



# 四川发展资产管理有限公司

## 2025 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2025]跟踪 1328 号

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 26 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	四川发展资产管理有限公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“24 川资 01”	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于四川发展资产管理有限公司（以下称“四川发展资产”或“公司”）能获得股东的有力支持、区域项目获取优势明显、不良资产处置收入占比持续提升等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司部分业务出现逾期，业务结构有待进一步调整以及业务扩张对风控提出更高要求等因素可能对其经营及整体信用状况形成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，四川发展资产管理有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况显著恶化，如资产质量明显下降、资本金严重不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。</p>	

### 正面

- 作为四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”）控股的四川省第一家持牌地方资产管理公司，在资本补充、业务拓展和流动性等方面得到四川金控和其他股东的有力支持
- 得益于较强的股东背景和丰富的本土信息优势，公司已逐步与省内银行、信托和基金等不良资产体系内交易对手搭建起常态化业务联系机制，在项目获取上优势明显
- 公司聚焦主业，加大不良资产处置回收力度，不良资产处置收入占比持续提升

### 关注

- 公司部分业务出现逾期，宏观经济波动背景下需关注债权回收进度和资产质量迁徙风险
- 金融不良业务中受托类收购业务规模占比仍较高，业务结构有待进一步调整
- 业务规模持续扩张对公司资产评估、处置能力和风险管理能力提出更高要求

项目负责人：刘 洁 jliu01@ccxi.com.cn  
项目组成员：杜志英 zhydu@ccxi.com.cn

评级总监：  
电话：(027)87339288

## 财务概况

四川发展资产（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	210.40	214.18	242.14
所有者权益合计（亿元）	67.04	66.17	65.96
总债务（亿元）	143.20	142.65	159.85
净营业收入（亿元）	7.36	8.00	8.55
利润总额（亿元）	5.54	6.23	5.36
净利润（亿元）	4.61	5.16	4.47
平均资本回报率(%)	8.06	7.75	6.77
平均资产回报率(%)	2.36	2.43	1.96
营业费用率(%)	9.96	10.13	8.39
总资本化比率(%)	70.74	69.31	70.79
高流动性资产/总资产(%)	10.43	11.05	17.53
高流动性资产/短期债务(%)	24.26	84.60	63.95
短期债务/总债务(%)	63.16	19.61	41.53
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.36	2.54	2.35

注：1、中诚信国际根据四川发展资产公开的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、债务指标均含其他权益工具；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 同行业比较（2024 年数据）

公司名称	四川发展资产	河南资产	华润渝康资管
总资产（亿元）	242.14	355.18	169.12
所有者权益合计（亿元）	65.96	147.75	50.08
净利润（亿元）	5.36	7.88	2.28
平均资本回报率（%）	6.77	5.40	4.65
资产负债率（%）	72.76	58.40	70.39

**中诚信国际认为，与同行业相比，四川发展资产的总资产和权益规模处于行业中等水平；由于近年来加大不良资产处置力度，盈利能力处于行业较好水平；财务杠杆偏高，但偿债指标表现较好。**

注：“河南资产”为“河南资产管理有限公司”简称；“华润渝康资管”为“华润渝康资产管理有限公司”简称。

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

## 本次跟踪情况

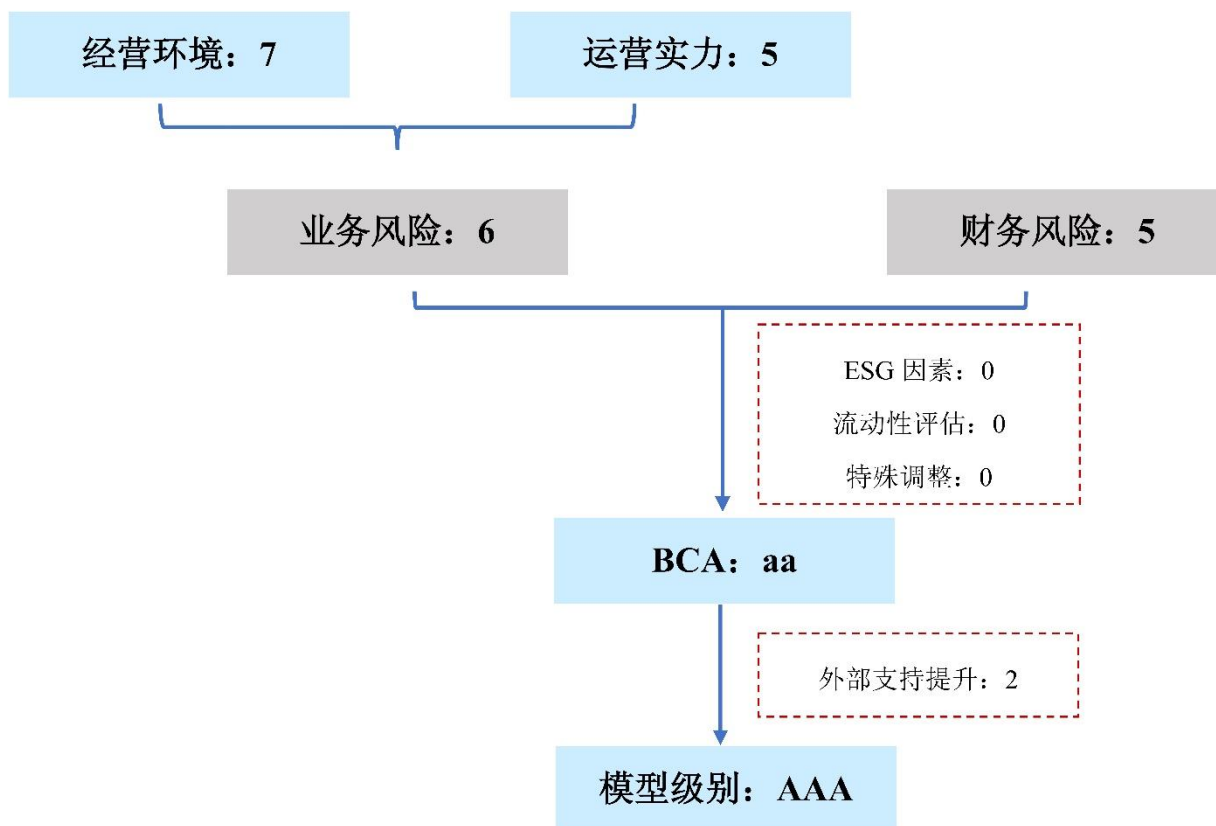
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
24 川资 01	AAA	AAA	2024/6/6 至本报告出具日	10/10	2024/01/30~2029/01/30 (3+2 年)	调整票面利率、回售

注：债券余额为 2025 年 5 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
四川发展资产	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/6/19 至本报告出具日

● 评级模型

四川发展资产管理有限公司评级模型打分(C231100\_2024\_03\_2025\_1)



注：

**调整项：** 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

**外部支持：** 四川发展资产系四川金控控股且四川省首家拥有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，成立以来持续获得股东在资本补充、业务拓展和流动性等方面的大力支持。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：** 中诚信国际资产管理公司评级方法与模型 C231100\_2024\_03

## 宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，全年实现 5% 左右的增长目标虽有压力但仍有增量政策支撑。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 [https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu\\_W9CVC0WNLnY7FvBMw](https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw)

## 业务风险

中诚信国际认为，短期来看，经济底部运行及房地产景气度不高或将导致 AMC 资产质量仍面临下行压力，但政府的有力支持和相对畅通的融资渠道将是地方 AMC 稳健经营的有力支撑，未来行业信用水平将表现稳健。

详见《中国地方 AMC 行业展望》（2025 年 1 月），报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11655?type=1>

中诚信国际认为，四川省综合实力居西部地区首位，良好的产业结构推动经济保持稳步增长，随着成渝双城经济圈建设的推进，省内金融体系不断完善，活跃的金融市场为资产管理公司发展提供了良好的外部环境。

四川省是中国重要的经济、工业、农业、军事、旅游、文化大省，其综合实力居西部地区首位。近年来全省经济保持快速发展，2024 年四川省实现地区生产总值 64,697.0 亿元，按可比价格计算，比上年增长 5.7%。三次产业结构为 8.7：35.3：56.0，第三产业占比较高，产业结构良好。2024 年四川省实现一般预算收入 5,635.1 亿元，比上年增长 1.9%。

近年来四川省加快构筑具有四川特色优势的“5+1”现代产业体系，重点培育电子信息、装备制造、食品饮料、先进材料、能源化工五大支柱产业，加快发展数字经济。此外，成渝地区以双城经济圈建设为战略牵引，协同打造世界级电子信息、装备制造产业集群和汽车及轨道交通研发生产基地，将川渝地区打造成为带动全国高质量发展的重要增长极和新的动力源。

四川省是西部地区金融机构数量最多、金融资源开发程度最高的省份，近年来省内金融业务规模稳步增长。截至 2024 年末，四川省金融机构人民币各项存款余额及贷款余额均较上年实现一定增长。目前省内共有两家地方不良资产管理公司，包括四川发展资产和成都益航资产管理有限公司；同时，四大金融资产公司亦参与四川省内的不良资产经营。

中诚信国际认为，作为省内首家持牌地方资产管理公司，公司在当地金融体系具有一定重要性；2024 年受市场供给下降以及存量项目逐步回收影响，金融不良资产业务投资余额有所下降；聚焦地方政府平台，推进非金不良业务稳步发展，但非金业务客户集中度较高，且部分业务出现逾期，但仍需关注业务回收进度和地方政府债务压力变化对资产质量的影响。

跟踪期内公司股权结构未发生变化，管理层变动影响不大，公司发展战略方向较为明确。

跟踪期内公司股权结构保持稳定，治理方面，公司已建立了股东会、董事会，监事、总经理等高

级管理人员互相协作、互相制衡、各司其职的较为完善的公司治理机制<sup>1</sup>，跟踪期内管理层变动影响不大。发展战略方面，公司仍采取主业与创新业务平衡化发展战略，协助地方金融风险化解、地方流动性债务重组和资本市场纾困，并在开展此类业务的同时，面向社会经济、金融中的各类债务危机所产生的特殊投资机遇，以专业化的手段化解危机并挖掘潜在经济价值，获取增值收益。

作为四川省首家持牌省级地方 AMC，公司以不良资产经营为核心主业，推进债务/资产重组、资本市场纾困、特殊机会投资等业务。2023 年以来，公司不断加强不良资产经营业务渠道布局，与省内银行、信托和基金等不良资产处置体系内交易对手搭建了常态化的业务联系机制，2024 年由于公司主动压降债务/资产重组业务规模，加大非金不良资产收购与处置力度，非金融机构不良资产经营与处置收入较上年大幅增长，不良资产经营收入在营业收入中占比进一步提升，主业专营性提升。

表 1：近年来公司各项业务收入构成情况（单位：百万元、%）

	2022		2023		2024	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
金融不良资产经营与处置	300.88	26.78	292.82	25.05	289.25	23.81
非金不良资产经营与处置	34.41	3.06	206.99	17.71	584.68	48.13
债务/资产重组	745.45	67.40	564.47	48.29	285.88	23.54
资本市场纾困	3.59	0.32	60.11	5.14	9.73	0.80
特殊机会投资	11.90	1.06	35.80	3.06	30.97	2.55
综合金融服务	2.17	0.19	1.44	0.12	11.69	0.96
其他	13.30	1.18	7.32	0.63	2.47	0.20
<b>合计</b>	<b>1,111.70</b>	<b>100.00</b>	<b>1,168.95</b>	<b>100.00</b>	<b>1,214.67</b>	<b>100.00</b>

注：由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**得益于股东背景和本土资源，公司与省内多家金融机构建立常态化业务联系机制，业务渠道丰富；但 2024 年受市场供给下降以及存量项目逐步回收影响，金融不良资产业务投资余额有所下降；存量金融不良业务回收效率尚可，但以受托类收购业务为主，业务结构有待进一步调整。**

近年来公司金融不良新增投放以非结构化处置业务为主，2024 年受不良资产市场供给下降影响，当期金融不良业务投放有所下降，当期收购成本受底层资产质量评估价值影响亦有所下降。截至 2024 年末，存量受托类收购（含代持）项目仅 1 笔，即 2020 年为配合四川银行股份有限公司（以下简称“四川银行”）组建，受四川银行推进办等机构委托剥离凉山州商业银行股份有限公司及攀枝花市商业银行股份有限公司不良资产，2024 年末投资余额为 39.12 亿元，后续回收情况仍需关注。不良资产处置回收方面，由于非结构化处置项目和受托收购类项目处置取得一定进展，2024 年回收现金大幅增长。从底层企业性质来看，截至 2024 年末，底层行业以商务服务业为主，且民营企业占比较高，均提供一定增信措施，抵押物以房产为主。整体来看，跟踪期内公司回收效率有所上升，但存量业务以受托类收购业务为主，业务结构有待进一步调整。此外，公司有部分对外投资业务，自 2016 年公司收购平安银行持有成都产业资本控股集团有限公司（以下简称“产业资本”）33.2%股权以来，经过两次增资，截至 2024 年末，公司持有产业资本股权比例为 23.99%，当年获得投资收益 1.93 亿元，未来该项业务计划退出。

<sup>1</sup> 股东会由公司全体股东组成，为公司最高权力机构。董事会是股东会决议的执行机构，向股东会负责，董事会由 5 名董事组成。公司暂不设监事会，只设监事一名，由四川省国有资产经营投资管理有限责任公司提名人选担任。监事每届任期三年，任期届满，可连选连任。待条件成熟时，公司设立监事会。

表 2：公司金融不良资产业务投资余额（单位：亿元）

	2022	2023	2024
非结构化处置业务	13.71	13.62	8.90
受托类收购（含代持）业务	50.75	45.00	39.12
其他	9.84	9.84	9.84
<b>合计</b>	<b>74.30</b>	<b>68.46</b>	<b>57.87</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：公司金融不良业务经营情况（单位：个、亿元、%）

	2022	2023	2024
收购不良资产包个数	7	6	2
当期不良债权收购原值	18.45	10.99	5.08
累计收购原值	360.94	371.92	378.17
当期收购成本	15.09	4.58	4.25
当期回收现金	0.84	9.56	17.39
累计回收现金	166.03	175.59	192.98
累计现金回收率（累计回收现金/累计处置金额）	65.71	66.96	69.01

注：由于四舍五入导致单项求和数与合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**非金融不良资产业务得益于本土信息优势，业务空间较大，且具备一定政策性，2024 年业务投放仍保持较大规模，业务扩张对公司资产评估、处置能力和风险管理能力提出更高要求；投放对象以地方国有企业为主，客户集中度较高，部分非金业务出现逾期，虽已充分计提减值，但仍需关注存量业务回收进度和政府信用变化下资产质量迁徙风险。**

公司非金不良资产业务分类上包括非金融不良资产经营和债务/资产重组业务两类，具备一定政策属性。债务/资产重组业务主要方式包括债务置换基金、委托贷款、信托投资和认购定向融资工具等，期限一般为 1~3 年。截至 2024 年末，公司参与发起的政府债务置换基金已全部用于地方政府平台的债务置换且其中 9 笔已完成退出，在投的一笔中间级资金余额为 0.72 亿元，业务平均收益率 10%~12%。除政府债务置换基金外，公司开展的固定收益类债务重组业务投放对象主要为地方国企，存量业务中地方国有企业占比达 85%以上，客户集中度较高。为回归主责主业，公司主动调整业务结构，跟踪期内未新增债务/资产重组业务，由于部分存量业务到期，当期回收金额较上年有所下滑，截至 2024 年末，债务/资产重组业务投资余额降至 20.37 亿元，其中地方国有企业投资余额 15.32 亿元，占债务/资产重组类业务的比重为 75.21%；同期末公司债务/资产重组业务合计计提减值 5.99 亿元。公司存量业务风险缓释措施以抵质押担保以及保证担保为主，房产、土地抵押率在 60%以内。

表 4：公司债务/资产重组业务经营情况（单位：个、亿元）

	2022	2023	2024
当期投放数量	9	0	0
当期投放金额	26.34	0.00	0.00
累计投放金额	148.19	148.19	148.19
当期回收金额	31.81	46.13	25.00
累计回收金额	58.61	104.74	127.82

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司通过存量客户资源，积极拓展非金不良资产经营与处置业务，2024 年新增 31 笔省内政府平台类不良债权重组项目，新增投放金额 63.53 亿元，期限集中在 2~3 年，均设置明确的还款计划，截至 2024 年末，公司非金不良资产经营与处置业务投资余额为 104.89 亿元，累计收

回款项 8.21 亿元。从客户集中度来看，截至 2024 年末，公司非金融不良资产经营业务第一大客户投资余额占比 6.23%，前五大客户投资余额占比 26.85%，集中度风险有待分散。

资产质量方面，截至 2024 年末，公司存量债务/资产重组业务中共有 2 笔房地产项目出现逾期，风险项目投资余额 5.05 亿元，共计提减值准备 5.22 亿元；非金不良业务中可疑类项目 1 笔，底层为房地产项目，项目余额 2.10 亿元，共计提减值准备 2.23 亿元，风险项目减值计提相对充分。但是，公司存量重组业务规模较大，在宏观经济波动背景下仍需关注不良债权回收进度和资产质量迁徙风险。

**跟踪期内公司无新增资本市场纾困业务和特殊机会投资新业务，资本市场波动背景下仍需关注项目后续投资回收的情况。**

公司资本市场纾困业务主要针对上市公司及其控股股东进行纾困，并通过股票质押和设定回购条款保障资金的安全和未来退出的方式，该类业务于 2024 年全部退出，截至 2024 年末，公司无存量资本市场纾困项目。特殊机会投资业务方面，在传统的不良资产收购处置业务基础上，公司通过债权投资介入特殊机遇投资机会，2024 年无新增投放，截至 2024 年末，公司特殊机会投资存量项目投资余额 10.11 亿元，其中股权投资 0.01 亿元，以委托贷款形式投资共 6.50 亿元，项目期限均为 3 年；通过产业基金投资 4.00 亿元，项目期限 6 年，上述项目均按正常还款计划还款，未来需持续关注相关项目投资收益情况。

## 财务风险

**中诚信国际认为，2024 年公司加大非金不良处置力度，净营业收入小幅上升，但由于加大信用减值损失计提力度，净利润有所下滑；债务规模有所增长，短期债务占比明显上升，高流动资产对短期债务的覆盖程度有所下滑，但较为畅通的融资渠道为公司债务偿付提供一定支撑；存量不良资产债权规模较大且以政府平台类企业为主，仍需持续关注存量项目回收进度及政府债务压力变化对资产质量的影响；随着业务规模的扩张，资本补充压力仍存。**

### 盈利能力

公司营业收入主要来源于不良资产经营收入和投资收益。由于债务/资产重组业务存量规模收缩，2024 年公司投资收益同比有所减少；公司加大非金不良处置力度，当期不良资产经营与处置净收入同比大幅增长。由于融资成本下降，利息支出同比有所减少。公司业务及管理费主要为人员费用，2024 年同比下滑，净营业收入小幅上升，当期营业费用率有所下降，整体费用管控能力仍处于较好水平。公司加大债权投资的减值计提力度，2024 年计提信用减值损失 2.39 亿元。在上述因素共同影响下，2024 年净利润有所下滑，平均资本回报率同比亦有所下降，但公司盈利指标仍处于同业较好水平。

### 资产质量

公司信用风险主要来自交易性金融资产和债权投资。由于项目回款及融资增加，截至 2024 年末，货币资金较年初明显增长。交易性金融资产主要系金融不良资产非结构化处置业务形成的债权资产、公司持有的权益类投资资产以及理财产品，由于公司陆续清收金融不良资产，2024 年末交易

性金融资产进一步减少。债权投资主要包括受托自金融机构收购的不良债权资产以及非金债权业务、资本市场纾困、债务/资产重等重组业务产生的债权资产，截至 2024 年末，受托自金融机构收购的不良债权投资余额较年初小幅下降；以基金方式展开的非金融债务重组业务投资同比大幅增长；委托贷款投资余额较为稳定；政府平台类业务减少导致其他债权投资同比下降。截至 2024 年末，债权投资共计提减值准备 13.85 亿元。长期股权投资主要为对成都产业资本控股集团有限公司的投资，受确认的投资收益积累影响，近年来投资余额保持增长。总体来看，相对合理的风险管控及缓释措施有助于公司控制资产质量风险，但目前公司存量风险项目回收进度具有不确定性，未来需持续关注不良债权回收进度及业务规模不断扩大对公司资产质量的影响。

随着公司归还计入其他权益工具的永续债务，2024 年末公司净资产有所下降，资本资产比率随之下降；但剔除永续债务后经调整的净资产在利润积累下仍同比有所提升。

### 偿债能力

从资产负债匹配来看，随着公司业务不断开展，2024 年末资产负债率较年初有所上升。从资产结构来看，公司高流动性资产主要由银行存款及交易性金融资产中的结构性存款构成，由于公司项目回款及融资增加，截至 2024 年末，高流动性资产较年初大幅增长，占总资产比重升至 17.53%。

从负债结构来看，公司负债以有息债务为主，融资渠道包括银行借款和债券融资，2024 年末总债务规模明显增长，其中短期债务占比大幅升至 41.53%，高流动资产对短期债务的覆盖程度有所下滑。从融资渠道来看，截至 2024 年末，公司获得银行授信 209.23 亿元，未使用授信额度 80.06 亿元，融资成本处于同业较低水平；同时，公司直接融资渠道较为畅通，目前已经发行公司债、PPN 以及超短期融资券等多个债券品种，市场认可度较高。总体来看，公司融资渠道通畅且融资成本较低，对公司债务偿付提供了一定支撑。2024 年利润减少使得 EBTIDA 有所下滑，但公司 EBITDA 对利息的保障能力整体处于较好水平。

表 5：截至 2024 年末公司债务构成情况（单位：亿元）

项目	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	129.29	56.20	73.09
应付债券	30.56	10.19	20.37
<b>债务合计</b>	<b>159.85</b>	<b>66.39</b>	<b>93.46</b>

注：由于四舍五入导致单项数和数与合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司主要财务指标情况（单位：亿元）

	2022	2023	2024
营业收入	11.12	11.69	12.15
净营业收入	7.36	8.00	8.55
信用减值损失	(1.00)	(0.89)	(2.39)
税前利润	5.54	6.23	5.36
净利润	4.61	5.16	4.47
平均资本回报率 (%)	8.06	7.75	6.77
平均资产回报率 (%)	2.36	2.43	1.96
营业费用率 (%)	9.96	10.13	8.39
总资产	210.40	214.18	242.14
总债务	143.20	142.65	159.85
短期债务/总债务 (%)	63.16	19.61	41.53
经调整的所有者权益合计	59.24	63.17	65.96
实收资本	50.00	50.00	50.00

未分配利润	3.65	6.84	7.76
总资本化比率 (%)	70.74	69.31	70.79
高流动性资产/总资产 (%)	10.43	11.05	17.53
高流动性资产/短期债务 (%)	24.26	84.60	63.95
EBITDA 利息保障倍数 (X)	2.36	2.54	2.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 或有事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司无受限资产。或有负债方面，截至 2024 年末，公司无对外担保。诉讼、仲裁事项方面，截至 2024 年末，公司存在 4 笔重大未决诉讼，其中公司作为被告的未决诉讼 1 笔，涉诉金额 3.68 亿元，涉诉事项均系公司业务开展所致，对公司经营无重大影响。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2025 年 5 月，公司银行借款和其他债务均能够到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

### 调整项

**ESG<sup>2</sup>表现方面，**公司以不良资产经营为核心业务，法人治理结构较为完善，并根据业务特点及风险特征建立了较为完善的风险管理体系，业务规模持续扩张对公司资产评估、处置能力和风险管理能力提出更高要求；公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险无负面影响。**流动性评估方面，**从流动性来源来看，截至 2024 年末，公司货币资金较为充足；同时资本市场融资渠道较为通畅，利率位于同行业较优水平。流动性需求方面，公司资金流出主要用于债务的还本付息、不良资产收购及利润分配，EBITDA 利息保障倍数较好。整体来看，未来一年流动性来源对流动性需求的覆盖能力较好。

### 外部支持

**公司作为四川省首家持牌地方资产管理公司，在防范化解省内金融体系风险中具有重要战略地位，也是四川金控金融板块的重要构成，在资本补充、业务资源和流动性等方面得到四川金控的有力支持。**

公司控股股东四川金控是四川省唯一的省属国有金融控股平台，在省内战略地位突出。四川发展资产作为四川金控下属专职不良资产处置及不良风险化解的资产管理平台，是四川金控非银行金融机构板块的重要组成，同时在防范化解四川省金融体系风险中具有重要战略地位。流动性方面，四川金控为公司提供股东借款融资；业务资源方面，四川金控与四川省内地市州政府签署战略合作协议，为公司业务资源获取提供助力；风险管理方面，四川金控向公司推荐财务总监及首席风险官，协助推动公司建立风控体系和完成管理制度。综上所述，四川金控在资本补充、业务资源、流动性和风险管理方面对公司有较强的支持能力和支持意愿。

### 跟踪债券信用分析

“24 川资 01”募集资金 10.00 亿元，扣除发行费用后 8.00 亿元用于偿还到期债务，2.00 亿元用于补充流动资金，截至 2024 年末，公司募集资金已使用完毕。

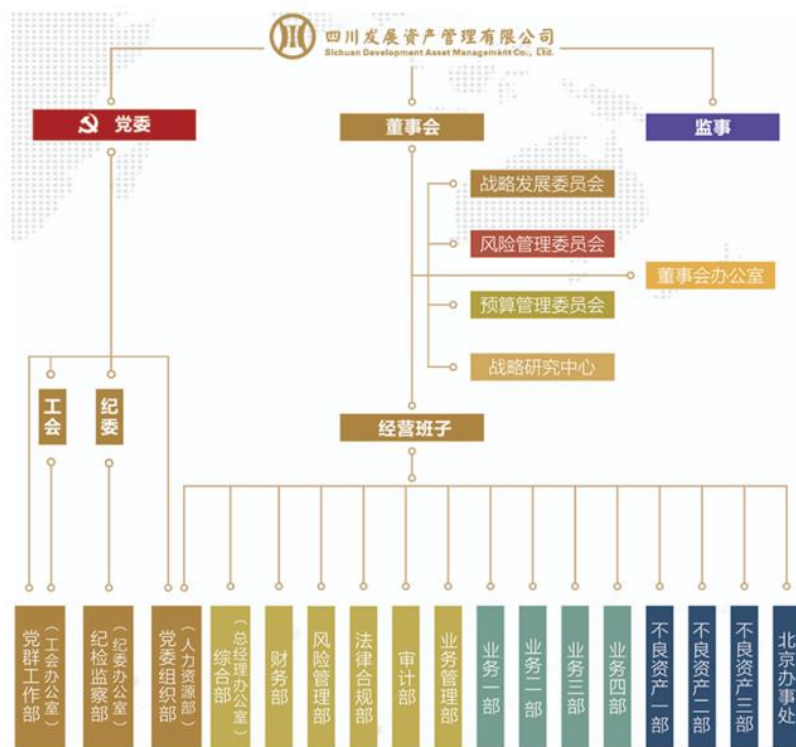
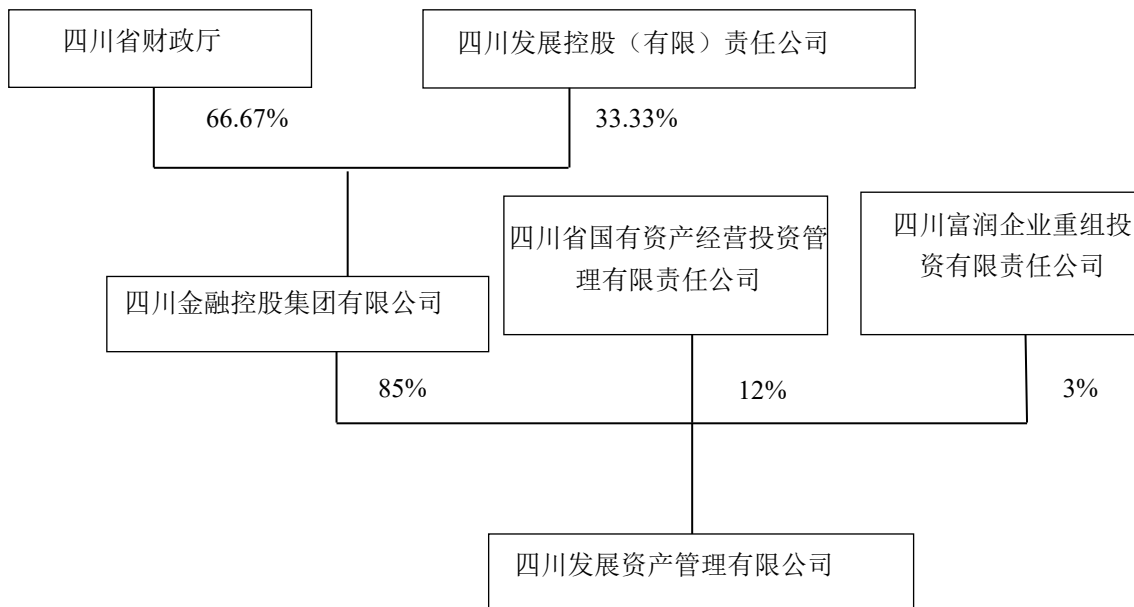
<sup>2</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

“24 川资 01”设置回售条款和票面利率选择权，跟踪期内尚未进入行权期，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司信用实力无影响。由于上述债券未设置担保增信措施，故其信用水平与公司信用实力高度相关。近年来公司业务平稳发展，盈利指标表现较好，同时考虑到公司直接融资渠道通畅，债务接续压力不大，跟踪期内存续债券信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险极低。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持四川发展资产管理有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“24 川资 01”的信用等级为 **AAA**。

### 附一：四川发展资产管理有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

## 附二：四川发展资产管理有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2022	2023	2024
货币资金	1,843.78	2,366.50	4,245.48
交易性金融资产	1,249.51	847.40	610.10
债权投资	15,211.10	15,297.92	16,248.33
长期股权投资	2,278.30	2,430.66	2,577.73
资产总计	21,039.91	21,417.63	24,213.71
短期债务	9,043.93	2,797.17	6,638.81
长期债务	5,275.62	11,468.28	9,345.89
总债务	14,319.55	14,265.45	15,984.70
负债合计	14,335.57	14,800.70	17,617.66
实收资本	5,000.00	5,000.00	5,000.00
盈余公积	213.94	265.48	310.04
其他权益工具	780.00	300.00	0.00
未分配利润	365.21	684.02	776.37
所有者权益合计	6,704.34	6,616.93	6,596.05
不良资产处置净收益	84.38	296.88	670.37
投资收益	1,043.84	877.77	530.43
营业收入	1,111.70	1,168.95	1,214.68
净营业收入	735.54	799.90	854.84
营业利润	555.38	622.85	536.99
税前利润	554.36	623.21	536.36
净利润	460.88	516.39	447.45
综合收益总额	460.41	519.16	447.45
经营活动产生的现金流量净额	706.14	658.79	944.58
投资活动产生的现金流量净额	(1,446.38)	518.47	(1,281.32)
筹资活动产生的现金流量净额	1,575.01	(654.54)	2,215.72
财务指标（%）	2022	2023	2024
利润总额/平均总资产	2.84	2.94	2.35
所得税/利润总额	16.86	17.14	16.58
平均资本回报率	8.06	7.75	6.77
平均资产回报率	2.36	2.43	1.96
营业费用率	9.96	10.13	8.39
资本资产比率	31.86	30.89	27.24
短期债务/总债务	63.16	19.61	41.53
高流动性资产/总资产	10.43	11.05	17.53
高流动性资产/短期债务	24.26	84.60	63.95
资产负债率	68.14	69.11	72.76
总资本化比率	70.74	69.31	70.79
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.36	2.54	2.35

### 附三：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
盈利能力与效率	净营业收入	营业收入+公允价值变动收益+投资收益+资产处置收益+其他收益-营业成本-财务费用
	营业费用率	业务及管理费用/净营业收入
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]
	不良资产经营收入占比	(不良资产经营净收益+利息、投资收益及其他项目中的不良资产经营收入)/营业收入
资本结构	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	短期债务	短期借款+短期债券+拆入资金+一年内到期的卖出回购款项+一年内到期的长期借款+其他短期债务+同业及其他金融机构存放款项+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+向中央银行借款+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	总负债/总资产
流动性及偿债能力	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	高流动性资产	货币资金+对央行的债权+对同业的债权+交易性金融资产中高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分+其他资产调整项
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出

## 附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：[1]除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn