

信用评级公告

联合〔2022〕945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及其 2022 年拟面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定江西省金融控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，江西省金融控股集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）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：

二〇二二年二月十一日

江西省金融控股集团有限公司2022年 面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期债券发行规模: 不超过 10 亿元(含)

本期债券发行期限: 3 年

偿还方式: 本期债券采用单利计息, 付息频率为按年付息, 到期一次性偿还本金。

募集资金用途: 本期债券募集资金将用于偿还到期债务、补充流动资金。

评级时间: 2022 年 2 月 11 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
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

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

本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa ⁺	评级结果		AAA
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	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
公司实控人为江西省人民政府,能够得到当地政府在资本注入、资源整合、业务协同等方面的支持				+1

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

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“公司”或“江西金融”)的评级, 反映了公司作为江西省属地方金融机构的投资管理平台, 在江西省金融产业中扮演重要角色, 自 2013 年底正式运营以来取得快速发展, 在金融领域广泛布局, 已形成以不良资产管理、财险、融资租赁、期货、担保等为主的多元化金融业务架构, 同时还参股银行、信托等金融类企业, 综合业务实力强。公司股东背景很强, 实际控制人为江西省人民政府, 对公司的发展从多方面给予较大支持, 有利于公司各项业务的拓展。

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, 宏观经济下行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、所有者权益稳定性偏弱等因素可能对公司经营稳定性带来的不利影响。

本期债券发行规模不大, 发行后对公司债务负担影响有限; 公司相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数一般。

未来随着公司战略稳步推进、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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本次债券信用状况的综合评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA, 本期债券信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

- 战略地位显著, 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, 实控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、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效应。

分析师：张晨露 刘嘉

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。**公司主要金融业务板块不良资产管理、担保、租赁等业务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带来不利影响。近年宏观经济持续下行导致公司金融类业务资产质量承压，需持续关注未来资产质量表现。
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. **债务规模增长较快，对外部资金依赖度高。**近年来公司债务规模持续增长，利息负担加重，对外部融资依赖度高，需对偿债能力和流动性状况保持关注。母公司利润主要来自于投资收益，主要依靠筹资活动补充现金流。
4. **少数股东权益占比较高。**公司对不良资产管理、租赁和财险子公司的持股比例较低，主要依靠一致行动协议或党委会对上述公司进行控制，公司所有者权益中少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

主要财务数据：

公司合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
资产总额（亿元）	202.88	293.15	405.83	489.15
负债总额（亿元）	105.55	195.33	278.59	301.10
所有者权益（亿元）	97.33	97.82	127.24	188.05
归属于母公司所有者权益（亿元）	67.57	60.57	76.02	109.76
短期债务（亿元）	65.54	88.97	84.14	92.97
全部债务（亿元）	86.31	157.18	190.14	211.96
营业总收入（亿元）	10.16	12.61	24.13	28.01
投资收益（亿元）	4.85	6.77	11.18	--
利润总额（亿元）	4.66	6.25	6.99	5.51
EBITDA（亿元）	9.83	12.18	16.58	/
筹资前净现金流（亿元）	-1.38	-66.86	-0.27	-45.90
营业利润率（%）	44.06	47.39	28.29	17.22
净资产收益率（%）	3.70	5.09	4.53	2.72
资产负债率（%）	52.03	66.63	68.65	61.56
全部债务资本化比率（%）	47.00	61.64	59.91	52.99
流动比率（%）	155.62	147.28	143.56	171.66
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.11	1.83	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.78	12.90	11.47	/
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
资产总额（亿元）	87.02	105.80	120.56	194.38
所有者权益（亿元）	64.70	57.19	71.56	101.22

全部债务（亿元）	20.98	47.11	47.35	68.00
营业总收入（亿元）	0.25	0.28	0.32	0.95
投资收益（亿元）	1.75	3.67	4.14	--
利润总额（亿元）	0.74	2.18	1.91	-1.31
净资产收益率（%）	1.16	3.58	2.96	-1.51
资产负债率（%）	25.65	45.95	40.65	47.92
全部债务资本化比率	24.49	45.17	39.82	40.18
流动比率（%）	90.30	61.66	58.60	98.73

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 2021 年 1-9 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 2021 年 1-9 月公司将投资收益列入营业总收入核算，与审计报告口径不一致
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021/4/19	姚雷 张帆 田富宏	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	--

注：首次评级为主体信用评级，未链接评级报告

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、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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、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 2022 年 面向专业投资者公开发行公司债券(第一期)信用评级报告

一、主体概况

江西省金融控股集团有限公司（以下简称“公司”或“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¹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 2021 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元。江西省财政资产中心持有公司 100.00% 股权。

2021 年 12 月，公司完成增资扩股，引入江西省行政事业资产集团有限公司（以下简称“江西行政资产集团”）等 11 家单位，新股东本次通过股权作价²或现金形式合计向公司增资 52.85 亿元，其中 20.64 亿元增至公司注册资本。截至 2021 年末，公司注册资本增至 50.64 亿元，江西省财政资产中心持股比例下降至 59.24%，但仍为公司控股股东，江西省人民政府为公司实际控制人，股权结构如下表所示。

表 1 截至 2021 年底公司股权结构（单位：%）

序号	股东名称	持股比例
1	江西省财政资产中心	59.24
2	江西省行政事业资产集团有限公司	21.48
3	江西省省属国有企业资产经营（控股）有限公司	4.63
4	赣州发展资产经营管理有限责任公司	2.31
5	宜春发展投资集团有限公司	2.31
6	上饶投资控股集团有限公司	2.31
7	吉安市财兴投资管理有限公司	1.54
8	抚州市投资发展（集团）有限公司	1.54
9	萍乡市国有资本投资集团有限公司	1.54
10	鹰潭市国有控股集团有限公司	1.54
11	修水县投资集团有限公司	0.77
12	九江市寻阳金融投资集团有限公司	0.77
--	合计	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司经营范围：金融投资及咨询服务；对银行、证券、保险、信托、基金、租赁、典当、担保行业的投资；对非公开交易的股权进行投资以及相关咨询服务；受托管理股权投资企业，从事投资管理及相关咨询服务；投融资及金融研究，企业重组、并购咨询等经营业务；实业经营；资本运作及资产管理；省人民政府或省财政厅安排的重大项目投资，包括重大产业化项目、上市公司培育等项目的引导性投资，科技风险投资及科技成果产业化等项目的开发性投资，重大基础设施建设、能源项目及市政等项目的基础性投资；投资咨询服务；房地产开发经营；物业管理；国内贸易；其他行业的投资及管理。（以上项目国家有专项许可的除外）

截至 2021 年 9 月末，公司本部内设办公室、党群工作部、监事会办公室、人力资源部、财务部、投资发展部、资本管理部、风险管理部、审计部、金融科技部、后勤保障部（公司组织架构图详见附件 1-1）。截至 2021 年 9 月末，公司合并范围子公司 9 家，分别为华赣股份有限公司、江西省金控投资集团有限公司、江西省信用融资担保集团股份有限公司（原名“江西省信用担保股份有限公司”，以下简称“江西信用担保集团”）、江西省普惠融资担保有限公司（原名“江西省再担保股份有限公司”，以下简称“江西普惠担保”）、江西省金融资产管理股份有限公司（以下简称“江西金资”）、江西省金控融资租赁股份有限公司（以下简称“江西金租”）、江西瑞奇期货有限公司（以下简称“瑞奇期货”）、恒邦财产保险股份有限公司（以下简称“恒邦财险”）、江西省数能科技有限公司。

1 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。

2 江西行政资产集团按第三方评估机构出具的资产评估报告，将持有的南昌亿隆房地产开发有限公司和南昌同顺房地产开发有限公司 100% 股权（评估价值分别为 19.70 亿元和 8.15 亿元，共计 27.85 亿元）作价向公司出资

截至 2020 年底，公司资产总额 405.83 亿元，所有者权益 127.24 亿元（含少数股东权益 51.21 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 24.13 亿元，投资收益 11.18 亿元，利润总额 6.99 亿元；公司筹资活动前净现金流为-0.27 亿元，期末现金及现金等价物余额 70.86 亿元。

截至 2021 年 9 月末，公司资产总额 489.15 亿元，所有者权益 188.05 亿元（含少数股东权益 78.29 亿元）。2021 年 1—9 月，公司实现营业总收入 28.01 亿元，利润总额 5.51 亿元；公司筹资活动前净现金流为-45.90 亿元，期末现金及现金等价物余额 110.34 亿元。

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。

二、本期债券发行概况

本期债券名称为“江西省金融控股集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”，本期债券发行金额为不超过 10.00 亿元（含 10.00 亿元），债券期限为 3 年。本期债券为固定利率，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债券采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。本期债券面向专业投资者公开发行，票面金额 100 元，按面值平价发行。

本期债券无担保。

本期债券募集资金将用于偿还到期债务、补充流动资金。

三、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020 年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP 全年累计增长 2.30%³，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP 首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长⁴5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82%和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30%的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

表 2 2018—2020 年及 2021 年前三季度中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年前三季度
GDP（万亿元）	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP 增速（%）	6.75	6.00	2.30	9.80（5.15）
规模以上工业增加值增速（%）	6.20	5.70	2.80	11.80（6.37）
固定资产投资增速（%）	5.90	5.40	2.90	7.30（3.80）
社会消费品零售总额增速（%）	8.98	8.00	-3.90	16.40（3.93）
出口增速（%）	9.87	0.51	3.63	33.00

3 文中 GDP 增长均为实际增速，下同。

4 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比较计算的几何平均增长率，下同。

进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	32.60
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度末，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三

季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50%左右的预期目标，就业形势

总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度末，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

四、行业及区域环境分析

公司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、担保、期货。公司业务主要集中于江西省，受区域环境影响大，

1. 区域经济环境

2020 年，面对新冠肺炎疫情和鄱阳湖流域

洪水的挑战，江西省经济运行持续稳定恢复；2021 年前三季度江西省经济运行情况良好。

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。

2020 年，面对新冠肺炎疫情和鄱阳湖流域超历史大洪水，江西省做好“六稳”工作、落实“六保”任务，经济运行持续稳步恢复，地区生产总值为 25691.5 亿元，同比增长 3.8%。分季度看，江西省 GDP 增速逐季提升，全省 GDP 一季度同比下降 3.8%、二季度同比增长 4.8%、三季度同比增长 5.4%、四季度同比增长 7.3%。全年三次产业结构为 8.7:43.2:48.1。

2020 年，江西省全省规模以上工业增加值同比增长 4.6%，高于全国平均水平 1.8 个百分点；全省固定资产投资同比增长 8.2%；全省房地产开发投资增长 6.2%，全省商品房销售面积 6732.7 万平方米，同比增长 4.2%，商品房销售额 5222.8 亿元，增长 10.9%；全省社会消费品零售总额 10371.8 亿元，同比增长 3.0%；全省进出口总值 4010.1 亿元，同比增长 14.3%，高于全国平均水平 12.4 个百分点，增速位居全国前列；全省财政总收入 4048.3 亿元，同比增长 1.2%。截至 2020 年底，江西省金融机构（含外资）人民币各项存款余额为 43608.2 亿元，增长 12.0%；全省金融机构（含外资）人民币各项贷款余额为 41409.2 亿元，增长 16.7%。

2021 年 1—9 月，江西省地区生产总值 21601.0 亿元，同比增长 10.2%；三次产业结构为 5.1: 40.7: 54.2；规模以上工业增加值同比增长 14.7%；固定资产投资同比增长 13.5%；一般公共预算收入 2352.3 亿元，同比增长 16.3%；金融机构（含外资）人民币各项存款余额为 47423.3 亿元，增长 9.0%；金融机构（含外资）人民币各项贷款余额为 46305.8 亿元，增长 13.9%。

2. 不良资产管理行业分析

宏观经济持续低位运行，整体不良资产化解需求增加，不良资产管理行业发展空间大。

AMC即资产管理公司（Asset Management Companies）特指专业承接、处置不良资产的资产管理公司，其业务还可以由此延伸到投资、资产管理、信托、租赁、银行、投行等全金融覆盖。联合资信将主要从事不良资产经营业务的机构均视为不良资产管理公司范畴。

根据不良资产的流向，可以将不良资产管理的产业链大体分为上游不良资产来源、中游接收处置以及下游投资三个环节，不良资产管理公司在产业链中发挥不良资产接收和处置的作用，是产业链中最主要的参与者。

不良资产的上游来源主要包括银行、非银金融机构、非金融机构（企业）以及财政不良资产。银行不良资产主要是不良贷款，随着近年国内宏观经济低位运行和结构调整的深化，国内商业银行不良贷款率持续攀升，风险化解需求增加。银保监会数据显示，2018—2020年末，我国商业银行不良贷款余额较上年末增速分别为18.74%、19.16%和11.93%，不良贷款率分别为1.83%、1.86%和1.84%，截至2020年末，我国商业银行不良贷款余额升至2.70万亿元。非银金融机构主要包括信托、金融租赁、证券等机构，近年非银金融机构类信贷业务规模的快速增长为不良资产管理行业的发展提供了较大空间。非金融机构不良资产主要是企业形成的各类坏账，如企业被拖欠的各种货款、工程款等，非金融机构的不良资产总体规模庞大，但分布非常分散，其中规模以上企业是不良资产的主要来源，企业的不良资产质量一般低于金融机构，其不良资产的处置以债务重组为主；近年来非金融机构应收账款规模大幅攀升，回收周期延长，逐步沉淀形成的坏账对资产及债务重组的需求日益高涨。国家统计局数据显示，2018—2020年末，我国工业企业应收票据及应收账款较上年末增速分别为6.41%、4.48%和-5.68%，截至2020年末，我国工业企业应收票据及应收账款16.41万亿元，系十几年以来首次出现回落。

中游的不良资产管理公司在接收不良资产后进行处置并从中获取收益，不良资产本身的不良属性意味着更大的固有风险和更高的经营

专业性要求，不良资产供给的逆周期性和不良资产处置的顺周期性叠加，意味着 AMC 业务模式的一般逻辑是在经济下行时期布局资产、经济上升时期处置资产，这决定了其业务周期很长、盈利体现很慢，因此不良资产经营处置的专业能力是衡量 AMC 核心竞争力的重要标准。同时 AMC 企业自身对经济周期的把控和应对显得更加重要，预期之外的经济周期单边延长或变化会加大其经营风险并带来较大资金压力。

下游投资者是不良资产的最终购买方，主要包括各类投资机构、工商企业及个人等；下游投资者通过购买、协议受让、参加法院拍卖等获得不良资产，发挥自身的专业优势，对债权、股权及实物资产进行最终消化处置并实现投资回报。

不良资产管理市场格局进一步多元化，市场竞争加剧，地方AMC以国有背景为主，区域内地方AMC机构数量与银行不良贷款规模基本正相关。

目前，我国不良资产管理市场已形成“5+2+银行系AIC+外资系+N”的市场格局，即华融、长城、东方、信达、中国银河资产管理有限责任公司（2020年3月获批，2020年6月更为现名）五大全国性金融资产管理公司，每省原则上不超过2家经银保监会批复的可从事金融企业不良资产批量收购业务的地方资产管理公司（以下简称“地方AMC”），银行设立的主要开展债转股业务的金融资产投资公司（以下简称“AIC”），外资投资控股的不良资产管理公司，以及众多未获得银保监会批复的内资不良资产管理公司（以下简称“非持牌AMC”）。以下主要讨论地方AMC。

根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至2020年末，全国共58家地方AMC企业，较2019年末新增了海南新创建资产管理股份有限公司（海南省第二家地方AMC，亦为首家外资控股的持牌地方AMC）和吉林省盛融资产管理有限责任公司。其中浙江、山东、福建、广东因包含计划单列市各有3家地方AMC企业；其余省级行政区中，除吉林、陕西、

河北、贵州、云南、青海、新疆、西藏只有一家地方 AMC 企业外，其余省份均已设立两家地方 AMC 企业。按照不良贷款余额排序，可以看到商业银行不良贷款余额规模靠前的山东、广东、浙江三省都相继成立了第三家地方 AMC 企业来消化当地的不良资产，不良贷款余额第三大的辽宁省正在筹备第三家地方 AMC 企业；云南、吉林、贵州、陕西、青海、新疆、西藏等只设立了 1 家地方 AMC 企业的省份，其省内商业银行不良资产的规模也相对不大；值得关注的是，河北省的不良资产规模相对较大，但至今只有一家持牌的地方 AMC 企业。

从股权结构和股东背景看，国有背景的地方 AMC 占多数。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至 2020 年末，国有控股的地方 AMC 企业 15 家，国有独资的地方 AMC 企业 9 家，混合所有制地方 AMC 企业 29 家，民营控股地方 AMC 企业 4 家，民营独资地方 AMC 企业 1 家，有 71% 地方 AMC 的主要股东具有国资背景。

2019 年以来，行业监管趋严，重点转向防范行业风险和市场纠偏，引导不良资产管理公司回归本源和主业，有利于行业规范、健康发展。

监管主体方面，目前地方 AMC 是特许从事金融不良资产批量收购业务的准金融机构，但没有金融机构许可证。因存在监管主体不明确、监管措施不完善等问题，地方 AMC 行业发展在业务模式探索中的“伪创新”层出不穷；吉林省金融资产管理公司于 2020 年 4 月被最高人民法院裁定强制解散，成为首家被裁定解散和被银保监会取消业务资质的地方 AMC，种种行业乱象也暴露出监管缺位的问题。2019 年 7 月，银保监会发布的《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》（银保监办发〔2019〕153 号）（以下简称“153 号文”）明确了目前由银保监会负责制定地方 AMC 的监管规则，各省（区、市）人民政府履行监管责任，各地方金融监管部门具体负责对本区域地方 AMC 的日常监管，包括机构设立、变更、终止、风险防范和处置等。

监管政策方面，行业整体仍处于发展初期，监管环境较为宽松，但 2019 年以来有所趋严。153 号文针对地方 AMC 的一些高风险甚至违规经营行为，强调严格监管，对地方 AMC 资产端相关业务规模有所缩减，强调风险防范和违规处置，重点围绕各种乱象纠偏；出表通道类业务以及投机炒作等“挣快钱”的方式难以为继，行业在牌照端的竞争壁垒弱化，逐渐转向差异化、专业化能力的竞争，要求地方 AMC 构建起不良资产买入环节的估值定价能力，经营环节的运作、服务和价值提升能力，处置环节的多元化手段等一系列专业化经营能力。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，截至 2020 年末，已有江西省、山东省、北京市、贵州省等共 9 个省市明确出台了地方 AMC 相应监管条例。其中，《北京市地方资产管理公司监督管理指引（试行）》于 2020 年 4 月发布，但已于 2021 年 7 月废止。

2021 年 8 月，银保监会就《地方资产管理公司监督管理暂行办法》征求意见已经结束，全国统一的地方 AMC 行业性监管意见有望出台。该办法拟从经营规则、经营管理、监督管理等对地方 AMC 进行全方面的规范，并对业务区域、主业占比、融资杠杆等提出明确要求，且提出地方 AMC 将主业占比连续 2 年未达要求的将被取消业务资质。该办法作为全国统一的政策框架，未来若正式出台，地方 AMC 行业将告别各自为政、法律定位不明、业务混乱的现状，将有利于行业规范、健康发展。

行业发展前景广阔，但需不良资产管理公司加强自身专业能力；在回归主业的趋势下，行业内部竞争加剧，部分地方 AMC 主业不突出，存量投资业务和类信贷业务的信用风险上升，加大其业务结构转型压力。

2020 年以来，在新冠肺炎疫情的持续影响下，不良资产领域的业务发展机会显著增加。2021 年 1 月，中国银保监会办公厅《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》正式批准单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让业务试点，且地方 AMC 批量受让个人不良贷款不受

区域限制，这进一步拓展了不良资产管理公司的业务范围。但行业在个人不良贷款的转让定价、处置催收、个人信息保护等全新领域仍需逐步探索发展。

但在经济周期下行期间，交易对手信用风险加大，资产包价值可能进一步下行、处置难度加大，对不良资产管理公司的估值定价和存量资产回收产生一定不利影响，加之市场主体扩容加剧行业竞争和行业监管逐步规范，需要不良资产管理公司不断加强自身专业能力。

相比传统金融机构而言，融资难、融资贵问题始终是地方AMC的行业瓶颈，较高的融资成本和不良资产处置回收的不确定性叠加，导致地方AMC倾向于交易频率较高的短期经营行为，如收益回报较高的固定收益类业务等；加之若股东对地方AMC企业设定较高的盈利目标和分红要求，将进一步促使企业选择投资业务、类信贷业务等短平快的非主营业务，从而弱化地方AMC化解区域风险的属性。在行业盲目扩张时期，部分资产管理公司已经形成了以投资业务、类信贷业务等为主的业务特点，不良资产业务收入占比较低；且部分地方AMC开展了较多房地产类信贷业务。根据《中国地方资产管理行业白皮书（2020）》，2020年地方AMC的不良资产来源仍然主要为制造业、批发零售业及房地产业，随着房地产行业政策调整和房企频频暴雷，前期开展的相关业务积蓄了大量风险。在当前地方AMC行业逐步回归主业的背景下，部分地方AMC企业的投资业务和类信贷业务仍占比较高，且部分企业在经济下行期间爆发了一定的信用风险事件，从而加大相关企业业务结构转型的压力。

此外，四大AMC在之前的市场化改革中，获取了诸多金融牌照并纷纷转型为金控企业、业务亦涉及房地产及海外业务；但在2019年行业回归主业的监管要求下，四大AMC也开始逐步瘦身化险，陆续清理了部分非主业子公司。2021年初，四大AMC之一的中国华融因前期的激进扩张等问题爆发了重大危机，监管机构要求金融资产管理公司逐步退出非主业，其中中

国华融预计将处置全部非主业牌照。四大AMC的业务重心回归，将加大行业内部竞争；地方AMC在四大AMC的竞争压力下，同时也面临主业开展不达标或将被取消业务资质的压力，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企业提出了更高的要求。

3. 财产保险行业分析

2020年以来，受新冠疫情的冲击，居民消费意愿持续下降，国内新车销量较去年同期有所下滑，车险保费收入规模增幅较小造成财产险保费收入增幅进一步下滑；健康险、责任保险、农业保险等非车险险种保费收入的快速增长，对财产险公司保费收入规模的贡献度持续提升。

2020年以来，在新冠疫情的冲击下，居民消费意愿持续下降，国内新车销量较去年同期有所下滑，车险保费收入规模增幅较小，造成财产险保费收入增幅进一步下滑。2020年，财产险业务保费收入1.35万亿元，同比增长4.36%，增幅比上年下降3.80个百分点。产品结构方面，商业车险仍然是财产保险中占比最高的险种；但2020年以来，在车险保费收入增长乏力的背景下，短期健康险、责任保险、农业保险等非车险险种保费收入的快速增长，对财产险公司保费收入规模的贡献度持续提升。2020年，全国车险保费收入8245亿元，同比增长0.70%；健康险保费收入1114亿元，同比增长32.62%，已成为财产险公司的第二大险种；与国计民生密切相关农业保险业务继续保持较快增长，实现原保险保费收入815亿元，同比增长21.28%。资产方面，2020年末财险公司总资产23423亿元，较年初增长2.11%。

保险公司承保利润发展空间有限，另一方面，保险公司可运用资产规模稳步增长，资金收益水平持续改善，推动了保险行业盈利水平的提升。

从保费收入来看，保险业原保险保费收入增速虽有所下滑，但在新冠肺炎疫情对于国内

外经济及环境产生重创的背景下已超预期，2020 年，保险公司实现原保险保费收入 4.5 万亿元，同比增长 6.1%。从赔付支出来看，2020 年，保险公司累计赔付支出 1.39 万亿元，同比增长 7.86%；其中，财产险业务累计赔付支出 6955 亿元，同比增长 6.97%；人身险业务累计赔付支出 6952 亿元，同比增长 8.76%。在全年原保险保费收入增速小于赔付支出增速的情形下，保险公司承保利润空间被进一步挤压。

投资收益方面，截至 2020 年末，国内保险资金运用余额 21.68 万亿元，较上年末增长 17.02%；2020 年保险公司投资收益水平明显提升，全年实现投资收益 9570.94 亿元，同比增长 40.81%，投资收益率为 5.41%。

在承保利润增长受限的情况下，投资收益水平的大幅提升带动保险公司利润规模的增长，2020 年保险公司利润预计超过 3400 亿元，同比增长 9.5%。另一方面，财产险公司和人身险公司的盈利能力分化程度很高，财产险公司利润 70 亿元，同比下降 88.96%；人身险公司利润 2772 亿元，同比增长 15.68%。

财产险公司整体偿付能力保持在充足水平，且高于人身险行业，但需关注业务的快速发展对保险公司资本的消耗及偿付能力充足性的影响。

“偿二代”正式实施以来，行业整体偿付能力充足水平稳定，但呈下降趋势。2021 年 1 月，银保监会发布《保险公司偿付能力管理规定》，于 2021 年 3 月 1 日起施行，根据该规定，保险公司偿付能力达标须同时符合以下三项监管要求：核心偿付能力充足率 $\geq 50\%$ 、综合偿付能力充足率 $\geq 100\%$ 、风险综合评级 $\geq B$ 类，不符合上述任意一项要求的为偿付能力不达标公司，不达标者会被停新业务限薪，追回薪酬甚至被接管等。此外，核心偿付能力充足率 $< 60\%$ 或综合偿付能力充足率 $< 120\%$ 的也将被重点核查。

根据银保监会披露的保险业偿付能力状况表，截至 2020 年 4 季度末，财产险公司的平均综合偿付能力充足率为 277.9%，平均核心偿付能力充足率为 248.9%，整体行业偿付能力水平

相较于上季度末有所上升，偿付能力充足。

监管政策不断细化推动保险行业监管制度体系不断完善，并更加强调保险产品的保障功能及消费者权益保护，险资运用范围扩大的同时提升运用规范要求，整体延续风险管控趋严的政策基调。逐步健全的监管体系、加大对外开放力度、严格的监管政策以及相关支持政策均有助于国内保险公司持续稳健地经营和发展。

2020 年，银保监会继续保持强监管态势并加快完善保险行业监管制度体系，进一步引导保险行业发挥服务社会保障体系的重要功能。

2020 年全年银保监会累计发布各类政策 71 项，其中，人身险方面 21 项，财产险方面 19 项，中介方面 9 项，资管方面 9 项，其他 13 项。人身险方面，健康险作为人身险的重要组成部分依旧是监管规范的重点，2020 年银保监会就健康险业务从产品开发、销售管理等多方面出台监管政策，2020 年 1 月发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知（征求意见稿）》、2 月发布《关于进一步规范健康保障委托管理业务有关事项的通知》等等，相关政策的出台进一步规范健康险业务的同时也为今后一段时间健康险业务增长划定方向。与此同时，政策进一步规范人身险公司在销售环节、市场风险监测、投保作业和产品回访等方面的具体行为。

财产险方面，车险综合改革成为 2020 年财产险政策变化的重点，2020 年 9 月，出台的《实施车险综合改革指导意见》预计将进一步推动市场化条款费率形成机制的建立，变革有望进一步推动财产险公司优化业务结构、提升服务质量，利好车险消费者，对今后一段时间车险行业将产生较为深远的影响；非车险业务方面，出台信用保险和保证保险业务监管办法提升了融资性信保业务门槛，同时进一步明确农险业务的经营条件。

在中介渠道方面，2020 年银保监会出台了保险代理人监管规定、互联网保险业务监管办法等政策，政策在坚持持牌经营的原则下，进一步理顺各业务主体的责任与关系。

资金运用方面，通过出台保险资管产品新规及配套规则、发布保险资金投资银行资本补充债券及参与金融衍生产品、国债期货和股指期货交易有关政策，在进一步扩大险资运用范围的同时也对其风险防范与资金使用提出了更高要求。

2021年1月，银保监会发布《关于规范短期健康保险业务有关问题的通知》，并指出短期健康保险产品应当以提升人民群众的健康保障水平，满足多层次、多样化的健康保障需求为目标，不断扩大健康保障与健康管理服务的覆盖面，通知同时对保险公司经营短期健康险所涉及到的合同条款、产品定价、人员管理和销售等方面做出要求，规范各保险公司短期健康保险业务经营管理行为，切实保护保险消费者合法权益。

4. 期货行业分析

近年来，我国期货市场市场交易量迅速增长，交易规模日益扩大，交易品种不断扩容，已逐步进入了健康稳定发展、经济功能日益显现的良性轨道，并在世界期货市场中占据重要地位。

我国期货市场的起步探索阶段可以追溯到20世纪80年代。经过三十多年的探索发展，我国期货市场由无序走向成熟，逐步进入了健康稳定发展、经济功能日益显现的良性轨道，市场交易量迅速增长，交易规模日益扩大。同时，我国期货市场的国际影响力显著增强，逐渐成长为全球最大的商品期货交易市场 and 第一大农产品期货交易市场，并在螺纹钢、白银、铜、黄金、动力煤、股指期货以及众多农产品等品种上保持较高的国际影响力。我国期货市场的交易品种数量较少，显著落后于美国等发达国家。从交易品种来看，我国期货市场仍以商品期货为主，随着期货市场的发展，期货品种的扩容和期货市场结构的改善将是我国期货市场的主要发展趋势。近年来，我国期货市场交易品种的扩容开始加速。从扩容品种看，在商品期货持续丰富的同时，金融期货及期权也加快推出步伐。在商品期货方面，扩容主要有两个方向：一是与实体经

济密切相关的战略性品种，如原油、焦煤、玻璃、铁矿石、纸浆和乙二醇等；二是以服务“三农”为导向的农产品期货，如油菜籽、菜籽粕和鸡蛋等。

表3 我国期货市场成交量和成交额情况
(单位：亿手、万亿元)

项目	2017年	2018年	2019年	2020年
成交量	30.76	30.29	39.62	61.53
成交额	187.90	210.82	290.61	437.53

资料来源：中国期货业协会，联合资信整理

目前，我国共有4家期货交易所，包括上海期货交易所（含上海国际能源交易中心）（以下分别简称“上期所”和“能源中心”）、大连商品交易所（以下简称“大商所”）、郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）和中国金融期货交易所（以下简称“中金所”）。近年来我国大陆地区交易所的成交量情况如下表所示。

表4 交易所期货成交情况情况（单位：亿手）

交易所名称	2017年	2018年	2019年	2020年
大商所	11.01	9.82	13.56	22.07
上期所	13.64	11.75	14.12	20.72
郑商所	5.86	8.18	10.92	17.01
中金所	0.25	0.27	0.66	1.15

资料来源：中国期货业协会，联合资信整理

我国期货公司整体盈利能力偏弱，业内经营分化现象明显，业务模式主要以期货经纪业务为主，随着创新业务的不断发展，将推动行业差异化竞争。

截至2020年末，全国共有149家期货公司，分布在30个辖区。截至2020年末，149家期货公司注册资本合计862.51亿元，净资本782.75亿元，资产总额9848.25亿元（较上年末增长52.63%），净资产1350.01亿元（较上年末增长11.18%），客户权益8247.24亿元（较上年末增长62.66%）。2020年，149家期货公司交易额435.72万亿元（同比增长50.61%），交易量60.18亿手（同比增长53.82%），营业收入352.45亿元（同比增长27.90%），手续费收入202.05亿元（同比增长48.69%），净利润86.03亿元（同比增长42.20%）。整体行业盈利能力偏弱，“大

市场、小行业”特征显著。

从盈利模式来看，我国期货公司的业务模式较为单一，主要承担通道服务商职能，期货经纪业务手续费收入是期货公司收入和利润的主要组成部分；同时，随着我国期货行业的保证金规模迅速增长，客户保证金带来的利息收入也是期货公司利润的主要来源之一。手续费收入与我国期货市场的交易量、交易额高度相关，期货市场的交易规模直接影响我国期货公司的总体利润水平。同时，手续费率的变动也将直接影响手续费收入，进而对期货公司盈利水平产生影响。各期货交易所通过手续费返还或减收的方式推动行业发展、支持期货公司及期货公司的IT建设和业务创新。目前，交易所减收手续费是期货公司手续费收入的重要来源之一。但相关交易所并未就手续费返还（减收）的标准颁布明确规则，且各交易所减收确定方式、比例和时点均有差异，其中大商所和郑商所通过下发会员通知方式确定减收政策（包括减收比例、范围、减收时点），上期所无明文规定或通知，中金所未进行过减收，因此手续费返还或减收政策存在一定不确定性。2019年以来，随着我国期货交易所政策调整，交易所手续费返还规模有所下降，对期货公司盈利造成一定负面影响。

此外，随着创新业务的不断推出，我国期货公司的特色化经营特点将逐步凸显，特色化经营将推动行业内部形成细分市场，推动行业的同质化竞争向差异化竞争转型。但目前我国期货市场正处于转型发展的前期，创新业务对于期货公司利润贡献仍较低，资产管理、投资咨询、风险管理、境外金融等业务仍有待发展。

我国期货行业已建立了较完整的监管体系，相关法律法规不断完善，有利于我国期货行业健康有序发展。

目前，我国已建立了较完整的期货行业监管法律法规体系，主要包括基本法律法规、部门规章及规范性文件等。基本法律法规主要包括《公司法》《期货交易管理条例》等；部门规章及规范性文件包括中国证监会制定的部门规章、

规范性文件 and 期货行业自律机构制定的规章、准则等，主要涉及市场准入、公司治理、风险管理和内部控制、业务许可和操作、从业人员管理等方面。市场准入方面，现有法律法规主要包括《期货公司监督管理办法》《关于规范控股、参股期货公司有关问题的规定》《期货公司分类监管规定》《期货投资者保障基金管理暂行办法》《关于进一步推进期货经营机构创新发展的意见》等；主要内容包括期货公司的设立、股东资质和股权变更、注册资本等重大事项变更、境内外分支机构的设立、分类监管、业务资质申请、投资者保障基金、信息报告与披露等。对于期货公司业务许可和操作，主要包括《期货公司资产管理业务试点办法》《期货公司期货投资咨询业务试行办法》《期货市场客户开户管理规定》《关于建立股指期货投资者适当性制度的规定》《期货公司金融期货结算业务试行办法》《关于规范期货保证金存取业务有关问题的通知》《期货公司风险管理公司业务试点指引》《期货公司资产管理业务管理规则（试行）》《境外交易者和境外经纪机构从事境内特定品种期货交易管理暂行办法》《股票期权交易试点管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定》等；涉及内容包括期货业务的许可和开展、客户开户、客户保证金存取、信息系统建设等。

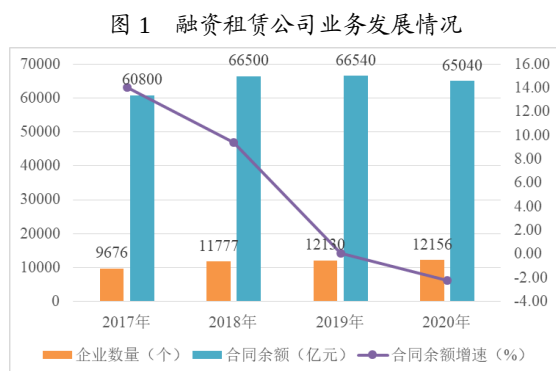
5. 融资租赁行业分析

近年来，融资租赁行业企业数量和业务规模增速显著放缓，并且2020年出现了负增长。

长期以来，我国有两类融资租赁公司：一类是由中国银行保险监督管理委员会（以下简称“银保监会”）批准成立的金融租赁公司，属于非银行金融机构；另一类是由商务部批准成立的租赁公司⁵，该类租赁公司主要是由非金融机构设立。近年来，融资租赁公司数量增速持续放

⁵ 2018年5月，商务部已将制定融资租赁公司业务经营和监管规则职责划给中国银行保险监督管理委员会。

缓，业务规模增速亦持续下降，并且 2020 年以来受新冠肺炎疫情影响，业务规模在 2007 年进入快速发展期以来出现了首次负增长（详见下图）。截至 2020 年末，我国融资租赁公司 12156 家，较年初增加 26 家，合同余额为 65040 亿元，较年初下降 2.25%。



注：主坐标轴为企业数量和合同余额，次坐标轴为合同余额增速
资料来源：Wind、公开资料，联合资信整理

银保监会已正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用，大量空壳企业将被清退，部分融资租赁公司可能面临较大的转型压力。

银保监会于 2019 年 10 月发布了对商业保理企业的监管要求，2020 年 6 月 9 日，银保监会正式发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》（以下简称“《暂行办法》”），体现出银保监会对于类金融企业的监管标准逐渐向银行靠拢。《暂行办法》中提出的监管要求堪称国内融资租赁行业发展史上最严。监管机构着力整顿行业秩序，不专注主业、没有正常营业的企业未来将面临清理；正常类企业的融资渠道和业务的集中度等均将受到监管的限制，并且《暂行办法》对融资租赁企业的内部控制和风险管理均有较高的要求，有助于企业监控自身的风险敞口，及时发现风险和控制风险。虽然严监管会使融资租赁企业经受一定的清理、业务转型等各方面的压力；但长远来看，行业秩序将得到规范，符合监管规则的企业将能够健康、可持续发展。

近年来，各地金融监管局陆续出台了地方金融监督管理条例；广东省、山东省、云南省、湖南省等地相继出台了针对融资租赁公司监督管理办法的征求意见稿或试行办法。2021 年 8 月，上海市地方金融监督管理局发布《上海市融资租赁公司监督管理暂行办法》。2021 年 6 月，国资委下发了《关于进一步促进中央企业所属融资租赁公司健康发展和加强风险防范的通知》。总体看，在中国银保监会下发《暂行办法》后，中央及各地均针对融资租赁公司的规范经营和风险防范等方面采取了相应的措施，对融资租赁公司的业务开展具有较强的引导和规范作用。

6. 担保行业分析

近年来担保行业发展较快，尤其是金融产品担保业务，但受宏观经济下行影响，信用风险不断上升，担保机构代偿压力较大。

中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生，为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持，尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

金融产品担保业务方面，根据 Wind 数据统计，2017—2020 年 12 月⁶，金融担保机构金融产品担保余额呈持续增长趋势，金融产品担保余额分别为 3992.89 亿元、4987.92 亿元 5899.77 亿元和 7182.49 亿元，2020 年 12 月较 2019 年末增长 21.74%，增幅较 2019 年有所上升，主要系 2019 年以来受城投债发行市场回暖所致；前十大金融担保机构占市场份额比重达 78.82%，较 2019 年末下降 4.63 个百分点，行业集中度有所下降，受《融资担保公司监督管理条例》（以下简称“《条例》”）对融资性担保放大倍数提出了明确限制影响，部分担保放大倍数水平较高的头部金融担保机构展业受限，而担保放大倍数水平较低的省级担保机构积极拓展债券等金融产品担保业务，导致集中度有所下降，但集中度仍较高。从所担保债券省份分布来看，截至

6 此处数据及信息节点为 2020 年 12 月 14 日，全文简称为 2020 年 12 月。

2020 年 12 月，金融产品担保余额最高的三个省份依次为江苏省（占 29.31%）、四川省（占 12.45%）和湖南省（占 10.83%）；截至 2020 年 12 月，从发行主体信用等级来看，主要集中在 AA 级别，占比为 63.45%，占比较 2019 年末上升 5.23 个百分点，AA+ 级别发行主体占比为 17.48%，占比较 2019 年末下降 0.56 个百分点，AA- 级别发行主体占比为 13.91%，占比较 2019 年末下降 2.77 个百分点，金融产品担保主体信用等级向上迁徙，主要受《条例》出台影响，所担保客户主体信用等级 AA（含）以上，在计算责任余额和单一客户集中度时会进行一定折算；从金融产品担保发行主体公司属性来看，地方国有企业占比总体呈上升态势，截至 2020 年 12 月，被担保客户中地方国企责任余额占比较 2019 年末小幅回落至 90.01%；代偿方面，截至 2020 年 12 月，金融担保机构所担保的债券违约主要集中在中小企业私募债，涉及到的金融担保机构为中海信达担保有限公司和天津海泰投资担保有限责任公司，2020 年下半年债券违约呈区域化，且向国企转移的迹象，考虑到债券担保业务未发生集中代偿情况，因此债券担保业务占比大的金融担保业务代偿率或将保持在较低水平，未来随着宏观经济下行压力的持续加大，叠加新冠肺炎疫情的综合影响，或将对所担保客户造成一定冲击，金融产品担保机构代偿压力较大。

再担保在担保体系中起着重要的风险分散和转移作用，被称为担保公司的担保公司，可以有效降低融资担保公司的损失风险。再担保是一种准公共产品，商业性融资担保公司没有动力去完成这种低收益的风险分散，因此由政府牵头组建再担保公司是最有效的解决方法。近年来，我国积极倡导各地设立省级或市级的再担保机构，但目前再担保公司数量总体依然较少，省级再担保机构的全覆盖尚未实现。

近年来担保行业随着监管机构政策不断出台，政策性担保机构职能逐渐显现，行业监管正在逐渐规范，有利于行业规范化发展。

全国性监管政策方面，随着融资担保业快速发展，2010 年中国银行业监督管理委员会等七部联合发布的《融资担保公司管理暂行办法》已难以适应当前和未来行业发展和监管的实际需要。2017 年 8 月，国务院颁布《条例》，并于 2017 年 10 月 1 日起施行；《条例》从过去的管理办法上升到条例，是适应当前和未来行业发展和监管的实际需要；《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，重塑了行业格局，进一步规范行业发展。2018 年 4 月，中国银行保险监督管理委员会（简称“银保监会”）发布了自成立以来的第一份法律法规——《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》（银保监发〔2018〕1 号），对《条例》进一步细化，对金融担保公司业务运营产生影响比较大的主要包括融资担保业务权重、融资性担保放大倍数和集中度、资产管理等。

2019 年 10 月银保监会发布了 37 号文，37 号文对《条例》内容进一步细化，为实现融资担保机构和融资担保业务监管全覆盖，37 号文对以下内容明确：1）监管范围进一步扩大，决定将未取得融资担保业务经营许可证但实际上经营融资担保业务的住房置业担保公司、信用增进公司等机构纳入监管，未经监督管理部门批准，汽车经销商、汽车销售服务商等机构不得经营汽车消费贷款担保业务；2）名称规范，强调不持有融资担保业务经营许可证的公司，名称和经营范围中不得标明融资担保字样；3）计量办法中的净资产口径明确和新增住房置业担保余额折算标准，融资担保公司应当按照《四项配套制度》的规定计量和管理融资担保责任余额，净资产应当根据融资担保公司非合并财务报表计算，37 号文的发布对于净资产规模偏低的融资担保公司及增信公司业务冲击较大，融资担保公司和增信公司净资产规模亟待补充。此外，为支持居民购买住房的住房置业担保业务权重为 30%，住房置业担保业务仅包括住房公积金贷款担保业务和银行个人住房贷款担保业务。

2020年5月，财政部出台了《政府性融资担保、再担保机构行业绩效评价指引》，引导政府融资担保机构、再担保机构充分发挥政策性职能，扶持小微及“三农”经济发展，并提出适当放宽对融资担保机构盈利能力考核，有利于解决融资担保公司风险与收益匹配度低的问题，政府性担保机构定位为提供准公共性服务。

担保机构风险控制体系不完善，被担保客户信息透明度不高；担保业务盈利能力较弱，对委托贷款业务依赖度较高；担保代偿率不断攀升，担保公司反担保措施不足；关联交易风险较高。

目前，大部分担保机构内部信用评级体系和风险评估制度建立不完善，担保机构与被担保客户之间信息不对称现象较为严重，被担保企业信息透明度不高，担保机构因尽调操作制度的不规范或尽调不充分，无法对其偿付能力进行准确的风险评估。

在担保业务收入之外，担保机构为了使闲置资金产生更多的收益，通常会使用闲置资金进行投资，以此提高资产收益。担保机构一般通过发放委托贷款来获取高额收益，委托贷款业务主要面向无法从银行获得贷款的中小企业客户，随着宏观经济下行中小企业违约风险加剧，担保机构委贷业务盈利的可持续性存在一定的不确定性。此外，担保机构为存续信用风险客户提供委托贷款，还可能掩盖其真实担保代偿和客户信用风险状况。

反担保措施是为了控制担保公司业务风险，保障其将来也许发生的追偿权实现的措施。目前，担保公司所采用的反担保措施呈现出内容单一、变现能力弱以及可供执行的力度不够等特点。从处置周期来看，抵、质押物处置时间较长且处置价值偏低，一定程度上也导致担保公司求偿权受到损害；另一方面，担保公司追偿能力偏弱，在发生代偿后没有有效的追偿措施，无法收回全额代偿金额，也会给担保公司带来损失。

近年来担保业务中关联交易的问题比较严重，实际控制人通过其他公司代持股份的方式

跨区域设立若干家担保机构掩盖其实际控制人身份，这些关联担保公司之间存在着复杂的业务往来关系，还与实际控制人的关联企业在账外开展了大量的关联交易，其中还存在大量的虚假交易等问题，一旦一方出现资金链断裂，担保机构将出现代偿风险。

未来国有担保公司整体资本实力将会进一步增强，担保公司经营模式逐渐成熟，其风险补偿机制将不断完善。

担保公司经营风险与经济周期存在一定关联性，当经济状况下滑时，担保公司的资金链条易因代偿上升而绷紧，2017年出台的《条例》有利于促进担保行业规范化发展，也有助于防控担保公司业务风险。行业发展趋势方面，国有背景担保机构仍将持续进行注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保公司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；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年末，公司注册资本及实收资本均为50.64亿元，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

公司作为省级金控平台，拥有多项金融牌照，子公司业务不断发展和丰富，覆盖诸多领域，在当地具有很强的竞争实力。

公司作为江西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、信托，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2021年9月末，公司资产总额489.15亿元，所有者权益188.05亿元。

公司控股子公司江西金资是江西省内首家地方AMC，具有较强的区域竞争力；截至2021年9月末，江西金资不良资产存续业务账面余额55.63亿元。控股子公司江西信用担保集团经营实力居江西省内担保行业前列；截至2021年9月末，江西信用担保集团实收资本31.00亿元，在保余额145.92亿元。控股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；截至2021年末，瑞奇期货注册资本和实收资本均为6.00亿元，注册资本居行业中游水平。控股子公司恒邦财险是江西省唯一一家地方性财产保险公司；截至2021年9月末，恒邦财险实收资本20.60亿元，保费收入10.67亿元。

公司还参股了赣州银行股份有限公司（以下简称“赣州银行”）、江西银行股份有限公司（以下简称“江西银行”）、雪松国际信托股份有限公司（以下简称“雪松国际信托”），是赣州银行的并列第一大股东，是江西银行和雪松国际信托的第二大股东。截至2020年底，江西银行发放贷款和垫款2174.49亿元，吸收存款3157.71亿元；赣州银行发放贷款和垫款1202.44亿元，吸收存款1795.13亿元；雪松国际信托信托资产总计813.11亿元。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较好投资收益，2020年公司权益法核算的长期股权投资收益2.62亿元。

3. 人员素质

公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验；员工构成较为合理，能够满足日常经营需求。

公司主要管理人员具有较好的学历水平和较高的职业技能，从事金融、财务、投资、管理等行业时间较长，从业经验丰富，具有丰富的产业金融业务管理经验。

齐伟先生，出生于1964年，中共党员，毕业于清华大学水利专业本科，高级工程师，历任江西省发展和改革委员会助理调研员、处长，江西省水利投资集团有限公司董事长、党委书记；2020年起任公司董事长、党委书记。

甘成久先生，出生于1962年，江西财经大学本科学历。历任江西铜业公司财务处副处长、江西铜业股份有限公司财务部副经理，江西铜业公司总会计师、党委委员，江西铜业股份有限公司董事、财务总监、党委委员；2016年起任公司党委副书记、副董事长、总经理；现兼任瑞奇期货和江西金资董事长。

截至2021年6月底，公司合并口径员工总数为885人；学历构成方面，拥有硕士及以上学历占31.75%，本科学历占56.84%，专科及以下学历占11.41%；年龄构成方面，35岁（含）以下占61.47%，35至45岁（含）占24.52%，45岁以上占14.01%。公司员工较年轻、普遍具有较高学历，员工结构较合理。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91360000069745377P），截至2021年11月30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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了相对完善的法人治理结构，能够较好地规范重大经营决策程序，增资后法人治理结构有待进一步调整。

公司按照《公司法》及有关法律、法规的规定，制定公司章程。2021年12月公司完成增资扩股后，公司股权结构发生变化，江西省财政资产中心仍为公司控股股东但不再是唯一股东。

公司已更新《公司章程》，已建立了“三会一层”的法人治理结构。但截至本报告出具日，公司董事会、监事会等席位构成暂未发生变化，目前董事、监事及高级管理人员均主要由江西省人民政府或江西省财政厅提名或委任，仍处在更新调整中。

公司股东会由全体股东构成，是公司的权力机构，行使决定公司经营方针和投资计划等职权。股东会会议由股东按照出资比例行使表决权。

公司根据《公司法》及《中国共产党章程》的规定，设立中国共产党的委员会和纪律检查委员会，开展党的活动。党委会主要参与相关重大事项决策，包括贯彻执行国家法律法规和上级重要决定的重大举措、公司发展战略等。

公司设董事会，董事会成员为5人。其中，设董事长1人，为公司法定代表人，副董事长2名，董事会成员中的职工代表1人由公司职工代表大会选举产生。董事任期每届为三年，董事任期届满，可以连任连选。

公司设监事会，公司监事会成员为4人，其中职工代表监事1人，由公司职工代表选举产生。公司监事会设监事会主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事任期每届为3年。监事任期届满可以连选连任。

高级管理人员方面，截至2021年9月末，公司设有党委书记1人（由董事长兼任）、总经理1人（兼任党委副书记）、副总经理3人（兼任党委委员）、财务总监1人。

2. 管理水平

公司建立了规范的管理制度，内部控制制度较为健全；公司依据制定的各项公司管理办法对子公司重大事项进行决策；联合资信也关注到，公司控股子公司数量众多，同时本次增资涉及非金融资产注入，加大了管理难度。

截至2021年9月末，公司本部内设办公室、党群工作部、监事会办公室、人力资源部、财务部、投资发展部、资本管理部、风险管理部、审计部、金融科技部、后勤保障部，各部门职责划

分明确，内部组织机构设置较合理，能够满足公司当前业务管理的需要。

子公司管理方面，公司在投资管理、招投标管理、经济合同管理、财务审批与资金支付、人力资源管理、安健环管理、风险管理等各方面建立了系统的制度与机制，明确规定了各类业务的审批权限和流程，采取逐级授权实施管理控制，重要的投资、招投标、合同、财务、法务等事务均由公司总部实施管理。公司各职能部门根据职责及公司有关制度要求，履行对口管理职责，对子公司公司治理、人事、薪酬、财务、经营管理、风险、审计、“三重一大”等方面进行指导、管理、监督和检查，并提供服务。

投资管理方面，公司制定《江西省金融控股集团有限公司投资管理办法》用于规定公司本部及下属子公司对外投资的内部审核、决策的流程等。公司董事会下设战略发展委员会，战略发展委员会在董事会授权范围内对集团所有投资活动进行研究和评审，为董事会决策提供科学依据。公司各职能部门或下属全资、控股子公司需要进行投资活动时，编制投资计划建议书交由董事会初步审议，职能部门或下属全资、控股子公司对投资项目开展可行性研究论证工作并交由战略发展委员会进行审议，最终经董事会决策后方可实施。

财务管理方面，公司制定《江西省金融控股集团有限公司财务管理制度》用于公司本部的财务管理相关流程，下属子公司参照该制度制定各自的细则。该制度包括会计政策管理、会计核算基础工作管理、财务报告管理和税务管理等内容。公司财务部是负责财务会计工作、财务人员的管理部门，其主要职责是：负责集团财务规划、资金调度、资本运作、项目融资，建立健全财务规章制度，组织实施预算管理、会计核算管理、成本费用控制、税务管理、财务系统管理等工作，指导和检查子公司财务工作，并有权根据实际情况制定相应政策和采取相应措施。

关联交易管理方面，公司制定《江西省金融控股集团有限公司关联交易管理制度》用于规

定关联交易应该遵循公开、公平、公正及市场定价原则。公司董事会根据不同的关联交易决策权限批准关联交易的实施。公司规定与关联人之间的交易应签订书面协议，协议内容应明确、具体。

七、经营分析

1. 经营概况

公司业务主要由子公司经营，近年来公司收入和利润呈逐年增长态势，2020年，因公司合并范围新增恒邦财险，公司收入规模增幅较大，收入结构也有较大改变，保险板块、资管业务板块和期货经纪板块对收入的贡献度大，投

资收益对公司营业利润的贡献度高。

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。

2018—2020年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长54.11%，其中2020年增幅较大（同比增长91.31%），主要系公司将恒邦财险纳入合并报表范围⁷所致。从收入结构看，2018—2019年，公司收入结构变化不大，资产管理板块和期货经纪板块是公司主要收入来源，二者合计占比80%左右；2020年，由于合并范围新纳入恒邦财险，公司收入结构变化较大，保险板块成为公司第一大收入来源，收入占比47.97%，资产管理板块和期货经纪板块收入占比下降明显。

表5 公司营业总收入构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
担保板块	1.23	12.13	0.96	7.57	1.56	6.45
保险板块	0.00	0.00	0.00	0.00	11.58	47.97
资产管理板块	4.44	43.71	5.63	44.63	4.95	20.50
融资租赁板块	0.85	8.41	1.14	9.07	1.57	6.50
期货经纪板块	3.48	34.30	4.45	35.30	3.48	14.41
其他业务板块	0.15	1.45	0.43	3.43	1.01	4.18
合计	10.16	100.00	12.61	100.00	24.13	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

除营业总收入外，长期股权投资、持有至到期投资以及持有不良资产形成的投资收益对公司利润的贡献高，2018—2020年，投资收益占营业利润的比重分别为108.41%、113.16%和163.80%。2018—2020年，公司投资收益年均复合增长51.81%，2020年，公司实现投资收益11.18亿元，同比增长65.30%。

2018—2020年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长22.51%，其中2020年实现利润总额6.99亿元，同比增长11.98%，增幅不及营业总收入增幅，主要系恒邦财险盈利能力较低所致。

2021年，公司将投资收益调整至营业总收入。2021年1—9月，公司实现营业总收入28.01

亿元⁸，实现利润总额5.51亿元。

2. 江西金资

江西金资作为江西省内首家地方AMC，具有较强的区域竞争力。江西金资不良资产收购处置业务整体规模发展较快，但个别业务出现风险，需关注后续回收情况。

江西金资成立于2016年2月，是经江西省政府批准、银监会备案的江西省内第一家地方金融资产管理公司，具有较强的区域竞争力。截至2021年9月末，江西金资注册资本和实收资本均为30.00亿元；公司直接加间接合计持有江

⁷ 恒邦财险纳入合并报表范围的原因详见“经营分析”部分中的“3.恒邦财险”部分。

⁸ 公司2020年审计报告将恒邦财险2020年度财务报表全年数据

纳入合并报表范围，但公司2021年前三季度财务报表中的“上期金额”未合并恒邦财险，导致2021年前三季度利润表可比性较弱。

西金资 40.00%的股权⁹。截至 2021 年 9 月末，公司将持有的江西金资 24.00%股权向九江银行质押借款 9.00 亿元，借款期限自 2019 年 7 月 17 日至 2022 年 7 月 17 日，上述质押借款已于 2020 年 7 月 21 日提前结清，但截至本报告出具日尚未完成解质押手续。

江西金资主营不良资产收购处置业务，并于 2016 年 5 月取得原银监会批复的金融不良资产批量收购处置资质。此外江西金资还开展投

资业务，并通过子公司开展保理业务和供应链金融业务。随着各项业务的积极开展，江西金资收入规模增长较快，2018—2020 年年均复合增长 29.05%，2020 年，江西金资实现营业总收入 11.90 亿元，同比增长 29.21%。2021 年 1—9 月，江西金资实现营业总收入 10.50 亿元，同比增长 31.03%，主要系不良资产处置收益和投资收益增加所致。

表 6 江西金资营业总收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
不良资产处置净收益	2.12	29.71	2.14	23.26	2.26	19.00	2.04	19.46
国内贸易净收入	0.04	0.55	-0.01	-0.12	-0.17	-1.41	0.02	0.18
手续费及佣金收入	1.42	19.82	3.24	35.17	3.16	26.53	1.85	17.62
其中：供应链金融	0.39	5.39	0.11	1.18	0.08	0.64	0.34	3.24
保理业务	0.44	6.17	0.99	10.71	1.04	8.77	0.95	9.10
财务顾问费	0.59	8.25	1.68	18.22	1.57	13.15	0.37	3.51
咨询服务收入	0.00	0.00	0.47	5.06	0.47	3.91	0.19	1.77
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	0.01	0.06	0.00	0.00
投资收益	3.45	48.27	3.68	39.92	6.58	55.31	6.07	57.86
其中：不良金融资产取得的投资收益	2.57	36.02	2.45	26.59	3.25	27.34	/	/
其他投资收益	0.88	12.25	1.23	13.33	3.33	27.97	/	/
公允价值变动损益	-0.75	-10.43	-0.17	-1.88	-0.03	-0.25	0.18	1.68
其他	0.86	12.09	0.34	3.65	0.10	0.81	0.34	3.20
合计	7.15	100.00	9.21	100.00	11.90	100.00	10.48	100.00

资料来源：江西金资提供，联合资信整理

（1）不良资产经营业务

江西金资不良资产经营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银行金融机构，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。

金融类不良资产经营业务

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。

在收购处置的业务模式下，江西金资通过公开竞标或协议转让方式，从以银行为主的不良资产市场上按账面原值的一定折扣批量收购不良资产包，然后根据资产的特点制定相应的管理策略，运用本息清收、诉讼、破产清偿、债务重组、资产转让等多种处置手段，最大化提升资产价值，实现现金回收。

⁹ 公司与江西金资股东吉安市井冈山开发区金庐陵经济发展有限公司（以下简称“吉安金庐陵”）（持股比例 23.00%）签订《一致行动人协议》，吉安金庐陵自协议生效起 60 个自然月内支持江西金控主导江西金资运作，在不损害股东利益的情况下，在股东大会及董事会上支持江西金控工作；同时同意由江西金控委派江西金资董事长，且同意由江西金控合并江西金资报表。

2018—2020 年，江西金资当期收包数量和金额波动较大，其中 2019 年收购规模较大主要当地银行出包量较大，2020 年收购规模较小主要系银行出包量较少且符合自身需求的资产包较少。2021 年 1—9 月，江西金资收购 12 笔不良资产包。截至 2021 年 9 月末，江西金资收购

处置类金融不良资产账面余额合计 38.98 亿元；其中前十大收购处置类金融不良资产账面余额为 18.24 亿元，占比 46.79%，整体回收率为 48.33%，回收情况尚可，未来需对不良资产包回收情况保持关注。

表 7 江西金资金融类不良资产经营业务情况—收购处置类（单位：笔、亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
当期收购不良资产（包）业务笔数	10	18	5	12
当期收购不良资产（包）本息原值	24.35	54.29	12.31	19.15
当期收购不良资产（包）收购成本	14.10	30.32	4.21	14.67
当期处置和回收不良资产金额（成本）	6.73	6.03	11.68	13.57
期末不良资产存续业务账面余额	21.06	45.35	37.88	38.98

资料来源：公司提供，联合资信整理

服务管理类主要有两种模式。一是江西金资通过与银行协议受让的方式获取不良资产包，然后江西金资委托相关金融机构负责处置追偿，主要风险可由与相关金融机构签署的《委托清收协议》《债权合作管理协议》等合同进行对冲，不存在重大的资金回收风险。二是江西金资根据意向不良资产包购买人的委托和指令，为客户寻找潜在不良资产包标的，设计收购方案并实施，资产收购后转让给意向购买人，由意向购

买人提供保证金，江西金资仅作为服务方和受托人收取一定比例的费用，江西金资面临的信用风险较小。

江西金资服务管理类业务笔数较少，当期收购成本、处置金额受单笔资产包规模的影响大。2021 年 1—9 月，江西金资未收购服务管理类金融不良资产，截至 2021 年 9 月末，服务管理类账面余额 0.75 亿元。

表 8 江西金资金融类不良资产经营业务情况—服务管理类（单位：笔、亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
当期收购不良资产（包）业务笔数	3	3	7	0
当期收购不良资产（包）本息原值	2.48	6.41	35.07	0.00
当期收购不良资产（包）收购成本	1.96	4.83	33.99	0.00
当期处置和回收不良资产金额（成本）	10.73	6.52	1.66	32.14
期末不良资产存续业务账面余额	2.25	0.56	32.89	0.75

资料来源：公司提供，联合资信整理

非金融类不良资产经营业务

江西金资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，继而实现自身收益。但若债务人出现信用状

况恶化，则江西金资面临着一定的回收压力。

2018—2020 年，江西金资非金融类不良资产当期收购成本逐年略有增长，2021 年 1—9 月，非金融类不良资产收购成本为 19.40 亿元。截至 2021 年 9 月末，非金融类不良资产收购处置业务账面余额 32.53 亿元；其中前十大非金融类不良资产存续余额 11.82 亿元，整体回收率为 57.95%。

表9 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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
当期收购不良资产（包）收购成本	24.43	25.92	27.52	19.40
当期回收不良资产金额（本金）	7.95	22.18	16.69	17.92
期末不良资产存续业务账面余额	16.48	20.22	31.05	32.53

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至2020年底，非金融类不良资产经营业务有1个风险项目，该项目原定于2020年9月到期，由于子公司江西金资供应链收购，收购本金1000万元，截至2020年底，出于审慎考虑，已计提600万元减值准备。

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12月27日，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，需对后续清收进展保持关注。

（2）投资业务

除了不良资产处置业务，江西金资 2018 年以前还参与委托贷款类项目。根据原银监会 2018 年 1 月 5 日公布的《商业银行委托贷款管理办法》，“商业银行不得接受委托人为金融资产管理公司和经营贷款业务机构的委托贷款业务申请”，江西金资基于审慎合规的要求已停止委贷业务，除存续期内项目外，不再新增项目投放。截至 2021 年 9 月底，江西金资仅有 1 笔存续委托贷款项目，系大华新材料股份有限公司（以下简称“大华新材”）逾期项目，投放本金 0.50 亿元，截至 2021 年 9 月底，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，对于一些优质的投资项目，江西金资以私募可转债、信托计划等形式进行投放。江西金资投资标的主要为能够提供足值抵押的大型企业或集团客户，单笔投资一般不超过3.00亿元。2019年江西金资投资规模大幅增长；2020年，由于部分投资的私募可转债到期，截至2020年底，江西金资投资业务

资产净额15.58亿元，较上年末下降37.53%；其中，私募可转债14.68亿元、信托及资产管理计划4.36亿元、基金投资0.63亿元。截至2021年9月末，江西金资投资业务资产净额9.15亿元，较上年末下降41.27%，主要系可转债私募债正常到期收回所致。

截至2020年底，江西金资投资业务有1个风险项目，由旗下保理业务子公司投资，投资金额4800万元，出于审慎考虑，已计提减值准备1440万元。在宏观经济下行、市场上信用违约事件频发的情况下，固收类投资面临一定的信用风险管理压力。

表 10 江西金资投资业务情况（单位：亿元）

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
基金投资	1.14	0.63	0.63
信托及资产管理计划	9.58	4.36	3.03
可转债私募债	21.20	14.68	1.46
合计	31.92	19.94	9.15

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）保理业务和供应链金融业务

截至2021年6月末，江西金资还通过下属子公司开展保理业务及供应链业务。2021年三季度，上述保理及供应链子公司股权已整合至江西金控层面进行管理，不再纳入江西金资合并范围，但其对江西金控合并范围无影响。

保理业务以受让应收账款的方式提供贸易融资，同时根据保理融资额度、期限、基础资产的风险识别，按照保理融资额度的一定比例向受让方收取保理业务手续费。2018—2020年，江西金资保理业务当期投放额逐年增长，期末保理余额亦逐年增长。2020年，保理业务当期投放金额17.85亿元，同比增长21.02%；期末保理余额13.34亿元，较上年末增长110.74%。2021年1—9月，当期保理业务投放额10.62亿元；截至2021年9月末，保理余额17.22亿元，不良率

0.00%。

表 11 公司保理业务情况
(单位: 笔、亿元、%)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
当年新增项目 笔数	13	23	62	44
当年发放保理 款金额	8.00	14.75	17.85	10.62
期末保理余额	4.98	6.33	13.34	17.22
不良率	0.00	0.00	0.00	0.00

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

供应链金融业务以代理采购、代理销售为主, 回款周期一般在6个月之内。2020年, 公司新增投放金额36.48亿元, 同比增长103.23%; 截至2020年底, 公司供应链金融业务余额8.78亿元, 较上年底增长153.03%。2021年1—9月, 供应链金融业务当期投放额30.27亿元, 期末业务余额25.88亿元, 业务规模呈快速增长趋势。

3. 恒邦财险

2018 年以来, 恒邦财险原保费收入逐年增长; 承保端出现亏损、投资端收益率低, 整体盈利能力不佳; 偿付能力好。

恒邦财险成立于 2014 年 12 月, 是江西省唯一一家地方性财产保险公司。截至 2021 年 9 月末, 恒邦财险注册资本和实收资本均为 20.60 亿元, 公司持股比例 23.52%。

根据中共江西省委组织部《关于同意将恒邦财产保险股份有限公司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》(赣组函〔2019〕29 号), 同意将恒邦财产保险股份有限公司党委的党组织关系划转至江西金控党委管理。2019 年 10 月 12 日, 江西金控根据《关于同意将恒邦财产保险股份有限公司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》(赣组函〔2019〕29 号), 任命中共恒邦保险委员会书记、副书记及两名委员; 2019 年 11 月 5 日, 任命中共恒邦保险委员会纪委书记。至此, 江西金控可任命恒邦财险党委会全体成员。同时根据恒邦财险公司章程第八章第一百五十五条相关规定, 党组织研究讨论是董事会、经理层决策重大问题的前置程序, 重大决策事项必须经党组织研究讨论后, 再由董事会或经理层做出决定。江西金控原所聘天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)认为江西金控持有恒邦财险的股权未超过 50%, 未将恒邦财险纳入合并报表范围。2020 年, 江西金控根据江西省财政厅《关于上报金融企业聘用会计师事务所轮换制度执行情况的通知》相关要求, 重新招标后所聘永拓会计师事务所(特殊普通合伙)根据《企业会计准则第 33 号—合并财务报表》的十四条内容, 认为虽然江西金控持有恒邦财险的股权比例未超过 50.00%, 但通过任命中共恒邦财险党委会全体成员, 参与重大决策, 视为江西金控对恒邦财险拥有权利, 因此将恒邦财险的 2020 年度财务报表纳入江西金控合并报表的范围。

恒邦财险承保业务主要包括机动车辆保险、信用保证险、责任保险、意外伤害险、企业财产险等一切法定财产保险业务。其中机动车辆保险是恒邦财险最主要的保费收入来源, 2018—2020 年, 车险收入占比均超过 80%。2018—2020 年, 恒邦财险原保费收入逐年增长, 年均复合增长 28.46%; 2020 年, 恒邦财险实现原保费收入 12.02 亿元, 同比增长 8.59%, 原保费收入占全国财产保险公司原保费收入的比重为 0.88%。2021 年 1—9 月, 恒邦财险实现原保费收入 10.67 亿元, 其中车险实现原保费收入 8.38 亿元, 占比 78.55%。

表 12 恒邦财险各险种收入情况 (单位: 亿元、%)

险种类别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
车险	5.88	80.73	9.42	85.14	9.71	80.79	8.38	78.55
意外险	0.29	3.94	0.40	3.59	0.63	5.28	0.51	4.77
责任险	0.39	5.39	0.50	4.52	0.62	5.12	0.65	6.10

健康险	0.24	3.33	0.31	2.84	0.50	4.15	0.43	4.03
工程险	0.18	2.46	0.19	1.76	0.30	2.50	0.10	0.98
企财险	0.27	3.65	0.21	1.88	0.20	1.63	0.15	1.36
货运险	0.02	0.26	0.02	0.17	0.02	0.18	0.03	0.24
农险	0.01	0.12	0.01	0.08	0.02	0.18	0.37	3.43
家财险	0.00	0.01	0.00	0.01	0.02	0.17	0.06	0.54
船舶险	0.01	0.10	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00
合计	7.28	100.00	11.07	100.00	12.02	100.00	10.67	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从主要经营数据看，2018—2020 年，恒邦财险综合费用率较高，承保端出现亏损，整体盈利能力不佳。2021 年 1—9 月，恒邦财险综合成

本率为 114.96%，仍处于较高水平；平均资本回报率降至 43.58%；期末偿付能力充足率均远高于监管标准。

表 13 恒邦财险主要经营指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
综合赔付率	57.71	54.24	60.54	74.24
综合费用率	59.02	58.46	52.08	35.62
综合成本率	116.74	112.70	112.62	114.96
平均资产回报率	0.29	0.53	0.44	0.30
平均资本回报率	29.63	46.36	56.24	43.58
核心偿付能力充足率	920.20	759.44	625.30	602.38
综合偿付能力充足率	920.20	759.44	625.30	602.38

注：上表为恒邦财险母公司口径指标

资料来源：公司提供，联合资信整理

4. 瑞奇期货

瑞奇期货资本金规模居行业中游水平；2018 年以来，期货经纪业务成交规模逐年增长，但市场份额较低；期货做市业务开展时间较短。此外，瑞奇期货内部控制体系仍需不断完善。

瑞奇期货成立于 1993 年，是江西省本土唯一的期货公司。瑞奇期货于 2016 年 10 月完成了增资扩股工作，控股股东变更为江西金控，注册资本由 0.64 亿元增至 3.46 亿元。2021 年 10 月，瑞奇期货完成增资扩股，截至 2021 年末，瑞奇期货注册资本和实收资本均为 6.00 亿元，注册资本居行业中游水平，公司直接持有瑞奇期货 53.68% 的股份。瑞奇期货拥有中国金融期货交易所、大连商品交易所、上海期货交易所、上海国际能源

交易中心和郑州商品交易所的会员资格；并且是中国期货业协会及中国证券业协会的会员。截至 2020 年底，瑞奇期货共有 16 家营业部，其中江西省内 12 家，湖南省、辽宁省、浙江省、湖北省各 1 家。

瑞奇期货收入主要来自于期货经纪业务和风险管理业务，瑞奇期货通过子公司江西瑞奇资本管理有限公司开展风险管理业务。2018—2020 年以及 2021 年 1—9 月，受现货贸易规模的影响，瑞奇期货营业收入有所波动。

此外，2021 年 12 月，瑞奇期货因存在决策议事制度不完善、决策议事制度执行不严格、合规风控存在缺失等情形，被江西证监局认定其内部控制存在缺陷，并被采取责令改正的监督管理措施，瑞奇期货仍在推进相应整改工作。

表 14 瑞奇期货（合并口径）营业收入情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经纪业务手续费收入	0.66	0.34	0.91	1.02

利息净收入	0.20	0.16	0.14	0.16
投资收益+公允价值变动收益	-0.04	0.08	0.01	0.11
其他业务收入	3.42	4.14	2.59	0.08
其中：现货贸易收入	3.41	4.13	2.58	0.08
其他	0.00	0.00	0.00	0.00
营业收入合计	4.24	4.72	3.65	1.37

资料来源：公司提供，联合资信整理

2018—2020年，瑞奇期货期货经纪业务成交金额逐年增长，但占市场总成交额的比例较低。瑞奇期货客户以个人客户为主，2018年以来，

累计有效开户数整体呈上升趋势，期末客户权益亦逐年增长。

表15 瑞奇期货期货经纪业务情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
成交金额（万亿元）	0.70	1.41	1.79	1.73
成交手数（双边）（万手）	1053.02	1442.18	2135.17	2019.75
期末累计有效开户数（万户）	2.81	2.94	3.47	3.79
期末客户权益（亿元）	4.40	6.92	9.82	12.43

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月瑞奇期货暂停现货贸易业务。瑞奇期货自2020年起开展期货做市业务，2020年做市成交规模213.47亿元，2021年1—9月做市成交规模415.20亿元。

表16 瑞奇期货风险管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
仓单采购规模	3.71	3.81	2.53	0.07
仓单销售规模	3.41	4.13	2.57	0.08
期货做市成交规模	--	--	213.47	415.20

资料来源：公司提供，联合资信整理

5. 江西信用担保集团

江西信用担保集团采用“省担保公司+区、县共建”模式，在出资政府所在地设立分支机构，业务以融资性担保为主，近年来业务发展平稳；融资性担保放大倍数处于适中水平，仍有较大的业务发展空间。

江西信用担保集团于2008年11月成立，初始注册资本20.00亿元。2020年，根据江西省财

政厅《关于同意划转江西省信用担保股份有限公司股权资产的批复》，将江西省财政资产中心持有的江西信用担保集团10.00亿元股权无偿划转至公司，公司对江西信用担保集团的持股比例变更为100.00%。截至2021年9月末，江西信用担保集团注册资本和实收资本均为31.00亿元。

江西信用担保集团主要采用“省担保公司+区、县共建”模式，在江西省担保与江西省内各市、县政府达成合作意向后，由各区、县财政局出资与江西省担保共建，在出资政府所在地设立分支机构，用于为当地中小微企业提供融资担保。江西信用担保集团在江西省内11个地级市及下属县域共设立102家分公司和1家营业部。该模式为江西信用担保集团担保业务的发展提供了资金及客户资源。

融资性担保业务分为金融产品增信担保和贷款担保，金融产品增信担保主要为债券担保。2018年以来，金融增信担保和贷款担保在保余额均逐年增长；截至2021年9月末，融资性担保在保余额124.33亿元，较年初增长24.31%，主要系金融产品增信余额增加所致。

非融资性担保业务方面，江西信用担保集团非融资性担保业务以商品房预售资金监管保函为主。根据赣府字〔2016〕17号《关于做好化

解房地产库存工作的通知》中指出“房地产开发企业可采取商业银行开具的保函抵作商品房预售监管资金，提高开发资金的流动性”，江西信用担保集团及时把握市场机遇，于2017年在省内率先推出了商品房预售重点监管资金保函业务。2018—2020年末，商品房预售重点监管资金保函业务担保余额分别为10.54亿元、8.72亿元和10.57亿元。2021年以来，江西信用担保集团着力发展非融资性担保业务，截至2021年9月末，非融资性担保余额较年初大幅增至21.59亿元，

使得在保客户数量大幅增加，其中商品房预售重点监管资金保函业务担保余额为16.82亿元，其余为履约保函、农民工工资保函、银行电子投标保函等业务。

随着业务规模的增长，2018—2020年，江西信用担保集团融资担保放大倍数逐年增长。截至2021年9月末，融资担保放大倍数为3.15倍，较年初有所下降，处于较低水平，仍具有较大的业务发展空间。

表 17 江西信用担保集团担保业务开展数据（单位：户、亿元、倍、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
期末在保客户数	252	266	428	1702
当期担保发生额	68.17	74.35	111.43	104.66
期末在保余额	66.80	80.98	112.60	145.92
其中：金融产品增信余额	4.00	8.19	12.19	/
贷款担保余额	47.72	61.61	87.83	/
非融资性担保余额	15.08	11.18	12.58	21.59
融资担保放大倍数	3.02	3.65	4.89	3.15
当期代偿额	0.30	0.71	0.22	0.41
累计担保代偿率	1.14	1.18	1.07	1.02

注：上表数据为江西信用担保集团单体口径，非合并口径
资料来源：公司提供，联合资信整理

从代偿方面看，截至 2021 年 9 月末，江西信用担保集团累计已代偿企业 82 家，已代偿金额 7.31 亿元，累计担保代偿率 1.02%，累计已

回收金额 4.10 亿元。

担保业务五级分类方面，江西信用担保集团担保业务整体资产质量较好。

表 18 江西信用担保集团担保业务五级分类情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	79.86	98.61	109.12	96.91	142.83	97.88
关注	0.57	0.71	2.89	2.56	2.03	1.39
次级	0.45	0.56	0.54	0.48	0.26	0.18
可疑	0.10	0.12	0.05	0.05	0.80	0.55
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	80.98	100.00	112.60	100.00	145.92	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

6. 江西普惠担保

江西普惠担保成立时间较短，目前业务规模较小且业务正在转型中，需关注业务未来发展情况。

江西普惠担保为原成立于2016年1月的江西省再担保股份有限公司，于2021年4月更为现名。截至2021年末，江西普惠担保注册资本和实收资本均为3.00亿元，公司通过江西信用融资担保集团间接持股100.00%。

江西普惠担保原业务包括再担保业务和直保业务。江西普惠担保于2020年整合为江西信用担保集团全资子公司，业务转型为向中小微企业以及“三农”客户提供间接融资担保的融资担保公司，放弃原再担保业务。转型后的江西普惠担保专门从事单笔金额1000万元及以下的融资担保业务，已陆续与银行签订二八风险分担协议，并与江西省融资担保集团有限公司签约，加入再担保体系，对接国家融资担保基金。由于业务定位原因，单笔担保额低于1000万元，江西普惠担保计划以产品形式展业，目前已设计并推出的担保产品包括惠民货运担、崇仁变电担保贷、银税增信贷、江铃担保贷以及永修铜锣湾租金贷。2018—2020年，江西普惠担保当期担保发生额逐年下降，受此影响，期末担保业务余额亦逐年下降，截至2020年底，江西普惠担保担保业务余额8.13亿元，担保放大倍数1.06倍。2019年之前，江西普惠担保业务基本为再担保业务，2020年业务逐步转型，直保业务投放规模有所增加，但规模仍较小。2021年4月，江西普惠担保正式转型为政策性担保公司，不再开展再担保业务，2021年1—9月，江西普惠担保担保发生额为0.44亿元，规模较小，主要系自业务正式转型后期间仍处于业务筹备阶段所致。截至2021年9月末，担保业务余额4.78亿元，担保放大倍数0.15倍。

代偿方面，2018—2020年，江西普惠担保当期代偿额分别为865万元、634万元和142万元，代偿规模较小。2021年前三季度，未发生代偿。

表 19 江西普惠担保业务发展情况
(单位: 亿元、倍、%)

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
当期担保发生额	28.18	22.98	20.80	0.44
其中：再担保业务	28.18	22.98	15.66	0.00
直保业务	0.00	0.75	5.13	0.44
期末担保业务余额	21.69	18.11	8.13	4.78

10 公司与江西金租的股东江西博能实业集团有限公司（持股比例为 7.00%）和江西浩瀚正盛实业发展集团有限公司（持股比例为 20.00%）签署了《一致行动人协议》，江西金租经营管理层均为江西省金融控股集团集团有限公司委派，能够对其进行实质性控制，故纳入合并范围。

其中：再担保业务	21.69	17.36	3.07	2.11
直保业务	0.00	0.75	5.05	2.66
担保代偿额	0.09	0.06	0.01	0.00
担保放大倍数 (含再担保)	2.91	2.40	1.06	0.15

资料来源：公司提供，联合资信整理

7. 江西金租

截至2020年末，江西金租业务规模以及对公司收入的贡献度均较小。2021年以来，随着股东增资，江西金租资本实力得到明显增强，业务规模扩大。但是，江西金租租赁业务集中度较高，且存在关注类资产，需关注资产质量。

江西金租2016年8月成立，2021年江西金租推动增资工作，截至2021年9月末，江西金租注册资本为11.00亿元，实收资本为33.00亿元。截至2021年12月16日，江西金租完成注册资本金变更，注册资本增加至33.00亿元。公司直接持股比例38.00%，通过孙公司江西省金控实业发展有限公司间接持股5.00%，为江西金租第一大股东¹⁰。2017年，江西金租出资2.00亿元设立广东华赣融资租赁有限责任公司，持股比例100.00%。

在业务发展上，江西金租积极争取省、市、县三级政府的大力支持，与赣州市政府、南昌经开区、上饶市政府、赣州经开区、龙南经开区等政府机构就基础设施、医疗、教育、文化旅游等领域展开项目合作。2020年，江西金租（含子公司广东华赣租赁有限责任公司）当期投放额17.79亿元，同比增长67.48%；2021年1—9月，当期投放额27.01亿元，增资后投放规模大幅增加。江西金租期末业务余额逐年增长，截至2021年9月底，业务余额41.41亿元。

表 20 江西金租业务发展情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
当期投放额	10.62	17.79	27.01
其中：租赁业务	7.10	16.02	25.78
保理业务	2.82	1.00	0.00

贸易融资业务	0.70	0.77	1.23
期末业务余额	13.42	16.65	41.41
其中：租赁业务	9.27	13.45	36.99
保理业务	3.44	2.43	2.42
贸易融资业务	0.70	0.77	2.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

江西金租业务主要集中于江西省内，截至2021年9月底，江西省内业务余额占比达91.34%；行业主要集中于基础设施、公共事业及能源，基础设施业务余额占比49.88%、公用事业业务余额占比25.09%、能源业务余额占比15.72%，主要投向于民生类项目，风险较低。截至2021年9月底，单一最大客户业务余额3.74亿元，占当期期末净资产的10.52%；前十大客户业务余额24.84亿元，占当期期末净资产的69.85%，客户集中度较高。

截至2021年9月底，江西金租存在1笔关注类租赁业务，初始投放金额为1.10亿元，该项目具有股权质押、法人连带责任担保等增信措施，江西金租已提起诉讼，目前已进入强制执行阶段。截至2021年9月末，江西金租已完成各项减值计提0.11亿元，需对其资产质量保持关注。

8. 财务性投资

公司主要财务性投资企业对金融业务牌照形成一定的补充，且贡献了较好的投资收益。

公司重要的财务性投资企业包括江西银行、雪松国际信托和赣州银行，能够对公司金融业务形成一定的补充且贡献较好投资收益。2020年，公司权益法核算的长期股权投资收益2.62亿元，其中江西银行权益法下确定的投资收益1.07亿元、赣州银行权益法下确定的投资收益1.51亿元。

江西银行成立于1998年2月，是H股上市公司（证券代码：01916.HK），在江西省内南昌、萍乡、九江、赣州、宜春、新余、上饶、吉安、抚州、鹰潭设有分支机构，在省外广州和苏州设有分支机构。公司为江西银行第二大股东。截至2020年底，江西银行资产总额4586.93亿元，发放贷款和垫款2174.49亿元，负债总额4227.50亿元，吸收存款3157.71亿元，所有者权益359.42亿

元；2020年，江西银行实现营业收入102.85亿元，净利润19.05亿元。

雪松国际信托（原名中江国际信托股份有限公司）成立于2003年4月。公司是雪松国际信托第二大股东，截至2021年9月末持股约20.76%。截至2020年底，雪松国际信托资产总额52.54亿元，所有者权益15.83亿元，信托资产总计813.11亿元；2020年，实现营业总收入6.14亿元、利润总额-7.28亿元。联合资信也关注到，2021年以来，雪松信托出现多起信托产品违约，需持续关注相关事件对于雪松信托经营产生负面影响，进而可能对公司股权投资造成损失的风险。

赣州银行成立于2001年12月，在江西省内南昌、宜春、吉安、萍乡、新余、抚州、上饶、九江、景德镇设有分支机构，在省外厦门设有分支机构。公司为赣州银行并列第一大股东。截至2020年底，赣州银行资产总额2216.95亿元，发放贷款和垫款1202.44亿元，负债总额2071.26亿元，吸收存款1795.13亿元，所有者权益145.69亿元；2020年，赣州银行实现营业收入40.99亿元，利润总额11.81亿元。

9. 未来发展

公司未来要在金融服务领域不断拓宽，综合实力不断增强，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、各业务半盘发展,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。

八、风险管理分析

公司建立了比较完善的风险管理体系,各子公司风险管理制度较为健全,风险管理水平能够满足当前业务开展的需求。

目前公司基于已制定的内部管理办法《江西省金融控股集团风险管理办法(试行)》《江西省金融控股集团对子公司全面风险管理办法(试行)》等,围绕公司和下属子公司搭建风险管理体系。公司风险管理组织体系通过明确董事会、监事会、高级管理层、风险控制部门和内审等部门在风险管理中的职责分工,建立多层次、相互衔接、有效制衡的全面风险管理运行机制。公司董事会承担全面风险管理的最终责任;监事会承担全面风险管理的监督责任,负责监督检查董事会和高级管理层在风险管理方面的履职尽责情况并督促整改;高级管理层承担风险管理的实施责任,执行董事会的决议;公司风险管理部执行集团公司具体风险管理职责,履行日常风险管理;内审部门对风险管理制度和其他各项管理措施的健全性、有效性进行审查、评价,履行对风险管理部门履职情况的审计责任;公司各部门为风险控制相关部门,履行风险控制职能,执行具体的风险管理制度,建立部门内权责明确的岗位职责和部门内全面、合理的风控制度,可根据需要针对主要风险环节制定操作流程。

子公司风险管理方面,子公司按照国家法律法规和行业监管规章的有关规定,建立健全全面风险管理体系,制订符合自身行业特点及管理要求、业务发展阶段的各项风险管理制度。公司主要通过委派或推荐董事、监事和高级管理人员,行使股东权利,加强对子公司的风险工

作指导和管理,及时有效地履行对子公司的相关风险管理职责。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2018—2020年的财务报告,其中2018年和2019年财务报告经天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并被出具了无保留意见的审计结论;2020年财务报告经永拓会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并被出具了无保留意见的审计结论。公司2021年1—9月财务报表未经审计。

公司根据财政部颁布的会计准则编制财务报表,2018—2020年,公司根据财政部的新要求调整了个别科目的列报,部分科目调整了上年比较数据,相关调整影响金额不大。2018年度审计报告对2017年度的重大会计差错进行更正;2020年,公司可供出售金融资产—雪松国际信托股份有限公司20.7559%的股权依据2020年7月29日中喜会计师事务所(特殊普通合伙)(中喜审字(2020)第01865号)审计报告确认的净资产为20.49亿元,确认冲减该笔入账的金额13.91亿元,同时调减了相对应的资本公积的入账价值13.91亿元。

本报告2018年度财务数据取自2019年审计报告的上年对比数据,2019年数据取自2020年审计报告中的上年对比数据。

从合并范围来看,公司2019年纳入合并报表范围较2018年无变化;2020年纳入合并报表范围较2019年增加1家子公司,减少1家子公司;2021年1—9月,合并报表范围无变化。

2020年,公司将恒邦财险的2020年度财务报表纳入公司合并报表的范围。同时,根据《企业会计准则第33号—合并财务报表》的三十二条“因非同一控制下企业合并或其他方式增加的子公司以及业务,编制合并资产负债表时,不应当调整合并资产负债表的期初数”,因此未对公司2020年度合并报表期初数进行调整。

整体看,2020年公司新增纳入合并范围子公司规模较大,公司财务数据可比性一般。

截至 2020 年底，公司资产总额 405.83 亿元，所有者权益 127.24 亿元（含少数股东权益 51.21 亿元）。2020 年，公司实现营业总收入 24.13 亿元，投资收益 11.18 亿元，利润总额 6.99 亿元；公司筹资活动前净现金流为-0.27 亿元，期末现金及现金等价物余额 70.86 亿元。

截至 2021 年 9 月末，公司资产总额 489.15 亿元，所有者权益 188.05 亿元（含少数股东权益 78.29 亿元）。2021 年 1—9 月，公司实现营业总收入 28.01 亿元，利润总额 5.51 亿元；公司筹资活动前净现金流为-45.90 亿元，期末现金及现金等价物余额 110.34 亿元。

2. 合并报表分析

（1）资产质量

2018年以来，公司资产规模呈现逐渐扩张的趋势，资产流动性一般，总体质量较好。

2018—2020年末，随着业务规模的增长，公司资产规模逐年增长，年均复合增长41.43%。截至2020年末，公司资产总额405.83亿元，较年初增长38.44%，主要系货币资金增长以及其他非流动资产增长所致。公司资产主要由流动资产构成，但考虑到其他流动资产中主要为子公司江西金资收购的不良资产包，公司实际资产流动性一般。

表 21 公司资产主要构成（单位：亿元、%）

资产	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	131.45	64.79	186.75	63.70	247.62	61.02	281.65	57.58
其中：货币资金	44.71	22.04	46.63	15.91	81.41	20.06	116.89	23.90
其他应收款	18.53	9.13	27.71	9.45	34.30	8.45	36.29	7.42
一年内到期的非流动资产	22.91	11.29	34.85	11.89	49.24	12.13	34.09	6.97
其他流动资产	31.63	15.59	64.19	21.90	42.61	10.50	34.26	7.00
非流动资产	71.43	35.21	106.40	36.30	158.20	38.98	207.50	42.42
其中：可供出售金融资产	19.71	9.71	8.46	2.88	13.94	3.43	--	--
持有至到期投资	0.20	0.10	29.17	9.95	9.73	2.40	--	--
债权投资	--	--	--	--	13.01	3.20	35.31	7.22
长期应收款	7.49	3.69	5.17	1.76	6.62	1.63	41.33	8.45
长期股权投资	25.60	12.62	46.65	15.91	48.57	11.97	48.93	10.00
其他非流动资产	16.86	8.31	11.55	3.94	60.98	15.03	19.52	3.99
无形资产	0.38	0.19	0.39	0.13	0.14	0.03	32.88	6.72
其他权益工具投资	--	--	--	--	0.00	0.00	15.86	3.24
资产总额	202.88	100.00	293.15	100.00	405.83	100.00	489.15	100.00

注：上表中公司 2021 年 9 月末财务数据未经审计

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

流动资产

2018—2020年末，公司流动资产逐年增长，年均复合增长37.25%。截至2020年底，公司流动资产为247.62亿元，较年初增长32.60%，流动资产主要由货币资金、其他应收款、一年内到期的非流动资产和其他流动资产构成。

2018—2019年末，公司货币资金变化不大；截至2020年末，公司货币资金81.41亿元，较年初大幅增长74.58%，主要系子公司江西金资业务回流资金较多所致。截至2020年底，受限货币

资金10.54亿元，占资产总额的比重为2.60%，受限比例低。

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、江西信用担保集团应收代偿款及瑞奇期货应收货币保证金构成，2018—2020年末，其他应收款逐年增长，年均复合增长36.08%。截至2020年底，公司其他应收款34.30亿元，较年初增长23.77%，主要系子公司江西省金控投资集团有限公司往来款增加所致；已计提减值准备0.36亿元，计提比例

1.08%。截至2020年底，关联方其他应收款8.62 亿元。

表 22 截至 2020 年底期末余额前五名的非关联方其他应收款情况（单位：亿元、%）

单位名称	款项的性质	期末余额	账龄	占其他应收款 期末余额合计 数的比例	坏账准备 期末余额
九江市濂溪区旅游（集团）有限公司	往来款	2.84	1 年以内	8.62	0.00
抚州硕鸿房地产开发有限公司	单位借款	1.94	1 年以内	5.87	0.00
上海期货交易所	往来款	1.51	1 年以内	4.60	0.00
五矿经易期货公司	往来款	1.83	1 年以内	5.57	0.00
进项税预估	税费	0.21	1 年以内	0.62	0.00
合计	--	8.33	--	25.28	0.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2018—2020 年末，公司一年内到期的非流动资产逐年增长，年均复合增长 46.60%。截至 2020 年底，公司一年内到期的非流动资产 49.24 亿元，较年初增长 41.30%；一年内到期的非流动资产中，应收款项类金融资产占比 65.51%、持有至到期投资占比 18.42%、一年内到期的应收融资租赁款占比 15.06%、发放贷款及垫款占比 1.00%；对发放贷款及垫款计提 0.50 亿元减值准备，对应收款项类投资计提 600.00 万元减值准备。

公司其他流动资产主要系收购的不良资产包、理财产品以及保理款，2018—2020 年末，其他流动资产先增长后下降、整体增长，年均复合增长 16.06%。截至 2020 年底，其他流动资产下降 33.62%，主要系收购的不良资产包、保理款、理财产品和结构性存款减少所致；其他流动资产中，收购的不良资产包占比 86.25%、保理产品占比 5.94%、理财产品占比 4.64%。

非流动资产

2018—2020 年末，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长 48.82%。截至 2020 年底，公司非流动资产 158.20 亿元，较年初增长 48.68%，主要由可供出售金融资产、持有至到期投资、长期股权投资和其他流动资产构成。

2018—2020 年末，公司可供出售金融资产先下降后增长、整体下降，年均复合下降 15.91%。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产 13.94 亿元，较年初增长 64.79%，主要系恒邦财险纳入合并报表导致金融投资类资产增加以及公司新

增对南昌江佰泰投资咨询合伙企业（有限合伙）的投资所致。截至 2020 年底，公司可供出售金融资产已计提减值准备 0.14 亿元。

2018—2020 年末，公司持有至到期投资先减后增，其中 2019 年较年初大幅增长主要系子公司江西金资投资业务规模增长所致。截至 2020 年底，公司持有至到期投资 9.73 亿元，较年初下降 66.64%，主要系江西金资部分投资项目到期所致；持有至到期投资主要由私募可转债投资（占比 80.88%）、信托计划投资（占比 17.01%）构成；已计提减值准备 0.10 亿元。

2018—2020 年末，公司长期股权投资先增长后企稳，年均复合增长 37.74%，其中 2019 年底较年初增长 82.19%，主要系新增对赣州银行的投资所致。截至 2020 年底，公司长期股权投资 48.57 亿元，较年初增长 4.13%；其中大额投资包括江西银行（账面价值 20.90 亿元）以及赣州银行（账面价值 18.12 亿元）；未计提减值准备。

其他非流动资产主要为子公司江西金资服务管理类金融不良资产以及非金融类不良资产，其中 2020 年底较年初增长 428.10% 至 60.98 亿元，主要由于 2020 年底收购了一笔业务规模较大的服务管理类金融不良资产包以及非金融类不良资产业务规模增加所致。

因公司自 2021 年 1 月起开始执行新的新金融工具会计准则，会计科目有所调整，原可供出售金融资产和持有至到期投资重分类至债权投资、其他权益工具投资等科目。截至 2021 年 9 月末，公司资产总额 489.15 亿元，较年初增长 20.53%，主要系货币资金、长期应收款和无形

资产增加所致。其中货币资金较年初增长 43.59%至 116.89 亿元，主要系公司发行债券、不良资产管理业务收到货币资金增加所致；长期应收款大幅增至 41.33 亿元，主要系租赁业务规模扩大所致；无形资产大幅增至 32.88 亿元，主要系江西行政资产集团将南昌亿隆房地产开发有限公司（以下简称“亿隆房产”）和南昌同顺房地产开发有限公司（以下简称“同顺房产”）股权作价对公司增资¹¹，上述两公司主要资产为持有的土地使用权，公司视作无形资产计入该科目所致。此外，公司其他非流动资产较年初大幅下降 68.00%，主要系不良资产处置款即将到期，转入一年内到期的非流动资产所致。

（2）所有者权益和负债

2018—2019 年末，公司所有者权益变化不大；2020 年末，受发行永续期公司债、资产无偿划转、少数股东权益增加的影响，所有者权益增幅较大。2021 年 9 月末，得益于股东资产注入以及公司发行永续期公司债，公司所有者权益保持增长。公司所有者权益中少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2018—2019 年末，公司所有者权益基本持平；2020 年，永拓会计师事务所对可供出售金融资产—雪松国际信托的股权进行了重新估值，冲减该笔入账金额 13.91 亿元，同时调减相应的资本公积期初数 13.91 亿元，导致 2019 年末资本公积较年初下降 32.72%。截至 2020 年底，公司所有者权益 127.24 亿元，较年初增长 30.07%，主要系其他权益工具、资本公积、少数股东权益增加综合所致。2020 年，公司发行票面价值 7.50 亿元的可续期公司债券“20 赣融 Y1”，导致其他权益工具增长至 7.50 亿元。2020 年，根据江西省财政厅《关于同意划转江西省信用担保股份有限公司股权资产的批复》，公司控股股东江

西省财政资产中心将其持有的江西信用担保集团 9.998 亿股权无偿划转至公司，导致资本公积较年初增长 29.54%。截至 2020 年底，公司所有者权益主要由实收资本（占比 23.58%）、资本公积（占比 21.49%）、未分配利润（占比 7.89%）、其他权益工具（占比 5.89%）以及少数股东权益（占比 40.25%）构成。

公司对于重要子公司江西金资和江西金租的持股比例分别为 40.00%和 33.00%（含直接和间接持股），均通过签署《一致行动人协议》对子公司实施控制而纳入合并范围；对重要子公司恒邦财险的持股比例为 23.52%，通过任命中共恒邦财险党委会全体成员、参与重大决策而纳入合并范围；对公司权益稳定性具有一定影响。整体看，公司权益稳定性一般。

截至 2021 年 9 月末，公司所有者权益 188.05 亿元，较年初增长 47.80%，主要系发行 10.00 亿元永续期公司债导致其他权益工具增长，同时公司股东将亿隆房产和同顺房产股权注入公司、公司相应调增资本公积，以及未分配利润增加所致；公司所有者权益稳定性仍一般。

2018—2020 年末，随着各业务持续开展，资金需求量增加，公司负债及债务规模较快增长，杠杆水平有所提升。2021 年 9 月末，公司负债规模进一步增加，但得益于净资产规模的增长，杠杆水平有所下降，整体处于合理区间，但债务存在一定短期偿还压力。

2018—2020 年末，公司负债总额逐年增长，年均复合增长 62.46%。截至 2020 年底，公司负债总额 278.59 亿元，较年初增长 42.63%，主要系其他应付款、长期借款和应付债券增加所致。公司负债以流动负债为主，但流动负债占比逐年下降。

表 23 公司负债主要构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	84.46	80.02	126.80	64.92	172.48	61.91	164.08	54.49
其中：短期借款	54.93	52.04	74.46	38.12	59.16	21.24	52.78	17.53

¹¹ 江西省财政厅于 2021 年 7 月下达资产注资的批复，工商信息股权变更完成日为 2021 年 12 月 31 日

其他应付款	8.50	8.06	24.40	12.49	64.71	23.23	51.77	17.19
一年内到期的非流动负债	10.61	10.05	12.84	6.57	13.08	4.69	20.48	6.80
其他流动负债	1.96	1.86	1.83	0.94	0.41	0.15	13.01	4.32
保险合同准备金	6.07	5.75	6.78	3.47	14.79	5.31	--	--
非流动负债	21.09	19.98	68.53	35.08	106.10	38.09	137.02	45.51
其中：长期借款	15.67	14.84	39.15	20.04	57.85	20.76	61.76	20.51
应付债券	5.10	4.83	29.06	14.88	48.15	17.28	57.23	19.01
保险合同准备金*	--	--	--	--	--	--	17.52	5.82
负债总额	105.55	100.00	195.33	100.00	278.59	100.00	301.10	100.00

注：2021 年三季度财务报表中，公司将“保险合同准备金”调整为非流动负债科目列报；公司 2021 年三季度财务报表数据未经审计
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2018—2020 年末，公司流动负债逐年增长，年均复合增长 42.90%。截至 2020 年底，公司流动负债 172.48 亿元，较年初增长 36.03%，主要系其他应付款增长所致。流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。

2018—2020 年末，公司短期借款有所波动。截至 2020 年底，公司短期借款 59.16 亿元，较年初下降 20.55%；短期借款中，保证借款占比 35.83%、信用借款 64.17%。

2018—2020 年末，公司其他应付款逐年增长，年均复合增长 175.83%。截至 2020 年底，其他应付款 64.71 亿元，较年初增长 165.19%，主要系子公司江西金资不良资产包处置业务中竞买方支付的保证金押金大幅增加所致；其他应付款中主要由保证金及押金（占比 51.61%）、瑞奇期货应付货币保证金（占比 14.75%）、江西金资不良资产包收购款（占比 19.35%）构成。

公司一年内到期的非流动负债均为一年内到期的长期借款，2018—2020 年末，一年内到期的非流动负债先增长后企稳，年均复合增长 11.03%。截至 2020 年底，一年内到期的非流动负债 13.08 亿元，较年初略微增长 1.89%。

2018—2020 年末，公司非流动负债逐年增

加，年均复合增长 124.30%。截至 2020 年底，公司非流动负债 106.10 亿元，较年初增长 54.83%；非流动负债主要有长期借款和应付债券构成。

2018—2020 年末，公司长期借款逐年增长，年均复合增长 92.15%。截至 2020 年底，公司长期借款 57.85 亿元，较年初增长 47.76%；长期借款中，保证借款占比 50.94%、信用借款占比 46.75%，其余为少量的质押借款和抵押借款。

2018—2020 年末，公司应付债券逐年增长，年均复合增长 207.27%。截至 2020 年底，公司应付债券 48.15 亿元，较年初增长 65.69%。

有息债务方面，2018—2020 年末，公司全部债务规模逐年增长，年均复合增长 48.43%。截至 2020 年底，公司全部债务 190.14 亿元，较年初增长 20.97%。债务结构方面，2018—2020 年末，短期债务占比整体呈下降趋势，2020 年底短期债务占比下降至 44.25%。

从债务指标来看，2018—2020 年末，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均呈逐年增长态势；截至 2020 年底，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分别为 68.65%、59.91% 和 45.45%，主要杠杆指标处于合理范围。

表 24 公司债务和杠杆情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
全部债务	86.31	157.18	190.14	211.96
其中：短期债务	65.54	88.97	84.14	92.97
长期债务	20.77	68.21	106.00	118.99
短期债务占比	75.94	56.60	44.25	43.86

资产负债率	52.03	66.63	68.65	61.56
全部债务资本化比率	47.00	61.64	59.91	52.99
长期债务资本化比率	17.59	41.08	45.45	38.75

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2021 年 9 月末，公司负债总额 301.10 亿元，较年初增长 8.08%，主要系对外融资规模增加所致。其中，其他流动负债大幅增加至 13.01 亿元，主要系公司将担保业务准备金从“保险合同准备金”科目重分类至该科目所致。截至 2021 年 9 月末，公司全部债务 211.96 亿元，较年初增长 11.48%，短期债务占比变化不大。从债务指标来看，截至 2021 年 9 月末，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初均有不同程度的下降，但仍属适中水平。

（3）盈利能力

2018 年以来，公司收入规模逐年增长，2020 年由于将恒邦财险纳入合并报表范围，收入增幅较大，但恒邦财险利润贡献度很低，公司利润规模增幅有限；投资收益对利润贡献程度高；整体看公司盈利能力尚可。

2018—2020 年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长 54.11%，其中 2020 年增幅较大（同比增长 91.31%），主要系公司将恒邦财险纳入合并报表范围。

2018—2020 年末，公司营业总成本变动趋势与营业总收入的变动趋势基本一致。2020 年，公司营业总成本 27.87 亿元，同比增长 122.91%。2020 年，营业成本 2.82 亿元，同比下降 31.94%，主要系子公司瑞奇期货现货交易采购规模减少所致。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2020 年，公司期间费用 15.78 亿元，同比

增长 109.29%，主要系并入恒邦财险导致管理费增长以及公司融资规模增加导致财务费用增加所致。2020 年，子公司恒邦财险赔付支出净额 6.10 亿元。

投资收益是公司重要利润来源之一，2018—2020 年，投资收益占营业利润的比重分别为 108.41%、113.16% 和 163.80%。2018—2020 年，公司投资收益持续增长，年均复合增长 51.81%。2020 年，公司投资收益 11.18 亿元，同比增长 65.30%，主要系子公司江西金资不良资产业务收入增长以及持有的投资资产收益增加所致；投资收益中，权益法核算的长期股权投资收益占比 23.43%、持有至到期投资在持有期间的投资收益占比 21.63%、持有不良金融资产取得的投资收益 29.09%。

从盈利规模来看，2018—2020 年，公司盈利规模持续增加，营业利润、利润总额和净利润年均复合增速分别为 23.50%、22.51% 和 20.25%；2020 年实现营业利润、利润总额和净利润分别为 6.83 亿元、6.99 亿元和 5.10 亿元，同比分别增长 14.20%、11.98% 和 2.73%。2020 年，利润规模增幅不及营业收入增速主要系子公司恒邦财险盈利能力偏弱所致。

从盈利指标来看，2018—2020 年，公司营业利润率、资产收益率、净资产收益率和归母净资产收益率均先升后降，盈利能力指标表现尚可。

表 25 公司盈利指标（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业总收入	10.16	12.61	24.13	28.01
营业总成本	9.81	12.50	27.87	21.86
其中：营业成本	2.92	4.14	2.82	0.97
期间费用	6.11	7.54	15.78	12.04
赔付支出净额	--	--	6.10	6.07
资产减值损失/信用减值损失	0.13	0.92	1.15	1.61
投资收益	4.85	6.77	11.18	--
营业利润	4.48	5.98	6.83	4.82

利润总额	4.66	6.25	6.99	5.51
营业利润率	44.06	47.39	28.29	17.22
资产收益率	1.75	2.00	1.46	0.96
净资产收益率	3.70	5.09	4.53	2.72
归母净资产收益率	2.44	4.18	3.89	2.04

注：本报告中营业利润率指标按营业利润/营业总收入×100%计算；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%；2021年1-9月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

与所选公司比较，公司盈利水平优于样本企业平均水平，杠杆水平高于样本企业平均水平。

表 26 2020 年同行业企业盈利情况对比（单位：%）

项目	净资产收益率	归母净资产收益率	资产负债率
厦门金圆投资集团有限公司	3.73	3.30	48.63
陕西金融控股集团集团有限公司	3.84	1.92	61.95
广西金融投资集团有限公司	1.77	0.88	58.29
上述样本企业平均值	3.11	2.03	56.29
江西金控	4.53	3.89	68.65

资料来源：Wind、公司财务报告，联合资信整理

2021年1-9月，公司将投资收益列入营业总收入核算。2021年1-9月，公司实现营业总收入28.01亿元，实现利润总额5.51亿元。

（4）现金流

2018-2020年，公司经营活动现金流呈净流入状态，经营活动获现能力提升；随着资金投放力度增强，投资活动现金流均呈净流出状态；经营规模和投资力度的增强导致资金需求不断增长，筹资活动现金流入规模波动增加。2021年1-9月，公司经营活动及投资活动现金流均呈净流出状态，现金流较为依赖融资活动；未来，公司投资需求仍较大，同时考虑到债务到期，其仍有较大的外部融资需求。

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，2018-2020年，随着各业务板块业务的不断开展，公司经营活动产生的现金流呈净流入状态，且净流入规模不断扩大。

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，2018-2020年，公司投资活动产生的现金流呈净流出状态，但净流出规模波动较大。

2018-2020年，公司筹资活动产生的现金流呈净流入状态，但受融资规模变化的影响，净流入规模变化较大。

2021年1-9月，公司经营活动产生的现金流量净额和投资活动产生的现金流量净额均呈净流出，公司较为依靠融资活动。

表 27 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-9月
经营活动现金流量净额	11.02	11.64	32.46	-35.49
投资活动现金流量净额	-12.40	-78.50	-32.72	-10.41
筹资前净现金流	-1.38	-66.86	-0.27	-45.90
筹资活动现金流量净额	0.73	69.38	28.44	74.83
现金及现金等价物净增加额	-0.64	2.52	28.17	28.93
期末现金及现金等价物余额	40.17	42.69	70.86	110.34

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

3. 母公司报表分析

2018年-2020年末，母公司口径资产规模持续增长，以长期股权投资为主，资产流动性一般；母公司债务规模和杠杆水平波动增长；母公司所有者权益持续增加，以实收资本和资本公积为主，权益稳定性较好。2021年9月末，母公司资产结构有所变化。

2018-2020年末，母公司口径资产总额逐年增长，年均复合增长17.71%；资产结构以非流动资产为主。截至2020年底，母公司口径资产总额120.56亿元，较年初增长13.95%，主要系长期股权投资增加所致；资产主要由其他应收款、可供出售金融资产和长期股权投资构成。截至2020年底，其他应收款12.67亿元，较年初增长

5.93%，主要由关联方资金拆借构成。截至2020年底，可供出售金融资产6.82亿元，较年初增长56.42%，主要系公司2020年根据江西省防范化解地方法人银行业机构风险攻坚小组的要求收购江西银行资产5.00亿元。截至2020年底，公司长期股权投资92.21亿元，较年初增长21.89亿元，主要系增加对子公司江西信用担保集团、江西省金控投资集团有限公司、江西金租以及对联营企业江西赣江新区多来点网络小额贷款有限公司的投资。

截至2021年9月末，母公司资产总额194.38亿元，较年初增长61.23%，主要是货币资金、其他应收款及无形资产增加所致。其中货币资金增长主要系本部融资规模增加使得货币资金增加，其他应收款增加主要系公司拆借给子公司款项增加所致，上述拆借款项系用于向公司旗下子公司进行间接增资。无形资产增加主要系股东以股权作价出资所致。公司本部流动资产占比增加，但资产结构仍以非流动资产为主。

表 28 母公司口径资产主要构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	17.57	20.19	22.27	21.05	18.17	15.07	54.45	28.01
其中：货币资金	5.00	5.74	3.09	2.92	5.47	4.54	21.20	10.91
其他应收款	11.06	12.71	11.96	11.31	12.67	10.51	33.23	17.09
非流动资产	69.44	79.81	83.53	78.95	102.39	84.93	139.93	71.99
其中：可供出售金融资产	18.49	21.25	4.36	4.12	6.82	5.66	--	--
长期股权投资	50.93	58.53	75.65	71.50	92.21	76.48	97.13	49.97
无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	32.75	16.85
其他权益工具投资	--	--	--	--	--	--	6.82	3.51
资产总额	87.02	100.00	105.80	100.00	120.56	100.00	194.38	100.00

注：公司 2021 年三季度财务报表数据未经审计
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2018—2020 年末，随着公司业务发展导致对外融资需求增长，母公司口径负债总额先增长后企稳，年均复合增长 48.17%。其中，2019

年底较年初增长 117.82%，主要系短期借款和应付债券增加所致；2020 年底较年初基本持平。

表 29 母公司口径负债主要构成（单位：亿元、%）

项目	2018 年末		2019 年末		2020 年末		2021 年 9 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	19.46	87.19	36.12	74.29	31.00	63.27	55.15	59.21
其中：短期借款	18.10	81.09	32.65	67.16	27.00	55.10	30.00	32.21
其他应付款	1.29	5.78	1.45	2.98	1.60	3.27	25.10	26.95
非流动负债	2.86	12.81	12.50	25.71	18.00	36.73	38.00	40.79
其中：长期借款	2.86	12.81	3.50	7.20	3.00	6.12	3.00	3.22
应付债券	0.00	0.00	9.00	18.51	15.00	30.61	35.00	37.57
负债总额	22.32	100.00	48.62	100.00	49.00	100.00	93.15	100.00

注：公司 2021 年三季度财务报表数据未经审计
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2018—2020 年末，母公司口径全部债务先增长后企稳，年均复合增长 50.23%；截至 2020 年底，全部债务 47.35 亿元。2018—2020 年末，债务结构以短期债务为主，但短期债务占比逐

年下降，2020 年底为 61.99%。母公司口径资产负债率和全部债务资本化比率先增后降、长期债务资本化逐年增长，截至 2020 年底，资产负债率 40.65%、全部债务资本化比率 39.82%、长

期债务资本化比率 20.10%，属适中水平。

截至 2021 年 9 月末，母公司负债总额 93.15 亿元，较年初增长 90.11%，主要系应付债券以及其他应付款增加所致；其中其他应付款增加主要系公司提前收到新股东增资款项以及拆借

款项。截至 2021 年 9 月末，母公司全部债务 68.00 亿元，较年初增长 43.61%，主要系长期债务增加所致；资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较年初均有所增加，公司本部存在一定的债务负担。

表 30 母公司口径债务和杠杆情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 9 月末
全部债务	20.98	47.11	47.35	68.00
其中：短期债务	18.12	34.61	29.35	30.00
长期债务	2.86	12.50	18.00	38.00
短期债务占比	86.37	73.47	61.99	44.12
资产负债率	25.65	45.95	40.65	47.92
全部债务资本化比率	24.49	45.17	39.82	40.18
长期债务资本化比率	4.23	17.94	20.10	27.29

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020 年末，母公司口径所有者权益先降后增、整体增长，年均复合增长 5.17%。其中，2019 年底较年初下降 11.61%，主要系冲减雪松国际信托股权入账金额导致资本公积相应调减所致。截至 2020 年底，母公司口径所有者权益 71.56 亿元，较年初增长 25.13%，主要系公司发行 7.50 亿元可续期公司债以及公司控股股东江西省财政资产中心将其持有的江西信用担保集团 9.998 亿股股权无偿划转至公司所致。母公司口径所有者权益以实收资本和资本公积为主，截至 2020 年底，二者合计占比 80.13%，权益稳定性较好。

截至 2021 年 9 月末，母公司所有者权益 101.22 亿元，较年初增长 41.46%，主要系公司股东以股权作价注入公司、公司相应调增资本公积，以及公司发行 10.00 亿元可续期公司债使得其他权益工具增加所致。

母公司盈利主要来自于投资收益，盈利能力指标表现一般。

公司本部主要作为管理控股平台，营业收入规模较小，利润主要来自于投资收益。母公司口径营业总收入主要来自房屋租赁费、物业管理费和资金占用费，2018—2020 年，公司营业

总收入逐年稳步增长，2020 年，公司实现营业总收入 0.32 亿元，同比增长 13.91%。公司营业母公司口径总成本主要由期间费用构成，受融资规模增加导致财务费用增长的影响，2018—2020 年，营业总成本逐年增长，年均复合增长 42.68%；2020 年，营业总成本 2.55 亿元，同比增长 43.91%，其中财务费用 2.03 亿元。2018—2020 年，公司母公司口径投资收益逐年增长，年均复合增长 53.97%，其中 2020 年同比增长 12.79%；投资收益主要来自持有的长期股权投资。2018—2020 年，母公司口径利润总额先增长后下降、总体增长，年均复合增长 60.20%，2020 年，利润总额 1.91 亿元，同比下降 12.56%，主要系营业总收入和投资收益增幅不及营业总成本增幅。2018—2020 年，母公司口径资产收益率和净资产收益率亦有所波动，盈利能力一般。

2021 年 1—9 月，公司将投资收益列入营业总收入核算。2021 年 1—9 月，母公司口径营业总收入 0.95 亿元；同时，管理费用及财务费用增加导致期间费用规模较大，进而导致公司发生亏损，当期实现利润总额 -1.31 亿元。

表 31 母公司口径盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业总收入	0.25	0.28	0.32	0.95
营业总成本	1.25	1.77	2.55	2.26

其中：期间费用	1.21	1.74	2.54	2.25
投资收益	1.75	3.67	4.14	--
营业利润	0.74	2.18	1.91	-1.31
利润总额	0.74	2.18	1.91	-1.31
资产收益率	0.85	2.11	1.69	-0.83
净资产收益率	1.16	3.21	2.96	-1.51

注：2021 年 1-9 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合评级整理

2018年以来，母公司筹资前净现金流波动较大，投资活动支出较多，主要通过筹资活动补充现金流，整体现金流偏紧。

表 32 母公司口径现金流量情况（单位：亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
经营活动现金流量净额	0.28	-0.22	-0.71	-30.02
投资活动现金流量净额	-0.03	-25.78	-2.53	-6.81
筹资前净现金流	0.24	-26.00	-3.23	-36.83
筹资活动现金流量净额	1.11	24.09	5.62	52.56
现金及现金等价物净增加额	1.35	-1.91	2.38	15.73
期末现金及现金等价物余额	5.00	3.09	5.47	21.20

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2018—2020 年，母公司口径经营活动现金流入规模和流出规模相近，经营活动净现金流规模小。2018—2020 年，母公司口径投资活动净现金流均为净流出，但 2018 年和 2020 年净流出规模较小，2019 年净流出规模较大主要系新增对赣州银行的投资。2018—2020 年，母公司口径筹资活动现金流量净额均为净流入，其中 2019 年净流入规模较大主要系对外融资规模增加所致。

2021 年 1—9 月，母公司经营活动现金流和投资活动现金流呈净流出状态，主要依靠筹资活动。

4. 偿债能力指标

公司合并口径偿债指标整体表现一般，母公司层面偿债指标整体表现较弱，间接融资渠道较为畅通。

合并口径短期偿债指标方面，2018—2020 年末和 2021 年 9 月底，合并口径流动比率有所波动，整体处于较好水平；筹资前净现金流为负值，无法形成有效覆盖；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，2018—2020 年末，受利润总额和利息支出增加的影响，合并口径 EBITDA 逐年增长；合并口径全部债务/EBITDA 波动升高，EBITDA 对全部债务的覆盖一般；EBITDA 利息倍数波动下降，但 EBITDA 对利息支出的覆盖程度仍然较好。

母公司口径短期偿债指标很弱。2018—2020 年末和 2021 年 9 月底，母公司流动比率有所波动；筹资前净现金流波动较大，无法形成有效覆盖；期末现金及现金等价物余额/短期债务指标覆盖程度弱。

母公司长期偿债指标方面，2018—2020 年末，母公司 EBITDA 逐年增长，母公司口径 EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般；EBITDA 对利息支出的覆盖程度较好。

表 33 公司偿债能力指标

项目		合并				母公司			
		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-9 月
短期偿债能力指标	流动比率（%）	155.62	147.28	143.56	171.66	90.30	61.66	58.60	98.73
	筹资前净现金流流动负债比（%）	-1.64	-52.73	-0.15	-27.98	1.24	-71.99	-10.43	-66.78
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.61	0.48	0.84	1.19	0.28	0.09	0.19	0.71
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	9.83	12.18	16.58	/	1.94	3.77	4.36	/
	全部债务/EBITDA（倍）	8.78	12.90	11.47	/	10.80	12.50	10.86	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.11	1.83	/	1.63	2.39	1.92	/

注：2021 年 1-9 月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年9月末，公司合并口径共获得银行授信218.27亿元，未使用授信额度82.93亿元，间接融资渠道较为畅通。

5. 或有负债

公司或有负债风险较低。

除子公司开展的担保业务外，截至2021年9月末，公司合并范围内无对外担保情况。

截至2021年9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、资源整合等方面的有力支持。

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。公司与江西省各地市县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。

十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行规模不大，发行后对公司债务负担影响有限；公司相关财务指标对发行后

全部债务的覆盖倍数一般；考虑到公司资产规模较大、融资渠道畅通、股东支持力度较大等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

截至2021年9月末，公司全部债务规模为211.96亿元。本期债券发行规模为不超过10.00亿元（含），假设发行规模为10.00亿元，相对于公司目前的债务规模，本期债券发行规模不大。以2021年9月末财务数据为基础，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，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62.33%、54.14%和40.69%，分别较发行前增长0.77个、1.15个和1.93个百分点，公司债务负担将进一步增加。考虑到公司本期债券募集资金可用于偿还到期债务，本期债券发行对债务负担的实际影响将小于上述测算值。

2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行10.00亿元估算相关指标对发行后全部债务的保障倍数（见下表），整体来看，公司相关财务指标对发行前、后债务的覆盖程度一般。

但考虑到公司自身资产规模较大、间接融资渠道畅通，且公司在江西省内战略地位显著，获得股东的支持力度较大等因素，公司对本期债券的偿还能力仍属极强。

表34 本期债券偿还能力指标（合并口径）（单位：亿元、倍）

项目	2020年		2021年1-9月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	190.14	200.14	211.96	221.96
所有者权益/全部债务	0.67	0.64	0.89	0.85
经营活动现金流入/全部债务	0.65	0.62	0.64	0.61
经营活动现金流量净额/全部债务	0.17	0.16	-0.17	-0.16
全部债务/EBITDA	11.47	12.07	/	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表35 本期债券偿还能力指标（母公司口径）（单位：亿元、倍）

项目	2020年		2021年1-9月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务	47.35	57.35	68.00	78.00
所有者权益/全部债务	1.51	1.25	1.49	1.30

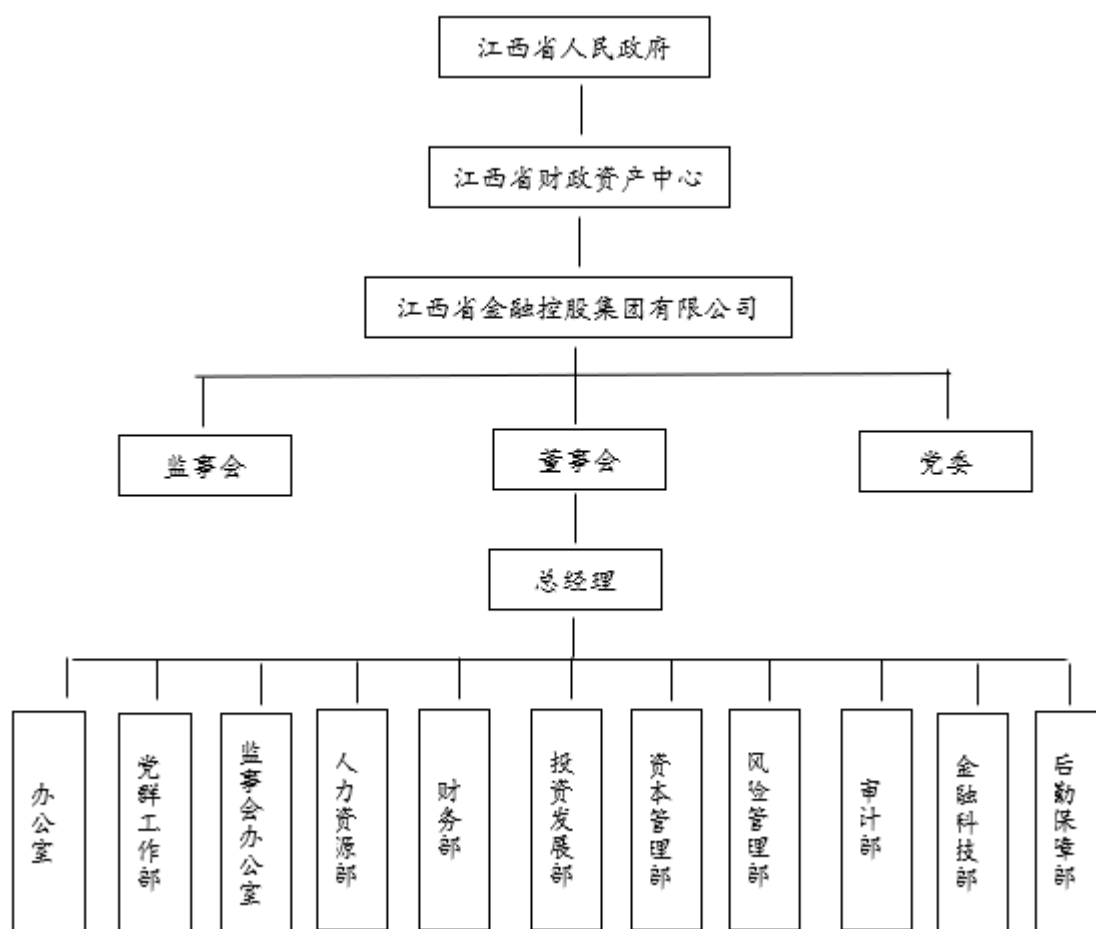
经营活动现金流入/全部债务	0.15	0.12	0.05	0.04
经营活动现金流量净额/全部债务	-0.01	-0.01	-0.44	-0.38
全部债务/EBITDA	10.86	13.16	/	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 9 月末江西省金融控股集团有限公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月末江西省金融控股集团有限公司

合并范围主要子公司情况

序号	企业名称	注册地	业务性质	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	江西南昌	融资性担保、履约担保、诉讼保全担保业务	31.00	100.00	--
2	江西省普惠融资担保有限公司	江西南昌	再担保业务，与再担保有关的融资咨询、财务顾问等中介服务业务；借款类担保业务、发现债券担保业务和其他融资担保业务；非融资性担保业务	3.00		100.00
3	江西省金融资产管理有限公司	江西南昌	收购、管理和处置省内金融企业不良资产	30.00	26.67	13.33
4	江西省金控融资租赁股份有限公司	江西南昌	融资租赁业务、租赁业务、向国内外购买租赁财产	11.00	38.00	5.00
5	江西省金控投资集团有限公司	江西南昌	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	7.00	100.00	--
6	江西瑞奇期货有限公司	江西南昌	商品期货经纪、金融期货经纪	3.46	53.68	--
7	华赣股份有限公司	香港	省政府驻港窗口公司、房屋租赁	50 万港币	90.00	--
8	江西省数能科技有限公司	江西南昌	互联网数据服务，大数据服务，数据处理和存储支持服务，软件开发，软件销售，信息系统集成服务，信息系统运行维护服务，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），企业管理咨询，物联网应用服务，物联网技术服务，以自有资金从事投资活动（仅限实业投资、产业投资、项目投资），会议及展览服务，非居民房地产租赁，电子产品销售（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）	1.00	100.00	--
9	恒邦财产保险股份有限公司	南昌市	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	2.06	23.52	--

资料来源：公司提供

附件 2-1 江西省金融控股集团有限公司

主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
财务数据				
资产总额（亿元）	202.88	293.15	405.83	489.15
所有者权益（亿元）	97.33	97.82	127.24	188.05
归属于母公司所有者权益（亿元）	67.57	60.57	76.02	109.76
短期债务（亿元）	65.54	88.97	84.14	92.97
长期债务（亿元）	20.77	68.21	106.00	118.99
全部债务（亿元）	86.31	157.18	190.14	211.96
营业总收入（亿元）	10.16	12.61	24.13	28.01
投资收益（亿元）	4.85	6.77	11.18	--
利润总额（亿元）	4.66	6.25	6.99	5.51
EBITDA（亿元）	9.83	12.18	16.58	/
筹资前净现金流（亿元）	-1.38	-66.86	-0.27	-45.90
财务指标				
营业利润率（%）	44.06	47.39	28.29	17.22
资产收益率（%）	1.75	2.00	1.46	0.96
净资产收益率（%）	3.70	5.09	4.53	2.72
归母净资产收益率（%）	2.44	4.18	3.89	2.04
长期债务资本化比率（%）	17.59	41.08	45.45	38.75
全部债务资本化比率（%）	47.00	61.64	59.91	52.99
资产负债率（%）	52.03	66.63	68.65	61.56
流动比率（%）	155.62	147.28	143.56	171.66
筹资前净现金流流动负债比（%）	-1.64	-52.73	-0.15	-27.98
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.61	0.48	0.84	1.19
EBITDA 利息倍数（倍）	1.94	2.11	1.83	/
全部债务/EBITDA（倍）	8.78	12.90	11.47	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

附件 2-2 江西省金融控股集团有限公司

主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
财务数据				
资产总额（亿元）	87.02	105.80	120.56	194.38
所有者权益（亿元）	64.70	57.19	71.56	101.22
短期债务（亿元）	18.12	34.61	29.35	30.00
长期债务（亿元）	2.86	12.50	18.00	38.00
全部债务（亿元）	20.98	47.11	47.35	68.00
营业总收入（亿元）	0.25	0.28	0.32	0.95
投资收益（亿元）	1.75	3.67	4.14	--
利润总额（亿元）	0.74	2.18	1.91	-1.31
EBITDA（亿元）	1.94	3.77	4.36	/
筹资前净现金流（亿元）	0.24	-26.00	-3.23	-36.83
财务指标				
营业利润率（%）	85.30	88.71	98.42	99.16
资产收益率（%）	0.85	2.26	1.69	-0.83
净资产收益率（%）	1.16	3.58	2.96	-1.51
长期债务资本化比率（%）	4.23	17.94	20.10	27.29
全部债务资本化比率（%）	24.49	45.17	39.82	40.18
资产负债率（%）	25.65	45.95	40.65	47.92
流动比率（%）	90.30	61.66	58.60	98.73
筹资前净现金流流动负债比（%）	1.24	-71.99	-10.43	-66.78
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.28	0.09	0.19	0.71
EBITDA 利息倍数（倍）	1.63	2.39	1.92	/
全部债务/EBITDA（倍）	10.80	12.50	10.86	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

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	
年均增长率或变动率	(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%
盈利指标	
营业利润率	营业利润/营业收入 ×100%
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部有息债务+期末所有者权益+期末全部有息债务) / 2] ×100%
资产收益率	当期净利润/ [(期初资产总额+期末资产总额) / 2] ×100%
净资产收益率	当期净利润/ [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] ×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额 ×100%
全部债务资本化比率	全部有息债务/ (全部有息债务+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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
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%
筹资前净现金流流动负债比	筹资前净现金流/流动负债合计 ×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务

注: 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+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
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益
 筹资前净现金流=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

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

联合资信评估股份有限公司关于 江西省金融控股集团有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次债券存续期内，在每年江西省金融控股集团有限公司年报公告后的两个月内且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

江西省金融控股集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。江西省金融控股集团有限公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对江西省金融控股集团有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的重大事项，江西省金融控股集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注江西省金融控股集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现江西省金融控股集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对江西省金融控股集团有限公司或本次（期）债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如江西省金融控股集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对江西省金融控股集团有限公司或本次（期）债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送江西省金融控股集团有限公司、监管部门等。



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	刘嘉	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040218110003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2018-11-12			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040218110003	2018-11-12	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	



中国证券业协会
Securities Association of China

自律 服务 传导

self-regulation service communication

登记基本信息

姓名	张晨露	性别	女	
执业机构	联合资信评估股份有限公司	登记编号	R0040216120003	
执业岗位	证券投资咨询(其他)	学历	硕士研究生	
登记日期	2016-12-11			

登记变更记录

登记编号	登记日期	执业机构	执业岗位	登记状态	离职登记日期
R0040216120003	2016-12-11	联合资信评估股份有限公司	证券投资咨询(其他)	正常	

联合资信评估股份有限公司

关于联合资信评估股份有限公司业务资质的说明

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”或“公司”）前身为成立于2000年的联合资信评估有限公司，经北京市朝阳区市场监督管理局核准，2020年9月17日变更为现名。营业执照见附件。

联合资信评级业务资质齐全，已经完成向中国人民银行信用评级机构备案和中国证券监督管理委员会从事证券评级服务的业务备案，取得了国家发展和改革委员会和中国银行保险监督管理委员会认可，是中国银行间市场交易商协会理事单位，具备在银行间市场和交易所市场同时开展评级业务的完备资质。

公司业务资质证明文件详见附件。





统一社会信用代码

91110000722610855P

营业执照

(副本) (2-1)



扫描二维码登录
“国家企业信用
信息公示系统”
了解更多登记、
备案、许可、监
管信息

名称 联合资信评估股份有限公司
类型 股份有限公司(外商投资、未上市)

法定代表人 王少波

经营范围 信用评级和评估、信用数据征集、信用评估咨询、信息咨询；提供上述方面的人员培训。(市场主体依法自主选择经营项目，开展经营活动；该企业2007年8月20日前为内资企业，于2007年8月20日变更为外商投资企业；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)

注册资本 人民币元42600万元

成立日期 2000年07月17日

营业期限 2000年07月17日至 长期

住所 北京市朝阳区建国门外大街2号院2号楼17层

此复印件与原件一致(再次复印无效)

仅供信用评级使用

联合资信评估股份有限公司

登记机关



2020年09月17日



中国人民银行
THE PEOPLE'S BANK OF CHINA

营业管理部(北京)
Operations Office (Bei Jing)

[首 页](#) [机构简介](#) [公告信息](#) [工作动态](#) [金融数据](#) [区域金融](#) [政务公开](#) [金融知识](#) [办事指南](#) [热点专题](#)

请输入搜索关键字

搜索

高级搜索

2020年9月21日 星期一 | 我的位置: 营业管理部 (北京) > 工作动态

联合资信评估有限公司完成信用评级机构备案

字号 大 中 小

文章来源: 营业管理部

2020-06-08 17:28:36

[打印本页](#) [关闭窗口](#)

按照2019年11月26日人民银行、发展改革委、财政部、证监会联合发布的《信用评级业管理暂行办法》规定,中国人民银行营业管理部对该办法实施前已经开展信用评级业务的联合资信评估有限公司(统一社会信用代码: 91110000722610855P, 全球法人机构识别编码: 3003000UM3I74I6SJ0J19)完成备案办理。

提示: 完成备案办理不视为对信用评级机构评级质量、技术方法、风险管理、内控合规等方面的认可和保证。

[打印本页](#) [关闭窗口](#)



中国证券监督管理委员会
CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

敬畏专业 敬畏风险

首页
HOME

政
务

信息公开 政策法规 新闻发布
信息披露 统计数据 人事招聘

服
务

办事指南 在线申报 监管对象
业务资格 人员资格 投资者保护

互
动

公众留言 信访专栏 举报专栏
在线访谈 征求意见 廉政评议



您的位置: 首页 > 公司债券监管部 > 资信评级机构备案

完成首次备案的证券评级机构名录

中国证监会 www.csrc.gov.cn 时间: 2020-10-21 来源: 信用中国

完成首次备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

序号	资信评级机构名称	备案类型	机构注册地	备案公示时间
1	东方金诚国际信用评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
2	浙江大普信用评级股份有限公司	首次备案	浙江省	2020-10-21
3	上海新世纪资信评估投资服务有限公司	首次备案	上海市	2020-10-21
4	标普信用评级(中国)有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
5	联合资信评估股份有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
6	中证鹏元资信评估股份有限公司	首次备案	深圳市	2020-10-21
7	大公国际资信评估有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
8	安融信用评级有限公司	首次备案	北京市	2020-10-21
9	中诚信国际信用评级有限责任公司	首次备案	北京市	2020-10-21

关于我们 | 联系我们 | 法律声明

版权所有: 中国证券监督管理委员会 京ICP备 05035542号 京公网安备 11040102700080号

您现在的位置: 首页 > 工作动态 > 公告通知 > 公告

附件5

关于认可7家信用评级机构能力备案的公告

发布时间: 2013-10-17

分享到:     

【字体: 大 中 小】

保监公告〔2013〕9号

根据《中国保监会关于加强保险资金投资债券使用外部信用评级监管的通知》(保监发〔2013〕61号)的规定, 中国保监会对下列7家信用评级机构能力认可的备案材料进行了评估, 现予以公告。

具体名单如下(按公司名称字母顺序排列):

大公国际资信评估有限公司

东方金诚国际信用评估有限公司

联合信用评级有限公司

联合资信评估有限公司

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

中诚信国际信用评级有限责任公司

中诚信证券评估有限公司

上述信用评级机构承诺接受中国保监会的持续监管及行业协会的自律管理, 配合中国保监会对相关信用评级业务的询问和检查, 依规履行报告义务。

阅读排行 周排行 | 月排行

1. 《中国第二代偿付能力监管
2. 中国保监会发布第二代偿付
3. 《关于印发《保险公司业务
4. 中国保监会通报部分保险公
5. 首届保险业“优秀服务标兵
6. 《关于规范有限合伙制股权
7. 中央国家机关纪工委到保监
8. 中国保监会工作组现场指导
9. 保险业积极开展抗震救灾和
10. 保监会迅速启动地震应急三