

# 华宝投资有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

# 信用评级公告

联合〔2025〕6186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，维持“24 华宝投资 MTN001A”“24 华宝投资 MTN001B”“25 华宝投资 MTN001A”“25 华宝投资 MTN001B”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

二〇二五年七月十日

# 声 明

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

二、本报告系联合资信接受华宝投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

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

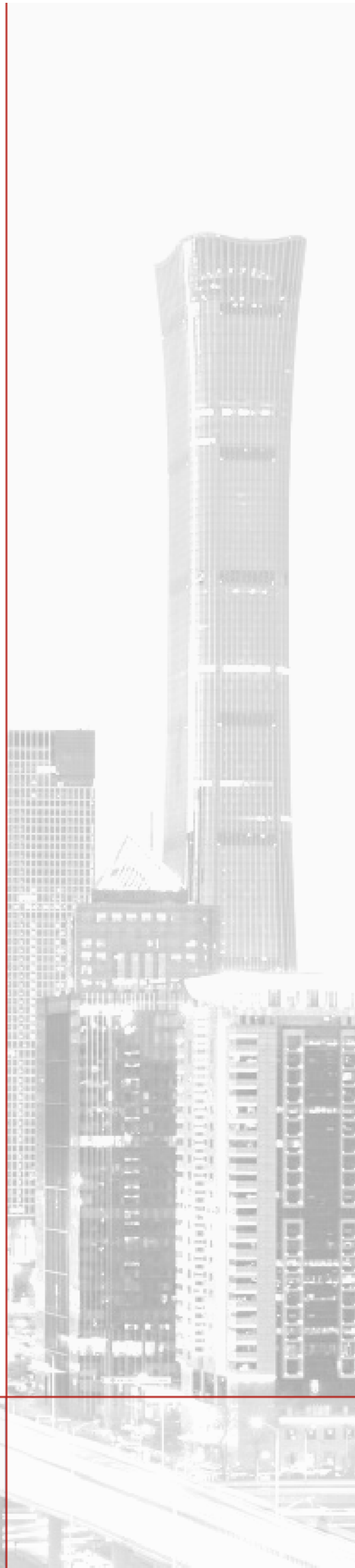
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



# 华宝投资有限公司

## 2025 年跟踪评级报告

| 项 目                                                                 | 本次评级结果 | 上次评级结  | 本次评级时间     |
|---------------------------------------------------------------------|--------|--------|------------|
| 华宝投资有限公司                                                            | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/07/10 |
| 24 华宝投资 MTN001A、24 华宝投资 MTN001B、<br>25 华宝投资 MTN001A、25 华宝投资 MTN001B | AAA/稳定 | AAA/稳定 |            |

### 评级观点

华宝投资有限公司（以下简称“公司”）作为中国宝武钢铁集团有限公司（以下简称“中国宝武”）旗下唯一的产业金融投资管理平台，承担管控中国宝武现有金融企业、推进各金融企业之间资源共享和业务互动的职责。公司主营证券服务、融资租赁及金融服务等，搭建了较完善的公司治理及风险管理体系。跟踪期内，业务综合实力保持较强；2024 年，公司营业总收入同比增长，业务发展良好。财务方面，截至 2025 年 3 月末，公司资本实力很强、资产质量较好，杠杆水平及债务负担一般。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司能够在资金、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。

### 评级展望

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。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司业务竞争力持续减弱，盈利能力大幅下滑；母公司丧失对核心参股企业管控能力，对公司业务开展、盈利能力等造成严重影响。

### 优势

- **股东背景很强。**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一，2024 年居世界 500 强第 44 位，在全球钢铁企业中排名第一，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，承担了管控中国宝武现有金融企业，推进各金融企业之间资源共享和业务互动的职责，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。
- **业务多元化，所持金融股权质量较好。**公司持有华宝证券股份有限公司、华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司等金融类股权，所持金融企业股权质量较好。
- **营业总收入保持增长，资本实力很强。**2024 年，公司实现营业总收入 35.28 亿元，同比增长 3.32%；截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益为 289.73 亿元，资本实力很强。

### 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。
- **风险管理水平仍待进一步加强。**公司子公司涉及众多行业，存在一定的管控压力。2024 年，子公司华宝证券存在被暂停部分业务的监管措施，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。

# 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 金融控股类企业信用评级方法 V4.0.202303

评级模型 金融控股类企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202303

| 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   | 2               |
| 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             |

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

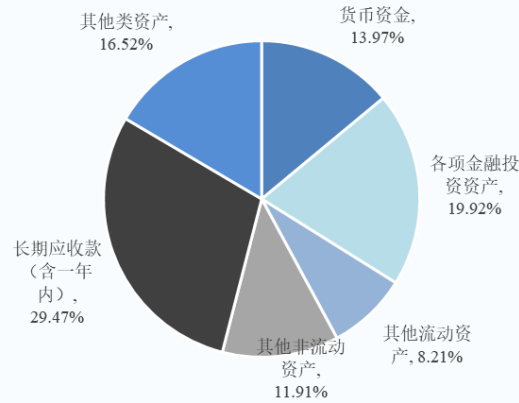
## 主要财务数据

| 合并口径                 |        |        |        |            |
|----------------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目                  | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）             | 737.09 | 837.94 | 894.50 | 921.09     |
| 所有者权益（亿元）            | 273.38 | 278.65 | 286.44 | 289.73     |
| 短期债务（亿元）             | 208.61 | 303.02 | 275.72 | /          |
| 长期债务（亿元）             | 161.11 | 143.21 | 166.48 | /          |
| 全部债务（亿元）             | 369.72 | 446.23 | 442.20 | /          |
| 经调整的营业总收入（亿元）        | 38.07  | 41.82  | 50.15  | 13.81      |
| 利润总额（亿元）             | 13.01  | 13.65  | 15.18  | 4.79       |
| EBITDA（亿元）           | 20.40  | 23.25  | 23.03  | /          |
| 筹资活动前现金流净额（亿元）       | -43.27 | -30.15 | 79.32  | 1.32       |
| 期末现金及现金等价物余额（亿元）     | 91.50  | 111.30 | 166.60 | 185.00     |
| 资产负债率（%）             | 62.91  | 66.75  | 67.98  | 68.54      |
| 全部债务资本化比率（%）         | 57.49  | 61.56  | 60.69  | /          |
| 总资产收益率（%）            | 1.49   | 1.45   | 1.31   | 0.42       |
| 净资产收益率（%）            | 4.09   | 4.14   | 4.03   | 1.32       |
| 盈利能力波动性（%）           | 5.28   |        |        | /          |
| 期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍） | 0.44   | 0.37   | 0.60   | /          |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（倍）    | 5.82   | 7.38   | 4.06   | /          |
| EBITDA 利息倍数（倍）       | 3.64   | 3.29   | 4.31   | /          |
| EBITDA/全部债务（倍）       | 0.06   | 0.05   | 0.05   | /          |

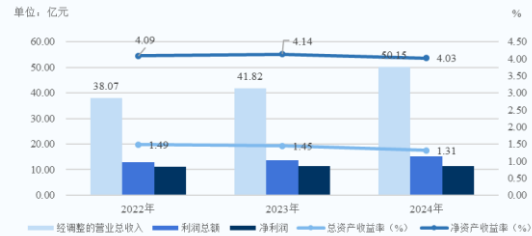
| 公司本部口径            |        |        |        |            |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| 项 目               | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 | 2025 年 3 月 |
| 资产总额（亿元）          | 296.59 | 297.83 | 302.59 | 319.22     |
| 所有者权益（亿元）         | 223.70 | 222.99 | 224.86 | 227.32     |
| 短期债务（亿元）          | 21.91  | 40.34  | 18.33  | 18.39      |
| 全部债务（亿元）          | 70.52  | 70.99  | 71.10  | 84.50      |
| 经调整的营业总收入（亿元）     | 5.84   | 5.65   | 15.13  | 2.92       |
| 利润总额（亿元）          | 8.20   | 6.55   | 11.81  | 2.23       |
| 净资产收益率（%）         | 3.50   | 2.59   | 4.16   | 0.89       |
| 资产负债率（%）          | 24.58  | 25.13  | 25.69  | 28.79      |
| 全部债务资本化比率（%）      | 23.97  | 24.15  | 24.02  | 27.10      |
| 筹资活动前现金流入/短期债务（倍） | 42.81  | 46.46  | 37.68  | 13.54      |

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；2. 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；3. “/”代表未获取到相关数据，下同  
资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

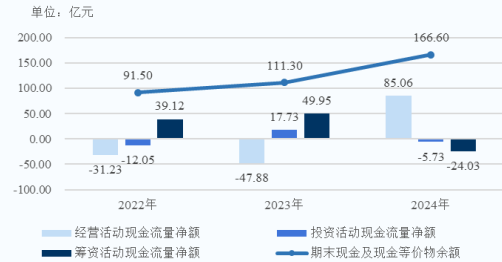
2024 年底公司资产构成



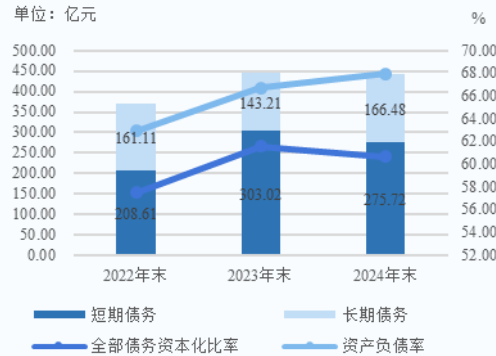
2024 年公司主营业务收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年末公司债务情况



## 跟踪评级债项概况

| 债券简称            | 发行规模（亿元） | 债券余额（亿元） | 到期兑付日      | 特殊条款 |
|-----------------|----------|----------|------------|------|
| 25 华宝投资 MTN001B | 5.00     | 5.00     | 2035/03/24 | --   |
| 25 华宝投资 MTN001A | 8.00     | 8.00     | 2030/03/24 | --   |
| 24 华宝投资 MTN001B | 5.00     | 5.00     | 2034/07/10 | --   |
| 24 华宝投资 MTN001A | 30.00    | 30.00    | 2029/07/10 | --   |

资料来源：联合资信整理

## 评级历史

| 债项简称            | 债项评级结果 | 主体评级结果 | 评级时间       | 项目小组   | 评级方法/模型                                                                                         | 评级报告                 |
|-----------------|--------|--------|------------|--------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 25 华宝投资 MTN001B | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/03/14 | 杨晓丽 刘鹏 | <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> |
| 25 华宝投资 MTN001A | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/03/14 | 杨晓丽 刘鹏 | <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> |
| 24 华宝投资 MTN001B | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/06/20 | 杨晓丽 刘鹏 | <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> |
| 24 华宝投资 MTN001A | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2024/06/20 | 杨晓丽 刘鹏 | <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> |

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：刘 鹏 [liupeng@lhratings.com](mailto:liupeng@lhratings.com)

项目组成员：汪海立 [wanghl@lhratings.com](mailto:wanghl@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com)

网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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





## 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于华宝投资有限公司（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、主体概况

公司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，自 2007 年 1 月起，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 2025 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”）（公司股权结构图详见附件 1-1）。

截至 2025 年 3 月末，中国宝武持有公司股权不存在质押或其他争议的情况。

公司主要从事投资业务、证券服务业务、融资租赁业务、金融信息服务、期货业务等。

截至 2025 年 3 月末，公司本部内设综合管理部（党群工作部、党委组织部）、资产财务部、投资管理部（资本运营部）、生态圈金融部、风控合规部和审计部（纪检监察部、党委巡察办）等职能部门（公司组织架构图详见附件 1-2）；拥有纳入合并范围的主要子公司 4 家，公司主要子公司详见图表 1。

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。

图表 1 • 截至 2024 年末公司主要子公司情况（单位：亿元）

| 子公司              | 简称   | 主要业务性质         | 实收资本  | 总资产    | 净资产   | 控股比例（%） |
|------------------|------|----------------|-------|--------|-------|---------|
| 华宝证券股份有限公司       | 华宝证券 | 证券服务           | 40.00 | 281.06 | 53.78 | 83.07   |
| 华宝都鼎（上海）融资租赁有限公司 | 华宝租赁 | 融资租赁           | 33.25 | 307.62 | 47.14 | 50.64   |
| 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 | 29.54  | 20.49 | 51.10   |
| 华宝期货有限公司         | 华宝期货 | 期货经纪、投资咨询、风险管理 | 5.57  | 46.00  | 10.37 | 67.26   |

资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 6 月末，本次跟踪债券见下表，募集资金已按指定用途使用，已到付息日的债项均已正常付息。

图表 2 • 本次跟踪债券概况

| 债券简称            | 发行金额（亿元） | 债券余额（亿元） | 起息日        | 期限（年） |
|-----------------|----------|----------|------------|-------|
| 25 华宝投资 MTN001B | 5.00     | 5.00     | 2025/03/24 | 10    |
| 25 华宝投资 MTN001A | 8.00     | 8.00     | 2025/03/24 | 5     |
| 24 华宝投资 MTN001B | 5.00     | 5.00     | 2024/07/10 | 10    |
| 24 华宝投资 MTN001A | 30.00    | 30.00    | 2024/07/10 | 5     |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

本次跟踪债券均为普通优先债券，债券发行金额合计 48.00 亿元。

## 四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债

资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025年一季度国内生产总值318758亿元，按不变价格计算，同比增长5.4%，比上年四季度环比增长1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入4月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025年一季度报）](#)》。

## 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

2024年，沪深两市指数和成交规模总体呈“先抑后扬”的格局；受益于9月下旬国家经济利好政策的颁布，四季度市场交投活跃度显著提升，证券公司经纪、信用、自营等核心业务收入实现情况较好。2025年一季度，股票市场保持了较高的交投活跃程度，债券市场指数较年初有较大幅度的回落；证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，仍存在较大不确定性；证券公司业务同质化明显，头部效应显著；行业严监管基调持续，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。2024年，A股沪深两市总体呈“先抑后扬”的格局，受益于9月下旬行业利好政策的颁布，三季度末股票指数快速上涨，交投活跃度显著上升，全年沪深两市成交额同比有所增长。截至2024年末，债券市场收益率震荡上行，期末债券市场指数较年初大幅上涨，市场存量债券余额较上年末有所增长。2025年一季度，股票市场保持了较高的交投活跃程度，投资者信心持续修复，预计未来一段时间内证券行业景气度将稳步提升，带动证券公司业务收入增长，但证券行业易受经济环境变化、国内证券市场波动以及相关监管政策调整等因素影响，未来证券公司收入仍存在不确定性。

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，行业集中度维持在较高水平。2024年以来，证券公司并购重组的步伐明显加快，推动行业竞争格局重塑；区域资源的重组、民营股东的退出也可能是后续券商并购的主要导向；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。根据Wind统计数据，2025年一季度，各监管机构对证券公司共作出处罚55次，同比减少60次，证券公司合规意识增强，严监管显现成效。证券公司出现重大风险事件的概率较小，但合规与风险管理压力有所提升，涉及业务资质暂停的重大处罚是影响券商个体经营的重要风险之一。未来，我国将坚持“稳中求进”的经济发展策略，该策略有助于实体经济和资本市场的稳健发展，但证券公司业绩增长与资本市场波动性相关度很高，国内经济的多重不确定性因素和严峻复杂的国际形势仍给证券公司经营带来较大不确定性。

完整版证券行业分析详见《[2025年一季度证券行业分析](#)》。

### 2 融资租赁行业分析

2022年以来，融资租赁行业呈收缩态势，分化态势加剧；行业监管趋严，融资租赁公司业务转型压力加大，资产质量仍面临较大压力。

自2022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2024年6月末，全国融资租赁企业总数保持下降趋势至8671家，较2023年末减少180家，整体上依然处于收缩态势。主体信用等级高的融资租赁公司资本市场融资渠道较丰富，是资本市场的主要参与者，AAA发行主体资金成本优势明显，但资产支持证券为信用等级较低的融资租赁公司提供了一条债券市



场融资渠道。

近年来监管政策逐步引导融资租赁公司回归本源，专注主业，提高服务实体经济的能力；2024 年以来，国家金融监督管理总局发布《金融租赁公司管理办法》，对金融租赁公司的出资人资质、公司治理和资本与风险管理等方面进一步规范，国家金融监督管理总局对金融租赁行业的监管思路未来可能延续到融资租赁行业；各地方金融监管局均延续“融物”的监管指导，鼓励融资租赁公司服务实体经济，同时强调发展绿色融资租赁；新一轮地方化债工作的推动，城投公司流动性边际缓解，但存量城投租赁资产风险化解仍存不确定性。2024 年以来，部分融资租赁公司加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济重点领域的投放，但转型新产业对融资租赁公司的人员配备、专业能力积累和风控水平要求更高，融资租赁公司转型成效有待进一步验证。

2025 年融资租赁行业总体将继续缓慢发展。行业分化趋势将继续，同时，产业系背景融资租赁公司保持特定行业禀赋优势；需要对融资租赁公司产业转型、资产质量变化以及流动性管理情况保持关注，但考虑当前市场整体低利率环境，租赁公司流动性风险相对可控。完整版行业分析详见《[2025 年融资租赁行业分析](#)》。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

跟踪期内，公司股权结构保持稳定，作为中国宝武旗下的产业金融投资管理平台，仍保持较强经营实力。

2024 年以来，公司股权结构、注册资本及实收资本等均未发生变化。

公司作为中国宝武金融投资管理及服务平台，负责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2025年3月末，公司资产总额921.09亿元，所有者权益289.73亿元。2024年，公司营业总收入35.28亿元；资产规模大，整体经营实力较强。

公司证券业务由华宝证券负责运营。华宝证券依托于中国宝武的产业背景，聚焦产业生态圈，同时持续培育市场化经营能力，已成为业务资质齐全的综合类券商；2024年，华宝证券多项业务处于行业中游水平。公司融资租赁业务由华宝租赁负责运营；2024年，华宝租赁继续围绕中国宝武生态圈拓展业务，业务规模继续增加，经营发展良好，盈利能力较强，不良率处于很低水平且拨备充足，资产质量较好。

### （二）管理水平

2024 年以来，公司风险管理体系及内控管理框架未发生重大变化；2024 年，公司取消监事会，董事、高级管理人员发生变更，对公司经营无重大不利影响；公司证券子公司存在被采取监管措施的情况，内控合规管理需进一步加强。

2024 年以来，公司风控体系及内控管理框架未发生重大变化。

在董监高人员变动方面，公司聘任黄洪永先生为公司总经理；此外，公司董事李庆予到龄退休，副总经理陈然因故离任，新聘任职工董事王小干、董事刘安栋及副总经理张轶；公司不再设立监事会或监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权；上述变更对公司经营无重大不利影响。

黄洪永先生，1972 年 5 月出生，中共党员，硕士，经济师。黄洪永先生曾任宝钢热轧厂质量管理、宝钢集团公司企业管理处组织管理、规划部、管理创新部综合主管，宝钢集团公司人事效率总监等职务。2020 年 11 月起，黄洪永先生任华宝投资党委副书记、纪委书记，2024 年 4 月起，黄洪永先生担任华宝投资有限公司总经理。

公司子公司华宝证券因资产证券化产品发行问题于 2023 年 11 月 24 日和 12 月 12 日收到上海证券交易所发布的《上海证券交易所纪律处分决定书》（2023）171 号和上海证监局出具的《关于对华宝证券股份有限公司采取责令限期改正并暂停债券承销及资产证券化业务措施的决定》（沪证监决〔2023〕253 号），对华宝证券予以 1 年内不接受其提交的公司债券、资产支持证券申请文件的纪律处分和暂停债券承销及资产证券化业务 1 年的监管措施。华宝证券重视上述事项，并按照上海证监局和上海证券交易所的要求，对相关问题进行全面整改，并切实加强了对包括资产证券化在内各项业务的内部控制，规范各业务操作环节，严格执行监管部门和交易所的各项规定和要求，确保日常经营管理合法、合规，截至 2025 年 6 月末，华宝证券该项业务尚未恢复。

### (三) 经营方面

#### 1 经营概况

2024 年，公司经调整的营业总收入同比有所增长，主要系投资收益增加所致，经营情况良好。2025 年一季度，公司经调整的营业总收入同比有所增长。公司投资收益规模较高，其受市场波动影响较大，需关注公司面临的信用及市场风险。

公司主要通过子公司华宝证券、华宝租赁和欧冶金服分别开展证券服务、融资租赁和金融服务业务。此外，公司本部作为管理平台，亦利用自有资金开展部分投资业务。

2024 年，公司经调整的营业总收入合计 50.15 亿元，同比增长 19.95%，主要系投资收益增加所致。从收入构成看，公司经调整的营业总收入主要来自营业总收入（主要为证券业务及融资租赁业务收入），2024 年营业总收入占经调整营业总收入的 70.35%，占比较上年略有下滑。2024 年，公司确认投资收益 11.21 亿元，同比大幅增长 185.24%，主要系持有其他权益工具投资期间取得的股利收入及权益法核算的长期股权投资收益等同比增长所致；公司公允价值变动收益主要来自于持有的交易性金融资产，2024 年，公允价值变动收益同比变动不大。

2025 年 1—3 月，公司经调整的营业总收入合计 13.81 亿元，同比增长 23.30%，主要系权益法核算的长期股权投资收益增长引起的投资收益增加所致。

图表 3 • 公司收益构成情况

| 项目        | 2022 年     |           | 2023 年     |           | 2024 年     |           |
|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|           | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) |
| 证券服务      | 14.52      | 46.75     | 15.64      | 45.83     | 16.16      | 45.80     |
| 融资租赁      | 13.32      | 42.89     | 14.08      | 41.25     | 15.28      | 43.31     |
| 金融服务      | 2.48       | 7.99      | 3.52       | 10.31     | 3.10       | 8.79      |
| 其他        | 0.74       | 2.37      | 0.89       | 2.61      | 0.74       | 2.10      |
| 营业总收入     | 31.07      | 82.47     | 34.14      | 81.63     | 35.28      | 70.35     |
| 投资收益      | 7.80       | 20.71     | 3.93       | 9.39      | 11.21      | 22.35     |
| 公允价值变动收益  | -1.20      | -3.18     | 3.75       | 8.97      | 3.66       | 7.30      |
| 经调整的营业总收入 | 37.67      | 100.00    | 41.81      | 100.00    | 50.15      | 100.00    |

注：各项业务的占比分母为营业总收入；营业总收入、投资收益、公允价值变动收益的占比分母为经调整的营业总收入  
资料来源：联合资信根据公司定期报告整理

#### 2 业务经营分析

##### (1) 证券服务业务

2024 年，华宝证券营业收入同比有所增长，财富管理及证券自营业务收入贡献度仍较大。

公司证券服务业务由控股子公司华宝证券负责经营。华宝证券成立于 2002 年，截至 2025 年 3 月末，注册资本及股本均为 40.00 亿元，公司及华宝信托有限责任公司分别持股 83.07%和 16.93%。

华宝证券是全国性综合类证券公司之一，各项业务资质齐全。截至 2024 年末，华宝证券设立了 3 家分公司、21 家证券营业部，较上年末变动不大，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。作为综合类券商，华宝证券业务资质齐全，主要业务行业排名中游。

2024 年，华宝证券实现营业收入和净利润分别为 14.58 亿元和 2.23 亿元，同比均有所增长，主要系财富管理、证券自营和资产管理业务的增长所致。从收入结构来看，华宝证券营业收入主要来自财富管理及证券自营业务。

图表 4 • 华宝证券营业收入结构

| 项目   | 2022 年  |        | 2023 年  |        | 2024 年  |        |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|
|      | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) | 金额 (亿元) | 占比 (%) |
| 财富管理 | 6.44    | 61.31  | 6.87    | 56.16  | 7.86    | 53.94  |
| 证券自营 | 3.35    | 31.89  | 4.02    | 32.89  | 5.49    | 37.62  |
| 资产管理 | 0.32    | 3.02   | 0.87    | 7.11   | 1.22    | 8.35   |

|           |              |               |              |               |              |               |
|-----------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|
| 投资银行      | 0.29         | 2.75          | 0.41         | 3.38          | 0.15         | 1.01          |
| 其他        | 0.11         | 1.03          | 0.05         | 0.46          | -0.13        | -0.92         |
| <b>合计</b> | <b>10.51</b> | <b>100.00</b> | <b>12.22</b> | <b>100.00</b> | <b>14.58</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：联合资信根据华宝证券定期报告整理

## 财富管理

**2024 年，华宝证券代理买卖证券交易额及经纪业务手续费净收入同比均有较大增长。**

华宝证券财富管理业务主要分为证券经纪业务及信用业务。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。根据 WIND 公开信息，2024 年，华宝证券经纪业务收入排名行业第 45 位。

证券经纪业务受证券市场行情的影响较大，2024 年 9 月后，国内股票市场活跃度大幅增长，2024 年，华宝证券代理买卖股基和债券交易额均大幅增长。2024 年，华宝证券实现经纪业务手续费净收入 5.48 亿元，同比增长 30.88%。

图表 5 • 华宝证券代理交易金额数据（单位：万亿元）

| 业务类型      | 2022 年      | 2023 年      | 2024 年      |
|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 股票及基金     | 2.11        | 2.93        | 4.61        |
| 债券        | 3.54        | 2.92        | 3.42        |
| <b>合计</b> | <b>5.65</b> | <b>5.85</b> | <b>8.03</b> |

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

**截至 2024 年末，华宝证券融资融券规模较年初有所增长，当年利息收入同比有所下降，股票质押式回购业务规模清零，信用业务杠杆率有所增长，仍处于适中水平。**

华宝证券信用业务主要包括融资融券和股票质押式回购业务。

融资融券业务方面，截至 2024 年末，华宝证券融资融券余额较上年末增长 23.60%，主要系 2024 年 9 月后证券市场交投活跃度提升导致融资余额增长所致；受日均规模和费率等因素的影响，当期华宝证券融资融券利息收入同比下降 20.77%。截至 2024 年末，融资融券业务无违约情况。

股票质押式回购业务方面，截至 2024 年末，股票质押式回购业务余额已压降完毕，余额为零。截至 2024 年末，股票质押业务无违约项目。

2024 年末，华宝证券信用业务余额较年初增长 20.75%，信用业务杠杆率较年初增加 9.37 个百分点，处于适中水平。

图表 6 • 华宝证券信用交易业务情况（合并审计报告口径）

| 项目                    | 2022 年/末     | 2023 年/末     | 2024 年/末     |
|-----------------------|--------------|--------------|--------------|
| 融资余额（亿元）              | 20.87        | 26.42        | 33.99        |
| 融券余额（亿元）              | 3.84         | 1.08         | 0.00         |
| <b>融资融券余额小计（亿元）</b>   | <b>24.71</b> | <b>27.50</b> | <b>33.99</b> |
| 融资融券利息收入（亿元）          | 1.59         | 1.83         | 1.45         |
| <b>股票质押业务回购余额（亿元）</b> | <b>0.82</b>  | <b>0.65</b>  | <b>0.00</b>  |
| 股票质押业务利息收入（亿元）        | 0.12         | 0.07         | 0.00         |
| <b>信用业务余额（亿元）</b>     | <b>21.69</b> | <b>27.07</b> | <b>33.99</b> |
| 信用业务杠杆率（%）            | 46.41        | 53.82        | 63.19        |

注：收入为不含税口径

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

**截至 2024 年末，华宝证券的证券自营业务规模较年初有所下降，投资结构仍以债券投资为主；2024 年，证券自营收入同比大幅增长。投资业务收入受市场波动影响较大，需关注华宝证券面临的信用及市场风险。**

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。

2024 年，证券自营业务实现营业收入 5.49 亿元，同比增长 36.57%。

截至 2024 年末，华宝证券证券自营业务规模为 99.23 亿元，较年初下降 8.64%，主要系债券投资规模下降所致。截至 2024 年末，华宝证券证券自营业务投资仍以债券为主，其次为股票、基金、理财产品及信托计划等；华宝证券根据市场行情变化主动增持

股票，期末股票投资规模较上年末有所上升，华宝证券持有的基金类型主要系货币基金和权益类基金。

从债券投资结构来看，截至 2024 年末，华宝证券持有的债券以利率债及信用债为主，信用债外部评级集中在 AAA 及 AA<sup>+</sup>。

截至 2024 年末，华宝证券（母公司口径）自营权益类证券及其衍生品/净资本指标较期初有所下降，自营非权益类及证券衍生品/净资本指标较期初亦有所下降，均优于监管标准。

截至 2024 年末，华宝证券证券投资业务不存在项目违约情况。

图表 7 • 华宝证券证券自营业务投资情况

| 项目                    | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年末      |               |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
|                       | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)   | 占比<br>(%)     |
| 债券                    | 74.13         | 73.08         | 77.43         | 71.28         | 68.31        | 68.84         |
| 基金                    | 10.43         | 10.28         | 7.45          | 6.86          | 5.67         | 5.71          |
| 股票                    | 14.26         | 14.06         | 19.53         | 17.98         | 23.04        | 23.22         |
| 理财产品及信托计划等            | 2.62          | 2.58          | 4.21          | 3.88          | 2.22         | 2.23          |
| <b>合计</b>             | <b>101.44</b> | <b>100.00</b> | <b>108.62</b> | <b>100.00</b> | <b>99.23</b> | <b>100.00</b> |
| 自营权益类证券及其衍生品/净资本 (%)  | 37.42         |               | 49.52         |               | 45.91        |               |
| 自营非权益类证券及其衍生品/净资本 (%) | 214.39        |               | 204.11        |               | 167.36       |               |

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

**截至 2024 年末，华宝证券资产管理业务规模小幅增长，受益于资管产品结构调整，资产管理业务收入同比大幅增长。**

截至 2024 年末，华宝证券资产管理业务规模较上年末略有增长，但结构变动较大，集合产品规模增长 17.21%，专项资产管理规模大幅下降 61.57%。华宝证券资产管理业务基本均为主动管理业务。

2024 年，华宝证券资产管理业务收入同比增长 40.23%，主要系资管产品结构调整和投研水平提升后，费率较高的产品规模增长和收取产品业绩报酬所致。截至 2024 年末，华宝证券存续资产管理业务无违约情况。

图表 8 • 资产管理业务情况表

| 项目            | 2022 年/末      |               | 2023 年/末      |               | 2024 年/末      |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|               | 规模<br>(亿元)    | 管理费收入<br>(亿元) | 规模<br>(亿元)    | 管理费收入<br>(亿元) | 规模<br>(亿元)    | 管理费收入<br>(亿元) |
| <b>资产管理业务</b> | <b>667.97</b> | <b>0.46</b>   | <b>623.52</b> | <b>0.85</b>   | <b>631.43</b> | <b>1.20</b>   |
| 其中：集合资产管理业务   | 386.77        | 0.20          | 369.83        | 0.31          | 433.49        | 0.73          |
| 单一资产管理业务      | 125.28        | 0.12          | 131.95        | 0.48          | 151.16        | 0.48          |

资料来源：华宝证券提供，联合资信整理

**2024 年，受行政监管措施对投行业务的限制及市场行业波动等因素影响，华宝证券投行业务规模大幅下降，需对后续投行业务发展情况保持关注。**

投资银行业务主要包括 IPO、再融资等证券承销保荐业务，企业债、华宝证券债等债券承销业务，企业改制重组及兼并收购财务顾问业务等。2024 年，华宝证券投行业务收入同比下降 63.41%至 0.15 亿元，主要系华宝证券受到监管处罚，债券承销及资产证券化业务被暂停所致。

股权业务方面，华宝证券充分利用股东资源优势，参与中国宝武产融、混改工作，聚焦绿色产业，同时也将开拓市场化业务，走“精品投行”路线，2024 年，华宝证券共完成 1 笔再融资项目，华宝证券股票承销金额为 2.19 亿元。

财务顾问业务方面，华宝证券立足钢铁生态圈，通过产融结合业务模式，主要为中国宝武内部企业提供兼并收购、资产重组、股份制改制、混改、员工持股与股权激励、管理咨询、市值管理、投资规划等财务顾问服务。同时，华宝证券开拓外部业务机会，服务上市华宝证券与中小企业。2024 年，华宝证券共完成 27 笔财务顾问项目。

2023 年 11 月及 12 月，华宝证券收到上海证券交易所和上海证监局予以的纪律处分和行政监管措施（详见前文“管理水平”部分），投资银行业务展业受到较大影响。目前，华宝证券正在开展投行业务转型工作，需对投行业务未来发展情况保持关注。

## 资本充足性

**2024 年末，华宝证券净资本有所增长；资本充足性仍属较好。**

从主要风控指标来看，2024 年末，华宝证券（母公司口径）净资本和净资产规模均有所增长，主要风险控制指标保持良好，资本充足性较好。

图表 9 • 华宝证券母公司口径期末风险控制指标

| 项目             | 2022 年末 | 2023 年末 | 2024 年末 | 监管标准    | 预警标准    |
|----------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 核心净资本（亿元）      | 43.78   | 47.05   | 50.35   | --      | --      |
| 附属净资本（亿元）      | 0.00    | 0.00    | 0.00    | --      | --      |
| 净资本（亿元）        | 43.78   | 47.05   | 50.35   | --      | --      |
| 净资产（亿元）        | 46.76   | 50.33   | 53.80   | --      | --      |
| 各项风险资本准备之和（亿元） | 18.95   | 19.66   | 25.80   | --      | --      |
| 风险覆盖率（%）       | 230.99  | 239.34  | 195.15  | ≥100.00 | ≥120.00 |
| 资本杠杆率（%）       | 28.87   | 25.30   | 25.80   | ≥8.00   | ≥9.60   |
| 净资本/净资产（%）     | 93.62   | 93.49   | 93.59   | ≥20.00  | ≥24.00  |

资料来源：华宝证券风险控制指标监管报表，联合资信整理

## （2）融资租赁业务

**2024 年，华宝租赁的租赁业务发展良好，期末租赁资产规模继续增加，业务规模较大，租赁资产质量较好；但租赁资产行业集中度较高，业务发展易受相关行业变化和政策影响。**

公司融资租赁业务由控股子公司华宝租赁负责经营。华宝租赁成立于 2017 年，经过多次股权变动及增资扩股，截至 2024 年末，注册资本及实收资本均为 33.25 亿元，公司持股 50.64%，为其控股股东。

华宝租赁业务主要围绕中国宝武集团生态圈拓展，亦拓展弱周期行业为主的非生态圈业务。2024 年，华宝租赁当期租赁资产投放额同比增长 2.36%，主要系公用事业和交通运输板块投放额减少，以及绿色能源板块投放额增长所致。截至 2024 年末，华宝租赁期末应收融资租赁款净值较上年末增长 1.71%。

从租赁资产余额行业分布来看，截至 2024 年末，华宝租赁仍主要涉及基础设施、智慧服务及冶金建设三大业务板块，占比分别为 30.56%、23.18%和 21.71%，行业集中度仍较高。区域集中度方面，截至 2024 年末，华宝租赁租赁业务区域分布占比前四大省份分别为浙江省、江苏省、四川省和安徽省，合计占比 59.98%，其他单一区域占比均不超过 10.00%，整体区域集中度风险一般。从客户集中度来看，截至 2024 年末，华宝租赁单一客户集中度为 12.72%，单一集团客户客户集中度为 16.21%，单一关联方集中度较小、全部关联方集中度一般，但各指标均符合监管标准。

图表 10 • 华宝租赁主要经营指标（单位：亿元）

| 项目          | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|-------------|--------|--------|--------|
| 当期投放额       | 142.51 | 171.41 | 174.60 |
| 期末应收融资租赁款净值 | 210.41 | 259.16 | 236.60 |
| 杠杆倍数（倍）     | 7.17   | 5.75   | 5.68   |

资料来源：华宝租赁提供，联合资信整理

租赁资产质量方面，截至 2024 年末，华宝租赁资产质量较好，不良率保持很低水平，拨备充足，但仍需对资产质量变化情况保持关注。

图表 11 • 华宝租赁资产质量情况

| 项目  | 2022 年末    |           | 2023 年末    |           | 2024 年末    |           |
|-----|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|
|     | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) | 金额<br>(亿元) | 占比<br>(%) |
| 正常类 | 211.96     | 99.60     | 261.52     | 99.86     | 266.69     | 99.87     |
| 关注类 | 0.45       | 0.21      | 0.00       | 0.00      | 0.00       | 0.00      |



|               |               |               |               |               |               |               |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 次级类           | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| 可疑类           | 0.41          | 0.19          | 0.37          | 0.14          | 0.35          | 0.13          |
| 损失类           | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          | 0.00          |
| <b>生息资产合计</b> | <b>212.82</b> | <b>100.00</b> | <b>261.89</b> | <b>100.00</b> | <b>267.04</b> | <b>100.00</b> |
| 不良资产合计        | 0.41          | 0.19          | 0.37          | 0.14          | 0.35          | 0.13          |
| 拨备余额          | 2.42          | 1.14          | 2.73          | 1.04          | 3.44          | 1.29          |
| 拨备覆盖率(%)      | 587.33        |               | 736.22        |               | 993.85        |               |

资料来源：华宝租赁提供，联合资信整理

### (3) 金融服务业务

公司金融服务业务主要由子公司欧冶金服经营。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、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 2024 年末实收资本 16.16 亿元，华宝投资持股比例 51.10%，为其控股股东。

公司金融服务业务主要包括保理业务、平台服务和信息技术服务，还包括少量担保业务。2024 年，欧冶金服实现收入 3.40 亿元，同比下降 15.21%，主要系保理业务放款规模下降所致。2024 年，保理业务当期放款总额 111.05 亿元，同比下降 22.08%，期末保理业务余额为 18.29 亿元，较上年末下降，其中应收账款保理 3.95 亿元、票据支持保理 1.55 亿元、通宝保理 12.78 亿元。现阶段，欧冶金服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，主要服务钢厂供应商、汽车制造业零部件加工商、物流承运商、建筑施工单位供应商等客户；2025 年，欧冶金服已不再新增保理业务，并将加快业务转型为科技金融公司，负责统筹策划板块内科技研发、数据治理及系统建设等。

## 3 未来发展

**公司战略符合自身定位和优势，具有较好的发展前景。**

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，以现代科技赋能形成产融协同、园融协同、融融协同、网融协同的合力，为生态圈构建供应链金融、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做现金管理，并开展股权投资业务。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。

### (四) 财务分析

公司 2022—2024 年财务报表均经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了无保留意见的审计结论。公司 2025 年 1—3 月财务数据未经审计。

会计政策变更方面，2022 及 2024 年无对财务报表有重大影响的会计政策和会计估计变更事项，2023 年，公司权益法核算的新华人寿保险股份有限公司（以下简称“新华保险”）自 2023 年 1 月 1 日起执行财政部修订后的《企业会计准则第 25 号—保险合同》（财会〔2020〕20 号）（以下简称“新保险合同准则”）。根据相关新旧准则衔接规定，新华保险公司将新保险合同准则相关会计政策变更累积影响数调整至 2022 年 1 月 1 日留存收益或其他综合收益，并重述前期可比数据。新华保险公司自 2023 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则，根据相关新旧准则衔接规定，对可比期间信息不予调整，首次执行新准则与原准则的差异追溯调整 2023 年 1 月 1 日的留存收益或其他综合收益。本报告 2022、2023 年财务数据分别取自 2023、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据均取自当年审计报告期末数。

合并范围变化方面，2022 及 2024 年，公司合并报表范围未发生变动；2023 年，因同一控制下企业合并，公司合并范围内子公司新增 1 户，为华宝期货，规模较小；2025 年 1—3 月，公司合并范围未发生变动。

整体看，公司财务数据可比性较强。



## 1 资产质量

2024 年末，公司资产总额有所增长，资产构成以货币资金、各项金融类投资资产及长期应收款（含一年内）等为主，资产质量较好，但资产流动性一般。截至 2025 年 3 月末，公司资产总额较上年末有所增长，资产结构变动不大。

截至 2024 年末，公司合并资产总额较上年末增长 6.75%，主要系货币资金、应收款项融资、其他流动资产、其他权益工具投资、长期应收款（含一年内）、长期股权投资等增长所致；公司资产主要由货币资金、各类金融投资资产、其他流动资产、应收款项融资、其他非流动资产、长期应收款（含一年内）等构成。

图表 12 • 公司资产主要构成

| 项目          | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年末       |               | 2025 年 3 月末   |               |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|             | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     |
| 货币资金        | 66.27         | 8.99          | 89.97         | 10.74         | 124.93        | 13.97         | 133.01        | 14.44         |
| 各项金融投资资产    | 189.83        | 25.75         | 186.26        | 22.23         | 178.15        | 19.92         | 187.71        | 20.38         |
| 其中：交易性金融资产  | 125.88        | 17.08         | 125.63        | 14.99         | 84.06         | 9.40          | 92.66         | 10.06         |
| 其他债权投资      | 52.85         | 7.17          | 40.23         | 4.80          | 35.69         | 3.99          | 29.76         | 3.23          |
| 其他权益工具投资    | 11.10         | 1.51          | 20.40         | 2.43          | 58.40         | 6.53          | 65.29         | 7.09          |
| 其他流动资产      | 34.61         | 4.70          | 63.25         | 7.55          | 73.48         | 8.21          | 81.15         | 8.81          |
| 应收款项融资      | 33.60         | 4.56          | 44.50         | 5.31          | 16.61         | 1.86          | 7.16          | 0.78          |
| 其他非流动资产     | 106.33        | 14.43         | 106.78        | 12.74         | 106.57        | 11.91         | 106.44        | 11.56         |
| 长期应收款（含一年内） | 210.41        | 28.55         | 259.16        | 30.93         | 263.60        | 29.47         | 271.17        | 29.44         |
| 其他类资产       | 96.04         | 13.02         | 88.02         | 10.50         | 131.16        | 14.66         | 134.45        | 14.59         |
| <b>资产总额</b> | <b>737.09</b> | <b>100.00</b> | <b>837.94</b> | <b>100.00</b> | <b>894.50</b> | <b>100.00</b> | <b>921.09</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2024 年末，公司货币资金较上年末增长 38.85%，主要系银行存款增长所致；公司各项金融投资资产总规模较上年末变化不大，其中交易性金融资产（构成主要为固定收益类投资）规模较上年末有所下降，其他权益工具投资（构成主要为股票投资）较上年末大幅上升，其他债权投资较上年末小幅下降 11.28%，主要系投资的企业债规模下降所致；其他流动资产较上年末增长 16.18%，主要系存出保证金及融出资金增长所致；公司应收款项融资较上年末下降 62.69%，主要系子公司欧冶金服保理业务发放贷款原值下降；长期应收款（含一年内）较上年末变动不大。其他非流动资产较上年末基本持平，主要为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，根据中国宝武上报国资委的《中国宝武金融业务优化调整工作方案》，中国宝武对投资中国太保股权的业务予以优化调整，定位为有序发展，无短期内出售计划。

截至 2024 年末，公司受限资产情况如下表所示，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。

图表 13 • 截至 2024 年末公司受限资产情况

| 受限资产名称            | 账面价值（亿元）      | 占资产总额比例（%）   | 受限原因                                                  |
|-------------------|---------------|--------------|-------------------------------------------------------|
| 货币资金              | 9.07          | 1.01         | 借款监管户、票据保证金等                                          |
| 交易性金融资产           | 10.21         | 1.14         | 作为回购交易的质押品、作为债券借贷的质押品等                                |
| 其他债权投资            | 22.26         | 2.49         | 作为回购交易的质押品、作为期货存出保证金的质押品、作为债券借贷的质押品                   |
| 应收款项融资            | 7.21          | 0.81         | 质押借款                                                  |
| 长期应收款（包含一年内到期的部分） | 118.43        | 13.24        | 长期借款（包含一年内到期的部分）、长期应付款（包含一年内到期的部分）、应付债券（包含一年内到期的部分）质押 |
| 其他                | 0.65          | 0.07         | 长期借款质押等                                               |
| <b>合计</b>         | <b>167.83</b> | <b>18.76</b> | --                                                    |

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 921.09 亿元，较 2024 年末小幅增长 2.97%；公司资产结构较上年末变化不大。

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

2024 年以来，公司所有者权益有所增长，所有者权益规模较大但稳定性一般。

截至 2024 年末，公司所有者权益较上年末增长 2.79%。其中，归属于母公司所有者权益占比 83.34%，少数股东权益占比 16.66%。截至 2024 年末，公司归属于母公司所有者权益结构较上年末基本保持稳定。考虑到未分配利润占比较高，公司所有者权益稳定性一般。

2024 年，公司分配现金股利 7.07 亿元，占 2023 年净利润的 61.91%，留存利润对资本补充作用一般。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模均较 2024 年末小幅增长 1.15%；权益结构较期初变化不大，权益稳定性仍属一般。

图表 14 • 公司权益结构

| 项目           | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年末       |               | 2025 年 3 月末   |               |
|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     |
| 归属于母公司所有者权益  | 229.29        | 83.87         | 232.79        | 83.54         | 238.72        | 83.44         | 242.96        | 83.86         |
| 其中：实收资本      | 93.69         | 34.27         | 93.69         | 33.62         | 93.69         | 32.71         | 93.69         | 32.34         |
| 资本公积         | 0.16          | 0.06          | 0.10          | 0.04          | 0.02          | 0.01          | 0.02          | 0.01          |
| 盈余公积         | 19.77         | 7.23          | 20.17         | 7.24          | 21.11         | 7.37          | 21.11         | 7.29          |
| 未分配利润        | 118.10        | 43.20         | 122.01        | 43.79         | 126.06        | 44.01         | 128.70        | 44.42         |
| 其他综合收益       | -4.20         | -1.54         | -5.29         | -1.90         | -4.63         | -1.62         | -3.04         | -1.05         |
| 少数股东权益       | 44.09         | 16.13         | 45.87         | 16.46         | 47.72         | 16.66         | 46.77         | 16.14         |
| <b>所有者权益</b> | <b>273.38</b> | <b>100.00</b> | <b>278.65</b> | <b>100.00</b> | <b>286.44</b> | <b>100.00</b> | <b>289.73</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### (2) 负债

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末增长，全部债务较上年末基本持平，债务期限结构偏短；考虑到公司旗下主要业务为金融业务，杠杆水平及债务负担一般。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额及全部债务均较年初变化不大。

截至 2024 年底，公司负债总额 608.06 亿元，较上年末增长 8.72%，主要系应付债券和代理买卖证券款增加所致。公司负债主要由银行借款、应付债券、代理买卖证券款、其他应付款及其他流动负债等构成，其他科目占比相对较小。

图表 15 • 公司负债主要构成

| 项目          | 2022 年末       |               | 2023 年末       |               | 2024 年末       |               |
|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|             | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     | 金额<br>(亿元)    | 占比<br>(%)     |
| 借款          | 155.58        | 33.55         | 202.92        | 36.28         | 164.27        | 27.02         |
| 其中：短期借款     | 49.55         | 10.69         | 69.61         | 12.45         | 40.23         | 6.62          |
| 长期借款        | 106.03        | 22.87         | 133.30        | 23.83         | 124.04        | 20.40         |
| 应付债券        | 118.94        | 25.65         | 119.04        | 21.28         | 158.62        | 26.09         |
| 长期应付款       | 32.86         | 7.09          | 17.52         | 3.13          | 8.81          | 1.45          |
| 卖出回购金融资产款   | 16.05         | 3.46          | 32.56         | 5.82          | 33.22         | 5.46          |
| 代理买卖证券款     | 70.98         | 15.31         | 66.92         | 11.97         | 117.34        | 19.30         |
| 其他应付款       | 17.01         | 3.67          | 38.12         | 6.82          | 35.20         | 5.79          |
| 其他流动负债      | 18.17         | 3.92          | 39.33         | 7.03          | 34.01         | 5.59          |
| 其他          | 34.12         | 7.36          | 42.87         | 7.66          | 56.58         | 9.30          |
| <b>负债总额</b> | <b>463.71</b> | <b>100.00</b> | <b>559.29</b> | <b>100.00</b> | <b>608.06</b> | <b>100.00</b> |

注：上表中的长期借款、应付债券、长期应付款均包含一年以内到期部分  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

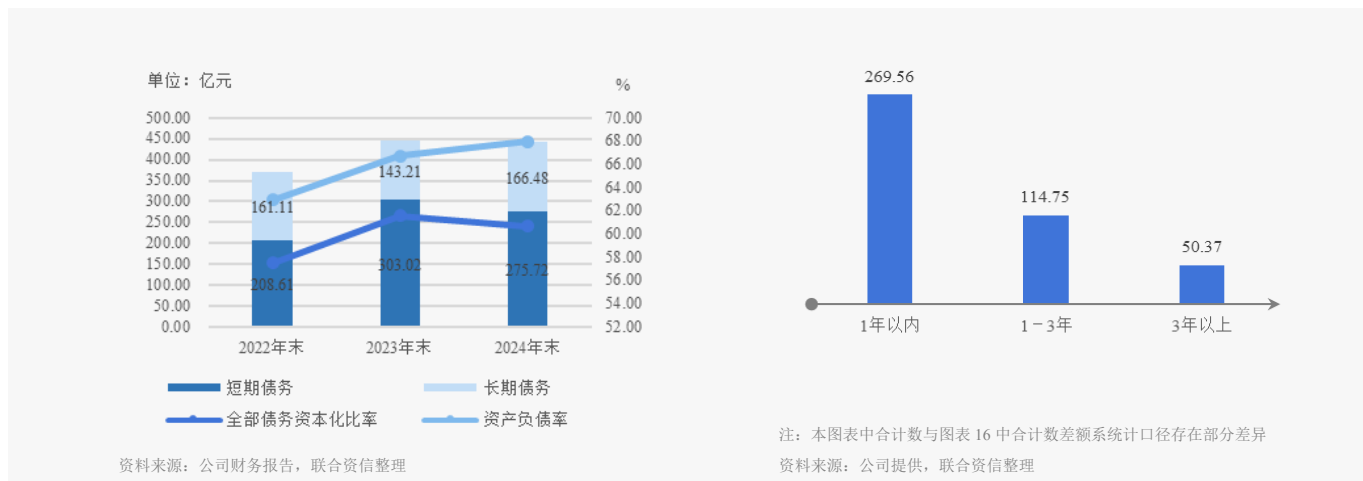
截至 2024 年末，公司借款规模较上年末下降 19.04%，仍以保证借款和信用借款为主；长期应付款较上年末下降 49.75%，均为子公司华宝租赁将签订的融资性租赁合同设立质押而取得的融资款项；代理买卖证券款较上年末大幅上升，主要系华宝证券经纪业务规模增长所致；公司其他应付款（主要为收益互换应付客户款）较上年末变动不大，其他流动负债（其中主要为短期应付债券和发行一年期以内到期的收益凭证）较上年末下降 13.52%，主要系一年内到期的收益凭证金额下降所致。

截至 2024 年末，公司全部债务合计 442.20 亿元，较上年末基本持平，其中短期债务占 62.35%。从债务期限结构来看，截至 2024 年末，公司有息债务中 1 年内到期债务占比偏高，期限结构偏短。

截至 2024 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 67.98%和 60.69%，分别较上年末增加 1.23 个百分点和下降 0.87 个百分点。考虑到公司旗下主要业务为金融业务，杠杆水平及债务负担一般。

图表 16 • 2024 年末公司债务及杠杆情况

图表 17 • 截至 2024 年末公司债务到期期限分布情况



截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较年初小幅增长 3.83%，债务结构变化不大。

### 3 盈利能力

2024 年，公司经调整的营业总收入同比增长，盈利指标有所提升，整体盈利能力较强。2025 年一季度，公司经调整的营业总收入和利润总额同比增长。

2024 年，公司经调整的营业总收入具体分析见本报告“经营概况”部分。

2024 年，公司营业总成本同比增长 4.48%，主要系期间费用增加所致；营业成本主要来自华宝租赁的利息成本，2024 年营业成本同比持平；2024 年期间费用同比增长 8.56%，主要系销售费用增加所致。

减值损失方面，2024 年，公司各项减值损失（主要是信用减值损失）同比有所增加，但整体规模不大，对利润影响有限。

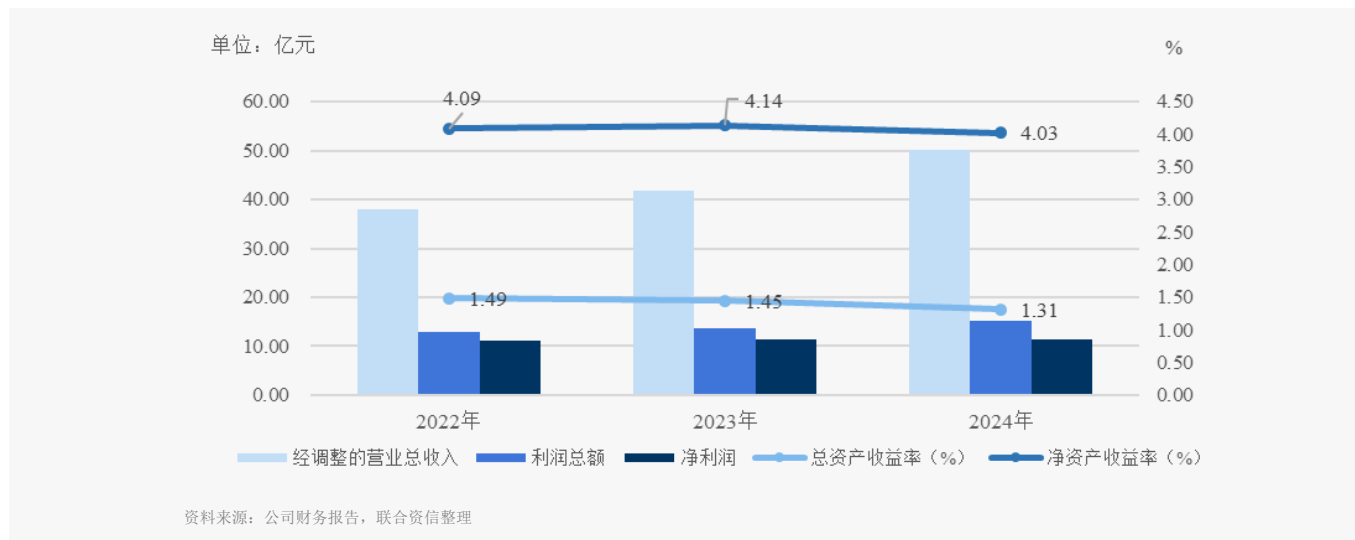
图表 18 • 公司收入及成本构成（单位：亿元）

| 项目              | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|-----------------|--------|--------|--------|
| 经调整的营业总收入       | 38.07  | 41.82  | 50.15  |
| 其中：营业总收入        | 31.75  | 34.14  | 35.28  |
| 投资收益            | 7.56   | 3.93   | 11.21  |
| 公允价值变动收益        | -1.24  | 3.75   | 3.66   |
| 营业总成本           | 30.17  | 33.15  | 34.63  |
| 其中：营业成本         | 8.68   | 9.17   | 9.22   |
| 期间费用            | 14.67  | 16.66  | 18.09  |
| 利息支出            | 2.77   | 3.39   | 2.33   |
| 手续费及佣金支出        | 3.85   | 3.70   | 4.72   |
| 各项减值损失（损失用“-”号） | -0.72  | -0.35  | -0.73  |

注：各项减值损失包括资产减值损失及信用减值损失  
资料来源：公司财务报告，联合资信整理

受上述因素综合影响，2024 年，公司利润总额同比增长 11.25%；总资产收益率和净资产收益率分别为 1.31%和 4.03%，同比变动不大，盈利能力仍属较强。公司 2024 年盈利能力波动性指标为 5.28%，盈利稳定性很好。

图表 19 · 公司主要盈利指标变动情况



2025 年 1—3 月，公司经调整的营业总收入 13.81 亿元，较上年同期增长 23.30%，主要系受投资收益增长所致；同期，公司实现利润总额 4.79 亿元，同比增长 16.26%。

## 4 现金流

2024 年，公司经营活动现金流量转为净流入状态；筹资及投资活动现金流量净额由正转负。截至 2025 年 3 月末，公司期末现金及现金等价物余额较为充裕。

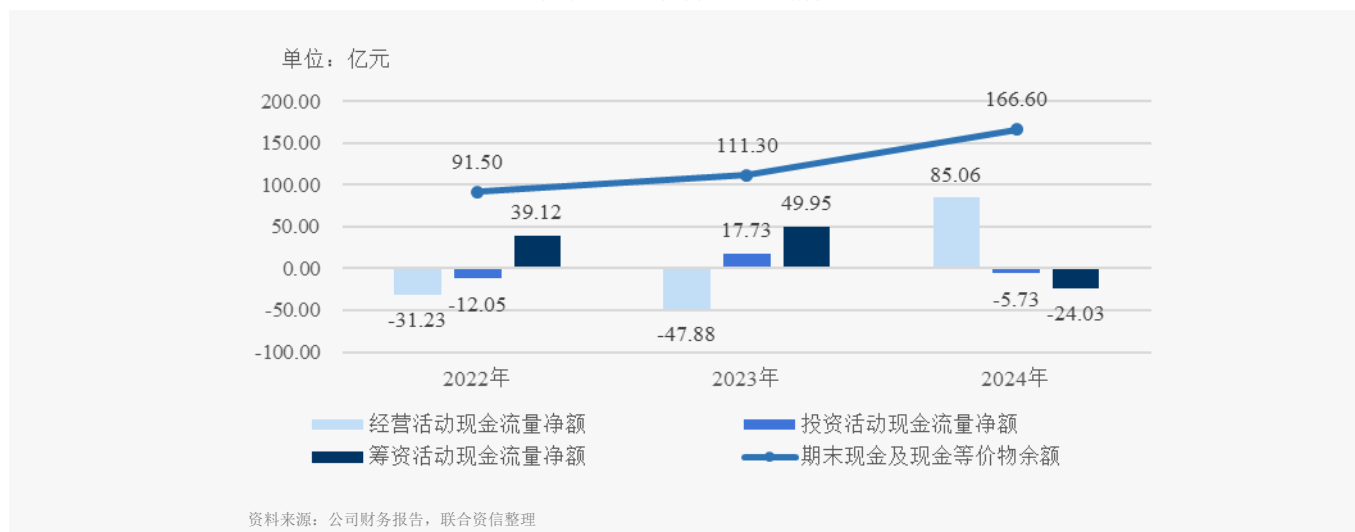
公司经营活动现金流以融资租赁业务和证券业务现金流为主。2024 年，公司经营活动现金流量净额转为净流入状态，主要系华宝租赁的租赁业务回收款增长所致。

从投资活动来看，2024 年，公司投资活动现金流量净额由正转负，主要系收回投资收到的现金下降所致。

从筹资活动来看，受公司业务发展的影响，2024 年，筹资活动现金流量净额转为净流出状态。

2025 年 1—3 月，公司经营、筹、投资活动现金流量净额均为净流入状态，期末现金及现金等价物余额为 185.00 亿元，现金储备充裕。

图表 20 · 公司现金流量情况



## 5 偿债指标

公司整体偿债指标表现一般。

短期偿债指标方面，截至 2024 年末，公司流动比率较上年末有所上升，仍表现良好；筹资活动前现金流入对短期债务的覆盖程度有所下降，期末现金及现金等价物余额对短期债务的覆盖程度一般，公司短期偿债指标表现良好。

长期偿债指标方面，公司 EBITDA 主要由利润总额和利息支出构成，2024 年，公司 EBITDA 同比基本持平，EBITDA 对利息的覆盖程度表现较好，但 EBITDA 对全部债务的覆盖程度表现差。整体看，公司长期偿债能力指标一般。

图表 21• 公司偿债能力指标

| 项目     | 指标                   | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 |
|--------|----------------------|--------|--------|--------|
| 短期偿债指标 | 流动比率（%）              | 139.01 | 121.75 | 126.77 |
|        | 筹资活动前现金流入/短期债务（倍）    | 5.82   | 7.38   | 4.06   |
|        | 期末现金及现金等价物余额/短期债务（倍） | 0.44   | 0.37   | 0.60   |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元）           | 20.40  | 23.25  | 23.03  |
|        | EBITDA /全部债务（倍）      | 0.06   | 0.05   | 0.05   |
|        | EBITDA 利息倍数（倍）       | 3.64   | 3.29   | 4.31   |

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

## 6 公司本部财务分析

2024 年末，母公司资产规模较上年末基本持平，资产主要由投资资产和中国太保股权构成，资产质量较好；有息债务主要是债券融资，资产负债率一般；所有者权益规模变化不大，所有者权益稳定性一般。2024 年，母公司收入规模小，利润主要来自投资收益和公允价值变动收益，盈利能力一般。2025 年一季度，因投资收益增长，母公司利润总额同比上升明显。

截至 2024 年末，母公司资产总额 302.59 亿元，较上年末基本持平；母公司资产主要由交易性金融资产（占比 15.67%）、应收资金集中管理款（资金平台组合）（占比 5.14%）、长期股权投资（占比 31.67%）、其他非流动资产（主要为中国太保股权）（占比 34.39%）构成。

截至 2024 年末，母公司交易性金融资产为 47.43 亿元，较上年末下降 27.84%，其中固定收益型产品（45.80 亿元）底层主要以标准化债券为主，包括利率债、城投债、货币基金等；母公司长期股权投资为 95.84 亿元，较上年末增长 1.64%，变动不大。因 2022 年中国宝武对投资中国太保股权的业务予以优化调整，无短期内出售计划，故公司将持有的中国太保股权自“其他流动资产”调整至“其他非流动资产”列报。截至 2024 年末，母公司其他非流动资产为 104.06 亿元，较上年末持平，构成全部为中国太保股权。公司不享有该部分股权所对应的派出董、监事人选推荐权、重大事项表决权和处置权等权利，不对中国太保具有重大影响。整体看，母公司资产流动性一般。

截至 2024 年末，母公司负债总额 77.74 亿元，较上年末增长 3.87%；母公司负债主要由应付债券（含一年内）和短期应付债券构成；母公司债务合计 71.10 亿元，短期债务占比下降至 25.27%；母公司资产负债率为 25.69%，全部债务资本化比率为 24.02%，杠杆水平及债务水平均较低。截至 2024 年末，母公司所有者权益合计 224.86 亿元，较上年末基本保持稳定，其中实收资本占比 41.67%，未分配利润占 52.92%，权益稳定性一般。

母公司作为投资管理平台，除投资业务外不实际运营具体业务，母公司口径营业收入规模很小，营业成本主要为期间费用，构成以财务费用为主；利润主要来自投资收益和公允价值变动收益。2024 年，母公司经调整的营业总收入 15.13 亿元，主要来源于母公司投资的股票、债券等金融产品及进行的长期股权投资所产生的投资收益（7.55 亿元）及公允价值变动收益（7.20 亿元）。综合影响下，2024 年，母公司实现净利润 9.32 亿元，同比增长 61.41%；总资产收益率及净资产收益率分别上升至 3.11%和 4.16%，盈利能力一般。

2024 年，母公司经营活动现金流净额保持小幅净流出状态；投资活动现金净流入规模同比大幅下降，主要系收回投资收到的现金增加所致；筹资活动现金净流出金额增加；期末现金及现金等价物为 0.08 亿元，现金储备有待提升。

截至 2025 年 3 月末，母公司资产总额 319.22 亿元，负债总额 91.90 亿元，均较年初有所增长，母公司资产负债率 28.79%，杠



杆水平仍属一般。2025 年 1—3 月，母公司利润总额同比大幅增长至 2.23 亿元，主要系投资收益增长所致；期末现金及现金等价物余额增长至 17.17 亿元。

图表 22 • 母公司口径主要财务情况（单位：亿元）

| 项目           | 2022 年/末 | 2023 年/末 | 2024 年/末 |
|--------------|----------|----------|----------|
| 资产总额         | 296.59   | 297.83   | 302.59   |
| 负债总额         | 72.89    | 74.84    | 77.74    |
| 全部债务         | 70.52    | 70.99    | 71.10    |
| 短期债务占比（%）    | 31.07    | 56.82    | 25.78    |
| 资产负债率（%）     | 24.58    | 25.13    | 25.69    |
| 全部债务资本化比率（%） | 23.97    | 24.15    | 24.02    |
| 所有者权益        | 223.70   | 222.99   | 224.86   |
| 经调整的营业总收入    | 5.84     | 5.65     | 15.13    |
| 其中：投资收益      | 6.53     | 3.51     | 7.55     |
| 营业总成本        | 3.18     | 3.33     | 3.27     |
| 利润总额         | 8.20     | 6.55     | 11.81    |
| 总资产收益率（%）    | 2.31     | 1.94     | 3.11     |
| 净资产收益率（%）    | 3.50     | 2.59     | 4.16     |
| 期末现金及现金等价物余额 | 0.14     | 6.10     | 0.08     |

资料来源：公司定期报告、公司提供，联合资信整理

## 7 其他事项

**公司过往履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告，截至 2025 年 5 月 20 日查询日，公司无已结清和未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，截至 2025 年 7 月 9 日查询日，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好，未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

截至 2024 年末，公司共获得银行授信总额 803.05 亿元，已使用授信额度 201.16 亿元，间接融资渠道较为畅通。

**或有负债风险较低。**

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在对外担保。

截至 2025 年 3 月末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼或仲裁事项。

## （五）ESG 分析

**公司环境风险很小，较好履行作为中央企业的社会责任，治理结构和内控制度较完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。**

环境方面，公司所属行业为金融行业，面临的环境风险很小。

公司重视 ESG 方向研究服务，证券子公司积极参加对口帮扶及对贫困区县的捐赠活动，全年在产业、公益、金融、生态、文化、智力等 6 个帮扶领域共推进帮扶项目 36 个，分两批捐赠累计投入公益资金 650 万元；租赁子公司积极参与绿色能源行业业务，截至 2024 年底，绿色能源为华宝租赁租赁资产分布行业中第四大行业，占比为 8.65%；公司依法纳税，依法维护员工权益，认真履行员工发展责任；积极开展各项公益活动；同时，公司积极开展普惠业务，支持实体经济发展。

公司整体治理结构及制度体系较完善，组织架构设置合理，暂未单独设置 ESG 管治部门。从董事多元化情况来看，截至 2024 年末，公司董事会成员 6 名，无女性董事。

## 七、外部支持

---

公司股东综合实力很强，能够在业务协同、资源共享、业务整合等多方面给予公司很大支持。

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 2024 年公布的《财富》世界 500 强中，连续第三年位列 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。截至 2024 年末，中国宝武资产总额 13366.27 亿元，所有者权益 5701.25 亿元；2024 年，中国宝武实现营业收入 9002.04 亿元，净利润 135.67 亿元，综合实力很强。

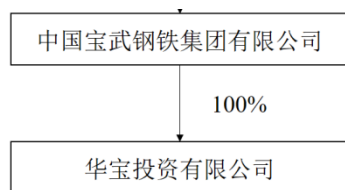
公司作为中国宝武产业金融板块的投资管理平台，承担了管控中国宝武现有金融企业、推进各金融企业之间的资源共享和业务互动的职责，充分发挥各企业的协同效应，具有重要的战略地位。公司及旗下子公司在发展过程中能够在资金、业务协同、资源共享、业务整合等方面获得中国宝武的很大支持。

## 八、跟踪评级结论

---

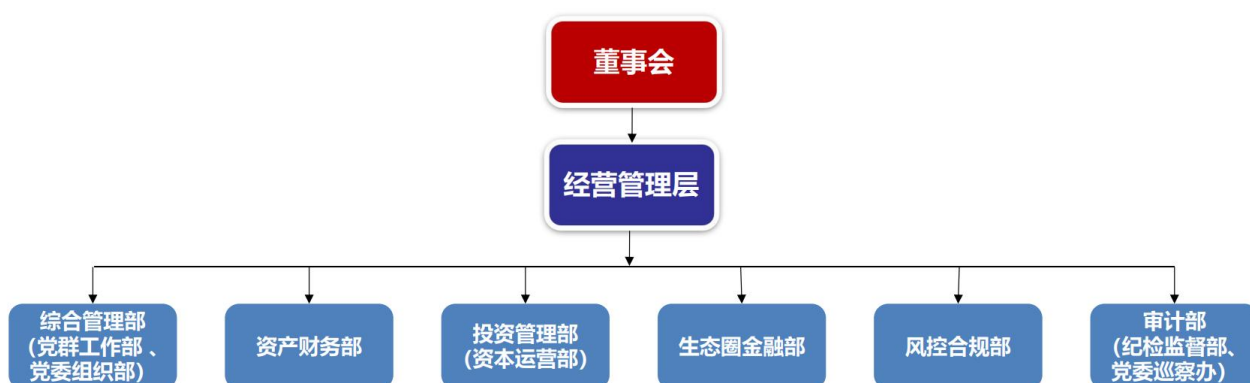
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 华宝投资 MTN001A”“24 华宝投资 MTN001B”“25 华宝投资 MTN001A”“25 华宝投资 MTN001B”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

## 附件 2 主要财务指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式                                                                                   |
|-------------------|----------------------------------------------------------------------------------------|
| <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%<br>(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/营业收入或经调整的营业收入×100%                                                                |
| 盈利能力波动性           | 近 3 年总资产收益率标准差/总资产收益率算数平均值×100%                                                        |
| <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         | 全部债务/ (全部债务+所有者权益) ×100%                                                               |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%                                                               |
| <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       | 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%                                                                     |
| 期末现金及现金等价物余额/短期债务 | 期末现金及现金等价物余额/短期债务                                                                      |
| 筹资活动前现金流入/短期债务    | (经营活动现金流入+投资活动现金流入) /短期债务                                                              |

注: 经调整的营业总收入=营业总收入+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 3-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义                             |
|------|--------------------------------|
| AAA  | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA   | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A    | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低   |
| BBB  | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般    |
| BB   | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高    |
| B    | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC  | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC   | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务      |
| C    | 不能偿还债务                         |

## 附件 3-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 3-3 评级展望设置及含义

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

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