

五矿资本股份有限公司非公开发行优先股 信用评级报告



项目负责人：戴 敏 mdai@ccxi.com.cn

戴敏

项目组成员：刘晓宇 xyliu01@ccxi.com.cn

刘晓宇

夏清晨 qchxia@ccxi.com.cn

夏清晨

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 7 月 8 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程 and 标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起至本次优先股赎回前有效。在本次优先股赎回前，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并按照相关法律、法规对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]2379D 号

五矿资本股份有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司拟发行的“五矿资本股份有限公司非公开发行优先股”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，本次优先股的信用等级为 **AA⁺**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年七月八日



发行要素

发行主体	本次规模	偿还次序
五矿资本股份有限公司	不超过人民币80.00 亿元	公司财产在按照《公司法》和《破产法》有关规定进行清偿后的剩余财产，公司按照股东持有的股份类别及比例进行分配，在向股东分配剩余财产时，优先向优先股股东支付未派发的股息、《公司章程》约定的清算金额等，剩余财产不足以支付的，按照优先股股东持股比例分配

评级观点：中诚信国际评定五矿资本股份有限公司（以下称“五矿资本”、“公司”或“发行人”）主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定其拟发行的“五矿资本股份有限公司非公开发行优先股”信用等级为 **AA+**，以上等级是中诚信国际基于对宏观经济、五矿资本自身的财务实力以及本次优先股条款的综合评估之上确定的。中诚信国际肯定了五矿资本股东实力较强、金融行业布局较为完善以及资本实力持续提升等正面因素对公司整体经营及信用水平的支撑作用；同时，中诚信国际关注到，金融业对外开放步伐加快、市场竞争加剧、宏观经济筑底、行业监管趋严、公司业务模式面临转型与创新以及偿债压力有所上升等因素对公司经营及信用状况形成的影响。

概况数据

五矿资本（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	1,178.99	1,202.81	1,272.17	1,269.72
所有者权益（亿元）	344.83	359.66	382.09	393.79
营业收入（亿元）	134.18	128.90	160.27	41.43
税前利润（亿元）	34.27	35.06	45.53	15.09
净利润（亿元）	28.03	26.76	32.51	11.36
平均资本回报率（%）	11.07	7.60	8.76	--
平均资产回报率（%）	3.69	2.25	2.63	--
营业费用率（%）	24.14	25.76	32.77	24.00
资本资产比率（%）	29.50	30.29	30.41	31.55
五矿资本（母公司口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	298.27	299.17	299.94	299.88
所有者权益合计（亿元）	296.48	298.41	299.33	299.32
净利润（亿元）	0.03	9.36	7.70	(0.01)
总债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率（%）	0.60	0.25	0.20	0.19
总资本化率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
双重杠杆率（%）	97.16	99.48	99.18	99.18
EBITDA（亿元）	0.14	9.36	7.70	--
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.63	--	--	--
总债务/EBITDA（X）	0.00	0.00	0.00	--

注：[1]数据来源为公司公开披露的 2017 年、2018 年、2019 年年报及未经审计的 2020 年一季度财务报表；[2]本报告中引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用、数据不可比或不披露，特此说明。
资料来源：五矿资本，中诚信国际整理

正 面

■ **股东实力较强。**公司系中国五矿集团有限公司（以下简称“五矿集团”）下属企业。五矿集团为国务院国资委直接管理的国有重要骨干企业，是全球最大的冶金建设运营服务商，在业务拓

同行业比较

2019 年主要指标	五矿资本	国发集团	越秀金控	中航资本
总资产（亿元）	1,272.17	1,420.88	1,145.34	3,416.15
所有者权益（亿元）	382.09	382.04	233.26	481.76
营业收入（亿元）	160.27	76.47	83.72	180.32
净利润（亿元）	32.51	13.55	16.74	47.24
资产负债率（%）	69.97	73.11	79.63	85.90

注：“国发集团”为“苏州国际发展集团有限公司”简称；“越秀金控”为“广州越秀金融控股集团股份有限公司”简称；“中航资本”为“中航资本控股股份有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

展、项目获取及融资等方面为公司提供有力支持。

■ **金融行业布局较为完善。**公司业务涵盖租赁、信托、证券和期货，且在相关行业竞争力较强，此外公司参股银行、基金、保险及财务公司，金融行业布局较为完善。

■ **资本实力持续提升。**得益于增资及未分配利润积累，近年来公司资本实力持续提升。

关 注

■ **本次优先股为累积优先股。**公司进行清算时，按照有关规定进行清偿后的剩余财产方可向股东分配。

■ **金融业对外开放步伐加快，市场竞争加剧。**随着国内金融行业加速对外开放、放宽混业经营的限制，公司面临的竞争更为激烈。

■ **宏观经济筑底，行业监管趋严。**宏观经济持续底部运行和证券市场的波动性对公司经营稳定性及持续盈利能力构成压力。

■ **业务模式面临转型与创新。**行业经营模式转型和创新业务的拓展对公司风险管理水平和合规运营能力提出更高要求。

■ **偿债压力有所上升。**随着公司融资渠道的拓宽，偿债压力有所上升，未来需对公司流动性状况和偿债能力保持关注。

评级展望

中诚信国际认为，五矿资本股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的恶化，如资产质量下降、资本金不足等；外部支持能力及意愿大幅弱化。

发行主体概况

五矿资本原名金瑞新材料科技股份有限公司，于 1999 年 8 月由长沙矿冶研究院有限责任公司、湖南华菱钢铁集团有限责任公司、中国电子科技集团公司第四十八研究所、长沙高新技术产业开发区银佳科技有限公司及中国冶金进出口湖南公司发起设立。2001 年 1 月，公司首次公开发行 A 股并在上海证券交易所上市交易。2016 年 12 月及 2017 年 1 月，公司向中国五矿股份有限公司（以下简称“五矿股份”）等发行股票购买资产并募集配套资金。2017 年 4 月，公司更为现名。截至 2020 年 3 月末，公司注册资本为 449.81 亿元，控股股东为五矿股份，直接和间接持股比例合计 50.42%，实际控制人为五矿集团。

公司主要业务范围包括黑色金属、有色金属的投资、销售；非金属矿产品的投资；矿山、建筑工程的设计；机械设备的销售；新能源的开发和投资管理；金融、证券、信托、租赁、保险、基金、期货的投资管理；房地产开发与经营；建筑安装；物业管理；进出口业务；资产及资产受托管理；招标、投标业务；广告展览、咨询服务、技术交流；对外承包工程；自有房屋租赁。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至 2020 年 3 月末，公司拥有 5 家主要控股子公司。

表 1：公司主要子公司

全称	简称	持股比例合计(%)
五矿资本控股有限公司	五矿资本控股	100.00
五矿国际信托有限公司	五矿信托	78.00
五矿经易期货有限公司	五矿经易期货	99.00
五矿证券有限公司	五矿证券	99.76
中国外贸金融租赁有限公司	外贸租赁	93.21

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次优先股概况

本次非公开发行优先股的种类为附单次跳息

安排的固定股息率、可累积、不设回售条款、不可转换的优先股。本次拟发行的优先股总数不超过 8,000.00 万股，募集资金总额不超过人民币 80.00 亿元，具体数额由股东大会授权董事会并由董事会进一步授权董事长或董事长和总经理根据监管要求和市场条件等情况在上述额度范围内确定。本次发行的优先股无到期期限，每股票面金额为人民币 100 元，按票面金额平价发行。本次发行的优先股采用附单次跳息安排的固定票面股息率，第 1-3 个计息年度优先股的票面股息率由股东大会授权董事会结合发行时的国家政策、市场状况、公司具体情况以及投资者要求等因素，通过询价方式或监管机构认可的其他方式经公司与保荐机构（主承销商）按照有关规定协商确定并保持不变；自第 4 个计息年度起，如果公司不行使全部赎回权，每股票面股息率在第 1-3 个计息年度股息率基础上增加 2 个百分点，第 4 个计息年度股息率调整之后保持不变。本次非公开发行优先股发行时的票面股息率均将不高于发行前公司最近两个会计年度的年均加权平均净资产收益率，跳息调整后的票面股息率将不高于调整前两个会计年度的年均加权平均净资产收益率，如调整时点的票面股息率已高于调整前两个会计年度的年均加权平均净资产收益率，则股息率将不予调整；如跳息后的票面股息率高于调整前两个会计年度的年均加权平均净资产收益率，则调整后的票面股息率为调整前两个会计年度的年均加权平均净资产收益率。

本次优先股向符合《优先股试点管理办法》和其他法律法规规定的合格投资者发行，发行对象不超过 200 人，在批文有效期内一次或分期发行完毕。本次非公开发行不向公司原股东优先配售。公司控股股东、实际控制人或其控制的关联方不参与本次非公开发行优先股的认购，亦不通过资产管理计划等其他方式变相参与本次非公开发行优先股的认购。所有发行对象均以现金认购。

本次发行的优先股采取累积股息支付方式，即在之前年度未向优先股股东足额派发股息的差额

部分累积到下一年度，且不构成违约。公司股东大会有权决定取消支付部分或全部优先股当年股息，且不构成公司违约，除非发生强制付息事件，强制付息事件指在股息支付日前 12 个月内发生以下情形之一：（1）公司向普通股股东支付股利（包括现金、股票、现金与股票相结合及其他符合法律法规规定的方式）；（2）减少注册资本（因股权激励计划导致需要赎回并注销股份的，或通过发行优先股赎回并注销普通股股份的除外）。本次发行的优先股赎回选择权为公司所有。本次发行的优先股不设置投资者回售条款，优先股股东无权向公司回售其所持有的优先股。

公司因解散、破产等原因进行清算时，公司财产在按照《公司法》和《破产法》有关规定进行清偿后的剩余财产，公司按照股东持有的股份类别及比例进行分配，在向股东分配剩余财产时，优先向优先股股东支付未派发的股息、《公司章程》约定的清算金额等，剩余财产不足以支付的，按照优先股股东持股比例分配。公司在向优先股股东支付完毕应分配剩余财产后，方可向普通股股东分配剩余财产。

本次优先股拟募集资金总额不超过 80.00 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟用于对子公司五矿信托增资不超过 55.00 亿元、对子公司五矿证券增资不超过 25.00 亿元，募集资金不足部分由公司自有资金或通过其他合规融资方式解决。

宏观经济与政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较去年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两

个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，

货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中

长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

业务运营

作为五矿集团的产业金融服务平台，公司主要业务包括信托业务、融资租赁业务、证券业务及期货业务，分别由五矿信托、外贸租赁、五矿证券及五矿经易期货开展。2019 年，有色金属、化工品、黑色商品现货价格逐步回升，五矿经易期货风险管理服务业务收入大幅增长，同时得益于五矿证券及五矿信托收入增长，公司全年主营业务实现收入 160.19 亿元，同比增长 24.37%。从收入构成来看，2019 年五矿资本证券业务、期货业务及信托业务收入分别为 12.61 亿元、70.03 亿元及 35.82 亿元，同比分别增长 109.07%、26.88%和 48.66%，融资租赁业务收入为 41.73 亿元，同比减少 4.02%。期货业务收入依然是公司最大的收入来源，2019 年收入占比为 43.72%，较上年上升 0.87 个百分点，但期货公司收入主要来自风险管理业务，利润率相对较低。融资租赁业务及信托业务亦是公司收入的主要来源，2019 年融资租赁业务收入占比为 26.05%，较上年下降 7.71 个百分点，信托业务收入占比为 22.36%，较上年上升 3.65 个百分点，证券业务收入占比为 7.87%，较上年上升 3.19 个百分点。

表 2：近年来公司主营业务收入分行业情况（单位：亿元，%）

项目	2017		2018		2019	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
期货公司	69.84	52.61	55.19	42.85	70.03	43.72
信托公司	18.72	14.10	24.10	18.71	35.82	22.36
证券公司	5.37	4.05	6.03	4.68	12.61	7.87
租赁公司	18.69	14.08	43.48	33.76	41.73	26.05
锰及锰系产品	6.67	5.02	0.00	0.00	0.00	0.00
电池材料	13.46	10.14	0.00	0.00	0.00	0.00
合计	132.75	100.00	128.80	100.00	160.19	100.00

注：以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数存在尾差

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

面对外部复杂宏观环境，五矿信托营收及受托资产管理规模大幅增长，主动管理能力持续提升；但在宏观经济增速放缓、市场违约风险加大背景下，仍

需对五矿信托管理信托资产质量保持关注

公司信托业务由五矿信托负责运营。五矿信托前身为庆泰信托投资有限责任公司，于 2010 年 10

月经司法重整后更名为五矿信托，并经原中国银监会青海监管局批准恢复营业，截至 2020 年 3 月末注册资本为 60.00 亿元。

2019 年面对复杂的外部环境，五矿信托加强风险管理能力，回归本源、提升管理能力，大力开展主动管理业务，优化资产结构，紧扣国家战略，积极服务“一带一路”、京津冀协同发展和长江经济带建设，加快融入粤港澳大湾区城市群发展；积极布局新一代信息技术、新材料、生物医药等领域，通过业务创新不断优化服务实体经济的手段。

在监管政策收紧及宏观经济总体下行的背景下，五矿信托大幅提升主动管理业务规模，推动整体信托管理规模提升，截至 2019 年末，五矿信托管理信托资产规模 8,849.76 亿元，同比大幅增长 47.64%。在信托资产构成方面，从受托财产角度划分，五矿信托以集合信托计划资产为主，2019 年末

占比为 77.71%；从受托人职责角度划分，得益于近年来的持续业务转型，主动管理型信托资产占比不断提升，2019 年末主动管理型信托资产占比为 73.45%，同比大幅增长 25.64 个百分点。信托资产行业分布方面，工商企业和金融机构占比相对较高，2019 年末占比分别为 17.76%和 14.29%，整体较为分散。信托资产类型方面，近年来五矿信托融资类信托增速较快，截至 2019 年末占比达 56.60%，事务管理类信托占比降至 26.55%。2020 年，五矿信托继续推进业务转型，截至 2020 年 3 月末，五矿信托管理信托资产规模较年初略有下滑，降至 8,469.62 亿元，业务结构仍以集合信托计划资产以及融资类信托为主。

从地区分布来看，五矿信托资金运用主要地区为北京、浙江、广东、江苏和山东等地区，截至 2020 年 3 月末上述地区信托资产合计占比达 70.74%。

表 3：五矿信托管理信托业务情况表（金额单位：亿元）

	2017	2018	2019	2020.1-3
管理信托财产受托总额	5,174.69	5,993.97	8,849.76	8,469.62
从受托财产划分				
集合信托计划资产	2,665.21	3,790.08	6,877.55	6,688.20
单一信托资产	1,638.35	1,369.18	1,182.97	1,055.95
管理财产信托	871.13	834.71	789.25	725.47
从信托资产类型划分				
证券投资类	54.01	52.18	112.86	67.45
股权投资类	74.77	185.29	233.35	216.56
其他投资类	384.41	758.00	1,144.88	1,138.15
融资类	876.22	1,870.27	5,009.13	5,348.31
事务管理类	3,785.28	3,128.23	2,349.54	1,699.15
信托资产行业分布情况				
基础产业	847.33	763.07	979.27	996.49
房地产	550.91	740.58	1,044.91	978.37
证券市场	158.25	92.75	112.86	67.45
工商企业	936.77	1,135.92	1,571.59	1,425.52
金融机构	895.16	959.19	1,265.02	1,648.76
其他	1,786.27	2,302.46	3,876.11	3,353.02
信托业务收入	17.81	23.32	34.87	10.76

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

国有资产经营方面，五矿信托通过投资和运用国有资产获取投资收益。截至 2019 年末，五矿信托国有资产规模 182.26 亿元。从国有资产的投资运用来看，五矿信托主要投资资产计入货币资产、交易性金融资产及其他应收款等，其中交易性金融资产

主要包括信托计划及基金投资，信托计划主要是以协同信托业务发展为目的而持有的五矿信托发行的信托计划，基金包括权益型基金、债券型基金及货币型基金。2019 年，五矿信托国有资产经营获得投资收益 8.48 亿元，同比增长 19.82%。

表 4：2019 年末五矿信托固有资产运用与分布

(金额单位：亿元)

	金额	占比(%)
货币资产	11.17	6.13
其他应收款	3.53	1.94
交易性金融资产	160.59	88.11
其中：基金	61.43	33.70
信托计划	79.11	43.40
债权投资	1.37	0.75
其他	5.60	3.07
合计	182.26	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

风险管理方面，五矿信托信用风险主要存在于非事务管理的融资类信托业务和固有业务。参照贷款五级分类标准，截至 2019 年末，按信用风险五级分类结果披露的信用风险资产占固有资产的比重为 99.81%，不良率为 3.88%，同比下降 0.95 个百分点，风险化解情况需保持持续关注；年末应收代垫信托费用款项 6.98 亿元，已计提减值准备 5.25 亿元。此外，五矿信托主动管理类项目按照风险资本的 5%计提信托业务准备金，截至 2019 年末累计计提 4.60 亿元；按照净利润的 5%计提信托赔偿准备金，截至 2019 年末信托赔偿准备金余额 6.51 亿元。

截至 2019 年末，五矿信托总资产 182.26 亿元，所有者权益 138.54 亿元。2019 年五矿信托实现营业收入 41.57 亿元、净利润 21.05 亿元，同比分别大幅增长 41.71%和 22.37%。五矿信托营业收入主要包含信托手续费收入以及投资收益，2019 年，五矿信托信托手续费收入为 34.87 亿元，投资收益为 8.48 亿元。截至 2020 年 3 月末，五矿信托总资产 179.95 亿元，所有者权益 146.62 亿元。2020 年 1-3 月，五矿信托营业收入和净利润分别为 13.16 亿元和 8.08 亿元。

由于外部环境变化，外贸租赁严控风险，近年来投放力度减弱，业务规模有所收缩，不良应收融资租赁款有所增加

公司的融资租赁业务主要由外贸租赁负责运营。外贸租赁成立于 1985 年，是经原中国银监会批准设立的金融租赁公司。截至 2020 年 3 月末，外

贸租赁注册资本为 51.66 亿元。

近年来外贸租赁秉承持续稳健的发展策略，在严控风险的前提下，借助国家重大战略实施和经济转型升级所带来的重大机遇，积极探索特色化与专业化的发展道路，回归租赁业务本源，以大中型国有企业、地方龙头企业、优质上市公司为目标客户，并努力改善传统业务结构，开拓高端机械设备、医疗设备、新能源及新兴产业的市场份额，以求更好地支持和服务实体经济的发展。受宏观经济总体下行影响，外贸租赁出于风险控制角度考虑主动压缩业务规模。2019 年外贸租赁新签融资租赁合同 81 笔，新签合同金额 242.30 亿元。截至 2019 年末，外贸租赁融资租赁资产余额 624.49 亿元，较年初减少 1.29%，存续项目共计 377 个。截至 2020 年 3 月末，外贸租赁融资租赁资产余额进一步降至 621.53 亿元。

表 5：外贸租赁合同签订情况 (金额单位：亿元)

	2017	2018	2019	2020.1-3
新签租赁合同 (个)	91	104	81	17
新签合同金额	302.97	292.91	242.30	60.01

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

租赁模式方面，截至 2020 年 3 月末外贸租赁回租业务余额占比 97.76%，与年初基本持平。区域分布方面，外贸租赁业务主要分布在代理人客户资源相对丰富的山东、河北、湖北、云南和山西，截至 2020 年 3 月末，以上 5 省应收融资租赁款余额占比 43.37%，区域分布较为分散。

行业分布方面，水利、环境和公用设施管理业，制造业，交通运输、仓储和邮政业以及租赁和商务服务业是外贸租赁前四大业务板块，截至 2020 年 3 月末，上述业务板块租赁资产占比合计 76.78%，较上年末上升 1.40 个百分点，行业集中度较高。

表 6：外贸租赁融资租赁资产行业分布

(金额单位：亿元、%)

行业	2019		2020.3	
	金额	占比	金额	占比
水利、环境和公用设施管理业	183.24	29.34	189.90	30.55
制造业	127.92	20.48	119.53	19.23
交通运输、仓储和邮政业	88.79	14.22	88.36	14.22

租赁和商务服务业	70.82	11.34	79.45	12.78
电力、热力、燃气及水的生产和供应业	19.16	3.07	18.43	2.97
建筑业	42.94	6.88	40.58	6.53
采矿业	46.24	7.40	43.83	7.05
信息传输、计算机服务和软件业	3.19	0.51	3.19	0.51
其他	42.18	6.75	38.26	6.16
合计	624.49	100.00	621.53	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量方面，外部宏观经济总体下行、市场违约风险加大，2019年以来外贸租赁资产质量大幅下滑，截至2020年3月末，外贸租赁不良应收融资租赁款8.57亿元，应收融资租赁款不良率1.38%，较年初增长0.14个百分点，新增不良主要集中在制造业并以民营企业为主。由于不良应收融资租赁款的大幅增长，截至2020年3月末，外贸租赁的拨备覆盖率为427.44%，较年初下降23.71个百分点。此外，截至2020年3月末，公司关注类应收融资租赁款43.13亿元，占比达6.94%，较年初增长1.16个百分点，关注类资产的承租人主要为大型国有企业的下属子公司，受到近期宏观经济形势冲击出现短期流动性困难。客户集中度方面，由于外贸租赁定位于大型企业，因此客户集中度较高。截至2020年3月末，外贸租赁最大单一客户集中度为12.97%，未超过监管部门要求的单一客户集中度30%的上限，但客户集中度仍然偏高。

截至2019年末，外贸租赁总资产为634.50亿元，较上年末减少2.52%，所有者权益为96.01亿元，较上年末增长5.06%；2019年，营业收入和净利润分别为19.69亿元和7.40亿元，同比分别增长13.21%和8.55%。受经济环境影响，外贸租赁资产质量有所下滑，2019年外贸租赁计提信用减值损失8.24亿元，因此净利润增速小于营业收入增速。截至2020年3月末，外贸租赁总资产和所有者权益分别为618.78亿元和98.11亿元；2020年1-3月，营业收入为9.87亿元，较上年同期减少7.21%，净利润2.10亿元，较上年同期增长8.54%。

五矿证券营业收入保持增长，收入结构优化，行业排名大幅提升，仍需对股票质押业务风险项目保持

关注

公司的证券业务由五矿证券负责运营。五矿证券前身为深圳市金牛证券经纪有限责任公司，于2000年8月在原深圳市有色金属联合交易所基础上改制成立。截至2020年3月末，五矿证券注册资本72.92亿元。

五矿证券主要业务领域涵盖经纪、信用、固定收益、证券投资、投资银行和资产管理等板块。截至2020年3月末，五矿证券拥有12家分公司、38家营业部，主要分布在珠三角、长三角、北京等经济发达区域。此外，五矿证券下设五矿金通股权投资基金管理有限公司和五矿金鼎投资有限公司2家全资子公司，从事投资业务。

2019年，五矿证券经纪业务以开户引资为抓手，提升开户数量和客户资产。信用业务顺应市场回暖后的业务趋势，两融业务针对基础客户和高净值客户开展差异化营销；股票质押业务提高增量业务风控标准，加大存量项目风险处置。固定收益业务积极研判市场，完善风险控制，加大中间业务推进；证券投资业务准确预判市场，精选优质个股，加大股票投资，做好盈利和回撤控制；投行业务加大债券融资储备项目收入释放，稳步推进IPO和再融资等股权核心业务布局；资管业务努力适应资管新规后的业务转型趋势，加大业务开拓和集团内部协同。2019年，五矿证券营业收入和净利润分别为13.87亿元和3.21亿元，同比分别增长70.93%和32.35%，证券承销与保荐业务、资产管理业务收入占比持续上升，收入结构大幅改善。2020年1-3月，五矿证券营业收入和净利润分别为2.46亿元和0.70亿元。

受2018年股票市场行情大幅下跌影响，五矿证券股票质押业务风险暴露。截至2020年3月末，五矿证券共有4单股票质押回购业务发生纠纷并向法院提起诉讼。2019年，五矿证券针对买入返售金融资产计提的信用减值损失增加1.89亿元，截至2019年末五矿证券买入返售金融资产计提减值准备2.07亿元。

表 7：近年来五矿证券营业收入构成情况（金额单位：万元）

营业收入	2017		2018		2019	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
证券经纪业务	13,743	25.58	10,320	17.11	13,732	10.89
信用业务	23,819	44.33	22,076	36.60	23,451	18.60
证券承销与保荐业务	4,261	7.93	4,067	6.74	28,422	22.54
资产管理业务	1,129	2.10	5,271	8.74	14,457	11.46
其他业务	10,775	20.06	18,583	30.81	46,042	36.51
合计	53,727	100.00	60,317	100.00	126,104	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：五矿证券经营业绩排名

	2016	2017	2018
净资本	94	56	54
净资产	92	60	58
总资产	89	57	60
营业收入	84	78	69
净利润	84	64	40

资料来源：证券业协会网站，中诚信国际整理

截至 2019 年末，五矿证券总资产为 213.04 亿元，较上年末增长 4.60%，剔除代理买卖证券款后

总资产为 197.44 亿元，较上年末增长 5.05%，母公司口径净资产为 80.61 亿元，较上年末增长 3.15%，净资产为 74.02 亿元，较上年末减少 1.41%。截至 2020 年 3 月末，五矿证券总资产为 232.14 亿元，较上年末增长 8.97%，剔除代理买卖证券款后总资产为 216.20 亿元，较上年末增长 9.50%，母公司口径净资产为 81.78 亿元，较上年末增长 1.45%，净资产为 75.12 亿元，较上年末增长 1.48%。

表 9：近年来五矿证券各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	预警标准	监管标准	2017	2018	2019	2020.3
净资本	-	-	75.99	75.08	74.02	75.12
净资产	-	-	76.89	78.15	80.61	81.78
风险覆盖率(%)	≥ 120.00	≥ 100.00	387.99	301.45	292.43	292.09
资本杠杆率(%)	≥ 9.60	≥ 8.00	34.26	39.32	36.36	34.66
流动性覆盖率(%)	≥ 120.00	≥ 100.00	482.89	265.57	141.14	184.64
净稳定资金率(%)	≥ 120.00	≥ 100.00	267.39	164.28	163.77	167.41
净资本/净资产(%)	≥ 24.00	≥ 20.00	98.84	96.07	91.82	91.86
净资本/负债(%)	≥ 9.60	≥ 8.00	52.57	67.19	60.79	56.22
净资产/负债(%)	≥ 12.00	≥ 10.00	53.19	69.94	66.21	61.20
自营权益类证券及证券衍生品/净资本(%)	≤ 80.00	≤ 100.00	1.72	4.42	7.47	13.25
自营非权益类证券及其衍生品/净资本(%)	≤ 400.00	≤ 500.00	257.32	142.27	194.39	202.59

注：五矿证券净资产、净资本及风险控制指标均采用母公司口径数据

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

五矿经易期货收入主要来自现货贸易收入，利润率极低，受现货贸易收入影响，营业收入波动幅度较大，需对现货贸易业务风险保持关注

公司的期货业务由五矿经易期货负责运营。五矿经易期货于 1993 年 4 月成立。截至 2020 年 3 月末，五矿经易期货注册资本 27.15 亿元。

五矿经易期货主要业务包括期货经纪业务、资产管理业务、风险管理业务及国际业务，其中风险管理业务由其子公司五矿产业金融服务（深圳）服务有限公司开展。截至 2020 年 3 月末，五矿经易

期货设有 4 家区域总部和 21 家营业部。

2019 年，五矿经易期货推进公司业务转型发展、创新发展和协同发展，加速拓展新业务空间。经纪业务加速转型，同时得益于市场行情回暖，收入有所增长。资管业务平稳转型，收入大幅增长。得益于风险管理子公司现货贸易规模扩大、销售收入增加，2019 年五矿经易期货营业收入 68.72 亿元，同比增长 25.84%，但现货贸易利润率极低，同时受业务及管理费增长影响，当期实现净利润 1.41 亿元，同比减少 8.46%。2020 年 1-3 月，五矿经易期货营

业收入和净利润分别为 16.20 亿元和 0.33 亿元。

截至 2019 年末，五矿经易期货总资产为 126.42 亿元，与上年末基本持平，净资本为 13.33 亿元，

较上年末减少 35.54%，主要系金融资产投资规模大幅增长。截至 2020 年 3 月末，五矿经易期货总资产为 145.76 亿元，较上年末增长 15.30%，净资本为 14.05 亿元，较上年末增长 5.40%。

表 10：近年来五矿经易期货各风险控制指标情况（金额单位：亿元）

指标名称	监管标准	预警标准	2017	2018	2019	2020.3
净资本	0.30	0.36	21.88	20.68	13.33	14.05
净资产	--	--	38.25	38.86	39.55	39.84
净资本/风险资本准备总额(%)	100.00	120.00	864.75	768.27	448.00	420.32
净资本/净资产(%)	20.00	24.00	57.21	53.22	33.71	35.27
流动资产/流动负债(%)	100.00	120.00	1,725.72	1,396.33	715.77	827.46
负债/净资产(%)	150.00	120.00	3.31	3.96	8.49	7.35
结算准备金额	0.12		21.40	20.84	15.21	15.38

注：五矿经易期货净资产、净资本及风险控制指标均采用母公司口径数据

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

战略规划及管理

从监管、战略、业务、协同、风控等方面着手，推动公司高质量发展

公司秉持“成为中国一流综合性产业金融服务平台”战略愿景，依托中国五矿产业背景，服务实体经济、创造股东价值，推进以融促产、深挖产融结合、强化竞争优势，同时发挥多牌照金控平台协同优势，持续打造综合金融服务体系，实现产融协同、以融促产。

具体来看，公司将根据监管机构政策导向，完善金控平台功能、健全金控管理体系、完善各项基础设施，做好迎接行业监管变化的准备。战略方面，公司将做好“十四五规划”的课题研究和具体编制工作，引导业务和管理遵循战略既定方向，推动全面、稳健、更高质量的发展。竞争力提升方面，五矿信托将打造“一核”、“两翼”、“四大体系”的发展格局，外贸租赁将推进业务转型、优化业务领域、提升市场竞争力，五矿证券将加强业务增收创利能力、在发展中塑造特色、提高合规风控管理能力，五矿经易期货将完善业务布局、促进业务创新发展。产融协同方面，将鼓励各子公司在满足自身风控标准、符合监管要求下，在核心产业领域的重点项目上加大服务力度，探索产业综合金融服务新模式。风险防范方面，公司将深入贯彻落实风险“分层、

分类”管理原则和风险管理责任制，坚持风险“全流程”管理思路，优化评审工作机制，提升风险识别、评估的核心能力。

治理结构完善，公司治理良好，管理架构健全，建立全面风险管理体系

公司根据法律法规的规定，建立了由股东大会、董事会、监事会与经营管理层组成的较完善的企业法人治理架构，并制定了相关的规章制度明确各自的职责范围和决策程序。股东大会是公司的权力机构。截至 2020 年 3 月末，公司董事会由 9 名董事组成，包括 3 名独立董事，其中设董事长 1 名。董事会根据公司章程与董事会议事规则，负责召集股东大会、执行股东大会决议、决定公司经营计划和投资方案、决定内部管理机构设置、制订基本管理制度等事项。董事会下设战略发展委员会、审计委员会、提名委员会以及薪酬与考核委员会。公司监事会由 5 名监事组成，其中职工监事 2 名，公司监事会根据公司章程与监事会议事规则，主要负责检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督。

因业务发展需要，公司本部设置 10 个部门，分别为：董事会办公室、党群工作部、人力资源部、规划发展部、财务部、风控审计部、纪检部、合规法务部、协同发展部、董事会办公室长沙分部。

建立全面风险管理体系，风险管理全面覆盖各个业务领域，随着业务范围扩大、经营领域拓展，风险管理能力需进一步提升

风险管理方面，公司已建立由董事会、监事会、经理层、业务部门、风险管理部门和内审部门构成的全面风险管理架构，制定《全面风险管理规定》、《内部控制管理办法》等一系列风险管理制度，有效揭示和防范各类风险，推动公司高质量发展。随着公司业务范围扩大、经营领域拓展，风险管理能力需进一步提升。

财务分析

以下分析基于公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2017 年审计报告，经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2018、2019 年审计报告及未经审计的 2020 年 1-3 月财务报表。2017 年财务数据为 2018 年审计报告期初数，2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数；2019 年财务数据为 2019 年审计报告期末数。

盈利能力与效率

通过子公司多元化拓展业务，收入来源较为丰富，盈利能力较为稳定；2019 年受益于行情回暖，利润水平有较大的增长，仍需关注市场及监管环境的变化对公司盈利能力的影响

五矿资本营业总收入绝大部分来自下属子公司业务收入，包括手续费及佣金收入、利息收入及其他。其中手续费及佣金收入主要为五矿信托受托人手续费收入、五矿证券经纪业务收入、五矿经易

期货经纪业务收入及外贸租赁租赁手续费收入，利息收入主要为外贸租赁融资租赁业务收入、存放金融同业利息收入、其他债权投资利息收入及五矿证券信用业务利息收入，其他收入主要为五矿经易期货销售货物收入。2019 年以来，市场有所回暖，五矿资本及其子公司各项业务稳步发展，全年实现营业收入 160.27 亿元，同比增长 24.34%。2019 年公司实现投资收益 15.31 亿元，主要由持有交易性金融资产取得，同比略有下降。营业支出方面，受子公司业务发展影响，公司营业支出总体逐年上升，其中 2019 年利息支出由于债务规模收缩有所下降，其他主要为五矿经易期货销售货物成本，随货物销售规模变动有所波动；此外，由于职工薪酬支出增加及风险准备金计提力度增加，2019 年业务及管理费有较大规模增长。受上述因素共同影响，2019 年公司实现净利润 32.50 亿元，同比增长 21.47%，其中归属母公司股东净利润为 27.35 亿元，资本回报率等盈利指标同比亦有改善。受其他债权投资公允价值变动影响，公司 2019 年综合收益为 30.92 亿元。

2020 年以来，五矿资本及其子公司各项业务稳步开展，一季度实现营业收入 41.43 亿元，为 2019 年全年营业收入的 25.85%，实现投资收益 4.08 亿元，为 2019 年全年的 26.67%；发生营业支出 21.37 亿元、财务费用 1.69 亿元、业务及管理费 5.17 亿元。在以上因素共同影响下，公司一季度实现净利润 11.36 亿元，为 2019 年全年的 34.94%，其中归属母公司股东净利润为 9.43 亿元。

表 11：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元）

	2017	2018	2019	2020.1-3
营业总收入	13,417.88	12,889.51	16,026.75	4,143.19
其中：利息收入	593.82	4,014.71	4,569.70	1,182.10
手续费及佣金	2,915.69	3,872.15	5,092.34	1,447.34
其他	9,908.38	5,002.65	6,364.71	1,513.75
营业支出	(9,956.23)	(8,255.22)	(9,217.83)	(2,136.51)
其中：利息支出	(1,449.63)	(3,029.39)	(2,521.07)	(530.50)
手续费及佣金支出	(236.35)	(241.17)	(341.84)	(99.00)

营业成本	(8,270.25)	(4,984.65)	(6,354.91)	(1,507.00)
投资收益	2,017.48	1,635.80	1,531.07	408.27
公允价值变动损益	(32.29)	(53.29)	148.46	(89.93)
财务费用	(127.89)	(240.41)	(493.44)	(169.22)
业务及管理费	(1,264.00)	(1,539.57)	(2,619.70)	(517.36)
信用减值损失	0.00	0.00	(1,068.17)	(178.22)
资产减值损失	(538.27)	(1,001.38)	(0.12)	0.00
营业利润	3,412.72	3,514.01	4,559.02	1,510.24
利润总额	3,426.74	3,506.25	4,552.83	1,508.89
净利润	2,802.72	2,675.98	3,250.51	1,135.74
综合收益总额	2,860.75	2,330.34	3,092.06	1,170.00
平均资产回报率(%)	3.69	2.25	2.63	--
平均资本回报率(%)	11.07	7.60	8.76	--
营业费用率(%)	24.14	25.76	32.77	24.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产安全性及资本实力

公司资产主要由租赁资产、信托产品、基金、其他债权投资和货币资金构成，近年来资产规模持续增长，租赁资产质量下行，但总体资产质量仍处于较好水平

从资产结构来看，公司资产主要包括长期应收款、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他债权投资和货币资金。

公司长期应收款和一年期到期的非流动资产为外贸租赁的应收融资租赁款，截至 2019 年末，分别为 386.02 亿元和 208.65 亿元，分别占总资产的 30.34%和 16.40%。2019 年以来，市场违约风险大幅上升，外贸租赁应收融资租赁款不良率及关注类应收融资租赁款占比均大幅增长，但拨备覆盖率依旧处于较好水平。

表 12：近年来外贸租赁应收融资租赁款五级分类（金额单位：亿元）

	2017		2018		2019		2020.3	
	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)	金额	占比(%)
正常	543.61	96.07	609.44	96.33	580.69	92.98	569.84	91.68
关注	19.49	3.45	19.91	3.15	36.07	5.78	43.13	6.94
次级	1.03	0.18	1.73	0.27	6.16	0.99	6.99	1.13
可疑	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	1.72	0.3	1.58	0.25	1.57	0.25	1.57	0.25
合计	565.85	100.00	632.66	100.00	624.49	100.00	621.53	100.00
不良应收融资租赁款	2.75		3.31		7.73		8.57	
应收融资租赁款不良率	0.49		0.52		1.24		1.38	
拨备覆盖率	729.77		818.24		451.15		427.44	

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司交易性金融资产主要是母公司、五矿信托及五矿证券持有的信托产品、基金及债务工具，截至 2019 年末为 257.94 亿元，占总资产的 20.28%，基金包括权益型基金、债券基金及货币基金，整体安全性较好。

公司其他债权投资主要系开展债券质押回购

持有的债券，截至 2019 年末为 114.93 亿元，占总资产的 9.03%。公司其他债权投资根据预期信用损失模型计算计提减值准备，截至 2019 年末减值准备为 0.15 亿元，该类资产安全性较好。

公司货币资金以银行存款为主，主要为期货保证金存款及其他子公司持有的存款，截至 2019 年

末为 113.57 亿元，占总资产的 8.93%，无所有权受到限制的货币资金。

截至 2020 年 3 月末，公司长期应收款、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他债权投资和货币资金分别为 387.60 亿元、184.40 亿元、201.34 亿元、124.86 亿元和 165.11 亿元。

通过股东增资和利润留存补充资本，随着业务开展仍需关注资本补充压力

五矿资本股份有限公司前身为金瑞新材料科技股份有限公司，于 2017 年 4 月更为现名。2016 年公司向中国五矿股份有限公司等特定对象非公开发行人民币普通股，并购买五矿资本控股有限公司、五矿证券、五矿信托股权等相关资产，重组完成后截至 2017 年末公司股本增至 37.48 亿股；2019 年公司完成资本公积转增股本，共计转增 7.50 亿股，截至 2020 年 3 月末，公司注册资本增至 44.98 亿元。

由于公司成立以来业务不断拓展，实现了净利润的不断累积，截至 2020 年 3 月末，盈余公积和未分配利润之和增至 78.69 亿元。

流动性及偿债能力

公司资产流动性较强，资产负债存在一定程度期限错配，总部层面无债务

从资产结构来看，公司高流动资产主要包括交易性金融资产、货币资金和买入返售金融资产，近年来高流动资产在总资产中的占比保持在 30% 左右，资产整体流动性较好。截至 2019 年末，公司高流动资产总额为 379.02 亿元，较上年末增长 3.28%，主要系交易性金融资产规模增长，高流动资产占总资产的 29.79%，较上年末下降 0.72 个百分点。从负债结构来看，公司主要通过发行债券、银行借款和金融资产正回购进行融资，截至 2019 年末，公司总债务余额为 552.54 亿元，其中短期债务余额为 461.97 亿元，占总债务的 83.09%，债务的期限结构有待改善。

从资产负债匹配情况来看，公司短期债务占比较大，截至 2019 年末，高流动性资产对短期债务覆盖率为 82.04%。公司资本资产比率近年呈增长趋势，截至 2020 年 3 月末，资本资产比率为 31.55%。

表 13：近年来公司流动性及偿债指标情况

五矿资本（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
资产负债率(%)	70.50	69.71	69.59	68.45
高流动资产/总资产(%)	23.05	30.51	29.79	--
高流动资产/短期债务(%)	44.27	68.91	82.04	--
短期债务/总债务(%)	92.13	83.75	83.61	83.09
资本资产比率(%)	29.50	30.29	30.41	31.55
五矿资本（母公司口径）	2017	2018	2019	2020.3
总负债（亿元）	1.79	0.76	0.61	0.56
资产负债率(%)	0.60	0.25	0.20	0.19
高流动资产（亿元）	2.03	0.15	0.02	0.06
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
总债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
高流动资产/短期债务(%)	--	--	--	--
总资本化率(%)	--	--	--	--
双重杠杆率(%)	97.16	99.48	99.18	99.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

母公司层面，公司本部杠杆水平较低，截至 2020 年 3 月末，公司母公司口径的资产负债率为 0.19%；母公司无债务；双重杠杆率为 99.18%，与年初基本持平。

2019 年，五矿资本控股出于业务发展需要减少分红，公司本部投资收益有所减少，致使全年本部 EBITDA 同比减少 17.71% 至 7.70 亿元，但公司本部债务负担较低，且子公司五矿资本控股近年来收入水平及盈利能力不断提高，如果本次优先股发行成功，得益于公司下属子公司良好的经营能力及分红水平，预计公司本部对本次优先股股息的给付覆盖程度较高。

表 14：近年来公司本部偿债能力变化（金额单位：亿元）

	2017	2018	2019	2020.3
税前利润	0.03	9.36	7.70	(0.01)
利息支出	(0.22)	0.00	0.00	0.00
折旧和摊销	11.53	0.02	0.07	--
EBITDA	0.14	9.36	7.70	--
EBITDA 利息倍数(X)	0.63	--	--	--
总债务/EBITDA(X)	0.00	0.00	0.00	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2020 年 3 月末，公司无对外担保。授信

方面，截至 2019 年末，五矿资本获得银行授信额度约 1,177.8 亿元。

截至 2020 年 3 月末，公司尚未了结的重大未决诉讼或仲裁事项涉及标的金额 38.74 亿元，公司均为原告，其中本部涉及标的金额 0.45 亿元。

本次优先股偿还分析

公司因解散、破产等原因进行清算时，公司财产在按照《公司法》和《破产法》有关规定进行清偿后的剩余财产，公司按照股东持有的股份类别及比例进行分配，在向股东分配剩余财产时，优先向优先股股东支付未派发的股息、《公司章程》约定的清算金额等，剩余财产不足以支付的，按照优先股股东持股比例分配。公司在向优先股股东支付完毕应分配剩余财产后，方可向普通股股东分配剩余财产。本次发行的优先股采取累积股息支付方式，公司股东大会有权决定取消支付部分或全部优先股当年股息，且不构成公司违约，除非发生强制付息事件。本次发行的优先股赎回选择权为公司所有。本次发行的优先股不设置投资者回售条款，优先股股东无权向公司回售其所持有的优先股。

从五矿资本的资产结构来看，截至 2019 年末，长期应收款、交易性金融资产、一年内到期的非流动资产、其他债权投资和货币资金分别占总资产的 30.34%、20.28%、16.40%、9.03% 和 8.93%，资产质量均处于较好水平。

从资产负债匹配情况来看，公司短期债务占比较大，截至 2019 年末，高流动性资产对短期债务覆盖率为 82.04%。公司资产负债存在一定程度期限错配，但总体处于较好水平。

从公司实际的运营情况和流动性风险管理的能力来看，我们认为公司在本次优先股存续期内出现破产清算以及无法清偿其他负债的可能性极小，因此对本次优先股股息的给付出现违约的风险极低。

外部支持

公司作为五矿集团金融板块主要组成部分，具有重要的战略地位，未来仍将得到五矿集团的有力支持

公司是五矿集团重要成员，实际控制人为五矿集团。五矿集团由原中国五矿和中冶集团两个世界 500 强企业战略重组而成，2019 年世界 500 强排名 112 位，旗下拥有 8 家上市公司，截至 2019 年末，五矿集团境外机构、资源项目与承建工程遍布全球 60 多个国家和地区。五矿集团率先在全球金属矿产领域打通了从资源获取、勘查、设计、施工、运营到流通、深加工的全产业链布局，形成了以金属矿产、冶金建设、贸易物流、金融地产为“四梁”，以矿产开发、金属材料、新能源材料，冶金工程、基本建设，贸易物流，金融服务、房地产开发为“八柱”组成的“四梁八柱”业务体系。截至 2019 年末，五矿集团总资产 9,295.15 亿元，净资产 2,182.67 亿元，2019 年全年实现营业收入 6,104.13 亿元，实现净利润 103.81 亿元。五矿集团资金雄厚且业务板块丰富，能够在业务、资金及管理方面对公司提供支持，公司为五矿集团拓展金融业务的重要平台，为五矿集团搭建起了金融业务的全新架构，中诚信国际认为五矿资本在今后的发展中仍将得到五矿集团持续有力的支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定五矿资本股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；评定“五矿资本股份有限公司非公开发行优先股”的信用等级为 **AA⁺**。

中诚信国际关于五矿资本股份有限公司 非公开发行优先股的跟踪评级安排

根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次优先股信用等级有效期内或者本次优先股存续期内，持续关注本次优先股发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化等因素，以对本次优先股的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

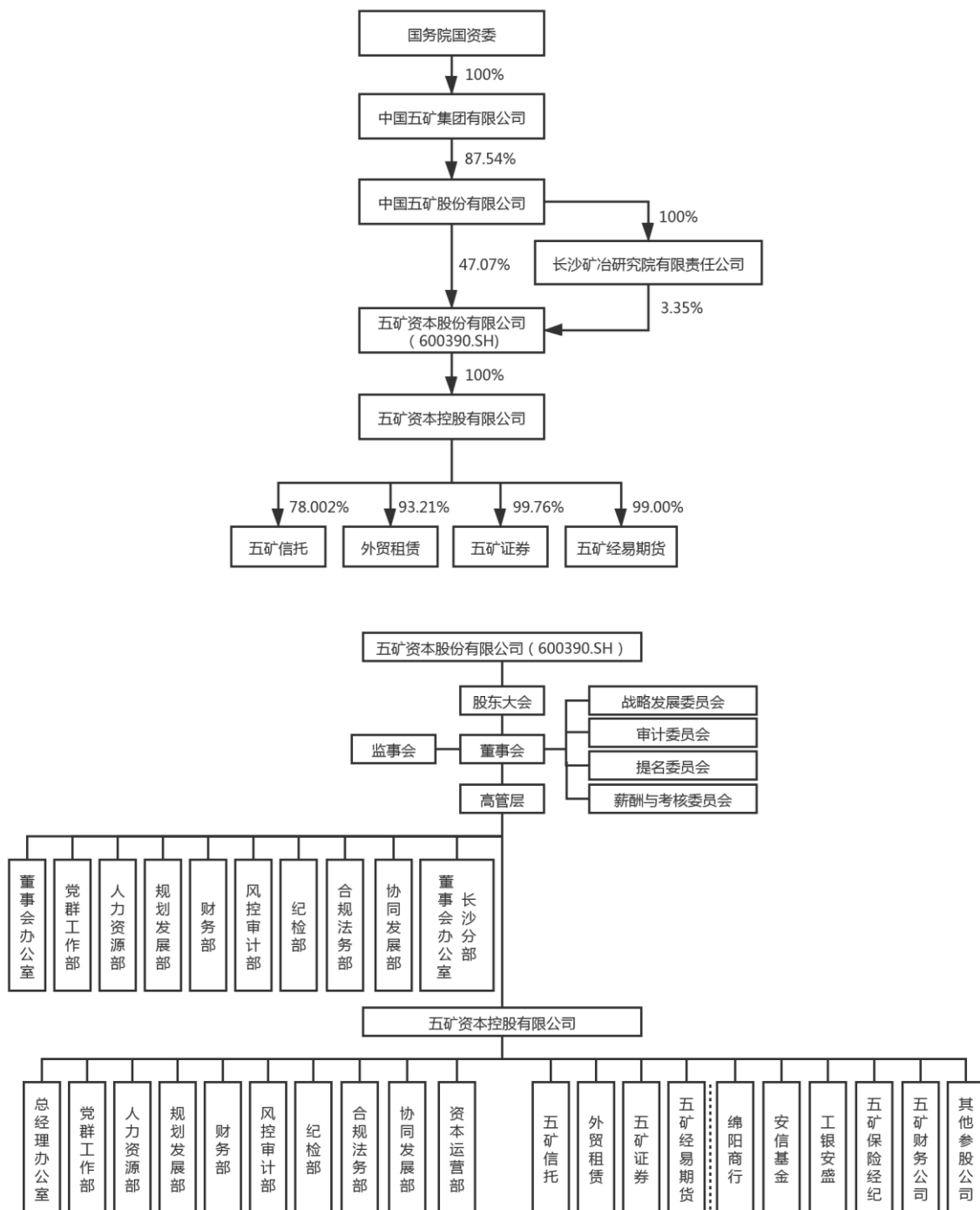
在跟踪评级期限内，本公司将于本次优先股发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次优先股有关的信息，如发生可能影响本次优先股信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司，并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、优先股信用等级或公告信用等级暂时失效。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2020 年 7 月 8 日

附一：五矿资本股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：五矿资本主要财务数据（合并口径）

财务数据（单位：百万元）	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	14,013.57	10,083.15	11,357.04	16,511.26
结算备付金	427.71	1,044.03	471.67	573.52
交易性金融资产	--	21,049.12	25,794.40	18,439.77
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,174.60	--	--	--
应收票据及应收账款	46.68	25.66	9.68	13.67
买入返售金融资产	10,145.72	5,569.96	1,500.01	1,991.33
其他流动资产	5,364.90	4,482.40	7,272.80	8,085.56
可供出售金融资产	24,069.52	--	--	--
长期股权投资	1,133.37	1,262.75	1,399.41	1,485.60
债权投资	--	144.95	137.18	150.18
其他债权投资	--	6,405.70	11,493.12	12,486.12
其他权益工具投资	--	509.24	372.84	355.97
资产总计	117,899.21	120,281.19	127,216.81	126,972.35
借款及应付债券	52,644.26	53,222.79	44,581.53	44,540.86
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	298.26	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款	131.90	557.16	85.82	71.46
卖出回购金融资产款	13,986.37	8,752.88	8,963.89	9,027.37
代理买卖证券款	1,007.55	1,544.65	1,560.16	2,169.64
其他流动负债	7,057.62	6,334.12	8,711.89	10,629.12
负债合计	83,415.84	84,315.35	89,008.09	87,593.63
短期债务	61,388.18	53,255.08	46,197.31	45,674.70
长期债务	5,242.44	10,331.86	9,056.95	9,294.05
总债务	66,630.62	63,586.94	55,254.26	54,968.75
归属母公司所有者权益合计	31,337.86	32,553.68	34,451.76	35,429.15
所有者权益合计	34,483.37	35,965.83	38,208.73	39,378.72
营业收入	13,417.88	12,889.51	16,026.75	4,143.19
投资收益	2,017.48	1,635.80	1,531.07	408.27
营业支出	(9,956.23)	(8,255.22)	(9,217.83)	(2,136.51)
财务费用	(127.89)	(240.41)	(493.44)	(169.22)
业务及管理费	(1,264.00)	(1,539.57)	(2,619.70)	(517.36)
信用减值损失	0.00	0.00	(1,068.17)	(178.22)
资产减值损失	(538.27)	(1,001.38)	(0.12)	0.00
营业利润	3,412.72	3,514.01	4,559.02	1,510.24
利润总额	3,426.74	3,506.25	4,552.83	1,508.89
净利润	2,802.72	2,675.98	3,250.51	1,135.74
归属于母公司所有者的净利润	2,476.65	2,249.36	2,735.06	943.25
综合收益总额	2,860.75	2,330.34	3,092.06	1,170.00

附三：五矿资本控股主要财务指标

	2017	2018	2019	2020.3
盈利能力及营运效率(%)				
税前利润/平均总资产	4.51	2.94	3.68	--
所得税/税前利润	18.21	23.68	28.60	24.73
平均资本回报率	11.07	7.60	8.76	--
平均资产回报率	3.69	2.25	2.63	--
营业费用率	24.14	25.76	32.77	24.00
资本充足性(%)				
资本资产比率	29.50	30.29	30.41	31.55
融资及流动性（母公司）(%)				
短期债务/总债务	--	--	--	--
高流动性资产/总资产	0.68	0.05	0.01	0.02
高流动性资产/短期债务	--	--	--	--
偿债能力（母公司）				
资产负债率(%)	0.60	0.25	0.20	0.19
双重杠杆率(%)	97.16	99.48	99.18	99.18
EBITDA 利息倍数 (X)	0.63	--	--	--
总债务/EBITDA (X)	0.00	0.00	0.00	--

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
财务政策与偿债能力	短期债务	短期借款+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	总资本化率	总债务/(总债务+所有者权益)
	高流动性资产	货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产(扣除各项下受限资金)
	双重杠杆率	母公司长期股权投资/母公司股东权益
	资本资产比率	股东权益/(资产总额-代理买卖证券款)
	资产负债率	(总负债-代理买卖证券款)/(总资产-代理买卖证券款)
盈利能力与效率	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	业务及管理费	销售费用+研发费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/净营业收入
	平均资本回报率	净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2]

注：根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



营业执照

(副本) (1-1)

统一社会信用代码 9111000071092067XR

名称 中诚信国际信用评级有限责任公司
类型 有限责任公司(中外合资)
住所 北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101
法定代表人 闫衍
注册资本 人民币3266.67万元
成立日期 1999年08月24日
营业期限 1999年08月24日至2024年08月23日
经营范围 证券市场资信评级业务、债券、基金、金融机构评级业务及相关信息服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。)



在线扫码获取详细信息

提示: 每年1月1日至6月30日通过企业信用信息公示系统报送上一年度年度报告并公示。

登记机关



2017 年 08 月 01 日



中华人民共和国

证券市场资信评级业务许可证

公司名称：中诚信国际信用评级有限责任公司

业务许可种类：证券市场资信评级

法定代表人：闫衍

注册地址：北京市东城区南竹杆胡同2号1幢60101

编号：ZPJ 012



中国证券监督管理委员会(公章)

2020年2月13日

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



戴敏, 证件号码:321283198912310233, 于2016年10月23日参加证券市场基本法律法规考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201610110000483836501100
00

2016年10月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



戴敏, 证件号码:321283198912310233, 于2016年10月23日参加金融市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201610110000497397201100
00

2016年10月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



戴敏, 证件号码:321283198912310233, 于2017年02月25日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201703310000565199603100
00

2017年02月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刘晓宇, 证件号码:140624199206300072, 于2017年09月02日参加金融市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



20170911000069374620110
000

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刘晓宇, 证件号码:140624199206300072, 于2017年09月02日参加证券市场基本法律法规考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



20170911000067832400110
000

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



刘晓宇, 证件号码:140624199206300072, 于2018年05月26日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



20180611000087050420110
000

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



夏清晨, 证件号码:430602199512231125, 于2019年04月27日参加证券市场基本法律法规考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致



201904270000102470210110
000



2019年04月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



夏清晨, 证件号码:430602199512231125, 于2019年03月02日参加金融市场基础知识考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201903110000101129630110
000



2019年03月

SAC 证券业从业人员资格考试
成绩合格证



夏清晨, 证件号码:430602199512231125, 于2019年12月01日参加发布证券研究报告业务考试, 成绩合格

*上述信息应与中国证券业协会网站www.sac.net.cn信息一致

201912110000114439160110
000



2019年12月

