

# 信用评级公告

联合〔2023〕5998号

联合资信评估股份有限公司通过对中国华电集团资本控股有限公司及其拟面向专业投资者公开发行的2023年公司债券（第三期）的信用状况进行综合分析和评估，确定中国华电集团资本控股有限公司主体长期信用等级为AAA，中国华电集团资本控股有限公司2023年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）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

评级总监：

二〇二三年七月十日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

# 中国华电集团资本控股有限公司2023年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

## 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

## 债项概况：

本期债券发行规模：不超过 10.00 亿元  
(含 10.00 亿元)

本期债券发行期限：2 年

偿还方式：按年付息，到期一次性偿还本金

募集资金用途：扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司有息债务或金融机构借款

评级时间：2023 年 7 月 10 日

## 本次评级使用的评级方法、模型：

| 名称                   | 版本          |
|----------------------|-------------|
| 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 |

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

## 本次评级模型打分表及结果：

| 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   | 1               |
| 财务风险          | F1   | 偿付能力  | 盈利能力   | 1               |
|               |      |       | 偿债能力   | 1               |
|               |      | 资本结构  | 资本实力   | 2               |
|               |      |       | 杠杆水平   | 1               |
| 指示评级          |      |       |        | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：无      |      |       |        | --              |
| 个体信用等级        |      |       |        | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：股东支持 |      |       |        | +1              |
| 评级结果          |      |       |        | AAA             |

注：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

## 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中国华电集团资本控股有限公司（以下简称“公司”或“华电资本”）的评级，反映了公司作为中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”）下属的金融发展平台，凭借华电集团较大支持，近年来公司业务经营取得较好发展，已拥有多项金融牌照资源，具备较强的综合竞争力；其中，核心子公司的信托业务取得了较高的行业排名和监管评价，证券业务发展较为稳定，保险经纪业务以华电集团内部业务为主；公司资本实力较强，盈利能力很强，负债水平适中。

联合资信也关注到，公司金融类主业易受经营环境变化影响，盈利波动性较大；宏观经济下行导致金融类业务资产质量承压，部分子公司整体行业竞争力一般等因素可能对公司经营带来的不利影响。

本期债券发行规模较大，相关财务指标对发行后全部债务的覆盖倍数较发行前将有所下降，但仍处于较好水平。

未来，随着战略稳步推进、主业子公司的较好发展及股东的持续支持，公司整体竞争实力有望进一步增强。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 优势

- 战略地位显著，获得股东的支持力度较大。**公司是华电集团下属金融发展平台，在集团内具有重要的战略地位，能够得到集团在资本注入、资源整合、业务协同等方面的支持。
- 金融牌照较多，综合实力较强。**公司控股信托、证券、保险经纪等金融企业，参股财务公司、基金、财产保险等企业，受托管理集团内租赁、保理等企业，金融牌照较多，各业务之间能够形成一定的协同效应，且核心子公司的信托业务整体排名行业上游，公司具备较强综合竞争力。
- 经营情况良好，资本实力较强，杠杆水平很低。**公司经营情况良好，营业总收入与利润水平保持增长，盈利能力很强；净资产规模较大；公司资产流动性较好，资产质量较好；杠杆水平很低。

分析师：张帆 刘嘉

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

### 关注

1. **主要业务经营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、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，同时，投资收益对公司利润的贡献高，未来公司盈利情况可能仍有一定波动性。
2. **风控管理水平需进一步完善。**近年来金融行业监管趋严，且市场上风险普遍上升，对主要金融子公司内在风险管理、内控合规管理水平等提出了更高要求。
3. **资产质量需关注，证券子公司行业竞争力有待提升。**近年宏观经济持续下行导致公司金融类业务资产质量承压，需持续关注未来资产质量表现。公司控股的证券公司规模较小，行业竞争力一般。

### 主要财务数据：

| 公司合并口径          |        |        |        |                 |
|-----------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 项 目             | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>1—3 月 |
| 资产总额（亿元）        | 279.75 | 307.39 | 355.27 | 376.22          |
| 所有者权益（亿元）       | 163.83 | 205.67 | 253.46 | 259.87          |
| 归属于母公司所有者权益（亿元） | 128.20 | 164.73 | 209.44 | 214.80          |
| 短期债务（亿元）        | 40.37  | 22.05  | 15.18  | 31.62           |
| 全部债务（亿元）        | 78.97  | 45.11  | 43.91  | 60.26           |
| 经调整的营业总收入（亿元）   | 32.96  | 34.83  | 37.08  | 11.24           |
| 利润总额（亿元）        | 18.89  | 22.10  | 24.04  | 8.31            |
| EBITDA（亿元）      | 21.49  | 25.68  | 27.16  | 8.31            |
| 净资产收益率（%）       | 9.44   | 9.64   | 8.26   | 2.52            |
| 资产负债率（%）        | 41.44  | 33.09  | 28.66  | 30.92           |
| 全部债务资本化比率（%）    | 32.53  | 17.99  | 14.77  | 18.82           |
| 流动比率（%）         | 438.21 | 522.52 | 533.79 | 459.08          |
| EBITDA 利息倍数（倍）  | 9.09   | 9.35   | 11.96  | /               |
| EBITDA /全部债务（倍） | 0.27   | 0.57   | 0.62   | /               |

### 公司本部（母公司）口径

| 项 目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年<br>1—3 月 |
|---------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 资产总额（亿元）      | 200.74 | 193.39 | 226.28 | 242.08          |
| 所有者权益（亿元）     | 123.76 | 153.99 | 188.82 | 190.46          |
| 全部债务（亿元）      | 72.29  | 36.95  | 35.11  | 49.18           |
| 经调整的营业总收入（亿元） | 10.34  | 9.56   | 8.78   | 2.46            |
| 利润总额（亿元）      | 7.34   | 6.38   | 6.25   | 1.87            |
| 净资产收益率（%）     | 5.37   | 4.46   | 3.50   | 0.86            |
| 资产负债率（%）      | 38.35  | 20.38  | 16.55  | 21.33           |

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币，财务数据均指合并口径；2. 2023 年 1—3 月财务数据未经审计，相关指标未年化；3. “/”表示未获取数据

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

| 信用等级 | 评级展望 | 评级时间      | 项目小组   | 评级方法/模型                                                                                       | 评级报告                 |
|------|------|-----------|--------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| AAA  | 稳定   | 2023/6/19 | 张帆 刘嘉  | <a href="#">金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303</a><br><a href="#">金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303</a> | <a href="#">阅读全文</a> |
| AAA  | 稳定   | 2022/5/27 | 卢芮欣 刘嘉 | <a href="#">一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204</a><br><a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202204</a>   | <a href="#">阅读原文</a> |

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；非公开报告无报告查阅链接

## 声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国华电集团资本控股有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 中国华电集团资本控股有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）信用评级报告

## 一、主体概况

公司成立于 2007 年 5 月，由中国华电集团有限公司（以下简称“华电集团”或“集团”）独资成立，初始注册资本 6.00 亿元；2010 年，中信信托有限责任公司对公司增资 35.00 亿元，其中增加注册资本 2.57 亿元，其余增加资本公积；2012 年，公司以资本公积转增资本 30.00 亿元，同时华电集团以货币增资 13.01 亿元，公司注册资本增至 51.58 亿元；2013 年 5 月，华电集团收购中信信托有限责任公司所持全部公司股权，公司成为华电集团的全资子公司；2013 年 12 月，根据华电集团的决定，公司申请减资 11.58 亿元，注册资本减至 40.00 亿元；2017 年 5 月和 12 月，华电集团分别对公司增资 28.00 亿元和 45.00 亿元，公司注册资本增至 113.00 亿元；2021 年 11 月，公司引入 5 家战略投资者，分别为太平人寿保险有限公司、南方电网资本控股有限公司、中央企业乡村产业投资基金股份有限公司、广东达康睿生创业

投资合伙企业（有限合伙）和特变电工科技投资有限公司，合计对公司增资 30.00 亿元，其中计入注册资本 21.58 亿元，公司注册资本增至 134.58 亿元<sup>1</sup>，华电集团持股比例降至 83.96%。截至 2023 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 134.58 亿元，华电集团持有公司 83.96% 的股权，为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）（公司股权结构图详见附件 1-1）。截至 2023 年 3 月末，公司股权不存在被质押情况。

公司主要业务包括财务投资、信托、证券、保险经纪等；组织架构图详见附件 1-2。截至 2023 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 3 家，分别为华鑫国际信托有限公司（以下简称“华鑫信托”）、川财证券有限责任公司（以下简称“川财证券”）、华信保险经纪有限公司（以下简称“华信保险经纪”）；截至 2022 年末，公司合并口径有员工 914 人。

表 1 截至 2022 年末公司一级子公司情况

| 子公司全称      | 简称     | 业务性质 | 实收资本<br>(亿元) | 持股比例<br>(%) | 2022 年末<br>总资产<br>(亿元) | 2022 年末<br>净资产<br>(亿元) |
|------------|--------|------|--------------|-------------|------------------------|------------------------|
| 华信保险经纪有限公司 | 华信保险经纪 | 保险经纪 | 1.00         | 100.00      | 3.96                   | 3.21                   |
| 川财证券有限责任公司 | 川财证券   | 证券经纪 | 6.50         | 41.81       | 34.17                  | 14.15                  |
| 华鑫国际信托有限公司 | 华鑫信托   | 信托   | 73.95        | 76.25       | 193.37                 | 144.86                 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：北京市丰台区东管头 1 号院 1 号楼 1-195 室；法定代表人：刘雷。

## 二、本期债券概况

本期债券名称为“中国华电集团资本控股有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）”，发行金额不超过 10.00 亿元（含 10.00 亿元）。本期债券面向专业投资者

公开发行，票面金额 100 元，按面值平价发行。债券期限 2 年。本期债券票面利率将根据网下询价簿记结果，由公司与主承销商协商确定。本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券无担保。

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于偿还公司有息债务或金融机构借款。

<sup>1</sup> 相关工商登记变更手续于 2022 年 1 月完成。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政

策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc372f>。

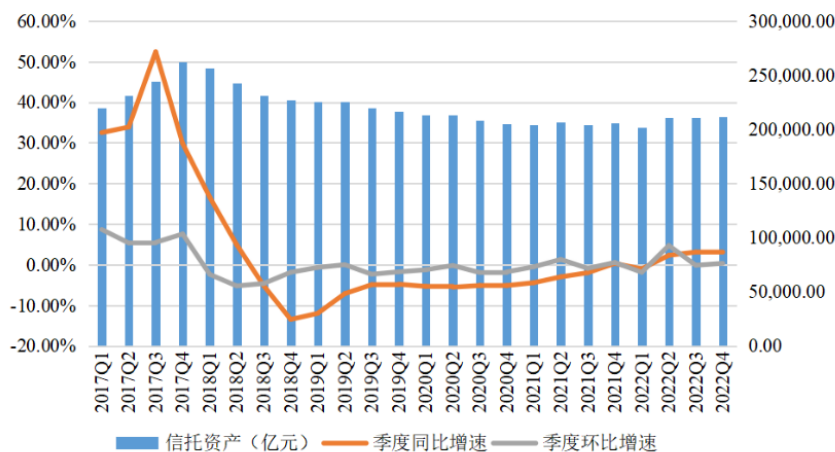
### 四、行业分析

公司为金融控股平台公司，收入贡献主要来自于信托业务，保险经纪和证券公司业务规模较小。以下主要分析信托行业。

近年来，随着行业监管逐步规范，信托行业资产规模持续下降但于 2021 年开始企稳回升，2022 年信托业务规模继续回升。在监管政策导向下，通道类和融资类信托业务规模不断压降，新业务格局逐步形成，但信托业务风险管理压力上升，尤其是房地产信托资产质量需保持关注。

近年来，随着“资管新规”和“两压一降”等监管政策的陆续出台，在信托公司业务转型驱动下，信托资产规模从 2017 年 4 季度末的高点持续滑落并于 2021 年企稳回升，截至 2022 年末，信托资产规模为 21.14 万亿元，较上年末增长 2.87%；相较于 2017 年 4 季度的历史峰值，2022 年末信托资产规模下降 19.46%。

图 1 2017 年 Q1—2022 年 Q4 各季度信托资产规模（单位：亿元）

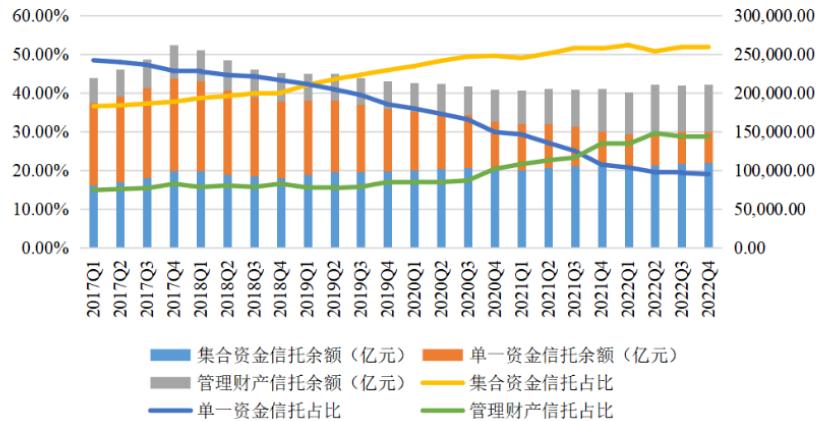


数据来源：中国信托业协会，联合资信整理

近年来，在监管回归业务本源的政策引导下，信托公司加大业务转型，注重提升主动管理能力，以通道类业务为主的单一资金信托则持续压降，融资类信托业务规模持续压降，资产来源结构有所优化。截至2022年末，集合资

金信托规模为11.01万亿元，较年初增长3.97%，占比达到52.08%；单一资金信托规模为4.02万亿元，较年初下降8.92%，占比为19.03%；管理财产信托规模为6.11万亿元，较年初增长10.15%。

图2 信托资产按来源分类的规模及占比



资料来源：中国信托业协会，联合资信整理

从信托资产功能分布来看，行业资产功能结构亦处于转型调整之中。截至2022年末，作为信托业重点转型领域的投资类信托，规模达到9.28万亿元，较年初增长9.20%；占比达到43.92%；监管部门要求压降的融资类信托规模为3.08万亿元，较年初下降14.10%，占比为14.55%；事务管理类信托规模为8.78万亿元，较年初增长3119.55亿元，增幅为3.68%，占比为41.53%。相较于2017年4季度峰值，事务管理类信托降幅达到43.90%，通道类业务压降成果较为显著。

2017—2019年末，信托行业风险资产规模年均复合增长109.53%，主要是监管部门加大了风险排查，风险暴露更为真实所致，2019年末信托风险资产率大幅上升至2.67%。2020年以来，公开市场未披露信托风险资产率数据，但根据信托行业盈利明显下滑主要是增加资

金拨备以及公开市场可查询的信托暴雷等信息判断，信托业务风险管理压力上升。

2020年以来，信托公司固有资产规模整体呈增长趋势，资本实力稳步提升，行业风险抵御能力增强，同时信托业务风险上升导致损失计提增加，对盈利造成负面影响，一定程度上削弱了资本内生能力，随着业务转型的不断推进，未来信托公司盈利或持续承压。

固有资产规模是信托公司综合实力的重要体现之一，信托公司固有资金主要支持资本市场投资、金融机构股权投资以及信托业务的发展。2020年以来，信托业固有资产规模持续增加；截至2022年末，固有资产总额为8742.32亿元，较年初下降为0.12%。近年来，在宏观经济下行和监管政策趋严的背景下，信托业务风险持续上升，部分传导至固有业务，未来固有业务资产质量变化情况值得关注。

表2 信托行业主要指标（单位：亿元）

| 项目        | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  | 2022 年  |
|-----------|---------|---------|---------|---------|
| 固有资产（亿元）  | 7677.12 | 8248.36 | 8752.96 | 8742.32 |
| 所有者权益（亿元） | 6316.27 | 6711.23 | 7033.19 | 7178.66 |

|               |         |         |         |        |
|---------------|---------|---------|---------|--------|
| 信托行业经营收入（亿元）  | 1200.12 | 1228.05 | 1207.98 | 838.79 |
| 其中：信托业务收入（亿元） | 833.82  | 864.47  | 868.74  | 722.72 |
| 信托行业利润总额（亿元）  | 727.05  | 583.18  | 601.67  | 362.43 |

资料来源：中国信托业协会，联合资信整理

资本是金融机构抵御风险，确保自身长期稳健发展的基础。信托公司资本的增长主要依靠资本内生增长机制和增资扩股，近年来信托行业所有者权益逐年稳步增长，在信托资产规模下降的背景下，行业资本实力上升，一定程度上增强了风险抵御能力。根据信托行业协会披露信息，截至2022年末，行业所有者权益达到7178.66亿元，较年初增长2.07%，其中实收资本规模达到3315.95亿元，较年初增长1.83%。此外，《信托公司管理办法》要求信托公司每年提取税后利润的5%作为赔偿准备金，近年来信托业务规模收缩，行业利润总额下降，但信托赔偿准备累积规模不断增加，截至2022年末，信托赔偿准备为371.59亿元，较年初增7.31%。在信托项目风险持续暴露的背景下，信托赔偿准备的增加有利于各公司应对项目风险。

资本内生增长方面，信托行业处于转型发展阶段，2022年，信托业实现经营收入838.79亿元，同比下降30.56%，行业持续面临经营压力。经营收入下降的原因在于固有业务和信托业务收入不同程度的下滑，其中以投资收益大幅下降尤为明显；同期，信托业实现利润总额362.43亿元，同比下降39.76%，主要是营业收入下降所致，加之近年来信托行业正步入创新转型深水区，新旧动能转换阶段系统建设和团队人员配置的成本费用明显上升，也在一定程度上稀释了利润水平。

未来，在新的监管环境下，原信托业务结构中占比较高且资产回报相对较高的融资类业务将面临进一步萎缩，信托资产规模增长放缓，刚性兑付的打破带来信托产品吸引力下降，资管市场同质化竞争加剧，加之资本市场不确定性增加，预计信托公司盈利水平将持续承压。

**信托行业监管趋严，2020年以来以去通道和融资业务压降清理为主基调，信托业务回归本源、提升主动管理能力加速推进，信托业务**

**分类新规的出台使得行业转型方向日渐清晰，未来信托公司利用自身资源禀赋优势，快速实现业务转型是保持竞争力的关键。**

近年来，金融监管持续趋严，信托行业监管规则逐步完善，特别是2018年4月“资管新规”落地加速推动信托行业破除刚性兑付，其宗旨即让信托行业回归信托本源，因此主动管理类业务如财富管理业务、资产证券化业务、股权投资业务等未“受限”的信托业务将成为信托公司业务转型发展的重点，也将为信托行业带来稳定的利润增长点。

2020年5月，银保监会发布《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》，延续资管新规，资金信托、服务信托、慈善信托等信托业务的定义与类型得以明确，并进一步强调信托的私募特性，提出放开银行间和交易所的回购业务，影响较大的是对非标资产投资限制较为严格，限制债权集中度，同时对投资者人数进行限制，虽然相比银行理财、券商资管仍然更加宽松，但考虑到信托传统上非标占比相对较高，短期行业将迎来阵痛。2020年6月，银保监会下发《关于信托公司风险资产处置相关工作的通知》，明确重点压降两类融资类信托业务，一是各类金融机构借助信托通道开展监管套利、规避政策限制的融资类业务，二是信托公司偏离受托人定位，将自身作为“信用中介”，风险实质由信托公司承担，违法违规开展的融资类业务，资金信托的规范有助于从根本上引导行业回归业务本源，转型发展。2020年11月，银保监会下发《信托公司行政许可事项实施办法》，在信托公司股东准入管理和公司治理方面延续了《信托公司股权管理办法》的相关要求，同时鼓励信托公司开展以企业年金管理、特定目的信托、受托境外理财等为代表的服务信托，新增了以固有资产从事股权投资业务资格，体现了监管鼓励开展本源业务的导向。2020年，在严监管态势下，信托行业融资

类信托压缩近1万亿元，通道类业务规模持续回落，“两项业务”的压降是信托公司转型发展的重点；2021年11月，银保监会向各地方银保监局下发《关于进一步推进信托公司“两项业务”压降有关事项的通知》，要求进一步推进信托公司通道业务和融资业务压降工作，对于通道业务原则上应做到应清尽清、能清尽清；对于融资业务，各信托公司应严格执行年初制定的融资类信托业务压降计划，新增融资业务应依法合规，同时应持续关注房地产业务领域的风险，确保不因处置风险而产生新的风险。

2022年，根据《关于调整信托业务分类有关事项的通知（征求意见稿）》（以下简称“信托业务分类新规”），信托业务将划分为资产管理信托、资产服务信托和公益/慈善信托三大类别，为信托业务转型提供了明确的方向，据悉信托业务分类新规对信托公司存量业务设置了5年过渡整改期并且未来差异化监管将使得低评级信托公司业务开展受限，未来信托公司如何在过渡期实现存量业务平稳过渡以及利用自身资源禀赋优势，实现信托业务有效转型是保持竞争优势的关键。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为134.58亿元，华电集团为公司控股股东，国务院国资委为公司实际控制人。

### 2. 规模和竞争力

**公司作为华电集团下属金融发展平台，拥有多项金融牌照，具有较强的业务竞争力。**

公司作为华电集团的金融发展平台，承担集团资本服务和金融发展的任务，以建立与集团发展要求相适应的金融产业为宗旨，负责推进集团内金融机构发展、管理集团参控股金融股权等，目前控股3家企业，业务涉及信托、证券、保险经纪，参股企业涉及财务公司、基金、财产保险等，且受托管理集团内融资租赁、保理等企业，拥有多项金融牌照资源。其中，信托业务运营主体华鑫信托的综合实力居行业

上游水平；证券业务的运营主体川财证券业务资质较齐全，但整体规模较小，主要业务排名行业下游；保险经纪业务运营主体华信保险经纪以服务华电集团为主，业务规模较小。截至2023年3月末，公司实收资本134.58亿元，资本实力较强。依托股东很强的股东背景和与股东的产融结合优势，公司已具备较强的综合实力。

## 3. 企业信用记录

### 公司过往履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：91110102710934801X），截至2023年6月1日查询日，公司无已结清和未结清的关注类和不良/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2023年6月末，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至2023年6月末，根据中国执行信息公开网的查询结果，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

引入战略投资者后，公司初步建立了“三会一层”的法人治理结构，公司治理机制有所优化，能够较好地规范重大经营决策程序，但仍有待进一步完善。公司高层管理人员具备多年从业经历和丰富的管理经验。

公司按照《公司法》及有关法律、法规的规定，制定了《公司章程》。公司原为单一股东企业，不设股东会、董事会、监事会，仅设1名执行董事和1名监事。2021年11月，公司完成引进战略投资者增资扩股后，股权结构发生变化，并更新了《公司章程》，并于2021年12月成立了董事会和监事会，建立起“三会一层”的法人治理结构。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，是公司最高权力机构。

公司根据《公司法》及《中国共产党章程》等规定，设立党委，开展党的活动。党委在公司重大事项决策中履行决定或者把关定向职

责，包括贯彻党中央决策部署和落实国家发展战略的重大举措、公司发展战略等。

公司设董事会，对股东会负责。董事会由7名董事组成，其中外部董事4名，内部董事3名。华电集团推荐4名董事，其中2名为外部董事；南网资本、达康睿生分别推荐1名外部董事；1名职工代表董事。股东推荐的董事由股东会选举和更换；职工代表董事由职工民主选举产生。董事会设董事长1名，由华电集团提名，由董事会选举产生。

公司设监事会，履行监督职能。监事会由3名监事组成，其中，控股股东华电集团推荐2名监事，1名职工代表监事。股东推荐的监事由股东会选举和更换；职工监事由职工选举产生。监事会设监事会主席1名，由监事会选举产生。

公司经理层对董事会负责，总经理1名，副总经理3名（其中1名副总经理兼任总会计师、1名副总经理兼任总法律顾问）。经理层由控股股东华电集团推荐，经董事会聘任或解聘。

公司董事长刘雷先生，出生于1973年，工商管理硕士，高级工程师；曾在原山东电力集团公司、华电集团、华电福新能源有限公司、中国华电香港有限公司任多项领导职务，2021年7月起任公司党委书记，2021年12月起任公司董事长。

公司董事、总经理赵远波先生，1976年出生，经济学硕士，高级经济师；曾在中国华电集团财务有限公司、华鑫信托、中国华电海外资产管理有限公司任多项领导职务，2021年5月起，任公司党委副书记和总经理；2021年12月起，任公司董事。

## 2. 内部控制

**公司建立了较为规范和健全的内控管理体系，可以满足日常经营需要；但近年来金融监管趋严，对主要金融子公司内在风险管理、内控合规管理水平等提出了更高要求。**

组织机构设置方面，公司本部主要作为控股平台管理下属企业，截至2022年末，公司本部内设战略与股权管理部、审计部、风控与法律部、投资事业部、产融结合部等部门（组织

架构图详见附件1-2）。其中，战略与股权管理部主要负责管理和协调参控股机构、战略规划、拓展新机构和新业务等，投资事业部负责公司本部的财务性投资业务，产融结合部是公司产融结合业务的归口管理部门，负责制定公司产融结合业务管理体系等工作。各部门职责划分明确，内部组织机构设置较合理，能够满足公司当前业务管理的需要。

内控管理体系方面，公司以“管理制度化、制度流程化、流程信息化”为内部控制理念，建立了以风险管理为导向、以合规管理为重点的内部控制体系，并定期对内控体系的有效性、合理性进行复审和优化。公司内控、合规、风险管理架构为：党委领导内控合规风险管理工作并进行前置研究，董事长办公会是决策机构，经理层负责管理体系的建设与运行，风控与法律部是牵头管理部门，审计和监督部门负责监督评价和责任追究，各部门承担各自业务领域的管理责任并设一名管理联络员。

子公司管理方面，因各主要子公司均为受监管的金融机构，其自身风险管理和内控体系都相对完善，因此公司主要根据股权关系，按照公司治理程序对子企业进行管控，不干预子公司的日常经营，公司本部主要负责监督、督导风险化解、提供支持等。同时，公司及华电集团整体的内控管理体系覆盖公司本部及公司全资、控股、实施管理企业。

对外担保方面，公司对外提供担保须遵守《中国华电集团公司担保管理办法》的相关规定，不得对无产权关系单位提供担保。

关联交易管理方面，公司《公司章程》《关联交易管理办法（试行）》等制度对关联交易管理进行了明确规定。审批权限上，单笔超过公司最近一期经审计总资产30%，或年度累计超过最近一期经审计总资产70%的关联交易事项由股东会审批；单笔在最近一期经审计总资产20%~30%，或年度累计在最近一期经审计总资产50%~70%的关联交易事项由董事会审批。同时，明确规定了集团系统内法人企业之间调剂资金应通过委托贷款方式，原则上不得拆借资金，二级企业可以向符合要求的系统内

企业发放委托贷款，但原则上基层企业之间不得开展委托贷款业务；公司投资系统内金融机构的金融产品或将公司自身持有的未到期金融资产转让给系统内企业，须按规定履行相关审批流程。2022 年度，公司因关联交易产生的收入和支出均为市场化定价；截至 2022 年末，公司自华电集团处取得的委托贷款合计 27.50 亿元，应收关联方款项 0.05 亿元，无应付关联方款项。

监管措施及处罚方面，2020 年，子公司川财证券受到中国证监会责令改正的监管措施 1 次、受到中国证监会四川监管局限制业务活动、责令处分有关人员的行政监管措施 1 次；2022 年，子公司川财证券被中国证监会出具警示函 2 次。针对上述事项，川财证券均已进行了相应整改。2020—2022 年，川财证券监管分类评价分别为 B 类 B 级、C 类 C 级和 B 类 BBB 级。

## 七、经营分析

### 1. 经营概况

**2020—2022 年，公司营业总收入逐年增长，**

**其中 2022 年增幅较大；信托业务对收入的贡献度高，投资收益对利润的贡献度高，投资收益受市场行情的影响，存在一定的波动性；利润总额逐年增长。2023 年一季度，公司营业收入和利润总额均同比增长。**

公司作为控股平台型企业，主要业务由子公司经营，子公司业务类型涉及信托、证券、保险经纪等；公司本部主要承担下属企业管理职能，此外本部还有一些财务性投资、产权代理、金融服务等业务，其中产权代理和金融服务主要是服务集团内部企业的产权交易和对外融资，本部运行业务的收入主要来自财务性投资业务和长期股权投资的投资收益。

2020—2022 年，公司营业总收入逐年增长，年均复合增长 19.62%，其中，2022 年增幅较大，同比增长 35.39%，主要得益于信托业务板块收入增长。从收入结构看，2020—2022 年，信托业务始终为公司第一大收入来源，且随着收入规模的逐年增长，占比也逐年增长，其中 2022 年增幅较大；证券业务收入规模和占比逐年下降；保险经纪业务收入规模逐年稳步增长，但由于 2022 年增幅不及信托业务，2022 年占比同比下降；证券业务和保险经纪业务对收入的贡献度一般。

表 3 公司营业总收入构成、投资收益和利润实现情况

| 项目              | 金额（亿元）       |              |              |              | 占比（%）         |               |               |               |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                 | 2020 年       | 2021 年       | 2022 年       | 2023 年 1—3 月 | 2020 年        | 2021 年        | 2022 年        | 2023 年 1—3 月  |
| 信托业务            | 12.26        | 13.13        | 19.91        | 4.96         | 69.51         | 70.42         | 78.89         | 79.22         |
| 证券业务            | 3.15         | 2.97         | 2.72         | 0.59         | 17.89         | 15.94         | 10.78         | 9.47          |
| 保险经纪业务          | 2.09         | 2.30         | 2.58         | 0.71         | 11.84         | 12.36         | 10.21         | 11.31         |
| 其他（含抵消）         | 0.14         | 0.24         | 0.03         | 0.00         | 0.77          | 1.28          | 0.13          | 0.00          |
| <b>营业总收入</b>    | <b>17.64</b> | <b>18.64</b> | <b>25.24</b> | <b>6.26</b>  | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |
| 投资收益（含公允价值变动损益） | 15.32        | 16.19        | 11.84        | 4.98         | --            | --            | --            | --            |
| <b>利润总额</b>     | <b>18.89</b> | <b>22.10</b> | <b>24.04</b> | <b>8.31</b>  | --            | --            | --            | --            |

资料来源：公司提供，联合资信整理

除营业总收入外，投资收益（含公允价值变动损益）对公司利润的贡献高，但受市场行情的影响，投资收益（含公允价值变动损益）存在一定的波动性。2022 年，投资收益（含公允价值变动损益）同比下降 26.86%，主要系固有资产公允价值下降导致华鑫信托公允价值变动损益为

-5.92 亿元所致。2020—2022 年，投资收益（含公允价值变动损益）占利润总额的比重分别为 81.13%、73.29% 和 49.28%。

2023 年 1—3 月，公司营业总收入同比增长 25.06%，利润总额同比增长 32.76%，保持较好发展势头。

## 2. 华鑫信托

华鑫信托综合实力居行业上游水平，2020年以来，业务持续较好发展，资本充足性较好，2022年固有业务新增关注类资产且占比较高，需持续关注市场信用风险可能对华鑫信托带来的不利影响。

截至2022年末，华鑫信托注册资本73.95亿元，公司持股76.25%，资产总额193.37亿元、所有者权益144.86亿元。2021—2022年，华鑫信托综合实力行业排名分别为第14位和第13位<sup>2</sup>，居行业上游水平。

华鑫信托主营信托业务和固有业务，2020—2022年，华鑫信托营业总收入逐年稳步增长，年均复合增长25.90%，但固有业务受市值的影响，收入波动较大，收入结构有所变动。2022年，华鑫信托营业收入同比增长16.05%，主要受信托业务带动（同比增长43.07%）；固有业务同比下降40.76%，主要系公允价值减少所致。

2020—2022年，华鑫信托利润总额逐年增长，年均复合增长22.44%，2022年利润总额同比增长14.33%。2020—2022年，华鑫信托人均净利润分别为397.76万元、538.54万元和544.14万元。

表4 华鑫信托（母公司口径）营业收入构成和利润实现情况

| 项目      | 金额（亿元） |       |       | 占比（%）  |        |        |
|---------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
|         | 2020年  | 2021年 | 2022年 | 2020年  | 2021年  | 2022年  |
| 信托业务收入  | 11.89  | 13.17 | 18.85 | 71.28  | 67.44  | 83.15  |
| 固有业务收入  | 4.69   | 6.25  | 3.70  | 28.12  | 32.00  | 16.34  |
| 其他      | 0.10   | 0.11  | 0.12  | 0.60   | 0.55   | 0.51   |
| 营业总收入合计 | 16.68  | 19.53 | 22.67 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 利润总额    | 11.40  | 14.94 | 17.08 | --     | --     | --     |

注：信托业务收入包括利润表中手续费及佣金净收入，固有业务收入包括利润表中利息净收入、投资收益和公允价值变动损益  
资料来源：华鑫信托年报，联合资信整理

### （1）信托业务

2020—2021年末，华鑫信托信托业务余额基本持平。2022年，华鑫信托信托业务发展良好，新增信托项目645个，同比增长60.05%，其中主动管理类560个、被动管理类85个。截至2022年末，华鑫信托信托资产较上年末增长62.16%；从管理方式看，主动管理型信托资产占比57.64%、被动管理型信托资产占比42.36%，被动管理型信托资产占比较上年末提高5.95个百分点，主要系事务管理类信托资产规模大幅

增长。按信托资金来源划分，仍以集合类信托资产为主，但2022年增速不及单一类和财产权类信托资产，占比较上年末下降15.28个百分点。从信托资产行业分布看，主要投向于基础产业和工商企业，2022年末，二者占比较上年末均有不同程度的提高；投向房地产行业的信托资产占比较低。2022年，华鑫信托加权年化信托报酬率0.44%，同比略有下降0.03个百分点。截至2022年末，华鑫信托出现风险的信托资产规模9.74亿元，占比很低。

表5 华鑫信托信托资产分类情况

| 项目        | 金额（亿元）  |         |         | 占比（%）  |        |        |
|-----------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|
|           | 2020年末  | 2021年末  | 2022年末  | 2020年末 | 2021年末 | 2022年末 |
| 主动管理型信托资产 | 1175.10 | 1559.01 | 2291.51 | 47.81  | 63.60  | 57.64  |
| 其中：证券投资类  | 207.57  | 369.59  | 331.62  | 8.45   | 15.08  | 8.34   |
| 其他投资类     | 86.25   | 359.09  | 1135.14 | 3.51   | 14.65  | 28.56  |
| 融资类       | 881.28  | 830.33  | 824.74  | 35.86  | 33.87  | 20.75  |
| 被动管理型信托资产 | 1282.76 | 892.35  | 1683.70 | 52.19  | 36.40  | 42.36  |
| 其中：证券投资类  | 44.11   | 21.90   | 4.99    | 1.79   | 0.89   | 0.13   |

<sup>2</sup> 排名数据由公司提供

|               |                |                |                |               |               |               |
|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| 其他投资类         | 216.36         | 54.57          | 19.13          | 8.80          | 2.23          | 0.48          |
| 融资类           | 198.19         | 16.43          | 17.29          | 8.06          | 0.67          | 0.44          |
| 事务管理类         | 824.09         | 799.45         | 1642.29        | 33.53         | 32.61         | 41.31         |
| <b>信托资产总计</b> | <b>2457.86</b> | <b>2451.36</b> | <b>3975.21</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |
| 其中：集合类        | 1309.01        | 1582.43        | 1958.53        | 53.26         | 64.55         | 49.27         |
| 单一类           | 1017.19        | 588.65         | 1214.24        | 41.39         | 24.01         | 30.55         |
| 财产权类          | 131.66         | 280.28         | 802.45         | 5.36          | 11.43         | 20.19         |

资料来源：华鑫信托年报，联合资信整理

表 6 华鑫信托信托资产行业分布情况

| 项目            | 金额（亿元）         |                |                | 占比（%）         |               |               |
|---------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
|               | 2020 年末        | 2021 年末        | 2022 年末        | 2020 年末       | 2021 年末       | 2022 年末       |
| 基础产业          | 722.56         | 834.11         | 1778.27        | 29.40         | 34.03         | 44.73         |
| 房地产           | 286.74         | 268.43         | 244.49         | 11.67         | 10.95         | 6.15          |
| 证券市场          | 273.40         | 446.37         | 369.51         | 11.12         | 18.21         | 9.30          |
| 工商企业          | 933.61         | 754.84         | 1484.80        | 37.98         | 30.79         | 37.35         |
| 金融机构          | 115.29         | 116.25         | 68.50          | 4.69          | 4.74          | 1.72          |
| 其他            | 126.26         | 31.36          | 29.64          | 5.14          | 1.28          | 0.75          |
| <b>信托资产总计</b> | <b>2457.86</b> | <b>2451.36</b> | <b>3975.21</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：华鑫信托年报，联合资信整理

## （2）固有资产经营业务

华鑫信托通过投资和运用自有资产获取投资收益。2020—2022年末，华鑫信托固有业务账面价值逐年增长。截至2022年末，固有资产账面价值较上年末增长11.57%；按资产运用来看，固有资产以交易性金融资产（主要为信托计划、债

券、基金等）为主，投资于华鑫信托设立的信托计划的规模为91.75亿元；按资产分布看，以金融机构和证券市场领域的为主，房地产行业占比很低。截至2022年末，华鑫信托固有资产（账面价值）中，关注类资产15.72亿元（全部为2022年新增），占比9.46%；无不良资产。

表 7 华鑫信托（母公司口径）的固有资产构成

| 项目              |          | 金额（亿元）        |               |               | 占比（%）         |               |               |
|-----------------|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                 |          | 2020 年末       | 2021 年末       | 2022 年末       | 2020 年末       | 2021 年末       | 2022 年末       |
| 按资产运用           | 货币资金     | 0.13          | 0.02          | 0.06          | 0.12          | 0.02          | 0.03          |
|                 | 发放贷款和垫款  | 0.00          | 10.00         | 13.04         | 0.00          | 6.72          | 7.85          |
|                 | 交易性金融资产  | 49.84         | 131.66        | 144.12        | 45.20         | 88.41         | 86.74         |
|                 | 可供出售金融资产 | 48.89         | 0.00          | 0.00          | 44.33         | 0.00          | 0.00          |
|                 | 其他       | 11.41         | 7.24          | 8.94          | 10.35         | 4.86          | 5.38          |
| 按资产分布           | 房地产业     | 0.00          | 10.00         | 8.08          | 0.00          | 6.72          | 4.86          |
|                 | 基础产业     | 0.00          | 7.58          | 26.15         | 0.00          | 5.09          | 15.74         |
|                 | 证券市场     | 27.09         | 35.76         | 36.34         | 24.57         | 24.01         | 21.87         |
|                 | 金融机构     | 83.18         | 95.58         | 95.59         | 75.43         | 64.18         | 57.53         |
| <b>固有资产账面价值</b> |          | <b>110.27</b> | <b>148.93</b> | <b>166.16</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |
| 信用风险资产          |          | 110.27        | 148.93        | 166.16        | --            | --            | --            |
| 不良资产            |          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |

资料来源：华鑫信托年报，联合资信整理

2020—2022年末，华鑫信托各项风险控制

指标均满足监管标准。

表 8 华鑫信托（本部口径）净资本监管指标（单位：亿元）

| 项目              | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 监管标准    |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| 净资本             | 74.66   | 109.22  | 114.35  | ≥2.00   |
| 各项业务风险资本之和      | 36.04   | 47.36   | 61.28   | --      |
| 净资本/各项风险资本之和（%） | 207.15  | 230.60  | 186.60  | ≥100.00 |
| 净资本/净资产（%）      | 81.86   | 82.66   | 78.94   | ≥40.00  |

资料来源：华鑫信托年报，联合资信整理

### 3. 川财证券

川财证券各项业务收入属行业下游水平；2020—2022 年，营业收入逐年下降，利润总额扭亏为盈，但规模仍较小，经营情况一般。证券行业受经济环境、资本市场及监管政策等因素影响较大，川财证券未来经营业绩可能仍有较大的波动性。

截至 2022 年末，川财证券注册资本 10.00 亿元，实收资本 6.50 亿元，公司持股 41.81%；资产总额 34.17 亿元，所有者权益 14.15 亿元。截至 2022 年末，川财证券设有 14 家分支机构，其中包括 4 家分公司、10 家营业部，分布于北京市、上海市、天津市、重庆市、四川省成都市、乐山市、遂宁市、南充市、广东省广州市、深圳市、湖北省武汉市。

川财证券主要业务板块包括证券经纪业务、证券自营业务、投资银行业务、资产管理业务和机构研究业务等。2020—2022 年，川财证券营业收入逐年下降，2022 年同比下降 6.12%，降幅低于行业平均（-21.38%）。同期，利润总额由亏转盈，2022 年利润总额增加 0.07 亿元。分板块看，证券经纪业务是川财证券主要收入来源，占比逐年提高；证券自营业务收入波动较大，占比亦有较大幅度的变化；投资银行业务收入逐年增长，占比亦逐年提高；由于持续整改不符合资管新规要求的资产管理产品，川财证券资产管理规模持续大幅下降，2022 年，收入规模和占比大幅下降；机构研究业务的占比较低。川财证券各项业务收入属行业下游水平。

表 9 川财证券收入构成和利润实现情况（单位：亿元、%）

| 项目     | 金额（亿元） |        |        | 占比（%）  |        |        |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|        | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
| 证券经纪业务 | 0.86   | 0.96   | 0.92   | 26.11  | 34.23  | 35.03  |
| 证券自营业务 | 0.60   | 0.32   | 0.77   | 18.10  | 11.22  | 29.17  |
| 投资银行业务 | 0.64   | 0.65   | 0.68   | 19.36  | 23.23  | 25.68  |
| 资产管理业务 | 0.89   | 0.65   | 0.07   | 26.85  | 23.03  | 2.76   |
| 机构研究业务 | 0.33   | 0.35   | 0.28   | 9.93   | 12.57  | 10.73  |
| 其他     | -0.01  | -0.12  | -0.09  | -0.34  | -4.29  | -3.37  |
| 营业收入   | 3.30   | 2.81   | 2.64   | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 利润总额   | -0.95  | 0.003  | 0.07   | --     | --     | --     |

资料来源：川财证券审计报告，联合资信整理

表 10 川财证券主要业绩排名（单位：名）

| 项目         | 2020 年 | 2021 年 |
|------------|--------|--------|
| 净资本        | 97     | 100    |
| 营业收入       | 92     | 100    |
| 净利润        | 95     | 94     |
| 证券经纪业务收入   | 87     | 94     |
| 客户资产管理业务收入 | 42     | /      |
| 投资银行业务收入   | 81     | 83     |

|         |    |    |
|---------|----|----|
| 融资类业务收入 | 88 | 89 |
| 证券投资收入  | 82 | 89 |

注：2020—2021 年参与排名的证券公司分别为 102 家和 106 家；客户资产管理业务收入仅公布位于行业中位数以上公司的排名；2022 年行业排名数据尚未公布。

资料来源：证券业协会证券公司经营业绩排名情况，联合资信整理

风险项目方面，截至 2023 年 3 月末，信用交易业务有 1 笔融资融券业务发生违约，待偿

余额 32.05 万元，已计提减值准备 31.00 万元；  
证券自营业务有 2 只债券发生违约，“16 国购  
债”投资成本 4.31 亿元，账面余额 1.60 亿元，

“16 华泰 01”投资成本 928.02 万元，账面余额  
0.00 元。

从风险控制指标来看，2020—2022 年末，  
各项风险控制指标均优于监管及预警标准。

表 11 川财证券风险控制指标情况表（单位：亿元）

| 项目         | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 监管标准    | 预警指标    |
|------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 净资本        | 12.31   | 12.30   | 12.38   | --      | --      |
| 净资产        | 14.05   | 14.05   | 14.15   | --      | --      |
| 风险覆盖率（%）   | 328.86  | 358.25  | 393.01  | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率（%）   | 54.08   | 50.94   | 52.64   | ≥8.00   | ≥9.60   |
| 流动性覆盖率（%）  | 319.72  | 152.78  | 352.92  | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 净稳定资金率（%）  | 212.44  | 178.71  | 185.94  | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 净资本/净资产（%） | 87.61   | 87.56   | 87.53   | ≥20.00  | ≥24.00  |

资料来源：川财证券风险控制指标监管报表，联合资信整理

#### 4. 华信保险经纪

华信保险经纪主要客户群为华电集团所属  
企业和员工，2020—2022 年，保险经纪业务成  
交规模和营业收入稳步增长，但整体规模仍较  
小。

截至 2022 年末，华信保险经纪注册资本 1.00  
亿元，为公司全资控股的子公司。截至 2022 年末  
，华信保险经纪资产总额 3.96 亿元、净资产 3.21  
亿元。

华信保险经纪有限公司是专业的保险中介  
服务机构，主要为华电集团内部企业提供投保  
方案拟定、保险理赔和风险管理咨询等保险经

纪服务。此外，也开展市场化业务，为电力、煤  
炭、交通、运输、制造、化工行业的企业提供保  
险经纪服务。2020—2022 年，华信保险经纪业务  
稳步发展，经营业绩稳步增长；2022 年，华信保  
险经纪实现营业总收入 2.58 亿元、净利润 1.61 亿  
元，同比分别增长 11.86% 和 8.41%。

2020—2022 年，华信保险经纪保费成交规  
模稳步增长，带动佣金收入逐年增长，2022 年，  
保费规模同比增长 7.49%、佣金收入同比增长  
11.48%。从业务结构来看，2020 年以来一直以  
财产险为主，占比超过 80%。

表 12 华信保险经纪主要经营情况（单位：亿元）

| 项目       | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 |
|----------|--------|--------|--------|
| 财产险保费规模  | 6.88   | 8.13   | 8.59   |
| 人身险保费规模  | 1.59   | 1.61   | 1.89   |
| 当期保费规模合计 | 8.47   | 9.75   | 10.48  |
| 当期佣金收入   | 2.21   | 2.44   | 2.72   |

资料来源：公司提供，联合资信整理

#### 5. 本部投资业务

2020—2022 年，公司本部投资业务规模波  
动较大，贡献了较好的投资收益；投资资产质  
量保持稳定，部分往期风险项目已充分计提减  
值准备且在持续追偿。

本部投资业务主要是自有资金的财务性投  
资，由投资事业部负责。2020—2022 年末，本部

投资规模波动较大，分别为 76.30 亿元、47.72 亿  
元和 80.70 亿元。其中，2021 年末较上年末下降  
37.46%，主要系公司压降固收类投资规模，信  
托类存量项目陆续完结且新增投资较少，导致  
信托/资管计划投资规模大幅减少，同时根据集  
团统一安排提前偿还了一部分委贷，赎回较多  
理财等投资所致；2022 年末较上年末大幅增长

69.12%，主要系公司开展了2个较大规模的投资以及新增购买华鑫信托发行的信托产品所致。截至2022年末，本部投资中，信托及资管计划占比67.20%、基金占比15.84%、股权投资占比14.49%；投资于华鑫信托设立的信托计划35.10亿元，投资于川财证券设立的资管计划2.97亿元。2020—2022年，公司母公司取得投资收益（不含

长期股权投资的投资收益）分别为6.09亿元、4.34亿元和4.40亿元，同比略微增长1.32%。

从投资资产质量来看，公司对投资资产进行五级分类管理，2022年末，公司不良资产规模和占比较上年末均有下降，非正常类项目情况详见表14。

表13 公司本部投资业务资产五级分类（单位：亿元）

| 项目   | 2020 年末 |        | 2021 年末 |        | 2022 年末 |        |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|      | 余额      | 占比（%）  | 余额      | 占比（%）  | 余额      | 占比（%）  |
| 正常   | 36.71   | 87.92  | 22.33   | 81.58  | 22.22   | 84.55  |
| 关注   | 1.59    | 3.82   | 1.59    | 5.82   | 1.59    | 6.06   |
| 次级   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00   |
| 可疑   | 3.45    | 8.26   | 3.45    | 12.60  | 2.47    | 9.39   |
| 损失   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00   | 0.00    | 0.00   |
| 合计   | 41.75   | 100.00 | 27.37   | 100.00 | 26.28   | 100.00 |
| 不良资产 | 3.45    | 8.26   | 3.45    | 12.60  | 2.47    | 9.39   |

注：1. 本表系按照公司《金融资产质量分类管理办法》，针对信用风险特征的资产进行的分类，不含以公司名义直接进行的且有公开市场价格的股票和基金的短期投资，以及其他权益类投资；部分基金、资管计划等属于权益类投资的，亦不在五级分类范围内；2. 因公司五级分类范围涵盖资产类别较广（含长期股权投资等），且分类标准与银行信贷的五级分类标准存在一定差异，因此公司的投资业务不良资产率与一般的银行不良贷款率数据存在不可比性

资料来源：公司提供，联合资信整理

表14 截至2022年末，本部投资业务非正常类项目情况

| 五级分类 | 投资项目名称  | 投资成本<br>(亿元) | 期末余额<br>(亿元) | 到期日        | 项目进展                                             | 减值计提      |
|------|---------|--------------|--------------|------------|--------------------------------------------------|-----------|
| 关注   | 某矿业公司   | 1.59         | 1.59         | 股权投资       | 所投企业经营业绩不达预期，公司计提减值并将其划分为关注类，目前所投企业债转股方案仍在推进中。   | 已计提1.09亿元 |
| 可疑   | 某信托计划   | 2.00         | 1.02         | 2014/11/16 | 产品到期后融资人未能兑付本息。2022年所投企业债务重组后收回部分本金，后续将继续执行重整计划。 | 全额计提      |
| 可疑   | 某资产管理计划 | 1.45         | 1.45         | 2015/5/22  | 产品到期后融资人未能兑付本息。目前所投企业正在进行破产重整。                   | 全额计提      |

资料来源：公司提供，联合资信整理

## 6. 未来发展

公司战略目标清晰，符合自身特点，但公司战略受集团战略的影响大。

公司作为华电集团金融发展和资本服务的核心平台，未来将继续以成为具有能源特色的一流产业金融集团为目标，以集团“五三六战略”和“5318”发展目标为引领，贯彻“六个一”发展思路和“六个字”发展要求，坚持高质量发展，落实“四化、三型、创一流”的战略构想，加强党建引领、深化产融结合、服务低碳转型、防范化解风险、创造金融价值，打造具有能源行业特征的华电金融品牌，服务集团绿色高质量发展。

## 八、风险管理分析

公司建立了比较完善的风险管理体系，风险管理制度较为健全，基本能够满足当前业务开展的管控需求，整体风险管理水平较高。

公司在华电集团《全面风险管理制度（试行）》的框架下，结合实际情况建立了公司的全面风险管理与内部控制体系及相关制度，形成了全面、全员、全过程、全体系的风险防控机制，覆盖公司本部及所属机构。公司本部风险管理与内部控制组织体系包括党委会、风险控制委员会（以下简称“风控会”）、风险管理部门、其他各职能部门和业务部门，并构建起由业务部

门、风险管理部门、监察部门组成的风险防控“三道防线”，本部对所属机构风险管理与内部控制工作履行指导、监督和考核职责，并建立了沟通渠道与报告机制。所属机构是公司风险管理和内部控制的责任主体，公司要求所属机构规范法人治理结构，并构建由业务部门、风险管理部门、内外部监察审计部门组成的风险防控“三道防线”。

风控会是公司投资业务的风险控制与审议机构，负责审议财务性投资业务（按规定需上风控会业务）、战略性新增机构长期股权投资及退出事项、资产质量分类及计提减值准备事项、代理融资业务等。风控会人员选聘及增减均需党委会审议通过，设主任委员一人，由总经理担任；设副主任委员一人，由风控分管领导担任；其他委员还有投资业务分管领导及各部门负责人等。风控会实行会议表决制度，参会人数（含授权）达到委员人数的三分之二（含）以上时方可召开会议，“同意”票数达到出席会议委员（含授权）总数三分之二（含）以上时可以通过。

参照华电集团要求，公司、所属机构及各部门定期（每年至少一次）全面分析识别并编制适合本企业、本业务领域的风险清单，并根据内外部形势变化和 risk 识别分析结果动态调整。公司建立了风险监测指标体系和相应信息系统，在重点领域开展风险量化工作，形成了风险数据库和风险预警机制；按照集团要求，对于发生的重大经营风险事件（重大内控缺陷）要求即发即报。公司每年至少开展一次定期风险评估工作，确定重大风险、重要风险、中等风险和低风险等四个等级，综合形成年度风险评估报告，此外还根据需要开展专项风险评估，作为重大决策必备的支撑材料。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的2020—2022年的财务报告，均经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并被出具了无保留意见的审计结论；公司2023年1—3月财务报表未经审计。

公司根据财政部颁布的会计准则编制财务报表。从会计政策和会计估计变更来看，川财证券自2019年1月1日起、公司本部和合并范围内其他主体自2021年1月1日起开始执行财政部于2017年修订的新金融工具准则，公司自2021年1月1日起执行财政部于2018年修订的新租赁准则和于2017年修订的新收入准则，以上会计政策变更均根据首次执行新准则的累积影响数，调整期初留存收益及财务报表其他相关项目金额，对可比期间信息不予调整。因执行新金融工具准则，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产和持有至到期投资等重分类至交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资等科目，该事项导致部分科目不适用，且对财务报表产生较广泛影响，但不构成重大影响。其余因会计政策变更未调整的数据对公司报表影响不大。

从合并范围变动来看，2021—2022年以及2023年一季度，公司合并报表范围无变化。

本报告2020年度财务数据取自2021年审计报告的上年对比数据（亦可能表示2021年期初口径），2021年数据取自2022年审计报告中的上年对比数据（亦可能表示2022年期初口径）。

综上，公司财务数据可比性较强。

截至2022年末，公司（合并）资产总额355.27亿元，所有者权益合计253.46亿元（含少数股东权益44.02亿元）；2022年，公司实现经调整的营业总收入37.08亿元，利润总额24.04亿元；筹资活动前现金流净额为-21.50亿元，现金及现金等价物净增加额4.11亿元。

截至2023年3月末，公司（合并）资产总额376.22亿元，所有者权益259.87亿元（含少数股东权益45.08亿元）；2023年1—3月，公司实现经调整的营业总收入为11.24亿元，利润总额8.31亿元；筹资活动前现金流净额为-13.05亿元，现金及现金等价物净增加额-1.22亿元。

### 2. 合并报表分析

#### （1）资产质量

2020年以来，公司资产规模保持增长，以金融投资资产、发放贷款及垫款和长期股权投资

资为主，资产流动性较好，资产质量较好。

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长12.69%；2022年末，公司资产总额较年初增长15.58%，主要系发放贷款及垫款及债权投资增长所致。从资产结构看，2020—

2022年末，流动资产占比逐年下降，其中2022年末降幅较大，但仍以流动资产为主。截至2022年末，公司受限资产0.10亿元，占比极低。公司资产流动性较好，资产质量较好。

表 15 公司资产主要构成

| 项目         | 金额（亿元）  |         |         |             | 占比（%）   |         |         |             |
|------------|---------|---------|---------|-------------|---------|---------|---------|-------------|
|            | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 3 月末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年末 | 2023 年 3 月末 |
| 流动资产       | 238.59  | 247.96  | 238.34  | 261.81      | 85.29   | 80.67   | 67.09   | 69.59       |
| 其中：交易性金融资产 | 200.56  | 217.43  | 211.28  | 236.80      | 71.69   | 70.74   | 59.47   | 62.94       |
| 非流动资产      | 41.16   | 59.43   | 116.93  | 114.41      | 14.71   | 19.33   | 32.91   | 30.41       |
| 其中：发放贷款及垫款 | 0.00    | 14.79   | 33.18   | 38.83       | 0.00    | 4.81    | 9.34    | 10.32       |
| 债权投资       | 0.00    | 0.00    | 33.68   | 25.20       | 0.00    | 0.00    | 9.48    | 6.70        |
| 长期股权投资     | 29.12   | 32.02   | 35.43   | 36.37       | 10.41   | 10.42   | 9.97    | 9.67        |
| 资产总额       | 279.75  | 307.39  | 355.27  | 376.22      | 100.00  | 100.00  | 100.00  | 100.00      |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

#### 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产略有波动；截至2022年末，流动资产较年初略微下降3.88%，流动资产主要由交易性金融资产构成。

2020—2022年末，公司交易性金融资产先增后降，年均复合增长2.64%。截至2022年末，公司交易性金融资产较年初略微下降2.83%；交易性金融资产中，债务工具投资26.22亿元，权益工具投资4.53亿元，其他180.53亿元（其他主要为信托产品投资）。

#### 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产逐年增长，年均复合增长68.55%。截至2022年末，公司非流动资产较年初大幅增长96.77%，非流动资产主要由发放贷款及垫款、债权投资和长期股权投资构成。

公司的发放贷款和垫款主要系子公司华鑫信托及其纳入合并的信托计划投放的信托贷款。截至2022年末，发放贷款及垫款较年初大幅增长124.33%。

公司的债权投资主要系子公司华鑫信托纳入合并报表范围内信托计划项目所投资的债券。截至2022年末，债权投资33.68亿元，全部系当年新增，已计提减值准备0.75亿元。

2020—2022年末，公司长期股权投资逐年增长，年均复合增长10.31%。截至2022年末，公司长期股权投资较年初增长10.66%，长期股权投资明细如下表所示：

表 16 截至 2022 年末公司长期股权投资明细

| 被投资单位名称      | 账面价值  | 持股比例  |
|--------------|-------|-------|
| 中国华电集团财务有限公司 | 24.14 | 21.24 |
| 永诚财产保险股份有限公司 | 1.99  | 10.00 |
| 建信基金管理有限责任公司 | 7.91  | 7.60  |
| 华电水务科技股份有限公司 | 1.39  | 5.91  |
| 合计           | 35.43 | --    |

资料来源：公司提供、联合资信整理

截至2023年3月末，公司资产总额较上年末增长5.90%，资产结构变化不大。

#### （2）所有者权益和负债

**2020—2022 年末，公司所有者权益逐年增长，规模较大，但权益稳定性一般。2023 年一季度，所有者权益略有增长。**

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 24.38%。2021 年末，所有者权益较年初增长 25.53%，主要系引入战略投资者对公司增资所致；2022 年末，公司所有者权益 253.46 亿元，较年初增长 23.24%，主要系公司发行 30.00 亿元可转债导致其他权益工具增

加所致。截至 2022 年末，归属于母公司所有者权益 209.44 亿元，主要由实收资本（占比 64.26%）、其他权益工具（占比 14.52%）和未分配利润（14.28%）构成，所有者权益稳定性一般。

利润分配方面，公司受计划引入战略投资者事宜影响，2020 年末进行利润分配，并于 2021 年下半年（引入战略投资者之前）对以往年度累积利润向原股东一次性分红 6.68 亿元，占上年净利润的比重为 46.23%；2022 年，公司分红 1.13 亿元，占上年净利润的 6.33%，分红比例较低。

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益 259.87 亿元，较上年末略微增长 2.53%，权益构成变化不大。

2020—2022 年末，公司负债规模先下降后企稳，杠杆水平逐年下降，处于很低水平；2023 年一季度，负债规模有所增加，但杠杆水平仍处于很低水平，债务期限结构较短，存在一定短期偿还压力。

2020—2022 年末，公司负债总额先下降后企稳。负债结构中，流动负债和非流动负债占比较为均衡。

表 17 公司负债主要构成

| 项目           | 金额（亿元）        |               |               |               | 占比（%）         |               |               |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 2020 年末       | 2021 年末       | 2022 年末       | 2023 年 3 月末   | 2020 年末       | 2021 年末       | 2022 年末       | 2023 年 3 月末   |
| <b>流动负债</b>  | <b>54.45</b>  | <b>47.45</b>  | <b>44.65</b>  | <b>57.03</b>  | <b>46.97</b>  | <b>46.65</b>  | <b>43.86</b>  | <b>49.02</b>  |
| 其中：短期借款      | 22.44         | 5.00          | 7.01          | 17.02         | 19.36         | 4.92          | 6.88          | 14.63         |
| 卖出回购金融资产款    | 5.67          | 4.59          | 4.45          | 6.43          | 4.89          | 4.51          | 4.37          | 5.53          |
| 其他应付款        | 13.04         | 12.07         | 14.16         | 11.03         | 11.25         | 11.86         | 13.91         | 9.48          |
| 代理买卖证券款      | 7.68          | 9.37          | 10.92         | 10.90         | 6.62          | 9.22          | 10.72         | 9.37          |
| <b>非流动负债</b> | <b>61.47</b>  | <b>54.27</b>  | <b>57.15</b>  | <b>59.31</b>  | <b>53.03</b>  | <b>53.35</b>  | <b>56.14</b>  | <b>50.98</b>  |
| 其中：长期借款      | 27.53         | 21.53         | 27.53         | 16.52         | 23.75         | 21.16         | 27.04         | 14.20         |
| 应付债券         | 20.99         | 0.00          | 0.00          | 10.55         | 18.11         | 0.00          | 0.00          | 9.07          |
| 其他非流动负债      | 8.45          | 30.02         | 26.53         | 28.50         | 7.29          | 29.52         | 26.06         | 24.50         |
| <b>负债总额</b>  | <b>115.92</b> | <b>101.72</b> | <b>101.80</b> | <b>116.34</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动负债逐年下降，年均复合下降 9.44%；截至 2022 年末，流动负债较年初下降 5.91%，流动负债主要由短期借款、卖出回购金融资产款、其他应付款和代理买卖证券款构成。

2020—2022 年末，公司短期借款先降后增、整体下降，年均复合下降 44.12%。截至 2022 年末，公司短期借款较年初增长 40.02%，短期借款均为信用借款。

2020—2022 年末，公司卖出回购金融资产款逐年下降，年均复合下降 11.47%，其中 2021 年末较年初下降 19.09%。截至 2022 年末，公司卖出回购金融资产款较年初略微下降 3.13%，均为质押式卖出回购款，且到期期限均为 30 日之内。

2020—2022 年末，公司其他应付款先降后增、整体增长，年均复合增长 4.22%。截至 2022 年末，公司其他应付较年初增长 17.35%，主要系存入保证金增加所致。

公司代理买卖证券款系子公司川财证券代理买卖证券业务形成，2020—2022 年末，公司代理买卖证券款逐年增长，年均复合增长 19.24%。截至 2022 年末，代理买卖证券款较年初增长 16.46%。

2020—2022 年末，公司非流动负债先降后增、整体下降，年均复合下降 3.57%。截至 2022 年末，公司非流动负债较年初增长 5.32%；非流动负债主要由长期借款和其他非流动负债构成。

2020—2022 年末，公司长期借款所有波动。截至 2022 年末，公司长期借款较年初增长

27.89%，公司长期借款均为信用借款。

截至2020年末，公司应付债券20.99亿元，2021年和2022年无应付债券余额。

其他非流动负债均为华鑫信托所管理的且纳入合并的信托计划中归属于其他投资人的份额，2020—2022年末，其他非流动负债先增后降、整体增长，年均复合增长77.19%。截至2022年末，公司其他非流动负债较年初下降11.62%。

债务方面，2020—2022年末，全部债务逐年下降，年均复合下降25.43%，其中2021年末

较年初下降42.88%。截至2022年末，全部债务较年初略微下降2.65%，但债务期限结构有较大变化，短期债务占比较年初下降14.31个百分点。从杠杆指标来看，由于债务规模下降以及发行永续债导致所有者权益增加，截至2022年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率较年初均有不同程度的下降；由于债务结构调整，长期债务规模增加，资本化比率均较年初略微增长，公司整体杠杆水平仍保持很低水平。

表18 公司债务和杠杆情况（单位：亿元）

| 项目           | 2020年末 | 2021年末 | 2022年末 | 2023年3月末 |
|--------------|--------|--------|--------|----------|
| 全部债务         | 78.97  | 45.11  | 43.91  | 60.26    |
| 其中：短期债务      | 40.37  | 22.05  | 15.18  | 31.62    |
| 长期债务         | 38.60  | 23.06  | 28.73  | 28.64    |
| 短期债务占比（%）    | 51.12  | 48.89  | 34.58  | 52.48    |
| 资产负债率（%）     | 41.44  | 33.09  | 28.66  | 30.92    |
| 全部债务资本化比率（%） | 32.53  | 17.99  | 14.77  | 18.82    |
| 长期债务资本化比率（%） | 19.07  | 10.08  | 10.18  | 9.93     |

资料来源：公司财务报告、公司提供，联合资信整理

截至2023年3月末，公司负债总额较上年末增长14.28%，主要系短期借款增加以及公司发行5.00亿元短期融资券、10.00亿元公司债所致；全部债务较上年末增长37.22%，短期债务占比提高17.90个百分点。从杠杆指标来看，截至2023年3月末，公司资产负债率和全部债务资本化比率较年初均有所上升，长期债务资本化比率略有下降，均仍属很低水平。

表19 截至2023年3月末公司债务期限结构  
（单位：亿元）

| 到期期限    | 金额    | 占比（%）  |
|---------|-------|--------|
| 1年以内（含） | 31.62 | 52.48  |
| 1~3年（含） | 28.64 | 47.52  |
| 合计      | 60.26 | 100.00 |

资料来源：公司提供，联合资信整理

### （3）盈利能力

2020—2022年，公司收入和利润规模持续增长，整体盈利能力很强；2023年1—3月，公司营业总收入和利润总额均同比有所增长。

2020—2022年，公司经调整的营业总收入持续稳步增长，年均复合增长6.07%。2022年，

公司经调整的营业总收入合计37.08亿元，同比增长6.45%，其中营业总收入同比增长35.39%，投资收益（含公允价值变动）同比下降26.86%，具体构成及变化参见经营部分。

2020—2022年，公司营业总成本逐年小幅增长，2022年同比增长5.50%，营业总成本主要由期间费用构成。2020年，公司各类减值准备计提规模一般，2021—2022年，各类减值准备计提规模不大。

从盈利规模来看，2020—2022年，公司利润总额逐年增长，年均复合增长12.80%，2022年同比增长8.78%。从盈利指标来看，2021年，得益于利润总额的增长，营业利润率和净资产收益率同比提高；但由于股东增资导致归属于母公司所有者权益增幅高于归属母公司股东的净利润的增幅，归母净资产收益率同比略有下降。2022年，公司营业利润率同比提升，由于发行永续债导致所有者权益规模增加较大，净资产收益率和归母净资产收益率同比均有下降，盈利能力指标表现非常好。

表 20 公司盈利指标 (单位: 亿元)

| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|--------------|--------|--------|--------|--------------|
| 经调整的营业总收入    | 32.96  | 34.83  | 37.08  | 11.24        |
| 其中: 营业总收入    | 17.64  | 18.64  | 25.24  | 6.27         |
| 投资收益         | 15.12  | 14.35  | 18.50  | 2.59         |
| 公允价值变动损益     | 0.21   | 1.85   | -6.65  | 2.38         |
| 营业总成本        | 11.57  | 12.10  | 12.76  | 3.04         |
| 其中: 期间费用     | 10.12  | 10.48  | 11.05  | 2.71         |
| 各类减值损失       | 2.54   | 0.74   | 0.82   | 0.00         |
| 营业利润         | 18.96  | 22.12  | 24.02  | 8.31         |
| 利润总额         | 18.89  | 22.10  | 24.04  | 8.31         |
| 营业利润率 (%)    | 57.53  | 63.49  | 64.78  | 73.90        |
| 净资产收益率 (%)   | 9.44   | 9.64   | 8.26   | 2.52         |
| 归母净资产收益率 (%) | 10.05  | 9.84   | 8.49   | 2.55         |

注: 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;; 2023 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

2023 年 1—3 月, 公司经调整的营业总收入同比增长 33.70%, 利润总额同比增长 32.76%。  
与所选公司比较, 公司盈利能力优于样本

企业平均水平, 盈利波动性显著低于样本行业平均水平, 杠杆水平显著低于样本企业平均水平。

表 21 同行业企业 2022 年盈利情况对比

| 项目             | 净资产收益率 (%) | 归母净资产收益率 (%) | 盈利能力波动性 (%) | 资产负债率 (%) |
|----------------|------------|--------------|-------------|-----------|
| 国家能源集团资本控股有限公司 | 3.82       | 3.82         | 21.30       | 56.12     |
| 湖南财信投资控股有限责任公司 | 4.81       | 4.81         | 52.39       | 90.53     |
| 苏州国际发展集团有限公司   | 4.29       | 4.29         | 22.93       | 68.51     |
| 国投资本股份有限公司     | 5.85       | 5.85         | 23.02       | 78.76     |
| 上述样本企业平均值      | 4.69       | 4.69         | 29.91       | 73.48     |
| 华电资本           | 8.26       | 8.49         | 2.95        | 28.66     |

资料来源: Wind、公司财务报告, 联合资信整理

#### (4) 现金流

2022 年以来, 公司经营活动现金流保持净流入状态; 投资活动现金流随投资和回收进度有较大波动, 公司通过筹资活动调剂资金缺口。

2020—2022 年, 公司经营活动现金流保持净流入, 但净流入规模有所波动; 投资活动净现金流波动幅度大, 2020 年和 2022 年为净流出, 2021 年由于收回投资较多, 投资活动现金流呈净流入状态; 公司筹资前净现金流波动较大, 公司根据资金缺口和业务需要开展筹资活动, 筹资活动产生的现金流亦有较大波动; 期末现金及现金等价物余额保持增长, 规模较大。

2023 年 1—3 月, 公司投资活动现金流呈

净流入, 但规模较小; 投资活动现金流保持净流出; 主要依靠筹资活动补充现金流。期末现金及现金等价物余额较年初有所减少, 规模一般。

表 22 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

| 项目           | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 |
|--------------|--------|--------|--------|--------------|
| 经营活动现金流量净额   | 14.08  | 3.55   | 12.57  | 1.36         |
| 投资活动现金流量净额   | -50.72 | 11.70  | -34.07 | -14.40       |
| 筹资前净现金流      | -36.64 | 15.25  | -21.50 | -13.05       |
| 筹资活动现金流量净额   | 30.07  | -13.04 | 25.61  | 11.82        |
| 现金及现金等价物净增加额 | -6.58  | 2.22   | 4.11   | -1.22        |
| 期末现金及现金等价物余额 | 11.47  | 13.68  | 17.79  | 11.41        |

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

### 3. 母公司报表分析

2022年，母公司口径资产和所有者权益规模有所增长，债务规模略有下降，杠杆水平很低；盈利能力一般；2023年一季度，资产和负债规模均有所增长，杠杆水平有所提升，但仍属很低水平。

2020—2022年末，公司母公司口径资产总额先降后增、整体增长，年均复合增长6.17%。截至2022年末，公司母公司口径资产总额较年初增长17.00%，主要系本部投资业务规模增加导致交易性金融资产增长；资产结构以交易性金融资产（占比35.66%）和长期股权投资（占比58.96%）为主。截至2023年末，公司口径资产总额较年初增长6.98%，主要系交易性金融资产规模增加所致。

2020—2022年末，公司母公司口径负债总额持续下降，其中2021年末降幅较大（-48.81%），主要系对外融资规模缩减所致。截至2022年末，母公司口径负债总额较年初下降4.95%；全部债务较年初下降4.98%，债务期限有所增加，短期债务占比下降20.05个百分点；资产负债率和全部债务资本化比率较年初均有下降；母公司口径杠杆水平很低。截至2023年3月末，公司口径负债总额较上年末大幅增长37.82%，主要系短期借款增加以及公司发行短期融券和公司债券所致；资产负债率较年初有所提高，但杠杆水平

仍属很低。

2020—2022年末，母公司口径所有者权益逐年增长，年均复合增长23.52%。截至2022年末，母公司口径所有者权益较年初增长22.62%，主要系公司发行永续债所致；所有者权益以实收资本（占比71.27%）和其他权益工具（占比16.10%）为主，权益稳定性尚可。截至2023年3月末，母公司口径所有者权益规模和结构较年初变化不大。

公司本部主要作为管理控股平台，营业收入规模很小，利润主要来自于股权投资和本部财务性投资业务形成的投资收益。2020—2022年，母公司口径投资收益有所波动，年均复合下降2.10%。2022年，母公司口径投资收益9.46亿元，其中，交易性金融资产持有期间的投资收益占比44.49%、权益法核算的长期股权投资收益占比37.85%、成本法核算的长期股权投资收益占比15.63%、处置交易性金融资产取得的投资收益占比1.87%。2020—2022年，母公司口径利润总额持续下降，其中，2021年同比下降13.10%，2022年，同比略微下降2.14%。2020—2022年，母公司口径总资产收益率和净资产收益率持续下降，整体盈利能力一般。

母公司整体现金流偏紧，但考虑到公司对子公司具有绝对控制权，以及华电集团可提供资金支持，母公司整体流动性风险相对可控。

表 23 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

| 项目           | 2020 年/末 | 2021 年/末 | 2022 年/末 | 2023 年 1—3 月/<br>3 月末 |
|--------------|----------|----------|----------|-----------------------|
| 资产总额         | 200.74   | 193.39   | 226.28   | 242.08                |
| 负债总额         | 76.98    | 39.41    | 37.46    | 51.62                 |
| 全部债务         | 72.29    | 36.95    | 35.11    | 49.18                 |
| 短期债务占比（%）    | 48.89    | 40.36    | 20.31    | 44.79                 |
| 资产负债率（%）     | 38.35    | 20.38    | 16.55    | 21.33                 |
| 全部债务资本化比率（%） | 36.87    | 19.35    | 15.68    | 20.52                 |
| 所有者权益        | 123.76   | 153.99   | 188.82   | 190.46                |
| 经调整的营业总收入    | 10.34    | 9.56     | 8.78     | 2.46                  |
| 其中：投资收益      | 9.87     | 8.98     | 9.46     | 1.13                  |
| 营业总成本        | 3.16     | 3.22     | 2.94     | 0.60                  |
| 利润总额         | 7.34     | 6.38     | 6.25     | 1.87                  |
| 总资产收益率（%）    | 3.53     | 3.15     | 2.86     | 0.70                  |
| 净资产收益率（%）    | 5.37     | 4.46     | 3.50     | 0.86                  |
| 期末现金及现金等价物余额 | 0.25     | 0.18     | 3.12     | 0.11                  |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

#### 4. 偿债指标

公司合并口径偿债指标整体表现较好,母公司层面偿债指标整体表现一般,间接融资渠道较为畅通。

合并口径短期偿债指标方面,2020—2023年3月末,合并口径流动比率整体处于很好水平;筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度非常好;期末现金及现金等价物余额/短期债务指标有所波动,覆盖程度较好。

合并口径长期偿债指标方面,2020—2022

年,合并口径 EBITDA 持续增长,EBITDA 对全部债务和利息支出的覆盖程度均较好。

母公司口径短期偿债指标一般。2020—2023年3月末,母公司流动比率整体处于很好水平;筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度非常好;期末现金及现金等价物余额/短期债务指标覆盖程度一般。

母公司长期偿债指标方面,2020—2022年,母公司 EBITDA 持续下降,母公司口径 EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般;EBITDA 对利息支出的覆盖程度较好。

表 24 公司偿债能力指标

| 项目       |                       | 合并     |        |        |              | 母公司    |        |         |              |
|----------|-----------------------|--------|--------|--------|--------------|--------|--------|---------|--------------|
|          |                       | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 1—3 月 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 1—3 月 |
| 短期偿债能力指标 | 流动比率 (%)              | 438.21 | 522.52 | 533.79 | 459.08       | 349.93 | 358.20 | 1010.56 | 440.52       |
|          | 筹资活动前现金流入/短期债务 (倍)    | 8.63   | 19.85  | 24.70  | 2.95         | 2.23   | 11.98  | 13.02   | 0.27         |
|          | 期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍) | 0.28   | 0.62   | 1.17   | 0.36         | 0.01   | 0.01   | 0.44    | 0.0049       |
| 长期偿债能力指标 | EBITDA (亿元)           | 21.49  | 25.68  | 27.16  | /            | 9.36   | 8.92   | 8.30    | /            |
|          | EBITDA 利息倍数 (倍)       | 9.09   | 9.35   | 11.96  | /            | 4.69   | 3.67   | 4.32    | /            |
|          | EBITDA/全部债务 (倍)       | 0.27   | 0.57   | 0.62   | /            | 0.13   | 0.24   | 0.24    | /            |

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

截至2023年3月末,公司合并口径获得各类银行授信额度合计288亿元,已使用额度23亿元,尚未使用的授信额度为265亿元,间接融资渠道畅通。

截至2023年3月末,公司无对外担保情况。

截至2023年3月末,公司无重大诉讼、仲裁事项。

#### 十、外部支持

公司股东综合实力很强,能够在资金投入、资源协同等方面给予公司较大支持。

公司控股股东华电集团成立于2003年,是国有独资企业,中国五大发电集团之一,属于国务院国资委监管的特大型中央企业,主营电力生产及相关的煤炭等一次能源开发业务,同时也涉足煤炭开发、投资、工程建设等领域,具有很强的资金实力、广阔的平台与丰富的资源,2022年,在世界500强排名326位。截至2022年末,华电集团合并资产总额10271.72亿元、净资产3092.59亿

元;2022年度实现营业总收入3034.67亿元、净利润140.47亿元,整体综合实力很强。

公司作为华电集团旗下唯一的金融业务投资与管理专业化平台,在华电集团内具有战略重要地位,且公司保险经纪业务主要服务于集团内部企业,华电集团能够为公司的发展提供包括资金、平台、业务资源、业务协同等方面的强有力支持。华电集团作为公司原唯一股东,对公司数次增资,同时,2021年11月华电集团支持公司引入战略投资者,但华电集团仍保持很高的持股比例,战略投资者行业涉及保险、电网、实业等领域,也可对公司提供一定的支持;此外,华电集团还给公司及下属有资金需求的主体以委托贷款的形式提供资金支持,2022年末,华电集团提供给公司本部的委托贷款余额为27.50亿元。

#### 十一、本期债券偿还能力分析

本期债券发行规模较大,相关财务指标对发行后全部债务的覆盖效果较好;考虑到公司

资产规模较大、融资渠道畅通、股东背景很强等因素，公司对本期债券的偿还能力极强。

#### 1. 本期债券发行对公司现有债务的影响

本期债券拟发行规模不超过 10.00 亿元(含)。截至 2023 年 3 月末，公司合并口径和母公司口径全部债务规模分别为 60.26 亿元和 49.18 亿元，本期债券发行后将分别增长 16.60%和 20.33%，相对于公司的债务规模，本期债券发行规模较大。但考虑到本期债券所募集的资金拟全部用于偿还公司有息债务或金融机构借款，发行后公司实际债务规模增长可能低于预测值。

#### 2. 本期债券偿还能力分析

以相关财务数据为基础，按照公司发行 10.00 亿元估算，相关指标对合并口径和母公司口径发行前、后全部债务的保障倍数将有所下降。发行后，合并口径所有者权益、筹资前现金流入量、EBITDA 对全部债务的保障能力仍将处于较好水平，筹资活动前现金流量净额的保障能力一般；母公司口径所有者权益对全部债务的保障能力较好，筹资前现金流入量和筹资活动前现金流量净额对全部债务的保障能力一般 EBITDA 对全部债务的保障能力较弱。整体看，相关财务指标对发行后全部债务保障效果较好。

表25 本期债券偿还能力指标（合并口径）（单位：亿元、倍）

| 项目               | 2022 年/2022 年末 |       | 2023 年 1—3 月/2023 年 3 月末 |       |
|------------------|----------------|-------|--------------------------|-------|
|                  | 发行前            | 发行后   | 发行前                      | 发行后   |
| 全部债务             | 43.91          | 53.91 | 60.26                    | 70.26 |
| 所有者权益/全部债务       | 5.77           | 4.70  | 4.31                     | 3.70  |
| 筹资前现金流入量/全部债务    | 8.54           | 6.96  | 1.55                     | 1.33  |
| 筹资活动前现金流量净额/全部债务 | 0.58           | 0.48  | 0.20                     | /     |
| EBITDA/全部债务      | 0.62           | 0.50  | 0.17                     | /     |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表26 本期债券偿还能力指标（母公司口径）（单位：亿元、倍）

| 项目               | 2022 年/2022 年末 |       | 2023 年 1—3 月/2023 年 3 月末 |       |
|------------------|----------------|-------|--------------------------|-------|
|                  | 发行前            | 发行后   | 发行前                      | 发行后   |
| 全部债务             | 35.11          | 45.11 | 49.18                    | 59.18 |
| 所有者权益/全部债务       | 5.38           | 4.19  | 3.87                     | 3.22  |
| 筹资前现金流入量/全部债务    | 2.64           | 2.06  | 0.12                     | 0.10  |
| 筹资活动前现金流量净额/全部债务 | 0.80           | 0.62  | 0.28                     | /     |
| EBITDA/全部债务      | 0.24           | 0.19  | 0.23                     | /     |

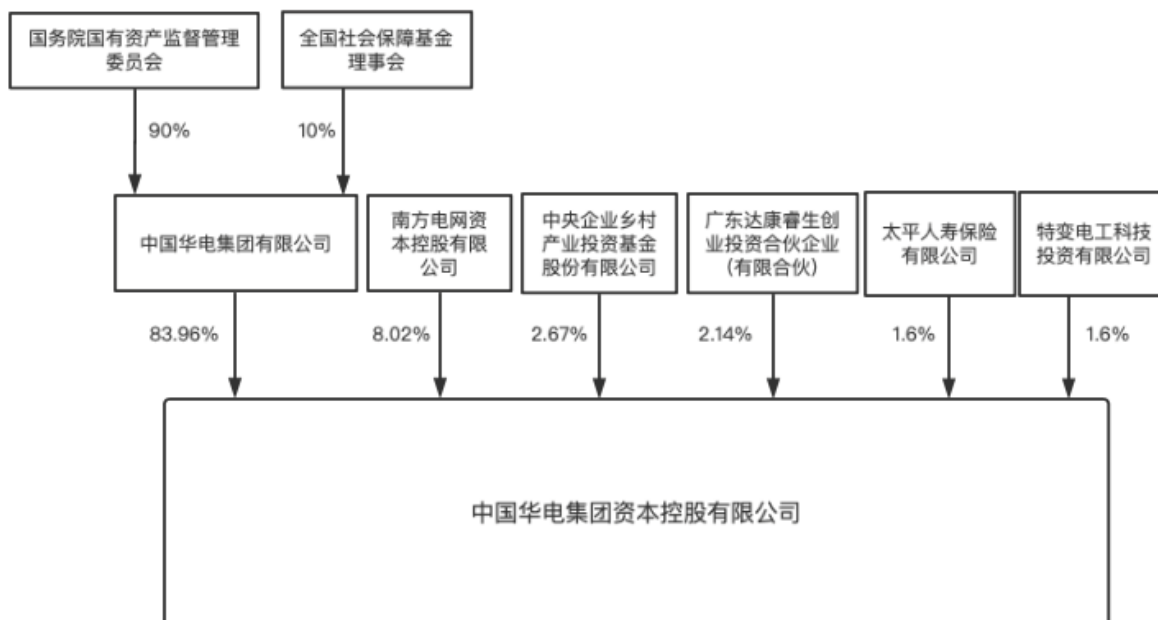
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 十二、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持

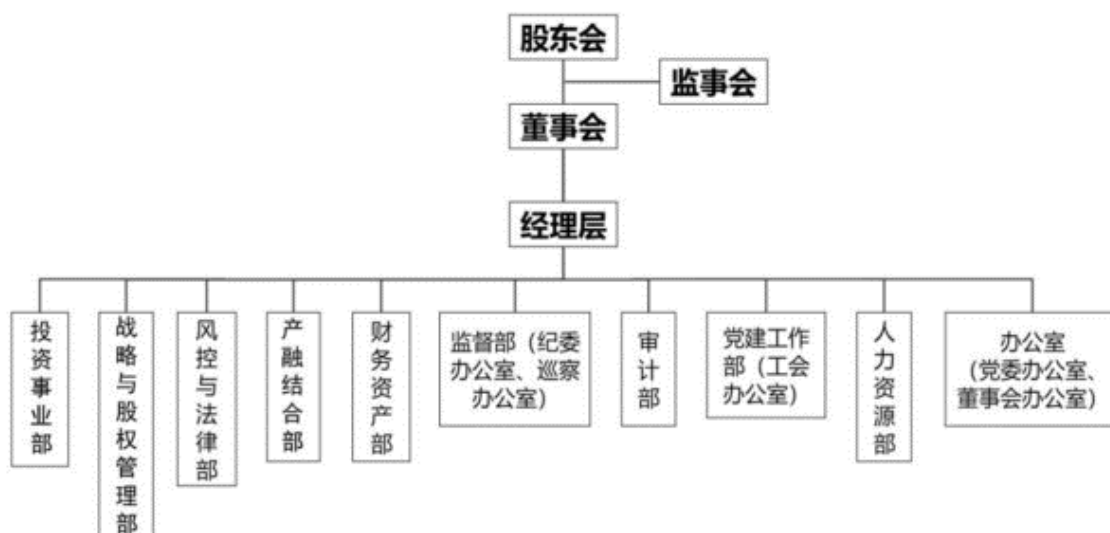
及债项条款等方面的综合分析，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末中国华电集团资本控股有限公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末中国华电集团资本控股有限公司组织结构图



资料来源：公司提供

## 附件 2-1 中国华电集团资本控股有限公司

### 主要财务数据及指标（合并口径）

| 项 目                  | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 3 月 |
|----------------------|--------|--------|--------|------------|
| <b>财务数据</b>          |        |        |        |            |
| 资产总额（亿元）             | 279.75 | 307.39 | 355.27 | 376.22     |
| 所有者权益（亿元）            | 163.83 | 205.67 | 253.46 | 259.87     |
| 归属于母公司所有者权益（亿元）      | 128.20 | 164.73 | 209.44 | 214.80     |
| 短期债务（亿元）             | 40.37  | 22.05  | 15.18  | 31.62      |
| 长期债务（亿元）             | 38.60  | 23.06  | 28.73  | 28.64      |
| 全部债务（亿元）             | 78.97  | 45.11  | 43.91  | 60.26      |
| 经调整的营业总收入（亿元）        | 32.96  | 34.83  | 37.08  | 11.24      |
| 利润总额（亿元）             | 18.89  | 22.10  | 24.04  | 8.31       |
| EBITDA（亿元）           | 21.49  | 25.68  | 27.16  | /          |
| 筹资前净现金流（亿元）          | -36.64 | 15.25  | -21.50 | -13.05     |
| <b>财务指标</b>          |        |        |        |            |
| 营业利润率（%）             | 57.53  | 63.49  | 64.78  | 73.90      |
| 净资产收益率（%）            | 9.44   | 9.64   | 8.26   | 2.52       |
| 归母净资产收益率（%）          | 10.05  | 9.84   | 8.49   | 2.55       |
| 长期债务资本化比率（%）         | 19.07  | 10.08  | 10.18  | 9.93       |
| 全部债务资本化比率（%）         | 32.53  | 17.99  | 14.77  | 18.82      |
| 资产负债率（%）             | 41.44  | 33.09  | 28.66  | 30.92      |
| 流动比率（%）              | 438.21 | 522.52 | 533.79 | 459.08     |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（倍）    | 8.63   | 19.85  | 24.70  | 2.95       |
| 期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍） | 0.28   | 0.62   | 1.17   | 0.36       |
| EBITDA/全部债务（倍）       | 0.27   | 0.57   | 0.62   | 0.14       |
| EBITDA 利息倍数（倍）       | 9.09   | 9.35   | 11.96  | /          |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 附件 2-2 中国华电集团资本控股有限公司

### 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

| 项 目                  | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年  | 2023 年 3 月 |
|----------------------|--------|--------|---------|------------|
| <b>财务数据</b>          |        |        |         |            |
| 资产总额（亿元）             | 200.74 | 193.39 | 226.28  | 242.08     |
| 所有者权益（亿元）            | 123.76 | 153.99 | 188.82  | 190.46     |
| 短期债务（亿元）             | 35.34  | 14.91  | 7.13    | 22.02      |
| 长期债务（亿元）             | 36.95  | 22.03  | 27.98   | 27.15      |
| 全部债务（亿元）             | 72.29  | 36.95  | 35.11   | 49.18      |
| 经调整的营业总收入（亿元）        | 10.34  | 9.56   | 8.78    | 2.46       |
| 利润总额（亿元）             | 7.34   | 6.38   | 6.25    | 1.87       |
| EBITDA（亿元）           | 9.36   | 8.92   | 8.30    | /          |
| 筹资前净现金流（亿元）          | -31.37 | 13.44  | -25.05  | -16.71     |
| <b>财务指标</b>          |        |        |         |            |
| 营业利润率（%）             | 70.99  | 66.79  | 71.14   | 75.78      |
| 总资产收益率（%）            | 3.53   | 3.15   | 2.86    | 0.70       |
| 净资产收益率（%）            | 5.37   | 4.46   | 3.50    | 0.86       |
| 长期债务资本化比率（%）         | 22.99  | 12.52  | 12.90   | 12.48      |
| 全部债务资本化比率（%）         | 36.87  | 19.35  | 15.68   | 20.52      |
| 资产负债率（%）             | 38.35  | 20.38  | 16.55   | 21.33      |
| 流动比率（%）              | 349.93 | 358.20 | 1010.56 | 440.52     |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（倍）    | 2.23   | 11.98  | 13.02   | 2.95       |
| 期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍） | 0.01   | 0.01   | 0.44    | 0.0049     |
| EBITDA/全部债务（倍）       | 0.13   | 0.24   | 0.24    | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）       | 4.69   | 3.67   | 4.32    | /          |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称           | 计算公式                                                                                     |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------|
| 增长指标           |                                                                                          |
| 增长率            | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -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/营业总收入或经调整的营业总收入×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/资产总计×100%                                                                           |
| 全部债务资本化比率      | 全部债务/(长期债务+短期债务+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 全部债务比   | 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%                                                                       |
| 速动比率           | (流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%                                                                  |
| 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=营业总收入+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格式的企业)

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

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

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 4-3 评级展望设置及其含义

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 |

## 联合资信评估股份有限公司关于 中国华电集团资本控股有限公司 2023 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第三期）的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本次（期）债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国华电集团资本控股有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本次（期）债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次（期）债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次（期）债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次（期）债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。