

中国通用技术（集团） 控股有限责任公司 2025 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕4473号

联合资信评估股份有限公司通过对中国通用技术（集团）控股有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国通用技术（集团）控股有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中国通用 MTN001”和“24 中国通用 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月一日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email): lianhe@lhratings.com

声 明

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

二、本报告系联合资信接受中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

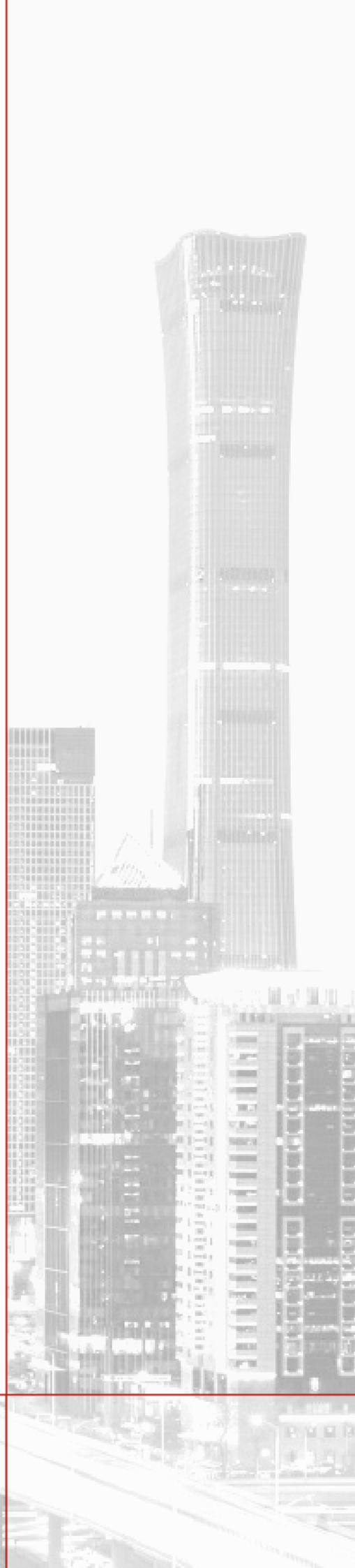
四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

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



中国通用技术（集团）控股有限责任公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国通用技术（集团）控股有限责任公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/01
24 中国通用 MTN001/24 中国通用 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”）是中央直接管理的国有重要骨干企业，职能定位突出，在先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务等细分行业具备明显的资源优势，综合实力极强。跟踪期内，公司内控体系及主要管理制度无重大变化；经营层面保持既有业务架构，先进制造与技术服务领域践行制造强国战略，把高端数控机床作为第一核心主业，为重点行业和关键领域提供高端核心装备；医药医疗健康领域，公司积极服务健康中国战略和应对人口老龄化国家战略，形成了医药工商贸一体化的产业链优势，医药工业生产资质齐全，医药商业销售网络广泛，具有很强的品牌影响力，医疗机构数量众多，分布于全国多个省市，医药医疗业务盈利能力强；贸易与工程服务业务为公司收入的主要来源之一，贸易品种丰富，海外工程承包项目主要集中于发展中国家，项目建设及回款易受项目所在地政治及经济波动影响，建筑施工业务新签合同额下滑明显。财务方面，2024 年末，公司资产总额保持增长，以营运类资产为主，现金类资产较为充裕，整体资产质量较好；主业盈利能力强，投资收益对利润形成重要补充；有息债务规模持续增长，债务期限结构较为均衡，债务负担基本可控；偿债指标表现较好，融资渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

公司发展战略清晰，未来将继续聚焦先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务等业务，综合实力有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司职能定位调整使得股东支持意愿明显减弱；公司资产质量或财务指标水平显著下滑。

优势

- **职能定位突出，可获得政府有力支持。**公司是中央直接管理的国有重要骨干企业，职能定位突出；2022—2024 年，公司收到财政部资本经营预算资金注入分别为 9.00 亿元、12.50 亿元和 14.00 亿元。
- **医药医疗健康业务产业链完整，竞争优势显著。**公司是国务院国资委批准的以医药为主业的三家央企之一，医药医疗健康业务产业链完整，涵盖医药工业、医药商业、医药国际贸易、医疗设备融资租赁和医疗健康服务等领域；医药工业生产资质齐全，在抗感染类及心脑血管类药品方面具有竞争优势；医药商业销售网络分布广泛，具有很强的市场知名度和品牌影响力；医疗健康业务着眼于服务健康中国战略和人口老龄化国家战略，具有深远的战略意义。
- **融资渠道通畅。**截至 2024 年末，公司剩余未使用授信余额 848.08 亿元，且控股多家上市公司，融资渠道通畅。

关注

- **海外工程承包项目面临一定政治、经济及汇率波动风险。**公司海外工程承包项目主要集中于发展中国家，项目建设及回款易受项目所在地政治及经济波动影响；此外，项目整体回款较慢，面临一定汇率波动风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505				
评级模型 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505				
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		4
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：因联合资信已于 2025 年 5 月 15 日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

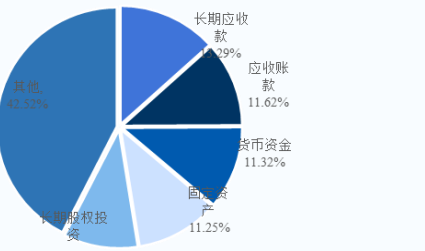
主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	335.36	351.17	470.99	468.96
资产总额（亿元）	2775.24	3009.75	3231.30	3944.86
所有者权益（亿元）	892.03	943.68	1030.09	1199.97
短期债务（亿元）	443.75	578.63	582.38	795.84
长期债务（亿元）	555.27	533.14	673.91	798.74
全部债务（亿元）	999.02	1111.77	1256.29	1594.58
营业总收入（亿元）	1830.17	2048.43	2322.77	791.69
利润总额（亿元）	59.58	69.26	31.10	20.47
EBITDA（亿元）	126.89	155.00	126.15	--
经营性净现金流（亿元）	-13.70	14.30	63.47	-60.91
营业利润率（%）	12.08	12.16	9.88	9.19
净资产收益率（%）	4.85	5.26	1.21	--
资产负债率（%）	67.86	68.65	68.12	69.58
全部债务资本化比率（%）	52.83	54.09	54.95	57.06
流动比率（%）	120.69	114.58	120.03	131.08
经营现金流动负债比（%）	-1.08	0.99	4.40	--
现金短期债务比（倍）	0.76	0.61	0.81	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	3.65	3.64	2.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.87	7.17	9.96	--

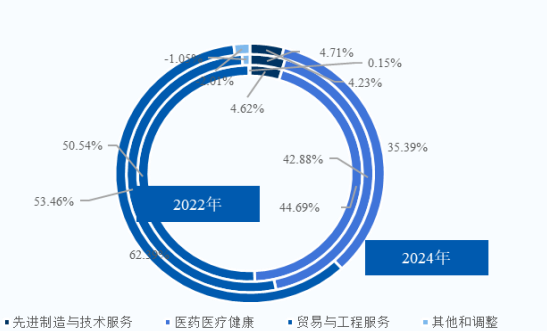
公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	964.72	980.96	1049.25	1143.58
所有者权益（亿元）	322.24	292.51	308.73	302.94
全部债务（亿元）	546.61	583.73	607.71	613.36
营业总收入（亿元）	0.50	3.06	3.32	0.69
利润总额（亿元）	0.00	-13.29	-1.67	-5.07
资产负债率（%）	66.60	70.18	70.58	73.51
全部债务资本化比率（%）	62.91	66.62	66.31	66.94
流动比率（%）	23.50	27.43	38.96	63.37
经营现金流动负债比（%）	-2.15	-0.73	-0.19	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

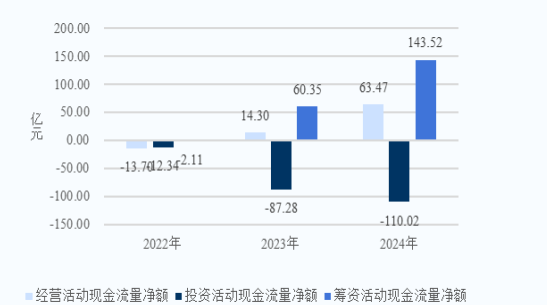
2024 年底公司资产构成



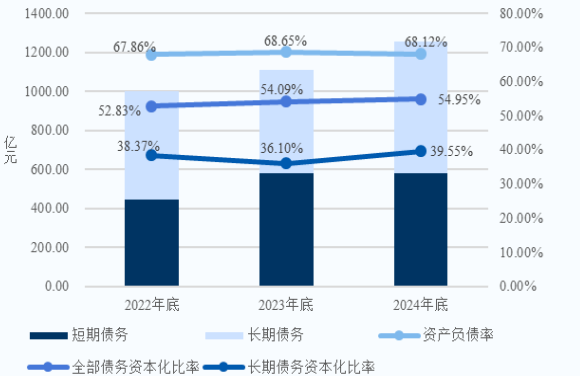
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 中国通用 MTN001	10 亿元	10 亿元	2034/07/04	--
24 中国通用 MTN002	20 亿元	20 亿元	2027/09/05	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信根据公开资料整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 中国通用 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27	杨学慧 李思雨	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 中国通用 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/15	杨学慧 李思雨	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：杨学慧 yangxh@lhratings.com

项目组成员：李思雨 lisy@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com
 电话：010-85679696 传真：010-85679228
 地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国通用技术（集团）控股有限责任公司（以下简称“公司”或“通用技术”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 1998 年 3 月，是在中国技术进出口总公司、中国机械进出口（集团）有限公司、中国仪器进出口总公司、中国海外经济合作总公司、中国医药保健品进出口总公司和中国国际广告公司等六家原外经贸部直属企业基础上组建的国有独资公司，初始注册资本 7.00 亿元人民币。1999 年，根据《中央党政机关非金融类企业脱钩的总体处理意见和具体实施方案》，公司与原外经贸部脱钩，交由中央管理。2000 年 7 月，公司被列入中央直接管理的国有重要骨干企业行列。2003 年 5 月，公司成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”）管理的中央企业，同时仍为中央直接管理的国有重要骨干企业。自成立以来，财政部多次拨付资本经营预算资金，2022—2024 年，公司收到资本经营预算资金分别为 9.00 亿元、12.50 亿元和 14.00 亿元，增加实收资本。2024 年，根据国务院国资委相关要求，公司将实收资本减少 39.95 亿元转入资本公积。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本 75.00 亿元，实收资本为 82.29 亿元。国务院持有公司 100.00% 股权，国务院国资委作为履行出资人职责的机构依据有关法律、行政法规和国务院授权，代表国务院对公司履行出资人职责并享有出资人权益，为公司的实际控制人。

公司主营业务包括先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务三大板块，按照联合资信行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至 2024 年末，公司控股上市公司 6 家，分别为中国医药健康产业股份有限公司（证券简称“中国医药”，证券代码 600056.SH，合计持股 43.39%，无质押）、通用环球医疗集团有限公司（证券简称“环球医疗”，证券代码 2666.HK，合计持股 40.10%，无质押）、沈阳机床股份有限公司（证券简称“沈阳机床”，证券代码 000410.SZ，直接持股 42.90%，无质押，以下简称“沈机股份”）、中纺标检验认证股份有限公司（证券简称“中纺标”，证券代码：873122.BJ，合计持股 72.95%，无质押）、伟能集团国际控股有限公司（证券简称“伟能集团”，证券代码：01608.HK，合计持股 49.24%，无质押）、中成进出口股份有限公司（证券简称“中成股份”，证券代码：000151.SZ，合计持股 39.79%，无质押）。

截至 2024 年末，公司合并资产总额 3231.30 亿元，所有者权益 1030.09 亿元（含少数股东权益 503.57 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 2322.77 亿元，利润总额 31.10 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 3944.86 亿元，所有者权益 1199.97 亿元（含少数股东权益 668.84 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 791.69 亿元，利润总额 20.47 亿元。

公司注册地址：北京市丰台区西营街 1 号院 1 区 1 号楼 34~43 层；法定代表人：于旭波。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，尚未到付息日。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
24 中国通用 MTN001	10.00	10.00	2024/07/04	10
24 中国通用 MTN002	20.00	20.00	2024/09/05	3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

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

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

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

五、行业分析

（1）先进制造与技术服务业

装备制造业是国之重器，是实体经济的重要组成部分。党的十八大以来，党中央、国务院高度重视装备制造业发展。近年来，我国出台了一系列旨在促进高端装备、智能制造发展的政策，为机械行业转型升级创造了宽松良好的政策环境。截至目前，我国先后出台了《中国制造 2025》、《“十四五”智能制造发展规划》、《关于加快传统制造业转型升级的指导意见》等重要规划，并以此形成了制造强国战略政策体系。2024 年 1 月，工业和信息化部等七部门发布《关于推动未来产业创新发展的实施意见》，指出把握新一轮科技革命和产业变革机遇，围绕制造业主战场加快发展未来产业，支撑推进新型工业化。2024 年 3 月，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》，明确实施设备更新、消费品以旧换新、回收循环利用、标准提升“四大行动”重点任务。2024 年 6 月，国家发改委、工信部等五部委围绕炼油、合成氨、钢铁和水泥行业，分别发布节能降碳行动计划。要求 2024-2025 年，通过实施节能降碳改造和用能设备更新，达成节能量约 3200 万吨标准煤，减排二氧化碳约 8400 万吨目标。2024 年 7 月，中共中央发布《中共中央关于进一步全面深化改革、推进中国式现代化的决定》，提出健全提升产业链供应链韧性和安全水平制度。抓紧打造自主可控的产业链供应链，健全强化集成电路、工业母机、医疗装备、仪器仪表、基础软件、工业软件、先进材料等重点产业链发展体制机制，全链条推进技术攻关、成果应用。近年来，中国经济社会步入转型升级的新阶段，在宽松的流动性助力下，制造业设备更新换代需求爆发，中国制造业出口份额持续抬升，数字化和智能化驱动传统制造业被不断创新与颠覆。2025 年两会期间“增强制造业核心竞争力”首次被写入政府工作报告，与上年“保持制造业比重基本稳定”的定位相比方向更加明晰。制造业呈现周期性波动，复盘历史上制造业投资的五轮周期，产业结构转型和设备投资作用于订单周期，使制造业呈现出周期性景气特征。

（2）医药医疗健康

2024 年，在全球经济波动和国内政策调整的双重影响下，我国医药医疗健康行业迎来了新的发展机遇与挑战。党的二十届三中全会提出实施健康优先发展战略，我国医疗卫生支出连续 5 年增加，创新药和高端医疗装备的研发价值得到国家重视和政策支持，生物医药、医疗器械、数字健康等领域成为投融资的热门赛道，医药医疗健康产业受众广泛、产业链长，仍处于重要的战略发展机遇期。

国家统计局数据显示，2024 年全国规模以上医药制造业企业实现营业收入 29298.5 亿元，同比基本持平；利润总额 3420 亿元，同比下降 1.1%；医药制造业出口交货值累计为 2153.3 亿元，比 2023 年提升 7.3%，医药制造业相关指标逐渐呈现向好趋势。医药流通行业盈利能力持续下探，在医药医疗领域集中整治、医保 DRGS 以及地方财政及医保支付承压背景下，流通行业仍将持续高杠杆与低毛利的经营模式，在市场扩容趋势下陷入“增收不增利”窘境，利润空间持续压缩，进入“微利时代”。2024 年，我国医药进出口总额 1993.76 亿美元，同比提升 2.13%；其中出口额 1079.64 亿美元，同比提升 5.90%；进口额 914.12 亿美元，进口同比下降 2.00%；受国产替代影响，内需减弱。在我国集中带量采购提质扩面、医保控费常态化实施、医药领域反腐集中整治深入推进的背景下，创新、国际化、合规已成为驱动医药行业高质量发展的重要引擎。

随着人口总量的增长、老龄化程度的加深、健康意识的增强和疾病谱的不断扩大，全球药品需求仍持续增长；同时，随着精准医学、基因编辑、免疫疗法、生物合成技术等技术的应用，以及在研发、资本和人才等要素加大投入的情况下，医药行业将进入竞合时代和发展总体保持持续稳健的增长态势。随着人口老龄化加快和优化生育促进人口长期均衡发展的实施，以及健康中国建设全面推进、居民健康消费升级等多重因素助推下，需求刚性大，受宏观经济的影响较小，因而医药行业是典型的弱周期行业，具有防御性强的特征，不存在明显的周期性变化。

中长期来看，在高质量、高层级的需求作用下，随着医药行业格局优化与产业升级的不断加深，医药制造行业作为推进健康中国建设的重要保障，医药商品需求持续扩张，国家集采与医保谈判有利于逐步提升优质产品的可及性和可负担性，医药制造企业的研发格局逐步实现从“以仿为主”向“仿创结合”的过渡，行业发展长期向好趋势不变，整体盈利和获现能力处于较好水平，医药制造行业信用基本面保持稳定。

（3）贸易行业

2024 年，中国进出口贸易总额稳步增长，累计出口同比上升明显，海外需求韧性较强；受国内需求较弱叠加全球大宗商品价格下跌影响，累计进口同比增速下滑。2025 年一季度，在美国政府频加关税、外部困难挑战增多的情况下，中国外贸进出口实现平稳开局。进出口贸易国家框架基本稳定，对东盟等发展中经济体出口态势明显好于对欧美、日本等发达经济体。进出口产品结构不断改善，随着中国制造业的不断升级和在全球产业链中的地位提升，出口产品持续向高端制造领域倾斜，机电产品在出口产品中占主导地位；我国对原油、煤炭等能源类产品和大豆等农产品的进口依赖度仍较强。大宗商品方面，2024 年，国际油价受地缘政治局势紧张、石油需求增长乏力以及美联储货币政策调整等多因素影响，呈现宽幅震荡态势；钢铁行业景气度仍处于探底阶段，钢材价格震荡下行；煤炭价格受供需格局偏宽松影响，整体呈下跌态势。汇率方面，2024 年，国际形势复杂多变，多因素推动美元指数动荡走强，人民币汇率总体上呈现双向波动态势，在复杂形势下保持了基本稳定。展望 2025 年，全球贸易面临的不确定性增加，4 月美国对中国商品征收关税税率达到 145%，5 月日内瓦经贸会谈后中美双边关税水平大幅降低，中美贸易重启，但关税博弈并未结束，中美磋商仍存在较大不确定性。中国政府 5 月出台了一揽子政策刺激经济，在金融、地产和外贸等领域提供了精准且有效的政策支持，释放出中央层面协同发力稳预期、促增长的积极信号，内贸增速或将逐步恢复。完整版行业分析详见[《2025 年贸易行业分析》](#)。

（4）建筑施工行业

2024 年，在狭义基建投资增速回落和房地产开发投资继续下降背景下，建筑行业需求增速继续放缓，新签合同继续下降，国内建筑行业景气度仍处下行阶段，头部建筑企业出海发展力度加大，国企特别是央企市占率进一步提高，民营企业继续出清。展望 2025 年，预计地产开发投资降幅会收窄，狭义基建投资增速同比或将小幅回升，预计建筑行业基本面变化不大，央企在市场份额上将进一步与地方国企和民营企业拉开差距；建筑行业在新基建和海外等领域仍有较大发展空间。完整版行业分析详见[《2025 年建筑施工行业分析》](#)。

（5）国际工程承包

目前，国际上形成了亚太、中东、欧洲、非洲、北美和拉美六大地区工程承包市场。亚太、欧洲、北美地区市场规模较大，集中了大部分的国际承包商，其中，欧洲市场历来是全球最大的工程承包市场之一。随着经济一体化和区域经济集团化浪潮的推动，欧盟统一大市场的建成和东欧新成员国的加入，欧洲市场在一个长时期一直保持较好的发展势头。目前，欧洲工程承包市场呈现东移的态势，近几年，亚太地区工程承包市场增长较快，特别是中国、印度、韩国、越南等国经济的持续增长，是亚太地区建筑业增长最快的国家。在未来较长时间内，由于亚太地区持续高速发展的经济以及对基础设施的迫切需求，使得亚太地区成为世界最重要的工程承包市场之一。

改革开放以来，随着国家“走出去”战略的实施，中国对外承包工程持续高速发展，取得了令人瞩目的成就。在国际市场上，近年来中国对外工程承包完成营业额及新签合同额持续快速增长，中国逐步成为世界重要的工程服务提供者。

随着业务规模的不断扩大，中国对外承包工程业务的增长方式进一步转变，越来越多的企业开始重视向规划、勘探、设计咨询等领域发展，通过带资承包和投资获得工程项目等方式，积极探索采用投资与工程相结合，通过与境外合作进行房地产开发资源合作开发等方式，推动公司业务向高端业务发展。随着“中巴经济走廊”中能源、交通、电力等领域重大项目推进落地，埃塞俄比亚首个国家工业园正式运营，吉布提多哈雷多功能港口项目顺利完工，中国国际承包工程企业的国际竞争力大幅提升。在“一带一路”倡议下，中国为沿线国家带来越来越多的重大项目，有力地促进了当地经济社会发展，增加就业，改善民生。其次，中国对外承包工程的专业领域也不断扩大，除了房屋建筑、道路交通等领域外，已经发展到了石油化工、工业生产、电力工程、矿山建设、电子通讯、环境保护、航空航天、核能和平利用以及工程咨询服务等诸多领域。第三，中国对外承包工程市场向多元化深入发展，业务已经遍及世界 180 多个国家和地区。除了亚、非传统市场外，在拉美市场、欧洲市场和北美市场呈现较快的增长势头，市场结构得到进一步优化。中国公司承揽的项目数量逐年增长，规模和档次不断提升，队伍日益壮大。当前国际工程承包领域的竞争也日趋激烈。欧美日等国的大型承包商已在技术和资本密集型项目上形成垄断，中国企业在对外工程承包过程中多处于价值链的低端，且相互之间还存在着低价竞争的情形。此外，受到所在国政治、种族冲突、恐怖活动等因素的影响，中国对外承包工程企业面临的安全问题也日趋严峻。

六、跟踪期主要变化

（一）控股产业布局及主要子公司概况

跟踪期内，公司继续围绕先进制造与技术服务、医药医疗健康及贸易与工程服务三大主业开展经营活动。2024 年公司营业总收入保持增长，综合毛利率水平同比有所下降。

2024 年，公司营业总收入同比提升 13.39%，主要来自贸易与工程服务业务中手机和新能源汽车销量的快速增长。从收入构成来看，医药医疗健康业务和贸易与工程服务仍为公司收入的主要来源，2024 年占营业总收入的比重分别为 35.39%和 62.39%。毛利率方面，2024 年公司综合毛利率同比下降 2.29 个百分点，其中，先进制造与技术服务业务毛利率同比有所提升，医药医疗健康业务毛利率保持稳定，贸易与工程服务毛利率同比下降 2.47 个百分点，主要系工程业务部分项目工程结算金额不及预期。

2025 年 1—3 月，公司营业总收入较上年同期增长 61.43%，主要来自贸易与工程服务板块收入的增长；由于业务收入结构变动，毛利率较上年同期下降 2.72 个百分点。

图表 2 • 2022—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
先进制造与技术服务	84.62	4.62%	16.17%	96.55	4.71%	12.93%	98.19	4.23%	14.29%
医药医疗健康	817.96	44.69%	17.38%	878.33	42.88%	17.28%	822.02	35.39%	17.02%
贸易与工程服务	924.88	50.54%	7.54%	1095.12	53.46%	8.02%	1449.25	62.39%	5.55%
其他和调整	2.71	0.15%	42.07%	-21.57	-1.05%	--	-46.69	-2.01%	--
合计	1830.17	100.00%	12.39%	2048.43	100.00%	12.46%	2322.77	100.00%	10.17%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司合并口径收入主要来自中国邮电器材集团有限公司（以下简称“邮电器材”）的手机分销业务、中国医药的医药医疗健康业务和通用技术集团国际控股有限公司（以下简称“国际公司”）的贸易与工程服务业务，环球医疗对合并口径净利润贡献大。

2024 年，公司主要经营主体均实现盈利。中国医药主营业务包括医药工业、医药商业和医药贸易，2024 年收入下降主要受临时医疗保障业务规模的下降影响所致。国际公司为公司工程服务业务一体化经营和管控平台，承担国际化经营和“一带一路”建设任务，2024 年主要因车辆和绿色供应链业务受市场竞争激烈影响，国际公司收入和净利润同比均出现下滑。环球医疗主营业务为医疗金融服务（医疗设备及其他设备融资租赁）、医疗服务（专科医院、智慧医养等），2024 年经营保持稳定。邮电器材主营业务为移动通信终端产品分销和数字化服务等，2024 年受益于手机和车辆业务销量的增长，邮电器材收入大幅增长，利润同比小幅提升。

图表 3 • 公司下属主要经营主体 2024 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	所属业务板块	持股比例	资产总额	所有者权益	营业总收入	收入同比变动	净利润	净利润同比变动
中国医药	医药医疗健康	42.91%	352.81	141.11	341.48	-12.04%	6.87	-44.69%
环球医疗	医药医疗健康	39.39%	860.32	228.70	136.63	持平	20.32	0.54%
航天医疗健康科技集团有限公司	医药医疗健康	60.0032%	150.83	113.88	84.97	19.02%	7.54	17.63%
通用技术集团国际控股有限公司	贸易与工程服务	100.00%	338.27	110.36	358.50	-17.23%	8.33	-20.29%
中国邮电器材集团有限公司	贸易与工程服务	100.00%	122.79	44.68	679.62	67.99%	6.84	1.94%

资料来源：联合资信根据公司提供资料和公开资料整理

（二）基础素质

公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业，职能定位突出，在先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务等细分行业保持明显资源优势，综合实力极强。

跟踪期内，公司注册资本未变化，实收资本有所增长，控股股东和实际控制人未变化。

公司作为多元化经营的国有大型集团企业，形成了以先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务的多板块经营体系，在国务院国资委中央企业经营业绩考核中连续被评为 A 级企业。

先进制造与技术服务领域，公司积极践行制造强国战略，把高端数控机床作为第一核心主业，通过重组并购，已将机床领域“十八罗汉”中的七家纳入旗下，这些企业拥有 70 年左右的历史，承担着国家机床产业发展壮大的重任，先后创造了国内第一台车床、钻床、镗床、数控机床等一系列新中国“第一”，为中国工业现代化建设作出了重要贡献，目前，公司已经发展成为国内机床行业中产品种类最多、服务领域最广、综合技术能力最强，为重点行业和关键领域提供高端核心装备最多的龙头企业。公司机床业务重点产品有：精密/超精密数控机床、重型/超重型数控机床、立/卧式加工中心、多轴复合/五轴加工中心、齿轮加工机床、电加工机床、量具量仪刀具、数控系统及功能部件、智能生产线等。公司牵头与国内产业链上下游企业、高校及科研单位共同成立“数控机床产业技术创新战略联盟”，在确保高端机床装备有效供给、确保产业链供应链自主可控上发挥战略支撑作用。

医药医疗健康领域，公司是国务院国资委批准的以医药为主业的三家中央企业之一，具备全产业链竞争优势。其中，医药工业产品布局丰富，中国医药拥有 594 种药品品种，其中列入各级医保目录 437 个品规，列入《国家基本药物目录》149 个品规，医药工业板块在工信部发布的 2023 年度全国医药工业企业排名中位居第 94 位。医药商业方面，公司拥有医药商业分支机构 92 家，形成以北京、广东、江西、河南、河北、湖北、新疆、黑龙江、辽宁为重点，覆盖全国的配送、推广、分销一体化营销网络体系，并在北京、广东、河南等地建有大型医药物流中心。国际贸易方面，中国医药凭借专业化的人才队伍、国际医药资源的猎取能力，协同公司国内工、商体系，构筑起国内领先、特色鲜明的国际贸易平台，营销网络覆盖全球主要新兴和发达国家的医药市场，连续位列全国医药保健品行业进出口 top5。医疗健康方面，公司拥有医疗机构 400 余家，开放床位超过 5.2 万张，建成 800 余家“小通诊所”，发展成为国内拥有床位数量领先、网络覆盖最广的央企医疗集团。

贸易与工程服务领域，公司是国家先进技术和重大装备引进的主渠道和主力军，新中国成立初期引进了奠定中国工业基础的 156 项先进技术和成套设备，70 多年来为国家各行各业引进先进技术、成套设备累计 3400 多亿美元，为共和国工业化和推进国家重大技术装备国产化作出了重要贡献；深度参与“一带一路”建设和国际产能合作，带动中国产品、中国技术、中国标准、中国品牌走向世界；在承担国家特殊重大工程建设中具有悠久历史和显著优势，累计荣获中国建设工程鲁班奖、国家优质工程奖等国家级奖项 87 项；2024 年，公司入选美国《工程新闻记录》ENR250 国际承包商榜单，位列第 103 位，在中国公司中排名第 37 位。

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：9111000071092200XY），截至 2025 年 5 月 19 日，公司本部无关注类和不良/违约类贷款。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 30 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

（三）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度和治理结构无重大变化。2024 年 6 月，公司总经理人选发生变动。新任总经理崔志成先生，1970 年 4 月出生，硕士，历任北京第二、第一机床厂厂长，北京市通州区常委、常务副区长，北京市大兴区委副书记、区长，北京经济技术开发区工委副书记，中央纪委国家监委第二监督检查室主任、第三监督检查室主任；2024 年 6 月，任公司董事、总经理、党组副书记。

（四）经营方面

1 业务经营分析

公司先进制造与技术服务主要涉及纺织和机床工具业务，在纺织高新技术研发与生产、数控机床研发与制造等方面拥有较为领先的技术，2024 年该板块毛利润实现提升，盈利水平有所改善。

先进制造与技术服务板块主要涉及纺织高新技术研发与生产制造、重型机床研发与制造、精密量仪及数控刀具研发与制造等业务。2024 年，先进制造与技术服务板块实现毛利润 14.03 亿元，同比增长 12.33%，盈利水平有所改善。

图表 4 • 2022—2024 年先进制造与技术服务业务收入及毛利润情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润
纺织高新技术研发与生产制造	23.79	28.11%	4.02	23.72	24.56%	3.47	26.45	26.93%	4.06
重型机床研发与制造	44.41	52.48%	7.05	59.34	61.46%	6.60	60.26	61.37%	7.90
精密量仪及数控刀具研发与制造	3.59	4.24%	1.23	3.45	3.57%	1.03	3.28	3.34%	0.89
精密超精密机床关键技术研发及制造	1.06	1.25%	0.37	1.49	1.54%	0.67	1.05	1.07%	0.50
其他	11.77	13.91%	1.16	8.55	8.86%	0.71	7.15	7.28%	0.67
合计	84.62	100.00%	13.68	96.55	100.00%	12.49	98.19	100.00%	14.03

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

纺织高新技术研发与生产制造方面，子公司中国纺织科学研究院有限公司（以下简称“中纺院”）是中国纺织行业最大的综合性研究开发机构和实力较强的高新技术产业集团，是科技部试点联盟“化纤产业技术创新战略联盟”的牵头单位之一，形成了以装备制造与工程服务、纺织新材料、纺织化工与生物技术为核心的三大产业以及标准、检测、计量、认证四位一体的行业服务体系。2024 年中纺院销售化纤长丝纺丝机 587 纺位，同比下降 1.34%，主要由于 2023 年市场竞争较为激烈，结转至 2024 年可执行合同下降明显，2024 年新签合同落地生效需 4-6 个月，销量及销售收入与预算差距仍较大。2024 年，中纺院销售水刺非织造布 11110.16 吨，同比增长 30.92%；销售纺织助剂 12872.6 吨，同比增长 94.59%；销售合成纤维 20492.5 吨，同比增长 38.27%；销售莱赛尔纤维 83964.36 吨，同比增长 21.66%。上述产品销售的提升主要系公司不断优化产品结构，加大差异化产品市场开拓力度，在短切、无纺市场等实现放量。

重型机床研发与制造方面，公司主要运营主体为下属齐齐哈尔二机床（集团）有限责任公司（以下简称“齐二机床”）、通用技术集团大连机床有限责任公司（以下简称“大连机床”）、沈机股份和通用技术集团沈阳机床有限责任公司（以下简称“沈阳机床”）等。齐二机床是国内重大高端数控装备研发制造基地，设有国家企业技术中心和中国机械工业重型数控铣镗床工程研究中心。2024 年，齐二机床生产各类机床 106 台，销售 43 台。其中重型铣镗床生产 52 台，销售 15 台；重型车床生产 33 台，销售 16 台；龙门铣生产 4 台；专机产品生产 12 台，销售 9 台。大连机床为中国第一台车床制造企业，承担了多项国家重大科技专项研发任务，主要产品包括数控柔性组合机床及自动线、智能制造单元和生产线、五轴联动立、卧式加工中心等。2024 年，大连机床普通车床销售 1325 台；经济型数控车床销售 992 台；卧式数控车床销售 559 台；立式加工中心销售 770 台；卧式加工中心销售 28 台；组合机床销售 7 台；外购机床 194 台。沈机股份为中国机床行业的骨干企业，基于国家战略需要和自身发展基础，把做强做优机床产业放在发展战略的首位，努力解决核心关键技术问题，服务制造强国战略和东北老工业基地振兴。2024 年沈机股份数控机床销售 4373 台；普通车床销售 988 台；普通钻床销售 585 台。沈阳机床为中国机床行业龙头企业，主导产品为金属切削机床，重点服务航空航天、轨道交通、船舶重工、汽车、工程机械等领域。2024 年沈阳机床生产机床 1205 台，销售机床 1508 台。其中镗床生产 192 台，销售 169 台；车床生产 687 台，销售 954 台；加工中心生产 291 台，销售 300 台；专机及自动线生产 32 台，销售 18 台；其他（外购机床）销售 64 台。

精密量仪、数控刀具研发与制造方面，公司主要运营主体为下属哈尔滨量具刃具集团有限责任公司（以下简称“哈量公司”），哈量公司是国内“一五”期间 156 项重点工程中唯一制造工量具产品的企业，被称为“共和国工具制造业的摇篮”。2024 年，哈量公司生产量具刃具产品 211.21 万件，销售 482.38 万件；生产精密量仪产品 385 台，销售 526 台；生产数控刀具产品 22.82 万件，销售 21.2 万件。

精密超精密机床关键技术研发及制造方面，公司主要运营主体为通用技术集团机床工程研究院有限公司（以下简称“机床研究院”）。机床研究院主要从事高端数控装备及关键功能部件的研究与制造，拥有精密超精密加工国家工程研究中心、国家超精密机床工程技术研究中心、国家机床质量监督检验中心，在精密超精密加工技术与装备研究、性能测试与诊断、可靠性技术研究等领域处于国内领先地位。

医药医疗健康业务为公司最重要的利润来源。跟踪期内，公司持续推进医药工商贸一体化的产业链优势，业务涵盖医药工业、医药商业、医药国际贸易、医疗设备融资租赁、医疗健康服务等领域。医药工业生产资质齐全，在抗感染类及心脑血管类药品方面具有竞争优势；医药商业销售网络分布广泛，具有很强的市场知名度和品牌影响力；围绕主业开展医疗设备融资租赁业务，盈利能力强；医疗健康业务着眼于服务健康中国战略和人口老龄化国家战略，具有深远的战略意义。

公司医药医疗健康板块涉及医药领域的研发、生产、销售，进出口贸易和医疗设备租赁等，包括医药工业、医药商业、医药国际贸易、医疗设备销售及融资租赁、医疗健康服务等业务。其中，医药工业、医药商业及医药国际贸易经营实体主要为中国医药；医疗设备销售及融资租赁的经营实体主要为环球医疗。2024 年，医药医疗健康板块实现毛利润 139.93 亿元，同比下降 7.81%，仍是公司利润的重要来源之一。

图表 5 • 2022—2024 年医药医疗健康业务收入及毛利润情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润
医药工业	36.48	4.46%	14.58	33.57	3.82%	12.95	30.41	3.70%	9.61
医药商业	244.77	29.92%	43.37	243.70	27.75%	16.71	235.75	28.68%	14.12
医药国际贸易	87.66	10.72%	9.42	62.40	7.10%	6.02	32.45	3.95%	4.56
医疗设备销售及融资租赁	169.21	20.69%	42.87	198.11	22.55%	72.53	98.00	11.92%	28.45
医疗健康服务	279.84	34.21%	31.96	340.55	38.77%	43.56	425.42	51.75%	83.20
合计	817.96	100.00%	142.20	878.33	100.00%	151.78	822.02	100.00%	139.93

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

医药工业方面，公司医药工业生产资质齐全，涵盖化学制剂、化学原料药、中间体、中成药、中药饮片、食品等多个细分领域，拥有国内领先的化学原料药研发生产平台，特色化学药、现代中药研发生产平台，在抗感染类、抗病毒类药物、心脑血管用药及甘草等药材及其制品的种植加工领域处于领先地位。公司主要产品包括螺旋霉素原料药、非那雄胺片、注射用哌拉西林钠他唑巴坦钠等，2024 年抗感染类及心脑血管类产品占医药工业板块收入 66%。生产基地分布于海南、湖北、河南、新疆、北京、安徽等多个地区；原料药业务销售区域以国内为主，部分品种如螺旋霉素、盐酸林可霉素、辛伐他汀、曲克芦丁等出口至欧洲、印度、巴西、俄罗斯、韩国等地；制剂业务销售区域遍及全国。截至 2024 年末，公司共有 87 个在研项目，其中 2 个为一类新药项目。受“带量采购”“限抗”、医保目录调整等政策实施影响，医药工业板块盈利水平持续下滑。

医药商业方面，中国医药依托研发生产平台优势，逐步建立起以高端、特色品种为核心，具备较强终端网络覆盖能力，具有产业价值链整合协同优势的医药商业体系。公司在华北、东北、华南、华中、华东、西北等地区建立了以北京、广东、河南、河北、湖北、江西、黑龙江和新疆为核心的医药商业销售网络体系，覆盖所在区域的绝大多数终端医疗机构，具有很强的市场知名度和品牌影响力；在华中、华东等地区建立了拥有国内先进品牌的零售连锁药店，形成了较强的零售连锁销售网络。采购方面，公司采取以销定采模式，每月根据下游客户的药品月均采购量，制定月采购计划，分批次向上游供货商采购药品，并根据与上游供货商签订的年度经销协议，按期给予支付货款。对于总经销、总代理产品则多通过谈判的方式确定采购价格和付款条件。2024 年，公司医药商业向前五大供应商的采购额合计 28.69 亿元，占医药商业总采购额的比重为 13.19%，集中度不高。销售方面，公司采取医院纯销和商业调拨两种方式，主要客户多为三甲医院，销售价格按中标价格及国家政策进行加价销售。2024 年，公司医院纯销前五大客户的销售额为 18.56 亿元，占销售收入的比例为 7.73%；商业调拨前五大客户的销售额为 7.57 亿元，占销售收入的比例为 3.15%。结算方面，货款一般采用先货后款或现款现货的结算方式。其中，应收账款的结算周期因客户而异，由于地方医保资金紧张，医院账期普遍延长，一般为 9~18 个月，商业调拨客户回款期较短。

医药国际贸易方面，中国医药主要进口产品类别包括医疗器械、西成药和医药原料等，主要进口地区或国家有美国、荷兰、香港、日本、印度、奥地利、德国等；主要出口产品类别包括天然原料药、医药化工原料、医疗器械、医用敷料和西成药等，主要出口国家有巴西、美国、阿尔及利亚、乌兹别克斯坦、古巴等。公司医药国际贸易主要供应商为国际医药商业公司和制药企业，2024 年，向前五大供应商的采购额为 2.77 亿美元，占板块采购总额的比重为 48.14%。集中度较高。主要销售客户为国内外医药商业公司和制药企业，2024 年，向前五大客户销售额为 1.13 亿美元，占板块（不含医疗器械）收入的比例为 36.80%。

医疗设备销售及融资租赁方面，公司融资租赁业务主要由环球医疗运营，2024 年实现融资租赁收入 47.58 亿元，同比保持稳定。公司根据医疗机构的资金需求及现金流量预测，提供定制化的医疗设备融资解决方案，协助医疗机构将有限的资金进行合理配置，加速自身设备更新。客户以公立医药为主，占医院客户的比重超过 95%。租赁物主要为大型医学影像设备，包括 CT、MRI、DR、DSA 等；大型核医学设备，包括 SPECT、SPECT-CT、PET-CT 等；放射治疗设备，包括直线加速器、IGRT、CYBERKNIFE、TOMO 等；检验科设备，包括自动生化分析仪、全自动免疫分析仪等。环球医疗选择通用性强、收益性好、单体价值可进行公允计量的设备进行融资租赁，租赁模式以售后回租为主。

图表 6 • 2022—2024 年医疗行业融资租赁签约情况（单位：亿元、个）

医疗行业	2022 年	2023 年	2024 年
应收融资租赁款净额	173.46	124.38	83.04
签约项目数	32	41	112
融资租赁签约额	37.62	21.06	20.68
利率区间	8-10%	6-8%	6-8%

资料来源：公司提供、公开资料

除医疗行业的融资租赁业务外，近年来环球医疗围绕公共建设和公共服务开展公共事业融资租赁业务，具体包括基础设施建设、供热供气供水、园区开发等，客户主要为华东、华南和华中经济较发达地区的地方国有企业。2024 年，受宏观环境影响，公共事业融资租赁签约额同比快速下降，但应收融资租赁款净额保持增长，存量规模大。

图表 7 • 2022—2024 年公共事业融资租赁签约情况（单位：亿元、个）

公共事业行业	2022 年	2023 年	2024 年
应收融资租赁款净额	451.48	501.07	546.33
签约项目数	115	187	220
融资租赁签约额	275.39	364.21	293.88
利率区间	8-10%	6-8%	6-8%

资料来源：公开资料

医疗健康服务方面，公司主要围绕医疗领域和健康管理领域开展业务。公司积极推进医院集团业务布局，主要开展国有企业开办的医疗机构剥离承接工作，同时开展与合作医疗机构的融合管理。截至 2024 年末，公司已与国家电网有限公司、中国航空工业集团有限公司、中国航天科工集团有限公司、中国石油天然气集团有限公司等 20 余家央企和地方国企完成医疗机构改革合作，合计拥有医疗机构 400 余家（其中，三级医院 33 家，二级医院 75 家），省级及以上临床重点（建设）专科 108 个（其中国家级 4 个），开放床位数 5.2 万余张，年门急诊量超过 3500 万人次。健康管理领域，公司积极搭建健康管理专业化平台，所属 125 家医疗机构开展健康体检、健康管理业务，长期为航天、航空、石油、电力、铁路、冶金、钢铁等国家战略性新兴产业提供专业的健康服务，服务覆盖超 400 万人次，其中包括 78 家中央企业。养老领域，公司运营 150 家各类型健康养老机构，管理运营养老床位 1.8 万张，同时积极参与国家党政机关和国有企事业单位培训疗养机构改革，转型发展普惠养老，累计承接 60 家培训疗养机构。

公司贸易品类丰富，上下游渠道通畅，2024 年手机分销业务和整车销售业务同比实现快速增长；海外工程承包项目主要集中于发展中国家，项目建设及回款易受项目所在地政治及经济波动影响；建筑施工业务新签合同额下滑明显，以国资背景项目为主，需关注项目工程款回收情况。

公司贸易与工程服务业务包括贸易业务（包括电子产品分销、大宗商品和一般商品贸易业务）、海外工程承包和建筑施工业务等，主要运营主体为邮电器材、中国技术进出口集团有限公司（简称“中技公司”）、中国机械进出口（集团）有限公司（简称“中机公司”）、中国轻工业品进出口集团有限公司（以下简称“中轻公司”）、中国海外经济合作有限公司（简称“海经公司”）、中国通用咨询投资有限公司和中国新兴集团有限责任公司（以下简称“新兴公司”）。2024 年，贸易与工程服务业务实现毛利润 80.48 亿元，同比下降 8.37%。

图表 8 • 2022—2024 年贸易与工程服务业务收入及毛利润情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润	收入	占比	毛利润
分销业务	320.12	34.61%	19.83	404.55	36.94%	21.65	679.62	46.89%	25.28
大宗商品贸易	141.17	15.26%	4.03	102.44	9.35%	3.66	92.06	6.35%	5.05
一般商品贸易及其他	240.21	25.97%	26.20	396.15	36.17%	48.45	422.32	29.14%	44.41
海外工程承包	43.97	4.75%	5.47	43.08	3.93%	4.54	117.05	8.08%	8.46
建筑施工	179.41	19.40%	14.24	148.91	13.60%	9.53	138.21	9.54%	-2.72
合计	924.88	100.00%	69.77	1095.12	100.00%	87.83	1449.25	100.00%	80.48

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

分销业务方面，邮电器材为手机分销行业龙头企业，作为用户和手机厂商、运营商之间的连接纽带，已成为中国电信、中国移动、中国联通等运营商以及苹果等国内外手机生产厂商的重要战略合作伙伴。2024 年，公司电子产品分销业务抓住了国产手机快速增长的机遇，持续推进线下线上渠道拓展，手机业务销量同比增长 38.6%。截至 2024 年末，公司移动通信终端产品（以手机为主）国内市场占有率 7.3%，分销业务覆盖全国 31 个省市自治区，下游各级经销商约 3 万家，核心零售阵地（合作店+堡垒店）门店数量超过 1 万家。2024 年，电子产品分销业务前五大客户采购集中度为 88.1%，其中向华为终端有限公司采购占比为 73%；电子产品分销业务前五大客户销售集中度为 71.60%，其中向北京京东世纪贸易有限公司销售占比为 49.20%。

2024 年，邮电器材大力拓展智慧出行业务（整车销售），打造鸿蒙智行入网用户中心 221 家，覆盖全国 135 座城市，运营门店 136 家，覆盖全国 103 座城市，全年销售智能网联车 6.99 万台，实现销售额 199 亿元。整车销售主要供应商包括奇瑞汽车股份有限公司、重庆赛力斯新能源汽车销售有限公司和北京新能源汽车股份有限公司，2024 年占总采购的比重达到 98.2%；整车销售前五大客户集中度为 10.02%。

大宗及一般商品贸易方面，公司主要贸易品种包括纸浆、农产品、化工品、日用品等多个品种，其中，中轻公司经营的纸浆、硫磺、芝麻等产品进口量已跃居全国第一或名列前茅。采购方面，公司与众多大中型生产厂商有着长期的合作关系，通过签订战略合作协议等方式有效保证了采购途径的稳定畅通；销售方面，公司自身多年经营形成的庞大分销网络能够有效向国内外市场开展销售。业务模式方面，公司一般采取以销定采的方式，采购价格通过向厂家投标、报价等方式确定，加上合理利润空间，销售给下游客户。结算方面，公司主要使用电汇和银行承兑汇票与供应商结算；采用信用证和电汇的方式与下游客户结算。

海外工程承包方面，公司主要以成套设备出口带动国际工程承包，参与方式主要包括设备供货（EP）、设计（EPC）、采购和建设总包、Turnkey project（交钥匙工程）等，项目涉及轨道交通、电力能源和水泥建材等领域。公司先后参与了土耳其安伊铁路、印尼三大电站、巴西圣保罗城轨、马来西亚曼绒电站、白俄罗斯电站等大型承包项目。结算方面，公司对外签订国际承包工程合同，在项目启动时业主支付 10-15%预付款；项目运作期间 70%左右的工程款按照合同所附的工程量清单和施工进度结算；工程尾款一般为 10-15%，其中 10%在业主初步验收合格后支付，剩余 5%作为质量保证金，在 1-2 年的试运行后支付。

2024 年，公司海外承包工程业务市场涉及 39 个国家，主要集中在孟加拉、缅甸、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦等亚洲国家以及加纳、科特迪瓦、阿尔及利亚等非洲国家，当年新签合同 24 个，合同金额为 18.39 亿美元，较上年有所下降。

图表 9 • 2022—2024 年海外工程承包业务新签合同（单位：亿美元、个）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
新签合同个数	13	23	24
新签合同金额	10.80	19.57	18.39

资料来源：公司提供

图表 10 • 截至 2024 年末公司正在执行的对外承包工程项目情况（单位：亿美元）

项目名称	所在地	合同金额	开工时间	预计竣工时间	累计回款
孟加拉达阿高架公路项目	孟加拉	13.59	2023 年 12 月	2028 年 12 月	4.76
阿尔及利亚 MTBE 项目	阿尔及利亚	4.66	2023 年 5 月	2025 年 12 月	0.70
孟煤包产四期	孟加拉	3.86	2021 年 12 月	2027 年 12 月	0.17
萨尔维亚风电项目	塞尔维亚	1.95	2023 年 12 月	2025 年 9 月	0.67
印尼卡苏里 LNG 天然气处理厂项目	印度尼西亚	3.06	2024 年 10 月	2027 年 4 月	--
合计		27.12	--	--	6.30

资料来源：公司提供

建筑施工业务方面，新兴公司拥有建筑工程施工总承包特级资质，在承建国家重大标志性工程和高大精尖建筑工程方面具有独特优势，拥有建筑行业（建筑工程）设计甲级资质，同时拥有公路工程、市政公用工程和机电工程三项施工总承包一级资质，以及地基基础工程、建筑装修装饰工程、建筑幕墙工程、钢结构工程、建筑机电安装工程五项专业承包一级资质和对外援助成套项目总承包资格。从项目的地域分布来看，公司建筑施工业务目前以环渤海的京津冀鲁豫等省市为主。结算方面，工程款的结算方式一般在合同签订时根据项目大小、建设方实力等因素确定，主要包括：①按月结算，由项目建设方（发包方）先预付部分工程款，在施工过程中按月结算工程进度款，工程竣工后进行竣工结算。②竣工后一次性结算，部分建设期较短的项目（一般为一年以内）或者工程活动价值较小的项目（一般为 100 万以下），通常在施工前提前预支工程款，竣工后一次结算。③分段结算，按照工程进度，划分不同的阶段进行结算，过程中可以预支工程款，竣工后进行统一计算。

截至 2024 年末，公司建筑施工业务在手合同金额 470.76 亿元，其中，重点执行项目（合同金额 5 亿元以上）23 个，合同金额约为 234.41 亿元。客户结构方面，公司业务以政府机关建筑工程为主，2024 年，建筑施工新签合同金额 116.83 亿元，较上年下滑明显，其中政府机构及事业单位、国有企业和军队新签项目占比超过 95%。需要关注的是，受宏观景气度弱、地方财政缩减预算的背景下，建筑施工业务回款存在一定不确定性。

图表 11 • 2022—2024 年建筑施工业务新签合同（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
新签合同金额	239.99	257.71	116.83

资料来源：公司提供

2 未来发展

公司发展战略清晰，将继续聚焦高端装备制造、大健康等业务，竞争实力有望进一步提升。

公司“十四五”规划围绕建设世界一流企业总目标，坚持党对国资央企的全面领导总原则，把握积极服务国家重大战略总要求，以加快推进新型工业化和发展战略战略性新兴产业为主线，进一步巩固深化公司实业化转型，全力做强做优工业母机，大力发展医疗大健康，着力推动医药医械实业化转型，转型发展贸易与工程服务，培育新材料、新能源和未来健康产业，构建突出战新、结构优化、梯次布局的产业协同发展格局，以更深层次改革、更大力度创新、更强支撑资本运作，实现机床产业高端化、大健康产业品质化、传统产业转型化、培育产业精品化，不断增强核心功能、提高核心竞争力，打造一批专精特新、单项冠军企业和启航企业，进一步夯实工业母机和医疗健康的领军地位，推动公司实现高质量发展，以科技进步和品质服务引领美好生活，加快建设成为具有全球竞争力的世界一流企业。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2024 年，公司因出售、破产清算、撤销关闭等原因减少子公司 34 家，因新设、划入等原因增加子公司 101 家。2025 年一季度，公司子公司新增 248 家，减少 10 家。合并范围调整对公司财务数据可比性有一定影响。

1 主要财务数据变化

2024 年末，公司资产总额不断增长，资产构成以营运类资产为主，现金类资产充裕，且持有一定规模的股权资产，可获得投资收益和现金分红，整体资产质量和流动性均较好。

公司主业为先进制造与技术服务、医药医疗健康、贸易与工程服务等业务，资产构成以上述业务形成的营运类资产（应收票据和应收账款、存货、长期应收款等）为主，其次为生产性资产（固定资产、在建工程、无形资产等）和投资资产（长期股权投资等），货币资金充裕。截至 2024 年末，公司资产总额 3231.30 亿元，较上年末增长 7.36%，其中，流动资产占 53.59%，非流动资产占 46.41%，资产结构相对均衡。截至 2024 年末，公司货币资金 365.84 亿元，较上年末增长 29.82%，其中受限货币资金 43.05 亿元；应收账款 375.57 亿元，较上年末增长 2.59%，构成主要为建筑施工、医药商业及贸易业务产生的应收账款，累计计提坏账准备 117.57 亿元，其中 2024 年计提 17.43 亿元，计提比率为 23.84%；存货 266.72 亿元，较上年末增长 3.87%，构成以库存商品为主，累计计提跌价准备及合同履约成本减值准备 27.05 亿元，计提比率为 6.97%；一年内到期的非流动资产 261.57 亿元，较上年末增长 8.69%，主要为融租租赁款；合同资产 178.69 亿元，较上年末下降 4.85%，主要为已完工未结算工程款、进度款以及质保金；长期应收款 429.57 亿元，较上年末增长 3.74%，主要为一年期以上的融资租赁款。2024 年末，公司受限资产规模为 212.98 亿元，占总资产的比例为 9.17%，受限比例较上年末提升 3.61 个百分点。

公司投资资产持续增长，截至 2024 年末，公司长期股权投资 322.79 亿元，较上年末增长 23.69%，主要包括对中国检验认证（集团）有限公司（98.07 亿元）、重庆医药健康产业有限公司（50.04 亿元）、东软医疗系统股份有限公司（43.25 亿元，系 2024 年新增投资）、北京发那科机电有限公司（35.85 亿元）等企业的投资，当期实现权益法核算的长期股权投资收益 23.33 亿元，发放现金股利或利润合计 10.53 亿元。

2025 年 3 月末，公司资产规模较上年末增长 22.08%，主要来自流动资产的增长，其中应收账款较上年末增长 101.99%，主要系公司本年实现对重庆医药健康产业有限公司（含重要子公司重药控股）的投资控制，将其纳入公司合并范围，其中应收账款较上年末增

长 101.99%，存货上年末增长 39.95%，一年内到期的非流动资产较上年末增长 41.45%。2025 年 3 月末，公司资产结构以流动资产为主，占比 61.75%。

图12· 公司各类资产变化情况

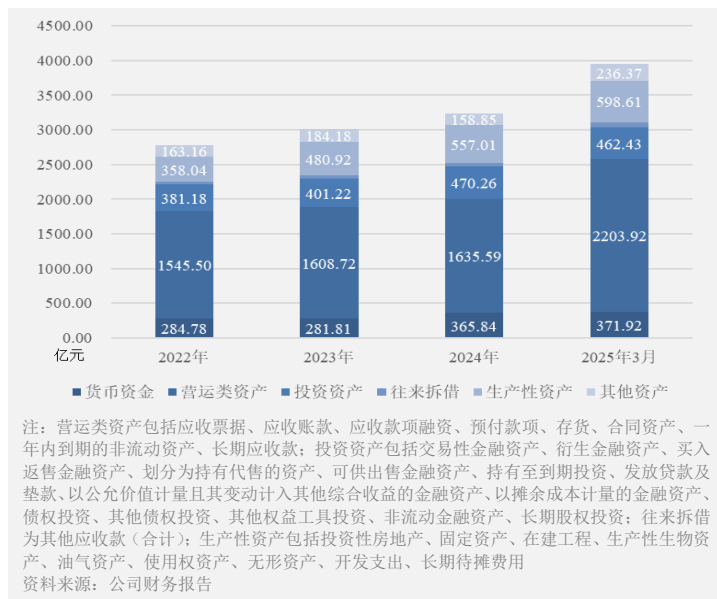


图13· 2024年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	43.05	存放中央银行、被冻结等
应收票据	0.53	票据质押
应收账款	3.33	保理质押
存货	0.09	抵押借款等
固定资产	26.10	抵押借款等
无形资产	3.93	抵押借款等
其他	135.95	应收账款保理质押
合计	212.98	--

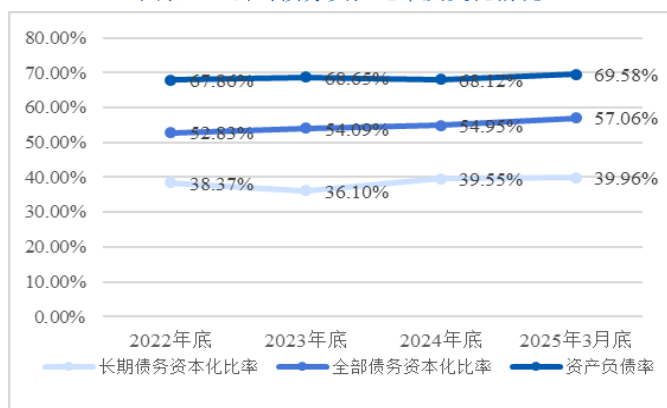
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，受益于股东增资，公司所有者权益保持增长，权益结构稳定性尚可；有息债务规模不断增长，债务期限结构较为均衡，债务负担可控。

2024 年末，公司所有者权益 1030.09 亿元，较上年末增长 9.16%。其中，实收资本较上年末下降 23.83%，资本公积较上年末增长 46.40%，主要系 2024 年公司收到财政部资本经营预算资金 14.00 亿元，增加实收资本，同时根据国务院国资委相关要求，将实收资本减少 39.95 亿元转入资本公积所致。公司所有者权益中，归属于母公司所有者权益占比为 51.11%，少数股东权益占比为 48.89%。在归母权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 7.99%、13.57%和 22.75%。所有者权益结构稳定性尚可。

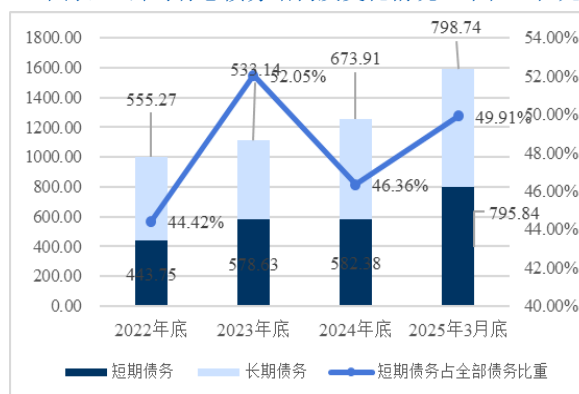
2024 年末，公司负债总额 2201.21 亿元，较上年末增长 6.54%，公司负债主要由短期借款、应付账款、合同负债、一年内到期的非流动负债、长期借款和应付债券构成；公司全部债务为 1256.29 亿元，占同期末负债总额的 57.07%；其中短期债务占 46.36%，长期债务占 53.64%，债务结构较为均衡，债务主要由银行借款和债券构成，其中债券占比约 23%，债务刚性一般，测算的综合融资成本¹约 3.675%。截至 2025 年 3 月末，公司负债总额较上年底末增长 28.81%，主要来自短期借款、应付账款等科目的增长，负债构成较上年底变化不大。全部债务较上年末增长 26.93%，截至 2025 年 3 月末公司全部债务合计 1594.58 亿元，短期债务占比上升较快。债务负担方面，截至 2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.12%、54.95%和 39.55%，较上年底分别下降 0.52 个百分点、提高 0.86 个百分点和提高 3.45 个百分点；截至 2025 年 3 月末，随着债务规模的增长，上述指标较上年末分别提高 1.46 个百分点、提高 2.11 个百分点和提高 0.41 个百分点至 69.58%、57.06%和 39.96%。

图14· 公司债务负担比率及变化情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

图15· 公司有息债务结构及变化情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

¹ 公式=（计入财务费用的利息支出+资本化利息）/（（年末全部债务+上年末全部债务）/2）*100%

2024 年，公司营业总收入保持增长，主业盈利能力有所减弱，期间费用和减值损失对利润形成一定侵蚀，投资收益对利润形成重要支撑，整体盈利指标有待提升。

2024 年，公司营业总收入同比增长 13.39%，毛利润同比下降 7.49%，期间费用对利润产生一定侵蚀。2024 年，公司计提资产减值损失和信用减值损失合计 37.88 亿元，同比大幅提升，主要系工程业务部分项目结算不及预期，公司对该部分资产计提减值约 22 亿元所致。公司股权投资资产质量较好，投资收益对利润形成重要补充。

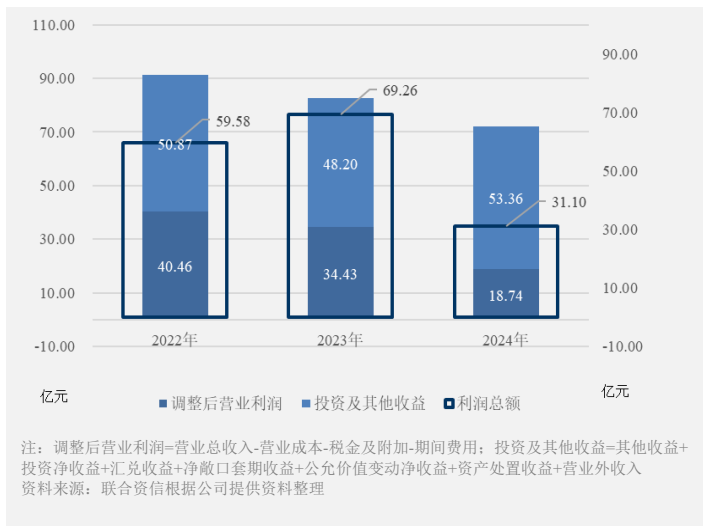
综合作用下，2024 年，公司利润总额同比下降 55.10%；总资本收益率与净资产收益率分别为 2.45%和 1.21%，较上年分别下降 2.04 个和 4.04 个百分点。

图表16• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	1830.17	2048.43	2322.77
毛利润	227.09	255.33	236.20
期间费用	180.55	214.70	210.81
投资收益	38.30	18.36	35.90
资产减值损失	-5.08	-4.42	-16.66
信用减值损失	-24.27	-1.51	-21.22
利润总额	59.58	69.26	31.10
营业利润率（%）	12.08	12.16	9.88
总资本收益率（%）	4.07	4.49	2.45
净资产收益率（%）	4.85	5.26	1.21

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表17 • 2022—2024年公司利润构成及变化趋势



与所选公司比较，公司盈利能力指标表现一般。

图表 18• 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	华润股份有限公司	广东省广晟控股集团有限公司
营业总收入（亿元）	2319.72	9294.86	1026.26
销售毛利率（%）	10.05	22.84	10.05
总资产报酬率（%）	2.31	3.82	3.74
净资产收益率（%）	1.21	7.00	5.19

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2024 年，公司经营活动现金流净流入同比提升，经营获现能力尚可，投资支出规模持续加大，对外融资需求提升。

2024 年，公司继续严格执行“减应收、压库存”，控制“两金”增幅过快增长等经营政策，经营活动产生的现金流量净额持续净流入，净流入规模同比快速增长，主要来自医疗业务和国际公司经营现金净流入的增加；经营获现能力尚可。公司保持一定规模的投资支出，以购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为主。筹资活动方面，公司主要通过银行借款和发行债券进行融资，取得借款收到的现金逐年提升，公司存在一定对外筹资需求。现金及现金等价物进一步积累。

2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-60.91 亿元，投资活动现金流量净额为-36.15 亿元，筹资活动现金流量净额为 52.10 亿元。

图表 19 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1989.13	2340.37	2588.84	887.11
经营活动现金流出小计	2002.83	2326.07	2525.37	948.02
经营活动现金流量净额	-13.70	14.30	63.47	-60.91

投资活动现金流入小计	465.96	427.75	438.59	130.98
投资活动现金流出小计	478.30	515.03	548.61	167.13
投资活动现金流量净额	-12.34	-87.28	-110.02	-36.15
筹资活动前现金流量净额	-26.04	-72.98	-46.54	-97.06
筹资活动现金流入小计	579.77	867.57	1045.91	343.34
筹资活动现金流出小计	581.88	807.22	902.39	291.24
筹资活动现金流量净额	-2.11	60.35	143.52	52.10
现金收入比(%)	102.47	108.25	106.42	107.22
现金及现金等价物净增加额	-27.66	-12.04	96.75	-44.43

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较好，融资渠道通畅。

2024 年末，公司流动比率和速动比率较上年末有所提升，现金类资产对短期债务的保障程度一般；EBITDA 同比有所下降，对债务本息的覆盖情况整体表现仍较好。

图表 20• 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率(%)	120.69	114.58	120.03
	速动比率(%)	103.00	96.71	101.54
	经营现金/流动负债(%)	-1.08	0.99	4.40
	经营现金/短期债务(倍)	-0.03	0.02	0.11
	现金类资产/短期债务(倍)	0.76	0.61	0.81
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	126.89	155.00	126.15
	全部债务/EBITDA(倍)	7.87	7.17	9.96
	经营现金/全部债务(倍)	-0.01	0.01	0.05
	EBITDA/利息支出(倍)	3.65	3.64	2.90
	经营现金/利息支出(倍)	-0.39	0.34	1.46

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2024 年末，公司不存在对外担保；未决诉讼方面，公司及下属各子公司尚有各类未结案件 901 件，总涉案金额 90.8 亿元。未结案件中，起诉案件 212 件，涉案金额 63.2 亿元；被诉案件 689 件，涉案金额 27.6 亿元，存在一定或有负债风险。

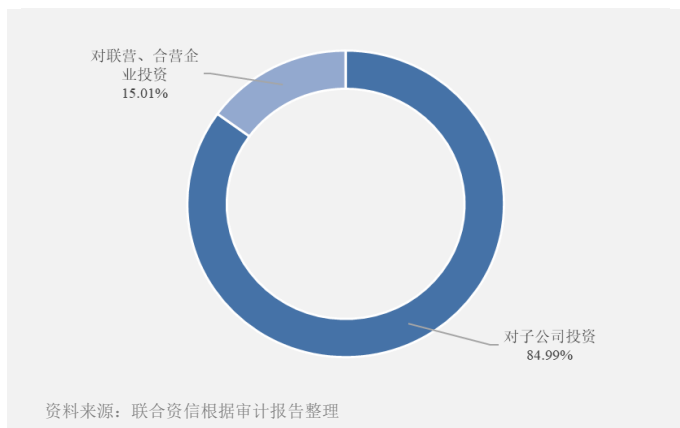
截至 2024 年末，公司合并口径获得银行授信总额 2860.00 亿元，尚未使用额度 848.08 亿元，备用流动性充足。

3 公司本部财务分析

公司本部以战略决策与投融资为主，基本无实体经营业务，资产主要为持有的下属企业股权，利润主要来源于投资收益。

公司本部承担管理职能和部分融资职能，基本无实体经营业务，主要通过下属子公司开展各项业务，资金主要用于对外投资以及下属子公司的借款。2024 年末，公司本部资产主要为子公司及合营企业股权、对子公司的资金拆借及往来款等。其中，货币资金 26.59 亿元，其他应收款 60.74 亿元，长期股权投资 898.24 亿元，其中本部直接持有的上市公司市值约 122.79 亿元。

图表21• 2024年末公司本部长期股权投资构成



图表22 • 2024年末公司本部其他应收款前五大单位情况

(单位：亿元)

单位名称	款项性质	账面余额	占其他应收款总额比例
单位 1	内部借款	33.50	55.15%
单位 2	内部借款	5.50	9.06%
单位 3	往来款	5.11	8.41%
单位 4	内部借款	5.00	8.23%
单位 5	内部借款	3.06	5.03%
合计	--	52.16	85.88%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司本部基本无收入，利润主要来源于投资收益。2024 年，本部净利息支出（利息费用-利息收入）18.98 亿元，较上年同期略有增长，投资收益为 23.50 亿元，利润总额-1.67 亿元（2023 年为-13.29 亿元），同比大幅减亏。

图表 23 • 2023—2024 年公司本部投资收益表现（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
权益法核算的长期股权投资收益	7.09	9.13
成本法核算的长期股权投资收益	2.63	4.36
处置长期股权投资产生的投资收益	--	7.43
其他	2.16	2.58
合计	11.88	23.50

资料来源：公司审计报告

2024 年末，本部全部债务 607.71 亿元，其中，短期债务占 16.01%、长期债务占 83.99%；同期末，公司本部全部债务资本化比率 66.31%。同期末，本部现金类资产和直接持有上市公司股权市值合计（149.38 亿元）对本部短期债务（97.29 亿元）的覆盖倍数约为 1.54 倍，可以覆盖短期债务；2024 年，本部取得投资收益收到的现金（6.31 亿元）对分配股利、利润或偿付利息支付的现金（19.23 亿元）保障能力一般；2024 年，公司本部净利息支出规模基本可控，实际利息支付压力尚可，债务偿付可能依赖再融资，考虑到融资渠道通常，债务偿付压力可控。

（六）ESG 方面

公司积极履行中央企业环境和社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体看，公司目前 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司持续深化节能减排，推进产业绿色转型。公司 2 家工厂荣获国家级“绿色工厂”称号，获评 2022（首届）中国工业碳达峰“领跑者”企业。

社会方面，公司努力保障员工权益，助力员工成长，构建了“通用技术蓝”人才梯队培养体系，组织各类培训项目，2 万人次参与；积极推进乡村振兴，迈向共同富裕，连续多年在中央单位定点帮扶考核中荣获“好”的评价；参与抢险救灾，奉献公益慈善，通用技术环球医疗荣登第二十届中国慈善榜。

治理方面，公司不断优化治理结构，持续稳健经营，各级企业董事会规范建设全面完成。

七、外部支持

1 支持能力

政府支持能力极强。

公司实际控制人为国务院国资委，背景实力雄厚。

2 支持可能性

公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业，近年来在国有资本金注入等方面持续获得政府支持。

2022—2024 年，公司收到财政部资本经营预算资金分别为 9.00 亿元、12.50 亿元和 14.00 亿元，相应增加实收资本。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、债项条款和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中国通用 MTN001”和“24 中国通用 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	335.36	351.17	470.99	468.96
应收账款（亿元）	385.31	366.08	375.57	758.60
其他应收款（亿元）	42.49	52.80	43.59	0.00
存货（亿元）	224.89	256.78	266.72	373.26
长期股权投资（亿元）	242.05	260.97	322.79	309.47
固定资产（亿元）	234.09	329.67	363.44	0.00
在建工程（亿元）	36.56	47.79	52.73	0.00
资产总额（亿元）	2775.24	3009.75	3231.30	3944.86
实收资本（亿元）	95.55	108.05	82.29	82.29
少数股东权益（亿元）	396.30	420.76	503.57	668.84
所有者权益（亿元）	892.03	943.68	1030.09	1199.97
短期债务（亿元）	443.75	578.63	582.38	795.84
长期债务（亿元）	555.27	533.14	673.91	798.74
全部债务（亿元）	999.02	1111.77	1256.29	1594.58
营业总收入（亿元）	1830.17	2048.43	2322.77	791.69
营业成本（亿元）	1603.08	1793.10	2086.57	717.00
其他收益（亿元）	8.03	7.41	8.29	1.03
利润总额（亿元）	59.58	69.26	31.10	20.47
EBITDA（亿元）	126.89	155.00	126.15	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1875.36	2217.36	2471.93	848.89
经营活动现金流入小计（亿元）	1989.13	2340.37	2588.84	887.11
经营活动现金流量净额（亿元）	-13.70	14.30	63.47	-60.91
投资活动现金流量净额（亿元）	-12.34	-87.28	-110.02	-36.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.11	60.35	143.52	52.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.82	5.08	5.72	--
存货周转次数（次）	7.89	7.45	7.97	--
总资产周转次数（次）	0.70	0.71	0.74	--
现金收入比（%）	102.47	108.25	106.42	107.22
营业利润率（%）	12.08	12.16	9.88	9.19
总资本收益率（%）	4.07	4.49	2.45	--
净资产收益率（%）	4.85	5.26	1.21	--
长期债务资本化比率（%）	38.37	36.10	39.55	39.96
全部债务资本化比率（%）	52.83	54.09	54.95	57.06
资产负债率（%）	67.86	68.65	68.12	69.58
流动比率（%）	120.69	114.58	120.03	131.08
速动比率（%）	103.00	96.71	101.54	110.99
经营现金流动负债比（%）	-1.08	0.99	4.40	--
现金短期债务比（倍）	0.76	0.61	0.81	0.59
EBITDA 利息倍数（倍）	3.65	3.64	2.90	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.87	7.17	9.96	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务，长期应付款和其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.80	13.66	26.59	120.80
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	33.75	41.97	60.74	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	838.17	850.98	898.24	899.24
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	964.72	980.96	1049.25	1143.58
实收资本（亿元）	95.55	108.05	82.29	82.29
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	322.24	292.51	308.73	302.94
短期债务（亿元）	94.12	102.80	97.29	64.25
长期债务（亿元）	452.49	480.93	510.42	549.11
全部债务（亿元）	546.61	583.73	607.71	613.36
营业总收入（亿元）	0.50	3.06	3.32	0.69
营业成本（亿元）	0.09	2.33	2.69	0.65
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.00	-13.29	-1.67	-5.07
EBITDA（亿元）	15.12	7.12	19.69	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.85	2.84	3.96	0.76
经营活动现金流入小计（亿元）	4.06	6.22	7.32	0.98
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.08	-1.52	-0.44	-0.59
投资活动现金流量净额（亿元）	-155.69	-28.94	-30.52	-0.79
筹资活动现金流量净额（亿元）	137.77	35.31	43.89	95.60
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	171.51	92.95	119.20	110.14
营业利润率（%）	44.98	17.81	15.27	4.17
总资本收益率（%）	1.67	0.27	1.59	--
净资产收益率（%）	0.00	-4.53	-0.54	--
长期债务资本化比率（%）	58.41	62.18	62.31	64.45
全部债务资本化比率（%）	62.91	66.62	66.31	66.94
资产负债率（%）	66.60	70.18	70.58	73.51
流动比率（%）	23.50	27.43	38.96	63.37
速动比率（%）	23.50	27.43	38.96	63.37
经营现金流动负债比（%）	-2.15	-0.73	-0.19	--
现金短期债务比（倍）	0.09	0.13	0.27	1.88
EBITDA 利息倍数（倍）	1.04	0.46	1.21	--
全部债务/EBITDA（倍）	36.16	81.95	30.87	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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