



国开金融有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 3541 号

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 7 月 31 日

本次跟踪发行人及评级结果	国开金融有限责任公司	AAA/稳定
---------------------	-------------------	---------------

本次跟踪债项及评级结果	“18 国开金融债”、“22 国开金融债”	AAA
--------------------	------------------------------	------------

评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于国开金融有限责任公司（以下简称“国开金融”或“公司”）强大的股东背景、较为优质的项目质量、不断提升的专业运作水平、较强的资本实力等正面因素对公司业务发展及信用水平具有的良好支撑作用；同时，中诚信国际关注到，宏观经济环境对资产质量产生的不利影响、投资回报存在不确定性进而盈利水平波动较大、业务扩张对风险管理能力提出更高要求等因素对公司经营及信用状况形成的影响。</p>
-------------	--

评级展望	<p>中诚信国际认为，国开金融有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。</p>
-------------	--

调级因素	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司战略地位下降，致使股东支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。</p>
-------------	---

正面	
■	股东实力强大，为公司提供有力支持。作为国家开发银行（以下简称“国开行”或“母行”）的投资平台，得到母行持续注资，资金实力雄厚，通过与国开行信贷业务协同，满足企业全面的融资需求
■	依托母行资源和品牌优势，项目来源较为丰富，项目质量较为优质。依托国开行深厚的国家背景、良好的政府关系、丰富的基础设施和产业客户资源以及全球的分支机构网络，不断获得优质的项目储备，具备在全球范围内整合资源的优势
■	专业化运作水平和风险管控能力逐步提升。依托国开行强大的市场能力，吸引市场化专业合作伙伴，聚焦三大业务领域，逐步提升专业运作水平，同时借助国开行经验丰富的专家队伍和完善的风险控制体系，不断强化风险管控
■	财务杠杆维持低位安全水平，资本补充压力较小
关注	
■	国内经济增速放缓导致资产质量承压。受国内外宏观经济形势影响，部分地区、行业信用风险暴露，部分投资项目出现逾期或减值，公司资产质量承压。
■	项目投资回收期较长，投资回报存在不确定性。资产负债期限不匹配使杠杆运用受到限制，同时投资收益波动性在资本市场震荡加大的背景下持续加大，投资回报存在一定不确定性，盈利波动性较大。
■	业务扩张对风险管理能力提出更高要求。业务规模和领域持续扩张，对风险管理能力提出更高要求。

项目负责人：许文博 wbxu@ccxi.com.cn

项目组成员：贾天玮 twjia@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

国开金融（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	1,749.94	1,925.07	2,067.68
所有者权益（亿元）	1,165.43	1,369.60	1,478.08
营业收入（亿元）	184.97	198.06	69.82
税前利润（亿元）	151.02	162.78	46.38
净利润（亿元）	119.60	130.82	40.04
平均资本回报率(%)	11.17	10.32	2.81
平均资产回报率(%)	7.17	7.12	2.01
营业费用率(%)	4.34	4.29	12.85
资产负债率(%)	33.40	28.85	28.51

国开金融（母公司口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	1,409.88	1,640.27	1,731.30
所有者权益（亿元）	927.25	1,126.57	1,187.59
净利润（亿元）	89.50	93.57	28.02
总债务（亿元）	411.55	429.95	465.12
资产负债率(%)	34.23	31.32	31.41
总资本化率(%)	30.74	27.62	28.14
双重杠杆率(%)	41.37	37.49	35.57
经调整的净资产收益率(%)	10.69	9.11	2.42
EBITDA（亿元）	137.55	142.37	48.12
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.57	7.47	2.56
现金流利息保障倍数(X)	0.47	(1.07)	0.38
总债务/EBITDA(X)	2.99	3.02	9.67
总债务/投资组合市值(%)	29.59	26.46	27.12
高流动性资产/短期债务(X)	93.95	6.51	7.56

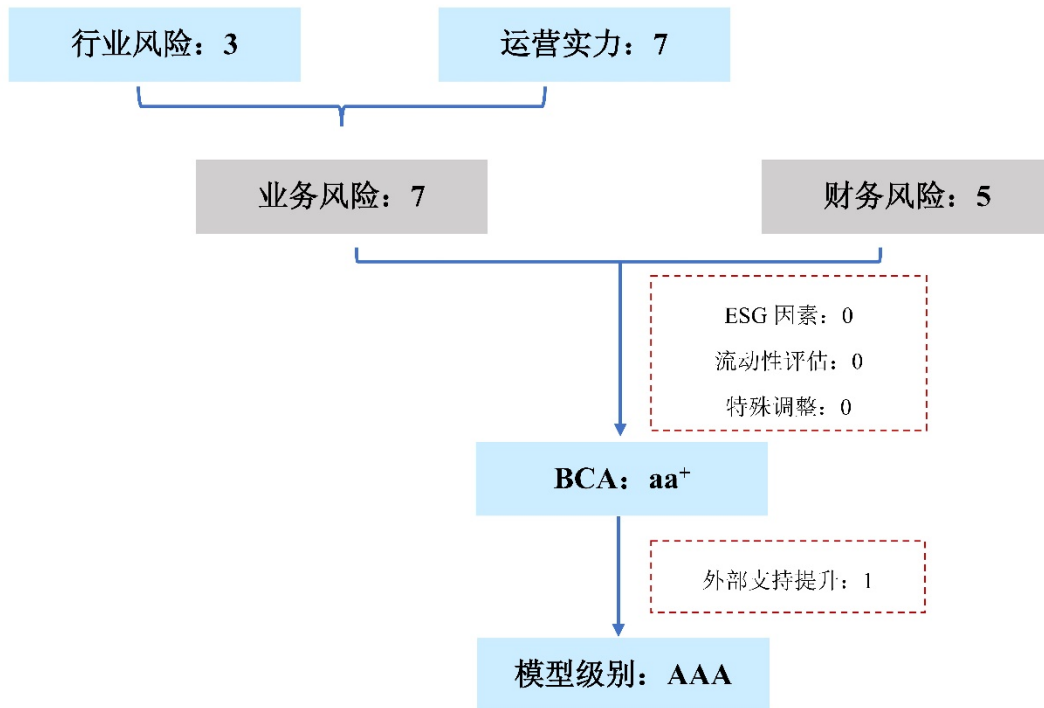
注：[1]数据来源为公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2020 年、2021 年和 2022 年财务报告。其中，2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；[2]本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
18 国开金融债	AAA	AAA	2022/07/27	30.00	30.00	2018/09/13~2023/09/13	--
22 国开金融债	AAA	AAA	2022/05/05	50.00	50.00	2022/05/23~2027/05/23	--

● 评级模型

国开金融有限责任公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

■ 业务风险:

国开金融属于投资控股企业，中国投资控股企业风险评估为中等；国开金融归口管理国开行的非金融类投资业务，投资覆盖高端制造业和科技创新、社会民生、国际业务三大领域，战略定位清晰，业务风险评估为极低。

■ 财务风险:

国开金融利润来源主要为投资收益，盈利水平易受资本市场震荡影响；凭借较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力保持在较好水平，财务风险评估为较低。

■ 个体信用状况（BCA）:

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对国开金融个体基础信用等级无影响，国开金融具有aa+的个体基础信用等级，反映了其极低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

国开金融控股股东及实际控制人为国开行。国开金融是国开行对外统一的非金融类投资平台，在资本、管理、技术、人才等方面得到国开行的大力支持，在开发银行集团内具有重要而独特的地位。外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2023 年一季度中国经济修复略超预期，产出缺口较去年四季度有所收窄，但需要持续关注经济修复过程中的结构分化。

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

近期关注

中诚信国际认为，国开金融作为国开行的全资子公司和统一的非金融类投资平台，拥有良好的政府关系、丰富的基础设施和产业客户资源；投资以高端制造业和科技创新领域为主，依托国家级战略性基金，服务战略性新兴产业与科技创新关键环节；社会民生领域服务城市基础设施和医疗健康等行业，支持国家重点战略区域建设，但投资有所放缓；国际业务较好地落实了国家各项经济外交政策，受国内外宏观环境影响，投资规模有所收缩。

依托强大的股东背景，归口管理国开行的非金融类投资业务，近年来积极开拓投资业务，投资

余额稳步增长，整体投资仍以高端制造业和科技创新领域为主。

国开金融作为国开行的全资子公司和全资投资平台，在国开行业务体系中具有重要的战略地位。

依托国开行良好的政府关系、多年来培育扶持的大量基础设施和产业客户资源，以及覆盖国内外的广泛的机构网络，公司成立以来，聚焦主责主业，业务快速发展，坚持“国家战略性、开行协同性、机构可持续性”定位，目前主要聚焦高端制造业和科技创新、社会民生、国际业务三大业务领域，紧扣国家战略打造开发性金融国家级投资机构。2022 年公司围绕三大业务领域尤其是高端制造业和科技创新领域，积极开拓投资业务，公司全年新增投资约 457 亿元。截至 2022 年末，公司累计投资 4,750 亿元，投资余额为 3,065 亿元（含撬动的社会资金），同比增长 14.37%，上述三大领域年末投资余额占比分别为 92.82%、3.56%和 3.62%。从投资区域来看，公司围绕国家战略区域布局，将长江经济带、粤港澳大湾区、京津冀协同发展等作为公司重大战略区域，2022 年上述三个区域分别新增投资 223.2 亿元、35.8 亿元和 187.7 亿元，合计占比达到 97.75%。

表 1：近年来公司业务投资概况

	2020	2021	2022
累计承诺投资项目（个）	855	931	1,016
当年新增承诺出资额（亿元）	997	640	563
累计承诺出资额（亿元）	7,494	8,134	8,697
当年新增出资额（亿元）	475	456	457
累计出资额（亿元）	3,837	4,293	4,750
年底出资余额（亿元）	2,522	2,680	3,065

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

依托集成电路基金、国开制造业转型升级基金、开元母基金和国开科创，聚焦高端装备、新一代信息技术等产业，推动产业转型升级

国开金融高端制造业和科技创新领域重点通过国家集成电路产业投资基金、国开制造业转型升级基金、开元母基金与国开科技创业投资有限责任公司（以下简称“国开科创”）支持高端装备、新一代信息技术、电力装备、生物医药等产业发展与科技创新，发挥各专业投资平台的投资引领作用，通过基金投资、股权投资等多元投资方式，推动产业转型升级，助力发展新经济、培育新动能。2022 年，高端制造业和科技创新领域全年新增投资 452.7 亿元，占公司全年新增投资总额的 99.06%；截至 2022 年末，该领域投资余额为 2,845 亿元，同比增长 23.16%，占公司总投资余额的 92.82%。

国家集成电路产业投资基金（以下称“集成电路基金”）由工业和信息化部与国开行联合牵头发起设立，旨在创新投融资方式，由中央财政注资引导社会资金投入，落实《国家集成电路产业发展推进纲要》。两期集成电路基金分别于 2014 年与 2019 年设立，其中首期基金规模 1,387 亿元；二期基金总规模 2,042 亿元。基金股东涵盖中央财政、金融企业、地方政府平台、大型国企与民营企业等出资人；在两期基金中，国开金融代表国开行共计认缴出资 540 亿元，为最大社

会投资人，也是基金管理人华芯投资管理公司的最大股东。集成电路基金作为服务国家战略的重要平台，重点投向集成电路芯片制造业，实现对集成电路设计、制造、封测、装备材料、扩围等各环节全覆盖。2022 年集成电路基金持续加大投资力度，推动提升大宗战略性产品自主供应能力，助力打造自主可控供应链，完善空白领域投资布局，努力破解“卡脖子”难题。

为服务国家制造业转型升级发展，2019 年 11 月，总规模 1,472 亿元的国家制造业转型升级基金成立。国开金融代表国开行认缴出资 200 亿元，是基金第一大社会出资人，并获得子基金——国开制造业转型升级基金管理人资格，基金规模 501 亿元，聚焦新基建、信创和双碳战略，大力推动产业基础高级化、产业链现代化，支持相关领域制造业转型升级和高质量发展，支持被投资企业实现多项技术突破和国产替代，对于保障产业链供应链安全起到了积极作用。

开元母基金方面，为了进一步巩固公司在股权投资行业的地位，引导社会资金支持国家产业发展战略，促进股权投资行业规范健康发展，国开金融和苏州元禾控股股份有限公司于 2010 年共同发起设立总规模为 600 亿元的国创母基金，包括总规模 400 亿元的 PE 开元母基金与总规模 200 亿元的 VC 元禾母基金。其中，由国开金融控股 70% 的国开开元股权投资基金管理有限公司主导管理 PE 开元母基金，主要专注于处于成长期和中后期的子基金与股权项目投资。PE 开元母基金两期总规模约 250 亿元，其中国开金融认缴出资 60 亿元。截至 2022 年末，两期基金均已进入退出期，两期基金收益率分别约为 20% 和 16%，获得了良好的社会效益和财务回报。开元母基金投资了多支国内优秀的私募股权投资基金，所投资的包括顺丰速运、金域医学、药明康德、美团点评等直投项目已完成上市。

股权投资方面，为落实国务院投贷联动试点政策，服务科技创新发展战略，国开金融 2016 年成立国内银行业第一家科技创业投资平台——国开科创，注册资本 50 亿元，重点对种子期、初创期、成长期、成熟期科创企业开展股权投资，并联动国开行分行贷款。截至 2022 年末，国开科创投资的华海清科、索辰科技、东芯股份已经在科创板登陆上市。

服务城市基础设施、聚焦民生领域投资，布局现代服务业和医疗健康等行业，同时加大资源倾斜，支持国家重点战略区域建设。

国开金融社会民生领域旨在积极开展棚户区改造、老旧小区改造、保障房建设、城市配套设施、产业园区建设等城市基础设施“补短板”以及城乡融合发展、健康养老、教育、文化等民生领域投资，支持保障和改善相关民生领域发展。2022 年，社会民生领域全年未新增投资；截至 2022 年末，该领域投资余额为 109 亿元，占公司总投资余额的 3.56%

国开金融目前重点依托新设立的广东中医药大健康基金（首期规模 50 亿元）与京津冀协同发展基金（首期规模 100 亿元），服务区域协调发展与医疗健康领域。2022 年广东中医药大健康基金聚焦中西医结合、中药现代化和国际化、经典名方、院内制剂转化等提质升级关键领域持续开展项目开发，加大对中西医结合、经典名方等领域的扶持力度，积极开展国家高端智库重点课题研究工作，提出创新发展我国中药产业的政策措施建议。京津冀协同发展产业投资基金方面，2022 年基金重点支持了天津渤化“两化搬迁”、北京建筑设计院等京津冀协同项目，对北京城市副中心的发展、推进京津冀协同发展具有重要意义。

多双边基金业务稳步开展，推进“一带一路”合作；积极研究海外业务创新模式，但受国内外经济波动影响业务开展较为谨慎

在国际业务领域，国开金融主要通过多双边基金和国开国际控股有限公司（以下简称“国开国际”）服务国家“一带一路”建设与国际合作，支持中资企业“走出去”。2022 年以来，在国内外经济波动影响下，国开金融在国际业务领域投资力度有所减弱，国际业务领域 2022 年全年新增投资 4.3 亿元，同比减少 63.68%；截至 2022 年末，该领域投资余额为 111 亿元，占公司总投资余额的 3.62%。

多双边基金方面，国开金融积极落实国家领导人对外承诺，实践我国经济外交政策，自 1998 年起就开始代表中国政府发起设立并投资管理多双边基金，在国家外交与投资合作战略中发挥了重大作用，是国开行国际业务中最重要的组成部分之一。近年来公司参与设立了丝路基金、中阿基金、中拉产能基金、中法系列基金、东盟系列等多只基金，完成多个项目出资，并及时跟踪基金运作及所投项目进展情况。基金管理方面，公司先后投资管理了 20 支多双边合作投资基金，累计对外承诺投资金额 1,086 亿元人民币，累计出资 447 亿元人民币，较好地落实了国家各项经济外交政策，在推进“一带一路”建设、深化国际产能合作方面发挥了重大作用，获得政府主管部门和业内充分认可。

海外投资业务方面，2011 年 12 月，国开金融在香港设立全资子公司国开国际控股有限公司，作为国开行和国开金融的境外股权投资平台。借助香港开放发达的金融环境，国开国际在香港及海外发掘优质投资机会，重点聚焦新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源、节能环保与生物医药等六大领域，支持这些领域内中国优秀头部企业的海外融资需求，用好海外资金市场和资本市场两个市场、两种资源，支持实体经济和产业的发展。国开国际自成立以来，投资了阿里巴巴、蔚来汽车与普洛斯等重点项目。近年来，在国际经济形势的不确定性增加及新冠疫情的背景下，国开国际审慎开展海外直投业务，完成普洛斯中国物流基金二期的新增出资工作；同时把握市场机会，实现蔚来汽车的减持和 IC 租赁、北京远东项目的退出。截至 2022 年末，国开国际总资产达 270.4 亿港元，2022 年实现净利润 32.2 亿港元。

财务风险

中诚信国际认为，国开金融盈利水平易受资本市场波动影响，盈利稳定性仍有待提升；通过股东持续增资和利润留存补充资本，资本实力较强；凭借较好的内部流动性及较强的外部融资能力实现到期债务续接，整体偿债能力保持在较好水平。

跟踪期内，资本市场波动导致公司投资收益及公允价值变动损益同比有所减少，盈利水平稳定性偏低。

国开金融的营业收入主要来自于投资收益、公允价值变动损益、利息收入、手续费及佣金收入和汇兑损益。投资收益（含公允价值变动损益）为公司最主要收入来源，受资本市场波动影响，2022 年公司投资收益（含公允价值变动损益）在营业收入中占比为 62.13%，同比下降 32.59 个百分点。

国开金融的投资收益主要来源于交易性金融资产和长期股权投资带来的收益，公允价值变动损益主要来源于交易性金融资产和交易性金融负债，投资标的主要为权益工具、基金及上市公司股票投资等。2022 年，由于资本市场震荡下行，公司投资收益同比减少 18.66%至 54.76 亿元；同时公司投资资产估值下浮较大，公允价值变动损益较 2021 年的 120.27 亿元大幅减少至-11.38 亿元。公司利息收入主要来自银行存款和债权投资，2022 年银行存款利息收入增长推动公司利息收入同比有所增加。公司汇率风险主要来自于多双边基金和子公司国开国际的外币投资，2022 年美元兑人民币汇率走高，公司汇兑损益同比大幅增加至 8.14 亿元，主要为外币货币性资产和负债折算产生的损益。公司手续费及佣金收入主要来自受托业务、顾问咨询业务以及业绩报酬收入，2022 年公司手续费及佣金收入同比大幅增长至 11.19 亿元，主要系顾问和咨询业务收入大幅增长以及子公司获取基金超额收益增加导致。公司其他业务收入主要为租金收入、土地开发收入等。受上述因素共同影响，公司全年实现营业收入 69.82 亿元，同比大幅减少 64.75%。

营业支出方面，国开金融的营业支出主要包括利息支出、业务及管理费用、税金及附加、信用减值损失等。利息支出方面，2022 年由于资本市场利率下降，公司利息支出同比减少 5.87%至 18.85 亿元，其中向金融机构借款利息支出和应付债券利息支出分别占比 82.82%和 17.18%。业务及管理费方面，2022 年公司加强成本费用管控，业务及管理费同比减少 8.53%至 6.87 亿元，但受营业收入下滑幅度较大影响，营业费用率上升至 12.85%，仍处于较好水平。信用减值损失方面，公司 2022 年计提信用减值损失 427.20 万元，较上年的 4.28 亿元大幅减少，主要系公司转回及转出其他资产（主要为其他应收款）减值损失所致。此外，由于退回总行划转的部分资产，公司其他业务成本为-2.57 亿元，同比有所减少。受上述因素共同影响，2022 年公司营业支出为 23.47 亿元，同比减少 33.51%。

总体而言，2022 年公司投资收益（含公允价值变动损益）同比显著减少使得营业收入相较营业支出降幅更大，2022 年公司营业利润同比减少 71.52%至 46.35 亿元。扣除所得税费用后公司 2022 年实现净利润 40.04 亿元，同比减少 69.39%；平均资本回报率和平均资产回报率均明显回落，分别同比下降 7.51 和 5.11 个百分点至 2.81%和 2.01%；母公司口径经调整的净资产收益率为 2.42%，同比下降 6.69 个百分点。考虑其他综合收益影响（主要为外币报表折算差额）后，2022 年公司实现综合收益总额为 76.01 亿元，同比减少 37.40%。公司整体盈利稳定性仍有待提升。

表 2：近年来公司盈利情况（金额单位：百万元、%）

	2020	2021	2022
营业收入	18,496.83	19,805.91	6,981.99
其中：投资收益	7,365.69	6,732.17	5,475.68
汇兑损益	(482.61)	(167.50)	813.99
利息收入	667.68	523.15	603.95
手续费及佣金收入	507.26	344.02	1,118.55
公允价值变动损益	10,213.48	12,027.03	(1,138.25)
其他业务收入	216.87	339.64	107.52
其他收益	8.23	7.49	0.55

资产处置收益	0.23	(0.10)	0.02
营业支出	(3,389.42)	(3,530.00)	(2,347.00)
其中：利息支出	(2,264.01)	(2,002.53)	(1,884.89)
手续费及佣金支出	(4.05)	(2.84)	(6.25)
其他业务成本	(186.90)	(305.15)	257.13
净营业收入	16,041.87	17,495.39	5,347.97
业务及管理费	(696.60)	(751.06)	(686.98)
信用减值损失	(181.02)	(428.12)	(4.27)
营业利润	15,107.41	16,275.91	4,634.99
利润总额	15,101.72	16,278.29	4,637.52
所得税费用	(3,142.21)	(3,196.77)	(633.61)
净利润	11,959.51	13,081.53	4,003.90
其中：归属于母公司所有者的净利润	11,794.06	12,868.65	3,745.81
综合收益总额	10,028.81	12,142.58	7,601.27
平均资本回报率	11.17	10.32	2.81
平均资产回报率	7.17	7.12	2.01
营业费用率	4.34	4.29	12.85
经调整的净资产收益率（母公司口径）	10.69	9.11	2.42

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

跟踪期内，对外投资资产在总资产中占比较高，不良投资资产处置具有一定难度，对资产质量的变化情况仍需保持关注。

资产结构方面，国开金融的资产主要为对外投资和货币资金，在总资产中分别占比 75.74%和 23.16%。对外投资中交易性金融资产在总资产中占比 74.90%。

截至 2022 年末，公司对外投资总额为 1,566.09 亿元，其中交易性金融资产在对外投资总额中占比 98.88%。交易性金融资产以权益工具投资为主，主要包括高端制造业和科技创新、社会民生、国际业务三大业务领域的非上市公司股权投资；此外公司还持有部分基金、股票、少量金融机构债券及公司债券，其中金融机构债券和公司债券主要为子公司中非发展基金有限公司持有。上述资产估值变动主要通过公允价值变动损益体现。公司对外投资中还包含少量债权投资，主要为固定收益类项目，部分社会民生领域的项目出现逾期，截至 2022 年末，债权投资总额为 27.36 亿元，减值准备余额为 14.47 亿元。

表 3：近年来公司对外投资组合结构（金额单位：百万元、%）

	2020		2021		2022	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
长期股权投资	517.78	0.37	443.93	0.29	457.77	0.29
交易性金融资产	134,975.65	97.43	152,503.07	99.04	154,862.47	98.88
债权投资	3,037.20	2.19	1,031.73	0.67	1,288.61	0.82
投资组合合计	138,530.63	100.00	153,978.73	100.00	156,608.84	100.00

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

资产质量方面，截至 2022 年末公司按照全口径划分的预期亏损项目余额为 110.17 亿元，在全口径投资资产余额中占比 3.5%，同比下降 0.2 个百分点。预期亏损项目主要为上市公司股票和固定收益类项目，公司为此制定重点管控项目风险处置方案，进一步加大风险处置力度、加快风险出清速度。

通过持续增资和利润留存补充资本，资本实力较强，财务杠杆水平较低。

资本实力方面，2009 年成立时，国开金融注册资本为 350 亿元。此后国开行多次对公司进行人民币、美元或实物增资，用于专项对外投资。截至 2022 年末，公司实收资本为人民币 852.67 亿元，资本实力进一步提升。

作为国开行体系下承担较多政策性投资业务职能的投资公司，公司持续探索合理的资本水平和杠杆水平。由于注册资本持续增加和盈利不断累积，公司净资产稳步增长，资本资产比率同比上升 0.34 个百分点至 71.49%；母公司口径双重杠杆率同比下降 1.92 个百分点至 35.57%。整体财务杠杆水平较低。

表 4：近年来公司资本结构和杠杆率指标（单位：%）

	2020	2021	2022
资本资产比率	66.60	71.15	71.49
双重杠杆率（母公司口径）	41.37	37.49	35.57

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

跟踪期内，公司合并口径及母公司口径 EBITDA 对债务本息的覆盖程度均有所下降，但整体偿债压力仍较为可控。

受利润总额下降影响，2022 年国开金融合并及母公司口径 EBITDA 利息保障倍数均有所下滑，总债务/EBITDA 指标有所上升，EBITDA 对债务本息的覆盖程度有所下降。公司经营及投资活动净现金流受业务投放影响波动较大，现金流稳定性仍有待增强。2022 年母公司口径现金流利息保障倍数上升至 0.38 倍；总债务/投资组合市值上升至 27.12%。未来随着已投项目逐渐到期，项目本金将逐步回收，公司整体偿债压力较为可控。

表 5：近年来公司现金流及偿债能力情况（金额单位：亿元）

合并口径	2020	2021	2022
EBITDA	176.20	185.09	63.72
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.78	9.24	3.38
总债务/EBITDA(X)	2.75	2.45	7.70
经营活动净现金流（亿元）	47.68	(33.24)	26.33
投资活动净现金流（亿元）	57.75	29.50	17.42
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.11	(1.66)	1.40
经营活动净现金流/总债务(X)	0.10	(0.07)	0.05
母公司口径	2020	2021	2022
EBITDA（亿元）	137.55	142.37	48.12
EBITDA 利息保障倍数(X)	6.57	7.47	2.56
总债务/EBITDA(X)	2.99	3.02	9.67
经营活动净现金流（亿元）	7.58	(25.56)	3.54
投资活动净现金流（亿元）	0.19	(17.96)	(1.46)
现金流利息保障倍数(X)	0.47	(1.07)	0.38
总债务/投资组合市值(%)	29.59	26.46	27.12

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

截至 2022 年末，公司无所有权和使用权受限制的资产；无对外担保；不存在对经营财务状况有重大影响的未决诉讼或仲裁事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及相关资料，截至 2023 年 7

月，公司借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹

假设

——2023 年，宏观经济增速放缓，国开金融盈利水平继续承压。

——2023 年，“18 国开金融债”到期偿付，国开金融债务规模将有所下降。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率(%)	9.11	2.42	2.15~2.62
总债务/投资组合市值(%)	29.59	26.46	22.35~27.31

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，由于投资业务发展需要，公司债务规模有所上升，债务结构以长期为主；高流动性资产对短期债务覆盖程度较好，短期流动性压力较小。

随着投资业务的快速发展，国开金融的资金需求日益增加，为此，公司不断拓展融资渠道，丰富融资来源，这在满足业务发展的同时，也给流动性管理带来一定压力。从资产结构来看，公司高流动性资产包括货币资金和交易性金融资产中的理财产品和基金及股票投资等资产，2022 年高流动性资产占公司总资产比例为 31.33%，较上年略有上升，短期流动性水平较好。

从负债结构来看，公司对外融资主要来自金融机构借款及发行金融债券（含国开行专项贷款）。截至 2022 年末，公司总债务为 490.68 亿元，其中短期债务占比 11.70%。公司短期债务占比较低，债务期限结构保持稳定。

从资产负债匹配情况来看，截至 2022 年末，公司高流动性资产/短期债务从 10.80 倍上升至 11.29 倍；母公司口径总资本化率上升至 28.14%。公司短期内流动性管理压力较小，但由于公司股权投资项目周期时间较长，仍存在一定资产负债期限错配压力。

表 7：近年来公司资产及债务结构情况

合并口径	2020	2021	2022
总资本化率(%)	29.40	24.89	24.92
短期债务(亿元)	61.97	52.23	57.40
长期债务(亿元)	423.27	401.70	433.28
总债务(亿元)	485.23	453.94	490.68

¹ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

短期债务/总债务(%)	12.77	11.51	11.70
高流动性资产(亿元)	521.88	563.92	647.79
高流动性资产/总资产(%)	29.82	29.29	31.33
高流动性资产/短期债务(X)	8.42	10.80	11.29
母公司口径	2020	2021	2022
总资本化率(%)	30.74	27.62	28.14
短期债务(亿元)	1.44	31.44	31.85
长期债务(亿元)	410.12	398.51	433.28
总债务(亿元)	411.55	429.95	465.12
短期债务/总债务(%)	0.35	7.31	6.85
高流动性资产(亿元)	134.84	204.50	240.91
高流动性资产/总资产(%)	9.56	12.47	13.91
高流动性资产/短期债务(X)	93.95	6.51	7.56

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

融资渠道方面，截至 2022 年末，公司金融机构借款、发行债券在总债务余额中的占比分别为 78.25%和 16.54%。金融机构借款为公司最主要的融资来源，主要为国开行专项贷款，借款期限多为 1 年以上。直接融资方面，公司通过发行债券优化资产负债结构，平衡公司日常经营中的流动性需求，2022 年公司发行 50 亿元国开金融债，发行期限 5 年。此外，截至 2022 年末，公司交易性金融负债 25.55 亿元，主要为子公司借入的附转股选择权的借款，在总债务余额中占比 5.21%。

表 8：截至 2022 年末公司融资渠道情况（单位：亿元）

合并口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	383.94	0.49	383.45
应付债券	81.18	31.35	49.83
交易性金融负债	25.55	25.55	0.00
合计	490.68	57.40	433.28
母公司口径	金额	1 年以内到期	1 年以上到期
金融机构借款	383.94	0.49	383.45
应付债券	81.18	31.35	49.83
合计	465.12	31.85	433.28

注：因四舍五入，各项加总可能与合计不等。

资料来源：国开金融，中诚信国际整理

财务弹性方面，截至 2022 年末，公司合并口径已获得 9 家银行 420 亿元授信总额，尚未使用授信余额 342 亿元；此外，国开行专项贷款尚未使用额度 90 亿元。公司母公司口径已获得 413 亿元授信总额，尚未使用授信余额 335 亿元。

ESG 分析²

中诚信国际认为，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险无影响。

环境方面，公司为金融行业，基本无环境风险，目前尚未受到环境方面的监管处罚。

社会方面，公司员工培养体系有所完善，近三年企业没有因不正当竞争、妨碍市场秩序、不合理定价等受到处罚。

治理方面，公司目前已形成了董事会、监事和高级管理层独立运作、有效制衡的公司治理结

² 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

构。目前公司董事会共有 6 名成员。公司监事 2 名。高级管理层方面，公司董事长 1 名，总裁 1 名，副总裁 2 名、纪委书记 1 名、资深专家 1 名、副职级干部 1 名、运营总监 1 名。作为国开行的全资子公司，根据国开行整体公司治理架构，公司保持公司治理独立性，在国开行统一的政策制度框架下独立进行经营决策，并承担相应经营责任。根据业务及管理需要，公司共设有 20 个部门，包括投资一部至四部、国际业务部、基金管理部、资产管理部等 7 个前台业务部门，各部门负责相关行业的投资业务开展；公司中后台部门包括董事会办公室、办公室、战略与经营部、财务部、资金部、风险与法律合规部、投资管理部、投后管理部、信息科技部、人力资源部、审计部、纪委办公室和党委巡查工作办公室。公司以“全面性原则、独立性和协作性相结合的原则、专业性和科学性原则、及时性和有效性原则、风险与收益相匹配的原则”为风险管理原则，通过建立行之有效的风险管理组织架构、机制和流程，以及对风险的识别、分析和有效管理，不断提升公司整体风险的有效防范和控制。

外部支持

作为国开行的全资子公司和对外统一的非金融类投资平台，国开金融对国开行具有重要的战略意义，国开行有很强的能力和意愿对公司给予长期支持。

国家开发银行于 1994 年 3 月成立，直属国务院领导。作为一家政策性开发金融机构，国开行以“增强国力，改善民生”为使命，贯彻国家宏观经济政策，发挥宏观调控职能，支持经济发展和经济结构战略性调整，在关系国家经济发展命脉的基础设施、基础产业和支柱产业重大项目及配套工程建设中，发挥其长期融资领域主力银行作用。截至 2022 年末，国开行注册资本 4,212.48 亿元，股东是中华人民共和国财政部、中央汇金投资有限责任公司、梧桐树投资平台有限责任公司和全国社会保障基金理事会，持股比例分别为 36.54%、34.68%、27.19%、1.59%。基于中央政府将继续保持对其的控股地位以及开发性金融机构的特殊性质，国开行在国家经济体系中的重要地位和政策性职能短期内不会改变。截至 2022 年末，国开行资产总额达到 18.24 万亿元；2022 年实现净利润 843.40 亿元。

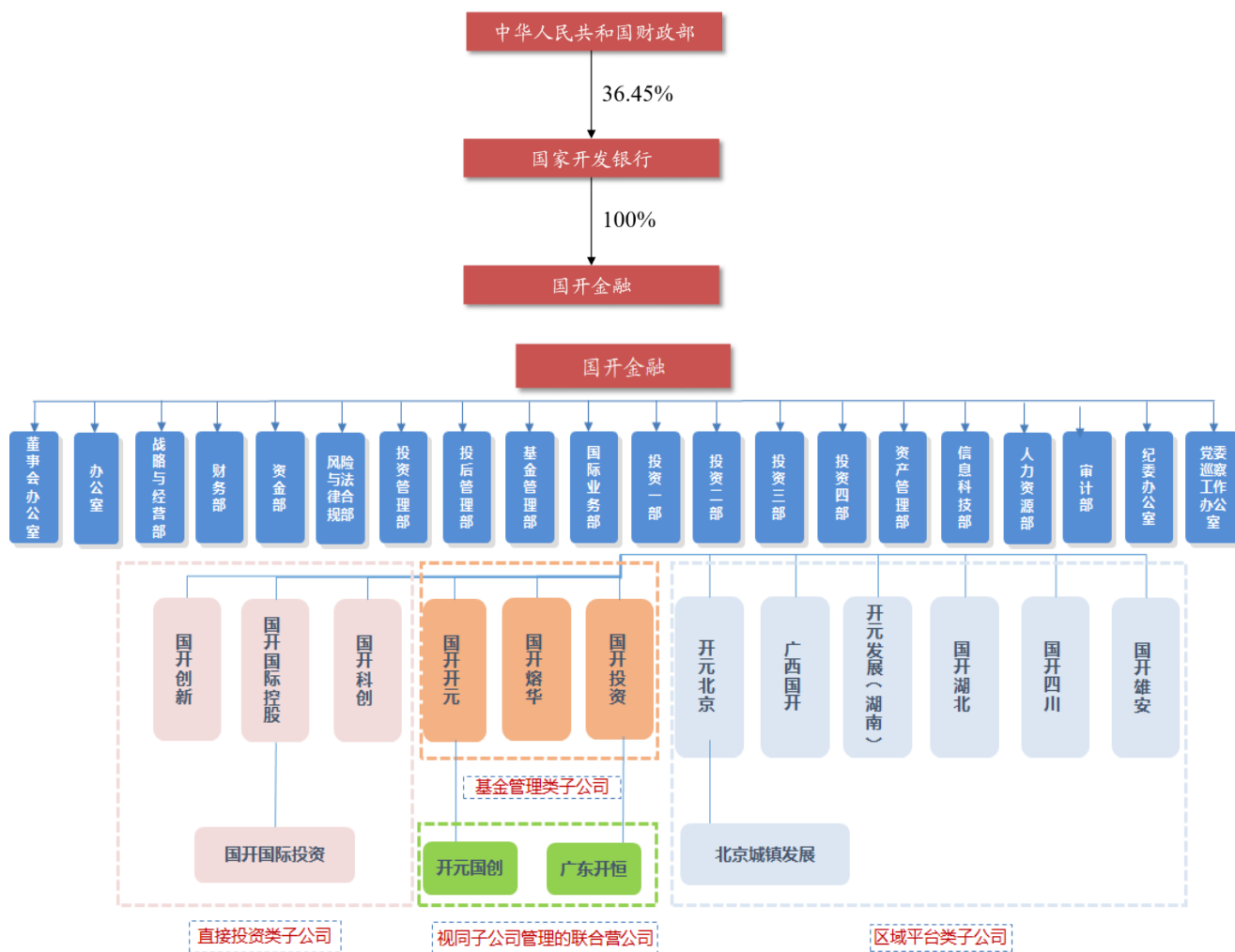
作为国开行经国务院批准设立的全资子公司，国开金融是国开行对外统一的非金融类投资平台，主要从事投资和投资管理业务。国开金融在开发银行集团内具有重要而独特的地位，在承接国开行原有投资业务的基础上，国开金融已成为一个辐射海内外的综合性战略投资平台。国开行将利用国开金融平台，丰富和完善自身的金融服务手段，为客户提供“投贷债租证”的综合金融服务，尤其是推行信贷与投资相结合，充分发挥国开行的政府背景、品牌优势、专业能力、客户资源优势，建设国际领先的市场化投资和资产管理机构，服务中国的城镇化、工业化和国际化进程。为此，国开行动员和集中市场网络、产品协同以及专业技能等方面的优势资源对国开金融的发展给予支持，包括共享客户资源，协同开展业务；规范业务风险控制机制，防范运营风险；提供研发人员、专家、顾问等“智囊”服务，支持国开金融全面发展。

基于国开金融在国开行内具有的重要战略地位以及国开行强大的财务实力，中诚信国际认为国开行具有很强的意愿和能力在有需要时给予国开金融支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持国开金融有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 国开金融债”、“22 国开金融债”的信用等级为 **AAA**。

附一：国开金融股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



主要子公司名称	持股及享有的表决权比例(%)
中非发展基金有限公司	84.99
国开国际控股有限公司	100.00
国开科技创业投资有限责任公司	100.00
国开创新资本投资有限责任公司	100.00
国开熔华产业投资基金管理有限责任公司	51.35
开元(北京)城市发展基金管理有限公司	100.00
国开投资基金管理有限责任公司	100.00
国开雄安投资有限公司	100.00
开元发展(湖南)基金管理有限责任公司	60.00
国开开元股权投资基金管理有限公司	70.00
国开四川投资有限公司	100.00
国开(湖北)投资有限公司	60.00
广西国开投资管理有限公司	51.00

资料来源：国开金融

附二：国开金融主要财务数据及主要财务指标（合并口径）

财务数据（人民币百万元）	2020	2021	2022
货币资金	31,093.37	36,604.55	47,883.00
交易性金融资产	134,975.65	152,503.07	154,862.47
债权投资	3,037.20	1,031.73	1,288.61
长期股权投资	517.78	443.93	457.77
对外投资合计	138,530.63	153,978.73	156,608.84
资产总计	174,993.81	192,507.10	206,767.81
短期债务	6,196.66	5,223.37	5,739.89
长期债务	42,326.80	40,170.18	43,327.66
总债务	48,523.46	45,393.55	49,067.56
所有者权益合计	116,543.06	136,959.81	147,808.29
归属母公司所有者权益合计	107,991.76	130,550.40	140,971.59
投资收益	7,365.69	6,732.17	5,475.68
营业收入	18,496.83	19,805.91	6,981.99
业务及管理费	(696.60)	(751.06)	(686.98)
利息支出	(2,264.01)	(2,002.53)	(1,884.89)
信用减值损失	(181.02)	(428.12)	(4.27)
利润总额	15,101.72	16,278.29	4,637.52
净利润	11,959.51	13,081.53	4,003.90
归属于母公司所有者的净利润	11,794.06	12,868.65	3,745.81
综合收益总额	10,028.81	12,142.58	7,601.27
经营活动净现金流	4,767.99	(3,324.18)	2,633.25
投资活动净现金流	5,775.23	2,950.27	1,742.29
筹资活动净现金流	1,280.09	6,020.82	4,453.06
财务指标(%)	2020	2021	2022
盈利能力与营运效率			
税前利润/平均总资产	9.06	8.86	2.32
所得税费用/税前利润	20.81	19.64	13.66
平均资本回报率	11.17	10.32	2.81
平均资产回报率	7.17	7.12	2.01
经调整的净资产收益率（母公司口径）(%)	10.69	9.11	2.42
营业费用率	4.34	4.29	12.85
资本充足性			
资本资产比率	66.60	71.15	71.49
双重杠杆率（母公司口径）(%)	41.37	37.49	35.57
债务结构			
资产负债率(%)	33.40	28.85	28.51
总资本化率（母公司口径）(%)	30.74	27.62	28.14
短期债务/总债务(%)	12.77	11.51	11.70
流动性及偿债能力			
高流动性资产/总资产(%)	29.82	29.29	31.33
高流动性资产/短期债务(X)	8.42	10.80	11.29
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.78	9.24	3.38
总债务/EBITDA(X)	2.75	2.45	7.70
总债务/投资组合市值（母公司口径）(%)	29.59	26.46	27.12
现金流利息保障倍数（母公司口径）(X)	0.47	(1.07)	0.38
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.11	(1.66)	1.40
经营活动净现金流/总债务(X)	0.10	(0.07)	0.05

附三：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	=所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	=(总负债-代理买卖证券款-代理承销证券款)/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)
	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+交易性金融资产+其他资产调整项-各项中受限或低流动性部分
	双重杠杆率(母公司口径)	=母公司口径长期股权投资/母公司口径所有者权益
	资本资产比率	=所有者权益合计/(总资产-代理买卖证券款-代理承销证券款)
	总资本化比率	=总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	利息支出	=资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
投资组合	投资组合账面价值	=货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	=投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	EBIT(息税前盈余)	=利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA(息税折旧摊销前盈余)	=EBIT+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
	营业支出	=利息支出+手续费及佣金支出+其他业务成本+税金及附加+业务及管理费+信用减值损失
盈利能力	净营业收入	=营业收入-利息支出-手续费及佣金支出-其他业务成本
	营业费用率	=业务及管理费/净营业收入
	税前利润/平均总资产	=利润总额/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]
	平均资本回报率	=净利润/[(当期末所有者权益合计+上期末所有者权益合计)/2]
	平均资产回报率	=净利润/[(当期末总资产+上期末总资产)/2]
经调整的净资产收益率(母公司口径)	=母公司口径净利润/母公司口径经调整的所有者权益平均值	
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	现金流利息保障倍数	=(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn