

信用评级公告

联合〔2023〕4059号

联合资信评估股份有限公司通过对华宝投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持华宝投资有限公司主体长期信用等级为 AAA，“21 华宝 01”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：

二〇二三年六月二十七日

华宝投资有限公司 公开发行公司债券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
华宝投资有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 华宝 01	AAA	稳定	AAA	稳定

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
21 华宝 01	35.00 亿元	35.00 亿元	2024/9/10

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至本报告出具日尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 27 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

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	2
财务风险	F2	偿付能力	盈利能力	2
			偿债能力	3
		资本结构	资本实力	2
			杠杆水平	1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

注：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”）对华宝投资有限公司（以下简称“公司”或“华宝投资”）的跟踪评级，反映了公司股东背景很强，旗下主要子公司涉及证券、融资租赁、保理、担保、金融科技等多项业务，业务综合实力较强。2022 年，公司业务发展良好，营业收入和利润均有所增长，盈利水平有所提升；截至 2022 年末，公司资本实力较强、资产质量较好。

同时，联合资信也关注到，经济环境、外部市场变化及监管政策调整等因素或对公司投资业务及金融类主业造成较大影响，盈利水平存在一定波动性；此外，需关注中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）金融板块混改进展对公司经营的影响。

未来，依托中国宝武强大的背景及旗下子公司的较好发展，公司综合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“21 华宝 01”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 股东实力很强且对公司支持力度大。**中国宝武是国内产能规模、市场份额、技术创新、盈利能力领先的钢铁产业龙头企业，综合实力很强；公司作为中国宝武旗下唯一的产业金融投资管理平台，在资金、业务协作、资源整合等方面能够获得股东很大支持。
- 业务多元化，资本实力很强。**公司业务范围已涵盖证券服务、融资租赁、保理、担保及金融科技服务等领域，业务较为多元。截至 2022 年末，公司整体资本实力很强，资产质量较好。
- 经营发展稳健，盈利水平提升。**依托股东丰富的产业资源，公司经营发展稳健。2022 年，公司营业总收入和利润有所增长，盈利水平有所提升。

关注

- 经营易受外部环境影响，盈利存在一定波动性。**公司以投资业务和旗下各项金融业务为主业，金融市场波动、经济

分析师：杨晓丽 张晨露 刘 鹏

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

环境及监管政策变化、项目退出节奏等因素易对公司经营造成影响，盈利存在一定波动性。

2. **关注中国宝武金融板块混改方案对公司的影响。**公司为中国宝武金融板块混改的参与方之一，拟无偿划入中国宝武持有的华宝信托有限责任公司全部股权，但目前该股权划转进度仍存在较大不确定性。未来仍需关注中国宝武金融板块混改方案对公司业务结构及经营产生的影响。
3. **风险管理水平仍待进一步提升。**公司子公司涉及众多行业，金融行业监管的趋严要求公司需不断加强自身风险管理能力。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	621.67	747.04	716.89	784.08
所有者权益（亿元）	254.53	266.84	271.01	278.86
归属于母公司所有者权益（亿元）	217.52	221.54	228.01	234.82
短期债务（亿元）	133.64	166.82	191.62	226.17
全部债务（亿元）	232.47	316.35	352.61	375.14
经调整的营业总收入（亿元）	28.28	37.86	37.94	12.27
利润总额（亿元）	7.58	8.80	13.46	8.85
EBITDA（亿元）	14.27	19.32	21.26	/
净资产收益率（%）	2.70	2.38	4.27	--
资产负债率（%）	59.06	64.28	62.20	64.43
全部债务资本化比率（%）	47.73	54.24	56.54	57.36
流动比率（%）	175.92	166.65	140.31	132.09
EBITDA 利息倍数（倍）	2.72	3.12	3.80	/
EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.06	0.06	/
母公司（公司本部）口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
资产总额（亿元）	368.36	369.64	295.49	303.00
所有者权益（亿元）	212.50	216.16	222.60	227.79
全部债务（亿元）	73.86	70.64	70.52	69.61
经调整的营业总收入（亿元）	7.26	9.93	5.84	3.49
利润总额（亿元）	2.66	6.32	8.20	6.68
净资产收益率（%）	1.24	2.24	3.51	/
资产负债率（%）	42.31	41.52	24.67	24.82

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数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. 除特别说明外，财务数据均为合并口径数据；3. 本报告2020年数据采用2021年审计报告期初数，此外均为当期财务报告期末数；4. 2023年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化

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	2022/5/24	张晨露 刘嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2021/8/9	刘祎烜 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅

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华宝投资有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

华宝投资有限公司 公开发行公司债券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”）关于华宝投资有限公司（以下简称“公司”或“华宝投资”）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

华宝投资前身为上海五钢浦东国际贸易有限公司，系上海五钢（集团）有限公司（现更名为“宝钢集团上海五钢有限公司”）于1994年11月独资组建，初始注册资本200.00万美元。后经多次股权变更，截至2007年1月，宝钢集团有限公司（以下简称“宝钢集团”）持有公司

100%的股权。2016年，宝钢集团与武汉钢铁（集团）公司重组为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”或“集团”），公司成为中国宝武全资子公司。截至2023年3月末，公司注册资本和实收资本均为93.69亿元，中国宝武持有公司100.00%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”）。

截至2023年3月末，中国宝武持有公司股权未被质押。

公司主要从事投资业务、证券服务业务、融资租赁业务、金融服务业务等。截至2022年末，公司组织架构图详见附件1-2；合并范围一级子公司3家，一级子公司情况详见表1。

表1 截至2022年末公司一级子公司情况（单位：亿元）

子公司	简称	业务性质	实收资本	总资产	净资产	持股/享有的表决权比例（%）
华宝证券股份有限公司	华宝证券	证券业	40.00	208.13	46.71	83.07
华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司	华宝租赁	融资租赁业	22.23	223.40	29.82	32.63
上海欧冶金诚信息服务股份有限公司	欧冶金服	金融信息服务	16.16	49.88	23.19	51.10

资料来源：公司提供，联合资信整理

公司注册地址：上海市中国（上海）自由贸易试验区世纪大道100号59层西区；法定代表人：胡爱民。

三、本次跟踪债券概况

本次跟踪债券具体情况见下表，募集资金已按指定用途使用且已在付息日正常付息。

表1 截至报告出具日本次跟踪债券概况

债券名称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
21华宝01	35.00	35.00	2021/9/10	3

资料来源：公开资料，联合资信整理

四、宏观经济与政策环境分析

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、行业分析

公司收入主要来源于证券业务和融资租赁业务。

1. 证券行业分析

2022 年国内证券市场有所波动，证券公司业绩表现一般，经营易受市场环境的影响，具有波动性；证券公司业务同质化严重，头部效应显著，中小券商需谋求差异化发展道路。2023 年行业严监管基调持续，利于行业规范发展；随着资本市场改革持续深化，证券公司运营环境有望持续向好，整体行业风险可控。

证券公司业绩和市场高度挂钩、盈利波动性大。2022 年，股票市场表现低迷，市场指数震荡下行，交投活跃程度同比下降；债券市场规模有所增长，在多重不确定性因素影响下，收益

率宽幅震荡。受此影响，2022 年证券公司业绩表现同比明显下滑。

证券公司发展过程中存在业务同质化严重等特点，大型证券公司在资本实力、风险定价能力、金融科技运用等方面较中小券商具备优势。行业分层竞争格局加剧，行业集中度维持在较高水平，中小券商需谋求差异化、特色化的发展道路。

“严监管，防风险”仍是监管的主旋律，新《证券法》等纲领性文件的出台，将进一步推动资本市场和证券行业健康有序发展。2023 年，证券公司预计将继续平稳经营，发生重大风险事件概率较小，但仍需关注投资银行、资产管理等业务内控制度的健全情况以及开展项目过程中的尽责情况，重大的涉及业务资质暂停的处罚仍是影响券商个体经营的重要风险之一。

未来，随着“健全多层次资本市场体系”“提高直接融资特别是股权融资比重”“全面实行股票发行注册制”等资本市场改革目标的持续推进，证券市场景气度有望得到提升，证券公司运营环境有望持续向好，证券公司资本实力、资产规模以及盈利能力有望增强。

完整版证券行业分析详见《2023 年证券行业分析》，报告链接：<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3734>。

2. 融资租赁行业分析

2020 年以来，融资租赁行业企业数量和业务规模持续下降，行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，宏观经济下行压力使得融资租赁公司资产质量仍将面临较大压力。

受监管趋严和宏观经济下行压力加大的影响，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 2022 年末，我国融资租赁公司 9840 家，较上年末减少 2077 家，合同余额为 58500.00 亿元，较上年末下降 5.80%。从公开市场融资看，高级别主体公开市场融资渠道畅通且发行规模占比最高，融资租赁行业信用资质分化依旧。

2022 年以来，各地方金融监督管理出台的

政策均以规范地方金融组织及其活动,防范、化解与处置金融风险为主,各省市地方金融监管局以属地化监管为原则,对异地展业基本态度是鼓励资本实力强、盈利能力强的融资租赁企业在本省设立分支机构。原银保监会印发的《融资租赁公司监督管理暂行办法的通知》对单一承租人、单一集团和关联方等集中度的比例要求临近过渡期限,部分省市也陆续出台通知或征求意见稿延长过渡期,融资租赁企业的业务结构调整仍面临较大挑战。

考虑到租赁行业对平台公司严禁新增隐性债务等政策影响和实体经济复苏进度,融资租赁公司的资产质量仍将面临较大的下行压力,盈利水平或将受到明显影响。规模较小、区域或集中度高的融资租赁企业,更易受到区域经济或者行业景气度波动的影响,将面临更大的压力。同时债券违约给融资环境带来一定的不利影响可能会使融资租赁企业融资能力进一步分化。联合资信预计 2023 年融资租赁行业总体缓慢发展,分化趋势持续显现。完整版行业分析详见《2023 年融资租赁行业分析》,报告链接:<https://www.lhratings.com/lock/research/f4a89bc3740>。

六、基础素质分析

1. 产权状况

2022年以来,公司产权结构未发生变化。截至2023年3月末,公司注册资本和实收资本均为93.69亿元,中国宝武持有公司100.00%股权,为公司的控股股东,公司实际控制人为国务院国资委。

2. 企业规模和竞争力

公司作为中国宝武旗下的产业金融投资管理平台,资产规模大,主要子公司涉及证券、融资租赁等业务,整体经营实力很强。

公司作为中国宝武金融投资管理及服务平台,落实中国宝武产业金融战略规划,实施金融牌照布局,策划产业基金和资产管理项目,组织推动生态圈金融业务等;推动金融板块业务协

同。公司本部主要从事股权、金融产品等投资业务,同时通过旗下子公司开展证券服务业务、融资租赁业务和金融服务等业务。截至2022年末,公司资产总额 716.89 亿元,所有者权益 271.01 亿元。2022 年,公司营业总收入 31.07 亿元,利润总额 13.46 亿元;资产规模大,整体经营实力很强。

公司证券业务由华宝证券负责运营。近年来,华宝证券依托于集团的产业背景,聚焦产业生态圈,同时持续培育市场化经营能力,目前已成为业务资质齐全的综合类券商。华宝证券量化业务发展较好,沪深交易所期权交易量市场份额稳居前列,在市场中具备一定差异化的竞争能力和影响力。但华宝证券体量仍较小,各项业务整体排名不高。

表 2 华宝证券主要业绩排名(单位:位)

项目	2019年	2020年	2021年
净资本	75	76	76
营业收入	81	79	71
证券经纪业务收入	68	65	64
投资银行业务收入	95	95	92
融资类业务收入	78	77	72
证券投资收入	69	78	70

注:证券公司资产管理收入排名指标仅公布位于行业中位数以上公司的排名;2022 年证券公司业绩排名暂未公布

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

公司融资租赁业务由华宝租赁负责运营。依托股东背景,华宝租赁提出“产业生态圈”的业务发展规划,形成了以基础设施、智慧服务、冶金建设和交通运输等为主的业务板块,在行业内具备一定竞争力。2020年,华宝租赁吸收合并马钢(上海)融资租赁有限公司(以下简称“马钢租赁”),实收资本由13.00亿元增长至16.00亿元。2021年11月,华宝租赁完成增资,实收资本增加至22.23亿元。截至2022年末,华宝租赁实收资本为22.23亿元,租赁资产余额为210.41亿元,具备较大的经营规模。

3. 企业信用记录

公司过往履行情况良好。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用

报告》（统一社会信用代码：913100001322288169），截至2023年6月8日，公司已结清信贷信息和未结清信贷信息中无不良或关注类信贷记录。

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，履约情况良好。

截至2023年6月20日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

2022年以来，公司内部管理体系未发生重大变化，但管理层存在较大变动，且公司总经理和董事仍存在缺位，需关注管理层变动对经营的影响。

2022年以来，公司内部管理体系及主要制度未发生重大变化。董事、监事及高级管理人员变动方面，2022年3月，因工作调动原因，贾璐不再担任公司董事、总经理职务；根据中国宝武于2022年6月出具的《关于华宝投资有限公司董事调整的通知》（宝武字〔2022〕338号），中国宝武委派王成然、李庆予、蔡伟飞、杨阳为公司董事，吴东鹰、李琦强、王明东、李钊不再担任公司董事。截至2022年末，公司董事会成员共6名（仍存在1名缺位），监事会成员3名。截至2023年3月末，公司仍存在董事及总经理缺位的情况，相关董事及总经理职务的补选及任命尚待公司股东确定并履行相关聘任程序。公司管理人员存在较大变动，需关注管理人员变动对公司经营产生的相关影响。

子公司方面，2022年以来，华宝证券不存在被监管处罚的情形。

八、重大事项

中国宝武拟将其持有的华宝信托有限责任公司 98.00% 股权全部无偿划转至公司，但重组计划仍存在较大不确定性。

2018年4月，中国宝武下发《关于同意华宝信托有限责任公司股权无偿划转至华宝投资的批复》，同意将其持有的华宝信托有限责任公

司 98% 股权全部无偿划转至华宝投资。

本次拟重大资产重组方案已经中国宝武批准，但截至本报告出具日，本次拟重大资产重组中标的资产的股权划转仍未获得相关行业主管部门的批准或核准以及相关法律法规所要求的其他可能涉及的批准或核准，仍存在较大不确定性风险。

九、经营分析

1. 经营概况

2022年，公司营业收入同比有所增长，收入仍主要来自于证券及融资租赁业务；公司投资业务产生的收益对利润贡献度较高；此外，权益法核算新华人寿股权确认的营业外收入对当期利润影响大。2023年一季度，证券市场回暖，公司营业总收入和利润总额同比均呈现增长。

公司主要通过子公司从事证券服务业务、融资租赁和金融服务业务，分别由华宝证券、华宝租赁和欧冶金服负责运营。本部作为管理平台外，亦利用自有资金开展投资业务。

公司本部投资业务及证券子公司证券自营投资业务产生的收益未体现在收入中，在投资收益和公允价值变动收益中核算，公司营业总收入仅包括证券服务业务、融资租赁业务和金融服务业务产生的收入。

2022年，公司旗下各项业务均发展，营业总收入同比增长 18.60%，各业务收入均有所增长；营业总收入结构变化不大，仍以证券服务收入和融资租赁收入为主，占比分别为 47.34% 和 42.87%；金融服务业务对收入形成较好补充。

公司投资收益主要为金融资产投资业务的投资收益，分别来自公司本部、子公司华宝证券及结构化主体，公司本部的投资对象包括中国船舶重工股份有限公司、四源合（上海）钢铁产业股权投资基金中心（有限合伙）等，华宝证券计入投资收益的投资产品主要为债权投资（以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产则在公允价值变动收益科目核算）。公司投资收益受金融市场波动、投资回收期等因素影响

具有一定波动性。同时，由于公司投资行为滚动操作的特点，不同投资项目或标的的投资期限及收益分配时点分布不均，进而对公司盈利稳定性产生较大影响。2022 年，公司实现投资收益 7.80 亿元（占当期利润总额的 57.95%），同比减少 2.12 亿元，主要系处置交易性金融资产取得的投资收益及权益法核算的长期股权投资的投资收益减少。

2022 年，公司确认公允价值变动损益-1.20 亿元，同比减少 2.94 亿元，主要系交易性金融资产公允价值下降所致。

2022 年，公司确认营业外收入 5.56 亿元，

同比增加 5.46 亿元，主要系公司将购买新华保险的股权按权益法核算，支付对价低于账面可辨认净资产的部分计入营业外收入；占当期利润总额的 41.34%，对当期盈利贡献较大。

综合影响下，2022 年，公司实现利润总额 13.46 亿元，同比增长 52.96%。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.95 亿元，同比增长 10.50%；投资收益及公允价值变动损益合计 4.32 亿元，同比增加 0.56 亿元，主要来自公允价值变动收益的增加。同期，公司实现利润总额 8.85 亿元，同比大幅增长 92.52%。

表 3 公司营业总收入构成情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 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 (%)
证券服务业务	10.03	50.57	13.52	51.64	14.52	46.75	3.35	42.14
融资租赁业务	8.13	40.98	10.07	38.45	13.32	42.89	3.70	46.51
金融服务业务	1.29	6.51	2.17	8.28	2.48	7.99	0.68	8.62
其他业务	0.38	1.94	0.43	1.63	0.74	2.37	0.22	2.73
合计	19.84	100.00	26.19	100.00	31.07	100.00	7.95	100.00

注：证券服务业务仅包括利息收入、手续费及佣金收入；小数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供

2. 华宝证券

2022 年，华宝证券营业收入同比小幅增长，利润总额同比下降，整体经营情况良好；财富管理业务、证券自营业务仍然为主要收入来源，结构较单一；华宝证券主营业务受经济环境、证券市场及监管政策等因素影响较大，未来收入的增长存在不确定性。

2022 年，华宝证券营业收入同比增长 1.17%，主要来自财富管理业务和证券自营业务的增长。

2022 年，华宝证券实现利润总额 1.56 亿元，同比下降 27.97%，主要系电子设备运转费、会费等同比增长导致业务及管理费增长所致。

从收入构成看，2022 年，财富管理业务和证券自营业务仍然是华宝证券最大的两项收入来源；投资银行业务由于处于发展初期，对收入贡献很小，但收入实现同比小幅增长；资产管理业务收入和占比均同比下降；其他业务对营业收入影响较小，主要包括营运资本产生的利息收入和利息支出等。

表 4 华宝证券营业收入及占比情况（单位：亿元）

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比
财富管理业务	4.47	57.76	6.23	59.99	6.44	61.31
证券自营业务	1.84	23.72	3.16	30.45	3.35	31.89
资产管理业务	1.28	16.48	0.74	7.16	0.32	3.02
投资银行业务	0.05	0.60	0.28	2.69	0.29	2.75
其他	0.11	1.44	-0.03	-0.28	0.11	1.03
合计	7.75	100.00	10.39	100.00	10.51	100.00

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

(1) 财富管理业务

2022 年，受市场波动较大影响，华宝证券代理买卖证券交易量同比下降；经纪业务佣金率较 2021 年有所上升。

华宝证券财富管理业务资格齐全，主要向客户提供股票、基金、权证、债券等代理交易服务。其中，量化业务具有突出优势，量化业务侧重于交易技术支持服务，针对不同种类客户及市场需求的变化，调整业务开展策略，优化交易系统，提高技术服务能力，完善量化业务服务体系，沪深交易所期权交易量市场份额稳居前列；2022 年，华宝证券上交所 ETF 期权经纪业务交易量市场占有率为 2.55%，券商行业排名第 7 名。

截至 2023 年 3 月末，华宝证券共有 3 家分

公司和 22 家营业部，分布于全国 12 个省、市和自治区，其中上海市和浙江省营业部较为集中，分别有 5 家和 4 家。因此，华宝证券财富管理业务收入主要来自上海且 2022 年收入贡献度继续增长，收入来源第二省份为浙江省，收入贡献度有所下降。

证券经纪业务受证券市场行情的影响较大，随着华宝证券对量化服务平台的不断投入，2022 年，受到行业景气度的影响，股票及基金交易金额有所下降，但是股票及基金交易金额的市场份额上升至 0.44%。

2022 年，华宝证券经纪业务佣金率较 2021 年有所上升，但仍然处于行业一般水平，考虑到行业竞争的压力，未来仍有进一步下降的压力。

表 5 华宝证券经纪业务情况

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	份额 (%)	金额	份额 (%)	金额	份额 (%)
股票及基金	12,163.63	0.28	22422.62	0.42	21,144.47	0.43
债券	27,243.57	0.44	37922.25	0.50	35,364.23	0.40
经纪业务佣金率 (%)	0.021		0.016		0.019	
部均代理买卖证券业务净收入 (万元/家) 及排名	4835	8	6965	7	8190	--

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

截至 2022 年末，融资融券规模较年初小幅增长，当期利息收入同比下降，股票质押式回购业务规模及利息收入进一步压缩，信用业务杠杆率有所下降，处于适中水平；信用交易业务整体风险可控。

公司信用业务主要为融资融券业务和股票质押式回购业务。

融资融券业务方面，截至 2022 年末，公司融资融券余额小幅增长；当期公司融资融券利息收入同比下降 6.47%。截至 2022 年末，融资融

券业务未发生违约。

股票质押业务方面，截至 2022 年末，股票质押式回购业务余额进一步下降，主要系公司持续压缩存量业务规模所致；受业务规模下降影响，当期股票质押式回购利息收入同比下降 58.62%。截至 2022 年末，股票质押业务未出现违约项目。

截至 2022 年末，公司信用业务余额较年初下降 13.17%，信用业务杠杆率较年初下降 6.56 个百分点，处于适中水平。

表 6 华宝证券信用交易业务情况 (合并审计报告口径) (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
融资余额	17.01	21.32	20.87
融券余额	1.23	3.08	3.84
融资融券余额小计	18.24	24.41	24.71
股票质押式回购业务余额	4.40	3.66	0.82
信用业务余额	21.41	24.98	21.69
信用业务杠杆率 (%)	47.52	53.00	46.43

注：信用业务余额不包含融券余额

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

(2) 证券自营业务

截至 2022 年末，公司证券自营业务规模较年初有所增长，投资结构以债券类投资为主。2022 年，证券自营收入实现同比小幅增长。

华宝证券证券自营业务由权益类投资、固定收益类投资以及其他投资组成。2022 年，证券自营业务收入 3.35 亿元，同比增长 6.01%，主要系投资规模有所增长以及华宝证券挖掘市场各类投资策略所致。

截至 2022 年末，华宝证券证券自营业务规模为 101.44 亿元，较年初增长 16.37%，主要系债券和股票的投资规模大幅增加所致。截至 2022 年末，证券自营业务投资仍以债券为主，其次为基金、股票、理财产品、资管计划及信托计

划。截至 2022 年末，华宝证券信用债持仓市值占持仓债券总额约 85.00%，其中，城投债占持仓债券总额的 70.00%左右。截至 2022 年末，从外部评级来看，华宝证券持仓债券的外部主体评级主要集中在 AA+及以上。期末基金投资规模有所上升，持有的基金类型主要系货币基金和权益类基金。

截至 2022 年末，华宝证券（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本指标、自营非权益类及证券衍生品/净资本指标较上年末均有所上升，持续优于监管标准。

截至 2022 年末，华宝证券证券投资业务不存在违约情况。

表 7 华宝证券证券自营业务投资结构

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比
投资规模	65.56	100.00	87.17	100.00	101.44	100.00
其中：债券	48.06	73.31	68.41	78.48	74.13	73.08
基金	9.02	13.76	12.77	14.64	10.43	10.28
股票	3.46	5.28	4.10	4.70	14.26	14.06
理财产品、资管计划及信托计划	5.02	7.65	1.89	2.17	2.62	2.58
自营权益类证券及衍生品/净资本 (%)	11.31		26.25		37.42	
自营非权益类证券及衍生品/净资本 (%)	155.20		198.13		214.39	

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

(3) 资产管理业务

2022 年，华宝证券资产管理业务规模大幅增长，但受资产管理业务结构变化影响，资产管理业务管理费收入同比下降，主动管理类业务占比进一步上升，结构有所优化。

华宝证券资产管理业务以量化对冲母基金及创新性固收类产品为主要特色。截至 2022 年末，华宝证券资产管理业务规模大幅增长，主要

来自集合和专项产品的增长，主要系华宝证券持续丰富产品线，拓宽代销渠道所致。

2022 年，华宝证券资产管理费收入同比下降 4.17%，主要受证券市场波动、行业费率下滑以及低费率的银行委外规模增长等影响。

截至 2022 年末，华宝证券主动管理业务规模占比进一步增长至 96.28%，业务结构进一步优化。

表 8 华宝证券资产管理业务情况表（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
集合资产管理业务受托规模	75.11	46.07	386.77
单一资产管理业务受托规模	88.35	109.04	125.28
专项资产管理业务受托规模	0.41	77.90	155.92
受托规模小计	163.87	233.01	667.97
集合资产管理业务管理费收入	0.58	0.33	0.20
单一资产管理业务管理费收入	0.07	0.10	0.12

专项资产管理业务管理费收入	0.00	0.04	0.14
管理费收入合计	0.65	0.48	0.46

注：受托规模为净值口径

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

(4) 投资银行业务

华宝证券投资银行业务尚处于起步阶段，整体竞争力偏弱，2022 年收入贡献度仍较低。

2022 年，华宝证券实现投资银行业务收入 0.29 亿元，同比小幅增长。2022 年，华宝证券作为主承销商完成 7 项债券承销项目。

从投行项目储备来看，截至 2022 年末，已获批文尚待发行债券项目 10 单，合计未发行规模 550.60 亿元（含主承、联席主承）。IPO 和再融资业务方面，已经通过交易所审核项目 1 个，在审核项目 2 个。

(5) 风险控制指标

华宝证券主要风险控制指标均优于监管指标，整体资本充足性较好。

2022 年末，华宝证券各项风险控制指标均符合监管标准。截至 2022 年末，公司净资本规模较 2021 年末变动不大，仍全部为核心净资本。

从主要风控指标来看，截至 2022 年末，华宝证券风险覆盖率指标下降至 230.99%；资本杠杆率指标较上年末有所下降；净资本/净资产指标较上年末小幅下降，整体资本充足性较好。

表 9 华宝证券风险控制指标监管报表（母公司口径）（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	监管标准	预警指标
核心净资本	43.04	45.48	43.78	--	--
附属净资本	0.00	0.00	0.00	--	--
净资本	43.04	45.48	43.78	--	--
净资产	45.16	47.19	46.76	--	--
各项风险资本准备之和	15.14	19.48	18.95	--	--
风险覆盖率（%）	284.22	233.44	230.99	≥100.00	≥120.00
资本杠杆率（%）	40.92	29.54	28.87	≥8.00	≥9.60
净资本/净资产（%）	95.30	96.38	93.62	≥20.00	≥24.00

数据来源：华宝证券风险控制指标监管报表，联合资信整理

3. 华宝租赁

(1) 业务概况

华宝租赁坚持融资租赁主业，2022 年以来，其投放规模及期末业务余额均较快增长，业务仍主要围绕集团生态圈；随着业务规模的扩张，华宝租赁收入和利润规模均有所增加。

截至 2022 年末，华宝租赁注册资本及实收资本均为 22.23 亿元，公司持股比例为 32.63%。

华宝租赁坚持融资租赁主业，随着业务规模不断增长，华宝租赁营业收入快速增长，2022 年，华宝租赁实现营业收入 13.58 亿元，同比增长 34.27%，其中，融资租赁收入占 98.15%；实现利润总额 4.17 亿元，同比增长 50.38%。

华宝租赁业务主要围绕集团生态圈进行拓展，即中国宝武“一基五元”（指以钢铁制造

业为基础，新材料产业、智慧服务业、资源环境业、产业园区业、产业金融业协同发展）各个产业板块及集团上下游产业链。除生态圈业务外，华宝租赁亦积极拓展弱周期行业为主的非生态圈业务。除了具有股东背景的钢铁业外，华宝租赁避免进入“两高一剩”、房地产等高风险行业。

受业务规模扩大影响，华宝租赁当期投放额持续增长，2022 年，华宝租赁租赁资产投放本金同比增长 36.44%。从具体投放行业来看，主要投向基础设施（占 24.48%）、智慧服务（占 25.11%）、交通运输（占 10.04%）和冶金建设（占 25.09%）；其余板块如先进制造、清洁能源等，占比均低于 10.00%。华宝租赁业务基本为市场化业务，关联方业务较少。

2023 年 1—3 月，华宝租赁租赁资产投放金额为 48.51 亿元；受持续扩大业务规模影响，截至 2023 年 3 月末，华宝租赁租赁资产净值

较上年末增长 2.53%至 215.73 亿元；其中，集团外应收融资租赁款占比约为 98.50%。

表 10 华宝租赁业务发展概况（单位：亿元）

项目	2020 年/末	2021 年/末	2022 年/末	2023 年 1—3 月 /3 月末
当期投放额（本金）	66.32	104.45	142.51	48.51
其中：售后回租	65.60	103.08	139.77	48.51
期末应收融资租赁款净额	108.91	163.06	210.41	215.73

资料来源：华宝租赁提供，联合资信整理

（2）业务集中度

华宝租赁租赁业务行业集中度较高，区域集中度和客户集中度较高。

业务集中度方面，截至 2022 年末，智慧服务板块存量租赁资产规模有所增长，占比下降至 29.68%，但仍为华宝租赁最大的业务板块；基础设施板块规模有所增长，占比略有下降至

27.95%，为第二大业务板块；冶金建设板块规模及占比均有所增长；华宝租赁行业集中度较高。

截至 2023 年 3 月末，智慧服务和基础设施板块仍为华宝租赁第一和第二大业务板块，整体构成较年初变化不大。

表 11 2022 年末华宝租赁存量租赁资产行业分布情况

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
智慧服务	55.51	34.04	62.44	29.68	68.39	31.70
基础设施	48.42	29.69	58.80	27.95	63.37	29.37
冶金建设	19.72	12.09	42.38	20.14	37.92	17.58
交通运输	18.47	11.33	19.88	9.45	21.46	9.95
其他	20.94	12.84	26.91	12.78	24.59	11.40
合计	163.06	100.00	210.41	100.00	215.73	100.00

资料来源：公司提供，联合资信整理

区域集中度方面，华宝租赁租赁业务集中于华东地区。截至 2022 年末，华东区租赁资产占比达 65.06%，占比较上年末略有下降；截至 2023 年 3 月末的占比上升至 66.96%。整体看，华宝租赁区域分布较上年末变化不大，区域集中度较高。

客户集中度方面，截至 2022 年末，华宝租赁单一客户集中度和单一集团客户集中度均较上

年末有所下降；关联方业务规模有所增长，单一客户关联度及全部关联度集中度均有所增长；前十大客户集中度有所增长。

截至 2023 年 3 月末，华宝租赁单一最大客户和和前十大大客户集中度有所下降，单一最大集团客户集中度有所增长，单一最大关联方及全部关联方集中度均有所下降。整体看，华宝租赁客户集中度较高。

表 12 华宝租赁自营融资租赁业务客户集中度情况

项目	2020 年末 （%）	2021 年末 （%）	2022 年末 （%）	2023 年 3 月末 （%）
单一最大客户融资租赁业务余额/净资产	14.32	17.77	16.76	16.01
单一最大集团客户融资租赁业务余额/净资产	19.14	21.26	14.34	15.20
单一最大关联方融资租赁业务余额/净资产	2.84	2.97	6.11	5.32

全部关联方融资租赁业务余额/净资产	3.41	10.38	18.24	11.71
前十大客户融资租赁业务余额/净资产	126.62	112.66	177.51	138.10

资料来源：华宝租赁提供，联合资信整理

(3) 租赁资产质量

华宝租赁不良类租赁资产余额较小，不良率较低，整体租赁资产质量较好。

截至 2023 年 3 月末，华宝租赁不良类资产风险敞口总计 0.41 亿元，占华宝租赁同期末总资产的 0.17%和净资产的 1.33%，同时华宝租赁

拨备覆盖率达 590%。

另外，2022 年末，华宝租赁新增关注类资产 1 笔。截至 2023 年 3 月末，该项目风险敞口为 0.25 亿元，预计将于 2023 年 8 月底全部偿付完毕。

表 13 华宝租赁租赁资产质量

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
正常类	108.54	99.65	162.65	99.75	211.96	99.59
关注类	0.38	0.35	0.41	0.25	0.45	0.21
次级类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.19
损失类	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
租赁资产余额合计	108.91	100.00	163.06	100.00	212.82	100.00
不良资产余额	0.00	0.00	0.00	0.00	0.41	0.19
逾期资产金额	0.38	0.35	0.41	0.25	0.86	0.40
减值准备		1.12		1.76		2.42
租赁资产拨备率		1.02		1.07		1.14
拨备覆盖率		*		*		590

注：小数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供，联合资信整理

(4) 融资渠道

华宝租赁融资渠道较为多样化，仍以银行借款为主，此外还通过转租赁及发行债券方式融资；随着业务规模扩大，融资规模亦随之上升。

华宝租赁融资方式较为多样。2022年，华宝

租赁融资仍以银行借款为主，主要为信用借款及质押借款，质押物为应收融资租赁款；此外，华宝租赁还通过资产证券化、转租赁、发行债券等融资形式进行融资。截至2022年末，华宝租赁融资余额191.05亿元，较上年末增长29.78%，主要来自银行借款及债券融资的增长。

表 14 华宝租赁融资渠道情况（单位：亿元、%）

期末余额	2020 年末		2021 年末		2022 年末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
银行借款	50.81	52.98	107.31	72.90	130.51	68.32
转租赁	28.24	29.45	27.21	18.48	32.85	17.19
股东借款	3.00	3.13	--	--	--	--
资产证券化	13.85	14.44	7.69	5.23	17.68	9.25
发行债券	0.00	0.00	5.00	3.40	10.00	5.24
合计	95.90	100.00	147.21	100.00	191.04	100.00

资料来源：华宝租赁提供，联合资信整理

4. 欧冶金服

欧冶金服主要开展金融科技服务、保理、担保等金融服务，业务围绕集团生态圈开展，2022年发展态势良好，对公司经营业绩起到较好补充。

欧冶金服主要开展金融服务业务，包括金融科技服务、平台服务业务以及通过子公司开展的保理、担保等业务。欧冶金服成立于 2015 年，系由华宝投资、欧冶云商股份有限公司（以下简称“欧冶云商”）、宝山钢铁股份有限公司、中国宝武共同出资组建的金融服务公司，截至 2022 年末实收资本 16.16 亿元，华宝投资持股比例 51.10%。截至 2022 年末，欧冶金服资产总额 49.88 亿元，净资产 23.19 亿元，2022 年，欧冶金服实现营业收入 2.48 亿元，利润总额 0.66 亿元，同比均有所增长。

欧冶金服营业收入主要来自保理业务和平台服务收入，2022 年分别占欧冶金服营业收入的 47.59% 和 37.20%。保理业务以中国宝武钢铁产业链上下游中小微用户为服务对象，主要包括应收账款保理、票据支持保理和通宝保理三类业务，截至 2023 年 3 月末，保理业务放款总额约 309.47 亿元，服务供应链客户超 2527 家。平台业务主要包含通宝平台、数字资产智链金融服务平台和跨境贸易金融服务平台，2022 年平台业务收入增长至 0.89 亿元。此外，欧冶金服担保业务主要服务于集团生态圈客户，发展态势良好。典当业务已于 2022 年 10 月完成注销，当年典当业务收入均为 2021 年存量未到期业务产生，规模小。

5. 未来发展

公司战略目标符合自身特点和优势，具有较好发展前景。

未来，公司将构建领先的产业金融服务平台，驱动产业生态圈高质量发展。公司将依托中国宝武强大的背景、资金优势以及上下游资源协同优势，围绕“产业金融”+“金融科技”双轮驱动，以现代科技赋能打造产融协同、园融协同、融融协同、网融协同的合力之势，为生态圈

打造供应链金融、财富管理、资本运作和投行咨询等综合服务的金融服务平台，对 Pre-IPO、上市公司定增或新发配售等作中期策略投资，并通过新股申购、国债回购和银行存款等形式对自有资金作现金管理，并积极开展股权投资业务。此外，公司作为中国宝武金融板块重要子公司之一，未来仍需持续关注中国宝武金融板块混改方案对公司业务结构及经营产生的影响。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2020—2022 年财务财务报告，均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了无保留意见的审计结论。公司 2023 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变化方面，2022 年，公司合并范围一级子公司较上年末无变化；公司增加结构化主体 11 个，减少结构化主体 3 个；合并范围变化对财务数据影响有限。

会计政策变更方面，2021 年会计政策变更对公司金融资产等科目列示产生较大影响，公司对 2020 年数据进行追溯调整；2022 年会计政策变更对公司财务报表无影响。本报告 2020 年财务数据取自 2021 年审计报告期初数，2021 年及 2022 年财务数据均取自当年审计报告期末数。

2022 年，中国宝武对投资中国太保股权的业务予以优化调整，定位有序发展，无短期内出售计划，因此公司对中国太保股权的列报进行了调整。具体为：对于初始投资成本及 2017 年及以前已计入当期损益的部分（投资成本 36.91 亿元、损益调整 67.15 亿元，合计 104.06 亿元），报表列示由“其他流动资产”调整至“其他非流动资产”；对于公司原按权益法核算中国太保股权时产生的拟在出售其股权时将其他流动资产和其他流动负债予以抵消的其他综合收益 80.50 亿元在本年度进行抵消处理。

整体看，公司财务数据的可比性一般。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 716.89 亿元，所有者权益 271.01 亿元（含少数股东权益

43.00亿元)；2022年，公司实现营业总收入31.07亿元，利润总额13.46亿元；筹资活动前现金流净额-43.19亿元，现金及现金等价物净增加额为-3.95亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额784.08亿元，所有者权益278.86亿元（含少数股东权益44.04亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入7.95亿元，利润总额8.85亿元；筹资活动前现金流净额-12.20亿元，现金及现金等价物净增加额11.39亿元。

2. 合并报表分析

(1) 资产质量

截至2022年末，公司资产规模有所下降，资产构成主要以各类金融资产、股权投资资产及应收融资租赁资产为主；截至2023年3月末，受租赁业务投放及证券自营业务增加影响，公司资产规模有所增长。整体看，公司资产质量较好，但资产流动性一般。

截至2022年末，公司合并资产总额716.89亿元，较上年末下降4.04%。其中，流动资产占55.33%，非流动资产占44.67%。公司资产结构相对均衡。

表 15 公司主要资产构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	469.05	75.45	547.81	73.33	396.69	55.33	445.21	56.78
其中：货币资金	39.74	6.39	56.56	7.57	55.29	7.71	72.96	9.30
交易性金融资产	99.01	15.93	100.43	13.44	124.64	17.39	134.99	17.22
一年内到期的非流动资产	39.12	6.29	61.18	8.19	88.99	12.41	91.58	11.68
其他流动资产	218.90	35.21	229.01	30.66	25.90	3.61	33.21	4.24
非流动资产	152.62	24.55	199.23	26.67	320.20	44.67	338.87	43.22
其中：债权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	76.34	10.65	85.62	10.92
其他债权投资	42.60	6.85	56.68	7.59	52.85	7.37	56.25	7.17
长期应收款	69.79	11.23	101.88	13.64	121.42	16.94	124.15	15.83
其他非流动资产	0.34	0.06	1.32	0.18	108.31	15.11	108.26	13.81
资产总额	621.67	100.00	747.04	100.00	716.89	100.00	784.08	100.00

注：占比均为占资产总额的比重

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

流动资产

截至2022年底，流动资产396.69亿元，较上年末下降27.59%，主要系其他流动资产及其他应收款下降所致。公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他流动资产、结算备付金等科目构成。

截至2022年末，公司货币资金较上年末下降2.25%，较上年末变化不大。货币资金中受限部分为4.66亿元，受限比例为0.65%，受限比例很低。

截至2022年末，公司交易性金融资产较上年末增长24.10%，主要系债务工具投资增加所致；仍主要由公司本部及子公司投资的债务工

具构成，占比为81.16%。

截至2022年末，公司一年内到期的非流动资产较上年末增长45.46%，主要系华宝租赁一年内到期的应收融资租赁资产增加所致；累计计提坏账准备0.82亿元。

截至2022年末，公司其他流动资产较上年末大幅下降88.69%，主要系公司对所持有的中国太平洋保险（集团）股份有限公司（以下简称“中国太保”）股权调整至其他非流动资产核算所致（调整原因详见“其他非流动资产”部分）。

非流动资产

截至2022年末，公司非流动资产较上年末增长60.72%，主要系科目调整所致；公司非流

动资产主要由其他债权投资、长期应收款和其他非流动资产构成。

截至2022年末，公司其他债权投资较上年末下降6.74%，主要系证券子公司投资的债券规模减少所致，以企业债、地方政府债和国债为主，其中企业债规模合计46.08亿元。

公司长期应收款主要为华宝租赁融资租赁业务债权。截至2022年末，公司长期应收款较上年末增长19.18%，主要系融资租赁业务规模扩大所致。截至2022年末，公司应收融资租赁款账面余额（含一年内到期部分）合计123.02亿元，包含未实现融资收益17.49亿元，其中一年内到

期部分的占比为73.01%；计提坏账准备1.60亿元。

截至2022年末，公司其他非流动资产较上年末大幅增加106.99亿元，主要系中国太保股权调整至该科目核算所致。

受限资产方面，截至2022年末，公司所有权或使用权受到限制的资产合计196.54亿元，占资产总额的27.42%，主要系因融资质押而受限的应收融资租赁资产。考虑到公司对中国太保股权不具有收益权及处置决策权，并综合公司资产受限情况，公司资产流动性一般。

表 16 截至 2022 年末公司受限资产情况

受限科目	期末账面价值 (亿元)	占资产总额的比例 (%)	受限原因
货币资金	4.66	0.65	金融资产申购款、借款监管户、保证金
交易性金融资产	7.10	0.99	作为回购交易的质押品、作为转融通保证金
其他债权投资	27.97	3.90	作为回购交易的质押品、转融通保证金、作为期货存出保证金质押品
其他权益工具投资	0.53	0.07	转融通保证金
长期应收款(含一年内到期部分)	141.81	19.78	短期借款、长期借款及长期应付款(包含一年内到期的部分)、应付债券的质押资产
应收款项融资	14.46	2.02	质押借款、贴现借款
合计	196.54	27.42	--

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月末，公司资产总额784.08亿元，较上年末增长9.37%，主要系租赁资产规模增加带动。其中，流动资产占比小幅上升至56.78%，具体构成较上年末变化不大。

（2）资本结构

随着利润留存增加，公司所有者权益小幅增长，但所有者权益稳定性一般。

截至2022年末，公司所有者权益271.01亿元，较上年末略有增长。其中，归属于母公司所有者权益占比为84.14%，少数股东权益占比为15.86%。归属于母公司所有者权益主要由实收资本（占比34.57%）、盈余公积（占比7.14%）

和未分配利润（占比42.24%）构成。

截至2023年3月末，公司所有者权益合计278.86亿元，较2022年末增长2.90%；所有者权益构成较2022年末变化不大。

公司全部债务持续增长，债务负担有所加重，短期债务占比有所提升；考虑到公司旗下主要业务为金融业务，杠杆水平一般。

截至2022年末，公司负债总额较上年末下降7.14%。其中，流动负债占63.41%，非流动负债占36.59%，非流动负债占比较上年末有所上升，但负债结构仍以流动负债为主。

表 17 公司负债主要构成

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	266.62	72.62	328.71	68.45	282.72	63.41	337.04	66.71

其中：短期借款	22.77	8.54	36.28	11.04	49.55	17.53	66.37	19.69
其他应付款（合计）	15.25	5.72	25.31	7.70	38.73	13.70	12.23	3.63
代理买卖证券款	34.72	13.02	50.98	15.51	54.73	19.36	63.54	18.85
其他应付款	15.25	5.72	24.92	7.58	15.87	5.61	18.53	5.50
一年内到期的非流动负债	71.36	26.76	67.72	20.60	99.30	35.12	99.10	29.40
其他流动负债	97.74	36.66	101.37	30.84	17.96	6.35	23.26	6.90
非流动负债	100.52	27.38	151.48	31.55	163.16	36.59	168.17	33.29
其中：长期借款	30.16	30.01	59.19	39.08	64.85	39.75	64.09	38.11
应付债券	53.11	52.84	75.18	49.63	76.74	47.04	84.43	50.20
长期应付款（合计）	14.45	14.38	12.79	8.45	18.79	11.52	15.01	8.93
负债总额	367.14	100.00	480.19	100.00	445.88	100.00	505.21	100.00

注：占比均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

截至2022年末，公司流动负债较上年末下降13.99%，主要系其他流动负债下降。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款、一年内到期的非流动负债及代理买卖证券款构成。

截至2022年末，公司短期借款较上年末增长36.57%，主要系信用借款增加所致；构成为信用借款（32.82亿元）、质押借款（9.24亿元）及其他借款（7.49亿元，为子公司欧冶金服已贴现未到期终止确认的票据）。

截至2022年末，公司卖出回购金融资产款较上年末下降44.81%，主要系华宝证券自营投资业务融资规模下降所致。

截至2022年末，公司代理买卖证券款较上年末增长7.36%，主要系普通经纪业务规模增加所致。

截至2022年末，公司其他应付款较上年末下降36.30%，主要系华宝证券收益互换应付客户款大幅下降所致。其中，收益互换应付客户款为3.63亿元（较上年末减少11.06亿元）、应付期权和互联网账户资金5.11亿元、期权应付客户款4.28亿元、押金保证金1.76亿元。

截至2022年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长46.64%，主要系一年内到期的应付债券增加所致。其中，一年内到期的长期借款为41.18亿元、应付债券42.19亿元、长期应付款14.06亿元。

截至2022年末，公司其他流动负债较上年末下降82.29%，主要系公司对于原在其他流动资产中核算的初始投资成本及2017年及以前年

度因长期股权投资权益法核算形成的投资收益共计184.56亿元扣除在其他流动负债中核算的按权益法计量产生的其他综合收益80.50亿元后的净额即104.06亿元转入其他非流动资产核算所致。

截至2022年末，公司非流动负债较上年末增长7.71%，主要系长期借款及长期应付款增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占39.75%）、应付债券（占47.04%）和长期应付款（占11.52%）构成。

截至2022年末，公司长期借款较上年末增长9.56%，主要系信用借款增加所致。公司长期借款（含一年内到期部分）主要为质押借款（54.70亿元）及信用借款（51.00亿元）。

截至2022年末，公司应付债券较上年末增长2.08%，较上年末变化不大。

公司长期应付款主要为子公司华宝租赁将签订的融资性租赁合同设立质押而取得的融资款项。截至2022年末，公司长期应付款较上年末增长46.90%，主要系融资租赁款增加所致。

截至2022年末，公司资产负债率为62.20%，较上年末略有下降；考虑到公司旗下主要业务为金融业务，公司杠杆处于合理水平。

截至2022年末，公司全部债务合计352.61亿元，较上年末增长11.46%。其中短期债务占比为54.34%，债务结构变化不大；公司全部债务资本化比率及长期债务资本化比率分别为56.54%和37.27%，均较上年末有所提升，债务负担有所增加，整体债务负担一般。

截至 2023 年 3 月末，公司负债总额较 2022 年末增长 6.39%，主要系短期借款及代理买卖证券款等增加所致；负债结构变化不大。从到期期

限来看，有息债务主要在 1 年内及 1~3 年内到期。

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
短期债务	133.64	166.82	191.62	226.17
长期债务	98.83	149.53	160.99	148.97
全部债务	232.47	316.35	352.61	375.14
短期债务占全部债务比重（%）	57.49	52.73	54.34	60.29
资产负债率（%）	59.06	64.28	62.20	64.43
全部债务资本化比率（%）	47.73	54.24	56.54	57.36
长期债务资本化比率（%）	27.97	35.91	37.27	34.82

注：上表 2020 年财务数据为重述后口径，取自 2021 年审计报告期初可比数据
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表 19 截至 2023 年 3 月末公司有息债务到期期限结构

到期期限	金额（亿元）	占比（%）
1 年以内	190.13	53.90
1—3 年	162.21	45.98
3 年以上	0.44	0.12
合计	352.77	100.00

注：有息债务不含租赁负债，与本报告全部债务计算口径存在差异
资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）盈利能力

2022 年，公司营业总收入有所增长，投资收益及营业外收入对利润贡献度较高，且易受资本市场波动、政策环境及项目退出节奏影响；受利润增长影响，公司主要盈利指标有所增长，但整体盈利能力仍属一般。2023 年一季度，公司营业总收入及利润总额同比均有所增长。

2022 年，公司经调整的营业总收入为 37.94 亿元，同比小幅增长。其中，营业总收入同比增长 18.60%，具体分析见本报告经营概况部分；受资本市场波动影响，投资收益和公允价值变动损益同比均有所下滑。

随着收入规模增长，2022 年，公司营业成本

8.68 亿元，同比增长 30.83%。从期间费用看，2022 年费用总额 13.46 亿元，同比下降 11.21%，主要系销售费用下降所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 61.07%、17.93%、4.44%和 16.57%，以销售费用、管理费用和财务费用为主。其中，销售费用 8.61 亿元，同比下降 13.11%，主要系计入销售费用的折旧及摊销费用下降所致；管理费用 2.53 亿元，同比下降 6.46%；财务费用 2.34 亿元，同比下降 18.86%，主要系利息费用减少所致。2022 年，公司期间费用率为 45.41%，同比减少 15.24 个百分点，费用管控能力有所提升。

2022 年，公司营业外收入同比增加 5.46 亿元，主要系公司购买新华保险的股权按权益法核算支付对价低于账面可辨认净资产的部分计入营业外收入所致；营业外收入占当期利润总额的 41.34%，对利润影响较大且可持续性较弱。

2022 年，公司利润总额和净利润分别为 13.46 亿元和 11.48 亿元，同比均大幅增长；总资产收益率及净资产收益率分别为 1.57%和 4.27%，同比均有所增长，盈利能力一般。

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	28.28	37.86	37.94	12.27
其中：营业总收入	20.07	26.19	31.07	7.95
投资收益	4.88	9.92	6.49	1.61
公允价值变动损益	3.33	1.74	0.39	2.71
营业总成本	19.66	28.60	29.31	7.34

其中：营业成本	4.90	6.64	8.68	2.22
期间费用	10.70	15.89	17.98	3.47
资产减值损失及信用减值损失	-1.19	-1.00	-0.72	-0.03
利润总额	7.58	8.80	13.46	8.85
总资产收益率（%）	1.11	0.91	1.57	/
净资产收益率（%）	2.70	2.38	4.27	/
归母净资产收益率（%）	3.03	2.83	5.11	/
营业利润率（%）	26.90	23.05	20.97	40.09

注：上表中“资产减值损失及信用减值损失”损失以“-”填列；上表2020年财务数据为重述后口径，取自2021年审计报告期初可比数据
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从同行业对比来看，在经营同类或类似主业的金融控股平台类企业中，根据下表数据，与样

本企业相比，公司盈利指标表现尚可，杠杆水平相对较低，盈利稳定性强。

表 21 2022 年同行业企业盈利情况对比

项目	净资产收益率（%）	归母净资产收益率（%）	资产负债率（%）	盈利能力波动性（%）
湖南财信投资控股有限责任公司	5.18	4.81	90.53	52.39
国家能源集团资本控股有限公司	4.46	3.82	56.12	21.30
国投资本股份有限公司	6.24	5.85	78.76	23.02
上述样本企业平均值	5.29	4.83	75.14	32.24
公司	4.27	5.11	62.20	23.07

资料来源：Wind、公司财务报告，联合资信整理

2023年1—3月，公司实现营业总收入7.95亿元，同比增长10.57%；营业总成本同比增长17.77%，主要系业务扩张成本费用等增加所致。同期，公司实现利润总额为8.85亿元，同比大幅增长92.52%，主要系各板块业务增长、投资收益和公允价值变动收益增加及营业外收入增加综合影响所致。

（4）现金流

受华宝租赁业务投放及公司本部投资增加影响，2022 年，公司经营及投资活动现金流均呈净流出状态；筹资活动现金净流入规模同比有所下降。期末现金及现金等价物余额较充足。

公司经营活动现金流以融资租赁业务和证券业务现金流为主。2022年，公司经营活动现金流净额为-31.15亿元，净流出规模仍较大，主要系华宝租赁设备采购支出持续投入而维持负值。2022年，公司投资活动现金流净额为-12.04亿元，同比增加18.43，主要系本部开展投资业务支付的现金增加所致。2022年，公司筹资活动现金流净额呈净流入状态，净流入规模同比有所减少，

主要系偿还债务支付的现金增加所致。

表 22 公司现金流状况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流净额	-1.02	-41.10	-31.15	-9.23
投资活动现金流净额	7.00	6.39	-12.04	-2.97
筹资活动前现金流量净额	5.98	-34.71	-43.19	-12.20
筹资活动现金流净额	2.39	58.95	39.23	23.60
现金及现金等价物净增加额	9.03	24.25	-3.95	11.39
期末现金及现金等价物余额	60.22	84.47	80.51	91.91

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023 年 1—3 月，公司经营活动现金净流出 9.23 亿元，投资活动现金净流出 2.97 亿元，筹资活动现金净流入 23.60 亿元。截至 2023 年 3 月末，公司现金及现金等价物余额 91.91 亿元。

3. 母公司口径财务分析

2022 年末，公司本部资产规模有所下降，资产主要由股权投资资产和债权投资资产构成；有息债务主要来自债券融资，债务负担一般；所有者权益规模变化不大，所有者权益稳定性一般。公司本部收入规模较小，利润主要来自投资

收益，2022 年盈利指标小幅提升，本部盈利能力一般；现金流表现正常。2023 年一季度，公司本部财务状况表现正常。

截至 2022 年末，母公司资产总额 295.49 亿元，较上年末下降 20.06%，主要系其他应收款及其他非流动金融资产等下降所致。其中，流动资产占 39.03%，非流动资产占 60.97%。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产（占 69.01%）、买入返售金融资产（占 8.53%）等构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 36.35%）、其他非流动资产（占 58.87%）等构成。截至 2022 年底，母公司货币资金为 0.14 亿元；交易性金融资产 79.60 亿元，较上年末增长 15.93%，主要系债务工具及权益工具投资增加，主要构成为股票、债券、理财及资管计划等；长期股权投资 65.50 亿元，较上年末增长 28.74%，主要系：①对欧冶金服的投资增加 5.30 亿元；②公司本年度购买 2986.91 万股（持股比例 0.96%）新华人寿保险股份有限公司（以下简称“新华人寿”）H 股并计划长期持有，采用权益法核算所致；其中 3 家控股子公司价值 51.39 亿元，此外持有新疆天山钢铁联合有限公司、四源合股权投资管理有限公司及新华人寿 3 家联营公司股权价值 12.73 亿元。其他非流动资产 106.06 亿元，主要为公司对所持有的中国太保股权自其他流动资产调整至本科目核算。

截至 2022 年末，母公司负债总额 72.89 亿元，较上年末下降 52.51%，主要系其他流动负债下降所致。其中，流动负债占 30.44%，非流动负债占 69.56%。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 20.70%）和一年内到期的非流动负债（占 78.02%）构成；非流动负债主要由应付债券（占 95.85%）构成。受负债规模下降影响，母公司资产负债率为 24.67%，较 2021 年下降 16.85

个百分点。截至 2022 年末，母公司全部债务合计 70.52 亿元，其中长期债务占 68.93%；全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 24.06%和 17.92%，债务负担一般。

截至 2022 年末，母公司所有者权益为 222.60 亿元，较上年末增长 2.98%。归属于母公司所有者权益中，实收资本、盈余公积和未分配利润分别占比 42.09%、8.69%和 49.47%，所有者权益稳定性一般。

公司本部作为投资管理平台，除投资业务外不实际运营具体业务，母公司口径营业总收入规模很小，利润主要来自投资收益。2022 年，母公司营业总收入为 0.56 亿元；投资收益 6.53 亿元，主要来自交易性金融资产持有期间取得的投资收益以及成本法核算长期股权投资收益；营业外收入 5.54 亿元，主要为公司购买新华保险的股权并按权益法核算，支付对价低于账面可辨认净资产的部分计入营业外收入所致，不具备可持续性；综合影响下，当期实现利润总额 8.20 亿元，同比增长 29.85%。2022 年，母公司净资产收益率为 3.51%，盈利能力较上年有所提升，仍处一般水平。

现金流方面，2022 年，母公司经营活动产生的现金流量净额为 0.13 亿元，投资活动产生的现金流量净额 1.53 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 -3.53 亿元。截至 2022 年末，母公司现金及现金等价物余额合计 0.13 亿元。

截至 2023 年 3 月末，公司本部资产总额为 303.00 亿元，所有者权益为 227.79 亿元，均较 2022 年末小幅增长。2023 年 1—3 月，本部实现营业总收入 0.14 亿元，投资收益 0.10 亿元，公允价值变动损益 3.25 亿元，营业外收入 3.94 亿元；综合影响下，实现利润总额 6.68 亿元，同比增长 79.72%。

表 23 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

项目		2020 年/年末	2021 年/年末	2022 年/年末	2023 年 1—3 月 /3 月末
资产负债情况	资产总额	368.36	369.64	295.49	303.00
	负债总额	155.86	153.48	72.89	75.21
	所有者权益	212.50	216.16	222.60	227.79
债务和杠	全部债务	73.86	70.64	70.52	69.61

杆指标	其中：短期债务	43.22	18.01	21.91	21.63
	长期债务	30.64	52.63	48.61	47.98
	资产负债率（%）	42.31	41.52	24.67	24.82
	全部债务资本化比率（%）	25.79	24.63	24.06	23.41
盈利能力	利润总额	2.66	6.32	8.20	6.68
	净利润	2.65	4.80	7.70	5.15
	总资产收益率（%）	0.72	1.30	2.32	/
	净资产收益率（%）	1.24	2.24	3.51	/

资料来源：公司定期报告，联合资信整理

4. 偿债指标

公司合并口径的短期偿债指标表现尚可、长期偿债能力指标表现一般，母公司口径偿债指标表现较好，公司整体偿债指标一般。

从合并口径来看，短期偿债指标方面，2022年末，公司流动比率为140.31%，同比有所下滑但仍处于较好水平；期末现金及现金等价物余额比短期债务为0.42倍，覆盖程度尚可；2022年，公司主要依赖筹资活动补充经营现金流，筹资活动前净现金流为负，无法对流动负债形成覆盖。

公司短期偿债指标表现尚可。

长期偿债指标方面，2022年，公司合并口径EBITDA及EBITDA利息倍数同比均有所增长，EBITDA对利息能够形成较好覆盖，EBITDA对全部债务的覆盖能力较弱。公司长期偿债指标整体表现一般。

从母公司口径来看，2022年母公司主要短期偿债指标处于较好水平；母公司口径EBITDA能够对利息形成较好覆盖，但对母公司口径全部债务的覆盖程度一般。

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
短期偿债指标	流动比率（%）	175.92	166.65	140.31	132.09	232.10	292.93	519.72	482.42
	筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	2.50	5.78	6.33	/	3.11	41.62	42.81	/
	期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.45	0.51	0.42	0.25	0.00	0.11	0.01	0.01
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.27	19.32	21.26	/	6.19	9.62	10.92	/
	EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.06	0.06	/	0.08	0.14	0.15	/
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.72	3.12	3.80	/	2.01	3.38	4.86	/

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2023年3月末，公司取得主要贷款银行授信额度合计638.45亿元，其中尚未使用授信额度382.95亿元，公司间接融资渠道通畅。

5. 或有事项

公司或有负债风险较低。

截至2022年末，公司无合并范围外的对外担保。

截至2022年末，公司不存在未决重大诉讼或仲裁事项。

十一、外部支持

公司股东背景强大，能够在多方面获得股东很大支持。

中国宝武为中国规模最大、现代化程度最高的钢铁联合企业之一，在2022年公布的《财富》世界500强位列44位，继续位居全球钢铁企业首位，是国内产能规模、市场份额、技术创新、盈利能力领先的钢铁产业龙头企业，具有丰富的优质上下游企业资源。公司作为中国宝武产业金融板块的投资管理平台，承担了管控中国宝武现

有金融企业、推进各金融企业之间的资源共享和业务互动的职责，充分发挥各企业的协同效应，具有重要的战略地位。公司及旗下子公司在发展过程中能够在资金、业务协同、资源共享、业务整合等方面获得中国宝武的很大支持。

十二、债券偿还能力分析

公司主要指标对全部债务的覆盖程度一般；考虑到公司股东背景强大，自身资本实力很

强、融资渠道畅通等优势，公司对本次跟踪债券偿还能力极强。

截至 2023 年 5 月末，公司母公司口径存续期内债券共 5 只，均为普通债券，余额合计 75.00 亿元。

2022 年末，公司合并口径和母公司口径所有者权益对全部债务的覆盖程度较好，合并口径和母公司口径营业收入、经营活动现金流入额对全部债务的覆盖程度较弱。

表 25 公司债券偿还能力指标（单位：亿元、倍）

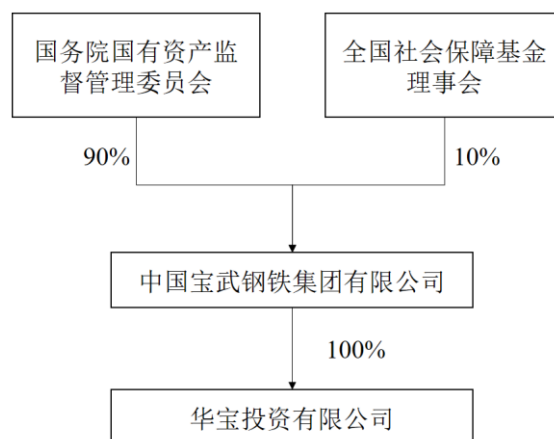
项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	母公司	合并	母公司	合并	母公司	合并	母公司	合并
全部债务	73.86	232.47	70.64	316.35	70.52	352.61	69.61	375.14
所有者权益/全部债务	2.88	1.09	3.06	0.84	3.16	0.77	3.27	0.74
营业收入/全部债务	0.01	0.09	0.01	0.08	0.01	0.09	--	--
经营活动现金流入额/全部债务	0.02	0.83	0.02	0.68	0.01	0.76	--	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

十三、结论

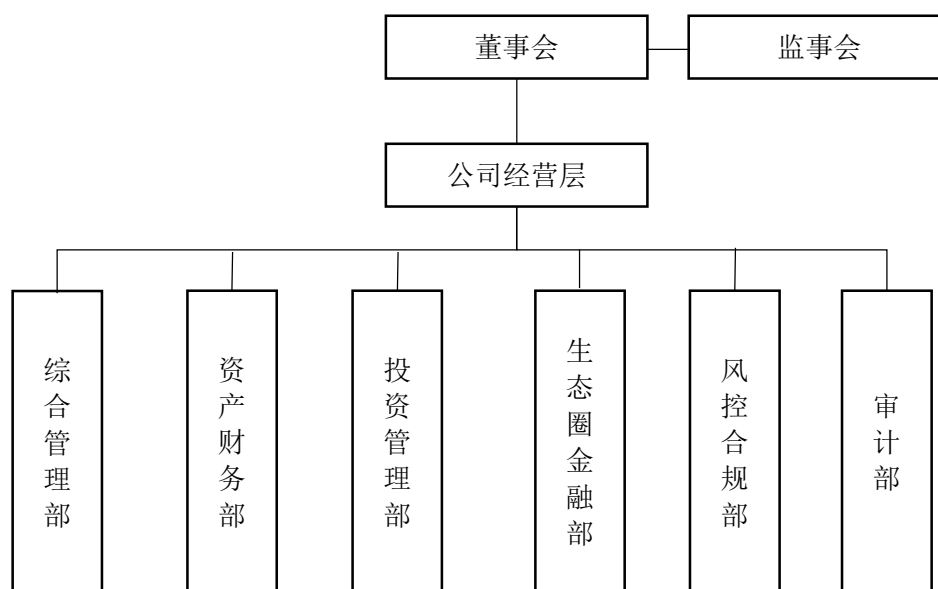
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“21 华宝 01”的债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月末公司股权结构情况



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 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 1—3 月
资产总额（亿元）	621.67	747.04	716.89	784.08
所有者权益（亿元）	254.53	266.84	271.01	278.86
归属于母公司所有者权益（亿元）	217.52	221.54	228.01	234.82
短期债务（亿元）	133.64	166.82	191.62	226.17
长期债务（亿元）	98.83	149.53	160.99	148.97
全部债务（亿元）	232.47	316.35	352.61	375.14
经调整的营业总收入（亿元）	28.28	37.86	37.94	12.27
利润总额（亿元）	7.58	8.80	13.46	8.85
EBITDA（亿元）	14.27	19.32	21.26	--
筹资活动前现金流量净额（亿元）	5.98	-34.71	-43.19	-12.20
营业利润率（%）	26.90	23.05	20.97	40.09
净资产收益率（%）	2.70	2.38	4.27	--
归母净资产收益率（%）	3.03	2.83	5.11	--
长期债务资本化比率（%）	27.97	35.91	37.27	34.82
全部债务资本化比率（%）	47.73	54.24	56.54	57.36
资产负债率（%）	59.06	64.28	62.20	64.43
流动比率（%）	175.92	166.65	140.31	132.09
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	2.50	5.78	6.33	--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.45	0.51	0.42	0.25
EBITDA/全部债务（倍）	0.06	0.06	0.06	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.72	3.12	3.80	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数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. 本报告 2020 年数据采用 2021 年审计报告期初数，此外均为当期财务报告期末数；3. 2023 年一季度财务数据未经审计，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 2-2 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 1—3 月
资产总额（亿元）	368.36	369.64	295.49	303.00
所有者权益（亿元）	212.50	216.16	222.60	227.79
短期债务（亿元）	43.22	18.01	21.91	21.63
长期债务（亿元）	30.64	52.63	48.61	47.98
全部债务（亿元）	73.86	70.64	70.52	69.61
经调整的营业总收入（亿元）	7.26	9.93	5.84	3.49
投资收益（亿元）	3.74	7.43	6.53	0.10
利润总额（亿元）	2.66	6.32	8.20	6.68
EBITDA（亿元）	6.19	9.62	10.92	/
筹资活动前现金流量净额（亿元）	11.58	9.05	1.65	1.30
营业利润率（%）	457.40	1086.67	473.15	1950.72
总资产收益率（%）	0.72	1.30	2.32	--
净资产收益率（%）	1.24	2.24	3.51	--
长期债务资本化比率（%）	12.60	19.58	17.92	17.40
全部债务资本化比率（%）	25.79	24.63	24.06	23.41
资产负债率（%）	42.31	41.52	24.67	24.82
流动比率（%）	232.10	292.93	519.72	482.42
筹资活动前现金流入/短期债务（倍）	3.11	41.62	42.81	--
期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍）	0.00	0.11	0.01	0.01
EBITDA/全部债务（倍）	0.08	0.14	0.15	/
EBITDA 利息倍数（倍）	2.01	3.38	4.86	/

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数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. 本报告 2020 年数据采用 2021 年审计报告期初数，此外均为当期财务报告期末数；3. 2023 年一季度财务数据未经审计，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
增长指标	
资产总额年复合增长率	(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%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 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%
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%
担保比率	担保余额 / 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%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+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 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。

信用等级设置	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。

评级展望设置	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