



中国中信有限公司 公开发行公司债券 2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1872 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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，未受评级委托方、评级对象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，亦不对评级委托方、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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2024 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	中国中信有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“19 中信 02”、“19 中信 03”、“19 中信 04”、“19 中信 05”、“19 中信 06”、“19 中信 07”、“19 中信 08”、“20 中信 02”、“20 中信 03”、“20 中信 04”、“20 中信 05”、“20 中信 06”、“20 中信 08”、“21 中信 01”、“21 中信 02”、“23 中信 01”、“23 中信 02”、“23 中信 03”	AAA
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国中信有限公司（以下简称“中信有限”或“公司”）强有力的股东支持、强大的综合竞争实力、顺畅的融资渠道以及经验丰富的管理团队等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用。同时，中诚信国际关注到宏观经济缓慢修复、非金融板块经营稳定性仍需提高、综合经营优势和协同效应有待进一步发挥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，中国中信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：公司战略地位下降，致使股东支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。	
正 面		
■ 作为中国中信集团有限公司（以下简称“中信集团”）下属控股公司，中信有限在资本、管理、技术、人才等多方面得到股东的大力支持 ■ 公司综合金融服务板块拥有银行、证券、保险、信托等金融牌照，在提供综合金融产品和全方位金融服务方面拥有强大的综合竞争力和品牌实力；并且公司旗下金控平台搭建进展顺利，中国中信金融控股有限公司（以下简称“中信金控”）已正式获颁金融控股公司许可证并注册成立，为公司综合金融服务板块提供新动能 ■ 旗下子公司具有在国内外融资的成功经验，在国内外资本市场树立了良好的市场形象与商业信誉，融资渠道顺畅 ■ 公司拥有较为稳定的、经验丰富的管理团队，有利于其持续稳定发展		
关 注		
■ 宏观经济缓慢修复、外部环境不确定性增加及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 ■ 公司非金融板块中周期性行业占比较高，在全球经济存在不确定性的情况下，该板块的盈利贡献存在一定不确定性，公司整体综合经营优势和协同效应仍有待进一步发挥		

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn
项目组成员：高萌露 mlgao@ccxi.com.cn
张传玺 chxzhang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

中信有限（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	84,022.15	101,852.10	108,367.82
所有者权益（亿元）	8,182.75	10,931.45	11,510.18
营业总收入（亿元）	3,072.86	3,739.47	3,658.48
税前利润（亿元）	747.44	1,117.84	1,054.53
净利润（亿元）	627.24	944.09	909.38
平均资本回报率(%)	8.10	9.88	8.10
平均资产回报率(%)	0.77	1.02	0.87
营业费用率(%)	29.60	32.87	37.36
资产负债率(%)	90.26	88.95	89.09
中信有限（母公司口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	3,096.24	3,079.76	3,155.20
所有者权益（亿元）	2,392.33	2,368.80	2,372.14
净利润（亿元）	137.34	153.56	120.44
总债务（亿元）	448.38	400.47	383.95
资产负债率(%)	22.73	23.08	24.82
总资本化率(%)	15.78	14.46	13.93
经调整的净资产收益率(%)	5.80	6.45	5.08
EBITDA（亿元）	161.12	163.27	138.81
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.05	9.26	7.85
现金流利息保障倍数(X)	5.59	7.52	8.65
总债务/EBITDA(X)	2.78	2.45	2.77
总债务/投资组合市值(%)	13.25	12.16	12.87
高流动性资产/短期债务(%)	526.07	54.53	219.24

注：1、数据来源为中信有限提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2021 年和 2022 年审计报告，经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2023 年审计报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 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，特此说明。

同行业比较（2023 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(%)
中信有限	108,367.82	11,510.18	909.38	8.10	89.09
光大集团	74,476.12	7,513.07	434.20	5.98	89.91

中诚信国际认为，与同行业相比，中信有限拥有金融全牌照和特色实业，已发展成为综合金融、产融合作、陆港两地特色优势的国有大型综合金融控股集团，杠杆水平适中，公司投资风险较低，投资组合中上市公司占比较高，资产流动性良好，同时具有很强资本实力，整体偿债能力较好。

注：“光大集团”为“中国光大集团股份公司”简称。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

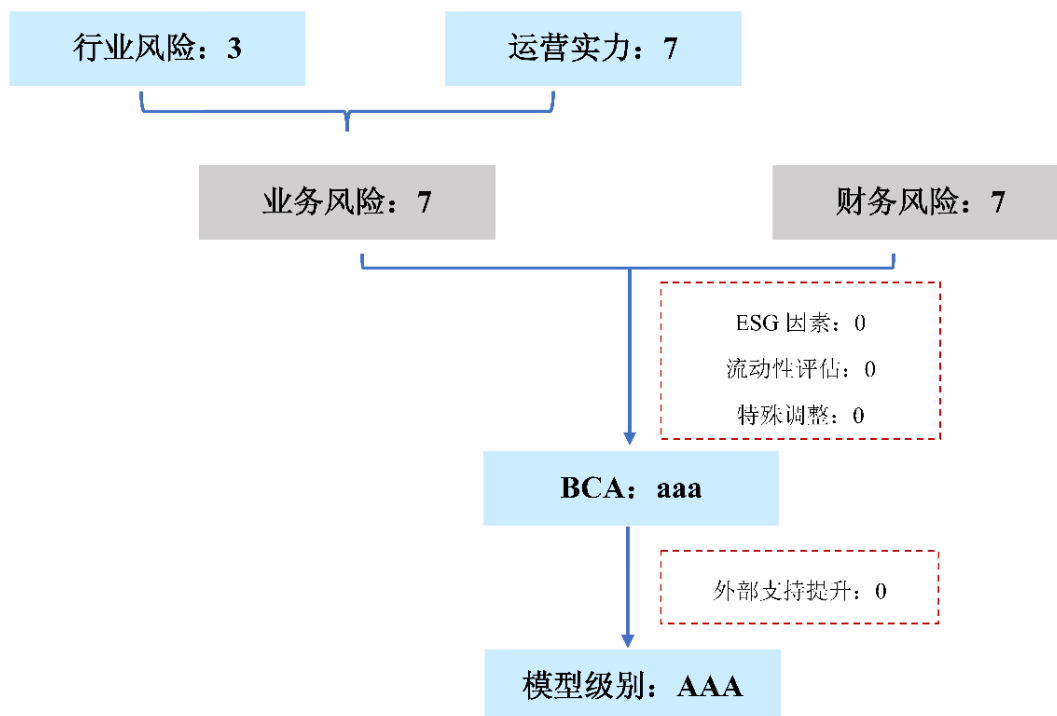
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余 额（亿元）	存续期	特殊条款
19 中信 02	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	20.00/20.00	2019/03/19~2029/03/19	--
19 中信 03	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	20.00/20.00	2019/04/22~2029/04/22	--
19 中信 04	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	7.00/7.00	2019/07/17~2029/07/17	--
19 中信 05	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	18.00/18.00	2019/07/17~2034/07/17	--
19 中信 06	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	5.00/5.00	2019/08/14~2029/08/14	--
19 中信 07	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	20.00/20.00	2019/08/14~2039/08/14	--
19 中信 08	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	10.00/10.00	2019/11/05~2039/11/05	--
20 中信 02	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	20.00/20.00	2020/02/26~2030/02/26	--
20 中信 03	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	10.00/10.00	2020/03/23~2030/03/23	--
20 中信 04	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	6.00/6.00	2020/03/23~2040/03/23	--
20 中信 05	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	10.00/10.00	2020/04/21~2030/04/21	--
20 中信 06	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	15.00/15.00	2020/04/21~2040/04/21	--
20 中信 08	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	19.00/19.00	2020/05/11~2040/05/11	--
21 中信 01	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	10.00/10.00	2021/11/02~2026/11/02	--
21 中信 02	AAA	AAA	2023/06/21 至 本报告出具日	20.00/20.00	2021/11/02~2031/11/02	--
23 中信 01	AAA	AAA	2023/10/11 至 本报告出具日	12.00/12.00	2023/10/23~2028/10/23	--
23 中信 02	AAA	AAA	2023/10/11 至 本报告出具日	8.00/8.00	2023/10/23~2043/10/23	--
23 中信 03	AAA	AAA	2023/10/25 至 本报告出具日	20.00/20.00	2023/11/02~2028/11/02	--

注：债券余额为 2024 年 5 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中信有限	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/06/21 至本报告出具日

评级模型

中国中信有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注：

外部支持：中信集团已发展成为具有较大规模的国际化跨国企业集团，也是国内最大的综合性企业集团，业务涉及综合金融服务、先进智造、先进材料、新消费、及新型城镇化等领域，综合实力雄厚。中信集团通过中国中信股份有限公司对中信有限实现绝对控股，中信有限能够得到中信集团在资本、管理、技术、人才等多方面的支持，中诚信国际将此因素纳入本次评级考虑。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论：中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，中信有限是国内大型综合企业集团之一，极具品牌价值，其综合金融服务板块拥有银行、证券、信托、保险等金融牌照，且在相应行业处于领先地位，综合服务优势显著；非金融板块包括先进智造、新型城镇化、先进材料及新消费等特色实业，涉及领域较为广泛；近年来，中信有限积极落实国家战略，业务实现高质量发展。

中信有限作为中信集团绝对控股的投资管理平台，拥有金融全牌照和特色实业，具有较高的投资职能定位；投资管理与决策制度健全，风险控制水平良好；控股投资企业经营稳定，包含多家行业头部上市公司，运营实力较强，整体投资业绩稳健，流动性较好。

投资管理方面，公司投资工作实行计划管理，即公司根据中信集团战略和经营方针以及子公司上报的年度预算中的投资计划，确定年度总体投资计划。下属控股公司对拟投资项目进行充分的可行性研究，公司对下属公司投资项目实施工作进行指导和监督，投资管理与决策制度健全。风险控制方面，公司搭建了风险合规管理体系、风险管理信息系统，不断强化全面风险管理，近年来未出现过重大风险项目。投资业绩方面，控股子公司分红收益具有较高的稳定性和持续性。

公司母公司口径投资组合以控股子公司为主，控股子公司涉及综合金融服务、先进智造、新型城镇化、先进材料及新消费等多个领域，控股企业经营稳定，运营实力较强，投资组合较为分散，投资组合风险很低。资产流动性方面，除货币资金之外，公司母公司口径投资组合中上市公司占比较高，具有较好的流动性。

中信有限主要业务涉及综合金融服务、先进智造、新型城镇化、先进材料及新消费等领域。从 2023 年的营业总收入构成来看，综合金融服务收入在总收入中占比较高，为主要收入来源；非金融业务中，先进智造及新型城镇化收入占比较高，先进材料及新消费的收入占比较低。

表 1：近年来公司营业总收入构成情况（金额单位：亿元、%）

收入分布	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
综合金融服务	2,207.21	71.83	2,716.42	72.64	2,718.03	74.29
先进智造	397.15	12.92	518.14	13.86	506.00	13.83
新型城镇化	424.56	13.82	463.48	12.39	403.34	11.02
先进材料	36.53	1.19	50.59	1.35	34.58	0.95
新消费	22.18	0.72	18.07	0.48	17.17	0.47
运营管理	(2.01)	(0.07)	(0.64)	(0.02)	5.34	0.15
分部间抵销	(12.77)	(0.42)	(26.60)	(0.71)	(25.98)	(0.71)
合计	3,072.86	100.00	3,739.47	100.00	3,658.48	100.00

注：由于四舍五入的原因，可能存在分项数加和与总数有尾差。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

综合金融服务板块方面，中信金控为公司综合金融服务板块主要运营主体，旗下金融牌照较为齐全且在相应行业位居前列，具有很强的品牌知名度和社会影响力；各金融板块深化融融协同和产融协同，中信金控的成立为综合金融服务板块提供新动能；宏观经济缓慢恢复、资本市场波动及信用风险暴露仍可能对金融板块资产质量和盈利带来负面影响。

作为全国性股份制商业银行，中信银行资产规模位居国内商业银行前列，在国内金融体系中具有一定的系统重要性；2023 年，中信银行深化高质量发展，不良贷款率有所下降，拨备覆盖率有所上升，资产质量保持稳定。

中信银行组建于 1987 年，是我国首家按商业化原则经营的商业银行，2005 年由“中信实业银行”更名为现名，于 2007 年完成 A+H 股上市。截至 2023 年末，中信银行股本为 489.67 亿元，中信金控持有中信银行 64.14% 的股份。

2023 年，中信银行坚持可持续高质量发展，深化经营转型，全行业务结构不断优化，风控水平持续提升，整体经营稳中有进。截至 2023 年末，中信银行总资产达 9.05 万亿元，同比增长 5.91%，贷款规模 5.38 万亿元；总负债 8.32 万亿元，存款规模 5.47 万亿元；股东权益 0.73 万亿元。2023 年中信银行实现营业收入 2,058.96 亿元，同比有所减少，主要系利差收窄所致；发生营业支出 1,310.01 亿元，同比有所降低，主要系信用减值损失同比减少所致；受免税收入增加和不可纳税抵扣支出减少等影响，所得税费用同比大幅降低。综上影响，中信银行实现净利润 680.62 亿元，同比有所增长。资本充足性方面，截至 2023 年末，中信银行资本充足率为 12.93%，核心一级资本充足率为 8.99%。资产质量方面，截至 2023 年末，该行不良贷款率同比有所下降；拨备覆盖率同比有所上升。

表2：近年来中信银行主要财务指标（单位：%）

	2021	2022	2023
核心一级资本充足率	8.85	8.74	8.99
资本充足率	13.53	13.18	12.93
不良贷款率	1.39	1.27	1.18
拨备覆盖率	180.07	201.19	207.59

资料来源：中信银行，中诚信国际整理

中信证券作为国内大型综合性券商之一，各项业务发展较为均衡，综合实力强，经营业绩良好，多项经营指标位于行业首位；受资本市场波动影响，中信证券 2023 年部分板块业务收入小幅下滑。

作为 A+H 股上市券商，中信证券业务牌照齐全，多项经营指标连续多年位居行业前列，综合竞争实力极强，行业地位突出，是中信有限旗下证券行业板块的重要平台。截至 2023 年末，中信证券及其子公司中信证券（山东）有限责任公司、中信证券华南股份有限公司、金通证券有限责任公司在境内共拥有分公司 53 家，营业部 313 家；子公司中信期货有限公司在境内拥有 47 家分公司、4 家期货营业部。此外，中信证券国际有限公司通过其下属公司在香港拥有 6 家分行。截至 2023 年末，中信证券股本为 148.21 亿元，其中中信金控持股比例为 18.45%，是中信证券第一

大股东。截至 2023 年末，中信证券的总资产为 14,533.59 亿元，股东权益为 2,741.99 亿元。中信证券全年实现营业收入 600.68 亿元，同比有所下降；实现净利润 205.39 亿元，实现综合收益总额 214.56 亿元，同比均有所减少。

2023 年，中信证券持续优化业务布局，提升服务实体经济质效，各项经营管理工作稳步推进并取得积极成效，投资银行、财富管理、资产管理、金融市场等各项业务多年来保持市场领先地位。

表 3：近年来中信证券营业收入构成（单位：亿元、%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
经纪业务	182.89	23.90	164.88	25.32	152.01	25.31
资产管理业务	135.14	17.66	121.85	18.71	108.46	18.06
证券投资业务	183.86	24.03	157.72	24.22	193.95	32.29
证券承销业务	77.53	10.13	85.11	13.07	62.46	10.40
其他业务	185.82	24.28	121.53	18.67	83.80	13.95
营业收入合计	765.24	100.00	651.09	100.00	600.68	100.00
其他业务成本	(120.42)		(74.52)		(49.61)	
经调整的营业收入	644.81		576.57		551.07	

注：由于四舍五入原因，明细加总与合计数不完全一致。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

从主要风险控制指标来看，截至 2023 年末，中信证券净资产（母公司口径，下同）为 2,207.68 亿元，净资本为 1,396.15 亿元，各项风险控制指标均高于监管标准。

表 4：近年来中信证券风险控制指标情况（母公司口径）（单位：亿元、%）

项目	标准	2021	2022	2023
净资本	--	1,075.75	1,358.52	1,396.15
净资产	--	1,738.43	2,118.25	2,207.68
风险覆盖率	≥100	174.74	203.44	187.21
资本杠杆率	≥8	14.22	17.74	16.32
流动性覆盖率	≥100	140.76	130.53	148.28
净稳定资金率	≥100	126.45	129.46	124.86
净资本/净资产	≥20	61.88	64.13	63.24
净资本/负债	≥8	16.73	23.86	19.95
净资产/负债	≥10	27.04	37.21	31.55
自营权益类证券及其衍生品/净资本	≤100	41.37	35.99	51.42
自营非权益类证券及其衍生品/净资本	≤500	319.26	269.86	292.66

注：1、中信证券母公司各项业务风险控制指标均符合中国证监会《证券公司风险控制指标管理办法》的有关规定；2、中信证券母公司于 2023 年执行了《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）的有关规定，故对上年度末的净资本和相关风险指标进行重述。

资料来源：中信证券，中诚信国际整理

2023 年中信信托加快推进业务转型，持续优化资产结构，营业收入及净利润同比均有所减少；信托资产规模快速增长，工商企业类信托资产占比较高；固有业务稳步发展，不良率略有上升。

中信信托业务主要包括信托业务、固有业务和专业子公司资产管理业务。截至 2023 年末，中信信托注册资本和实收资本均为 112.76 亿元，中信金控持股 100.00%。截至 2023 年末，中信信托总资产为 494.96 亿元，所有者权益合计为 390.85 亿元。受信托手续费收入大幅下降影响，2023

年中信信托实现营业收入 49.76 亿元，实现净利润 26.28 亿元，同比均有所减少。

2023 年，中信信托加快推进业务转型，持续优化资产结构。信托资产构成方面，从受托财产角度划分，截至 2023 年末集合类信托资产占比为 42.09%；从受托人职责角度划分，期末主动管理型信托资产占比为 47.04%。信托资产分布情况方面，工商企业占比相对较大。

表 5：近年来中信信托管理信托业务情况表

	2021	2022	2023
管理信托财产受托总额（亿元）	9,787.78	15,408.51	20,593.35
从受托财产角度划分			
集合类信托财产（亿元）	5,157.28	4,105.17	8,668.03
单一类信托财产（亿元）	3,315.04	2,962.13	3,080.57
财产权类信托产品（亿元）	1,315.46	8,341.21	8,844.75
从受托人职责角度划分			
主动管理型信托资产（亿元）	7,152.36	5,940.94	9,686.79
被动管理型信托资产（亿元）	2,635.41	9,467.57	10,906.56
信托资产分布情况			
证券市场占比（%）	11.94	10.08	15.08
工商企业占比（%）	20.14	55.05	49.69
房地产占比（%）	16.36	8.07	6.43
基础产业占比（%）	12.68	5.60	6.68
金融机构占比（%）	23.24	12.33	13.84
其他类占比（%）	15.64	8.87	8.28

资料来源：中信信托，中诚信国际整理

固有业务方面，2023 年在中信信托高质量转型发展战略引导下，固有资金继续发力标品投资业务并不断提高投资效率，调整配置策略，优化投资结构，加大债券类资产和一级市场股权投资配置力度，固收类资产占比大幅提升。截至 2023 年末，中信信托固有业务资产总额 381.77 亿元，同比减少 2%，主要包括金融产品投资（含基金、债券、股票）、股权投资、货币资产、贷款等类型，期末固有资产分布于证券市场的占比为 49%。专业子公司资产管理业务方面，中信信托设有中信聚信（北京）资本管理有限公司、中信信惠国际资本有限公司、中信保诚基金管理有限公司等专业下属公司，共同打造涵盖私募股权投资基金、海外资产管理、公募证券投资基金等业务的综合资产管理平台。

风险管理方面，中信信托信用风险主要存在于涉众主动管理型非标信托业务和固有固定收益类业务。截至 2023 年末，中信信托信用风险资产占全部固有资产的比重为 63.86%，其中不良资产 5.19 亿元，不良率为 2.13%，同比略有上升；中信信托按照每年净利润的 5.00%计提信托赔偿准备金，截至 2023 年末已累计计提 20.30 亿元，2023 年末发生需要使用信托赔偿准备金的事件，也未使用信托赔偿准备金。

2023 年中信保诚人寿不断提升专业性，推动高质量发展，保费收入同比略有增长；但在低利率环境下中信保诚人寿增提保险责任准备金以及当期计提资产减值损失较上年有较大幅度增长等因素影响下，当期发生净亏损；2023 年核心偿付能力充足率和综合偿付能力充足率均有所下降。

中信保诚人寿原由中信有限和英国保诚集团股份有限公司(以下简称“保诚集团”)分别持股 50%;2022 年 11 月,原银保监会同意中信有限将其持有的中信保诚人寿 50%股权划转至中信金控。截至 2023 年末,中信保诚人寿注册资本为 23.60 亿元,中信金控持股 50.00%。2024 年 2 月中信保诚人寿发布公告,中信金控及保诚集团将对中信保诚人寿进行同比例增资,增资金额为 25.00 亿元,增资完成后中信保诚人寿注册资本将增至 48.60 亿元。截至 2023 年末,中信保诚人寿资产总额为 2,442.01 亿元,所有者权益合计 127.22 亿元。2023 年,中信保诚人寿实现营业收入 373.20 亿元,发生净亏损 7.96 亿元,主要因在低利率环境下中信保诚人寿增提保险责任准备金以及当期计提资产减值损失较上年有较大幅度增长所致,同期实现综合收益总额 2.48 亿元。

2023 年,中信保诚人寿不断提升专业性,发挥保险业经济减震器和社会稳定器功能,围绕客户的健康需求、养老需求和个人财富管理需求建立以健康险、寿险、养老金及年金为主的多样化产品体系,持续优化业务结构,平衡利源,实现公司价值质增量长。年内,推出首款个人养老金保险产品和服务,重点推进满足高龄客群的养老综合解决方案。2023 年中信保诚人寿保费收入同比增长 1%。

表 6: 近年来中信保诚人寿保费收入构成(金额单位:亿元)

类别	2021	2022	2023
人寿保险	205.58	250.94	251.32
健康及意外保险	62.70	60.96	64.50
保险收入合计	268.28	311.89	315.82

资料来源:中信股份,中诚信国际整理

偿付能力方面,2023 年面对复杂多变的外部环境,中信保诚人寿以资本约束为前提,以风险偏好为引领,以优化结构为主线,根据自身能力特点与资源禀赋,努力实现公司的长期稳健经营与高质量发展。截至 2023 年末,综合偿付能力充足率和核心偿付能力充足率均较上年有所下降。

表 7: 近年来中信保诚人寿偿付能力相关指标

	2021	2022	2023
核心偿付能力充足率(%)	235.23	125.92	93.91
综合偿付能力充足率(%)	261.21	216.89	187.57

注:2022 及 2023 年末的偿付能力数据为“偿二代二期”规则下的计量结果。

资料来源:中信保诚人寿,中诚信国际整理

非金融板块方面,中信有限非金融板块业务包括先进智造、新型城镇化、先进材料及新消费等领域;2023 年面对国内外宏观环境变化,非金融板块加力提效保障资源供应,补链强链增强产业韧性;受市场需求不足、地产行业下行等因素影响,新型城镇化领域发生亏损;未来仍需持续提升该板块价值创造能力,实现均衡发展。

表 8: 公司非金融板块主要构成情况(金额单位:亿元、%)

板块	总资产		净利润		主要子公司	持股比例 ¹
	2022	2023	2022	2023		
先进制造	589.55	604.15	11.8	17.34	中信戴卡	42.11
					中信重工	67.27

¹ 取自中信股份 2023 年年报,该持股比例为中信股份持股比例。

					中信控股	100.00
先进材料	119.36	112.27	12.65	4.46	中信泰富特钢	83.85
					中信金属	89.77
					中信资源	59.50
					中信矿业国际	100.00
					中信泰富能源	100.00
新消费	131.04	135.59	(4.11)	3.71	中信国际电讯	57.54
					中信出版	73.50
					大昌行	100.00
					中信农业	100.00
新型城镇化	1,985.37	1,840.47	(48.09)	(31.81)	中信建设	100.00
					中信环境	100.00
					中信兴业	100.00
					中信海直	38.63
					中信泰富地产	100.00
					中信城市开发运营	100.00

财务风险

中诚信国际认为，2023 年，中信有限各项业务整体稳步发展，受非金融板块营收下滑叠加投资收益回落的影响，公司净利润同比有所下降。但受益于投资债券估值上升影响，公司综合收益总额保持增长，盈利稳定性需持续关注；资产质量保持稳定，拨备计提较为充足，但存在部分结构性分化；公司整体资本实力强大，长效资本补充机制健全；母公司口径债务规模有所下降，授信较为充足，流动性风险整体较低。

盈利能力

2023 年，国际政治经济形势错综复杂，国内经济面临有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱等挑战。在国内外不确定因素增多的背景下，中信有限发挥综合经营优势，综合金融服务板块着力服务实体经济，强化国有经济战略支撑作用，综合金融服务板块营业收入同比略有增长；非金融板块方面，受市场需求不足、新能源汽车冲击、地产行业下行等因素影响，先进智造、先进材料、新消费和新型城镇化板块营业收入均有不同程度的下滑，导致非金融业务板块整体营业收入同比减少。受上述因素共同影响，2023 年全年公司实现营业总收入 3,658.48 亿元，同比略有减少。投资收益方面，公司将中信证券纳入合并财务报表范围后，将持有的中信证券股权在合并日（2022 年 4 月 13 日）做视同处置处理，2022 年公司产生视同处置收益人民币 126.36 亿元；2023 年公司持有及处置交易性金融资产的投资收益、对联营企业和合营企业的投资收益同比均有所增长，但由于上年产生较大的长期股权投资处置损益，公司投资收益同比大幅减少。此外，由于公司投资的交易性金融资产估值回升，2023 年公司公允价值变动收益同比有所增长。

营业支出方面，由于销售商品成本和提供服务成本的回落，2023 年公司营业成本同比有所减少。费用支出方面，随着公司业务规模的持续扩大，2023 年包含销售费用、管理费用和研发费用在内的业务及管理费用有所增加，营业费用率同比显著上升。同期，由于不良贷款规模下降，公司计提信用减值损失同比有所减少。此外，2023 年公司持有的商誉经过减值测试后未产生重大减

值迹象，同时长期股权投资资产减值损失减少，受上述因素影响，2023 年公司计提资产减值损失同比有所减少。

在上述因素的共同影响下，2023 年公司的净利润及归属于母公司所有者的净利润同比均有所减少，平均资产回报率和平均资本回报率同比均有所下滑。受所投资债券估值上升影响，公司其他综合收益的税后净额大幅增长，推动综合收益总额同比有所增长。此外，由于盈利水平的下滑，2023 年公司母公司口径经调整的净资产收益率同比有所下降。

总体来看，中信有限现已处于稳步发展阶段。2023 年，公司持续发挥综合经营优势，优化业务布局，综合金融服务板块盈利水平实现显著提升；但受宏观经济恢复不及预期叠加市场需求不足等不利因素影响，实业板块盈利水平略显乏力。未来，各业务板块的协调发展仍是公司保持盈利能力可持续性的主要挑战。

表 9：近年来公司盈利情况（金额单位：亿元）

	2021	2022	2023
营业总收入	3,072.86	3,739.47	3,658.48
投资收益	21.32	129.90	17.94
公允价值变动损益	(0.62)	(4.41)	8.59
减：营业成本	(749.31)	(890.40)	(845.63)
业务及管理费用	(692.84)	(981.54)	(1,058.80)
财务费用	(10.95)	5.04	(14.68)
税金及附加	(27.21)	(35.38)	(34.03)
资产减值损失	(6.28)	(71.94)	(47.73)
信用减值损失	(857.69)	(789.79)	(653.94)
所得税费用	(120.19)	(173.75)	(145.15)
净利润	627.24	944.09	909.38
其中：少数股东损益	236.61	403.55	459.69
归属母公司所有者的净利润	390.63	540.54	449.69
其他综合收益	9.77	(30.86)	72.67
综合收益总额	637.02	913.23	982.05
平均资产回报率(%)	0.77	1.02	0.87
平均资本回报率(%)	8.10	9.88	8.10
营业费用率(%)	29.60	32.87	37.36
经调整的净资产收益率（母公司口径）(%)	5.80	6.45	5.08

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

表 10：近年来公司净利润构成情况（金额单位：亿元，%）

	2021		2022		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
综合金融服务	639.09	101.89	866.13	91.74	930.06	102.27
新型城镇化	13.44	2.14	(48.09)	(5.09)	(31.81)	(3.50)
先进智造	11.41	1.82	11.83	1.25	17.34	1.91
先进材料	11.31	1.80	12.65	1.34	4.46	0.49
新消费	5.00	0.80	(4.11)	(0.44)	3.71	0.41

非金融业合计	41.16	6.56	(27.72)	(2.94)	(6.30)	(0.69)
运营管理	(50.33)	(8.02)	114.12	12.09	(4.69)	(0.52)
分部间抵消	(2.68)	(0.43)	(8.44)	(0.89)	(9.68)	(1.06)
合计	627.24	100.00	944.09	100.00	909.38	100.00

注：各分部净利润数据为中信有限审计报告中披露口径；由于四舍五入，各分项加总数可能与合计数不一致。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

资产质量及资本充足性

中信有限以金融业为主，截至 2023 年末，综合金融服务板块资产总额为 105,842.51 亿元，占整个公司合并总资产的比例为 97.67%，其中中信银行总资产为 90,524.84 亿元，中信证券总资产为 14,533.59 亿元。由于金融行业高负债的特点，中信有限合并口径的资产负债率一直处于较高水平，截至 2023 年末，该比例较上年末略升至 89.09%。中信有限母公司口径资产负债率同比微升至 24.82%。

中信有限金融板块的不良资产大部分表现为中信银行的不良贷款，另有少量不良资产表现为中信信托的不良类固有资产。2023 年，中信银行严把授信准入，强化区域和客户集中度管控，加快贷后管理体系建设；同时，加快出清存量风险，分类施策做好重点客户、重点项目管理，多措并举推动风险化解处置，不良贷款余额及不良贷款率年内实现“双降”。截至 2023 年末，中信银行不良贷款余额 648.00 亿元，较上年末减少 4.13 亿元；中信银行正常贷款迁徙至不良贷款的迁徙率为 1.63%，较上年末略有上升；不良贷款率同比下降 0.09 个百分点至 1.18%。中信银行采用新金融工具准则，以预期信用损失模型为基础，基于客户违约概率、违约损失率等风险量化参数，结合宏观前瞻性调整，充足计提贷款损失准备。2023 年，由于资产质量稳中向好，中信银行计提贷款及垫款减值损失 498.40 亿元，同比下降 10.66%；贷款拨备率较上年末下降 0.10 个百分点至 2.45%；拨备覆盖率较上年末上升 6.40 个百分点至 207.59%，风险抵补能力进一步提升。截至 2023 年末，中信银行按预期信用损失模型（已扣除减值准备）分类为“第三阶段”的发放贷款及垫款占总贷款的比重为 0.43%。现阶段部分行业和地区信用风险尚未完全释放，未来资产质量仍需持续关注。

近年来，中信银行不断强化内部资本积累、适度增加外部资本补充，同时主动优化业务结构、践行轻资本发展战略，确保了各级资本充足率持续满足监管要求。中信银行通过资本公积转增股本以及发行普通股、优先股和资本补充债券等多种形式补充资本。2023 年，中信银行业务规模增长持续消耗资本，在利润留存的推动下，年末一级资本充足率和核心资本充足率较上年末均有上升；但由于年内赎回两期二级资本债券，年末中信银行资本充足率较上年末下降，面临一定的资本补充压力。

根据中信信托年度报告，截至 2023 年末，中信信托固有资产中的信用风险资产为 243.81 亿元，其中关注类资产占比为 2.96%，不良资产率为 2.13%，分部较上年末下降 1.20 和上升 0.09 个百分点。同期末，中信信托固有资产的资产减值准备余额为 24.92 亿元。由于中信信托固有资产中交易性金融资产占比较高，相关资产质量亦反映在当期公允价值变动中，未来需密切关注中信信托固有资产的资产质量变化情况、公允价值的变动情况和减值准备的计提情况，以及对中信有限整体盈利水平和稳定性的影响。

中信证券于 2022 年 1 月 13 日发布 A 股配股公告，中信有限已全额认购了 299,954,361 股 A 股配股股票，总对价约 43.29 亿元。2022 年中信证券 A 股和 H 股成功配股共募集资金约 273.3 亿元，进一步提升了资本实力。2023 年随着业务规模增加，中信证券资本杠杆率较上年末下降至 16.32%，但仍距监管预警值有较高的安全边际。

中信有限的非金融业上市公司数量较少，资本补充渠道有限，而公司投资金额通常较大，其资本仍处于相对不足的状态。2023 年 4 月，中信有限子公司中信金属股份有限公司于上海证券交易所主板上市，首次公开发行股份共计 5.01 亿股，资本实力有所提升。未来随着非金融企业自身经营状况的改善，非金融板块的资本实力有望逐步增强。

截至 2023 年末，公司所有者权益同比增长 5.29%，资本资产比率较年初略有下降。

表 11：近年来公司资本结构和杠杆率指标（单位：%）

	2021	2022	2023
资本资产比率	9.74	11.05	10.91

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

母公司口径层面，受金融业务其他净收入和金融业务投资收益收入同比降低影响，2023 年中信有限母公司口径 EBITDA 同比减少，EBITDA 利息保障倍数有所降低，总债务/EBITDA 有所增加，但公司整体偿债能力仍保持在较优水平；公司经营活动净现金流同比增长，现金流对利息的保障程度有所提升；投资活动净现金流稳定性仍有待增强。受中信银行、中信证券划转入中信金控影响，公司母公司口径投资组合市值同比降低 9.43%至 2,982.89 亿元，由此，公司总债务/投资组合市值指标同比有所增长。

表 12：近年来母公司口径流动性及偿债能力情况

母公司口径	2021	2022	2023
EBITDA（亿元）	161.12	163.27	138.81
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.05	9.26	7.85
总债务/EBITDA(X)	2.78	2.45	2.77
经营活动净现金流（亿元）	110.01	128.67	150.24
投资活动净现金流（亿元）	24.37	(125.80)	0.77
现金流利息保障倍数(X)	5.59	7.52	8.65
总债务/投资组合市值(%)	13.25	12.16	12.87

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司合并口径对外提供担保合计 44.39 亿元，其中关联方担保 10.83 亿元，第三方担保 33.56 亿元。

截至 2023 年末，公司本部及下属子公司均未涉及重大未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：截至 2023 年 12 月 31 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。

截至 2023 年末，公司本部无资产抵押、质押和其他限制用途安排；主要子公司无受限资产价值

超过公司净资产 10%的重大资产抵押、质押和其他限制用途安排。

假设与预测²

假设

——2024 年，随着宏观经济持续回暖，中信有限各项业务将稳步发展。

——2024 年，中信有限通过发行债券，银行借款等方式融资以保持债务规模的相对稳定。

预测

表 13：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率(%)	6.45	5.08	5.16~5.70
总债务/投资组合市值(%)	12.16	12.87	12.90~13.36

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，中信有限母公司口径债务规模有所下降，高流动性资产对短期债务覆盖程度较强；授信较为充足，公司流动性风险整体较低。

从资产结构来看，中信有限母公司口径高流动资产包括货币资金和交易性金融资产。2023 年，公司母公司口径高流动性资产同比有所增长，在资产总额中占比有所提高。

从负债结构来看，中信有限主要通过银行借款和发行债券等方式进行融资。截至 2023 年末，母公司口径总债务余额同比减少，短期债务余额同比大幅下降，短期债务在总债务中占比大幅下降，主要系公司近年来加大中长期债券发行力度所致。

从资产负债匹配情况来看，截至 2023 年末，母公司口径的总资本化率同比小幅降低；受短期债务规模大幅降低影响，高流动性资产/短期债务同比大幅增长，高流动性资产对短期债务覆盖程度较强。

表 14：近年来公司母公司口径资产及债务结构情况

母公司口径	2021	2022	2023
总资本化率(%)	15.78	14.46	13.93
短期债务（亿元）	93.78	65.87	20.88
长期债务（亿元）	354.59	334.60	363.07
总债务（亿元）	448.38	400.47	383.95
高流动性资产（亿元）	493.37	35.92	45.77
高流动性资产/短期债务(%)	526.07	54.53	219.24
高流动性资产/总资产(%)	15.93	1.17	1.45
短期债务/总债务(%)	20.92	16.45	5.44

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象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受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

财务弹性方面，截至 2023 年末，中信有限母公司口径获得银行授信额度为 1,030 亿元，其中未使用授信额度为 880 亿元。整体而言，公司可使用授信额度充足，为流动性管理创造了良好条件。

外部支持

中诚信国际认为，中信有限作为中信集团的核心子公司，在资本、管理、技术、人才等多方面得到股东的大力支持。

中国中信集团有限公司自成立以来充分发挥经济改革试点和对外开放窗口的重要作用，积极引进国外资金、先进技术和管理经验，在诸多领域进行了卓有成效的探索与创新。目前，中信集团已发展成为具有较大规模的国际化跨国企业集团，也是国内最大的综合性企业集团，业务涉及综合金融服务、先进智造、先进材料、新消费、及新型城镇化等领域，综合实力雄厚。截至 2023 年末，中信集团合并口径总资产 11.48 万亿元，所有者权益 1.44 万亿元；2023 年，中信集团合并口径实现营业总收入 7,274.27 亿元，实现净利润 1,011.51 亿元。中信集团通过中国中信股份对中信有限绝对控股，中信有限能够持续得到中信集团在资本、管理、技术、人才等多方面的支持，中诚信国际将此因素纳入本次评级考虑。

跟踪债券信用分析

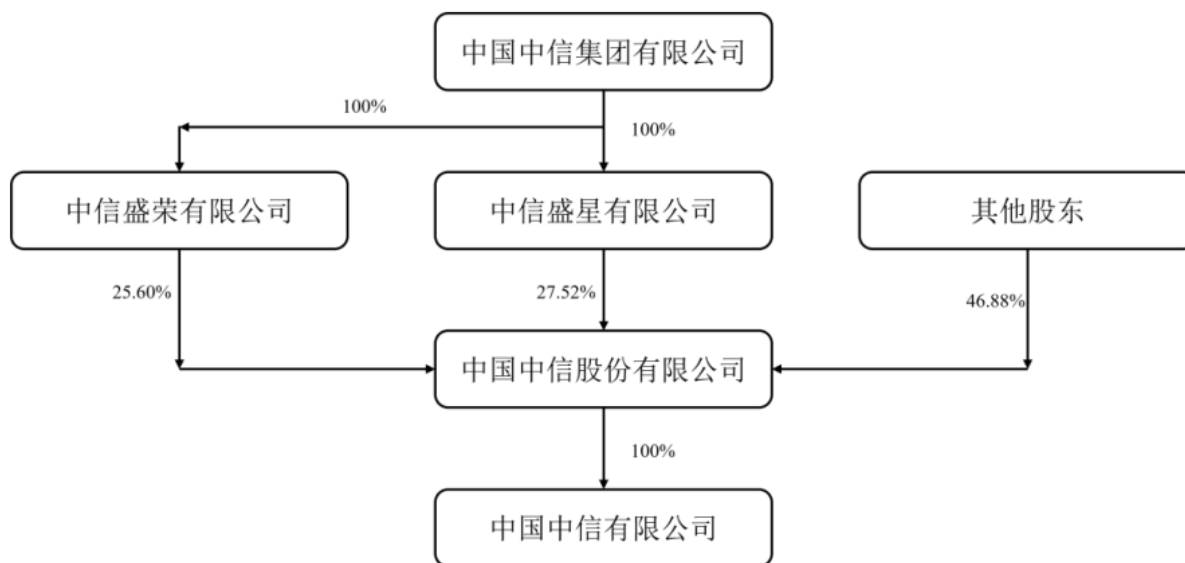
本次跟踪债券募集资金均已使用完毕，与募集说明书承诺的用途、使用计划及其他约定一致。

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司作为中信集团的多元化平台，综合实力较强，经营业绩良好，且业务多元化程度较高，同时公司流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力较小，跟踪期内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。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国中信有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。维持“19 中信 02”、“19 中信 03”、“19 中信 04”、“19 中信 05”、“19 中信 06”、“19 中信 07”、“19 中信 08”、“20 中信 02”、“20 中信 03”、“20 中信 04”、“20 中信 05”、“20 中信 06”、“20 中信 08”、“21 中信 01”、“21 中信 02”、“23 中信 01”、“23 中信 02”、“23 中信 03” 的信用等级为 **AAA**。

附一：中国中信有限公司股权结构图（截至 2023 年末）



序号	纳入合并报表范围的主要子公司名称	公司直接和间接持股比例
1	中国中信金融控股有限公司(注 1)	100.00%
2	中信银行股份有限公司	65.35%
3	中信证券股份有限公司	19.24%
4	中信信托有限责任公司	100.00%
5	中信财务有限公司	68.17%
6	中信消费金融有限公司	70.00%
7	中信资源控股有限公司(注 2)	59.50%
8	中信澳大利亚有限公司	100.00%
9	中信哈萨克斯坦有限公司	100.00%
10	中信重工机械股份有限公司	67.27%
11	中信建设有限责任公司	100.00%
12	中信城市开发运营有限责任公司	100.00%
13	中信和业投资有限公司	100.00%
14	中信京城大厦有限责任公司	100.00%
15	北京中信国际大厦物业管理有限公司	100.00%
16	中信兴业投资集团有限公司	100.00%
17	中信环境投资集团有限公司	100.00%
18	中国中海直有限责任公司	51.03%
19	中信投资控股有限公司	100.00%
20	中信亚洲卫星控股有限公司(注 3)	100.00%
21	中信出版集团股份有限公司	73.50%
22	中信控股有限责任公司	100.00%
23	中信戴卡股份有限公司	42.11%

注 1：中信金控于 2022 年 3 月 24 日由公司发起设立。2023 年，公司将下属金融子公司股权无偿划转至中信金控。

注 2：中信资源控股有限公司由公司的全资子公司中信澳大利亚有限公司和 Keentech Group Limited 直接持股。

注 3：中信亚洲卫星控股有限公司由公司的全资子公司 CITIC Projects Management (HK) Limited 直接持股。

注 4：公司对上述子公司的直接和间接持股比例与公司对其的直接和间接表决权比例不存在重大差异。

资料来源：中信有限，中诚信国际整理

附二：中信有限财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2021	2022	2023
现金及存放款项	571,189.42	863,000.08	786,272.17
交易性金融资产	538,615.28	1,129,097.52	1,281,010.22
债权投资	1,173,928.73	1,124,595.85	1,074,304.53
其他债权投资	648,510.31	873,367.44	967,937.71
其他权益工具投资	8,468.26	8,997.39	18,280.05
长期股权投资	79,505.61	67,185.38	64,615.98
资产总计	8,402,215.39	10,185,209.92	10,836,781.88
短期借款	16,038.15	26,345.39	23,036.48
长期借款	19,906.60	30,092.64	36,505.49
应付债券	213,775.90	292,188.24	335,962.64
负债合计	7,583,940.80	9,092,064.84	9,685,764.06
所有者权益合计	818,274.59	1,093,145.08	1,151,017.82
归属母公司所有者权益合计	487,247.37	520,509.02	558,240.47
营业总收入	307,285.70	373,946.60	365,848.38
营业支出	(74,931.28)	(89,039.90)	(84,562.72)
投资收益	2,131.60	12,990.26	1,793.82
业务及管理费	(69,283.94)	(98,153.84)	(105,880.09)
资产及信用减值损失	(86,397.33)	(86,173.18)	(70,167.34)
利润总额	74,743.61	111,783.60	105,452.75
净利润	62,724.45	94,409.01	90,938.22
归属于母公司所有者的净利润	39,063.32	54,054.13	44,969.45
其他综合收益	977.29	(3,086.23)	7,267.25
综合收益总额	63,701.74	91,322.78	98,205.47
经营活动净现金流	(75,450.89)	155,217.53	(38,360.19)
投资活动净现金流	(203,323.39)	307,954.53	(19,976.63)
筹资活动净现金流	207,321.44	(97,973.81)	(22,524.31)
财务指标	2021	2022	2023
盈利能力及营运效率			
税前利润/平均总资产(%)	0.92	1.20	1.00
所得税费用/税前利润(%)	16.08	15.54	13.76
平均资本回报率(%)	8.10	9.88	8.10
平均资产回报率(%)	0.77	1.02	0.87
经调整的净资产收益率（母公司口径）(%)	5.80	6.45	5.08
营业费用率(%)	29.60	32.87	37.36
资本充足性			
资本资产比率(%)	9.74	11.05	10.91
债务结构			
资产负债率(%)	90.26	88.95	89.09
总资本化比率（母公司口径）(%)	15.78	14.46	13.93
流动性及偿债能力（母公司口径）			
高流动性资产/总资产(%)	15.93	1.17	1.45
高流动性资产/短期债务(%)	526.07	54.53	219.24
EBITDA 利息保障倍数(X)	8.05	9.26	7.85
总债务/EBITDA(X)	2.78	2.45	2.77
总债务/投资组合市值 (%)	13.25	12.16	12.87

现金流利息保障倍数 (X)	5.59	7.52	8.65
经营活动净现金流/利息支出(X)	5.49	7.30	8.50
经营活动净现金流/总债务(X)	0.25	0.32	0.39

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 / 母公司口径经调整的所有者权益
	资本资产比率 = 股东权益 / (资产总额 - 代理买卖证券款)
	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 = 营业总收入 - 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 - 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 + 净敞口套期收益
	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 / [(当期末资产总额 + 上期末资产总额) / 2]
	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]
	经调整的净资产收益率（母公司口径） = 母公司口径净利润 / 母公司口径经调整的所有者权益平均值
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