

信用评级公告

联合〔2024〕198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拟发行的2024年度第二期中期票据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2024年度第二期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年一月九日

江西省金融控股集团有限公司 2024年度第二期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：4.00 亿元

本期中期票据期限：3 年

偿还方式：本期中期票据采用单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2024 年 1 月 9 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

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
财务风险	F2	偿付能力	未来发展	2
			盈利能力	2
		资本结构	偿债能力	2
			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

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，已形成以不良资产管理、财险、租赁、期货及担保等为主的多元化金融业务架构，同时还参股银行及信托等金融类企业股权，综合业务实力强。2020 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、所有者权益稳定性一般等因素可能对公司经营稳定性带来的不利影响。

本期中期票据发行规模不大，发行后对公司债务负担影响有限；相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数较发行前变化不大，仍属一般。

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。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据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，本期中期票据信用等级为 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。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年/末			
资产总额 (亿元)	604.93	5525.48	580.54	2665.93
所有者权益 (亿元)	235.83	523.11	254.74	566.12
营业总收入 (亿元)	115.04	229.92	15.82	172.98
净资产收益率 (%)	3.28	5.18	3.91	6.24
全部债务资本化 比率 (%)	55.54	89.51	55.90	67.22
EBITDA/全部债 务 (倍)	0.07	0.02	0.06	0.07

注：1. 公司 1 为湖南财信投资控股有限责任公司，公司 2 为国家能源集团资本控股有限公司，公司 3 为国投资本股份有限公司；2. 若公司财务报表非金融企业格式，上表营业总收入按调整后的口径列示，公式见附表

资料来源：Wind、公司财务报告，联合资信整理

3. 公司业务较快发展。2020—2022 年及 2023 年 1—3 月，公司经调整的营业总收入及利润总额均保持较快增长，整体业务发展情况良好。

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。2020—2023 年 3 月末，公司全部债务持续增长；考虑到公司所有者权益中少数股东权益等占比较高，权益稳定性一般。

分析师：杨晓丽（项目负责人）

薛 峰

王亚龙

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

主要财务数据：

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	154.06
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：1.2023 年 1—3 月财务数据未经审计；2.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；3.2020 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；4.“/”表示相关数据未获取到

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

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	2023/6/26	杨晓丽 薛 峰	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	阅读全文
AAA	稳定	2021/4/19	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	--

注：未公开评级报告无链接

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。

江西省金融控股集团有限公司

2024 年度第二期中期票据信用评级报告

一、主体概况

江西省金融控股集团有限公司（以下简称“江西金控”或“公司”）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，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；新股东通过股权作价或现金形式合计向公司增资52.85亿

元，其中20.64亿元增加注册资本；截至2021年末，公司注册资本增加至50.64亿元，江西省财政资产中心持股比例为59.24%，为公司控股股东。2022年11月，公司完成了资本公积转增实收资本29.36亿元。截至2023年末，公司注册资本和实收资本均为80.00亿元，江西省财政资产中心持股比例为59.24%，仍为公司控股股东，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2023年3月末，公司合并范围主要子公司7家，主要子公司情况详见表1。

表1 截至2023年3月末公司主要子公司情况（单位：亿元）

子公司	简称	业务性质	注册资本	持股比例（%）	总资产	净资产
江西省信用融资担保集团股份有限公司	江西省担	融资性担保、履约担保、诉讼保全担保业务	50.00	72.70	68.60	53.60
江西省金融资产管理股份有限公司	江西金资	收购、管理和处置省内金融企业不良资产	30.00	40.00	160.32	40.50
江西省金控融资租赁股份有限公司	江西金控租赁	融资租赁业务、租赁业务、向国内外购买租赁财产	33.00	34.12	107.22	36.69
江西省金控投资集团有限公司	江西金控投资	国内贸易与国际贸易；经济贸易咨询；城市基础设施、公共领域开发；供应链管理服务等；投资；土地整治服务等	43.41	100.00	158.30	52.52
江西瑞奇期货有限公司	瑞奇期货	商品期货经纪、金融期货经纪	6.00	62.82	26.10	6.44
恒邦财产保险股份有限公司	恒邦财险	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	45.04	20.37
江西省财通供应链金融集团有限公司	财通供应链	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	10.10	70.30	100.72	22.51

注：1.持股比例系直接持股比例及间接可控制的股权比例之和；2.2023年5月，财通供应链注册资本由101000.00万元变更为303637.98万元，公司对其持股比例由直接加间接持股70.30%变更为间接持股61.10%，公司仍将其纳入合并报表范围

资料来源：公司提供，联合资信整理

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、本期中期票据发行概况

本期中期票据名称为“江西省金融控股集团有限公司 2024 年度第二期中期票据”。

本期中期票据拟发行金额 4.00 亿元,期限为 3 年。本期中期票据票面利率为固定利率,由集中簿记建档结果确定;每年付息一次,到期一次性兑付本金及最后一期利息。

本期中期票据募集资金拟用于偿还公司有息债务。

本期中期票据无担保。

三、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、中央经济工作会议为主,聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力;二季度,宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主,聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策;三季度,根据 7 月中央政治局会议决策部署,宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度,宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险,国民经济持续恢复向好,生产供给稳步增加,市场需求持续扩大,就业物价总体改善,发展质量稳步提升,积极因素累积增多。初步核算,前三季度,国内生产总值 91.30 万亿元,按不变价格计算,同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看,第三季度 GDP 两年平均增速 上升至 4.4%,较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月,物价和货币环境明显企稳,消费加速恢复,制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主,稳中求进。信用环境方

面,2023 年前三季度,社融规模显著扩张,信贷结构有所改善,但是居民融资需求总体仍偏弱,且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性整体偏紧,实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度,特别国债发行支撑基建投资增速保持高位,汽车消费增速延续上升态势,经济主体信心持续上升,经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%,有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算,第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此,第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策,坚持稳中求进工作基调,固本培元;着力促进汽车消费增速回升,推进高科技制造业投资扩容提效,采取多种手段稳外贸,以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年三季度\)》](#)。

四、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,受区域经济环境影响较大。

1. 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》。

2. 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 年财产保险行业分析》。

3. 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》。

4. 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》。

5. 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%。

2023 年前三季度, 江西省地区生产总值 23653.2 亿元, 按不变价格计算, 同比增长 3.4%。其中, 第一产业增加值 1376.4 亿元, 增长 3.4%; 第二产业增加值 10373.4 亿元, 增长 2.7%; 第三产业增加值 11903.4 亿元, 增长 4.0%。截至 2023

年9月末，江西省金融机构本外币各项存款余额57859.74亿元，同比增长8.89%；金融机构本外币各项贷款余额57653.06亿元，同比增长10.43%。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年末，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；公司子公司江西省担成立于2008年，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；公司子公司恒邦财险成立于2014年，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；公司子公司江西金控租赁成立于2016年，其截至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；公司子公司瑞奇期货成立于1993年，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）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2024年1月5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，截至2024年1月5日查询日，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2024年1月5日查询日，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；主要管理人员具备丰富的金融机构管理经验。截至2023年6月末公司实际董事会人员存在缺位情况，需关注人员到位情况。

公司按照《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了公司章程，明确了股东、公司、党委成员、董事、监事及高级管理人员的权责。

股东会是公司的最高权力机构。

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。

公司董事会由5名董事组成，其中包括董事长1名，副董事长2名和职工董事1名，董事由履

行公司国有资产监督管理职责的机构和（或）全体有权部门提名，或由股东提名，经股东会选举产生。由于1名董事退休，人员尚未补充到位，公司截至2023年6月末的实际董事会人数少于章程规定人数，仅有董事会成员4名。

监事会由4名监事组成，其中3名股东监事，1名职工监事。监事会设监事会主席1名，由国资监管机构提名，经全体监事过半数选举产生。

公司高管团队成员6名，含总经理1名（兼任党委副书记及副董事长）、副总经理4人及财务总监1人。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、投资及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。

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。

2. 内部控制水平

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管理办法对子公司重大事项进行决策；同时，公司控股子公司数量众多，存在一定管控压力。

截至2023年末，公司本部下设党群工作部、人力资源部、财务部、投资发展部、资本管理部、风险管理部、法律合规部等职能部门，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。

内部审计方面，公司对子公司内部审计工作实行统一管理，加强内部监督、风险控制，规范内部审计工作，防范和化解经营风险。

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等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。

财务管理方面，公司制定《江西省金融控股集团财务管理制度》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并贯彻执行。

针对投资项目的投资管理，制定了投资管理办法和相关委员会议事规则。整体看，公司逐步健全决策机制，完善投资管理体系，逐步建立有效制衡的治理机制。

七、经营分析

1. 经营概况

公司建立了涵盖不良资产管理、财产保险、融资租赁、期货和担保等为主的多元化业务架构，同时参股银行等金融类企业股权，业务综合化程度较高。2020-2022年，公司营业总收入及利润总额均逐年增长。2022年，因供应链业务规模扩大及采用总额法核算，公司营业总收入同比实现大幅增长。2023年1-3月，营业总收入及利润总额保持较快增长，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。2020-2022年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长109.40%；2022年，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，供应链业务占比波动较大，其2022年收入占比上升至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持续提升；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变动较大。2022年，公司确认投资收益为9.52亿元，同比下降11.20%，主要系权益法核算的长期股权投资收益减少所致；占当期利润总额的92.15%。

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营业收入增长所致。

表2 公司营业总收入构成情况

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 (%)
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
营业总收入合计	24.13	100.00	31.17	100.00	115.33	100.00	31.81	100.00
投资收益	11.18		10.72		--		--	
利润总额	6.99		7.92		10.33		3.27	

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

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维持在

50%以上。2020—2022年，恒邦财险原保费收入持续增长，年均复合增长18.22%。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。2021年，受车险综合改革等因素影响，恒邦财险车险保费收入增速明显放缓；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，收入占比提升，并保持较好发展态势；2022年，农险收入占比快速升至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%。

从主要经营数据看，2020—2022年，受车险综合费改及赔偿标准上升等因素影响，恒邦财险综合费用率逐年下降、综合赔付率持续攀升，承保端出现亏损，整体盈利情况不佳。2020—2022

年，恒邦财险平均资产回报率及平均资本回报率均波动增长，2022年上述两项指标分别为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

作为江西省属不良资产运营平台，江西金资主要从事江西省内不良资产经营业务，收入主要来源于不良资产处置净收益及投资收益。2020—2022年，江西金资营业收入波动下降。2022年，江西金资营业收入同比下降，主要系非金融类不良资产收购减少及合并范围变化导致。2023年1—3月，江西金资营业收入同比实现增长。

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。2021年9月，江西金资旗下原保理业务子公司及供应链子公司因股权变更转让因素，不再纳入合并范围，自此江西金资不再开展保理业务及供应链金融业务。

从收入构成上看，江西金资营业收入以不良资产处置净收益、手续费及佣金收入以及投资

收益为主。其中，不良资产处置净收入主要来自金融类不良资产处置业务，手续费及佣金收入主要来自针对非金融类不良资产的咨询服务业务以及保理、供应链金融业务（相关业务已划出），投资收益主要来自非金融类不良资产收购处置业务及自有资金的投资。2020—2022年，江西金资营业收入波动下降。2022年，江西金资实现营业收入9.76亿元，同比下降27.63%，主要系非金融类不良资产收购减少及合并范围变化导致手续费及佣金收入下降。收入构成方面，2022年，不良资产净收益占58.81%，占比同比增加35.39个百分点，主要系江西金资将非金融类不良资产重组收益由投资收益调整至不良资产处置净收益科目核算所致；投资收益占25.20%，占比同比减少29.28个百分点，主要系核算内容调整及江西金资聚焦不良资产处置业务，降低对投资业务的投入使投资收益减少所致。

表5 江西金资营业收入构成情况

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 (%)
不良资产处置净收益	2.26	19.00	3.16	23.42	5.74	58.81	1.84	58.97
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	0.20	6.41
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	2.04	17.06	0.98	7.26	0.91	9.32	0.20	6.41
投资收益	6.58	55.31	7.35	54.48	2.46	25.20	0.93	29.81
其中：不良金融资产取得的投资收益	3.25	27.34	3.76	27.87	--	--	--	--
其他投资收益	3.33	27.97	3.59	26.61	2.46	25.20	0.93	29.81
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	0.14	4.49
合计	11.90	100.00	13.49	100.00	9.76	100.00	3.12	100.00

注：江西金资不良资产净收益主要来自金融类不良资产收购处置业务和非金融类不良资产重组收益；手续费及佣金收入主要来自于非金融类不良资产的咨询服务业务；投资收益主要来自自有资金的投资

资料来源：公司提供，联合资信整理

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。从区域来看，收购范围集中在江西省内。

(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交易对手以江西省省内金融机构为主，主要采取收购处置的业务模式，即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、债务重组和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。

江西金资另有少量服务管理类业务。此种业务有两种模式: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,江西金资与相关金融机构签署了《委托清收协议》、《债权合作管理协议》等合同,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。未来,江西金资将不再新增此类业务。

2020—2022 年,江西金资处置和回收不良资产金额波动增长。2021 年,江西金资处置和回收不良资产金额较 2020 年大幅增长 302.62%,主要系处置一笔 30 亿元江西银行不良资产包所致,该笔业务模式为服务管理类。受处置规模较大影响,截至 2021 年末,江西金资金融类不良资产存续业务账面余额较 2020 年末下降 36.67%,构成以收购处置类账面余额为主。2022 年,江西金资收购 38 笔不良资产包,收购成本合计 26.66 亿元,折扣率 60.30%,较上年有所下降;处置和回购金融类不良资产同比大幅下降 58.11%。截至 2022 年末,公司金融类不良资产经营无风险项目。

截至 2023 年 3 月末,江西金资存续的金融类不良资产业务 73 笔,账面余额 45.21 亿元,较 2022 年末下降 7.70%。

表 6 江西金资金融类不良资产收购处置情况(单位:亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
当期收购不良资产(包)业务笔数(笔)	12	20	38	3
当期收购不良资产(包)本息原值	46.29	42.89	44.21	6.66
当期收购不良资产(包)收购成本	38.20	27.76	26.66	5.92
当期处置和回收不良资产金额(成本)	13.34	53.71	22.50	9.69
期末不良资产存续业务账面余额	70.77	44.82	48.98	45.21
其中:收购处置类账面余额	37.88	43.80	48.47	44.70
服务管理类账面余额	32.89	1.02	0.51	0.51

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

江西金资非金融资产类不良资产收购处置业务主要针对江西省内大中型国有企业产生的不良资产业务等。江西金资与债务人及其关联方达成重组协议,通过包括以物(股)抵债、修改债务条款、资产置换等方式或其组合的方式来处置不良资产,以帮助企业盘活存量资产,最终实现债权回收并取得目标收益。该模式的收购资金来源主要为银行信贷资金和自有资金,若债务人出现信用状况恶化,江西金资则面临一定的回收压力。2020—2022 年末,江西金资不良资产存

续业务账面余额先增后减波动下降。2022 年,受外部市场环境变化影响,江西金资降低非金融类不良资产收购力度;截至 2022 年末,江西金资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,江西金资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,江西金资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%。

截至2022年末，江西金资非金融类不良资产经营无风险项目。

表7 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：江西金资提供，联合资信整理

(3) 投资业务

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。

2022年，江西金资实现投资收益2.46亿元，同比有所下降，主要系其专注于不良资产处置业务，降低对投资业务的投入所致。至2023年3月末，江西金资投放资产净额15.81亿元，较2022年末有所下降。其中，私募可转债、信托及资产管理计划分别为12.21亿元和3.03亿元，另有0.57亿元基金投资。截至2023年3月末，江西金资投资业务无其他风险项目；但仍需关注投资业务所面临的市场和信用风险。

4. 担保业务

公司担保业务区域市场竞争力强，融资性担保放大倍数适中且代偿水平较低；担保业务的区域、行业和客户集中风险较高。2020-2022年，担保业务规模持续增长，担保业务发展情况

良好。2022年及2023年一季度，非融资性担保发生额大幅增长带动期末担保余额有所增长。

公司担保业务运营主体为江西省担。经过多次增资扩股，截至2022年3月末，江西省担实收资本为34.35亿元；2022年5月，江西省担启动新一轮增资，注册资本及实收资本均增加至50.00亿元。

江西省担目前开展的业务品种主要包括直接融资担保业务、间接融资担保业务和非融资性担保业务。2020-2022年，江西省担当期担保发生额快速增长。2022年，当期担保发生额同比显著增长，主要系江西省担依托江西省电子招标投标平台开展非融资性担保业务后，该类业务规模快速增长，以及直接融资担保（债券担保）业务的当期发生额亦快速增长所致。2020-2022年末，江西省担期末担保余额（折算前）持续增长。截至2022年末，期末担保余额较上年末增长28.35%，主要来自债券担保业务的增长；同期末，融资性担保责任余额为155.21亿元，较上年末增长25.83%；融资性担保放大倍数（监管口径）为3.11倍，较上年末略有下降，主要系当期增资到位所致。

江西省担担保代偿项目主要为涉及房产、金融、制造业的中小企业担保业务。受经济环境波动影响，部分中小企业出现产品及服务销售不佳、下游回款缓慢的情况。2020-2022年及2023年一季度，江西省担代偿规模波动增长，累计担保代偿率处较低水平，代偿回收情况一般。江西省担大部分代偿款项已向法院提起诉讼并采取了资产保全措施，但因代偿项目多为历史遗留项目，涉案众多且代偿时间较长，执行程序中不可控因素较多，需关注相关项目的代偿回收情况。

公司再担保业务由江西普惠担保开展。再担保业务规模很小，截至2023年3月末，江西普惠担保业务规模仅0.25亿元，其形成的收入和利润对江西省担总体影响很小。

2023年一季度，江西省担当期担保发生额接近2022年上半年规模，期末担保余额及在保户数较2022年末均有所增长，主要系非融资性担保业

务及直接融资担保业务的当期担保发生额增长 倍，业务空间较为充足。所致：融资性担保放大倍数（监管口径）为3.20

表 8 江西省担保业务发展概况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
当期担保发生额	111.43	364.17	1996.38	448.58
其中：间接融资担保	88.71	91.72	74.93	8.76
直接融资担保	12.19	62.29	117.93	34.78
非融资性担保	10.52	210.16	1803.52	405.05
当期解除担保额	79.81	288.93	1943.06	413.60
期末担保余额（折算前）	112.60	187.84	241.16	276.15
其中：间接融资担保	87.83	91.27	70.82	67.72
直接融资担保	12.19	59.89	117.27	129.51
非融资性担保	12.58	36.68	53.07	78.92
期末担保户数（户）	428	4327	3658	3811
融资性担保责任余额	81.97	123.35	155.21	162.23
融资性担保放大倍数（监管口径）（倍）	3.56	3.70	3.11	3.20
当代偿额	0.22	0.61	0.34	0.24
累计担保代偿率（%）	1.03	0.78	0.27	0.24

注：1.上表业务数据为江西省担保口径；2.小数尾差系四舍五入导致
资料来源：江西省担保提供，联合资信整理

（1）间接融资担保业务

为支持实体经济发展，近年来，江西省担保积极拓展间接融资担保业务。江西省担保的间接融资担保业务主要集中于江西省内城投企业及小微民营企业，且具有一定的风险分担机制，即当发生代偿风险时，江西省担保的多家合作银行均分担20%的风险责任。江西省担保为江西省内城投类企业和中小微民营企业客户贷款融资提供各类担保支持，其中小微企业客户和批量化线上担保业务主要由已纳入江西省政府性融资担保体系的公司子公司江西省普惠融资担保有限公司（以下简称“江西普惠担保”）负责，同时，江西普惠担保与江西省融资担保集团有限责任公司（以下简称“江西担保”）签订了再担保合同，江西担保按照原担保业务融资本金的40%分担江西普惠担保业务责任。

2020—2022年，江西省担保间接融资担保业务当期发生额先增后减波动下降。其中，2021年，江西普惠并入江西省担保，中小微企业担保和批量化线上担保业务的开展引起了期末间接融资担

保客户户数的大幅增加，但由于该类业务总体规模不大，加之江西省担保逐步控制单笔规模，期末间接融资担保余额较2020年末略有增长；2022年末，间接融资担保期末担保余额较上年末下降22.41%，主要系当期投放规模下降所致。2023年1—3月，江西省担保间接融资性担保业务期末担保余额为67.72亿元，较2022年末略有下降。

（2）直接融资担保业务

江西省担保自2020年起正式开展交易所及银行间债券担保业务（2020年以前为分保或地方股权交易所私募可转债担保），项目来源主要为银行投行部、券商等中介服务机构推荐；但因债券担保业务落地周期较长，债券担保业务2020年底开始落地，业务集中落地于2021年，故2021年江西省担保债券担保业务当期发生额大幅增长，2022年投放规模进一步增加。

2020—2022年，江西省担保直接融资担保业务当期发生额持续增长，年均复合增长211.04%。截至2022年末，江西省担保直接融资担保业务在保余额为117.27亿元，较上年末大幅增长95.81%。

截至2023年3月末，江西省担直接融资担保业务在保余额为129.51亿元，均为债券担保业务，且集中于江西省内，区域集中度较高。

客户集中度方面，截至2022年末，江西省担直接融资担保业务前五大客户按照《融资担保责任余额计量办法》折算后责任余额合计为22.04亿元，占同期期末净资产的比例为43.02%；其中最大单笔担保责任余额为6.40亿元（折算后），占同期末净资产的11.95%，属偏高水平。

行业集中度方面，截至2023年3月末，江西

省担融资担保业务在保客户行业分布于租赁和商务服务业（多为城投类企业）、建筑业、水利、环境和公共设施管理业及其他行业的占比分别为46.19%、23.26%、15.37%和15.18%，行业集中度较高。在监管严控地方政府和平台公司举债以及违约事件常态化背景下，需关注担保业务集中度风险。

江西省担债券担保业务期限多在3年以上，前十大债券担保客户发行人主体信用级别均为AA级。

表9 江西省担直接融资性担保业务客户集中度情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	折算后责任余额 (亿元)	占期末净资产比例 (%)	折算后责任余额 (亿元)	占期末净资产比例 (%)	折算后责任余额 (亿元)	占期末净资产比例 (%)
单一最大客户集中度	2.56	10.66	4.00	10.83	6.40	11.95
前五大客户集中度	10.11	42.08	20.00	54.16	23.04	43.02

资料来源：江西省担提供，联合资信整理

（3）非融资性担保业务

江西省担于2021年末成立非融担保事业部，负责统筹推动非融资担保业务的发展；同时，依托江西省电子投标保函平台开展相关业务，非融资性担保业务快速增长，成为其主要收入来源之一。2020—2022年，江西省担非融资担保发生额快速增长，年均复合增长105.39%。其中，2021年业务规模大幅增长主要系江西省担于当年在江西省电子投标保函平台展业所致；2022年，江西省担当期担保发生额同比显著增长至1803.52亿元，主要系1年内的短期投标保函担保发生额大幅增长所致。截至2022年末，江西省担非融资性担保在保余额为53.07亿元，较上年末增长44.68%。2023年1—3月，江西省担非融资性担保当期担保发生额大幅增长至405.05亿元；截至2023年3月末，非融资性担保在保余额较2022年末增长48.69%至78.91亿元。

5. 融资租赁业务

随着增资完成，江西金控租赁资本实力明显增强，业务规模快速扩大，但业务区域、行业及客户集中度均较高，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，2020—2022年，江西金控租赁业务快速发展。2021年，江西金控租赁启动增资扩股，新增实收资本22.00亿元至33.00亿元；随着增资款逐步到位到位，江西金控租赁业务投放规模显著提升，实现当期投放额42.88亿元，同比大幅增长；2022年，业务投放总额进一步增加至58.43亿元；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。

表10 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

融资租赁业务投放项目风险分类方面,2020—2021年末,江西金控租赁无不良类应收融资租赁款。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等,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备设施,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11 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(亿元)	--		--		1.00		1.00	
资产不良率(%)	--		--		1.26		1.17	
应收融资租赁款坏账准备余额(亿元)	0.05		0.99		1.30		1.30	

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

从项目定价情况来看,江西金控租赁主要按照企业性质、所属行业、项目期限及抵押担保措施等因素进行定价,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%。

6. 供应链业务

公司供应链金融业务及保理业务发展较快,对营业收入形成较好补充,但盈利水平一般。

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。2021年,公司对旗下子公司进行进一步整合,将供应链金融及商业保理等业务全部归集至一级子公司江西省财通供应链金融集团有限公司(以下简称“财通供应链”)开展。财通供应链成立于2018年,截至2022年末注册资本为10.10亿元。2023年5月,财通供

应链注册资本增加至30.36亿元。商品销售业务运营主体以公司子公司瑞奇期货(基差贸易业务)、江西金控投资子公司江西省金控实业发展有限公司和子公司江西省金控城镇开发投资有限公司为主。

2020—2022年,公司供应链金融板块收入快速增长。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采购和销售为主,回款周期一般在6个月以内。2020年以来,公司供应链金融业务新增投放金额持续增加,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。

公司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、期限及基础

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。公司保理业务客户主要分布在江西省内,涵盖金融、建筑、物流、传媒及贸易等多个行业。公司开展保理业务一般均要求对方提供抵押、质押等担保措施。2022年,受外部环境影响,公司保理业务投放放缓。截至2023年3月末,财通供应链累计发放保理款80.54亿元,主要为有追索权的保理投放;期末保理业务余额为17.73亿元;同期末,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 12 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

公司期货业务波动较大。2021年,受基差贸易规模收缩影响,期货业务收入下降明显;2022年,瑞奇期货重启相关业务,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。2020—2022年,瑞奇期货收入规模先降后增,波动增长。2021年,受基差贸易规模大幅收缩影响,瑞奇期货营业收入1.77亿元,同比大幅下滑51.40%。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 13 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,2020—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 14 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商业务。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。受此影响,2021年现货贸易业务规模降幅较大。瑞奇期货自2020年起开展期货做市业务,近年来取得较快发展。

表 15 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19.59亿元；2021年，公司权益法核算的长期股权投资收益合计0.58亿元，较2020年的2.62亿元大幅下降，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）本期进行了冲销所致；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。

表 16 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	19.59
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1.71亿元。截至2022年末，公司对雪松信托的账面价值较上年末未发生变化。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。

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2020—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，均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。

重大会计差错更正方面，2020年，公司对可供出售金融资产—雪松信托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入账价值13.91亿元。

会计政策变更方面，2021年会计政策变更对公司金融资产等科目列示产生较大影响，公司对2020年数据进行追溯调整；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，2020年，公司合并范围新增1家子公司（恒邦财险），减少1家子公司；2021年，公司合并报表范围新增3家子公司，包括新设子公司1家、非同一控制下企业合并取得的子公司2家；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，公司合并资产总额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，公司实现营业总收入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，公司合并资产总额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

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。

2020—2022年，公司资产规模持续增长，年均复合增长22.09%。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 17 公司资产主要构成

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

2020—2022年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长12.68%。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。

2020—2022年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长12.24%。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。2020—2022年末，公司应收账款持续下降，年均复合下降18.31%。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。2020—2022年末，公司其他应收款快速下降，年均复合下降24.57%。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

理有限公司（以下简称“兴饶资产”）的借款；约占当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 18 截至 2022 年末公司前五名其他应收款情况表
(单位：亿元)

债务人名称	款项性质	期末余额	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

2020—2022年末，公司存货快速增长，年均复合增长189.24%。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。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动资产波动增长，年均复合增长 14.73%。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。

2020—2022 年末，公司其他流动资产持续下降，年均复合下降 13.97%。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

2020—2022 年末，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 33.56%。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。

2020—2022 年末，公司债权投资持续增长，年均复合增长 207.96%。截至 2021 年末，公司债权投资较期初大幅增加 61.36 亿元，主要系公司执行新金融工具准则科目重分类所致。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。

公司长期应收款主要系应收融资租赁款。2020—2022 年末，公司长期应收款持续增长，年均复合增长 170.01%。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%。

2020—2022 年末，公司长期股权投资波动增长。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。2020—2022 年末，公司其他非流动资产波动下降，年均复合下降 28.06%。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

受股东增资以及少数股东权益增加影响，公司所有者权益持续较快增长；但所有者权益中少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 36.14%。截至 2021 年末，公司所有者权益 217.70 亿元，较年初增长 71.10%，主要系当年完成增资扩股所致。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%。

2020—2022 年末，公司实收资本快速增长。

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。

2020—2022 年末，公司其他权益工具年均复合增长 64.52%，主要系公司于 2021 年发行永续债券增加所致。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

2020—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。

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 15.10%。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 19 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

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 12.05%。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。

2020—2022 年末，公司短期借款波动下降。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）。

2020—2022 年末，公司应付票据持续增长，年均复合增长 32.89%。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。2020—2022 年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降 43.13%。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。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债持续增长，年均复合增长 102.98%。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。

2020—2022 年末，公司其他流动负债波动增长。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。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 18.96%。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。

2020—2022 年末，公司长期借款波动下降，年均复合下降 1.03%。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。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 37.29%。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。2020—2022 年末，公司保险合同准备金分别为 14.79 亿元、17.55 亿元和 20.47 亿元。2021 年，保险合同准备金由流动负债重分类至非流动负债科目核算。截至 2022 年末，公司保险合同准备金较上年末增长 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。

全部债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 24.24%。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，2020—2022 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波动下降。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 20 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 21 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

2020—2022 年，公司经调整的营业总收入及利润总额均持续增长，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，公司经调整的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。

2020—2022 年，公司经调整的营业总收入持续增长，年均复合增长 77.22%。2022 年，公司经调整的营业总收入 115.04 亿元，同比增长 173.31%，其中营业总收入同比增长 269.98%，具体构成及变化参见经营部分。

公司营业总成本包括营业成本、期间费用及赔付支出等。2020—2022 年，随着各项业务开展、融资规模增加及财险赔付支出增加等，公司营业总成本快速增长，年均复合增长 93.90%。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。2020—2022 年，公司期间费用总额持续增长，年均复合增长 8.95%。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。

减值损失计提方面，2020—2022 年，公司资产减值损失(含信用减值损失)规模有所波动。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。

2020—2022 年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长 21.52%。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利润收益率分别为 3.28%和 5.34%，同比变动不大，仍属一般；盈利能力波动性 6.15%，盈利稳定性强。

表 22 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	--
归母净利润收益率(%)	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

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

受子公司业务投放增加影响，2021 年，公司经营活动现金流表现为大额净流出；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。近年来，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。2020—2022 年，公司经营活动现金净额波动下降。2021 年，随着担保及租赁业务规模扩大，公司经营活动产生的现金流转变为净流出；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”。2020—2022 年，公司投资活动现金净额波动下降，年均复合下降 11.36%。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。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额均呈净流出状态。

2020—2022 年，公司筹资活动现金净额先增长后下降，波动增长，年均复合增长 19.89%。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 23 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	28.17	5.84	-1.94	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。

2020—2022 年末，公司本部资产总额持续增长，年均复合增长 40.23%。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。公司本部资产主要由其他应收款（主要为内部拆借款）和长期股权投资构成，2022 年末占比分别为 48.59%和 52.27%。截至 2022 年末，公司本部货币资金为 8.14 亿元。

2020—2022 年末，公司本部负债总额持续增长，年均复合增长 46.54%，主要由短期借款和应付债券构成，2022 年占比分别为 14.73%和 72.09%。公司本部全部债务持续增长，2022 年末为 102.55 亿元，其中短期债务占 25.10%。

2020—2022 年末，公司本部所有者权益持续增长，年均复合增长 35.74%。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 24 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2020 年/2020 年末	2021 年/2021 年末	2022 年/2022 年末	2023 年 1—3 月 /2023 年 3 月末
资产总额	120.56	205.40	237.06	255.27
其中：货币资金	5.47	10.18	8.14	16.61
其他应收款	12.64	72.64	115.19	/
长期股权投资	92.21	111.99	106.12	106.48
负债总额	49.00	74.40	105.22	123.66
其中：短期借款	27.00	25.00	15.50	19.00
一年内到期的非流动负债	2.35	2.00	6.24	6.24
其他流动负债	0.00	5.55	5.63	4.80
长期借款	3.00	1.00	0.96	0.84
应付债券	15.00	40.00	75.85	91.85
全部债务	47.35	73.55	102.55	122.73
短期债务占比（%）	61.99	44.26	25.10	24.48
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
所有者权益	71.56	131.00	131.84	131.61
经调整的营业总收入	4.46	2.03	5.70	0.53
其中：投资收益	4.14	1.92	5.59	0.51
营业总成本	2.55	3.13	3.39	0.73
利润总额	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	--
期末现金及现金等价物余额	5.47	10.18	8.14	16.61

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2020—2022 年，公司本部营业收入呈增长态势。2022 年，公司本部实现营业收入 5.70 亿元，同比大幅增长，主要系公司自当期起将投资收益纳入营业总收入核算所致；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，当期取得投资收益收到的现金 3.74 亿元。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 0.53 亿元，营业总成本 0.73 亿元，主要为管理费用及财务费用；实现利润总额 -0.20 亿元，同比有所减亏。

2020—2022 年末，公司本部经营活动产生的现金流量净额波动下降；投资活动产生的现金流量净额波动下降；筹资活动产生的现金流量净额波动增长，年均复合增长 111.75%。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，2020—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，2020—2022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；EBITDA 对全部债务

的覆盖程度弱；EBITDA 利息倍数不断增长，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，2020—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，2020—2022年末，EBITDA 利息倍数持续增长；EBITDA 对利息支出的覆盖程度良好。

表 25 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	0.09	0.08	0.07	/	0.09	0.04	0.06	/
	EBITDA 利息倍数	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

除子公司开展担保业务外，截至2023年9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2023年9月末，公司合并口径共获得银行授信总额579.76亿元，尚未使用授信额度294.59亿元，间接融资渠道较为畅通。

截至2023年末，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。

2021年，公司完成增资扩股，实收资本增加至50.64亿元；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、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构及债务负担影响小，相关财务指标对发行前、后债务的覆盖程度变化不大，仍属一般。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，公司对本期中期票据的偿还能力极强。

1. 本期中期票据发行对公司现有债务影响

公司本期中期票据拟发行金额为4.00亿元。以2023年3月末财务数据为基础，在其它因素不变的情况下，本期中期票据发行后，公司全部债务规模较发行前增长1.18%。由于本期中期票

据募集资金拟全部用于偿还有息债务，发行后公司实际债务负担或将低于测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照发行4.00亿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、后债务的覆盖程度变化不大，仍属一般。

表26 本期中期票据偿还能力指标（合并口径）

项目	2022 年		2023 年 1—3 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	293.51	297.51	340.41	344.41
所有者权益/全部债务（倍）	0.80	0.79	0.69	0.68
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	1.66	1.64	/	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.07	0.07	/	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

表27 本期中期票据偿还能力指标（母公司口径）

项目	2022 年		2023 年 1—3 月	
	发行前	发行后	发行前	发行后
全部债务（亿元）	102.55	106.55	122.73	126.73
所有者权益/全部债务（倍）	1.29	1.24	1.07	1.04
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.49	0.47	/	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.06	/	/

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、 结论

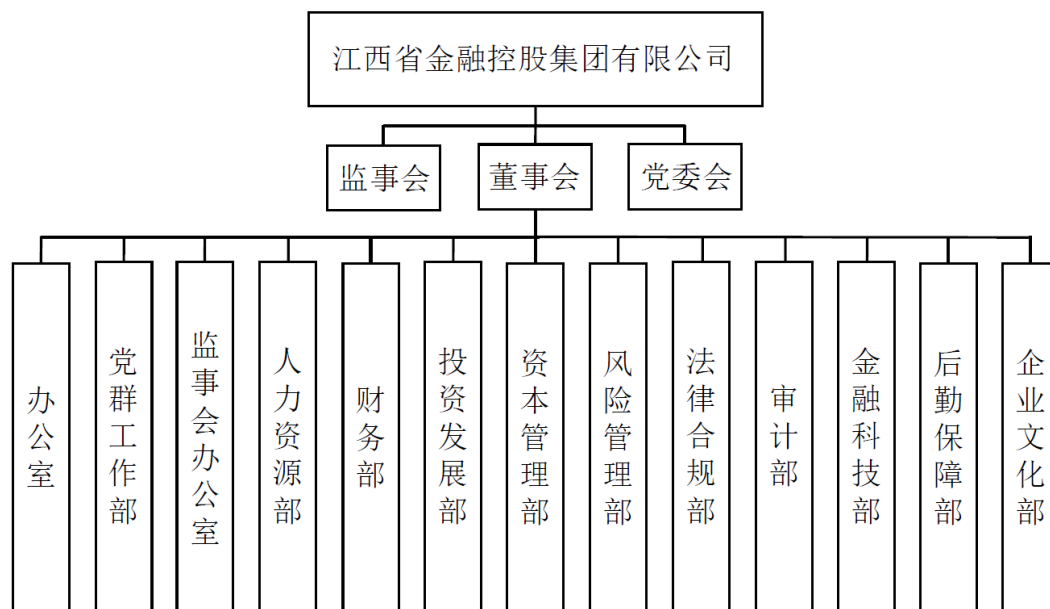
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期中期票据信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

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：1.2023 年 1—3 月财务数据未经审计；2.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；3.2020 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；4.“/”表示相关数据未获取到
 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：1.2023 年 1—3 月财务数据未经审计；2.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；3.2020 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；4. “/” 表示相关数据未获取到

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	
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	
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%
营业利润率	营业利润/营业总收入或经调整的营业总收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×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	全部债务/ (全部债务+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
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%
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
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+投资收益+公允价值变动收损益 (经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

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含义

联合资信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。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 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

联合资信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。

联合资信评级展望含义如下：

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

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 2024 年度第二期 中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

江西省金融控股集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。