

五矿资本控股有限公司 2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：高 阳 ygao01@ccxi.com.cn

项目组成员：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

徐济衡 jh xu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 23 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。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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。
- 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]跟踪 1003 号

五矿资本控股有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会最后审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“20 五资 01”、“20 五资 02”、“21 五资 01”和“22 五资 01”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

二零二二年六月二十三日

评级观点：中诚信国际维持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；维持“20 五资 01”、“20 五资 02”、“21 五资 01”和“22 五资 01”的信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了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。[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。

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。

同行业比较

2021 年主要指标	五矿资本控股	越秀金控	国发集团
总资产（亿元）	1,467.41	1,533.31	1,887.38
所有者权益（亿元）	565.61	355.19	602.40
营业收入（亿元）	130.31	133.14	111.41
净利润（亿元）	41.83	33.30	40.62
资产负债率(%)	61.53	76.84	61.38

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

本次跟踪债券情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 五资 01	AAA	AAA	2021-06-25	15.00	15.00	2020-08-26~2023-08-26	--
20 五资 02	AAA	AAA	2021-06-25	13.00	13.00	2020-11-03~2023-11-03	--
21 五资 01	AAA	AAA	2021-06-25	16.00	16.00	2021-04-29~2024-04-29	--
22 五资 01	AAA	AAA	2022-02-11	12.00	12.00	2022-03-14~2025-03-14	--

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期或不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

截至本评级报告出具日，公司各期债券募集资金已使用完毕，与募集说明书约定一致。

宏观经济和政策环境

宏观经济:2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险:2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策:2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022 年 GDP 增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022 年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

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国际信托有限公司（以下简称“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发展规律，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 1：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；此外，2021 年五矿信托发生公允价值变动损益-13.18 亿元，较 2020 年的 3.20 亿元大幅下降，主要因在宏观环境复杂的背景下，五矿信托对所投资涉及房地产行业的信托资产进行审慎估值所致，需对资产质量的变化保持关注。截至 2022 年 3 月末，五矿信托固有资产规模 270.29 亿元

表 2：2022 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中国外贸金融租赁有限公司（以下称“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 3：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 4：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、环境和公用设施管理业	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、环境和公用设施管理业。

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有限公司（以下称“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 5：五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 6：五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 7：五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有限公司（以下称“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 8：五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

财务分析

以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所

所（特殊普通合伙）审计的 2019 年审计报告，以及经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计的

2020 年和 2021 年审计报告，已审财务报告的审计意见类型均为标准无保留意见。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。

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股票产生较大收益所致；同时，受资本市场波动影响，公司产生公

允价值变动损益-16.01 亿元，主要系五矿信托针对所投资涉及房地产行业的信托资产进行审慎性估值所致；2021 年公允价值变动及投资收益共计 3.76 亿元，较 2020 年的 21.03 亿元大幅下降。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益-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 9：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）账面价值为 572.24 亿元，占总资产的 39.00%，其中一年内到期的长期应收款账面价值为 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）账面价值为 582.41 亿元，其中一年内到期的长期应收款账面价值为 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 10：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。2021 年受资本市场波动影响，公司产生交易性金融资产公允价值变动损益-3.90 亿元，较 2020 年全年的 10.66 亿元大幅下降。

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。截至 2022 年 3 月末,公司暂未针对长期股权投资计提减值。

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持续提升。截至 2021 年末,公司高流动性资产总额为 224.17 亿元,较年初上升 39.64%,主要由于买入返售金融资产规模上升,高流动性资产占总资产的比例较年初上升 3.19 个百分点至 15.28%。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 11: 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 38.02%, 较年初上升 6.47 个百分点,

¹ 关联方拆入资金主要系从五矿集团拆入资金, 下同。

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 12：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(%)	7.04	12.09	15.28	--
高流动性资产/短期债务(%)	15.21	31.55	38.02	--
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 13：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度为 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

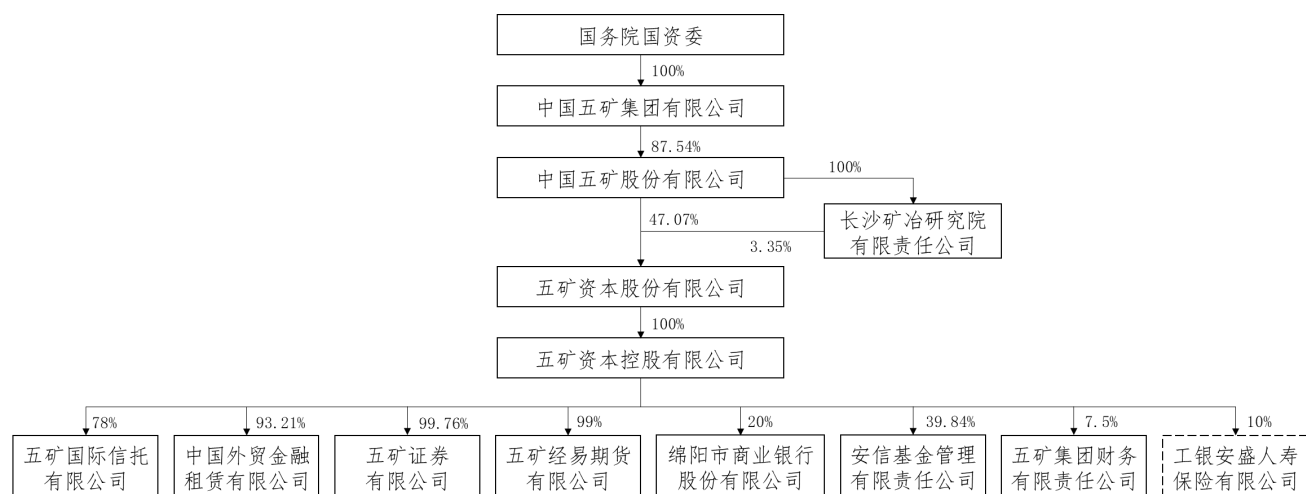
公司作为五矿资本股份的全资子公司，是五矿集团重要成员，实际控制人为五矿集团。五矿集团由原中国五矿和中冶集团两个世界 500 强企业战略重组而成，2021 年世界 500 强排名 65 位，旗下拥有 8 家上市公司，截至 2021 年末，五矿集团境外

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

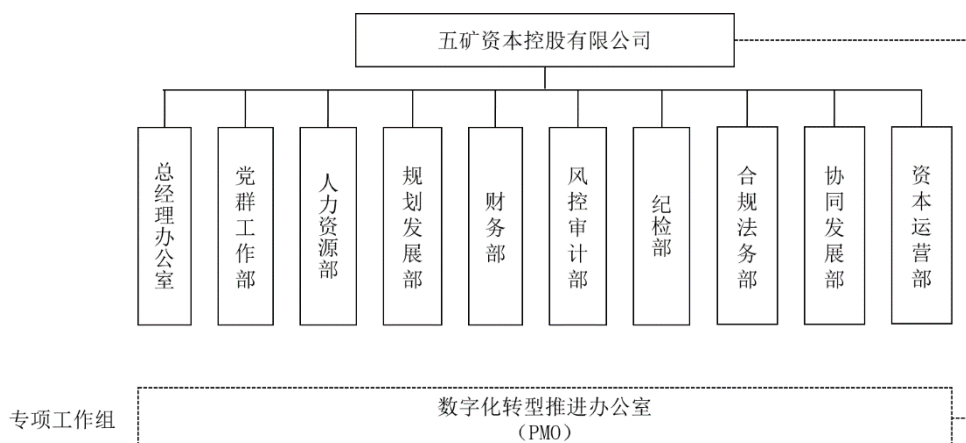
综上所述，中诚信国际维持五矿资本控股有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 五资 01”、“20 五资 02”、“21 五资 01”和“22 五资 01”的信用等级为 **AAA**。

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）



公司主要子公司情况

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

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-代理承销证券款）/（总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款）
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：信用等级的符号及定义

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。