

马上消费金融股份有限公司

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〕6780号

联合资信评估股份有限公司通过对马上消费金融股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持马上消费金融股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 马上消费债 03B”和“24 马上消费金融债 05”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

二〇二六年七月三十日

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马上消费金融股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了非评级业务。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等保持独立，因此公司评级业务未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正从原则。

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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

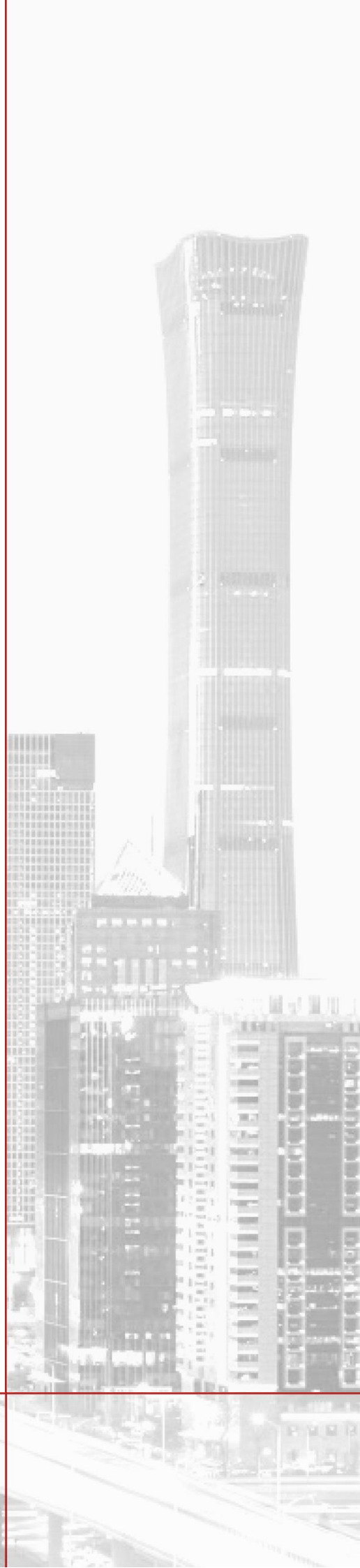
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。



马上消费金融股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
马上消费金融股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/30
24 马上消费债 03B/24 马上消费金融债 05	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，管理与发展方面，马上消费金融股份有限公司（以下简称“公司”）持续完善治理结构和内控制度；业务经营方面，公司自营获客占比高且大数据风控体系较为有效，具备一定行业优势，2025 年，公司根据宏观经济形势及监管政策导向主动调整业务策略，优化客群结构，收紧风控策略，贷款业务规模有所下降，同时根据相关要求下调定价水平。财务表现方面，贷款业务规模的下降使得公司资产负债规模相应收缩，受宏观经济及行业风险阶段性释放影响，公司资产质量阶段性承压；2026 年上半年，公司不良贷款率和关注类贷款占比均有所下降，未来资产质量变化情况仍需保持关注；公司加大风险缓释储备，贷款拨备水平大幅提升；盈利仍处于较好水平，随着定价水平逐步下调及客群结构的持续优化，公司未来盈利水平将面临一定压力；公司资本保持充足水平。

个体调整：无。

外部支持调整：公司主要股东背景多元，能够与公司形成一定业务协同，同时根据章程规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持，通过股东支持因素上调 2 个子级。

评级展望

未来，公司将坚持数字化和智能化经营战略，持续优化业务及客群结构。另一方面，在宏观经济低迷以及互联网贷款、消费信贷、消费者权益保护等相关监管政策陆续出台的背景下，公司未来业务发展、信贷资产质量和盈利水平变化情况均需保持关注。

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：公司资产质量明显下行，核心资本充足水平明显恶化。

优势

- **相对小额分散的信贷投放有助于风险的分散。**公司信贷业务客户集中度低，同时行业及区域相对分散，额度方面趋向小额分散，能够在一定程度上缓释信用风险。
- **自营获客占比高。**公司业务渠道以线上自营获客为主，自营获客能力在行业内具备较强竞争优势。
- **资本实力较好，资本保持充足水平。**公司盈利水平较好加之持续的利润留存，使公司保持较强的资本内生能力，资本实力位于行业较好水平。
- **股东背景多元且对其支持力度较大。**公司股东涵盖银行、保险与消费零售业，多元化的股东背景有助于业务协同；同时根据章程规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持，这有助于公司业务的持续稳健发展。

关注

- **未来信贷业务开展情况需保持关注。**受宏观经济及监管政策影响，公司优化调整资产及客群结构，风控策略收紧，2025 年贷款规模有所下降，未来信贷业务开展情况需保持关注。
- **关注信贷资产质量变化情况。**公司客户定位为传统金融机构尚未覆盖的人群，随着外部环境的变化，行业信用风险水平阶段性抬升，公司信贷资产质量承压，2025 年不良贷款率虽有所下降，但关注类及逾期贷款规模及占比有所上升；2026 年上半年，公司不良贷款率和关注类贷款占比均有所下降，未来信贷资产质量变化情况仍需保持关注。
- **关注盈利水平变化情况。**受外部经济环境影响，业务规模的收缩、低定价客群的逐步拓展以及收入结构的调整优化，加之资产质量和减值计提力度变化，对利润实现产生一定影响，公司未来盈利水平需保持关注。

- **关注外部环境变化对业务发展带来的影响。**国家鼓励和促进消费的政策导向对消费金融行业发展带来一定红利；但另一方面，宏观经济低迷以及监管趋严的外部环境，对消费金融行业发展也形成一定压力，未来业务拓展及资产质量变化有待观察。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般金融机构信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

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	市场竞争力	2
			管理与治理水平	3
财务风险	F2	资产质量		2
		融资及流动性		2
		盈利能力		1
		资本充足性		1
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
模型级别				AAA

个体信用状况和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般金融机构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。

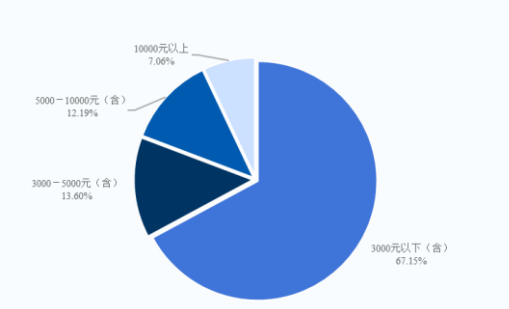
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

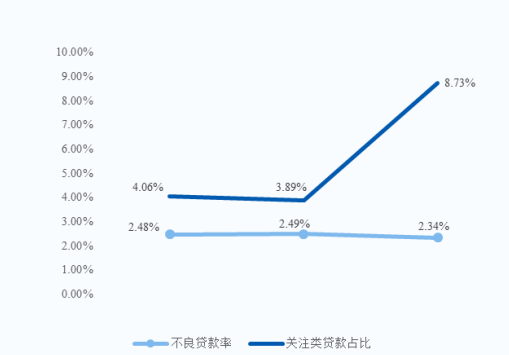
项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资产总额（亿元）	712.80	655.60	581.01
贷款净额（亿元）	586.35	536.66	458.66
所有者权益（亿元）	114.74	134.24	153.49
不良贷款率（%）	2.48	2.49	2.34
贷款拨备率（%）	12.84	13.66	18.63
拨备覆盖率（%）	518.54	548.45	795.04
流动性比例（%）	188.78	160.36	490.50
资产负债率（%）	83.90	79.52	73.58
资本充足率（%）	13.93	14.25	15.89
一级资本充足率（%）	13.08	13.37	15.02
核心一级资本充足率（%）	13.08	13.37	15.02
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	157.95	151.49	155.34
拨备前利润总额（亿元）	83.95	65.03	78.58
净利润（亿元）	19.82	22.81	19.24
成本收入比（%）	46.32	57.10	48.87
拨备前资产收益率（%）	12.19	9.50	12.71
平均资产收益率（%）	2.88	3.33	3.11
平均净资产收益率（%）	18.64	18.32	13.38

注：本报告中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
资料来源：联合资信根据公司审计报告、监管报表及提供资料整理

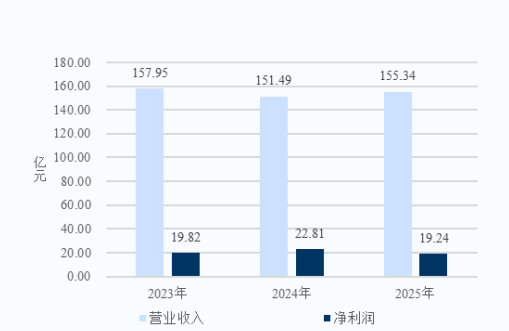
2025 年末公司消费贷款发生额额度分布情况



公司不良及关注类贷款占比变化情况



公司盈利情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	票面利率	兑付日	特殊条款
24 马上消费债 03B	5 亿元	2.18%	2027/07/30	--
24 马上消费金融债 05	2 亿元	2.53%	2027/11/22	--

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 马上消费债 03B 24 马上消费金融债 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/23	林璐 周雅琦 汪籽成	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 马上消费金融债 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/25	林璐 周雅琦	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 马上消费债 03B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/07/12	林璐 周雅琦	一般金融机构信用评级方法 V4.0.202208 一般金融机构主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：林 璐 linlu@lhratings.com

项目组成员：薛家龙 xuejl@lhratings.com | 谢冰姝 xiebs@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”）关于马上消费金融股份有限公司（以下简称“马上消费金融”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司于 2015 年 6 月在重庆市注册成立，初始注册资本 3.00 亿元。自成立以来，公司多次进行增资扩股，其中发起设立的原始股东重庆重百科技集团股份有限公司（原名为重庆百货大楼股份有限公司，以下简称“重百集团”）、北京中关村科金技术有限公司（以下简称“中科金”）、物美科技集团有限公司（以下简称“物美集团”）、重庆银行股份有限公司（以下简称“重庆银行”）均有不同程度的增资，公司也引入了新的战略投资者。2025 年，公司股权结构及股本未发生变化。截至 2025 年末，公司股本为 40.00 亿股。公司无控股股东或实际控制人；持股 5%以上的股东情况见图表 1。

图表 1 • 截至 2025 年末持股 5%以上股东及持股比例

股东名称	持股比例（%）
重庆重百科技集团股份有限公司	31.060%
北京中关村科金技术有限公司	29.506%
物美科技集团有限公司	16.121%
重庆银行股份有限公司	15.530%
合 计	92.217%

注：重庆百货大楼股份有限公司于 2026 年 5 月更名为重庆重百科技集团股份有限公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司主要业务为：许可项目：消费金融服务；第一类增值电信业务；第二类增值电信业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）。按照联合资信行业分类标准划分为消费金融行业。

公司总部位于重庆，截至 2025 年末，公司设有市场营销部、金融生态部、风控部、技术部、人工智能研究院、运营管理部、项目管理部、财务部等多个部门，组织架构图见附件 1-2。

公司注册地址：重庆市渝北区黄山大道中段 52 号渝兴广场 B2 栋 4 至 8 楼；法定代表人：赵国庆¹。

三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且由联合资信评级的债券概况见图表 2。2025 年以来，公司在“24 马上消费债 03B”和“24 马上消费金融债 05”付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

图表 2 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
24 马上消费债 03B	5.00	2024/07/30	3 年
24 马上消费金融债 05	2.00	2024/11/22	3 年

资料来源：联合资信根据中国货币网、Wind 等整理

四、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

¹ 原总经理、法定代表人郭剑霓女士因达法定退休年龄辞任，暂由董事长赵国庆先生代行法定代表人职务。

“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承压。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）》](#)。

五、行业分析

2024年以来，各项消费提振政策持续出台，政策提振效果显现、消费总量稳中有升等因素促进了消费金融公司资产端业务的发展，消费金融公司资产规模持续增长，头部化、分层化的趋势保持显著。消费金融公司线上化转型提速，自主获客能力有所提升，但第三方引流模式仍占有较高比重，与此同时，消费金融公司持续深化线下业务布局，线下业务以自主获客为主，短期内线上化发展仍是行业主要趋势。资产质量方面，2024年消费金融公司不良贷款率继续下降，整体信贷资产质量相对稳定，拨备水平充足，具有较强风险抵补能力，但考虑到部分个人客户收入下降、贷后管理难度上升、部分线下大额业务风险暴露、担保增信业务要求提高等因素，需关注行业后续资产质量变化情况，同时，消费金融公司通过银登中心转让不良贷款继续提速，不良资产处置效率有所提升。

消费金融公司负债端资金融入对同业借款渠道依赖程度仍较高，2024年以来行业金融债券发行达历史新高，中长期资金来源有所拓宽，但整体融资渠道仍较为单一，融资成本持续下降。2024年以来，大部分消费金融公司实现营收和利润的双增长，但部分头部机构业绩表现相对疲弱，中腰部机构业绩增速突出，利润表现分化的现象进一步凸显，财政贴息政策、融资成本降低等因素或能够对消费金融公司未来盈利水平形成一定支撑，但综合定价水平下行或也使得未来利润增长面临一定考验。消费金融公司资本补充较为依赖增资扩股，行业资本金规模持续扩大，但业务发展对资本的消耗较快，整体资本充足水平有所下降。监管政策层面，消费金融领域监管政策明确消费金融公司评级标准，支持消费金融公司扩大金融供给，并助力头部机构扩大市场份额，整体来看有利于消费金融行业贷款规模的持续增长、风险控制体系的逐步完善以及合规稳健化的发展。

完整版消费金融行业分析详见[《2025年消费金融行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

公司持续完善公司治理结构及内控管理水平，各治理主体运行情况较好，2025年12月撤销监事会；无股权质押及冻结情况。

跟踪期内，公司进一步完善公司治理结构并加大内部控制管理水平，规范由股东会、董事会和高级管理层构成的运行及制衡机制，公司治理及内部控制水平不断提升。2025年12月，公司修订后的章程获得监管核准，根据新的公司章程，公司不再设监事会或监事，由审计委员会行使公司法和监管规定的监事会职权。截至2025年末，公司董事会由10名董事组成；高级管理层包括总经理1名，副总经理3名（其中2人分别兼任党委书记、董事会秘书），总经理助理2名，首席信息官1名。2026年5月，公司发布公告称，郭剑霓女士因已届退休年龄，申请辞任公司总经理等职务；根据公司经营发展需要，董事会聘任蒋宁先生为公司总经理，任职资格待监管核准；在监管核准其任职资格前，由蒋宁先生担任公司临时负责人，代为履行公司总经理相关职责。公司现任董事长赵国庆先生，中科金创始人、董事长兼CEO，重百集团副董事长，曾任京东集团副董事长兼首席战略官，拥有丰富的金融领域

战略及经营管理经验。蒋宁先生，曾任惠普、IBM 及平安集团高级技术管理人员，重庆邮电大学董事，公司常务副总经理，具有较为丰富的科技金融及管理经验。

从股权结构来看，截至 2025 年末，公司前四大股东分别为重百集团、中科金、物美集团和重庆银行，持股比例分别为 31.060%、29.506%、16.121%和 15.530%，其余股东持股比例低于 5%；公司无控股股东或实际控制人；公司股权无对外质押或冻结情形。关联交易方面，公司与股东之间的关联交易主要为吸收股东存款、业务及管理费等；截至 2025 年末，公司吸收股东存款余额（包含应计利息）32.48 亿元，较上年末有所下降，主要为公司收紧风控标准，调整客群结构，控制业务规模，放款量下降导致资金需求减少所致；2025 年与关联方发生的业务及管理费 17.24 亿元。公司与关联方交易按照一般正常商业条款或按相关协议进行，并视交易类型及交易内容由董事会、股东会决策。

（二）经营分析

1 经营概况

公司定位于为传统金融机构尚未覆盖的人群提供普惠金融服务，科技能力支撑作用良好。2025 年，受监管政策趋严、宏观经济环境以及行业转型优化等因素影响，公司主动调整经营策略，收紧风控策略，调整客群结构，表内贷款以及开放平台业务规模均有所下降。

公司坚持以“小额分散”为核心，与银行错位竞争，通过差异化的定位和提供差异化的产品，为传统金融机构未覆盖的人群提供普惠金融服务。在业务实践中，公司为这类消费者提供普惠金融服务的同时，建立了信用分累积模式，为消费者建立和完善信用档案，同时构建公司评价用户信用的能力，形成信用指标，这对公司客户，特别是征信记录缺失的白户人群，提供了信用评价的基础，也在业务逐步拓展的过程增强了公司信贷服务的价值和能力。公司引进金融科技、大数据和人工智能等领域高精尖人才，核心技术系统全部为自主及合作研发，并拥有相应的知识产权，涵盖消费金融全业务流程、全生命周期，为公司业务发展提供了良好的技术支撑。公司依托良好的信贷服务能力和科技创造能力，建立了自营+开放平台的业务模式。在开放平台业务方面，目前公司联合贷款出资比例为 30%。2025 年前三季度，公司保持较大的贷款投放力度，但随着四季度《关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》（以下简称“助贷新规”）的落地以及监管指导意见的陆续出台，使部分客群的消费金融信贷可得性受到冲击，加之经济环境影响，居民收入下降，市场风险存在阶段性恶化的趋势。因此，公司根据监管导向主动调整风控策略，逐步收紧授信通过率，加强经营存量客群，压缩高风险资产，优先筛选资质较优客户。在对冲缓释因外部环境造成的风险上行的同时，也减少了放款规模，收缩了风险敞口，导致表内贷款余额及开放平台业务规模有所下降（见图表 3）。

图表 3 • 公司贷款投放情况

项 目	金 额（亿元）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
当年发放贷款金额	1787.88	1618.20	1492.92	-9.49	-7.74
期末贷款余额	665.71	615.44	558.77	-7.55	-9.21

注：贷款余额为扣除减值准备前的金额

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

2 业务经营分析

公司产品以线上“循环额度”为主，产品设计灵活同时小额分散；线上化自动审批打破了空间和时间限制，业务操作相对方便快捷，有利于客户体验的提升。

公司发放的贷款主要是小额分散的产品，且主要为信用贷款。由于客群主要定位于传统金融服务无法覆盖的人群，公司将产品定位在单笔 5 万元以下、甚至 1 万元以下的消费信贷市场。公司产品还款方式主要为等额本息，一方面使得客户还款压力小，另一方面有利于对客户还款履约情况实时分析，有助于贷后的管理。公司产品主要为线上“循环额度产品”，即公司主动给优质客户授信一定的消费贷款额度，客户可根据实际需求在额度有效期内随借随还、循环使用。目前公司循环额度产品平均贷款金额为 2000~3000 元，部分优质客户可达到 10000~20000 元。同时，公司依托消费金融业态的金融科技自主研发能力，基于规则引擎和大数据模型的双轮驱动的“自动”审批模式使得线上业务无时间和空间限制，客户体验较好。

公司以线上自营获客渠道为主，自营获客能力在行业内具备较强竞争优势。

从业务渠道来看，公司获客渠道为线上获客，具体可分为自营获客渠道和合作场景平台获客渠道。公司自营获客渠道除了自有APP、小程序、公众号、服务号等，还通过与外部流量平台，比如腾讯、字节跳动等，通过信息流投放的方式获得自营客户。公司依靠自身的大数据系统支撑，通过专业化的投放团队运营管理，根据不同的落地素材、投放计划科学的对比测试，不断提升投放效率；监测客户转化率，根据转化率的情况调整广告投放策略；通过信息流等广告投放等方式获得的客户，在获客起始一次性投入成本，基于大数据优化，在各流量平台中精准找到目标用户，后续根据客户特点开展全生命周期的客户经营与互动，促使客户价值实现最大化。公司持续优化自营产品的获客渠道，通过不同渠道客户的结构、质量、成本多元平衡实现资产的最优选择。在合作场景平台获客方面，公司建立了客户准入标准，联合第三方平台如百度、京东等，利用其数据流量优势对客户进行风险评估，实现跨界合作优势互补。公司按照实收利息的一定比例向平台支付服务费用。公司对获客价值较大的（包括风险控制机制和经济价值）优质场景方加大了资源投入，包括信贷资源的投入、联合风险管理控制的投入以及获客营销费用的投入，并致力于通过对优质场景渠道以及优质客群进行资源上的逐步倾斜投入，提高公司与优质场景合作深度的同时不断积累自身的优质客群。2025 年，为拓展低定价优质客群业务，公司加大与低定价渠道的合作，自营渠道获客贷款占比小幅波动，2025 年末该占比为 76.49%，仍保持较高水平。

公司重点发放短期贷款，贷款额度分布符合小额分散的特征；随着经济环境及市场风险变化，贷款客户年龄偏好有所提升。公司根据监管导向持续压降贷款利率，目前贷款平均综合价格在 20% 以内。

从贷款合同期限来看，公司重点发放短期贷款，贷款合同期限主要在 12 个月以内，12 个月以上贷款占比很小且有所下降。截至 2025 年末，公司的贷款期限主要集中在 6~12 个月，占比为 69.02%；3 个月及以内贷款、3~6 个月贷款以及 12 个月以上贷款占比分别为 17.67%、12.29% 和 1.03%。

公司贷款业务主要为信用贷款，2025 年，公司保证贷款占比较上年末有所提升，主要是为匹配开放平台业务模式所致；2026 年上半年，保证贷款业务占比有所下降，2026 年 6 月末为 13.83%。为合理分散风险，公司将产品定位在单笔 5 万元以下甚至是 1 万元以下的消费信贷市场，平均单笔贷款金额在 2000~3000 元，符合其信贷结构“小额分散”的特征。从实际放款金额来看，公司贷款规模多集中在 3000 元以内（见图表 4），主要是在宏观经济低迷的背景下，公司更倾向于“小额分散”的业务以缓解信用风险压力所致。

图表 4 • 公司贷款额度分布情况

项 目	占 比 (%)		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末
3000 及以下	64.05	66.37	67.14
3000~5000 元（含）	15.11	14.01	13.60
5000~10000 元（含）	13.54	12.57	12.19
10000 元以上	7.30	7.04	7.06
合 计	100.00	100.00	100.00

注：表中数据为实际放款的发生额口径
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从年龄分布来看，公司客户群体主要为 22~45 岁人群，该年龄层客户是消费金融的主流群体，消费能力较强。2025 年，出于风险考量，30 岁以下年龄层客户信贷占比有所下降，35~45 岁年龄层客户信贷占比有所提升，这主要是相应年龄层客户收入水平及还款能力差异所致。截至 2025 年末，公司 30 岁以下、30~35 岁、35~45 岁客户信贷占比分别为 28.96%、22.68% 和 35.94%。

产品定价方面，公司遵循公开透明、减费让利、平等自愿的定价原则，实行风险定价策略，要求定价应覆盖成本，利润空间以微利为导向，让利于消费者。具体来说，公司产品部门负责对接业务部门关于新产品的产品需求，在充分的市场调研以及既定商业模式的基础上，公司贷款利率实行风险定价机制，以确保定价能够全面覆盖风险。公司根据资金成本、风险成本、资本回报要求及市场价格等因素，参考供款人的贷款表现、资信情况、消费行为、贷款用途及其他公司认为的有必要考量的相关因素，在法律法规允许的范围内对借款人进行风险定价。公司根据监管要求及自身风险偏好和业务策略，逐步压降贷款利率，2026 年 6 月末贷款平均综合价格在 20% 以内。

(三) 财务分析

公司提供了 2025 年财务报表，德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

1 资产质量

在宏观经济环境、监管政策趋严的背景下，公司主动优化客群结构，收紧风控策略，2025 年，贷款规模有所下降，资产规模相应收缩；不良处置力度较大，不良贷款率有所下降，但逾期及关注类贷款规模及占比均有所上升；加大拨备计提力度，拨备覆盖率处于行业较高水平，风险抵补能力强；2026 年上半年，公司不良贷款率和关注类贷款占比均有所下降，考虑到外部经济环境对借款人偿债能力的持续影响，公司未来信贷资产质量变化情况仍需保持关注。

图表 5 • 资产结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
同业资产	49.68	39.81	38.36	6.97	6.07	6.60	-19.86	-3.66
贷款净额	586.35	536.66	458.66	82.26	81.86	78.94	-8.47	-14.53
投资资产净额	0.41	0	0	0.06	0	0	-100.00	--
其他类资产	76.36	79.12	83.99	10.71	12.07	14.46	3.61	6.15
资产合计	712.80	655.60	581.01	100.00	100.00	100.00	-8.03	-11.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司同业资产主要为活期存款及少量的存放于第三方支付机构用于清算的备付金，2025 年同业资产规模有所下降，占资产总额的比重保持较低水平。截至 2025 年末，公司同业资产净额 38.36 亿元。公司其他类资产主要为应收联合贷款项、递延所得税资产、固定资产和无形资产等，2025 年其他类资产规模及占比保持增长。截至 2025 年末，公司应收联合贷款项余额 43.49 亿元。

贷款及垫款是公司最重要的资产构成部分。2025 年，受宏观经济及监管政策趋严影响，公司优化客群结构，对风控审批体系进行了从严把控，加之进一步加大减值计提力度，表内贷款净额进一步下降。截至 2025 年末，公司贷款净额 458.66 亿元，占资产总额的 78.94%（见图表 5）；其中用于资产证券化或信贷资产收益权信托的贷款规模为 24.36 亿元。公司以个人消费者为目标客户群体，随着贷款业务的不断发展，目前已形成以家电家居、手机数码、装修租房等消费用途为主的贷款行业分布，2025 年末上述消费用途贷款占比分别为 48.72%、16.68%和 11.48%。从借款人区域分布来看，公司的借款人主要分布在河南、广东、四川、江苏、安徽等地区，截至 2025 年末，贷款集中度最高的河南省贷款余额占贷款总额的 7.29%，贷款投放区域的分散化程度较高，能够在一定程度上缓释信用风险。

从贷款风险缓释措施来看，由于贷款单笔额度较小，客户集中度低，同时结合自身市场定位人群特点，公司贷款业务主要为信用贷款，其所采取的风险缓释方式与消费金融公司的目标客户群体特征相符。2025 年，公司保证贷款占比较上年末有所提升，2026 年上半年保证贷款占比有所下降。截至 2026 年 6 月末，公司信用贷款占比为 86.17%，保证贷款占比为 13.83%。

2025 年 9 月，公司由逾期 60 天以上贷款计入不良贷款调整为逾期 90 天以上贷款计入不良贷款。2025 年，公司持续优化大数据风控模型，提升自身风控精细化程度，适度提高客户准入标准，选择更为优质的客户，以把控新增贷款风险；加强贷后监控，公司委托了专业外部机构为逾期贷款提供催收服务，主要依靠全渠道、智能化的资产管理平台进行一体化智能催收，提升回款水平。同时，公司执行严格的核销政策并加大回收力度，将本息逾期 180 天以上贷款进行核销处理。由于宏观经济整体情况不及预期，加之助贷新规执行，市场上部分消费信贷可得性受到影响，进而引发消费金融行业风险的阶段性上升。在此背景下，公司一方面收紧风控策略，调整客群结构，另一方面保持对不良资产较大的处置力度，2025 年核销/转让不良贷款 52.65 亿元，收回以前年度核销贷款 17.18 亿元。2025 年，公司不良贷款规模及占比有所下降，关注类贷款和逾期贷款规模及占比有所提升，资产质量阶段性承压（见图表 6）。2025 年，考虑到行业风险的阶段性上升以及未来行业波动对资产质量的影响，公司加大了贷款拨备计提力度，拨备充足且处于较高水平。2026 年上半年，公司不良贷款率、关注类贷款和逾期贷款占比均较上年末有所下降。

图表 6 • 贷款质量情况

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）		
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末
正常类	622.18	576.16	496.91	93.46	93.62	88.93
关注类	27.04	23.95	48.77	4.06	3.89	8.73
次级类	12.34	11.49	7.93	1.85	1.87	1.42
可疑类	4.14	3.84	5.16	0.62	0.62	0.92
损失类	0	0	0	0	0	0
合 计	665.71	615.44	558.77	100.00	100.00	100.00
不良贷款	16.48	15.33	13.09	2.48	2.49	2.34
逾期贷款	18.90	16.78	25.23	2.84	2.73	4.51
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	72.88	69.22	99.74
拨备覆盖率	--	--	--	518.54	548.45	795.04
贷款拨备率	--	--	--	12.84	13.66	18.63

注：逾期贷款仅为当期逾期金额，不包含未到期本金

资料来源：联合资信根据公司监管报表及提供资料整理

2 负债结构及流动性

2025 年，由于收紧风控策略，调整客群结构，主动收缩贷款业务规模，资金需求减弱，公司负债规模有所下降；公司流动性比例处于较好水平，考虑到公司融资渠道较为通畅，融资渠道多元化程度较高，加之股东能够给予流动性支持，面临的流动性风险可控。

图表 7 • 负债结构

项 目	金 额（亿元）			占 比（%）			较上年末增长率（%）	
	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2024 年末	2025 年末
市场融入资金	486.35	400.37	353.03	81.32	76.79	82.58	-17.68	-11.83
吸收存款	65.46	75.11	32.48	10.95	14.41	7.60	14.73	-56.75
其他类负债	46.26	45.88	42.01	7.73	8.80	9.83	-0.82	-8.43
负债合计	598.07	521.36	427.52	100.00	100.00	100.00	-12.83	-18.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

市场融入资金是公司负债的主要来源，主要由借款、拆入资金及应付债券构成。公司适当安排融资规模以保证贷款业务的发展需要，由于 2025 年公司主动收缩贷款规模，对外部资金的需求减弱，公司市场融入资金规模有所下降（见图表 7）。截至 2025 年末，公司市场融入资金余额为 353.03 亿元，交易对手包括国股行、城商行、农商行、外资行等；其中，短期借款余额 284.54 亿元，拆入资金余额 0.30 亿元，长期借款余额 5.25 亿元。此外，公司通过发行银登 ABS、金融债券和信贷资产支持证券等方式拓展融资渠道，并通过开放平台业务以丰富贷款发放所需资金来源，公司外部融资渠道较为畅通，融资渠道多元化程度较高。截至 2025 年末，公司发行信贷资产证券化余额（不包含应计利息，下同）25.50 亿元，发行金融债券余额 37.00 亿元。截至 2025 年末，公司累计获得金融机构授信额度超过 1000 亿元，合作机构近 200 家，涵盖了国有行、股份制行、城商行、农商行、民营银行和外资行等各类金融机构，其中剩余授信额度超过 700 亿元，授信充足。

公司股东将闲置资金以股东存款的形式留存于公司，给予日常流动性支持，2025 年，公司主动收紧风控策略，优化业务结构，放款规模有所收缩，资金需求相应下降，股东存款规模有所下降。

公司其他类负债包括应付职工薪酬、应交税费和其他负债等。截至 2025 年末，公司其他类负债余额 42.01 亿元，占负债总额的 9.83%。其中，应付职工薪酬 4.15 亿元，应交税费 1.31 亿元；其他负债 35.47 亿元，主要为应付联合贷款合作方款项。

2025 年，由于主动收缩资产规模，公司资产负债率保持下降，融资规模下降后流动性负债规模下降，使得流动性比例大幅提升（见图表 8）。公司贷款期限主要集中于 1 年以内期限，负债端流动性期限大部分在 1 年以内，资产负债期限匹配程度相对较好。根据公司章程规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持。考虑到目前公司融资渠道较为多元以及股东给予的流动性支持，其面临的流动性风险可控。

图表 8 • 杠杆与流动性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
流动性比例 (%)	188.78	160.36	490.50
资产负债率 (%)	83.90	79.52	73.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

3 经营效率与盈利能力

2025 年，公司融资成本保持下降，同时手续费及佣金净收入保持增长，对营业收入的贡献提升，公司营业收入有所回升；公司加大成本管控，业务及管理费和成本收入比均有所下降，但成本收入比仍处于较高水平；信用减值计提力度加大，使得净利润有所下降，整体盈利仍保持较好水平，但未来盈利水平变化需保持关注。

公司营业收入主要由利息净收入构成。2025 年，受公司主动收紧风控策略影响，贷款规模有所下降，使得贷款利息收入下降，但融资成本下降较多，净息差回升，因此利息净收入有所回升。2025 年，公司服务费收入及其他的增加提升了手续费及佣金收入，手续费及佣金净收入规模保持增长。2025 年，公司实现手续费及佣金收入 78.93 亿元，合作方费用支出 15.55 亿元。在上述因素的共同作用下，2025 年公司营业收入有所回升（见图表 9）。

图表 9 • 收益指标

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	157.95	151.49	155.34
其中：利息净收入（亿元）	102.80	94.95	96.52
手续费及佣金净收入（亿元）	52.49	54.00	57.20
营业支出（亿元）	134.10	125.04	132.84
其中：业务及管理费（亿元）	62.58	71.58	60.62
信用减值损失（亿元）	60.24	38.60	56.10
拨备前利润总额（亿元）	83.95	65.03	78.58
净利润（亿元）	19.82	22.81	19.24
净息差 (%)	15.06	13.93	15.48
利息支出/平均有息债务 (%)	5.42	4.64	3.16
成本收入比 (%)	46.32	57.10	48.87
拨备前资产收益率 (%)	12.19	9.50	12.71
平均资产收益率 (%)	2.88	3.33	3.11
平均净资产收益率 (%)	18.64	18.32	13.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

公司营业支出主要包括业务及管理费和信用减值损失。2025 年，公司根据监管导向及行业变化，主动优化业务结构，收缩资产规模，同时削减人力及营销成本，业务及管理费有所下降，成本收入比也随之下降，但仍处于较高水平。2025 年，公司业务及管理费主要为专业服务费、市场推广费、员工费用等，上述金额分别为 37.63 亿元、9.65 亿元和 4.81 亿元。2025 年，由于消费金融行业信用风险阶段性上升，公司为提高抵御风险的能力，主动加大了资产减值计提力度，信用减值损失规模有所提升，对利润实现产生一定影响。

2025 年，融资成本的下降以及手续费及佣金净收入规模的增长使得公司营业收入有所回升，拨备前利润总额有所增长；减值计提力度加大使得净利润有所下降，盈利指标有所下降，但整体盈利水平仍处于较好水平。考虑到宏观经济及监管政策对行业信用风险的影响短期仍将持续，加之公司定价水平的不断下调及客群结构的持续优化，公司未来盈利水平将面临下行压力。

4 资本充足性

公司主要通过利润留存的方式补充资本，资本内生效用较好，资本保持充足水平。

2025 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，当年未分配现金股利，资本内生效用较好。截至 2025 年末，公司所有者权

益 153.49 亿元，其中实收资本 40.00 亿元、未分配利润 91.12 亿元。

2025 年，公司主动收缩业务规模，信用风险加权资产规模相应下降，营业收入的上升使得操作风险加权资产规模上升，综合影响下风险加权资产总额小幅提升，风险资产系数相应有所提升。2025 年，得益于公司较好的利润留存，加之业务规模收缩后，对资本的消耗减弱，资本充足水平进一步提升，资本保持在充足水平（见图表 10）。

图表 10 • 公司资本充足情况

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资本净额（亿元）	112.71	136.61	153.39
一级资本净额（亿元）	105.83	128.21	145.06
核心一级资本净额（亿元）	105.83	128.21	145.06
风险加权资产总额（亿元）	809.20	958.71	965.60
风险资产系数（%）	113.52	146.23	166.19
所有者权益/资产总额（%）	16.10	20.48	26.42
杠杆率（%）	7.78	14.74	16.88
资本充足率（%）	13.93	14.25	15.89
一级资本充足率（%）	13.08	13.37	15.02
核心一级资本充足率（%）	13.08	13.37	15.02

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

七、外部支持

公司主要股东背景多元，能够与公司形成一定业务协同，并且在资本金补充及流动性支持等方面提供有力支持。

公司股东结构均衡多元，包括央企、国企及民营企业，涵盖银行、保险及消费零售业等。独有的股东行业结构使得股东方依托其自身资源在品牌、资金、风控等方面能够与公司形成一定业务协同。公司第一大股东重百集团于 1996 年在上海证券交易所挂牌上市，是重庆市第一家商业上市公司，是西南地区百货零售龙头企业，连续十几年跻身“全国零售 100 强”。重百集团主要从事百货、超市、电器、汽车贸易等业务，并培育了电子商务、消费金融、供应链金融及质量检测等新兴板块，旗下拥有重庆百货、新世纪百货、商社电器和商社汽贸等著名商业品牌。截至 2025 年末，重百集团总资产 198.12 亿元，总负债 118.59 亿元，所有者权益 79.52 亿元；2025 年实现营业总收入 146.98 亿元，净利润 10.55 亿元。

公司第二大股东中科金总部位于北京，在上海、重庆、深圳、成都等地设有分支机构，是国内领先的智能科技公司。中科金致力于以智能科技创新助力中国数字化建设进程，坚持自主研发，在人工智能、大数据、云计算等前沿技术领域形成多项核心能力；成功服务金融、零售、教育、医疗、政务、制造等行业 900 余家头部企业的 200 多个应用场景，助推企业数字化转型。截至 2025 年 6 月末，中科金注册资本 14.20 亿元，资产总计 120.63 亿元，所有者权益 105.76 亿元；2025 年实现营业收入 44.07 亿元，净利润 10.69 亿元。

公司第三大股东物美集团主营业务为百货、超市、家电和家居建材等业务，旗下拥有物美、美廉美、新华百货、百安居、麦德龙中国等品牌，零售网点遍及华北、华东和西北等地区，是京津冀地区最大的百货零售企业，连续多年荣获“中国连锁 100 强”。截至 2025 年末，物美集团总资产 1119.05 亿元，总负债 654.75 亿元，所有者权益 464.31 亿元；2025 年实现营业收入 577.39 亿元，净利润 18.40 亿元。

公司第四大股东重庆银行，2013 年 11 月在港交所成功挂牌上市，2021 年 2 月成功登陆上交所主板，成为西部首家“A+H”上市城商行。截至 2025 年末，重庆银行资产总计 10337.26 亿元，负债合计 9677.27 亿元，所有者权益合计 659.99 亿元；2025 年实现营业收入 151.13 亿元，其中利息净收入 124.59 亿元，实现净利润 61.05 亿元。

此外，公司章程中规定，主要股东应当在必要时向公司补充资本，在公司出现支付困难时给予流动性支持；主要股东应当根据监管规制以书面形式向公司作出资本补充的长期承诺，并作为公司资本规划的一部分，并通过公司每年向监管机构报告资本补充能力。

八、债券偿还能力分析

截至本报告出具日，公司已发行且尚在存续期内的金融债券本金 7 亿元。以 2025 年末财务数据为基础，公司经营活动现金流入量、净利润、所有者权益对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 11，经营活动产生的现金流入量、所有者权益及净利润对存续债券的保障程度较好。

图表 11 • 金融债券保障情况

项 目	2025 年末
金融债券本金（亿元）	7.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	32.67
所有者权益/金融债券本金（倍）	21.93
净利润/金融债券本金（倍）	2.75

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从资产端来看，公司不良贷款率有所下降，目前拨备充足，未来资产质量变化情况仍需保持关注；受限资产规模不大，资产端流动性水平较好。从负债端来看，考虑到公司与多家银行保有稳定授信，加之主要股东对其的流动性支持，公司融资渠道畅通，负债稳定性较好。

整体看，公司对存续债券的保障程度较好；考虑到公司自身业务稳定，融资渠道通畅，加之主要股东对公司资金、流动性等方面的有力支持，能够为存续债券提供足额本金和利息，金融债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

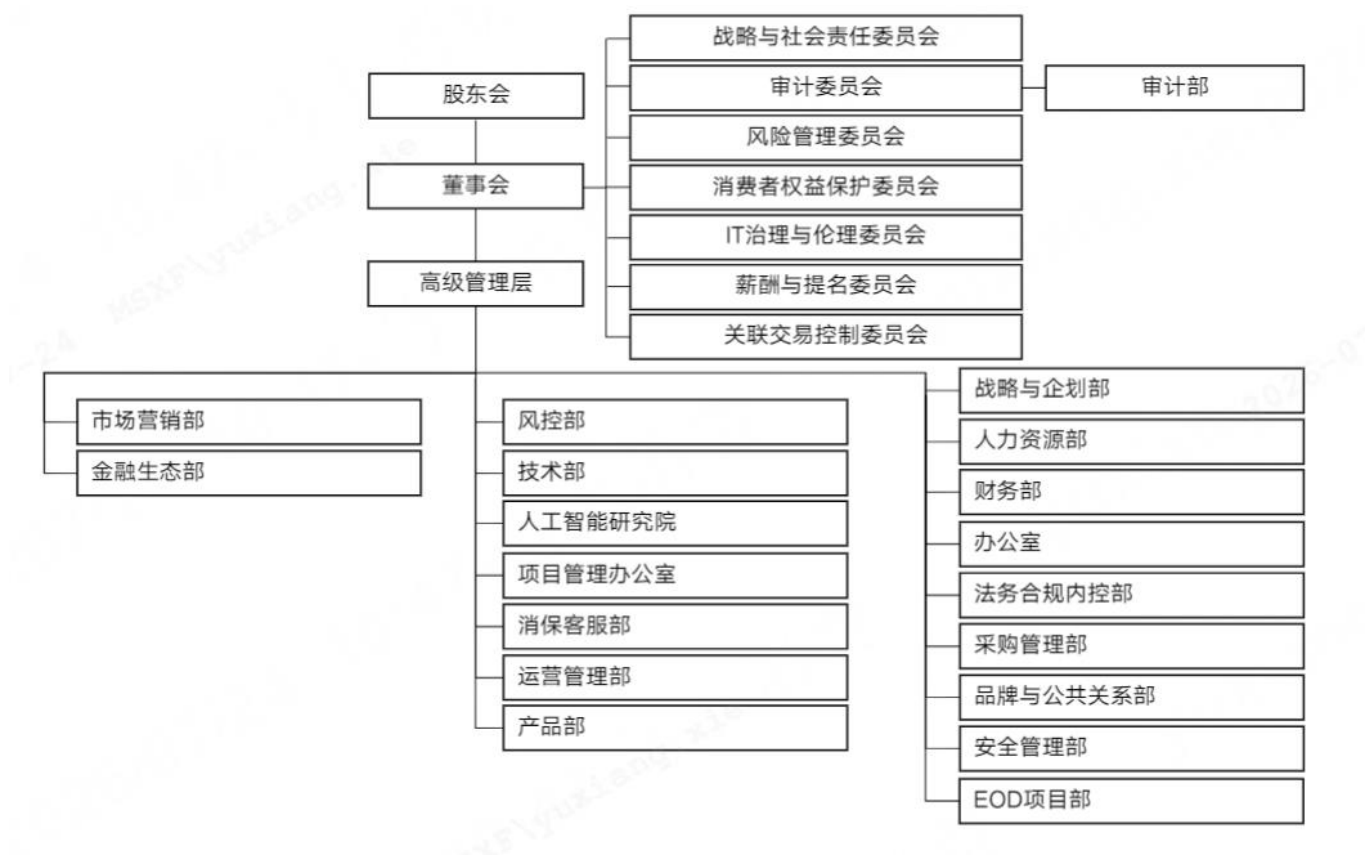
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 马上消费债 03B”和“24 马上消费金融债 05”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司持股 5%以上股东情况表（截至 2025 年末）

股东名称	投资金额（亿元）	持股比例
重庆重百科技集团股份有限公司	12.42	31.060%
北京中关村科金技术有限公司	11.80	29.506%
物美科技集团有限公司	6.45	16.121%
重庆银行股份有限公司	6.21	15.530%
合 计	36.88	92.217%

注：重庆百货大楼股份有限公司于 2026 年 5 月更名为重庆重百科技集团股份有限公司
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 6 月末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
市场融入资金	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产+应付债券
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失或信用减值损失
单一最大客户贷款比例	最大单一客户贷款余额/资本净额×100%
最大十家客户贷款比例	最大十家客户贷款余额/资本净额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
拨备覆盖率	贷款损失准备金余额/不良贷款余额×100%
流动性比例	流动性资产/流动性负债×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
资本充足率	资本净额 /各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额/各项风险加权资产×100%
利息支出/平均有息债务	利息支出×2/（期初有息债务+期末有息债务）×100%
成本收入比	（业务管理费+研发费用+其他业务成本）/营业收入×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
平均资产收益率	净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%
平均净资产收益率	净利润/[（期初净资产总额+期末净资产总额）/2]×100%

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 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

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

附件 3-4 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