

重庆蚂蚁消费金融有限公司

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〕6786号

联合资信评估股份有限公司通过对重庆蚂蚁消费金融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，确定维持重庆蚂蚁消费金融有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 蚂蚁消费金融债 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重庆蚂蚁消费金融有限公司（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。

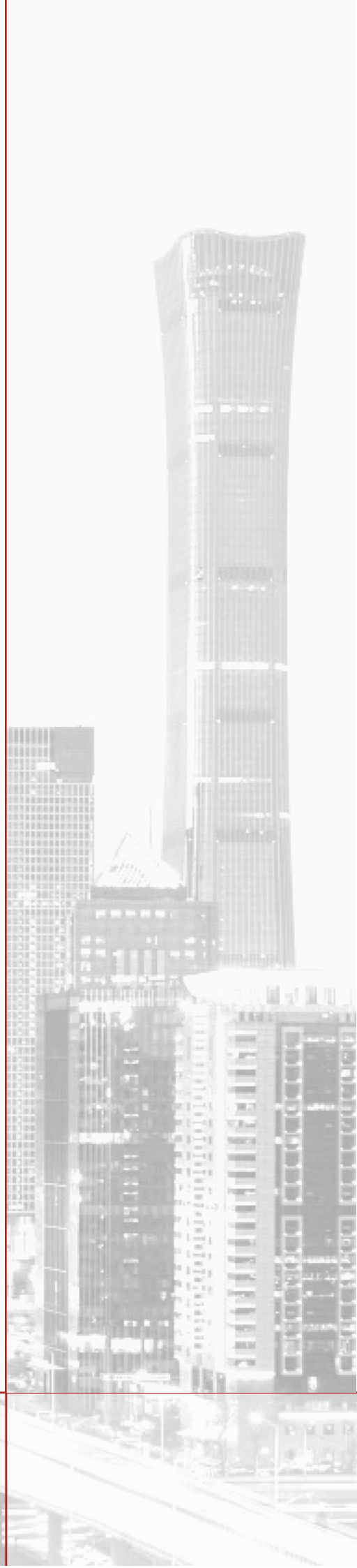
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



重庆蚂蚁消费金融有限公司

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
重庆蚂蚁消费金融有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/30
25 蚂蚁消金债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，重庆蚂蚁消费金融有限公司（以下简称“蚂蚁消金”或“公司”）基于蚂蚁科技集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁集团”或“集团”）等股东丰富的业务储备、成熟的信贷产品及强大的科技资源禀赋，在消费金融行业保持领先地位，业务竞争力强；管理与发展方面，蚂蚁消金公司治理机制运行情况良好；业务经营方面，蚂蚁消金主要经营“花呗”和“借呗”两大品牌，依托支付宝平台庞大客群及场景生态获客，信贷资产规模保持行业首位，但增速有所放缓，业务结构以“花呗”为主；财务表现方面，受消费信贷行业风险抬升影响，公司不良贷款率及关注类贷款占比有所上升，但得益于提升风控能力、优化资产结构、深耕优质客群及加大风险资产处置力度等举措，信贷资产质量仍保持行业较好水平，2025 年末不良贷款率为 1.86%，贷款拨备有所提升并处于较充足水平；营业收入有所增长，净利润及盈利能力保持稳定，但需关注未来风险管控可能对盈利造成的影响；流动性指标良好，融资渠道较为畅通；资本充足率指标满足监管要求，但随着信贷业务拓展，资本充足水平仍需保持关注。

蚂蚁消金股东背景多元，综合实力强。根据公司章程中相关条款的规定，各主要股东以书面形式向蚂蚁消金作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为蚂蚁消金资本规划的一部分，在蚂蚁消金出现支付困难时给予流动性支持。

个体调整：无。

外部支持调整：蚂蚁消金股东背景多元，能够在资本补充、流动性管理、业务经营、人才支持及风险管控等方面给予蚂蚁消金有力支持，通过股东支持因素上调 1 个子级。

评级展望

未来，蚂蚁消金将坚持“中低风险、中低定价、中低收益、客群广泛”的经营定位，依托股东方在客户、场景、生态等多方面的商业基础，重点服务于蚂蚁集团获客渠道推送的全新客户及存量客户中符合消费金融功能定位和条件的客户，推动主营业务稳步发展。另一方面，在宏观经济增长承压、互联网贷款业务持续规范、零售信贷行业风险管控压力加大的背景下，蚂蚁消金战略推进效果仍待观察，同时需对信贷资产质量和盈利能力表现保持关注。

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：蚂蚁消金股权结构及股东实力发生重大不利变动或主要股东支持能力及意愿大幅弱化；财务状况发生明显恶化，如资产质量明显下行、拨备严重不足、盈利能力大幅下降、资本充足水平明显降低等。

优势

- **信贷产品成熟，客户基础广泛，信贷业务竞争力强。**蚂蚁消金主要经营“花呗”和“借呗”两大品牌产品，信贷产品体系成熟，品牌知名度高，客群覆盖广泛，且深度融入多维消费场景生态，为其业务开展提供了有力支撑；2025 年，公司信贷业务规模保持行业领先地位，业务竞争力强。
- **获客及风控能力强，不良贷款率处于行业较好水平。**蚂蚁消金充分发挥蚂蚁集团平台优势，依托支付宝平台庞大客群及场景生态获客，同时依托股东科技资源禀赋，搭建智能商业、智能风控两大核心决策系统，获客及风控能力强；同时蚂蚁消金信贷额度整体小而分散，贷款投放区域的分散化程度高，能够在一定程度上缓释信用风险，加之 2025 年稳步推动资产处置，不良贷款率保持行业较好水平。

- **股东背景多元且对其支持力度大。**蚂蚁集团综合实力强，能够在业务经营、人才支持及风险管控等方面给予蚂蚁消金有力支撑；其他股东涵盖金融业、制造业、信息科技业、服务业等多行业，多元化的股东背景有助于业务协同；同时根据公司章程，各主要股东以书面形式向蚂蚁消金作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为蚂蚁消金资本规划的一部分，在蚂蚁消金出现支付困难时给予流动性支持，这有助于蚂蚁消金业务的持续发展。
- **国家层面消费需求提振政策的刺激有助于消费金融公司信贷业务的持续发展。**国家出台了多项促进消费的针对性政策积极推动消费复苏，政策导向对消费金融行业发展带来一定红利，有助于消费金融公司信贷业务的持续发展。

关注

- **关注信贷资产质量及盈利能力变化情况。**蚂蚁消金坚持普惠金融定位，信贷投放全部为信用贷款，业务属性对其风险管理能力提出更高要求，同时受宏观经济弱复苏等因素影响，消费信贷行业信用风险水平有所抬升，需关注公司未来信贷资产质量变化情况；考虑到未来风险管控可能造成的压力，需对公司盈利水平变化情况保持关注。
- **关注资本充足水平及外部环境变化对公司业务发展的影响。**2025 年，受对资本金的使用趋于充分等因素影响，蚂蚁消金贷款业务增速有所放缓，同时考虑到同业竞争加剧、监管政策趋严等外部因素对消费金融行业业务发展带来的压力，需对公司未来业务拓展情况保持关注。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 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	A	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	1
			管理与治理水平	2
财务风险	F2	资产质量		2
		融资与流动性		2
		盈利能力		2
		资本充足性		2
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				+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《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。

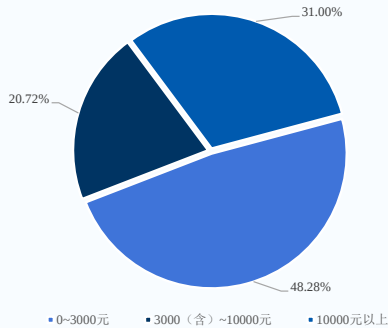
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

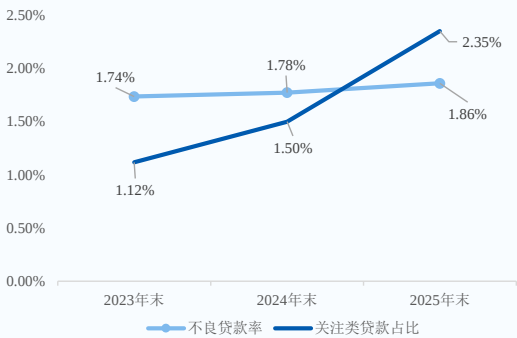
项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资产总额（亿元）	2396.69	3137.51	3122.90
贷款和垫款净额（亿元）	2204.11	3014.67	3025.69
所有者权益（亿元）	229.41	260.03	285.07
不良贷款率（%）	1.74	1.78	1.86
拨备覆盖率（%）	205.47	215.74	234.17
贷款拨备率（%）	3.57	3.83	4.36
流动性比例（%）	286.03	220.96	626.74
资产负债率（%）	90.43	91.71	90.87
资本充足率（%）	13.60	11.25	11.54
一级资本充足率（%）	12.43	10.10	10.44
核心一级资本充足率（%）	12.43	10.10	10.44
项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	86.29	152.13	215.60
拨备前利润总额（亿元）	75.70	138.13	195.97
净利润（亿元）	1.52	30.51	31.11
成本收入比（%）	10.72	7.88	8.00
拨备前资产收益率（%）	4.38	4.99	6.26
平均资产收益率（%）	0.09	1.10	0.99
平均净资产收益率（%）	0.99	12.47	11.41

注：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，下同
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

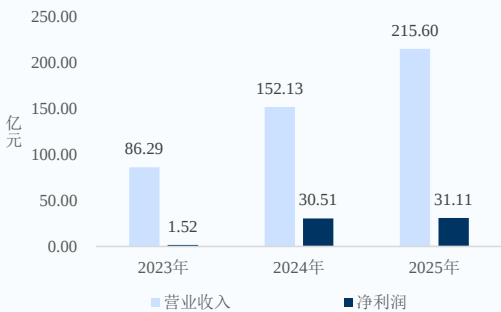
2025 年末公司单笔未偿本金余额分布情况



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
25 蚂蚁消金债 01	20.00 亿元	1.90%	2028/08/06	--

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：联合资信根据公开信息整理

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
25 蚂蚁消金债 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/25	刘睿 王从飞	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：联合资信根据公开信息整理

评级项目组

项目负责人：刘睿 liurui@lhratings.com

项目组成员：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”）关于重庆蚂蚁消费金融有限公司（以下简称“蚂蚁消金”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 2021 年 6 月在重庆市注册成立，由蚂蚁科技集团股份有限公司（以下简称“蚂蚁集团”或“集团”）、南洋商业银行有限公司、国泰世华银行（中国）有限公司、宁德时代新能源科技股份有限公司、北京千方科技股份有限公司、中国中信金融资产管理股份有限公司（原中国华融资产管理股份有限公司）、江苏鱼跃医疗设备股份有限公司共同组建，初始注册资本 80.00 亿元。公司于 2023 年实施两轮增资扩股，分别新增注册资本 105.00 亿元和 45.00 亿元。跟踪期内，公司注册资本及主要股东无变动。截至 2025 年末，公司注册资本 230.00 亿元，无实际控制人，股东持股情况见图表 1。

图表 1 • 截至 2025 年末公司股东持股情况

股东名称	持股比例
蚂蚁科技集团股份有限公司	50.000%
杭州市数据集团有限公司	10.000%
浙江舜宇光学有限公司	6.000%
南洋商业银行有限公司	5.221%
传化智联股份有限公司	5.010%
江苏鱼跃医疗设备股份有限公司	4.990%
重庆渝富控股集团有限公司	4.041%
国泰世华银行（中国）有限公司	3.478%
广州博冠信息科技有限公司	3.344%
宁德时代新能源科技股份有限公司	2.783%
北京千方科技股份有限公司	2.438%
中国中信金融资产管理股份有限公司	1.736%
重庆市农信投资集团有限公司	0.959%
合 计	100.000%

注：2025 年，重庆渝富控股集团有限公司因吸收合并重庆渝富华贸国有资产经营有限公司，承继重庆渝富华贸国有资产经营有限公司对公司的出资金额及相应的权利和义务，成为公司股东

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司经营范围：发放个人消费贷款；接受股东及其境内子公司、股东所在集团母公司及其境内子公司的存款；向境内金融机构借款；向作为公司股东的境外金融机构借款；发行非资本类债券；同业拆借；与消费金融相关的咨询、代理业务；国务院银行业监督管理机构依照有关法律、行政法规和其他规定批准的业务。公司按照联合资信行业分类标准划分为消费金融行业。

公司总部位于重庆市，设有 19 个内部管理机构，分别为董事会办公室、监事会办公室、金融同业部、线下场景业务部、业务管理部、产品创新部、市场公关部、信用风险智能决策部、贷后及催收管理部、全面风险管理部、信息科技部、金融科技风险管理部、财务部、营运管理部、法务部、合规部、客服及消保部、综合管理部、内审部。组织架构图见附件 1-2。

公司住所：重庆市南岸区南滨路 146 号附 1 号至附 11 号、2 至 5 层。

公司法定代表人：金晓龙。

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。截至本报告出具日，“25 蚂蚁消金债 01”尚未到达首个债券付息日。

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
25 蚂蚁消金债 01	20.00	2025/08/06	3 年

资料来源：联合资信根据公开信息整理

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

跟踪期内，公司各治理主体能够较好履行相关职责，关联交易风险可控，股东均不涉及股权对外质押或冻结情况。

跟踪期内，公司根据《公司法》《消费金融公司管理办法》等相关法律法规要求，进一步完善由股东会、董事会、监事会和高级管理层构成的公司治理架构，加强内部控制体系建设，各治理主体能够较好履行相关职责。截至本报告出具日，董事会由 12 名董事组成，包括 6 名股东董事、4 名独立董事和 2 名执行董事，其中蚂蚁集团提名 2 名股东董事，杭州市数据集团有限公司和南洋商业银行有限公司各提名 1 名股东董事，浙江舜宇光学有限公司和蚂蚁集团共同提名 1 名股东董事，传化智联股份有限公司和蚂蚁集团共同提名 1 名股东董事，董事长由蚂蚁集团提名；监事会由 6 名监事组成，包括 2 名股东监事、2 名外部监事和 2 名职工监事，其中国泰世华银行（中国）有限公司和北京千方科技股份有限公司各提名 1 名股东监事；高级管理层由 6 名高级管理人员组成，包括 1 名总经理、1 名副总经理兼首席风险官、1 名董事会秘书兼首席合规官、1 名首席财务官、1 名首席信息官和 1 名总经理助理。2025 年以来，公司董事长及总经理均无变动。股权结构方面，截至 2025 年末，蚂蚁集团直接持有公司 50.00% 股权，第二大股东为杭州市数据集团有限公司，持股比例为 10.00%，其余股东持股比例均不超过 10%；公司无实际控制人。截至 2025 年末，公司无对外质押或冻结股权情况。关联交易方面，公司按照董事会、关联交易控制委员会、监事会、高级管理层、关联交易评审工作小组、到各部门的关联交易管理体系，根据监管规定和要求运行关联交易管理，控制关联交易风险，防止不当利益输送。

（二）经营分析

1 经营概况

公司基于集团内丰富的业务储备及成熟的信贷产品，依托股东领先的科技资源禀赋，坚持践行普惠金融定位，结合多维消费场景嵌入，实现了较大规模的信贷业务投放，2025 年信贷业务规模保持行业领先地位，业务竞争力强，但受对资本金的使用趋于充分及行业环境变化等因素影响，信贷业务增速明显放缓。

公司依托蚂蚁集团内丰富的场景、强大的技术和庞大活跃的客群，回归消费金融本源，深耕场景金融，立足普惠金融，依托股东区块链、人工智能、物联网、云计算等科技资源禀赋，以科技为驱动推动业务发展。具体来看，公司经营“花呗”及“借呗”两大成熟的消费信贷品牌产品，已搭建完整产品链路和业务基础，积累了丰富的业务资源。公司聚焦满足普通人群的消费融资需求，将消费金融业务嵌入各个场景的消费流程，灵活、便捷地为普惠客群提供金融服务。场景融合方面，公司加大场景金融的创新力度，根据小额高频、大额低频等不同消费场景特点制定不同的营销策略，兼顾健康、文旅等客单价较高的线上垂直行业，以及支付宝商户积累的家装家居等线下行业，满足多场景多行业差异化需求，提升了产品竞争力；科技赋能方面，公司依托股东行业领先的科技资源禀赋，搭建了智能商业、智能风控两大核心决策系统，运用自有算法精准预测客户的需求与偏好，以人工智能为支撑构建风险评价模型，对风险进行精确洞察，提升了其获客、活客及智能风控能力。2025 年，由于对资本金的使用趋于充分，叠加经济弱复苏背景下居民信贷需求有限及行业信用风险抬升影响，公司信贷业务余额增速放缓，但业务规模仍在 31 家消费金融公司中排名首位，业务竞争力强。截至 2025 年末，公司信贷业务余额 3135.63 亿元，较上年末增长 0.87%。考虑到蚂蚁集团内存量业务规模较大，客户基础良好，其信贷业务规模有望保持行业领先地位，但仍需关注行业环境变化、同业竞争加剧等因素对其业务扩张的影响。

图表 3 • 贷款余额情况

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
信贷业务余额	2270.32	3108.48	3135.63	36.92	0.87

注：业务部分涉及的贷款合计数不含应计利息，下同
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 业务经营分析

公司经营“花呗”及“借呗”成熟的线上循环消费信贷产品，产品知名度高、受众客群广，且融入多维消费场景生态，能够满足多层次客群需求，为公司业务开展提供了有力的支撑，2025 年业务结构仍以“花呗”为主，且占比进一步提升；此外，公司主要依托支付宝平台获客，并适当探索多元化业务渠道，整体获客能力强，在行业内具备较强竞争优势。

公司主要经营相对成熟的“花呗”“借呗”产品，基于小而分散的原则开展信贷投放。得益于对“花呗”及“借呗”的大力经营及良好的客群沉淀，上述产品积累了坚实的客户基础及良好的品牌效应，产品竞争力强，为公司长期的业务发展奠定了基础。具体来看，“花呗”为根植于丰富消费场景的小额、高频的消费信贷产品，由消费者提出线上额度申请评估，由其特定的风控模型确定准入资格及授信额度，消费者于淘宝、天猫及线下商户等场景购物时循环使用授信额度，且可根据个人需求，在交易时或次月账单时申请分期付款或其它多种还款方式，其年化利率根据不同期限分布在 0%~24%。“借呗”为线上小额信用消费贷款，借款用途支持日常生活消费、旅游、装修、教育、医疗等方面，由借款人在支付宝平台发起，完成电子签约后进行授信申请，公司根据风控及准入标准在支付宝实名用户的基础上进行授信审批，视风控结果对借款人给予不同额度，借款人可在额度内循环申请借款，借款可直接发放至用户指定银行账户内。“借呗”的年化利率介于 3%~24%之间，还款方式以等额本息、先息后本、一次性还本付息为主；公司对借款实际用途进行跟踪，明确提示禁止用于购房、投资、理财等场景。公司信贷业务以“花呗”为主、“借呗”为辅。2025 年，随着“中低风险、中低定价、中低收益、客群广泛”的经营策略深入推进，公司“花呗”业务占比有所提升。

从业务渠道来看，公司目前主要依托支付宝线上平台进行获客。公司依托行业领先的大数据挖掘能力，不断训练优化商业决策算法，提升对目标客群的识别获客能力，精准分析客户需求并匹配贷款产品。此外，公司稳步开展多元化渠道探索，横向深度挖掘各类客户资源及科技资源，进一步拓展业务基础，扩大服务覆盖范围。截至 2025 年末，公司自营投放贷款业务余额占比超过 50%；其余为联合贷款，主要与商业银行、信托公司、消费金融公司合作，公司出资比例不低于 30%。

基于产品特性，公司重点投放短期贷款且 1 个月及 12 个月期限贷款合同占比较高；信贷结构呈现“小额、分散”的特点；主流客群较为年轻，符合其线上渠道运营的特性。公司依托动态风险管理模型，根据产品不同期限及不同特性，结合客户信用风险分析，差异化灵活定价，覆盖风险成本的同时实现了一定的普惠性。

从贷款合同期限来看，公司重点投放短期贷款，2025 年末贷款合同期限在 12 个月及以内的贷款余额占比为 95.87%，并以贷款合同期限为 12 个月的贷款为主；此外，公司贷款合同期限在 1 个月及以内的贷款规模占比亦较高，这主要与“花呗”产品可为次月还款的消费者提供最长 41 天免息期有关。

公司发放的贷款全部为小额、分散的信用贷款，为合理分散、预防风险，公司会根据动态风险管理模型，在贷中对额度进行动态管理，合理控制风险敞口。从公司单笔未偿还本金余额分布情况来看，2025 年，公司单笔未偿还本金余额在 1 万元以下的贷款占比有所提升，信贷结构呈现“小额、分散”的特点。截至 2025 年末，公司单笔未偿还本金余额在 1 万元以内的贷款占比为 69.00%，其中 0~3000 元及 3000（含）~10000 元区间的贷款占比分别为 48.28%和 20.72%。

图表 4 • 单笔未偿还本金余额分布情况

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
0~3000 元	1147.61	1403.20	1513.91	50.55	45.14	48.28
3000（含）~10000 元	545.19	601.94	649.77	24.01	19.36	20.72
10000 元以上	577.52	1103.34	971.95	25.44	35.49	31.00
合 计	2270.32	3108.48	3135.63	100.00	100.00	100.00

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 25 岁至 50 岁人群，且相对集中于 30 岁至 40 岁，上述年龄层客户是消费金融的主流群体，消费能力较强，同时也符合公司线上支付渠道获客的特征。

定价方面，公司依托智能风控体系及动态风险管理模型，根据不同风险层次客群制定差异化风险定价，确保在覆盖风险成本、实现盈利的同时，让利消费者，实质践行普惠金融理念。具体来看，公司对“花呗”产品不同分期期限制定了基准的费率，并根据市场环境及用户风险情况的变化不定期进行调整；公司针对“借呗”借款人实际信用情况，综合考虑其资产表现、资产负债收支情况、消费行为、贷款用途等信息，动态评估风险成本，对不同借款人进行差异化定价，并根据借款人信用风险变化情况动态贷后

管理情况对其定价进行动态调整。公司整体信贷定价处于同业较低水平，2025 年利率分布在 10%以下的贷款占比有所上升，主要与深耕优质客群等有关，目前贷款定价均控制在 24%以下。

(三) 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）上海分所对上述财务报表进行了审计，并出具了标准无保留的审计意见。公司财务报表合并范围包括公司及合并结构化主体，财务数据的可比性较高。

1 资产质量

2025 年，随着对资本金的使用趋于充分，公司信贷资产增速放缓，资产总额保持稳定。

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	165.23	94.55	59.35	6.89	3.01	1.90	-42.77	-37.23
发放贷款和垫款	2204.11	3014.67	3025.69	91.96	96.08	96.89	36.77	0.37
其他类资产	27.35	28.29	37.86	1.14	0.90	1.21	3.44	33.81
资产合计	2396.69	3137.51	3122.90	100.00	100.00	100.00	30.91	-0.47

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司投放贷款均为信用贷款，贷款投放呈现小额、分散特征，贷款用途以日常消费为主，贷款投放区域的分散化程度高，能够在一定程度上缓释信用风险。发放贷款和垫款是公司资产中最主要的组成部分。2025 年，由于对资本金的使用已较为充分，公司信贷业务增速放缓，贷款规模保持稳定。截至 2025 年末，公司贷款和垫款净额为 3025.69 亿元，占资产总额的 96.89%。公司以个人消费者为目标客群，所投放的贷款全部为个人消费贷款，贷款用途相对分散，主要包括家电家居、装修租房、餐饮住宿、手机数码和衣着服饰等。从贷款余额地域分布来看，公司贷款余额地域分布较为分散，相对集中于经济较为发达的东南部沿海省份。截至 2025 年末，公司贷款投放前五大省份分别为广东省、浙江省、江苏省、河南省和山东省，其中广东省贷款余额占比 12.34%。公司贷款投放区域的分散化程度高，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，公司聚焦满足普通人群的消费融资需求，且贷款单笔额度小，客户集中度低，故其成立以来投放的贷款全部为信用贷款，无抵押质押物或担保，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。考虑到公司贷款投放呈小额分散态势，其面临的信用风险有所缓释。

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	2205.46	3006.60	3003.42	97.14	96.72	95.79
关注类	25.40	46.68	73.81	1.12	1.50	2.35
次级类	9.58	49.98	55.65	0.42	1.61	1.77
可疑类	29.76	4.41	1.48	1.31	0.14	0.05
损失类	0.12	0.80	1.27	0.01	0.03	0.04
合 计	2270.32	3108.48	3135.63	100.00	100.00	100.00
不良贷款	39.46	55.19	58.40	1.74	1.78	1.86
逾期贷款	44.61	74.00	86.09	1.96	2.38	2.75
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	--	--	--	72.75	99.95	99.90
拨备覆盖率	--	--	--	205.47	215.74	234.17
贷款拨备率	--	--	--	3.57	3.83	4.36

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

得益于完善风控体系、优化业务结构及加大资产处置力度等举措，公司信贷资产质量处于行业较好水平，贷款拨备较充足。2025 年，由于宏观经济仍处于弱复苏阶段，叠加助贷新规落地实施等因素影响，部分借款人偿债能力下降且融资可得性降低，导致消费金融行业信用风险管理压力加大。对此，公司开展多头和负债体系模型专项建设，提升共债风险预警防控能力，加强 AI 能力在风控领域的应用探索，提高信贷风险识别精准度，完善全生命周期模型风险管理机制。同时，公司通过自主催收和委托催收相结合的方式，开展逾期贷款的清收工作，并且通过严控催收公司资质及强化催收现场管理等方式，在保证催收服务质量的同时，提升逾期贷款回收率。得益于较为完善的催收体系及侧重早期的催收策略，公司本息逾期 0~180 天的贷款催收回收率处于同业较高水平。此外，公司定期对本息逾期 180 天以上或受重大自然灾害等非人为因素影响而还款困难的贷款进行核销，并采取账销案存的方式对已核销贷款进行管理。2025 年，公司通过核销、核销后收回及其他方式处置不良贷款的合计规模有所增长，2025 年规模为 140.36 亿元。在上述因素影响下，加之公司不断优化业务结构、深耕优质客群，其不良贷款率、关注类贷款及逾期贷款占比虽有所上升，但仍处于行业较低水平。贷款拨备方面，2025 年，公司加大贷款减值准备计提力度，拨备覆盖率及贷款拨备率均有所提升，贷款拨备较充足。考虑到公司普惠金融的业务定位对风险管理能力提出更高要求，以及监管政策调整 and 外部环境变化带来的新挑战，需关注公司未来信贷资产质量及拨备覆盖水平变化情况。

2025 年，公司基于流动性管理需要，调整存放同业款项规模，年末存放同业款项净额为 59.35 亿元，占资产总额的 1.90%。公司其他类资产主要包括递延所得税资产、应收渠道手续费、应收利息、信托保障基金、固定资产及无形资产等，占资产总额的比重低。

2 负债结构及流动性

公司负债资金来源以同业拆入和股东存款为主，2025 年以来金融债券的成功发行使其融资渠道得以拓宽；得益于融资结构调整及加强负债管理，公司融资成本呈下降趋势；资产负债期限匹配程度较好，且主要股东对公司有流动性支持的承诺，公司面临的流动性风险相对可控。

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	1797.98	2258.40	2421.22	82.96	78.49	85.32	25.61	7.21
其中：拆入资金	1199.81	2100.09	2385.92	55.36	72.98	84.08	75.04	13.61
应付债券	598.17	158.31	35.31	27.60	5.50	1.24	-73.53	-77.70
吸收存款	355.24	596.18	388.71	16.39	20.72	13.70	67.82	-34.80
其他类负债	14.06	22.90	27.90	0.65	0.80	0.98	62.90	21.82
负债合计	2167.28	2877.49	2837.83	100.00	100.00	100.00	32.77	-1.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司负债资金主要来源于市场融入资金和吸收存款。2025 年，受信贷业务规模保持稳定、所有者权益稳步增长影响，公司对外部资金的需求有所减小，负债总额有所降低；负债结构进一步向拆入资金倾斜，吸收存款及应付债券占比均有所下降。

公司市场融入资金主要包括拆入资金和应付债券，其中拆入资金以银行借款为主，应付债券包括金融债券以及在银登中心发行的信贷资产收益权集合资金信托计划。2025 年，公司综合考虑融资成本等因素，提高同业借款提款比例，并成功发行首只金融债券，市场融入资金规模保持增长。截至 2025 年末，公司市场融入资金余额为 2421.22 亿元，占负债总额的比例为 85.32%。从同业借款结构来看，截至 2025 年末，公司拆入资金余额为 2385.92 亿元，占负债总额的 84.08%，全部为信用类借款。从借款期限结构来看，公司同业借款期限集中在 1 年以内。为提高融资渠道的市场化运作水平，公司积极拓展同业机构授信。截至 2025 年末，公司已获得约 100 家同业机构授信，授信机构主要包括国有大型商业银行、全国性股份制商业银行和城市商业银行等，已使用额度占比超过 60%。从应付债券结构来看，截至 2025 年末，公司应付债券余额为 35.31 亿元，占负债总额的 1.24%，其中应付金融债券本金 20.00 亿元，应付信托计划优先级本金 15.00 亿元。整体看，金融债券的成功发行使公司融资渠道有所拓宽，中长期资金来源进一步丰富，但公司目前仍主要依靠同业借款等方式进行融资，融资渠道多元化程度有待提高。公司吸收存款全部为股东及其子公司存款。2025 年，公司综合考虑自身流动性需求，减少股东存款提用。截至 2025 年末，公司吸收存款余额为 388.71 亿元，占

负债总额的比例为 13.70%，主要来自蚂蚁集团及其子公司。融资成本方面，2025 年，公司不断优化融资结构，加大低成本的中长期资金融入，在保证流动性充足的同时，融资成本进一步降低。

2025 年，公司进一步提升流动性精细化管理能力，增强资金弹性和应急能力，流动性比例大幅提升并处于较高水平，财务杠杆较为稳定。从资产端来看，公司贷款期限集中在 1 年以内；从负债端来看，公司同业借款及吸收存款期限均集中在 1 年以内；因此，公司资产负债期限匹配程度较好。此外，根据公司章程，各主要股东以书面形式向公司作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为公司资本规划的一部分，在公司出现支付困难时给予流动性支持。

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（%）	286.03	220.96	626.74
资产负债率（%）	90.43	91.71	90.87

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，得益于日均生息资产规模增长，公司营业收入有所提升，净利润及盈利能力保持稳定，但需关注未来风险管控对盈利水平可能带来的影响。

公司营业收入主要由利息净收入和手续费及佣金净收入构成。利息净收入方面，公司利息收入主要为发放贷款和垫款利息收入，另有少量存放同业利息收入；利息支出主要包括同业拆入利息支出、吸收存款利息支出以及应付债券利息支出。2025 年，受监管倡导减费让利、同业竞争持续加剧及业务结构优化调整等因素影响，公司资产端定价水平面临一定下行压力；另一方面，随着融资渠道的不断拓宽及优化，公司融资成本逐步趋于市场化，主要依据市场资金走势等因素进行成本管理，利息支出与平均有息债务的比例呈下行趋势。2025 年，公司日均贷款规模明显增长，叠加融资成本下行在一定程度上缓解了净息差收窄压力，利息净收入大幅提升。公司手续费及佣金净收入主要系“花呗”单期服务补贴。2025 年，受业务策略调整等因素影响，公司手续费及佣金净收入同比减少。

图表 9 • 收益指标

项 目	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入（亿元）	86.29	152.13	215.60
其中：利息净收入（亿元）	59.71	116.30	186.97
手续费及佣金净收入（亿元）	26.57	32.97	24.92
营业支出（亿元）	84.65	116.32	179.01
其中：业务及管理费（亿元）	9.25	11.98	17.24
信用减值损失（亿元）	74.06	102.32	159.41
拨备前利润总额（亿元）	75.70	138.13	195.97
净利润（亿元）	1.52	30.51	31.11
利息支出/平均有息债务（%）	3.81	3.00	2.40
成本收入比（%）	10.72	7.88	8.00
拨备前资产收益率（%）	4.38	4.99	6.26
平均资产收益率（%）	0.09	1.10	0.99
平均净资产收益率（%）	0.99	12.47	11.41

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司营业支出以信用减值损失、业务及管理费为主。公司信用减值损失主要由贷款减值损失构成。2025 年，为增强风险抵补能力，公司加大贷款拨备计提力度，信用减值损失随之增长。业务及管理费方面，2025 年，随着业务持续开展及员工人数增多，公司业务及管理费有所上升，但得益于成本管控能力较好及营业收入大幅增长，成本收入比保持较低水平。

2025 年，公司日均贷款规模明显增长，加之净息差相对平稳，营业收入有所提升，净利润及盈利能力保持稳定。2025 年，公司实现营业收入 215.60 亿元，净利润 31.11 亿元，平均资产收益率及平均净资产收益率分别为 0.99%和 11.41%。考虑到未来外部

环境变化或将对公司风险管控及拨备计提造成的压力，需对公司盈利水平变化情况保持关注。

4 资本充足性

2025 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，资本保持较充足水平，考虑到未来业务发展对资本的消耗，需对其资本充足水平变化情况保持关注。

2025 年，公司主要通过利润留存的方式补充资本，当年分配现金股利 6.12 亿元，对其资本内生积累形成一定影响。截至 2025 年末，公司所有者权益合计 285.07 亿元。其中，实收资本 230.00 亿元，未分配利润 48.67 亿元。

资本充足性方面，2025 年，公司业务开展对资本形成一定消耗，风险加权资产余额及风险资产系数均有所上升，但得益于利润留存对资本形成一定补充，资本充足性指标相对稳定，资本保持较充足水平。根据公司章程，各主要股东以书面形式向公司作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为公司资本规划的一部分，在公司出现支付困难时给予流动性支持，这有助于公司保持充足的资本水平。未来，公司将坚持内源资本与外部增资协同发展，不断提高资本实力，支撑业务稳健发展。

图表 10 • 资本充足性指标

项 目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
资本净额（亿元）	250.68	289.34	312.46
一级资本净额（亿元）	229.04	259.75	282.54
核心一级资本净额（亿元）	229.04	259.75	282.54
风险加权资产总额（亿元）	1843.03	2571.90	2706.88
风险资产系数（%）	76.90	81.97	86.68
所有者权益/资产总额（%）	9.57	8.29	9.13
杠杆率（%）	--	8.18	8.92
资本充足率（%）	13.60	11.25	11.54
一级资本充足率（%）	12.43	10.10	10.44
核心一级资本充足率（%）	12.43	10.10	10.44

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

七、外部支持

公司股东背景多元，其中蚂蚁集团综合实力强，能够在资本补充、流动性管理、业务经营、人才支持及风险管控等方面给予公司有力支撑。

蚂蚁集团起步于 2004 年，是世界领先的互联网开放平台，业务板块包括数字支付、数字互联、数字金融、数字科技以及全球化。数字支付方面，蚂蚁集团是移动支付平台支付宝的母公司，致力于数字支付开放平台的建设和发展，研发了多种创新支付技术，服务于不同场景下的数字支付需求，为超 10 亿用户、8000 万商家提供支付服务保障。数字互联方面，蚂蚁集团旗下的数字互联开放平台成立于 2016 年，致力于通过开放数字化产品、技术接口和平台资源，助力商家机构数字化转型，助力实体企业经营降本提效、可持续发展。数字金融方面，蚂蚁集团通过技术、数据和平台能力，服务全国超过 2000 家金融机构，共同为消费者和小微商家提供小微信贷、消费金融、理财、保险等普惠金融服务，并推出了蚂蚁保、蚂蚁财富，以及花呗、借呗等信用购、信贷类服务。数字科技方面，蚂蚁集团持续推动数字科技的创新与应用，在区块链、隐私计算、安全科技、分布式数据库等领域，不断研发出蚂蚁链、OceanBase、蚁盾、SOFAStack 等领先的科技品牌及产品，并持续将自身产品与服务，向行业与社会全面开放。全球化方面，蚂蚁集团通过分享前沿的移动支付技术，逐步和全球合作伙伴共建开放共赢的全球数字普惠生态。整体看，蚂蚁集团通过科技创新，助力合作伙伴，为消费者和小微企业提供普惠便捷的数字生活及数字金融服务；持续开放产品与技术，助力企业的数字化升级与协作；在全球广泛合作，服务当地商家和消费者，实现“全球收”“全球付”和“全球汇”。

蚂蚁集团参与了历次对公司的增资扩股，并通过提名公司董事长及股东董事等方式参与公司治理。作为蚂蚁集团内消费金融板块的主要牌照，以及蚂蚁集团项下唯一的消费信贷金融服务主体，公司经营“花呗”及“借呗”两大产品，同时能够在场景、数据及科技等方面获得蚂蚁集团有力支持。另外，蚂蚁集团为公司提供了较大规模的股东存款以支持流动性管理和经营发展。此外，

根据公司章程，各主要股东以书面形式向公司作出在必要时向其补充资本的长期承诺，作为公司资本规划的一部分，在公司出现支付困难时给予流动性支持。综上，联合资信认为蚂蚁集团具有良好的支持能力，同时支持意愿强。

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为 20.00 亿元。以 2025 年末财务数据为基础进行测算，公司经营活动产生的现金流入量、所有者权益、净利润对存续期内金融债券本金的保障倍数见图表 11。

图表 11 • 债券保障情况

项 目	2025 年末
金融债券本金（亿元）	20.00
经营活动产生的现金流入量/金融债券本金（倍）	33.56
所有者权益/金融债券本金（倍）	14.25
净利润/金融债券本金（倍）	1.56

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从资产端来看，公司不良贷款率处于行业较低水平，资产出现大幅减值的可能性不大，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，加之公司主要股东对其的流动性支持，公司融资渠道较为畅通，负债稳定性较好。

整体看，公司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；考虑到公司业务发展稳健，融资渠道较为通畅，加之公司主要股东对其资本补充、流动性管理、业务经营等方面的有力支持，公司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

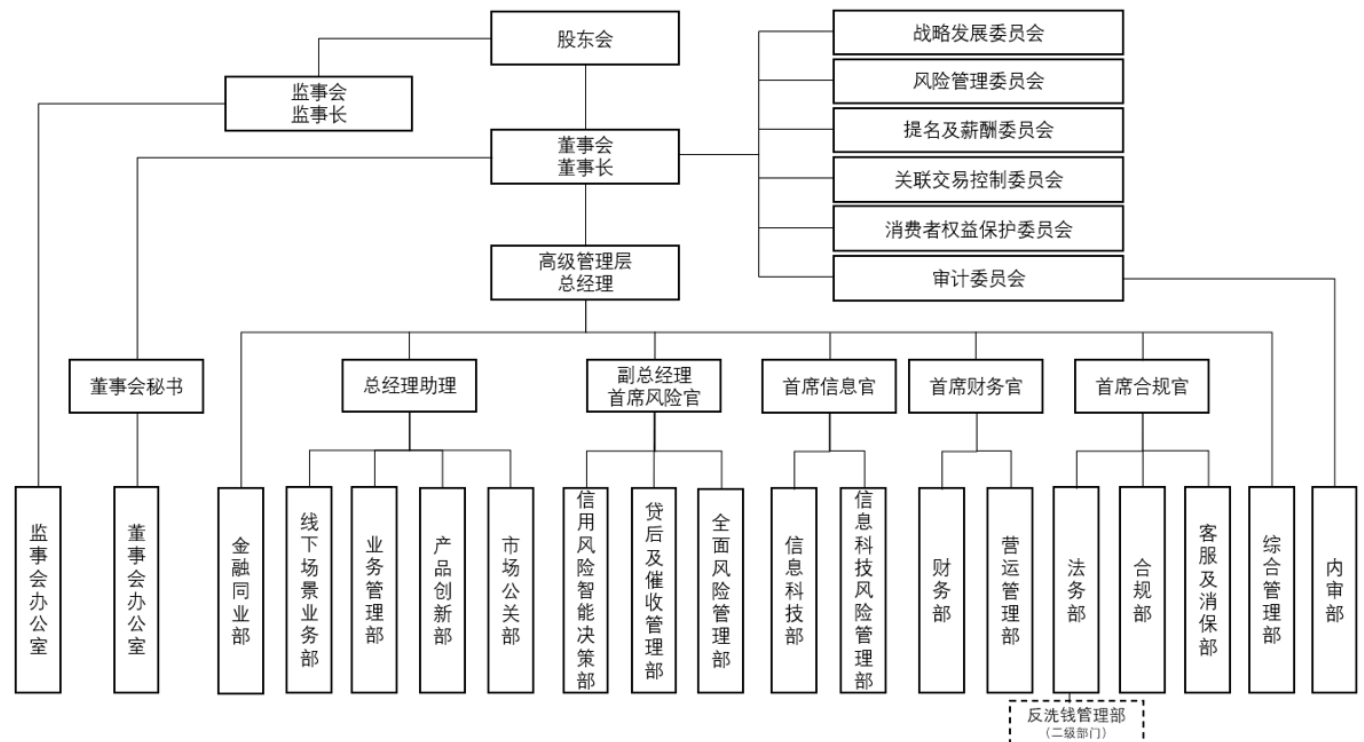
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债券偿还能力等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“25 蚂蚁消金债 01”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司主要股东持股情况（截至 2025 年末）

股东名称	出资额（万元）	持股比例
蚂蚁科技集团股份有限公司	1150000	50.000%
杭州市数据集团有限公司	230000	10.000%
浙江舜宇光学有限公司	138000	6.000%
南洋商业银行有限公司	120080	5.221%
传化智联股份有限公司	115230	5.010%
国泰世华银行（中国）有限公司	80000	3.478%
北京千方科技股份有限公司	56080	2.438%
合 计	1889390	82.147%

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 2025 年末）



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
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