务笔数（笔）	12	20	38
当期收购不良资产（包）本息原值	46.29	42.89	44.21
当期收购不良资产（包）收购成本	38.20	27.76	26.66
当期处置和回收不良资产金额（成本）	13.34	53.71	22.50
期末不良资产存续业务账面余额	70.77	44.82	48.98
其中：收购处置类账面余额	37.88	43.80	48.47
服务管理类账面余额	32.89	1.02	0.51

资料来源：公司提供，联合资信整理

表 7 截至 2022 年末收购本金前十大江西金资金融类不良资产经营业务情况（单位：亿元）

资产包名称	资产包原值	收购本金	收购时间	预计处置时间	已处置本金	资产包地域	资产包行业
资产包 1	6.89	6.69	2021.5	3 年	2	上海	建筑业
资产包 2	12.97	4.39	2021.12	3 年	0.97	江西	制造业、批发零售业等
资产包 3	3.99	3.99	2022.3	3 年	0.4	南昌	建筑业
资产包 4	3.74	3.74	2021.11	3 年	3.74	上海	批发零售业
资产包 5	3.4	3.4	2022.5	2 年	0.6	昆明	文旅业
资产包 6	3.4	3.4	2022.10	3 年	0	杭州	物业管理、建筑业
资产包 7	9.17	3	2016.8	3 年	2.61	九江、鹰潭、景德镇等	制造业、批发零售业等
资产包 8	2.9	2.9	2021.11	1 年	2.9	南昌	建筑业
资产包 9	5.82	2.86	2018.3	2 年	2.38	上饶、吉安、鹰潭等	制造业、批发零售业等
资产包 10	5.85	2.72	2018.12	3 年	2.42	上饶、吉安、赣州等	制造业、住宿和餐饮等
合计	58.13	37.09	-	-	18.02	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）非金融类不良资产收购处置

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，通过增加回购、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。受外部市场环境

变化，公司降低非金融类不良资产收购力度，截至 2022 年末，公司非金融类不良资产存续业务账面余额较上年末下降 21.29%。同时，公司加大了不良处置回收力度，当期处置回收规模为 29.91 亿元，较上年增加 8.39 亿元。截至 2022 年末，公司非金融类不良资产共计 57 笔，账面余额为 30.05 亿元，同比下降 21.29%；其中前十大非金融类不良资产存续余额 11.14 亿元，前十大项目回收率为 59.37%。

表 8 江西金资非金融类不良资产包收购处置情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
当期收购不良资产（包）收购成本	27.52	28.65	21.78
当期回收不良资产金额（本金）	16.69	21.52	29.91
期末不良资产存续业务账面余额	31.05	38.18	30.05

资料来源：公司提供，联合资信整理

表9 截至2022年末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）

项目名称	收购本金	收购时间	抵、质押措施	预计退出时间	处置回收金额	资产包地域	资产包行业
项目1	7.02	2020.12	担保	3年	7.02	武威	制造业
项目2	2.9	2022.4	土地抵押	2年	0	儋州	建筑业
项目3	2.6	2021.12	土地抵押	2年	1.28	景德镇	建筑业
项目4	2.49	2021.6	土地抵押	1年	2.49	抚州	建筑业
项目5	2.31	2022.6	土地抵押	2年	0	台州	建筑业
项目6	2.1	2022.4	土地抵押	2年	0.26	佛山	园林农业
项目7	2	2022.6	担保	2年	0.44	上饶	软件开发
项目8	2	2021.12	土地抵押	2年	0.79	乐平	项目管理
项目9	2	2020.5	土地抵押	2年	2	上饶	建筑业
项目10	2	2019.12	集团担保	2年	2	南昌	批发零售
合计	27.42	--	--	--	16.28	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年末，江西金资非金融类不良资产经营无风险项目。

此外，江西金资于2018年2月收购了一笔非金融类不良资产，项目期限1年，债务人已于2018年三季度停止付息。2018年2月，江西金资将《债权转让及回购协议》所载明的全部债权（包括债权本金3.00亿元、利息1654.52万元和罚息及违约金588.49万元）转让给某市某发展有限公司，转让价款3.22亿元，江西金资已收到全部转让价款。同时，江西金资与受让方签订了《委托管理协议》，委托江西金资负责后续处置清收工作，后续清收不会影响江西金资收到的款项，并且债务人已经进行重组，预计清收时间5~8年，目前正常进行中。此外，截至2023年3月末，江西金资非金融类不良资产经营业务中无其他风险项目。

（3）投资业务

2022年，江西金资加大可转私募债的配置力度，投资业务规模有所增长；需持续关注投资业务所面临的市场和信用风险。

除不良资产处置业务外，2018年以前江西金资还参与委托贷款类项目；后基于审慎合规要求，其已停止委贷类业务，除存续期内项目外，不再新增项目投放。截至2022年末，江西金资仅存在1笔存续委托贷款项目，系对江西大华新材料股份有限公司的逾期项目，投放本金0.50亿元，江西金资已全额计提减值准备。

由于不再开展委托贷款业务，对于较优质的

投资项目，江西金资主要以债权投资中的信托计划、基金投资、私募可转债投资等形式进行投放，投放标的主要为能够提供足值抵押的大型企业或集团客户，单笔投放一般不超过3.00亿元。截至2022年末，江西金资投资业务余额为18.88亿元，同比增加32.86%，主要系私募可转债规模增加所致。

表10 江西金资投资业务情况（单位：亿元）

项目	2020年末	2021年末	2022年末
基金投资	0.63	0.58	0.58
信托及资产管理计划	4.36	3.29	3.03
私募可转债	14.68	10.34	15.27
合计	19.67	14.21	18.88

注：上表口径为经营口径，与财务口径存在差异

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2022年末，江西金资投资业务无风险项目。在宏观经济波动、市场上信用违约事件频发的情况下，投资业务仍面临一定的市场和信用风险。

4. 担保业务

江西省信用担保区域市场竞争力强，跟踪期内股东增资对其业务发展形成有力支持。

公司从事担保业务及再担保业务运营主体分别为江西省信用担保。江西省信用担保为江西省内业务规模最大、实收资本排名最高的省级担保机构。2022年5月，江西省信用担保启动新一轮增资，注册资本及实收资本均增加至50.00亿

元。凭借良好的市场地位、渠道优势及持续的增资扩股，江西省信用担保业务快速发展。2022年，其当期担保发生额快速增长，主要来自电子投标保函业务的增长；截至2022年末，其在保余额较上年末增长28.39%，主要来自债券类担保余额

的增加。截至2023年3月末，江西省信用担保融资性担保业务余额197.23亿元，其中，债券类担保及贷款担保余额占比分别为65.66%和34.34%；期末融资性担保放大倍数为5.46倍，属行业较高水平。

表 11 江西省信用担保担保业务基本情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
期末在保客户数（户）	428	4327	3658	3811
当期担保发生额	111.43	364.17	1996.38	1822.22
期末在保余额	112.60	187.84	241.16	276.15
融资性担保余额	100.02	151.16	188.09	197.23
其中：债券类担保	12.19	59.89	117.27	129.51
贷款担保	87.83	91.27	70.82	67.72
非融资性担保余额	12.58	36.68	53.07	78.92
融资性担保放大倍（倍）	4.89	5.63	4.82	5.46
当期代偿额	0.22	0.61	0.34	0.24
累计担保代偿率（%）	1.07	0.99	0.27	0.24

注：上表业务数据为江西省信用担保单位口径
资料来源：公司提供，联合资信整理

从行业分布看，截至2023年3月末，江西省信用担保在保客户前五大行业分别为租赁和商务服务业、水利、环境和公共设施管理业、建筑业、制造业和房地产业，前五大行业占期末在保余额的91.96%，客户行业分布集中度很高。

江西省信用担保客户类型以区县级及以上城投公司及中小企业为主，主要开展债券担保。2022年末及2023年3月末，区县城投公司客户担保余额占比分别为11.84%和11.64%，其中债券发行占比分别为91.59%和92.30%。客户集中度方面，2022年末及2023年3月末，江西省信用担保前十大融资性担保客户在保余额合计分别为52.10亿元和54.14亿元，分别占各期末在保余额的21.60%和19.61%。前十大客户均为地方城投公司，业务类型以债券担保为主，反担保措施以房产、土地抵押为主。2022年末及2023年3月末，

单一融资担保客户在保余额分别为8.00亿元和7.50亿元，期末在保余额占比分别为3.32%和3.00%。

截至2023年3月末，贷款担保余额67.72亿元，较2022年末有所下降，主要系部分到期未续保及部分民营企业压缩担保金额所致。

担保业务代偿及回收方面，受益于江西省信用担保设置较为严苛的准入标准，不断优化客户结构，2022年，江西省信用担保当期代偿率为0.02%，同比下降0.19个百分点；代偿原因主要是经济下行、行业政策变化，企业经营不善、对外负债规模较大等。截至2023年3月末，江西省信用担保累计代偿企业93家，应代偿金额8.52亿元，已代偿金额8.09亿元，（其余差额部分走代偿程序），累计担保代偿率0.24%；已回款金额4.30亿元。

表 12 截至2022年末江西省信用担保前十大融资担保项目概况

担保客户	在保余额（亿元）	在保余额占比（%）	业务类型	所属行业
担保客户1	8.00	3.32	债券担保	租赁和商务服务业
担保客户2	5.80	2.41	债券担保、流贷担保	建筑业
担保客户3	5.00	2.07	债券担保	水利、环境和公共设施管
担保客户4	5.00	2.07	债券担保	租赁和商务服务业

担保客户5	5.00	2.07	债券担保	租赁和商务服务业
担保客户6	5.00	2.07	债券担保	租赁和商务服务业
担保客户7	5.00	2.07	债券担保	租赁和商务服务业
担保客户8	5.00	2.07	债券担保	租赁和商务服务业
担保客户9	4.30	1.78	债券担保	租赁和商务服务业
担保客户10	4.00	1.66	债券担保	租赁和商务服务业
合计	52.10	21.60	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 融资租赁业务

2022年，江西金控租赁业务规模进一步扩大，但业务区域、行业及客户集中度仍较高；国内经济增长承压环境下，需关注相关资产质量变化情况。

公司融资租赁业务主要由江西金控租赁及其子公司负责运营。基于股东在建筑业及能源等领域的资源优势，江西金控租赁业务快速发展。2022年，江西金控租赁业务投放总额进一步增加至58.43亿元，主要系前期增资款到位，业务投放规模提升所致；其中前五名投放额14.50亿元，占总投放的24.82%。2023年1—3月，江西金控租赁实现当期投放12.14亿元，其中前五名投放金额7.35亿元，占总投放的60.54%。融资租赁业务客

户主要为江西省内地方国有企业和少量民营企业，所属行业主要为基础设施、公共事业、新能源及文化旅游等。

融资租赁业务投放项目风险分类方面，截至2022年末，江西金控租赁存在单笔余额1.00亿元的不良资产，客户为江西省本地商业类管理公司，租赁物为已竣工商场的电气设施设备，由于上述项目有南昌市中心商铺及股权等足额抵质押物且及时采取了资产保全等措施，2022年以来风险得到一定的化解。同期末，江西金控租赁新增0.30亿元关注类业务投放，租赁物为商场附属设施设备，业务投放前江西金控租赁要求客户提供了足值的抵押物并在逾期后取得了法院首封，目前尚待法院拍卖回款。

表13 公司融资租赁业务投放项目风险分类情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)	余额 (亿元)	占比 (%)
正常类	16.69	100.00	52.16	98.12	78.35	98.37	83.92	98.47
关注类	--	--	1.00	1.88	0.30	0.38	0.30	0.35
次级类	--	--	--	--	1.00	1.26	1.00	1.17
可疑类	--	--	--	--	--	--	--	--
损失类	--	--	--	--	--	--	--	--
应收融资租赁款余额	16.69	100.00	53.16	100.00	79.65	100.00	85.22	100.00
不良资产余额	--	--	--	--	1.00	1.00	1.00	1.00
不良资产率	--	--	--	--	1.26	1.17	1.17	1.17
应收融资租赁款坏账准备余额	0.05	0.05	0.99	0.99	1.30	1.30	1.30	1.30

资料来源：公司提供，联合资信整理

2022年的新增客户以股东及国有企业为主，其议价能力较强，项目整体利率有所下降。融资租赁业务资金来源方面，江西金控租赁融资渠道为银行借款、股东增资款及关联方往来款，以银行借款为主，借款利率区间为3.85%~6.00%。

表14 江西金控租赁业务发展情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
当期新增投放额	11.77	42.88	58.43	12.14
期末业务余额	16.65	53.16	79.65	85.22
其中：租赁业务	13.35	42.27	79.65	85.22

保理业务	2.53	3.12	--	--
贸易融资业务	0.77	3.80	--	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

6. 供应链业务

2022年以来，公司供应链金融业务整体发展较快，对营业收入形成较好补充，但盈利水平仍属一般。

公司供应链金融板块包括供应链金融业务、保理业务及商品销售业务。

2022年，公司供应链金融板块实现营业收入72.58亿元，同比大幅增长，主要系供应链业务对上下游贸易规模扩大、供应链金融业务采用总额法确认收入所致；占营业总收入比重提升至62.94%。

公司供应链金融业务以代理采购和代理销售为主，回款周期一般在6个月以内。截至2023年3月末业务余额为50.60亿元，客户主要分布在江西省内，标的物主要涉及金属钢材、电子产品、砂石等。

2022年，受外部环境影响，公司保理业务投放放缓，当年发放保理款同比下降17.25%。

截至2022年3月末，财通供应链保理业务余额为17.73亿元，保理业务不良率为1.65%，不良资产主要为对江西省内4家公司的保理款，期末余额合计0.31亿元，目前均处于诉讼阶段。

表 15 公司保理业务情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
当年新增项目个数（个）	62	47	32	5
当年发放保理款金额	17.85	14.96	12.38	1.67
期末保理余额	13.34	13.32	16.16	17.73
不良率（%）	0.00	2.63	1.70	1.65

资料来源：公司提供，联合资信整理

7. 期货经纪业务

2022年，瑞奇期货重启基差贸易业务，带动当期期货业务收入同比实现大幅增长。

公司期货经纪运营主体为瑞奇期货。瑞奇期货主营期货经纪及基差贸易等，收入主要来源于期货经纪业务手续费净收入和基差贸易业务收入；其他收入主要为自有资金投资及保证金利

息收入。2022年，瑞奇期货重启基差贸易业务，营业收入同比大幅增加3.13亿元，其中，期货经纪手续费及基差贸易收入分别为0.71亿元和3.61亿元。受制于基差贸易毛利率低，期间费用高等因素，瑞奇期货盈利能力较弱。

表16 瑞奇期货营业收入情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经纪业务手续费收入	0.91	1.25	0.71	0.13
利息净收入	0.14	0.23	0.23	0.06
投资收益+公允价值变动损益	0.01	0.19	0.35	0.07
其他业务收入	2.59	0.10	3.62	0.54
其中：基差贸易收入	2.58	0.08	3.61	0.54
营业收入	3.65	1.77	4.90	0.80

资料来源：公司提供，联合资信整理

瑞奇期货期货经纪业务客户结构以法人客户和部分投机性质的自然人客户为主，2022年，累计有效开户数呈上升趋势，期末客户权益亦逐年增加。

表17 瑞奇期货期货经纪业务情况

项目	2020年	2021年	2022年
成交金额（万亿元）	1.79	2.16	1.48
成交手数（双边）（万手）	2135.17	2677.61	2132.20
期末累计有效开户数（万户）	3.47	3.86	3.97
期末客户权益（亿元）	9.82	11.81	15.18

资料来源：公司提供，联合资信整理

瑞奇期货风险管理业务主要模式包括基差贸易业务和期货做市业务。其中，基差交易的主要品种为玉米、豆粕，做市业务交易品种为纯碱、锰硅、纸浆。瑞奇期货基差贸易业务规模较小，出于对风险把控的需要，2020年4月瑞奇期货暂停相关贸易业务，直至2022年3月份开始恢复。瑞奇期货自2020年起开展期货做市业务，2022年实现做市成交规模3592.61亿元，同比大幅增加。

表18 瑞奇期货风险管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
仓单采购规模	2.53	0.07	3.60
仓单销售规模	2.57	0.08	3.61
期货做市成交规模	213.47	1966.50	3592.61

资料来源：公司提供，联合资信整理

8. 财务性投资业务

财务性投资业务可对公司金融业务资源及利润形成一定补充，但需关注相关资产减值风险。

公司子公司江西金资的投资业务情况介绍详见“不良资产处置业务”部分。公司本部参股的金融及类金融股权主要为财务性投资。截至2022年末，公司财务性投资企业主要包括江西

银行及赣州银行等，该业务可对公司金融业务资源及利润形成一定补充。截至2022年末，公司对江西银行及赣州银行投资账面价值分别为22.61亿元和19.03亿元；2022年，公司确认权益法核算的长期股权投资投资收益2.38亿元，同比大幅增加，主要系2019年对赣州银行权益法核算多确认的投资收益（1.43亿元）于2021年进行了冲销所致。

表 19 截至 2022 年末公司主要财务性投资情况（单位：亿元）

公司名称	简称	注册资本	股比（%）	初始投资成本	账面价值
江西银行股份有限公司	江西银行	60.24	5.77	12.18	22.61
赣州银行股份有限公司	赣州银行	33.21	15.50	17.19	19.03
雪松国际信托股份有限公司	雪松信托	30.05	20.76	18.16	1.71

资料来源：公司提供，联合资信整理

雪松信托成立于2003年。因股权划转，公司于2017年取得雪松信托合计20.76%的股权，为其第二大股东，对应初始投资账面价值约18.16亿元。2020年7月，根据雪松信托2019年审计报告中披露的净资产金额，公司按照持股比例计提资产减值13.91亿元，对其投资账面价值减记至4.25亿元；2021年4月，依据雪松信托预估亏损数据，公司按照持股比例继续计提减值2.54亿元，对其股权投资截至2020年末的账面价值减记至1.70亿元，较雪松信托后续披露的2020年审计报告多计提资产减值1.57亿元。截至2022年末，公司对雪松信托的账面价值为1.71亿元。雪松信托自2021年以来出现多起信托产品违约，需关注参股雪松信托的资产减值风险。

9. 未来发展

公司未来要在金融服务领域不断拓宽，且兼顾风险和内部管理水平提高，具有良好的发展前景。

未来，公司围绕“支持地方经济社会发展和加快自身发展”的主线，以“完善服务功能、增加机构数量、壮大资产体量、拓展业务领域、健全管理体系”为重点，不断扩宽业务领域，提高经营实力。具体而言：全面完成增资扩股，进一步增强公司资本实力，为公司开展并购重组、投资等提供资金支持；着力优化财务指标，进一步

扩宽融资渠道，优化债务结构，增强债务稳健性；推进内部资源整合，充分发挥公司资源优势，提高资源配置效率；加快外部并购重组，进一步增加公司实控金融牌照数量，做大金融资产规模，逐步满足申请金融控股牌照的要求；完善集团内部治理，进一步建立健全法人治理体系，完善“三会一层”治理结构，进一步发挥监事会的监督作用，加强风险防控制度体系建设；发挥子公司协同效应，同时协调公司各子公司、各业务板块发展，发挥“1+1>2”效应，增强合力和协同性；提升金融科技赋能水平，加快金融科技子公司租金运营，打造公司自身金融科技服务能力；加强人才队伍建设；延伸机构网络布局；强化党建引领作用。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报表，永拓会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司2023年1—3月财务数据未经审计。

会计政策变更方面，2022年会计政策变更对公司财务报表无影响。本报告2020年财务数据取自2021年审计报告期初数，2021年及2022年财务数据均取自当年审计报告期末数。

从合并范围来看，2022年，公司合并范围新

增9家子公司，减少1家子公司；截至2022年末，公司纳入合并范围主要子公司共7家。截至2023年3月末，公司合并范围较2022年末无变化。整体看，公司财务数据可比性一般。

截至2022年末，公司资产总额604.93亿元，所有者权益235.83亿元（含少数股东权益95.62亿元）；2022年，公司实现营业收入115.33亿元，利润总额10.33亿元；筹资活动前现金流净额-51.87亿元，现金及现金等价物净增加额-1.94亿元。

截至2023年3月末，公司资产总额663.93亿元，所有者权益235.06亿元（含少数股东权益95.28亿元）；2023年1—3月，公司实现营业

总收入31.81亿元，利润总额3.27亿元；筹资活动前现金流净额-4.79亿元，现金及现金等价物净增加额25.05亿元。

2. 合并报表分析

（1）资产质量

截至2022年末，随着子公司业务规模扩大，公司资产规模有所增长，资产结构相对均衡；公司资产质量较好，但资产流动性一般。

截至2022年末，公司资产总额较上年末增长18.15%。其中，流动资产占48.58%，非流动资产占51.42%；公司资产结构相对均衡，资产结构较上年末变化不大。

表20 公司资产主要构成（单位：亿元）

资产	2020年末		2021年末		2022年末		2023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 (%)
流动资产	231.46	57.03	266.05	51.96	293.88	48.58	350.88	52.85
其中：货币资金	71.28	30.79	88.49	33.26	89.80	30.56	115.58	32.94
存货	4.83	2.09	5.40	2.03	40.41	13.75	40.85	11.64
一年内到期的非流动资产	49.24	21.27	46.74	17.57	64.82	22.06	81.08	23.11
其他流动资产	44.56	19.25	44.41	16.69	32.98	11.22	29.42	8.38
非流动资产	174.36	42.97	245.96	48.04	311.04	51.42	313.05	47.15
债权投资	13.01	7.46	74.36	30.23	123.35	39.66	126.20	40.31
其他非流动金融资产	0.00	0.00	5.88	2.39	34.24	11.01	40.47	12.93
长期应收款	6.62	3.80	34.58	14.06	48.25	15.51	41.30	13.19
长期股权投资	48.57	27.86	57.38	23.33	49.53	15.92	49.64	15.86
其他非流动资产	77.14	44.24	19.40	7.89	39.92	12.83	39.08	12.48
资产总额	405.83	100.00	512.01	100.00	604.93	100.00	663.93	100.00

注：1.占比指该科目在资产总额中的占比；2.上表2020年财务数据为重述后口径，取自2021年审计报告期初可比数据；3.小数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

流动资产

截至2022年末，公司流动资产较上年末增长10.46%，主要系存货及一年内到期的非流动资产等增长所致。公司流动资产主要由货币资金、存货、一年内到期的非流动资产和其他流动资产构成。

截至2022年末，公司货币资金较上年末增长1.48%，较上年末变化不大。截至2022年末，公司受限货币资金15.03亿元，占资产总额的比例为2.49%，主要为受限的保证金存款。

公司应收账款主要为保理业务和供应链金融业务的投放款。截至2022年末，公司应收账款为13.02亿元，较上年末下降20.97%，主要系公司将应收保理款项调整至其他非流动资产核算所致。

公司其他应收款主要由关联方往来款、江西金资不良资产处置业务往来款等构成。截至2022年末，公司其他应收款为13.11亿元，较上年末大幅下降58.81%，主要系子公司江西省金控投资集团有限公司（以下简称“江西金控投资”）部

分业务调整至债权投资核算所致；累计计提坏账准备51.55万元，计提比例低。截至2022年末，公司非经营性其他应收款余额下降至3.35亿元，主要为关联方对江西兴饶资产管理有限公司（以下简称“兴饶资产”）的借款；约占当期期末其他应收款账面价值的25.55%，对资金仍形成一定占用。

表 21 截至 2022 年末公司前五名其他应收款情况表

债务人名称	款项性质	期末余额(亿元)	账龄	占比(%)
江西兴饶资产管理有限公司	借款	2.57	3 年以上	19.59
平阳丞信资产管理合伙企业(有限合伙)	债权转让款	0.89	3~4 年	6.76
上饶市王新企业管理咨询有限公司	债权转让款	0.65	2 年以内	4.93
江西省皓志置业有限公司	股东借款	0.42	1 年以内	3.21
上海东证期货有限公司	往来款	0.29	1 年以内	2.22
合计	--	4.81	--	36.70

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2022年末，公司存货较上年末大幅增加35.01亿元，主要系无形资产中土地使用权调整至存货科目核算所致。2021年，江西行政资产集团以南昌同顺房地产开发有限公司和南昌亿隆房地产开发有限公司100%股权作价出资，该两家公司成为公司全资子公司，构成非同一控制下的企业合并。2022年，公司将该部分土地使用权作为房地产开发，调整为存货核算，并根据企业会计准则相关规定按照评估价值入账。

截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动资产较上年末增长 38.67%，主要系一年内到期的应收融资租赁款及一年内到期的债权投资增长所致；主要由应收融资租赁款和债权投资构成，上述两项占比分别为 44.91%和 53.97%；已计提减值准备 0.46 亿元，计提比例 0.70%，均系对债权投资的减值计提。

公司其他流动资产主要为收购的不良资产包、应收代偿款、应收保理款和待摊费用等。截至 2022 年末，公司其他流动资产较上年末下降 25.73%，主要系收购的不良资产包下降的同时清收不良资产包规模加大所致。其中，收购的不良资产包账面价值 28.79 亿元、应收代偿款 4.38

亿元；已计提减值准备 2.43 亿元。

非流动资产

截至2022年末，公司非流动资产较上年末增长26.46%，主要系子公司业务规模扩大所致。公司非流动资产主要由债权投资、其他非流动金融资产、长期应收款、长期股权投资和其他非流动资产构成。

截至2022年末，公司债权投资较上年末大幅增加48.99亿元（增幅65.88%），主要系江西金控投资部分业务调整至债权投资核算及投资增加所致。公司债权投资（含一年内到期部分）中，金融类债权资产、非金融类债权资产、信托计划和其他投资占比分别为18.48%、62.19%、20.09%和27.67%。

截至2022年末，公司其他非流动金融资产较上年末大幅增加28.36亿元，主要系非上市权益工具投资大幅增加所致。

截至2022年末，公司长期应收款较上年末增长39.53%，主要系租赁业务投放增加所致。截至2022年末，公司应收融资租赁款账面价值（含一年内到期部分）77.56亿元，其中，未实现融资收益7.84亿元；已计提坏账准备1.30亿元，计提比例2.62%。

截至2022年末，公司长期股权投资较上年末下降13.68%，主要系公司将江西国控资本有限公司及江西赣江中医药科创城建设投资集团有限公司等公司股权调整至其他非流动金融资产核算，并退出了对全南县恒邦置业有限公司等的投资所致；公司大额投资包括江西银行（账面价值22.61亿元）以及赣州银行（账面价值19.59亿元）；公司未针对长期股权投资计提减值准备。

其他非流动资产主要为收购的不良资产包、存出资本保证金、理财产品等。截至2022年末，公司其他非流动资产较上年末大幅增长105.83%，主要系公司将应收保理款项从应收账款调整至其他非流动资产核算所致。

截至2023年3月末，公司资产总额较2022年末增长9.75%。其中，流动资产占52.85%，非流动资产占47.15%。公司资产结构相对均衡，资产结构较2022年末变化不大。

(2) 资本结构

所有者权益

2022 年, 公司完成资本公积转增实收资本; 受少数股东权益增加影响, 公司所有者权益规模有所增长; 但所有者权益中少数股东权益占比较高, 权益稳定性一般。

截至 2022 年末, 公司所有者权益较上年末增长 8.33%, 主要系少数股东权益增加所致。其中, 归属于母公司所有者权益占比为 59.46%, 少数股东权益占比为 40.54%。公司归属于母公司所有者权益中实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润占比分别为 57.05%、18.03%、14.48%和 8.97%。

截至 2022 年末, 公司实收资本为 80.00 亿元, 较上年末增加 29.36 亿元, 主要系资本公积转增所致。

截至 2022 年末, 公司其他权益工具账面价值较 2021 年末保持稳定。

截至 2023 年 3 月末, 公司所有者权益较 2022 年末变化不大。其中, 归属于母公司所有者权益占比为 59.47%, 少数股东权益占比为 40.53%, 少数股东权益占比仍较高, 权益稳定性一般。

负债

2022 年及 2023 年 3 月末, 公司负债总额及全部债务均持续增长, 长、短期债务结构均衡, 整体债务负担一般。

截至 2022 年末, 公司负债总额较上年末增长 25.41%。其中, 流动负债占 53.64%, 非流动负债占 46.36%; 负债结构相对均衡, 负债结构较上年末变化不大。

表 22 公司负债主要构成

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 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 (%)
流动负债	157.69	56.60	166.27	56.49	197.99	53.64	218.10	50.85
其中: 短期借款	59.16	37.52	47.18	28.38	58.91	29.75	77.02	35.31
应付票据	11.91	7.55	19.56	11.77	21.02	10.62	28.17	12.92
其他应付款	50.73	32.17	22.92	13.78	20.25	10.23	/	/
一年内到期的非流动负债	13.08	8.29	40.98	24.65	53.89	27.22	38.07	17.45
非流动负债	120.90	43.40	128.04	43.51	171.10	46.36	210.77	49.15
其中: 长期借款	57.85	47.85	55.07	43.01	56.66	33.12	65.74	31.19
应付债券	48.15	39.83	53.24	41.58	90.76	53.04	119.72	56.80
负债总额	278.59	100.00	294.31	100.00	369.09	100.00	428.87	100.00

注: 1.占比指该科目在负债总额中的占比; 2.上表 2020 年财务数据为重述后口径, 取自 2021 年审计报告期初可比数据; 3.小数尾差系四舍五入导致

资料来源: 公司财务报告、联合资信整理

截至 2022 年末, 公司流动负债较上年末增长 19.08%, 主要系短期借款及一年内到期的非流动负债等增加所致。流动负债主要由短期借款、应付票据、其他应付款、其他流动负债和一年内到期的非流动负债构成。

截至 2022 年末, 公司短期借款较上年末增长 24.85%, 主要系子公司江西金资信用借款增加所致; 主要构成为保证借款(29.07 亿元)和信用借款(29.62 亿元)。

截至 2022 年末, 公司应付票据较上年末增长 7.47%, 主要系供应链业务开展使得应付银行

承兑汇票增多所致。

公司其他应付款主要由江西金资应付不良资产包收购款(以分期付款形式结算)、瑞奇期货应付货币保证金、往来款、保证金及押金构成。截至 2022 年末, 公司其他应付款较上年末下降 11.65%, 主要系应付不良资产包的收购款减少所致。

截至 2022 年末, 公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 31.49%, 主要系部分长期借款及应付债券即将到期转入所致。

截至 2022 年末, 公司其他流动负债较上年

末下降 6.71%，主要系超短期融资券及债权投资计划到期偿还所致。

截至 2022 年末，公司非流动负债较上年末增长 33.63%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

截至 2022 年末，公司长期借款较上年末增长 2.89%，较上年末变动不大；长期借款主要由保证借款和信用借款构成。

截至 2022 年末，公司应付债券较上年末大幅增长 70.48%，主要系当期新发债券规模增加所致。

公司保险合同准备金主要为未到期责任准备金和担保赔偿准备金截至 2022 年末，公司保险合同准备金为 20.47 亿元，较上年末增长 16.66%，主要系担保业务规模不断扩大，相应的

未到期责任准备金、未决赔偿准备金和担保赔偿准备金增加所致。

截至 2022 年末，公司全部债务较上年末增长 28.44%，主要系短期借款、一年内到期的非流动负债及应付债券增长所致；债务结构方面，短期债务占 49.47%，长期债务占 50.53%，债务结构相对均衡。

从债务指标来看，截至 2022 年末，受债务结构调整，长期债务占比提升影响，公司资产负债率、全部债务资本化比率、长期债务资本化比率较上年末均有所增长。考虑到公司主要以金融业务为主，整体债务负担一般。期限结构方面，截至 2022 年末，公司有息债务（不含应付票据）主要以 1 年以内和 1~3 年为主，期限结构较为均衡。

表 23 公司债务和杠杆情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 3 月末
短期债务	84.14	119.28	145.21	154.06
长期债务	106.00	109.25	148.30	186.35
全部债务	190.14	228.52	293.51	340.41
短期债务占全部债务比重（%）	44.25	52.19	49.47	45.26
资产负债率（%）	68.65	57.48	61.01	64.60
全部债务资本化比率（%）	59.91	51.21	55.45	59.15
长期债务资本化比率（%）	45.45	33.41	38.61	44.22

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表 24 截至 2022 年末公司有息债务期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	124.14	45.59
1~3 年	139.75	51.32
3 年以上	8.40	3.09
合计	272.29	100.00

注：上表债务口径不包括应付票据

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额及全部债务较 2022 年末分别增长 16.20%和 15.98%，主要系短期借款、应付票据及应付账款、预收款项、长期借款及应付债券增加所致。从债务指标看，受长期债务占比提升影响，截至 2023 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 64.60%和 59.15%和 44.22%，较 2022 年末均有所增长。

（3）盈利能力

2022 年，公司收入及利润规模均持续增长，投资收益对利润贡献度高，资产减值对盈利造成一定侵蚀，盈利指标整体有所下滑；2023 年 1-3 月，公司营业总收入及利润总额同比均实现增长。公司整体盈利能力一般。

2022 年，公司营业总收入同比大幅增长 269.98%，具体构成及变化参见经营分析。

公司营业总成本包括营业成本、期间费用及赔付支出等。2022 年，公司营业总成本同比大幅增长 221.20%，主要系供应链业务规模快速增长所致；公司营业总成本中主营业务成本占 68.63%、期间费用占 17.92%、赔付支出占 8.97%。

公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成。2022 年，公司期间费用合计 18.79 亿元，同比增长 4.55%，主要系财务费用的增加所致。

从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 2.83%、47.13%、0.18% 和 49.86%，以管理费用和财务费用为主。其中，管理费用 8.85 亿元，同比下降 5.63%；财务费用 9.37 亿元，同比增长 11.48%，主要系融资规模扩大所致。2022 年，公司赔付支出净额 9.40 亿元，同比增长 24.56%，系子公司恒邦财险的赔付支出增加。

除营业总收入外，投资收益为公司重要的利润来源。公司投资收益主要为公司本部股权投资实现的投资收益、子公司江西金资持有的信托计划收益、私募债收益、银行理财产品收益（非保本）、非金融类不良资产处置等实现的投资收益，及子公司江西再担保银行理财收益等。2022 年，

公司确认投资收益为 9.52 亿元，同比下降 11.20%，主要系交易性金融资产持有期间取得的投资收益减少；占当期营业利润的 93.26%，主要来自债权投资等金融投资资产持有收益及权益法核算的长期股权投资收益。

2022 年，公司计提信用减值损失 0.87 亿元，信用减值损失计提规模同比下降，主要系针对债权投资类资产及长期应收款的计提。

2022 年，公司利润总额同比增长 30.43%，主要系收入增长、计提的信用减值损失规模下降所致。2022 年，受毛利率较低的供应链业务快速增长影响，公司营业利润率下降至 8.85%；净资产收益率和归母净资产收益率分别为 3.28% 和 5.34%，同比变动不大，仍属一般。

表 25 公司盈利指标（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经调整的营业总收入	35.36	42.09	115.04	31.87
其中：营业总收入	24.13	31.17	115.33	31.81
投资收益	11.18	10.72	--	--
公允价值变动损益	0.04	0.20	0.39	-0.31
营业总成本	27.87	32.63	104.79	28.33
其中：营业成本	2.82	3.34	71.92	19.70
期间费用	15.83	17.97	18.79	4.85
资产减值损失及信用减值损失	-1.15	-3.34	-0.87	-0.34
利润总额	6.99	7.92	10.33	3.27
净利润	5.10	5.77	7.44	2.28
营业利润率（%）	28.29	21.66	8.85	110.38
总资产收益率（%）	1.46	1.26	1.33	/
净资产收益率（%）	4.53	3.35	3.28	/
归母净资产收益率（%）	7.46	5.37	5.34	/

注：上表中“资产减值损失及信用减值损失”损失以“-”填列；上表 2020 年财务数据为重述后口径，取自 2021 年审计报告期初可比数据
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

与所选样本公司比较，公司盈利水平与杠杆水平平均处于一般水平，盈利稳定性强。

表 26 2022 年同行业企业盈利情况对比

项目	净资产收益率（%）	归母净资产收益率（%）	资产负债率（%）	盈利能力波动性（%）
湖南财信投资控股有限责任公司	5.18	4.81	90.53	52.39
国家能源集团资本控股有限公司	4.46	3.82	56.12	21.30
国投资本股份有限公司	6.24	5.85	78.76	23.02
上述样本企业平均值	5.29	4.83	75.14	32.24
公司	3.28	2.28	61.01	6.15

注：盈利能力波动性=近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算术平均值×100%
资料来源：Wind、公司财务报告，联合资信整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入31.81亿元，较上年同期增长74.40%，营业总成本28.33亿元，较上年同期增长49.76%，主要系业务增长及供应链金融业务按总额法确认收入所致；同期，公司实现利润总额3.27亿元，同比大幅增长96.20%，整体发展情况良好。

（4）现金流

2022年，投资活动净流出规模及筹资活动净流入规模均有所收缩。公司主要通过筹资活动满足业务发展所需资金；期末现金及等价物规模较为充足。

公司将担保业务、保险业务、融资租赁业务产生的现金流计入经营活动现金流。2022年，公司经营活动产生的现金流量净流出规模有所收窄。

公司将不良资产收购与处置业务、委托贷款业务产生的现金流计入投资活动现金流，为投资活动现金流入和流出的主要构成部分；保理业务往来计入“收到/支付其他与投资活动有关的现金”。受上述业务投放和回收的影响，2022年，公司投资活动产生的净流出规模同比有所减少。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额呈净流出状态。

2022年，公司筹资活动产生的现金流量净额同比下降50.93%，仍表现为净流入。

2023年1—3月，公司筹资活动前现金流量净额为-4.79亿元，同比减少16.23亿元，主要系子公司购买商品、接受劳务支付的现金增加所致。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额及筹资活动产生的现金流量净额分别为-4.14亿元、-0.66亿元及29.85亿元。截至2023年3月末，公司现金及现金等价物余额为99.82亿元，处于充足状态。

表 27 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流净额	32.46	-34.18	-11.29	-4.14
投资活动现金流净额	-32.72	-61.72	-40.58	-0.66
筹资活动前现金流量净额	-0.27	-95.90	-51.87	-4.79

筹资活动现金流净额	28.44	101.74	49.93	29.85
现金及现金等价物净增加额	9.16	-3.26	17.31	25.05
期末现金及现金等价物余额	70.86	76.70	74.76	99.82

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

3 母公司口径财务分析

公司本部作为控股型集团母公司，具体业务由下属子公司经营，利润来源依靠对下属子公司的投资收益，财务费用高企侵蚀本部利润，盈利能力弱；资产构成以长期股权投资和其他应收款为主，资产流动性偏弱，现有债务主要包括短期借款和应付债券，本部杠杆水平较高。

截至2022年末，公司本部资产总额237.06亿元，较上年末增长15.42%，主要系其他应收款增加所致。其中，流动资产123.90亿元，非流动资产113.16亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金（占6.57%）和其他应收款（主要为关联方往来款，占92.96%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占93.78%）构成。截至2022年末，公司本部货币资金为8.14亿元。

截至2022年末，公司本部负债总额105.22亿元，较上年末增长41.42%。其中，流动负债28.41亿元，非流动负债76.81亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占54.56%）、一年内到期的非流动负债（占21.96%）和其他流动负债（占19.82%）构成；非流动负债主要由应付债券（占98.75%）构成。截至2022年末，公司本部全部债务102.55亿元。其中，短期债务占25.10%、长期债务占74.90%。截至2022年末，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为44.38%、43.75%和36.81%，杠杆水平较高。

截至2022年末，公司本部所有者权益为131.84亿元，较上年末略有增长。所有者权益中，实收资本和资本公积合计占比79.10%，其他权益工具（为公司本部发行的永续债券）占15.40%，未分配利润占5.03%，所有者权益稳定性良好。

截至2023年3月末，公司本部资产总额255.27亿元，所有者权益为131.61亿元，负债总额123.66亿元；公司本部资产负债率48.44%；

全部债务 122.73 亿元，全部债务资本化比率 48.25%。

表 28 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目		2020 年/年末	2021 年/年末	2022 年/年末	2023 年 1—3 月 /3 月末
资产负债情况	资产总额	120.56	205.40	237.06	255.27
	负债总额	49.00	74.40	105.22	123.66
	所有者权益	71.56	131.00	131.84	131.61
债务和杠杆指标	全部债务	47.35	73.55	102.55	122.73
	其中：短期债务	29.35	32.55	25.74	30.04
	长期债务	18.00	41.00	76.81	92.69
	资产负债率（%）	40.65	36.22	44.38	48.44
	全部债务资本化比率（%）	39.82	35.96	43.75	48.25
盈利能力	利润总额	1.91	0.03	2.31	-0.20
	净利润	1.91	0.03	2.31	-0.20
	总资产收益率（%）	1.69	0.02	1.05	/
	净资产收益率（%）	2.96	0.03	1.76	/

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2022 年，公司本部实现营业收入 0.11 亿元；同期，确认投资收益 5.59 亿元，同比大幅增加 3.67 亿元，主要系公司本部股权投资实现的投资收益增加所致。成本方面，2022 年，公司本部营业总成本合计 3.39 亿元，同比增长 8.18%，主要系财务费用增长所致。综合收益及成本影响，2022 年，公司本部实现营业利润、利润总额及净利润均为 2.31 亿元。2022 年，公司本部总资产收益率及净资产收益率分别提升至 1.05%和 1.76%，仍属偏弱。

2023 年 1—3 月，公司本部实现营业收入 0.03 亿元，同比保持稳定；营业总成本 0.73 亿元，主要为管理费用及财务费用；确认投资收益 0.51 亿元，实现利润总额-0.20 亿元，同比有所减亏。

2022 年，公司本部经营活动现金流净额为-20.91 亿元，呈大额净流出状态，主要系支付给子公司往来款增加所致；投资活动现金流净额为-6.32 亿元，净流出规模较上年有所收窄，主要系取得投资收益收到的现金增加所致；筹资活动现金流净额为 25.19 亿元，净流入规模较大，主要系融资规模扩大所致。

2023 年 1—3 月，公司本部经营活动现金流净额、投资活动现金流净额和筹资活动现金流净

额分别为-9.24 亿元、0.12 亿元和 17.58 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司本部现金及现金等价物余额为 16.61 亿元。

4 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

合并口径短期偿债指标方面，2022 年末和 2023 年 3 月末，公司流动比率波动增长，整体处于较好水平；筹资活动前现金流入对短期债务能够形成有效覆盖；期末现金及现金等价物余额/短期债务指标有所波动，处于一般水平。

合并口径长期偿债指标方面，2022 年末，受利润总额和利息支出增加的影响，合并口径 EBITDA 有所增长；EBITDA 对全部债务的覆盖程度弱，EBITDA 对利息支出能够形成较好覆盖。

母公司口径短期偿债指标方面，2022 年末及 2023 年 3 月末，母公司口径流动比率不断增长，处于较好水平；筹资活动前现金流入及期末现金及现金等价物余额对短期债务覆盖程度一般。

母公司长期偿债指标方面，2022 年末，EBITDA 利息倍数略有增长，EBITDA 对利息支出的覆盖程度良好。

表 29 公司偿债能力指标

项目		合并				母公司			
		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	146.78	160.01	148.43	160.88	58.60	249.40	436.13	457.64
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.40	4.09	3.36	/	1.13	0.21	1.94	/
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.84	0.64	0.51	0.65	0.19	0.31	0.32	0.55
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	16.58	18.19	21.62	/	4.17	2.80	5.95	/
	EBITDA/全部债务（倍）	0.09	0.08	0.07	/	0.09	0.04	0.06	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.83	1.89	2.07	/	1.84	1.01	1.64	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

除子公司开展的担保业务外，截至2023年3月末，公司合并范围外存在1笔对外担保，即为子公司江西金资对兴饶资产的担保，金额0.98亿元，担保期间2021年12月23日至2024年12月23日。

截至2022年末，公司合并口径共获得银行授信总额469.11亿元，尚未使用授信额度273.98亿元，间接融资渠道较为畅通。

截至2023年3月末，公司不存在作为被告的重大未决诉讼。

十、外部支持

公司能够获得实际控制人江西省人民政府在资金投入、资源整合等方面的较大支持。

公司控股股东为江西省财政资产中心，实际控制人为江西省人民政府。公司作为江西省属地方金融资产的管理平台，能够得到当地政府在资本注入、资产整合、业务协同等多方面支持。此外，公司与江西省各地市县政府及银行等金融机构保持稳定的合作关系，为公司各项业务的开展

提供了良好的外部支持。

2022年，公司完成资本公积转增实收资本，实收资本进一步增加至80.00亿元。

十一、债券偿还能力分析

截至 2022 年末，公司主要指标对全部债务覆盖程度尚可；考虑到公司资产规模较大、融资渠道较为畅通、股东支持力度较大等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

截至 2023 年 6 月 20 日，公司本部存续债券余额合计 134.35 亿元。

截至 2022 年末，公司合并口径全部债务 293.51 亿元，合并口径所有者权益、调整后的营业收入和筹资活动前现金流入对公司合并口径全部债务覆盖程度尚可。

截至 2022 年末，公司母公司口径全部债务 102.55 亿元，母公司口径所有者权益、调整后的营业收入和筹资活动前现金流入对公司母公司口径全部债务覆盖程度尚可。

表30 公司债券偿还能力指标

合并口径	2022 年
全部债务（亿元）	293.51
所有者权益/全部债务（倍）	0.80
调整后的营业总收入/全部债务（倍）	0.39
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	1.66
母公司口径	2022 年
全部债务（亿元）	102.55
所有者权益/全部债务（倍）	1.29
调整后的营业总收入/全部债务（倍）	0.06
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.49

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

十二、 结论

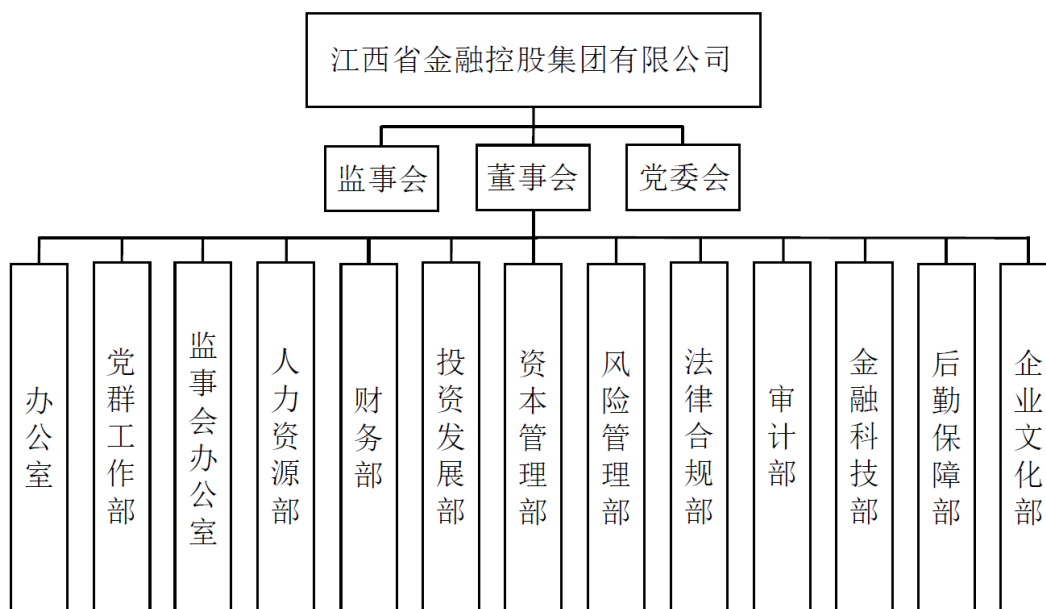
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“23 赣金控 MTN001（绿色）”“23 赣金控 MTN002”“22 赣金控 MTN002”“22 赣融 01”“21 赣金控 MTN003”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司主要子公司情况

序号	企业名称	成立时间	主营业务	注册资本 (亿元)	持股比例 (%)	
					直接	间接
1	江西省信用融资担保集团股份有限公司	2008.11	融资性担保、履约担保、诉讼保全担保业务	50.00	--	72.70
2	江西省金融资产管理股份有限公司 ¹	2016.2	收购、管理和处置省内金融企业不良资产	30.00	40.00	--
3	江西省金控融资租赁股份有限公司 ²	2016.8	融资租赁业务、租赁业务、向国内外购买租赁财产	33.00	--	34.12
4	江西省金控投资集团有限公司	2018.2	国际贸易及国内贸易；经济贸易咨询、企业管理咨询、财务咨询、技术咨询、技术开发、技术服务；房地产开发经营、物业管理；城市基础设施、公共服务领域项目开发；供应链管理服务等；对其他行业的投资；土地整治服务	43.41	100.00	--
5	江西瑞奇期货有限公司	1993.4	商品期货经纪、金融期货经纪	6.00	62.82	--
6	恒邦财产保险股份有限公司 ³	2014.12	机动车保险；企业/家庭财产保险及工程保险（特殊风险除外）；责任保险；船舶/货运保险等	20.60	23.52	--
7	江西省财通供应链金融集团有限公司	2018.1	供应链金融管理和运营；国内贸易；建筑材料销售；资产管理；投资咨询；经济咨询服务；信息咨询服务等	30.36	--	70.30

资料来源：公司提供

¹江西金控和吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司对江西金控持股比例分别为 40%和 23%，江西金控通过与吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司签署《一致行动人协议》，表决权超过半数，且江西金控在江西金控董事会占有半数以上席位，能够对其实际控制，故纳入合并范围。

²江西金控对江西省金控融资租赁股份有限公司直接加间接合计持股 34.12%，江西省金控融资租赁股份有限公司董事会由 5 名董事组成，公司及其全资子公司江西省金控投资集团有限公司合计提名 3 名董事，在江西省金控融资租赁股份有限公司董事会占有半数以上席位，能够对其实际控制，故纳入合并范围。

³根据中共江西省委组织部《关于同意将恒邦保险党组织关系划转至省金融控股集团有限公司党委管理的批复》，江西金控可任命中共恒邦保险党委全体成员，且江西金控 2022 年收到赣财金[2022]17 号文件，明确恒邦保险由发行人管理和监督。江西金控所聘会所永拓会计师事务所（特殊普通合伙）认为发行人虽然持有恒邦财险的股权比例未超过 50%，但江西金控通过任命中共恒邦财险党委全体成员，并通过党委前置流程对恒邦财险重大事项拥有主导权，能够对恒邦财险实际控制，因此将恒邦保险纳入江西金控合并报表的范围。

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	405.83	512.01	604.93	663.93
所有者权益（亿元）	127.24	217.70	235.83	235.06
归属于母公司所有者权益（亿元）	76.02	138.78	140.22	139.78
短期债务（亿元）	84.14	119.28	145.21	154.06
长期债务（亿元）	106.00	109.25	148.30	186.35
全部债务（亿元）	190.14	228.52	293.51	340.41
经调整的营业总收入（亿元）	35.36	42.09	115.04	31.87
利润总额（亿元）	6.99	7.92	10.33	3.27
EBITDA（亿元）	16.58	18.19	21.62	--
筹资前净现金流（亿元）	-0.27	-95.90	-51.87	-4.79
营业利润率（%）	28.29	21.66	8.85	110.38
净资产收益率（%）	4.53	3.35	3.28	--
归母净资产收益率（%）	7.46	5.37	5.34	--
长期债务资本化比率（%）	45.45	33.41	38.61	44.22
全部债务资本化比率（%）	59.91	51.21	55.45	59.15
资产负债率（%）	68.65	57.48	61.01	64.60
流动比率（%）	146.78	160.01	148.43	160.88
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.40	4.09	3.36	--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.84	0.64	0.51	0.65
EBITDA/全部债务（倍）	0.09	0.08	0.07	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.83	1.89	2.07	/

注：2023 年 1—3 月财务数据未经审计；其他应付款及其他流动负债中的有息债务已分别纳入短期债务及相关计算指标进行核算；2020 年—2023 年 3 月末，公司所有者权益中分别包含永续债券 7.50 亿元、20.30 亿元、20.30 亿元和 20.30 亿元

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	120.56	205.40	237.06	255.27
所有者权益（亿元）	71.56	131.00	131.84	131.61
短期债务（亿元）	29.35	32.55	25.74	30.04
长期债务（亿元）	18.00	41.00	76.81	92.69
全部债务（亿元）	47.35	73.55	102.55	122.73
经调整的营业总收入（亿元）	4.46	2.03	5.70	0.53
利润总额（亿元）	1.91	0.03	2.31	-0.20
EBITDA（亿元）	4.17	2.80	5.95	/
筹资活动前净现金流（亿元）	-3.23	-54.09	-27.23	-9.12
营业利润率（%）	-3.23	-54.09	-27.23	-714.10
总资产收益率（%）	1.69	0.02	1.05	--
净资产收益率（%）	2.96	0.03	1.76	--
长期债务资本化比率（%）	20.10	23.84	36.81	41.32
全部债务资本化比率（%）	39.82	35.96	43.75	48.25
资产负债率（%）	40.65	36.22	44.38	48.44
流动比率（%）	58.60	249.40	436.13	457.64
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.13	0.21	1.94	--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.19	0.31	0.32	0.55
EBITDA/全部债务（倍）	0.09	0.04	0.06	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.84	1.01	1.64	/

注：2023 年 1—3 月财务数据未经审计，其他流动负债中的有息债务已分别纳入短期债务及相关计算指标进行核算；2020 年—2023 年 3 月末，所有者权益中分别包含永续债券 7.50 亿元、20.30 亿元、20.30 亿元和 20.30 亿元

数据来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
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%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润 / [(期初归属于母公司所有者权益 + 期末归属于母公司所有者权益) / 2] × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 拆入资金 + 应付票据 + 卖出回购金融资产款 + 应付短期融资款 + 向中央银行借款 + 同业及其他金融机构存放款项 + 一年内到期的非流动负债中的有息债务 + 应付短期债券 + 其他科目里的短期有息债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他科目里的长期有息债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业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。

详见下表：

信用等级设置	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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3 评级展望设置及其含义

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。

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
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