

江苏资产管理有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕5457号

联合资信评估股份有限公司通过对江苏资产管理有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持江苏资产管理有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十四日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受江苏资产管理有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 11 月 11 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

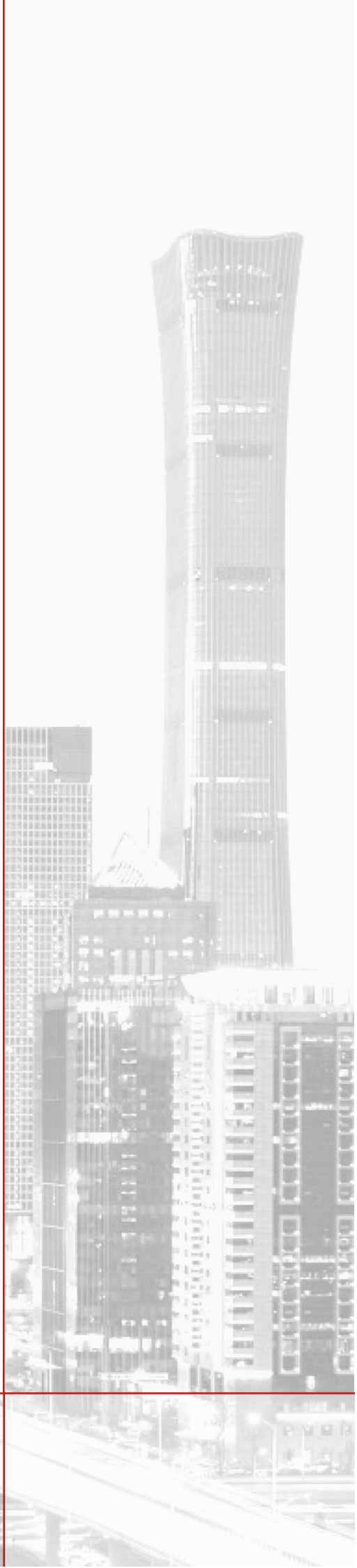
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



江苏资产管理有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
江苏资产管理有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/24

主体概况 江苏资产管理有限公司（以下简称“公司”）成立于 2013 年，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，控股股东为无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联集团”），实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）；公司为江苏省第一家具备金融机构不良资产批量收购处置业务资质的地方资产管理公司，主营江苏省内金融不良资产的批量转让业务及不良资产处置、清收、重整等业务。

评级观点 公司为国联集团旗下的地方资产管理公司，股东背景很强；跟踪期内，公司治理结构较完善，内控及风险管理水平仍较好，不良资产经营业务发展良好，业务规模较大，在省内具有很强的区域优势，行业竞争力较强，同时需关注多元化经营水平提升所带来的管理难度加大；财务方面，截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 139.49 亿元，资本实力很强，资产质量较好，2025 年，公司营业总收益同比变化不大，利润总额同比有所下降，盈利能力仍很强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东可以在业务开展和资金补充等方面为公司提供较大支持。

评级展望 未来，随着业务的发展和股东支持，公司整体经营竞争力有望进一步维持。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司经营严重偏离主业，不良资产经营业务规模出现显著下降，或不良资产经营业务收入贡献度持续显著下降；公司资本实力显著下降，资产质量出现严重恶化，盈利出现重大亏损且预计亏损难以改善；杠杆水平显著升高，再融资严重受限，或资产负债期限错配严重等，导致偿债压力显著增加，且无及时补充资本或降低杠杆的可行方案。

优势

- **股东背景很强且股东支持力度较大。**公司控股股东为国联集团，实际控制人为无锡市国资委，国联集团综合实力很强，其能够在业务开展和资金补充等方面为公司提供较大支持。
- **区域竞争力较强，业务规模较大。**公司为国内首批、江苏省内首家具备开展金融企业不良资产批量收购处置业务资质的国有资产管理公司，在江苏地区具有较强区域竞争优势。2025 年以来，得益于不良资产经营业务的持续发展和多元业务的拓展，公司业务发展良好，业务规模较大。
- **资本实力很强，盈利能力很强。**截至 2026 年 3 月末，公司实收资本 100.00 亿元，所有者权益 139.49 亿元，具有很强的资本实力。2025 年以来，公司盈利指标表现处于行业较好水平，整体盈利能力很强。

关注

- **宏观经济波动，资产回收承压。**近年来宏观经济有所波动，公司已收购的资产包价值面临压力，交易对手信用风险加大，对公司存量业务资产质量或未来资产定价产生影响；同时，激烈的市场竞争环境对公司不良资产定价及处置能力提出了更高要求。
- **多元化发展对公司经营管理带来挑战。**跟踪期内，公司业务多元化发展，但同时多元化经营程度的提升加大了公司在内部控制等方面的管理难度。
- **短期债务规模较大。**截至 2025 年末，公司全部债务规模变动不大，短期债务占比小幅增长，短期债务规模仍较大，存在一定集中偿还压力。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 不良资产管理公司信用评级方法与模型 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	2
			业务经营分析	3
			风险管理	2
			未来发展	2
财务风险	F1	财务实力	资本实力	1
			盈利能力	1
		偿付能力	杠杆水平	1
			偿债指标	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
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《不良资产管理公司信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

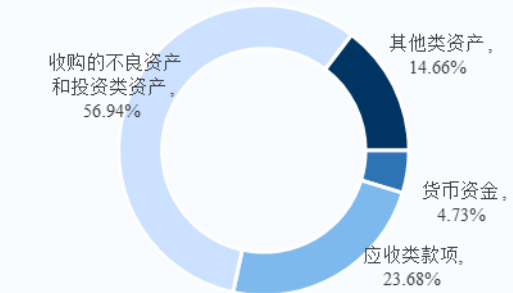
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	322.73	356.23	362.61	372.20
高流动性资产（亿元）	117.36	128.93	107.47	/
收购的不良资产和投资类资产（亿元）	221.98	217.61	206.46	/
所有者权益（亿元）	120.65	132.24	137.01	139.49
实收资本（亿元）	90.69	100.00	100.00	100.00
负债总额（亿元）	202.08	223.99	225.60	232.71
全部债务（亿元）	185.58	205.54	205.56	/
短期债务（亿元）	103.30	93.39	95.56	/
长期债务（亿元）	82.29	112.15	109.99	/
营业总收益（亿元）	53.58	68.50	68.32	15.14
营业总支出（亿元）	40.59	53.37	58.33	11.96
利润总额（亿元）	13.02	15.17	11.08	3.18
净利润（亿元）	9.80	11.49	8.58	2.36
总资产收益率（%）	3.06	3.39	2.39	0.64
净资产收益率（%）	8.45	9.09	6.37	1.71
盈利稳定性（%）	10.98	8.34	12.77	--
平均融资成本（%）	3.29	2.83	2.29	1.90
高流动性资产/短期债务（%）	1.14	1.38	1.12	/
流动比率（%）	178.11	190.67	176.64	165.24
资产负债率（%）	62.62	62.88	62.22	62.52
全部债务资本化比率（%）	60.60	60.85	60.00	/
EBIT 利息倍数（倍）	3.17	3.74	3.35	/
核心运营资产/全部债务（倍）	1.33	1.23	1.20	/

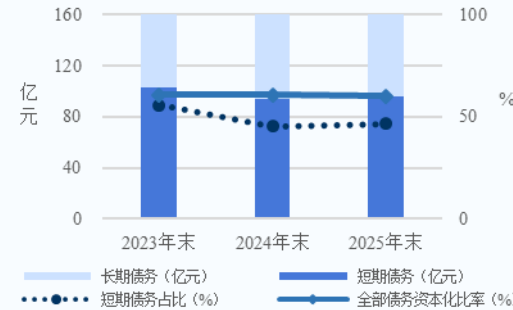
注：1.本报告部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币、财务数据均指合并口径数据；2.公司 2026 年 1—3 月财务报表未经审计，2026 年 1—3 月平均融资成本指标经简单年化处理，2026 年 1—3 月其余指标未年化；3.本报告中“/”表示未获取到该项数据；“--”指该指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财务报告、提供资料整理

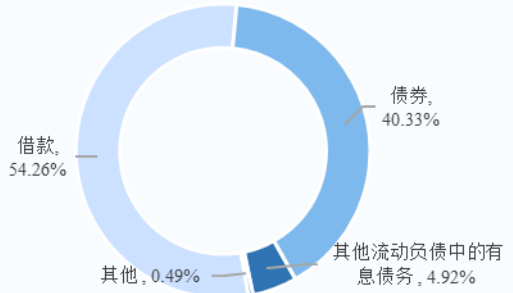
2025 年末公司资产构成



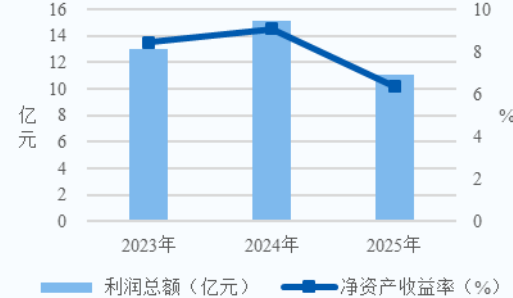
公司债务情况



2025 年末公司债务构成



公司盈利情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/11/12	梁兰琼、张坤	地方资产管理公司信用评级方法 V4.0.202208 地方资产管理公司主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--
AAA/稳定	2020/02/25	寇妙融、朱天昂、高鑫	地方资产管理公司信用评级方法 V3.0.201907 地方资产管理公司主体信用评级模型(打分表)V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅，未公开的报告无相关链接
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晓嫒 zhangxiaolei@lhratings.com

项目组成员：潘岳辰 panyc@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于江苏资产管理有限公司（以下简称“公司”或“江苏资产”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 2013 年 5 月，由无锡市国联发展（集团）有限公司（以下简称“国联集团”）和无锡国联金融投资集团有限公司（以下简称“国联金投”）共同出资组建，初始注册资本 50.00 亿元。公司于 2014 年 7 月获得原中国银行业监督管理委员会批复备案，成为全国首批 5 家之一、江苏省第一家具备金融机构不良资产批量收购处置业务资质的省级地方资产管理公司。经数次股权划转、引入新股东及增资后，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，国联集团直接以及通过国联金投（为国联集团的全资子公司）间接合计持股 76.17%，为公司控股股东；无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）控股国联集团，为公司实际控制人（股权结构详见附件 1-1）。截至 2026 年 3 月末，公司控股股东不存在质押其股权的情况。

公司主营江苏省内金融不良资产的批量转让业务及不良资产处置、清收、重整等业务。

截至 2025 年末，公司合并范围主要子公司情况见图表 1。截至 2026 年 3 月末，公司共设立 15 个部门及分公司，组织架构图详见附表 1-2。

图表 1 • 截至 2025 年末江苏资产主要子公司情况

子公司全称	简称	业务性质	持股比例 (%)	注册资本 (亿元)	总资产 (亿元)	净资产 (亿元)
远程电缆股份有限公司 (002692.SZ)	远程电缆	电线电缆	28.67	7.18	30.68	11.67
无锡联投商业保理有限公司	联投保理	商业保理	100.00	5.00	/	/
无锡联投融资租赁有限公司	联投租赁	融资租赁	100.00	4.92	42.85	7.79
无锡市联投科技小额贷款有限公司	联投科贷	小额贷款	100.00	5.00	/	/

资料来源：联合资信根据江苏资产定期报告、wind 整理

公司注册地址：江苏省无锡市金融一街 8 号；法定代表人：钱芳。

三、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）](#)》。

四、行业及区域环境分析

公司为资产管理有限公司，主要业务位于江苏省，受到江苏省区域经济发展情况的影响较大。

1 不良资产行业分析

地方资产管理公司行业发展整体平稳，在新规的要求下，回归主业转型持续深化，行业生态可能被重塑，行业内部分化现象明显，同时面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、民企风险暴露等诸多挑战。

地方资产管理公司是不良资产管理行业多元化市场格局中的重要一员，2021 年以来主体数量基本稳定，股东以国有背景为主，业务发展受区域环境影响较大。近年来，地方资产管理公司回归主业转型持续深化，在市场供给、处置方式及融资渠道等方面呈现多元化的发展趋势，但行业内部分化现象明显。

2019 年以来，行业保持“严监管+鼓励展业”的政策基调，引导不良资产管理公司回归主业，并鼓励其更好地发挥金融救助和逆周期调节功能；行业延续“中央+地方”双监管格局，2023 年中央监管机构变更为国家金融监督管理总局，2025 年 7 月发布的上海《地方资产管理公司监督管理暂行办法》正式建立起全国统一的监管体系。

未来，地方资产管理公司整体面临市场竞争激烈、盈利压力加剧、转型压力大、行业内部分化、民企风险暴露、数字化转型等诸多挑战，但在行业全面回归主业趋势下，地方资产管理公司仍将保持属地经营地位，在较大市场需求和政策支持下，迎来较好发展机遇。

完整版行业分析详见[《2026 年地方资产管理公司行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2025 年以来，江苏省经济发展良好，为公司的持续发展提供了有利环境。截至 2025 年末，江苏省不良贷款率较低。

江苏省是我国重要的经济强省，其综合经济实力和区域财政实力一直居于全国各省份前列。近年来，江苏省经济在转型升级中保持增长，2025 年，经济总量稳步增长。初步核算，2025 年全省地区生产总值 142351.5 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.3%。其中，第一产业增加值 5369.7 亿元，增长 3.5%；第二产业增加值 60038.2 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 76943.7 亿元，增长 5.8%。全年三次产业结构比例为 3.8%、42.2%和 54.0%。全省人均地区生产总值 167040 元，比上年增长 5.3%。财政收入方面，2025 年全年一般公共预算收入 10245.7 亿元，比上年增长 2.1%。其中税收收入 7929 亿元，增长 3.8%。全年一般公共预算支出 15189.8 亿元，下降 0.7%。2025 年末，江苏省金融机构人民币存款余额 271007.4 亿元，比上年末增长 9.0%，比年初增加 22298.6 亿元；金融机构人民币贷款余额 282532.2 亿元，比上年末增长 9.4%，比年初增加 24246.2 亿元。2025 年前三季度，江苏省银行业机构运行总体平稳，不良贷款率保持在 0.82%的较低水平。

2026 年一季度，江苏省全省实现地区生产总值 34483 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%。其中，第一产业增加值 684.8 亿元，同比增长 2.8%；第二产业增加值 14021 亿元，增长 5.7%；第三产业增加值 19777.2 亿元，增长 5.2%。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司资本实力维持很强，业务发展良好，保持了专业的资产运营能力和较强的区域竞争力。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人均未发生变化。截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 100.00 亿元，所有者权益为 139.49 亿元，资本实力很强。公司作为全国首批 5 家之一、江苏省第一家具有批量收购金融不良资产资质的省级资产管理公司，具有牌照先发优势，在省内具有很强的区域优势。

公司业务规模较大，截至 2025 年末，不良资产经营业务余额为 175.61 亿元。公司主要凭借控股股东国联集团的地方影响力以及资源整合能力开展业务，与江苏地区的各大银行和知名企业大多保持良好的合作关系；同时，公司在江苏省内设有业务中心，覆盖苏南、苏中等各个地级市，具有较强的专业的资产运营能力和区域竞争力。

（二）管理水平

2025 年以来，公司内部管理体系、风险管理制度未发生重大变化；董事及高管人员有所变化，但未对公司经营活动产生重大不利影响。

2025 年以来，公司内部管理制度未发生重大变化，主要风险管理制度未发生重大变化。

2025 年以来，公司董事及高级管理人员有所变化；公司第四届董事会任期届满，后经公司股东会审议通过，选举钱芳、赵俊、余恺、江洁、裴思远同志为公司第五届董事会董事，并根据公司董事会决议，由钱芳同志担任公司董事长职务；成立第五届董事会审计委员会，由江洁、余恺、裴思远同志组成，由江洁同志担任审计委员会主任委员；辞任 1 名高级管理人员，新任 1 名高级管理人员。整体看，董事及高管人员有所变化，但未对公司经营活动产生重大不利影响。

公司董事长钱芳女士，1981 年 6 月生，中共党员，硕士研究生学历，高级审计师、二级心理咨询师；曾任职于华泰证券股份有限公司、建证期货经纪有限责任公司、无锡市审计局、无锡市国发资本运营有限公司；现任公司党委书记、董事长，兼任无锡市国联发展（集团）有限公司党委委员、副总裁。

（三）经营方面

1 经营概况

公司以不良资产经营业务为主业，2025 年收入主要由不良资产经营及电线电缆业务构成，营业总收益同比变化不大。2026 年 1—3 月，公司营业总收益同比有所增长。

公司业务包括不良资产经营业务（不良资产收购与处置）、电线电缆业务、合伙企业管理服务业务和其他业务（主要是融资租赁、保理和小贷业务）。2025 年，公司营业总收入同比增长 3.07%，主要系当期收回酒店等抵债资产用于出租形成租金收入增长带动其他业务收入增长所致，不良资产经营业务、电线电缆业务收入同比变化不大。从收入结构看，2025 年不良资产经营业务和电线电缆业务是公司收入的主要来源。

2025 年，公司投资收益同比大幅下降，主要系 2024 年公司出售交易性金融资产中部分上市公司股权产生一次性投资收益较多所致。

受上述因素综合影响，2025 年，公司营业总收益同比变化不大。

2026 年 1—3 月，公司营业总收益 15.14 亿元，同比增长 12.66%，主要系子公司远程电缆营业收入增长所致；收入构成方面变动不大。

图表 2 • 公司营业总收益构成

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
营业总收入	51.41	95.95	64.83	94.65	66.82	97.81
其中：不良资产经营业务	16.68	31.14	16.03	23.41	16.57	24.26
合伙企业管理服务业务	0.20	0.37	0.30	0.44	0.27	0.40
电线电缆业务	31.55	58.89	44.00	64.23	43.17	63.19
其他业务	2.97	5.55	4.50	6.57	6.81	9.97
投资收益	2.67	4.98	3.27	4.77	1.00	1.46
其他类型收益	-0.50	-0.93	0.40	0.59	0.50	0.73
营业总收益	53.58	100.00	68.50	100.00	68.32	100.00

注：其他业务主要是融资租赁业务、保理业务、小贷业务及物业租赁租金等；其他类型收益=公允价值变动收益+资产处置收益+其他收益
资料来源：联合资信根据江苏资产提供资料及审计报告整理

2 不良资产业务

(1) 不良资产业务

公司不良资产业务涵盖金融机构和非金融机构的不良资产。截至 2025 年末，公司不良资产规模较上年末有所下降，仍以非金融机构不良资产为主。

不良资产业务为公司的核心业务，由公司本部负责运营。公司不良资产业务涵盖金融机构和非金融机构的不良资产。从区域范围来看，江苏资产不良资产业务主要在江苏省内开展，省外业务主要位于山东省、四川省内，金额及占比均较小。

截至 2025 年末，公司不良资产业务账面余额较上年末下降 4.61%，其中非金融机构不良资产业务余额较上年末下降 8.32%，主要系当期处置的非金融机构不良资产业务增加所致，金融机构不良资产业务余额较上年末增长 8.80%，主要系当期收购的金融机构不良资产业务增加所致。从资产构成看，截至 2025 年末，公司的不良资产业务仍以非金融机构不良资产业务为主，占比小幅下降。

图表 3 • 公司不良资产业务余额情况（按收购来源）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
金融机构不良资产	47.13	24.48	39.89	21.67	43.40	24.71
非金融机构不良资产	145.40	75.52	144.22	78.33	132.21	75.29
合计	192.53	100.00	184.11	100.00	175.61	100.00

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2025 年，公司金融不良资产收购成本有所增长，收购折扣率有所下降，累计现金回收金额/累计收购成本比例维持在较高水平。

金融机构不良资产业务方面，近年来，公司依托股东和牌照优势，积极与江苏省各家金融机构建立不良资产收购处置的合作关系。金融机构不良资产包主要来源于银行，涉及的行业主要为制造业，处置方式包括自主清收和非自主清收。公司金融机构不良资产取得方式主要以公开招投标为主，资金来源主要为自有资金和银行借款。

2025 年，公司收购金融机构不良资产包数量和收购成本均有所上升；金融机构不良资产收购折扣率同比有所下降，主要系当期收购了较大规模折扣率较低的个贷不良资产包所致；当期金融机构不良资产现金回收额同比大幅下降，主要系当期处置方式选择以物抵债模式增加所致。截至 2025 年末，公司金融机构不良资产累计现金回收金额/累计收购成本比例基本较上年末持平，处于较高水平。

图表 4 • 金融机构不良资产业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
当期收购金融机构不良资产包数量（笔）	17	26	42
当期收购金融机构不良资产原值（亿元）	62.02	98.72	277.86
当期金融机构不良资产收购成本（亿元）	17.59	19.94	23.84
当期金融机构不良资产收购折扣率（%）	28.36	20.20	8.58
当期金融机构不良资产现金回收额（亿元）	30.75	43.23	20.33
金融机构不良资产累计现金回收金额（亿元）	356.20	399.43	419.76
金融机构不良资产累计现金回收金额/累计收购成本（%）	79.69	85.54	85.53

注：收购折扣率=当期金融机构不良资产收购成本/当期收购金融机构不良资产原值×100%

资料来源：联合资信根据公司提供整理

截至 2025 年末，公司存续前五大金融机构不良资产的底层资产债务人主要为制造业企业，前五大金融机构不良资产的收购成本占金融机构不良资产余额的比例为 35.02%，前五大资产包预计处置完成时间集中在 2026~2028 年，处置周期均为 3~5 年，不良资产分布区域主要集中在江苏省。

图表 5 • 截至 2025 年末公司存续前五大金融机构不良资产经营业务情况（单位：亿元）

项目名称	所在地	底层资产涉及行业	收购成本	收购时间	预计处置完成时间
项目一	江苏省	制造业等	4.18	2021 年 6 月	2028 年 10 月
项目二	江苏省	制造业	3.50	2021 年 12 月	2027 年 1 月
项目三	北京市	租赁和商务服务业	2.77	2023 年 12 月	2026 年 12 月
项目四	江苏省	制造业等	2.77	2024 年 6 月	2027 年 6 月
项目五	江苏省	制造业等	1.98	2025 年 12 月	2028 年 12 月
合计	--	--	15.20	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2025 年，公司非金融机构不良资产收购处置业务收购折扣率有所上升，当期收购成本有所下降；累计回收金额/累计收购成本有所上升。

公司开展非金融机构不良资产经营业务的资金来源主要为自有资金和银行借款，非金融机构不良资产经营业务的回收期限在 1~3 年；底层资产涉及行业较为分散，均设置了较强的担保措施，担保方式主要为资产抵、质押和保证等。2025 年，公司非金融机构不良资产收购数量和收购成本均有所下降。截至 2025 年末，江苏资产非金融不良业务中账面余额占比最高的前两大行业为租赁和商业服务业及建筑业，占比分别为 40.65%和 17.52%。按照企业分布性质划分，截至 2025 年末，江苏资产非金融不良业务账面余额中国有企业占比 90.25%。

2025 年，公司非金融机构不良资产收购折扣率有所上升，主要系市场因素影响收购资产价格有所增长所致。截至 2025 年末，公司非金融机构不良资产累计回收金额/累计收购成本有所上升，主要系前期公司非金融机构不良资产经营业务在 2023 年后逐步退出所致。

图表 6 • 非金融机构不良资产经营业务情况

项目	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
当期收购非金融机构不良资产数量（笔）	37	47	41
当期收购非金融机构不良资产原值（亿元）	96.02	100.24	76.23
当期非金融机构不良资产收购成本（亿元）	70.18	75.38	62.71
当期非金融机构不良资产收购折扣率（%）	73.08	75.20	82.26
非金融机构不良资产经营业务当期回收金额（亿元）	67.64	63.46	74.71
非金融机构不良资产累计收购成本（亿元）	353.13	428.51	491.21
非金融机构不良资产经营业务累计回收金额（亿元）	206.19	269.65	344.36
非金融机构不良资产累计回收金额/累计收购成本（%）	58.39	62.93	70.10

注：收购折扣率=当期非金融机构不良资产收购成本/当期收购非金融机构不良资产原值×100%

资料来源：联合资信根据公司提供整理

截至 2025 年末，公司存续前五大非金融机构不良资产包的底层资产行业分布较广泛，前五大非金融机构不良资产经营业务的收购成本占非金融机构不良资产的比例为 14.14%，前五大资产包退出时间主要集中在 2026~2027 年，处置周期主要为 2~5 年，区域主要分布在江苏省。

图表 7 • 截至 2025 年末公司存续前五大非金融机构不良资产经营业务情况（单位：亿元）

项目名称	所在地	底层资产涉及行业	收购成本	收购时间	担保措施	预计处置完成时间
项目一	江苏省	租赁和商务服务业	6.20	2024 年 12 月	保证+抵押	2026 年 12 月
项目二	江苏省	房地产业	3.50	2021 年 7 月	保证+抵押	2027 年 12 月
项目三	江苏省	水利、环境和公共设施管理业	3.00	2025 年 12 月	保证+抵押	2028 年 12 月
项目四	广东省	房地产业	3.00	2022 年 10 月	保证+抵押	2028 年 3 月
项目五	江苏省	建筑业	3.00	2023 年 12 月	保证+抵押	2027 年 12 月
合计	--	--	18.70	--	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供整理

（2）电线电缆业务

2025 年，远程电缆业务稳定发展，营业收入同比变化不大，但净利润大幅下降。远程电缆上游供应商集中度较高，下游销售商集中度一般。

为帮助解决远程电缆因其原控股股东实施违规担保等事项陷入的危机，2020 年，公司参与对上市公司远程电缆的纾困，公司通过子公司无锡苏新产业优化调整投资合伙企业（有限合伙）和无锡联信资产管理有限公司参与远程电缆股权司法拍卖和二级市场增持股份，并通过派驻董事获得远程电缆的控制权，成为远程电缆的控股股东并将其纳入合并范围。截至 2025 年末，公司合计持有远程电缆 28.67% 的股份。

2025 年，远程电缆实现营业收入 44.44 亿元，同比变化不大；实现净利润 0.20 亿元，同比大幅下降 71.38%，主要系信用减值损失增加、其他收益减少和电线电缆业务毛利率下降所致。

远程电缆所处行业为电线电缆行业。在电线电缆领域，其主要从事电线、电缆产品的研发、生产与经营，主要产品为 500kV 及以下电压等级电力电缆、特种电缆、裸导线、电气装备用电线电缆四大类。从远程电缆电线电缆销售区域来看，产品主要集中在华东地区、华北地区和中南地区，2025 年收入金额占比分别为 53.24%、19.81% 和 7.65%。远程电缆电线电缆业务主要供应商相对集中，2025 年度第一大供应商占远程电缆采购金额的比重为 15.44%，前五大供应商客户占远程电缆采购金额的比重为 58.05%。对于下游客户，远程电缆销售对象及销售比较稳定，2025 年度前五大销售商占远程电缆销售比重为 22.69%，销售商集中度一般。

（3）其他业务

公司融资租赁业务运营主体为联投租赁，联投租赁目前租赁业务主要是售后回租模式。2025 年联投租赁投放本金合计 28.03 亿元，期末租赁业务规模 41.95 亿元；截至 2025 年末，联投租赁前五大客户合计业务余额 5.66 亿元，集中度一般。

公司保理业务经营主体为联投保理，联投保理成立于 2018 年 1 月；主要保理业务目前均为有追索权的公开型保理业务。2025 年，联投保理当期投放业务金额 28.07 亿元，期末业务余额 28.10 亿元，全部为明保理和有追索保理业务，期末无逾期项目。截至 2025 年末，联投保理前五大客户合计余额 4.95 亿元，占联投保理业务余额比重为 17.62%，业务集中度一般。

公司小额贷款业务运营主体为联投科贷（原名无锡市金鑫互联网科技小额贷款有限公司）。联投科贷的小额贷款业务收入，主要是将自有资金拆借给客户，每期收取固定收益确认利息收入。2025 年，联投科贷当期投放业务金额为 4.87 亿元，期末业务余额为 4.85 亿元，2025 年确认利息收入 0.37 亿元。截至 2025 年末，联投科贷前五大客户合计业务余额为 703.62 万元，全部为自然人客户，客户集中度较低。

3 未来发展

公司战略目标清晰，具有较好的发展前景；激烈的市场竞争环境对公司不良资产定价及处置能力提出了更高要求。

公司战略定位为“做强不良资产主业，逐步提升投资水平”。根据这一定位，未来，公司将按“立足无锡、面向全省”的原则，推动业务开展，切实加强全面风险管理能力，不断提高核心竞争力。同时，公司根据实际情况和经营需要，按照“推进股份制改造、引进战略投资者、资本市场上市”三步走的战略，适时推动公司改革和发展。总体发展目标是将公司打造为以不良资产收购处置为基础，业务体系涵盖不良资产收购处置业务延伸而来的并购重组、投资、资产管理、金融服务、顾问服务，具有良好不良资产整合运作能力与特色的地方金融资产管理公司。公司不良资产经营主业的特性决定了公司业务周期长、专业要求高，加大公司经营的不确定性；近年来行业不良资产包获取成本上升，行业收益空间被压缩，对后期的经营处置造成了一定的压力。

（四）财务分析

公司提供了 2023—2025 年合并财务报告，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023—2025 年财务报告进行了审计，并均出具了无保留的审计意见。2026 年 1—3 月报表未经审计。

合并范围方面，2023—2025 年，公司合并范围无重大变化。主要会计政策适用与变更方面，2023—2025 年，公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更等事项。本文中 2023 年和 2024 年财务数据分别为 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据为 2025 年审计报告期末数。

整体看，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

截至 2025 年末，公司资产规模小幅增长，资产构成以收购的不良资产与投资类资产为主，整体资产质量较好，但流动性一般。
截至 2026 年 3 月末，公司资产规模小幅增长，构成变化不大。

随着不良资产经营业务的逐步开展，公司资产总额有所增长。截至 2025 年末，公司资产总额较上年末小幅增长 1.79%，主要由收购的不良资产和投资类资产构成，整体流动性一般。

截至 2025 年末，江苏资产货币资金较上年末下降 5.65%，其中货币资金中存放财务公司款项为 6.02 亿元，占货币资金比重为 35.06%。

公司应收类款项主要由应收保理项目款项、长期应收款（含一年内的长期应收款，下同）和电线电缆业务形成的应收下游客户的货款构成。截至 2025 年末，江苏资产应收类款项较上年末增长 20.06%，其中应收账款（42.40 亿元，期末占比 49.39%）增长主要系联投保理投放项目和远程电缆货款增加所致；截至 2025 年末，江苏资产应收账款计提减值准备 2.53 亿元，占期末应收账款账面余额的比例为 5.96%。长期应收款（含一年内）（41.86 亿元，期末占比 48.76%）增长主要系联投融资租赁投放规模增加所致；截至 2025 年末，江苏资产长期应收款计提减值准备 0.45 亿元，占期末长期应收款账面余额的比例为 0.98%。

公司收购的不良资产和投资资产计入交易性金融资产、债权投资、一年内到期的非流动资产和其他非流动金融资产科目。截至 2025 年末，江苏资产收购的不良资产和投资类资产合计较上年末下降 5.13%，主要系一年内到期的债权投资下降所致。其中，江苏资产交易性金融资产主要由江苏资产金融机构不良资产经营业务中的收购经营类的不良资产包、少量权益工具投资和少量定向资产管理理财计划构成，截至 2025 年末，交易性金融资产较上年末增长 19.95%，交易性金融资产中不良资产包占比为 98.77%；江苏资产债权投资（含一年内的债权投资）主要是收购的非金融类不良资产和收购重组类的金融类不良资产，截至 2025 年末，债权投资（含一年内）较上年末下降 8.88%，共计提减值准备 10.49 亿元，占江苏资产债权投资账面余额的 6.57%；其他非流动金融资产在收购的不良资产和投资类资产中占比较小，主要是江苏资产基金投资及管理业务所投资的合伙企业，截至 2025 年末，江苏资产其他非流动金融资产未计提减值准备。

截至 2025 年末，江苏资产其他类资产较上年末增长 8.62%。江苏资产其他类资产中主要是长期股权投资，长期股权投资主要是对联营企业的投资，其中金额较大的投资是对江苏南通农村商业银行股份有限公司（以下简称“南通农商行”）的投资，截至 2025 年末，江苏资产对南通农商行投资的期末账面价值为 10.43 亿元，占期末长期股权投资账面价值的 99.92%；截至 2025 年末，江苏资产长期股权投资未计提减值准备。除长期股权投资外，其他类资产主要系固定资产、无形资产及商誉等。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额较上年末小幅增长 2.64%；资产构成变化不大。

图表 8 • 公司资产结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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 (%)
货币资金	13.08	4.05	18.19	5.11	17.16	4.73	30.00	8.06
应收类款项	57.25	17.74	71.50	20.07	85.85	23.67	/	/
收购的不良资产和投资类资产	221.98	68.78	217.61	61.09	206.46	56.94	/	/
其中：一年内到期的债权投资	92.81	28.76	95.41	26.78	67.15	18.52	/	/
交易性金融资产	57.09	17.69	39.07	10.97	46.87	12.93	49.11	13.19
债权投资	57.29	17.75	68.47	19.22	82.18	22.66	91.30	24.53
其他非流动金融资产	14.79	4.58	14.66	4.12	10.26	2.83	3.60	0.97
其他类资产	30.42	9.43	48.93	13.73	53.15	14.66	/	/
资产总额	322.73	100.00	356.23	100.00	362.61	100.00	372.20	100.00

注：应收类款项=应收票据+应收账款+应收款项融资+应收款项+应收股利+应收利息+其他应收款+长期应收款（含一年内到期）

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

截至 2025 年末，江苏资产受限资产合计 3.72 亿元，主要系短期借款质押从而形成受限资产，受限资产占比不大。

图表 9 • 截至 2025 年末公司受限资产

受限资产	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	0.45	0.12	各种保证金等
应收账款	0.96	0.26	平台票据已贴现或背书未终止确认
应收款项融资	0.02	0.01	票据质押
固定资产	1.70	0.47	短期借款抵押
在建工程	0.11	0.03	短期借款抵押
无形资产	0.48	0.13	短期借款抵押
合计	3.72	1.02	--

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

2 资本与杠杆水平

（1）所有者权益

2025 年以来，得益于利润留存，公司所有者权益有所增长，所有者权益规模很大且稳定性很好。

截至 2025 年末，所有者权益较上年末增长 3.60%，主要系利润留存所致；所有者权益以实收资本为主，权益稳定性很好。2025 年，公司向母公司所有者分配利润 2.96 亿元，占上年归属于母公司所有者净利润的 27.08%。整体看，公司分红力度一般，利润留存对资本补充尚可。

截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益较上年末增长 1.81%，主要系利润留存所致；构成较上年末变化不大。

图表 10 • 公司所有者权益结构

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 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（%）
归属于母公司所有者权益	110.51	91.60	121.65	91.99	127.11	92.77	129.81	93.06
其中：实收资本	90.69	75.17	100.00	75.62	100.00	72.99	100.00	71.69
未分配利润	11.84	9.81	16.12	12.19	21.47	15.67	24.14	17.31
其他	7.98	6.62	5.52	4.18	5.64	4.11	5.67	4.11
少数股东权益	10.14	8.40	10.60	8.01	9.90	7.23	9.68	6.94
所有者权益	120.65	100.00	132.24	100.00	137.01	100.00	139.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

（2）负债和杠杆水平

公司负债主要以银行借款和应付债券为主。截至 2025 年末，公司债务规模变化不大，杠杆水平仍处于一般水平。截至 2026 年 3 月末，公司负债总额较上年末小幅增长。

公司负债主要由银行借款、其他应付款和应付债券构成。截至 2025 年末，公司负债总额较上年末变动不大；公司负债以全部债务为主。公司其他类负债主要是其他应付款，其他应付款主要由往来款、保证金构成，其中往来款主要系因公司与联营公司或其他第三方合作开展不良资产经营业务形成的款项，保证金主要系应付资产包转让方的投标保证金。

图表 11 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
全部债务	185.58	91.84	205.54	91.76	205.56	91.11
其中：借款	103.43	51.18	107.73	48.10	111.54	49.44
其中：短期借款	34.86	17.25	35.58	15.88	28.66	12.70
长期借款（含一年内到期）	68.56	33.93	72.15	32.21	82.88	36.74

应付债券（含一年内到期）	51.13	25.30	76.63	34.21	82.90	36.75
其他流动负债（债务部分）	30.26	14.98	20.13	8.99	10.10	4.48
其他	0.77	0.38	1.05	0.47	1.01	0.45
其他类负债	16.50	8.16	18.45	8.24	20.05	8.89
负债总额	202.08	100.00	223.99	100.00	225.60	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供资料整理

2025 年末，公司全部债务规模较上年末变动不大，构成以借款和应付债券为主。2025 年末，公司借款规模较上年末小幅上升；短期借款中主要以信用借款为主，信用借款占比为 84.11%，短期借款中的保证借款和抵押借款主要为子公司远程电缆相关业务借款，合计占比 10.78%；长期借款中，信用借款和保证质押借款的占比分别为 81.98%和 17.91%。

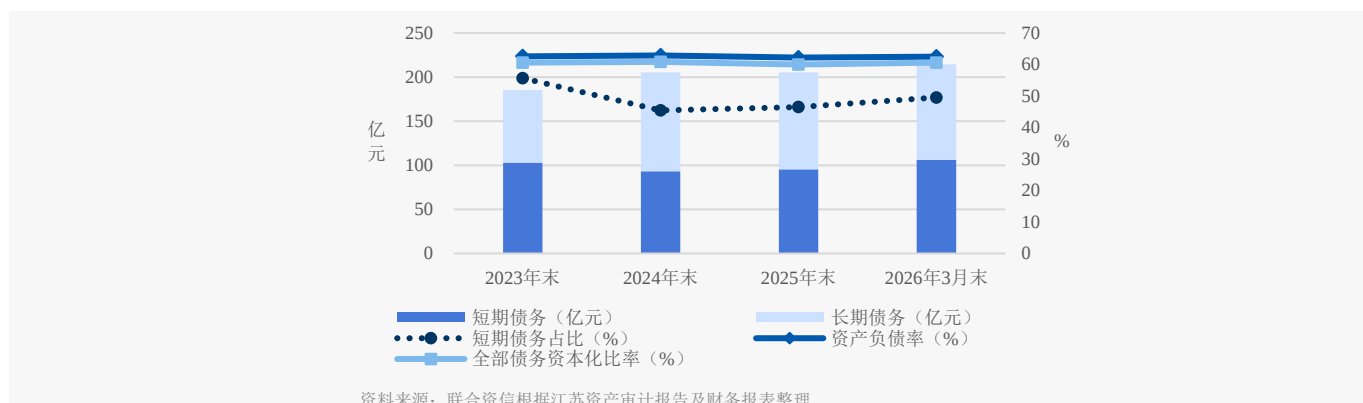
应付债券主要是公司发行的公司债和中期票据。截至 2025 年末，公司应付债券的期限以 3 年期为主，票面利率区间主要集中在 1.72%~3.28%，票面利率整体下行（2024 年末为 1.99%~3.40%）。

其他流动负债中的债务主要是公司发行的短期融资债券，期限均在一年以内，期末票面利率区间主要集中在 1.57%~1.61%，票面利率整体有所下降（2024 年为 1.73%~1.89%）；截至 2025 年末，其他流动负债下降 47.57%，主要系公司发行的短期融资债券部分到期归还所致。

从杠杆水平来看，2025 年末，公司的财务杠杆水平保持稳定，处于一般水平，2025 年末资产负债率和全部债务资本化比率均较上年末变化不大。截至 2025 年末，短期债务占比较上年末小幅上升至 46.49%，但短期债务规模仍较大，公司存在一定集中偿还压力。

截至 2026 年 3 月末，公司负债规模小幅增长 3.15%，负债结构变化不大；资产负债率 62.52%，杠杆水平仍保持稳定。

图表 12 • 江苏资产债务结构和杠杆水平



3 盈利能力

2025 年，公司营业总收益同比变化不大，利润规模同比有所下降，盈利指标表现仍处于行业较好水平，整体盈利能力很强。2026 年 1—3 月，公司净利润同比有所下降。

2025 年，公司营业总收益同比变化不大，构成详见本报告“经营概况”部分。

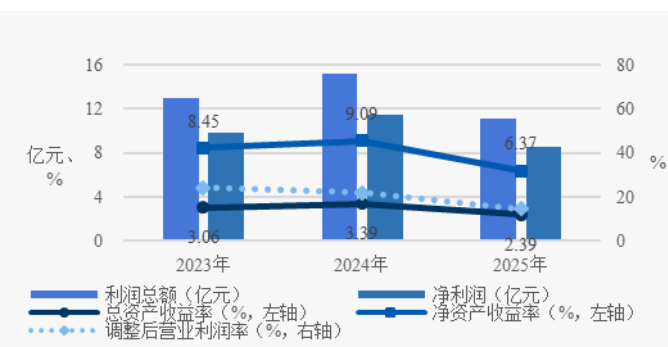
2025 年，公司营业总支出同比增长 9.28%，主要由营业成本、期间费用、各类减值损失构成。营业成本主要包含电线电缆业务成本与不良资产处置相关的劳务费及手续费等，其中电线电缆业务成本占比均在 90%以上。期间费用主要由销售费用、管理费用和财务费用构成，主要包括销售服务费、人员成本和利息支出。各类减值损失主要系对债权投资计提的坏账损失，2025 年，公司各类减值有所上升，主要系不良资产包计提减值准备增长所致。

图表 13 • 公司收入情况和支出构成（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收益	53.58	68.50	68.32	15.14
营业总支出	40.59	53.37	58.33	11.96
其中：营业成本	29.33	40.78	41.86	9.84
期间费用	10.09	10.17	8.98	1.96
各类减值损失	0.91	2.14	7.09	0.09
其他	0.26	0.29	0.39	0.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司盈利情况



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从盈利情况来看，2025 年，公司营业利润、利润总额、净利润同比均有所下降。从盈利能力指标看，调整后营业利润率有所下降，总资产收益率和净资产收益率均有所下降，整体盈利能力仍很强。

2026 年 1—3 月，公司营业总收益同比增长 12.66%；同期公司营业总支出同比增长 19.30%，受上述综合影响，当期公司实现净利润 2.36 亿元，同比下降 7.56%。

4 现金流

公司现金流主要受业务收购和处置进度影响，2025 年，公司筹资活动前现金流净额由负转正，筹资活动产生的现金流由净流出转为净流入。截至 2026 年 3 月末，公司资金头寸规模较大。

公司经营活动产生的现金流主要为不良资产收购和处置现金流以及与联营、合营公司的往来款。2025 年，经营活动产生的现金流量净额由负转为小额净流入。

2025 年，公司投资活动现金仍为净流入，整体投资活动较少。

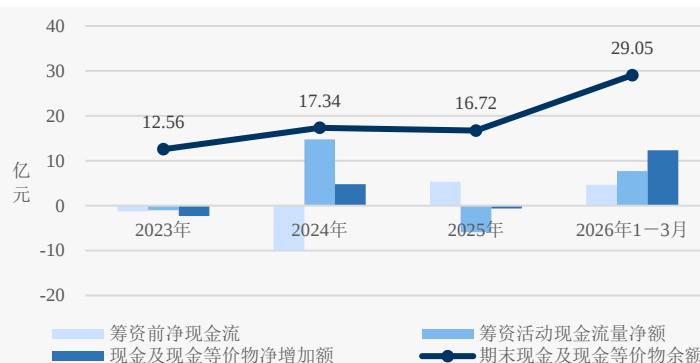
受以上因素综合影响，2025 年，公司筹资活动前现金流净额由负转正。

2025 年，公司筹资活动产生的现金流由净流入转为净流出。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流净流入 0.49 亿元，投资活动现金流净流入 4.15 亿元，筹资活动现金流净流入 7.69 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额 29.05 亿元，资金头寸规模较大，能够满足公司日常运营需求。

图表 15 • 公司现金流量



资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现较好。

截至 2025 年末，公司短期偿债指标整体表现良好。其中，公司流动资产指标较好，但考虑到流动资产包含较大规模的以公允价值计量的不良资产，该指标实际效果弱于数据表现；筹资前净现金流入量对短期债务的覆盖程度较好，期末现金及现金等价物对短期债务覆盖程度较弱。2026 年 3 月末，公司流动比率较上年末下降至 165.24%。

截至 2025 年末，公司长期偿债指标整体表现较好。公司 EBITDA 以利润总额为主，2025 年 EBITDA 中，利润总额占比 66.16%、利息支出占比 28.16%，EBITDA 对利息支出的保障程度较好、对全部债务的保障程度一般。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末
短期偿债指标	流动比率（%）	178.11	190.67	176.64
	筹资前现金流入量/短期债务（倍）	1.94	2.14	2.53
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.12	0.19	0.17
长期偿债指标	筹资前现金流入量/全部债务（%）	108.23	97.25	117.84
	EBITDA（亿元）	19.85	21.76	16.75
	EBITDA 利息倍数（倍）	3.31	3.94	3.55
	全部债务/EBITDA（倍）	9.35	9.45	12.27

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表整理

6 其他事项

公司或有负债风险较小，间接融资渠道较为通畅，信用记录良好。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼和仲裁。

截至 2025 年末，公司获得银行等金融机构授信额度共 238.53 亿元，未使用额度 145.43 亿元，融资渠道较为通畅。

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2026 年 7 月 9 日查询日，公司本部未结清和已结清信贷中无关注类和不良类记录，过往债务履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 24 日，联合资信未发现公司存在公开市场发行债务融资工具的逾期或违约记录，亦未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，较好地履行了地方国企的社会责任，治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司属于类金融行业，面临的环境风险很小。

社会责任方面，未发现公司存在不良纳税记录和员工劳务纠纷案件。同时，公司作为地方资产管理公司，承担着防范和化解地方金融风险、维护地区金融稳定的社会责任。截至 2025 年末，公司解决就业 108 人。

公司治理结构较完善，但是未设专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关信息。截至 2026 年 3 月末，公司董事会多元化程度一般，公司现有董事 5 名，无独立董事，含女性董事 3 名。

六、 外部支持

公司控股股东为无锡市大型国企，其区域地位突出且综合实力很强，能够在业务开展和资金补充等方面为公司提供较大支持。

江苏资产控股股东国联集团是由无锡市国资委于 1997 年出资设立并授予国有资产投资主体资格的国有独资企业集团。国联集团是无锡市政府国有资产运营管理和资本运作的平台，拥有全资控股企业近百家，综合实力很强。同时，国联集团旗下拥有证券、寿险、信托、银行、期货、担保、财务公司等金融机构，以及环保能源、纺织、物资、酒店等实业企业，为江苏资产不良资产处置及业务开展提供较好的协同资源。截至 2025 年末，国联集团合并资产总额 3282.04 亿元，所有者权益 869.08 亿元；2025 年，国联集团实现营业总收入和净利润分别为 286.88 亿元和 34.48 亿元。

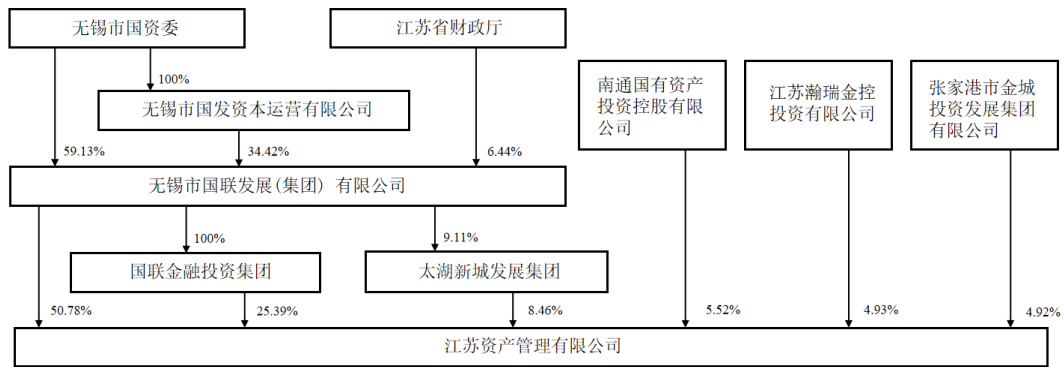
国联集团及无锡市国资委在区域内金融及非金融机构的不良资产收购和化解处置、重点项目债务的收购和重组等领域能够给予江苏资产政策、业务以及资金等方面的支持。2022 年初以来，国联集团及其他各股东合计对江苏资产增资 28.01 亿元，股东在资

本补充方面对江苏资产提供较大支持。

七、跟踪评级结论

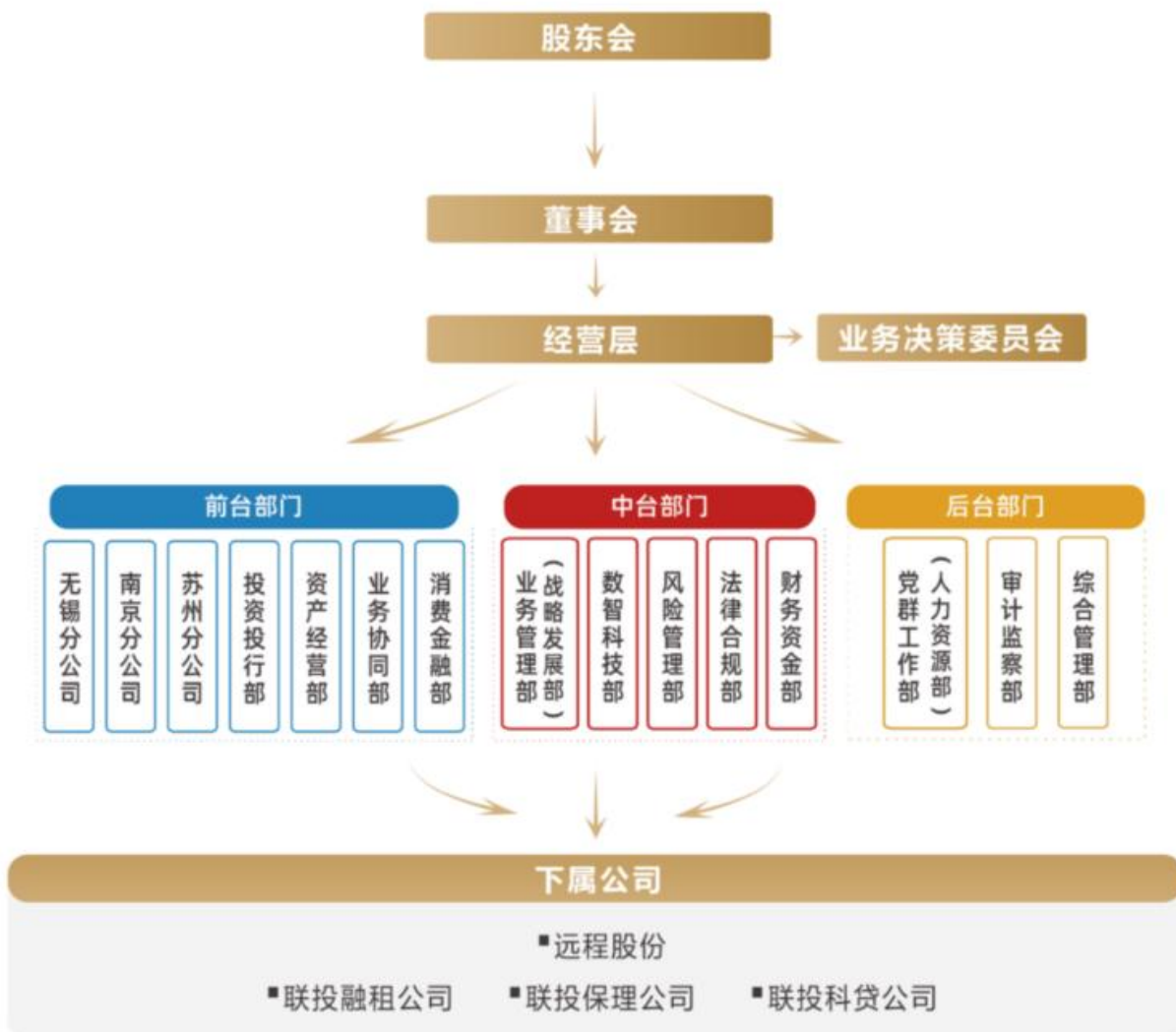
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 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%
风险控制指标	
单一客户集中度 (监管指标)	对单一客户的股权、债权等投融资余额/净资产×100%
单一集团集中度 (监管指标)	对单一集团客户的股权、债权等投融资余额/净资产×100%
全部关联度 (监管指标)	对全部关联方的债权余额/上季末净资产×100%
盈利指标	
总资产收益率	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%
盈利稳定性	近三年利润总额标准差/利润总额均值的绝对值×100%
平均融资成本	利息支出/[(期初全部债务+期末全部债务) /2]×100% (非年度利息支出进行简单年化处理, 简单年化的利息支出=前 N 季度利息支出/N*4)
流动性指标	
高流动性资产占比	高流动性资产/资产总额×100%
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
高流动性资产/短期债务	高流动性资产/短期债务
流动性覆盖率 (监管指标)	符合监管规定的优质流动资产 (如现金、存款等) /未来 30 天内净资金流出×100%
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
财务杠杆指标	
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%
融资杠杆 (监管指标)	融入资金余额/净资产
偿债指标	
筹资前现金流入量/全部债务	筹资前现金流入量/全部债务×100%
核心运营资产/全部债务	(货币资金+收购的不良资产和投资类资产) /全部债务

注: 全部债务=短期债务+长期债务

短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债中的有息债务+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

高流动性资产=非受限货币资金+交易性金融资产中高流动性部分+以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分+非受限上市公司股权+一年内到期的非流动资产+其他资产调整项

利息支出=资本化利息支出+成本化利息支出+费用化利息支出

EBIT=利润总额+成本化利息支出+费用化利息支出

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 3-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中四种。

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

附件 3-3 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断