

# 信用评级公告

联合〔2023〕6837号

联合资信评估股份有限公司通过对中央汇金投资有限责任公司主体及相关债项的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中央汇金投资有限责任公司主体长期信用等级为AAA，维持“20汇金MTN010B”“20汇金MTN010A”“20汇金MTN009B”“20汇金MTN009A”“20汇金MTN008B”“20汇金MTN007B”“20汇金MTN006”“20汇金MTN004”“20汇金MTN002”“19汇金MTN020”“19汇金MTN018”“19汇金MTN016”“19汇金MTN014”“19汇金MTN012”“19汇金MTN010”“19汇金MTN008”“19汇金MTN006”“19汇金MTN004”“19汇金MTN002”“18汇金MTN012”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司  
二〇二三年七月二十一日

# 中央汇金投资有限责任公司

## 2023年跟踪评级报告

### 评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
中央汇金投资有限责任公司	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN010B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN010A	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN009B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN009A	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN008B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN007B	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 汇金 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN020	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN018	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN016	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN014	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN012	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN010	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN008	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
19 汇金 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
18 汇金 MTN012	AAA	稳定	AAA	稳定

### 跟踪评级债项概况：

债项简称	初始发行规模(亿元)	债项余额(亿元)	到期兑付日
20 汇金 MTN010B	20.00	20.00	2025/11/03
20 汇金 MTN010A	140.00	140.00	2023/11/03
20 汇金 MTN009B	30.00	30.00	2025/08/19
20 汇金 MTN009A	120.00	120.00	2023/08/19
20 汇金 MTN008B	60.00	60.00	2025/06/19
20 汇金 MTN007B	60.00	60.00	2025/05/22
20 汇金 MTN006	60.00	60.00	2025/04/22
20 汇金 MTN004	60.00	60.00	2025/03/13
20 汇金 MTN002	60.00	60.00	2025/01/14
19 汇金 MTN020	30.00	30.00	2024/11/21
19 汇金 MTN018	50.00	50.00	2024/10/24
19 汇金 MTN016	50.00	50.00	2024/09/26
19 汇金 MTN014	70.00	70.00	2024/08/29
19 汇金 MTN012	70.00	70.00	2024/06/19
19 汇金 MTN010	70.00	70.00	2024/05/22
19 汇金 MTN008	50.00	50.00	2024/04/24
19 汇金 MTN006	50.00	50.00	2024/04/03
19 汇金 MTN004	50.00	50.00	2024/03/08
19 汇金 MTN002	20.00	20.00	2024/01/16
18 汇金 MTN012	20.00	20.00	2023/08/23

注：上述债项仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债项

评级时间：2023 年 7 月 21 日

### 评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中央汇金投资有限责任公司（以下简称“公司”）的跟踪评级反映了公司作为国有金融资产出资人代表，是我国维护金融稳定、防范和化解金融风险的重要平台，持有的重点金融企业股权较为优质，公司在战略定位、公司治理、综合财务实力及股东支持等方面具备极强优势。2022 年，公司主要投资企业经营情况稳定，为公司贡献了良好的投资收益，盈利和偿债指标表现良好。

同时，联合资信也关注到，受经济增速放缓、市场竞争加剧、信用风险压力依然较大以及监管加强等因素的影响，金融行业整体发展态势有所放缓，对公司整体盈利水平有一定影响。

未来，随着所持金融企业的持续发展和公司战略的稳步推进，公司业务规模和盈利水平有望进一步提升，整体竞争实力有望进一步增强。

综合评估，联合资信确定，维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“20 汇金 MTN010B”“20 汇金 MTN010A”“20 汇金 MTN009B”“20 汇金 MTN009A”“20 汇金 MTN008B”“20 汇金 MTN007B”“20 汇金 MTN006”“20 汇金 MTN004”“20 汇金 MTN002”“19 汇金 MTN020”“19 汇金 MTN018”“19 汇金 MTN016”“19 汇金 MTN014”“19 汇金 MTN012”“19 汇金 MTN010”“19 汇金 MTN008”“19 汇金 MTN006”“19 汇金 MTN004”“19 汇金 MTN002”“18 汇金 MTN012”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 战略定位独特。**公司作为国有金融资产出资人代表，在我国金融资本管理中具有极高定位，对我国的金融改革发展和金融安全稳定发挥了重要积极作用，在我国金融业格局中具有特殊重要地位。
- 综合竞争力极强。**公司持有的重点金融企业股权涵盖银行、保险、证券等核心金融领域，大部分为上市金融机构及系统重要性金融机构，能够为公司带来较好且稳定的投资收益，公司整体经营实力和竞争优势极强。2022 年，公司经营情况和主要被投资企业经营情况稳定。

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	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	公司治理	1
			风险管理	1
			业务经营分析	1
			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	1
			杠杆水平	1
指示评级				aaa
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：无				--
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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022年	2022年	2022年	2022年
资产总额(亿元)	63684.59	147046.07	16159.89	355.27
所有者权益(亿元)	58628.64	8379.39	2079.95	221.20
营业总收入(亿元)	5524.73	7377.64	899.81	35.58
净资产收益率(%)	9.26	7.75	3.53	8.91
全部债务资本化比率(%)	7.11	17.81	86.40	19.28
EBITDA/全部债务(倍)	1.23	0.51	0.04	0.53

注：1. 公司1为中国邮政集团有限公司，公司2为中国信达资产管理股份有限公司，公司3为中国华电集团资本控股有限公司；2. 若财务报表非金融企业格式，上表营业总收入按调整后的口径列示，公式见附表

资料来源：公开资料，联合资信整理

分析师：张晨露 张帆  
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

3. 财务实力极强。公司资产规模极大，资本实力极强，财务杠杆水平很低，债务负担轻，整体盈利水平良好，融资能力很强。

关注

1. 主要业务经营易受经营环境变化影响。公司所投资企业集中于金融行业，且银行、证券、保险三大细分行业相关度较高，投资结构较为单一，主要金融业务板块均受宏观经济、行业周期和监管政策等影响较大，加之近年金融监管趋严、宏观经济下行导致金融类业务资产质量承压、市场竞争加剧、新冠肺炎疫情对全球经济的持续影响等，相关因素可能对公司经营带来不利影响。
2. 政策风险。公司根据国务院授权履行国有金融资本受托管理的责任，国有资本运营业务受国家相关体制和政策风险影响较大，若未来国家金融管理政策调整，可能会对公司的业务经营产生影响。

主要财务数据：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
资产总额(亿元)	58167.89	62354.03	63684.59	64980.01
所有者权益(亿元)	52770.15	57735.49	58628.64	60217.06
全部债务(亿元)	4940.00	4110.00	4490.00	4250.00
短期债务(亿元)	1030.00	1230.00	2070.00	1750.00
营业收入(亿元)	5240.30	5656.54	5524.73	1771.93
利润总额(亿元)	5032.34	5493.23	5387.81	1737.33
EBITDA(亿元)	5237.85	5653.76	5521.57	/
净资产收益率(%)	10.07	9.94	9.26	2.92
资产负债率(%)	9.28	7.41	7.94	7.33
全部债务资本化比率(%)	8.56	6.65	7.11	6.59
EBITDA 利息倍数(倍)	25.49	35.26	41.34	/
EBITDA/全部债务(倍)	1.06	1.38	1.23	/

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；2. 公司依据财政部财金函〔2008〕98号文件原则性要求，对子公司采用权益法核算。因此，公司无纳入合并报表范围的子公司；3. 债务规模不包括应付利息，具体测算公式见报告财务分析部分；4. 2023年1-3月财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

主体评级历史：

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	2022/07/28	卢芮欣 张晨露	一般工商企业信用评级方法(V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型(打分表)(V3.0.201907)	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2017/11/17	杨杰 葛成东 谢冰姝	联合资信主体评级方法总论(2013年6月)	<a href="#">阅读全文</a>

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 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央汇金投资有限责任公司（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。

八、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。

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。

# 中央汇金投资有限责任公司

## 2023 年跟踪评级报告

### 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”）关于中央汇金投资有限责任公司（以下简称“公司”或“中央汇金”）及其相关债项的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

公司于2003年12月成立，是依据《公司法》由国家出资设立的国有独资公司，初始注册资本3724.65亿元。2007年9月，中国投资有限责任公司（以下简称“中投公司”）成立，财政部发行特别国债，从人民银行购买公司全部股权，并将上述股权注入中投公司，公司成为中投公司的全资子公司。2007年和2010年，中投公司分别对公司增资1796.52亿元和2760.92亿元。截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为8282.09亿元，中投公司根据国务院要求持有公司100%的股权，是公司唯一股东；中投公司所持有的公司股权不存在被质押或存在争议的情况。

公司代表国家依法对国有商业银行等重点金融企业行使出资人的权利和义务，不开展其他任何商业性经营活动。

截至2023年3月末，公司设有股权管理一部、股权管理二部、综合管理部、资本运营部、法律合规部、公关外事部、内审部等部门（详见附件1-2）。

公司注册地址：北京市东城区朝阳门北大街1号新保利大厦。公司法定代表人：彭纯。

### 三、本次跟踪债项情况

本次跟踪债项情况详见下表，均为普通债券，余额合计1140.00亿元，均已在付息日正常付息，募集资金均已按指定用途使用。

表1 本次跟踪债项概况（单位：亿元、年）

序号	证券名称	初始发行规模	证券余额	起息日	期限
1	20 汇金 MTN010B	20.00	20.00	2020-11-03	5
2	20 汇金 MTN010A	140.00	140.00	2020-11-03	3
3	20 汇金 MTN009B	30.00	30.00	2020-08-19	5
4	20 汇金 MTN009A	120.00	120.00	2020-08-19	3
5	20 汇金 MTN008B	60.00	60.00	2020-06-19	5
6	20 汇金 MTN007B	60.00	60.00	2020-05-22	5
7	20 汇金 MTN006	60.00	60.00	2020-04-22	5
8	20 汇金 MTN004	60.00	60.00	2020-03-13	5
9	20 汇金 MTN002	60.00	60.00	2020-01-14	5
10	19 汇金 MTN020	30.00	30.00	2019-11-21	5
11	19 汇金 MTN018	50.00	50.00	2019-10-24	5
12	19 汇金 MTN016	50.00	50.00	2019-09-26	5
13	19 汇金 MTN014	70.00	70.00	2019-08-29	5
14	19 汇金 MTN012	70.00	70.00	2019-06-19	5
15	19 汇金 MTN010	70.00	70.00	2019-05-22	5
16	19 汇金 MTN008	50.00	50.00	2019-04-24	5
17	19 汇金 MTN006	50.00	50.00	2019-04-03	5
18	19 汇金 MTN004	50.00	50.00	2019-03-08	5
19	19 汇金 MTN002	20.00	20.00	2019-01-16	5
20	18 汇金 MTN012	20.00	20.00	2018-08-23	5

资料来源：Wind，联合资信整理

### 四、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>。

## 五、行业环境分析

公司主要对国有重点金融企业进行股权投资，所投资的金融企业以银行类机构为主，以下重点分析银行业。

2022 年，我国经济增长压力较大，在此背景下，中国人民银行加大稳健的货币政策实施力度，综合运用降准、再贷款、再贴现等多种政策工具投放流动性，引导金融机构尤其是国有大型商业银行加大信贷投放力度，国有大型商业银行贷款增速提升带动其资产规模增速加快，从而带动整体银行业资产规模增速回升，且信贷资源进一步向先进制造业、绿色金融和普惠金融等重点领域以及受经济下行冲击较大的薄弱环节倾斜，信贷资产结构持续优化，服务实体经济质效有所提升。

得益于较大的不良贷款清收处置力度，商业银行信贷资产质量呈持续改善趋势，拨备覆盖率有所提升，但部分区域商业银行仍面临较大信用风险管控压力。2022 年，银行业金融机构累计处置不良贷款 2.7 万亿元，年末不良贷款

率为 1.63%，关注类贷款占比 2.25%，分别较上年末下降 0.10 和 0.06 个百分点。盈利方面，2022 年，商业银行净息差持续收窄，净利润增速放缓，整体盈利水平有所回落。负债及流动性方面，商业银行住户存款加速增长带动整体负债稳定性提升，各项流动性指标均保持在合理水平，但部分中小银行面临的流动性风险值得关注。资本方面，商业银行通过多渠道补充资本，整体资本充足水平保持稳定。此外，强监管环境引导银行规范经营，推动银行业高质量发展，且随着地方中小金融机构合并重组进程的不断推进，区域性银行市场竞争力及抗风险能力有所提升。

随着我国经济运行持续稳定恢复，银行业整体保持平稳发展态势，且在监管、政府的支持下，商业银行抗风险能力将逐步提升；综上所述，联合资信认为商业银行行业整体信用风险展望为稳定。完整版行业分析详见《2023 年商业银行行业分析》，报告链接 <https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3749>。

## 六、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 8282.09 亿元，中投公司根据国务院要求持有公司 100% 的股权，是公司控股股东。

### 2. 企业规模和竞争力

**公司代表国家依法对重点金融企业进行股权投资，具有特殊重要地位；其持有众多优质金融企业股权，综合运营实力极强。**

公司作为国有金融资产出资人代表，成立以来，通过发挥国有金融机构的注资改制平台、国有金融资本投资运营平台、国有金融股权管理平台三大平台作用，对我国的金融改革发展和金融安全稳定发挥了重要积极作用，在我国金融业格局中具有特殊重要地位。公司持有众多优质的国有重点金融企业股权，截至 2022 年末，公司直接控股、参股机构共 19 家，按投资板块划分为银行类、证券类、保险类和综合类四

大类机构，各控参股机构已成为我国金融领域的重要支撑。公司经营规模极大，整体实力极强。截至2023年3月底，公司资产总额64980.01亿元，所有者权益60217.06亿元。2022年，公司实现营业总收入5524.73亿元。

表2 截至2022年末公司直接控、参股机构

类别	数量	控参股机构	简称
银行类	7家	国家开发银行	--
		中国工商银行股份有限公司	工商银行
		中国农业银行股份有限公司	农业银行
		中国银行股份有限公司	中国银行
		中国建设银行股份有限公司	建设银行
		恒丰银行股份有限公司	恒丰银行
		湖南银行股份有限公司	湖南银行
证券类	2家	中国国际金融股份有限公司	中金公司
		中信建投证券股份有限公司	中信建投证券
保险类	3家	中国出口信用保险公司	中国信保
		中国再保险（集团）股份有限公司	中再集团
		新华人寿保险股份有限公司	新华人寿
综合类	7家	中国光大集团股份公司	光大集团
		中国建银投资有限责任公司	中国建投
		中国银河金融控股有限责任公司	银河金控
		申万宏源集团股份有限公司	申万宏源集团
		中国银河资产管理有限责任公司	银河资产
		国泰君安投资管理股份有限公司	--
		中央汇金资产管理有限责任公司	汇金资产

资料来源：公司提供，联合资信整理

### 3. 企业信用记录

#### 公司过往债务履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告，截至2023年7月7日查询日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。

截至2023年7月17日，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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录；联合资信未发现公司被列入失信被执行人。

## 七、管理分析

2022年以来，公司内部管理情况无重大变化。

2022年以来，公司持续加强风险管控，内控体系、管理制度、管理人员等方面无重大变化。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

公司根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，所持有的金融企业股权大多为上市金融机构及系统重要性金融机构，能够为公司带来稳定的投资收益。2022年，公司经营稳定，受市场行情影响，收入、利润小幅下降。2023年一季度收入、利润同比均实现增长。

公司根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。公司不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。

2022年6月，公司受让中国华融资产管理股份有限公司持有的湖南银行部分股份，转让完成后，公司持有湖南银行20.00%股权。2022年10月，财政部与公司向中国信保等比例增资，增资完成后，公司对中信持股比例不变，为73.63%。2022年12月，公司将持有的恒丰银行13.49%股权转让给山东省金融资产管理股份有限公司，转让完成后，公司对恒丰银行持股比例变更为40.46%。截至2022年末，公司直接控股参股机构共19家。

2022年，公司发挥“积极股东”作用，研究建立“中管控参股机构落实党中央国务院决策部署评价体系”以及“直管企业服务国家战略评价体系”，引导控参股机构将深化金融供给侧改革、落实国家“十四五”规划、落实金融工作三大任务、做好“六稳”“六保”工作等要求融入控参股机构发展战略、经营计划、考核评价等方面。公司充分发挥考核导向作用，推动中管机构和直管企业对高管考核方案进行动态优化，在指标体系中提高服务实体经济、风险控制类指标权重，突出贯彻落实党中央国务院决策部署、服务国家战略等要求。

2022年,公司实现营业收入5524.73亿元,同比小幅下降,主要系受市场行情波动影响,公允价值变动亏损规模增加所致。公司营业收入的核心来源是投资收益,投资收益以权益法核算的长期股权投资持有收益为主。公司持有的重点金融企业股权大部分为上市金融机构及系统重要性金融机构,综合财务实力极强,其中工商银行、农业银行、中国银行和建设银行(以下合并简称“工农中建”)等机构在银行业具有重要的行业地位和明显的市场竞争优势,众多优质金融机构股权能够为公司带来稳定的投资收

益。2022年,来自工农中建4家银行的投资收益占公司营业收入的比重为96.94%。此外,公司结合自身流动性状况,通过现金管理以及配置债券等固定收益类产品的方式获取利息收入,提升整体盈利水平。2022年,公司净利润5387.81亿元,同比小幅下降。

2023年1-3月,公司实现营业收入1771.93亿元,同比增长41.02%,主要系投资收益和公允价值变动损益同比增加所致;实现净利润1737.33亿元,同比增长42.24%。

表3 公司营业收入构成(单位:亿元、%)

项目	金额				占比			
	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月	2020年	2021年	2022年	2023年1-3月
投资收益	4922.33	5537.26	5568.62	1729.99	93.93	97.89	100.79	97.63
权益法核算的长期股权投资收益	5075.91	5528.37	5560.93	/	96.86	97.73	100.66	/
其中:来自工农中建的股权投资收益	4560.02	5099.73	5355.53	/	87.02	90.16	96.94	/
利息收入	173.39	149.48	109.58	19.93	3.31	2.64	1.98	1.13
公允价值变动损益	144.46	-30.26	-153.14	21.95	2.76	-0.53	-2.77	1.24
汇兑收益	0.12	0.06	-0.33	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业收入</b>	<b>5240.30</b>	<b>5656.54</b>	<b>5524.73</b>	<b>1771.93</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
<b>净利润</b>	<b>5032.34</b>	<b>5493.23</b>	<b>5387.81</b>	<b>1737.33</b>	--	--	--	--

资料来源:公司财务报告,联合资信整理

## 2. 未来发展

**公司经营方针符合自身特色,发展前景良好。**

在坚持公司基本定位的前提下,未来公司将进一步完善优化“汇金模式”:

一方面,根据国家授权,按照更加市场化、科学化、规范化、精细化的要求,努力建设成为中央级国有金融资本投资运营公司,成为金融改革发展和金融稳定的推动者和实践者,成为中央国有金融资本市场化运作和化解风险的操作者。

另一方面,争取实现对银、证、保、基金管理以及金融基础设施等多业态的均衡发展,在控参股机构股权管理、国有金融资本运作、危机救助和稳定金融市场等方面,更好地发挥国有资本投资运营公司的功能和作用。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司2020-2021年财务报告均经天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2022年财务报告经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并均被出具了无保留的审计意见。公司提供的2023年1-3月财务报表未经审计。

公司根据财政部颁布的各项会计准则编制财务报表。公司执行企业会计准则后,依据财政部财金函(2008)98号文件原则性要求,对子公司采用权益法核算。因此,公司无纳入合并报表范围的子公司,也不存在合并报表范围变动情况。此外,自2017年1月1日起,公司免交企业所得税。

会计政策变更方面,公司于2021年1月1

日起执行财政部于2017年修订的新金融工具准则、于2017年修订的新收入准则、于2018年修订的新租赁准则，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。其他新会计准则的执行对公司财务报表影响不大。

本报告财务分析中，2020年/2021年数据分别取自2021年/2022年审计报告中的上年/期初对比数据。综上，公司财务数据可比性强。

截至2022年底，公司资产总额63684.59亿元，所有者权益58628.64亿元。2022年，公司实现营业收入5524.73亿元，利润总额5387.81亿元。

截至2023年3月底，公司资产总额64980.01亿元，所有者权益60217.06亿元。2023

年1—3月，公司实现营业收入1771.93亿元，利润总额1737.33亿元。

## 2. 资产质量

公司资产以持有的长期股权投资为主，所投资管理的国有重点金融企业均为行业内市场地位较高、综合竞争力强的金融机构，资产质量好，有利于为公司带来持续稳定的资产增值和回报。

作为国家出资设立的国有独资公司，公司主要职能是对国有重点金融企业进行股权投资，因此其资产主要由长期股权投资构成。随着对控股参股金融机构所享有权益的增加，公司资产规模呈增长趋势。截至2022年末，公司资产总额为63684.59亿元，较上年末增长2.03%，其中长期股权投资占比94.04%。

表4 公司资产构成

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
货币资金	768.08	3008.50	668.58	316.54	1.32	4.82	1.05	0.49
投资类资产	52782.95	56690.90	60595.02	62153.53	90.74	90.92	95.15	95.65
其他：长期股权投资	51895.64	55833.85	59891.11	61405.67	89.22	89.54	94.04	94.50
其他类资产	4616.85	2654.64	2420.99	2509.94	7.94	4.26	3.80	3.86
<b>资产总额</b>	<b>58167.89</b>	<b>62354.03</b>	<b>63684.59</b>	<b>64980.01</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	100.00	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司长期股权投资稳步增长，截至2022年末，公司长期股权投资账面价值59891.11亿元，较上年末增长7.27%；公司针对长期股权投资计提的减值准备余额0.96亿元，系对申万宏源集团计提的减值准备。公司持有的长期股权投资涵盖银行、证券、保险、投资以及资产管理等领域，均按权益法核算，2022年末，长期股权投资中银行类机构的投资余额合计占比90.05%，其中，仅工农中建4家银行的投资余额合计占长期股权投资的80.91%，该4家银行作为全球系统性重要银行，在行业内具有很高的市场地位和明显的综合竞争力，整体盈利能力处于行业前列，为公司长期股权投资的增长提供了良好的保障。同时，受宏观经济下行、市场竞争加

剧以及信用风险暴露加速等因素的影响，银行业整体盈利增速承压，近年来公司长期股权投资的增速较为稳定。

公司其他类资产主要是其他应收款，其他应收款主要是应收买卖金融资产款。

截至2023年3月末，公司资产总额64980.01亿元，较年初增长2.53%，资产规模和构成均较上年末变动不大。截至2023年3月末，公司无受限资产。

## 3. 资本结构

公司资本实力极强，控参股金融企业良好的业绩回报为公司资本的内生增长提供了良好基础；2022年以来，债务规模小幅增长，一年内

**到期债务占比增加，财务杠杆仍保持很低水平。**

由于公司不开展其他任何商业性经营活动，主要代表国家对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，公司所有者权益规模很大；且得益于控股、参股金融企业良好的业绩回报，公司所有者权益规模稳步增长，截至 2022 年末，公司所有者权益总额 58628.64 亿元，较上年末小幅增长 1.55%。公司所有者权益以未分配利润为主，权益稳定性一般。针对 2019—2021 年度实现利润，公司分别现金分红 429.27 亿元、505.20 亿元和 4411.57 亿元，分别占当年度净利润的 8.06%、10.04% 和 80.31%，2021 年度利润分红力度较大。

截至 2022 年末，公司负债总额 5055.95 亿元，较上年末增长 9.47%。公司负债主要由短期借款和应付债券构成，分别占比 14.85% 和 75.03%。2022 年，公司新增部分短期银行借款；期末存续应付债券为公司发行的政府支持机构债券和一般中期票据，均为信用方式融资，其中政府支持机构债券募集资金主要用于代表国家向控股参股金融企业进行注资和参与国有大行的再融资计划，各期政府支持机构债券到期后再分别完成续发；从债券期限看，发行的政府支持机构债券均为中长期债券，期限包括 5 年、7 年、10 年、20 年和 30 年，发行的中期票据期限包括 2 年、3 年和 5 年。

表 5 公司所有者权益和负债构成

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>所有者权益</b>	<b>52770.15</b>	<b>57735.49</b>	<b>58628.64</b>	<b>60217.06</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
其中：实收资本	8282.09	8282.09	8282.09	8282.09	15.69	14.34	14.13	13.75
盈余公积	4141.04	4141.04	4141.04	4141.04	7.85	7.17	7.06	6.88
未分配利润	37689.91	42674.09	43643.89	45528.06	71.42	73.91	74.44	75.61
<b>负债总额</b>	<b>5397.74</b>	<b>4618.55</b>	<b>5055.95</b>	<b>4762.96</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>	<b>100.00</b>
其中：短期借款	200.22	0.00	750.64	750.64	3.71	0.00	14.85	15.76
应付债券	4822.02	4176.35	3793.64	3561.94	89.33	90.43	75.03	74.78
其他类负债	375.50	442.20	511.66	450.38	6.96	9.57	10.12	9.46

注：权益项目的占比为占所有者权益的比重，负债项目的占比为占负债总额的比重

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司债务主要是银行贷款和应付债券，其中应付债券规模持续下降。截至 2022 年末，公司全部债务（不含应付利息，下同）4490.00 亿元，较上年末增长 9.25%，主要系短期借款增加所致。其中一年内到期债务占比增至 46.10%，债务期限结构偏短。

杠杆水平方面，公司内生资本来源稳定，对外部资金的需求相对较低，杠杆指标保持在很低水平。

表 6 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
<b>全部债务</b>	<b>4940.00</b>	<b>4110.00</b>	<b>4490.00</b>	<b>4250.00</b>
短期债务	1030.00	1230.00	2070.00	1750.00
长期债务	3910.00	2880.00	2420.00	2500.00
短期债务占比（%）	20.85	29.93	46.10	41.18
<b>资产负债率（%）</b>	<b>9.28</b>	<b>7.41</b>	<b>7.94</b>	<b>7.33</b>
全部债务资本化比率（%）	8.56	6.65	7.11	6.59
长期债务资本化比率（%）	6.90	4.75	3.96	3.99

注：短期债务=短期借款的本金余额+一年内到期的应付债券的本金余额，长期债务=一年以上到期的应付债券的本金余额

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至 2023 年 3 月末，公司所有者权益总额 60217.06 亿元，较年初增长 2.71%；负债总额 4762.96 亿元，较年初下降 5.79%；二者的构成较上年末均无重大变化。公司全部债务较年初小幅下降，长期债务占比有所提升；财务杠杆指标小幅回落。

#### 4. 盈利能力

作为股权投资管理机构，公司收入结构相对单一，主要为长期股权投资收益；由于持有的重点金融企业股权较为优质，能够产生良好的业绩回报，因此公司盈利能力保持很好水平。

公司营业收入主要来自投资收益，2022 年，公司实现营业收入 5524.73 亿元，同比下降 2.33%，主要系市场行情波动导致持有投资资产公允价值下跌所致。

公司的营业成本以期间费用为主，期间费用以财务费用（或利息支出）为主。2022 年，公司营业成本同比下降 16.16%，系利息支出减少所致。

从盈利情况看，2022 年，公司净利润 5387.81 亿元，同比下降 1.92%，主要系收入下滑所致。随着银行、保险、证券等金融行业发展态势的放缓，公司整体盈利指标稳中有降，但盈利能力仍属很好水平，盈利能力稳定性较好。

表 7 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
营业收入	5240.30	5656.54	5524.73	1771.93
其中：投资收益	4922.33	5537.26	5568.62	1729.99
营业成本	207.97	163.31	136.92	34.60
其中：期间费用	207.95	163.30	136.79	34.60
净利润	5032.34	5493.23	5387.81	1737.33
营业利润率（%）	96.03	97.11	97.52	98.05
总资产收益率（%）	9.06	9.12	8.55	2.70
净资产收益率（%）	10.07	9.94	9.26	2.92
盈利能力波动性（%）	/	/	2.86	--

注：2023 年 1—3 月相关指标未年化；上表期间费用包含营业成本项下的利息支出和手续费及佣金支出

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023 年 1—3 月，公司实现营业收入 1771.93 亿元，同比增长 41.02%，主要系投资收益和公允价值变动损益同比增加所致；实现净利润 1737.33 亿元，同比增长 42.24%。

#### 5. 现金流

良好的股权投资收益为公司带来较好的投资活动现金净流入，公司现金流充足。

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要是取得利息、股票分红收到的现金，现金流出主要是支付往来款项、偿还购买金融资产欠款本息等支出。2022 年经营活动净流入规模大幅下降，主要系取得利息、股票分红收到的现金减少，以及 2021 年收到的其他与经营活动有关的现金规模较大所致。

投资活动方面，得益于良好的股权投资持有收益，2022 年，公司投资活动现金流保持净流入状态。

2022 年，公司筹资前净现金流保持大额净回流规模。

筹资活动方面，受对外融资规模缩减、偿还债务保持较大规模以及分配股利规模大幅增加影响，公司筹资活动保持较大现金净流出状态，且净流出规模大幅增加。

表 8 公司现金流量（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	81.38	2084.47	215.03	-24.60
投资活动现金流量净额	1499.27	1584.63	1737.72	0.00
筹资前净现金流	1580.65	3669.09	1952.75	-24.60
筹资活动现金流量净额	-1004.72	-1444.88	-4270.82	-328.06
现金及现金等价物净增加额	575.90	2224.21	-2318.07	-352.66
期末现金及现金等价物余额	761.90	2986.11	668.04	315.37

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金呈小规模净流出状态，无投资活动现金流，筹资活动继续净流出态势，期末现金及现金等价物余额充足。

## 6. 偿债指标

**公司偿债能力指标表现良好，间接融资渠道畅通。**

短期偿债指标方面，2022年，受短期债务占比上升影响，公司各项短期偿债指标有所下滑，整体表现尚可。

长期偿债指标方面，受利润总额波动影响，2022年，公司EBITDA有所下滑，EBITDA以利润总额为主（占比97.58%）；EBITDA对利息和全部债务均能形成很好覆盖。

表9 公司偿债能力指标

项目	2020年	2021年	2022年
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	1.62	3.06	1.05
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.74	2.43	0.32
EBITDA（亿元）	5237.85	5653.76	5521.57
EBITDA/全部债务（倍）	1.06	1.38	1.23
EBITDA利息倍数（倍）	25.49	35.26	41.34

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月末，公司无对外担保。

截至2022年末，公司无重大未决诉讼。

截至2022年末，公司在金融机构授信额度总计12745亿元，未使用额度总计8976亿元，间接融资渠道畅通。

## 十、外部支持

**公司股东背景极强，可获得较大支持。**

公司控股股东中投公司成立于2007年9月，是依照《公司法》设立的主权财富基金（国有独资公司），组建宗旨是实现国家外汇资金多元化投资，在可接受风险范围内实现股东权益最大化。截至2023年3月末，中投公司注册资本15500亿元。中投公司在全球范围开展投资，下设三个子公司，分别是中投国际有限责任公司、中投海外直接投资有限责任公司和中央汇金，综合实力极强。

公司根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资，以出资额为限代表国家依法对国有重点金融企业行使出资人权利和履行出资人义务，实现国有金融资产保值增值。公司在

国家有关主管部门的监管下，依法经营，独立自主进行各项经营活动。中投公司作为出资人根据国务院要求持有公司股权。中投公司开展投资业务和公司代表国家行使股东职能的行为之间有严格的隔离。

## 十一、债券偿还能力分析

**截至2022年末，公司主要指标对全部债务覆盖程度很好；公司对本次跟踪债券的偿还能力极强。**

截至2023年7月10日，公司本部存续债券余额合计3500.00亿元。

截至2022年末，公司全部债务4490.00亿元，所有者权益、营业收入和筹资活动前现金流入对公司合并口径全部债务覆盖程度很好。

表10 公司债券偿还能力指标

项目	2022年
全部债务（亿元）	4490.00
所有者权益/全部债务（倍）	13.06
营业收入/全部债务（倍）	1.23
筹资活动前现金流入/全部债务（倍）	0.48

资料来源：联合资信根据公司年报及公开资料整理

## 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方面的综合分析评估，联合资信确定，维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20 汇金 MTN010B”“20 汇金 MTN010A”“20 汇金 MTN009B”“20 汇金 MTN009A”“20 汇金 MTN008B”“20 汇金 MTN007B”“20 汇金 MTN006”“20 汇金 MTN004”“20 汇金 MTN002”“19 汇金 MTN020”“19 汇金 MTN018”“19 汇金 MTN016”“19 汇金 MTN014”“19 汇金 MTN012”“19 汇金 MTN010”“19 汇金 MTN008”“19 汇金 MTN006”“19 汇金 MTN004”“19 汇金 MTN002”“18 汇金 MTN012”信用等级为AAA，评级展望为稳定。

### 附件 1-1 中央汇金投资有限责任公司 股权结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 中央汇金投资有限责任公司 组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



资料来源：公司网站公开披露

### 附件 1-3 中央汇金投资有限责任公司 主要控股参股机构（截至 2022 年末）

序号	机构名称	主营业务	注册资本/股本	持股/出资比例 (%)
1	国家开发银行	银行	4212.48 亿元	34.68
2	中国工商银行股份有限公司	银行	3564.06 亿股	34.71
3	中国农业银行股份有限公司	银行	3499.83 亿股	40.03
4	中国银行股份有限公司	银行	2943.88 亿股	64.02
5	中国建设银行股份有限公司	银行	2500.11 亿股	57.11
6	恒丰银行股份有限公司	银行	1112.10 亿股	53.95
7	湖南银行股份有限公司	银行	77.50 亿股	20.00
8	中国出口信用保险公司	保险	271.61 亿元	73.63
9	中国再保险（集团）股份有限公司	保险	424.80 亿股	71.56
10	新华人寿保险股份有限公司	保险	31.20 亿股	31.34
11	中国光大集团股份有限公司	投资业务	781.35 亿股	63.16
12	中国建银投资有限责任公司	投资业务	206.92 亿元	100.00
13	中国银河金融控股有限责任公司	金融投资业务	128.91 亿元	69.07
14	申万宏源集团股份有限公司	投资业务	250.40 亿股	20.05
15	新华人寿保险股份有限公司	保险	31.20 亿股	31.34
14	中国国际金融股份有限公司	证券	48.27 亿股	40.11
16	中信建投证券股份有限公司	证券	77.57 亿股	30.76
17	中国银河资产管理有限责任公司	资产管理	100.00 亿元	13.30
18	国泰君安投资管理股份有限公司	资产管理	13.76 亿股	14.54
19	中央汇金资产管理有限责任公司	资产管理	50.00 亿元	100.00

注：本表所列为截至 2022 年末已完成注资和相关法律手续的直接持股机构  
资料来源：公司提供，联合资信整理

## 附件 2 中央汇金投资有限责任公司主要财务数据及指标

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
<b>财务数据</b>				
资产总额 (亿元)	58167.89	62354.03	63684.59	64980.01
所有者权益 (亿元)	52770.15	57735.49	58628.64	60217.06
全部债务 (亿元)	4940.00	4110.00	4490.00	4250.00
短期债务 (亿元)	1030.00	1230.00	2070.00	1750.00
长期债务 (亿元)	3910.00	2880.00	2420.00	2500.00
营业收入 (亿元)	5240.30	5656.54	5524.73	1771.93
利润总额 (亿元)	5032.34	5493.23	5387.81	1737.33
EBITDA (亿元)	5237.85	5653.76	5521.57	/
筹资前净现金流 (亿元)	1580.65	3669.09	1952.75	-24.60
<b>财务指标</b>				
营业利润率 (%)	96.03	97.11	97.52	98.05
总资产收益率 (%)	9.06	9.12	8.55	2.70
净资产收益率 (%)	10.07	9.94	9.26	2.92
资产负债率 (%)	9.28	7.41	7.94	7.33
全部债务资本化比率 (%)	8.56	6.65	7.11	6.59
长期债务资本化比率 (%)	6.90	4.75	3.96	3.99
筹资活动前现金流入/短期债务 (倍)	1.62	3.06	1.05	0.003
期末现金及现金等价物余额/短期债务 (倍)	0.74	2.43	0.32	0.18
EBITDA/全部债务 (倍)	1.06	1.38	1.23	/
EBITDA 利息倍数 (倍)	25.49	35.26	41.34	/

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；2. 公司依据财政部财金函〔2008〕98号文件原则性要求，对子公司采用权益法核算。因此，公司无纳入合并报表范围的子公司；3. 2023年1-3月财务数据未经审计，相关指标未年化

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
<b>增长指标</b>	
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%
<b>盈利指标</b>	
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%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
全部债务资本化比率	全部有息债务/ (全部有息债务+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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
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

筹资前净现金流=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

期间费用=业务及管理费+管理费用+销售费用+研发费用+财务费用

各类减值损失=资产减值损失+信用减值损失+其他资产减值损失

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信金融机构、非金融企业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

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

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