2025 年度四川金融控股集团有限公司信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20251670M-01

CHINA CHENGXIN INTERNATIONAL CREDIT RATING CO.,LTD.

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 2025 年 6 月 12 日至 2026 年 6 月 12 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 12 日

评级对象	四川金融控股集团有限公司
主体评级结果	**AAA/稳定**
评级观点	中诚信国际认为四川省经济财政实力不断增强，综合实力在西部地区领先，潜在的支持能力很强；四川金融控股集团有限公司（以下简称“四川金控”或“公司”）是四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，在四川省经济金融发展中地位突出，且得益于政府的大力支持，公司金融牌照不断完善，业务布局进一步多元化，资本实力及竞争力持续增强；同时，需关注宏观经济下行对公司业务运营及风险管控带来的压力、单一板块贡献度高及业务均衡性有待提高等对公司经营及整体信用状况造成的影响。
评级展望	中诚信国际认为，四川金融控股集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
调级因素	**可能触发评级上调因素：**不适用。 **可能触发评级下调因素：**公司治理水平及风险控制体系出现重大漏洞，资产质量显著下降，财务指标或再融资环境明显恶化，地方经济环境恶化或公司地位显著弱化等致使外部支持能力下降或支持意愿明显减弱等。

正 面

- **区域经济及金融环境良好。**四川省综合实力在西部地区领先，近年来经济保持平稳增长，金融业对经济社会的支撑作用不断增强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **战略地位突出并获得政府大力支持。**公司是四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，代表地方政府整合省级金融资源，在四川省经济金融发展中地位突出，并不断获得四川省政府的大力政策支持和资源倾斜。
- **持有优质金融资产，区域竞争优势显著。**公司目前持有银行、资产管理、融资担保、信用增进及融资租赁等优质金融和类金融牌照，具备显著的区域竞争优势，同时多元化的业务布局有利于形成资源整合和业务协同效应。
- **备用流动性充足，融资渠道通畅。**依托在区域内金融业的优势地位，公司备用流动性充足，且外部融资渠道通畅，整体偿债指标保持在较好水平。

关 注

- **宏观经济下行对公司业务运营及风险管控带来一定压力。**公司承担了维护四川省金融环境稳定及化解四川省金融风险的重要职责，各项金融类业务对金融政策较为敏感。在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下，公司下属金融类企业的经营及风险化解仍承受一定压力。
- **单一板块贡献度高，业务均衡性有待提高。**因四川银行股份有限公司（以下简称“四川银行”）以及四川农商联合银行股份有限公司（以下简称“四川农商联合银行”）的并表，公司主要金融板块尤其是银行板块成为公司最主要的资产构成及收益来源，对公司盈利贡献度高，其他业务板块占比相对较低，业务均衡性有待提高。

项目负责人：黄应裴 yphuang@ccxi.com.cn
项目组成员：郑远航 yhzheng@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

四川金控（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	2,836.62	3,837.65	5,875.44
所有者权益合计（亿元）	492.01	547.19	883.40
负债合计（亿元）	2,344.61	3,290.46	4,992.04
总债务（亿元）	500.81	752.62	1,023.10
净利润（亿元）	15.36	20.94	48.73
EBIT（亿元）	21.46	26.18	67.43
EBITDA（亿元）	23.92	28.84	72.16
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	17.98	270.61	313.26
总资产收益率(%)	0.76	0.78	1.39
EBIT 利润率（%）	46.29	44.96	72.50
资产负债率(%)	82.66	85.74	84.96
总资本化比率（%）	50.44	57.90	53.66
总债务/EBITDA(X)	20.94	26.10	14.18
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.76	4.90	8.92
FFO/总债务（X）	-0.01	0.0001	0.004
四川金控（母公司口径）	**2022**	**2023**	**2024**
资产总计（亿元）	249.82	272.13	314.84
负债合计（亿元）	69.09	79.84	93.19
总债务（亿元）	67.22	77.92	91.35
所有者权益合计（亿元）	180.72	192.29	221.65
投资收益（亿元）	5.82	7.31	2.54
净利润（亿元）	4.27	4.57	-0.28
EBIT（亿元）	6.60	6.44	2.28
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.98	-0.73	-0.87
经调整的净资产收益率(%)	2.36	2.45	-0.13
资产负债率(%)	27.66	29.34	29.60
总资本化比率(%)	27.11	28.84	29.19
总债务/投资组合市值(%)	31.11	35.82	30.56
现金流利息覆盖倍数(X)	3.94	4.75	1.98

注：1、中诚信国际根据公司提供的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 年和 2024 年审计报告整理，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 2024 年审计报告期末数，各期财务报表均按照新会计准则编制；2、公司未提供母公司口径 2023~2024 年现金流量表补充表，故相关指标失效，此外，本报告所用利息支出未包含银行板块利息支出；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。

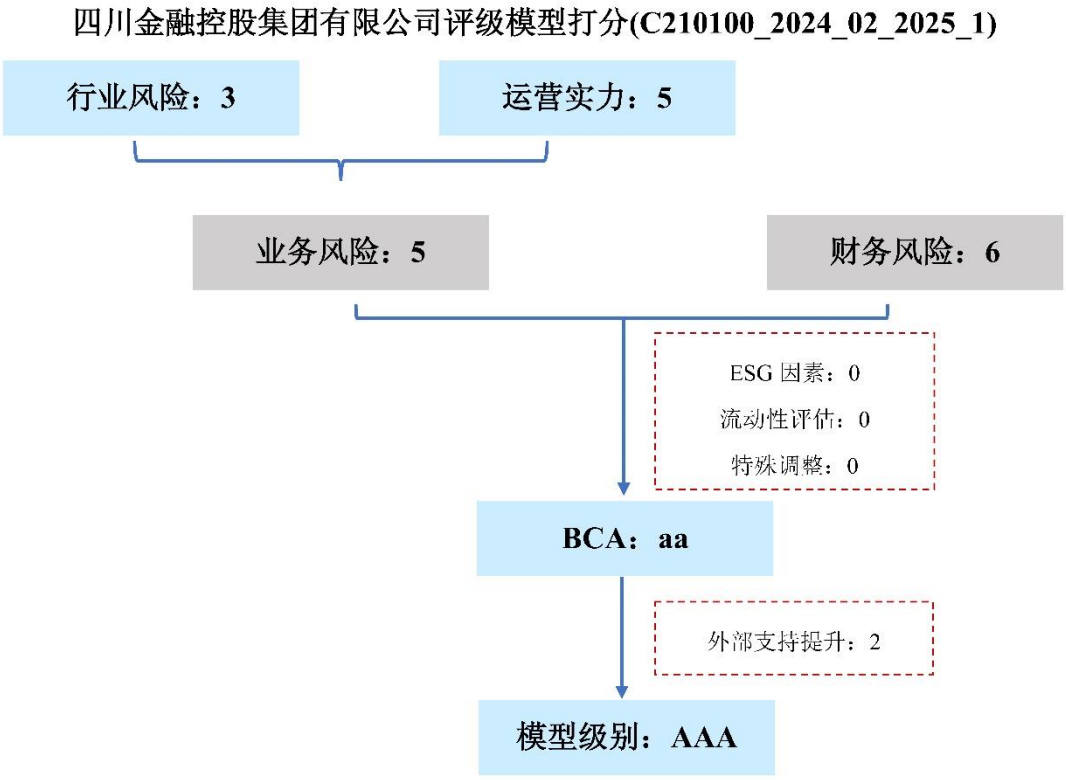
同行业比较（2024 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产（亿元）	所有者权益合计（亿元）	资产负债率(%)	投资收益（亿元
四川金控	四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台	314.84	221.65	29.60	2.54
湖南财信	湖南省唯一省级金融控股平台	690.49	325.14	52.87	17.62
山东鲁信	山东省主要的省属国有金融控股平台之一	863.10	480.99	44.27	20.18

中诚信国际认为，相较于可比对象，四川金控投资管理和风险防控机制良好，投资策略处于较优水平，整体业务风险较为可控；资产、权益及投资收益规模低于比较组，但财务杠杆水平较低，且偿债指标亦处于较好水平。

注：湖南财信系“湖南财信金融控股集团有限公司”的简称；山东鲁信系“山东省鲁信投资控股集团有限公司”的简称。
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

评级模型



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：中诚信国际认为，四川省经济财政实力在西南领先，支持能力很强；公司由四川省财政厅直接控股，是四川省打造金融控股、产业投资引领、企业改革发展三位一体国有资本运营平台的重要组成部分，主要业务开展与省政府具有高度的关联性，同时在股权注入、业务资源培育及资金注入等方面持续获得股东大力支持，四川省政府对公司的支持意愿强。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

评级对象概况

四川金控成立于 2017 年 2 月，系经《四川省人民政府关于四川发展（控股）转型发展总体方案和四川金控集团、四川银行组建方案的批复》（川府函[2016]237 号）批准，由四川发展（控股）有限责任公司（以下简称“四川发展”）出资设立的有限公司，初始注册资本 300.00 亿元。目前，公司是四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，也是四川省打造金融控股、产业投资引领、企业改革发展三位一体国有资本运营平台的重要组成部分。

产权结构：历经增资及股权变更，截至 2024 年末，公司注册资本为 300.00 亿元，实收资本为 213.09 亿元，四川省财政厅和四川发展分别持有公司 66.67%和 33.33%股权，公司控股股东及实际控制人均为四川省财政厅。截至 2024 年末，公司纳入合并范围的一级子公司共有 13 家。

表 1：截至 2024 年末公司主要的一级子公司情况（亿元、%）

全称	简称	直接持股比例	截至 2024 年末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
四川银行股份有限公司	四川银行	20.00	4,334.20	368.88	79.16	20.36
四川发展资产管理有限公司	川发资管	85.00	242.14	65.96	12.15	4.47
四川发展融资担保股份有限公司	川发担保	60.77	84.06	67.37	1.76	1.04
四川农商联合银行股份有限公司	四川农商联合银行	20.00	956.26	257.61	29.67	14.19
天府信用增进股份有限公司	天府信用增进	40.00	105.03	85.34	11.44	7.24
双城（重庆）信用增进股份有限公司	双城信用增进	22.44	48.16	47.01	1.89	1.08

注：1、根据四川银行的设立宗旨、沿革及四川省委、省政府相关文件精神，并报主管部门同意，以 2021 年 6 月 30 日作为合并基准日，公司将四川银行纳入合并财务报表范围；2、因天府信用增进、双城信用增进、四川农商联合银行符合并表条件，故将上述公司纳入合并财务报表范围。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

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，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。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://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1

2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论（2025）》，报告链接https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1

中诚信国际认为，监管助力金融高质量发展,银行重点围绕国家政策导向加强信贷投放,资产结构持续调整优

化。息差持续收窄导致银行盈利化，资产质量指标向好但宏观经济和行业波动仍对资产质量产生压力，流动性保持充裕但机构间分化趋势仍存，资本充足指标有所改善但资本补充仍需持之以恒。

详见《中国银行业展望（2025 年 2 月）》，报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11749?type=1

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，随着债券担保业务规模新增放缓，担保债集中到期规模较大，预计 2025 年直接融资担保业务余额增长承压；随着政策性担保业务持续扩张及原担保机构风险分担比例的提高，担保公司整体代偿规模或将有所上升，但累计代偿率将保持相对稳定。同时，得益于担保公司资本实力持续增强，且整体流动性风险很低，担保行业整体信用水平仍将保持稳定。

详见《中国担保行业展望》（2025 年 1 月），报告链接 https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11673?type=1

运营实力

中诚信国际认为，首先，公司作为四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，战略地位显著，在展业过程中持续获得四川省委省政府的大力政策支持和资源倾斜；其次，公司投资管理机制良好，控参股企业主要覆盖金融领域，涉及银行、资产管理、融资担保、信用增进、融资租赁等板块，多样化程度相对较高且被投标的经营总体向好；同时，公司持有的金融和类金融牌照具有一定稀缺性，在为公司贡献一定投资收益的同时亦增强了公司的资产流动性。未来公司将构建以银行为核心，信托、证券、保险、产业基金等为支撑的金融机构体系，形成全牌照、多功能、系统性的金融服务能力。值得注意的是，公司投资业绩存在波动，未来仍有提升空间，且公司承担了维护四川省金融环境稳定及化解四川省金融风险的重要职责，在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下，公司下属金融类企业的经营及风险化解仍承受一定压力。

公司在四川省经济金融发展中地位突出，并建立了相对健全的投资管理与决策制度及风险控制制度，但考虑到公司投资规模及覆盖领域将持续扩大，对风险识别及控制能力也提出更高要求；母公司投资组合实现的投资收益呈波动态势，投资业绩稳定性有待提升，未来随着投资组合价值的增值及金融牌照的不断完善，投资业绩仍有提升空间。

公司作为四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，代表地方政府整合省级金融资源，在四川省经济金融发展中地位突出，在展业过程中已获得四川省委省政府的大力政策支持和资源倾斜。未来公司将继续构建以银行为核心，信托、证券、保险、产业基金等为支撑的金融机构体系，形成全牌照、多功能、系统性的金融服务能力。

投资管理和风险控制能力方面，首先公司制定了完善的投资决策和管理制度，覆盖投前、投中、投后等阶段，投资管理环节无明显漏洞，投资效率较高但在一定程度上受到政府决策流程的影响；同时，公司也建立了具有自身特色，符合业务管理和监管要求，与职能定位、风险状况、业务规模和复杂程度相匹配的全面风险管理体系，风险管理可以渗透到具体投资决策和管理层面，能够

对投资事项进行实质的风险管控，历史上未出现重大投资风险事件，投资风险相对可控。但考虑到公司投资规模及覆盖领域将持续扩大，对风险识别及控制能力也提出更高要求。

投资业绩方面，公司持有的金融类牌照具有一定稀缺性，母公司投资收益主要来自子公司分红及权益法核算的长期股权投资收益，2022~2024 年，母公司分别实现投资收益 5.82 亿元、7.31 亿元和 2.54 亿元，其中 2024 年母公司投资收益同比大幅下降，主要系当年子公司分红下降及对部分子公司投资核算方式的变化所致。母公司投资组合实现的投资收益呈波动态势，投资业绩稳定性有待提升，未来随着投资组合价值的增值及金融牌照的不断完善，投资业绩仍有提升空间。

母公司的投资组合以子公司和联营企业为主，投资涉及银行、资产管理、融资担保、信用增进、融资租赁等多个板块，被投资对象具有较强的区域竞争力，经营总体向好，但在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下，公司下属金融类企业的经营及风险化解仍承受一定压力。公司近年来金融和类金融牌照持续增加，在为公司贡献一定投资收益的同时，也一定程度增强了公司的资产流动性；此外，公司资本实力也持续增强。

从经营模式来看，公司采用集团母公司控股，辖属子公司转化经营的模式，各业务板块稳步开展且呈多元化发展趋势。母公司的投资组合主要覆盖金融领域，涉及银行、资产管理、融资担保、信用增进、融资租赁、商业保理、小额贷款等板块，多样化程度相对较高，有利于形成资源整合和业务协同效应，且被投标的展业范围以四川省为主，具有较强的区域竞争力，经营总体向好，其中公司旗下四川银行为四川省唯一一家省级法人城市商业银行，注册资本金位居全国城市商业银行之首；川发资管是四川省内取得监管备案的拥有金融机构不良资产批量收购处置业务资质的省级资产管理公司；川发担保作为四川省省级国有融资担保平台，资本金规模为中西部第一位，具有很强的担保实力；天府信用增进是西部首家、全国第四家信用增进机构；四川农商联合银行由省农信社改制而来，是迄今注册资本规模最大的农商联合银行，承继四川省农村信用社联合社对全省农商银行的管理职能；双城信用增进是全国首家跨区域设立的专业信用增进机构，也是重庆首家专业信用增进机构。但考虑到公司承担了维护四川省金融环境稳定及化解四川省金融风险的重要职责，在宏观经济下行压力较大及金融行业监管趋严的背景下，下属金融类企业的经营及风险化解仍承受一定压力。

资产流动性方面，公司近年来金融和类金融牌照持续增加，在为公司贡献一定投资收益的同时，也一定程度增强了公司的资产流动性，同时近年来四川省财政厅向母公司合计拨入超 100 亿元资本金，整体资本实力持续增强。

银行板块

公司银行业务由下属子公司四川银行及四川农商联合银行负责。

四川银行成立于 2020 年 11 月 7 日，是以攀枝花市商业银行和凉山州商业银行为基础，引入 28 家投资者，采取新设合并方式设立的四川省首家省级法人城市商业银行。根据四川银行的设立宗旨、沿革及四川省委、省政府相关文件精神，并报主管部门同意，以 2021 年 6 月 30 日作为合并基准日，公司将四川银行纳入合并财务报表范围。截至 2024 年末，四川银行注册资本金 300 亿元，位居全国城市商业银行之首，公司持股四川银行 60 亿股，持股比例为 20%，为其第一大股东，并将

其纳入合并报表范围。

四川银行作为四川省唯一一家省级法人城市商业银行，业务立足于四川省，坚守“服务地方经济、服务中小企业、服务城乡居民”的市场定位，依托强大的股东背景与当地政府和企业建立了密切的合作关系，在当地金融体系中具有较为重要的地位。自成立以来，得益于四川省委省政府及各股东的大力支持，四川银行发展增速位居全省银行业机构前列，机构建设逐步向四川省各地市州覆盖。截至 2024 年末，四川银行已开业机构共 147 家，包括总行 1 家，分行级机构 13 家、支行 133 家。四川银行近年来各项财务指标呈现快速增幅，截至 2024 年末，其资产总额增至 4,334.19 亿元，增幅 28.24%，其中发放贷款和垫款 2,130.94 亿元，增幅 26.52%；同期末，负债总额也增至 3,965.31 亿元，增幅 30.37%，其中吸收存款 2,898.29 亿元，增幅 27.02%。除了资产和负债规模继续双双扩表，得益于对公中长期贷款业务增长及投资业务的推动，四川银行经营效益也持续提升。2022~2024 年，四川银行分别实现营业收入 44.75 亿元、61.49 亿元和 79.16 亿元，同期净利润也分别实现 8.70 亿元、13.11 亿元和 20.36 亿元。

主营业务方面，四川银行重点发力对公、零售、金融市场、资产管理、普惠金融五大业务板块，推动业务稳健增长。**对公业务方面**，四川银行围绕成渝双城经济区、东部新区等重点发展区域以及制造业、绿色金融、普惠小微、乡村振兴等重点实体经济领域，加强贷款投放和产品创新，近年来其对公存款和贷款余额均持续大幅增长。**金融市场业务方面**，为持续提升市场竞争力及支持实体经济发展，四川银行主要通过债券投资、基金、信托计划及资产管理计划等方式开展金融市场业务，截至 2024 年末，其金融投资 1,782.86 亿元，投资业务对资产增长的支撑作用加速显现，其中四川银行持续加大四川省地方债、信用债投放与承销力度，全年市场份额占比 8.46%。**资产管理业务方面**，四川银行理财产品体系已实现短、中、长各期限及封闭净值型、现金管理及定期开放式等三大理财品类全覆盖，同时围绕乡村振兴、科技创新、绿色金融等重点领域，积极参与绿色公司债、乡村振兴债、科创票据、低碳转型债等投资，引导社会资金精准流向绿色环保、乡村振兴及科技创新等领域。**零售业务方面**，四川银行重点推动个人储蓄存款业务和个人理财业务发展。截至 2024 年末，个人 AUM 余额 1,710.92 亿元，较年初新增 506.08 亿元，增幅 42%；其中储蓄存款余额 1,491.64 亿元，较年初新增 466.51 亿元，增幅 45.5%。**普惠金融方面**，近年来四川银行加大对普惠小微企业、普惠涉农等实体经济重点领域的信贷支持力度，截至 2024 年末，四川银行发放单户授信 1000 万元（含）以下的普惠小微企业（含个体工商户、小微企业主）贷款余额 167.83 亿元，较年初增加 38.87 亿元，增速 30.14%，增速位居全省银行业机构前列；普惠小微贷款余额户数 4,493 户，较年初增加 877 户；新发放普惠小微贷款加权平均利率 4.62%，较上年下降 4 个基点；同期末普惠型涉农贷款余额 64.73 亿元，较年初增加 15.64 亿元，增速 31.85%；普惠民营贷款余额 97.08 亿元，增速 66.66%，实现民营经济贷款增量扩面。

资产质量方面，四川银行历史形成了部分不良资产，目前主要采取不良清收、打包剥离、老股东权益冲销、新股东溢价消化、注册地承接等措施化解风险，不良贷款率持续下降；同期，四川银行加大减值计提力度，提升拨备计提水平，但不良贷款拨备覆盖率仍大幅高于 120%的监管红线。资本充足率方面，随着业务开展，四川银行资本充足率持续下降，但仍高于全国城商行平均水平，四川银行注册资本达 300 亿元，仍可以支持其各项业务保持稳健发展。

表 2：近年来四川银行主要财务指标

指标	2022	2023	2024
核心一级资本充足率	17.39%	14.65%	12.28%
资本充足率	18.60%	15.83%	15.26%
不良贷款率	1.57%	1.46%	1.38%
拨备覆盖率	286.69%	311.27%	317.57%
平均总资产收益率	0.44%	0.45%	0.53%
加权平均净资产收益率	2.96%	3.98%	5.76%

注：上表数据系采取四川银行母公司口径。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

四川农商联合银行是以四川省农村信用社联合社为基础改制而成，于 2024 年 1 月 29 日正式挂牌开业，承继四川省农村信用社联合社对全省农商银行的管理职能，为支持“三农”以及全省经济社会发展发挥着重要作用。截至 2024 年末，四川农商联合银行注册资本金 220 亿元，公司持股 44 亿股，持股比例为 20%，为其第一大股东，并将其纳入合并报表范围。

四川农商联合银行不对社会公众办理业务，不吸收存款和发放贷款，资金业务是其的主要经营业务，主要资金来源是各农商银行存放的清算资金及约期存款，主要资金运行是购买国债、四川地方政府债、政策性银行金融债、存单等交易性金融资产。2024 年，四川农商联合银行实现营业收入 29.67 亿元，其中实现利息净收入 11.61 亿元；其他业务收入 16.47 亿元，主要为管理服务费和信息科技服务费收入；投资收益 1.57 亿元，主要为投资市级农商银行收益；净利润实现 14.19 亿元，整体经营效益表现尚可。

2024 年改制后，四川农商联合银行资本金从 3000 万元扩大到了 220 亿元，截至 2024 年末，其所有者权益增至 257.61 亿元，整体资本结构得到优化，同时可以支持其各项业务保持稳健发展，四川农商联合银行资本充足率远高于全国城商行平均水平。

表 3：2024 年四川农商联合银行主要财务指标（亿元）

指标	2024
营业收入	29.67
净利润	14.19
平均总资产收益率	1.54%
加权平均净资产收益率	9.07%
核心一级资本充足率	61.34%
资本充足率	62.10%

注：上表数据系采取四川农商联合银行母公司口径。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，公司近年先后将四川银行及四川农商联合银行纳入合并范围，各项财务指标显著提升，持有的金融牌照资源进一步丰富，加强了公司在行业内的整体竞争力，但需关注银行业绩快速增长对资产质量的影响。

资产管理板块

公司资产管理类业务主要由下属子公司川发资管负责运营。川发资管作为四川省首家取得中国银保监会备案的拥有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，不良资产经营是其核心主业。2022 年以来，川发资管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。随着业务的不断开

展，川发资管营业收入保持平稳增长，收入结构持续优化，不良资产经营与处置收入在营业收入中的占比持续提升。

表 4：近年来川发资管收入构成（亿元）

指标	2022	2023	2024
金融不良资产经营与处置	3.01	2.93	2.89
非金不良资产经营与处置	0.34	2.07	5.88
债务/资产重组	7.45	5.64	2.86
其他业务	0.32	1.05	0.52
合计	**11.12**	**11.69**	**12.15**

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

金融不良资产业务：金融不良资产业务是指购买、受托管理金融机构的不良资产，并对所收购的不良资产、受托资产进行管理与处置，最终实现现金回收，获取投资收益。业务模式主要分为结构化处置、非结构化处置及受托收购业务。其中，结构化处置是指通过协议收购原债权行不良资产，委托原债权行或第三方清收，获取固定清收收益；非结构化处置业务是指通过公开竞价方式取得不良资产，自行清收处置，主要处置手段包括债务重组、债务清收、挂牌转让等；受托收购业务是指接受社会投资人委托，通过公开竞价方式取得不良资产，然后通过公开挂牌或协议转让等方式转让给社会投资人，收益按合同约定或按照直接挂牌出让实际收益为准。

从业务开展情况来看，川发资管金融不良新增投放以非结构化处置业务为主。近年来受不良资产市场供给下降影响，金融不良业务投放有所减少，收购成本受底层资产质量及市场竞价影响有所下降。同期，川发资管未新增受托类收购（含代持）项目，且由于受托收购类项目处置取得一定进展，近年来回收现金大幅增长。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，川发资管存量金融不良业务回收效率有所上升，但仍以受托类收购业务为主，业务结构有待进一步调整。

此外，川发资管有部分对外投资业务。自 2016 年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，川发资管持有产业资本股权比例为 23.99%，未来该项投资计划退出。

表 5：近年来川发资管金融不良资产业务情况（亿元）

项目	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%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

非金不良资产业务：川发资管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，川发资管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，川发资管开展的固定收

益类债务重组业务投放对象主要为地方国企，但客户集中度不高。为回归主责主业，川发资管主动调整业务结构，近年未新增债务/资产重组业务，由于部分存量业务到期及持续加大对存量业务的回收处置力度，截至 2024 年末债务/资产重组业务投资余额降至 20.37 亿元。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、土地抵押率一般控制在 60%以内。

表 6：近年来川发资管债务/资产重组业务经营情况（个、亿元）

项目	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

川发资管通过存量客户资源，积极拓展非金不良资产经营业务，2023~2024 年分别新增 19 笔和 31 笔省内政府平台类不良债权重组项目，新增投放金额分别为 39.98 亿元和 63.53 亿元，期限集中在 1~3 年，均设置明确的还款计划。资产质量方面，截至 2024 年末，川发资管存量非金不良业务中可疑类项目共 1 笔，底层为房地产项目，项目余额 2.1 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，但川发资管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。

项目选取及风控方面，川发资管优选质地优良的底层资产作为业务准入规则，具体来看：按照交易对手、项目所处区域、项目和抵质押物、主动管控力度等情况进行谨慎筛选和设计，优先选择质地优良的底层资产项目。渠道建设方面，得益于股东背景优势和本土信息优势，川发资管较易获得区域内地方法人金融机构的信任，已逐步与省内银行、信托和基金等不良资产处置体系内交易对手搭建起常态化的业务联系机制，在项目获取上优势明显。此外，川发资管与法院、西南联合产权交易所等建立了信息渠道共享机制。川发资管已基本建立了涵盖资金募集、资产收购与处置、项目合作、基金化合作、退出渠道等方面的合作联系。资金来源方面，川发资管外部融资方式主要为银行授信，且拥有股东四川金控的内部授信额度。截至 2024 年末，川发资管分别获得银行和股东授信 209.23 亿元和 9.00 亿元，借款余额分别为 129.16 亿元和 9.00 亿元。

整体来看，川发资管在防范化解四川省金融体系风险中战略地位突出，具有较强的市场竞争力；近年来围绕不良资产管理主业持续发展，收购和处置方式不断优化，处置能力持续增强；同时拓展债务/资产重组等业务，不断优化业务及收益结构；但非金业务客户集中度较高，且部分业务出现逾期，需关注业务回收进度和地方政府债务压力变化对川发资管资产质量的影响。

担保板块

公司担保业务由下属子公司川发担保负责。川发担保作为支持灾后重建的担保公司，成立于 2010 年，自 2012 年以来开始市场化业务运作，目前是四川省最大的综合性融资担保机构，为国家、省、市支持的各类重大项目及民营中小微企业提供债券担保增信、中小企业银行借款担保、各类保函等全品种、全覆盖、全周期的担保服务，具备较强的综合金融服务能力。川发担保主营业务包括融资担保、非融资担保以及部分投资业务，受益于较雄厚的资本金优势和国有股东背景，川发担保获得银行较高的认可度，融资担保业务稳健发展，业务收入实现稳步增长。

表 7：近年来川发担保业务情况（亿元、户）

指标	2022	2023	2024
当期担保发生额	119.07	124.64	183.63
当期解除担保责任金额	75.93	120.30	144.23
期末总在保余额	425.26	429.60	469.00
融资担保业务	391.43	390.89	408.37
其中：直接融资担保	357.10	337.48	311.70
间接融资担保	34.33	53.41	96.68
非融资担保业务	33.84	38.71	60.63
在保户数	268	773	1,560
期末累计代偿额	10.94	11.02	11.07
期末未回收代偿额	6.70	6.34	6.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从产品类型来看，川发担保承做的融资担保业务主要包括直接融资担保和间接融资担保。近年来，受城投债政策及市场环境影响，川发担保直接融资担保业务规模持续下降，2024 年末占期末总在保余额比重已降到 70%以下，主要系面向政府平台企业的债券担保，担保费用率通常为 1.00%~1.30%；同期末，直接融资担保业务未发生代偿情况。间接融资担保业务和非融资担保业务分别以流动资金贷款担保和履约保函业务为主，上述两项业务规模近年来持续增长，带动各期末总在保余额仍呈现一定增幅。

川发担保的担保业务主要集中在租赁及商务服务业，其中约 80%的担保项目均设置了包括房地产、应收账款质押、股权质押及第三方保证等不同形式的反担保措施，纯信用（未提供任何反担保措施）的项目金额占比较小。从历史代偿及追偿情况来看，截至 2024 年末，川发担保累计代偿金额为 11.07 亿元，代偿主要集中在加工制造业、煤业、批发零售相关行业等，且多为中小型民营企业；川发担保主要通过法律诉讼途径进行款项回收，同期末为客户代偿债务后尚未收回的款项余额为 6.25 亿元，大部分进入诉讼阶段，考虑到可回收金额具有一定不确定性，中诚信国际将对此保持关注。

此外，川发担保还通过民生银行、浙商银行和成都银行等合作银行向客户发放委托贷款。截至 2024 年末，川发担保投放的委托贷款余额为 16.00 亿元，贷款对象以国有企业为主，发放行业集中在租赁、商务服务业和金融业等。川发担保发放的委托贷款集中度较高，基本附带抵押、质押、保证等增信措施，且未出现逾期情况。

整体来看，川发担保业务立足于四川省，在四川省融资担保体系中保持重要地位，区域竞争优势很强，但需要持续关注其历史代偿项目化解进度。

信用增进板块

公司信用增进业务由下属子公司天府信用增进及双城信用增进负责，其中双城信用增进目前业务体量较小。

天府信用增进成立于 2017 年 8 月 28 日，由四川省属等大型国有企业共同出资设立。作为四川省级信用增进机构，天府信用增进以信用增进业务为核心基础业务，目前主要发展基础债券增信业务，并探索开展部分创新增信业务，近年来天府增信实现的增信业务收入占其各期营业总收入的比重均在 60%以上。

表 8：近年来天府信用增进业务发生及构成情况（亿元）

	2022	2023	2024
年新增增信额	123.76	175.74	224.47
年解除增信额	95.89	144.15	223.69
增信余额	668.33	699.92	700.70
其中：基础债券增信业务	667.37	698.10	699.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

天府信用增进增信债券品种包括基础债券增信及创新增信，其中基础债券增信业务以企业债、公司债、非公开定向债务融资工具、中期票据等标准化债券为主。天府信用增进将地方财政实力、债务水平及发行人主体信用等级作为债券增信业务准入的主要依据，目前客户结构以四川省内 AA 级及以上的城投平台公司为主，另有少量业务分布在重庆市、浙江省等。天府信用增进债券增信市场份额在四川省常年排名第一，但近年来在城投债监管收紧，城投企业增信需求减弱背景下，天府信用增进增信余额增速放缓，其一方面加大对存量客户维护，并拓展川渝地区产业投资类国有企业债券及资产证券化增信项目，另一方面主动开拓境外债业务，需持续关注后续业务拓展情况。增信组合质量方面，天府信用增进自成立以来尚未发生代偿，其计提担保责任准备金，并在税后利润中计提一般风险准备金，同时还通过第三方保证担保、房产、土地抵押等多种形式的风险缓释措施来降低代偿损失风险。目前天府信用增进部分区县级客户资质及所属区域经济实力相对较弱，且随着业务逐步向产业债及资产证券化项目拓展，未来仍需关注宏观环境变化对其代偿风险造成的影响。

天府信用增进投资业务主要包括债券投资、委托贷款和结构性存款等。债券投资方面，天府信用增进债券投资标的主要是自身增信的债券，另有少量 AAA 级主体发行的债券，同时开展利率债投资，2024 年末债券投资余额 42.17 亿元，较上年末有所下降；委托贷款方面，天府信用增进委托贷款投放客户以自身增信的省内城投平台为主，期限在 12~18 个月，截至 2024 年末，委托贷款余额增至 26.25 亿元；天府信用增进银行理财均为结构性存款，截至 2024 年末，结构性存款余额 19.60 亿元；另有长期股权投资 4.21 亿元，主要系对四川天府商业保理有限公司和双城（重庆）信用增进股份有限公司的股权投资。

整体来看，公司信用增进业务规模处于行业前列，但在城投债政策及市场环境影响下，需持续关注业务拓展情况。

商业保理板块

公司商业保理业务由子公司四川天府商业保理有限公司（以下简称“天府保理”）负责。天府保理以省属国企为主体、以央企和省内地方国企为两翼构建核心企业客户，围绕核心企业产业链上下游中小企业拓展业务，并与已合作的客户建立友好关系，对其上下游进行有效分析、拜访，不断建立新的客户群体。天府保理业务模式主要分为四种：1、保理业务（正向保理与反向保理），主要是通过债权人将其现在或将来的应收账款转让给天府保理，由天府保理向其提供保理融资服务；2、保理+票据，主要是在受让应收账款基础上，债权人将其与核心企业结算的商业汇票背书或质押给天府保理，以解决部分核心企业无法确权问题；3、联合保理，主要是与其他保理公司共同受让目标客户应收账款并为其提供资金支持，共享核心企业资源，解决集中度限制、核心企业业务或资金需求无法得到充分满足等问题；4、保理资产证券化业务，主要是以核心企业应付账款

付款义务为还款来源，通过发行资产支持证券募集资金的一种项目融资方式，天府保理在该类业务中既充当原始权益人，搭建交易结构，又作为资产服务机构，对底层资产进行管理。

近年来，天府保理业务投放和存量保理规模呈持续增长趋势，截至 2024 年末，存量保理余额已达到 33.01 亿元。从债务人特征来看，截至 2024 年末，债务人所在区域主要为成都锦江区，所在行业主要涵盖建筑业，其中第一大行业租赁和商务服务业对应的保理业务本金余额占比达 7.88%；同期末，对应收账款债权人/核心债务人的总授信金额为 140.2 亿元，其中单一核心客户最高授信金额为 8.00 亿元。风控方面，天府保理通过建立“战略-业务-操作”三级穿透式风险治理架构，建立全面风险管理体系，打造动态风险偏好管理机制，构建“智能监测+量化评估+制度保障”的立体化风控管控，实现风险管理能力从传统经验驱动向“数据+模型+制度”三核驱动的转型升级。公司近年来运行良好，项目一直保持零逾期，形成可复制推广的行业创新范式。

表 9：近年来保理业务开展情况（亿元、笔、%）

指标	2022	2023	2024
保理业务发生笔数	**22**	**55**	**77**
保理业务发生额	10.52	21.18	23.78
其中：正向保理	1.93	4.0	4.9
反向保理	8.59	16.68	17.07
再保理服务	0.00	0.5	1.8
线上供应链服务	**0.00**	0.00	0.00
保理业务本金余额	9.48	22.80	33.01
其中：正向保理	1.93	4.25	7.61
反向保理	7.55	18.05	23.64
再保理服务	0.00	0.5	1.76
线上供应链服务	0.00	0.00	0.00
其中：债务人为民营性质	0.00	0.00	0.00
债务人为国有性质	9.48	22.80	33.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

融资租赁板块

公司融资租赁业务主要由子公司四川发展融资租赁有限公司（以下简称“发展融资租赁”）负责运营，发展融资租赁于 2014 年成立，注册资本 3 亿元，为四川发展联合境内外投资者，共同出资设立的中外合资融资租赁公司，是四川发展体系内首家混合所有制企业。截至 2024 年末，发展融资租赁注册资本及实收资本均为 3.00 亿元，公司持有其 40.00%的股权。

业务模式上，发展融资租赁业务包括直接融资租赁、经营租赁、售后回租和保理。直接融资租赁业务是出租人融资购买承租人选定的租赁物件，根据承租人占用出租人资金时间的长短计算租金，承租人按照租约支付每期租金，期满结束后以象征性的残值价格将租赁物件所有权转移给承租人；售后回租业务是指出租人向承租人购买资产，该等资产起初由承租人拥有但其后销售予出租人，以满足其融资求；商业保理业务是指融资方以其持有的应收账款向发展融资租赁申请融资，根据需求不同可采用有追索权和无追索权两种形式；经营租赁主要系发展融资租赁买断融资方资产，融资方支付租金的形式。

近年来，发展融资租赁以售后回租业务为主，主要分布在卫生、社会及制造等行业；同期，融资

租赁业务规模持续收缩，重心转为化解业务风险，各期末不良率持续上升并处于高位，需关注公司项目风险管控能力和逾期项目的回收情况。未来，发展融资租赁将在持续化解不良及控风险的基础上，在国家政策支持的新兴产业及优势产业（如装备制造、职业教育、乡村振兴、医疗大健康、节能环保等）中寻找合适的细分领域深耕业务，加强与地方政府的合作，争取介入地方优质项目。

表 10：近年来发展融资租赁运营情况（亿元）

指标	2022	2023	2024
当期新增融资租赁合同（个）	3	0	0
当期融资租赁投放金额	0.80	0.00	0.00
期末融资租赁本金余额	5.51	3.08	2.46
期末不良金额	2.70	2.50	2.46
不良率（%）	49.04	81.19	100

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，近年来随着金融牌照的逐步获取，母公司投资组合市值逐年增长，但盈利稳定性有待提升；得益于省委省政府的支持，资本实力不断夯实，同时债务负担较轻，财务杠杆处于较低水平；母公司业务资金需求量不大，投资组合市值及现金流对利息支出的覆盖程度较好，同时较强的外部融资能力亦能实现到期债务的续接及覆盖，偿债指标保持在较好水平。

母公司营业收入主要由利息收入和投资收益构成，其中利息收入持续减少，权益法核算的长期股权投资收益则随着合并范围的扩大及对部分子公司投资核算方式的变化波动下降，叠加收到子公司分红的波动，致使投资收益、利润总额及经调整的净资产收益率均波动下降，母公司盈利稳定性有待提升，未来随着投资组合价值的增值及金融牌照的不断完善，投资收益仍有提升空间。

母公司主要通过股权出资及资金拆借为完善金融牌照及下属公司各类战略投资业务提供支持，因此母公司资产主要由持有的各金融类股权对应的长期股权投资、货币资金和内部借款形成的应收类账款等构成，近年来随着金融牌照的逐步完善，母公司资产规模持续上升。具体来看，母公司投资组合市值逐年增长，其中得益于四川农商联合银行、天府信用增进等主体 2024 年新纳入合并范围，当期末母公司投资组合市值增幅较大。母公司所投标的主要覆盖金融领域，包含银行、资产管理、担保、信用增进等大多具备区域竞争优势的业务，经营业绩总体稳定；此外，母公司并未持有上市公司股权，投资组合市值与账面价值差异不大。公司资金需求较高的业务主要由子公司开展，但母公司会对有资金需求的子公司提供一定拆借，近年来随着对子公司借款规模的调配，母公司应收类账款占比波动下降至 5%左右。负债方面，母公司债务负担较轻，有息债务主要来源于银行借款及发行债券，基本用于补充流动性及偿还债务，同时目前所持有的金融股权大多来源于股东的支持，母公司资本实力不断夯实，财务杠杆处于较低水平，资本结构保持稳健。

母公司经营活动净现金流规模较小，投资活动现金流主要表现为往来款的收支、收到的投资收益及对金融类企业股权持续的出资，近年来投资活动净现金流持续为负，主要系往来净支出及股权出资规模较大所致。此外，由于收到子公司分红的情况较好，投资收益获现比例持续大于 1。母

公司主要通过股东注资及外部融资解决资金缺口，筹资活动现金保持净流入状态。偿债指标方面，2023 年末，受短期债务增加的影响，母公司货币等价物未能覆盖短期债务，但 2024 年以来，母公司调整债务结构，短期偿债压力大幅减轻，同时投资组合市值及现金流对各期利息支出的覆盖程度较好，且较强的外部融资能力亦能实现到期债务的续接及覆盖，偿债指标保持在较好水平。截至 2024 年末，母公司口径尚未使用银行流贷授信为 68.25 亿元，备用流动性充足。资金管理方面，母公司未对下属子公司资金进行归集，但对部分子公司实行委派财务总监管理制度，同时全集团财务管理体系持续建设，已建立财资系统用于财务核算、报表信息生成。

表 11：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024
营业总收入	7.46	8.33	2.95
其中：投资收益	5.82	7.31	2.54
期间费用合计	3.07	2.84	3.12
利润总额	**4.27**	**4.57**	**-0.28**
经调整的净资产收益率(%)	**2.36**	**2.45**	**-0.13**
货币资金	14.50	13.43	15.60
长期股权投资	188.17	203.30	272.19
总资产	**249.88**	**272.13**	**314.84**
应收类款项占比(%)	9.30	3.81	5.04
投资组合账面价值	**216.07**	**217.54**	**298.90**
实收资本	167.88	177.88	213.09
所有者权益合计	**180.73**	**192.29**	**221.65**
短期借款	3.19	21.10	0.00
长期借款	43.40	46.60	50.85
应付债券	20.36	10.10	40.50
总债务	67.22	77.92	91.35
资产负债率(%)	27.68	29.34	29.60
总资本化比率(%)	27.11	28.84	29.19
经营活动产生的现金流量净额	1.98	-0.73	-0.87
投资活动产生的现金流量净额	-25.95	-15.84	-20.13
其中：收回投资收到的现金	27.24	67.66	23.31
取得投资收益收到的现金	6.81	9.61	5.76
投资支付的现金	17.80	78.89	43.05
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	1.17	1.31	2.27
筹资活动产生的现金流量净额	29.90	15.50	23.17
货币等价物/短期债务(X)	8.50	0.64	--
现金流利息覆盖倍数(X)	3.94	4.75	1.98
总债务/投资组合市值(%)	31.11	35.82	30.56

注：公司将投资收益计入营业收入中。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，自四川银行及四川农商联合银行先后纳入合并范围，公司合并口径资产及盈利水平显著提升，未来若四川银行及四川农商联合银行资本补充渠道持续扩充，公司整体的资本实力将持续提升，但考虑到银行板块对公司合并口径贡献度高，业务均衡性有待提高；公司现金流较为波动，但偿债指标表现整体良好，母子融资渠道通畅，实际偿债压力可控。

目前公司已形成银行业务、资产管理类业务、担保业务、信用增进业务等多元化金融业务板块。其中自四川银行及四川农商联合银行先后纳入合并范围后，银行业务成为营业收入的最重要来

源，主要为银行发放贷款利息收入及金融投资产生的利息收入；2024 年由于天府信用增进的并表，公司信用增进业务收入大幅增长；叠加资产管理业务、担保业务等板块收入稳中有升，合计带动公司合并口径营业收入快速增长。公司投资收益近年来持续增长，主要受益于金融资产投资、债权投资产生的收益及权益法核算的长期股权投资收益的增加。支出方面，银行存款等业务规模的扩大带动利息支出、手续费及佣金支出持续增加，同时公司下属子公司及业务类型的增加使得管理费用也逐年大幅增加；此外，受银行加大发放贷款和垫款减值准备计提力度及川发资管抵债资产减值损失影响，公司计提信用减值损失和资产减值损失，对利润产生了一定的影响。在上述因素的综合影响下，公司合并口径利润总额呈现持续增长趋势。

随着合并范围的扩大及业务发展，公司合并口径资产及负债双双扩表，其中资产增长的动因主要系对公贷款的增加及债券投资力度的加大，负债的增长则主要来源于对公存款规模的上升，同时由于负债主要分布于核心子公司，公司合并口径资产负债率也明显高于母公司水平。公司作为四川省政府整合省属金融产业的平台，近年来随着股东的增资及下属金融牌照增加，自有资本实力不断增强，其中 2024 年末，公司所有者权益同比大幅增长，主要系股东无偿划转天府信用增进、四川发展国惠小额贷款有限公司、国宝人寿保险股份有限公司等股权、增资 15.00 亿元货币资金增加实收资本以及四川农商联合银行纳入合并范围增加少数股东权益所致。此外，四川银行以及四川农商联合银行目前在公司合并范围占有绝对比重，截至 2024 年末，四川银行核心一级资本充足率和资本充足率分别为 12.28%和 15.26%，四川农商联合银行核心一级资本充足率和资本充足率分别为 61.34%和 62.10%，均高于全国城商行平均水平，整体资本充足情况尚可，未来若四川银行及四川农商联合银行资本补充渠道持续扩充，公司整体的资本实力将持续提升。

近年来公司现金流活动较为波动，其中经营活动净现金流持续增加，主要系银行客户存款和同业存放款以及收取利息、手续费及佣金规模增幅较大所致；同期，公司下属子公司展业对资金投放的需求较大，投资活动净现金流持续为负，但 2024 年因收回投放资金的规模较大，当期投资活动净现金流缺口大幅收窄。公司主要通过银行借款及发行债券弥补资金缺口，股东增资亦是资金的重要来源，近年来筹资活动现金流仍保持大幅净流入态势。偿债指标方面，公司货币等价物增至较大规模，能对短期债务形成强力保障，且经营活动净现金流对利息支出的覆盖能力逐年波动增强，同时母子公司均保持独立畅通的融资渠道，公司整体债务压力可控。

表 12：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024
营业收入	63.96	83.82	146.56
其中：投资收益	17.98	20.99	27.08
利润总额	16.18	21.48	58.95
总资产收益率(%)	0.76	0.78	1.39
总资产	2,836.76	3,837.65	5,875.44
总负债	2,344.75	3,290.46	4,992.04
所有者权益合计	492.02	547.19	883.40
资产负债率（%）	82.66	85.74	84.96
经营活动产生的现金流量净额	17.98	270.61	313.26
投资活动产生的现金流量净额	-268.57	-474.91	-57.54
筹资活动产生的现金流量净额	279.15	282.18	206.23
货币等价物/短期债务(X)	56.39	23.51	63.99
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.58	45.93	38.72
总债务/EBITDA(X)	20.94	26.10	14.18

注：公司将投资收益计入营业收入中。
资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司合并口径受限资产合计 165.07 亿元，主要为存放中央银行法定准备金及其他款项 139.30 亿元、定期存款 13.47 亿元和存放同业及其他款项 12.30 亿元；同期末，母公司无受限资产。

截至 2024 年末，公司除子公司正常开展担保业务外，无其他对外担保情况。

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，公司本部借款均到期还本、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。

假设与预测[1]

假设

——2025 年，母公司对子公司保持增资，投资组合账面价值持续增长。

——2025 年，主要子公司经营向好，带动母公司投资收益有所增加。

——2025 年，母公司主要通过融资及经营满足投资出资及偿债需求。

预测

表 13：公司重点财务指标预测情况

指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率(%)	2.45	-0.13	0.55~0.75
总债务/投资组合市值(%)	35.82	30.56	26.94~36.44

注：各指标均为母公司口径数据。
资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

母公司资金流出主要用于债务的还本付息、资金拆借及对外投资，其中外部债务集中到期压力小；对外投资主要系获得金融及类金融牌照的投入，且得到了省委省政府的大力支持，同时现金回流情况较好，加之母公司持有可获得一定投资收益的金融类股权，资金平衡状况尚可；此外，母公司有一定的资金储备，同时在区域内金融业的优势地位及所能获得的丰富金融资源，使得公司银行授信充足，且外部融资渠道通畅，整体偿债指标保持在较好水平。综上所述，公司资金平衡状

[1] 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

况尚可，流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成良好覆盖。

公司合并口径经营活动净现金流及等价物储备持续增长，且合并口径非受限货币资金规模较大，可对偿债资金形成支持。总体看，母公司及下属主要子公司融资能力强，财务弹性良好。

ESG 分析[2]

环境方面，作为投资控股类企业，公司面临的环境问题较少。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高，且较为关注客户权益保障工作。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司严格按照有关法律法规的规定，并结合公司实际情况，制定了公司章程，设立了省财政厅、股东会、董事会、监事会与经营管理机构，形成决策、监督和执行相分离的管理体系，各级结构共同构建了分工明确、相互配合、相互制衡的运行机制。但同时，中诚信国际关注到公司参控股企业众多，主要集中的金融行业属于高风险行业，这对公司经营以及风险管理水平提出较高要求。

外部支持

四川省政府的支持能力很强，对公司的支持意愿强，在股权注入、业务资源培育及资金注入等方面给予公司大力支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为四川省财政厅。在西部大开发、“一带一路”及成渝地区双城经济圈建设等战略的推动下，四川省经济实力不断增强，2024 年其经济总量为 6.47 万亿，同比增长 5.7%，高于全国 0.7 个百分点，保持全国第五位，三次产业结构调整为 8.7：35.3：56.0。稳定增长的经济带动四川省财政实力稳步提升，一般公共预算收入逐年增长，但税收占比波动下降，财政自给能力一般，收支平衡主要依赖来于中央的上级补助；四川省地方政府财力对土地出让收入较为依赖，近年来政府性基金收入呈下滑趋势，需关注土地市场行情波动的潜在影响。再融资环境方面，在持续改善区域发展不平衡不充分和建设成渝地区双城经济圈过程中，四川省较大的融资需求持续推动政府债务增加，目前四川省存量政府债务规模居全国前列，但广义政府债务率在全国排名中游。四川省不同地市、不同行政层级的基础设施投融资平台所面临的再融资环境存在明显分化，其中，四川省本级及成都市级基础设施投资企业所面临的再融资环境相对较好，融资渠道包含银行、直融、非标等多类型，其中直融市场表现活跃，债券发行利率在西南区域处于低位，且净融资额逐年增长并持续呈净流入状态，但未来仍需持续关注部分市县的债务风险和偿债压力。

总体来看，四川省近年来经济持续发展，财政实力不断增强，金融业也发展迅速，对经济社会发展的支撑作用不断增强，是西部地区金融机构数量最多、种类最齐全、开发程度最高的省份。基于良好的资源优势和政策优势，四川省经济仍然有较好的中长期增长前景，其财政实力的增长也将长期向好。未来四川省将继续以成渝地区双城经济圈建设为战略牵引，深化拓展“一干多支”

[2] 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。

发展战略，构建“一轴两翼三带”区域经济布局，同时中央对于成渝地区建设西部金融中心和实现区域内金融业高质量发展提出了明确目标和赋予了更高的战略定位，良性的区域及行业发展为公司业务开展及实现战略规划提供了向好的外部环境。

表 14：近年来四川省地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	56,749.80	60,132.90	64,697.00
GDP 增速（%）	2.9	6.0	5.7
人均 GDP（万元）	6.78	7.18	7.73
固定资产投资增速（%）	8.4	4.4	2.4
一般公共预算收入（亿元）	4,880.55	5,529.10	5,635.08
政府性基金收入（亿元）	4,646.92	4,515.60	3,760.97
税收收入占比（%）	64.57	66.93	63.89
公共财政平衡率（%）	40.96	43.43	41.91

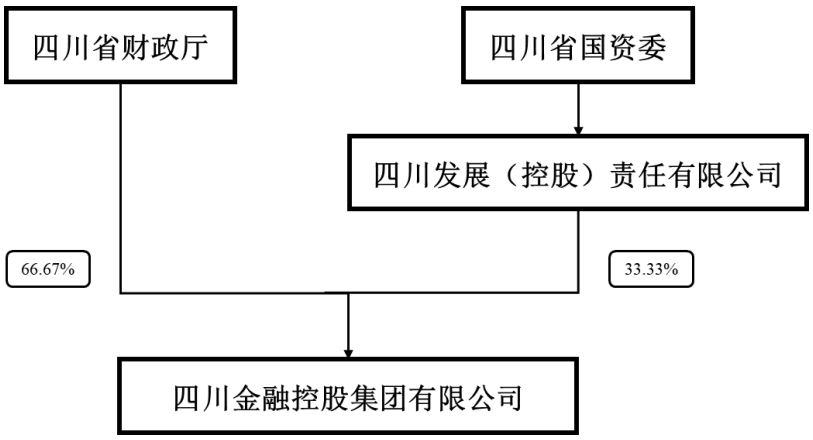
注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。
资料来源：四川省人民政府，中诚信国际整理

公司是四川省唯一的省属国有金融资本控股及运营平台，也是四川省打造金融控股、产业投资引领、企业改革发展三位一体国有资本运营平台的重要组成部分，区域重要性强。自公司组建以来，四川省人民政府在股权注入、业务资源培育及资金注入等方面给予公司大力支持，其中近年来四川省财政厅向公司合计拨入超 100 亿元资本金，公司资本实力持续增强，同时随着四川银行、川发资管、川发担保、四川农商联合银行、天府信用增进等具备显著区域竞争优势的公司逐步纳入公司合并范围，公司持有的金融资源进一步丰富，整体竞争力持续增强。

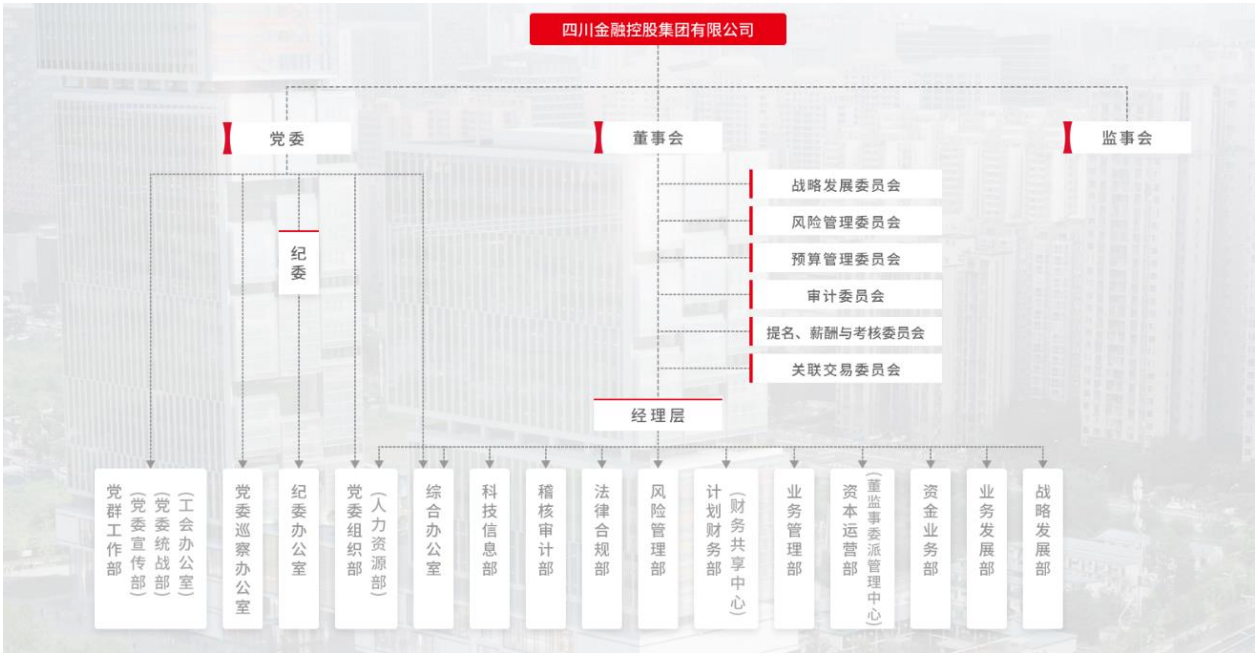
评级结论

综上所述，中诚信国际评定四川金融控股集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：四川金融控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



子公司全称	简称
四川银行股份有限公司	四川银行
四川发展资产管理有限公司	川发资管
四川发展融资担保股份有限公司	川发担保
四川发展融资租赁有限公司	发展融资租赁
四川金控企业服务有限公司	金控企业服务
四川金控数字科技有限公司	金数科技
四川金控投资管理有限公司	金投管理
四川天府商业保理有限公司	天府保理
四川征信有限公司	四川征信



资料来源：公司提供

附二：四川金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	672,410.30	1,224,735.47	1,540,413.74
应收账款	125,627.55	270,183.55	587,724.01
长期投资	8,000,713.42	10,396,801.74	18,730,899.44
固定资产	207,451.05	215,232.21	354,232.05
在建工程	6,837.14	7,202.25	93,035.78
无形资产	9,704.02	11,790.52	27,107.40
资产总计	28,367,635.90	38,376,510.85	58,754,415.89
短期债务	62,268.36	271,534.45	130,936.04
长期债务	4,945,821.14	7,254,711.86	10,100,069.98
总债务	5,008,089.50	7,526,246.32	10,231,006.02
净债务	4,335,679.20	6,301,510.85	8,690,592.28
负债合计	23,447,485.08	32,904,632.56	49,920,425.10
所有者权益合计	4,920,150.82	5,471,878.29	8,833,990.79
利息支出	50,236.04	58,915.03	80,906.80
经营性业务利润	157,937.70	215,641.92	581,972.87
投资收益	179,776.13	209,876.19	270,837.89
净利润	153,626.34	209,440.73	487,293.60
EBIT	214,642.98	261,805.91	674,330.87
EBITDA	239,151.83	288,397.57	721,572.76
经营活动产生的现金流量净额	179,775.40	2,706,061.75	3,132,584.11
投资活动产生的现金流量净额	-2,685,671.09	-4,749,109.36	-575,390.36
筹资活动产生的现金流量净额	2,791,524.86	2,821,802.71	2,062,322.53

财务指标	2022	2023	2024
期间费用率（%）	65.05	64.91	59.56
EBIT 利润率（%）	46.29	44.96	72.50
总资产收益率（%）	0.76	0.78	1.39
流动比率（X）	0.34	0.38	0.43
速动比率（X）	0.34	0.38	0.43
应收账款周转率（X）	3.69	2.94	2.17
资产负债率（%）	82.66	85.74	84.96
总资本化比率（%）	50.44	57.90	53.66
短期债务/总债务（%）	1.24	3.61	1.28
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.02	0.35	0.28
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	1.61	9.60	21.61
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	3.58	45.93	38.72
总债务/EBITDA（X）	20.94	26.10	14.18
EBITDA/短期债务（X）	3.84	1.06	5.51
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.76	4.90	8.92
EBIT 利息保障倍数（X）	4.27	4.44	8.33
FFO/总债务（X）	-0.01	0.0001	0.004

注：1、中诚信国际根据公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年审计报告及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 年和 2024 年审计报告整理，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 2024 年审计报告期末数，各期财务报表均按照新会计准则编制；2、本报告所用利息支出未包含银行板块利息支出；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。

附三：四川金融控股集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024
货币资金	144,954.37	134,311.94	156,045.72
应收账款	232,296.09	103,624.34	158,782.45
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	126,000.00	0.00	103,000.00
长期股权投资	1,881,681.26	2,033,013.94	2,721,918.66
其他权益工具投资	8,032.43	8,032.43	8,032.43
固定资产	217.85	309.82	262.57
资产总计	2,498,838.46	2,721,268.80	3,148,402.60
投资组合账面价值	2,160,668.06	2,175,358.31	2,988,996.82
投资组合市值	2,160,668.06	2,175,358.31	2,988,996.82
短期债务	31,880.00	210,990.45	0.00
长期债务	640,294.44	568,188.14	913,506.36
总债务	672,174.44	779,178.59	913,506.36
净债务	527,220.07	644,866.65	757,460.64
负债合计	691,577.47	798,356.13	931,886.29
所有者权益合计	1,807,260.99	1,922,912.67	2,216,516.31
利息支出	22,306.82	18,701.83	24,734.92
经营性业务利润	-14,503.61	-18,222.54	-27,305.34
投资收益	58,237.06	73,092.78	25,388.09
净利润	42,658.18	45,651.37	-2,750.70
EBIT	66,044.94	64,426.36	22,817.67
经营活动产生的现金流量净额	19,814.49	-7,293.14	-8,710.35
投资活动产生的现金流量净额	-259,519.96	-158,351.47	-201,304.37
筹资活动产生的现金流量净额	298,967.83	155,002.18	231,748.50

财务指标	2022	2023	2024
总资产收益率(%)	2.64	2.47	0.78
经调整的净资产收益率(%)	2.36	2.45	-0.13
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	1.17	1.31	2.27
应收类款项占比(%)	9.30	3.81	5.04
资产负债率(%)	27.68	29.34	29.60
总资本化比率(%)	27.11	28.84	29.19
短期债务/总债务(%)	4.74	27.08	0.00
总债务/投资组合市值(%)	31.11	35.82	30.56
现金流利息覆盖倍数(X)	3.94	4.75	1.98
货币等价物/短期债务(X)	8.50	0.64	--
总债务/EBITDA(X)	9.92	12.09	40.04
EBITDA/短期债务(X)	2.13	0.31	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.04	3.44	0.92
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.96	3.44	0.92

注：1、中诚信国际根据公司提供的经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年审计报告及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 年和 2024 年审计报告整理，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 2024 年审计报告期末数，各期财务报表均按照新会计准则编制；2、公司未提供母公司口径 2023~2024 年现金流量表补充表，故相关指标失效，此外，本报告所用利息支出未包含银行板块利息支出；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。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+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	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益）
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金＋以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产＋应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资＋其他权益工具投资＋其他债权投资＋其他非流动金融资产＋长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/（应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额）
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/（投资组合市值-货币资金）
	应收类款项占比	（应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项）/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额—营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	（经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金）/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：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：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。

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