



中国国新控股有限责任公司 2026 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[2026]跟踪 0790 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期至受评债项到期兑付日。受评债项存续期内，中诚信国际将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维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 24 日

发行人及评级结果	中国国新控股有限责任公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“19 国新控股 MTN002”、“19 国新 02”、“20 国新 02”、“20 国新控股 MTN001”、“21 国新控股 MTN001”、“21 国新控股 MTN002”、“21 国新 06”、“22 国新 01”、“22 国新 02”、“22 国新 04”、“22 国新控股 MTN002（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN003（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN004（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN005（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN006（能源保供特别债）”、“23 国新控股 MTN001A”和“23 国新控股 MTN001B”	AAA
	“国新 YK01”和“国新 YK02”	AAA _{stt}
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于中国国新控股有限责任公司（以下简称“中国国新”或“公司”）保持重要的战略地位、强有力的政府支持、资产质量优良及 2025 年业务稳健经营、投资规模扩大、盈利保持较好水平等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司本部债务规模继续上升、证券市场波动影响收益和海外投资面临一定的不确定性等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，中国国新控股有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
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：公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；财务状况的严重恶化；外部支持能力及意愿大幅弱化等。</p>	
正 面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 保持重要的战略地位 ■ 具有强有力的政府支持，强大的资源优势，实力不断壮大 ■ 公司投资对象主要系中央企业，持有多家央企股权，在投资基金项目优质，总体资产质量优良 ■ 2025 年以来，公司业务稳健经营，投资规模继续扩大，盈利仍保持较高水平 		
关 注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司本部总债务规模继续增长，财务杠杆亦呈上升趋势 ■ 股权运作及基金投资等业务易受证券市场行业波动影响 ■ 海外投资面临一定的不确定性 		

项目负责人：孔令媛 lykong@ccxi.com.cn

项目组成员：伏奕霖 ylfu@ccxi.com.cn

毛铭 mmao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

中国国新（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	9,069.93	9,819.94	11,218.85	11,479.27
所有者权益合计（亿元）	3,614.49	3,737.06	3,987.45	4,001.00
负债合计（亿元）	5,455.44	6,082.87	7,231.41	7,478.28
总债务（亿元）	4,211.03	4,487.99	4,966.28	5,533.93
营业总收入（亿元）	95.91	88.89	81.21	19.13
净利润（亿元）	178.02	213.64	184.84	45.25
EBIT（亿元）	305.09	339.50	315.30	--
EBITDA（亿元）	311.83	344.85	320.26	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-97.84	60.78	102.84	35.62
营业毛利率(%)	52.58	57.73	58.10	55.32
总资产收益率(%)	3.46	3.59	3.00	--
EBIT 利润率(%)	379.47	472.48	496.06	--
资产负债率(%)	60.15	61.94	64.46	65.15
总资本化比率(%)	53.81	54.51	55.47	60.45
总债务/EBITDA(X)	14.88	14.26	16.69	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	2.48	2.56	2.56	--
FFO/总债务(X)	-0.03	-0.04	-0.03	--
中国国新（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	6,226.34	6,752.34	7,374.90	7,452.61
负债合计（亿元）	4,208.91	4,788.34	5,458.57	5,532.11
总债务（亿元）	2,640.26	2,929.09	3,044.69	3,076.73
所有者权益合计（亿元）	2,017.43	1,964.00	1,916.33	1,920.50
投资收益（亿元）	115.79	160.58	120.49	17.86
净利润（亿元）	38.79	114.78	66.78	2.11
EBIT（亿元）	118.46	197.24	145.97	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	189.71	-188.79	132.08	-44.51
经调整的净资产收益率(%)	2.45	7.35	4.35	--
资产负债率(%)	67.60	70.91	74.02	74.23
总资本化比率(%)	56.69	59.76	61.37	61.57
总债务/投资组合市值(%)	66.27	72.18	71.12	71.79
现金流利息覆盖倍数(X)	2.91	-0.41	2.32	--

注：1、中诚信国际根据中国国新提供的其经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年度审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）¹ 审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告、2025 年度审计报告（更正）及未经审计的 2026 年一季度财务报表（更正）整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 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，“-”表示数据为零，带“*”指标已经年化处理，特此说明。3、本报告中列示的总债务、长短期债务、总资本化比率及短期债务/总债务五个指标中债务统计口径不包含公司其他权益工具中的永续债，亦未对所有者权益做相应调整，其他指标均按照中诚信国际统计口径。

¹ 2025 年 1 月，公司公告称根据中华人民共和国财政部及国务院国有资产监督管理委员会的相关规定，经与中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）友好协商，决定不再聘请其担任公司主审审计机构。

同行业比较（2025 年母公司数据）

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益合计（亿元）	资产负债率（%）	投资收益（亿元）	净利润（亿元）
中国诚通	4,213.82	1,058.35	74.88	74.17	10.51
中国国新	7,374.90	1,916.33	74.02	120.49	66.78

中诚信国际认为，中国国新与同行业相比均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”）为推进国有经济布局结构调整而成立的两家中央直属国有资本运营公司，投资策略均处于较优水平，投资集中度和风险较低，资产流动性尚可，资本实力极强，盈利水平和财务杠杆优于可比企业。

注：中国诚通为“中国诚通控股集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债 项评级 结果	上次评级 有效期	发行金额/ 债项余额 （亿元）	存续期	特殊条款
19 国新控股 MTN002	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	20/20	2019/07/12~2029/07/12	--
19 国新 02	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	20/20	2019/09/10~2029/09/10	--
20 国新 02	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	12/12	2020/02/27~2030/02/27	--
20 国新控股 MTN001	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	20/20	2020/03/05~2030/03/05	--
21 国新控股 MTN001	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	30/30	2021/07/20~2031/07/20	--
21 国新控股 MTN002	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	20/20	2021/08/09~2031/08/09	--
21 国新 06	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	20/20	2021/12/17~2031/12/17	--
22 国新 01	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	15/15	2022/03/01~2032/03/01	--
22 国新 02	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	10/10	2022/03/01~2037/03/01	--
国新 YK01	AAA _{stf}	AAA _{stf}	2025/6/26 至本报告出具日	17/17	2022/06/02~2027/06/02 (5+N)	续期选择权、递延 支付利息选择权、 票面利率调整、赎 回选择权
国新 YK02	AAA _{stf}	AAA _{stf}	2025/6/26 至本报告出具日	8/8	2022/06/02~2032/06/02 (10+N)	续期选择权、递延 支付利息选择权、 票面利率调整、赎 回选择权
22 国新 04	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	12/12	2022/06/08~2027/06/08	--
22 国新控股 MTN002（能源保供 特别债）	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	300/300	2022/09/06~2027/09/06	--
22 国新控股 MTN003（能源保供 特别债）	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	200/200	2022/09/27~2027/09/27	--
22 国新控股 MTN004（能源保供 特别债）	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	200/200	2022/10/18~2027/10/18	--
22 国新控股 MTN005（能源保供 特别债）	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	200/200	2022/11/01~2027/11/01	--
22 国新控股 MTN006（能源保供 特别债）	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	100/100	2022/11/15~2027/11/15	--
23 国新控股	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	15/15	2023/06/21~2033/06/21	--

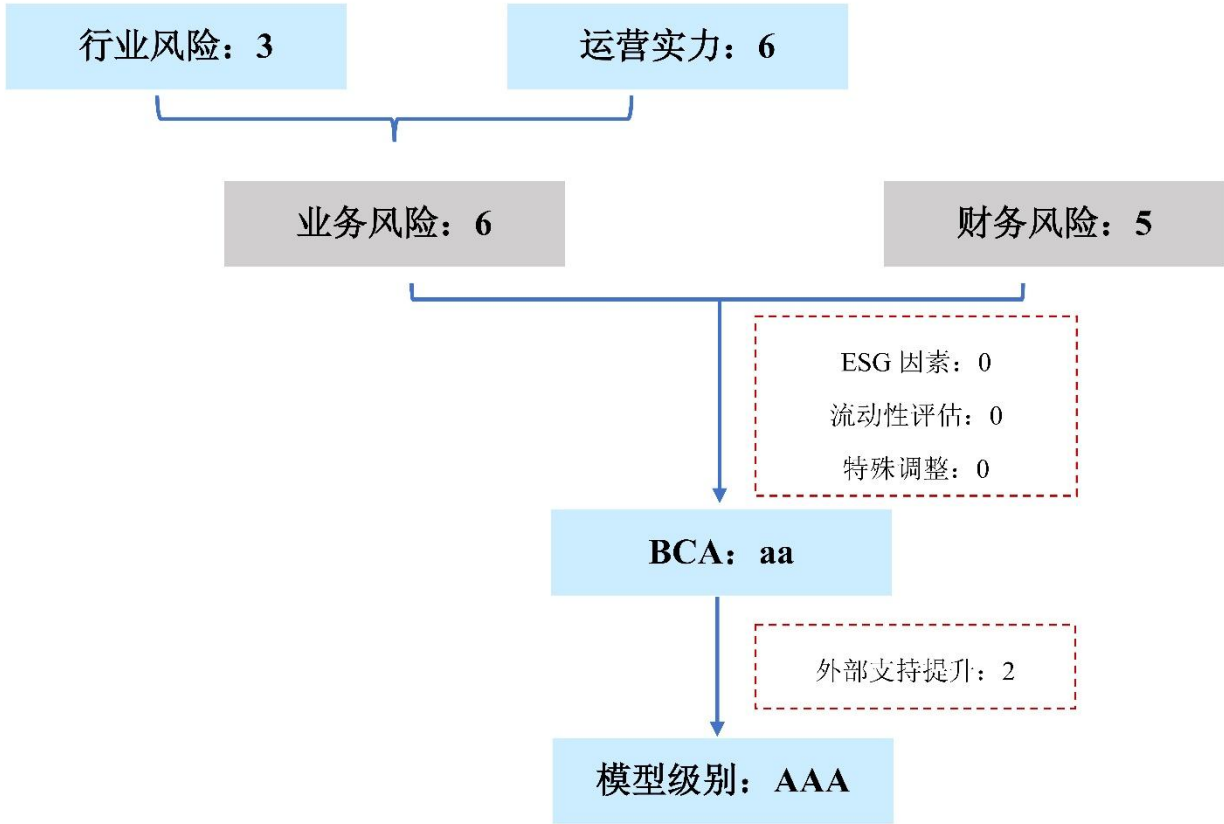
MTN001A						
23 国新控股	AAA	AAA	2025/6/26 至本报告出具日	15/15	2023/06/21~2043/06/21	--
MTN001B						

注：债券余额为 2026 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
中国国新	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/6/26 至本报告出具日

● 评级模型

中国国新控股有限责任公司评级模型打分(C210100_2024_02_2026_1)



*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

调整项： 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持： 公司作为国务院国资委监管的中央企业之一，获得国务院国资委的全方位支持，具有强大的资源优势，跟踪期内，外部支持无变化。受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论： 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2025 年投资控股企业加快转型，资本向硬科技集聚，市场回暖带动盈利与投资同步提升，融资结构持续优化；2026 年行业迈入耐心资本主导新周期，聚焦长期价值，资金与退出机制逐步完善，需持续关注其多元布局下的投资管理、子公司业绩分化、流动性与抗风险能力等问题。

2025 年投资控股型企业加快转型，呈现质量优先、产业赋能、资本与科技治理协同的发展趋势。政策持续优化推动并购市场显著回暖，交易规模与活跃度大幅提升，资本加速向硬科技与新质生产力领域集中。资本市场回暖、项目退出令投资控股型企业实现盈利高增，在政策支持与耐心资本注入下投资提速、融资结构持续优化。同时债券发行规模稳步增长，发债利差呈先收窄后走阔的 V 型走势。但 2026 年创投行业迈入耐心资本主导新周期，募资端国家级长钱基金与风险分担机制重塑资金结构，融资有望由政策驱动转向市场驱动，投资端聚焦硬科技与产业升级，退出端多元化通道加速成型。需持续关注其多元布局下的投资管理、子公司业绩分化、流动性与抗风险能力等问题。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12509?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，公司作为国务院国资委监管的中央企业之一，具有重要的战略地位，2025 年以来保持良好的投资管理能力和风险控制水平，在投项目仍以中央企业及其相关领域为主，较为分散，投资风险极低，资产流动性尚可，但其主要业务收益容易受宏观经济环境变化及市场行情波动影响。

2025 年以来公司产权和治理结构未发生重大变化，继续承担中央企业国有资产经营管理和国有资本运作的重要职能，投资管理机制健全，保持良好的风险控制水平和投资管理能力。

跟踪期内，公司产权未发生变化，截至 2026 年 3 月末，国务院国资委仍为公司控股股东和实际控制人。治理结构方面，2026 年 2 月公司总经理发生变动²，系正常职务调整，对公司治理结构、日常经营活动及控股权均未产生实质影响。公司定位于配合国务院国资委推进中央企业结构布局、开展国有资产经营管理，通过投资并提供金融服务等方式在央企范围内进行资源优化配置、

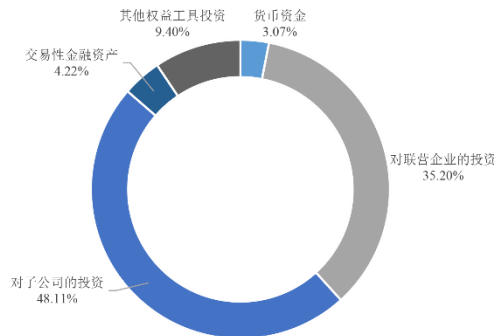
² 2025 年 4 月，莫德旺因退休不再担任本公司董事、总经理；2026 年 2 月，公司聘任侯晓为总经理；截至本报告出具日，公司董事会仍由徐思伟、黄耀文、贺禹、李绍焯、宫晓冰、侯晓等 6 人组成，其中 3 人为外部董事。

实现国有资产保值增值，战略地位突出。跟踪期内，公司保持良好的投资管理能力及风险控制水平。公司运营能力获得国务院国资委肯定，子公司国新基金管理公司获评清科研究中心“2025 年中国私募股权投资机构 50 强”第七名，基金募集和投资管理能力获得同业认可，并成功入选“2025 年中国‘专精特新’投资机构 50 强”、“2025 中国先进制造领域投资机构 30 强”、“2025 年中国新材料领域投资机构 20 强”、“2025 年中国航空航天领域投资机构 20 强”以及“2025 年中国半导体领域投资机构 20 强”。跟踪期内，公司战略未发生重大变化。

母公司投资组合主要系直接投资的央企股权、对子公司的投资、部分基金投资，投资风险极低，大部分上市公司股份由子公司进行专业化运作或管理，直接持有上市公司市值较小。

母公司主要从事部分资产管理和股权运作业务，大部分业务通过各子公司具体运营，故母公司投资组合以直接投资的央企股权、对子公司的投资、部分基金投资为主。其中，母公司主要参与中央企业股份制改造工作³，所投资央企涉及装备、天然气管网、钢铁、医药等多个领域，大部分发展较为成熟，盈利能力很强；控股子公司主要从事基金管理、金融服务、股权运作、资产管理、直接投资、境外投资和其他等业务，投资对象亦以央企为主，风险控制情况良好，无逾期或重大亏损项目。综合来看，母公司投资组合投资风险极低。由于合并范围内所持有的上市公司股份大部分由子公司进行专业化运作或管理，本部直接持有的上市公司市值较小，2026 年 3 月末，本部直接持有的上市公司中国能建（601868.SH）市值为 58.85 亿元，股权未质押。

图 1：截至 2025 年末母公司投资组合账面价值分布情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2025 年以来，公司业务板块有所调整，各板块稳步发展，业务总收益仍保持较高水平，需持续关注宏观经济环境及市场行情波动对整体收益水平的影响以及海外投资风险。

跟踪期内，公司按照成员单位及其所从事的主要业务根据产业格局进行划分调整，形成基金投资、直接投资、股权运作、资产管理、境外投资、金融服务和产业培育等七个业务板块。公司业务总收益以投资收益为主⁴，受资本市场行情波动等影响，2025 年基金投资板块收益为负，资产管理板块收益同比下降但仍保持在较大规模；受益于公司在战略性新兴产业中布局完善，被投

³ 参股中央企业，优化有关企业公司治理结构和运营机制，根据具体情况采取转让变现、引入战略投资者、股权置换等方式，实现国有资本的流动和增值。

⁴ 总收益包括营业收入、公允价值变动收益、投资收益和其他收益。公司基金投资板块收益主要系公允价值变动收益和投资收益，金融服务收益主要系营业收入、投资收益和公允价值变动收益，股权运作和直接投资的收益主要系投资收益，资产管理的收益主要体现在营业收入、投资收益和公允价值变动收益。2025 年公司总收益 460.86 亿元，同比下降 7.46%。

企业业绩表现良好及资产组合多元等，直接投资和股权运作业务收益均同比上升，其中直接投资板块收益增幅达 68.30%，对总收益形成良好补充，但需持续关注宏观经济环境及市场行情波动对整理收益水平的影响。

表 1：公司各业务板块情况（亿元）

业务板块	运营主体	业务内容	业务方向或投资方向	2025 年末总资产	2025 年总收益
基金投资	国新基金管理公司为统一管理平台，以中国国有资本风险投资基金股份有限公司为核心的国新基金系	私募股权投资	围绕落实国家战略、支持科技创新和央企改革发展，突出发挥培育孵化功能，进行系列化、差异化、协同化投资	1,048.65	-35.33
金融服务	国新资本有限公司、国新财务公司、国新证券、国新央企金融服务（北京）有限公司、大公国际资信评估有限公司和国新央企信用保障（北京）有限公司	保理业务、融资租赁、证券服务、保险咨询等金融服务	致力于打造中央企业金融服务平台，形成与资本运营相互支撑的金融产业体系，推动中央企业结构调整、产融结合、以融促产	2,790.19	82.97
股权运作	国新投资有限公司	股权投资、财务投资、资本运作	盘活央企存量上市公司股权，重点服务于中央企业国有资本布局优化和结构调整	1,588.62	70.63
资产管理	国新资产、中国华星集团有限公司、中国文化产业集团有限公司以及所属投资公司等子公司、国新国际投资有限公司	资产管理、资产处置、境外投资	通过市场化、法制化、专业化方式开展“两非”剥离处置及存量资产盘活，同时做好整体划入企业的改革发展工作；依托国新国际投资有限公司为主打造境外投资业务平台，以市场化方式联合中国企业实施“走出去”战略，推动“一带一路”倡议	9,493.83	215.10
直接投资	国新发展投资管理有限公司	直投业务、两股事务管理、市场协同等	专注中央企业战略性重组、专业化整合、股权多元化改革、混合所有制改革的直接投资业务平台	535.54	117.62
产业培育	国新健康保障服务集团股份有限公司、中国联合健康医疗大数据有限责任公司、中国文化产业集团有限公司、国新文化控股股份有限公司、国新数据有限责任公司	探索打造数字化产业和文化教育产业	围绕国家关于推动国有资本布局结构调整优化的总体要求，在数字产业领域持续丰富生态链条，同时积极践行文化强国、教育强国战略，助力国家文化数字化及教育现代化进程	96.33	9.87

注：1、表内资产规模未扣除板块间抵消数，直接投资板块资产规模为国新发展投资管理有限公司年末总资产规模；2、资产管理板块包括总部和境外等单位；3、2025 年公司将证券业务板块调整至金融服务板块，不再单独列示。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资业务方面，中国国新形成以国新基金管理公司为统一管理平台，以国风投资基金为核心，包括国同基金、央企运营基金、国新建信基金、国改双百基金和国新科创基金等在内的国新基金系，主要围绕新布局、新动能、新模式，突出发挥培育孵化功能，进行系列化、差异化、协同化投资。2025 年公司新设两只基金，分别为国新创投基金⁵和央企战新基金⁶，合计认缴规模 610 亿元。受宏观经济波动、资本市场行情不景气等因素影响，跟踪期内基金业务板块收益同比由盈转亏。未来中国国新基金投资板块将继续以增量投资优化国有资本布局结构，将服务国家创新战略、为央企改革发展提供新动能、培育和打造新央企、实现国有资本保值增值，作为开展工作的出发点和落脚点。

⁵ 国新创投基金 2025 年 8 月 26 日正式成立，首期规模 100 亿元，出资单位有中国国新、杭州市国有资本投资运营有限公司、中国五矿集团有限公司等 8 家单位，主要投向种子期、初创期等 A 轮融资及以前项目。截至 2025 年末已完成 3 个项目交割，投资金额 0.8 亿元。

⁶ 战新基金 2025 年 10 月 27 日正式成立，首期规模 510 亿元，央企战新基金首期募集 510 亿元，出资单位包括中国移动、中国石化、中国海油、中国石油、中国电信、中国联通、中国电科、国家电投、中国宝武、招商局集团、华润集团、中煤集团、中国物流和北京市西城区等。该基金作为推动中央企业战新产业加快发展的专项基金，支持国资央企补齐产业短板弱项、布局前沿创新。

表 2: 截至 2025 年末公司主要基金投资情况 (亿元)

基金名称	成立时间	基金总规模	基金认缴总额	已投放金额	主要投资方向
中国国有资本风险投资基金股份有限公司	2016.08	2,000.00	1,020.00	467.18	聚焦战略性新兴产业, 基金不低于 80% 的可投资金投向战略性新兴产业领域项目, 不低于 80% 的可投资金投向支持央企项目, 有效推动落实国家创新驱动战略, 支持央企技术创新产业升级
国新央企运营 (广州) 投资基金 (有限合伙)	2017.04	1,500.00	501.00	169.98	聚焦重要行业关键领域, 重点投资于在各细分行业中排名靠前的中央企业、地方国企。在项目投资体量方面, 央企运营基金主要投资于体量规模较大、投资金额较高的项目
国新国同 (浙江) 投资基金合伙企业 (有限合伙)	2016.11	1,500.00	700.80	279.85	聚焦投资于境外及跨境的中央企业项目, 积极支持中国企业“走出去”
国改双百发展基金合伙企业 (有限合伙)	2019.07	600.00	129.50	109.65	聚焦投资于“双百企业”及其子企业, 重点体现促进“双百企业”在体制机制方面的创新, 打造一批国企改革发展尖兵
国新科创股权投资基金 (有限合伙) 一期	2014.09	45.45	45.45	41.79	聚焦战略性新兴产业进行布局, 投资于在促进科创成果产业化中具有较高财务回报的项目。基于其较为灵活的投资定位, 科创基金可适当投资于早期项目
国新科创股权投资基金 (有限合伙) 二期	2020.08	50.70	14.30	10.20	
国改科技基金合伙企业 (有限合伙)	2020.12	100.00	43.50	43.80	聚焦以“科改示范企业”(国资委根据《百户科技型企业深化市场化改革提升自主创新能力专项行动方案》选取的国有科技型企业)及其子企业为主要投资对象
综改试验 (杭州) 股权投资基金合伙企业 (有限合伙)	2021.12	100.00	50.10	29.46	聚焦服务区域性国资国企综合改革试验, 定向投资于所出资区域国资国企综合改革试验直接相关的企业或项目
国新 (南昌) 股权投资合伙企业 (有限合伙)	2022.02	20.00	16.05	8.07	聚焦江西省“大众创业, 万众创新”战略, 助力培育新兴产业, 孵化高科技项目, 推动江西省实施创新驱动发展与人才强省战略, 促进经济转型升级
辽宁国新战新产业基金合伙企业 (有限合伙)	2024.08	19.94	19.94	5.17	聚焦辽宁省国家战略新兴产业振兴、助力辽宁省经济发展, 以前瞻性、战略性、基础性行业的关键核心技术突破和产业化为重点; 侧重支持辽宁省、市两级国资国企项目以及在辽央企投资合作的项目、先进装备制造、石化和精细化工、冶金新材料等 3 个万亿级产业基地和半导体芯片制造设备、数控机床、航空装备等 22 个重点产业集群等辽宁省优势产业
国新创投基金 (杭州) 合伙企业 (有限合伙)	2025.08	100.00	100.00	0.80	创投基金面向中央企业创新需求, 围绕前瞻性产业和未产业, 支持中央企业强链补链, 充分挖掘市场化项目
央企战略性新兴产业发展基金有限责任公司	2025.10	510.00	510.00	-	战新基金旨在落实国家战略部署, 聚焦战略性新兴产业, 加大国有资本布局力度, 进一步提升中央企业产业资本投向的系统性和针对性, 支撑中央企业在建设现代化产业体系、构建新发展格局中发挥更大作用
合计	--	6,546.09	3,150.64	1,165.95	--

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

公司金融服务板块通过向中央企业提供创新金融产品和服务, 助力中央企业深化供给侧结构性改革、防范化解重大风险, 增强资本流动性和提高回报。跟踪期内该板块仍系公司营业总收入的主要来源⁷, 同时 2025 年证券业务纳入本板块也为板块营收形成一定补充。国新融资租赁有限公司 (以下简称“国新租赁”) 主要服务于国有企业客户, 围绕大基建、大交通、大能源、大制造、大消费五大产业布局, 2025 年融资租赁业务规模继续增长, 截至 2025 年末, 租赁资产余额达 718.10 亿元。国新商业保理有限公司 (以下简称“国新保理”) 是为中央企业提供应收账款

⁷ 2025 年, 金融服务业务收入为 68.96 亿元。

保理服务的专业化平台，受益于资金实力强、客户基础扎实等优势，跟踪期内保理融资款投放规模保持增长，但保理业务收入同比下滑，利润水平略有提高。截至 2025 年末，国新保理所有保理合同均未发生逾期、涉诉或损失事项，国新租赁租赁资产全部为正常类。国新证券⁸构建了包括“投行、资管、财富管理、自营投资、公募基金、期货和私募股权基金”在内的较全面的业务布局，牌照体系较为健全，跟踪期各项财务指标保持稳健，风控指标及流动性指标持续符合监管要求。此外，公司咨询业务盖资讯传播、ESG 咨询、国资国企改革发展咨询等全流程服务，目前收入规模较小，对业绩影响有限。总体来看，公司金融服务板作为央企转型升级支撑产业，近年来发展较快，为公司贡献较为稳定的营业收入。

股权运作板块方面，国新投资有限公司（以下简称为“国新投资”）于 2020 年以前陆续接收国务院国资委无偿划转的央企上市公司股权，通过自主投资管理和委托管理等方式盘活央企存量上市公司股权，所持金融资产流动性较好，2025 年国新投资股权运作实现总收益为 70.63 亿元，同比增长 2.91%，资产规模亦大幅增长。同时，国新投资依托 ETF 渠道助力中央企业的创新发展，近年来发行多支 ETF 产品，发行规模较大。总体上看股权运作板块发展迅速，持续获得国资委的大力支持，盈利表现良好。

资产管理业务方面，公司依托国新资产打造国有资本运营公司资产管理平台，专注于以多种模式助力中央企业重组整合、改革发展。国新资产聚焦存量资产盘活和“两非”接收处置主责主业，形成了多层次 REITs 投资、S 基金投资、专项基金、直接投资等特色业务模式。未来将持续夯实优质资产核心储备，完善 REITs 战略配置与扩募投资布局，持续深化与国资央企等优质主体的 Pre-REITs⁹战略合作，积极拓展私募 REITs 业务赛道，重点挖掘标杆优质项目，全面推动多层次 REITs 投资业务体系迭代升级。2025 年该板块资产总额保持快速增长态势，收益贡献仍居各板块首位，是支撑整体经营业绩的核心。公司境外投资业务主体为国新国际投资有限公司，主要业务为参与中国企业境外投资项目，支持中国企业国际化并获取投资收益。公司海外业务受当地法律法规的管辖，面临着当地政治、文化、环保和管理等诸多方面不确定性因素，面临一定的海外投资风险。

直接投资业务方面，作为专注中央企业战略性重组、专业化整合、股权多元化改革、混合所有制改革的业务平台，国新发展依托自有资金长期优势，聚焦战略性资源能源、传统产业优化提升、战略性新兴产业三大方向，通过“全链条、全周期、全要素”的国有资本“投资+投行”服务模式，以资本活力激发企业高质量发展的内生动力。国新发展投资标的以央企及央企子公司为主，管理股权主要包括国家管网、国药集团、中国绿发、中国电气装备、中国能建、中国铁塔等。2025 年，国新发展继续聚焦压舱石项目和战略性股权投资，涉及集成电路、新能源、高端装备制造等战略性新兴产业，有力地支持合作央企加快培育新质生产力，当年实现收益规模增幅较大，对盈利形成较好补充。截至 2025 年末，直投板块已与超过 30 家中央企业建立股权投资伙伴关系，实现对 11 大类国民经济行业及 7 大类战略性新兴产业的布局，构建起多元化的

⁸ 中国华融资产管理股份有限公司向国新资本有限公司（以下简称“国新资本”）转让持有的华融证券股份有限公司约 71.99% 股权，同时一并转让合伙企业标的份额，转让对价为人民币 109.33 亿元，国新资本已于 2022 年 6 月完成全部转让价款支付并成为华融证券股份有限公司的控股股东，2022 年 7 月华融证券股份有限公司更名为“国新证券股份有限公司”。

⁹ 2025 年，国新资产投资华润有巢 Pre-REITs 项目入选国资委 2022-2024 年专业化整合典型案例，战配份额规模在非金融机构中位居第一，获评“多层次 REITs 市场优秀投资机构”“公募 REITs 市场优秀投资机构”。

资产组合。

公司产业培育板块聚焦数字化产业与文化教育产业两大方向，围绕国家关于推动国有资本布局结构调整优化的总体要求，在数字产业领域持续丰富生态链条，同时积极践行文化强国、教育强国战略，助力国家文化数字化及教育现代化进程。目前该板块尚处于处于战略布局深化与转型攻坚并行阶段，形成的收益规模不大，未来板块收益变化情况及其对公司业绩的贡献情况有待观察。

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，跟踪期内母公司仍保持良好的盈利水平，核心业务贡献的投资收益为主要利润来源；同时投资规模继续扩大，总债务和财务杠杆有所上升，但投资组合市值对其总债务的覆盖能力较强，偿债能力保持在较优水平；需关注权益类资产的质量和公允价值变动对总体盈利情况的影响。

盈利能力

核心业务贡献的投资收益为母公司主要利润来源，2025 年子公司经营波动令其利润总额同比收缩，但仍保持较好盈利水平，需关注权益类资产的质量和公允价值变动对总体盈利情况的影响。

母公司营业收入规模很小，主要系对子公司的担保及资金服务费收入，跟踪期内以财务费用为主的期间费用同比有所减少但仍保持在一定规模；母公司盈利依赖参控股企业形成的投资收益，2025 年受子公司经营波动影响长期股权投资收益同比下降¹⁰，叠加资本市场行情变动致使公司公允价值变动收益下降，综合影响下，2025 年母公司利润总额同比收缩，但仍保持较好盈利水平。**中诚信国际关注到**，核心业务贡献的投资收益为主要利润来源，二级市场波动形成的公允价值变动损益对利润造成一定影响，需关注权益类资产的质量和公允价值变动对总体盈利情况的影响。

资产质量

跟踪期内母公司资产及负债规模均保持增长，财务杠杆亦呈上升态势，但债务期限结构较优，资本实力很强。

母公司主要资产为所持有的中央企业股权、子公司股权及基金投资、对子公司的应收往来款和货币资金等，跟踪期内保持增长态势。2025 年因加大对联营企业投资布局今年末长期股权投资规模同比抬升；同期末其他应收款有所下降，应收类款项占比随之下降，主要系应收子公司的往来款减少所致。从投资组合来看，母公司直接持有的上市公司股份较少，投资组合市值与账面价值差异较小，但其中优质产业股权较多，资产质量较高。负债方面，其他应付款主要系集团内关联方往来款，2025 年以来保持在一定规模；跟踪期内总债务继续增长，但长期债务占比较高，债务期限结构较优。2025 年母公司利润留存持续增厚，资本实力很强，但因直投项目退出冲减资本公积以及部分其他权益工具到期赎回，综合使得年末所有者权益规模同比略降，财务杠杆水平仍呈上升趋势。

¹⁰ 2023~2025 年，成本法下确认的长期股权投资收益分别为 43.14 亿元、123.04 亿元和 50.25 亿元；同期联营企业权益法下确认的投资收益分别为 72.32 亿元、46.78 亿元和 63.14 亿元，同期联营企业现金分红分别为 34.26 亿元、22.88 亿元和 29.16 亿元。

现金流及偿债情况

母公司经营获现波动较大，对利息支出的保障能力稳定性弱，但投资组合市值可对债务形成较好覆盖，同时备用流动性充足，整体偿债压力较小。

母公司经营活动现金流主要为统借统还等内部借款，故近年来波动较大。母公司投资活动以长期投资为主，每年收回投资规模有限，2025 年因扩大对外投资规模，投资活动现金流呈现较大规模净流出，缺口主要通过外部融资满足资金需求，筹资活动现金保持净流入状态。偿债指标方面，2025 年母公司经营活动净现金流可以对利息支出形成覆盖，但波动较大，对利息支出的覆盖能力稳定性弱，可动用货币资金对短期债务的保障能力较为有限，但母公司对子公司控制力较强，加之持有较多优质股权，投资组合市值对总债务仍有较好覆盖能力；此外，截至 2025 年末，母公司获得各银行授信额度合计 9,568.69 亿元，其中未使用授信额度 5,578.06 亿元，备用流动性充足，偿债压力较小。资金管理方面，公司及所出资企业根据资金预算期限长短分为年度融资方案、季度资金预算和月度资金计划。总部财务部根据所出资企业上报的财务预算编制年度融资方案，经董事会审议批准后实行，根据各部室及所出资企业上报的用款需求编制季度资金预算和月度资金计划。

表 3：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	1.63	1.38	0.55	0.003
期间费用合计	68.39	68.90	60.97	15.45
投资收益	115.79	160.58	120.49	17.86
公允价值变动收益	-9.07	22.93	8.00	-0.11
利润总额	38.79	114.79	66.85	2.11
经调整的净资产收益率(%)	2.45	7.35	4.35	--
货币资金	153.11	185.42	148.49	169.42
交易性金融资产	1,240.35	1,586.27	2,065.78	2,105.67
其他应收款	577.58	782.57	678.86	727.88
长期股权投资	3,801.94	3,742.80	4,025.96	4,042.92
其他权益工具投资	452.31	454.98	454.10	405.11
总资产	6,226.34	6,752.34	7,374.90	7,452.61
应收类款项占比(%)	9.28	11.59	9.21	9.77
投资组合账面价值	4,647.70	4,669.47	4,832.32	4,821.12
投资组合市值	4,632.70	4,653.83	4,815.67	4,814.93
实收资本	161.00	165.00	165.00	165.00
所有者权益合计	2,017.43	1,964.00	1,916.33	1,920.50
其他应付款	567.73	558.33	550.51	552.54
短期债务	498.91	557.42	607.49	654.04
总债务	2,640.26	2,929.09	3,044.69	3,076.73
总负债	4,208.91	4,788.34	5,458.57	5,532.11
资产负债率(%)	67.60	70.91	74.02	74.23
总资本化比率(%)	56.69	59.76	61.37	61.57
经营活动产生的现金流量净额	189.71	-188.79	132.08	-44.51
投资活动产生的现金流量净额	-412.00	-255.34	-656.66	12.31
其中：收回投资收到的现金	15.79	33.56	108.45	55.56
取得投资收益收到的现金	91.74	148.14	90.59	6.36
投资支付的现金	519.32	422.65	855.56	49.61
筹资活动产生的现金流量净额	161.77	476.36	488.03	53.13
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.79	0.92	0.75	0.36
总债务/投资组合市值(%)	66.27	72.18	71.12	71.79

非受限货币资金/短期债务(X)	0.31	0.33	0.24	--
现金流利息覆盖倍数(X)	2.91	-0.41	2.32	--

注：公司 2024 年、2025 年分别发行 300 亿元和 562 亿元稳增长扩投资专项债，令 2024、2025 年末交易性金融负债和交易性金融资产同比持续增加。2023~2025 年，母公司对股东的利润分配分别为 20.31 亿元、15.05 亿元和 37.42 亿元。

资料来源：公司财报，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，公司合并口径资产及债务规模均有所增长，财务杠杆略低于母公司，投资收益对利润贡献程度保持在较高水平，子公司持有的上市公司股份市值规模较大，整体偿债能力很强。

跟踪期内，资产管理、股权运作和直接投资板块仍对利润贡献较大，2025 年投资收益同比继续上升，但受投资项目市值波动影响，公允价值变动损失较大，进而拉低当期利润总额。随着融资增加储备资金、基金投资和股权投资规模扩大、保理和融资租赁业务投放增加等，跟踪期内公司总资产规模保持增长。公司大部分负债集中在母公司，2025 年末合并口径总债务及总负债仍呈增长趋势，财务杠杆有所上升，由于子公司融资规模较小且存在少数股东权益，合并口径财务杠杆水平略低于母公司口径。现金流方面，受益于保理和融资租赁业务投放及现金情况较好，2025 年经营活动现金净流入规模扩大；投资力度加大令当年投资活动现金净流出规模增长，缺口依赖外部融资，当年筹资活动现金净流入规模随之增加。考虑到下属子公司持有的上市公司股份市值规模较大，变现能力很强，在投股权优质，2025 年取得投资收益收到的现金维持高位¹¹，整体来看公司具备很强的偿债能力。

其他事项

截至 2025 年末，公司合并口径受限资产合计为 282.89 亿元，占期末总资产的 2.53%，包括受限货币资金 19.95 亿元、用于借款抵押的固定资产和无形资产、其他用于借款提供质押的资产及卖出回购金融资产的担保物等。同期末，母公司受限资产系 0.13 亿元保证金。

截至 2025 年末，公司无对外担保，无重大诉讼或仲裁事件。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 5 月末，公司所有借款均到期还本、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¹²

假设

- 2026 年，中国国新各项业务稳步发展，收益仍保持在较好水平。
- 2026 年，中国国新仍保持一定的投资规模。
- 2026 年，受证券市场行情影响，所持上市公司股份市值将有一定回升。

¹¹ 2023~2025 年分别为 160.06 亿元、310.65 亿元和 264.90 亿元。

¹² 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

预测

表 4：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
经调整的净资产收益率(%)	7.35	4.35	6.3~6.6
总债务/投资组合市值(%)	72.18	71.12	67~70

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

中国国新目前 ESG 表现较好，潜在 ESG 风险较小。公司流动性较好，未来一年流动性来源可覆盖流动性支出。

ESG¹³表现方面，作为投资类企业，中国国新面临的环境问题较少；员工激励机制、培养体系十分健全，人员稳定性较高，投资方向符合社会发展趋势，并积极履行社会责任；治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。流动性评估方面，中国国新母公司口径经营活动现金流波动较大，但每年可获得较大规模现金分红，未使用授信充足，同时持有较多优质股权、一定上市公司股份，其对下属企业的控制力很强，子公司所持上市公司股份市值规模较好，对总债务覆盖能力较强；此外，公司债券融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平。母公司资金流出主要用于债务的还本付息及对外投资，预计未来一年公司对外投资仍保持一定规模。2023~2025 年分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出分别为 114.92 亿元、142.17 亿元和 170.23 亿元，随债务规模呈增长趋势，预计未来一年仍将保持增长，但资金平衡状况尚可。综上所述，公司流动性较强，未来一年流动性来源对流动性需求形成覆盖。

外部支持

公司作为国务院国资委监管的中央企业之一，获得国务院国资委的全方位支持，实力不断壮大。

中国国新成立以来不断获得资本支持并具有强大的资源优势。为推进国有企业改革、调整国有资本布局，特别是在推动中央企业重组整合过程中，国务院国资委将部分中央企业或所属上市公司股权及资产划至中国国新持有运营。同时，国务院国资委依托中国国新发起设立中国国有资本风险投资基金、搭建中央企业金融服务平台，推进中央企业资产管理平台建设等。

跟踪债券信用分析

本次跟踪债项所募集资金截至目前，均已按用途全部使用完毕，未设置担保增信措施，跟踪期内未触发特殊条款事项，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司经营层面仍保持体系内重要投资地位，盈利保持较好水平，且公司流动性良好、融资渠道通畅、债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持中国国新控股有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳

¹³ 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。

定；维持“19 国新控股 MTN002”、“19 国新 02”、“20 国新 02”、“20 国新控股 MTN001”、“21 国新控股 MTN001”、“21 国新控股 MTN002”、“21 国新 06”、“22 国新 01”、“22 国新 02”、“22 国新 04”、“22 国新控股 MTN002（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN003（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN004（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN005（能源保供特别债）”、“22 国新控股 MTN006（能源保供特别债）”、“23 国新控股 MTN001A”和“23 国新控股 MTN001B”的信用等级为 **AAA**；维持“国新 YK01”和“国新 YK02”的信用等级为 **AAA_{sti}**。

附一：中国国新控股有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）

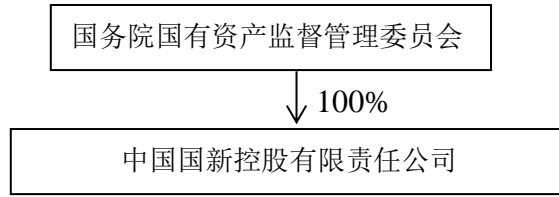
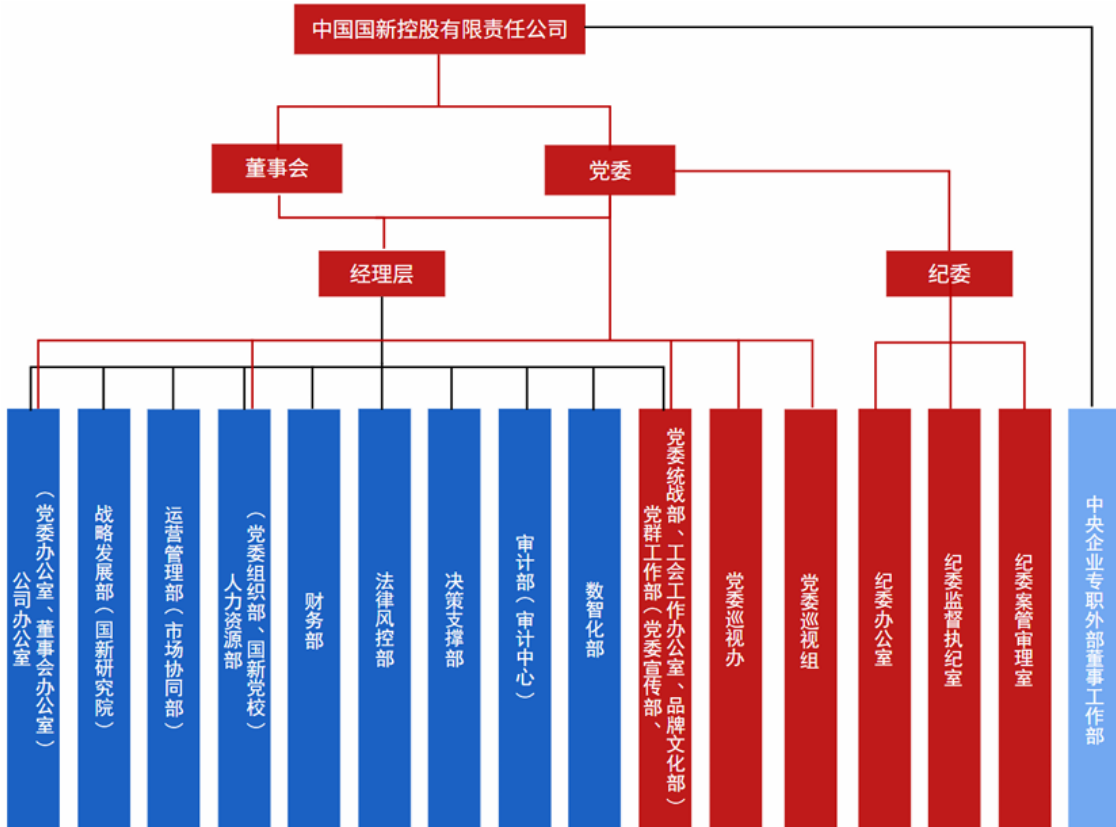


表 5：公司主要子公司情况

全称	简称	2026 年 3 月末持股比例
中国国新基金管理有限公司	国新基金	100.00%
国新资本有限公司	国新资本	100.00%
国新投资有限公司	国新投资	100.00%
中国国新资产管理有限公司	国新资产	100.00%
国新发展投资管理有限公司	国新发展	100.00%
国新证券股份有限公司	国新证券	71.99%



注：党委巡视组是公司党委派出的巡视监督机构，不作为总部独立部门。

资料来源：公司提供

附二：中国国新控股有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	3,768,937.06	4,004,115.67	6,173,381.89	6,150,699.50
应收账款	23,862.24	25,974.47	26,182.58	29,048.15
其他应收款	577,727.79	1,368,996.75	1,998,495.52	1,878,940.33
存货	11,907.31	10,462.03	11,847.79	10,064.23
长期投资	37,326,303.94	38,874,897.68	47,306,464.31	50,067,933.70
固定资产	47,473.80	43,299.57	50,760.66	50,234.81
在建工程	11,104.09	21,896.38	4,436.33	11,397.77
无形资产	69,468.98	65,932.06	60,023.60	57,478.93
资产总计	90,699,337.40	98,199,357.91	112,188,526.77	114,792,725.83
其他应付款	214,679.43	161,074.92	150,187.65	180,713.46
短期债务	14,688,722.35	11,668,808.92	18,173,912.65	17,747,976.93
长期债务	27,421,598.31	33,211,138.82	31,488,906.75	37,591,323.76
总债务	42,110,320.66	44,879,947.74	49,662,819.41	55,339,300.69
净债务	42,761,401.22	45,386,019.90	47,488,903.87	49,188,601.19
负债合计	54,554,423.89	60,828,746.88	72,314,074.60	74,782,770.24
所有者权益合计	36,144,913.51	37,370,611.03	39,874,452.16	40,009,955.58
利息支出	1,256,720.34	1,348,346.76	1,250,574.59	--
营业总收入	959,053.17	888,859.93	812,093.92	191,346.34
经营性业务利润	-881,605.99	-918,207.45	-880,360.95	-177,327.12
投资收益	2,505,949.60	3,393,564.19	4,007,753.08	513,938.71
净利润	1,780,207.78	2,136,361.19	1,848,441.89	452,481.95
EBIT	3,050,856.72	3,395,017.59	3,153,015.96	--
EBITDA	3,118,315.04	3,448,531.09	3,202,647.38	--
经营活动产生的现金流量净额	-978,361.66	607,756.67	1,028,372.81	356,188.31
投资活动产生的现金流量净额	60,029.68	-2,823,383.55	-7,812,170.36	-1,803,418.05
筹资活动产生的现金流量净额	755,886.28	2,389,310.47	8,967,366.29	1,550,019.50
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率(%)	52.58	57.73	58.10	55.32
期间费用率(%)	177.13	203.31	218.90	206.27
EBIT 利润率(%)	379.47	472.48	496.06	--
总资产收益率(%)	3.46	3.59	3.00	--
流动比率(X)	1.69	1.88	1.39	1.38
速动比率(X)	1.69	1.88	1.39	1.38
存货周转率(X)	29.53	27.16	23.87	23.14*
应收账款周转率(X)	34.00	28.84	24.37	20.55*
资产负债率(%)	60.15	61.94	64.46	65.15
总资本化比率(%)	53.81	54.51	55.47	60.45
短期债务/总债务(%)	34.88	26.00	36.59	32.07
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-0.06	-0.03	-0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	-0.18	-0.13	-0.06	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	-0.78	0.45	0.82	--
总债务/EBITDA(X)	14.88	14.26	16.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.21	0.30	0.18	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.48	2.56	2.56	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	2.43	2.52	2.52	--
FFO/总债务(X)	-0.03	-0.04	-0.03	--

注：1、2026 年一季报未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：中国国新控股有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,531,105.37	1,854,206.80	1,484,869.12	1,694,160.97
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	5,775,802.95	7,825,740.31	6,788,599.96	7,278,843.49
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	12,403,455.27	15,862,707.58	20,657,768.75	21,056,690.48
债权投资	-	-	-	-
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	38,019,395.39	37,428,018.64	40,259,591.44	40,429,244.21
其他权益工具投资	4,523,086.08	4,549,757.48	4,540,957.08	4,051,064.74
其他非流动金融资产	-	-	-	-
固定资产	346.31	392.88	1,704.04	1,574.10
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	62,263,420.45	67,523,449.49	73,748,963.34	74,526,133.72
投资组合账面价值	46,477,042.10	46,694,690.50	48,323,186.39	48,211,160.40
投资组合市值	46,327,038.49	46,538,254.83	48,156,739.83	48,149,326.62
其他应付款	5,677,253.43	5,583,331.67	5,505,109.07	5,525,355.42
短期债务	4,989,104.55	5,574,199.63	6,074,911.07	6,540,442.11
长期债务	21,413,482.38	23,716,708.85	24,372,032.24	24,226,904.94
总债务	26,402,586.93	29,290,908.48	30,446,943.31	30,767,347.05
净债务	29,175,982.11	31,741,202.25	32,763,344.53	32,873,186.08
负债合计	42,089,097.14	47,883,425.85	54,585,667.99	55,321,115.82
所有者权益合计	20,174,323.31	19,640,023.64	19,163,295.35	19,205,017.90
利息支出	968,210.56	1,003,052.37	959,905.64	--
营业总收入	16,335.26	13,795.66	5,477.21	33.96
经营性业务利润	-668,087.74	-676,592.70	-605,452.92	-154,494.13
投资收益	1,157,868.96	1,605,790.73	1,204,932.31	178,582.91
净利润	387,942.36	1,147,843.67	667,758.33	21,055.24
EBIT	1,184,603.97	1,972,428.12	1,459,655.71	--
经营活动产生的现金流量净额	1,897,075.73	-1,887,904.04	1,320,779.20	-445,112.48
投资活动产生的现金流量净额	-4,120,025.83	-2,553,449.13	-6,566,622.95	123,095.92
筹资活动产生的现金流量净额	1,617,725.57	4,763,603.15	4,880,297.57	531,308.41
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产收益率(%)	1.99	3.04	2.07	--
经调整的净资产收益率(%)	2.45	7.35	4.35	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.79	0.92	0.75	0.36
应收类款项占比(%)	9.28	11.59	9.21	9.77
资产负债率(%)	67.60	70.91	74.02	74.23
总资本化比率(%)	56.69	59.76	61.37	61.57
短期债务/总债务(%)	18.90	19.03	19.95	21.26
总债务/投资组合市值(%)	66.27	72.18	71.12	71.79
现金流利息覆盖倍数(X)	2.91	-0.41	2.32	--
货币等价物/短期债务(X)	2.79	3.18	3.64	--
总债务/EBITDA(X)	25.79	16.98	23.41	--
EBITDA/短期债务(X)	0.24	0.35	0.24	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.23	1.97	1.52	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.22	1.97	1.52	--

注：2026 年一季报未经审计。

附四：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	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
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
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/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[2023]65 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，影响报表使用者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。

附五：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： [1]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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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。

中长期科技创新债券等级 符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新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 _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。
C _{sti}	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。



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