



五矿资本控股有限公司 2023 年度 公开发行公司债券跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1268 号

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 26 日

本次跟踪发行人及评级结果	五矿资本控股有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 五资 01”、“20 五资 02”、“21 五资 01”、“22 五资 01”、“22 五资 02”	AAA
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于五矿资本控股有限公司（以下简称“五矿资本控股”或“公司”）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较高等因素对公司经营及信用状况形成的影响。	
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。	
调级因素	可能触发评级上调因素：不适用。 可能触发评级下调因素：公司治理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。	

正 面

- 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。
- 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
- 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

- 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趋严，公司面临的竞争更为激烈
- 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
- 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
- 短期债务占比较高，资产负债存在一定的期限错配

项目负责人：高 阳 ygao01@ccxi.com.cn

项目组成员：吕 智 zhly@ccxi.com.cn

徐济衡 jhxxu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

五矿资本控股（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	1,327.61	1,467.41	1,528.65
所有者权益（亿元）	541.90	565.61	573.60
营业收入（亿元）	163.92	130.31	110.37
税前利润（亿元）	58.62	54.86	41.72
净利润（亿元）	44.39	41.83	31.80
平均资本回报率(%)	9.63	7.55	5.58
平均资产回报率(%)	3.41	2.99	2.12
营业费用率(%)	29.80	33.87	40.18
资本资产比率(%)	41.48	39.20	38.13
五矿资本控股（母公司口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	487.24	500.01	498.66
所有者权益合计（亿元）	397.46	403.94	398.02
净利润（亿元）	18.23	21.05	13.52
总债务（亿元）	128.95	135.20	130.33
资产负债率(%)	18.43	19.21	20.18
总资本化比率(%)	24.50	25.08	24.67
双重杠杆率(%)	89.45	95.85	96.78
经调整的净资产收益率(%)	5.78	5.84	3.75
EBITDA（亿元）	23.34	24.68	17.03
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.61	4.56	3.31
现金流利息保障倍数(X)	3.61	4.67	2.15
总债务/EBITDA(X)	5.53	5.48	7.65
总债务/投资组合市值(%)	29.56	28.03	26.71
高流动性资产/短期债务(%)	89.26	77.05	178.91

注：[1]中诚信国际根据五矿资本控股提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020 年、2021 年和 2022 年审计报告。其中，2021 年公司实行新租赁准则，2020 年财务数据为 2021 年审计报告根据准则调整后的期初数；2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 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。

同行业比较（2022 年数据）

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	净利润（亿元）	平均资本回报率（%）	资产负债率（%）
五矿资本控股	1,528.65	573.60	31.80	5.58	61.87
越秀资本	1,732.93	391.43	34.65	9.28	77.41
国发集团	2,041.39	642.93	27.96	4.49	62.27

中诚信国际认为，与同行业相比，五矿资本控股业务风险较低，具有清晰的职能定位，涵盖租赁、信托、证券和期货行业，金融行业布局较为完善，核心主业保持较强的业务竞争力；公司盈利能力处于中等水平，母公司口径杠杆水平较低，整体偿债能力较好

注：“越秀资本”为“广州越秀资本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。

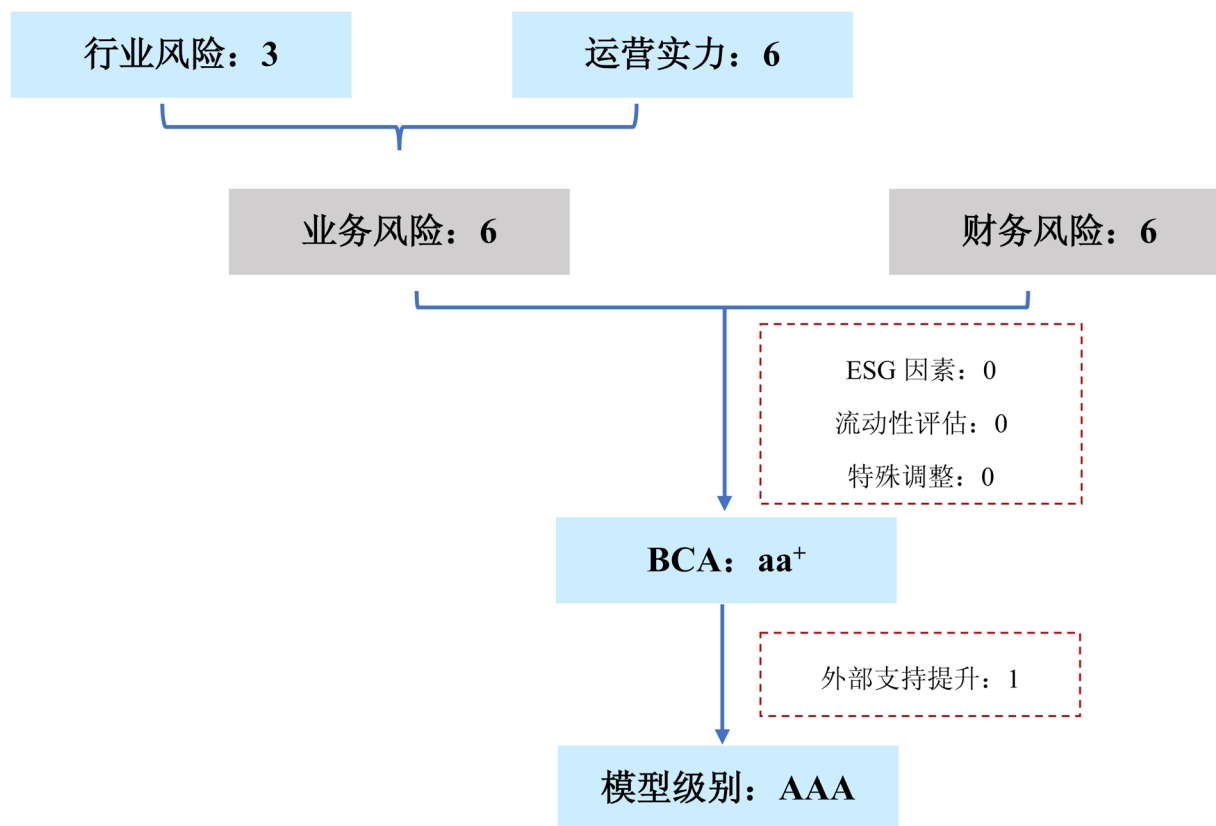
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
20 五资 01	AAA	AAA	2022/06/23	15.00	15.00	2020/08/26~2023/08/26	--
20 五资 02	AAA	AAA	2022/06/23	13.00	13.00	2020/11/03~2023/11/03	--
21 五资 01	AAA	AAA	2022/06/23	16.00	16.00	2021/04/29~2024/04/29	--
22 五资 01	AAA	AAA	2022/06/23	12.00	12.00	2022/03/14~2025/03/14	交叉保护条款；发行人偿债保障措施承诺；发行人行为限制承诺；发行人资信维持承诺
22 五资 02	AAA	AAA	2022/05/19	15.00	15.00	2022/05/27~2025/05/27	交叉保护条款；发行人偿债保障措施承诺；发行人行为限制承诺；发行人资信维持承诺

评级模型

五矿资本控股有限公司评级模型打分(2023_01)



方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

业务风险：

五矿资本控股属于投资控股行业，中国投资控股企业风险评估为中等；五矿资本控股战略定位清晰，主业突出，资产流动性适中，资本实力较好，业务风险评估为很低。

财务风险：

五矿资本控股利润水平处于适中水平，杠杆水平适中，同时凭借其较好的融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力亦保持在较好水平，财务风险评估为很低。

个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对五矿资本控股个体基础信用等级无影响，五矿资本控股具有 aa⁺ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

外部支持：

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。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

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，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性持续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

中诚信国际认为，公司业务涵盖租赁、信托、证券和期货行业，金融行业布局较为完善，受行业监管导向和自身发展需求等影响业务结构持续调整，核心主业仍保持较强的业务竞争力

发挥多元化金融业务协同的优势，业务保持稳健发展；期货业务经营战略调整，收入有所下降但整体经营稳健。

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国际信托有限公司（以下称“五矿信托”）、中国外贸金融租赁有限公司（以下称“外贸金租”）、五矿证券有限公司（以下称“五矿证券”）及五矿期货有限公司（以下称“五矿期货”）开展。2022 年公司全年实现营业收入 110.37 亿元，同比减少 15.31%，主要因五矿产业金融服务（深圳）服务有限公司（以下称“五矿产业金融”）自 2021 年二季度起改善业务结构，降低业务风险，提高期限结合业务的交易对手准入标准，导致业务规模大幅下降，受此影响五矿期货其他业务收入大幅下降。从收入构成来看，2022 年五矿资本证券板块、期货、信托及融资租赁板块营业收入分别为 18.37 亿元、14.58 亿元、44.10 亿元及 33.64 亿元，同比分别减少 14.99%、48.04%、5.28%和 2.21%。

表 1：近年来公司各板块营业收入（亿元）

	2020	2021	2022
证券板块	18.21	21.61	18.37
期货板块	70.58	28.06	14.58
信托板块	38.54	46.56	44.10
融资租赁板块	36.92	34.40	33.64
投资分部	0.00	0.00	0.00
分部间抵消	(0.83)	(0.32)	(0.32)
营业收入合计	163.43	130.31	110.37

注：1、营业收入为业务口径数据，与审计报告数据可能不一致；2、由于四舍五入原因各项加总与合计数可能存在尾差。

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，五矿信托持续推进业务转型，受托资产管理规模有所下降，主动管理能力持续提升；在宏观经济增速放缓、市场违约风险加大的背景下，五矿信托固有资产不良率有所上升，且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 年末，五矿信托注册资本及实收资本均为 130.51 亿元。

2022 年，五矿信托顺应宏观经济发展趋势，落实行业监管政策要求，持续提升主动管理能力，优化信托资产投向。公司标品业务、家族信托、资产证券化等回归本源的创新业务提质增效，存续规模 4,612.25 亿元，占比 61.86%；财富管理业务转型升级，全面强化向资产配置转型，零售规模继续保持千亿以上。随着转型的深入推进，公司“两项业务”规模持续压降，截至 2022 年末，五矿信托管理信托资产规模 7,455.48 亿元，同比下降 8.79%。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，2022 年末占比为 90.65%；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，2022 年末主动管理型信托资产占比为 93.78%，占比持续上升。信托资产行业分布方面，五矿信托证券市场资产配置持续上升，截至 2022 年末占比为 53.10%，较上年末上升 16.35 个百分点。此外，五矿信托工商企业类资产配置也有所回升，年末占比 14.79%。信托业务中融资类信托规模及占

比近年来持续下降，截至 2022 年末，融资类信托占比为 27.62%，较上年末下降 11.06 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 6.22%，较上年末下降 6.07 个百分点。

表 2：近年来五矿信托管理信托业务情况表（单位：亿元）

	2020	2021	2022
管理信托财产受托总额	7,028.52	8,174.05	7,455.48
从受托财产划分			
集合信托计划资产	5,560.40	6,902.42	6,758.15
单一信托资产	946.18	634.84	471.47
管理财产信托	521.94	636.79	225.86
从信托资产类型划分			
证券投资类	693.63	3,003.57	4,361.35
股权投资类	359.85	353.41	134.31
其他投资类	893.04	650.62	437.11
融资类	4,030.54	3,161.66	2,059.06
事务管理类	1,051.48	1,004.79	463.66
信托资产行业分布情况			
基础产业	816.45	429.72	387.38
房地产	1,054.99	759.08	440.03
证券市场	704.29	3,003.57	3,958.85
工商企业	1,455.81	692.96	1,102.97
金融机构	505.94	554.54	500.76
其他	2,491.04	2,734.18	1,065.50

注：由于四舍五入原因各项加总与合计数可能存在尾差。

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 2022 年末，五矿信托固有资产规模 270.33 亿元，与年初基本持平。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。2022 年五矿信托固有资产经营获得投资收益（合并口径）5.39 亿元。

表 3：2022 年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	10.70	3.96
应收款项	3.40	1.26
交易性金融资产	238.03	88.05
债权投资	2.79	1.03
其他	15.41	5.70
合计	270.33	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。从信托业务来看，受房地产行业政策趋紧影响，民营房企风险频发，导致该行业相关信托项目风险有所暴露，部分项目发生逾期。从固有业务来看，公司固有资产部分投向于自身发行的信托计划，部分行业资产质量亦有所承压，参照贷款五级分类标准，截至 2022 年末，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 95.49%，不良率为 5.38%，较年初上升 2.27 个百分点，风险化解情况需保持持续关注；截至年末应收代垫信托费用款项 2.85 亿元，已计提减值准备 2.32 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 年末准备金余额为 6.28 亿元；按照净利润的 5%计提信托赔偿准备金，截至 2022 年末信托

赔偿准备金余额 9.98 亿元。

截至 2022 年末，五矿信托总资产（合并口径）275.50 亿元，所有者权益 235.18 亿元。2022 年五矿信托实现营业收入（商银合并口径）36.07 亿元，净利润 17.76 亿元。

外贸金租持续优化业务结构，业务规模较为稳定，受外部环境不稳定性增大影响，不良率有所上升。

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

近年来，外贸金租注重自主业务开发，坚持“融资+融物”双轮驱动，提升服务实体经济质效，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，外贸金租已在装备制造、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。外贸金租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。2022 年，随着全国各类经济活动有序开展，外贸金租围绕服务实体经济加大业务拓展力度，全年共签订并投放租赁合同 294 个；签订并实际投放合同本金 239.18 亿元，新增投放中设备类租赁、绿色租赁和新兴产业占比均明显提升。公司应收融资租赁款净额保持相对稳定，截至 2022 年末应收融资租赁款净额为 582.90 亿元，同比降低 4.90%。

表 4：近年来外贸金租合同签订情况（单位：亿元）

	2020	2021	2022
新签租赁合同（个）	70	91	294
新签合同金额	213.10	262.96	239.18

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

从租赁模式来看，外贸金租目前业务模式较为单一，截至 2022 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 0.14 个百分点至 98.89%。区域分布方面，2022 年以来，外贸金租在稳固山东、湖北等地区租赁业务的同时，加大江苏、浙江及重庆等地的业务拓展力度，上述 5 省总业务量占外贸金租总业务量的 57.73%，区域分布相对分散。

行业分布方面，水利、环境和公共设施管理业，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金租前四大业务板块，截至 2022 年末，上述业务板块租赁资产占比合计 80.40%，较上年末下降 3.22 个百分点，行业集中度仍较高。

表 5：近年来外贸金租融资租赁资产行业分布（单位：亿元、%）

行业	2021		2022	
	金额	占比	金额	占比
水利、环境和公共设施管理业	263.64	43.38	258.56	44.77
租赁和商务服务业	130.36	21.45	106.29	18.40
制造业	56.36	9.27	56.00	9.70
交通运输、仓储和邮政业	57.86	9.52	43.50	7.53
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	26.95	4.43	31.93	5.53
其他	72.64	11.95	81.29	14.07

合计	607.81	100.00	577.57	100.00
----	--------	--------	--------	--------

注：1、由于四舍五入原因各项加总与合计数可能存在尾差；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，外贸金租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，因此外贸金租资产质量较好，应收融资租赁款不良率控制在较低水平。2022 年，在宏观经济持续底部运行的背景下，外贸金租不良应收融资租赁款有所上升，截至 2022 年末，不良应收融资租赁款为 4.35 亿元，较上年末增加 0.67 亿元；应收融资租赁款不良率为 0.75%，较上年末上升 0.14 个百分点。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 2022 年末，外贸金租资产总额达 605.84 亿元，所有者权益为 117.97 亿元，全年实现营业收入 18.84 亿元，净利润 11.33 亿元。

五矿证券整体经营结构保持稳定，2022 年受市场环境因素影响收入有所下降；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 年末，五矿证券拥有 15 家分公司、33 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。

表 6：近年来五矿证券经营业绩排名

	2019	2020	2021
净资本	53	39	45
净资产	58	48	53
总资产	63	63	62
营业收入	59	53	58
净利润	58	58	56

资料来源：证券业协会网站，中诚信国际整理

2022 年，五矿证券投行业务着力拓展股权投行展业生态圈，进一步丰富项目储备，主流信用债承销金额排名保持行业前 20 名，并创新落地省属 AAA 非城投类优质国企债券、首单自贸区离岸债券、首单 CMBS 等多个项目，成功跻身 12 家 A 类券商行列；资管业务大力发展集合产品，业务结构持续优化，主动管理能力有所提升，截至 2022 年末，五矿证券受托资产管理规模 933.50 亿元，其中主动管理规模占比 99.54%；自营业务以固收投资为基础，实现稳健收益，并持续探索业务模式创新，新业务规模和收入贡献逐步增大；财富管理业务持续推进财富管理转型，金融产品销售规模同比增长显著；信用业务稳定发展，2022 年以来受资本市场下行影响，公司融资融券业务余额有所下降，截至年末，融资融券业务余额为 45.66 亿元，维持担保比例高于 200%。整体经营结构和盈利模式保持稳定，各项业务稳健发展。

截至 2022 年末，五矿证券总资产和净资产分别为 288.21 亿元和 110.10 亿元。2022 年以来，受市场环境影 响，五矿证券财富管理业务、证券承销与保荐业务、资产管理业务收入均有所下滑， 营业总收入 18.37 亿元，较上年末减少 15.02%。

表 7：近年来五矿证券营业总收入构成情况（单位：百万元、%）

业务板块	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
财富管理业务	450.15	24.72	512.36	23.71	492.91	26.84
证券承销与保荐业务	656.31	36.03	810.67	37.51	635.20	34.58
资产管理业务	145.69	8.00	195.27	9.03	160.95	8.76
其他业务	569.32	31.25	643.00	29.75	547.64	29.82
合计	1,821.48	100.00	2,161.30	100.00	1,836.70	100.00

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

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。截至 2022 年末，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，截至年末五矿证券表内股票质押式回购业务本息合 计余额为 6.73 亿元，平均履约保障比例为 39.66%，处于较低水平，需关注相关风险。2022 年五 矿证券转回针对买入返售金融资产计提的信用减值损失 0.91 亿元，截至年末五矿证券买入返售 金融资产减值准备余额为 3.21 亿元。

截至 2022 年末，五矿证券母公司口径净资产为 98.72 亿元，各风险控制指标符合监管要求。

表 8：近年来五矿证券各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	监管标准	2020	2021	2022
净资本	-	120.93	115.57	98.72
净资产	-	107.68	109.31	108.37
风险覆盖率(%)	≥100	356.64	309.03	333.79
资本杠杆率(%)	≥8	46.91	36.88	37.21
流动性覆盖率(%)	≥100	1,607.24	379.34	370.11
净稳定资金率(%)	≥100	266.47	238.55	229.79
净资本/净资产(%)	≥20	112.30	105.72	91.09
净资本/负债(%)	≥8	117.23	72.62	64.14
净资产/负债(%)	≥10	104.38	68.69	70.41
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	≤100	7.19	9.18	10.51
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤500	100.99	131.21	148.78

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

五矿期货经纪业务和做市业务持续发展，风险业务结构调整导致营业收入大幅下滑。

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 年末，五矿期货设有 21 家分支机构。

2022 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。五矿期货经纪业务持续推进客户结构优化，加大机构客户布局，业务规模及日均权益规模均持续增长；做市业务继续保持行业领先优势，率先取得组合保证金做市业务资格。风险管理业务方面，在全球大类资产波动加大背景下，五矿期货提高期现结合业务的交易对手准入标准，客户及供应商向行业头部机构集中以降低业务风险，业务规模大幅下降。受此影响，2022 年五矿期货实现营业收入 11.12 亿元，较上年大幅减少 56.06%；当期实现净利润 0.32 亿元，同比大幅减少 80.15%。

截至 2022 年末，五矿期货总资产为 230.55 亿元，母公司口径净资产为 13.57 亿元。

表 9：近年来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	2020	2021	2022
净资本	0.30	0.36	11.34	14.96	13.57
净资产	--	--	40.35	41.42	42.18
净资本/风险资本准备总额(%)	100.00	120.00	296.37	321.71	233.67
净资本/净资产(%)	20.00	24.00	28.11	36.12	32.16
流动资产/流动负债(%)	100.00	120.00	894.89	825.49	835.41
负债/净资产(%)	150.00	120.00	7.37	7.98	7.93
结算准备金额	--	0.14	11.96	14.79	14.13

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

财务风险

中诚信国际认为，近年来由于五矿期货业务转型，公司营业收入及成本均持续下降，同时叠加资本市场波动、信托资产信用风险暴露导致信托产品净值下降等因素影响，公司利润水平有所下滑；租赁资产及信托固有资产不良率有一定上升；公司通过资本运作及利润留存补充自有资本，不断扩充自身实力，杠杆水平适中。中诚信国际预计公司未来可通过其较好的盈利能力为债务付息提供保障，同时凭借其较好的资产流动性实现到期债务续接，公司整体偿债能力将保持在较好水平。

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；近年来受外部经济环境和资本市场波动影响，公司信托产品等资产投资收益下滑，利润水平承压，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金租租赁手续费收入，利息收入主要为外贸金租融资租赁业务收入、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。2022 年以来，受五矿期货风险业务结构持续调整影响，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 110.37 亿元，同比减少 15.31%。2022 年以来受资本市场行情波动、经济下行压力加大以及信托产品净值下降等影响，部分信托固有资产公允价值和投资收益均有所下降，全年公司实现投资收益 11.46 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，同比大幅减少 41.12%；同期，公司产生公允价值变动损益-20.09 亿元，较 2021 年全年的-15.71 亿元亦有所下降；2022 年公允价值变动及投资收益共计-8.62 亿元，较 2021 年的 3.76 亿元大幅下降。

营业支出方面，公司 2022 年发生营业支出 28.79 亿元，同比下降 34.63%，其中营业成本受期货风险管理业务收缩影响由 19.45 亿元下降至 5.55 亿元，利息支出受市场利率下行影响同比小幅减少，手续费及佣金支出受期货及权益市场交投活跃度下降而有所减少；此外，2022 年公司加强成本费用管控措施，业务及管理费同比有所下降，但由于净营业收入降幅较大，营业费用率有所上升。

受上述因素共同影响，2022 年公司实现净利润 31.80 亿元，同比下降 23.98%，其中归属母公司股东净利润为 27.11 亿元，资本回报率等盈利指标同比亦有所下降。受权益法下可转损益的其他综合收益等影响，公司 2022 年综合收益为 27.35 亿元，同比下降 35.58%。

从母公司口径来看，公司本部利润来源主要为对子公司的投资收益，2022 年受子公司五矿信托、五矿证券利润下滑影响，经调整的净资产收益率较上年下降 2.09 个百分点至 3.75%。

表 10：近年来公司盈利情况（金额单位：亿元）

	2020	2021	2022
营业总收入	163.92	130.31	110.37
其中：利息收入	45.40	46.40	46.90
手续费及佣金收入	55.54	64.00	57.92
其他收入	62.98	19.91	5.54
营业支出	(85.78)	(44.04)	(28.79)
其中：利息支出	(18.48)	(21.61)	(20.82)
手续费及佣金支出	(4.16)	(2.98)	(2.42)
其他支出	(63.14)	(19.45)	(5.55)
投资收益	13.65	19.77	11.83
公允价值变动损益	7.38	(16.01)	(20.56)
净营业收入	100.09	96.17	74.75
业务及管理费	(29.82)	(32.57)	(30.03)
信用减值损失	(10.44)	(7.57)	(0.71)
资产减值损失	(0.10)	(0.18)	(1.53)
营业利润	59.08	55.05	41.84
利润总额	58.62	54.86	41.72
净利润	44.39	41.83	31.80
综合收益总额	43.44	42.45	27.35
平均资产回报率(%)	3.41	2.99	2.12
平均资本回报率(%)	9.63	7.55	5.58
营业费用率(%)	29.80	33.87	40.18
经调整的净资产收益率（母公司口径）(%)	5.78	5.84	3.75

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等构成，近年来资产规模持续增长；2022 年受外部经济环境承压影响，租赁资产及信托固有资产不良率有所上升，但总体资产质量仍处于较好水平；股票质押业务面临一定风险。

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、货币资金、买入返售金融资产和长期股权投资等。

公司长期应收款和一年内到期的非流动资产主要为外贸金租的应收融资租赁款，截至 2022 年末，长期应收款（含一年内到期）账面价值为 544.73 亿元，其中一年内到期的长期应收款账面价值为 213.62 亿元，分别占总资产的 35.63%和 13.97%。资产质量方面，2022 年以来，受宏观经济持

续下行影响，外贸金租应收融资租赁款余额及不良率均有所回升，截至 2022 年末，外贸金租不良租赁资产余额为 4.35 亿元，不良率较年初上升 0.14 个百分点至 0.75%，受此影响，拨备覆盖率较年初下降 227.96 个百分点至 877.56%，拨备计提力度仍较为充足。

表 11：近年来外贸金租应收融资租赁款五级分类（单位：亿元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常	569.06	95.12	587.67	96.69	561.21	97.17
关注	23.21	3.88	16.45	2.71	12.01	2.08
次级	6.00	1.00	3.68	0.61	4.35	0.75
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	598.28	100.00	607.81	100.00	577.57	100.00
不良应收融资租赁款	6.00		3.68		4.35	
应收融资租赁款不良率	1.00		0.61		0.75	
拨备覆盖率	663.60		1,105.52		877.56	

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五矿资本控股本部、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 2022 年末为 365.05 亿元，占总资产的 23.88%。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，受房地产行业政策趋紧致使相关信托项目风险有所暴露影响，截至 2022 年末，五矿信托固有资产不良率为 5.38%，较年初上升 2.27 个百分点；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。2022 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-17.79 亿元，较上年的-3.90 亿元有所下降。

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 2022 年末为 96.78 亿元，占总资产的 6.33%。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 年末减值准备为 0.08 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 2022 年末为 186.23 亿元，占总资产的 12.18%，其中所有权受到限制的货币资金为 0.41 亿元，此外包括五矿证券和五矿期货的客户资金共计 138.98 亿元。

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 2022 年末为 44.03 亿元，占总资产的 2.88%。近年来公司股票质押业务面临一定信用风险，截至 2022 年末五矿证券买入返售金融资产减值准备余额为 3.21 亿元，较上年末减少 0.91 亿元。

此外，五矿资本控股于 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 2022 年末，公司长期股权投资余额 44.88 亿元。同期末，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 年末，盈余公积和未分配利润之和增至 116.82 亿元。

公司本部偿债能力较强，EBITDA 对利息的保障倍数较高，整体偿债压力较小。

2022 年公司本部 EBITDA 为 17.03 亿元，同比下降 30.99%，主要系子公司利润下滑导致投资收益下降所致，受此影响，总债务/EBITDA 由 2021 年的 5.48 倍上升至 2022 年的 7.65 倍；同期，EBITDA 利息保障倍数由 2021 年的 4.56 倍降至 3.31 倍，EBITDA 对利息的保障倍数较高，现金流利息保障倍数为 2.15 倍，整体偿债压力较小。截至 2022 年末，总债务/投资组合市值为 26.71%，投资组合对债务的保障程度较高。

表 12：近年来公司本部偿债能力变化（金额单位：亿元）

	2020	2021	2022
EBITDA	23.34	24.68	17.03
EBITDA 利息保障倍数(X)	4.61	4.56	3.31
总债务/EBITDA(X)	5.53	5.48	7.65
经营活动净现金流	(1.55)	1.48	(6.89)
投资活动净现金流	(1.45)	11.19	16.54
现金流利息保障倍数(X)	3.61	4.67	2.15
总债务/投资组合市值(%)	29.56	28.03	26.71

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

其他事项

对外担保方面，截至 2022 年末，公司及其控股子公司不存在其他对外担保。

重大诉讼、仲裁方面，截至 2022 年末，公司尚未了结的重大未决诉讼或仲裁事项涉及标的金额 30.20 亿元，公司均为原告。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年 6 月 7 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。

假设与预测¹

假设

——2023 年，五矿资本控股各项业务将稳步发展，收益保持稳定。

——2023 年，随着子公司业务的发展，五矿资本控股母公司口径的总债务规模有所上升，利息费用亦有所上升。

¹ 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。

预测

表 13：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率(%)	5.84	3.75	2.25~2.75
总债务/投资组合市值(%)	28.03	26.71	27.77~33.94

注：各指标均为本部口径数据。

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，公司资产流动性持续提升，但短期债务占比较高，资产负债存在一定程度期限错配，本部层面债务主要为公司债券和永续债。

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 2022 年末，公司高流动性资产总额为 374.79 亿元，较年初增长 67.19%，主要系交易性金融资产中的债务工具投资规模增长所致，高流动性资产占总资产的比例较年初上升 9.24 个百分点 24.52%。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 2022 年末，公司总债务余额为 710.01 亿元，其中短期债务余额为 588.92 亿元，占总债务的 82.95%，较年初下降 3.18 个百分点，债务的期限结构仍有待改善。

从资产负债匹配情况来看，截至 2022 年末，高流动性资产对短期债务覆盖率为 63.64%，较年初上升 26.09 个百分点，高流动性资产对短期债务的覆盖率有所提升。公司资本资产比率近年呈下降趋势，截至 2022 年末，资本资产比率为 38.13%，较年初下降 1.07 个百分点。

母公司层面，公司本部杠杆水平较低，截至 2022 年末，公司母公司口径的总债务规模较年初小幅降至 130.33 亿元；总资本化比率较年初下降 0.41 个百分点至 24.67%，双重杠杆率较年初上升 0.93 个百分点至 96.78%。

表 14：近年来公司流动性及偿债指标情况

合并口径	2020	2021	2022
资产负债率(%)	58.52	60.80	61.87
高流动性资产/总资产(%)	12.09	15.28	24.52
高流动性资产/短期债务(%)	31.55	37.55	63.64
短期债务/总债务(%)	83.98	86.13	82.95
资本资产比率(%)	41.48	39.20	38.13
母公司口径	2020	2021	2022
总负债(亿元)	89.78	96.07	100.64
高流动性资产(亿元)	36.40	39.30	84.59
短期债务(亿元)	40.78	51.00	47.28
长期债务(亿元)	88.17	84.20	83.06
总债务(亿元)	128.95	135.20	130.33
高流动性资产/短期债务(%)	89.26	77.05	178.91
总资本化比率(%)	24.50	25.08	24.67
双重杠杆率(%)	89.45	95.85	96.78

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

融资渠道方面，公司的融资渠道以银行借款、债券融资以及金融资产正回购为主。截至 2022 年

末，公司合并口径外部融资余额为 710.01 亿元；其中，银行融资金额为 449.65 亿元，公司目前合作的境内金融机构数量众多；卖出回购金融资产金额为 69.72 亿元。直接融资方面，截至 2022 年末，公司债券融资金额为 71.35 亿元。母公司层面，截至 2022 年末，公司外部融资余额为 130.33 亿元，主要为公司债券和永续债。

表 15：截至 2022 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	449.65	411.91	37.73
应付债券	71.35	29.25	42.10
卖出回购金融资产	69.72	69.72	0.00
拆入资金	50.03	50.03	0.00
交易性金融负债	23.31	23.31	0.00
应付票据	2.36	2.36	0.00
租赁负债	2.81	1.55	1.26
关联方拆入资金	0.80	0.80	0.00
永续债	40.00	0.00	40.00
合计	710.01	588.92	121.09
母公司口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
应付债券	72.27	29.27	43.00
银行借款	16.99	16.99	0.00
关联方拆入资金	0.80	0.80	0.00
租赁负债	0.28	0.22	0.06
永续债	40.00	0.00	40.00
合计	130.33	47.28	83.06

注：1、银行借款、应付债券及租赁负债中包含一年内到期的非流动负债中的银行借款、应付债券及租赁负债；2、由于四舍五入原因各项加总与合计数可能存在尾差。

资料来源：五矿资本控股，中诚信国际整理

财务弹性方面，公司在各大银行等金融机构的资信情况良好，截至 2022 年末，公司合并口径共获得银行授信 1,296.45 亿元，其中尚未使用授信 772.34 亿元，备用流动性充足。

ESG 分析²

中诚信国际认为，公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险无影响。

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司积极履行社会责任，持续发挥金融机构特色和优势，服务民生和实体经济；公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司建立了由股东大会、董事会、监事会和管理层组成的公司治理架构，其中股东大会是公司的最高权力机构。截至 2022 年末，公司董事会由 8 名董事组成，包括 3 名独立董事，其中设董事长 1 名。董事会下设审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会及战略发展委员会，各委员会分工明确，权责分明，运作有效，使董事会的决策分工更加细化。截至 2022 年末，公司监事会由 5 名监事组成，其中职工代表监事 2 名。此外，公司总部设置协同发展部、规划发展部和合规法务部等职能部门，法人治理结构完善。

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

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，是以金属矿产为核心主业、由中央直接管理的国有重要骨干企业，国有资本投资公司试点企业。截至 2022 年末，五矿集团旗下拥有 8 家上市公司，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 2022 年末，五矿集团总资产 10,563.40 亿元，净资产 2,627.06 亿元，2022 年全年实现营业总收入 8,983.01 亿元，实现净利润 172.71 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。

同行业比较

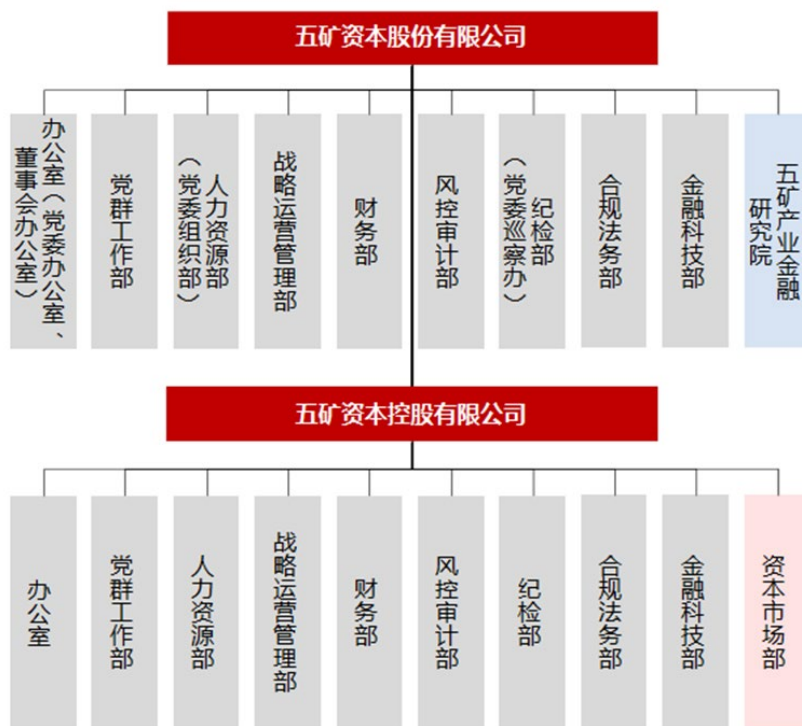
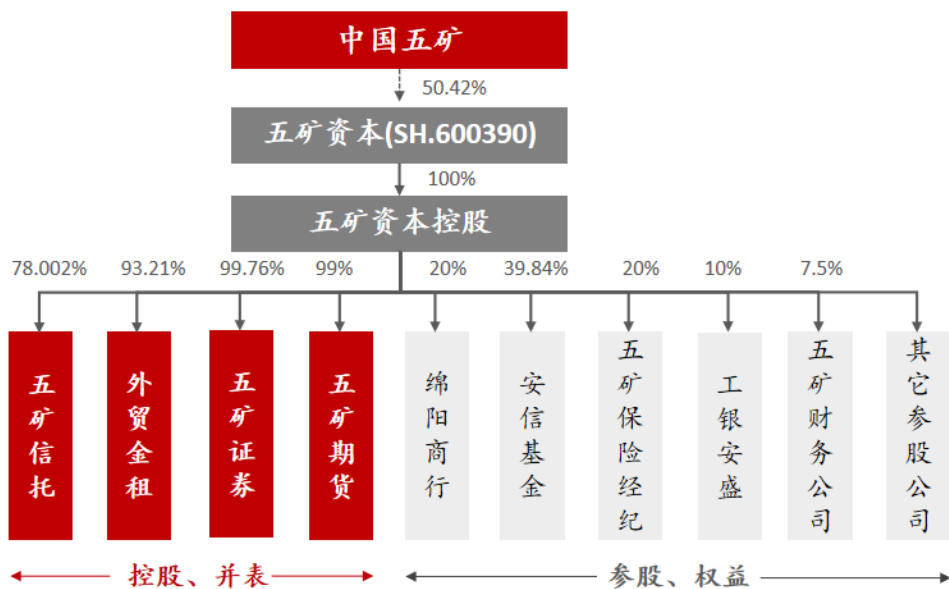
中诚信国际选取了广州越秀资本控股集团股份有限公司（以下简称“越秀资本”）、苏州国际发展集团有限公司（以下简称“国发集团”）作为五矿资本控股的可比公司，上述公司与五矿资本控股同为金融业务平台公司，在业务和财务方面均具有较高的可比性。

中诚信国际认为，五矿资本控股的业务风险在同业中处于较低水平，五矿资本控股与可比公司均具有清晰的职能定位，公司业务涵盖租赁、信托、证券和期货行业，金融行业布局较为完善，核心主业保持很强的业务竞争力。五矿资本控股财务风险较低，与同行业相比，公司盈利能力中等，母公司口径杠杆水平在可比公司中属于较低水平，并且公司可凭借其较好的资产流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力较好。

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”、“22 五资 01”、“22 五资 02”的信用等级为 **AAA**。

附一：五矿资本控股有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：五矿资本控股

附二：五矿资本控股有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2020	2021	2022
货币资金	12,415.77	16,245.31	18,622.78
结算备付金	936.50	709.29	525.63
交易性金融资产	30,374.81	30,478.54	36,505.31
应收票据及应收账款	13.21	18.09	357.52
买入返售金融资产	2,240.05	4,887.31	4,403.45
其他流动资产	11,030.05	12,478.22	13,122.35
长期股权投资	1,516.75	4,688.37	4,488.39
债权投资	160.55	242.53	447.15
其他债权投资	9,155.96	11,914.38	9,677.82
其他权益工具投资	272.80	215.25	1,148.28
其他非流动金融资产	1,842.18	1,959.20	1,815.82
资产总计	132,761.34	146,741.05	152,864.91
短期借款	37,517.15	42,359.72	39,873.66
长期借款	479.00	1,093.64	3,773.13
应付债券	4,800.00	4,400.00	4,210.00
应付票据及应付账款	81.01	815.41	311.66
卖出回购金融资产款	3,905.92	7,928.16	6,971.89
代理买卖证券款	2,129.13	2,438.97	2,442.07
其他流动负债	11,222.85	14,879.33	18,003.30
负债合计	78,571.71	90,180.13	95,504.73
短期债务	50,887.54	59,698.97	58,892.26
长期债务	9,708.47	9,613.76	12,109.13
总债务	60,596.01	69,312.73	71,001.39
归属母公司所有者权益合计	48,501.57	50,675.41	51,319.65
所有者权益合计	54,189.64	56,560.92	57,360.19
营业收入	16,392.06	13,031.24	11,036.56
投资收益	1,365.25	1,976.88	1,182.97
营业支出	(8,578.33)	(4,404.37)	(2,879.04)
财务费用	(485.50)	(365.08)	(346.42)
业务及管理费	(2,982.43)	(3,257.00)	(3,003.03)
信用减值损失	(1,043.69)	(753.33)	(70.71)
资产减值损失	(9.96)	(17.84)	(153.37)
营业利润	5,908.37	5,505.37	4,184.18
利润总额	5,861.76	5,486.00	4,171.54
净利润	4,438.77	4,182.50	3,179.69
归属于母公司所有者的净利润	3,765.74	3,593.26	2,710.84
综合收益总额	4,344.45	4,245.35	2,734.99
	2020	2021	2022
盈利能力及营运效率(%)			
税前利润/平均总资产	4.51	3.93	2.78
所得税/税前利润	24.28	23.76	23.78
平均资本回报率	9.63	7.55	5.58
平均资产回报率	3.41	2.99	2.12
营业费用率	29.80	33.87	40.18
资本充足性(%)			
资本资产比率	41.48	39.20	38.13
盈利能力及营运效率（母公司口径）(%)			
经调整的净资产收益率	5.78	5.84	3.75
债务结构（母公司口径）(%)			
总资本化比率	24.50	25.08	24.67
短期债务/总债务	31.62	37.72	36.27
高流动性资产/总资产	7.47	7.86	16.96
高流动性资产/短期债务	89.26	77.05	178.91

流动性及偿债能力（母公司口径）			
总债务/投资组合市值（%）	29.56	28.03	26.71
现金流利息保障倍数（X）	3.61	4.67	2.15
双重杠杆率（%）	89.45	95.85	96.78
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.61	4.56	3.31
总债务/EBITDA（X）	5.53	5.48	7.65

注：中诚信国际根据 2020-2022 年审计报告整理，2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数；2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数；2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数。

附三：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 = (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)
	高流动性资产 = 货币资金 + 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 + 交易性金融资产 + 其他资产调整项 - 各项中受限或低流动性部分
	双重杠杆率（母公司口径） = 母公司口径长期股权投资 / 母公司口径所有者权益
	资本资产比率 = 所有者权益合计 / (总资产 - 代理买卖证券款 - 代理承销证券款)
	总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 经调整的所有者权益)
	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
投资组合	投资组合账面价值 = 货币资金 + 长期股权投资 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 / 交易性金融资产 + 其他非流动金融资产 + 其他权益工具投资 + 债权投资 + 其他债权投资 + 其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值 = 投资组合账面价值 + 需要调整为市值的资产期末市值 - 需要调整为市值的资产原账面价值
盈利能力	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
	业务及管理费 = 销售费用 + 研发费用 + 管理费用
	营业支出 = 利息支出 + 手续费及佣金支出 + 其他业务成本 + 提取保险合同准备金净额 + 分保费用
	净营业收入 = 营业收入 - 营业支出 - 财务费用 + 公允价值变动收益 + 投资收益 + 汇兑收益 + 资产处置收益 + 其他收益
	营业费用率 = 业务及管理费 / 净营业收入
	税前利润/平均总资产 = 利润总额 / [(当期末总资产 + 上期末总资产) / 2]
	平均资本回报率 = 净利润 / [(当期末所有者权益合计 + 上期末所有者权益合计) / 2]
	平均资产回报率 = 净利润 / [(当期末总资产 + 上期末总资产) / 2]
	净资产收益率（母公司口径） = 母公司口径净利润 / 母公司口径所有者权益平均值
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数 = EBITDA / 利息支出
	现金流利息保障倍数 = (经营活动产生的现金流量净额 + 取得投资收益收到的现金) / 利息支出

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

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn