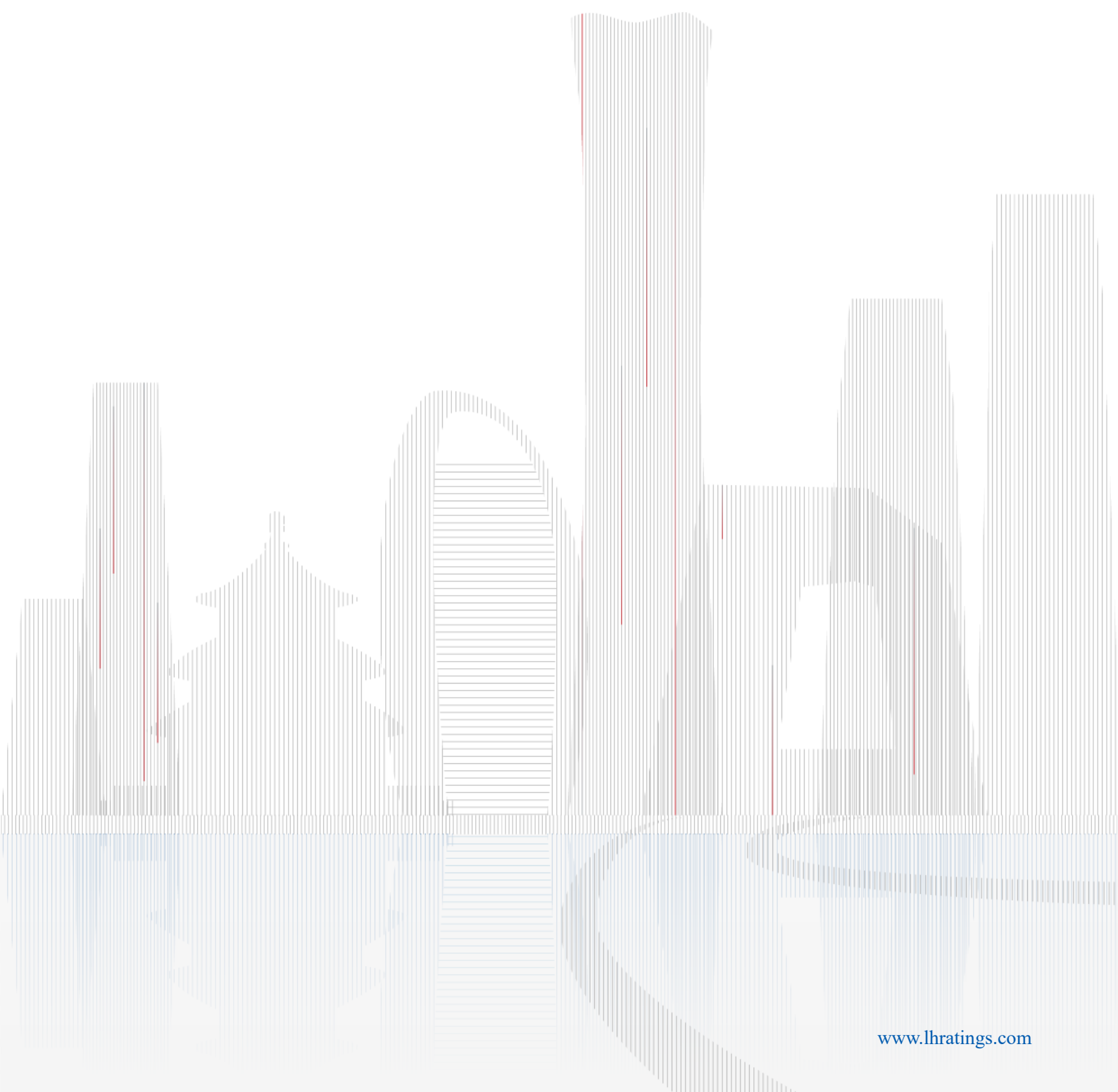


四川能投金鼎产融控股集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2024〕7085号

联合资信评估股份有限公司通过对四川能投金鼎产融控股集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持四川能投金鼎产融控股集团有限公司长期信用等级为 AA⁺，维持“23 金鼎产融 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十九日

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四川能投金鼎产融控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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。

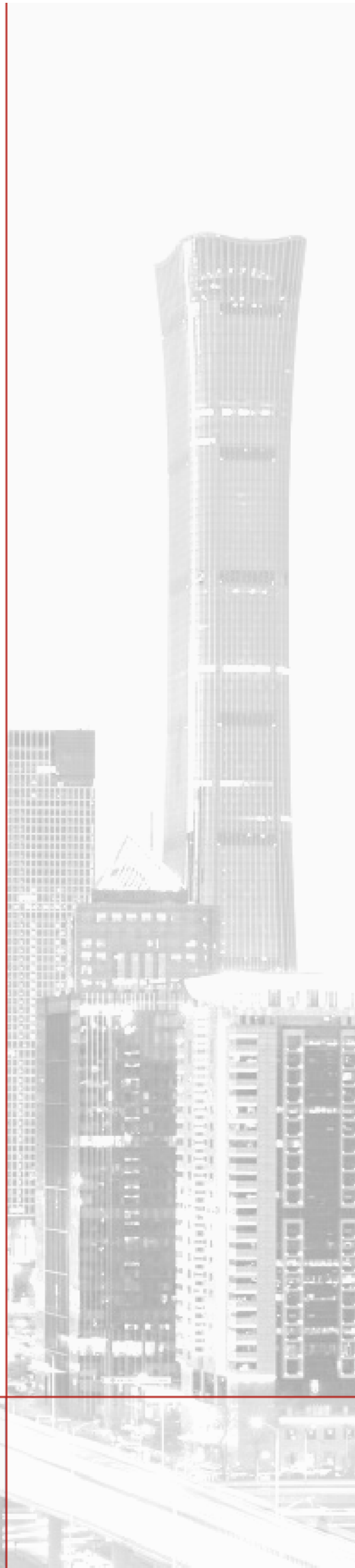
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



四川能投金鼎产融控股集团有限公司

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
四川能投金鼎产融控股集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/07/29
23 金鼎产融 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

四川能投金鼎产融控股集团有限公司（以下简称“公司”）作为四川能投旗下重要的金融服务平台，股东背景很强，业务涉及小贷、基金、租赁、资管等多个金融行业，跟踪期内，公司治理及风险管理体系较为完善，内控及风险管理水平保持较高水平。2023 年，公司经调整的营业收入和利润总额同比有所增长，整体业务发展较好。截至 2024 年 3 月末，公司资本实力较强，杠杆水平一般。截至 2024 年 3 月末，公司小贷业务关注类贷款金额和占比很高，不良类贷款金额和不良率较高，需关注资产质量的变化及不良贷款处置回收情况。

个体调整：无。

外部支持调整：公司股东综合实力很强，能够在资本补充、业务协同及流动性支持等方面给与公司较大支持。

评级展望

未来，随着各项业务推进和股东支持，公司整体竞争实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资本实力显著提升；核心控股企业业务规模大幅增长，行业竞争力显著提升，并使得公司整体竞争力提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司战略地位显著下降，股东对公司支持力度大幅降低；公司或核心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

- **控股股东实力很强，对公司的支持力度较大。**公司为四川能投旗下重要的金融服务平台，具备很强股东背景，可以在资本补充、业务协同及流动性支持获得股东较大支持。
- **业务布局多元化，综合竞争力较强。**公司多元产业经营，形成以融资担保、小额贷款、融资租赁、投资四大板块为主，同时兼顾保险销售、供应链金融、基金管理等其他板块的金融控股平台，具备较强的综合竞争力。
- **区域市场竞争力较强。**公司担保子公司资本实力居省内前列，发债担保业务规模较大；租赁子公司租赁资产余额较大，资本实力较强。

关注

- **经营易受外部环境及政策等因素影响，业务风险相对较高。**公司以小额贷款、融资担保、融资租赁等业务为主，客户结构中中小企业占比较高，区域集中度和行业集中度较高，在宏观经济增速持续放缓的环境之下，公司面临的业务风险相对较高，小贷业务、租赁业务、债权投资业务的关注类资产占比较高，担保业务的担保代偿笔数较多，需要关注相关资产处置回收情况。
- **盈利能力较弱。**2023 年，信用减值损失对公司盈利造成较大侵蚀，公司整体盈利能力较弱。
- **多元经营带来管理压力。**公司控股子公司数量众多，业务范围广，对公司内在管理体系、管理水平和内控合规管理等提出了更高要求。

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	2
			未来发展	2
财务风险	F3	偿付能力	盈利能力	4
			偿债能力	2
		资本结构	资本实力	3
			杠杆水平	3
指示评级				a ⁺
个体调整因素：				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+3
评级结果				AA ⁺

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

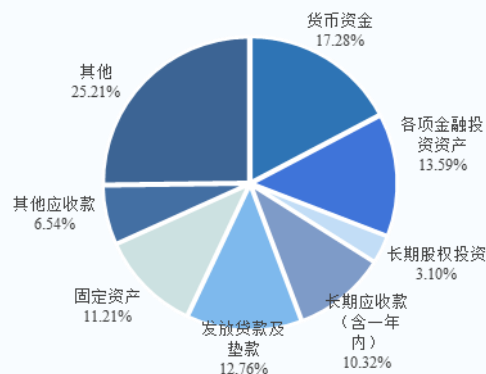
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
资产总额（亿元）	324.15	315.36	346.60	357.70
所有者权益（亿元）	110.25	110.14	110.81	110.80
短期债务（亿元）	96.26	69.64	112.38	32.81
长期债务（亿元）	96.02	84.35	95.34	99.60
全部债务（亿元）	192.28	153.99	207.71	132.41
经调整的营业收入（亿元）	22.83	26.92	33.85	9.72
利润总额（亿元）	1.63	2.30	2.57	0.36
EBITDA（亿元）	13.97	14.89	16.01	/
筹资活动前现金流净额（亿元）	-13.84	14.05	10.47	-9.22
期末现金及现金等价物余额（亿元）	34.23	47.27	52.86	43.46
资产负债率（%）	65.99	65.08	68.03	69.03
全部债务资本化比率（%）	63.56	58.30	65.21	54.44
总资产收益率（%）	0.16	0.25	0.29	-0.04
净资产收益率（%）	0.49	0.74	0.86	-0.13
盈利能力波动性（%）			24.14	/
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.36	0.68	0.47	/
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.90	3.27	2.01	/
EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	1.41	1.59	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.07	0.10	0.08	/

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
资产总额（亿元）	205.77	183.16	189.92	192.69
所有者权益（亿元）	60.95	58.05	55.10	54.37
短期债务（亿元）	80.87	47.28	89.06	/
全部债务（亿元）	118.37	86.13	122.46	/
营业收入（亿元）	1.73	0.55	0.89	0.19
利润总额（亿元）	-1.67	-2.85	-2.92	-0.73
净资产收益率（%）	-3.27	-4.87	-5.21	-1.34
资产负债率（%）	70.38	68.31	70.99	71.78
全部债务资本化比率（%）	66.01	59.74	68.97	/
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	2.11	3.84	1.97	/

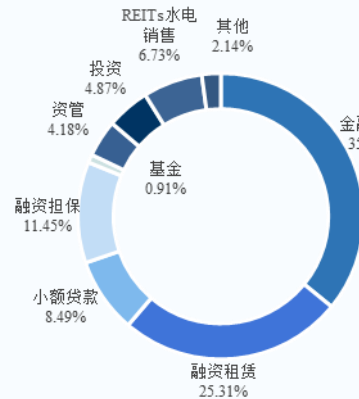
注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和存在微小差异，系四舍五入造成；2. 除特别说明外，所有财务数据均为合并口径，均指人民币；3. “/”表示相关数据未获取到，“--”表示该指标不适用；4. 2024 年 1—3 月数据未经审计，相关指标未经年化处理

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

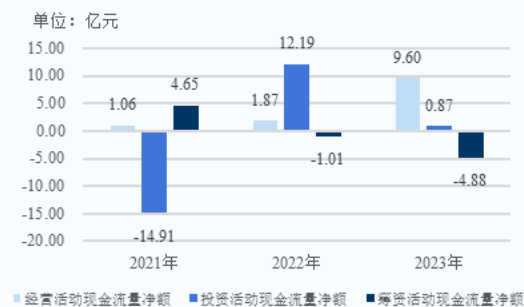
2023 年末公司资产构成



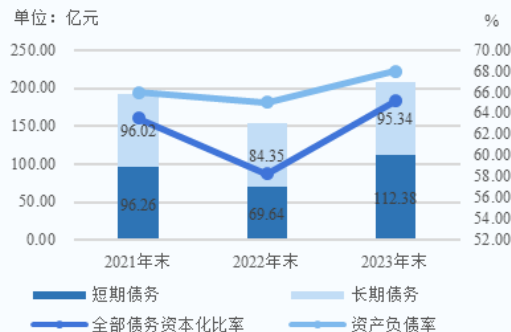
2023 年公司营业收入构成



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
23 金鼎产融 MTN002	5.00 亿元	5.00 亿元	2026/10/31	--

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
23 金鼎产融 MTN002	AA+/稳定	AA+稳定	2023/10/18	张帆 刘鹏	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

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：张帆 zhangfan@lhratings.com

项目组成员：张晓嫒 zhangxiaolei@lhratings.com 刘鹏 liupeng@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”）关于四川能投金鼎产融控股集团有限公司（以下简称“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

公司成立于 2013 年 3 月，原名四川金鼎产融控股有限公司，初始注册资本 10.00 亿元。后经多次股权变动和股东增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，四川省能源投资集团有限责任公司（以下简称“四川能投”）直接并通过四川省水电投资经营集团有限公司（以下简称“四川水电”）间接合计持有公司 100.00% 股权，为公司控股股东，公司实际控制人为四川省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“四川省国资委”）（公司股权结构详见附件 1-1）。截至 2024 年 3 月末，公司股东所持有公司股权无质押情况。

公司主要业务包括金融贸易业务、融资租赁业务、融资担保业务、小额贷款业务、投资业务和基金业务等。

截至 2023 年末，公司合并范围一级子公司 28 家，其中主要子公司情况见图表 1。截至 2024 年 3 月末，公司组织架构图详见附件 1-2。

公司注册地址：中国（四川）自由贸易试验区成都高新区交子北一路 88 号；法定代表人：高波。

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	主要业务性质	注册资本	总资产	净资产	控股比例（%）
四川金兴和供应链管理有限公司	金兴和供应链	贸易	0.50	5.61	0.59	100.00
四川金石租赁股份有限公司	金石租赁	租赁	13.00	93.42	23.13	60.00
四川省金玉融资担保有限公司	金玉担保	融资担保	50.00	72.18	56.01	60.00
成都市高新区金坤小额贷款有限公司	金坤小贷	小额贷款	4.80	6.96	5.45	100.00
西部资产管理（深圳）有限公司	西部资管	资产管理	3.00	15.06	4.37	100.00
西藏金兴和投资有限公司	西藏金兴和	投资	0.10	34.81	-1.82	100.00
四川金鼎产融股权投资基金管理有限公司	金鼎基金	基金	1.00	12.62	10.37	100.00

注：受经济增速放缓的影响，公司对业务风险把控趋严，投资业务逐渐进行战略转型，逐步增加风险较小、回报周期较长的权益性投资业务，与资金成本形成错配，导致西藏金兴和净资产为负
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，本次跟踪的债券见下表，其募集资金已按指定用途使用，“23 金鼎产融 MTN002”尚未到首个付息日。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
23 金鼎产融 MTN002	5.00	5.00	2023/10/31	3.00

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、行业及区域环境分析

公司业务领域较广，以融资担保、融资租赁、小额贷款等为主。公司业务范围基本集中于四川省，四川省的区域经济环境对公司业务经营有较大影响。

1 担保行业分析

2021年以来，担保行业发展平稳，其中金融产品担保业务发展较快。未来国有担保机构整体资本实力有望进一步增强，担保机构经营模式逐渐成熟，风险补偿机制将不断完善，行业格局保持稳定。

2021年以来，金融担保机构整体发展平稳，且逐步进入资本市场，根据Wind统计，2021—2023年末，金融担保机构的金融产品担保余额先增后稳。

2021年以来，国家对于担保行业出台的政策以支农支小、健全政府性融资担保体系为主。各省均出台相关政策纾解中小微企业融资痛点，抓好“三农”工作，推进乡村振兴。

国有背景担保机构将持续获得注资，整体行业资本实力不断增强，抗风险能力将有所增强；担保机构业务趋于多元化发展，担保品种也将日趋丰富，经营模式将逐渐成熟，规模化及专业化特征将显现；风险补偿机制将不断完善，通过多渠道风险补偿机制实现风险分担的运营，一方面担保机构不断提高自身的风险识别能力，另一方面担保机构通过与省级再担保机构合作，充分发挥再担保机构增信、风险分担的职能。联合资信预计2024年担保机构行业格局将继续保持稳定，债券担保业务规模有望继续平稳，担保机构市场业务与政策性业务主体定位持续明确；经济实力较强区域省级担保机构信用竞争优势将更显著，担保机构区域性展业或将继续延续。

完整版行业分析详见[《2024年担保行业分析》](#)。

2 融资租赁行业分析

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 小额贷款行业分析

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 四川省区域经济分析

四川省全省经济稳定向好，为公司的业务发展创造了较好的市场环境。2024年一季度，四川省经济运行保持较好发展趋势。

四川省位于中国西南部，地处长江上游；辖21个市（州）、183个县（市、区），与重庆、贵州、云南、西藏、青海、甘肃和陕西等7省（自治区、直辖市）接壤，是对接国家向西向南开放、打造“一带一路”以及长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地。

2021年10月，中共中央、国务院印发了《成渝地区双城经济圈建设规划纲要》，四川省成都市等15个位于双城经济圈的地市将着力推进产业差异化和互补化、交通体系建设和区域均衡发展。成渝地区双城经济圈作为继京津冀、长三角、粤港澳大湾区之后的第四增长极，战略地位重要。

2021—2023年，四川省地区生产总值分别为54088.00亿元、56610.20亿元和60132.90亿元，增速分别为8.20%、2.80%和6.00%，与全国GDP增速走势基本一致。2023年三次产业结构占比为10.10%、35.40%和54.50%，第一产业和第二产业占比小幅下降，仍以第三产业为主。固定资产投资方面，2021—2023年末，四川省固定资产投资分别同比增长10.10%、8.40%和4.40%。

2023年，四川全年地方一般公共预算收入5529.10亿元，比上年同口径增长13.30%，其中：税收收入3700.70亿元，同比增长17.40%。一般公共预算支出12731.70亿元，同比增长6.90%。年末金融机构人民币各项存款余额121921.00亿元，比上年末增长10.60%。其中，住户存款余额71745.10亿元，增长13.30%。人民币各项贷款余额104692.50亿元，增长14.90%。其中，住户贷款余额32741.40亿元，增长10.80%。

2024年1—3月，四川省生产总值14142.60亿元，同比增长6.10%，高于全国增速，其中第一、二、三产业占比分别为6.06%、33.70%和60.24%，第一产业和第二产业占比小幅下降；四川省地方一般公共预算收入完成1586.00亿元，同比增长5.00%。其中：税收收入完成944.60亿元，非税收入完成641.40亿元。一般公共预算支出完成3570.30亿元，同比增长8.60%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构、注册资本和实收资本均未发生变化。

公司是四川能投“突出主业、优化辅业、主辅互动、协同发展”战略的重要组成部分，立足普惠金融，以全面风险管理为核心，以产融结合为导向，以服务能源产业为特色的省属金融控股集团。

公司的业务领域广泛，已形成小额信贷、融资担保、融资租赁、资产管理“四大金融服务产业”。截至2023年末，公司所有者权益110.81亿元，资本实力居四川省内前列，截至2023年末，担保业务的担保余额315.72亿元，具备较强业务竞争力。此外，租赁板块净资产规模持续增长，资本实力不断增强，截至2023年末，公司租赁资产余额77.49亿元，具有一定行业竞争力。整体看，公司综合竞争力较强。

联合资信选取同级别和股东背景相似的金融控股类企业进行对比，与样本公司相比，公司资本实力处于较强水平，资产规模较大，债务负担较高，盈利能力较弱。

图表 3 • 同行业公司竞争力对比情况表

公司简称	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	利润总额（亿元）	全部债务资本化比率（%）	净资产收益率（%）
公司	346.60	110.81	2.57	65.21	0.86
湖南财鑫	150.16	67.34	1.85	/	1.09
烟台财金	251.42	111.05	1.16	34.71	1.10

资料来源：公司提供、公开资料，联合资信整理

（二）管理水平

2023 年以来，公司组织结构及内部管理制度未发生重大变化；部分董事和高级管理人员发生变动，但对公司日常经营未产生重大负面影响。

2023 年，公司根据最新监管要求和业务实际持续完善内部管理制度，组织机构及内部管理制度未发生重大变化。公司子公司较多，业务范围广，对公司内控管理带来一定压力。

董事变动方面，2023 年 3 月，徐楚莲任公司外部独立董事，喻崇华不再担任公司独立董事。

高级管理人员变动方面，2023 年 8 月，新增何强先生任公司副总经理。

（三）经营水平

1 经营概况

2023 年，公司营业收入同比有所增长，整体业务经营良好；公司收入仍主要来源于金融贸易与融资租赁业务。2024 年 1—3 月，公司营业收入同比有所增长。

公司拥有多家金融板块子公司，以金融贸易、融资租赁、融资担保、小额贷款等为主。

2023 年公司营业收入同比增长 27.49%，主要系子公司金融贸易业务收入增长、新增 REITs 水电销售业务和租赁子公司营业收入增长所致。从收入构成看，金融贸易业务、融资租赁业务和融资担保业务对营业收入的贡献度较大。2023 年，金融贸易业务仍为公司第一大收入来源，收入占比有所增长，但金融贸易业务毛利率低，对营业利润贡献较小；融资租赁、融资担保、小额贷款业务对公司营业收入的贡献小幅下降。2023 年，公司新增 REITs 水电销售业务，对营业收入形成一定贡献。公司其他类业务包括项目工程投资业务、保险销售业务、互联网金融业务和保理业务等，收入和占比较低。2023 年，公司投资收益同比下降 30.33%，主要系市场波动，持有及处置交易性金融资产带来的投资收益下降所致，公允价值变动收益同比增长 457.38%，主要系以公允价值计量的房地产公允价值变动损益增加所致，投资收益和公允价值变动收益占经调整的营业收入的比例较低，经调整的营业收入同比增长 25.73%。

2024 年 1—3 月，公司营业收入同比大幅增长 130.73%，主要系金融贸易业务收入增长所致；经调整的营业收入同比增长 116.46%。

图表 4 • 公司营业收入构成情况

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（%）
金融贸易业务	5.80	25.41	7.54	28.01	11.42	33.74	5.26	54.12
融资租赁业务	4.51	19.75	6.77	25.15	8.05	23.78	1.84	18.93
小额贷款业务	2.79	12.22	2.49	9.25	2.70	7.98	0.42	4.32
融资担保业务	2.90	12.70	3.31	12.30	3.64	10.75	0.53	5.45

基金业务	1.72	7.53	1.21	4.49	0.29	0.86	0.07	0.72
资管业务	0.86	3.77	1.44	5.35	1.33	3.93	0.17	1.75
投资业务	1.33	5.83	1.35	5.01	1.55	4.58	0.44	4.53
REITs水电销售	0.00	0.00	0.00	0.00	2.14	6.32	0.42	4.32
其他	0.72	3.15	0.84	3.12	0.68	2.01	0.27	2.78
营业收入合计	20.63	90.36	24.94	92.64	31.80	93.94	9.42	96.91
投资收益	2.28	9.99	1.84	6.84	1.28	3.78	0.26	2.67
公允价值变动收益	-0.09	-0.39	0.14	0.52	0.76	2.25	0.04	0.41
经调整的营业收入合计	22.83	100.00	26.92	100.00	33.85	100.00	9.72	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2 业务经营分析

(1) 金融贸易业务

2023 年，公司金融贸易业务贸易品种仍较为集中，上游供应商和下游客户集中度高。

公司金融贸易业务仍主要由全资子公司金兴和供应链经营。

公司金融贸易业务主要为大宗商品贸易服务以及相关供应链管理配套服务，已经形成了较为稳定的采购销售网络，公司通常根据客户订货需求，向上下游客户及时提供产品的市场价格、供求信息，做到去库存化，赚取贸易价差，毛利率水平较低。公司现有结算方式分为现金结算、银行承兑汇票结算，其中现金结算占比为 60%~70%，银行承兑汇票结算占比为 30%~40%。2023 年，公司金融贸易业务品种较为集中，主要为电子产品和粮食，收入分别为 4.67 亿元和 3.35 亿元，占比分别为 52.52%和 37.66%。其中，电子产品收入规模同比有所下降，新增粮食贸易板块，建材和矿产品贸易同比有所下降，收入和占比均较小。

图表 5•公司金融贸易收入结构表

2021 年			2022 年			2023 年		
项目	金额 (亿元)	占比 (%)	项目	金额 (亿元)	占比 (%)	项目	金额 (亿元)	占比 (%)
建材	2.32	40.02	电子产品	5.76	76.37	电子产品	4.67	52.52
电子产品	1.95	33.68	煤炭	0.90	11.87	粮食	3.35	37.66
煤炭	0.53	9.06	矿产品	0.24	3.22	建材	0.68	7.63
矿产品	0.70	12.11	建材	0.64	8.54	矿产品	0.15	1.68
有色材料	0.30	5.14	--	--	--	化学品	0.05	0.51
合计	7.54	100.00	合计	7.54	100.00	合计	8.88	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司经营的产品均从供应商处采购，其中供应商分为生产厂家、贸易商两大类。2023 年，公司采购业务供应商较为集中，前五大供应商占比高。

图表 6• 2023 年公司金融贸易主要供应商

项目	金额 (亿元)	占比 (%)	是否为关联方
供应商一	2.33	26.91	否
供应商二	2.10	24.27	否
供应商三	2.04	23.49	否
供应商四	0.73	8.37	否
供应商五	0.55	6.30	否
合计	7.75	89.34	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司建立了下游核心企业入围制度，核心企业以世界 500 强、中国 500 强、行业前三甲为选择基础，公司选择其中资质良好的核心企业作为合作方。2023 年，公司下游客户集中度高。

图表 7• 2023 年公司金融贸易主要客户

项目	金额（亿元）	占比（%）	是否为关联方
客户一	4.50	50.65	否
客户二	2.07	23.26	否
客户三	0.73	8.21	否
客户四	0.55	6.20	否
客户五	0.46	5.17	否
合计	8.30	93.49	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

（2）融资租赁业务

2023 年，金石租赁当期投放额同比有所下降，期末租赁资产余额较上年末有所增长，航空业、西南区域业务占比较高，行业、区域和客户集中度较高；关注类资产较上年末有所下降，不良率较低但拨备覆盖水平一般，整体租赁资产质量较好，仍需关注后续关注类资产回收情况。2024 年 3 月末，金石租赁期末租赁资产余额较上年末小幅增长。

公司融资租赁业务运营主体为控股子公司金石租赁。

2023 年，金石租赁租赁资产当期投放额同比下降 10.32%。2023 年末，金石租赁租赁资产余额较上年末增长 0.74%，直接租赁余额和占比有所下降，主要系出售融资租赁飞机资产所致，售后回租余额和占比有所增长，主要系 2023 年通过售后回租形式开展大数据运营中心和充电桩相关设备租赁所致，经营租赁余额和占比小幅下降。截至 2023 年末，金石租赁业务模式以售后回租业务为主。

2024 年 1—3 月，金石租赁当期投放 11.93 亿元，同比增长 171.14%，主要系大数据运营中心和充电桩等公用事业类资产投放增加所致；截至 2024 年 3 月末，金石租赁期末租赁资产余额较上年末增长 6.47%，业务模式仍然以售后回租为主。截至 2024 年 3 月末，金石租赁共获得银行授信额度 163.98 亿元，未使用额度为 62.62 亿元，授信额度较为充足。

图表 8• 金石租赁租赁业务情况

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（%）
租赁资产当期投放额	25.91	--	26.85	--	24.08	--	11.93	--
期末租赁资产余额	80.05	100.00	76.92	100.00	77.49	100.00	82.50	100.00
其中：直接租赁	37.21	46.48	25.31	32.90	20.22	26.09	18.22	22.08
售后回租	31.07	38.81	28.60	37.18	34.90	45.04	42.54	51.56
经营租赁	11.77	14.70	23.01	29.91	22.37	28.87	21.74	26.35

资料来源：公司提供，联合资信整理

行业集中度方面，金石租赁的租赁资产余额主要集中于民用航空器和公用事业类。2023 年末，金石租赁民用航空业规模和占比较上年末有所下降，仍为金石租赁的租赁业务第一大行业；公用事业为租赁业务第二大行业，业务规模和占比较上年末有所增长；盾构隧道掘进规模和占比较上年末有所增长，主要系当期四川省内基建投资力度增加带动租赁资产投放增加所致，成为租赁业务第三大行业。截至 2024 年 3 月末，金石租赁行业分布较上年末变动不大，仍然以民用航空器和公用事业类行业为主，占比合计达到 69.58%，整体看，金石租赁的行业集中度较高。

图表 9• 金石租赁租赁业务行业分布

行业	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（%）
民用航空业	42.77	53.42	36.59	47.57	31.37	40.49	30.14	36.54
公用事业	14.45	18.05	13.51	17.56	19.70	25.43	27.26	33.04
清洁能源	7.61	9.50	11.68	15.18	5.38	6.94	4.46	5.41
制造业	8.16	10.19	4.89	6.36	3.69	4.76	4.46	5.40
页岩气开采	1.91	2.39	3.64	4.73	3.17	4.10	3.06	3.71

盾构隧道掘进	4.30	5.37	3.66	4.75	8.31	10.72	7.93	9.61
其他	0.86	1.08	2.95	3.84	5.87	7.58	5.19	6.29
期末租赁资产余额	80.05	100.00	76.92	100.00	77.49	100.00	82.50	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

客户集中度方面，截至 2023 年末，金石租赁的单一最大客户和单一最大集团客户均为四川航空股份有限公司，租赁资产余额为 9.60 亿元，占净资产的比重为 41.49%，其中，单一最大客户占净资产比例已超过监管要求，主要系因为金石租赁从事飞机融资租赁业务，单笔业务规模较大导致，单一最大集团客户占净资产比例符合监管要求。截至 2023 年末，公司关联度情况均符合监管要求。

截至 2024 年 3 月末，单一最大客户租赁资产余额占净资产的比重为 37.21%，较上年末有所下降，客户集中度仍然较高；单一最大集团客户租赁资产占净资产比例较上年末有所下降，能够满足监管要求，但仍然较高；公司单一客户关联度和全部关联度较上年末有所下降，仍符合监管要求。

图表 10 • 金石租赁客户集中度情况

项目	2023 年末	2024 年 3 月末	监管要求
单一客户融资集中度（%）	41.49	37.21	≤30.00
单一集团客户融资集中度（%）	41.49	37.21	≤50.00
单一客户关联度（%）	5.08	5.05	≤30.00
全部关联度（%）	10.57	7.17	≤50.00

从租赁业务区域分布来看，金石租赁业务主要位于西南地区，2023 年末，西南区域业务占比较上年末增加 3.96 个百分点至 80.24%，华南区域业务余额占比较上年末下降 4.77 个百分点。截至 2024 年 3 月末，西南区域业务占比较上年末增加 2.79 个百分点；华南区域业务占比较上年末下降 1.39 个百分点至 11.87%；其他区域的业务占比较低。总体看，金石租赁的业务区域集中度较高。

图表 11 • 金石租赁租赁业务区域分布

区域	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 (%)
西南	52.55	65.65	58.67	76.28	62.17	80.24	68.50	83.03
华南	18.17	22.70	13.87	18.03	10.27	13.26	9.79	11.87
西北	5.12	6.40	1.47	1.91	1.47	1.90	1.47	1.78
其他	4.21	5.25	2.91	3.78	3.58	4.60	2.74	3.32
期末租赁资产余额	80.05	100.00	76.92	100.00	77.49	100.00	82.50	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，金石租赁关注类租赁资产较上年末下降 23.38%，占比较上年末下降 0.48 个百分点至 1.52%；不良资产余额仍为 0.28 亿元，不良率为 0.36%，涉及 1 名承租人，承租人为四川恒达电子科技有限公司，该公司目前已进入破产清算程序，金石租赁不良资产率处于行业较低水平。

2023 年末，金石租赁的租赁资产减值准备和拨备覆盖率较上年末有所增长，截至 2023 年末拨备覆盖率为 133.97%，较上年末增长 11.90 个百分点，整体覆盖程度一般，在外部信用风险较高的环境下，需对其风险抵御能力保持关注。

截至 2024 年 3 月末，金石租赁的租赁资产不良率及关注类资产占比较上年末小幅下降，拨备覆盖率较上年末增加 11.52 个百分点，仍处于一般水平，租赁业务资产质量总体较为稳定。

图表 12 • 金石租赁的租赁资产质量情况

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 (%)
正常	72.89	91.06	75.10	97.63	76.03	98.12	81.05	98.24
关注	6.88	8.59	1.54	2.00	1.18	1.52	1.18	1.43
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

可疑	0.28	0.35	0.28	0.36	0.28	0.36	0.28	0.34
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末租赁资产余额	80.05	100.00	76.92	100.00	77.49	100.00	82.50	100.00
不良资产合计	0.28	0.35	0.28	0.36	0.28	0.36	0.28	0.34
减值准备合计	0.37		0.34		0.38		0.41	
不良资产拨备覆盖率	133.37		122.07		133.97		145.49	

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）融资担保业务

2023 年，金玉担保营业收入同比有所增长；截至 2023 年末，金玉担保担保业务到期期限主要集中于 3 年以上，行业集中于租赁和商业服务业，展业区域主要集中于四川省内，行业、客户集中度较高，区域集中度很高；2023 年，担保业务的代偿率一般，需关注代偿项目后续追偿的落实情况；委托贷款业务发展良好，客户集中度一般，资产质量较好，仍需关注其所面临的信用风险。

公司融资担保业务运营主体为金玉担保。金玉担保成立于 2007 年 11 月，为中国农业产业发展基金首个注资的融资担保机构试点单位，农发基金由中国农业发展银行全资设立，实行公司制运作，主要投资于国家基础设施建设项目。金玉担保以国家产业政策为导向，为水电、能源及上下游、中小企业提供以融资担保为主的多元化综合性金融服务，在四川省内具有较强的区域竞争力。

金玉担保营业收入主要由担保业务和委托贷款业务构成。2023 年，金玉担保营业收入同比增长 10.82%，其中担保业务收入同比增长 9.76%，占比小幅下降 0.82 个百分点至 74.93%，仍为最主要的收入来源；委托贷款业务收入同比增长 14.63%，占比提升 0.80 个百分点至 24.88%，对营业收入形成较好补充。其他业务主要系出租产生租金收入，对金玉担保营业收入贡献很小。

图表 13 • 金玉担保营业收入构成情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）	收入（亿元）	占比（%）
担保业务收入	3.08	79.38	3.43	75.75	3.76	74.93
委托贷款业务收入	0.80	20.51	1.09	24.08	1.25	24.88
其他	0.00	0.11	0.00	0.17	0.00	0.19
合计	3.88	100.00	4.53	100.00	5.02	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023 年，金玉担保当期新增担保额同比下降 15.13%，主要系新增债券担保业务持续减少导致直接融资性担保业务有所下降所致；2023 年，金玉担保担保业务以融资性担保业务为主，当年融资性担保业务新增额占当年新增担保额的比重为 65.48%，同比降低 6.58 个百分点，其中直接融资性担保业务全部为债券担保，金玉担保非融资性担保业务同比小幅增长 4.86%，占当期投放额的比重为 34.52%。

截至 2023 年末，金玉担保期末在保余额 315.72 亿元，较上年末增长 9.27%；融资担保责任余额 231.81 亿元，较上年末增长 7.60%，主要系直接融资性担保业务余额增长所致，业务结构仍以直接融资性担保为主，占期末担保责任余额的比重为 88.54%。

受融资性担保责任余额增长的影响，截至 2023 年末，金玉担保融资性担保放大倍数 4.14 倍，较上年末提升 0.19 倍，处于行业一般水平。

图表 14 • 金玉担保担保业务发展概况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当期新增担保额	142.92	106.18	90.11
其中：融资性担保业务	123.53	76.52	59.01
间接融资性担保	15.13	6.22	6.44
直接融资性担保	108.40	70.30	52.57
非融资性担保	19.39	29.66	31.10
当年解除担保额	43.71	44.92	63.33
期末在保余额	227.68	288.93	315.72
期末融资性担保责任余额	168.98	215.44	231.81
其中：融资性担保业务	168.98	215.44	231.81

间接融资性担保	37.80	29.01	26.57
直接融资性担保	131.18	186.42	205.24
融资性担保放大倍数（倍）	3.17	3.95	4.14

注：1. 期末担保责任余额=期末在保余额-其他机构风险分担金额；2. 期末融资性担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算
 资料来源：公司提供，联合资信整理

从存续担保业务的到期期限结构来看，截至 2023 年末，金玉担保担保业务到期期限分布以 3 年以上为主，2~3（含）年到期占比亦偏高，存在一定集中代偿压力。

图表 15 • 金玉担保担保业务到期期限分布

到期期限	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 (%)
1 年（含）以内	6.53	2.87	23.13	8.01	23.86	7.56
1~2（含）年	20.09	8.82	17.86	6.18	17.27	5.47
2~3（含）年	66.97	29.41	67.90	23.50	88.68	28.09
3 年以上	134.09	58.89	180.04	62.31	185.91	58.88
在保余额	227.68	100.00	288.93	100.00	315.72	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从区域分布来看，金玉担保担保客户主要位于四川省内，截至 2023 年末，公司于四川省内的直接融资性担保业务占比 78.63%，间接融资性担保业务占比 96.96%，区域集中度很高。

从担保项目的行业分布来看，金玉担保的担保业务仍主要投向租赁和商务服务业及建筑业；截至 2023 年末，租赁和商务服务业占比 63.91%，占比小幅降低 2.71 个百分点，仍为担保业务最主要投向领域；建筑业占比下降 2.75 个百分点至 14.13%；上述两个领域业务合计占比达 78.04%，行业集中度较高。

图表 16 • 金玉担保担保业务行业分布

行业	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 (%)
租赁和商务服务业	141.98	62.36	192.5	66.62	201.79	63.91
建筑业	47.93	21.05	52.14	18.04	44.60	14.13
金融业	6.48	2.84	2.50	0.87	20.00	6.33
零售业	8.64	3.79	8.66	3.00	8.35	2.64
房地产开发经营	12.90	5.67	21.40	7.41	8.64	2.74
其他	9.75	4.29	11.73	4.06	32.34	10.25
在保余额	227.68	100.00	288.93	100.00	315.72	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

从客户集中度看，受益于金玉担保净资产的提升，集中度指标持续下降，截至 2023 年末，金玉担保单一最大客户担保责任余额 5.10 亿元，最大单一客户集中度为 9.11%。金玉担保债券类担保业务单笔业务规模较大，客户集中度较高，但指标能符合相关监管要求。金玉担保担保业务风险缓释措施主要为质押、担保和抵押等。

图表 17 • 金玉担保担保业务集中度情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	责任余额 (亿元)	占净资产比 (%)	责任余额 (亿元)	占净资产比例 (%)	责任余额 (亿元)	占净资产比例 (%)
单一最大客户	5.10	9.58	5.10	9.36	5.10	9.11

注：上表中责任余额已根据监管计算公式口径进行折算
 资料来源：公司提供，联合资信整理

从担保代偿情况看，2023 年，金玉担保当年新增代偿额和当期担保代偿率同比有所增长，当期担保代偿率处于行业一般水平。截至 2023 年末，金玉担保累计代偿率有所下降，期末累计担保代偿率处于行业一般水平；金玉担保代偿回收率有所增长，期末应收代偿款基本

较上年末持平，截至 2023 年末，金玉担保累计代偿回收率为 43.90%，应收代偿款余额为 5.71 亿元，规模较大，需要关注代偿项目的处置回收情况。

图表 18 • 金玉担保担保业务代偿与回收情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当期担保代偿额	1.61	0.13	0.34
当期担保代偿率（%）	3.69	0.29	0.54
期末累计代偿金额	9.85	9.98	10.32
期末累计担保代偿率（%）	3.56	3.10	2.68
累计代偿回收率（%）	37.58	42.14	43.90
期末担保代偿余额	6.07	5.70	5.71

资料来源：公司提供，联合资信整理

根据《融资担保公司资产比例管理办法》（以下简称“管理办法”），融资担保公司应依照 I、II、III 级资产的监管比例控制资产端投资结构。截至 2023 年末，金玉担保资产配置比例符合管理办法规定。

图表 19 • 截至 2023 年末金玉担保资产比例指标情况

项目	资产比例	监管标准
I 级资产 /（资产总额-应收代偿款）	75.32%	≥20.00%
（I 级资产+II 级资产） /（资产总额-应收代偿款）	76.01%	≥70.00%
III 级资产 /（资产总额-应收代偿款）	20.22%	≤30.00%

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023 年，金玉担保当期委托贷款发放金额 15.70 亿元，同比增长 42.35%。截至 2023 年末，委托贷款总额 10.64 亿元，较上年末增长 15.36%。

图表 20 • 金玉担保委托贷款业务情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
当期委托贷款发放金额	11.16	11.03	15.70
期末委托贷款总额	11.68	9.22	10.64
期末减值准备余额	0.18	0.29	0.28
期末委托贷款净额	11.49	8.93	10.36
期末委托贷款展期规模	0.00	0.19	0.00

注：1. 期末担保责任余额=期末在保余额-其他机构风险分担金额；2. 期末融资性担保责任余额按照《融资担保公司监督管理条例》四项配套制度计算
 资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，金玉担保逾期委托贷款合计 0.28 亿元（逾期 180 天以上），占期末委托贷款余额 2.63%，已计提减值准备 0.28 亿元，整体来看，资产质量较好。

图表 21 • 金玉担保委托贷款资产质量情况（单位：亿元）

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 （%）
未逾期	11.59	99.23	8.94	96.96	10.36	97.37
逾期30天以内（含）	0.06	0.51	0.00	0.00	0.00	0.00
逾期30~90天（含）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
逾期90~180天（含）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
逾期180以上	0.03	0.26	0.28	3.04	0.28	2.63
合计	11.68	100.00	9.22	100.00	10.64	100.00
逾期资产合计	0.09	0.77	0.28	3.04	0.28	2.63
逾期90天以上资产合计（不良类）	0.03	0.26	0.28	3.04	0.28	2.63

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，金玉担保委托贷款客户数量较少，主要面向担保业务客户提供委托贷款业务，其中债券担保业务客户占比很高；金玉单一最大客户委托贷款余额 2.00 亿元，占委托贷款期末余额的比重为 18.79%，占净资产的比重为 3.57%；前十大客户委托贷款余额 10.48 亿元，占委托贷款期末余额的比重为 98.50%，占净资产的比重为 18.72%，客户集中度一般。委托贷款期限主要为 1 年，风险缓释措施主要为质押、担保和抵押等。

图表 22 • 截至 2023 年末金玉担保委托贷款业务前十大客户情况

项目	期末余额（亿元）	期限（月）	占委托贷款期末余额比例（%）	占期末净资产比例（%）	反担保措施
客户一	2.00	12	18.79	3.57	抵押+担保
客户二	2.00	12	18.79	3.57	质押+担保
客户三	2.00	12	18.79	3.57	担保
客户四	2.00	12	18.79	3.57	抵押
客户五	1.00	11	9.40	1.79	质押+担保
客户六	1.00	6	9.40	1.79	质押+担保
客户七	0.18	12	1.64	0.31	担保
客户八	0.10	24	0.94	0.18	抵押+担保
客户九	0.088	24	0.83	0.16	抵押+质押+担保
客户十	0.12	36	1.13	0.21	质押+担保
合计	10.48	--	98.50	18.72	--

资料来源：公司提供，联合资信整理

（4）小额贷款业务

2023 年以来，公司继续收缩小贷业务，期末余额较上年末有所下降。截至 2024 年 3 月末，关注类贷款金额和占比很高，不良类贷款金额和不良率较高，拨备覆盖程度较低，资产质量整体较差，需关注资产质量的变化及不良贷款处置回收情况。

小额贷款业务是公司主要业务之一，截至 2023 年末，公司纳入合并范围的小贷公司合计 9 家，注册地均位于四川省内，实收资本合计 37.80 亿元。目前，公司小贷板块中除成都市高新区金坤小额贷款有限公司由公司全资控股外，其他各家小贷公司均采用“1+X”的股权结构模式。其中：“1”指公司，作为控股股东并负责具体的运营；“X”指当地的大型国有企业、上市公司等熟悉当地市场的投资者。公司小贷板块下属公司均以“金坤小贷”作为品牌，业务定位及业务模式基本相同，主要向所在地中小微企业提供融资服务。

图表 23 • 截至 2023 年末公司下属小贷公司情况（单位：亿元）

名称	成立时间	实收资本	持股比例（%）	总资产	营业收入
成都市高新区金坤小额贷款有限公司	2013 年 10 月	4.80	100.00	6.96	0.53
峨眉山市金坤小额贷款有限公司	2011 年 10 月	2.00	65.00	4.26	0.31
达州市通川区金坤小额贷款有限公司	2013 年 8 月	3.50	65.71	7.56	0.18
内江市经开区金坤小额贷款有限公司	2015 年 4 月	5.00	65.00	6.42	0.32
宜宾市南溪区金坤小额贷款有限公司	2014 年 7 月	4.00	62.50	5.74	0.31
德阳经济技术开发区金坤科技小额贷款有限公司	2014 年 7 月	5.00	100.00	6.67	0.07
遂宁市经开区金坤小额贷款有限公司	2015 年 9 月	3.50	90.00	4.91	0.35
广元市利州金坤小额贷款有限公司	2014 年 9 月	5.00	74.00	6.72	0.34
凉山州西昌市金坤小额贷款有限公司	2016 年 4 月	5.00	66.00	6.49	0.32
合计	--	37.80	--	55.73	2.73

资料来源：公司提供，联合资信整理

2023 年，公司小贷业务的当期放款金额同比下降 41.65%。2023 年末，公司小额贷款金额较上年末下降 4.31%。2023 年以来，公司按照“小额分散”的战略要求，围绕“长尾”客户群体医、教、住、行等大额消费场景设计产品。2023 年期末小额贷款笔均余额较上年末有所下降。2023 年，公司小额贷款平均利率有所增长，处于很高水平。

2024 年 3 月末，公司小额贷款余额较上年末微幅下降 0.09%，小额贷款笔均余额有所增长，贷款平均利率较上年末基本持平。

图表 24 • 小额贷款业务情况

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
当期放款金额（亿元）	12.32	13.42	7.83	1.86
期末小额贷款余额（亿元）	53.91	48.92	46.81	46.77
期末贷款户数（户）	5268	5643	5999	5691
期末小额贷款笔均余额（万元）	102.33	86.69	78.03	82.18
贷款平均利率（%）	12.24	12.40	12.45	12.44

资料来源：公司提供，联合资信整理

截至 2023 年末，公司小额贷款期限主要为 2 年以内，2 年内业务合计占比 81.92%，整体期限较短；小额贷款担保方式主要为抵押贷款和质押贷款，合计占比为 87.66%，信用贷款占比较低。

2023 年末，公司小额贷款的关注类资产余额小幅下降，占比小幅增长。2023 年末，公司小额贷款不良资产金额和占比有所增长，不良资产率较高，拨备覆盖率有所下降且处于较低水平，需要对小额贷款业务的资产质量保持关注。

截至 2024 年 3 月末，正常类、关注类小贷资产基本较上年末持平，不良资产较上年末小幅下降，拨备覆盖率小幅增长，仍处于较低水平，资产质量整体较差。

图表 25 • 小额贷款资产质量情况

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 (%)
正常	25.69	47.65	25.92	53.00	23.49	50.18	23.50	50.25
关注	25.65	47.58	20.12	41.14	19.89	42.49	19.92	42.59
次级	1.74	3.23	1.78	3.64	2.33	4.98	2.71	5.79
可疑	0.83	1.54	1.09	2.23	1.09	2.33	0.64	1.37
损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产余额	53.91	100.00	48.92	100.00	46.81	100.00	46.77	100.00
不良资产合计	2.57	4.77	2.87	5.87	3.42	7.31	3.35	7.16
减值准备合计		2.27		2.35		2.76		2.74
不良资产拨备覆盖率		88.22		81.76		80.53		81.82

资料来源：公司提供，联合资信整理

（5）投资业务

2023 年，公司股权投资业务确认的投资损益一般；债权投资业务主要面向区域内大中型企业，行业集中度较高，且债权投资资产中关注类占比较高，需对债权投资的资产质量保持关注。

公司开展的投资业务分为股权投资和债权投资，主要由公司本部和金玉担保、西藏金兴和、金鼎基金、西部资管负责。

截至 2023 年末，公司存续的股权投资项目为雅安市商业银行股份有限公司、四川同圣产业投资有限公司、宜宾瀚力电力有限公司、水富清源电力有限公司、盐津泽力发电有限公司、盐津渤力发电有限公司、盐津沧原发电有限公司和巴中意科碳素股份有限公司，投资成本合计 10.36 亿元。2023 年，公司权益法下确认的投资损益为 0.57 亿元。

债权投资业务资金全部为公司本部自有资金，主要面向四川省内大中型企业，通过委托贷款等形式满足客户中长期资金需求，在业务定位及客户结构上与公司小贷业务形成互补。截至 2023 年末，债券投资业务账面余额 23.20 亿元，较上年末增长 8.16%，主要系增加房地产及建筑施工的投资所致。从行业占比来看，截至 2023 年末，债券投资业务主要在房地产及建筑施工（占比 31.38%）和文化、教育、服务业（占比为 34.48%）。从客户集中度来看，截至 2023 年末，第一大债券投资项目金额占总投资比例 8.62%，前五大债券投资金额占总投资比例 43.10%，客户集中度一般。截至 2023 年末，债券投资业务正常类资产规模 18.53 亿元，关注类资产规模为 4.39 亿元，不良资产规模为 0.28 亿元，计提风险准备金 0.50 亿元，关注类资产占比较高，需对公司债权投资质量予以关注。

（6）基金业务

2023 年，公司基金业务以固定收益类业务为主，基金业务对公司的收入和利润影响较小，但基金业务自有资金投资规模较大，需对回收情况保持关注。

公司基金业务的营运主体为金鼎基金。业务模式上，公司通过发起设立有限合伙制企业，吸引各类社会资金入股，并作为一般合伙人或管理人负责基金的投资运作。依托于四川能投及四川水电在四川省能源行业内的优势地位及公司产融结合的定位，公司基金投资业务主要为：参与地方平台的基金管理公司，投资棚户区改造、城市区域开发、产业园区建设等地方重点企业项目；参与投资清洁能源行业，如水电站等；参与上市公司定向增发等。

截至 2023 年末，金鼎基金管理基金数量为 11 只，合计管理基金总规模为 18.84 亿元，其中固定收益类业务主要为按季收息模式，规模 16.12 亿元；直接投资类业务主要为股权类投资业务，规模 0.18 亿元；管理类业务主要为通道类业务，规模 2.53 亿元。2023 年，金鼎基金基金业务确认的营业收入为 0.29 亿元，利息成本 0.36 亿元，净利润 0.16 亿元。整体来看，基金业务对公司的收入和利润影响较小。

（7）资产管理业务

资产管理业务主要由子公司西部资产管理（深圳）有限公司（以下简称“西部资管”）开展，其成立于 2015 年 12 月，主要针对以成都为中心辐射的西南地区开展受托资产管理、投资管理及相关业务等。截至 2023 年末，西部资管资产总额 15.06 亿元，所有者权益 4.37 亿元，2023 年实现营业收入 1.24 亿元，净利润 0.35 亿元。

（8）REITs 水电销售业务

2023 年起公司新增 REITs 水电销售业务收入，运营主体为宜宾张窝发电有限公司、水富泓力发电有限公司、盐津撒渔沱发电有限公司、盐津恒力发电有限公司和盐津燕子坡发电有限公司，以电力销售作为收入来源，截至 2023 年末，公司累计投资额 1.89 亿元，2023 年实现营业收入 2.14 亿元。未来公司将推进清洁能源项目存量资产盘活。

3 未来发展

公司定位明确，发展规划符合自身情况；但随着宏观经济增长压力带来的信用风险攀升，公司金融类业务发展仍面临压力。

公司致力于打造小额信贷、融资担保、融资租赁、资产管理“四大金融服务产业”，形成四大产业支柱，以营业机构、互联网金融为地面和空中两个切入点，建设线下与线上“两大金融服务平台”。一方面，“四大金融服务产业”和“两大金融服务平台”要与四川水电、四川能投等股东产业形成产融协同，向股东产业上下游客户延伸金融服务，如融资担保、融资租赁、产业投资基金等；另一方面，“四大金融服务产业”和“两大金融服务平台”要形成金融服务协同，为客户提供综合金融解决方案，发挥公司的综合金融服务能力。公司将设立“产融协同中心”，并积极推动在四川能投、四川水电等股东层面设立“产融协同中心”或“产融协同部”，将协同业务指标纳入年度 KPI 考核，从组织上和考核上推进产融协同提质增效。此外，公司将全力推进 REITs 项目落地，同时加快搭建 Pre-REITs 基金，积极储备优质扩募资产，2024 年争取收购 2~3 个清洁能源资产项目。

（四）财务方面

公司 2021 年财务报告经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2022 年和 2023 年财务报告经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留意见的审计结论。2024 年一季度财务报告未经审计。

会计政策变更方面，2023 年，公司对投资性房地产的后续计量模式进行会计政策变更，由成本计量模式变更为公允价值计量模式；2023 年，公司对租赁业务确认的租赁负债和使用权资产以及确认的弃置业务，产生应纳税暂时性差异和可抵扣暂时性差异的，按照《企业会计准则解释第 16 号》（财会〔2022〕31 号）的规定进行调整；无其他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，2021—2023 年公司合并范围无重大变动，且变动子公司规模不大。

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，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2023 年末，公司资产规模较上年末有所增长，资产仍以货币资金、金融投资资产、长期应收款、发放贷款及垫款和固定资产为主；截至 2024 年 3 月末，公司资产规模较上年末有所增长，结构变化不大，资产质量尚可，但需关注外部信用环境变化对资产质量的影响。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 346.60 亿元，较上年末增长 9.90%。公司资产主要以货币资金、金融投资资产、长期应收款、发放贷款及垫款和固定资产为主，其他资产科目占比相对较小。

图表 26• 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 (%)
货币资金	42.76	13.19	56.17	17.81	59.90	17.28	51.14	14.30
各项金融投资资产	63.96	19.73	53.94	17.10	47.09	13.59	52.90	14.79
其中：其他非流动金融资产	43.70	13.48	39.23	12.44	35.87	10.35	39.95	11.17
长期股权投资	8.13	2.51	10.28	3.26	10.73	3.10	10.88	3.04
长期应收款（含一年内）	55.41	17.09	38.05	12.06	35.75	10.32	40.56	11.34
发放贷款及垫款	51.99	16.04	46.64	14.79	44.22	12.76	44.21	12.36
固定资产	14.72	4.54	15.96	5.06	38.86	11.21	38.33	10.72
其他应收款	23.87	7.36	26.59	8.43	22.68	6.54	23.01	6.43
其他类资产	63.30	19.53	67.73	21.48	87.38	25.21	96.67	27.03
资产总额	324.15	100.00	315.36	100.00	346.60	100.00	357.70	100.00

注：各项金融投资资产包括交易性金融资产、其他非流动金融资产、债权投资、其他权益工具投资
 资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2023 年末，公司货币资金 59.90 亿元，较上年末增长 6.62%，主要为银行存款；货币资金受限规模合计 7.04 亿元，其中主要为担保业务保证金（2.55 亿元）、质押借款的定期存款（2.06 亿元）和受监管的银行存款（1.97 亿元）。

截至 2023 年末，公司各项金融投资资产 47.09 亿元，较上年末下降 12.70%，主要系债权投资和信托投资减少所致；公司各项金融资产主要由交易性金融资产、债权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产构成，其中其他非流动金融资产占比较高。截至 2023 年末，公司交易性金融资产 1.71 亿元，较上年末变化不大；其他权益工具投资 3.56 亿元，较上年末变化不大。截至 2023 年末，公司债权投资 5.95 亿元，较上年末下降 37.11%，公司债权投资已计提减值准备合计 0.36 亿元。截至 2023 年末，公司其他非流动金融资产为 35.87 亿元，较上年末下降 8.58%，构成为信托投资（占比为 43.45%）和股权投资（占比为 56.55%）。

截至 2023 年末，公司长期股权投资较上年末增长 4.37%，构成较上年末变化不大，为对联营和合营企业的投资。

截至 2023 年末，公司长期应收款较上年末下降 6.03%，计提坏账准备 0.38 亿元，计提比例 1.04%，计提比例较低，构成主要为应收融资租赁款。

公司发放贷款及垫款为小贷公司发放的贷款。截至 2023 年末，公司发放贷款及垫款 44.22 亿元，较上年末下降 5.19%，已计提减值准备 2.76 亿元，计提比例 5.87%，计提比例一般。

截至 2023 年末，公司固定资产 38.86 亿元，较上年末增长 143.40%，主要系金石租赁购置飞机及租赁设备所致。

截至 2023 年末，公司其他应收款规模较上年末下降 14.74%，构成主要为应收转让股权款和应收借款及利息。

截至 2024 年 3 月末，公司合并资产总额较上年末小幅增长 3.20%，资产结构较上年末变化不大，仍然以货币资金、金融投资资产、长期应收款、发放贷款及垫款和固定资产为主。

2 资本结构

（1）所有者权益

2023 年末，公司所有者权益较上年末小幅增长，所有者权益规模较大但稳定性一般。2024 年 3 月末，公司所有者权益较上年末基本持平，结构变化不大。

2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 0.61%，其中，未分配利润亏损同比有所扩大，主要系基金等业务亏损、融资成本难以下调等综合原因导致归属母公司股东的净利润持续为负。2023 年末，公司所有者权益中实收资本、资本公积和未分配利润、少数股东权益分别占 45.12%、17.30%、-4.27%和 40.85%，所有者权益稳定性一般。其中，少数股东权益主要为金石租赁、金玉担保等主要子公司少数股东权益。

2024 年 3 月末，公司所有者权益基本较上年末持平，结构变化不大。

图表 27• 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	67.13	60.89	66.36	60.25	65.55	59.15	65.15	58.80
其中：实收资本	50.00	45.35	50.00	45.40	50.00	45.12	50.00	45.13
资本公积	18.95	17.19	19.17	17.41	19.17	17.30	19.17	17.30
未分配利润	-2.77	-2.51	-3.78	-3.43	-4.74	-4.27	-5.14	-4.64
少数股东权益	43.11	39.11	43.78	39.75	45.26	40.85	45.64	41.20
所有者权益	110.25	100.00	110.14	100.00	110.81	100.00	110.80	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(2) 负债

2023 年末，公司负债及债务规模均较上年末有所增长，债务期限结构偏短期，资产负债率处于较高水平。截至 2024 年 3 月末，公司负债规模有所增长。

截至 2023 年末，公司负债总额 235.79 亿元，较上年末增长 14.89%，主要系发行短期融资券和短期借款增加所致，其中借款、应付债券占比较高，其他负债科目占比相对较小。

图表 28 • 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	98.43	46.02	97.50	47.51	110.88	47.03	98.09	39.74
其中：短期借款	13.71	6.41	20.78	10.13	31.50	13.36	31.54	12.78
长期借款	84.72	39.61	76.72	37.38	79.38	33.67	66.55	26.96
应付债券	54.71	21.75	35.90	17.49	47.88	20.31	28.74	11.64
其他应付款	32.63	15.26	31.31	15.25	27.23	11.55	26.89	10.89
其他流动负债	11.58	9.25	19.91	9.70	22.44	9.51	34.75	14.08
其他	16.54	7.72	20.61	10.05	27.36	11.60	58.44	23.65
负债总额	213.90	100.00	205.23	100.00	235.79	100.00	246.91	100.00

注：上表 2021—2023 年长期借款、应付债券中均包含一年内到期部分，2024 年 3 月末数据未进行调整

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

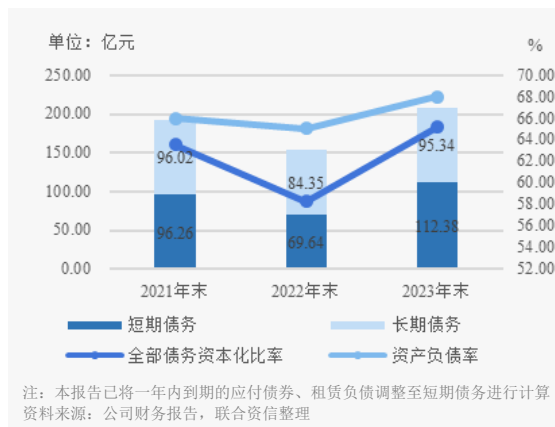
截至 2023 年末，公司借款规模较上年末增长 13.72%，主要系短期借款增加所致；借款以长期借款为主，占比 71.59%；短期借款以信用借款为主（占比 82.38%），长期借款以质押借款（占比 43.84%）和抵押借款（占比 35.67%）为主。2023 年末，公司应付债券较上年末增长 5.04%；其他应付款较上年末下降 13.01%，主要系关联方往来款下降所致，其他应付款以关联方往来款为主（占比 92.88%），其他应付款计息部分金额 24.72 亿元；其他流动负债较上年末增长 63.84%，主要系短期应付债券增加 10.17 亿元和增加提取担保赔偿准备金所致，构成以短期应付债券（占比 31.20%）、担保赔偿准备金（占比 29.31%）和信托借款（占比 33.87%）为主。

全部债务方面，截至 2023 年末，公司全部债务 207.71 亿元，较上年末增长 34.88%，其中短期债务占比 54.10%。从债务期限结构来看，截至 2023 年末，公司 1 年以内到期的有息债务（含未来应付利息）规模合计 65.32 亿元，占比 53.46%，存在一定流动性压力。

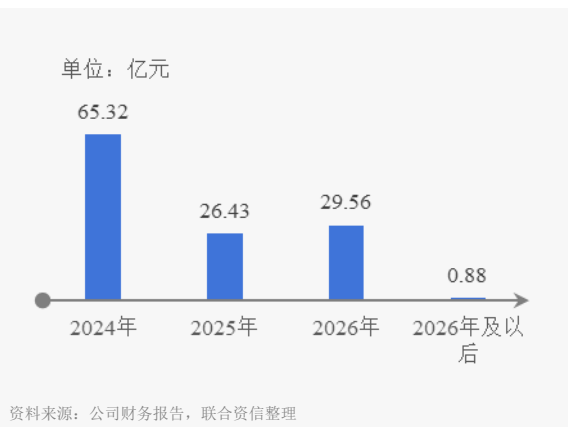
从杠杆水平来看，截至 2023 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率分别为 68.03%、65.21%，较上年末有所增长。整体看，公司负债水平较高。

截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 4.72%，主要系长期借款增加所致，负债结构较上年末变化不大，资产负债率较上年末小幅增长 1.00 个百分点至 69.03%，负债水平仍然较高。

图表 29 • 公司债务及杠杆情况



图表 30 • 截至 2023 年末公司债务到期期限分布情况



3 盈利能力

2023 年，公司经调整的营业收入及利润总额同比有所增长，各项减值对盈利造成一定侵蚀，整体盈利能力较弱。

2023 年，公司经调整的营业收入同比增长 25.73%，具体分析请见上文“经营概况”；

公司营业总成本主要包括营业成本和期间费用，2023 年分别占比 92.54%和 6.38%。2023 年，公司营业成本增长 26.17%，主要系融资租赁业务和金融贸易等业务成本增加所致；期间费用同比增加 60.53%，主要系有息负债增加导致利息支出增加所致。2023 年，公司各项减值损失同比增加 35.06%，主要系针对短期委托贷款业务增加计提减值损失所致。

图表 31 • 公司收入及成本构成 (单位：亿元)

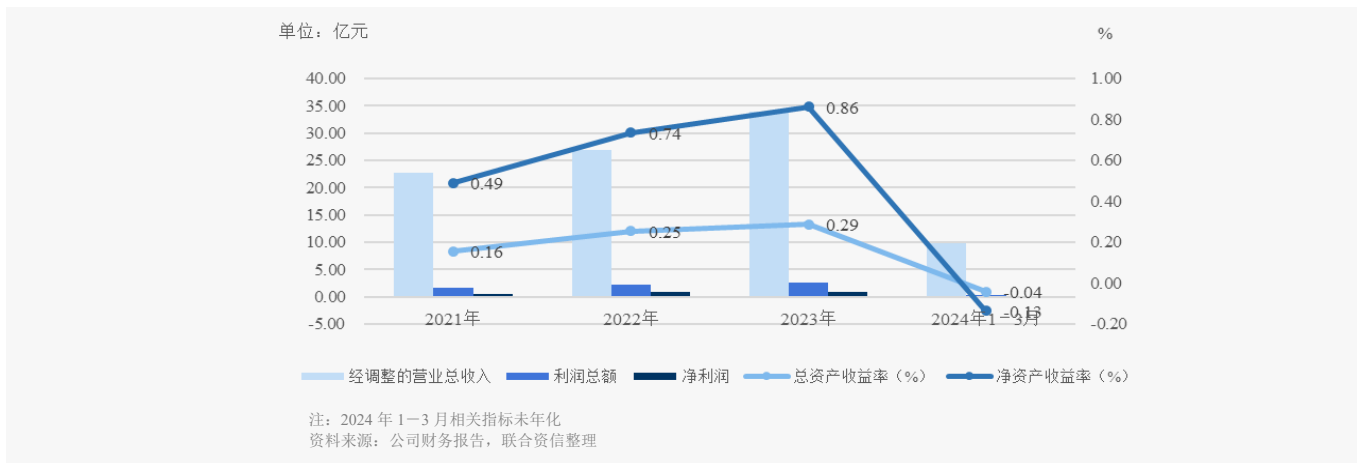
项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经调整的营业收入	22.83	26.92	33.85	9.72
营业总成本	19.42	22.47	28.69	9.23
其中：营业成本	18.56	21.04	26.55	8.90
期间费用	0.50	1.14	1.83	0.27
各项减值损失	2.85	2.71	3.66	0.35

注：各类减值损失包括资产减值损失和信用减值损失，“-”号代表减值损失转回
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 2.57 亿元和 0.95 亿元，同比增加 11.56%和 17.76%；公司净资产收益率和总资产收益率同比有所提高，分别为 0.86%和 0.29%，整体处于较低水平，盈利能力较弱；2023 年盈利能力波动性指标为 24.14%。

2024 年 1—3 月，公司实现经调整的营业收入 9.72 亿元，同比增长 116.46%，利润总额同比下降 32.33%，净利润由盈转亏，主要系租赁子公司使用权资产确认递延所得税资产和递延所得税负债以及下属担保和保理子公司盈利增加综合影响下，所得税费用增加所致，为-0.15 亿元，净资产收益率和总资产收益率分别为-0.13%和-0.04%，整体盈利能力较弱。

图表 32 • 公司主要盈利指标变动情况



4 现金流

2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额仍为正且规模有所增长；公司投资活动现金流量净额仍为正，规模大幅下降；筹资活动现金流净额仍为负，规模有所增长。截至 2023 年末，公司期末现金及现金等价物余额较上年末有所增长。截至 2024 年 3 月末，公司现金及现金等价物较为充裕。

经营性活动现金流包括债权类业务投放及收回（委托贷款、资金拆借、小贷业务投放），担保相关业务保证金收取退还以及代偿支出等。2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额仍为正且规模较上年大幅增长，主要系租赁、担保和金融贸易等业务收入增加带动经营活动现金流入增加所致。

投资性现金流包括股权投资、购买租赁资产等。2023 年，公司投资性活动现金流为 0.87 亿元，同比大幅下降，主要系 2022 年公司转让 2 家项目公司股权（四川中科形美医院投资有限公司、荆门汇盈兴和股权投资合伙企业（有限合伙）），2023 年投资活动现金流入同比下降所致。

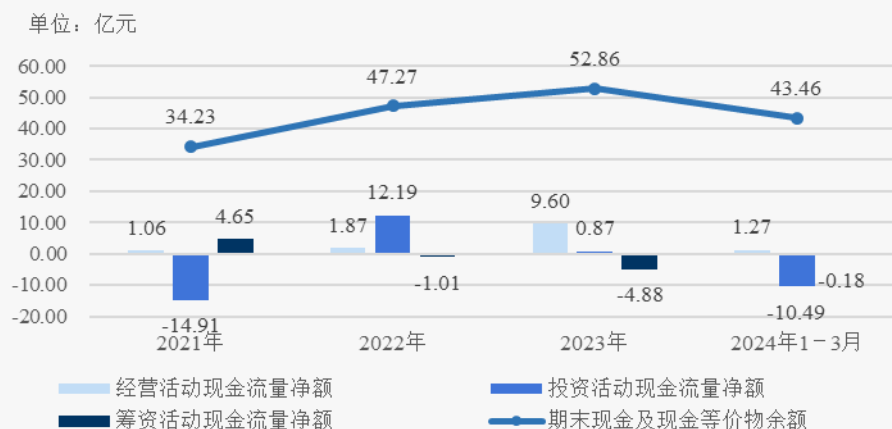
2023 年，公司筹资活动前现金流量为 10.47 亿元，同比下降 25.48%。

2023 年，受公司偿还债务规模增加的影响，公司筹资活动现金流仍为净流出且净流出额较同比有所增长。

截至 2023 年末，公司现金及现金等价物余额为 52.86 亿元，较上年末增长 11.82%，整体现金头寸较充裕。

2024 年 1—3 月，公司经营活动产生的现金流量净额为 1.27 亿元；投资活动产生的现金流量净额为-10.49 亿元，净流出额同比有所增长，主要系金石租赁当期租赁资产投放额增加所致；筹资活动产生的现金流量净额为-0.18 亿元；期末现金及现金等价物余额较为充裕。

图表 33 • 公司现金流量情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

5 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

短期偿债指标方面，2023 年末，公司筹资活动前现金流入对短期债务覆盖程度有所下降；期末现金及现金等价物对短期债务的覆盖程度有所下降。整体看，公司短期偿债指标尚可。

长期偿债指标方面，2023 年公司 EBITDA 合计 16.01 亿元，同比小幅增长，其中利润总额占比 10.08%，利息支出和折旧分别占比 62.93% 和 21.03%。2023 年，公司 EBITDA 对全部债务的覆盖程度有所下降，覆盖程度较弱，对利息的覆盖程度有所增长，覆盖程度较好。整体看，公司长期偿债指标较弱。

图表 34 • 公司偿债能力指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.90	3.27	2.01
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.36	0.68	0.47
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	13.97	14.89	16.01

	EBITDA/全部债务（倍）	0.07	0.10	0.08
	EBITDA 利息倍数（倍）	1.23	1.41	1.59

注：EBITDA未包括金融服务业务产生的利息支出
 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

截至 2023 年末，公司本部资产总额有所增长，资产质量一般、流动性偏弱；所有者权益有所下降，杠杆水平较高。2023 年，公司本部收入仍主要来源于对外投资产生的投资收益，利润总额仍亏损，盈利能力很弱；截至 2024 年 3 月末，公司本部资产总额小幅增长，所有者权益小幅下降，杠杆水平仍较高。

公司本部主要为控股平台，并有少量投资业务。

截至 2023 年末，母公司资产总额 189.92 亿元，较上年末增长 3.70%，主要系长期股权投资增加所致；母公司资产主要由长期股权投资和其他应收款构成，分别占比 53.78%和 39.42%，其中应收款主要为对子公司的内部借款；公司整体资产流动性偏弱。截至 2023 年末，母公司负债总额 134.82 亿元，较上年末增长 7.77%，主要由短期借款（占比 20.28%）、其他应付款（占比 26.79%，构成为向四川水电的股东借款）、应付债券（占比 15.01%）、一年内到期的非流动负债（占比 12.24%）、其他流动负债（占比 15.74%，构成为信托贷款和短期融资券）构成；母公司债务合计 122.46 亿元，期限以短期为主且占比较上年末大幅提升，存在一定流动性压力；资产负债率为 70.99%，杠杆水平较高，全部债务资本化比率为 68.97%。截至 2023 年末，母公司所有者权益合计 55.10 亿元，较上年末小幅下降，其中实收资本、资本公积、未分配利润分别占比 90.74%、33.83%、-26.36%，权益稳定性一般。

截至 2024 年 3 月末，母公司口径资产总额较上年末增长 1.46%，构成较上年末变化不大；母公司口径负债总额较上年末增长 2.60%，构成较上年末变化不大；母公司口径所有者权益较上年末下降 1.33%，主要系净利润为负导致未分配利润进一步下降所致。

母公司营业收入主要来源于投资收益。2023 年，公司母公司口径投资收益合计 0.76 亿元，同比增长 94.87%，主要系 2022 年处置子公司产生的投资收益为负而本期未处置子公司所致。母公司营业成本主要为融资的利息支出。2023 年，公司本部利息支出为 4.19 亿元，较上年增长 28.31%。2023 年，母公司实现利润总额-2.92 亿元，净资产收益率及总资产收益率分别为-5.21%和-1.58%。

2024 年 1—3 月，母公司实现经调整的营业收入 0.19 亿元，同比下降 48.88%；营业总成本 0.76 亿元，较上年末增长 4.03%；利润总额-0.73 亿元，亏损同比（-0.29 亿元）有所增加。

2023 年，得益于经营成本的良好管控，母公司经营活动现金流转为小额净流入状态；母公司取得子公司支付的新进净额增加，投资活动现金流转为净流出状态，投资活动现金净流出 5.94 亿元；同期随着到期债务偿还，母公司筹资活动现金呈小额净流出状态；期末现金及现金等价物为 1.88 亿元。

2024 年 1—3 月，母公司经营活动现金流量净额为负；投资活动产生的现金流量为小额净流出状态；母公司无筹资活动，期末现金及现金等价物余额为 1.02 亿元，较为充裕。

图表 35 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目	2021 年/末	2022 年/末	2023 年/末	2024 年 1—3 月/末
资产总额	205.77	183.16	189.92	192.69
负债总额	144.83	125.11	134.82	138.32
全部债务	118.37	86.13	122.46	/
短期债务占比（%）	68.32	54.90	72.73	/
资产负债率（%）	70.38	68.31	70.99	71.78
全部债务资本化比率（%）	66.01	59.74	68.97	/
所有者权益	60.95	58.05	55.10	54.37
经调整的营业收入	1.73	0.55	0.89	0.19
其中：投资收益	1.50	0.39	0.76	0.16
营业总成本	3.41	3.27	4.19	0.92
利润总额	-1.67	-2.85	-2.92	-0.73
总资产收益率（%）	-0.85	-1.49	-1.58	-0.38

净资产收益率（%）	-3.27	-4.87	-5.21	-1.34
期末现金及现金等价物余额	3.05	1.49	1.88	1.03

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 7 月 9 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 7 月 28 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 7 月 28 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 2024 年 3 月末，公司及其子公司银行授信总额为 318.10 亿元，未使用授信 100.59 亿元，间接融资渠道畅通。

或有负债风险较低。

截至 2024 年 6 月末，除下属担保公司正常开展的担保业务外，联合资信未发现公司存在对合并口径外其他公司进行担保。

截至 2024 年 3 月末，联合资信未发现公司本部存在作为被告的重大未决诉讼和仲裁。

（五）ESG 分析

公司环境风险很小，治理结构和内控制度较完善，社会责任履行较好，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，公司以金融行业为主业，各业务板块面临的环境风险很小。

社会责任方面，公司坚持依法纳税，2021—2023 年度纳税等级均被评为 A 级；依法维护员工权益，认真履行员工发展责任。截至 2024 年 3 月末，公司本部员工人数为 87 人。

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 1 人，占比 25%。

七、外部支持

公司股东综合实力很强，能够在资本补充、业务协同及流动性支持等方面给予公司较大支持。

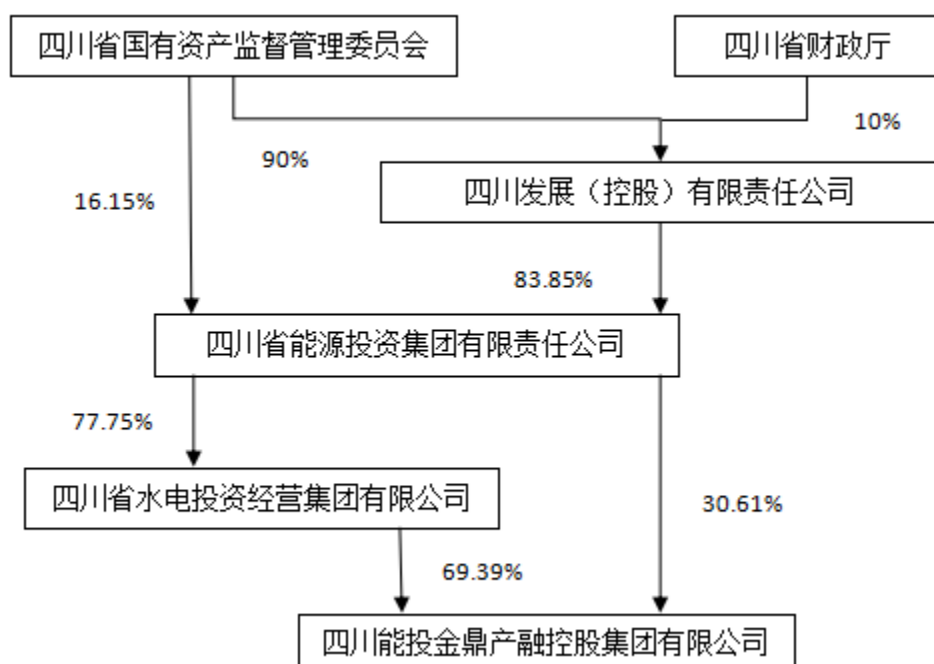
公司控股股东为四川能投，实际控制人为四川省国资委。四川能投为四川省政府推进能源基础设施建设、加快重大能源项目建设的重要主体，供电业务区域优势地位稳固。截至 2023 年末，四川能投资产总额 2614.73 亿元，所有者权益 716.95 亿元；2023 年，四川能投实现营业收入 801.54 亿元，净利润 31.62 亿元，综合实力很强。

公司作为四川能投旗下重要金融服务平台，在资本补充、业务协同及流动性支持等方面能够获得股东的较大支持。截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，资本实力较强。流动性支持方面，四川能投 2021 年董事会决议决定为公司不超过 24.00 亿元信托融资提供连带责任保证担保，担保期限不超过 60 个月，担保费按 1.00%/年收取，截至 2024 年 3 月末，在保余额为 11.00 亿元。在业务开展方面，第一，公司主要依托控股股东四川能投的龙头地位和地方电力建设主体优势，以能源产业上下游中小微企业为业务发展主线，以区域特色产业及配套企业为业务基础，对省内的小微企业及个体工商户开展小贷业务；第二，公司围绕能源产业链及全省大型企业，开展供应链融资，将供应商、制造商、分销商、零售商直到最终用户连成一个整体；第三，依托四川能投的资源优势，公司担保业务在立足于成都市的基础上，逐步拓展至四川省内其他地级市。

八、跟踪评级结论

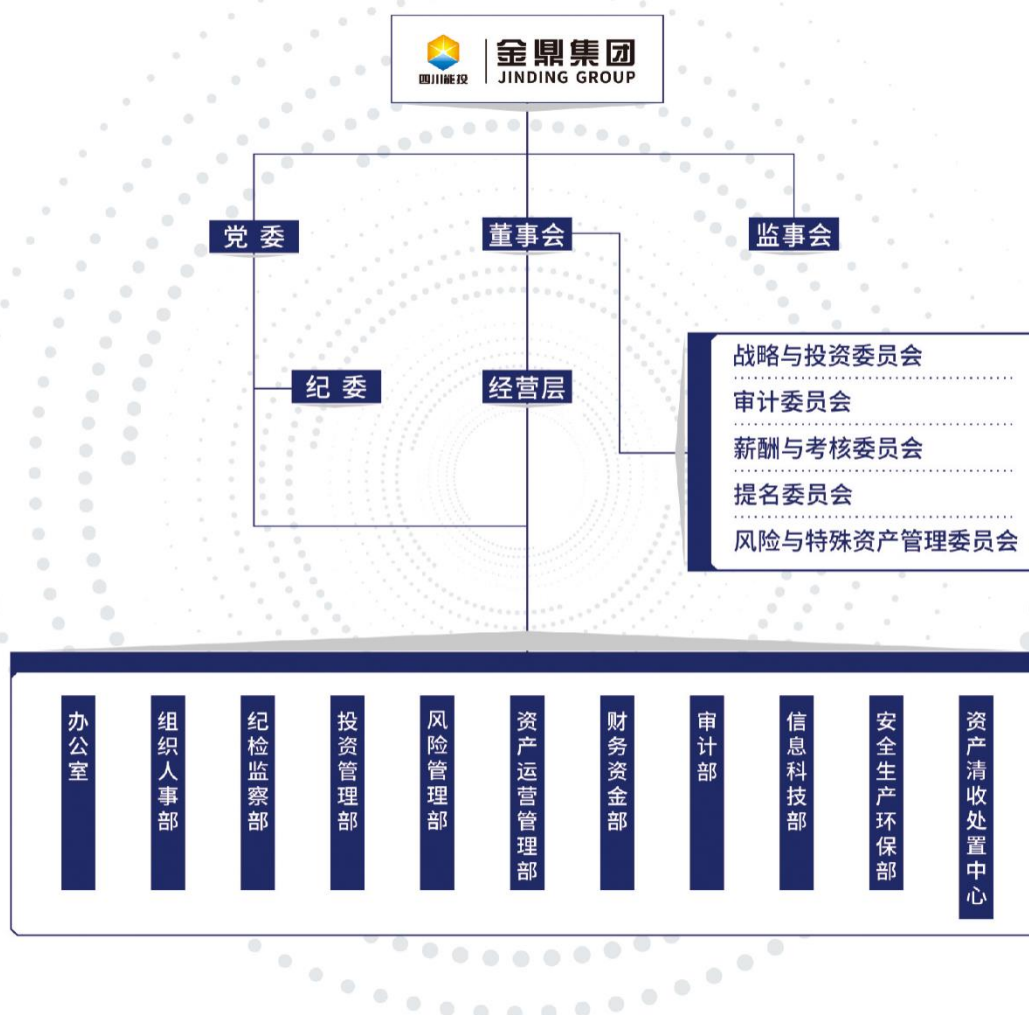
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“23 金鼎产融 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

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: 经调整的营业收入=营业收入+投资收益+公允价值变动收益(经调整的营业收入指标仅适用于一般企业财务报表格式的企业)

短期债务=短期借款+拆入资金+应付票据+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中的有息债务+应付短期债券+其他科目里的短期有息债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他科目里的长期有息债务

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

利息支出=资本化利息支出+计入利润表的利息支出

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 评级展望设置及含义

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