



# 厦门象屿金象控股集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司 债券（第一期）信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20230384D-01

---

## 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，中诚信国际及其评估人员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，未受发行人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者据此报告采取投资、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发行人进行跟踪评级，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。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、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起（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债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）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次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。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023年2月23日

## 发行人

厦门象屿金象控股集团有限公司

## 担保主体及评级结果

厦门象屿集团有限公司

AAA/稳定

## 本期债项评级结果

AAA

## 发行要素

本期债券发行金额为不超过5亿元（含5亿元），期限2年，募集资金拟全部用于偿还公司债务。本期债券采用固定利率形式，每年付息，到期一次还本付息。

## 评级观点

中诚信国际肯定了厦门象屿金象控股集团有限公司（以下简称“象屿金象”或“公司”）在股东厦门象屿集团有限公司（以下简称“象屿集团”）职能定位明确，持续获得股东的大力支持、业务持续增长，收入规模扩大及不良资产处置效率较高等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到债务增长较快，面临一定短期偿债压力、风险控制情况及涉诉项目处置进展和权益稳定性易受影响等因素对公司经营及整体信用状况造成的影响。本期债项信用等级充分考虑了象屿集团提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债项还本付息的保障作用。

## 正面

- 公司系象屿集团综合金融服务业务核心运营主体，职能定位明确，股东支持力度很大
- 业务持续增长，收入规模扩大，不良资产处置效率较高
- 有效的偿债担保措施

## 关注

- 债务增长较快，面临一定的短期偿债压力
- 业务回款、风险控制情况及涉诉项目处置进展
- 权益稳定性易受影响

项目负责人：王梦莹 mywang01@ccxi.com.cn

项目组成员：田梦婷 mttian@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

## ● 财务概况

象屿金象（合并口径）	2019	2020	2021	2022.9
资产总计（亿元）	132.86	154.25	181.54	208.60
所有者权益合计（亿元）	60.22	69.98	74.16	92.83
负债合计（亿元）	72.64	84.27	107.37	115.77
总债务（亿元）	68.45	83.04	111.10	115.70
营业总收入（亿元）	6.61	12.65	15.02	14.11
净利润（亿元）	3.28	6.25	5.33	6.69
EBIT（亿元）	6.38	10.83	10.34	--
EBITDA（亿元）	6.42	10.88	10.40	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-37.55	-7.42	-8.13	-12.91
营业毛利率（%）	95.37	95.17	94.72	92.77
总资产收益率（%）	--	7.55	6.16	--
EBIT利润率（%）	96.59	85.65	68.82	--
资产负债率（%）	54.68	54.63	59.15	55.50
总资本化比率（%）	54.47	57.66	65.25	59.78
总债务/EBITDA(X)	10.67	7.64	10.68	--
EBITDA利息覆盖倍数(X)	2.67	3.39	2.20	--
FFO/总债务(X)	0.03	0.07	0.05	--
象屿金象（本部口径）	2019	2020	2021	2022.9
资产总计（亿元）	60.82	84.17	123.71	137.49
负债合计（亿元）	24.33	40.14	73.05	76.98
总债务（亿元）	21.83	38.95	77.80	81.34
所有者权益合计（亿元）	36.48	44.03	50.66	60.52
投资收益（亿元）	1.48	1.71	1.37	1.77
净利润（亿元）	1.25	1.79	1.36	2.36
EBIT（亿元）	2.29	2.91	3.36	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	1.31	-3.31	-33.50	11.40
经调整的净资产收益率（%）	--	5.24	3.86	7.77*
资产负债率（%）	40.01	47.69	59.05	55.99
总资本化比率（%）	39.46	52.65	68.57	64.12
总债务/投资组合市值（%）	71.07	84.85	116.66	104.76
现金流利息覆盖倍数(X)	1.59	-2.57	-12.83	--

注：1、中诚信国际根据象屿金象提供的其经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2020年审计报告、经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告及未经审计的2022年三季度财务报表整理。其中，2019年、2020年财务数据分别采用了2020年、2021年审计报告期初数，2021年财务数据采用了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“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## ● 担保主体财务概况

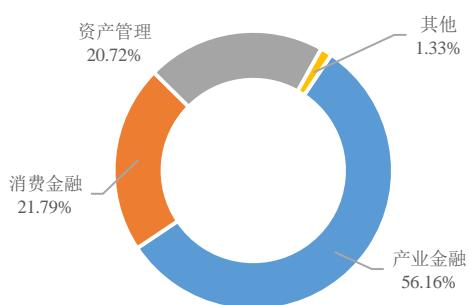
象屿集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.9
资产总计（亿元）	1,395.93	1,708.29	2,098.40	2,916.04
所有者权益合计（亿元）	435.55	476.69	628.53	803.15
负债合计（亿元）	960.38	1,231.59	1,469.87	2,112.88
总债务（亿元）	692.07	937.83	1,032.58	1,487.99
营业总收入（亿元）	2,841.82	3,748.35	4,843.83	4,072.03
净利润（亿元）	25.91	30.73	58.08	39.07
EBIT（亿元）	51.28	65.07	106.64	--
EBITDA（亿元）	61.20	78.55	125.50	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	33.52	32.95	28.66	-36.27
营业毛利率（%）	4.40	2.83	3.34	3.09
总资产收益率（%）	--	4.19	5.60	--
EBIT 利润率（%）	1.80	1.74	2.20	--
资产负债率（%）	68.80	72.10	70.05	72.46
总资本化比率（%）	68.47	71.97	64.50	66.56
总债务/EBITDA(X)	11.31	11.94	8.23	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.77	1.90	2.73	--
FFO/总债务(X)	0.02	0.02	0.07	--

注：1、中诚信国际根据象屿集团提供的其经容诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019~2021年审计报告及未经审计的2022年三季度财务报表整理。其中，2019年、2020年财务数据分别采用了2020年、2021年审计报告期初数，2021年财务数据采用了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“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 发行人概况

公司前身为成立于2015年5月的厦门象屿金象投资控股有限公司，初始注册资本为13.80亿元。目前，公司作为象屿集团综合金融服务运营主体，聚焦产业金融、消费金融及资产管理等三大业务领域，通过整合集团内外部产业资源、金融资源，发展金融业务平台以提供金融服务，2021年实现营业收入15.02亿元，同比增长18.74%。

**图1：2021年收入构成情况**



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

**图2：近年来收入走势**



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**产权结构：**截至2022年9月末，公司注册资本43.80亿元，实收资本36.80亿元<sup>1</sup>。象屿集团为公司全资控股股东，厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）为实际控制人。

**表1：截至2022年9月末公司主要子公司（亿元）**

全称	简称	持股比例		2022年9月末		2021年	
		直接	间接	总资产	净资产	营业收入	净利润
厦门象屿资产管理运营有限公司	象屿资产	100.00%	-	89.03	35.94	5.35	2.36
厦门象屿金象融资租赁有限公司	象屿融租	75.00%	25.00%	31.68	16.24	3.11	1.03
深圳象屿商业保理有限责任公司	深圳保理	-	100.00%	18.43	4.65	2.41	0.13

注：公司通过象屿资产分别持有象屿融租和深圳保理25%和100%股权。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本期债券概况

公司债券发行金额为不超过5亿元（含5亿元），不设置超额配售，期限为2年，拟全部用于偿还公司债务。本期债券采用单利按年计息，不计复利，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。

本期债券由象屿集团提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，担保范围为本期债券本金和利息，以及违约金、损害赔偿金、实现债权的合理费用和其他应支付的费用。

根据本期债券的《担保函》，在该担保函项下被担保债券到期之前，担保人发生分立、合并、停产停业等足以影响持有人利益的重大事项时，债券发行人应在一定期限内提供新的保证，债券发行人不提供新的保证时，债券持有人有权要求债券发行人、担保人提前兑付债券本息。

<sup>1</sup> 根据公司章程修正案，象屿集团其余尚未认缴的注册资本将分期于2023年12月31日前缴足，其中2022年5月新增实缴金额8亿元。

若本期债券成功发行，预计将置换公司一年内到期的债务，债务期限结构有所改善。

## 发行人信用质量分析概述

**资产管理公司扩容，不良资产业务领域参与主体和方式更加多元化；行业审慎经营和回归主业的要求日益明确，配套规范细则仍需持续完善。**

资产管理公司监管政策不断升级完善，多个监管办法正在酝酿或试点，经营主体和经营对象亦不断扩容。截至 2022 年 3 月末，银保监会公布地方资产管理公司名单，全国地方资产管理公司共 59 家，31 个省级行政区（不含港澳台）均设立了经原银监会备案的地方资产管理公司，其中广东、浙江、福建、山东以及辽宁设有 3 家，上海、北京、安徽、江苏、江西、重庆、天津、湖北、广西、宁夏、甘肃、山西、黑龙江、内蒙古、海南、四川、湖南以及河南设有 2 家。但相较于全国性的金融资产管理公司，地方资产管理公司仍面临融资渠道较窄、复合型人才短缺、配套政策仍需持续完善等挑战。

**表 2：近年来针对资产管理公司主要监管政策和办法**

发布时间	部门	政策名称	政策概述及对行业影响
2019 年 7 月	银保监会	银保监办发〔2019〕153 号文《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》	强调地方资产管理公司回归不良主业。
2021 年 1 月	银保监会	银保监会印发了《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》	正式开展单户对公不良贷款出售和个人不良贷款批量转让试点，并将纳入不良分类的个人消费贷、信用卡透支、个人经营贷纳入转让范围。
2021 年 4 月	银保监会	《关于推进信托公司与专业机构合作处置风险资产的通知》	同意信托公司与中国信托业保障基金有限责任公司、金融资产管理公司和地方资产管理公司等专业机构合作处置信托公司固有不良资产和信托风险资产。
2021 年 8 月	银保监会	《地方资产管理公司监督管理暂行办法》	并向各地方资产管理公司征求意见，该办法从经营规则、经营管理、监督管理等方面对地方资产管理公司进行全方面的规范，对不良资产主业占比、杠杆倍数等都有较具体的规定。
2021 年 12 月	中国人民银行等	《地方金融监督管理条例》（草案征求意见稿）	明确地方金融组织应当服务本地，原则上不得跨省开展业务。

资料来源：公开资料整理

**福建省经济保持增长，厦门市经济和外贸发展形势良好，厦门自贸试验区的成立以及厦门经贸港口城市的优勢为厦门市带来更多发展机会**

福建省是我国经济发展大省，经济增长质量较好。2022 年，福建省实现地区生产总值 53,109.85 亿元，按可比价格计算，同比增长 4.7%；社会消费品零售总额 21,050.12 亿元，同比增长 3.3%。

厦门市是中国最早成立的经济特区之一，是以外向型经济为主导的经贸港口城市。2022 年，厦门市实现地区生产总值 7,802.66 亿元，同比增长 4.4%；实现外贸进出口总值 9,225.6 亿元，同比增长 4.0%，经济和外贸发展形势良好。

此外，厦门自贸试验区于 2015 年 3 月 1 日正式挂牌，根据先行先试推进情况以及产业发展和辐射带动需要，拓展试点政策范围，形成与两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸贸易中心和两岸区域性金融服务中心建设的联动机制。作为福建自贸试验区最大的片区，厦门自贸试验区总面积 43.78 平方公里，范围涵盖东南国际航运中心海沧核心港区区域和两

岸贸易中心核心区。其目标定位为发展航运物流、口岸进出口、保税物流、加工增值、服务外包、大宗商品交易等现代临港产业，构建高效便捷、绿色低碳的物流网络和服务优质、功能完备的现代航运服务体系，成为立足海西、服务两岸、面向国际，具有全球航运资源配置能力的亚太地区重要的集装箱枢纽港。

中诚信国际认为，自由贸易园区的发展将有助于厦门在制度框架与法律法规上与国际投资、贸易通行规则形成衔接，营造国际化营商环境，为厦门市带来更多的发展机会。

**中诚信国际认为，公司在象屿集团内职能定位明确，且公司内部各板块业务主要集中在金融服务领域，定位清晰，各类业务投放额相对分散，涉及多个行业，与象屿集团重点产业关联度高，但本部整体资产流动性偏弱，仍需关注项目诉讼和清收进展及风险控制能力提升情况。**

**象屿金象为象屿集团综合金融服务业务核心运营主体，职能定位明确，投资管理制度健全，风险管控方面制定相应制度和措施，但目前部分业务逾期金额较大，仍需关注未来诉讼和清收进展及风险控制能力提升情况。**

公司系象屿集团综合金融服务业务领域核心运营主体，服务集团各产业发展，推动产资结合、产融结合，并为产业链上下游客户提供多样化的金融解决方案和增值服务。作为集团产业投资孵化器、产业效益助推器和资本结构优化器，公司在体系内拥有很高的重要性。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法》以规范对外投资活动，提高投资效益，规避投资风险。投资决策方面，公司按照分层决策、统一管理的原则进行，各级决策部门在对投资项目全面评估后对具体投资方案做出决策。风险管理方面，公司制定《风险管理评价管理办法》、《业务风险预警与应急处理制度》等内控制度<sup>2</sup>，同时采取风险控制关口前移，高管前置参与项目前期调查和论证工作；业务操作中实施AB角制定及四级评审管理；风险控制部门全过程参与项目决策、跟踪和监督等。

此外，根据公司制定的《业务风险准备金计提办法》，一般准备金除担保业务未到期责任准备金及时提取，按保费的50%计提，担保到期后自动释放，其余均在年末统一计提。担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额10%的，实行差额提取。专项准备金在年末提取，若抵质押物及保全资产的评估价值大于本息加上处置成本、变现能力较强则可不计提，否则关注类计提比例2%~5%；次级类计提比例5%~10%；可疑类计提比例10%~20%；损失类计提比例100%。若发生逾期，将同步进行起诉和清收。

截至2022年9月末，公司逾期项目主要为涉诉项目<sup>3</sup>，集中在委托贷款<sup>4</sup>和商业保理业务<sup>5</sup>。出于部分项目涉诉时间较长及计提充分性考虑，2021年公司新增计提减值金额较大，全年资产减值损失

<sup>2</sup> 公司经营班子负责对风险管理评价的实施要求、奖惩实施进行决策；审计部负责统筹组织对风险管理各项制度要求的执行情况的检查。此外，公司建立风险预警体系，成立由董事长任组长的应急工作小组，指导监督各重大预警及出险项目的具体处置方法和进度；规定风险预警和出现项目处理机制。

<sup>3</sup> 未决诉讼明细详见附三。

<sup>4</sup> 2022年9月末，委托贷款业务主要涉诉项目金额为3.76亿元，涉诉金额较2021年末减少主要系公司与中海外恒泰（厦门）投资管理有限公司项目从未决诉讼统计中剔除所致，该案诉讼涉及金额39,450.61万元。一审已判决公司胜诉，进入执行阶段，该案查封资产已于2022年6月7日完成拍卖，并实现回款。除涉诉项目外，逾期贷款金额包含部分已结案未完全回款项目。

<sup>5</sup> 2022年9月末，保理业务累计逾期金额仍为1.28亿元，系2018~2019年广东华峰能源集团有限公司和珠海市华峰石化有限公司项目逾期，该项目公司申报的债权金额已被确认且被认定为有财产担保债权，但广东华峰能源集团有限公司仍处于破产重整程序中。

由上年同期的 0.87 亿元增至 2.47 亿元。由于预计可收回大部分本金，且抵质押物价值和保全资产价值可覆盖逾期本金，故未全额计提贷款损失准备。中诚信国际认为，公司逾期及涉诉项目主要发生在 2019 年及以前，此后，通过加强风险管控，聚焦产业金融转型，涉诉事项减少；同时对风险项目减值计提充分性有所提升，但考虑到产业金融、消费金融板块部分业务逾期贷款余额仍较高，不良率保持在一定比例，尚需关注逾期项目起诉和清收回款进展，以及后续公司风险控制能力的提升情况。

**表 3：近年来公司业务逾期和不良情况（亿元）**

		2019	2020	2021	2022.9
委托贷款	期末逾期贷款	7.65	8.52	8.52	4.46
	期末贷款损失准备	0.48	1.13	3.08	2.69
保理	累计逾期余额	1.28	1.28	1.28	1.28
	不良率（%）	4.74	3.76	7.90	6.83
小额贷款	期末逾期贷款余额	0.77	0.68	0.63	0.33
	期末逾期笔数（笔）	21	12	8	4
	风险准备金提取金额	0.14	0.11	0.13	0.08
融资租赁	不良率（%）	0.22	0.25	0.26	--
	损失准备	0.13	0.21	0.34	0.34

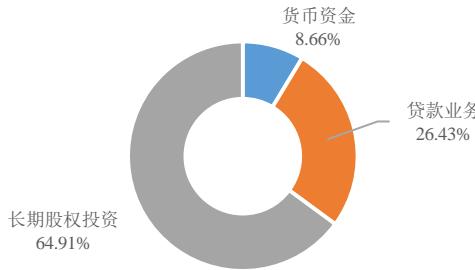
注：1、委托贷款业务 2021 年~2022 年 9 月末已累计收回款项 4.06 亿元，故 2022 年 9 月末逾期贷款金额较上年末下降；2、保理业务不良率为期末保理业务累计逾期余额与期末保理业务余额之比，其中逾期超过 90 天纳入不良；3、小额贷款业务数据包括消费金融业务板块及其他业务板块；4、融资租赁业务业务不良率为累计损失核销金额/期末融资租赁本金余额，其中逾期超过 90 天纳入不良。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司本部投资组合以控股子公司为主，各类业务投放额相对分散，涉及多个行业，与象屿集团重点产业关联度高，但本部整体资产流动性偏弱。**

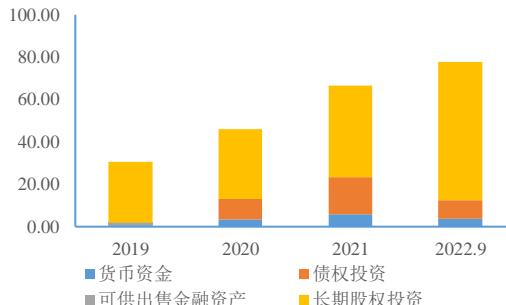
公司本部投资组合以对控股子公司的投资和开展贷款业务形成的债权投资为主，其中控股子公司业务涉及商业保理、融资租赁、委托贷款和资产管理等，均集中在金融服务领域，各类业务投资额及单一项目投放额相对分散，期限大多在 2 年以内，且设置资产抵质押、担保等保障措施，能够一定程度上分散本部投资风险。此外，公司产业金融布局有色金属、黑色金属、农产品、能源化工、铁路物流等多个行业，和象屿集团重点产业关联度高，在以融促产的同时，降低了自身业务拓展和管理风险；资产管理业务亦围绕制造业、贸易业、物流业、房地产、酒店等行业开展。

资产流动性方面，本部持有一定的货币资金，但无直接持有的上市公司股份，整体流动性偏弱。不过考虑到其自身投资厦门黄金投资有限公司（以下简称“厦门黄金”），并通过全资子公司象屿资产投资厦门农村商业银行股份有限公司（以下简称“厦门农商行”，截至 2022 年 9 月末，象屿资产持有厦门农商行 8.01% 股权，系其第一大股东）和厦门金融租赁有限公司（以下简称“厦门金租”，截至 2022 年 9 月末，象屿资产持有厦门金租 25.32% 股权，系其第二大股东）等具有稀缺牌照的金融机构，一定程度上提升其资产流动性。

**图 3: 2021 年末本部投资组合分布情况**


注：表内百分比为各明细项在投资组合市值中占比。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**图 4: 近年来投资组合变化情况（亿元）**


资料来源：公司报表，中诚信国际整理

公司各业务板块定位清晰，2021 年以来产业金融各业务开展情况较好，保理和委托贷款业务投放增加，继续作为公司收益贡献的主要板块；不良资产收购规模处于近年来较高水平，资产管理业务资产处置能力和效率提升，资金回笼情况较好，但需持续关注业务风险管控情况对相关款项资金回笼的影响。

公司各板块业务定位清晰，投资方向明确。从投放余额分布来看，委托贷款业务、商业保理、融资租赁（船舶）为主的产业金融占比较大，2021 年以来委托贷款余额持续增加，利息收入进一步增多，客户行业主要分布在供应链物流、黑色金属和焦炭等，与象屿集团核心产业关联度较高。2021 年保理业务笔数和金额同比进一步增加，业务开展情况较好，但受部分业务出表影响，期末余额同比有所下降；2022 年前三季度单笔业务规模较以往增加，当期业务金额同比实现增长。以售后回租为主的融资租赁业务规模 2021 年以来亦保持较好的投放情况。消费金融方面，受房地产行业政策影响，2021 年以来小贷业务规模收缩较为明显，贷款发生额和发生笔数同比均有不同程度下降，未来仍需持续关注行业政策对业务开展的影响及风险管控情况。2021 年资产管理业务收购金额处于近年来较高水平，并适度拓展福建省外资源，布局成都团队以进入当地不良资产市场。此外，受益于资产处置能力不断提升，2021 年以来公司持续实现较大额资金回笼<sup>6</sup>。由于部分业务合作模式由自营资产包转为长期股权投资形式并体现为投资收益，2021 年不良资产处置收入同比有所下降。

**表 4: 公司各业务板块情况（亿元）**

业务板块	运营主体	业务定位及主要投资方向	收益来源	收益情况
委托贷款	象屿资产	主要服务产业金融板块，向象屿集团产业链上下游核心客户，提供股权、固定资产及货物抵押贷款等业务。根据行业风险状况，公司确定不同的委贷利率，贷款利率一般约为 12%，期限不超过 2 年，资金来源为自有资金	获取利息收入	2019 1.59 2020 2.36 2021 4.62 2022.1~9 4.75
商业保理	深圳保理	主要服务产业金融板块，以象屿集团旗下核心企业的上下游客户进行反向保理业务，并适度拓展大型央企及下属公司正向保理业务；重点发展钢铁、有色金属、农产品及化工等行业，利用业务增加机会，提高客户用	收取利息及保理费用	2019 1.21 2020 2.26

<sup>6</sup> 2019~2022 年前三季度资产管理业务各期资金回笼分别为 14.37 亿元、19.53 亿元、19.24 亿元和 26.47 亿元。

融 资 象屿 租 赁 租 赁	与象屿集团粘性和贸易合作规模，实现产融有效联动。保理业务的费率一般约为 9%，期限为 3~6 个月	2021	2.41
		2022.1~9	1.84
融 资 象屿 租 赁 租 赁	服务产业金融及消费金融板块，主要为集团客户及其上下游企业提供船舶融资租赁，并开展二手车融资租赁，以售后回租为主。同时公司积极推进和厦门金租的协同，寻求开展物流设备、船舶建造设备、农机设备、钢铁、化工等产业链业务机会。汽车金融方面，在精耕本地直营业务的基础上构建布局沿海发达城市的渠道网络，采取直营、轻直营、渠道代理三种方式并行，已形成覆盖福建省、延伸国内各经济核心城市的多点式业务布局，目前客户较为分散，区域以福建省和广东省为主	2019	1.27
		2020	2.01
		2021	3.08
		2022.1~9	3.71
小 额 象屿 贷 款 小 贷	以布局消费场景和拓展消费金融业务链为发展方向，围绕厦门市住宅和商业地产抵押开展抵押类贷款和信用贷款，平均贷款利率约为 14%，业务期限较短，以 1~6 个月为主	2019	0.76
		2020	0.93
		2021	0.57
		2022.1~9	0.52
资 产 象屿 管 理 资 产	作为福建省最早开展不良资产处置业务的国有企业之一，业务模式包括自营资产包业务 <sup>7</sup> ，以及自 2019 年起开展的垫资包业务 <sup>8</sup> 。通过借助阿里平台的引流作用进一步拓宽资产处置渠道和垫资包获取渠道，将互联网的线上拍卖模式与整合线下渠道商的经营分包相结合，提高资产处置力度与效率；同时，通过与银行等金融机构合作设立基金的方式进行配资 <sup>9</sup> ，以拓宽资金来源	2019	1.69
		2020	4.56
		2021	3.11
		2022.1~9	2.22

注：1、委托贷款主要计入债权投资和其他流动资产；商业保理主要计入其他流动资产；小额贷款主要计入其他流动资产；融资租赁主要计入长期应收款、一年内到期的非流动资产；资产管理主要计入交易性金融资产、其他流动资产以及长期股权投资；2、资产管理业务收益暂未包含投资收益；3、象屿小贷为“厦门象屿小额贷款股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 5：近年来各业务当期发生额（亿元）**

	2019	2020	2021	2022.1~9
委托贷款	16.27	18.20	33.31	16.22
商业保理	52.04	90.65	111.21	90.16
融资租赁	7.65	10.54	17.58	16.86
小额贷款	34.03	101.68	73.89	33.25
资产管理	28.39	15.94	29.57	26.34
<b>合计</b>	<b>138.38</b>	<b>237.01</b>	<b>265.56</b>	<b>182.83</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**表 6：近年来各业务期末余额（亿元）**

	2019	2020	2021	2022.1~9
委托贷款	38.96	45.51	63.95	66.61
商业保理	27.11	34.13	16.25	18.86
融资租赁	8.71	13.71	22.52	29.42
小额贷款	7.06	6.40	4.52	4.58
资产管理	19.96	20.34	33.85	28.60
<b>合计</b>	<b>101.80</b>	<b>120.09</b>	<b>141.09</b>	<b>148.07</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**中诚信国际认为，公司本部业务规模较小，主要承担融资职能，2021 年债务规模增速较快，财务费用增加令当年本部利润总额下降，同时财务杠杆水平快速上升，但子公司业务持续发展令 2021 年以来本部总资产增速较快，且所有者权益随着 2022 年前三季度股东增资到位而显著增长，资本实力进一步增强，财务杠杆水平亦有所回落。整体来看，本部拓展外部融资以补充子公司业务发展所需资金，偿债指标偏弱，面临一定短**

<sup>7</sup> 自营资产包系象屿资产通过银行渠道在市场上寻找不良资产处置包，之后通过四大资产管理公司（中国长城资产管理股份有限公司、中国华融资产管理股份有限公司、中国信达资产管理股份有限公司和中国东方资产管理股份有限公司）通道获得后续资产处置权，主要处置方式包括司法程序拍卖及再次转让。资产包的底层资产主要是工业厂房及商业店铺等抵押物，涉及行业包括制造业、贸易业、物流业、房地产、酒店等。公司收购价格约为银行表内资产的 3~4 折，平均处置周期约为 1~2 年，利润基本可以达到立项要求。

<sup>8</sup> 垫资包业务系为广大象屿资产的业务规模开展，象屿资产作为资产包的债权人为客户承接资产包，并拥有资产包所有权，客户需要缴纳资产包 30% 的保证金，剩余部分由象屿资产垫资，可以较好地弥补大资产包经营周期较长而产生的财务成本。若后续客户处置资产包存在问题，象屿资产将没收客户缴纳的所有保证金并直接处置资产包，处置收益归象屿资产所有。

<sup>9</sup> 具体由象屿资产先设立合伙企业购买资产包，再按照 1:2 的比例将合伙企业份额转让给金融机构；或者与金融机构按照 1:1（或以上）的比例设立合伙企业用以购买资产包。

**期偿债压力，但其备用流动性较为充足，股东借款具有可续贷性，偿债压力较为可控。**

公司本部业务规模较小，收入主要来自部分贷款业务，2021年以来有所提升；投资收益主要系子公司分红及联营企业确认的投资收益，同期呈先降后升态势；债务规模扩大令以2021年以来财务费用为主的期间费用同比上升。受上述因素综合影响，本部利润总额呈同比下降态势，盈利水平有所弱化。

公司本部资产及投资组合以开展贷款业务形成的债权投资及计入长期股权投资的控股子公司为主。2021年以来，其他应收款保持较大规模，主要为与开展类金融服务业子公司的往来款和拆借款以及应收股利<sup>10</sup>。整体来看本部以其他应收款为主的应收类款项占比较高，需关注相关应收款项回收风险。从投资组合来看，本部未直接持有上市公司股权，2021年以来贷款业务形成的相关资产规模较为稳定<sup>11</sup>，但对子公司及因资产管理业务而设立的联营企业厦门象鼎投资合伙企业（有限合伙）、厦门晨歆投资合伙企业（有限合伙）等追加投资令长期股权投资保持较快增速。由于本部主要承担融资职能，加之2021年以来子公司业务规模扩大资金需求增多，本部有息债务规模快速上升；随着外部长期融资渠道不断拓展，2022年以来本部陆续偿还部分股东拆借资金，债务结构有所改善，截至2022年9月末股东拆借资金和短期债务占总债务比例分别为9.28%和45.64%，整体来看仍与其主要子公司期限较短的业务特点较为匹配。资本实力方面，2022年5月象屿集团对公司增资8亿元令9月末实收资本上升，经调整的所有者权益实现较大增幅，本部资本实力有所增强，资产负债率及总资本化比率回落，但仍需关注后续债务规模及财务杠杆水平控制情况。

本部经营活动现金流主要为开展贷款业务相关的投放及回收，2021年以来随业务投放有所波动。2021年，本部对外投资规模继续增长，但由于收回投资收到的现金较多，当年投资活动现金净流出规模显著下降；2022年前三季度，对子公司增资及联营企业追加投资等令投资活动恢复大额净流出状态。由于子公司业务规模不断扩大，公司通过外部融资解决资金缺口，2021年以来本部筹资活动现金流保持净流入状态。偿债指标方面，本部投资组合流动性较弱，债务的快速增长亦使其对总债务的覆盖能力较弱，且本部口径货币资金较少，面临一定短期偿债压力，但考虑到其较为充足的备用流动性和短期债务中股东借款可续贷性，整体偿债压力较为可控。

**表7：公司本部主要财务数据及指标情况（亿元）**

	2019	2020	2021	2022.9
营业收入	1.23	2.02	3.69	3.14
期间费用合计	1.27	1.13	1.90	2.58
投资收益	1.48	1.71	1.37	1.77
资产减值损失合计	0.19	0.67	1.62	-0.41
<b>利润总额</b>	<b>1.26</b>	<b>1.93</b>	<b>1.53</b>	<b>2.71</b>
<b>经调整的净资产收益率(%)</b>	<b>--</b>	<b>5.24</b>	<b>3.86</b>	<b>7.77*</b>
货币资金	0.67	3.46	5.77	3.59
其他应收款	9.28	18.44	37.48	32.12
一年内到期的非流动资产	5.54	5.02	6.59	19.53
其他流动资产	10.96	13.95	11.81	7.47
债权投资	--	9.64	17.62	8.75
<b>长期股权投资</b>	<b>28.94</b>	<b>32.80</b>	<b>43.29</b>	<b>65.30</b>

<sup>10</sup> 2022年9月末，对子公司有息资金拆借余额4.62亿元，应收股利9.40亿元。

<sup>11</sup> 本部开展贷款业务形成的资产主要计入“一年内到期的非流动资产”、“其他流动资产”和“债权投资”。

<b>总资产</b>	<b>60.82</b>	<b>84.17</b>	<b>123.71</b>	<b>137.49</b>
应收款项占比(%)	15.26	22.35	30.65	23.36
<b>投资组合账面价值</b>	<b>30.71</b>	<b>45.90</b>	<b>66.68</b>	<b>77.65</b>
<b>投资组合市值</b>	<b>30.71</b>	<b>45.90</b>	<b>66.68</b>	<b>77.65</b>
实收资本	28.80	28.80	28.80	36.80
<b>经调整的所有者权益</b>	<b>33.48</b>	<b>35.03</b>	<b>35.66</b>	<b>45.52</b>
其他应付款	20.05	28.31	32.78	17.91
短期债务	18.83	29.95	43.91	37.12
<b>总债务</b>	<b>21.83</b>	<b>38.95</b>	<b>77.80</b>	<b>81.34</b>
资产负债率(%)	40.01	47.69	59.05	55.99
总资本化比率(%)	39.46	52.65	68.57	64.12
经营活动产生的现金流量净额	1.31	-3.31	-33.50	11.40
投资活动产生的现金流量净额	4.39	-10.33	-0.38	-24.41
其中：收回投资收到的现金	13.30	19.66	67.13	42.76
取得投资收益收到的现金	0.36	0.29	0.52	0.60
投资支付的现金	9.25	30.25	68.02	67.76
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.24	0.17	0.38	0.34
筹资活动产生的现金流量净额	-6.96	16.42	36.19	10.83
货币等价物/短期债务(X)	0.04	0.12	0.13	0.10
现金流利息覆盖倍数(X)	1.59	-2.57	-12.83	--
<b>总债务/投资组合市值(%)</b>	<b>71.07</b>	<b>84.85</b>	<b>116.66</b>	<b>104.76</b>

注：1、资产减值损失合计包含“资产减值损失”及“信用减值损失”；2、其他应付款主要系象屿集团提供的有息拆借款及其他关联方往来款项；3、带“\*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**中诚信国际认为，2021年合并口径营业收入持续增长，但投资收益贡献程度下降、贷款和保理业务等减值损失增加，当年盈利水平下滑，仍需关注涉诉项目后续执行及对利润影响情况；2021年以来，业务规模的扩大带动总资产规模上升，但外部融资增加使得总债务增速较快，财务杠杆处于较高水平，且各项短期偿债指标表现仍偏弱，公司仍面临一定的短期偿债压力。**

2021年，公司通过运用不同金融工具持续增强与股东产业联动，增加对保理和委托贷款投放，产业金融业务进一步发展，该板块收入保持较高增速；消费金融亦实现稳定增长，共同带动营业总收入规模提升；部分资产管理业务体现为投资收益，该板块收入同比略有下降。由于联营企业厦门农商行等贡献的投资收益同比减少，加之2021年贷款、保理业务等减值损失规模同比增加对利润造成一定侵蚀，2021年利润总额同比下降12.39%，相关盈利指标亦有所弱化。2022年前三季度，各板块经营向好带动营业总收入同比增长，加之对部分收回款项的涉诉项目进行了资产减值损失转回，当期利润总额已超上年全年水平，盈利水平有所恢复，尚需关注涉诉项目后续执行及回款对利润影响情况。

合并口径总资产以各项业务余额和对联营企业的股权投资为主，2021年以来随着业务规模的不断扩大而持续攀升，受业务特性影响，流动资产占比较高；此外，部分保理业务出表使得2021年末其他流动资产降幅较大；资产管理业务中部分自营资产包合作模式转变推升年末长期股权投资规模。2021年以来，以有息债务为主的总负债保持较快增速，债务结构持续优化，但财务杠杆仍处于较高水平。权益方面，2021年通过厦门金牛兴业创业投资有限公司进行的权益性融资随不良资产业务处置和收购规模下降令年末少数股东权益有所减少，经调整的所有者权益亦随之下降，2022年9月末随股东增资到位而有所回升，但少数股东权益占比仍处于一定规模，尚需关注权益结构稳定性。

2021年以来资产管理等类金融业务虽保持较好的回款情况，但业务投放量持续净增长，经营活动现金流仍为净流出态势；购买信托计划等投资支出增加使得2021年投资活动净现金流由正转负；随着业务发展资金需求增加，筹资活动现金流持续大幅净流入。从偿债指标看，2021年，盈利水平下降及债务快速上升令EBITDA对债务本息的覆盖程度弱化；同时，公司类金融业务资金保持净投放态势，经营活动现金流持续净流出，无法覆盖其债务本息。2021年以来货币等价物大幅增长，其能够对短期债务偿还形成一定保障，但其中包括计入交易性金融资产的部分自营资产包，需关注公司自营资产包的变现能力。此外，外部融资渠道的拓展使得2021年以来股东拆借款占短期债务比重有所下降，且各项短期偿债指标仍表现较弱，公司仍面临一定的短期偿债压力。

**表8：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）**

	2019	2020	2021	2022.9
营业总收入	6.61	12.65	15.02	14.11
其中：产业金融	2.58	5.20	8.43	7.82
消费金融	1.50	2.45	3.27	3.94
资产管理	1.69	4.56	3.11	2.22
其他	0.83	0.43	0.20	0.13
资产减值损失合计	0.78	0.87	2.47	-0.46
<b>利润总额</b>	<b>3.99</b>	<b>7.83</b>	<b>6.86</b>	<b>8.44</b>
货币资金	3.36	6.91	9.94	7.71
交易性金融资产	-	16.23	18.87	18.99
一年内到期的非流动资产	15.46	15.97	19.48	44.96
其他流动资产	68.90	71.96	55.23	59.51
长期股权投资	11.24	11.37	19.66	21.33
长期应收款	5.63	8.42	14.70	18.62
债权投资	--	20.02	39.23	27.20
其他非流动资产	21.72	0.09	0.06	0.01
<b>总资产</b>	<b>132.86</b>	<b>154.25</b>	<b>181.54</b>	<b>208.60</b>
短期债务	65.21	73.75	75.30	66.06
<b>总债务</b>	<b>68.45</b>	<b>83.04</b>	<b>111.10</b>	<b>115.70</b>
<b>总负债</b>	<b>72.64</b>	<b>84.27</b>	<b>107.37</b>	<b>115.77</b>
<b>经调整的所有者权益合计</b>	<b>57.22</b>	<b>60.98</b>	<b>59.16</b>	<b>77.83</b>
总资本化比率(%)	54.47	57.66	65.25	59.78
经营活动产生的现金流量净额	-37.55	-7.42	-8.13	-12.91
投资活动产生的现金流量净额	16.82	4.11	-7.74	-4.08
筹资活动产生的现金流量净额	20.86	6.86	18.93	14.78
货币等价物/短期债务(X)	0.05	0.31	0.38	0.40
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-15.60	-2.32	-1.72	--
总债务/EBITDA(X)	10.67	7.64	10.68	--

注：1、2021年初，公司根据新会计准则将原计入“其他流动资产”的理财产品、自营资产包等调整至“交易性金融资产”，将原计入“其他非流动资产”的部分委托贷款、其他贷款重分类至“债权投资”；2、资产减值损失合计包含“资产减值损失”及“信用减值损失”。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至2022年9月末，公司受限资产合计为4.05亿元，其中0.26亿元为作为担保保证金而使用受限的货币资金，0.87亿元为用于质押的应收保理款，2.92亿元为收款权用于质押贷款的长期应收款。同期末，本部无受限资产。

截至 2022 年 9 月末，公司除子公司厦门象屿融资担保有限责任公司对外提供担保业务<sup>12</sup>外无对外担保，公司本部对子公司象屿小贷提供担保金额为 0.50 亿元。同期末，公司尚有多起未决诉讼，涉及金额 5.04 亿元，现有涉诉事项涉及业务主要发生在 2019 年，此后通过加强风险管控，聚焦产业金融转型，涉诉事项减少。2021 年公司计提资产减值损失 2.47 亿元<sup>13</sup>。

**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，2019~2022 年 11 月 25 日，公司所有借款均到期还本、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。

## 预测与假设<sup>14</sup>

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

## 调整项

发行人其他调整因素较最新主体报告无变化。

## 外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

## 偿债保证措施

象屿集团作为担保人为本期债券的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保<sup>15</sup>。

象屿集团成立于 1995 年 11 月，由厦门市政府批准组建，初始注册资本为 1.38 亿元。2007 年以来，象屿集团多次获得增资及国有资本收益返还转增资本，截至 2022 年 9 月末，象屿集团注册资本为 17.76 亿元。象屿集团为国有独资企业，实际控制人为厦门市国资委。

截至 2022 年 9 月末，象屿集团总资产 2,916.04 亿元，所有者权益合计 803.15 亿元，资产负债率 72.46%；2022 年前三季度，象屿集团实现营业总收入 4,072.03 亿元，同比增长 14.05%，实现净利润 39.07 亿元，同比下降 9.14%，实现经营活动净现金流-36.27 亿元。

象屿集团是福建自贸试验区厦门片区核心区的龙头企业，厦门发达的经济水平和经贸港口城市的优势为象屿集团的发展提供了较好的外部条件。象屿集团目前业务领域主要涉及物流供应链、地产和园区开发、类金融等，其中贸易业务是其核心业务，2021 年以来，象屿集团大宗商品经营服务业务规模增长，推升其收入规模；逐渐完善的综合物流服务体系亦对贸易业务发展提供重要支持。但业务规模不断扩大为其带来较大的新增资金需求，导致象屿集团债务规模快速增加；此外，

<sup>12</sup> 截至 2022 年 9 月末，公司担保业务对外提供担保余额为 1.04 亿元，其中融资担保余额 0.19 亿元，其余为工程担保、经济合同履约担保。

<sup>13</sup> 根据公司会计政策，公司每年对资产减值情况进行一次评估，故 2022 年前三季度尚未对涉诉事项计提资产减值损失，但对部分已回收款项进行了资产减值损失转回。

<sup>14</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

<sup>15</sup> 本次被担保债券发行总额不超过 30 亿元人民币（含 30 亿元）。本次债券的期限和品种由募集说明书规定。在担保函下债券兑付或兑息时，如公司不能全部或部分兑付债券本息，担保人应主动承担担保责任，将兑付资金划入公司债券登记机构或主承销商指定的账户。债券持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任。主承销商有义务代理债券持有人要求担保人履行保证责任。担保人承担保证责任的期间为债券存续期及债券到期之日起二年。债券持有人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，或其在保证期间主张债权后在诉讼时效届满之前向担保人要求承担保证责任的，担保人免除保证责任。

象屿集团供应链管理业务易受外部环境变化及大宗商品价格波动频繁影响，房地产融资环境变化对房地产企业的资金平衡能力提出更高要求，需关注其经营中面临的业务风险及管控情况。

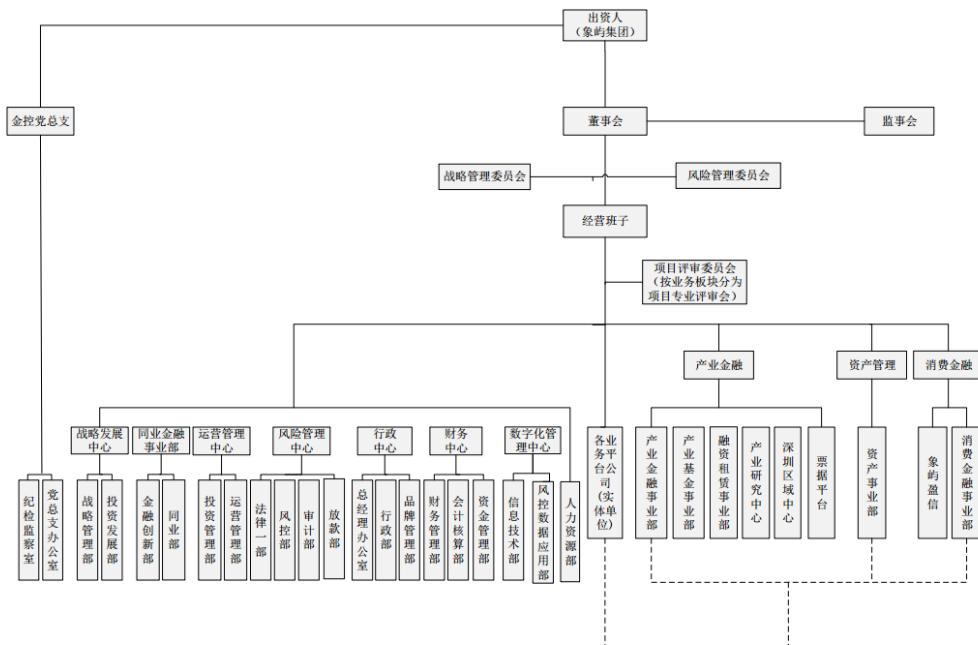
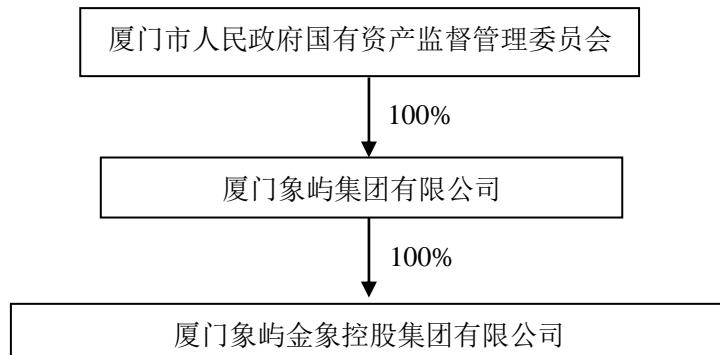
总体来看，象屿集团作为福建省和厦门市综合实力较强的地方支柱企业之一，保持突出的行业地位和区域优势，象屿集团的偿债风险可控。

综合来看，中诚信国际评定厦门象屿集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本期债券的还本付息起到有力保障作用。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“厦门象屿金象控股集团有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”的信用等级为 **AAA**。

## 附一：厦门象屿金象控股集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供

## 附二：厦门象屿集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 9 月末）



资料来源：公司提供

### 附三：厦门象屿金象控股集团有限公司主要涉诉项目情况（截至 2022 年 9 月末）

起诉方	应诉方	承担连带责任方	对应业务板块	涉及金额（万元）	累计计提减值金额（万元）	审理结果及影响
深圳保理	珠海市华峰石化有限公司	广东华峰能源集团有限公司、华峰珠海新能源科技有限公司	保理业务	5,789.83		一审已调解，珠海市华峰石化有限公司确认拖欠货款本金 7,950 万元并同意按照约定利率计付利息，广东华峰能源集团有限公司承担连带清偿责任，华峰珠海新能源科技有限公司以其与厦门象屿物流集团有限责任公司合作协议项下的收益权提供担保。截至目前，已经进入破产重整程序。
深圳保理	广东华峰能源集团有限公司	华峰珠海新能源科技有限公司	保理业务	7,050.00	6,419.92	一审已调解，广东华峰能源集团有限公司确认拖欠货款本金 7,050 万元并同意按照约定利率计付利息，华峰珠海新能源科技有限公司以其与厦门象屿物流集团有限责任公司合作协议项下的收益权提供担保。截至目前，已经进入破产重整程序。截至 2021 年末，对珠海市华峰石化有限公司和广东华峰能源集团有限公司两笔保理款共计提 6,419.92 万元的减值。
象屿金象	广州华骏实业有限公司	广州百嘉信集团有限公司、广州盈创科技集团有限公司、瑞晟房地产开发（深圳）有限公司、广州清大瑞泰信息科技有限公司、海南保亭新创设投资有限公司、漯河银鸽实业集团有限公司、北京万士丰实业有限公司、曾伟光、梁勤、杨文娟、梁娜	委托贷款业务	29,165.03	18,000.00	二审胜诉生效，已进入执行阶段。南方信息股权处置已于 2021 年 12 月 21 日一拍成交，已回款 834.97 万元。截至目前，已计提 18,000 万元的减值。
象屿资产	沈阳国大基业房地产开发有限公司	石家庄鸿基投资有限责任公司、国大德信投资控股有限公司、国御温泉度假小镇股份有限公司、沈阳国御小镇企业管理有限公司、石家庄鸿基投资有限责任公司、胡振菊、李亚杰	委托贷款业务	8,444.02	875.25	目前二审已判决，进入执行阶段。查封了石家庄鸿基投资有限责任公司持有的河北银行股份有限公司 4,000 万股股权。截至 2022 年 3 月末，补充查封石家庄鸿基投资有限公司 2,500 万股河北银行股权，目前合计查封鸿基公司 6,500 万股河北银行股权。收到法院发放的 308.48 万元执行款。截至目前，已计提 875.25 万元的减值。
合计	--	--	--	50,448.88	25,295.17	--

注：1、资产管理业务涉诉项目属于不良资产管理业务处置；2、公司委托贷款业务中，应诉方为富锦市富粮粮食储备物流有限公司的涉诉案件涉及金额 48,942.61 万元，目前案件已结案调解，承诺于 2027 年 6 月 30 日前分期归还，截至 2022 年 9 月末已支付 3.11 亿元；3、公司委托贷款业务中，应诉方为中海外恒泰（厦门）投资管理有限公司的涉诉案件涉及金额 39,450.61 万元，已处置完毕并实现回款。

## 附四：厦门象屿金象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）	2019	2020	2021	2022.9
货币资金	33,564.99	69,148.20	99,414.67	77,114.59
应收账款	-	3,688.05	4,516.03	315.72
其他应收款	11,676.50	17,580.71	16,456.69	16,040.47
存货	-	-	-	-
长期投资	151,824.91	315,303.99	590,343.84	550,728.53
固定资产	204.68	236.31	3,798.28	3,648.22
在建工程	-	-	-	-
无形资产	282.68	1,042.38	1,808.60	2,079.16
资产总计	1,328,572.08	1,542,453.38	1,815,383.48	2,086,041.57
其他应付款	622,874.86	656,159.67	571,854.97	381,755.39
短期债务	652,072.37	737,460.68	752,968.81	660,554.50
长期债务	32,475.00	92,977.33	358,014.70	496,462.24
总债务	684,547.37	830,438.01	1,110,983.51	1,157,016.74
净债务	654,068.45	764,559.91	1,014,420.67	1,082,538.42
负债合计	726,411.91	842,677.52	1,073,741.80	1,157,730.67
所有者权益合计	602,160.17	699,775.86	741,641.68	928,310.89
利息支出	24,075.93	32,052.91	47,340.06	--
营业总收入	66,093.63	126,466.71	150,196.63	141,126.92
经营性业务利润	27,495.12	75,001.71	86,590.23	71,928.58
投资收益	20,238.92	12,387.51	6,698.62	7,889.74
净利润	32,790.79	62,480.29	53,277.54	66,928.18
EBIT	63,841.94	108,316.11	103,365.29	--
EBITDA	64,179.53	108,757.36	103,988.19	--
经营活动产生现金净流量	-375,469.30	-74,216.69	-81,270.62	-129,092.72
投资活动产生现金净流量	168,236.06	41,060.43	-77,357.64	-40,835.30
筹资活动产生现金净流量	208,572.05	68,555.44	189,313.00	147,843.51
财务指标	2019	2020	2021	2022.9
营业毛利率(%)	95.37	95.17	94.72	92.77
期间费用率(%)	53.38	35.71	36.67	41.35
EBIT 利润率(%)	96.59	85.65	68.82	--
总资产收益率(%)	--	7.55	6.16	--
流动比率(X)	1.23	1.35	1.22	1.64
速动比率(X)	1.23	1.35	1.22	1.64
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	34.29	36.62	77.89*
资产负债率(%)	54.68	54.63	59.15	55.50
总资本化比率(%)	54.47	57.66	65.25	59.78
短期债务/总债务(%)	95.26	88.80	67.77	57.09
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(%)	-0.58	-0.12	-0.11	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(%)	-0.61	-0.14	-0.16	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-15.60	-2.32	-1.72	--
总债务/EBITDA(X)	10.67	7.64	10.68	--
EBITDA/短期债务(X)	0.10	0.15	0.14	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.67	3.39	2.20	--
EBIT 利息保障倍数(X)	2.65	3.38	2.18	--
FFO/总债务(X)	0.03	0.07	0.05	--

注：1、2022年三季报未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效；2、中诚信国际债务统计口径包含其他应付款、其他流动负债、其他非流动负债、其他权益工具中的带息债务；3、带“\*”指标已经年化处理。

## 附五：厦门象屿金象控股集团有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.9
货币资金	6,749.55	34,600.74	57,730.88	35,932.19
应收账款	-	3,688.05	4,288.86	-
其他应收款	92,815.64	184,404.80	374,831.92	321,248.71
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	-	5.00	5.00	2.84
债权投资	-	96,438.16	176,233.07	87,541.12
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	10,990.88	-	-	-
长期股权投资	289,388.69	327,981.15	432,863.14	653,040.88
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他非流动金融资产	-	-	-	-
固定资产	91.08	89.60	77.62	67.64
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	608,180.34	841,662.94	1,237,102.49	1,374,930.02
投资组合账面价值	307,129.12	459,025.04	666,832.09	776,517.02
投资组合市值	307,129.12	459,025.04	666,832.09	776,517.02
其他应付款	200,474.92	283,065.89	327,829.12	179,074.27
短期债务	188,277.73	299,469.91	439,146.63	371,241.35
长期债务	30,000.00	90,000.00	338,805.45	442,200.00
总债务	218,277.73	389,469.91	777,952.09	813,441.35
净债务	211,528.18	354,869.17	720,221.21	777,509.16
负债合计	243,341.42	401,368.50	730,530.17	769,774.43
所有者权益合计	364,838.92	440,294.43	506,572.32	605,155.59
利息支出	10,442.85	11,702.96	25,705.12	--
营业总收入	12,334.28	20,240.21	36,919.20	31,351.44
经营性业务利润	-399.45	8,917.91	17,731.11	5,315.20
投资收益	14,825.39	17,081.96	13,705.99	17,700.51
净利润	12,503.09	17,944.20	13,642.22	23,645.09
EBIT	22,864.06	29,076.50	33,602.91	--
经营活动产生的现金流量净额	13,062.47	-33,054.53	-334,972.00	114,029.76
投资活动产生的现金流量净额	43,947.11	-103,266.98	-3,764.01	-244,085.01
筹资活动产生的现金流量净额	-69,611.38	164,172.70	361,866.14	108,256.57
财务指标	2019	2020	2021	2022.9
总资产收益率（%）	--	4.01	3.23	--
经调整的净资产收益率（%）	--	5.24	3.86	7.77*
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.24	0.17	0.38	0.34
应收款项占比（%）	15.26	22.35	30.65	23.36
资产负债率（%）	40.01	47.69	59.05	55.99
总资本化比率（%）	39.46	52.65	68.57	64.12
短期债务/总债务（%）	86.26	76.89	56.45	45.64
总债务/投资组合市值（%）	71.07	84.85	116.66	104.76
现金流利息覆盖倍数（X）	1.59	-2.57	-12.83	--
货币等价物/短期债务（X）	0.04	0.12	0.13	0.10
总债务/EBITDA（X）	9.52	13.35	23.07	--
EBITDA/短期债务（X）	0.12	0.10	0.08	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	2.20	2.49	1.31	--
EBIT 利息覆盖倍数（X）	2.19	2.48	1.31	--

注：1、2022年三季报未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效；2、中诚信国际债务统计口径包含其他应付款、其他流动负债、其他权益工具中的带息债务；3、带“\*”指标已经年化处理。

## 附六：厦门象屿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）	2019	2020	2021	2022.9
货币资金	1,254,165.52	1,945,003.22	2,572,511.78	4,554,228.94
应收账款	564,067.20	937,380.94	963,335.92	1,251,580.80
其他应收款	625,539.84	890,787.89	811,741.78	1,336,282.14
存货	3,805,611.90	4,109,849.17	5,911,772.10	8,645,961.46
长期投资	911,718.13	1,142,330.38	1,708,748.62	2,463,583.51
固定资产	1,589,610.81	1,865,357.42	2,996,206.90	3,599,189.12
在建工程	1,185,639.05	1,155,482.85	548,189.28	378,123.78
无形资产	298,789.14	355,456.90	384,923.67	425,223.92
资产总计	13,959,315.64	17,082,881.06	20,984,014.00	29,160,365.99
其他应付款	673,258.31	917,962.70	1,358,226.11	1,587,778.73
短期债务	3,476,194.81	5,353,023.15	6,033,908.05	9,399,276.63
长期债务	3,444,475.22	4,025,272.70	4,291,922.46	5,480,638.88
总债务	6,920,670.03	9,378,295.85	10,325,830.51	14,879,915.51
净债务	6,078,462.30	7,833,837.92	8,456,476.96	10,807,294.87
负债合计	9,603,801.23	12,315,944.25	14,698,714.15	21,128,835.06
所有者权益合计	4,355,514.41	4,766,936.81	6,285,299.85	8,031,530.93
利息支出	345,773.22	412,972.02	460,093.08	318,174.63
营业总收入	28,418,162.30	37,483,543.89	48,438,283.06	40,720,343.16
经营性业务利润	297,329.23	326,183.85	766,946.94	660,656.82
投资收益	71,715.59	87,367.62	34,396.76	47,559.30
净利润	259,103.37	307,328.30	580,774.90	390,727.37
EBIT	512,767.17	650,673.81	1,066,351.97	--
EBITDA	611,985.30	785,497.94	1,254,992.04	--
经营活动产生现金净流量	335,229.03	329,487.41	286,589.06	-362,738.01
投资活动产生现金净流量	-1,272,051.59	-1,003,019.41	-1,185,721.36	-1,510,141.69
筹资活动产生现金净流量	592,540.95	1,391,286.83	1,231,270.97	3,954,866.41
财务指标	2019	2020	2021	2022.9
营业毛利率(%)	4.40	2.83	3.34	3.09
期间费用率(%)	2.89	2.01	1.73	1.36
EBIT 利润率(%)	1.80	1.74	2.20	--
总资产收益率(%)	--	4.19	5.60	--
流动比率(X)	1.27	1.22	1.30	1.29
速动比率(X)	0.73	0.78	0.75	0.75
存货周转率(X)	7.14	9.20	9.34	7.23*
应收账款周转率(X)	48.92	49.24	50.36	48.61*
资产负债率(%)	68.80	72.10	70.05	72.46
总资本化比率(%)	68.47	71.97	64.50	66.56
短期债务/总债务(%)	50.23	57.08	58.44	63.17
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(%)	-0.01	-0.01	-0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(%)	-0.01	-0.01	-0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	0.97	0.80	0.62	--
总债务/EBITDA(X)	11.31	11.94	8.23	--
EBITDA/短期债务(X)	0.18	0.15	0.21	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.77	1.90	2.73	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.48	1.58	2.32	--
FFO/总债务(X)	0.02	0.02	0.07	--

注：1、2022年三季报未经审计且未提供现金流量表补充资料，故相关指标失效；2、中诚信国际债务统计口径包含衍生金融负债、其他流动负债、长期应付款、其他非流动负债、其他权益工具中的带息债务；3、带“\*”指标已经年化处理。

## 附七：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
经营效率	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
投资组合	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
盈利能力	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
	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
现金流	经营性业务利润	营业收入-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
偿债能力	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	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)
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，影响报表使用者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。

## 附八：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	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。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	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。
<b>CC</b>	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
<b>C</b>	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
<b>AAA</b>	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。
<b>AA</b>	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。
<b>A</b>	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。
<b>BBB</b>	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
<b>BB</b>	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>B</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。
<b>CCC</b>	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
<b>CC</b>	基本不能保证偿还债券。
<b>C</b>	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。



## 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](http://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](http://www.ccxi.com.cn)