

Analysis of Factors Influencing the Credit Rating of Local Asset Management Companies

Xiaoqing Yang

Jiangxi Financial Asset Management Company, Nanchang, Jiangxi, 330000, China

Abstract

The AAA credit rating of the main body is a powerful manifestation of a company's core competitiveness and good brand image. It can effectively increase the recognition of external investment institutions, reduce financing costs, and increase financing scale, especially helpful for the issuance of local AMC bonds, improve the success rate of bond issuance, and reduce bond issuance costs. There are many factors that affect the credit rating of local AMCs, including external factors such as shareholder background and capital strength. At the same time, internal factors such as corporate governance structure and capital structure, operating ability, risk management level, and financial condition also directly affect the improvement of local AMC credit rating. The paper compares and analyzes the rating situation of local asset management companies (hereinafter referred to as "local AMCs") with AAA rated credit entities in China, studies the rating models, methods, and key indicators of mainstream rating agencies, and explores the factors affecting the credit rating of local AMCs.

Keywords

local AMC; credit rating; influence factor

影响地方资产管理公司主体信用评级因素探析

杨小青

江西省金融资产管理公司, 中国·江西 南昌 330000

摘要

AAA级主体信用等级是企业核心竞争力及良好品牌形象的有力彰显,可以有效提高外部投资机构认可度、降低融资成本、提高融资规模,特别有助于地方AMC债券的发行,提高债券发行成功率和降低债券发行成本。影响地方AMC信用评级的因素众多,包括股东背景、资本实力等外部因素,同时公司治理结构及资本结构、经营能力、风险管理水平、财务状况等内部因素也直接影响地方AMC信用评级的提升。论文通过对比分析中国AAA级主体信用的地方资产管理公司(以下称“地方AMC”)评级情况,研究主流评级机构评级模型、评级方法、分析关键指标等方式,对影响地方AMC信用评级因素进行探析。

关键词

地方AMC; 信用评级; 影响因素

1 全国地方主要地方 AMC 信用评级情况

根据中国主流信用评级公司对地方 AMC 主体信用评级模型,评级机构主要采用定性与定量相结合的方法,通过对经营风险档次、财务风险档次等核定评级主体个体基础级别,再结合定性调整、外部支持等调整事项确定评级主体最终信用等级。经 Wind 系统查询,全国 59 家地方 AMC 中,2023 年上半年已公开发行债券的地方 AMC 中,19 家获得 AAA 级主体信用等级,具体情况见表 1。

2 影响地方 AMC 信用评级因素分析

2.1 股东背景

从目前中国主流评级机构对地方 AMC 评级时股东背景评分来看,股东背景第一梯队是中央部委、央企,且发行人在股东的发展战略上比较重要;第二梯队是省级政府、省级国企或行业龙头企业,且获得股东注资和补贴等支持力度较大;第三梯队是市级政府、地方国企或上市企业;第四梯队是其他类别,评分从第一梯队逐级减少。

通过分析全国 19 家 AAA 级地方 AMC,其实际控制人基本为经济发达省市国资委、财政厅级别的政府机构,其中:地方政府控股的有 16 家,包括国资委控股的有 9 家(2 家为国务院国资委控股),省财政厅控股的有 6 家,地方人民政府控股的 1 家;银行系控股的有 2 家;中央企业控股的

【作者简介】杨小青(1984-),男,中国江西新余人,硕士,中级会计师,从事AMC管理与财务研究。

表1 AAA级地方AMC注册资本及股东情况表(2023年6月末)

公司	指标	主体评级	注册资本(亿元)	控股股东	持股比例	实际控制人(穿透两级)
山东省金融资产管理有限公司		AAA	366.39	山东省鲁信投资控股集团有限公司	82.28%	山东省财政厅
浙江省浙商资产管理有限公司		AAA	70.97	浙商省国际贸易集团有限公司	58.64%	浙江省国资委
江苏资产管理有限公司		AAA	81.3	无锡市国联发展(集团)有限公司	75.01%	无锡市国资委
苏州资产管理有限公司		AAA	57.2	苏州市财政局	22.50%	苏州市财政局
广州资产管理有限公司		AAA	63.09	广州越秀金融控股集团股份有限公司	67.41%	广州市国资委
上海国有资产经营有限公司		AAA	55	上海国际集团有限公司	100%	上海市国资委
内蒙古金融资产管理有限公司		AAA	54.3	内蒙古自治区财政厅	59.68%	内蒙古财政厅
四川发展资产管理有限公司		AAA	50	四川金融控股集团有限公司	85.00%	四川财政厅
成都益航资产管理有限公司		AAA	100	中航工业产融控股股份有限公司	35.00%	中国航空工业集团有限公司
甘肃资产管理有限公司		AAA	46.89	甘肃省国有资产投资集团有限公司	56.13%	甘肃省国资委
中原资产管理有限公司		AAA	50	河南省财政厅	50.33%	河南省财政厅
河南资产管理有限公司		AAA	50	河南投资集团有限公司	60%	河南省财政厅
光大金瓯资产管理有限公司		AAA	50	中国光大集团股份公司	55%	光大银行
华润渝康资产管理有限公司		AAA	50	润金控投资有限公司	54%	国务院国资委
陕西金融资产管理有限公司		AAA	60.18	股权较为分散,无控股股东	/	陕西省财政厅、国资委
安徽省中安金融资产管理有限公司		AAA	40	安徽省投资集团控股有限公司	77.50%	安徽省国资委
湖南省财信资产管理有限公司		AAA	30	湖南财信投资控股有限责任公司	100%	湖南省人民政府
深圳市招商平安资产管理有限责任公司		AAA	30	深圳市招融投资控股有限公司	51%	国务院国资委
兴业资产管理有限公司		AAA	19.5	兴业国信资产管理有限公司	100%	兴业银行
平均值			69.73			

有1家。具有很强股东背景,优势明显,且持股比例普遍在50%以上,股权较为集中,能得到股东的有效支持。

2.2 资本实力

资产管理行业属于资本密集型行业,而地方AMC普遍成立时间较短,地方AMC各项业务的运营主要依赖股东出资,因此资本实力很大程度上影响了公司的风险承受能力,并且是业务发展的重要保障。全国20家AAA级地方AMC中,获得AAA信用评级的地方AMC平均注册资本为69.73亿元,均高于行业平均注册资本45亿元(数据来源:《中国地方资产管理行业白皮书(2022)》),AAA信用评级的地方AMC仅有4家注册资本较小,低于行业平均值,其他AAA级地方AMC注册资本均高于行业平均值。从获得AAA级信用评级的地方AMC可知,注册资本实力是影响地方AMC信用评级的重要因素之一。

2.3 公司治理结构以及资本结构

一般来说,地方AMC治理结构对公司经营、财务具有较大的影响,公司治理结构越完善,经营水平就越高,财务效益就越好,信用状况相应地会好于经营管理水平一般和经营管理效率低下的公司。从获得AAA级地方AMC情况可知,虽然深圳市招商平安资产管理有限责任公司(30亿元)、兴业资产管理有限公司(19.5亿元)、湖南省财信资产管理有限公司(30亿元)、安徽省中安金融资产管理有限公司(40亿元)注册资本实力相对较弱,但上述4

家地方AMC具有较强的股东背景且控股权集中。招商资管实际控制人为国务院国资委,持股比例为51%;兴业资管实际控制人为兴业银行,持股比例为100%;湖南省财信资产管理有限公司实际控制人为湖南省人民政府,持股比例为100%;安徽省中安金融资产管理有限公司实际控制人为安徽省国资委,持股比例为77.5%,4家地方AMC股权均很集中,公司治理结构稳定,是其获得AAA级信用等级的重要原因^[1]。

2.4 经营能力

地方AMC主要经营不良资产业务,具有很强的专业性,对整体运营能力要求较高。经营能力的好坏对其市场定位、业务模式、不良资产收购规模、收入规模及稳定性、优势业务竞争力都具有重要影响,同时对其中长期发展具有特别重要的意义,影响其未来盈利的稳定性。因此,中国主流信用评级机构对地方AMC进行评级时,十分关注其经营能力。

2.5 风险管理水平

地方AMC不管是经营不良资产,还是利用自有资金开展投资业务,都对其风险管理提出了较高要求,风险管理架构及制度是否完善和健全,以及是否能应对运营中可能面对的风险(信用风险、流动性风险、市场风险和操作风险),都对地方AMC资产质量、盈利能力、可持续发展能具有至关重要影响。中国主流信用评级机构,在对地方AMC信用评级时,都十分关注其风险管理能力。

2.6 财务状况

经营结果的好坏最终将反映于财务状况，进而影响其偿债能力，最终表现为财务风险水平程度。一般来说，财务状况越好，偿债能力越强，财务风险越小，信用评级时得分越高^[2]。经 Wind 系统查询统计分析，已公布 2023 年上半年财务报告的地方 AMC 平均资产总额为 421.86 亿元，平均净资产为 152.84 亿元，平均营业收入 9.36 亿元，平均净利润为 4.36 亿元，净资产收益率 3.18%。由此可以看出，获得 AAA 信用评级的地方 AMC 均有较高的资产规模、较好的盈利能力和获取现金流的能力。具体指标见表 2。

2.7 表外风险因素

中国主流信用评级机构对地方 AMC 进行信用评级时，

除了考虑表内因素外，还会考虑表外因素，主要包括诉讼风险和担保风险。由于资产管理行业经营具有特殊性，主要经营不良资产，其所拥有的资产本身就具有特殊性，往往面临着较多的诉讼，当地方资产管理公司面临重大诉讼案件，诉讼涉及金额占到企业资产的一定比重，或者因诉讼事件导致企业直接损失占到企业所有者权益的一定比重，或者可能导致公司经营受到严重影响等情况，将对地方资产管理公司信用风险水平产生负面影响。

当地方资产管理公司对外担保规模较大，且反担保措施一般，或者被担保企业行业及区域集中度较高，或者企业发生重要代偿事件等情况，将对地方资产管理公司信用风险水平产生负面影响^[3]。

表 2 2023 上半年 AAA 级地方 AMC 主要财务指标情况 单位：亿元

公司	指标	主体评级	总资产	净资产	营业收入	净利润	净资产收益率
山东省金融资产管理有限公司		AAA	1356.34	673.37	12.12	8.70	1.30%
浙江省浙商资产管理有限公司		AAA	719.40	168.49	24.61	8.65	5.27%
江苏资产管理有限公司		AAA	323.64	116.08	24.86	4.77	4.20%
苏州资产管理有限公司		AAA	304.24	82.21	10.03	4.73	5.85%
广州资产管理有限公司		AAA	442.57	99.42	11.37	2.72	2.69%
上海国有资产经营有限公司		AAA	802.55	500.08	3.39	20.57	4.25%
四川发展资产管理有限公司		AAA	214.34	65.08	5.59	2.83	4.29%
成都益航资产管理有限公司		AAA	161.64	53.09	4.97	1.91	3.66%
甘肃资产管理有限公司		AAA	88.74	55.38	1.65	1.56	2.86%
中原资产管理有限公司		AAA	712.62	166.73	14.68	1.12	0.68%
河南资产管理有限公司		AAA	365.55	145.12	15.37	3.92	2.71%
华润渝康资产管理有限公司		AAA	169.51	47.22	4.52	1.62	3.50%
陕西金融资产管理有限公司		AAA	511.65	147.13	4.39	3.57	2.47%
湖南省财信资产管理有限公司		AAA	153.08	40.50	3.43	0.95	2.35%
深圳市招商平安资产管理有限责任公司		AAA	180.59	37.38	3.58	0.25	0.64%
兴业资产管理有限公司		AAA	243.36	48.11	5.26	1.94	4.09%
平均值			421.86	152.84	9.36	4.36	3.18%

2.8 外部支持

由于地方 AMC 行业属于资本密集型行业，政府、股东、关联方等对企业的资金支持对于企业的信用水平有明显的积极影响；在项目渠道及风险管理体系等方面的支持在一定程度上有助于企业的业务拓展及业务质量提升。因此，地方 AMC 可获得外部支持的程度，也是中国主要信用评级机构考察的因素。

影响地方 AMC 信用评级的主要因素众多：股东背景越好和注册资本实力越强，治理结构越完善，资本结构越稳定，财务状况越好，外部不利诉讼越少，可获得的外部支持越多，信用评级越高。

3 结论

通过对 2022 年获得 AAA 信用评级的地方 AMC 分析，以及结合中国主流评级机构对地方 AMC 评级模型、方法，

参考文献

- [1] 罗卫军.不同评级机构评定的信用等级等价性分析[J].商业经济研究,2015(15).
- [2] 李琦,罗炜,谷仕平.企业信用评级与盈余管理[J].经济研究,2011,46(S2).
- [3] 李波.金融资产管理有限公司融资策略[J].合作经济与科技,2022(16): 58-59.