

海尔集团（青岛）金盈控股有限公司

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

2024 年跟踪评级报告

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕3070号

联合资信评估股份有限公司通过对海尔集团（青岛）金盈控股有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持海尔集团（青岛）金盈控股有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“20海尔金控MTN001”“21海尔金控MTN001”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年六月二十一日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受海尔集团（青岛）金盈控股有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具。根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）为该公司提供了绿色债券（含碳中和）第三方认证。由于联合资信与关联公司联合赤道之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



海尔集团（青岛）金盈控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
海尔集团（青岛）金盈控股有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 海尔金控 MTN001/21 海尔金控 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/21
评级观点	海尔集团（青岛）金盈控股有限公司（以下简称“公司”）作为海尔集团公司（简称“海尔集团”）旗下产融结合的产业生态平台，在海尔集团内具有重要战略地位。公司在金融领域布局广泛，已形成以财务公司、融资租赁、小额贷款和金融保理为主的多元化金融业务架构，2023年12月公司新增生物医疗业务，业务结构更为多元化，整体经营实力强。2023年以来，公司各主要业务发展良好，内控管理制度体系未发生重大变化，风险管理水平较好。财务方面，截至2023年末，公司资产规模较大，资本实力很强，杠杆水平稳定；受生物医疗业务板块公共防疫类业务收入下滑等因素影响，公司盈利水平同比有所下滑但仍处于较强水平；整体偿债指标表现良好。		
	个体调整： 无。		
	外部支持调整： 2023年10月，因原控股股东存续分立，公司控股股东发生变化，但实际控制人仍为海尔集团。公司实际控制人实力很强，能够在资金、人才和资源等方面给予公司较大支持。		
评级展望	未来，随着股东的持续支持、主要子公司的发展，公司整体竞争实力有望进一步增强，评级展望为稳定。		
	可能引致评级上调的敏感性因素： 不适用。		
	可能引致评级下调的敏感性因素： 公司在海尔集团中的战略地位显著下降，股东对公司支持力度大幅降低；公司业务竞争力持续减弱，公司或核心参控股企业资产质量严重恶化，或发生重大风险、合规事件或治理内控等问题，对公司业务开展、盈利能力、融资能力及偿债能力等造成严重不利影响；母公司丧失对核心参控股企业管控能力，对公司业务开展和偿债能力等造成严重不利影响。		

优势

- 综合竞争力强。**公司业务布局广泛，目前已形成以财务公司、生物医疗、融资租赁、小额贷款和金融保理等为主的多个业务板块，业务结构丰富。2023年以来，公司金融类业务发展良好，生物医疗业务在细分领域保持很强业务竞争优势，整体经营实力强。
- 财务表现较好。**截至2023年末，公司资产规模较大，资本实力很强，融资渠道较为畅通。
- 实际控制人综合实力很强，能为公司提供较大支持。**公司实际控制人海尔集团是全球领先的美好生活和数字化转型解决方案服务商，经营规模很大，综合运营实力很强；公司作为海尔集团旗下产融结合的产业生态平台，可以在资金补充、流动性支持、业务资源、品牌建设、人员及管理等多方面获得股东的较大支持。

关注

- 主要业务易受经营环境变化影响。**公司主要金融业务板块均受宏观经济和产业环境、地区金融生态和监管政策等影响较大，相关因素可能对公司经营带来不利影响；近年宏观经济变化导致金融类业务资产质量承压，需关注未来资产质量表现。
- 债务规模较大。**公司债务规模较大，短期债务占比较高，母公司负债水平较高，需对偿债能力和流动性状况保持关注。
- 内部管理需持续加强。**2023年，公司新增生物医疗业务，公司控股子公司数量众多，且业务涉及领域较多，存在一定管控压力，要求公司持续加强内控合规和风险管理。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303](#)

评级模型 [金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303](#)

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果		
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2		
			行业风险	3		
		自身竞争力	公司治理	2		
			风险管理	2		
			业务经营分析	3		
			未来发展	2		
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	1		
			偿债能力	2		
		资本结构	资本实力	1		
			杠杆水平	3		
指示评级				aa⁺		
个体调整因素：无				--		
个体信用等级				aa⁺		
外部支持调整因素：股东支持				+1		
评级结果				AAA		

注：1. 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露。2. 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果。

主要财务数据

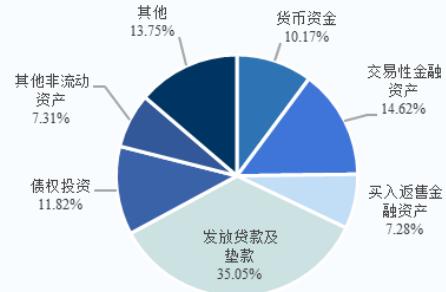
项 目	合并口径			
	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	1602.24	1647.84	1639.19	1618.28
所有者权益（亿元）	433.52	407.82	409.95	409.62
短期债务（亿元）	268.10	231.55	284.70	280.87
长期债务（亿元）	173.03	228.95	193.40	231.65
全部债务（亿元）	441.12	460.50	478.09	512.52
经调整的营业总收入（亿元）	102.82	112.62	110.87	26.07
利润总额（亿元）	43.16	39.52	36.15	7.14
EBITDA（亿元）	79.64	78.38	79.68	/
筹资活动前现金流净额（亿元）	-5.98	60.79	2.29	-11.12
期末现金及现金等价物余额（亿元）	138.71	130.27	123.67	138.48
资产负债率（%）	72.94	75.25	74.99	74.69
全部债务资本化比率（%）	50.43	53.03	53.84	55.58
总资产收益率（%）	2.14	2.00	1.63	0.31
净资产收益率（%）	8.14	7.71	6.56	1.25
盈利能力波动性（%）			11.14	--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.52	0.56	0.43	0.49
筹资活动前现金流流入/短期债务（倍）	3.03	3.33	2.39	0.61
EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	2.13	1.95	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.18	0.17	0.17	/

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	529.58	509.26	509.94	525.03
所有者权益（亿元）	169.48	164.59	162.91	163.22
短期债务（亿元）	125.14	80.59	103.94	87.55
全部债务（亿元）	265.83	253.42	257.06	262.10
经调整的营业总收入（亿元）	18.24	29.44	26.75	3.13
利润总额（亿元）	4.76	13.40	14.72	0.57
净资产收益率（%）	2.91	8.01	6.65	0.35
资产负债率（%）	68.00	67.68	68.05	68.91
全部债务资本化比率（%）	61.07	60.62	61.21	61.62
筹资活动前现金流流入/短期债务（倍）	0.63	3.01	2.11	0.52

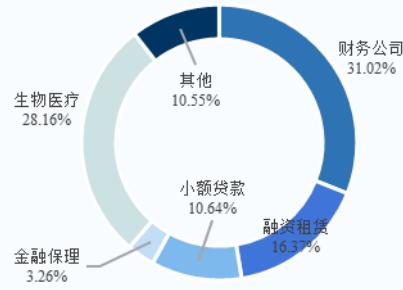
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，所有财务数据均为合并口径，均指人民币；3. 公司短期债务=短期借款+一年内到期的长期借款和应付债券+其他流动负债中的有息债务；长期债务=长期借款+应付债券；除按前述公式计算的债务外，公司还有其他的债务（包括拆入资金、卖出回购金融资产款、应付票据等），合计金额 2021—2023 年末分别为 178.68 亿元、241.43 亿元和 176.91 亿元；4. 2024 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；5. “/”表示相关数据未获取到，“--”表示该指标不适用。

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2023 年末公司资产构成



2023 年公司营业收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 海尔金控 MTN001	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/09/16	--
21 海尔金控 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2024/07/23	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 海尔金控 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/05	张帆 张晨露	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/09/04	王柠 刘彦良	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
21 海尔金控 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/05	张帆 张晨露	金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202303	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/12	卢芮欣 张帆	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张晨露 zhangcl@lhratings.com

项目组成员：姜羽佳 jiangyj@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于海尔集团（青岛）金盈控股有限公司（以下简称“海尔金盈”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

海尔集团（青岛）金盈控股有限公司（以下简称“海尔金盈”或“公司”）原名为海尔集团（青岛）金融控股有限公司（2021年12月更为现名），成立于2014年2月，由海尔集团公司（以下简称“海尔集团”）投资设立，初始注册资本0.50亿元。后经股权转让和股东增资，截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为117.37亿元，系海尔卡奥斯股份有限公司（原海尔电器国际股份有限公司，于2020年12月更名，以下简称“海尔卡奥斯”）全资子公司。2023年10月，海尔卡奥斯因经营管理需要，通过存续分立方式分立为青岛海融汇控股有限公司（以下简称“海融汇”）等公司。变更完成后，截至2024年3月末，公司注册资本和实收资本仍为117.37亿元，唯一股东变更为海融汇，海尔集团为公司实际控制人（股权结构参见附件1-1）。截至2024年3月末，海融汇持有的公司股权未被质押。

公司主要业务包括：投资、企业集团财务公司、融资租赁、小额贷款、保理等。2023年，公司合并范围新纳入青岛海尔生物医疗控股有限公司等公司，公司新增生物医疗业务（具体情况请见下文“重大事项”）。

公司主要作为控股平台管控下属企业，截至2023年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司34家，主要子公司情况见图表1。截至2023年末，公司组织架构图详见附件1-2；公司合并口径员工共3947人。

公司注册地址：山东省青岛市崂山区海尔高科技工业园；法定代表人：张磊。

图表1•截至2023年末公司主要子公司情况（单位：亿元）

子公司	简称	级次	主要业务性质	注册资本	实收资本	控股比例
海尔融资租赁股份有限公司	海尔租赁	一级	融资租赁	37.90	37.90	71.27%
重庆海尔云链科技有限公司	海尔云链	一级	投资管理	15.15	15.15	100.00%
海尔金融保理（重庆）有限公司	海尔保理	一级	商业保理	12.00	12.00	100.00%
青岛海尔创业投资有限责任公司	海尔创投	一级	投资、咨询	9.00	9.00	100.00%
海尔集团财务有限责任公司	海尔财务公司	二级	结算、吸收存款、贷款	70.00	70.00	53.00%
重庆海尔小额贷款有限公司	海尔小贷	二级	小额贷款	19.25	19.25	100.00%
青岛海尔生物医疗控股有限公司	海尔生物控股	二级	投资管理	3.33	1.00	100.00%

注：控股比例系直接持股比例及间接可控制的股权比例之和，不包括一致行动可控制的股权
资料来源：公司提供，联合资信整理

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表2，均为普通债券，债项余额合计20.00亿元，所跟踪债项募集资金已按指定用途使用完毕，跟踪期内应支付的利息已在付息日正常付息。

图表2•截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	债项余额（亿元）	起息日	到期日	期限
20海尔金控 MTN001	15.00	15.00	2020-09-16	2025-09-16	5年
21海尔金控 MTN001	5.00	5.00	2021-07-23	2024-07-23	3年

资料来源：公开资料，联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业环境分析

公司为控股平台型公司，目前主要业务涉及企业集团财务公司、融资租赁、小额贷款、医疗器械等行业。

1 财务公司行业

财务公司行业已具备一定规模，近年来行业监管趋严，促进行业回归本源发展。

财务公司是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构；其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、融资租赁和财务顾问等服务。

历经30余年的发展，我国企业集团财务公司数量已达250余家，主要为中央及地方企业财务公司，部分民营企业财务公司以及少量外资企业财务公司，涉及领域涵盖石油化工、交通运输、农林牧渔、电子电器、机械制造等传统与新兴行业。截至2021年末，全国财务公司表内资产总额8.58万亿元，负债总额7.47万亿元，所有者权益1.11万亿元，保持平稳增长态势；行业平均不良资产率为0.79%，呈上升趋势，但在各类金融机构中处于较低水平；行业平均拨备覆盖率为275.49%，明显下降，主要是不良资产率上升导致；流动性比例为62.89%，保持在较高水平。2021年，全国财务公司实现利润总额714.16亿元，净利润459.46亿元，均较之前年度明显下降。

财务公司原由中国银保监会监管。原中国银监会分别于2004年7月和2006年12月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》（以下简称“《管理办法》”），将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”。2020年3月，银保监会发布《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》指出，财务公司的出资人主要应为企业集团成员单位，也包括成员单位以外的具有丰富行业管理经验的战略投资者，财务公司原则上应由集团母公司或集团主业整体上市的股份公司控股，且对出资设立财务公司集团的条件、战略投资者的具体条件进行了明确，公司治理结构与机制存在明显缺陷、存在股权关系复杂且不透明、关联交易异常等情形的企业不得作为财务公司的出资人，将有利于财务公司设立和行业运行的规范化。2022年10月，中国银保监会修订了《企业集团财务公司管理办法》，重塑财务公司行业发展和监管。《管理办法》大幅提高准入门槛，引导企业集团理性申设财务公司，同时对财务公司业务办法进行了重新梳理，严格限制集团外融资业务和非核心功能业务，强化主责主业，还增设多项票据业务监管指标和同业业务监管指标，严控业务风险。随着此次《管理办法》的落地，自2022年11月13日起财务公司延伸产业链金融服务试点业务全面停止开展。国家金融监督管理总局组建成立后，承接原中国银保监会对财务公司的监管职责，于2023年6月印发修订后的《企业集团财务公司监管评级办法》，并且于2024年4月发布了《关于促进企业集团财务公司规范健康发展提升监管质效的指导意见》（金规〔2024〕7号）（以下统称“7号文”）。7号文从财务公司特色定位、公司治理、重点风险防控、有效监管等角度提出了具体意见，意见旨在进一步健全财务公司监管制度体系，引导财务公司回归本源、专注主业，完善公司治理机制，落实财务公司风险防控主体责任。

2 融资租赁行业

2020年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍将面临较大压力。

自2020年以来，融资租赁公司数量持续减少，业务规模持续收缩。截至2023年末，全国融资租赁企业总数约为8846家，较2022年末的9839家减少了993家，降幅为10.09%，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的主体资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；同时规范地方金融组织及其活动，防范、化解与处置金融风险，限制融资租赁公司违规向政府融资平台提供融资。现阶段，融资租赁公司业务模式仍以具有信贷业务特征的售后回租

为主；同时，城投业务占据一定规模，存在违规新增隐债的风险和租赁物难以处置的问题，融资租赁公司城投业务的新增及存量资产的质量受政策影响的可能性大，业务转型压力加大。

2023年，中国经济回升向好，2024年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。我们预计2024年融资租赁行业总体将缓慢发展。行业分化趋势将继续，头部融资租赁公司经过多年的经营，已形成了较大的业务规模，且资本实力较强，并且在深耕的领域具有很强的专业能力和丰富的业务资源，风险识别能力以及损失吸收能力较强，融资渠道较丰富且融资成本相对较低，具有更强的竞争能力。完整版行业分析详见《[2024年融资租赁行业分析](#)》。

3 小额贷款行业

国内小额贷款行业初具规模，互联网金融小贷公司发展较为迅速，但2017年以来行业整体持续收缩，目前以控风险为主调。

小额贷款公司（以下简称“小贷公司”）作为一种新型金融组织，自成立以来以其放款方便快捷的优势获得迅猛发展，有效弥补了银行服务的不足，成为服务“三农”、小微企业和自然人的一支重要的民间金融新生力量。

2005年，国务院发布《国务院关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》，并开始首批在四川、内蒙古和山西等省份开展小额贷款公司试点。2008年5月，中国银监会和中国人民银行联合颁布实施了《关于小额贷款公司试点的指导意见》，正式将试点拓展到全国。此后，小额贷款行业发展迅猛。2014年以后，随着宏观经济增速放缓、金融脱媒加速、互联网金融兴起以及小贷行业信贷风险持续暴露、自身融资困境等多种原因，小贷业务发展进入转型调整期，增长势头明显放缓，并随着一些小贷公司亏损、停业乃至注销牌照，行业逐渐进入负增长。根据中国人民银行披露，截至2023年12月末，全国共有小额贷款公司5500家。贷款余额7629亿元，全年减少1478亿元。

2015年8月，国务院法制办公室就《非存款类放贷组织条例（征求意见稿）》公开征求意见。非存款类放贷组织是指经营放贷业务但不吸收公众存款的机构。小贷公司属此类机构。该条例公布后将成为小贷公司监管上位法。

2017年11月，互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室下发了《关于立即暂停批设网络小额贷款公司的通知》，要求各地即日起禁止新批网络小贷公司，禁止新增批小贷公司跨省（区、市）开展业务，开启P2P网贷平台严监管。2017年12月，《小额贷款公司网络小额贷款业务风险专项整治实施方案》印发，对网络小贷业务进行整顿，要求重新审查网络小额贷款经营资质，规范网络小额贷款经营行为，严厉打击和取缔非法经营网络小额贷款的机构。同月，央行、银监会《关于规范整顿“现金贷”业务的通知》对网络小额贷款进行规范管理和清理整顿。

2020年9月，《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》（银保监办发〔2020〕86号）规定，小贷公司通过银行借款、股东借款等非标准化融资形式融入资金的余额不得超过其净资产的1倍，通过发行债券、资产证券化产品等标准化债权类资产形式融入资金的余额不得超过其净资产的4倍，地方金融监管部门可根据监管需要下调前述最高限额。小贷公司归属于地方金融监管部门管理，此前不同地区存在一定的标准差异，本次银保监会统一了小贷公司的对外融资限额，对于符合发行标准化债权类资产的小贷公司，允许其对外融资的金额达到其净资产的5倍。这对大部分地区而言是放松，在一定程度上可以缓解小贷公司的资金压力，但对部分地区是收紧。

4 医疗器械行业

医疗器械行业是医疗卫生体系的重要组成部分，随着人口老龄化趋势加剧、健康意识增强以及医疗技术不断创新，医疗器械行业呈现出快速增长的态势。同时行业政策不断出台，为行业发展营造良好的外部环境。

医疗器械行业是医疗卫生体系的重要组成部分，行业涉及的产品范围广泛，包括诊断设备、治疗设备、辅助设备、医疗耗材等多个细分市场。近年来，随着生物技术、信息技术、纳米技术等新兴技术的应用，医疗器械行业呈现出产品多样化、技术高端化的特点。医疗器械行业，例如可穿戴医疗设备、远程医疗监测系统、微创手术机器人等新型医疗器械，正逐渐成为市场的新宠。此外，个性化医疗和精准医疗的兴起，也推动了定制化医疗器械的发展。在全球市场中，美国、欧洲、日本等发达国家和地区由于医疗基础设施完善、人均医疗支出较高，一直是医疗器械行业的主要市场。然而，随着发展中国家经济的快速发展，亚洲、拉美等地区的医疗器械市场也呈现出快速增长的趋势。中国作为全球第二大医疗器械市场，近年来在政策支持和市场需求的双重驱动下，行业发展迅速。根据中商产业研究院发布的《2022-2027年中国医疗器械市场需求预测及发展趋势前瞻报告》显示，我国医疗器械市场规模由2019年的6235亿元增长至2023年的10358亿元。伴随我国人口老龄化、城镇化等社会经济“新常态”背景下，国民健康需求增长迅速，目前我国基层医疗机构的医疗器械配置水平较低，随着分级诊疗体系及医疗保险系统不断完善，基本医保覆盖率增长以及居民支付能力增强，医疗需求增加，将带动相关医疗器械市场发展。

政策方面，医疗器械行业作为我国人民生命健康和医疗卫生事业的重要组成部分，受到各级政府的高度重视和国家产业政策的重点支

持。为促进我国医疗器械行业进一步的快速发展，近几年来国家不断出台利好政策，在政策层面给予行业大力扶持，陆续出台《全面提升医疗质量行动计划（2023—2025年）》《质量强国建设纲要》《“十四五”国民健康规划》《“十四五”医疗装备产业发展规划》等产业政策，鼓励国产医疗器械加快创新、做大做强，为医疗器械行业的发展提供了明确、广阔的市场前景。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司注册资本及实收资本无变化，控股股东变更为海融汇，实际控制人仍为海尔集团。

企业规模和竞争力方面，公司系海尔集团旗下产融结合的产业生态平台，具备很强的股东背景和资本实力。公司主要作为控股平台管控下属企业，旗下子公司数量众多，业务涉及财务公司、融资租赁、小额贷款、金融保理等多个金融领域，同时开展股权投资等业务，2023年12月，公司将海尔生物控股纳入合并范围后，公司新增生物医疗业务（具体情况请见下文“重大事项”），公司业务更加多元化，整体资产规模较大。截至2023年末，公司资产总额1639.19亿元，所有者权益409.95亿元；2023年，公司实现营业总收入81.00亿元，利润总额36.15亿元，净利润26.82亿元。2023年，公司旗下各金融类业务稳步发展，整体经营状况良好；新增生物医疗业务运营主体具有很强的科研实力，且在国内生物医疗低温领域具有很强竞争力。

（二）管理水平

2023年以来，公司内部管理体系无重大变化，但董事长及总经理等公司管理层人员存在变化，对公司经营无重大不利影响。

2023年以来，公司治理体系、内控体系、管理制度等方面无重大变化。

2023年以来，公司董事及高级管理人员存在变化。2023年1月，李占国先生不再担任公司总经理职务，由张颖女士任总经理；张雪娟女士不再担任公司财务总监职务，由江兰女士任公司财务总监，公司信息披露事务负责人同步变更。2023年4月，蔡政元先生不再担任公司董事，由江兰女士担任公司董事。2023年9月，江兰女士不再担任公司财务总监职务，由贺灵女士任公司财务总监，公司信息披露事务负责人同步变更。2023年10月，公司董事会由5人变更为7人，张颖女士不再担任公司董事，股东委派龚雯雯女士、刘钢先生、徐洁女士为公司新一届董事，与谭丽霞女士、张磊先生、江兰女士、刘中锡先生共同组成公司新董事会，同时谭丽霞女士不再担任公司董事长职务，由张磊先生担任公司董事长；同月，张颖女士不再担任公司总经理职务，由张磊先生任公司总经理。公司新任董事及高级管理人员具有海尔集团内部及相关行业的从业或管理经验，上述人员变动对公司日常管理、生产经营及偿债能力无重大不利影响。

公司董事长、总经理张磊先生，1980年出生，中共党员，研究生学历。曾就职于中联重科金融服务公司，历任海尔租赁COO、副总裁等。自2023年10月起任公司董事长、总经理，自2015年7月至今任海尔租赁总经理，自2021年4月至今任海尔保理总经理。

（三）重大事项

2023年公司完成“海尔生物”重大资产重组，盈利得到较大提升，业务更为多元化。

为进一步契合发展战略、不断提升运行效率，海尔生物控股全体股东于2023年11月作出股东会决议，全体股东一致同意修改海尔生物控股公司章程相关条款。根据修改后的相关条款，公司经合理分析判断后，将公司持有的海尔生物控股纳入公司合并范围。海尔生物控股为青岛海尔生物医疗股份有限公司（以下简称“海尔生物”，股票代码：688139.SH）的控股股东，海尔生物主营业务涵盖生命科学和医疗创新两大领域。截至2023年末，海尔生物资产总额55.26亿元，所有者权益44.40亿元。2023年，海尔生物营业收入为22.81亿元，净利润为4.12亿元。

此次重大资产重组已于2023年12月完成，因系同一控制下合并，海尔生物控股纳入合并报表对公司2023年营业收入、净利润等财务指标带来了较大提升；公司新增生物医疗业务，业务结构更为多元化。

2024年公司推动“上海莱士”重大资产重组，大健康板块业务范围将进一步扩大，相关情况需保持关注。

根据公司于2024年4月发布的公告，为契合公司战略，高质量发展大健康产业，公司下属全资子公司青岛海盈控股有限公司（以下简称“青岛海盈”）拟受让海尔集团全资子公司青岛海有蓝控股有限公司（以下简称“海有蓝”）持有的海盈康（青岛）医疗科技有限公司（以下简称“海盈康”）75.00%的股权。根据海尔集团、海盈康与上海莱士血液制品股份有限公司（以下简称“上海莱士”，股票代码：

002252.SZ) 股东 Grifols,S.A. (以下简称“基立福”)于 2024 年 1 月签署的《经修订及重述的战略合作及股份购买协议》¹ (以下简称“购买协议”), 海盈康作为承继方将直接持有上海莱士 13.29 亿股股份 (占上海莱士总股本的 20.00%), 同时持有上海莱士 4.37 亿股股份对应的表决权 (占上海莱士总股本的 6.58%), 合计控制上海莱士 17.66 亿股股份 (占上海莱士总股本的 26.58%) 所对应的表决权。上海莱士董事会按照购买协议完成董事会改组后, 海盈康将成为上海莱士控股股东。同时, 公司通过全资子公司青岛海盈受让海盈康 75.00% 的股权后, 公司也将成为海盈康的间接控股股东。

海盈康于 2024 年 1 月成立, 尚未实际开展经营活动或对外投资。2024 年 4 月 25 日, 公司全资子公司青岛海盈已与海有蓝完成股权转让协议的签订, 受让海盈康 75% 股权, 并于 2024 年 4 月 26 日完成了工商变更事宜。根据图表 3 标的资产情况, 海盈康完成上海莱士并购后, 公司即构成重大资产重组。

图表 3 • 重大资产重组标的资产基本情况

资产名称	财务指标	金额 (亿元)	占比 (%)
海盈康 (最终标的为上海莱士)	总资产	304.58	18.95
	净资产	288.13	74.29
	营业收入	65.67	115.11
	净利润	18.73	75.34

注: 标的资产各项科目为上海莱士 2022 年度数据, 占比系对应公司 2022 年末合并报表对应科目的比重

资料来源: 公开资料, 联合资信整理

截至 2023 年末, 上海莱士资产总额 319.28 亿元, 所有者权益 296.50 亿元; 2023 年, 上海莱士营业总收入为 79.64 亿元, 净利润为 17.77 亿元。

根据公司 2024 年 6 月 19 日公告, 上海莱士相关权益变动已通过深证交易所协议转让合规确认, 并于 2024 年 6 月 18 日完成了相关股份的过户登记手续。

本次重大资产重组完成后, 公司营业收入、净利润等财务指标预计将大幅增加, 需对本次重大资产重组进展及对公司经营带来的影响保持关注。

(四) 经营分析

1 经营概况

2023 年, 公司营业总收入追溯调整后同比小幅下降, 公司新增生物医疗业务, 金融类业务发展良好; 公司处置股票资产带动投资收益同比大幅增加。2024 年一季度经营状况保持良好。

公司作为控股平台型企业, 本部主要承担管理下属企业和融资的职能, 主要业务由下属企业实际经营。2023 年, 公司经调整的营业收入合计 110.87 亿元, 同比小幅下降, 以营业总收入和投资收益为主。

2023 年, 公司营业总收入合计 81.00 亿元, 同比下降 5.95%, 其中受公共防疫类收入下降影响生物医疗业务收入下滑 20.37%, 财务公司收入略有下降, 其他板块收入均有不同程度增长。从营业总收入构成来看, 公司仍以金融类业务收入为主, 2023 年四项主营金融业务收入合计占比 61.29%, 其中财务公司占主要地位, 为公司第一大收入来源; 生物医疗收入占比同比有所下降, 但对营业收入的贡献度仍较高; 其他业务收入主要来自于股权投资板块的管理费收入及其他子公司收入, 2023 年其他业务收入及占比均有所上升, 对收入形成较好补充。

2023 年, 公司投资收益合计 30.78 亿元, 同比增长 29.87%, 主要系公司当期处置了部分中国国际金融股份有限公司 (以下简称“中金公司”) 股权所致。

2024 年一季度, 公司经调整的营业总收入同比增长 8.51%, 其中营业总收入规模及构成较上年同期变化不大; 随着市场行情有所回暖以及公司处置部分中金公司股权, 公司投资收益及公允价值变动损益同比增加。

¹ 根据上海莱士相关公告, 本次协议收购基立福持有的上海莱士 20.00% 股权转让价款为 125.00 亿元; 同时, 基立福将其持有的剩余上海莱士 4.37 亿股股份对应的表决权委托予海尔集团或其指定关联方行使, 占上海莱士总股本的 6.58%

图表 4 • 2021—2023 年及 2024 年 1—3 月公司主要收益构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
财务公司	24.93	38.31	26.14	30.35	25.13	31.02	6.29	29.14
融资租赁	12.78	19.64	13.19	15.32	13.26	16.37	3.65	16.92
小额贷款	12.43	19.10	8.25	9.58	8.62	10.64	1.94	9.01
金融保理	5.04	7.75	2.56	2.98	2.64	3.26	0.67	3.13
生物医疗	--	--	28.64	33.26	22.81	28.16	6.87	31.84
其他业务	9.89	15.20	7.33	8.52	8.54	10.55	2.15	9.97
营业总收入合计	65.09	63.31	86.12	76.47	81.00	73.06	21.57	82.74
投资收益	22.59	21.97	23.70	21.05	30.78	27.77	1.77	6.79
公允价值变动收益	15.14	14.73	2.80	2.49	-0.91	-0.82	2.73	10.46
经调整的营业收入	102.82	100.00	112.62	100.00	110.87	100.00	26.07	100.00

注：1. 各板块业务收入占比分母为营业收入；营业收入、投资收益、公允价值变动收益占比分母为经调整的营业收入；2. 公司 2022 年度合并海尔生物控股属于同一控制下企业合并，上表 2022 年数据已追溯调整。

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

(1) 海尔财务公司

受监管政策变动等因素影响，海尔财务公司停止向产业链上游客户新增贷款投放，导致其 2023 年贷款投放额和期末余额均有所下降，但信贷质量保持良好，资本充足性好。

公司财务公司业务由控股子公司海尔财务公司负责运营。2023 年以来，海尔财务公司资本金和股权结构无变化。2023 年，海尔财务公司实现营业收入 16.99 亿元，同比下降 16.58%，主要系贷款规模下降导致利息净收入减少所致；利息净收入仍是主要收入来源，收入贡献度 90.39%；同期实现净利润 14.18 亿元，同比下降 10.55%。

存款业务方面，2023 年末，海尔财务公司存款余额较上年变化不大，但其中定期存款占比提高至 74.50%；前五大存款客户占比进一步提升，因企业集团内部银行的职能定位，海尔财务公司存款客户集中度较高。

贷款业务方面，海尔财务公司的贷款对象主要是海尔集团内部成员单位；2022 年 11 月以来海尔财务公司按照相关监管要求停止向产业链上游客户新增信贷投放，受此影响，2023 年当期贷款投放额和期末贷款余额均有所下降，当期投放额同比下降 56.06%，期末贷款余额较上年末下降 14.80%，业务进一步集中于集团成员单位，同时前五大贷款客户集中度提升至 78.40%，客户集中度很高；海尔财务公司贷款主要集中于青岛地区，2023 年占比 82.34%，较上年末有所增加；从业务结构来看，仍以中长期贷款为主，且占比提高至 94.71%。

图表 5 • 海尔财务公司存贷款业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/年末	2022 年/年末	2023 年/年末	2024 年 1—3 月/月末
存款余额	420.42	437.51	435.48	409.77
其中：活期存款	204.69	155.77	111.07	87.53
定期存款	215.73	281.74	324.41	322.24
前五大存款客户占比 (%)	43.96	59.71	64.43	71.18
当期贷款业务累放金额（含贴现）	559.20	457.29	200.95	52.08
贷款余额	459.33	412.09	351.09	371.72
其中：短期贷款	84.16	35.64	18.58	17.08
中长期贷款	288.70	328.44	332.51	329.61
贴现	86.47	48.01	0.00	25.03
集团成员单位贷款占比 (%)	67.63	79.45	94.43	95.25
前五大贷款客户占比 (%)	58.28	68.18	78.40	74.05

资料来源：公司提供，联合资信整理

投资业务方面，2023年末，海尔财务公司投资资产规模合计91.59亿元，较上年末基本持平，仍以债券投资为主（占比95.23%），全部为国债和政策性金融债，其他主要为股权投资和衍生金融资产，占比很低。同业负债方面，2023年末，海尔财务公司市场融入资金合计114.98亿元，较上年末小幅下降。

贷款质量方面，2023年末，海尔财务公司不良贷款规模有所下降，不良贷款率仍属很低水平，贷款质量良好，拨备覆盖率非常高。投资资产质量方面，截至2024年3月末，海尔财务公司所投资的固定收益类资产未出现违约情况。资本充足性方面，2023年末，海尔财务公司资本充足率指标远优于10%的监管标准，具备很强的风险抵御能力，资本充足性好。

图表6•海尔财务公司风险控制相关指标

项目	2021年末	2022年末	2023年末	2024年3月末
不良贷款余额（万元）	624.66	1670.33	1388.04	1444.89
不良贷款率（%）	0.01	0.04	0.04	0.04
拨备余额（亿元）	22.97	20.60	15.80	16.73
拨备覆盖率（%）	36766.06	12335.72	11382.27	11576.88
资本充足率（%）	32.88	31.84	30.72	32.05
核心一级资本充足率（%）	31.75	30.70	29.58	30.91

资料来源：公司提供，联合资信整理

2024年一季度，海尔财务公司经营良好，期末存款余额有所下降、贷款规模有所增加，资本充足性好。2024年1—3月，海尔财务公司实现营业收入5.97亿元，同比增长46.28%，主要系债券投资收益增加所致；净利润4.10亿元，同比小幅下降，主要系上期信用减值冲回导致基数较高所致。

（2）海尔租赁

2023年10月以来海尔租赁启动增资计划，资本实力有所提升。2023年，海尔租赁业务进一步发展，业务规模保持增长趋势，业务模式以售后回租为主，仍主要投向五大行业，业务分散度良好，资产质量良好，但海尔租赁客户以民营企业为主，仍需关注后续资产质量变化情况。

公司融资租赁业务主要由控股子公司海尔租赁负责运营。2023年10月，海尔租赁增资相关议案²通过股东大会审议，其注册资本拟增至50.00亿元。2023年12月，公司向海尔租赁增资0.80亿元，同时海尔租赁以资本公积、未分配利润转增股本9.20亿元，截至2023年末，海尔租赁注册资本及实收资本均为37.90亿元，公司直接持有38.97%的股份，并通过全资子公司间接控制32.30%的股份，合计控股比例为71.27%。

海尔租赁主营融资租赁业务，2023年实现营业收入13.27亿元，同比微幅增长，其中融资租赁业务利息收入占比73.52%，咨询及手续费（主要由融资租赁业务产生）占比24.87%；同期实现净利润5.23亿元，同比增长8.19%，主要系持有的基金投资收益增加所致。2024年1—3月，海尔租赁实现营业收入3.65亿元，同比增长13.34%；同期净利润1.32亿元，同比增长2.57%。

2023年，海尔租赁业务继续发展，整体业务投放额和期末业务余额均有所增长，当期业务投放量增加12.88%，期末业务余额较上年末增长4.97%。海尔租赁租赁业务以售后回租为主，另外有少量直接租赁，并通过其下设的商业保理子公司对租赁客户及部分优势客户开展保理业务，作为租赁业务的补充。截至2023年末，海尔租赁杠杆倍数为3.57倍，展业空间仍较大。

图表7•海尔租赁主要财务及经营指标（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
当期投放额	123.42	142.19	160.51
其中：融资租赁业务	116.53	130.79	154.77
保理业务	6.90	11.40	5.75
期末业务余额：	138.57	146.66	153.94
其中：租赁资产余额	137.13	143.16	151.19
售后回租	130.11	138.02	147.41
直接租赁	7.02	5.14	3.78

² 2023年10月，海尔租赁股东大会审议通过《关于海尔租赁进行增资的议案》，根据该议案，海尔租赁拟实施增资计划，将注册资本增至50.00亿元，其中2023年和2024年，海尔租赁将分别新增注册资本10.00亿元和5.00亿元，2025年及后续年度新增注册资本7.10亿元。2023年12月，海尔租赁已完成首期增资10.00亿元。

保理资产余额	1.44	3.50	2.75
营业收入	12.79	13.19	13.27
净利润	4.65	4.83	5.23
净资产收益率 (%)	13.09	12.69	12.30

注：此处租赁资产余额为应收款融资租赁款总额剔除未确认融资收益、待以后期间收的增值税和销项税；期末租赁资产余额不含保理业务，当期投放额含保理业务

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023年以来，海尔租赁通过市场化方式获客，业务方向仍围绕产业类客户提供融资租赁以及保理产品，客群仍以制造、医疗、教育、农牧和小微客群为主。从行业分布来看，截至2023年末，海尔租赁业务余额中教育文化和农牧食品行业占比较上年末有所上升，智能制造和医疗健康行业占比较上年末有所下降，小微金融板块因受珠三角区域外贸业务减少等因素影响较上年末明显下降，整体看业务行业集中度一般。从区域分布来看，海尔租赁业务分布较为分散，其中广东省始终为第一大区域，2023年末占比13.82%。从客户集中度来看，截至2023年末，海尔租赁客户集中度指标均符合监管要求，单一最大客户集中度为4.39%，处于较低水平。

图表8·海尔租赁业务余额行业分布占比情况

项目	2021年(%)	2022年(%)	2023年(%)
智能制造	26.26	26.25	23.57
医疗健康	26.99	26.17	25.14
教育文化	22.82	26.17	32.14
农牧食品	17.01	14.29	14.34
小微金融	6.92	7.12	4.81
合计	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

资产质量方面，截至2023年末，海尔租赁业务不良率小幅下降至0.88%，处于较低水平，拨备覆盖率仍属良好。海尔租赁关注类资产主要集中在医疗、制造和农牧行业，受部分医院财政压力加大、珠三角区域外贸业务减少和生猪价格处于下行周期等因素影响，2023年末关注类资产规模较上年末增长较快。考虑到海尔租赁主要客群为民营企业，抗风险能力相对较弱，仍需关注在宏观经济波动下资产质量变化情况。

图表9·海尔租赁资产质量情况

项目	2021年末		2022年末		2023年末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
正常类	136.17	98.27	145.13	98.96	151.21	98.22
关注类	0.65	0.47	0.17	0.12	1.38	0.90
次级类	0.12	0.09	0.77	0.53	0.83	0.54
可疑类	1.63	1.18	0.59	0.40	0.52	0.34
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	138.57	100.00	146.66	10.00	153.94	100.00
不良资产合计	1.75	1.26	1.36	0.93	1.35	0.88
坏账准备(亿元)		3.35		3.22		2.83
拨备覆盖率(%)		191.96		237.36		210.03

资料来源：公司提供，联合资信整理

(3) 海尔云链

2023年，海尔云链进行了减资。2023年以来，海尔云链业务投放有所下降，其中表内业务有所收缩，表外业务规模小幅波动，整体资产质量尚可；但其关注类业务规模仍较大，需关注未来资产质量变化情况。

公司小额贷款业务主要通过海尔云链及其下属子公司运营。2023年，海尔云链少数股东退出，对其进行了减资，海尔云链注册资本由17.76亿元降至15.15亿元，公司对海尔云链持股比例由85.29%提高至100.00%。

海尔云链业务主要分为表内的小额贷款业务、保理、租赁业务和表外的助贷业务，其中主要通过全资子公司重庆海尔小额贷款有限公司（以下简称“海尔小贷”）本部经营小贷业务，通过海尔小贷的2家下属子公司分别经营融资租赁（主做二手车售后回租）和保理业务。此外，海尔云链还有一家从事融资担保业务的子公司，主要为海尔云链的各类业务提供担保。2023年，海尔云链实现营业总收入8.62亿

元，同比增长 4.04%，主要系业务结构调整以及业务清算导致利息收入增长所致；实现净利润 0.63 亿元，同比下降 45.74%，主要系资产减值损失计提增加所致。

海尔云链业务主要聚焦在汽车金融、普惠金融与场景金融。受外部宏观经济环境影响，海尔云链采取稳健经营策略，并对业务结构进行调整，提升汽车金融业务规模，对历史房抵类业务进行清算回收。2023 年，海尔云链业务投放延续下滑趋势，其中表内业务投放下降 20.79%，表外助贷业务投放小幅增加。

从表内业务来看，截至 2023 年末，海尔云链表内业务余额合计 32.29 亿元，较上年末下降 6.40%，以个人业务为主（占比 88.90%），业务期限多集中于 1~3 年。2023 年末，海尔云链表内单笔最大业务规模由上年末的 1.50 亿元降至 0.72 亿元，单一集中度有所下降。风险缓释措施方面，表内业务多数存在抵质押措施，存在部分信用类业务，2023 年末海尔云链表内业务中抵押类业务余额占比 72.77%，信用类业务余额占比 19.95%，信用类占比较上年末有所上升，主要系场景类业务规模增加所致。2023 年末，海尔云链表内业务不良资产规模及占比均小幅下降，不良率为 3.20%；关注类资产规模较上年末有所下降，但规模仍较大，需关注未来资产质量变化以及关注类贷款向不良贷款迁移的风险。截至 2023 年末，海尔云链拨备覆盖率为 175.41%，考虑到关注类资产规模较大，整体覆盖程度一般。

图表 10 • 海尔云链业务经营情况（单位：亿元）

项目	2021 年/年末	2022 年/年末	2023 年/年末	2024 年 1—3 月/月末
当年业务成交额	94.17	50.82	46.52	7.93
其中：表内业务	71.48	30.50	24.16	4.82
表外业务	22.69	20.32	22.36	3.11
期末业务余额	74.31	49.77	49.11	46.33
其中：表内业务余额	61.06	34.50	32.29	30.53
——个人业务	48.34	30.07	28.71	27.21
——企业业务	12.72	4.43	3.58	3.33
表外业务余额	13.25	15.27	16.82	15.80
不良资产（表内）	1.23	1.23	1.03	0.92
不良率（表内）（%）	2.01	3.57	3.20	3.01
关注类资产（表内）	5.40	4.83	4.33	4.04
拨备覆盖率（表内）（%）	192.37	175.41	175.18	172.46

资料来源：公司提供，联合资信整理

海尔云链的表外助贷业务通过与银行、信托公司等资金方合作，海尔云链将通过风险审批的客户推荐给资金方进行再审批，资金方对通过其审批的客户放款，海尔云链对其提供担保、差额补足等，截至 2023 年末，助贷业务余额 16.82 亿元，较上年末小幅增长。2023 年，海尔云链当期实际支付的担保代偿、差额补足等金额为 0.94 亿元，期末表外助贷业务已计提风险准备金 0.65 亿元。

截至 2024 年 3 月末，海尔云链业务规模较年初小幅下滑。受业务结构持续调整影响，2024 年 1—3 月，海尔云链实现营业收入 2.08 亿元，净利润 0.16 亿元，同比有所下滑。

（4）海尔保理

2023 年，海尔保理业务模式变化不大，保理业务投放规模及余额均有所增加，行业及客户集中度仍较高，资产质量保持较好水平。2024 年一季度，海尔保理业务规模有所收缩。

公司保理业务主要由子公司海尔保理负责运营。2023 年以来，海尔保理资本金和股权结构无变化。2023 年，海尔保理实现营业收入 2.70 亿元，同比增长 5.46%；得益于融资成本下降，净利润 0.44 亿元，同比增长 21.57%。

海尔保理业务聚焦供应链金融和基建两大板块，并深入到信息技术、食品、家电、快消等行业。2023 年，海尔保理当期投放金额同比增长 32.39%，期末保理业务余额较上年末增长 7.60%，业务模式仍以卖方有追索权保理业务为主，但占比有所下滑，2023 年末占比为 75.50%。海尔保理业务期限主要在一年以内，一年内业务占比持续提升，2023 年末占比 86.32%。从行业分布来看，建筑行业始终为第一大行业，批发和零售业占比持续提升，2023 年末建筑行业、批发和零售业占比分别为 55.07% 和 24.57%。截至 2023 年末，海尔保理单笔最大规模仍为 2.00 亿元，前五大客户余额合计 11.05 亿元，占比 30.47%，客户集中度较高。截至 2023 年末，海尔保理不良资产规模和不良率小幅增长，但不良率仍处于较低水平，整体资产质量较好，资产拨备覆盖率仍很高。

2024 年 1—3 月，海尔保理实现营业收入 0.71 亿元，净利润 0.11 亿元；期末保理余额较年初有所下滑，资产质量仍较好。

图表 11·海尔保理业务经营情况（单位：亿元）

项目	2021 年/年末	2022 年/年末	2023 年/年末	2024 年 1—3 月/月末
当年保理放款金额	47.30	41.75	55.27	10.65
期末保理余额	74.48	36.26	39.02	33.68
其中：卖方有追索权保理业务	47.92	31.77	29.46	24.76
买方/反向保理业务	26.56	4.50	9.56	8.92
不良资产	0.91	0.06	0.14	0.14
不良率（%）	1.23	0.17	0.36	0.41
关注类资产	5.48	0.13	0.15	0.06
拨备覆盖率（%）	350.16	4356.12	2202.34	2317.19

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）海尔生物

公司新增生物医疗板块业务主要由海尔生物负责运营。受公共卫生防控类收入下滑等因素影响，2023年海尔生物收入同比有所下滑，但仍在国内细分领域保持了很强的科创能力及同业竞争力。

公司生物医疗业务运营主体为控股子公司海尔生物控股旗下海尔生物。海尔生物成立于2005年，始于生物医疗低温存储设备的研发、生产和销售，是基于物联网转型的生命科学与医疗创新数字场景方案服务商，于2019年在上海证券交易所首发上市。截至2023年末，海尔生物注册资本及实收资本均为3.18亿元，公司间接控股31.64%。2023年，海尔生物实现主营业务收入22.72亿元，同比下降20.44%，主要系受同期公共卫生防控类业务基数较高及当期宏观环境和行业等因素的影响；同期实现净利润4.12亿元，同比下降32.67%。

海尔生物面向医药生物企业、高校科研机构等生命科学用户和医院、疾控、血站、基层公卫等医疗卫生用户，已形成生命科学和医疗创新两大板块，提供以智慧实验室、数字医院、智慧公共卫生、智慧用血等为代表的数字场景综合解决方案。其中，2023年，生命科学板块实现收入10.31亿元，同比下降17.23%，剔除同期公共卫生防控类业务后，核心业务收入下降约6%，但以自动化样本管理、生物培养、离心制备等为代表的新品类加速放量，成为该板块新的增长点；医疗创新板块实现收入12.41亿元，同比下降22.93%，剔除同期公共卫生防控类业务后，核心业务收入同比增长约6%，其中新拓展的用药自动化场景方案保持高速增长，血/浆站场景用户需求呈复苏态势。

海尔生物拥有完整的研发、采购、生产、销售流程，实现从客户需求收集、产品定义与设计、采购与生产制造、销售与售后服务的全流程控制。2023年，海尔生物经营模式未发生重大变化。采购方面，海尔生物建立了供应商库，由采购部、质量部等部门对供应商进行资质审核，在执行环节，采购部根据未来六周订单预测情况及未来一周锁单情况，制定零部件需求计划，并将零部件需求计划发送至供应商提前进行物料储备。从供应商集中度来看，2023年，海尔生物前五名供应商采购额合计1.26亿元，占总采购额的17.13%，对单一供应商依赖度不高。生产方面，海尔生物的自产产品生产主要采用以销定产模式，并进行适当备货，同时海尔生物制定了《生产和服务过程控制程序》《过程的监视和测量控制程序》等生产管理制度，并向相关子公司派出了专业管理人员对生产过程中影响产品质量的各种因素进行管理，以保证产品质量符合规定的要求。销售方面，海尔生物采取以经销为主、直销为辅的销售模式，并建立了完善的经销商管理体系，按照经销商对其收入贡献以及专业服务能力等标准筛选和调整经销商。2023年，海尔生物产销率为101.31%（统计口径为自产产品，不含散件耗材），维持高水平。从市场端来看，海尔生物业务收入主要来自国内市场，2023年国内业务收入占比65.53%。从客户集中度来看，2023年，海尔生物前五大客户销售额合计4.20亿元，占销售总额的18.40%，集中度尚可。

海尔生物坚持技术创新战略，相继建立起智能化、精密制造及材料、自动化、数字化等六大技术平台，拥有国家级企业技术中心、国家博士后科研工作站、山东省博士后创新实践基地、生命科学与智慧医疗数字化管理系统山东省工程研究中心等创新平台。截至2023年末，海尔生物累计拥有1321项专利、296项软件著作权，牵头或参与起草国家、行业标准40项，获得“国家科技进步二等奖”“中国工业大奖”“山东省科技进步一等奖”“中国科技产业化促进会科学技术一等奖”“中国制冷学会科技进步奖二等奖”等省级及以上科技奖励35项，有32项技术成果通过国际领先水平鉴定，具有很强的科创实力，在国内生物医疗低温领域保持很强竞争力。2023年，海尔生物研发投入3.21亿元，同比增长约10%，占营业收入比重约14%。

（6）其他业务

公司其他业务板块以投资业务为主。公司投资业务始终秉持“产业生态投资”理念，坚决贯彻“产业为基、共创共享”的观念，从产业着手，借助基金培育产业生态圈，促进实体经济高质量发展。投资方向主要聚焦于硬科技和大健康，运营主体有青岛海尔创业投资有限责任公司、上海滴水成海投资管理有限公司等，业务主要涉及创业投资、股权投资、投资管理等。投资板块还通过与政府引导基金合作，深度赋能区域经济发展，助推政府“双招双引”和产业落地。

截至 2023 年末，公司股权类投资账面价值合计 285.08 亿元，其中所持中金公司股权为公司贡献了较可观投资收益，截至 2023 年末公司持有中金公司 4.20% 股权，账面价值 61.65 亿元。中金公司成立于 1995 年，是中国首家中外合资投资银行，现已发展成为全方位的国际型投资银行，A+H 上市券商（03908.HK、601995.SH），截至 2023 年末注册资本为 48.27 亿元。中金公司近年运营良好，投行业务处于同业领先地位，2023 年，中金公司实现营业收入 229.90 亿元，净利润 61.64 亿元，为公司带来较好的投资收益和分红。2024 年一季度，公司进一步减持了部分中金公司股票，持股比例降至 3.27%，减持金额合计 14.59 亿元。

3 未来发展趋势

公司自身定位清晰、战略规划明确；但公司未来发展战略受海尔集团的战略和发展情况的影响较大，同时也需关注宏观经济和行业政策等外部环境变化带来的影响。

公司作为海尔集团旗下产融结合的产业生态平台，立足产融协同，坚持“产业为基、共创共享”理念，行业内首创“产业投行”模式，其差异化在于以产业为基，不仅限于提供资金支持，更强调通过深入产业，为产业进行资源整合与赋能，实现企业乃至相关产业的价值提升与可持续发展。“产业投行”模式下，公司已持续赋能现代农业、智能制造、绿色环保、医疗健康、教育文化等多类产业链转型升级，助力产业链接各方资源，支持中小微企业高质量发展。未来，随着公司战略稳步推进、主业子公司快速发展，聚焦产融结合、服务实体经济的业务将更加突出，融入产业、革新产业、引领产业，与产业共成长，并在大健康等领域进行深入实践，整体竞争实力将进一步增强。

（五）财务分析

公司提供的 2021 年财务报告由信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2022—2023 年财务报告均经和信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均被出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2024 年 1—3 月财务报表未经审计。

会计政策变更方面，2022—2023 年度公司无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项。合并范围方面，2022 年度公司合并范围变化对合并财务数据影响较小；2023 年末，公司新增合并范围新增海尔生物等公司（同一控制下企业合并）对公司营业收入、净利润等财务指标造成较大影响，公司 2023 年财务报告对期初数进行了追溯调整。2024 年一季度，公司合并范围未发生重大变化。

本报告 2021 年/2022 年财务数据分别取自 2022 年/2023 年审计报告期初数，2023 年度财务数据取自 2023 年审计报告中的期末数。

整体看，公司 2021 年财务数据可比性较差，但 2022 年与 2023 年财务数据可比性较强。

1 资产质量

2023 年末，公司资产规模及构成变化不大，主要由货币资金、各项金融投资资产、发放贷款及垫款、其他非流动资产等构成，资产质量较好，但关联方往来款规模大对公司资金形成一定占用。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 1639.19 亿元，较年初小幅下降。其中流动资产规模增加，非流动资产规模下降，主要系受合并范围变动影响，公司对部分股权资产的核算科目由长期股权投资转到交易性金融资产所致。资产结构仍以非流动资产为主，非流动资产占比为 60.47%。

图表 12 • 公司资产主要构成

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	507.03	31.64	574.72	34.88	648.01	39.53	618.47	38.22
其中：货币资金	161.25	10.06	163.47	9.92	166.78	10.17	173.95	10.75
交易性金融资产	196.92	12.29	168.08	10.20	239.60	14.62	247.31	15.28
买入返售金融资产	15.47	0.97	106.41	6.46	119.37	7.28	74.22	4.59
其他应收款	63.11	3.94	76.20	4.62	38.17	2.33	39.72	2.45
一年内到期的非流动资产	30.19	1.88	30.64	1.86	68.68	4.19	67.90	4.20
非流动资产	1095.21	68.36	1073.12	65.12	991.18	60.47	999.82	61.78
其中：发放贷款及垫款	709.38	44.27	612.94	37.20	574.46	35.05	614.57	37.98
债权投资	116.23	7.25	162.75	9.88	193.81	11.82	166.03	10.26

其他非流动资产	94.67	5.91	111.93	6.79	119.81	7.31	114.51	7.08
资产总额	1602.24	100.00	1647.84	100.00	1639.19	100.00	1618.28	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、买入返售金融资产、其他应收款和一年内到期的非流动资产等构成，构成较期初变化不大。截至 2023 年末，公司货币资金小幅增长，仍主要为银行存款；交易性金融资产较期初增长 42.55% 至 239.60 亿元，主要系公司所持中金公司股票由长期股权投资转为交易性金融资产核算所致；公司买入返售金融资产主要系海尔财务公司在同业市场进行短期流动性操作所产生，买入返售资产均为债券，规模较上年末增长 12.18%；公司其他应收款主要系关联企业短期往来账款，其中关联方其他应收款合计 32.99 亿元，公司其他应收款账龄偏长（1 年及以内占比 21.88%，1~3 年占比 27.69%，3 年以上占比 50.44%），已计提其他应收款减值准备 1.54 亿元，计提比例 3.95%；公司一年内到期的非流动资产主要系一年内到期的关联方长期往来款，2023 年末规模增幅较大。

公司非流动资产主要由发放贷款及垫款、债权投资和其他非流动资产等构成。截至 2023 年末，公司发放贷款及垫款 574.46 亿元，较期初下降 6.28%，主要系海尔财务公司短期贷款业务规模收缩所致。公司发放贷款及垫款主要由贷款及贴现、应收融资租赁款和应收保理款构成，总额占比分别为 65.14%、27.10% 和 7.25%；已计提贷款和垫款损失准备合计 25.57 亿元，计提比例为 4.26%。截至 2023 年末，公司债权投资较期初增长 19.08%，主要系海尔财务公司同业存单投资规模增加所致。公司其他非流动资产主要系对海尔集团体系内关联公司的长期的关联方往来款，较期初小幅增长 7.04%，其中关联方往来款合计 86.30 亿元，较期初有所下降，公司未对其他非流动资产计提减值。受中金公司股票核算调整影响，公司长期股权投资较期初大幅下降，2023 年末余额为 17.25 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额 1618.28 亿元，较年初下降 1.28%，主要系买入返售金融资产及债权投资资产规模下降所致，公司资产结构变化不大。

2 资本结构

(1) 所有者权益

随着利润留存，公司所有者权益有所增长；所有者权益中少数股东权益及未分配利润占比较高，所有者权益稳定性一般。

截至 2023 年末，公司所有者权益 409.95 亿元，较期初小幅增加。其中少数股东权益规模仍较大，占比 43.60%。归属于母公司所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占 50.76%、5.63%、8.65% 和 30.13%。整体看，所有者权益结构稳定性一般。从利润分配来看，公司针对 2023 年度实现的利润进行现金分红 2.09 亿元，占 2023 年度归母净利润的 14.47%，分红力度一般，利润留存对资本形成一定补充。

截至 2024 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构均较年初变化不大。

图表 13 • 公司权益结构

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
归属于母公司所有者权益	216.60	49.96	232.26	56.95	231.21	56.40	232.99	56.88
其中：实收资本	117.37	27.07	117.37	28.78	117.37	28.63	117.37	28.65
资本公积	13.62	3.14	18.84	4.62	13.01	3.17	13.29	3.24
未分配利润	77.45	17.86	65.57	16.08	69.66	16.99	71.12	17.36
其他权益工具	0.00	0.00	20.00	4.90	20.00	4.88	20.00	4.88
少数股东权益	216.92	50.04	175.56	43.05	178.74	43.60	176.63	43.12
所有者权益	433.52	100.00	407.82	100.00	409.95	100.00	409.62	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

(2) 负债

2023 年末，公司负债规模小幅下降，全部债务规模小幅增加，其中短期债务占比较高，杠杆水平一般，存在一定债务负担。

截至 2023 年末，公司负债总额合计 1229.25 亿元，较年初小幅下降。其中流动负债规模有所下降，非流动负债有所增加，负债结构仍以流动负债为主，占比 71.66%。公司负债构成较为多样，截至 2023 年末，公司负债主要由借款、应付债券、吸收存款及同业存款、其他非流动负债、其他流动负债等构成，其余负债占比相对较小。

图表 14 • 公司负债主要构成

项目	2021年末		2022年末		2023年末		2024年3月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
借款	298.24	25.52	268.38	21.64	289.51	23.55	296.66	24.54
其中：短期借款	88.22	7.55	89.62	7.23	109.28	8.89	122.95	10.17
长期借款（含一年内）	210.03	17.97	178.76	14.42	180.23	14.66	173.70	14.37
应付债券（含一年内）	75.43	6.45	106.02	8.55	106.71	8.68	142.92	11.82
吸收存款及同业存放	399.98	34.22	425.83	34.34	414.87	33.75	394.96	32.68
拆入资金	47.02	4.02	34.51	2.78	55.04	4.48	24.01	1.99
卖出回购金融资产款	60.88	5.21	85.49	6.89	59.94	4.88	60.02	4.97
其他流动负债	75.44	6.46	89.26	7.20	84.21	6.85	75.16	6.22
其他非流动负债	95.57	8.18	68.92	5.56	137.76	11.21	134.68	11.14
其他	116.16	9.94	161.61	13.03	81.21	6.61	80.26	6.64
负债总额	1168.72	100.00	1240.02	100.00	1229.25	100.00	1208.66	100.00

注：上表长期借款及应付债券均包含了一年内到期部分（含息）。

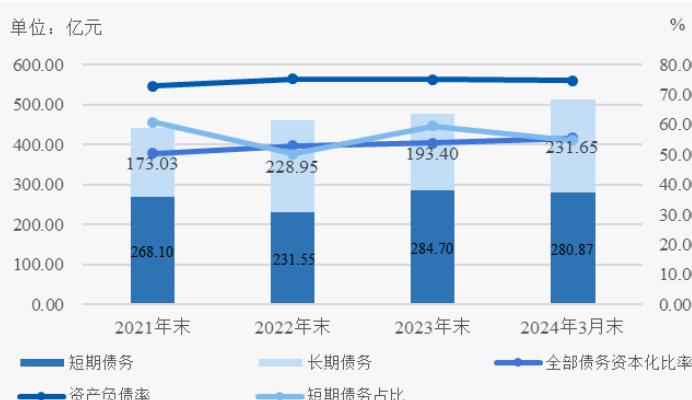
资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2023 年末，公司借款规模较期初增长 7.88%，其中短期及长期借款（含一年内到期部分，下同）均有所增加，公司借款以信用借款和保证借款为主，除银行借款外另有少量信托及保理借款；长期借款中一年内到期的规模为 83.48 亿元，较期初有所增加。吸收存款及同业存放主要为海尔财务公司的吸收存款和同业及其他金融机构存放款项，较期初基本持平。拆入资金均为海尔财务公司的同业拆入资金，较期初增长 59.47%。卖出回购金融资产款均由海尔财务公司产生，回购标的均为债券，较期初下降 29.88%。其他流动负债主要是公司发行的超短期融资券、短期债权融资计划及股东拆借款等，较期初小幅下降。应付债券以中期票据为主，此外还有部分公司私募债及美元债。其他非流动负债主要是超过 1 年期的资金往来，较期初大幅增加，主要系将滚存的股东拆借款重分类至该科目所致。此外，截至 2023 年末，公司其他应付款为 42.60 亿元，较期初大幅下降 66.62%，主要系关联方业务往来款规模下降及科目重分类所致，其他应付款主要为关联方业务往来款项、代收代付款等。

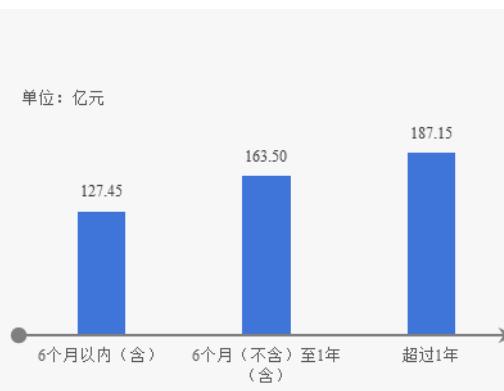
债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务合计 478.09 亿元，较上年末增长 3.82%，其中短期债务占比增至 59.55%。从期限结构来看，截至 2023 年末，公司一年内到期的有息债务规模较大，要求较好流动性管理。

从杠杆水平来看，公司杠杆基本保持稳定，截至 2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 74.99% 和 53.84%，杠杆水平一般，具有一定债务负担。

图表 15 • 公司债务及杠杆情况



图表 16 • 截至 2023 年末公司债务到期期限分布情况



注：1. 本报告中，公司短期债务=短期借款+一年内到期的长期借款和应付债券+其他流动负债中的有息债务；长期债务=长期借款+应付债券；2. 除按前述公式计算的债务外，公司还有其他债务（包括拆入资金、卖出回购金融资产款、应付票据等），合计金额 2021—2023 年末分别为 178.68 亿元、241.43 亿元和 176.91 亿元

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较年初小幅下降，全部债务较年初增长 7.20% 至 512.52 亿元，主要系短期借款增加所致。

3 盈利能力

2023 年，公司利润及盈利指标同比有所下降，但整体盈利能力仍处于较好水平。2024 年一季度利润同比增长。

2023年，公司营业总收入等主要收益情况分析请见上文“经营概况”。

2023年，公司营业总成本小幅增长。公司营业总成本主要由营业成本、期间费用、利息支出构成。2023年，因生物医疗业务收入减少，对应的营业成本有所下滑；期间费用同比小幅增长，主要来自财务费用及销售费用增加，其中销售费用、管理费用、研发费用和财务费用2023年分别占比14.76%、27.82%、9.70%和47.72%；利息支出同比增长19.71%，主要系债务规模增加所致。公司各项减值损失主要系针对应收款项、债权投资、存货、无形资产等计提，2023年公司各项减值损失实现冲回，主要系因小额贷款业务规模下降冲回1.03亿元债权投资的信用减值损失所致。

图表17 • 公司主要收益及成本构成（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年	2024年1—3月
经调整的营业总收入	102.82	112.62	110.87	26.07
营业总成本	53.07	74.52	76.30	18.43
其中：营业成本	7.11	19.52	16.23	4.56
期间费用	24.98	33.69	34.89	7.44
利息支出	16.34	17.22	20.62	5.23
各项减值损失	-6.51	-0.60	0.20	-0.90

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

受以上综合影响，2023年，公司利润总额和净利润分别为36.15亿元和26.82亿元，同比分别下滑8.53%和17.34%；公司总资产收益率和净资产收益率分别为1.63%和6.56%，同比均有所下滑，2021—2023年三年盈利能力波动性指标为11.14%，整体来看，公司盈利能力较好。

2024年一季度，公司经营状况良好，利润总额和净利润同比有所增加，末年化净资产收益率为1.25%。

图表18 • 公司主要盈利指标变动情况



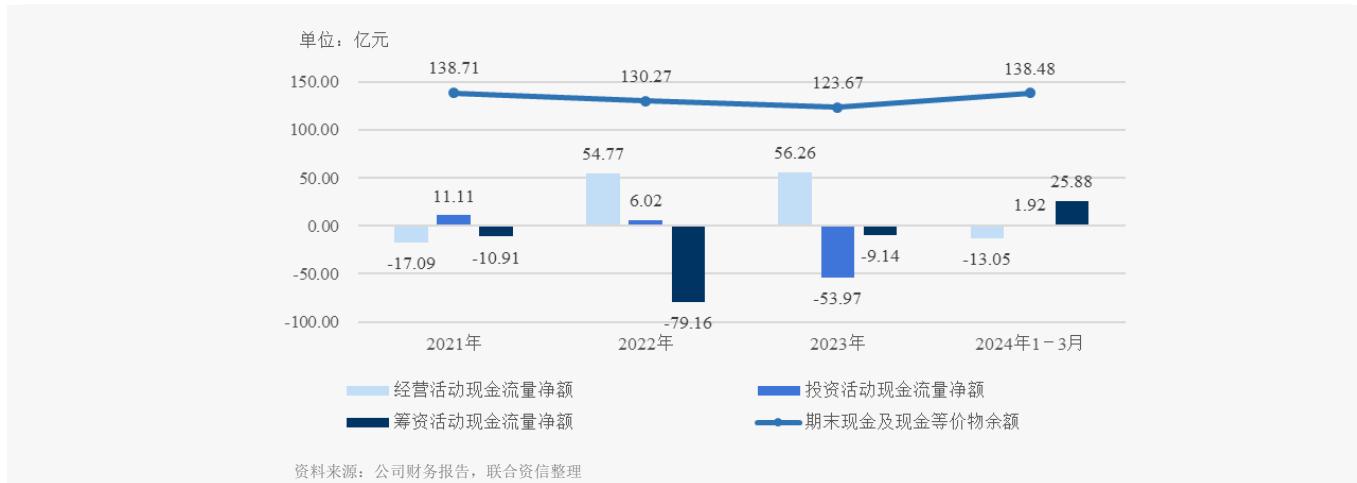
4 现金流

2023年，公司整体现金流状况正常，其中投资活动和筹资活动现金流较上年变化较大。截至2024年3月末，公司现金头寸较充裕。

2023年，公司筹资活动前现金流仍呈净流入状态，净流入规模为2.29亿元，同比降幅较大，主要系投资活动净流出规模增加所致。具体来看，2023年，公司经营活动现金流流入及流出规模同比均有所增加，经营活动现金流保持净流入状态；公司投资活动转为净流出状态，主要系投资活动现金流入减少（2022年公司处置了部分中金投资股票资产使得投资活动现金流入规模基数相对较大），同时2023年投资活动现金流出规模仍较大所致。

2023年，综合公司对外融资及偿还债务的影响，公司筹资活动现金流仍处于净流出状态，但净流出规模较小。

2024年一季度，公司经营活动现金流呈净流出状态，投资活动及筹资活动现金流均为净流入状态。截至2024年3月末，公司现金及现金等价物余额为138.48亿元，整体现金头寸较充裕。

图表 19 • 公司现金流量情况


5 偿债指标

公司整体偿债指标表现尚可。

短期偿债指标方面，截至 2023 年末，公司流动比率有所上升，仍属一般；筹资活动前现金流入对短期债务覆盖程度仍较好；期末现金及现金等价物对短期债务的覆盖程度一般。

长期偿债指标方面，2023 年，公司 EBITDA 为 79.68 亿元，同比小幅增长，其中利润总额占比 45.37%，利润表中各项利息支出占比 51.17%，EBITDA 中利息占比较高。2023 年，EBITDA 对全部债务和利息的覆盖程度有所下滑，EBITDA 对全部债务的覆盖程度仍较弱，但能够很好覆盖利息支出。

图表 20 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
短期偿债指标	流动比率（%）	57.19	61.70	73.56	74.93
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.03	3.33	2.39	0.61
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.52	0.56	0.43	0.49
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	79.64	78.38	79.68	/
	EBITDA/全部债务（倍）	0.18	0.17	0.17	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.27	2.13	1.95	/

注：2024年1—3月相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

6 公司本部财务分析

公司本部作为控股平台，资产构成以长期股权投资、关联方往来款、交易性金融资产为主，其中关联方往来款规模较大对公司资金形成占用，资产质量较好但流动性一般；因本部承担融资职能，母公司杠杆水平较高；母公司利润主要来源于投资收益，盈利能力较好。

公司本部主要为控股平台，主要业务由下属子公司经营，并有少量投资业务，对子公司控制力较强。

截至 2023 年末，公司本部资产总额 509.94 亿元，较上年末变化不大；资产主要由交易性金融资产（15.41%）、其他应收款（10.38%）、一年内到期非流动资产（15.63%）、长期股权投资（33.51%）、其他非流动资产（21.78%）等构成，其中流动资产占比 43.26%。2023 年，主要受中金公司股票核算科目调整影响，母公司长期股权投资较年初减少 31.04%，交易性金融资产大幅增加。母公司其他应收款主要系对子公司及关联方的应收款项，较上年末下降 28.92%。一年内到期非流动资产主要系一年内到期的关联方往来款，其他非流动资产主要系长期关联方资金拆借款。整体看，母公司资产流动性一般，但其中关联方往来款占比较高，对公司资金形成占用。

截至 2023 年末，母公司负债总额 347.03 亿元，较上年末小幅增加，仍主要由短期借款（5.09%）、一年内到期非流动负债（15.29%）、其他流动负债（9.95%）、长期借款（20.11%）、应付债券（24.01%）和其他非流动负债（占比 18.77%）构成；母公司债务合计 257.06 亿元，其中短期债务占比 40.44%，债务结构偏短；资产负债率为 68.05%，全部债务资本化比率 61.21%，均较上年末小幅上升，因公司本部承担

一定融资职能，母公司口径债务负担较重。

截至 2023 年末，母公司所有者权益 162.91 亿元，较上年末小幅下降 1.02%，主要系资本公积减少所致，其中实收资本和资本公积合计占比 79.40%，权益稳定性较强。

母公司利润主要来源于投资收益。2023 年，公司母公司口径投资收益 34.56 亿元，较上年末增长 18.59%；受投资项目二级市场估值下跌影响，公司公允价值变动损益为 -7.90 亿元。叠加所得税增加的影响（由于中金公司股票改为公允价值计量，相应递延所得税负债增加），2023 年，公司母公司口径净利润 10.89 亿元，同比下降 18.62%。2023 年，本部总资产收益率及净资产收益率同比有所下降，分别为 2.14%、6.65%，但仍处于较好水平。

2023 年，母公司经营活动现金流转为净流入状态，投资活动现金流仍为净流入，筹资活动前现金流净额为 21.28 亿元，同比大幅增长；母公司筹资活动现金净流出 21.65 亿元，同比有所增加；期末现金及现金等价物为 8.48 亿元。

2024 年 3 月末，母公司资产总额、负债总额、所有者权益均较年初小幅增长；2024 年一季度，受中金公司股价上涨影响，母公司口径公允价值变动损益大幅增加，经调整的营业收入

图表 21 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/年末	2022 年/年末	2023 年/年末	2024 年 1—3 月/3 月末
资产总额	529.58	509.26	509.94	525.03
负债总额	360.10	344.67	347.03	361.81
全部债务	265.83	253.42	257.06	262.10
短期债务占比（%）	47.08	31.80	40.44	33.40
资产负债率（%）	68.00	67.68	68.05	68.91
全部债务资本化比率（%）	61.07	60.62	61.21	61.62
所有者权益	169.48	164.59	162.91	163.22
经调整的营业收入	18.24	29.44	26.75	3.13
其中：投资收益	16.20	29.15	34.56	-1.67
利润总额	4.76	13.40	14.72	0.57
总资产收益率（%）	0.97	2.58	2.14	0.11
净资产收益率（%）	2.91	8.01	6.65	0.35
期末现金及现金等价物余额	17.51	8.85	8.48	22.40

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

7 其他事项

公司过往履约情况良好。

根据公司提供的相关信息，截至 2024 年 5 月 6 日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至 2024 年 6 月 20 日查询日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 20 日查询日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2023 年末，公司合并口径获得银行授信总额为 1177.55 亿元，其中已使用授信 330.80 亿元，未使用授信额度为 846.75 亿元，间接融资渠道畅通。

公司或有负债风险可控。

截至 2023 年末，公司对外担保金额合计 22.25 亿元，包括对青岛盈康医疗投资有限公司贷款担保 14.76 亿元（到期日 2026 年 10 月 18 日），对盈康之城（青岛）物业管理有限公司贷款担保 5.00 亿元（到期日 2029 年 8 月 17 日），对青岛君一控股集团有限公司贷款担保 2.50 亿元（到期日 2027 年 10 月 1 日）；被担保企业均为海尔集团体系内企业，代偿风险可控。

截至 2023 年末，公司本部不存在作为被告的重大未决诉讼。

(六) ESG 分析

公司环境风险很小，金融板块积极服务实体经济，较好履行了社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司金融类业务面临的环境风险很小。生物医疗业务方面，海尔生物重视 ESG 方面管理，在董事会下设战略与 ESG 委员会，并将环境保护的理念融入到企业运营的各个环节，通过搭建环境管理架构、制定并落实环境治理目标、推进双碳目标发展等方式，贯彻节能减排理念，打造绿色海尔生物。2023 年，海尔生物持续构建绿色合规体系，通过 ISO14001 环境管理体系认证。此外，海尔生物不断完善绿色低碳创新发展体系，注重工艺创新及低碳技术应用，致力于将绿色产品理念贯穿研发经营全链条，46 款产品在近三年获得美国能源之星认证，71 个型号的产品拥有 107 项节能环保证书，整体环境保护工作践行较好。

社会责任方面，公司依法纳税，2018 年以来纳税等级均被评为 A 级；依法维护员工权益，认真履行员工发展责任。公司始终围绕产融结合的定位，坚持服务实体经济。金融类业务方面，公司主要通过海尔租赁积极践行社会责任。海尔租赁于 2022 年成功发行国内首单非银机构社会责任债券，并于 2023 年完成投放，投放规模共 14.67 亿元，支持租赁项目 100 笔，惠及产业客户共 129 家，涉及性别平等、教育、医疗、食品安全等领域。生物医疗业务方面，海尔生物坚持通过自身优势帮助欠发达地区，持续扩大产品覆盖范围，为受益地区提供创新医疗、卫生解决方案，其解决方案和医疗设备已推广至全球超过 150 个国家和地区，并积极投身各项社会公益活动，2023 年，海尔生物对外捐赠资金及物资价值合计 828.28 万元；同时海尔生物构建了多维度的员工培养体系，优化薪酬激励机制，并提供多元化的福利保障，有效规范和保障了员工权益。

公司整体治理结构及制度体系较完善，组织架构设置合理，暂未单独设置 ESG 管治部门。从董事多元化情况来看，截至 2023 年末，公司未设立独立董事，女性董事为 4 人，占比 57.14%。

七、外部支持

公司股东综合实力很强，能够在资金、人才和业务资源等方面给予公司较大支持。

截至 2024 年 3 月末，公司的股东是海融汇，实际控制人为海尔集团。海尔集团成立于 1984 年，是全球领先的美好生活和数字化转型解决方案服务商，在全球设立了 10 大研发中心、71 个研究院、35 个工业园、143 个制造中心和 23 万个销售网络，连续 6 年作为全球唯一物联网生态品牌蝉联“凯度 BrandZ 最具价值全球品牌 100 强”，连续 7 年入选“谷歌&凯度 BrandZ 中国全球化品牌”十强，连续 15 年稳居“欧睿国际全球大型家电品牌零售量”第一名，连续 20 年入选世界品牌实验室“世界品牌 500 强”。海尔集团旗下有 4 家上市公司，其中海尔智家位列《财富》世界 500 强和《财富》全球最受赞赏公司。海尔集团拥有海尔、卡萨帝、Leader、GE Appliances、Fisher & Paykel、AQUA、Candy 等全球化高端品牌和全球首个智慧家庭场景品牌三翼鸟，构建了全球领先的工业互联网平台卡奥斯 COSMOPlat 和大健康产业生态盈康一生，旗下创业加速平台海创汇已孵化加速 7 家独角兽企业、107 家瞪羚企业和 175 家专精特新“小巨人”企业。截至 2023 年末，海尔集团合并资产总额 4038.64 亿元、净资产 1286.66 亿元；2023 年营业总收入 3144.52 亿元、利润总额 221.69 亿元。

公司作为海尔集团旗下产融结合的产业生态平台，在海尔集团的战略规划中扮演重要角色。海尔集团对公司的支持主要体现在资金、人才、海尔的品牌影响力以及资源的隐性优势等方面。资金支持方面，公司成立以来海尔集团数次向公司增资，公司注册资本从成立时的 0.50 亿元增至目前的 117.37 亿元，在公司资金调配、旗下子公司增资等方面也多有支持，截至 2023 年末，海尔集团为公司本部提供股东贷款余额 57.14 亿元。人员方面，海尔集团向公司提供战略指导，公司管理团队多为海尔集团的核心人员兼任或由海尔集团派驻，为公司的战略发展和业务开展提供了人员保证。

八、债券偿还能力分析

截至 2023 年末，公司主要指标对全部债务的覆盖程度整体一般；但考虑到其资产规模较大、融资渠道畅通、股东背景很强等因素，公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。

截至 2024 年 6 月 20 日，公司本部存续期内普通债券余额合计为 120.00 亿元，其中超短期融资券 15.00 亿元、一般中期票据 87.00 亿元、私募公司债 18.00 亿元。

截至 2023 年末，公司合并全部债务为 478.09 亿元，母公司全部债务为 257.06 亿元，所有者权益和筹资前现金流入量对公司全部债务覆盖程度较好，经调整的营业总收入对公司全部债务的覆盖程度较弱。

图表 22 • 公司债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

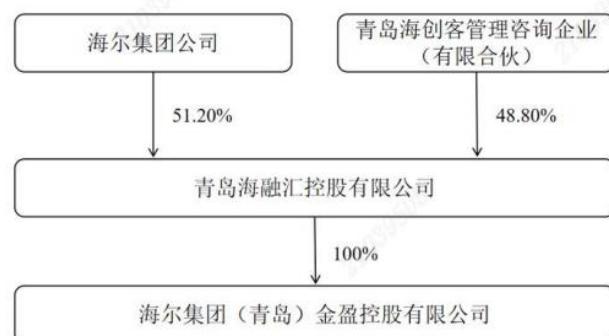
项目	2023 年（合并口径）	2023 年（母公司口径）
全部债务	478.09	257.06
所有者权益/全部债务	0.86	0.63
经调整的营业总收入/全部债务	0.23	0.10
筹资前现金流入量/全部债务	1.42	0.85

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

九、跟踪评级结论

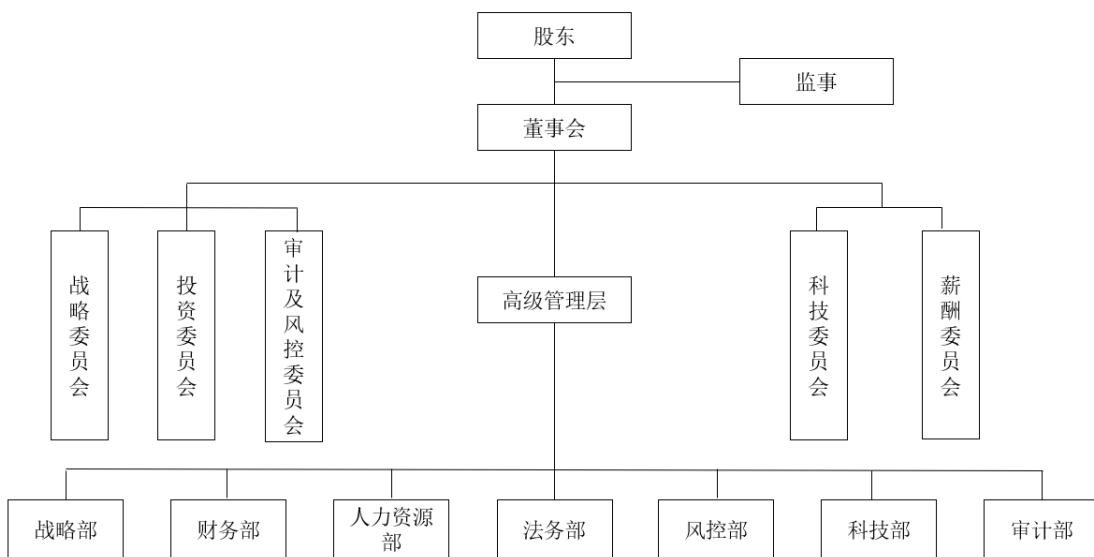
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 海尔金控 MTN001”和“21 海尔金控 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率或变动率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) /上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) -1]×100%
盈利指标	
总资产收益率	净利润/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%
归母净资产收益率	归属于母公司所有者的净利润/[(期初归属于母公司所有者权益+期末归属于母公司所有者权益) /2]×100%
营业利润率	营业利润/营业收入或经调整的营业收入×100%
盈利能力波动性	近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA/全部债务	EBITDA/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
期末现金及现金等价物余额/短期债务	期末现金及现金等价物余额/短期债务
筹资活动前现金流入/短期债务	(经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务

注: 经调整的营业总收入=营业收入+投资收益+公允价值变动收损益 (经调整的营业总收入指标仅适用于一般企业财务报表示的企业)

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+拆入资金+卖出回购金融资产款+应付短期融资款+向中央银行借款+同业及其他金融机构存放款项+一年内到期的非流动负债+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+计入利润表的利息支出+折旧+摊销 (折旧、摊销取自现金流量表补充资料)

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

附件 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级、CCC级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	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	不能偿还债务

附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 3-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持