

四川金鼎产融控股有限公司

2018 年度第二期短期融资券

## 跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司

*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 跟踪评级概述

编号:【新世纪跟踪[2019]100187】

**评级对象:** 四川金鼎产融控股有限公司 2018 年度第二期短期融资券

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
<b>本次跟踪:</b>	AA+	稳定	A-1	2019 年 6 月 13 日
<b>首次评级:</b>	AA+	稳定	A-1	2018 年 9 月 10 日

### 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 一季度
金额单位: 人民币亿元				
<b>母公司数据:</b>				
货币资金	5.92	18.00	10.76	6.21
刚性债务	54.20	45.89	46.42	42.23
所有者权益	48.19	49.71	47.43	46.73
经营性现金净流入量	-8.49	45.26	0.001	-3.74
<b>合并数据及指标:</b>				
总资产	170.79	254.19	282.35	274.21
总负债	103.90	155.98	184.18	176.00
刚性债务	76.81	107.76	133.06	128.41
所有者权益	66.88	98.20	98.17	98.21
营业总收入	17.46	17.83	22.11	5.11
净利润	4.44	4.56	3.03	0.14
经营性现金净流入量	-2.01	42.40	13.13	-7.81
EBITDA	11.50	12.72	14.33	—
资产负债率[%]	60.84	61.37	65.23	64.19
权益资本与刚性债务比率[%]	87.08	91.13	167.74	163.38
流动比率[%]	100.89	121.92	96.33	100.19
现金比率[%]	45.14	76.51	37.47	35.55
利息保障倍数[倍]	2.12	1.86	1.49	—
净资产收益率[%]	7.42	5.52	3.09	—
经营性现金净流入量与负债总额比率[%]	-2.21	32.63	7.72	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	-20.23	9.50	-13.00	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.13	1.91	1.55	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.17	0.14	0.12	—

注: 根据金鼎控股经审计的 2016-2018 年及未经审计的 2019 年一季度财务数据整理、计算。

### 分析师:

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com  
袁浩然 yhr@shxsj.com  
Tel: (021)63501349 Fax: (021)63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F  
<http://www.shxsj.com>

### 评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司(简称“新世纪评级”或“本评级机构”)对四川金鼎产融控股有限公司(简称“金鼎控股”、“该公司”或“公司”)及其发行的 2018 年度第二期短期融资券的跟踪评级反映了 2018 年以来金鼎控股在区域市场竞争力等方面保持优势,同时也反映了公司在信用风险和流动性风险管理等方面继续面临压力。

### 主要优势/机遇:

- **股东支持力度大。**该公司第一大股东为四川能投,实际控制人为四川省国资委。作为四川能投旗下重要金融服务平台,公司在资本补充、业务协同及流动性支持等方面持续获得股东的大力支持,这为其快速发展提供了较强支撑。
- **业务领域逐步拓宽。**该公司成立以来,业务领域逐步得到拓宽,目前业务已涵盖小额贷款、债权投资、融资担保、融资租赁和基金管理等领域,并逐步实现了各板块的协同发展,有助于业务规模的扩张,并能够在一定程度上分散业务风险。
- **区域市场竞争力。**该公司小贷板块已基本形成了覆盖四川全省的业务网络,业务规模在四川省内处于领先地位。担保板块增资完成后,资本实力居省内前列。此外,租赁板块资本实力也不断增强,业务定位不断清晰。整体来看,公司具备较强的区域市场竞争力。

### 主要风险/关注:

- **业务风险相对较高。**该公司以融资租赁、债权投资、小贷、融资担保等业务为主,客户中中小企业占比相对较高,在宏观经济增速持续放缓,中小企业经营环境趋于恶化的环境之下,公司面临的业务风险相对较高。

- 行业集中度较高。该公司小贷、债权投资及融资担保客户行业集中度相对较高,不利于风险分散。
- 风险管理压力有所上升。该公司关注类贷款占比相对较高,由于宏观环境短时间内难以得到根本性好转,公司风险管理压力有所提升。
- 杠杆水平呈上升趋势。随着各项业务扩张,该公司负债规模及资产负债率有所上升。面临一定的流动性管理压力。

#### ➤ 未来展望

通过对金鼎控股及其发行的本期短券主要信用风险要素的分析,本评级机构给予公司 AA+主体信用等级,评级展望为稳定;认为本期短券还本付息安全性很强,并给予本期短券 A-1 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



# 四川金鼎产融控股有限公司

## 2018 年度第二期短期融资券

# 跟踪评级报告

### 跟踪评级原因

按照四川金鼎产融控股有限公司 2018 年度第二期短期融资券（简称“18 金鼎产融 CP002”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据金鼎控股提供的经审计的 2018 年财务报表、未经审计的 2019 年第一季度财务报表及相关经营数据，对金鼎控股的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

截至 2019 年 3 月末，该公司已发行且尚在存续期内的债券余额为 4.00 亿元。从过往债券发行情况来看，公司没有延迟支付本息情况。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (天/年)	发行利率 (%)	发行时间	本息兑付情况
18 金鼎产融 CP002	4.00	1 年	7.00	2018 年 12 月	未到期

资料来源：金鼎控股

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观环境

2019 年一季度，全球经济增长进一步放缓，制造业景气度快速下滑，美国单边挑起的贸易冲突引发市场对全球贸易及经济增长前景的担忧正在变成现实，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素；在这样的情况下，主要央行货币政策开始转向。我国经济发展面临的外部环境依然严峻，短期内经济增长下行压力较大，但在各类宏观政策协同合力下将继续保持在目标区间内运行；中长期内，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。

2019 年一季度，全球经济增长进一步放缓，制造业景气度快速下滑，美

国单边挑起的贸易冲突引发市场对全球贸易及经济增长前景的担忧正在变成现实，热点地缘政治仍是影响全球经济增长的不确定性冲击因素，主要央行货币政策开始转向，我国经济发展面临的外部环境依然严峻。在主要发达经济体中，美国经济表现仍相对较强，而增长动能自高位回落明显，经济增长预期下降，美联储货币政策正常化已接近完成，预计年内不加息并将放缓缩表速度至 9 月停止缩表；欧盟经济增长乏力，制造业疲软，欧洲央行货币政策正常化步伐相应放缓并计划推出新的刺激计划，包含民粹主义突起、英国脱欧等在内的联盟内部政治风险仍是影响欧盟经济发展的重要因素；日本经济复苏不稳，通胀水平快速回落，制造业景气度亦不佳，货币政策持续宽松。在除中国外的主要新兴经济体中，货币贬值、资本外流压力在美联储货币政策转向下有所缓解，货币政策刺激经济复苏空间扩大；印度经济仍保持较快增长，印度央行降息一次，而就业增长缓慢及银行坏账高企仍是痼疾；油价回升有利于俄罗斯经济复苏，但受经济制裁及地缘政治摩擦影响波动较大；巴西和南非经济景气度企稳回升，可持续性有待观察。

我国经济增长速度放缓但仍位于目标区间内，消费者物价水平有所回落、失业率小幅上升，经济增长压力依然不小。我国消费新业态增长仍较快，汽车消费负增长继续拖累整体消费，个税专项扣除的实施以及新一轮家电、汽车下乡拟重启有望稳定未来消费增长；地产投资增长依然较快，制造业投资增速随着产能利用率及经营效益增速的下降而有所趋缓，基建投资持续回暖支撑整体投资增速探底回稳；以人民币计价的进出口贸易增速受内外需求疲弱影响双双走低，中美贸易摩擦具有长期性和复杂性，对我国出口有一定负面影响但程度有限。我国工业生产放缓但新旧动能持续转换，代表技术进步、转型升级和技术含量比较高的相关产业和产品保持较快增长；工业企业经营效益增长随着工业品价格的回落有所放缓，存在经营风险上升的可能。房地产调控“一城一策”、分类指导，促进房地产市场平稳健康发展的长效机制正在形成。区域发展计划持续推进，中部地区对东部地区制造业转移具有较大吸引力，“长江经济带发展”和“一带一路”覆盖的国内区域的经济增长相对较快，我国新的增长极和新的增长带正在形成。

在国内经济增长下行压力较大且面临的外部需求疲弱的情况下，我国宏观政策向稳增长倾斜，财政政策、货币政策和监管政策协同对冲经济运行面临的内外压力与挑战。我国积极财政政策加力提效，赤字率上调，减税降费力度进一步加大，在稳增长及促进结构调整上发挥积极作用；地方政府专项债券额度提升支持基建补短板，地方政府举债融资机制日益规范化、透明化，地方政府债务风险总体可控。稳健货币政策松紧适度，不搞“大水漫灌”的同时保持市场流动性合理充裕，疏通货币政策传导渠道、降低实际利率水平，一系列支持实体融资政策成效正在释放。宏观审慎监管框架根据调控需求不断改进和完善，金融监管制度补齐的同时适时适度调整监管节奏和力度，影子银行、非标融资等得以有效控制，长期内有利于严守不发生系统性金融风险的底线。人民币汇率稳中有升，汇率形成机制市场化改革有序推进，我国充足的外汇储备以及长期向好的经济基本面能够对人民币汇率提供保障。

我国坚持扩大改革开放，关税总水平下降明显，促进贸易和投资自由化便利化、缩减外资准入负面清单等各项举措正在积极推进，金融业对外开放稳步落实，对外开放的大门越开越大。在扩大开放的同时人民币国际化也在稳步推进，人民币跨境结算量仍保持较快增长，国际社会对人民币计价资产的配置规模也在不断增长。

我国经济已由高速增长阶段转向中高速、高质量发展的阶段，正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。2019年，“稳就业、稳金融、稳外贸、稳外资、稳投资、稳预期”是我国经济工作以及各项政策的重要目标。短期内虽然我国宏观经济增长面临压力，但在各类宏观政策协同合力下将继续保持在目标区间内运行。从中长期看，随着我国对外开放水平的不断提高、经济结构优化、产业升级、内需扩大、区域协调发展的逐步深化，我国经济的基本面有望长期向好并保持中高速增长趋势。同时，在地缘政治、国际经济金融仍面临较大的不确定性以及国内去杠杆任务仍艰巨的背景下，我国的经济增长和发展依然会伴随着区域结构性风险、产业结构性风险、国际贸易和投资的结构性摩擦风险以及国际不确定性冲击因素的风险。

## (2) 区域经济环境

作为资源大省及人口大省，四川省经济规模在全国居于前列，在西部省份中处于领先地位。四川省已形成了电子信息、装备制造、饮料食品、油气化工、能源电力、钒钛稀土和汽车制造七大优势产业，得益于支柱产业相对多元，全省经济不易受单一行业景气度变化影响。目前，四川省受益于承接东部制造业转移，第二产业快速发展并对全省经济增长贡献率较大；总体看，四川省第三产业占比偏低，产业结构仍有较大的提升空间。

四川省地处我国西部，拥有丰富的水资源、生物、矿产、天然气、旅游、科教等资源，是我国的资源大省和人口大省。全省下辖18个地级市和3个自治州。近年来由于东部产业向中西部转移，四川省人口回流明显，2018年末全省常住人口8341万人，较上年末增加39万人。

近年来四川省经济规模持续增长，但受国内经济增速放缓以及地震灾后重建拉高基数影响，经济增速则自2012年开始趋于平缓。2018年全省实现地区生产总值40678.1亿元，同比增速为8.0%，较上年下降0.1个百分点。横向比较看，四川省为我国经济大省，2018年经济规模位居西部省份第一、全国各省市第六位；经济增速高于全国平均增速1.4个百分点，但在普遍高增速的西部地区排名中后。

从三次产业结构看，2018年四川省实现第一产业增加值4426.7亿元，同比增长3.6%；第二产业增加值15322.7亿元，同比增长7.5%；第三产业增加值20928.7亿元，同比增长9.4%；三次产业对经济增长的贡献率分别为5.1%、41.4%和53.5%。三次产业结构由2017年的11.6: 38.7: 49.7调整为10.9: 37.7: 51.4，结构有所优化。总体看，目前四川省仍处于工业化中期，受益于承接东

部制造业转移，第二产业快速发展并对全省经济增长贡献率较大；产业结构虽有所优化，但第三产业占比偏低，产业结构仍有较大的提升空间。

得益于水、天然气、矿产等资源禀赋优势以及大量军工企业积累的技术和人才优势，四川省拥有较好的产业基础。近年来又得益于国家“西部大开发”战略以及东部制造业向西部转移等，四川省产业竞争实力得到进一步巩固发展，目前已形成了以电子信息、装备制造、饮料食品、油气化工、能源电力、钒钛稀土和汽车制造七大优势产业为主的支柱产业。整体看，四川省支柱产业相对多元，不易受单一行业景气度变化影响。在传统优势产业不断发展的同时，四川省积极推进新型战略产业发展。2018 年全省高新技术产业实现总产值 1.7 万亿元，同比增长 9.1%。截至 2018 年末，全省认定高新技术企业 4200 家；国家和省级高新技术产业园区 20 家；国家级农业科技园区 10 个；国家级科技企业孵化器 29 个、省级科技企业孵化器 116 个。

2018 年，四川省对外经济贸易总量有所回升，当年全省全年进出口总额为 899.4 亿美元，同比增长 32.1%。其中，出口额为 504.0 亿美元，同比增长 34.2%；进口额为 395.4 亿元，同比增长 29.4%。由于地理位置原因，四川省对外贸易活跃度一般，经济增长主要依靠投资和消费的拉动作用。2017 年，全省实现社会消费品零售总额 18254.5 亿元，同比增长 11.1%；完成全社会固定资产投资 28065.3 亿元，同比增长 10.2%，其中房地产开发投资 5697.9 亿元，同比增长 10.6%。未来，四川省对接国家向西向南开放，打造“一带一路”和长江经济带联动发展的战略纽带和核心腹地，加之新型城镇化建设不断推进，全省投资增长空间巨大。此外，受益人口回流、居民收入水平提升等，全省消费需求具有较大的增长潜力。总体看，消费和投资对四川省经济增长的拉动作用仍将继续增强。

四川省作为内陆地区改革开发的前沿阵地，未来将更多地融入长江经济带和“一带一路”等战略。依托黄金水道优势，四川省可以与长江下游发达省份与城市互联互通，成为我国东西部货物运输中转站，以及东部产业转移的热点区域。2015 年，四川省政府发布了《“一带一路”战略“251 三年行动计划”实施方案》，未来将锁定部分沿线国家重点开拓，分区域分板块拓展，同时优选重大项目中重点促进等。此外，四川省还将深入开展“万企出国门”、“川货全国行”、“惠民购物全川行动”三大活动，进一步拓展国际国内市场。力争通过 3 年左右时间，成为我国实施“一带一路”战略、推进“西向”“南向”开放的核心腹地。

## 2. 业务运营

经过多年的发展，该公司已形成了以小额贷款、债权投资、融资担保、融资租赁及基金业务为核心的业务体系，并在此基础上积极开拓资产管理等新业务领域，业务结构不断优化。2017 年以来，得益于少数股东增资，公司融资担保板块和融资租赁板块资本实力得到提升，从而为业务拓展和转型发展奠定

了良好基础。但也需关注到，公司存量客户中，中小企业占比相对较高，在宏观经济增速放缓背景之下，公司业务稳定性及风险管理能力面临挑战。此外，公司基金业务投资周期普遍较长，项目回报及退出存在一定的不确定性。

该公司业务以小额贷款、融资担保、债权投资、融资租赁、基金业务等为核心，并涵盖保险销售、互联网金融等领域。2018年以来，公司业务结构调整布局开始显现，营收增速有所回升。2016-2018年及2019年一季度，公司分别实现营业收入17.46亿元、17.83亿元、22.11亿元和5.11亿元。

从业务结构看，受资产质量下滑、客户结构调整等因素的影响，近年来该公司主动压降小贷业务投放规模，小贷业务营收规模及占比均呈下降趋势，毛利润贡献度占比亦随之下降。由于业务投向调整，新增项目周期偏长，2018年公司投资项目收益未能体现，营业收入规模及利润贡献有所下降。得益于大额增资，公司担保板块资本实力显著增强，随着业务规模的扩大，融资担保业务整体营收及利润贡献提高。公司融资租赁业务定位清晰，近年来项目投放规模保持较快增长，对营收及利润的贡献逐步得到体现。公司基金业务规模增长较快，但由于营收与成本不匹配，其营收及毛利相对较低。此外，2018年以来公司保险销售业务增速较快，毛利润有所上升，但盈利能力仍相对较弱。

**图表 2. 2016-2018年及2019年一季度公司营业收入构成(单位: 亿元, %)**

营业收入	2016年		2017年		2018年		2019年一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
小额贷款	6.80	38.95	6.70	37.56	5.78	26.15	1.09	21.36
债权投资	2.76	15.81	2.58	14.46	1.70	7.71	0.28	5.51
融资担保	1.21	6.93	0.55	3.08	1.18	5.34	0.30	5.89
融资租赁	1.00	5.73	2.06	11.56	3.67	16.61	1.02	19.99
金融贸易	4.38	25.09	1.98	11.09	2.99	13.54	1.11	21.75
保险销售	0.63	3.61	2.99	16.80	3.90	17.62	0.40	7.75
基金业务	0.52	2.98	0.51	2.87	0.92	4.18	0.28	5.51
资管业务	0.09	0.54	0.30	1.68	1.71	7.72	0.57	11.22
互联网金融业务	0.05	0.27	0.16	0.91	0.25	1.13	0.05	1.03
<b>合计</b>	<b>17.46</b>	<b>100.00</b>	<b>17.83</b>	<b>100.00</b>	<b>22.11</b>	<b>100.00</b>	<b>5.11</b>	<b>100.00</b>

资料来源：金鼎控股

注：与基金业务和资管业务相关的投资收益未计入营业收入

**图表 3. 2016-2018年及2019年一季度公司毛利润构成(单位: 亿元, %)**

毛利润	2016年		2017年		2018年		2019年一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
小额贷款	4.12	57.62	4.33	65.54	2.12	35.59	0.43	39.37
债权投资	0.63	8.84	0.82	12.47	0.18	3.04	-0.05	-18.13
融资担保	1.21	17.00	0.55	8.28	1.16	19.51	0.29	96.54
融资租赁	0.62	8.63	0.77	11.66	1.52	25.54	0.34	33.60
金融贸易	0.29	4.02	0.15	2.26	0.09	1.57	-0.0002	-0.02
保险销售	0.11	1.49	0.47	7.05	0.92	15.43	0.02	5.75
基金业务	0.03	0.43	-0.52	-7.81	-0.04	-0.64	-0.39	-137.53



毛利润	2016年		2017年		2018年		2019年一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
资管业务	0.09	1.30	-0.13	-1.90	-0.25	-4.23	-0.02	-3.43
互联网金融业务	0.05	0.66	0.16	2.45	0.25	4.19	0.05	100.00
合计	7.14	100.00	6.60	100.00	5.96	100.00	0.68	13.32

资料来源：金鼎控股

注：与基金业务和资管业务相关的投资收益未计入营业收入，而相关融资金成本计入了营业成本，故而基金业务和资管业务毛利润为负。

除上述类金融业务外，该公司还积极布局获取银行等主流金融机构牌照。2016年，公司入股雅安市商业银行股份有限公司，截至2019年3月末已合计持有其19.98%的股份，成为其单一最大股东。此外，公司还筹划发起设立健康保险公司，相关工作正在推动当中。

总体来看，经过多年的发展，该公司已完成了金融控股公司框架的搭建，各项业务已逐步成熟，并形成了一定的区域市场竞争力。但目前公司所持有的优质金融牌照仍相对较少；在宏观经济增速下行压力之下，小额贷款、融资担保等板块所面临的经营风险有所加大；此外，业务板块的日益多元化也将考验公司内部控制及管理能力。

### (1) 小额贷款

小额贷款业务是该公司核心业务之一，截至2019年3月末，公司纳入合并范围的小贷公司合计9家，注册地均位于四川省境内，实收资本达37.80亿元。公司小贷板块下属公司均以“金坤小贷”作为品牌，业务定位及业务模式基本相同，主要面向所在地中小微企业提供融资服务。目前，公司小贷板块中除成都金坤由公司全资控股外，其他各家小贷公司均采用“1+X”的股权结构模式。其中，“1”指金鼎控股，作为控股股东和负责具体的运营；“X”指当地的大型国有企业、上市公司等实力雄厚且熟悉当地市场的投资者。采用“1+X”模式，有利于公司降低营销成本、提升风控能力。

图表 4. 金鼎控股下属小贷公司经营情况（单位：亿元，%）

名称	成立时间	实收资本	持股比例	2018年末总资产	2018年营业收入
峨眉山市金坤小额贷款有限公司	2011-10	2.00	65.00	5.69	0.51
成都市高新区金坤小额贷款有限公司	2013-10	4.80	100.00	10.17	0.94
达州市通川区金坤小额贷款有限公司	2013-08	3.50	65.71	9.39	0.77
内江市经开区金坤小额贷款有限公司	2015-04	5.00	65.00	6.26	0.51
宜宾市南溪区金坤小额贷款有限公司	2014-07	4.00	62.50	7.24	0.58
德阳经济技术开发区金坤科技小额贷款有限公司	2014-07	5.00	80.00	8.14	0.45
遂宁市经开区金坤小额贷款有限公司	2015-09	3.50	90.00	4.51	0.55
广元市利州区金坤小额贷款有限公司	2014-09	5.00	74.00	7.40	0.65
凉山州西昌市金坤小额贷款有限公司	2016-04	5.00	66.00	8.07	0.85

资料来源：金鼎控股（截至2018年末）

跟踪期内，受经济环境下行、信用风险暴露等因素的影响，该公司主动压降小贷板块业务投放规模，2016-2018年及2019年一季度，公司当期累计发放贷款金额分别为52.64亿元、45.12亿元、23.29亿元和3.91亿元；同期

末，公司贷款余额分别为 59.62 亿元、66.39 亿元、63.33 亿元和 62.41 亿元。

**图表 5. 金鼎控股小贷板块基本情况（单位：家，亿元）**

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末
数量	9	9	9
实收资本合计	37.80	37.80	37.80
总资产合计	62.11	68.31	66.87
所有者权益合计	41.45	41.44	41.07

资料来源：金鼎控股

**图表 6. 金鼎控股小贷业务发展情况（单位：笔，亿元）**

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 一季度
当期累计发放贷款笔数	1762	3137	2320	357
当期累计发放贷款金额	52.64	45.12	23.29	3.91
期末贷款笔数	1677	3022	3516	3537
期末贷款余额	59.62	66.39	63.33	62.41

资料来源：金鼎控股

从客户及产品结构看，该公司客户多为中小微企业，贷款期限集中在 1 年以内，单笔贷款以 500 万元-1000 万元之间居多。2018 年以来，为应对经济下滑风险，公司小贷业务进一步向小微客户倾斜，当年新增单笔贷款平均金额明显下降。得益于小额分散特性，公司贷款客户集中度较低，2019 年 3 月末，最大单一客户贷款余额 0.25 亿元，最大前十家客户贷款余额 1.975 亿元，分别占贷款总规模的 0.40% 和 3.16%。目前公司小贷板块各子公司之间贷款规模相对平均，贷款区域分散度适中。

从业务方向来看，为实现收益性与安全性的平衡，该公司房地产及建筑业贷款投放规模占比较高。截至 2019 年 3 月末，房地产及建筑业贷款余额合计 20.96 亿元，占总贷款的 33.59%。在房地产类贷款的审批过程中，公司重点考察借款客户实际现金流状况、还款来源稳定性及抵质押物覆盖程度，并关注借款客户所在地房地产市场销售情况。对于四川省内库存压力大、人口呈现净流出地区的房地产企业，公司授信较为谨慎。

近年来，在区域经济景气度持续下行的背景之下，为控制信用风险，该公司贷款投放策略逐步开始调整，一方面压缩部分强周期、高风险行业新增业务；另一方面在地方政府及股东鼓励推动下，围绕四川能投、四川水电能源产业上下游客户开展供应链服务、围绕地方股东资源，以当地“国家重点投资领域”和“居民消费领域”的国有大型企业、支柱企业的上下游小微企业开展金融服务；同时，开始向标准小微产品批量业务模式转变。相关业务方向调整的效果仍待检验。

**图表 7. 2019 年 3 月末金鼎控股小额贷款行业分布（单位：亿元，%）**

项目	金额	占比
房地产及建筑业	20.96	33.59
工业	10.55	16.91
现代服务	6.22	9.96
批发、零售业	9.25	14.83
住宿、餐饮业	8.39	13.44
农、林、牧、渔业	2.10	3.37
其他行业	4.94	7.91
合计	62.41	100.00

资料来源：金鼎控股

从贷款定价水平看，受客户定位及业务模式的影响，该公司平均贷款利率处于较高水平，但近年来，由于客户结构的调整，加之个别地区受当地市场竞争激烈影响，公司贷款平均利率有所下降。

**图表 8. 金鼎控股小贷业务平均贷款收益率（单位：%）**

项目	2016年	2017年	2018年
小贷业务平均贷款利率	13.09	12.95	12.92

资料来源：金鼎控股

资金来源方面，除资本金外，该公司小贷板块各子公司主要依靠开展小贷 ABS 筹集业务所需资金。截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，公司小贷 ABS 待偿还余额分别为 9.99 亿元和 9.97 亿元，2018 年末约占小贷公司负债总额的 38.72%。目前，公司小贷板块各子公司杠杆水平相对较低，截至 2018 年末，板块整体资产负债率<sup>1</sup>约为 38.58%。

贷款风险管理方面，该公司制定了《四川金鼎产融控股有限公司贷款业务管理办法(试行)》等制度，以规范小贷业务流程，提升业务质量。公司贷款业务流程包括客户筛选、尽职调查、业务审核贷款发放和贷后管理等方面。在尽职调查环节，公司实行双人实地原则，客户经理和风控部门工作人员均对客户、保证人、抵（质）押人及有关单位进行实地调查，并根据调查情况分别形成调查报告和风控审查意见等。公司对小贷项目实行分级限额审批制度，对于授权审批权限内的项目，由项目所在小贷公司内设的业务审查委员会评审；对于授权审批权限外的项目，需报送本部风控部门审查。目前，公司对各小贷公司业务授权金额为单笔业务 600-800 万元，集团客户 1,200-1,500 万元。公司下属小贷公司业务审查委员会成员人数一般 5-11 之间，除包括小贷公司风控总监、风控部经理及法务人员等内部成员外，公司本部风险管理部另设专人对接各小贷公司，做为业务审查委员会成员参与业务审查。公司业务审查委员会表决制度严格，根据规定，当与会投票委员为 5-7 人（9-11 人）时，若项目否决票数 $\geq 2$ 票（ $\geq 3$ 票）则表决结果为不通过。

贷款增信要求方面，该公司一般均要求借款人或借款企业的实际控制人提供个人无限连带责任担保，并根据项目情况以不动产、固定资产、股权或应收款作为抵/质押物，设置增信措施。截至 2019 年 3 月末，公司附担保物的贷款占贷款总额的 91.84%。

从贷款质量看，受区域内中小企业经营状况恶化的影响，近年来该公司小贷板块不良贷款率和关注类贷款比例相对较高。此外，2017 年底公司参照《非银行金融机构资产风险分类指导原则(试行)》、《贷款风险分类指引》和其他金融监管部门有关要求对贷款五级分类标准进行了调整。调整后的五级分类制度对资产划分更为严格，受此影响，公司关注类资产占比进一步上升。

截至 2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司不良类贷款余额分别为 0.83 亿元、1.96 亿元、1.94 亿元和 1.93 亿元，不良贷款率分别为 1.38%、2.96%、

<sup>1</sup>小贷板块资产负债率=各小贷公司负债合计/各小贷公司资产合计\*100%

3.05%和 3.09%；关注类贷款余额分别为 16.58 亿元、22.01 亿元、27.47 亿元和 25.88 亿元，关注类贷款比率分别为 27.81%、33.15%、43.38%和 41.47%。拨备水平方面，截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，公司小贷板块的拨贷比分别为 3.39%和 3.43%，拨备覆盖率为 110.97%和 111.01%，较 2017 年末略有回升。关注类贷款规模及占比的持续上升，显示公司面临较大的风险管理压力。此外，资产质量下滑带来的拨备计提需求增加，亦将对公司盈利能力产生侵蚀。

**图表 9. 金鼎控股小贷板块资产质量情况（单位：%）**

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
正常类	70.81	63.89	53.57	55.45
关注类	27.81	33.15	43.38	41.47
不良类	1.38	2.96	3.05	3.09
其中：次级类	1.16	1.81	1.83	1.84
可疑类	0.22	1.15	1.22	1.25
损失类	-	-	-	-
合计	100.00	100.00	100.00	100.00

资料来源：金鼎控股

**图表 10. 金鼎控股小贷板块拨备情况（单位：亿元，%）**

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
各项拨备合计	1.85	2.07	2.15	2.14
拨备覆盖率	224.47	104.98	110.97	111.01

资料来源：金鼎控股

总体来看，该公司小贷业务已较为成熟，得益于股东优势及相对规范的操作及风控，在区域市场具备一定的市场竞争力。同时也需关注到，在宏观经济增长下行的背景之下，区域内中小微企业经营状况有所恶化，加之业务行业集中度仍偏高，公司在小贷板块经营风险有所上升。目前，公司关注类贷款比例偏高，未来仍存在较大的资产质量下行压力和拨备计提压力。

## （2）债权投资

该公司债权投资业务主要由全资子公司金兴和投资负责，主要面向区域内大中型企业，通过委托贷款等形式满足客户中长期资金需求，在业务定位及客户结构上与公司小贷业务形成互补。2018 年以来，公司逐步调整债权业务投资结构，开展 PPP、土地增减挂钩等低风险项目的投资，同时在大健康领域布局股权投资。近年来，公司债权投资业务期末存量规模波动下行，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，因债权投资业务而形成的委托贷款总额合计分别为 23.69 亿元、28.21 亿元、23.02 亿元和 22.71 亿元。

从业务方向来看，该公司委托贷款业务侧重商业服务业、房地产类、能源类以及地方政府类平台公司等，截至 2019 年 3 月末，房地产及建筑施工类和公共设施及服务类委托贷款占比分别为 40.19%和 33.70%。业务定价方面，公司根据借款人借款规模、信用资质、项目期限灵活确定委托贷款利率。

**图表 11. 金鼎控股债权投资业务行业分布（单位：亿元，%）**

项目	2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比
公共设施及服务	7.65	33.25	7.65	33.70
房地产及建筑施工	9.43	40.94	9.13	40.19
投资及资产管理	2.96	12.85	2.94	12.96
矿产	0.97	4.21	0.97	4.27
钢铁	0.80	3.47	0.80	3.52
商超	0.39	1.70	0.39	1.73
生产制造及加工（轻工业）	0.00	0.00	-	0.00
水电	0.58	2.52	0.58	2.55
文化、教育、服务	0.24	1.06	0.24	1.08
<b>合计</b>	<b>23.02</b>	<b>100.00</b>	<b>22.71</b>	<b>100.00</b>

资料来源：金鼎控股

由于单笔业务金额大，该公司债权投资业务的集中度相对较高。2019 年 3 月末，公司前五大委托贷款项目金额合计 11.31 亿元，占委托贷款总额的 49.80%。此外，公司债权投资项目期限也普遍较长，一般超过两年。较高的客户集中度和相对较长的贷款期限，对公司债权投资业务的风险管理能力提出了更高的要求。

截至 2018 年末，该公司单一最大债权项目借款人为四川金财金鑫投资有限公司（以下简称“金财金鑫”），借款金额为 4.5 亿元。2018 年 11 月 5 日，鹏元资信评估有限公司发布《鹏元资信评估有限公司关于将四川金财金鑫投资有限公司主体长期信用等级列入信用评级观察名单的公告》，公告指出中电投先融（上海）资产管理有限公司（以下简称“中电投先融”）设立的资产管理计划（包括中电投先融锐鑫 1 号资产管理计划和中电投先融锐鑫 2 号资产管理计划）已发生递延支付，该资产管理计划规模为 3 亿元，最终投向为金财金鑫对平昌县财政局的 4 亿元应收账款债权，金鑫金财为担保方及次级份额持有人。目前金财金鑫已于 2018 年 10 月 19 日与中电投先融签署《递延还款协议》。根据《递延还款协议》的约定，金财金鑫应在 2019 年 7 月 20 日前向中电投先融分期偿还全部 3 亿元本金及对应利息。目前平昌县面临较大债务周转压力，公司对当地信用敞口规模相对较大，面临一定的信用风险压力。

**图表 12. 金鼎控股债权投资业务前五大项目情况（单位：亿元）**

借款人	借款金额	借款利率	起止日期	五级分类	是否为关联方
四川金财金鑫投资有限公司（平昌 PPP 项目）	4.50	7%-9%	1.6 亿元：2016.12.31-2019.12.30； 2.9 亿元：2017.3.30-2020.3.29	正常	否
西昌树高房地产开发有限公司	2.60	8%-12%	2018.6.7-2021.6.6	正常	否
四川正熙投资实业有限公司	2.13	8%-10%	2016.6.27-2021.6.26	正常	否
四川石化西南地产有限公司	1.08	8%-12%	2017.10.24-2019.10.22	正常	否
宜宾丽雅置地有限责任公司	1.00	8%-12%	2019.1.8-2020.1.7	正常	否
<b>小计</b>	<b>11.31</b>	-	-	-	-

资料来源：金鼎控股

业务风险控制方面，该公司参照《四川金鼎产融控股有限公司贷款业务管理办法(试行)》对债权投资业务进行管理，但由于单笔金额相对较大，相关

项目在金兴和投资完成项目尽调及初步审查后均需经由公司本部风控部复核，并由公司本部业务审核委员会审批。增信措施方面，公司一般要求以不动产进行抵押，抵押率一般在 30%-40%间。对于符合条件的项目，公司还会阶段性地获取项目公司的股权，并约定项目到期后由融资人回购，从而达到监控项目运作、保障资金安全的目的。

从业务质量看，截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司无不良类委托贷款，同期末关注类委托贷款规模分别为 2.71 亿元和 2.71 亿元，占比分别为 11.77%和 11.93%。截至 2019 年 3 月末，公司关注类委托贷款客户共 5 户，主要涉及钢铁和房地产行业。整体来看，在经济增速下行、区域房地产市场景气度下降的环境下，公司债权投资业务仍面临着较大的风险管控压力。此外，PPP、土地增减挂钩等项目周期相对较长，收益率相对较低，回款速度受政策及政府财力影响较大。受土地增减挂钩项目决算进度影响，公司相关营业收入确认晚于预期，造成 2018 年投资业务利润下滑。未来随着相关项目的落地，公司债权投资业务或有阶段性增长点，但后续利润空间或面临收缩。

### (3) 融资担保

融资担保业务是该公司核心业务之一，运营主体为金玉担保。金玉担保成立于 2007 年 11 月，由四川水电投资成立。2013 年 12 月，四川水电将其持有的金玉担保 100%股权全部转让给公司，公司成为金玉担保控股股东。自成立以来，金玉担保多次获得股东增资，截至 2013 年末，注册资本增至 5.00 亿元。2015 年 5 月，公司及四川水电分别向金玉担保增资 1.60 亿元和 3.40 亿元，增资完成后公司和四川水电分别持股 66.00%和 34.00%。2017 年，公司及中国农发重点建设基金有限公司(以下简称“农发基金”)分别对金玉担保增资 20.00 亿元。截至 2018 年 9 月末，金玉担保注册资本与实收资本均增至 50.00 亿元，公司、农发基金及四川水电分别持有其 53.20%、40.00%和 6.80%的股份。整体来看，随着增资完成，金玉担保资本实力得到显著增强，从而为后续业务转型奠定了良好的基础。

从业务定位看，2010 年之前，该公司主要面向四川水电体系内企业，为体系内有融资需求的企业提供融资性担保服务。2010 年之后，随着资本实力的上升，公司逐步启动市场化业务，开始面向省内中小微企业开展融资担保业务，业务规模稳步增长。然而，近年来受区域经济增长放缓的影响，金玉担保业务增速有所放缓。2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司在保余额分别为 31.81 亿元、25.86 亿元、37.98 亿元和 42.79 亿元，在保余额增速呈现波动趋势。截至 2018 年末，公司在保项目中，位于成都地区的在保余额占比为 49.67%。2017 年增资完成后，金玉担保资本实力得到较大增强，并开始积极谋求业务转型，逐步拓展债券担保、特别是企业债券等直接融资担保业务，截至 2019 年 3 月末，尚未有债券担保项目落地。

**图表 13. 融资担保业务概况（单位：亿元，个，%，倍）**

项目	2016年	2017年	2018年	2019年 一季度
期末在保余额	31.81	25.86	37.98	42.79
期末在保项目个数	351	276	172	178
当年新增担保金额	124.45	26.74	37.68	9.03
当年新增担保项目个数	755	297	167	39
当期解保金额	123.76	32.69	25.57	4.21
当期新增代偿额	0.63	1.16	4.28	0.3
累计代偿额	3.54	3.12	3.72	4.10
当年收回金额	0.00	1.58	3.68	-
担保业务放大倍数	3.08	0.50	0.74	0.83

资料来源：金鼎控股

从业务方向看，截至 2018 年末，该公司主要为中小企业提供流动贷款担保服务，单笔担保业务金额集中于 1000 万元以上，单笔金额担保业务金额有所上升，业务期限则多在一年以内。从客户行业分布来看，公司担保客户主要集中于批发及零售业、工业、现代服务和房地产及建筑业，担保组合行业集中度相对较高。

**图表 14. 2018 年末融资担保业务行业分布（单位：亿元，%）**

项目	金额	占比
工业	5.60	14.76
批发、零售业	4.12	10.85
房地产及建筑业	9.53	25.09
现代服务	8.35	21.98
其他行业	10.16	26.74
住宿、餐饮业	0.12	0.32
农、林、牧、渔业	0.10	0.26
合计	37.98	100.00

资料来源：金鼎控股

**图表 15. 2018 年末在保余额单笔金额分布（单位：亿元，%）**

项目	金额	占比
0-500 万元（含）	1.90	5.00
500-1,000 万元（含）	2.91	7.65
1,000-3,000 万元（含）	10.20	26.86
3,000 万元以上	22.97	60.49
合计	37.98	100.00

资料来源：金鼎控股

业务定价方面，该公司根据对客户的十级分类体系确定费率水平，目前处于 0.2%-2.98% 的范围，其中四川能投体系内企业担保费率一般为 1-2%，其他市场化项目则根据项目风险水平进行差异化定价。2016 年以来，为应对目前市场情况调整业务结构承接了较多低风险、短周期、收费较低的短期非融资类业务，受此影响，2016 年公司担保业务平均费率大幅下降。2017 年以来，受融资环境收紧、新增非融资担保规模下降等因素的影响，公司担保费率有所上升。2016-2018 年，担保平均费率分别为 0.60%、1.63% 和 1.68%。

在客户集中度方面，截至 2018 年末，该公司前十大客户在保余额为 17.45 亿元，占期末在保余额的比重为 45.95%，客户集中度仍较高。其中，单一最大客户为四川金宝新鑫实业发展有限公司和四川久隆水电开发有限公司，分别为四川省巴中市平昌县国有基础设施建设融资平台和中国电力建设股份有

限公司控股的水电开发运营管理公司，期末在保余额均为 3.00 亿元。

**图表 16. 2018 年末公司担保业务前十大客户情况（单位：亿元，%）**

客户名称	担保余额	担保余额占比
四川金宝新鑫实业发展有限公司	3.00	7.90
四川久隆水电开发有限公司	3.00	7.90
四川平州水务投资有限公司	2.50	6.58
成都金牛环城投资管理有限公司	2.0	5.27
广元市城建投资有限公司	1.50	3.95
雅安天顺坤冶项目管理有限公司	1.40	3.69
四川能投建工集团有限公司	1.30	3.42
乐山市五通桥区桥兴投资发展有限责任公司	1.00	2.63
巴中汇鑫发展有限公司	0.95	2.50
四川同圣产业投资有限公司	0.80	2.11
合计	17.45	45.95

资料来源：金鼎控股

担保业务风控管理上，该公司制定了《担保业务管理办法（试行）》，对担保业务流程进行规范。《担保业务管理办法（试行）》核心内容与《贷款业务管理办法（试行）》基本一致，亦贯彻双人实地尽调原则，并采取限额分级审批机制进行项目决策。目前公司对金玉担保的业务授权金额为 1 亿元以内（含）。反担保措施方面，公司一般在要求被担保企业实际控制人提供无限连带责任反担保的同时，还会要求其提供足值的不动产或股权作为抵质押物。公司要求抵质押物的抵质押率小于 100%。从业务质量看，近年以来受区域经济下行的影响，公司担保代偿项目数量及金额显著上升。2016-2018 年及 2019 年一季度，公司担保代偿金额分别为 0.63 亿元、1.16 亿元、4.28 亿元和 0.30 亿元。截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，公司累计担保代偿规模分别为 3.72 亿元和 4.10 亿元。目前，各代偿项目反担保措施相对到位，抵质押物充足，2017-2018 年分别实现追回代偿金额 1.58 亿元和 3.68 亿元。考虑到宏观环境短期内难以得到根本性改善，未来公司担保代偿规模仍存在上升的可能。

从准备金计提情况看，2018 年以来由于代偿规模增大，且项目投放力度加大，该公司计提各项担保准备金余额占期末在保余额的比例有所下降，但得益于代偿追回金额的上升，期末担保赔偿准备金充足率略有回升。截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，公司担保准备金覆盖率分别为 60.48% 和 58.78%，处于相对较低水平。

**图表 17. 金鼎控股担保赔偿准备金计提情况（单位：亿元，%）**

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
未到期责任准备金余额	0.34	0.22	0.30	0.34
担保赔偿准备金余额	1.38	1.64	1.95	2.07
担保准备金合计	1.72	1.85	2.25	2.41
担保准备金/期末在保余额	5.41	7.17	5.92	5.63
担保准备金/期末累计代偿余额	48.59	59.44	60.48	58.78

资料来源：金鼎控股



从杠杆水平看，近年来在业务扩张速度相对放缓的基础之上，得益于资本实力的提升，该公司担保业务板块杠杆水平呈波动下降趋势。2016-2018 末及 2019 年 3 月末，金玉担保的担保放大倍数分别为 3.08 倍、0.50 倍、0.74 倍和 0.83 倍，杠杆水平相对较低。资金运用方面，目前金玉担保主要资金投向委托贷款、债券和最终穿透为非标债权类项目的基金产品。

总体来看，随着资本实力的提升，该公司融资担保板块抗风险能力有所增强，并为后续业务转型发展创造了有利条件。但在区域经济增速下行，中小企业经营状况恶化的背景之下，公司传统银行贷款融资担保业务风险管理压力有所上升。

#### **(4) 融资租赁业务**

融资租赁是近年来该公司重点发展的业务领域之一，公司融资租赁业务的运营主体为金石租赁。金石租赁成立于 2014 年，初始注册资本 5.00 亿元，由四川水电、四川能投和达州电力集团有限公司投资设立。2015 年，四川水电及达州电力集团将其持有的金石租赁 3.50 亿元股份转让给公司；同时引入新股东四川省航空集团有限责任公司（以下简称“四川航空”），新增股本 1.00 亿元。2017 年 7 月，金石租赁获增资 3.15 亿元，其中 2.52 亿元为新增注册资本，0.63 亿元为资本公积。2018 年 2 月，金石租赁整体改制为股份有限公司，改制后注册资本（股本）为 8.52 亿元，公司、四川航空、德阳市产业投资发展集团有限公司（以下简称“德阳产投”）和广元市投资控股（集团）有限公司（以下简称“广元投控”）分别持有其 66.67%、19.25%、9.39% 和 4.69% 的股份。2018 年 9 月，金石租赁获公司、四川航空和四川恒展投资有限公司（以下简称“恒展投资”）合计增资 2.66 亿元，其中 1.48 亿元为新增注册资本，1.18 亿元为资本公积，目前上述事宜已完成工商变更。截至本评级报告出具日，金石租赁注册资本为 10.00 亿元，公司、四川航空、德阳产投、广元投控和恒展投资分别持有其 65.00%、20.00%、8.00%、4.00% 和 3.00% 的股份。

近年来，该公司融资租赁业务保持较快增长，租赁资产规模稳步上升。2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司租赁资产<sup>2</sup>总额分别为 20.56 亿元、36.48 亿元、60.28 亿元和 57.52 亿元。从业务结构看，公司项目投放方式主要为融资性售后回租，期限以 3 年期为主。成立之初，公司租赁业务领域集中于能源行业、医疗及教育公共事业行业，2015 年以来，一方面随着新股东四川航空的引入，公司开始涉足航空租赁业务；另一方面，通过设立四川金石重型装备租赁有限公司，开始从事盾构机湿租业务的；此外，公司还实现了与珠海银隆集团的战略合作，以厂商回购的形式开展新能源汽车直租业务。截至 2019 年 3 月末，公司航空业、医疗及教育公共事业行业、制造业及能源行业占比分别 51.56%、20.13%、11.73%、和 7.49%。公司租赁业务日趋多元化，有利于提升其市场竞争能力。

<sup>2</sup>含经营租赁资产和无追保理等表外资产。

**图表 18. 融资租赁业务基本情况（单位：个，亿元）**

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 一季度
新签租赁合同数	26	28	34	7
融资租赁项目投放金额	14.62	24.48	36.60	1.93
期末租赁资产余额	20.56	36.48	60.28	57.52

资料来源：金鼎控股

**图表 19. 融资租赁业务租赁资产行业分布（单位：亿元，%）**

项目	2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比
能源行业	6.42	10.65	4.31	7.49
医疗及教育公共事业 行业	11.44	18.98	11.58	20.13
经营性物业	0.63	1.05	0.55	0.96
旅游业	0.35	0.58	0.26	0.45
制造业	7.22	11.97	6.74	11.73
盾构机	3.60	5.98	3.77	6.55
航空业	30.61	50.78	29.66	51.56
其他	0.002	0.01	0.65	1.13
<b>合计</b>	<b>60.28</b>	<b>100</b>	<b>57.52</b>	<b>100.00</b>

资料来源：金鼎控股

从资金来源看，除资本金外，该公司主要依靠银行借款支持租赁项目的投放。得益于良好的股东背景，公司租赁业务银行授信充足。从业务质量看，自成立以来，公司租赁业务违约率为 1.24%，损失率为 0，资产质量相对较好。

### （5）基金业务

该公司基金业务的营运主体为四川金鼎产融股权投资基金管理有限公司（以下简称“金鼎基金”）。业务模式上，公司通过发起设立有限合伙制企业，吸引各类社会资金入股，并作为一般合伙人或管理人负责基金的投资运作。依托于四川能投及四川水电在四川省能源行业内的优势地位及公司产融结合的定位，公司基金投资业务主要包括参与地方平台的基金管理公司，投资棚户区改造、城市区域开发、产业园区建设等地方重点企业项目；参与投资清洁能源行业投资，如水电站等；参与上市公司定向增发等方面。公司资金业务投资的项目主要以债权或“股权+债权”的形式介入，到期后通过到期兑付、股权回购等方式实现退出。截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，公司管理基金数量均为 18 只，合计管理基金总规模分别为 65.40 亿元和 64.89 亿元，资产负债表内体现的基金管理规模为分别 57.07 亿元和 56.21 亿元，自有资金投入分别为 28.68 亿元和 29.09 亿元。从最终投向看，绝大多数投资于水利水电行业及商贸及现代服务业项目<sup>3</sup>。

**图表 20. 基金业务项目最终投放行业分布（单位：亿元，%）**

项目	2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比
水利水电	15.65	23.93	15.99	24.64
商贸及现代服务业	35.83	54.78	35.67	54.97
房地产及建筑业	1.30	1.98	1.30	2.00
工业	2.23	3.41	1.86	2.87

<sup>3</sup>主要为清洁能源、地方政府平台等。

项目	2018 年末		2019 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比
其他	10.40	15.90	10.07	15.52
合计	65.40	100.00	64.89	100.00

资料来源：金鼎控股

该公司将基金收到的手续费计入营业收入，将基金融资成本计入营业成本，同时将基金投资获得的投资收益计入投资收益，因此公司基金业务营业收入及营业成本不匹配。2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司基金业务收入分别为 0.52 亿元、0.51 亿元、0.93 亿元和 0.28 亿元；同期与基金业务直接相关的投资收益分别为 0.69 亿元、1.40 亿元、1.06 亿元和 0.01 亿元。

### (6) 其他业务

除上述业务外，该公司亦涉足保险销售、互联网金融、资产管理等业务领域。近年来，公司保险销售业务发展相对较快，互联网金融、资产管理等业务尚在起步阶段对营业收入贡献相对较小。此外，2016 年下半年开始，公司开始介入金融贸易相关业务，收入规模较大，但对毛利润贡献度相对较低。

该公司保险销售业务运营主体为金祥保险销售有限公司（以下简称“金祥保险”）。目前，金祥保险已与平安、人保、太平洋、华泰、太平等超过 85 家保险公司签订了保险销售协议。近年来，公司代销金额保持较快增长，2016-2018 年及 2019 年一季度，代销金额分别为 2.05 亿元、9.95 亿元、15.77 亿元和 1.74 亿元，同期保险销售业务收入分别为 0.63 亿元、2.99、3.90 亿元和 0.40 亿元。但由于保险销售业务毛利率较低，其对公司盈利贡献相对有限。

该公司金融贸易业务运营主体为金兴和投资的下属子公司四川金兴和供应链管理有限公司。主营业务为大宗商品贸易服务以及相关供应链管理配套服务，贸易标的涉及贵金属（黄金）、钢铁、煤炭等产品。2018 年，公司金融贸易业务客户集中度有所下降，但仍相对较高，当年最大供应商采购金额和最大下游客户销售金额占比分别为 42.30% 和 70.78%<sup>4</sup>。2017 年以来公司主动调整经营产品类型，一方面更多同大型国企、央企合作以及能控制回款的企业合作；另一方面，在交易产品选择上更多选择毛利率高的产品。2018 年及 2019 年一季度，公司金融贸易业务标的主要均为矿产品，占比分别为 71% 和 79%。2016-2018 年及 2019 年一季度，公司金融贸易业务分别实现收入 4.38 亿元、1.98 亿元、2.99 亿元和 1.11 亿元，毛利率分别为 5.68%、7.56%、3.13% 和 -0.02%。

## 管理

跟踪期内，金鼎控股股权结构和法人治理结构无较大变化。

<sup>4</sup>2018 年该公司金融贸易业务最大供应商和最大下游客户分别为达州市渠江铸管有限公司和勉县鼎鼎润物商贸公司。

跟踪期内，金鼎控股股权结构和实际控制人无较大变化，实际控制人仍为四川能投。公司董事会、监事会等机构运作正常。此外，公司高层管理团队及业务运营也基本保持稳定。公司产权状况详见附录一；公司组织架构详见附录二。

截至 2018 年末，该公司纳入合并范围的二级子公司共 17 家。其中，2016 年，公司合并报表范围新纳入凉山州西昌市金坤小额贷款有限公司；2018 年，公司合并报表范围新纳入四川金鼎兴川投资发展有限公司；上述子公司全部通过投资设立方式取得。公司主业涉及的主要经营主体及其概况详见附录三。

## 财务

### 1. 公司财务质量

大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016-2018 年的财务报表进行审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）和 38 项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释、2014 年修改的具体准则等有关规定。

截至 2018 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 282.35 亿元，负债总额为 184.18 亿元，所有者权益为 98.17 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计 50.43 亿元）；当年实现营业总收入 22.11 亿元，净利润 3.03 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 0.30 亿元）。

截至 2019 年 3 月末，该公司未经审计的合并口径资产总额为 274.21 亿元，负债总额为 176.00 亿元，所有者权益为 98.21 亿元（其中归属于母公司所有者权益合计 50.08 亿元）；当期实现营业总收入 5.11 亿元，净利润 0.14 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润-0.35 亿元）。

### 2. 公司盈利能力

随着业务规模的扩张，该公司营业收入保持增长态势，收入来源日趋多元化。然而，受区域经济增速下滑、业务结构调整等因素的影响，公司营收增速有所下滑，毛利率也相应下降。此外，在区域经济增速下滑、中小企业生存状况恶化的背景下，公司拨备计提压力或将继续上升。整体来看公司面临较大的盈利压力。

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司分别实现营业收入 17.46 亿元、17.83 亿元、22.11 亿元和 5.11 亿元，得益融资租赁、担保业务、金融贸易以及保险销售等业务的发展，2018 年收入规模实现较快增长。

从收入结构来看，该公司收入主要来源于小贷业务、融资租赁业务、投

资业务以及担保业务等类金融业务。2018 年以来，由于公司小贷业务转型和投资业务方向调整，小贷和投资业务营业收入贡献下降，当期营业收入分别为 5.78 亿元和 1.70 亿元，分别占公司营业收入的 26.15% 和 7.71%；得益于资本金的提升和业务规模扩张，公司融资租赁业务和担保业务营收规模占比有所提升，当年营业收入分别为 3.67 亿元和 1.18 亿元，分别占公司营业收入的 16.61% 和 5.34%。此外，近年来公司保险销售及金融贸易业务发展较快，2018 年保险销售收入与金融贸易收入合计为 6.89 亿元，占营业收入的 31.16%。2019 年一季度，公司小贷业务、投资业务、融资担保业务、融资租赁业务以及保险销售及金融贸易业务营业收入占比分别为 21.36%、5.51%、5.89%、19.99% 和 29.50%。

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司毛利润分别为 7.14 亿元、6.60 亿元、5.96 亿元和 0.68 亿元，毛利率分别为 40.91%、37.03%、26.98% 和 13.32%。受各项类金融业务收益下降、融资成本上升等因素的影响，公司毛利润及毛利率呈下滑趋势。分板块看，除融资租赁业务和保险销售业务毛利率回升外，公司各业务板块毛利率均呈波动下行态势。

**图表 21. 2016-2018 年及 2019 年一季度公司毛利率构成（单位：亿元，%）**

营业收入	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年一季度	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
小贷业务	4.12	60.50	4.33	64.63	2.12	36.71	0.43	39.37
投资业务	0.63	22.86	0.82	31.94	0.18	10.64	-0.05	-18.13
融资担保	-	-	0.55	99.47	1.16	98.51	0.29	96.54
融资租赁	0.62	61.47	0.77	37.36	1.52	41.49	0.34	33.60
金融贸易	0.29	6.55	0.15	7.56	0.09	3.13	-0.0002	-0.02
保险销售	0.11	16.81	0.47	15.54	0.92	23.62	0.02	5.75
基金业务	0.03	5.93	-0.52	-100.81	-0.04	-4.11	-0.39	-137.53
互联网金融业务	0.05	100.00	0.16	100.00	0.25	100.00	0.05	100.00
资管业务	0.09	98.41	-0.13	-41.93	-0.25	-14.77	-0.02	-3.43
<b>合计</b>	<b>7.14</b>	<b>40.91</b>	<b>6.60</b>	<b>37.03</b>	<b>5.96</b>	<b>26.98</b>	<b>0.68</b>	<b>13.32</b>

资料来源：金鼎控股

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司期间费用分别为 2.25 亿元、2.56 亿元、2.68 亿元和 0.22 亿元，期间费用率分别为 12.86%、14.37%、12.13% 和 4.37%，2018 年以来，公司期间费用占比有所回落。公司期间费用集中在管理费用，近年来随着保险销售等业务的拓展，销售费用占比亦呈上升趋势。此外，由于与业务相关的利息支出计入营业成本，公司财务费用中利息收入大于利息支出，故财务费用为负。2016-2018 年及 2019 年一季度，公司计提的资产减值损失分别为 0.32 亿元、0.25 亿元、0.81 亿元和 0.18 亿元，主要为担保业务计提的担保赔偿准备金、未到期责任准备金、信贷类业务计提的风险准备金以及可供出售金融资产减值准备。

随着基金业务的发展，投资收益已成为该公司营业利润的重要组成部分，2016-2018 年，公司投资收益分别为 1.40 亿元、1.80 亿元和 1.91 亿元。公司投资收益主要为与基金业务相关的可供出售金融资产投资收益，2016-2018 年

金额分别为 0.69 亿元、1.40 亿元和 1.47 亿元，占比分别为 49.58%、77.71% 和 77.16%。2016 年以来，随着入股雅安商业银行，公司联营企业投资收益也成为利润贡献来源，2016-2018 年分别为 0.18 亿元、0.37 亿元和 0.14 亿元，分别占同期投资收益的 12.79%、20.49% 和 7.51%。

除上述项目外，各项政府补贴亦对该公司利润形成一定补充。2016-2018 年，公司收到政府补助金额分别为 0.35 亿元、0.35 亿元、0.41 亿元。

2016-2018 年，该公司分别实现营业利润 5.65 亿元、5.68 亿元和 4.54 亿元，分别实现净利润 4.44 亿元、4.56 亿元和 3.03 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润分别为 3.14 亿元、2.95 亿元和 0.30 亿元）；同期末净资产收益率分别为 7.42%、5.52% 和 3.09%，呈下降趋势。2019 年一季度，公司实现营业利润 0.42 亿元，净利润 0.14 亿元，其中归属母公司所有者的净利润-0.35 亿元。2018 年以来，公司净利润、特别是归属母公司所有者的净利润同比大幅下降，主要是由于一方面公司债权投资、基金等业务正由高风险高收益向低风险回报周期长转型，收入增速有所放缓；另一方面公司融资成本上升带动营业成本显著增长；从而导致公司毛利润同比下滑。加之各项权益性投资的收益确认相对滞后，而与基金业务相关的少数股东投资仍需按合同约定确认成本，进而导致公司利润同比大幅下降。

### 3. 公司偿债能力

近年来，得益于股东增资及子公司少数股东投资，该公司资本实力有所增强，杠杆水平虽有所上升，但相对稳定。随着长期借款的增加和中长期保险资金引入，公司债务结构有所优化。此外，公司持续获得控股股东资金支持，有利于提升短期流动性管理能力。但公司资产流动性偏弱，在盈利能力弱化的背景之下，经营获现能力有所下降，资金平衡对于债务滚动的依赖度较大。在融资环境收紧的条件下，公司面临一定的债务滚动压力。

#### (1) 债务分析

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 66.88 亿元、98.20 亿元、98.17 亿元和 98.21 亿元，得益于股东增资、子公司少数股东增资以及持续的经营积累，公司资本实力不断增强。从所有者权益构成看，2019 年 3 月末公司实收资本为 28.82 亿元，少数股东权益为 48.13 亿元，资本公积 18.76 亿元、未分配利润为 1.43 亿元。公司少数股东权益占比相对较高，主要来自于合并范围内子公司少数股东投资。2017 年公司子公司金玉担保获农发基金增资 20.00 亿元，受此影响，2017 年末，公司少数股东权益较同比大幅上升。2016 年 12 月，公司获股东增资 18.64 亿元，由于新增国有资本手续尚在办理当中，相关增资款计入资本公积，导致期末资本公积规模及占比同比大幅上升。

随着业务的扩张，该公司负债规模上升较快，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司合并口径负债总额分别为 103.90 亿元、155.98 亿元、184.18 亿元和 176.00 亿元；同期末公司资产负债率分别为 60.84%、61.37%、65.23% 和 64.19%，总体呈上升态势。从债务期限结构来看，近年来该公司流动负债占比有所波动，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，分别为 55.21%、54.87%、62.00% 和 60.67%。

该公司流动负债集中于短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债。2018 年末及 2019 年 3 月末，短期借款占流动负债的比分别为 18.75% 和 21.37%；其他应付款占流动负债的比分别为 35.25% 和 35.58%；一年内到期的非流动负债占流动负债的比分别为 29.93% 和 24.37%。公司其他应付款主要为关联方的往来款和外部单位借款，2015 年以来，为满足业务发展需求，公司一方面在从股东获取资金支持，另一方面以存量小额贷款为基础资产开展资产证券化业务融入资金。受上述因素的共同影响，公司其他应付款规模较高，截至 2018 年末及 2019 年 3 月末，分别为 40.25 亿元和 37.99 亿元。2018 年末，公司其他应付款中，关联方往来款、外部单位借款及利息金额分别为 26.50 亿元和 11.82 亿元。当期末关联方往来款主要客户包括四川省水电投资经营集团有限公司、四川能投电力开发有限公司、四川省天然气投资有限责任公司、四川省天然气管道投资有限责任公司和四川省燃气有限公司等国有企业，主要投向为大健康康养板块、PPP 项目和土地增减挂钩等项目，以及能投集团内部协同项目，期限主要集中在 0.5 年-1 年之间，利率主要集中在 7-7.5%。2018 年末，公司其他流动负债较年初大幅上涨 8.46 亿元至 10.32 亿元，主要系公司将 18 年第一期 3 亿元、第二期 4 亿元短期融资券及五矿国际信托 0.92 亿元 11 个月信托借款计入该科目。公司非流动负债主要为长期借款及长期应付款，2017 年以来，随着基金业务发展，保险资金等中长期融资规模大幅上升，进而带动其他非流动负债规模上升。截至 2019 年 3 月末，公司长期借款、长期应付款以及其他非流动负债分别为 35.62 亿元、8.69 亿元和 24.90 亿元。

**图表 22. 金鼎控股财务杠杆水平变化趋势（单位：亿元，%）**

资金来源构成	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
流动负债（亿元）	57.37	85.59	114.18	106.78
非流动负债	46.54	70.39	69.99	69.22
所有者权益	67.14	98.20	98.17	98.21
资产负债率	60.84	61.37	65.23	64.19

资料来源：金鼎控股

**图表 23. 金鼎控股其他应付款结构（单位：亿元）**

项目	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
关联方往来款	12.43	30.47	26.50	24.75
外部单位借款及利息	10.97	7.63	11.82	9.12
保证金	2.77	1.43	0.72	0.79
其他	1.56	2.21	1.21	3.33
<b>其他应付款合计</b>	<b>27.74</b>	<b>41.74</b>	<b>40.25</b>	<b>37.99</b>

资料来源：金鼎控股

从刚性债务看，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司刚性负债合计分别为 76.81 亿元、107.76 亿元、133.06 亿元和 128.41 亿元，分别占年末负债的 73.92%、69.09%、72.24%和 72.96%，刚性债务占比随着公司筹资策略的变动而波动。2018 年以来，公司长期借款逐步到期，短期资金拆借规模上升，加之公司发行短期融资券补充流动资金，短期刚性债务占比上升较快，但得益于引入中长期保险资金，总体结构仍在合理范围内。2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司短期刚性债务占比分别为 45.98%、38.68%、54.61%和 52.87%。整体看，随着业务扩张力度的加强公司刚性债务规模不断上升，虽然公司外部融资渠道相对通畅，且股东可提供一定的资金支持，但公司仍存在一定的短期债务偿付压力。从业务分部看，该公司刚性债务主要集中在公司本部，公司未来将通过发行债券和银行融资等方式拓宽资金来源。

**图表 24. 从期限看，金鼎控股刚性债务构成分析（单位：亿元）**

资金来源构成	2016 年末	2017 年末	2018 年末	2019 年 3 月末
短期借款	13.83	19.19	21.41	22.82
应付票据	1.78	0.43	1.62	1.67
一年内到期的长期借款	8.73	14.43	29.74	22.09
应付短期融资券	-	-	7.15	7.28
其他短期刚性债务	10.97	7.63	12.74	14.04
长期借款	41.49	37.47	35.50	35.62
其他中长期刚性债务	-	28.61	24.90	24.90
<b>合计</b>	<b>76.81</b>	<b>107.76</b>	<b>133.06</b>	<b>128.41</b>

资料来源：金鼎控股

该公司与多家银行保持了良好合作关系，获得资金周转与补充的间接融资渠道畅通。截至 2018 年末，公司共获得各银行授信额度 139.95 亿元，其中尚有 61.37 亿元未使用，未使用额度占授信额度的 43.85%。

或有负债方面，根据该公司审计报告，截至 2018 年末除金玉担保开展的融资担保业务外，公司无其他对外担保及或有负债。

## (2) 现金流分析

2016-2018 年，该公司经营活动产生的现金流量净额分别为-2.01 亿元、42.40 亿元和 13.13 亿元；其中收到其他与经营活动有关的现金分别为 181.51 亿元、163.58 亿元和 138.10 亿元，主要包含各项业务往来款、委托贷款业务回收的本金、短拆业务现金流入及保证金等；同期支付其他与经营活动有关的现金分别为 173.98 亿元、117.53 亿元和 130.26 亿元。

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司投资活动产生的现金流量净额分别为-16.45 亿元、-30.06 亿元、-35.23 亿元和 3.13 亿元。投资活动现金流量净额持续为负，主要系公司融资租赁业务、基金业务扩张所致。

2016-2018 年及 2019 年一季度，该公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 9.70 亿元、27.85 亿元、-0.83 亿元和-2.31 亿元。2016-2017 年公司筹资活



动产生的现金流入主要得益于新设小贷公司吸收少数股东投资、公司本部增资、金玉担保和金石租赁增资。

2016-2018年，该公司 EBITDA 分别为 11.50 亿元、12.72 亿元和 14.33 亿元，对利息支出的保障倍数分别为 2.13 倍、1.91 倍和 1.55 倍。

**图表 25. EBITDA 和经营性净现金流对债务的覆盖情况（单位：倍，%）**

指标名称	2016 年	2017 年	2018 年
EBITDA/利息支出	2.13	1.91	1.55
EBITDA/刚性债务	0.17	0.14	0.12
非筹资性现金净流入量与流动负债比率	-31.21	17.26	-22.13
非筹资性现金净流入量与负债总额比率	-20.23	9.50	-13.00

资料来源：金鼎控股

### （3）资产质量分析

随着各项业务的持续发展，该公司资产规模逐年增长，2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司合并口径资产总额分别为 170.79 亿元、254.19 亿元、282.35 亿元和 274.21 亿元。2016-2018 年末及 2019 年 3 月末公司非流动资产占比分别为 66.11%、58.95%、61.05% 和 60.98%。公司小贷业务发放贷款期限虽多在一年以内，但仍计入非流动资产，因而公司非流动资产比重相对较高。从流动性指标看，2018 年以来由于短期债务融资占比的提升，公司流动性指标有所弱化。截至 2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，公司流动比率分别为 100.89%、121.92%、96.33% 和 100.19%，速动比率分别为 99.81%、121.03%、94.64% 和 98.12%。

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司流动资产分别为 57.87 亿元、104.35 亿元、109.99 亿元和 106.98 亿元。公司流动资产主要由货币资金、一年以内到期的非流动资产、其他流动资产以及其他应收款构成，2018 年以来受关联方借款和对外办理资金业务的借款增长影响，其他应收款规模大幅上升，2018 年末上述科目分别占期末流动资产的 38.50%、18.57%、10.57% 和 23.98%。其中：一年以内到期的非流动资产资产余额为 20.43 亿元，主要为一年以内到期的委托贷款本息和应收融资租赁款，金额分别为 8.25 亿元和 11.94 亿元；其他流动资产 11.63 亿元，主要为委托贷款本息、银行理财产品投资和委托理财，金额分别为 8.90 亿元、1.70 亿元和 0.57 亿元；其他应收款 26.38 亿元，其中对四川宜宾伊力集团横江发电有限公司（以下简称“宜宾伊力集团”）和西藏汇仁投资咨询有限公司<sup>5</sup>（以下简称“西藏汇仁投资”）的借款分别为 7.67 亿元和 6.00 亿元，主要用于当地水电站建设，期限均在一年以内，利率主要集中在 7%-9%。2019 年 3 月末公司其他应收款规模进一步上升，当期末货币资金、一年内到期的非流动资产、其他流动资产以及其他应收款金额分别为 37.42 亿元、20.53 亿元、11.65 亿元和 26.83 亿元，占当期末流动资

<sup>5</sup>最终控制方为中信信托有限责任公司和四川省人民政府

产的比例分别为 34.98%、19.19%、10.89% 和 25.08%。

2016-2018 年末及 2019 年 3 月末，该公司非流动资产分别为 112.64 亿元、149.83 亿元、172.36 亿元和 167.23 亿元，非流动资产主要由发放贷款及垫款、可供出售金融资产、长期应收款、其他非流动资产、固定资产以及长期股权投资构成，2018 年末上述科目占非流动资产的比重分别为 35.50%、20.10%、25.33%、9.13%、4.24% 和 4.22%。其中：发放贷款及垫款为公司发放的小额贷款，期末余额为 61.18 亿元，同比减少 4.88%，不良率为 3.06%；可供出售金融资产余额为 34.65 亿元，同比增长 5.83%，主要为可供出售股权投资及合伙企业优先级份额投资，最终投向主要为能源类、水电类投资项目；另有部分资管产品与信托产品投资。截至 2018 年末，计提减值准备 6200 万元。长期应收款账面价值为 43.66 亿元，同比增长 80.35%，均为应收融资租赁款；其他非流动资产余额为 15.73 亿元，同比增长 9.54%，主要为到期日在一年期以上的委托贷款，主要由债权投资业务形成；固定资产 7.32 亿元，与年初基本持平。长期股权投资余额为 7.28 亿元，同比增长 17.05%，主要为对联营企业雅安市商业银行和四川同圣产业投资有限公司的股权投资，期末余额分别为 5.40 亿元和 0.90 亿元。2019 年 3 月末，公司非流动资产结构与年初基本一致。

总体来看，该公司非流动资产占比相对较高，资产流动性偏弱。此外，小贷、委贷等金融资产区域集中度及行业集中度相对较高，在宏观经济下行压力下，存在一定的减值压力。

#### 4. 外部支持

该公司实际控制人为四川省国资委。四川省国资委控股公司四川能投是四川省“1+N”模式投资与管理主体体系中推动能源基础设施项目的专业投资与管理公司。四川能投成立目的是通过股权投资和资产经营管理，引领各类资金投向能源产业，推动重大能源项目建设，实现国有资产保值增值。作为四川省政府推动四川能源基础设施项目的投资与管理主体，四川能投主要从事电网、电源、天然气、新能源、贸易等项目的投资、建设及运营管理。截至 2018 年末，四川能投资产总额合计 1351.32 亿元，所有者权益合计 397.37 亿元。2018 年实现营业收入 438.33 亿元，净利润 13.33 亿元。

该公司是四川能投旗下重要金融服务平台，是四川能投实施“能源产融投资”战略的重要载体，在四川能投产业布局中居于重要位置。未来可在资本补充、业务协同及流动性支持等方面持续获得控股股东的大力支持。

## 公司过往债务履约情况

根据公开市场信息、人行征信系统信息、审计报告披露信息、金鼎控股提供的信息，公司不存在违约记录。

根据金鼎控股 2019 年 5 月 22 日的《企业信用报告》，公司经营正常，无债务违约情况发生。

截至 2019 年 3 月末，该公司已发行且尚在存续期内的债券余额为 4.00 亿元。从过往债券发行情况来看，公司没有延迟支付本息情况。

## 跟踪评级结论

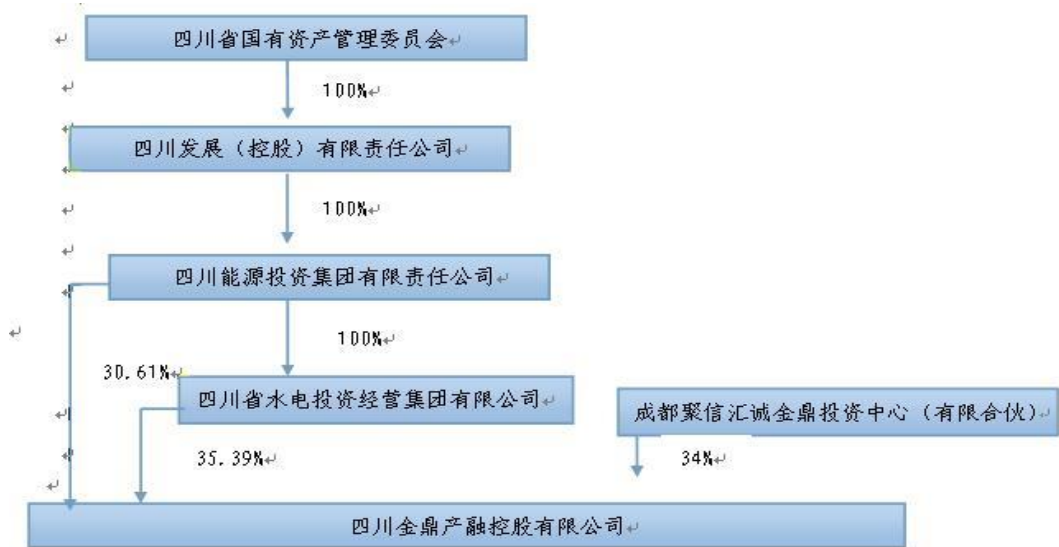
跟踪期内，该公司主动压降小贷业务投放规模，并进一步向小微客户倾斜。得益于前期少数股东增资带来的资本实力提升，公司融资担保业务和融资租赁业务拓展较快。但也需关注到，公司存量客户中，中小企业占比相对较高，在宏观经济增速放缓背景之下，公司业务稳定性及风险管理能力面临挑战。此外，公司基金业务投资周期普遍较长，项目回报及退出存在一定的不确定性。

随着业务规模的扩张，该公司营业收入保持增长态势，收入来源日趋多元化，但受市场竞争加剧的影响，利润空间进一步收窄。近年来，得益于股东增资，公司资本实力有所增强，负债规模保持增长，但杠杆水平相对稳定。跟踪期内，随着部分长期借款的到期以及短期债务融资工具的使用，公司短期债务占比有所回升。目前，公司资产流动性偏弱，且受外部环境的影响，存在一定的减值压力，但考虑到公司资本实力增强，现金流对利息支出的覆盖程度尚可，加之股东单位的流动性支持，其整体偿债能力较强。

本评级机构仍将持续关注：（1）宏观经济环境变化对金鼎控股业务经营情况和风险管理压力的影响；（2）公司小贷业务信用风险的控制情况；（3）公司债权投资及融资担保客户集中度相对较高对公司风险分散带来的压力；（4）公司杠杆水平上升对公司流动性管理的压力。

附录一：

公司与实际控制人关系图



注：根据金鼎控股提供的资料绘制（截至 2019 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据金鼎产融提供的资料绘制（截至 2019 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2018年(末)主要财务数据(亿元)			
全称	简称			所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营活动现金净流量(亿元)
四川省金玉融资担保有限公司	金玉担保	66.00	融资担保	51.18	1.18	1.50	-8.61
峨眉山市金坤小额贷款有限公司	峨眉金坤	65.00	小额贷款	2.35	0.51	0.09	0.05
四川金石租赁有限责任公司	金石租赁	83.33	融资租赁	13.54	3.67	1.07	0.82
成都市高新区金坤小额贷款有限公司	成都金坤	100.00	小额贷款	6.12	0.94	0.27	0.04
达州市通川区金坤小额贷款有限公司	达州金坤	65.71	小额贷款	3.80	0.77	0.17	0.01
四川金兴和投资有限公司	金兴和投资	100.00	投资管理	9.29	4.08	-0.96	-8.48
四川金鼎产融股权投资基金管理有限公司	金鼎基金	100.00	基金管理	20.51	0.93	1.06	7.86
内江市经开区金坤小额贷款有限公司	内江金坤	65.00	小额贷款	5.44	0.51	0.31	0.37
宜宾市南溪区金坤小额贷款有限公司	宜宾金坤	62.50	小额贷款	4.22	0.58	0.12	0.06
德阳经济技术开发区金坤小额贷款有限公司	德阳金坤	80.00	小额贷款	5.18	0.45	0.06	-0.01
金祥保险销售有限公司	金祥保险	80.00	保险代销	0.49	3.90	-0.03	-0.03
西部资产管理(深圳)有限公司	西部资产	100.00	资产管理	3.23	1.71	0.22	20.18
遂宁市经开区金坤小额贷款有限公司	遂宁金坤	90.00	小额贷款	3.88	0.55	0.32	-0.05

名称		母公司 持股比例 (%)	主营业务	2018年(末)主要财务数据(亿元)			
全称	简称			所有者权益(亿元)	营业收入(亿元)	净利润(亿元)	经营活动现金净流入量(亿元)
广元市利州金坤小额贷款有限公司	广元金坤	74.00	小额贷款	5.46	0.65	0.30	0.01
四川金鼎财富信息技术有限公司	金鼎财富	70.00	信息中介	0.47	0.25	0.05	0.04
凉山州西昌市金坤小额贷款有限公司	凉山金坤	66.00	小额贷款	5.53	0.85	0.46	0.57
四川金鼎兴川投资发展有限公司	兴川投资	100.00	投资管理	0.0036	0.00	-0.0064	-0.0043

注：根据金鼎控股 2018 年度审计报告附注整理

附录四：

主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2016年	2017年	2018年	2019年一季度
资产总额 [亿元]	170.79	254.19	282.35	274.21
货币资金 [亿元]	25.37	65.40	42.35	37.42
刚性债务[亿元]	76.81	107.76	133.06	128.41
所有者权益[亿元]	66.88	98.20	98.17	98.21
营业总收入[亿元]	17.46	17.83	22.11	5.11
净利润[亿元]	4.44	4.56	3.03	0.14
EBITDA[亿元]	11.50	12.72	14.33	—
经营性现金净流量[亿元]	-2.01	42.40	13.13	-7.81
投资性现金净流量[亿元]	-16.45	-30.06	-35.23	3.13
资产负债率[%]	60.84	61.37	65.23	64.19
长期资本固定化比率[%]	99.55	88.87	102.49	99.88
权益资本与刚性债务比率[%]	87.08	91.13	167.74	163.38
流动比率[%]	100.89	121.92	96.33	100.19
速动比率 [%]	99.81	121.03	94.64	98.12
现金比率[%]	45.14	76.51	37.47	35.55
利息保障倍数[倍]	2.12	1.86	1.49	—
有形净值债务率[%]	155.52	158.92	187.69	179.29
营运资金与非流动负债比率[%]	1.09	26.65	-5.99	0.29
担保比率[%]	—	—	—	—
应收账款周转速度[次]	4.89	4.42	4.49	0.89
存货周转速度[次]	—	—	—	—
固定资产周转速度[次]	7.47	3.05	3.03	0.69
总资产周转速度[次]	0.12	0.08	0.08	0.02
毛利率[%]	40.91	37.03	26.98	13.32
营业利润率[%]	32.35	31.88	20.53	8.23
总资产报酬率[%]	7.56	5.83	5.13	1.11
净资产收益率[%]	7.42	5.52	3.09	0.14
净资产收益率*[%]	7.39	5.69	0.59	-0.69
营业收入现金率[%]	47.43	43.04	44.81	41.39
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-3.41	59.32	13.14	—
经营性现金净流量与负债总额比率[%]	-2.21	32.63	7.72	—
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-31.21	17.26	-22.13	—
非筹资性现金净流量与负债总额比率[%]	-20.23	9.50	-13.00	—
EBITDA/利息支出[倍]	2.13	1.91	1.55	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.17	0.14	0.12	—

注 1：根据四川金鼎产融控股公司经审计的 2016-2018 年及未经审计的 2019 年一季度财务数据整理、计算；

注 2：2016 年数据取自金鼎控股 2017 年经审计的财务报表期初数。

附录五：

各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初固定资产余额+期末固定资产余额)/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准；

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+长期借款+应付债券+其他具期债务；

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销。



## 附录六：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级	含义	
投资级	AAA级	发行人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级	发行人偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
	A级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B级	发行人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级	发行人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级	发行人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级	发行人不能偿还债务

注：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。

本评级机构短期债券信用等级分为四等六级，即：A-1、A-2、A-3、B、C、D。

等级	含义	
A等	A-1	最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高。
	A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
	A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B等	B	还本付息能力较低，有一定违约风险。
C等	C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D等	D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、准确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

## 本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《工商企业信用评级方法概论》（发布于 2014 年 6 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。