

中国信达资产管理股份有限公司

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〕6845号

联合资信评估股份有限公司通过对中国信达资产管理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，确定维持中国信达资产管理股份有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中国信达债 01”“18 中国信达债 02”“21 中国信达债 01”和“22 中国信达债 01”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中国信达资产管理股份有限公司（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、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。



中国信达资产管理股份有限公司

2026 年跟踪评级报告

项目	本次评级结果	上次评级结果	评级时间
中国信达资产管理股份有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/30
18 中国信达债 01/18 中国信达债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	
21 中国信达债 01/22 中国信达债 01			

评级观点

跟踪期内，中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”或“公司”）作为中国五大资产管理公司之一，市场竞争力强；管理与发展方面，其作为上市公司，信息披露完整规范，公司治理透明度高，整体管理水平良好；2025 年控股股东变更为中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”），公司仍为国有控股金融机构。业务经营方面，公司聚焦不良资产市场，把握市场机遇，持续巩固主业优势，不良资产经营分部收入有所回升；金融服务板块整体运行平稳，但同时中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）拟吸收合并信达证券，若上述事项完成中国信达将不再持有任何信达证券股份，相关事项对公司可能的影响需予以关注。财务表现方面，公司资产负债结构相对稳定，资本保持较充足水平，流动性表现良好，整体融资能力及资本实力强，但杠杆水平仍较高，净利润同比降幅较大，盈利能力有所弱化，未来盈利波动性需予以关注。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为汇金公司控股的国有资产管理公司，承担防范化解风险和服务实体经济的职责，在化解金融风险、维护国家金融稳定、提升整体经济发展质效等方面发挥重要作用，同时考虑到汇金公司综合实力强，公司在面临极端不利因素时获得股东支持的可能性大，通过股东支持上调 1 个子级。

评级展望

未来，公司将持续聚焦不良资产经营管理主业，在化解金融风险、服务实体经济等方面起到积极作用，综合竞争力有望继续保持领先优势；此外，控股股东汇金公司作为国家重要的金融投资平台，其在中国金融市场的影响力和资源配置能力或将为公司带来新的业务发展机遇。另一方面，公司不良资产收购和处置业务受外部经济环境及行业政策影响较大，需关注以上因素对其未来业务发展及盈利能力可能带来的影响；部分子公司股权结构变化进展及对公司合并口径财务表现的影响亦需予以关注。

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：公司股权结构发生重大不利变化或控股股东综合实力明显弱化；公司盈利能力显著下行，资本严重不足。

优势

- **公司保持金融不良资产经营主业的市場优势。**作为中国五大资产管理公司之一，公司资本实力及市场竞争力强；跟踪期内，公司深耕金融不良资产市场，在公开批量转让市场保持领先。
- **公司综合化管理水平高。**作为上市企业，跟踪期内，公司信息披露规范完善，综合化管理保持高水平。
- **获得股东支持的可能性大。**作为汇金公司控股的国有资产管理公司，公司在化解金融风险、维护国家金融稳定、提升整体经济发展质效等方面发挥重要作用；同时，汇金公司作为国家重要的金融投资平台，综合实力强，公司在面临极端不利因素时获得股东支持的可能性大。

关注

- **盈利能力有所弱化。**2025 年，公司营业收入有所下滑、营业支出呈现回升态势，净利润及相关收益率指标有所弱化，盈利波动性较大，外部经济环境及行业政策对其未来业务发展及盈利能力可能带来的影响需予以关注。

- **公司业务综合化经营程度高，对其经营管理提出较高要求。**公司旗下经营板块众多，业务综合化经营程度高，对其内部控制、经营管理、风险控制等方面要求较高，需关注外部环境变化对于其子公司业务经营的影响；部分子公司股权结构变化进展及对公司合并口径财务表现的影响亦需予以关注。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 金融控股类企业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	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	经营实力	1
			公司治理	1
			风险管理	2
财务风险	F2	偿付能力	资本充足性	2
			杠杆水平	5
			盈利能力	5
		流动性		1
		指示评级		
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				+1
模型级别				AAA

个体信用状况变动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《金融控股类企业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。

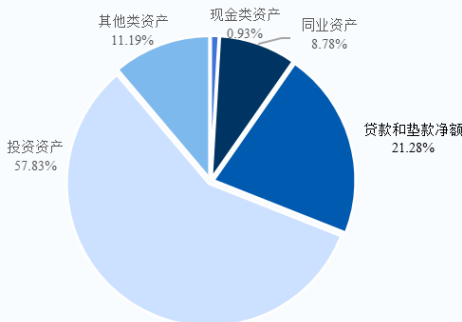
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

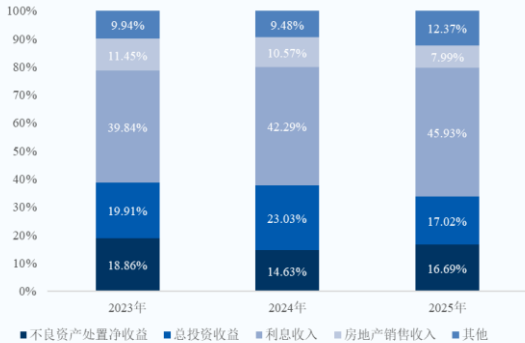
合并口径			
项 目	2023 年末 /2023 年	2024 年末 /2024 年	2025 年末 /2025 年
资产总额（亿元）	15943.57	16389.60	17212.27
所有者权益（亿元）	2171.56	2231.55	2236.57
风险资产/所有者权益（倍）	6.94	6.89	7.17
全部债务资本化比率（%）	80.09	79.79	80.58
高流动性资产/短期债务（倍）	2.17	2.75	2.26
营业收入（亿元）	829.94	779.39	602.44
利润总额（亿元）	80.75	40.97	-21.55
净利润（亿元）	69.93	35.08	2.93
平均资产收益率（%）	0.44	0.22	0.02
平均净资产收益率（%）	3.29	1.59	0.13
公司本部口径			
项 目	2023 年末 /2023 年	2024 年末 /2024 年	2025 年末 /2025 年
资产总额（亿元）	7355.33	7497.07	7939.25
所有者权益（亿元）	1544.47	1554.56	1512.59
资产负债率（%）	79.00	79.26	80.95
资本充足率（%）	18.02	16.75	13.77
核心一级资本充足率（%）	11.78	11.07	9.73
营业收入（亿元）	319.03	276.05	167.86
利润总额（亿元）	56.01	27.08	-85.25
净利润（亿元）	51.44	30.58	-20.18

资料来源：联合资信根据公司年报及审计报告整理

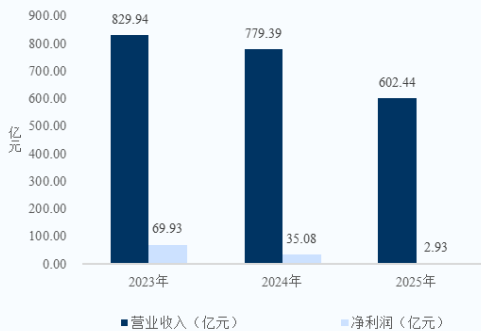
2025 年末公司资产结构情况



公司营业收入构成情况



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
18 中国信达债 01	150.00 亿元	5.50%	2028/01/25	--
18 中国信达债 02	110.00 亿元	5.50%	2028/03/14	--
21 中国信达债 01	100.00 亿元	4.40%	--	自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）全部或部分赎回债券
22 中国信达债 01	120.00 亿元	4.33%	--	自发行之日起 5 年后，有权于每年付息日（含发行之日后第 5 年付息日）全部或部分赎回债券

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
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
18 中国信达债 01 18 中国信达债 02 21 中国信达债 01 22 中国信达债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/29	马鸣娇 王从飞 吴荣正	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
22 中国信达债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/29	王柠 梁新新	--	阅读全文
21 中国信达债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/06/25	王柠 刘彦良 梁新新	--	阅读全文
18 中国信达债 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/03/01	秦永庆 彭立	--	阅读全文
18 中国信达债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/01/12	秦永庆 彭立	--	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：马鸣娇 mamj@lhratings.com

项目组成员：谷金钟 gujz@lhratings.com | 王从飞 wangcf@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”）关于中国信达资产管理股份有限公司（以下简称“中国信达”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

中国信达前身为成立于 1999 年 4 月的中国信达资产管理公司，是经国务院批准，为化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的首家金融资产管理公司，初始注册资本 100.00 亿元。2010 年 6 月，中国信达资产管理公司完成股份制改制并更名为现名。2012 年 4 月，公司引入全国社会保障基金理事会、UBS AG、Standard Chartered Bank、中信资本控股有限公司四家战略投资者，注册资本增至 301.40 亿元。2013 年 12 月，公司在香港联合交易所主板上市，募集资金 28 亿美元，成为五大金融资产管理公司中率先完成改制并实现上市的公司。中华人民共和国财政部（以下简称“财政部”）将其持有的全部 221.37 亿股公司内资股无偿划转至中央汇金投资有限责任公司（以下简称“汇金公司”）的事项于 2025 年 5 月获得国家金融监督管理总局批复并于 2025 年 9 月完成过户登记，财政部不再持有公司股份，汇金公司直接持有公司 221.37 亿股内资股，成为公司控股股东，公司仍为国有控股金融机构。截至 2025 年末，公司股本为 381.65 亿元，具体股东及持股比例见图表 1；汇金公司持有公司 58.00%的股权，为其控股股东。

图表 1 • 截至 2025 年末公司股东持股比例

股东名称	持股比例（%）
中央汇金投资有限责任公司（内资股）	58.00
全国社会保障基金理事会（内资股+H 股）	12.81
中国远洋海运集团有限公司（H 股）	5.00
其他境外发行外资股（H 股）	24.19
合 计	100.00

资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

公司及其子公司主要业务包括收购及受托管理、投资及处置金融及非金融机构的不良资产；破产管理；对外投资；证券及期货买卖；发行金融债券、同业拆借及为其他金融机构进行商业融资；经批准的资产证券化业务以及金融机构托管、关闭及清算业务；财务、投资、法律及风险管理咨询及顾问服务；资产及项目评估；银行业务；基金管理；资产管理；信托；融资租赁业务；房地产及实业投资以及国家金融监督管理总局或其他监管机构批准的其他业务。按照联合资信行业分类标准，公司划分为其他金融行业。

截至 2025 年末，公司设有金融机构业务部、业务管理部、集团管理部、风险管理部、业务审核部等部门，并在全国 30 个省、自治区、直辖市设有 33 家分公司，组织架构图见附件 1-2。截至 2025 年末，公司在中国内地设有信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）¹、中国金谷国际信托有限责任公司（以下简称“金谷信托”）、信达金融租赁股份有限公司（以下简称“信达金租”）、信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）、信达投资有限公司（以下简称“信达投资”）、信达澳亚基金管理有限公司（以下简称“信达澳亚基金”）以及中润经济发展有限责任公司（以下简称“中润发展”）等 18 家子公司（含直接或间接控股，下同），在香港设有南洋商业银行有限公司（以下简称“南商银行”）、中国信达（香港）控股有限公司（以下简称“信达香港”）等 9 家子公司，在开曼群岛和英属维尔京群岛分别设 1 家子公司，子公司情况见附件 1-3。

公司注册地址：北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼；法定代表人：张卫东。

三、债券概况

截至本报告出具日，公司存续期内且经联合资信评级的债券概况见图表 2。2025 年以来，公司根据债券发行条款的规定，在各债券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。

¹ 根据中国信达公告内容，中国国际金融股份有限公司（以下简称“中金公司”）拟吸收合并信达证券；若上述事项完成，中国信达将不再持有任何信达证券股份，并将持有中金公司约 16.71%股权。

图表 2 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	起息日	期限
18 中国信达债 01	150.00 亿元	2018/01/25	10 年
18 中国信达债 02	110.00 亿元	2018/03/14	10 年
21 中国信达债 01	100.00 亿元	2021/08/16	5+N 年
22 中国信达债 01	120.00 亿元	2022/02/24	5+N 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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“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）](#)》。

五、行业及区域环境分析

公司主营不良资产管理业务，并通过其下属子公司开展包括银行、证券、租赁等在内的金融服务业务。

1 不良资产管理行业

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《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 商业银行行业

2025 年，商业银行资产规模稳步扩张、结构持续优化，信贷增速受需求与融资结构转型影响有所放缓，非信贷资产成为扩表主力；信贷投向高度聚焦政策重点领域，金融服务实体经济质效持续增强。截至 2025 年末，我国商业银行资产总额 414.8 万亿元，同比增长 9.0%，增速较上年提升 1.8 个百分点；其中国有大型银行资产扩张速度领先，行业资产份额进一步向头部集中。资产质量方面，2025 年，商业银行房地产及涉政领域贷款在政策支持下风险持续缓释，叠加不良资产核销、转让力度加大，行业整体资产质量保持平稳，但零售贷款风险暴露、弱资质主体风险传导以及弱区域中小银行资产质量下行压力仍需关注，2025 年末不良贷款率为 1.50%，较上年末持平。负债及流动性方面，商业银行对公存款增速持续修复，储蓄存款保持稳定增长，整体存款增速提升，存款定期化趋势延续但期限结构向中短期优化，流动性保持合理充裕。盈利方面，商业银行净息差企稳筑底，全年净利润实现同比正增长，盈利呈现边际修复态势，2025 年净息差为 1.42%。资本充足性方面，商业银行资本充足率指标小幅波动，但整体远高于监管要求，资本安全边际充足，国有大行依托财政注资资本实力显著增强，弱资质中小银行仍面临资本补充压力，2025 年末资本充足率为 15.46%。未来，随着宏观经济持续复苏、各项稳增长政策落地见效、政策性金融工具协同发力，商业银行将保持规模稳健增长、结构持续优化的发展态势；在负债成本下行、息差企稳、存量风险加快出清的支撑下，行业盈利有望稳步回升，服务实体经济能力与风险抵御能力将进一步增强。此外，考虑到银行业在经济金融体系中的系统重要性，监管与地方政府将持续提供必要支持，守住不发生系统性风险底线。综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见[《2026 年商业银行行业分析》](#)。

3 证券行业

2025 年以来，A 股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，主要指数全年涨幅均创近年新高，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长，债券市场收益率震荡上行；受市场行情向好影响，全行业实现收入和利润同比均有所增长，代理买卖证券业务收入占比提升，但证券投资收益仍为主要收入来源。截至 2025 年末，证券公司数量稳定，但随着证券公司并购重组持续推进，行业集中度加速提升，中小证券公司生存空间受到挤压。

2026 年一季度，股票市场指数冲高回落，沪深两市成交额同比大幅增长，预计财富管理业务收入持续增长；债券市场指数微幅上行，自营投资固定收益业务收入将保持稳定；股票市场指数冲高回落，自营权益类收益同比有所降低；投资银行业务股权融资业务回暖，但整体压力仍在；资产管理产品存续规模小幅提升，但对证券公司营业收入贡献度仍较弱；整体行业业绩预计稳步上升，经营风险可控。完整版证券行业分析详见[《2026 年一季度证券行业分析》](#)。

4 金融租赁行业

金融租赁行业整体资产规模保持增长，增速略有放缓；同时业务结构逐步优化调整，经营租赁和直接租赁业务布局持续扩大，占比提升；监管部门对金融租赁公司新增业务中直租业务占比提出要求，同时也为未来金融租赁公司业务转型发展提供了指导方向；不同股东背景的金融租赁公司凭借各自的资源禀赋进行业务转型发展；在监管导向业务转型及市场竞争激烈的背景下，行业分化加剧，头部效应明显，部分金融租赁公司业务发展面临一定压力。

金融租赁公司整体盈利水平较为稳定，资产质量风险整体可控，但各公司间盈利水平及资产质量仍存在一定差异。金融租赁公司持续增资以提升资本实力，支撑业务拓展；同时较好的盈利水平也有助于资本内生积累，整体资本充足；债权融资方面主要通过银行渠道融资，同时通过发行金融债券满足中长期资金需求，融资成本有所下降；由于监管趋严，债券发行力度大幅下降。

金融租赁公司未来持续面临中长期融资渠道探索、租赁资产质量管理以及风险管控压力；行业转型成效有待观察；部分金融租赁公司未来将面临清理整顿、整合改革及股权结构优化。完整版行业分析详见[《2026 年金融租赁行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）管理与发展

中国信达法人治理机制较为完善，控股股东由财政部变更为汇金公司，仍为国有控股金融机构，各治理主体运行情况良好；作为上市公司，信息披露完整规范、透明度高，关联交易风险可控。

从股权结构来看，截至 2025 年末，公司股本为 381.65 亿元；其中，内资股占比 64.45%、H 股占比 35.55%。截至 2025 年末，公司股东不存在股权质押情况。财政部将其持有的全部 221.37 亿股公司内资股无偿划转至汇金公司的事项于 2025 年 9 月 4 日完成

过户登记，财政部不再持有公司股份，汇金公司直接持有公司 221.37 亿股内资股，成为公司控股股东，公司仍为国有控股金融机构。

跟踪期内，公司持续规范法人治理架构，各治理主体运行情况良好，且作为上市企业，其信息披露规范、公司治理透明度高。2025 年 12 月，中国信达修订后的公司章程获核准生效，自公司章程获核准之日起，公司不再设立监事会。2025 年 6 月，梁强先生因工作变动原因辞任公司执行董事及总裁职务；2025 年 12 月，宋卫刚先生担任中国信达董事及总裁资格获得国家金融监管总局核准，其董事及总裁委任于 2025 年 12 月 31 日起生效。公司董事长张卫东先生，自 1999 年加入公司以来曾任公司投融资管理部总经理、董事会秘书、总裁助理、总裁等职位；公司总裁宋卫刚先生，曾任中国银河金融控股有限责任公司党委副书记、执行董事、总经理，中国证券投资者保护基金有限责任公司党委委员、副董事长等职务，董事长及总裁均具有丰富的行业从业以及经营管理经验。

关联交易方面，公司依据《关联交易管理办法》规范关联交易、强化关联交易管理，并对关联交易风险进行控制。其中，公司内部关联交易主要为与控股子公司之间的资金往来，关联交易风险整体可控；截至 2025 年末，公司与其控股子公司的关联交易余额主要包括存放金融机构款项 17.28 亿元、应收股利 20.55 亿元、其他应收款 526.68 亿元等；2025 年，公司与其控股子公司的关联交易实现利息收入 15.17 亿元、股利收入 4.66 亿元。

（二）重大事项

中金公司拟吸收合并信达证券，若上述事项完成中国信达将不再持有任何信达证券股份，将会导致公司合并口径财务数据出现收缩，但考虑到公司在不良资产经营主业方面的优势、特殊的社会定位以及国家和股东对公司的支持，此次子公司被吸收合并事项对公司经营稳定性造成影响程度有限。

2025 年 12 月，公司发布了《有关拟议合并的可能非常重大出售事项及非常重大收购事项的公告》，中金公司拟吸收合并公司控股子公司信达证券；若上述事项完成，中国信达将不再持有任何信达证券股份，并将持有中金公司约 16.71%股权；拟合并事项预计将为公司带来约人民币 200 亿元的一次性税后收益（不考虑免税优惠等政策影响）。

信达证券为公司控股子公司，公司持有其 78.67%股份。信达证券于 2023 年初成功上市，成为第 43 家 A 股上市证券公司。根据中国信达年报披露数据，截至 2025 年末，信达证券资产总额 1299.51 亿元，净资产余额 287.53 元；2025 年分别实现营业收入和税前利润 61.50 亿元和 20.95 亿元。

由于公司对信达证券实行并表管理，若此次吸收合并事项完成，公司合并口径财务数据或将会发生收缩。但是，考虑到公司自身在不良资产主营业务方面具有良好的同业竞争力和发展韧性，叠加公司在保障我国社会经济健康发展的特殊功能定位，以及控股股东极强的综合实力和支持能力，相关事项对公司经营稳定性造成影响程度有限。

（三）经营分析

1 经营概况

跟踪期内，公司不良资产经营业务保持行业领先，不良资产经营分部业务收入有所回升，金融服务板块收入贡献度出现回落。

公司业务分部主要包括不良资产经营业务和金融服务业务（见图表 3），其中不良资产经营业务是公司的核心业务和收入主要来源；2025 年，公司聚焦不良资产市场，把握市场机遇，持续巩固主业优势，该分部收入有所回升。同时，公司通过旗下多种金融牌照提供银行、证券、租赁、信托以及基金等综合性金融服务，2025 年主要受子公司南商银行收入下降等因素影响，金融服务板块收入贡献度出现回落。

图表 3 • 公司各分部收入结构

项 目	金 额 (亿元)			占 比 (%)		
	2023 年	2024 年	2025 年	2023 年	2024 年	2024 年
不良资产经营	444.02	407.96	419.44	58.30	55.85	58.11
金融服务	323.91	331.86	312.32	42.53	45.43	43.27
分部间抵消	-6.25	-9.41	-10.01	-0.82	-1.29	-1.39
合 计	761.68	730.40	721.75	100.00	100.00	100.00

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，下同
资料来源：联合资信根据公司年报整理

2 业务经营分析

(1) 不良资产经营业务

跟踪期内，公司继续做优做强金融机构不良资产主业，金融不良资产业务保持行业领先优势；另一方面，公司对于非金融企业的不良资产新增收购规模有所缩减，加之市场环境变化对存量不良资产处置收入产生一定影响，不良债权资产收入有所下降。

公司不良资产经营业务主要包括围绕不良资产开展的债权资产经营、债转股资产经营、其他不良资产经营与受托经营业务等。跟踪期内，公司继续坚持不良资产经营主业，充分发挥金融救助和逆周期调节功能，积极开展不良资产收购处置、债转股等不良资产经营相关业务。另一方面，受宏观经济和行业景气度变化影响，加之公司回归金融机构不良资产经营主业，公司对于非金融企业的不良资产新增收购规模进行主动收缩。

①不良债权资产收购处置业务

不良债权资产收购处置业务为公司不良资产经营业务的主要构成部分。跟踪期内，公司坚守金融资产管理公司功能定位，深耕主责主业，金融不良资产业务持续领先，金融类不良债权资产新增收购规模增加带动整体新增收购不良债权资产规模进一步增长。另一方面，受之前年度不良债权资产新增收购规模波动影响，加之市场环境变化对存量不良债权资产处置产生一定影响，2025 年不良债权资产收入仍呈现下降趋势。2025 年，公司新增收购不良债权资产规模为 606.33 亿元，全部为收购经营类不良资产；实现不良债权资产收入 74.35 亿元。截至 2025 年末，公司不良债权资产净额为 3046.96 亿元。

从不良债权资产的收购来源看，公司的不良债权资产主要包括来自银行及非银行金融机构的不良贷款和其他不良债权（以下简称“金融类不良资产”）以及来自非金融机构的应收账款等（以下简称“非金融类不良资产”）。2025 年，公司深耕金融不良资产市场，在公开批量转让市场保持领先，整体金融类不良资产新增收购规模有所增长。2025 年，公司金融类不良资产新增收购规模为 573.37 亿元，其中大型和股份制商业银行占比约为 58%，城市和农村商业银行占比约为 34%，其余少量为政策性银行、外资银行等其他银行以及非银行金融机构。公司收购的非金融类不良资产主要为非金融机构持有的以及各类金融机构作为中间人受托管理形成的不良资产，包括应收账款、其他应收款、企业债券、委托贷款及信托贷款等。受宏观经济增速放缓、部分行业景气度变化、回归金融类不良经营主业等因素影响，公司对于非金融类不良资产的投放策略趋于审慎，2025 年非金融类不良资产新增收购规模为 32.96 亿元，较 2024 年进一步下降。截至 2025 年末，公司金融类和非金融类不良资产净额分别为 2435.62 亿元和 611.34 亿元。

从经营模式来看，公司不良债权资产分为收购经营模式和收购重组模式。公司收购经营类不良资产为通过参与竞标、竞拍、摘牌或协议收购等方式从金融及非金融机构收购的不良债权资产；公司根据资产特点进行分类，制定相应管理策略，运用债权重组、债转股、资产置换、以股抵债、诉讼追偿和出售等多种处置手段提升资产价值、实现现金回收。跟踪期内，公司强化金融救助与逆周期调节功能，深耕银行不良资产市场，拓宽多元化资产收购渠道，稳步推进个贷不良业务，实现资产结构与区域布局的持续优化，收购经营类不良资产净额保持增长；同时，围绕资产价值发现与提升，精细化资产管理，完善升级不良资产生态圈，综合运用多种处置手段，持续提升资产盘活与修复能力，提高资产回报水平。截至 2025 年末，公司收购经营类不良资产净额为 2830.16 亿元。公司收购重组类不良资产主要来自非金融企业，收购时与债权人及债务人三方达成协议，向债权人收购债权，同时与债务人及其关联方达成重组协议，通过确定还款金额、还款方式、还款时间及担保抵押等一系列重组安排，盘活企业存量资产，实现债权回收并取得目标收益。跟踪期内，公司主动调整收购重组类业务，推动业务转型升级，着力加强存量资产盘活处置，加大拨备计提力度，增厚业务安全垫；2025 年末新增收购重组类不良资产，收购重组类不良资产年末净额呈下降态势。截至 2025 年末，公司收购重组类不良资产总额为 307.95 亿元，净额为 216.79 亿元；从行业分布看，主要分布于房地产业、批发和零售业、制造业以及租赁和商务服务业等行业；从区域分布看，主要分布于环渤海地区、中部地区、珠江三角洲和西部地区。

②债转股资产经营业务

债转股资产经营方面，公司通过债转股、以股抵债和其他与不良资产经营相关的交易获取债转股资产。跟踪期内，公司在债转股业务方面坚持优化增量投放与加快存量周转并重；一方面持续推进市场化债转股业务，做好金融“五篇大文章”，把握国有企业深化改革、传统行业优化升级、新质生产力发展等政策机遇，支持国有企业降杠杆、促转型以及战略性新兴产业领域企业降本增效，助力实体经济高质量发展；同时不断加大存量债转股项目退出力度，实施重大股权“一企一策”，加强上市股权资产集中管理，提升专业处置能力。截至 2025 年末，公司债转股资产账面价值总额为 904.85 亿元，较上年末有所下降。

③其他不良资产业务

公司的其他不良资产业务主要指除不良债权资产经营业务和债转股业务以外，通过综合经营方式开展的不良资产业务。公司主要通过公司本部、信达香港、信达投资和中润发展开展其他不良资产业务。2025 年，公司其他不良资产业务收入 257.9 亿元。公司本部的其他不良资产业务围绕问题机构救助和问题资产盘活，灵活运用私募基金、信托计划和资管计划等交易结构，将自有或管

理的资金投入特定目标，化解投资目标风险，改善企业经营状况，其后适时退出并获取投资收益，主要目标包括非标债权和股权、资管产品、证券化产品和债券等。公司本部其他不良资产业务已初步形成四大特色板块：一是支持能源及基础产业结构优化升级；二是推动房地产重点领域风险有序化解；三是助力新质生产力高质量发展；四是服务央企及地方国企改革化险。信达香港作为集团跨境不良资产协同经营平台，聚焦境外金融机构不良资产处置、央企及地方国企跨境资产盘活及兼并重组以及不良资产受托处置业务等，主动发挥主业功能，提供多样化盘活和解决方案；加大集团协同力度，积极开展央企及地方国企改革、资本市场纾困等业务。信达投资坚持主责主业，围绕金融“五篇大文章”，融入集团协同一体化发展，强化“主动管理、价值修复、存量盘活、资源整合、集团协同”业务特色，充分发挥“境内持股平台、不良资产经营管理平台和不良资产主业投资协同平台”功能定位，致力于困境企业纾困和股权投资并购等不良资产领域。中润发展凭借在托管和破产业务领域的专业能力和品牌优势，为问题机构、问题企业提供托管重组、重整顾问、受托管理、经营监督、招募产业投资人等轻资本服务，并配套开展共益债、流动性支持、破产重整中的资产收购、破产重整投资等轻资产类业务，为集团主责主业赋能。

④受托经营与其他业务

公司接受政府部门、企业及金融机构的委托，对不良资产及问题机构提供受托经营服务，受托不良资产业务主要由公司本部进行。截至 2025 年末，公司受托不良资产余额为 132.4 亿元，较上年末有所下降且整体规模不大。

信达地产作为集团内房地产专业平台，在不动产不良资产业务中发挥“项目操盘主体、投后管理抓手、不动产投资顾问”的作用，持续提升复杂业态、复杂问题的综合解决能力，积极参与集团内不动产业务协同，成为集团涉房业务的有机组成部分；通过股权并购、操盘代建、运营服务等方式盘活问题不动产，挖掘并提升资产价值，为资产处置和变现提供有效渠道；采用收并购、代建、联建、监管等多种模式推动房地产风险项目复工复产，切实做好“保交楼、保稳定、保民生”工作。

（2）金融服务业务

跟踪期内，公司金融服务板块各经营平台整体运行平稳，为业务协同发展奠定基础。

公司有重点地发展能为拓展不良资产业务提供服务和支持的金融服务业务，建立了涵盖银行、证券、期货、公募基金、信托、租赁等领域的协同金融服务平台，为客户提供金融服务综合解决方案，上述业务由公司旗下的南商银行、信达证券、信达期货、信达澳亚基金、金谷信托、信达金租等子（孙）公司负责。

公司通过南商银行在香港和中国内地开展银行业务，将其作为集团协同和转型发展增长点，带动整个金融服务板块发展。跟踪期内，南商银行积极服务国家发展大局、践行国家战略，着力做好金融“五篇大文章”，融入粤港澳大湾区建设，依托集团协同资源和一体化优势，持续强化在跨境金融、生态圈合作、离岸人民币等领域的专业优势，不断完善特色化产品体系，积极推进向财富顾问、金融管家模式转型，逐步构建细分市场的差异化竞争力。截至 2025 年末，南商银行资产总额 5107.36 亿元，净资产余额 670.16 亿元，不良贷款率为 2.32%，资本充足率为 21.35%；2025 年分别实现营业收入和税前利润 198.86 亿元和 37.81 亿元。

跟踪期内，公司通过信达证券及其子公司信达期货和信达澳亚基金开展证券、期货及基金管理业务。信达证券加强与不良资产主业协同，为集团项目提供行业、企业研究及投行服务，进一步提升服务深度和广度；发挥集团协同作用，汇集客户渠道、业务信息、商业机会等资源，形成对内资源整合、对外协同营销的策略，在并购重整、民营企业纾困等方面持续发展，在不良资产经营和特殊机遇投资领域形成差异化优势。信达证券于 2023 年初成功上市，成为第 43 家 A 股上市证券公司；截至 2025 年末，信达证券资产总额 1299.51 亿元，净资产余额 287.53 亿元；2025 年分别实现营业收入和税前利润 61.50 亿元和 20.95 亿元。信达期货为公司开展期货业务的平台，2025 年实现期货业务收入 1.75 亿元，实现营业利润 0.66 亿元。信达澳亚基金是公司开展公募基金业务的平台，主要包括货币型、股票型、债券型和混合型基金，主要投资于权益类资产和固定收益类资产；2025 年末信达澳亚基金管理公募证券投资基金 94 支，管理公募基金及资产管理计划资产总额 1399.9 亿元，2025 年实现管理费收入 5.73 亿元。

公司通过金谷信托从事信托业务。跟踪期内，金谷信托持续推进业务转型，聚焦服务实体经济、服务集团主责主业等战略方向，探索特色化发展路径，强化集团战略协同效能，做好金融“五篇大文章”；依托信托业务优势和专业能力，围绕集团不良资产经营主责主业，创新协同模式，开展主动协同、双向协同，2025 年新增协同项目规模 513 亿元，年末协同业务余额 842 亿元。截至 2025 年末，金谷信托存续信托管理资产余额为 6374.0 亿元，存续项目 872 个；从信托资产行业分布来看，金谷信托管理信托资产主要涉及实业、基础产业及证券市场等领域；2025 年实现信托业务佣金及手续费收入 14.5 亿元。

信达金租是公司开展融资租赁业务的平台。跟踪期内，信达金租积极落实集团协同战略，融入集团综合金融服务，发挥综合营销优势，共同服务集团级战略客户，2025 年新增协同投放金额 106.10 亿元；扎实做好金融“五篇大文章”，聚焦重点领域，大力支持战略性新兴产业和高新技术产业的发展，持续加大绿色租赁投入力度及对中小微企业支持力度；落实集团“数字信达”战略，推进“数字金租”建设，加快数字化转型。截至 2025 年末，信达金租应收融资租赁款净额为 696.7 亿元；从行业分布来看，应收融

资租赁款主要投向制造业、租赁和商务服务业、建筑业等行业；2025 年，分别实现融资租赁业务营业净收入和净利润 18.14 亿元和 9.95 亿元。

（四）财务分析

公司提供了 2025 年合并财务报表，安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对上述合并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。公司 2025 年财务报表合并范围包括在中国内地、香港以及开曼群岛和英属维尔京群岛设立的 29 家子（孙）公司，较 2024 年减少 1 家，此外合并范围还包括以信托产品、基金、资产管理计划为形式的结构化主体，上述合并范围的变化不影响财务数据的可比性。

1 资产质量

2025 年，公司资产总额稳步增长，资产结构基本保持稳定，同时需关注资产质量后续的变化情况。

图表 4 • 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
现金类资产	152.38	133.83	160.04	0.96	0.82	0.93	-12.17	19.58
同业资产	1154.07	1400.50	1510.81	7.24	8.55	8.78	21.35	7.88
贷款及垫款净额	4031.62	3742.38	3662.87	25.29	22.83	21.28	-7.17	-2.12
投资资产	9096.62	9302.68	9953.23	57.06	56.76	57.83	2.27	6.99
其他类资产	1508.89	1810.21	1925.33	9.46	11.04	11.19	19.97	6.36
资产合计	15943.57	16389.60	17212.27	100.00	100.00	100.00	2.80	5.02

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司现金类资产由货币资金和存放中央银行款项构成，整体规模和占比低。公司同业资产主要由存放金融机构款项、买入返售金融资产和拆出资金构成。公司综合考虑富余资金情况、流动性需求等因素调整同业资产配置，2025 年末同业资产余额及占比有所增加，整体占比不高。截至 2025 年末，公司同业资产余额 1510.81 亿元，占资产总额的 8.78%，其中存放金融机构款项余额 1176.49 亿元、拆出资金余额 271.77 亿元，其余为少量买入返售金融资产。

公司贷款科目主要来自子公司南商银行发放的贷款，另有部分为子公司信达金租的应收融资租赁款。2025 年，受宏观经济环境及市场竞争等因素影响，南商银行贷款余额有所下滑。截至 2025 年末，公司发放贷款和垫款净额 3662.87 亿元，占资产总额的 21.28%。

2025 年，公司投资资产净额小幅增长，占资产总额的比重保持在 57%左右。公司的投资资产主要包括收购的不良债权资产、债券投资、结构化主体投资、股权类投资等投资类别；另有部分债务工具投资以及理财产品、衍生金融资产、投资性房地产等其他类资产，上述资产整体占比不高。从具体投资结构来看，2025 年，主要受金融类不良资产新增收购规模增加以及不良资产处置周期拉长等因素影响，公司不良债权余额有所增加，但在投资资产中的占比仍呈下降态势；债券投资主要包括金融机构债券、政府债券以及公司债券，另配置了少量同业存单、可转债以及资产支持证券，整体债券投资占比进一步上升；公司债券中外评级为 AAA 和 AA 的占比分别约为 13%和 16.5%，外部评级为 A 的占比约为 24%，其余主要为 A 以下及未评级债券；股权类投资主要包括交易性的股权投资以及对于联营和合营企业长期股权投资，长期股权投资主要涉及银行、煤炭开采、制造业等行业，另有少量其他权益工具投资，2025 年股权类投资占比有所上升；持有的结构化主体投资主要为私募股权基金、信托产品、资管计划和公募基金等，投资规模及占比均有所下降。从投资资产阶段划分情况来看，截至 2025 年末，公司划入债权投资不良债权资产总额为 303.83 亿元，其中二阶段资产为 110.64 亿元，较上年末有所下降，三阶段资产为 161.48 亿元，较上年末有所上升；针对二阶段和三阶段资产计提的减值准备余额分别为 30.39 亿元和 61.78 亿元，针对不良债权资产计提的减值准备余额合计为 92.86 亿元。

图表 5 • 投资资产结构

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
债券投资	1898.30	2168.86	2473.58	20.46	22.90	24.32
其中：金融机构债券	642.22	652.48	791.36	6.92	6.89	7.78

政府债券、公共机构及准政府债券	715.25	871.72	1014.11	7.71	9.20	9.97
公司债券	518.98	601.64	619.79	5.59	6.35	6.09
其他债券	8.14	25.68	30.78	0.09	0.27	0.30
其他债权投资应收利息	13.71	17.34	17.55	0.15	0.18	0.17
债务工具及其他债务工具	771.68	735.10	774.55	8.32	7.76	7.61
收购的不良债权	3120.83	2780.33	2884.65	33.63	29.36	28.36
结构化主体投资	1475.70	1593.53	1503.81	15.90	16.83	14.78
股权类投资	1742.69	1815.65	2143.23	18.78	19.17	21.07
其他类投资	270.42	377.33	391.70	2.91	3.98	3.85
投资资产总额	9279.62	9470.81	10171.52	100.00	100.00	100.00
减：减值准备	183.00	168.13	218.30	--	--	--
投资资产净额	9096.62	9302.68	9953.23	--	--	--

注：表中其他债券主要包括同业存单、可转债、资产支持证券等；其他债务工具投资包含其相应的应收利息；收购的不良债权包括计入交易性金融资产的不良债权和计入债权投资的不良债权资产及其应收利息；股权类投资包括计入交易性金融资产的股权投资、长期股权投资和其他权益工具投资；其他类投资包括计入交易性金融资产的证券投资、理财产品、衍生金融资产、其他投资以及投资性房地产

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司其他类资产主要包括存货、商誉、固定资产、抵债资产、递延所得税资产等。截至 2025 年末，公司其他类资产余额 1925.33 亿元；其中，存货 732.06 亿元，主要为子公司房地产开发相关；商誉 229.53 亿元，主要为合并南商银行产生；抵债资产 205.16 亿元，主要为房屋及建筑物；固定资产和递延所得税资产分别为 142.88 亿元和 164.97 亿元。

从受限资产情况来看，截至 2025 年末，公司用于借款抵质押的资产账面价值合计 320.95 亿元，用于卖出回购业务质押的资产账面价值合计 448.83 亿元，在资产总额中的占比不高。

2 资本与杠杆水平

公司总部和下属子公司等不同主体通过多种方式进行多元化融资，2025 年负债总额有所增长，杠杆水平基本保持稳定。公司主要依靠内源性资本补充，整体资本实力较强。

公司负债来源主要为借款、发行债券以及吸收存款，2025 年负债总额有所增长，负债结构基本保持稳定（见图表 6）。

图表 6 • 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
同业负债	778.07	640.59	966.08	5.65	4.52	6.45	-17.67	50.81
借款	5588.71	5813.66	6647.35	40.58	41.06	44.39	4.03	14.34
应付债券	3027.62	2897.80	2507.32	21.98	20.47	16.74	-4.29	-13.47
吸收存款	3392.20	3704.59	3657.94	24.63	26.17	24.43	9.21	-1.26
其他类负债	985.42	1101.41	1197.01	7.16	7.78	7.99	11.77	8.68
负债合计	13772.01	14158.05	14975.70	100.00	100.00	100.00	2.80	5.78

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司同业负债由同业存放款项、拆入资金和卖出回购金融资产构成，整体规模和占比低。

公司借款均来自银行及其他金融机构，以固定利率信用借款为主，2025 年整体借款余额进一步增长。从借款期限来看，2025 年公司长期借款占比有所回落，2025 年末短期借款及长期借款占借款余额的比重分别为 31.08%和 68.92%。

公司主动负债能力较强，公司本部以及下属子公司通过发行金融债券、有担保优先票据、公司债券、中期票据等多种方式进行融资；2025 年随着债券的兑付，应付债券余额进一步下降。截至 2025 年末，公司应付债券余额 2507.32 亿元，占负债总额的 16.74%；其中，金融债券及同业存单余额合计 911.14 亿元、有担保优先票据余额合计 824.37 亿元、公司债券余额 488.43 亿元、中期票据余额 138.42 亿元。

公司吸收存款主要为子公司南商银行的客户存款，2025 年，受市场竞争及客户储蓄意愿变化等因素影响，南商银行客户存款余额略有下滑。截至 2025 年末，公司吸收存款余额为 3657.94 亿元，其中定期存款（不含应计利息）占吸收存款总额（不含应计利息）的比重接近 74%，存款稳定性较好。

2025 年，公司未进行增资扩股，主要通过利润留存的方式进行资本补充。2025 年，公司进行股利分配 24.62 亿元，占上年度净利润的比重相对较高，股利分配对于资本内生积累形成一定影响，但整体资本实力仍较强。截至 2025 年末，公司所有者权益 2236.57 亿元，其中股本 381.65 亿元、其他权益工具 327.48 亿元、未分配利润 728.41 亿元。2025 年，公司风险资产小幅增长，同时由于所有者权益规模保持相对稳定，风险资产/所有者权益指标略有上升。

从杠杆水平来看，2025 年，中国信达债务资本化比率及母公司资产负债率等指标整体变动不大，杠杆水平基本保持稳定，仍处于相对较高水平（见图表 7）。

图表 7 • 资本实力及杠杆水平

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
所有者权益（亿元）	2171.56	2231.55	2236.57
资产负债率（母公司）（%）	79.00	79.26	80.95
长期债务资本化比率（%）	75.95	76.17	76.04
全部债务资本化比率（%）	80.09	79.79	80.58

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

3 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入有所下滑，同时减值损失规模增加导致营业支出呈现回升态势，盈利能力有所弱化且盈利波动性较大。

图表 8 • 收益指标

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	829.94	779.39	602.44
其中：利息收入（亿元）	330.61	329.61	276.70
手续费及佣金收入（亿元）	49.03	49.21	58.00
房地产销售收入（亿元）	95.02	82.39	48.14
不良资产处置净收益（亿元）	156.55	114.01	100.52
投资收益（亿元）	224.17	156.99	105.07
公允价值变动损益（亿元）	-58.93	22.51	-2.51
营业支出（亿元）	755.79	740.91	767.38
其中：房地产销售成本（亿元）	77.17	70.43	44.32
手续费及佣金支出（亿元）	8.05	7.84	10.80
利息支出（亿元）	440.99	429.26	370.16
税金及附加（亿元）	5.93	5.60	8.12
业务及管理费（亿元）	107.19	105.14	104.49
信用减值损失及其他资产减值损失（亿元）	97.50	107.31	215.04
利润总额（亿元）	80.75	40.97	-21.55
净利润（亿元）	69.93	35.08	2.93
平均资产收益率（%）	0.44	0.22	0.02
平均净资产收益率（%）	3.29	1.59	0.13

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司营业收入主要由利息收入、投资收益、不良资产处置净收益等构成。不良资产经营业务是公司的核心业务，由于非金融企业不良资产新增收购规模有所缩减、市场环境变化对存量不良资产处置价值和处置周期产生一定影响等因素，2025 年公司不良资

产处置净收益规模进一步下滑但降幅有所缓和。公司投资收益主要来自交易性金融资产和长期股权投资，2025 年，受宏观经济影响，公司部分能源行业联营和合营企业经营业绩下滑，公司通过权益法确认的长期股权投资收益随之减少，同时资本市场波动导致交易性金融资产投资收益亦有所下降，故整体投资收益同比有所缩减。2025 年，市场环境变化导致公司本部计入交易性金融资产的不良债权以及纳入合并范围的结构化主体的公允价值均有所回落，加之交易性金融负债公允价值变动损失扩大，整体公允价值变动损益由正转负。公司的利息收入主要来自发放贷款及垫款、同业资产以及金融投资项下的其他债权投资和其他债务工具投资，2025 年受市场利率下行以及子公司信贷规模收缩等因素影响，利息收入进一步下滑且降幅有所扩大。公司房地产销售收入主要来自于子公司信达地产的房地产业务；由于市场环境、行业景气度等方面的变化，公司房地产销售收入延续下滑态势，整体规模不大。公司手续费及佣金收入主要来自各子公司的基金及资产管理业务、证券及期货经纪业务、银行业务、信托业务等，手续费及佣金收入对于营业收入的贡献度保持在较低水平。受上述因素的综合影响，2025 年，公司营业收入有所下滑。

公司营业支出主要由利息支出、业务及管理费、减值损失等构成。公司融资方式较为多元化，利息支出主要由借款、应付债券以及吸收存款产生；在主动融资规模、融资成本、子公司存款业务规模等因素变动的综合作用下，2025 年利息支出降幅有所扩大。公司业务及管理费主要由职工薪酬、折旧及摊销费用等构成，2025 年公司业务及管理费规模基本保持稳定。由于市场环境、行业景气度等方面的变化，公司房地产销售成本有所下降，整体规模较小。减值计提方面，2025 年，公司本部加大对于不良债权资产以及其他债务工具投资的减值计提力度以增厚安全垫，同时考虑到联营合营企业经营情况，对于长期股权投资加大减值计提，另外子公司层面亦根据外部环境变化增加对于其他债务工具投资以及存货的减值计提，上述情况共同导致当年减值损失规模同比增加。受上述因素的综合影响，2025 年公司营业支出呈现回升趋势。

受制于营业收入规模下降以及营业支出的回升，2025 年公司出现营业亏损；同时，由于 2025 年公司子公司信达投资对于联营企业投资产生较大规模收益计入营业外收入，叠加所得税因素的影响，公司实现小规模净利润，净利润规模及相关收益率指标同比降幅较大，盈利能力有所弱化。公司 2023—2025 年三年盈利波动性指标为 126.10%，盈利波动性较大。

4 流动性

公司短期偿债能力强，融资渠道多元，再融资能力很强，整体流动性表现良好。

跟踪期内，公司经营及投资现金流整体相对充裕，良好的筹资能力亦对其现金类资产起到较好的补充作用，筹资活动前现金流入、现金类资产对短期债务的覆盖程度高，短期偿债能力强。

从融资渠道及再融资能力来看，公司作为汇金公司控股的国有资产管理公司，与主要银行保持了长期稳定的合作关系，市场资金借入渠道建设情况较好，已获得同业授信规模超过万亿且使用率控制在合理水平，剩余授信规模充裕，间接融资渠道畅通；同时，公司积极拓展多元化融资渠道，在债券市场具备持续融资能力，已发行多期债券，再融资能力很强。

图表 9 • 偿债能力指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.03	3.97	2.44
高流动性资产/短期债务（倍）	2.17	2.75	2.26

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

5 母公司分析

跟踪期内，中国信达母公司资产负债规模均有所增加，资本保持较充足水平，但盈利能力下滑较为明显且出现净亏损。

从母公司资产负债情况来看，2025 年中国信达母公司资产及负债余额均有所增加。截至 2025 年末，母公司资产总额 7939.25 亿元，其中同业资产占资产总额的 6.76%、投资资产占比 81.86%；负债总额 6426.66 亿元，其中应付债券 828.80 亿元、短期借款 1066.60 亿元、长期借款 3979.74 亿元。

跟踪期内，受盈利表现下滑影响，中国信达母公司所有者权益规模有所回落；截至 2025 年末，母公司所有者权益 1512.59 亿元，其中股本 381.65 亿元、其他权益工具 327.48 亿元、未分配利润 399.93 亿元。公司本部结合集团整体发展战略，建立了以资本约束为导向的经营发展模式，提高资本使用效率，实时监控各业务板块和产品条线的资本变化情况；2025 年，主要受权益规模下降以及业务持续增长对于资本产生消耗等因素影响，资本充足率指标有所下滑，资本仍保持较充足水平（见图表 10）。

跟踪期内，主要受交易性金融资产公允价值下降导致公允减值变动损失规模扩大等因素影响，加之不良债权资产处置净收益以及投资收益同比下降，中国信达母公司营业收入同比有所下滑；2025 年，中国信达母公司实现营业收入 167.86 亿元，其中不良

资产处置净收益 100.73 亿元、投资收益 76.38 亿元、利息收入 38.27 亿元、公允价值变动损益-44.43 亿元。中国信达母公司营业支出主要由利息支出、业务及管理费和减值损失构成，2025 年主要受减值计提力度加大影响，营业支出规模呈现小幅回升态势；2025 年营业支出 255.14 亿元，其中利息支出 168.62 亿元、业务及管理费 30.80 亿元、减值损失 53.46 亿元。中国信达母公司利润实现规模随着营业收入的下降亦呈现下行且已出现净亏损，2025 年净亏损规模为 20.18 亿元，盈利能力有所下滑。

图表 10 • 母公司主要财务指标

项 目	2023 年末/2023 年	2024 年末/2024 年	2025 年末/2025 年
资产总额（亿元）	7355.33	7497.07	7939.25
所有者权益（亿元）	1544.47	1554.56	1512.59
资本充足率（%）	18.02	16.75	13.77
一级资本充足率（%）	16.49	15.63	13.77
核心一级资本充足率（%）	11.78	11.07	9.73
营业收入（亿元）	319.03	276.05	167.86
营业支出（亿元）	268.80	250.41	255.14
净利润（亿元）	51.44	30.58	-20.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告及年报整理

七、外部支持

公司作为汇金公司控股的国有资产管理公司，在化解金融风险、维护国家金融稳定、提升整体经济发展质效等方面发挥重要作用；同时，汇金公司作为国家重要的金融投资平台，综合实力强，公司在面临极端不利因素时获得股东支持的可能性大。

公司是为化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的国有控股金融资产管理公司，承担了解决金融风险、维护国家金融稳定、提升整体经济发展质效等方面的政策使命，对国家战略意义重大。同时，公司控股股东汇金公司作为国家重要的金融投资平台，拥有丰富的金融股权投资经验，有助于公司强化资源整合能力、提升运营效率，其在中国金融市场的影响力和资源配置能力或将为公司带来新的业务发展机遇。截至 2025 年末，汇金公司资产总额为 97939.69 亿元，所有者权益余额为 83252.96 亿元；2025 年实现营业收入 9732.87 亿元，净利润 9408.20 亿元。

综上，联合资信认为，公司控股股东汇金公司综合实力强，公司在面临极端不利因素时获得股东支持的可能性大。

八、债券偿还能力分析

截至 2025 年末，中国信达应付债券余额为 2507.32 亿元。以 2025 年财务数据为基础进行测算，中国信达筹资活动前现金流入、所有者权益、营业收入对存续债券的保障倍数见图表 11，筹资活动前现金流入对存续债券的保障程度较好。

图表 11 • 存续债券保障情况

项 目	2025 年末
应付债券余额（亿元）	2507.32
筹资活动前现金流入/应付债券余额（倍）	2.12
所有者权益/应付债券余额（倍）	0.89
营业收入/应付债券余额（倍）	0.24

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

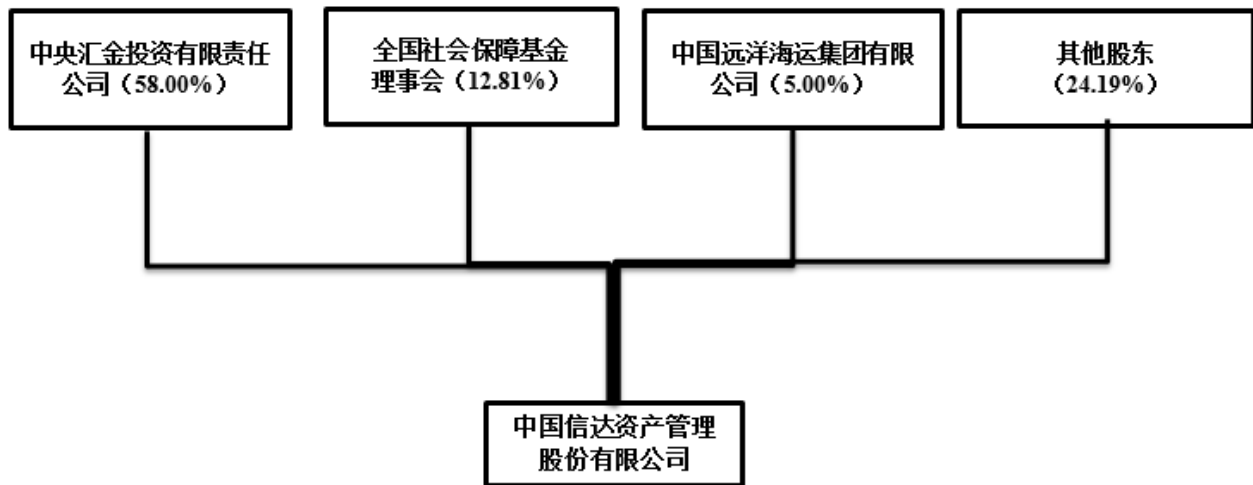
从资产端来看，公司资产主要由投资资产以及发放贷款和垫款构成；其中，投资资产以收购不良债权以及债券投资为主，2025 年末计入债权投资的第三阶段不良债权资产账面价值为 99.69 亿元，相较于投资资产整体规模，上述风险敞口规模不大，同时债券投资中金融机构债券、政府债券占比较高；发放贷款和垫款净额主要为南商银行发放贷款，2025 年末南商银行不良贷款率为 2.32%。整体看，公司资产质量较好，出现大幅减值的可能性不大。从负债端来看，公司负债主要由借款、应付债券、吸收存款构成；其中，吸收存款主要来自子公司南商银行，定期存款占比较高，存款稳定性较好。考虑到公司主动负债能力较强，对负债端提供较好支撑，负债整体稳定性较好。

整体看，筹资活动前现金流入对存续债券的保障程度较好，考虑到公司业务经营能够保持较为稳定，融资渠道畅通，能够为存续债券提供足额本金和利息，存续债券的违约概率极低。

九、跟踪评级结论

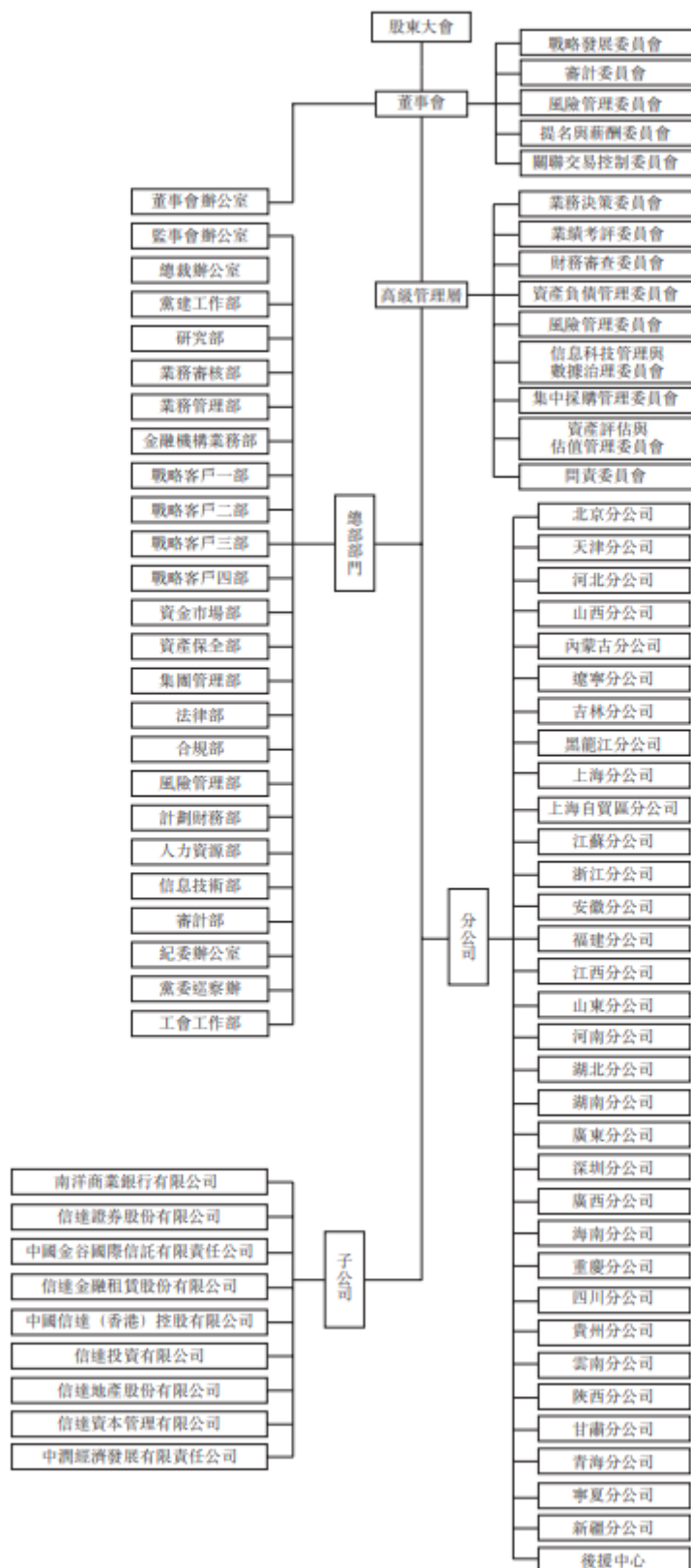
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 中国信达债 01”“18 中国信达债 02”“21 中国信达债 01”和“22 中国信达债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年末）



资料来源：联合资信根据公司年度报告整理

附件 1-3 公司子公司情况（截至 2025 年末）

名称	注册地	业务性质
中国信达直接控股子公司		
中国信达（香港）控股有限公司	香港	投资控股
信达证券股份有限公司	北京	证券经纪
信达投资有限公司	北京	实业投资
中国金谷国际信托有限责任公司	北京	信托投资
信达金融租赁股份有限公司	兰州	金融租赁
中国信达间接控股子公司		
中润经济发展有限责任公司	北京	投资管理
南洋商业银行有限公司	香港	商业银行
中国信达(香港)资产管理有限公司	香港	资产管理
中国信达基金管理有限公司	香港	基金管理
中国信达(香港)投资管理有限公司	香港	投资控股
信达(中国)投资有限公司	香港	投资控股
华建国际集团有限公司	香港	投资控股
信达金融控股有限公司	香港	项目投资
信达期货有限公司	杭州	期货经纪
信风投资管理有限公司	北京	投资管理
信达创新投资有限公司	北京	投资管理
信达澳亚基金管理有限公司	深圳	基金管理
上海同达创业投资股份有限公司	上海	投资管理
河北信达金建投资有限公司	廊坊	实业投资
信达资本管理有限公司	天津	投资控股
武汉东方建国大酒店有限公司	武汉	酒店管理
信达地产股份有限公司	北京	房地产开发
长淮信达地产有限公司	安徽	房地产开发
信达建润地产有限公司	北京	房地产开发
信达证券（香港）控股有限公司	香港	投资控股
北京始于信投资管理有限公司	北京	资产管理
北京信达房地产开发有限公司	北京	房地产开发
翡翠航空有限责任公司	开曼群岛/爱尔兰	飞机租赁
中国信达（2020）I 管理有限公司	英属维尔京群岛/香港	募集资金（债务发行）

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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	存放金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
同业负债	金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产
投资资产	交易性金融资产+债权投资+其他债权投资+其他权益工具投资+投资性房地产+长期股权投资+其他未按上述科目分类的投资资产
高流动性资产	现金及存放中央银行款项+存放金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产+交易性金融资产（不含收购的不良债权）
风险资产	资产总额-现金及存放中央银行款项-政府债券、公共机构及准政府债券
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
短期债务	交易性金融负债+短期借款+应付票据
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债
全部债务	短期债务+长期债务
长期债务资本化比率	长期债务/（长期债务+所有者权益）×100%
全部债务资本化比率	全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%
平均资产收益率	净利润×2/（期初资产总额+期末资产总额）×100%
平均净资产收益率	净利润×2/（期初净资产余额+期末净资产余额）×100%
盈利波动性	近 3 年利润总额标准差/近 3 年利润总额算术平均值×100%
筹资活动前现金流入	经营活动现金流入+投资活动现金流入
资本充足率	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%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×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