

五矿资本控股有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第二期）信用评级报告

项目负责人：高 阳 ygao01@ccxi.com.cn 高阳

项目组成员：许文博 wbxu@ccxi.com.cn 许文博

徐济衡 jhxu@ccxi.com.cn 徐济衡

评级总监：

薛宇

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 5 月 19 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1340D 号

五矿资本控股有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“五矿资本控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本期公司债券的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年五月十九日



发行要素

发行主体	本期规模	发行期限	偿还方式	发行目的
五矿资本控股有限公司	不超过 15.00 亿元 (含 15.00 亿元)	3 年	采用单利按年计息, 不计复利, 逾期不另计息。 每年付息一次, 到期一次还本, 最后一期利息随本金的兑付一起支付	扣除发行费用后, 用于偿还公司债务, 以优化公司债务结构

评级观点: 中诚信国际评定“五矿资本控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)”信用等级为 AAA。中诚信国际肯定了五矿资本控股有限公司(以下简称“五矿资本控股”)股东实力较强、产业金融服务能力逐步加强、金融行业布局较为完善以及业务规模逐步扩大等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用。同时, 中诚信国际关注到, 金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧、宏观经济环境复杂、公司业务模式面临转型与创新以及短期债务占比上升等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

五矿资本控股 (合并口径)	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	1,272.10	1,327.61	1,467.41	1,522.13
所有者权益(亿元)	380.24	541.90	565.61	574.79
营业收入(亿元)	160.27	163.92	130.31	28.74
税前利润(亿元)	45.68	58.62	54.86	12.51
净利润(亿元)	32.66	44.39	41.83	9.35
平均资本回报率(%)	8.84	9.63	7.55	--
平均资产回报率(%)	2.64	3.41	2.99	--
营业费用率(%)	31.35	29.79	33.87	32.54
资本资产比率(%)	30.26	41.48	39.20	38.47

五矿资本控股 (母公司口径)	2019	2020	2021	2022.3
总资产(亿元)	458.61	487.24	500.01	491.15
所有者权益合计(亿元)	273.89	397.46	403.94	403.67
净利润(亿元)	8.77	18.23	21.05	(0.14)
总债务(亿元)	184.03	88.95	95.20	--
资产负债率(%)	40.28	18.38	19.21	17.81
总资本化率(%)	40.19	18.29	19.07	--
双重杠杆率(%)	100.17	89.45	95.85	96.16
EBITDA(亿元)	16.01	23.34	24.68	0.71
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	3.17	4.71	6.88	0.84
总债务/EBITDA(X)	11.49	3.81	3.86	--

注: [1]本报告数据来源为公司公开披露的 2019 年、2020 年、2021 年年报以及公司提供的未经审计的 2022 年一季度财务报表; 2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数; 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数; 2021 年财务数据为 2021 年审计报告期末数。[2]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、数据不可比或不披露, 特此说明。

正面

■ **股东实力较强。** 公司股东五矿资本股份有限公司(以下简称“五矿资本股份”)为上海证券交易所上市公司, 系中国五矿集团有限公司(以下简称“五矿集团”)下属企业。五矿集团为国务院国有资产监督管理委员会直接管理的国有重要骨干企业, 是全球最大的冶金建设运营服务商, 在业务拓展、项目获取及融资等方面可为公司提供有力支持。

■ **产业金融服务能力逐步加强。** 依托五矿集团在金属矿产与冶金建设领域的优势, 持续完善产业金融服务模式, 逐步向产业链上下游延伸并扩大业务规模与市场影响力。

■ **金融行业布局较为完善, 业务规模逐步扩大。** 公司业务涵盖租赁、信托、证券和期货行业, 且在相关行业竞争力较强并逐步扩大业务规模, 此外公司参股银行、基金、保险及财务公司, 金融行业布局较为完善。

关注

■ **金融业对外开放步伐加快, 市场竞争加剧。** 随着国内金融行业加速对外开放、放宽混业经营的限制, 以及金融控股行业监管政策的趋严, 公司面临的竞争更为激烈。

■ **宏观经济环境复杂, 经营稳定性面临压力。** 受新冠疫情影响, 宏观经济持续底部运行和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力。

■ **业务模式面临转型与创新。** 行业经营模式转型和创新业务的拓展对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。

■ **公司本部短期债务占比上升, 债务结构有待优化。** 随着公司长期债务到期及新增短期借款, 公司本部短期债务占比上升, 未来需进一步优化债务结构。

发行人概况

五矿资本控股原名五矿投资发展有限责任公司，由五矿集团（原名中国五矿集团公司）与五矿国际有色金属贸易公司（以下简称“五矿国际”）于1999年3月共同出资设立，初始注册资本1.60亿元。2010年4月，五矿国际将其持有的股权转让给五矿集团。2011年4月，五矿集团以其持有的包括公司股权在内的25家子公司股权，联合其他战略投资者，共同发起设立中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”），公司控股股东变更为五矿股份。2012年2月，公司名称变更为五矿资本控股有限公司。2016年12月，五矿股份将所持公司100%股权转让给金瑞新材料科技股份有限公司（以下简称“金瑞科技”）。2017年5月，金瑞科技更名为五矿资本股份。截至2022年3月末，公司注册资本为337.10亿元，唯一股东为五矿资本股份，实际控制人为五矿集团。

公司主要业务范围包括实业、高新技术产业、房地产项目的投资；资产受托管理；高新技术开发；投资策划；企业经营管理咨询；投资及投资管理；投资咨询、顾问服务。

截至2022年3月末，公司拥有控股子公司4家，分别开展信托、期货、证券和租赁业务。

表1：截至2022年3月末公司主要子公司

全称	简称	持股比例(%)
五矿国际信托有限公司	五矿信托	78.00
五矿期货有限公司	五矿期货	99.00
五矿证券有限公司	五矿证券	99.76
中国外贸金融融资租赁有限公司	外贸租赁	93.21

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

本期债券概况

本期债券发行规模为不超过15.00亿元（含15.00亿元）。本期债券期限为3年。本期债券为固定利率债券，债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由发行人与簿记管理人按照有关规定，在利率询价区间内协商一致确定。本期债券采用单利按年计息，不计复利，逾期不另计息。每年付息一次，

到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付债券票面利率采取单利按年计息，不计复利。本期债券无增信措施。

本期债券募集资金在扣除发行费用后，用于偿还公司债务，以优化公司债务结构。

发行人信用质量分析概述

作为五矿集团的产业金融服务平台，公司主要业务包括信托业务、融资租赁业务、证券业务及期货业务，分别由下属控股子公司五矿信托、外贸租赁、五矿证券及五矿期货开展。2021年公司全年实现营业收入130.31亿元，同比减少20.50%，主要因2021年以来，五矿期货暂停了非标仓单业务开展并将资源及精力放在开展期现结合业务上，大幅减少了日内基差贸易的开展，致使业务规模同比下降，受此影响五矿期货风险管理业务收入大幅下降。从收入构成来看，2021年五矿资本证券板块营业收入为20.26亿元，同比增长11.94%，期货板块、信托板块及融资租赁板块营业收入分别为25.30亿元、45.97亿元及21.76亿元，同比分别减少62.98%、10.98%及1.29%。2022年一季度，公司实现营业收入28.74亿元，相当于2021年全年的22.05%。

表2：公司各板块营业收入（亿元）

	2019	2020	2021
证券板块	13.87	18.10	20.26
期货板块	68.72	68.34	25.30
信托板块	41.57	51.64	45.97
融资租赁板块	19.69	22.04	21.76

注：表格数据源自发行人子公司的审计报告

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

面对外部复杂宏观环境，五矿信托审慎开展业务，受托资产管理规模保持增长，主动管理能力持续提升；但在宏观经济增速放缓、市场违约风险加大的背景下，仍需对五矿信托管理信托资产质量保持关注

公司信托业务由五矿信托负责运营。五矿信托前身为庆泰信托投资有限责任公司，于2010年10月经司法重整后更名为五矿信托，并经原中国银监

会青海监管局批准恢复营业。截至 2022 年 3 月末，五矿信托注册资本及实收资本均为 130.51 亿元。

2021 年，五矿信托顺应国家政策导向及金融行业规律，锻造核心业务能力，标品业务净值化转型初见成效，集合标品业务存续规模达 3,015.52 亿元，占比 36.89%；蓄力提升主动管理能力，逐步搭建符合标品业务逻辑的管理体系；非标资产获取能力强，并积极探索同股同权类地产基建业务；发展普惠金融、家族信托、慈善信托等创新业务，创新业务存续规模达 2,332.28 亿元，占比 28.53%；资产证券化业务实现与头部公司合作，深化端到端服务链；财富管理中心全面强化向资产配置转型，资金渠道、业务结构持续优化。截至 2021 年末，五矿信托管理信托资产规模 8,174.05 亿元，同比增长 16.30%。在信托资产构成方面，从受托财产角度划分，五矿信托以集合信托计划资产为主，2021 年末占比为 84.44%；从受托人职责角度划分，五矿信托根据监管政策导向提升主动管理业务规模，得益于近年来的持续业务转型，2021 年末主动管理型信托资产占比为 87.71%，占比持续上升。信托资产行业

分布方面，2021 年五矿信托证券市场资产配置大幅上升，截至 2021 年末占比为 36.75%，较上年末上升 26.88 个百分点。此外，五矿信托其他类资产配置较多，年末占比 33.45%，主要为消费金融、财产权项目。信托业务第一大类仍为融资类信托，但规模及占比近年来持续下降，截至 2021 年末，融资类信托占比为 38.68%，较上年末下降 18.67 个百分点，以被动管理方式为主的事务管理类信托占比降至 12.29%。

2022 年以来，五矿信托严格落实监管政策要求，继续压降融资类业务；同时，公司根据监管政策变化、规则调整 and 市场需求情况，主动调整业务结构，重点发展主动管理型业务，管理信托资产规模保持增长，截至 2022 年 3 月末五矿信托管理信托资产规模 8,674.31 亿元，较年初增长 6.12%。在信托资产构成方面，从受托财产角度划分，五矿信托仍以集合信托计划资产为主，2022 年 3 月末占比为 85.65%；得益于近年来的持续业务转型，2022 年 3 月末主动管理型信托资产占比为 89.42%，占比较年初进一步上升。

表 3：近年来五矿信托管理信托业务情况表（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
管理信托财产受托总额	8,849.76	7,028.52	8,174.05	8,674.31
从受托财产划分				
集合信托计划资产	6,877.54	5,560.40	6,902.42	7,429.90
单一信托资产	1,182.97	946.18	634.84	636.69
管理财产信托	789.25	521.94	636.79	607.72
从信托资产类型划分				
证券投资类	112.86	693.63	3,003.57	3,584.46
股权投资类	233.35	359.85	353.41	337.11
其他投资类	1,144.88	893.04	650.62	703.76
融资类	5,009.13	4,030.54	3,161.66	3,130.97
事务管理类	2,349.54	1,051.48	1,004.79	918.00
信托资产行业分布情况				
基础产业	979.27	816.45	429.72	346.23
房地产	1,044.91	1,054.99	759.08	641.99
证券市场	112.86	704.29	3,003.57	3,584.46
工商企业	1,571.59	1,455.81	692.96	602.56
金融机构	1,265.02	505.94	554.54	521.12
其他	3,876.11	2,491.04	2,734.18	2,977.95

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

除信托资金外，五矿信托通过投资和运用固有资产获取投资收益。截至 2021 年末，五矿信托固有

资产规模 269.75 亿元，较上年末增长 7.80%。从固有资产的投资运用来看，五矿信托主要投向货币资

产、交易性金融资产及其他应收款等，其中交易性金融资产主要包括信托计划、基金、债券及非上市股权等，信托计划主要是以协同信托业务发展为目的而持有的五矿信托发行的信托计划。2021年五矿信托固有资产经营获得投资收益 3.44 亿元。截至 2022 年 3 月末，五矿信托固有资产规模 270.29 亿元

表 4：2022 年 3 月末五矿信托固有资产运用与分布

(单位：亿元，%)

	金额	占比
货币资产	41.90	15.50
其他应收款	0.75	0.28
交易性金融资产	214.92	79.52
债权投资	2.64	0.98
其他	10.08	3.72
合计	270.29	100.00

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

风险管理方面，五矿信托信用风险主要存在于非事务管理的融资类信托业务和固有业务。参照贷款五级分类标准，截至 2022 年 3 月末，按信用风险五级分类结果披露的信用风险资产占固有资产的比重为 96.27%，不良率为 4.04%，较年初上升 0.93 个百分点，风险化解情况需保持持续关注；3 月末应收代垫信托费用款项 1.56 亿元，已计提减值准备 1.28 亿元。此外，五矿信托主动管理类项目按照风险资本的 5%计提信托业务准备金，截至 2022 年 3 月末累计计提 12.18 亿元，已使用 3.60 亿元，信托业务准备金余额为 8.58 亿元；按照净利润的 5%计提信托赔偿准备金，截至 2022 年 3 月末信托赔偿准备金余额 9.09 亿元。

截至 2021 年末，五矿信托总资产 270.25 亿元，所有者权益 231.60 亿元。2021 年五矿信托实现营业收入 45.97 亿元，净利润 23.62 亿元。

截至 2022 年 3 月末，五矿信托总资产 270.79 亿元，所有者权益 239.03 亿元。2022 年一季度五矿信托实现营业收入 12.64 亿元，净利润 7.43 亿元。

由于外部环境变化，外贸租赁严控风险，业务规模基本稳定，不良率持续下降

公司的融资租赁业务主要由外贸租赁负责运营。外贸租赁成立于 1985 年，是经原中国银监会批准设立的金融租赁公司。截至 2022 年 3 月末，外贸租赁注册资本及实收资本均为 51.66 亿元。

近年来，外贸租赁注重自主业务开发，并在双方股东支持下，积极推进租赁业务“两个转型”，即从传统行业向战略性新兴产业转型，从产能过剩行业向节能环保、绿色产业领域转型。目前，外贸租赁已在装备制造、基础设施、节能环保、清洁能源、医疗设备等多个领域为产业客户开展融资租赁业务。外贸租赁客户定位于中央企业和地方大型国有企业，目前已拥有一批行业龙头、中央和地方骨干企业、资质良好的客户群体，资产抵御风险能力较强。2021 年，新冠肺炎疫情不断反复，但全国各类经济活动有序开展，外贸租赁逐步恢复项目投放速度，全年共签订并投放租赁合同 91 个；签订并实际投放合同本金 262.96 亿元。截至 2021 年末，公司应收融资租赁款净额为 612.93 亿元，同比增长 1.51%。2022 年以来外贸租赁保持较稳定发展，一季度新签合同 23 个，签订并实际投放合同本金 73.86 亿元。

表 5：外贸租赁合同签订情况（金额单位：亿元）

	2019	2020	2021	2022.3
新签租赁合同（个）	81	70	91	23
新签合同金额	242.30	213.10	262.96	73.86

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

从租赁模式来看，外贸租赁目前业务模式较为单一，截至 2021 年末，租赁业务仍主要以售后回租方式开展，按金额计算的售后回租业务比重同比上升 0.67 个百分点至 98.79%。区域分布方面，2021 年以来，外贸租赁在稳固山东、湖北等地区租赁业务的同时，加大江苏、浙江等经济较好省份的业务拓展力度。截至 2022 年 3 月末，外贸租赁售后回租业务占比 99.11%，租赁业务主要分布在山东、江苏、湖北、浙江及河南，上述 5 省总业务量占外贸租赁总业务量的 56.16%，区域分布相对分散。

行业分布方面，水利、环境和公用设施管理业，租赁和商务服务业，交通运输、仓储和邮政业及制

制造业是外贸租赁前四大业务板块，截至 2021 年末，上述业务板块租赁资产占比合计 83.62%，较上年末上升 0.78 个百分点，行业集中度较高。截至 2022 年 3 月末，水利、环境和公用设施管理业，租赁和商务服务业，制造业及交通运输、仓储和邮政业仍为外贸租赁前四大业务板块，上述业务板块租赁资产占比合计 81.14%。

表 6：外贸租赁融资租赁资产行业分布
 (单位：亿元、%)

行业	2021		2022.3	
	金额	占比	金额	占比
水利、环境和公共设施管理业	263.64	43.38	261.11	42.29
租赁和商务服务业	130.36	21.45	131.52	21.30
制造业	56.36	9.27	56.45	9.14
交通运输、仓储和邮政业	57.86	9.52	51.95	8.41
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	26.95	4.43	34.06	5.52
采矿业	21.22	3.49	25.27	4.09
建筑业	15.08	2.48	16.97	2.75
信息传输、计算机服务和软件业	3.51	0.58	3.47	0.56
其他	32.83	5.40	36.68	5.94
合计	607.81	100.00	617.50	100.00

注：1、由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差；2、融资租赁资产均采用监管口径。

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

资产质量方面，外贸租赁客户主要为中央企业和地方大型国有企业，客户大部分风险承受能力较强，资金实力雄厚，因此外贸租赁资产质量较好，应收融资租赁款不良率控制在较低水平。2021 年，受宏观经济持续底部运行及疫情不断反复的背景下，外贸租赁落实风险防范措施，加快逾期项目转让及清收，不良应收融资租赁款持续下降，截至 2021 年末，不良应收融资租赁款为 3.68 亿元，较上年末减少 2.32 亿元；应收融资租赁款不良率为 0.61%，较上年末下降 0.39 个百分点。2022 年以来，外贸租赁保持较好风险控制水平，截至 2022 年 3 月末，外贸租赁不良应收融资租赁款为 3.64 亿元，应收融资租赁款不良率为 0.59%。不良资产主要分布在信息传输、软件和信息技术服务业以及水利、环境和公共设施管理业。

截至 2021 年末，外贸租赁资产总额达 610.29 亿元，所有者权益为 106.68 亿元，全年实现营业收入 21.76 亿元，净利润 9.82 亿元。

截至 2022 年 3 月末，外贸租赁资产总额达 616.10 亿元，所有者权益为 109.26 亿元，一季度实现营业收入 3.88 亿元，净利润 2.58 亿元。

五矿证券整体经营结构和盈利模式更趋合理，经营实力持续提升；信用业务风险项目实现有效化解，但仍须保持关注

公司的证券业务由五矿证券负责运营。五矿证券前身为深圳市金牛证券经纪有限责任公司，于 2000 年 8 月在原深圳市有色金属联合交易所基础上改制成立。截至 2022 年 3 月末，五矿证券注册资本及实收资本均为 97.98 亿元。

五矿证券主要业务领域涵盖经纪、信用、固定收益、证券投资、投资银行和资产管理等板块。截至 2022 年 3 月末，五矿证券拥有 15 家分公司、35 家营业部，主要分布在珠三角、长三角、北京等经济发达区域。此外，五矿证券下设五矿金通股权投资基金管理有限公司和五矿金鼎投资有限公司 2 家全资子公司，从事投资业务。

2021 年，五矿证券经纪业务以金融产品销售为核心探索业务转型，全年金融产品销售规模同比增长 302%；经纪业务加大线上和线下获客引资力度，年末，客户交易性资产规模同比增长 26%。在面临监管夯实中介机构责任，加强项目核查和抽查力度的情况下，五矿证券着力推进股权融资项目落地，2021 年实现 4 家 IPO 项目发行，取得了历史性突破；债券一级市场受到了城投债分类管理新规的冲击，五矿证券积极抓住发行窗口期，提升销售发行能力，债券承销规模增长显著；资管业务以私募类资产管理为重点，2021 年按照资管新规过渡期要求，着力压缩非标业务占比，深入推进主动管理转型，完善多元产品体系建设；信用业务稳步推进，截至 2021 年末，融资融券余额 57.05 亿元，平均履约保障比例为 231.74%；整体经营结构和盈利模式

更趋合理，经营实力持续提升。

受 2018 年股票市场行情大幅下跌影响，五矿证券股票质押业务风险暴露，为防范风险五矿证券暂停开展股票质押业务，业务规模逐步收缩。2021 年 9 月以来，五矿证券加快该类业务风险化解，项目数量已由 2021 年 9 月末的九笔压降至 2022 年 3 月末的四笔，截至 2022 年 3 月末，五矿证券存续

股票质押类业务均已完成诉讼，处于后续执行阶段。具体来看，截至 2022 年 3 月末，五矿证券股票质押式回购余额 3.05 亿元，表内股票质押式回购业务本息合计余额为 7.26 亿元，平均履约保障比例为 47.52%。2021 年，五矿证券针对买入返售金融资产计提的信用减值损失增加 1.30 亿元，截至 2022 年 3 月末五矿证券买入返售金融资产减值准备余额为 4.12 亿元。

表 7：五矿证券营业总收入构成情况（单位：万元、%）

业务板块	2019		2020		2021		2022.1-3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	37,182.81	29.49	45,015.22	24.72	51,235.75	23.71	11,582.10	25.96
证券承销与保荐业务	28,422.32	22.54	65,630.60	36.03	81,066.95	37.51	11,448.06	25.66
资产管理业务	14,457.89	11.46	14,569.47	8.00	19,527.13	9.03	5,140.38	11.52
其他业务	46,041.93	36.51	56,932.39	31.25	64,300.29	29.75	16,439.60	36.86
合计	126,104.95	100.00	182,147.68	100.00	216,130.13	100.00	44,610.15	100.00

注：由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差；

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

表 8：五矿证券经营业绩排名

	2018	2019	2020
净资本	54	53	39
净资产	58	58	48
总资产	60	63	63
营业收入	69	59	53
净利润	40	58	58

资料来源：证券业协会网站，中诚信国际整理

截至 2021 年末，五矿证券总资产和净资产分别为 291.93 亿元和 110.69 亿元，母公司口径净资产为 115.57 亿元。

截至 2022 年 3 月末，五矿证券总资产和净资产分别为 327.80 亿元和 109.66 亿元，母公司口径净资产为 114.97 亿元。

表 9：五矿证券各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	预警标准	监管标准	2019	2020	2021	2022.3
净资本	-	-	74.02	120.93	115.57	114.97
净资产	-	-	80.61	107.68	109.31	108.62
风险覆盖率(%)	≥120.00	≥100.00	213.14	356.64	309.03	293.70
资本杠杆率(%)	≥9.60	≥8.00	36.28	46.91	36.88	32.92
流动性覆盖率(%)	≥120.00	≥100.00	141.34	1,607.24	379.34	399.56
净稳定资金率(%)	≥120.00	≥100.00	180.47	266.47	238.55	262.79
净资本/净资产(%)	≥24.00	≥20.00	91.82	112.30	105.72	105.84
净资本/负债(%)	≥9.60	≥8.00	60.79	117.23	72.62	60.34
净资产/负债(%)	≥12.00	≥10.00	66.21	104.38	68.69	57.01
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	≤80.00	≤100.00	7.53	7.19	9.18	1.11
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤400.00	≤500.00	188.43	100.99	131.21	154.42

注：五矿证券净资产、净资本及风险控制指标均采用母公司口径数据

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

五矿期货整体经营情况良好，风险业务结构调整导致营业收入大幅下滑；仍需对现货贸易业务风险保持关注

公司的期货业务由五矿期货负责运营。五矿期

货于 1993 年 4 月成立。截至 2022 年 3 月末，五矿期货注册资本及实收资本均为 27.15 亿元。

五矿期货主要业务包括期货经纪业务、资产管理业务、风险管理业务及国际业务，其中风险管理

业务由其子公司五矿产业金融服务（深圳）服务有限公司开展。截至 2022 年 3 月末，五矿期货设有 21 家分支机构。

2021 年，五矿期货抓住期货市场改革创新发展和对外开放加速的发展机遇，围绕服务实体经济和高质量发展的战略方向，聚焦发展关键问题，全力推进各项业务拓展，积极防范化解风险，承担企业社会责任，整体经营情况良好，行业监管分类评级为 A 类 AA 级。五矿期货经纪业务加快转型升级，日均客户权益规模持续提升。风险管理业务方面，五矿期货暂停了非标仓单业务开展并将资源及精力放在开展期现结合业务上，大幅减少了日内基差

贸易的开展，致使业务规模同比大幅下降。受此影响，2021 年五矿期货实现营业收入 25.30 亿元，较上年大幅减少 62.98%，由于暂停非标仓单业务使得营业支出大幅减少，当期实现净利润 1.59 亿元，同比增长 21.99%。2022 年以来，五矿期货坚定经营策略，一季度实现营业收入 2.50 亿元，相当于 2021 年全年的 9.88%。

截至 2021 年末，五矿期货总资产为 192.85 亿元，净资本为 14.96 亿元。

截至 2022 年 3 月末，五矿期货总资产为 206.25 亿元，净资本为 14.26 亿元

表 10：五矿期货各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	监管标准	预警标准	2019	2020	2021	2022.3
净资本	0.30	0.36	13.33	11.34	14.96	14.26
净资产	--	--	39.55	40.35	41.42	41.65
净资本/风险资本准备总额(%)	100.00	120.00	448.00	296.37	321.71	284.08
净资本/净资产(%)	20.00	24.00	33.71	28.11	36.12	34.23
流动资产/流动负债(%)	100.00	120.00	715.77	894.89	825.49	1,167.98
负债/净资产(%)	150.00	120.00	8.49	7.37	7.98	5.58
结算准备金额	--	0.14	15.21	11.96	14.79	13.93

注：五矿期货净资产、净资本及风险控制指标均采用母公司口径数据
资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

通过子公司多元化拓展业务，收入来源较为丰富，盈利能力较为稳定；2021 年以来受资本市场波动影响，公司利润水平略有下降，未来仍需关注市场变化及监管环境对公司盈利能力的影响

五矿资本控股营业总收入绝大部分来自下属子公司业务收入，包括手续费及佣金收入、利息收入及其他。其中手续费及佣金收入主要为五矿信托受托人手续费收入、五矿证券经纪业务收入、五矿期货经纪业务收入及外贸租赁租赁手续费收入，利息收入主要为外贸租赁融资租赁业务收入、存放金融同业利息收入、其他债权投资利息收入及五矿证券信用业务利息收入，其他收入主要为五矿期货销售货物收入。2021 年以来，受五矿期货风险业务结构调整影响，期货风险管理业务收入及成本均大幅收缩，全年实现营业收入 130.31 亿元，同比减少 20.50%。2021 年公司实现投资收益 19.77 亿元，主要由持有及处置交易性金融资产和其他非流动金

融资产取得，同比增加 44.80%，主要系外贸租赁出售其因债转股而持有的上市流通股产生较大收益所致；同时，受资本市场波动影响，公司产生公允价值变动亏损 16.01 亿元。营业支出方面，公司 2021 年发生营业支出 44.04 亿元，同比下降 48.66%，其中利息支出由于借款规模增长而有所增加，手续费及佣金支出由于期货风险管理业务受交易所减免政策影响而有所减少；此外，由于职工薪酬及折旧与摊销费用增加，2021 年业务及管理费及营业费用率均有所增长。受上述因素共同影响，2021 年公司实现净利润 41.83 亿元，同比下降 5.77%，其中归属母公司股东净利润为 35.93 亿元，资本回报率等盈利指标同比亦有所下降。受其他债权投资公允价值变动等影响，公司 2021 年综合收益为 42.45 亿元。

2022 年一季度，受五矿期货业务转型持续影响，公司实现营业收入 28.74 亿元，发生营业支出

7.33 亿元，均较上年同期大幅下降。同期，受资本市场震荡加剧影响，公司实现投资收益 1.08 亿元，发生公允价值变动损失 5.34 亿元。在上述因素及其他支出的共同影响下，2022 年一季度公司实现净利

润 9.35 亿元，为 2021 年全年的 22.34%。受其他债权投资公允价值变动影响，公司 2022 年一季度综合收益为 9.18 亿元。

表 11：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元）

	2019	2020	2021	2022.3
营业总收入	16,026.75	16,392.06	13,031.24	2,873.98
其中：利息收入	4,569.70	4,539.65	4,640.17	1,247.08
手续费及佣金收入	5,092.34	5,554.22	6,400.10	1,514.89
其他收入	6,364.71	6,298.19	1,990.96	112.01
营业支出	(9,217.83)	(8,579.23)	(4,404.37)	(733.32)
其中：利息支出	(2,521.07)	(1,848.43)	(2,160.92)	(567.39)
手续费及佣金收入	(341.84)	(416.18)	(298.37)	(55.14)
其他支出	(6,354.91)	(6,314.62)	(1,945.08)	(110.79)
投资收益	1,531.07	1,365.25	1,976.88	108.24
公允价值变动	148.46	737.55	(1,601.25)	(534.13)
财务费用	(493.61)	(485.50)	(365.08)	(87.63)
业务及管理费	(2,603.97)	(2,981.53)	(3,257.00)	(607.47)
信用减值损失	(1,068.23)	(1,043.69)	(757.33)	9.57
资产减值损失	(0.12)	(9.96)	(17.84)	0.00
营业利润	4,574.42	5,908.37	5,505.37	1,250.46
利润总额	4,568.25	5,861.76	5,486.00	1,251.29
净利润	3,265.93	4,438.77	4,182.50	934.57
综合收益总额	3,107.48	4,344.45	4,245.35	918.11
平均资产回报率(%)	2.64	3.41	2.99	--
平均资本回报率(%)	8.84	9.63	7.55	--
营业费用率(%)	31.35	29.79	33.87	32.54

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

公司资产主要由租赁资产、信托产品、基金、其他债权投资和货币资金构成，近年来资产规模持续增长，股票质押业务面临一定风险，但总体资产质量仍处于较好水平

从资产结构来看，公司资产主要包括长期应收款、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他债权投资和货币资金。

公司长期应收款和一年内到期的非流动资产主要为外贸租赁的应收融资租赁款，截至 2021 年末，长期应收款（含一年内到期）余额为 572.24 亿元，占总资产的 39.00%，其中一年内到期的长期应收款余额为 205.31 亿元，占总资产的 13.99%；截

至 2022 年 3 月末，长期应收款（含一年内到期）余额为 582.41 亿元，其中一年内到期的长期应收款余额为 219.17 亿元。2021 年以来，公司持续加大不良资产处置力度，外贸租赁应收融资租赁款不良率及关注类应收融资租赁款占比均有所下降。截至 2021 年末，公司不良租赁资产余额为 3.68 亿元，不良率较年初下降 0.39 个百分点至 0.61%，拨备覆盖率较年初上升 429.01 个百分点至 1,074.63%，拨备计提力度较为充足。截至 2022 年 3 月末，公司不良率进一步下降至 0.59%，拨备覆盖率上升至 1,083.12%。未来仍需加强对关注类应收融资租赁款质量以及迁徙趋势的监控。

表 12：外贸租赁应收融资租赁款五级分类（单位：亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
--	------	------	------	--------

	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	580.69	92.98	569.06	95.12	587.67	96.69	593.23	96.07
关注	36.07	5.78	23.21	3.88	16.45	2.71	20.63	3.34
次级	6.16	0.99	6.00	1.00	3.68	0.61	1.10	0.18
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.54	0.41
损失	1.57	0.25	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	624.49	100.00	598.28	100.00	607.81	100.00	617.50	100.00
不良应收融资租赁款	7.73		6.00		3.68		3.64	
应收融资租赁款不良率	1.24		1.00		0.61		0.59	
拨备覆盖率	451.15		645.62		1,074.63		1,083.12	

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

公司交易性金融资产主要是母公司、五矿信托及五矿证券持有的信托产品、基金及债务工具，截至 2021 年末为 304.79 亿元，占总资产的 20.77%；截至 2022 年 3 月末小幅降至 276.68 亿元，占总资产的 18.18%。公司交易性金融资产以信托产品及基金为主，其中信托产品主要是以协同信托业务发展为目的而持有的五矿信托发行的信托产品，基金包括权益型基金、债券基金及货币基金，整体安全性较好。

公司其他债权投资主要为五矿证券自营投资业务持有的债券，截至 2021 年末为 119.14 亿元，占总资产的 8.12%；截至 2022 年 3 月末增至 140.76 亿元，占总资产的 9.25%。公司其他债权投资根据预期信用损失模型计算计提减值准备，截至 2022 年 3 月末减值准备为 0.09 亿元，该类资产安全性较好。

公司货币资金以银行存款为主，主要为期货保证金存款及其他子公司持有的存款，截至 2021 年末为 162.45 亿元，占总资产的 11.07%，其中所有权和使用权受到限制的货币资金为 0.45 亿元，此外包括五矿证券和五矿期货的客户资金共计 120.41 亿元。截至 2022 年 3 月末，公司货币资金规模增至 190.68 亿元，主要系下属子公司资产配置变化影响，占总资产的 12.53%。

公司买入返售金融资产主要系五矿证券开展股票质押业务及债券逆回购业务所形成的资产，截至 2021 年末为 48.87 亿元，占总资产的 3.33%；截至 2022 年 3 月末小幅增长至 49.34 亿元。近年来公司股票质押业务面临一定风险，截至 2021 年末五矿证券买入返售金融资产减值准备余额为 4.12 亿

元，较上年末增加 1.30 亿元。

此外，公司于 2017 年 11 月与五矿集团签订《工银安盛人寿保险有限公司股权转让协议》，购买五矿集团持有工银安盛人寿保险有限公司的 10.00% 股权，该项股权投资于 2021 年 3 月完成工商变更，计入五矿资本控股长期股权投资。截至 2021 年末，公司长期股权投资余额 46.88 亿元，较年初增长 209.11%；截至 2022 年 3 月末，长期股权投资余额为 47.88 亿元。

通过股东增资和利润留存补充资本，随着业务开展仍需关注资本补充压力

五矿资本控股有限公司成立于 1999 年 3 月，由中国五金矿产进出口总公司和五矿国际有色金属贸易公司共同出资设立，成立时注册资本 1.60 亿元，后经多次增资，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本及实收资本均增至 337.10 亿元。

由于公司成立以来业务不断拓展，实现了净利润的不断累积，截至 2022 年 3 月末，盈余公积和未分配利润之和增至 114.94 亿元。

随着公司短期借款规模增加和应付债券到期日临近，公司短期债务规模上升，短期偿债压力加大；得益于较好的盈利水平，公司本部偿债能力有所提升

从资产结构来看，公司高流动性资产主要包括交易性金融资产、货币资金和买入返售金融资产，近年来高流动性资产在总资产中的占比保持在 25% 左右，资产整体流动性较好。截至 2021 年末，

公司高流动性资产总额为 390.69 亿元，较年初上升 5.88%，主要由于买入返售金融资产规模上升；但由于公司总资产增速较快，高流动性资产占总资产的比例较年初下降 1.17 个百分点至 26.62%。从负债结构来看，公司主要通过发行债券、银行借款和金融资产正回购进行融资，截至 2021 年末，公司总债务余额 645.76 亿元，其中短期债务余额同比增长 15.87% 至 589.62 亿元，占总债务的 91.31%，较年初上升 1.40 个百分点，债务的期限结构有待改善。

表 13：截至 2021 年末公司融资结构情况

(单位：亿元)

合并口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
银行借款	451.29	440.36	10.94
卖出回购金融资产	79.28	79.28	0.00
应付债券	65.29	21.29	44.00
拆入资金	30.44	30.44	0.00
关联方拆入资金 ¹	5.50	5.50	0.00
短期融资券	5.18	5.18	0.00
交易性金融负债	6.26	6.26	0.00
租赁负债	2.52	1.32	1.20
合计	645.76	589.62	56.14
母公司口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
应付债券	65.50	21.50	44.00
银行借款	24.00	24.00	0.00
关联方拆入资金	5.50	5.50	0.00
租赁负债	0.20	0.00	0.20
合计	95.20	51.00	44.20

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

从资产负债匹配情况来看，由于短期债务增长幅度较高，截至 2021 年末，高流动性资产对短期债务覆盖率为 66.26%，较年初下降 6.25 个百分点，高流动性资产对短期债务的覆盖率仍有待提升。公司资本资产比率近年呈增长趋势，2021 年以来略有回降，截至 2021 年末，资本资产比率为 39.20%，较年初下降 2.28 个百分点。截至 2022 年 3 月末，公司资本资产比率进一步降至 38.47%。

表 14：近年来公司流动性及偿债指标情况

合并口径	2019	2020	2021	2022.3
资产负债率(%)	69.74	58.52	60.80	61.53
高流动性资产/总资产(%)	24.30	27.79	26.62	--
高流动性资产/短期债务(%)	52.53	72.51	66.26	--

¹ 关联方拆入资金主要系从五矿集团拆入资金，下同。

短期债务/总债务(%)	86.66	89.91	91.31	--
资本资产比率(%)	30.26	41.48	39.20	38.47
(CFO-股利)/总债务(%)	0.43	(21.09)	10.23	--
母公司口径	2019	2020	2021	2022.3
总负债(亿元)	184.72	89.78	96.07	87.48
资产负债率(%)	40.28	18.43	19.21	17.81
高流动性资产(亿元)	64.55	36.40	39.30	--
短期债务(亿元)	153.23	40.78	51.00	--
长期债务(亿元)	30.80	48.17	44.20	--
总债务(亿元)	184.03	88.95	95.20	--
高流动性资产/短期债务(%)	42.12	89.26	77.05	--
总资本化率(%)	40.19	18.29	19.07	--
双重杠杆率(%)	100.17	89.45	95.85	96.16

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

母公司层面，公司本部杠杆水平较低，截至 2021 年末，公司母公司口径的资产负债率较年初上升 0.78 个百分点至 19.21%；母公司口径债务余额为 95.20 亿元，较年初增长 7.03%。其中，由于长期债券逐渐到期，公司增加短期借款规模，短期债务较年初增长 25.07% 至 51.00 亿元，长期债务较年初下降 8.25% 至 44.20 亿元。受短期债务规模增长影响，高流动性资产/短期债务为 77.05%，较年初降低 12.21 个百分点。由于购买工银安盛人寿保险有限公司股权并计入长期股权投资，2021 年末公司双重杠杆率为 95.85%，较年初上升 6.40 个百分点。2022 年以来，公司总负债规模在债务逐渐到期的影响下有所下降，截至 2022 年 3 月末，公司资产负债率较年初下降 1.40 个百分点至 17.81%。

2021 年以来受宏观经济下行以及资本市场波动影响，本部公允价值变动收益有所下降，得益于成本法核算的长期股权投资收益和处置交易性金融资产取得的投资收益持续增长，全年本部 EBITDA 同比增长 5.77% 至 24.68 亿元，总债务/EBITDA 由 2020 年的 3.81 倍小幅上升至 2021 年的 3.86 倍，EBITDA 利息倍数由 2020 年的 4.71 倍上升到 2021 年的 6.88 倍。2022 年一季度，在资本市场震荡加剧的持续影响下，公司本部 EBITDA 为 0.71 亿元，较上年水平大幅下降，受此影响 EBITDA 利息倍数降至 0.84 倍，未来需关注公司本部盈利水

平对短期偿债能力的影响。

表 15: 近年来五矿资本控股本部偿债能力变化
 (金额单位: 亿元)

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	1.65	(1.55)	1.48	(0.70)
投资活动净现金流	(116.94)	(1.45)	11.19	10.97
经营活动净现金流/利息支出(X)	0.33	(0.31)	0.41	(0.83)
经营活动净现金流/总债务(X)	0.01	(0.02)	0.02	--
税前利润	10.94	18.35	20.93	(0.14)
利息支出	(5.04)	(4.96)	(3.59)	(0.84)
折旧和摊销	(0.03)	(0.02)	(0.17)	(0.00)
EBITDA	16.01	23.34	24.68	0.71
EBITDA 利息倍数(X)	3.17	4.71	6.88	0.84
总债务/EBITDA(X)	11.49	3.81	3.86	--

资料来源: 五矿资本控股, 中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末, 公司不存在对外提供担保的情况。授信方面, 截至 2022 年 3 月末, 五矿资本控股合并口径已获得的授信总额为 1,181.10 亿元, 其中已使用授信额度 525.72 亿元, 尚未使用的授信额度为 655.38 亿元。

截至 2022 年 3 月末, 公司本部无重大未决诉讼或仲裁事项。

外部支持

公司作为五矿集团金融板块主要组成部分, 具有重要的战略地位, 未来仍将得到五矿集团的有力支持

公司作为五矿资本股份的全资子公司, 是五矿集团重要成员, 实际控制人为五矿集团。五矿集团由原中国五矿和中冶集团两个世界 500 强企业战略重组而成, 2021 年世界 500 强排名 65 位, 旗下拥有 8 家上市公司, 截至 2021 年末, 五矿集团境外机构、资源项目与承建工程遍布全球 60 多个国家和地区。五矿集团率先在全球金属矿产领域打通了从资源获取、勘查、设计、施工、运营到流通、深加工的全产业链布局, 形成了以金属矿产、冶金建设、贸易物流、金融地产为“四梁”, 以矿产开发、金属材料、新能源材料, 冶金工程、基本建设, 贸易物流, 金融服务、房地产开发为“八柱”组成的“四梁八柱”业务体系。截至 2021 年末, 五矿集团

总资产 10,039.08 亿元, 净资产 2,587.44 亿元, 2021 年全年实现营业总收入 8,501.56 亿元, 实现净利润 155.08 亿元。截至 2022 年 3 月末, 五矿集团总资产 10,552.49 亿元, 净资产 2,602.80 亿元, 2022 年一季度实现营业总收入 1,815.59 亿元, 实现净利润 47.08 亿元, 均较上年同期有所增长。五矿集团资金雄厚且业务板块丰富, 能够在业务、资金及管理方面对公司提供支持, 公司为五矿集团拓展金融业务的重要平台, 为五矿集团搭建起了金融业务的全新架构, 中诚信国际认为五矿资本在今后的发展中仍将得到五矿集团持续有力的支持。

评级结论

综上所述, 中诚信国际评定“五矿资本控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)”的信用等级为 **AAA**。

中诚信国际关于五矿资本控股有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）的跟踪评级安排

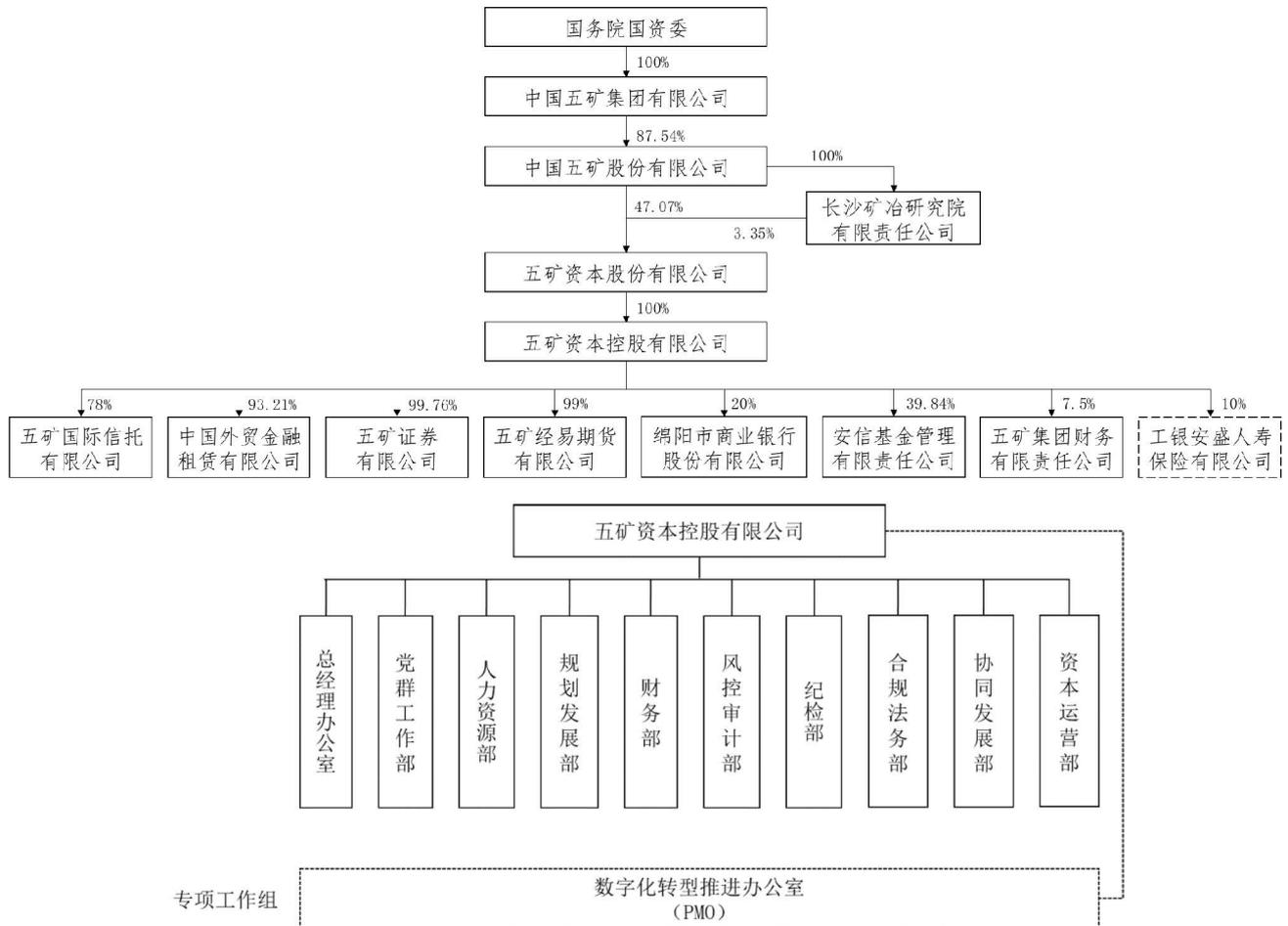
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本期债券信用级别有效期内或者本期债券存续期内，持续关注本期债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本期债券偿债保障情况等要素，以对本期债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本期券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本期债券有关的信息，如发生可能影响本期债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：五矿资本控股股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：五矿资本控股

附二：五矿资本控股主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	11,355.20	12,415.77	16,245.31	19,067.85
结算备付金	471.67	936.50	709.29	610.45
交易性金融资产	25,794.40	30,374.81	30,478.54	27,668.16
应收票据及应收账款	9.68	13.21	18.09	20.90
买入返售金融资产	1,500.01	2,240.05	4,887.31	4,934.19
其他流动资产	7,268.47	11,030.05	12,478.22	13,632.62
长期股权投资	1,399.41	1,516.75	4,688.37	4,787.58
资产总计	127,209.58	132,761.34	146,741.05	152,212.53
银行借款	35,912.61	37,996.15	43,453.35	44,493.83
应付债券	6,076.36	4,800.00	4,400.00	5,600.00
应付票据及应付账款	83.54	81.01	815.41	804.82
卖出回购金融资产款	8,963.89	3,905.92	7,928.16	10,527.79
代理买卖证券款	1,560.16	2,129.13	2,438.97	2,784.95
其他流动负债	8,711.89	11,222.85	14,879.33	15,802.90
负债合计	89,185.84	78,571.71	90,180.13	94,733.51
短期债务	58,853.15	50,887.54	58,962.17	--
长期债务	9,056.95	5,708.47	5,613.76	--
总债务	67,910.10	56,596.01	64,575.93	--
归属母公司所有者权益合计	34,266.77	48,501.57	50,675.41	51,412.26
所有者权益合计	38,023.74	54,189.64	56,560.92	57,479.03
营业收入	16,026.75	16,392.06	13,031.24	2,873.98
投资收益	1,531.07	1,365.25	1,976.88	108.24
营业成本	(9,217.83)	(8,579.23)	(4,404.37)	(733.32)
财务费用	(493.61)	(485.50)	(365.08)	(87.63)
业务及管理费	(2,603.97)	(2,981.53)	(3,257.00)	(607.47)
资产及信用减值损失	(1,068.36)	(1,053.65)	(775.18)	9.57
营业利润	4,574.42	5,908.37	5,505.37	1,250.46
利润总额	4,568.25	5,861.76	5,486.00	1,251.29
净利润	3,265.93	4,438.77	4,182.50	934.57
归属于母公司所有者的净利润	2,750.47	3,765.74	3,593.26	753.30
综合收益总额	3,107.48	4,344.45	4,245.35	918.11
经营活动净现金流	1,875.30	(9,571.64)	8,992.25	3,920.16
投资活动净现金流	(3,780.26)	980.25	(481.12)	256.81
筹资活动净现金流	2,620.78	10,117.37	(4,951.31)	(1,410.21)

附三：五矿资本控股主要财务指标

	2019	2020	2021	2022.3
盈利能力及营运效率(%)				
税前利润/平均总资产	3.69	4.51	3.93	--
所得税/税前利润	28.51	24.28	23.76	25.31
平均资本回报率	8.84	9.63	7.55	--
平均资产回报率	2.64	3.41	2.99	--
营业费用率	31.35	29.79	33.87	32.54
资本充足性(%)				
资本资产比率	30.26	41.48	39.20	38.47
融资及流动性(母公司)(%)				
短期债务/总债务	83.26	45.85	53.58	--
高流动性资产/总资产	14.07	7.47	7.86	--
高流动性资产/短期债务	42.12	89.26	77.05	--
偿债能力(母公司)				
资产负债率(%)	40.28	18.43	19.21	17.81
双重杠杆率(%)	100.17	89.45	95.85	96.16
EBITDA 利息倍数 (X)	3.17	4.71	6.88	0.84
总债务/EBITDA (X)	11.49	3.81	3.86	--

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
财务政策与偿债能力	短期债务	短期借款+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	总资本化率	总债务/(总债务+所有者权益)
	高流动性资产	货币资金(扣除客户资金)+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产(扣除各项下受限资金)
	双重杠杆率	母公司长期股权投资/母公司股东权益
	资本资产比率	股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)
盈利能力与效率	EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	业务及管理费	销售费用+研发费用+管理费用
	净营业收入	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-财务费用+其他收益+投资收益+汇兑收益+公允价值变动收益
	营业费用率	业务及管理费/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]

注：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)，对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”。

附五：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称	中诚信国际信用评级有限责任公司
类型	有限责任公司(中外合资)
住所	北京市东城区南滨河胡同2号1幢60101
法定代表人	闫衍
注册资本	人民币10.1930098528万元
成立日期	1999年08月24日
营业期限	1999年08月24日至2024年08月23日
经营范围	证券市场资信评级业务; 债券、基金金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目, 经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)

此件与原件一致, 仅限 五矿资本控股有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券(第二期)信用评级报告使用, 再次复印无效。



在线扫码获取详细信息

登记机关



2017年08月01日

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。



中华人民共和国 证券市场资信评级业务许可证

仅限五矿资本控股有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券
(第二期)增信公告使用



公司名称：中诚信国际信用评级有限责任公司
业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：闫衍

注册地址：北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101

编号：ZPJ 012

中国证券监督管理委员会(公章)



2020年2月13日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



高阳, 证件号码:340823199410140047, 于2012年12月01日参加证券市场基础知识考
试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

2012121201943301



2012年12月



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



高阳, 证件号码:340823199410140047, 于2012年12月01日参加证券投资分析考试, 成
绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

2012121201943404



2012年12月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



许文博, 证件号码:411002199402191032, 于2016年05月21日金融市场基础知识考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20160537020038854750370200



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



许文博, 证件号码:411002199402191032, 于2016年07月23日证券市场基本法律法规考试, 成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

20160744030041854710440300



SAC

证券业从业人员资格考试
成绩合格证



许文博，证件号码:411002199402191032，于2021年04月24日发布证券研究报告
业务考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.org.cn信息一致



202104110000119485840110000

2021年04月24日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



徐济衡，证件号码:110108199705202247，于2017年11月04日证券市场基本法律法规考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



20171142010072190000100



SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



徐济衡，证件号码:110108199705202247，于2019年08月31日金融市场基础知识考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201909110000110155370110000

SAC 证券业从业人员资格考试



徐济衡，证件号码:110108199705202247，于2021年04月24日发布证券研究报告业务考试，成绩合格。

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



202104110000119485580110000

2022 年度五矿资本控股有限公司信用评级报告

项目负责人：郑耀宗 yzzheng@ccxi.com.cn 郑耀宗

项目组成员：许文博 wbxu@ccxi.com.cn 许文博

徐济衡 jhxu@ccxi.com.cn 徐济衡

评级总监：



电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 2 月 11 日

声 明

- 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦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，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。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，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2022 年 2 月 11 日至 2022 年 6 月 25 日。
- 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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]0415M 号

五矿资本控股有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。该信用评级结果有效期为 2022 年 2 月 11 日至 2022 年 6 月 25 日。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年二月十一日



评级观点：中诚信国际评定五矿资本控股有限公司（以下称“五矿资本控股”或“公司”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际肯定了五矿资本控股股东实力较强、金融行业布局较为完善以及盈利水平持续提升等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际关注到，金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧、宏观经济环境复杂、公司业务模式面临转型与创新以及短期偿债压力有所上升等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

五矿资本控股 (合并口径)	2018	2019	2020	2021.9
总资产(亿元)	1,202.61	1,272.10	1,324.75	1,476.04
所有者权益(亿元)	358.72	380.24	541.90	567.63
营业收入(亿元)	128.83	160.27	163.92	102.40
税前利润(亿元)	35.01	45.68	58.62	52.99
净利润(亿元)	26.71	32.66	44.39	40.32
平均资本回报率(%)	7.68	8.84	9.63	--
平均资产回报率(%)	2.25	2.64	3.42	--
营业费用率(%)	25.37	31.35	29.80	28.87
资本资产比率(%)	30.22	30.26	41.57	39.18

五矿资本控股 (母公司口径)	2018	2019	2020	2021.9
总资产(亿元)	330.12	458.61	486.99	510.10
所有者权益合计(亿元)	274.81	273.89	397.46	408.04
净利润(亿元)	8.90	8.77	18.23	21.40
总债务(亿元)	54.75	184.03	88.68	101.39
资产负债率(%)	16.75	40.28	18.38	20.01
总资本化率(%)	16.61	40.19	18.24	19.90
双重杠杆率(%)	99.34	100.17	89.45	94.10
EBITDA(亿元)	10.50	16.01	23.34	24.12
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	4.21	3.17	4.71	8.88
总债务/EBITDA(X)	5.22	11.49	3.80	--

注：[1]本报告数据来源为公司公开披露的2018年、2019年、2020年年报以及公司提供的未经审计的2021年三季度财务报表；[2]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、数据不可比或不披露，特此说明。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用评级方法及模型(TY_2019_02)

五矿资本控股有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	得分
盈利能力(20%)	EBITDA 利润率(%)	50.35	10
	总资产收益率(%)	6.10	8
财务政策及偿债能力(30%)	总资本化率(%)	50.96	8
	总债务/EBITDA(X)	8.36	7
规模与多元化(30%)	EBITDA 利息倍数(X)	2.74	7
	(CFO-股利)/总债务(X)	(7.06)	4
运营实力(20%)	营业收入(亿元)	163.92	8
	业务多样性	10	10
资源禀赋	资源禀赋	10	10
	资源控制力	10	10
打分结果			aa'
BCA(Baseline Credit Assessment)基础信用评估			aa'
支持评级调整			+
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明：			
受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa')的基础上考虑支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及公司治理、财务政策及财务报表质量、流动性等定性因素的考量。支持评级主要考虑了股东/政府的外部支持因素。			
最终级别由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。			

正面

■ **股东实力较强。**公司股东五矿资本股份有限公司（以下简称“五矿资本股份”）为上海证券交易所上市公司，系中国五矿集团有限公司（以下简称“五矿集团”）下属企业。五矿集团为国务院国有资产监督管理委员会直接管理的国有重要骨干企业，是全球最大的冶金建设运营服务商，在业务拓展、项目获取及融资等方面可为公司提供有力支持。

■ **金融行业布局较为完善。**公司业务涵盖租赁、信托、证券和期货行业，且在相关行业竞争力较强，此外公司参股银行、基金、保险及财务公司，金融行业布局较为完善。

■ **盈利水平持续提升。**公司各项业务发展较好，营业收入和净利润规模持续提升。

关注

■ **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**随着国内金融行业加速对外开放、放宽混业经营的限制，以及金融控股行业监管政策的趋严，公司面临的竞争更为激烈。

■ **宏观经济环境复杂，经营稳定性面临压力。**受新冠疫情影响，宏观经济持续底部运行和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力。

■ **业务模式面临转型与创新。**行业经营模式转型和创新业务的拓展对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。

■ **公司本部债务规模上升，短期偿债压力加大。**关联方资金拆借增加推动公司本部债务规模上升，短期偿债压力加大，未来需对公司流动性状况和偿债能力保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，五矿资本控股有限公司信用水平在未来12~18个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

评级历史关键信息 1

五矿资本控股有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2021/06/25	张云鹏、许文博、徐济衡	中诚信国际通用评级方法与模型TY 2019 02	阅读全文
AAA/稳定	--	2020/06/24	戴敏、刘晓宇、何扬	中诚信国际通用评级方法与模型TY 2019 02	阅读全文

注：中诚信国际口径

评级历史关键信息 2

五矿资本控股有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	--	2019/06/27	郑耀宗、戴敏	通用行业评级方法	阅读全文
AAA/稳定	--	2017/10/11	郑耀宗、戴敏	通用行业评级方法	阅读全文

注：原中诚信证券评估有限公司口径

同行业比较

2020年主要指标	五矿资本控股	越秀金控	国发集团
总资产(亿元)	1,324.75	1,240.46	1,606.40
所有者权益(亿元)	541.90	313.25	469.46
营业收入(亿元)	163.92	96.87	94.46
净利润(亿元)	44.39	52.49	23.10
资产负债率(%)	58.43	74.75	65.34

注：“越秀金控”为“广州越秀金融控股集团股份有限公司”简称；“国发集团”为“苏州国际发展集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

16 / 19

评级对象概况

五矿资本控股原名五矿投资发展有限责任公司，由五矿集团（原名中国五矿集团公司）与五矿国际有色金属贸易公司（以下简称“五矿国际”）于1999年3月共同出资设立，初始注册资本1.60亿元。2010年4月，五矿国际将其持有的股权转让给五矿集团。2011年4月，五矿集团以其持有的包括公司股权在内的25家子公司股权，联合其他战略投资者，共同发起设立中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”），公司控股股东变更为五矿股份。2012年2月，公司名称变更为五矿资本控股有限公司。2016年12月，五矿股份将所持公司100%股权转让给金瑞新材料科技股份有限公司（以下简称“金瑞科技”）。2017年5月，金瑞科技更名为五矿资本股份。截至2021年9月末，公司注册资本为337.10亿元，唯一股东为五矿资本股份，实际控制人为五矿集团。

公司主要业务范围包括实业、高新技术产业、房地产项目的投资；资产受托管理；高新技术开发；投资策划；企业经营管理咨询；投资及投资管理；投资咨询、顾问服务。

截至2021年9月末，公司拥有控股子公司4家，分别开展信托、期货、证券和租赁业务。

表1：公司主要子公司

全称	简称	持股比例(%)
五矿国际信托有限公司	五矿信托	78.00
五矿期货有限公司	五矿期货	99.00
五矿证券有限公司	五矿证券	99.76
中国外贸金融租赁有限公司	外贸租赁	93.21

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

宏观经济与政策环境

宏观经济：2021年中国经济持续修复，全年实现8.1%的同比增长，两年复合增速5.2%，基本回归至潜在增速水平，受基数效应影响，全年经济增长呈现出显著的前高后低特征。展望2022年，虽然经济运行面临供给冲击、需求收缩和预期转弱三重压力，但考虑到政策稳增长力度加强，经济下行

仍有“底”，预计全年增速或呈现前低后稳走势，但下半年能否企稳仍取决于稳增长政策实施的力度和效果。

回顾2021年，经济运行基本遵循疫后修复的逻辑，低基数影响下一季度GDP同比大幅上升，二、三季度以来经济增速逐季回调。从生产端来看，工业生产总体保持较高增速但全年走势前高后低，疫情反复散发服务业生产增长较为缓慢。从需求端来看，投资、消费及出口呈现结构分化的特征。在投资内部，政策性因素影响的投资修复力度弱化、市场化因素驱动的投资修复有所加快，具体来看，基建投资增速总体保持低位运行，房地产投资在行业严调控以及局部风险释放拖累下增速持续回落，市场化程度较高的制造业投资成为投资增长的主要贡献力量。居民消费受疫情反复拖累总体表现偏弱，两年复合增速仅有3.9%。出口总体保持了一定韧性，2021年全年出口累计同比增长29.9%，对我国制造业投资修复起到了有力支撑。从价格端来看，CPI与PPI经历了一轮走势分化过程，特别是供给冲击影响下PPI突破近年来新高，直至11月才出现回调拐点。总体看，供给冲击、需求收缩、预期转弱三重压力影响下2021年经济修复动能边际趋弱。

宏观风险：尽管经济持续修复，但2022年经济运行仍面临内外多重挑战。从外部环境看，新冠疫情发展的不确定性依然存在，全球主要经济体的货币政策转向收紧也会扰动我国金融市场运行与货币政策稳定，此外大国博弈风险仍需担忧，外部不确定性、不稳定性持续存在。从国内因素看，经济复苏仍然面临多重挑战。首先，疫情反复叠加严格的疫情防控政策，消费与生产之间的失衡或仍延续，潜在增速或在前期各种结构性政策的非预期性叠加影响下延续下行。其次，碳达峰、碳中和目标的长期约束或会对我国短期经济增长起到一定拖累作用，碳减排下的产业结构调整可能会导致行业分化加剧与行业尾部风险上升。再次，房地产行业风险暴露加速，降低经济增长的地产依赖进程中仍需

警惕其风险的外溢与传导。第四，债务压力持续处于高位，债务风险依然是我国经济运行中必须直面的“灰犀牛”。

宏观政策：2021年12月中央经济工作会议明确提出，“各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前”，这意味着2022年宏观经济政策总体将偏向稳增长。财政政策将在2022年更加注重效能，并着力于节奏前置和结构优化；货币政策将坚持稳健灵活，保持流动性合理充裕，适度宽货币、宽信用，推动稳增长政策效果尽早显现。随着短期结构性政策约束的边际缓解，宏观政策将对绿色低碳、创新驱动等长期增长要素延续扶持力度，经济增长的新旧动能转换或有所加速。

宏观展望：2022年宏观经济增速或将持平于潜在增速。从全年经济增速水平来看，2022年中国经济增长中枢将显著低于2021年。随着财政前置落地以及宽信用政策效果的持续显现，2022年各季度增速或将整体呈现前低后稳的态势，其中下半年能否企稳仍取决于稳增长政策实施的力度和效果。

中诚信国际认为，2022年政策性因素对经济的支撑将持续显现，市场性因素的修复也有望保持稳定或改善，经济修复态势将持续，但仍需警惕疫情反复可能导致的“黑天鹅”以及房地产等领域的风险释放。中长期看，中国内需释放的潜力依然巨大，能源结构转型也将带来新的投资机会，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，中国经济增长韧性持续存在。

业务运营

作为五矿集团的产业金融服务平台，公司业务主要业务包括信托业务、融资租赁业务、证券业务及期货业务，分别由下属控股子公司五矿信托、外贸租赁、五矿证券及五矿期货开展。2020年公司全年实现营业收入163.92亿元，同比增长2.28%。从收入构成来看，2020年五矿资本证券板块、信托板块及融资租赁板块营业收入分别为18.10亿元、51.64亿元及22.04亿元，同比分别增长30.51%、24.22%及

11.95%，期货板块营业收入为68.34亿元，同比减少0.55%。期货业务收入依然是公司最大的收入来源，但期货公司收入主要来自风险管理业务，由于风险管理业务中仓单服务、基差交易、定价服务和套保服务等双向交易均全额计入收入和成本，因此相比于收入和成本规模，利润率相对较低。2021年以来，五矿期货暂停了非标仓单业务开展并将资源及精力放在开展期现结合业务上，大幅减少了日内基差贸易的开展，致使业务规模同比下降。受此影响五矿期货风险管理业务收入大幅下降影响，2021年1-9月，公司实现营业收入102.40亿元，相当于2020年全年的62.47%。

表 2：公司各板块营业收入（亿元）

	2018	2019	2020	2021.1-9
证券板块	8.11	13.87	18.10	13.71
期货板块	54.60	68.72	68.34	22.22
信托板块	29.33	41.57	51.64	45.91
融资租赁板块	17.39	19.69	22.04	17.62

注：表格数据源自发行人子公司的审计报告及2021年1-9月末经审计的财务报表，除外贸租赁外，营业收入和成本采用金融类企业净收入口径核算。

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

面对外部复杂宏观环境，五矿信托审慎开展业务，受托资产管理规模有所波动，主动管理能力持续提升；但在宏观经济增速放缓、市场违约风险加大的背景下，仍需对五矿信托管理信托资产质量保持关注

公司信托业务由五矿信托负责运营。五矿信托前身为庆泰信托投资有限责任公司，于2010年10月经司法重整后更名为五矿信托，并经原中国银监会青海监管局批准恢复营业。截至2021年9月末，五矿信托注册资本为130.51亿元。

2020年在宏观经济内外部压力交织和新冠肺炎疫情的背景下，五矿信托立足行业、回归本源，大力开展主动管理业务，紧扣国家战略，积极服务“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带建设，加快融入粤港澳大湾区城市群发展；助力“双循环”新格局构建，积极融入京津冀、长三角、粤港澳、

成渝等国家战略城市群建设；积极探索新一代信息技术、新材料、生物医药等领域，通过业务创新不断优化服务实体经济的手段。

在外部环境不稳定和监管政策收紧的背景下，五矿信托展业受限，并更加审慎开展业务，截至2020年末五矿信托管理信托资产规模7,028.52亿元，同比减少20.58%。在信托资产构成方面，从受托财产角度划分，五矿信托以集合信托计划资产为主，2020年末占比为79.11%；从受托人职责角度划分，五矿信托根据监管政策导向提升主动管理业务规模，得益于近年来的持续业务转型，2020年末主动管理型信托资产占比为85.04%，同比上升11.59个百分点。信托资产行业分布方面，工商企业和房地产占比相对较高，2020年末占比分别为20.71%和15.01%，整体较为分散。信托资产类型方面，近年来五矿信托融资类信托增速较快，截至2020年

末占比达57.35%，事务管理类信托占比降至14.96%

2021年以来，五矿信托严格落实监管政策要求，继续大力压降融资类业务；同时，公司根据监管政策变化、规则调整 and 市场需求情况，主动调整业务结构，重点发展主动管理型业务，管理信托资产规模显著增长，截至2021年9月末五矿信托管理信托资产规模7,910.14亿元，较年初增长12.54%。在信托资产构成方面，从受托财产角度划分，五矿信托仍以集合信托计划资产为主，2021年9月末占比为82.63%；得益于近年来的持续业务转型，2021年9月末主动管理型信托资产占比为87.70%。此外，2021年房地产行业信用风险集中暴露，公司逐步压降房地产相关业务，截至2021年9月末，公司房地产相关信托资产为950.26亿元，较年初减少9.93%，占比12.01%。

表3：近年来五矿信托管理信托业务情况表（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.9
管理信托财产受托总额	5,993.97	8,849.76	7,028.52	7,910.14
从受托财产划分				
集合信托计划资产	3,790.08	6,877.54	5,560.40	6,536.53
单一信托资产	1,369.18	1,182.97	946.18	868.11
管理财产信托	834.71	789.25	521.94	505.50
从信托资产类型划分				
证券投资类	52.18	112.86	693.63	2,347.90
股权投资类	185.29	233.35	359.85	405.68
其他投资类	758.00	1,144.88	893.04	749.38
融资类	1,870.27	5,009.13	4,030.54	3,434.48
事务管理类	3,128.23	2,349.54	1,051.48	972.70
信托资产行业分布情况				
基础产业	763.07	979.27	816.45	511.01
房地产	740.58	1,044.91	1,054.99	950.26
证券市场	92.75	112.86	704.29	2,219.29
工商企业	1,135.92	1,571.59	1,455.81	876.01
金融机构	959.19	1,265.02	505.94	668.77
其他	2,302.46	3,876.11	2,491.04	2,684.80

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

除信托资金外，五矿信托通过投资和运用固有资产获取投资收益。截至2021年9月末，五矿信托固有资产规模260.27亿元，较上年末增长4.01%。从固有资产的投资运用来看，五矿信托主要投向货币资产、交易性金融资产及其他应收款等，其中交易性金融资产主要包括信托计划、基金、债券及非

上市股权等，信托计划主要是以协同信托业务发展为目的而持有的五矿信托发行的信托计划。2021年前三季度，五矿信托固有资产经营获得投资收益7.73亿元。

表 4：2021 年 9 月末五矿信托固有资产运用与分布
 (单位：亿元，%)

	金额	占比
货币资产	27.21	10.45
其他应收款	3.20	1.23
交易性金融资产	220.30	84.64
债权投资	2.54	0.98
其他	7.02	2.70
合计	260.27	100.00

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

风险管理方面，五矿信托信用风险主要存在于非事务管理的融资类信托业务和固有业务。参照贷款五级分类标准，截至 2021 年 9 月末，按信用风险五级分类结果披露的信用风险资产占固有资产的比重为 97.34%，不良率为 2.49%，较年初上升 1.24 个百分点，风险化解情况需保持持续关注；9 月末应收代垫信托费用款项 6.08 亿元，已计提减值准备 3.16 亿元。此外，五矿信托主动管理类项目按照风险资本的 5%计提信托业务准备金，截至 2021 年 9 月末累计计提 7.77 亿元；按照净利润的 5%计提信托赔偿准备金，截至 2021 年 9 月末信托赔偿准备金余额 7.91 亿元。

截至 2020 年末，五矿信托总资产 250.23 亿元，所有者权益 224.68 亿元。2020 年五矿信托实现营业收入 51.64 亿元，净利润 27.84 亿元。

截至 2021 年 9 月末，五矿信托总资产 260.27 亿元，所有者权益 233.56 亿元。2021 年前三季度五矿信托实现营业收入 45.91 亿元，净利润 25.58 亿元。

由于外部环境变化，外贸租赁严控风险，近年来投放力度减弱，业务规模有所收缩

公司的融资租赁业务主要由外贸租赁负责运营。外贸租赁成立于 1985 年，是经原中国银监会批准设立的金融租赁公司。截至 2021 年 9 月末，外贸租赁注册资本为 51.66 亿元。

近年来，外贸租赁注重自主业务开发，并在双方股东支持下，积极推进租赁业务“两个转型”，即从传统行业向战略性新兴产业转型，从产能过剩行

业向节能环保、绿色产业领域转型。目前，外贸租赁已在装备制造、基础设施、节能环保、清洁能源、医疗设备等多个领域为产业客户开展融资租赁业务。外贸租赁客户定位于中央企业和地方大型国有企业，目前已拥有一批行业龙头、中央和地方骨干企业、资质良好的客户群体，资产抵御风险能力较强。但 2020 年以来，宏观经济增速持续底部运行、信用风险加剧，外贸租赁不断调高租赁项目的准入标准，加强新客户的风险识别能力，以防控增量风险。新冠疫情影响下业务拓展受阻，同时考虑控制债务规模的因素，业务投放规模有所收缩，全年共签订并投放租赁合同 70 个；签订并实际投放合同本金 213.10 亿元。截至 2020 年末，公司应收融资租赁款净额为 603.78 亿元，同比减少 4.06%。2021 年以来外贸租赁保持较稳定发展，前三季度新签合同 56 个，签订并实际投放合同本金 171.20 亿元。

表 5：外贸租赁合同签订情况（金额单位：亿元）

	2018	2019	2020	2021.1-9
新签租赁合同（个）	104	81	70	56
新签合同金额	292.91	242.30	213.10	171.20

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

从租赁模式来看，外贸租赁目前业务模式较为单一，截至 2020 年末，租赁业务仍主要以售后回租方式开展，按金额计算的售后回租业务比重同比上升 0.76 个百分点至 98.08%。区域分布方面，2020 年以来，外贸租赁在稳固山东、湖北、云南等地区租赁业务的同时，加大江苏、浙江等经济较好省份的业务拓展力度。截至 2020 年末，租赁业务主要分布在山东、江苏、浙江、湖北、云南，以上 5 省业务总量占外贸租赁总业务量的 49.24%，区域分布相对分散。截至 2021 年 9 月末，外贸租赁售后回租业务占比 98.83%，租赁业务主要分布在山东、江苏、湖北、浙江及河南，上述 5 省总业务量占外贸租赁总业务量的 54.76%。

行业分布方面，水利、环境和公用设施管理业，租赁和商务服务业，制造业及交通运输、仓储和邮政业是外贸租赁前四大业务板块，截至 2020 年末，上述业务板块租赁资产占比合计 82.84%，较上年末

元和3.71亿元，分别为2020年的86.37%和80.65%。

受2018年股票市场行情大幅下跌影响，五矿证券股票质押业务风险暴露，业务规模有所收缩。截至2021年9月末，五矿证券股票质押式回购余额10.29亿元，表内股票质押式回购业务本息合计余额为10.32亿元，平均履约保障比例为90.26%，

表外股票质押式回购业务本息合计余额为18.71亿元，平均履约保障比例为133.54%。五矿证券共有4单股票质押回购业务发生纠纷并向法院提起诉讼。2021年前三季度，五矿证券针对买入返售金融资产计提的信用减值损失增加0.29亿元，截至2021年9月末五矿证券买入返售金融资产减值准备余额为3.11亿元。

表7：五矿证券营业总收入构成情况（单位：万元、%）

业务板块	2018		2019		2020		2021.9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
证券经纪业务	10,320	17.11	13,732	10.89	19,701	10.82	15,650	9.95
信用业务	22,076	36.60	23,451	18.60	25,314	13.90	21,757	13.83
证券承销与保荐业务	4,067	6.74	28,422	22.54	65,631	36.03	55,754	35.44
资产管理业务	5,271	8.74	14,457	11.46	14,569	8.00	13,606	8.65
其他业务	18,583	30.81	46,042	36.51	56,932	31.26	50,549	32.13
合计	60,317	100.00	126,104	100.00	182,148	100.00	157,316	100.00

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

表8：五矿证券经营业绩排名

	2018	2019	2020
净资本	54	53	39
净资产	58	58	48
总资产	60	63	63
营业收入	69	59	53
净利润	40	58	58

资料来源：证券业协会网站，中诚信国际整理

截至2020年末，五矿证券总资产和净资产分别为228.20亿元和107.79亿元，母公司口径净资产为120.93亿元。

截至2021年9月末，五矿证券总资产和净资产分别为329.13亿元和108.90亿元，母公司口径净资产为119.69亿元。

表9：五矿证券各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	预警标准	监管标准	2018	2019	2020	2021.9
净资本	-	-	75.08	74.02	120.93	119.69
净资产	-	-	78.15	80.61	107.68	107.11
风险覆盖率(%)	≥120.00	≥100.00	301.45	213.14	356.64	293.29
资本杠杆率(%)	≤9.60	≤8.00	39.32	36.28	46.91	32.31
流动性覆盖率(%)	≥120.00	≥100.00	265.57	141.34	1,607.24	320.84
净稳定资金率(%)	≥120.00	≥100.00	164.28	180.47	266.47	230.49
净资本/净资产(%)	≥24.00	≥20.00	96.07	91.82	112.30	111.74
净资本/负债(%)	≥9.60	≥8.00	67.19	60.79	117.23	61.46
净资产/负债(%)	≥12.00	≥10.00	69.94	66.21	104.38	55.00
自营权益类证券及衍生品/净资本(%)	≤80.00	≤100.00	4.42	7.53	7.19	9.51
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤400.00	≤500.00	142.27	188.43	100.99	143.56

注：五矿证券净资产、净资本及风险控制指标均采用母公司口径数据

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

五矿期货整体经营情况良好，营业收入保持平稳，受加大减值损失计提力度影响，利润水平有所下降；2021年以来受风险业务结构调整影响，盈利水平下滑，仍需对现货贸易业务风险保持关注

公司的期货业务由五矿期货负责运营。五矿期货于1993年4月成立。截至2021年9月末，五矿期货注册资本27.15亿元。

五矿期货主要业务包括期货经纪业务、资产管

理业务、风险管理业务及国际业务，其中风险管理业务由其子公司五矿产业金融服务（深圳）服务有限公司开展。截至 2021 年 9 月末，五矿期货设有 4 个分公司和 16 个营业部。

2020 年，五矿期货抓住期货市场改革创新发展和对外开放加速的发展机遇，围绕服务实体经济和高质量发展的战略方向，聚焦发展关键问题，全力推进各项业务拓展，积极防范化解风险，承担企业社会责任，整体经营情况良好，行业监管分类评级为 A 类 AA 级。五矿期货经纪业务加快转型升级，日均客户权益规模突破百亿，创历史新高；资产管理业务转型继续平稳推进，期末资管业务规模 82.90 亿元，保持行业前列。2020 年五矿期货实现营业收

入 68.34 亿元，与上年基本持平，但现货贸易利润率极低，同时受加大减值损失计提力度影响，当期实现净利润 1.30 亿元，同比减少 7.40%。2021 年以来，五矿期货暂停了非标仓单业务开展并将资源及精力放在开展期现结合业务上，大幅减少了日内基差贸易的开展，致使业务规模同比下降。受此影响，2021 年前三季度五矿期货实现营业收入 22.22 亿元，相当于 2020 年全年的 32.52%。

截至 2020 年末，五矿期货总资产为 156.12 亿元，净资本为 11.34 亿元。

截至 2021 年 9 月末，五矿期货总资产为 203.14 亿元，净资本为 11.74 亿元

表 10：五矿期货各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	监管标准	预警标准	2018	2019	2020	2021.9
净资本	0.30	0.36	20.68	13.33	11.34	11.74
净资产	--	--	38.86	39.55	40.35	40.97
净资本/风险资本准备总额(%)	100.00	120.00	768.27	448.00	296.37	238.42
净资本/净资产(%)	20.00	24.00	53.22	33.71	28.11	28.66
流动资产/流动负债(%)	100.00	120.00	1,396.33	715.77	804.89	989.80
负债/净资产(%)	150.00	120.00	3.96	8.49	7.37	6.83
结算准备金余额	--	0.14	20.84	15.21	11.96	11.36

注：五矿期货净资产、净资本及风险控制指标均采用母公司口径数据
资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

战略规划及管理

从监管、战略、业务、协同、风控等方面着手，推动公司高质量发展

公司以“高质量发展”为基本原则，全面贯彻新发展理念，守住风险底线，确保不发生重大风险，坚定走好创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展、共享发展之路。

具体来看，公司将根据监管机构政策导向，完善金控平台功能、健全金控管理体系、完善各项基础设施，做好迎接行业监管变化的准备。战略方面，公司将做好“十四五规划”的课题研究和具体编制工作，引导业务和管理遵循战略既定方向，推动全面、稳健、更高质量的发展。竞争力提升方面，五矿信托将打造“一核”、“两翼”、“四大体系”的发展格局，外贸租赁将推进业务转型、优化业务领域、

提升市场竞争力，五矿证券将加强业务增收创利能力、在发展中塑造特色、提高合规风控管理能力，五矿期货将完善业务布局、促进业务创新发展。产融协同方面，将鼓励各子公司在满足自身风控标准、符合监管要求下，在核心产业领域的重点项目上加大服务力度，探索产业综合金融服务新模式。风险防范方面，公司将深度贯彻落实风险“分层、分类”管理原则和风险管理责任制，坚持风险“全流程”管理思路，优化评审工作机制，提升风险识别、评估的核心能力。

治理结构完善，公司治理良好，管理架构健全，建立全面风险管理体系

公司唯一股东为五矿资本股份，不设股东会。公司董事会由 7 名董事组成，董事人选由股东委派产生，设董事长 1 名，由董事会选举产生。根据公司章程与董事会议事规则，董事会负责向股东报告

工作、执行股东决议、决定公司经营计划和投资方案、聘任或者解聘经理层高级管理人员、决定内部管理机构设置、制订基本管理制度等事项。董事会下设战略发展委员会、审计委员会、提名委员会和薪酬与考核委员会。公司监事会由 3 名监事组成，其中职工监事 1 名，主要负责检查公司财务，对董事或总经理执行公司职务的行为进行监督。

因业务发展需要，公司本部设置 11 个部门，其中 9 个职能部门，分别为：总经理办公室、数字化转型推进办公室、党群工作部、人力资源部、规划发展部、财务部、风控审计部、纪检部、合规法务部和协同发展部，另有 1 个业务部门：资本运营部。

在风险管理方面，公司已建立由董事会、监事会、经理层、业务部门、风险管理部门和内审部门构成的全面风险管理架构，制定《全面风险管理规定》、《内部控制管理办法》等一系列风险管理制度，有效揭示和防范各类风险，推动公司高质量发展。

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2018 年和 2019 年审计报告，经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2020 年审计报告，以及未经审计的 2021 年三季度财务报表，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。2018 年数据为首次执行新金融工具准则调整后的 2019 年年初数据；2019 年财务数据为 2020 年审计报告期初数；2020 年财务数据为 2020 年审计报告期末数。

盈利能力

通过子公司多元化拓展业务，收入来源较为丰富，盈利能力较为稳定；2020 年受益于资本市场阶段性机会，利润水平有较大的增长；2021 年以来，得益于手续费及佣金以及利息收入的增长，公司利润水平持续提升，但未来仍需关注市场变化及监管环境对公司盈利能力的影响

五矿资本控股营业总收入绝大部分来自下属

子公司业务收入，包括手续费及佣金收入、利息收入及其他。其中手续费及佣金收入主要为五矿信托受托人手续费收入、五矿证券经纪业务收入、五矿期货经纪业务收入及外贸租赁租赁手续费收入，利息收入主要为外贸租赁融资租赁业务收入、存放金融同业利息收入、其他债权投资利息收入及五矿证券信用业务利息收入，其他收入主要为五矿期货销售货物收入。2020 年以来，面对外部复杂宏观环境，五矿资本控股及其子公司审慎开展各项业务，全年实现营业收入 163.92 亿元，同比增长 2.28%。2020 年公司实现投资收益 13.65 亿元，主要由持有交易性金融资产取得，同比下降 10.83%。营业支出方面，公司 2020 年发生营业支出 85.78 亿元，同比下降 6.94%，其中利息支出由于成本较高的长期债务占比下降而有所减少，手续费及佣金支出由于期货及证券经纪业务规模扩大而小幅上升；此外，由于职工薪酬及租赁费用增加，2020 年业务及管理费有所增长。受上述因素共同影响，2020 年公司实现净利润 44.39 亿元，同比增长 35.91%，其中归属母公司股东净利润为 37.66 亿元，资本回报率等盈利指标同比亦有提升。受其他债权投资公允价值变动影响，公司 2020 年综合收益为 43.44 亿元。

2021 年以来，受五矿期货风险业务结构调整影响，期货风险管理业务收入及成本均大幅收缩。受此影响，公司前三季度实现营业收入 102.40 亿元，为 2020 年全年的 62.47%；其中以期货业务收入为主的其他收入较 2020 年全年大幅收缩至 18.36 亿元。2021 年前三季度公司实现投资收益 21.31 亿元，为 2020 年全年的 156.10%，主要系外贸租赁出售其因债转股而持有的上市流通股产生较大收益所致；同时，受资本市场波动影响，公司实现公允价值变动收益-8.43 亿元，较 2020 年全年的 7.38 亿元大幅下降。营业支出方面，2021 年前三季度公司发生营业支出 36.40 亿元，为 2020 年全年的 42.43%；发生业务及管理费用 24.20 亿元，为 2020 年全年的 81.15%，营业费用率较年初小幅下降 0.93 个百分点至 28.87%；计提信用减值损失 5.93 亿元。在上述

因素共同影响下，2021年前三季度公司实现净利润40.32亿元，为2020年全年的90.83%。受其他债权

投资公允价值变动影响，公司2021年前三季度综合收益为42.65亿元。

表 11：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元）

	2018	2019	2020	2021.9
营业总收入	12,883.32	16,026.75	16,392.06	10,240.37
其中：利息收入	4,014.71	4,569.70	4,539.65	3,546.87
手续费及佣金收入	3,872.15	5,092.34	5,554.22	4,857.27
其他收入	4,996.46	6,364.71	6,298.19	1,836.24
营业支出	(8,249.09)	(9,217.83)	(8,578.33)	(3,639.61)
其中：利息支出	(3,029.39)	(2,521.07)	(1,848.43)	(1,599.10)
手续费及佣金收入	(241.17)	(341.84)	(416.18)	(234.36)
其他支出	(4,978.53)	(6,354.91)	(6,313.72)	(1,806.15)
投资收益	1,575.39	1,531.07	1,365.25	2,131.12
公允价值变动	(53.29)	148.46	737.55	(843.35)
财务费用	(245.86)	(493.61)	(485.50)	(275.10)
业务及管理费	(1,523.20)	(2,603.97)	(2,982.43)	(2,420.16)
信用减值损失	0.00	(1,068.23)	(1,043.69)	(593.10)
资产减值损失	(944.82)	(0.12)	(9.96)	0.00
营业利润	3,510.11	4,574.42	5,908.37	5,305.54
利润总额	3,501.21	4,568.25	5,861.76	5,299.43
净利润	2,670.94	3,265.93	4,438.77	4,031.95
综合收益总额	2,325.30	3,107.48	4,344.45	4,264.88
平均总资产回报率(%)	2.25	2.64	3.42	--
平均资本回报率(%)	7.68	8.84	9.63	--
营业费用率(%)	25.37	31.35	29.80	28.87

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

资产质量

公司资产主要由租赁资产、信托产品、基金、其他债权投资和货币资金构成，近年来资产规模持续增长，股票质押业务面临一定风险，但总体资产质量仍处于较好水平

从资产结构来看，公司资产主要包括长期应收款、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他债权投资和货币资金。

公司长期应收款和一年内到期的非流动资产

主要为外贸租赁的应收融资租赁款，截至2021年9月末，应收融资租赁款分别为340.03亿元和200.28亿元，分别占总资产的23.04%和13.57%。2020年以来，公司加大不良资产处置和拨备计提力度，外贸租赁应收融资租赁款不良率有所下降。截至2021年9月末，公司不良租赁资产余额为5.51亿元，不良率较年初下降0.05个百分点至0.95%，拨备覆盖率较年初上升148.26个百分点至793.88%，拨备计提力度较为充足。未来仍需加强对关注类应收融资租赁款质量以及迁徙趋势的监控。

表 12：外贸租赁应收融资租赁款五级分类（单位：亿元、%）

	2018		2019		2020		2021.9	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	609.44	96.33	580.69	92.98	569.06	95.12	550.78	94.83
关注	19.91	3.15	36.07	5.78	23.21	3.88	24.50	4.22
次级	1.73	0.27	6.16	0.99	6.00	1.00	1.90	0.33
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.71	0.12
损失	1.58	0.25	1.57	0.25	0.00	0.00	2.90	0.50

合计	632.66	100.00	624.49	100.00	598.28	100.00	580.79	100.00
不良应收融资租赁款	3.31		7.73		6.00		5.51	
应收融资租赁款不良率	0.52		1.24		1.00		0.95	
拨备覆盖率	818.24		451.15		645.62		793.88	

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

公司交易性金融资产主要是母公司、五矿信托及五矿证券持有的信托产品、基金及债务工具，截至2021年9月末为300.93亿元，占总资产的20.39%。公司交易性金融资产以信托产品及基金为主，其中信托产品主要是以协同信托业务发展为目的而持有的五矿信托发行的信托产品，基金包括权益型基金、债券基金及货币基金，整体安全性较好。

公司其他债权投资主要系开展债券质押回购持有的债券，截至2021年9月末为151.83亿元，占总资产的10.29%。公司其他债权投资根据预期信用损失模型计算计提减值准备，截至2021年9月末减值准备为0.10亿元，该类资产安全性较好。

公司货币资金以银行存款为主，主要为期货保证金存款及其他子公司持有的存款，截至2021年9月末为161.87亿元，占总资产的10.97%，其中所有权受到限制的货币资金为137.50万元，主要为五矿证券和五矿期货的客户资金。

公司买入返售金融资产主要系五矿证券开展股票质押业务及债券逆回购业务所形成的资产，截至2021年9月末为40.64亿元，占总资产的2.75%。近年来公司股票质押业务面临一定风险，截至2021年9月末五矿证券买入返售金融资产减值准备余额为3.11亿元，较上年末增加0.29亿元。

此外，公司于2017年11月与五矿集团签订《工银安盛人寿保险有限公司股权转让协议》，购买五矿集团持有工银安盛人寿保险有限公司的10.00%股权，该项股权投资于2021年3月完成工商变更，计入五矿资本控股长期股权投资。截至2021年9月末，公司长期股权投资余额43.64亿元，较年初增长187.75%。

资本充足性

通过股东增资和利润留存补充资本，随着业务开展

仍需关注资本补充压力

五矿资本控股有限公司成立于1999年3月，由中国五金矿产进出口总公司和五矿国际有色金属贸易公司共同出资设立，成立时注册资本1.60亿元，后经多次增资，截至2021年9月末，公司注册资本及实收资本均增至337.10亿元。

由于公司成立以来业务不断拓展，实现了净利润的不断累积，截至2021年9月末，盈余公积和未分配利润之和增至109.47亿元。

流动性及偿债能力

因关联方资金拆借增加，公司本部债务规模上升，短期偿债压力加大；得益于较好的盈利水平，公司本部偿债能力有所提升

从资产结构来看，公司高流动性资产主要包括交易性金融资产、货币资金和买入返售金融资产，近年来高流动性资产在总资产中的占比保持在25%左右，资产整体流动性较好。截至2021年9月末，公司高流动性资产总额为389.35亿元，较年初上升5.51%，主要由于买入返售金融资产规模上升；但由于公司总资产增速较快，高流动性资产占总资产的比例较年初下降1.48个百分点至26.38%。从负债结构来看，公司主要通过发行债券、银行借款和金融资产正回购进行融资，截至2021年9月末，公司总债务余额为651.03亿元，其中短期债务余额为594.61亿元，占总债务的91.33%，较年初上升1.19个百分点，债务的期限结构有待改善。

表 13：截至 2021 年 9 月末公司融资结构情况
(单位：亿元)

合并口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
银行借款	418.29	407.37	10.91
卖出回购金融资产	111.40	111.40	0.00
应付债券	65.17	21.17	44.00
拆入资金	24.82	24.82	0.00

关联方拆入资金 ¹	13.77	13.77	0.00
收益凭证	8.50	8.50	0.00
交易性金融负债	6.12	6.12	0.00
租赁负债	2.97	1.47	1.50
合计	651.03	594.61	56.41
母公司口径	金额	1年以内到期	1年以上到期
应付债券	65.17	21.17	44.00
银行借款	21.99	21.99	0.00
关联方拆入资金	13.77	13.77	0.00
租赁负债	0.47	0.22	0.24
合计	101.39	57.15	44.24

注：因四舍五入原因，各项加总可能与合计不等。

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

从资产负债匹配情况来看，由于短期债务增长幅度较高，截至2021年9月末，高流动性资产对短期债务覆盖率为65.48%，较年初下降7.22个百分点。公司资本资产比率近三年呈增长趋势，2021年以来略有回降，截至2021年9月末，资本资产比率为39.18%，较年初下降2.39个百分点。

表14：近年来公司流动性及偿债指标情况

合并口径	2018	2019	2020	2021.9
资产负债率(%)	69.78	69.74	58.43	60.82
高流动性资产/总资产(%)	20.50	24.30	27.85	26.38
高流动性资产/短期债务(%)	46.03	52.53	72.70	65.48
短期债务/总债务(%)	83.83	86.66	90.14	91.33
资本资产比率(%)	30.22	30.26	41.57	39.18
母公司口径	2018	2019	2020	2021.9
总负债(亿元)	55.30	184.72	89.53	102.06
资产负债率(%)	16.75	40.28	18.38	20.01
高流动性资产(亿元)	20.37	64.55	36.40	40.95
短期债务(亿元)	24.08	153.23	40.68	57.15
长期债务(亿元)	30.67	30.80	48.00	44.24
总债务(亿元)	54.75	184.03	88.68	101.39
高流动性资产/短期债务(%)	84.59	42.12	89.47	71.66
总资本化率(%)	16.61	40.19	18.24	19.90
双重杠杆率(%)	99.34	100.17	89.45	94.10

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

母公司层面，公司本部杠杆水平较低，截至2021年9月末，公司母公司口径的资产负债率较年初上升1.63个百分点至20.01%；母公司口径债务余额为101.39亿元，较年初增长14.33%。其中，受长期债券逐渐到期及关联方拆入资金增长影响，短期债务较年初大幅增长40.48%至57.15亿元，长期债务较年初下降7.83%至44.24亿元。受短期债务

¹ 关联方拆入资金主要系从五矿集团拆入资金，下同。

规模增长影响，高流动性资产/短期债务为71.66%，较年初降低17.81个百分点；双重杠杆率为94.10%，较年初上升4.65个百分点。

2020年以来受宏观经济下行影响，本部公允价值变动收益有所下降，得益于成本法核算的长期股权投资收益和处置交易性金融资产取得的投资收益持续增长，全年本部EBITDA同比大幅增长45.73%至23.34亿元，总债务/EBITDA由2019年的3.80倍下降到2020年的3.47倍，EBITDA利息倍数由2019年的3.17倍上升到2020年的4.71倍。2021年前三季度，公司本部EBITDA为24.12亿元，为2020年全年的103.35%，利息覆盖倍数由上年的4.71倍上升至8.88倍。

表15：近年来五矿资本控股本部偿债能力变化

(金额单位：亿元)

	2018	2019	2020	2021.9
经营活动净现金流	(1.42)	1.65	(1.55)	4.94
投资活动净现金流	(0.16)	(116.94)	(1.45)	3.09
经营活动净现金流/利息支出	(0.57)	0.33	(0.31)	1.82
经营活动净现金流/总债务	(0.03)	0.01	(0.02)	--
税前利润	7.98	10.94	18.35	21.28
利息支出	(2.50)	(5.04)	(4.96)	(2.72)
折旧和摊销	(0.02)	(0.03)	(0.02)	(0.13)
EBITDA	10.50	16.01	23.34	24.12
EBITDA利息倍数(X)	4.21	3.17	4.71	8.88
总债务/EBITDA(X)	5.22	11.49	3.80	--

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

截至2021年9月末，公司不存在对外提供担保的情况。授信方面，截至2021年9月末，五矿资本控股合并口径已获得的授信总额度为1,176.30亿元，其中已使用授信额度503.73亿元，尚未使用的授信额度为672.57亿元。

截至2021年9月末，公司本部无重大未决诉讼或仲裁事项。

外部支持

公司作为五矿集团金融板块主要组成部分，具有重要的战略地位，未来仍将得到五矿集团的有力支持

公司作为五矿资本股份的全资子公司，是五矿

集团重要成员，实际控制人为五矿集团。五矿集团由原中国五矿和中冶集团两个世界 500 强企业战略重组而成，2020 年世界 500 强排名 92 位，旗下拥有 9 家上市公司，截至 2021 年 9 月末，五矿集团境外机构、资源项目与承建工程遍布全球 60 多个国家和地区。五矿集团率先在全球金属矿产领域打通了从资源获取、勘查、设计、施工、运营到流通、深加工的全产业链布局，形成了以金属矿产、冶金建设、贸易物流、金融地产为“四梁”，以矿产开发、金属材料、新能源材料，冶金工程、基本建设，贸易物流，金融服务、房地产开发为“八柱”组成的“四梁八柱”业务体系。截至 2020 年末，五矿集团总资产 9,830.40 亿元，净资产 2,596.49 亿元，2020 年全年实现营业总收入 7,039.03 亿元，实现净利润 141.01 亿元。截至 2021 年 9 月末，五矿集团总资产 10,568.37 亿元，净资产 2,620.26 亿元，2021 年前三季度实现营业总收入 6,027.33 亿元，实现净利润 137.01 亿元。五矿集团资金雄厚且业务板块丰富，能够在业务、资金及管理方面对公司提供支持，公司为五矿集团拓展金融业务的重要平台，为五矿集团搭建起了金融业务的全新架构，中诚信国际认为五矿资本控股在今后的发展中仍将得到五矿集团持续有力的支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定五矿资本控股有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

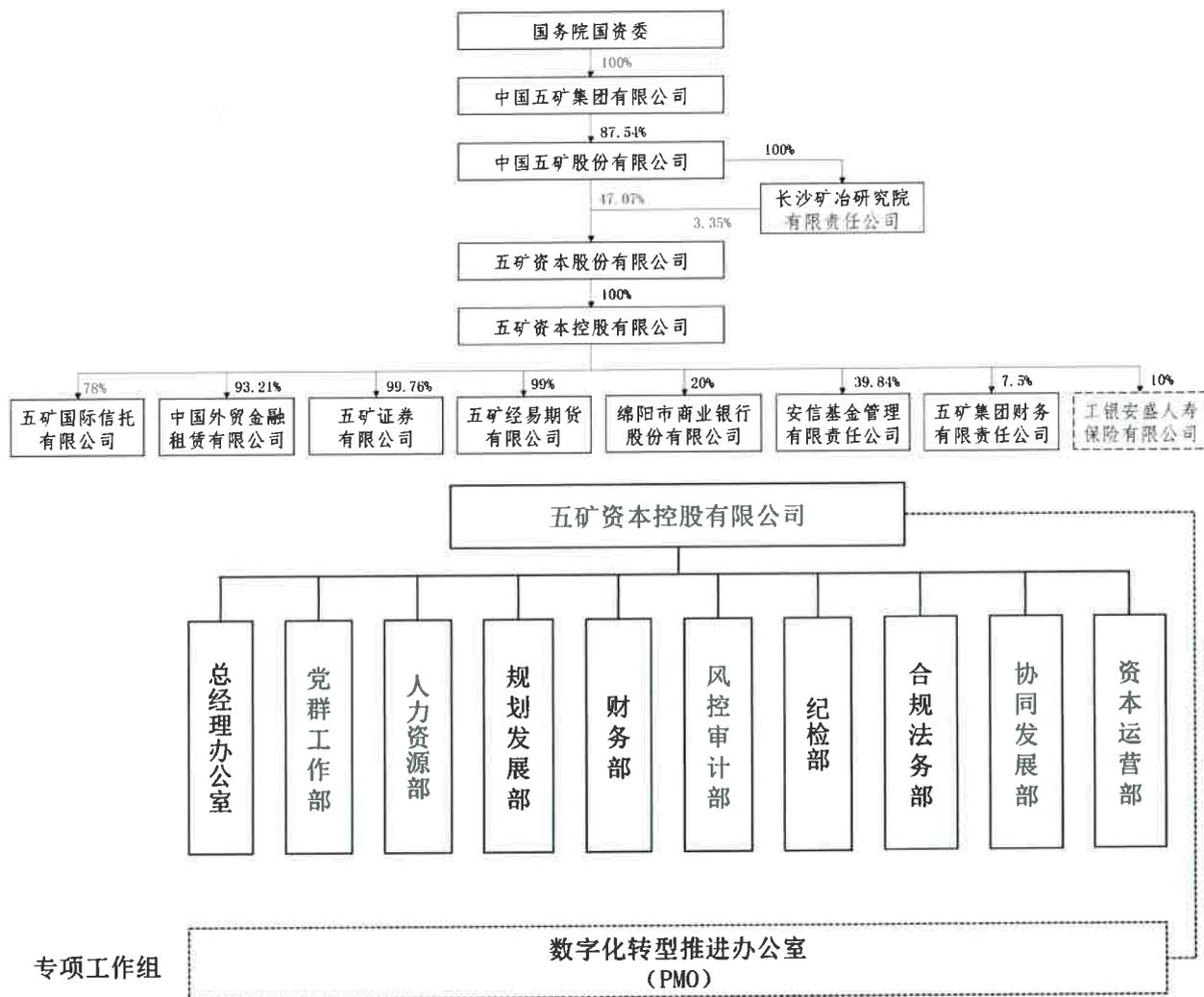
中诚信国际关于五矿资本控股有限公司 的跟踪评级安排

根据国际惯例和主管部门的要求，我公司将在评级对象的评级有效期内进行跟踪评级。

我公司将在评级对象的评级有效期内对其风险程度进行全程跟踪监测。我公司将密切关注评级对象公布的季度报告、年度报告及相关信息。如评级对象发生可能影响信用等级重大事件，应及时通知我公司，并提供相关资料，我公司将就该项进行实地调查或电话访谈，及时对该项进行分析，确定是否要对信用等级进行调整，并根据监管要求进行披露。



附一：五矿资本控股股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 9 月末）



资料来源：五矿资本控股

附二：五矿资本控股主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2018	2019	2020	2021.9
货币资金	10,068.36	11,355.20	12,415.77	16,187.28
结算备付金	1,044.03	471.67	936.50	775.12
应收票据及应收账款	25.66	9.68	13.21	25.95
买入返售金融资产	5,569.96	1,500.01	2,240.05	4,064.45
其他流动资产	4,478.46	7,268.47	11,030.05	15,020.58
长期股权投资	1,262.75	1,399.41	1,516.75	4,364.49
资产总计	120,261.34	127,209.58	132,474.91	147,603.80
银行借款	44,683.69	35,912.61	37,996.15	40,611.62
应付债券	6,060.60	6,076.36	4,800.00	4,400.00
应付票据及应付账款	555.96	83.54	81.01	537.59
卖出回购金融资产款	8,752.88	8,963.89	3,905.92	11,139.80
代理买卖证券款	1,544.65	1,560.16	2,129.13	2,679.06
其他流动负债	6,334.12	8,711.89	11,222.85	16,280.98
负债合计	84,388.92	89,185.84	78,285.27	90,841.16
短期债务	53,556.62	58,853.15	50,754.30	59,461.42
长期债务	10,331.86	9,056.95	5,553.47	5,641.16
总债务	63,888.48	67,910.10	56,307.77	65,102.58
归属母公司所有者权益合计	32,460.26	34,266.77	48,501.57	50,847.14
所有者权益合计	35,872.42	38,023.74	54,189.64	56,762.63
营业收入	12,883.32	16,026.75	16,392.06	10,240.37
投资收益	1,575.39	1,531.07	1,365.25	2,131.12
营业成本	(8,249.09)	(9,217.83)	(8,578.33)	(3,639.61)
财务费用	(245.86)	(493.61)	(485.50)	(275.10)
业务及管理费	(1,523.20)	(2,603.97)	(2,982.43)	(2,420.16)
资产及信用减值损失	(944.82)	(1,068.36)	(1,053.65)	(593.10)
营业利润	3,510.11	4,574.42	5,908.37	5,305.54
利润总额	3,501.21	4,568.25	5,861.76	5,299.43
净利润	2,670.94	3,265.93	4,438.77	4,031.95
归属于母公司所有者的净利润	2,244.13	2,750.47	3,765.74	3,412.67
综合收益总额	2,325.30	3,107.48	4,344.45	4,264.88
经营活动净现金流	1,130.27	1,875.30	(9,571.64)	8,172.25
投资活动净现金流	(4,892.65)	(3,780.26)	980.25	(645.13)
筹资活动净现金流	634.48	2,620.78	10,117.37	(3,916.04)

附三：五矿资本控股主要财务指标

	2018	2019	2020	2021.9
盈利能力及营运效率(%)				
税前利润/平均总资产	2.95	3.69	4.51	--
所得税/税前利润	23.71	28.51	24.28	23.92
平均资本回报率	7.68	8.84	9.63	--
平均资产回报率	2.25	2.64	3.42	--
营业费用率	25.37	31.35	29.80	28.87
资本充足性(%)				
资本资产比率	30.22	30.26	41.57	39.18
融资及流动性(母公司)(%)				
短期债务/总债务	43.98	83.26	45.87	56.36
高流动性资产/总资产	6.17	14.07	7.47	8.03
高流动性资产/短期债务	84.59	42.12	89.47	71.66
偿债能力(母公司)				
资产负债率(%)	16.75	40.28	18.38	20.01
双重杠杆率(%)	99.34	100.17	89.45	94.10
EBITDA 利息倍数 (X)	4.21	3.17	4.71	8.88
总债务/EBITDA (X)	5.22	11.49	3.80	--

2022.10.10

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
短期债务	短期借款+其他债务调整项
长期债务	长期借款+其他债务调整项
总债务	长期债务+短期债务
总资本化率	总债务/(总债务+所有者权益)
高流动性资产	货币资金(扣除客户资金)+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产(扣除各项下受限资金)
双重杠杆率	母公司长期股权投资/母公司股东权益
资本资产比率	股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
资产负债率	(总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)
EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
业务及管理费	销售费用+研发费用+管理费用
净营业收入	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-财务费用+其他收益+投资收益+汇兑收益+公允价值变动收益
营业费用率	业务及管理费/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]

注：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)，对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”。

附五：信用等级符号及定义

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	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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
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。

短期债券等级符号	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	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。