

中国通用技术（集团）控股 有限责任公司 2026 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〔2026〕5099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

二〇二六年六月二十九日

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。

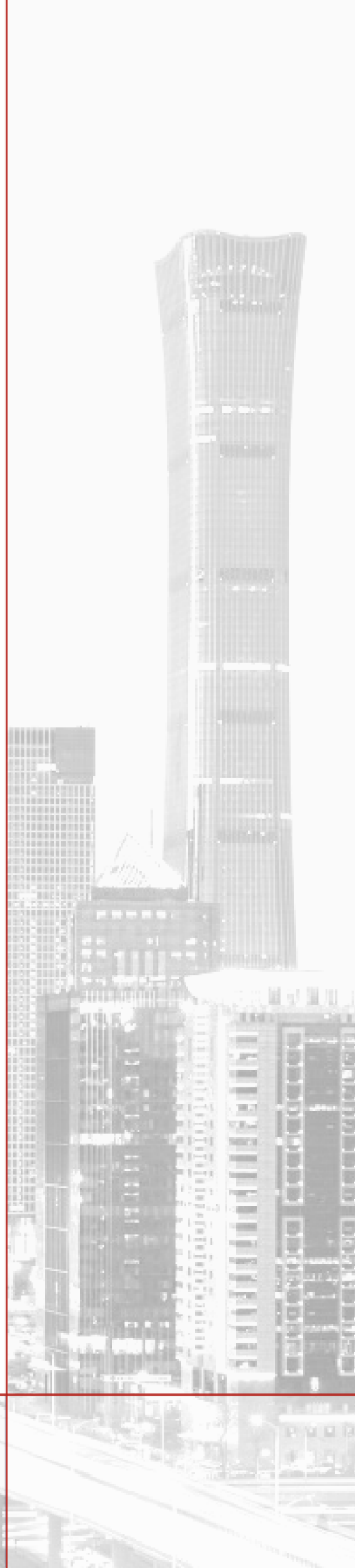
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国通用技术（集团）控股有限责任公司

2026 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	2026/06/29
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，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，国内工程承包业务新签合同额同比有所增长。2025 年，随着重庆医药健康产业有限公司（以下简称“重庆医健”）纳入合并范围，医药医疗健康板块收入及毛利润同比大幅提升，助推公司营业总收入及利润总额同步增长。财务方面，2025 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；有息债务规模有所增长，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

- **医药医疗健康业务产业链完整，竞争优势显著。**公司医药医疗健康业务涵盖医药工业、医药商业、医药国际贸易、医疗设备融资租赁和医疗健康服务等领域，产业链完整；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保持竞争优势；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，2025 年收购重庆医健，医药商业板块业务规模进一步扩大；医疗健康业务积极推进医院集团业务布局，截至 2025 年底合计拥有医疗机构 400 余家，开放床位数 5.2 万余张，年门急诊量超过 3700 万人次。
- **具备经营网络优势和销售渠道优势。**公司拥有遍布全球的商务合作伙伴及较为完善的经营渠道，在先进技术与重大技术装备引进、海外工程承包等业务领域积累了丰富资源，形成较强的业务经营与拓展能力，具备经营网络优势。销售渠道层面，公司设有多家境内外经营机构，长期在亚洲、欧洲、美洲、非洲等重点市场开展贸易、咨询、技术引进、资本运作等业务；同时，通过多年经营积累了一批长期稳定的客户群体，为公司可持续发展提供了基础保障。
- **融资渠道通畅。**截至 2025 年末，公司剩余未使用授信余额 3441.00 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。
- **有息债务有所增长。**截至 2025 年末，公司有息债务较上年底有所增长，全部债务资本化比率为 54.30%。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型		多元控股企业信用评级方法与模型 V4.1.202606		
债项评级方法		债项评级基本方法 V3.0.202207		
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观经济	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	资产质量和盈利能力		2
		资本结构		3
		偿债能力		2
指示评级				aaa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aaa
外部支持调整因素：--				--
模型级别				AAA

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《多元控股企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

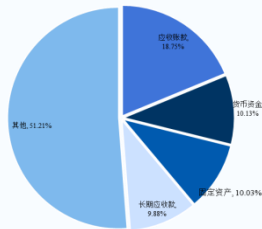
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	351.17	470.99	537.67	418.39
资产总额（亿元）	3009.75	3231.30	3954.75	3993.75
所有者权益（亿元）	943.68	1030.09	1250.04	1253.37
短期债务（亿元）	578.63	582.38	879.12	985.62
长期债务（亿元）	533.14	673.91	606.04	604.30
全部债务（亿元）	1111.77	1256.29	1485.16	1589.93
营业总收入（亿元）	2048.43	2322.77	3164.94	731.41
利润总额（亿元）	69.26	31.10	55.39	21.54
EBITDA（亿元）	155.00	126.15	164.24	--
经营性净现金流（亿元）	14.30	63.47	60.29	-53.81
经调整的营业利润率（%）	2.04	1.16	1.36	2.05
总资产报酬率（%）	5.36	4.04	4.57	--
资产负债率（%）	68.65	68.12	68.39	68.62
全部债务资本化比率（%）	54.09	54.95	54.30	55.92
流动比率（%）	114.58	120.03	117.68	117.40
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.63	1.79	1.98	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.81	0.61	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	3.64	2.90	3.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.17	9.96	9.04	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	980.96	1049.25	1127.73	1209.87
所有者权益（亿元）	292.51	308.73	310.52	305.15
全部债务（亿元）	583.73	607.71	508.08	580.96
营业总收入（亿元）	3.06	3.32	3.24	0.07
利润总额（亿元）	-13.29	-1.67	-7.39	-5.19
资产负债率（%）	70.18	70.58	72.47	74.78
全部债务资本化比率（%）	66.62	66.31	62.07	65.56
流动比率（%）	27.43	38.96	31.15	31.84
经营现金流动负债比（%）	-0.73	-0.19	-0.18	--

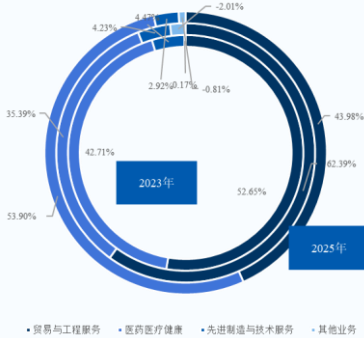
注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径及本部口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务；4. 2025 年底及 2026 年 3 月底，合并口径及本部债务计算公式如下：短期债务=短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他流动负债，长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债，全部债务=短期债务+长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

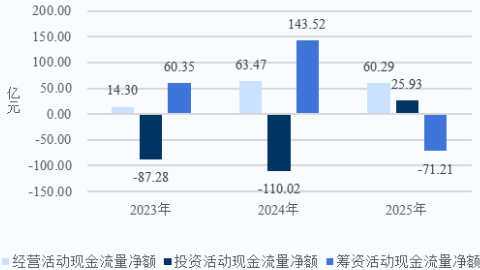
2025 年底公司资产构成



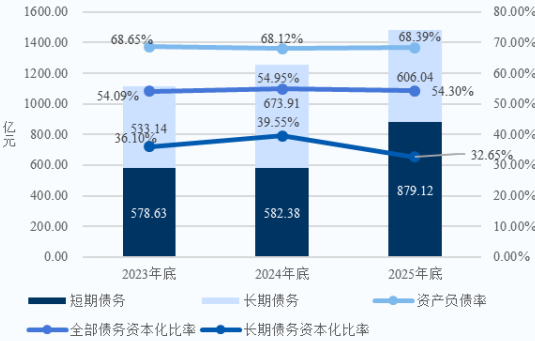
2023—2025 年公司收入构成



2023—2025 年公司现金流情况



2023—2025 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
24 中国通用 MTN001 /24 中国通用 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/01	杨学慧 李思雨	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505	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：候珍珍 houzz@lhratings.com

项目组成员：杨学慧 yangxh@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增加公司实收资本和资本公积，2023—2025 年，公司收到资本经营预算资金分别为 12.50 亿元、14.00 亿元和 7.71 亿元。截至 2025 年末，公司注册资本 75.00 亿元，实收资本为 83.50 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 2025 年末，公司控股上市公司 7 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 37.66%，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，合计持股 44.55%，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 71%，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）、重药控股股份有限公司（证券简称“重药控股”，证券代码：000950.SZ，合计持股 38.47%，无质押）。

截至 2025 年末，公司合并资产总额 3954.75 亿元，所有者权益 1250.04 亿元（含少数股东权益 713.84 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 3164.94 亿元，利润总额 55.39 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额 3993.75 亿元，所有者权益 1253.37 亿元（含少数股东权益 711.84 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 731.41 亿元，利润总额 21.54 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，已按时支付上一期利息。

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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

（1）先进制造与技术服务

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，持续出台系列支持高端装备、智能制造发展的顶层政策，为机械行业转型升级营造了良好的政策环境。2026 年作为“十五五”规划开局之年，国家持续深化制造强国战略，2026 年进一步明确制造业发展方向，坚持将实体经济作为发展着力点，以科技创新驱动产业升级，推动装备制造业向高端化、智能化、绿色化、融合化方向发展，为行业中长期转型发展提供了坚实的政策支撑。《政府工作报告》明确统筹用好超长期特别国债，安排 2000 亿元专项额度，重点支持大规模设备更新和制造业技术改造，持续释放工业设备迭代升级需求。近年来，我国经济社会持续转型升级，宏观流动性保持合理充裕，制造业设备更新换代、数字化智能化改造需求持续释放，国内制造业综合竞争力稳步提升，出口份额持续抬升，数字智能技术持续推动传统制造业迭代创新。从行业特征来看，制造业存在明显的周期性波动特点，复盘国内制造业多轮投资周期，产业结构转型、企业设备投资是影响行业订单变化的核心因素，决定了行业周期性景气运行特征。在政策持续加持、产业结构优化、设备更新需求释放的背景下，当前装备制造业整体处于结构升级、周期修复的良性发展阶段。

（2）医药制造行业

2025 年，医保控费、带量采购等政策进入常态化阶段，行业需求基本盘稳健，医药制造企业营业收入整体企稳，利润水平小幅回升。仿制药一致性评价政策的推进、带量采购政策的落地执行等均对行业产生了深刻影响。近年来，中国医药行业政策进一步强化医疗、医保、医药联动方面的改革，鼓励研究和创制新药，且首次推出商保目录，集采更加注重质量，加速行业内部分化。未来，预计国内医药需求有望继续保持增长，且医保基金支付能力可持续性较强，医药行业整体经营业绩有望保持稳定。[《医药制造行业 2026 年度行业分析》](#)

（3）贸易行业

2025 年，中国进出口贸易在复杂的外部环境下顶压前行，延续了稳中向好的发展势头，累计出口同比保持良好增长，韧性较强；累计进口同比保持稳定；2026 年 1—4 月，中国进出口贸易延续较快增长，进口增速高于出口。中国贸易伙伴不断扩容，积极拓展新兴市场，“一带一路”共建国家、东盟等已成为中国出口增长的主引擎，中国出口高度依赖欧美的格局已发生变化，出口目的地结构更趋多元，但欧美需求、转口合规和贸易壁垒风险仍需关注。大宗商品价格方面，2025 年，原油价格下跌，钢铁、煤炭震荡运行，黄金价格创历史新高，玉米价格略有抬升；2026 年以来，原油价格强势反弹，大幅攀升，钢铁、煤炭价格有所回升，黄金价格波动加剧，玉米高位震荡后回落。贸易行业竞争格局变化不大，整体呈现“大市场、小主体”特征，行业集中度很低。政策层面，国家贸易政策持续迭代升级，在简化外贸流程、降低企业成本的同时，重点培育数字、绿色、服务等高端外贸业态，健全行业法治与标准体系，推动贸易从规模扩张向提质增效转型。展望 2026 年，产业升级、机电产品出口增长和市场多元化将继续为外贸提供支撑，但贸易保护主义、地缘扰动、能源航运波动和境外合规规则变化仍将对外需形成压制。国内方面，作为“十五五”开局之年，我国经济保持稳健复苏态势，内需持续回暖，为内外贸联动发展筑牢基础。依托扩大高水平对外开放、全面深化改革的

政策导向，叠加产业升级、数字贸易、绿色贸易等扶持举措，营商环境持续优化。《贸易行业运行分析（2026 年 5 月）》。

（4）建筑施工行业

2025 年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近 50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026 年建筑施工行业收入降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。[完整版行业分析详见《建筑施工行业信用分析报告》。](#)

（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商。

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。2025 年，随着重药控股纳入合并范围，公司营业总收入保持增长，综合毛利率水平同比有所下降。

2025 年，公司实现营业总收入 3164.94 亿元，同比大幅增长 36.26%，主要系公司实现对重庆医健的投资控制（含重要上市子公司重药控股）并将其纳入合并范围，医药医疗健康板块收入规模显著提升所致。从收入构成看，2025 年，医药医疗健康业务与贸易与工程服务业务仍为公司收入的主要来源，医药医疗健康业务收入同比增长 107.53%，贸易与工程服务业务收入同比下降 3.95%。

毛利率方面，2025 年，公司综合毛利率同比基本持平。其中，先进制造与技术服务板块毛利率同比有所提升；医药医疗健康业务毛利率同比下降，系新纳入合并范围的重药控股以医药流通为主，其较低的毛利率拉低了板块整体水平；贸易与工程服务业务毛利率同比基本持平。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 731.41 亿元，同比下降 7.61%，主要系贸易与工程服务板块收入下降所致；毛利率较上年同期基本持平，利润总额 21.54 亿元，同比增长 5.22%。

图表 2 • 2023—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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	91.53	4.47%	13.65%	98.19	4.23%	14.29%	92.42	2.92%	16.65%
医药医疗健康	874.96	42.71%	17.38%	822.02	35.39%	17.02%	1705.96	53.90%	11.73%
贸易与工程服务	1078.47	52.65%	8.15%	1449.25	62.39%	5.55%	1392.06	43.98%	5.94%
其他和调整	3.48	0.17%	--	-46.69	-2.01%	--	-25.49	-0.81%	--
合计	2048.43	100.00%	12.46%	2322.77	100.00%	10.17%	3164.94	100.00%	9.71%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2025 年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、中国医药及重药控股的医药医疗健康业务，以及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较大。

根据 2025 年 1 月 25 日中国医药发布《中国医药健康产业股份有限公司关于重要参股公司完成实际控制人变更的公告》，重庆化医控股（集团）公司（以下简称“重庆化医”）所持重庆医健 2% 股权已无偿划转至公司，划转后公司与中国医药合计持有重庆医健 51% 的股权，重庆医健的控股股东由重庆化医变更为公司。2025 年，公司合并范围新增控股平台重庆医健，其收入与利润主要来源于下属上市公司重药控股，重药控股已成为公司重要的收入来源之一。重药控股是西部医药流通龙头，整合重药控股后，公司医药医疗健康板块收入及毛利润同比大幅提升。

此外，2025 年，公司其他主要经营主体均实现盈利。其中，中国医药主营业务涵盖医药工业、医药商业及医药贸易，收入与净利润同比保持稳定；环球医疗以医疗金融服务（含医疗设备及其他设备融资租赁）、医疗服务（含专科医院、智慧医养等）为主营业务，2025 年经营业绩稳中有升；邮电器材专注于移动通信终端产品分销与数字化服务等业务，收入及利润均同比有所增长。

图表 3 • 公司下属主要经营主体 2025 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	所属业务板块	上市/发债	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	上市	43.39%	363.25	143.30	353.62	3.55%	6.75	-1.75%
环球医疗	医药医疗健康	上市	37.66%	843.18	250.39	149.40	9.30%	21.57	6.15%
重药控股	医药医疗健康	上市	38.47%	668.40	165.20	824.47	2.34%	4.05	0.75%
通用技术集团国际控股有限公司	贸易与工程服务	/	100.00%	352.10	118.50	386.20	7.73%	9.10	9.24%
中国邮电器材集团有限公司	贸易与工程服务	/	100.00%	135.40	48.30	735.80	8.00%	7.40	8.19%

资料来源：联合资信根据公司提供的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，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、贸易与工程服务为核心的多板块经营体系，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，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、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，医药工业方面，截至 2025 年底，核心子公司中国医药拥有 32 个独家文号，叠加 2 个国家级绿色工厂与 9 个省部级科研平台，已形成覆盖原料药、制剂、中成药的全链条生产与研发，产业基础扎实；拥有 7 个药品生产基地，50 余条生产线，近 800 个品规文号的医药产品，覆盖抗感染、心脑血管、消化系统等多个治疗领域，具有技术创新能力和产能优势，实现从仿制药研究、改良型新药研究到创新药研究的深度布局，制剂生产线齐全。医药商业方面，中国医药在全国拥有近百家医药商业分支机构，服务等级医院上千家，是国内重要的医药商业流通企业，与众多国内外医药头部企业建立了良好的合作关系，以创新药品及医疗器械总代理、总经销为重要合作方向，在创新药械引入、国产优质品种输出等方面，不断丰富和提升全场景、全渠道的医药商业流通服务模式和能力；重药控股是服务于医药全产业链的现代医药服务产业集团，主营医药商业，同时从事医药研发（MAH）、医疗器械生产并投资参与医药工业，是中央和地方两级药品医疗器械定点储备单位，也是国内仅有的三家经营麻醉药品和第一类精神药品的全国性批发企业之一，拥有 10 个自建省级现代物流基地、160 个各级仓储中心，总仓储面积超过 70 万平方米；与全球万余家药品、器械生产企业建立了长期的良好合作关系，业务覆盖 10 万余家医疗机构，2024 年位列中国企业 500 强第 306 位，企业规模、市场覆盖居中国药品批发企业第一阵营第五位。国际贸易方面，中国医药在全球市场布局，在拉美、中亚、非洲等地区有属地经营优势，服务地区遍及亚洲、欧洲和美洲等全球市场，在海外多个地区均设有分支机构。

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，为共和国工业化建设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，在 2025 年度 ENR“全球最大 250 家国际承包商”榜单中位列第 78 位，带动中国装备、中国技术、中国标准走向世界；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，累计荣获中国建筑工程鲁班奖、国家优质工程奖等国家级奖项 88 项；是国内最大的移动通信终端产品分销商，构建了“人、车、屋”智慧生态的完整供应链体系。

信用记录方面，根据公司提供的企业信用报告，截至 2026 年 4 月 21 日，公司本部已结清和未结清的信贷信息中，均无关注类和不良类信贷信息记录。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 2026 年 6 月 26 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、高管人员和治理结构无重大变化。

（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，2025 年该板块毛利润实现提升。

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。2025 年，先进制造与技术服务板块实现毛利润实现提升，盈利水平有所提高。

图表 4 • 2023—2025 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	2023 年			2024 年			2025 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	23.72	24.56%	3.47	26.45	26.93%	4.06	32.23	34.90%	5.07
重型机床研发与制造	59.34	61.46%	6.60	60.26	61.37%	7.90	45.68	49.40%	7.75
精密量仪及数控刀具研发与制造	3.45	3.57%	1.03	3.28	3.34%	0.89	4.22	4.60%	1.35

精密超精密机床关键技术研发及制造	1.49	1.54%	0.67	1.05	1.07%	0.50	1.27	1.40%	0.53
其他	8.55	8.86%	0.71	7.15	7.28%	0.67	9.02	9.80%	0.69
合计	96.55	100.00%	12.49	98.19	100.00%	14.03	92.42	100.00%	15.39

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”）是通用技术集团全资子公司，是我国纺织行业综合性科研院所和纺织高新技术产业基地。拥有纺织行业生产力促进中心、纺织工业标准化研究所、国家纺织制品质量监督检验中心、国家纺织计量站等行业重要公共服务资源。是“国家合成纤维工程技术研究中心”“纤维复合材料国家工程研究中心”“生物基纤维材料全国重点实验室”的依托单位，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，是“纺织标准检测公共服务平台”等纺织技术服务平台的承担单位，拥有从纤维新材料研发、装备制造到工程设计的集成创新优势，近年来，中纺院获得国家科技进步奖、省部级科技奖等 200 余项，拥有从纤维新材料研发、装备制造到工程设计的集成创新优势。2025 年中纺院销售化纤长丝纺丝机 2355 纺位，同比增长 301%，主要由于积极开拓市场使得订单量增长，并合理安排生产进度，保证了全年订单的平稳有序交付；销售水刺非织造布 14476 吨，同比增长 30.30%；销售纺织助剂 13663.08 吨，同比增长 6.14%；销售合成纤维 19083.48 吨，同比下降 6.88%；通用技术新材料集团有限公司（简称“高新材料”）是通用技术集团聚力发展新材料业务的全资子公司，公司积极践行“以科技进步和品质服务引领美好生活”的使命，以高质量发展为统领，以改革创新为动力，大力推动高水平科技自立自强，持续增强企业核心功能，提升核心竞争力，致力于打造“引领行业发展的世界领先纤维新材料企业”，2025 年生产销售莱赛尔纤维 112053 吨，同比增长 33.45%，公司不断优化产品结构，全面抢抓市场，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。2025 年，齐二机床生产各类机床 96 台，销售 103 台。其中，生产重型铣镗床 52 台，销售 54 台；生产重型车床 34 台，销售 31 台；生产铝锭铣床 2 台，销售 4 台；生产专机产品 2 台，销售 6 台；生产复材产品 6 台，销售 7 台；销售压力机 1 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。2025 年，大连机床生产普通车床 872 台，销售 840 台；生产经济型数控车床 599 台，销售 680 台；生产卧式数控车床 480 台，销售 442 台；生产立式加工中心 460 台，销售 595 台；生产卧式加工中心 81 台，销售 36 台；生产智能制造单元及智能制造生产线（组合机床）14 台，销售 23 台；外购机床 94 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。2025 年，沈机股份销售数控机床 4504 台、普通车床 862 台，普通钻床 679 台、普通镗床 7 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。2025 年，沈阳机床生产各类机床 802 台，销售机床 760 台。其中，生产车床 701 台，销售 654 台；生产加工中心 80 台，销售 63 台；生产专机及自动线 13 台，销售 24 台；生产其他机床 8 台，外购机床销售 19 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刀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”。2025 年，哈量公司进一步加强“研产供销质”全链条协同，实现生产提效，产品结构持续优化，生产量具刀具类产品 487 万件，销售 918 万件，同比均有所提升。其中，生产精密量具类产品 100.07 万件，销售 135.59 万件；生产精密量仪类产品 460 台，销售 585 台；生产精密刀具类产品 387.1 万件，销售 782.81 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，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，医药工业及医药国际贸易经营实体主要为中国医药；医药商业经营主体主要为中国医药和重药控股；医疗器械贸易及融资租赁的经营实体主要为环球医疗。2025 年，医药医疗健康板块毛利润同比大幅增长，主要系将重药控股纳入合并范围所致，医药医疗健康板块仍是公司利润的重要来源之一。

图表 5 • 2023—2025 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	2023 年			2024 年			2025 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	33.57	3.82%	12.95	30.41	3.70%	9.61	26.85	1.60%	9.48
医药商业	243.70	27.75%	16.71	235.75	28.68%	14.12	986.12	57.80%	70.15
医药国际贸易	62.40	7.10%	6.02	32.45	3.95%	4.56	31.03	1.80%	4.86
医疗器械贸易	--	--	--	--	--	--	236.02	13.80%	18.44
融资租赁	--	--	--	--	--	--	50.91	3.00%	49.15
医疗设备销售及融资租赁	198.11	22.55%	72.53	98.00	11.92%	28.45	--	--	--
医疗健康服务	340.55	38.77%	43.56	425.42	51.75%	83.20	375.02	22.00%	48.03
合计	878.33	100.00%	151.78	822.02	100.00%	139.93	1705.96	100.00%	200.11

注：统计口径方面，2023 年、2024 年医疗设备销售及融资租赁业务在 2025 年拆分为医疗器械贸易业务和融资租赁业务。
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；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。受“带量采购”“限抗”、医保目录调整等政策实施影响，医药工业板块毛利润有所减少。

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。

重药控股作为全国性医药商业龙头企业，依托规模化分销与集约化物流优势，构建起以药品及医疗器械批发配送为核心、零售连锁与供应链增值服务协同发展的医药商业体系。重药控股在西南、华中、华东、华南等地区建立了以重庆、湖南、四川、云南、广东、江苏为核心的医药商业营销与物流网络，网络覆盖广、终端渗透能力强，是国内医药流通领域极具市场竞争力与品牌影响力的龙头企业；在西南、华中等重点区域布局专业药房与零售连锁网络，形成规模化、专业化的院外市场销售渠道体系。

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。

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，2025 年实现融资租赁收入 50.91 亿元（2024 年为 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。客户以公立医院为主，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。

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 2025 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，开放床位数 5.2 万余张，年门急诊量超过 3700 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，服务覆盖 25 个省份；建成“小通诊所”1000 余家，服务覆盖超过 1000 万人。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 3.3 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，2025 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同比有所增长，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”）。2025 年，贸易与工程服务业务同比有所下降。

图表 6 • 2023—2025 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	2023 年			2024 年			2025 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	404.55	36.94%	21.65	679.62	46.89%	25.28	948.52	68.10%	50.52
大宗商品贸易	102.44	9.35%	3.66	92.06	6.35%	5.05	75.38	5.40%	0.78
一般商品贸易及其他	396.15	36.17%	48.45	422.32	29.14%	44.41	119.12	8.60%	14.72
海外工程承包	43.08	3.93%	4.54	117.05	8.08%	8.46	102.53	7.40%	7.24
国内工程承包	148.91	13.60%	9.53	138.21	9.54%	-2.72	118.96	8.50%	4.80
合计	1095.12	100.00%	87.83	1449.25	100.00%	80.48	1392.06	100.00%	82.70

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

分销业务方面，主要包括电子产品分销、汽车分销，主要由邮电器材负责运营。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。2025 年，公司电子产品分销业务持续推进线下上渠道拓展，但受国内智能手机市场需求疲软、用户换机周期拉长等因素影响，手机业务销量同比下降 5.50%，平均售价同比增长 22.27%，实现手机销售额 455.96 亿元，同比增长 15.54%。截至 2025 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。2025 年，电子产品分销业务前五大供应商采购集中度为 94.87%，其中向华为终端有限公司采购占比为 82.99%；电子产品分销业务前五大客户销售集中度为 49.03%，其中向北京京东世纪贸易有限公司销售占比为 32.09%。

2025 年，邮电器材大力拓展智慧出行业务（整车销售），截至 2025 年末，鸿蒙智行入网用户中心 743 家（上年末为 221 家），运营门店 501 家（上年末 136 家），全年销售智能网联车 18.4 万辆（上年为 6.99 万辆），实现销售额 380 亿元（上年为 199 亿元）。整车销售主要供应商包括奇瑞汽车股份有限公司、北京新能源汽车股份有限公司和上海汽车集团股份有限公司乘用车分公司，2025 年占总采购的比重达到 70.44%；整车销售前五大客户集中度为 4.65%。

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排名靠前。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。2025 年，大宗及一般商品贸易规模同比大幅下降，主要系受外部环境变化及公司内部业务转型升级影响，公司主动退出部分贸易业务所致。

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。

2025 年，海外工程承包业务新签合同额同比恢复增长。公司海外承包工程业务覆盖多个国家，正在执行的项目主要集中于孟加拉国、乌兹别克斯坦、哈萨克斯坦等亚洲国家以及科特迪瓦、阿尔及利亚、贝宁等非洲国家，项目建设及回款存在一定地缘政治、经济及汇率波动风险。

图表 7 • 2023—2025 年海外工程承包业务新签合同

项目	2023 年	2024 年	2025 年
新签合同个数（个）	23	24	32
新签合同金额（亿美元）	19.57	18.39	24.30

资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2025 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
孟加拉达阿高速公路项目	孟加拉国	13.59	2023 年 12 月	2027 年 12 月	7.30
阿尔及利亚 MTBE 化工厂项目	阿尔及利亚	4.66	2023 年 5 月	2026 年 10 月	1.08
科特迪瓦平安城市二期项目	科特迪瓦	1.07	2023 年 9 月	2027 年 1 月	1.03
塞尔维亚黑峰 150MW 风电项目	塞尔维亚	1.95	2023 年 12 月	2026 年 12 月	0.81
乌兹别克斯坦东部地区移动通信基础设施发展项目	乌兹别克斯坦	2.36	2025 年 12 月	2029 年 12 月	0.09
乌兹别克斯坦东部地区有线通信基础设施发展项目	乌兹别克斯坦	1.53	2025 年 12 月	2029 年 12 月	0.05
卡尔巴套-麦卡普沙盖 Km906-1321 段国家级公路建设“交钥匙”工程	哈萨克斯坦	5.11	2017 年 12 月	2026 年 8 月	4.19
贝宁城市道路改造与整治-铺设 B1 期，科托努、巴哈库、阿博美-卡拉维、波托诺夫	贝宁	0.69	2024 年 4 月	2026 年 10 月	0.43
（10B1 标段：阿博美-卡拉维）					
贝宁城市道路改造与整治工程-铺设 B2 期：10B2 标段-阿博美-卡拉维	贝宁	0.10	待定	开工后 8 个月	0.02
贝宁维达海滨修缮，重建，建设工程及其附属基础设施道路工程专业分包	贝宁	0.06	2023 年 12 月	2025 年 9 月	0.06
合同		31.12	—	—	15.06

资料来源：公司提供

国内工程承包方面，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，公司国内工程承包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 万元以下），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，竣工后进行统一结算。

2025 年，国内工程承包业务新签合同金额同比有所增长。客户结构方面，公司业务以政府机关建筑工程为主，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，国内工程承包业务回款存在一定不确定性。

图表 9 • 2023—2025 年国内工程承包业务新签合同（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
新签合同金额	257.71	116.83	123.83

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 2025 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对 2025 年财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。2026 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，跟踪期内，公司围绕发展战略与业务布局需要，合并范围发生较大变动，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

2025 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 2025 年底，公司合并资产总额 3954.75 亿元，较上年底增长 22.39%，主要系公司实现对重庆医健的投资控制，将其纳入公司合并范围所致。其中，流动资产占 59.56%，非流动资产占 40.44%。公司资产结构相对均衡，流动资产占比较上年底上升较快。

截至 2025 年末，公司货币资金 400.78 亿元，较上年底增长 9.55%，受限资金 64.86 亿元，受限比例为 16.18%，主要为银行承兑汇票保证金、金融企业法定存款准备金、因涉诉被冻结银行存款等。公司应收账款账面价值较上年底增长 97.47%，主要系合并重庆医健（含重药控股），医药商业及贸易业务规模增长所致。应收账款账龄以 1 年以内为主，累计计提坏账准备 144.34 亿元，计提比例 16.29%；应收账款前五大欠款方合计欠款账面余额 52.96 亿元，占应收账款账面余额的 5.96%，集中度较低。公司存货由库存商品、原材料、自制半成品及在产品等构成，较上年底增长 42.94%，主要系合并重庆医健（含重药控股）所致，累计计提跌价准备 26.64 亿元。公司一年内到期的非流动资产较上年底增长 10.64%，主要系一年内到期的融资租赁款规模增加所致。公司合同资产较上年底小幅下降，主要为已完工未结算工程款。公司长期应收款 390.67 亿元，较上年底下降 9.05%，主要系融资租赁款逐步到期收回所致，长期应收款主要由融资租赁款构成。公司固定资产较上年底增长 9.11%，主要由房屋建筑物、机器设备构成。公司无形资产较上年底增长 51.94%，主要由土地使用权、软件等构成。

截至 2025 年末，公司投资资产保持增长。其中，长期股权投资较上年底小幅增长，主要系公司对联营、合营企业追加投资及权益法核算下的投资收益增加所致，当期实现权益法核算的长期股权投资收益 28.07 亿元。

截至 2026 年 3 月末，公司资产总额及资产结构较上年底变化不大。

截至 2025 年末，公司受限资产规模占总资产的比例为 5.11%，受限比例很低。

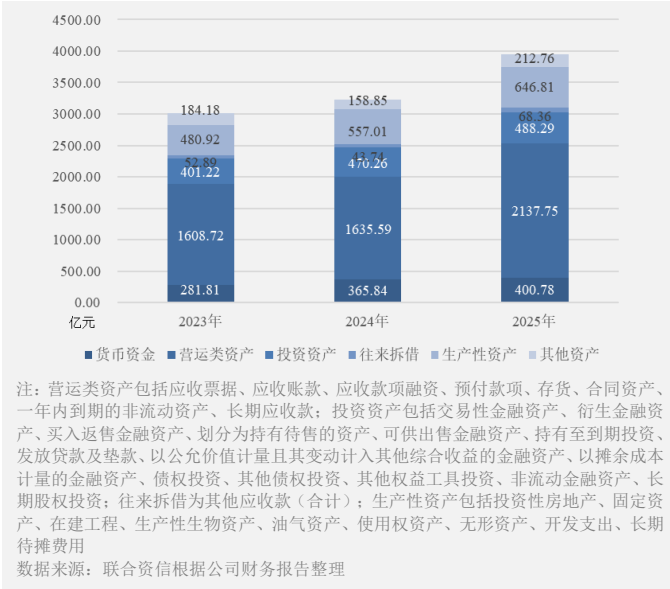
图表 10 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	1646.72	54.71%	1731.76	53.59%	2355.38	59.56%	2401.52	60.13%

货币资金	281.81	17.11%	365.84	21.13%	400.78	17.02%	332.61	13.85%
应收账款	366.08	22.23%	375.57	21.69%	741.62	31.49%	788.79	32.85%
存货	256.78	15.59%	266.72	15.40%	381.24	16.19%	371.67	15.48%
一年内到期的非流动资产	240.66	14.61%	261.57	15.10%	289.41	12.29%	370.67	15.43%
合同资产	187.80	11.40%	178.69	10.32%	169.87	7.21%	171.12	7.13%
非流动资产	1363.03	45.29%	1499.54	46.41%	1599.38	40.44%	1592.23	39.87%
长期应收款	414.07	30.38%	429.57	28.65%	390.67	24.43%	321.73	20.21%
长期股权投资	260.97	19.15%	322.79	21.53%	336.50	21.04%	336.23	21.12%
固定资产	329.77	24.19%	363.63	24.25%	396.83	24.81%	391.91	24.61%
无形资产	49.31	3.62%	70.46	4.70%	107.05	6.69%	108.13	6.79%
资产总额	3009.75	100.00%	3231.30	100.00%	3954.75	100.00%	3993.75	100.00%

注：各资产科目占比为该科目在对应的流动资产总额或非流动资产总额中的占比
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表11· 公司各类资产变化情况



图表12· 2025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	64.86	存放中央银行、被冻结、保证金等
应收账款	6.16	应收账款保理质押
存货	0.11	抵押借款等
固定资产	21.54	抵押借款等
无形资产	2.07	抵押借款等
其他	107.27	应收融资租赁款保理等
合计	202.01	—

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年末，受益于股东增资及合并范围扩大，公司所有者权益保持增长；公司负债总额和全部债务有所增长，债务期限结构以短期为主，债务负担基本可控。

截至 2025 年末，公司所有者权益较上年底增长 21.35%，主要系股东增资，以及公司合并范围内增加控股公司重庆医健所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 42.89%，少数股东权益占比为 57.11%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 6.68%、11.76%和 19.02%。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底基本持平。

截至 2025 年末，公司负债总额 2704.71 亿元，较上年底增长 22.87%。其中，流动负债占 74.00%，非流动负债占 26.00%，以流动负债为主。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。截至 2025 年底，公司全部债务 1485.16 亿元，较上年底增长 18.22%，债务结构方面，短期债务占 59.19%，长期债务占 40.81%，结构相对均衡，债务主要由银行借款和债券构成。从债务指标来看，截至 2025 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 68.39%、54.30%和 32.65%，较上年底分别提高 0.27 个百分点、下降 0.65 个百分点和下降 6.90 个百分点。

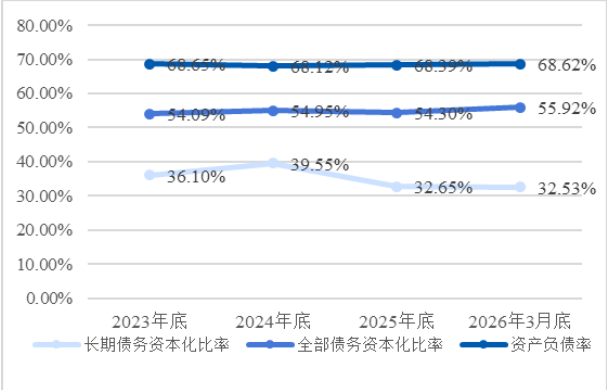
截至 2026 年 3 月末，公司负债总额 2740.37 亿元，较上年底变化不大。其中，流动负债占 74.65%，非流动负债占 25.35%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。公司全部债务 1589.93 亿元，较上年底增长 7.05%，主要系发行债券所致。债务结构方面，短期债务占 61.99%，长期债务占 38.01%，以短期债务为主。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 68.62%、55.92%和 32.53%，较上年底分别提高 0.23 个百分点、提高 1.62 个百分点和下降 0.12 个百分点。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	1437.23	69.56%	1442.80	65.55%	2001.58	74.00%	2045.65	74.65%
短期借款	186.36	12.97%	223.56	15.49%	427.91	21.38%	479.53	23.44%
应付票据	82.97	5.77%	63.46	4.40%	111.10	5.55%	99.30	4.85%
应付账款	461.35	32.10%	477.28	33.08%	648.56	32.40%	618.23	30.22%
其他应付款	119.82	8.34%	103.82	7.20%	144.32	7.21%	143.44	7.01%
一年内到期的非流动负债	269.16	18.73%	253.26	17.55%	245.27	12.25%	276.54	13.52%
合同负债	185.23	12.89%	190.84	13.23%	220.76	11.03%	205.73	10.06%
其他流动负债	57.58	4.01%	60.88	4.22%	120.20	6.01%	159.15	7.78%
非流动负债	628.85	30.44%	758.41	34.45%	703.13	26.00%	694.72	25.35%
长期借款	334.46	53.19%	423.72	55.87%	325.94	46.36%	320.64	46.15%
应付债券	157.13	24.99%	210.35	27.74%	261.59	37.20%	247.62	35.64%
长期应付款	69.74	11.09%	64.28	8.48%	54.64	7.77%	51.56	7.42%
负债总额	2066.08	100.00%	2201.21	100.00%	2704.71	100.00%	2740.37	100.00%

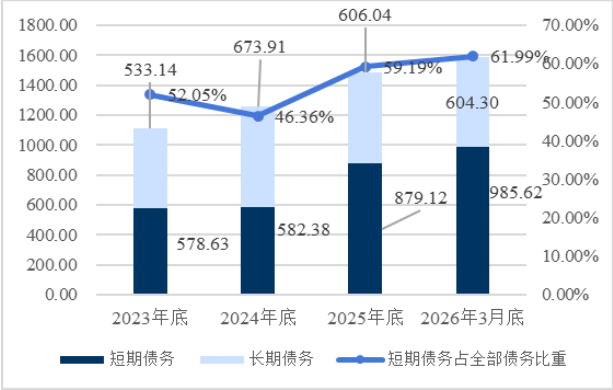
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表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

图表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

2025 年，公司营业总收入保持增长，主业盈利能力有所提升，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，利润总额及盈利指标同比均有所提升，盈利能力增强。

2025 年，公司营业总收入保持增长，毛利润有所上升，期间费用对利润形成一定侵蚀。2025 年，公司计提资产减值损失和信用减值损失，主要系工程业务部分项目结算不及预期所致。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，2025 年，公司利润总额、总资产收益率与净资产收益率同比提升。

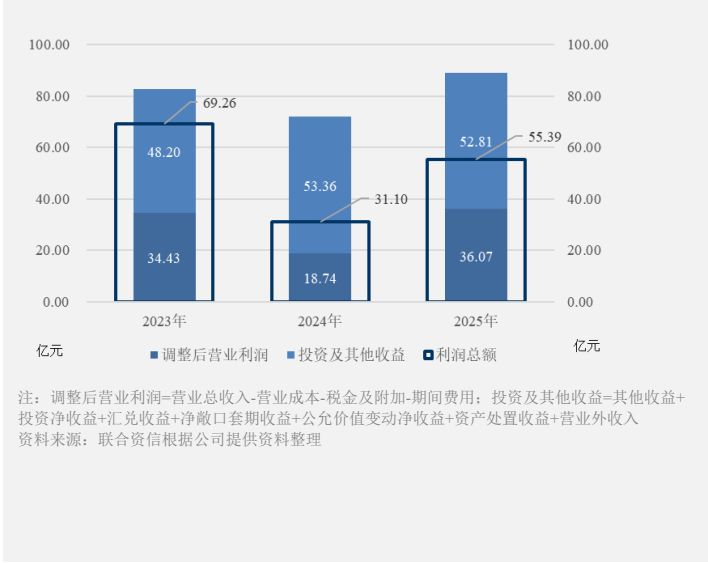
2026 年一季度，公司实现营业总收入 731.41 亿元，同比下降 7.61%；实现利润总额 21.54 亿元，同比增长 5.22%。

图表16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
营业总收入	2048.43	2322.77	3164.94	731.41
毛利润	255.33	236.20	307.21	70.95
期间费用	214.70	210.81	261.64	56.44
投资收益	18.36	35.90	30.45	9.01
资产减值损失	-4.42	-16.66	-9.29	
信用减值损失	-1.51	-21.22	-20.92	
利润总额	69.26	31.10	55.39	21.54
营业利润率	12.16%	9.88%	9.41%	9.42
总资本收益率	4.49%	2.45%	2.86%	--
净资产收益率	5.26%	1.21%	2.54%	--

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表17 • 2023—2025年公司利润构成及变化趋势



2025 年，公司经营活动现金保持净流入，经营获现能力尚可，投资活动现金由净流出转为净流入，考虑公司业务发展、存量债务接续及未来资本开支安排，存在一定对外融资需求。

2025 年，公司经营活动产生的现金保持净流入，经营获现能力尚可。投资活动方面，2025 年，公司资本开支及对外投资节奏有所放缓，投资活动现金流出规模较上年有所回落，投资活动产生的现金转为净流入。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，考虑公司未来业务发展、存量债务接续及未来资本开支安排，公司存在一定对外筹资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为-53.81 亿元，投资活动现金流量净额为-77.25 亿元，筹资活动现金流量净额为 82.52 亿元。

图表 18 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	2340.37	2588.84	3964.63	863.37
经营活动现金流出小计	2326.07	2525.37	3904.34	917.18
经营活动现金流量净额	14.30	63.47	60.29	-53.81
投资活动现金流入小计	427.75	438.59	483.13	98.27
投资活动现金流出小计	515.03	548.61	457.20	175.53
投资活动现金流量净额	-87.28	-110.02	25.93	-77.25
筹资活动前现金流量净额	-72.98	-46.54	86.22	-131.06
筹资活动现金流入小计	867.57	1045.91	1126.48	402.61
筹资活动现金流出小计	807.22	902.39	1197.69	320.09
筹资活动现金流量净额	60.35	143.52	-71.21	82.52
现金收入比	108.25%	106.42%	111.10%	106.69%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标表现较好，再融资能力良好。

从短期偿债指标看，公司流动资产和速动资产对流动负债的保障程度尚可，现金类资产对短期债务的保障程度一般。截至 2025 年末，公司合并口径获得银行及其他金融机构授信总额 5610.00 亿元，尚未使用额度 3441.00 亿元，备用流动性充足，间接融资渠道畅通。整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标来看，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖情况较好，对全部债务的覆盖程度一般，长期偿债能力强。

图表 19 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率	114.58%	120.03%	117.68%
	速动比率	96.71%	101.54%	98.63%
	经营现金流入量/流动负债（倍）	1.63	1.79	1.98
	经营现金/短期债务（倍）	0.02	0.11	0.07
	现金短期债务比(倍)	0.61	0.81	0.61
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	155.00	126.15	164.24
	全部债务/EBITDA(倍)	7.17	9.96	9.21
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.05	0.04
	EBITDA/利息支出（倍）	3.64	2.90	3.47
	经营现金/利息支出（倍）	0.34	1.46	1.27

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 2025 年末，联合资信未发现公司存在对外担保事项。

未决诉讼方面，截至 2025 年末，公司及下属各子公司尚有各类未结案件 1327 件，涉案金额 128.17 亿元。未结案件中，起诉案件 369 件，涉案金额 92.71 亿元；被诉案件 958 件，涉案金额 35.46 亿元，存在一定或有负债风险。

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。本部债务负担重，考虑到本部现金类资产与所持上市公司市值对短期债务覆盖尚可以及融资渠道畅通，本部债务偿付压力整体可控。

公司本部承担管理职能和部分融资职能，基本无经营业务，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。2025 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 28.96 亿元，其他应收款 111.31 亿元，长期股权投资 934.09 亿元，其中本部直接持有的上市公司市值约 112.68 亿元（对沈阳机床和中国医药直接持股比例分别为 33.44%和 31.92%），无质押。

2025 年，公司本部营业总收入 3.24 亿元，利润总额为-7.39 亿元，投资收益 17.55 亿元，本部净利息支出（利息费用-利息收入）12.77 亿元。

图表 20 • 2023—2025 年公司本部投资收益表现（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年
权益法核算的长期股权投资收益	7.09	9.13	8.21
成本法核算的长期股权投资收益	2.63	4.36	6.91
处置长期股权投资产生的投资收益	--	7.43	--
其他	2.16	2.58	2.44
合计	11.88	23.50	17.55

资料来源：公司审计报告

截至 2025 年末，公司本部全部债务 508.08 亿元。其中，短期债务占 28.44%、长期债务占 71.56%。本部全部债务资本化比率 62.07%，债务负担重。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（141.64 亿元）对本部短期债务（144.52 亿元）的覆盖倍数尚可；2025 年，本部取得投资收益收到的现金（8.59 亿元）对分配股利、利润或偿付利息支付的现金（14.59 亿元）保障能力一般，考虑到融资渠道畅通，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。

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

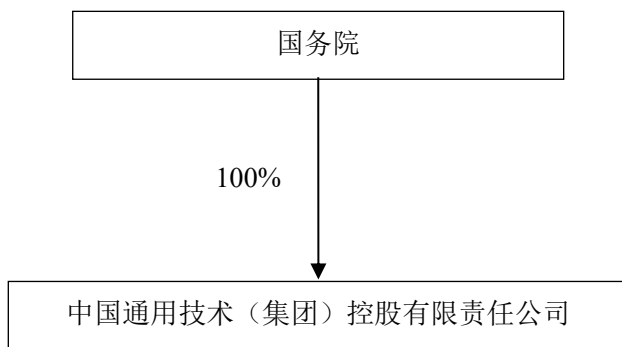
公司作为中央直接管理的国有重要骨干企业，近年来在国有资本金注入等方面持续获得政府支持。

公司实际控制人为国务院国资委，背景实力雄厚。2023—2025 年，公司收到财政部资本经营预算资金分别为 12.50 亿元、14.00 亿元和 7.71 亿元，相应增加实收资本和资本公积。

八、跟踪评级结论

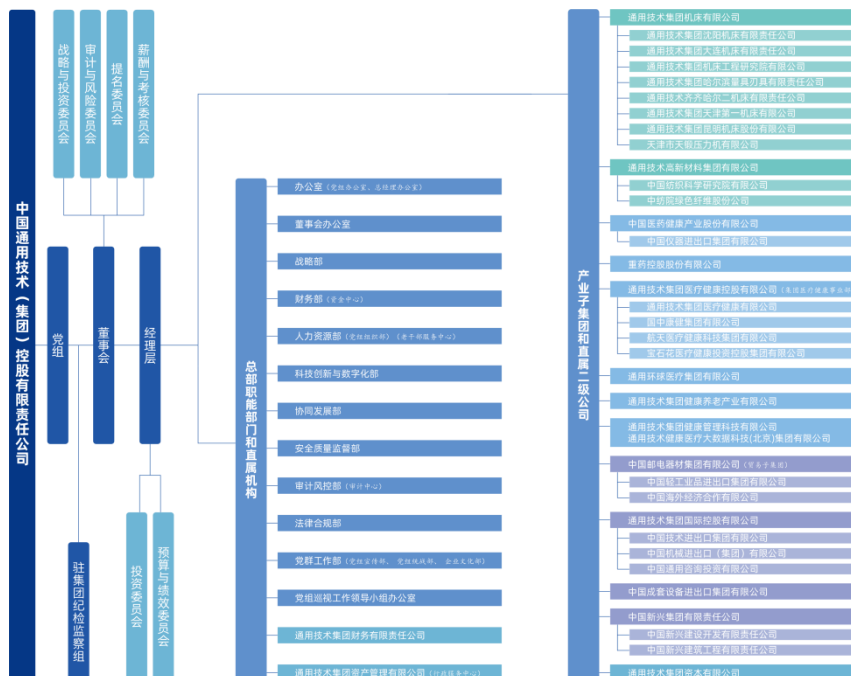
基于对公司经营风险、财务风险、债项条款和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中国通用 MTN001”和“24 中国通用 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	351.17	470.99	537.67	418.39
应收账款（亿元）	366.08	375.57	741.62	788.79
其他应收款（亿元）	52.89	43.74	68.36	89.92
存货（亿元）	256.78	266.72	381.24	371.67
长期股权投资（亿元）	260.97	322.79	336.50	336.23
固定资产（亿元）	329.77	363.63	396.83	391.91
在建工程（亿元）	47.83	52.79	58.85	61.38
资产总额（亿元）	3009.75	3231.30	3954.75	3993.75
实收资本（亿元）	108.05	82.29	83.50	83.50
少数股东权益（亿元）	420.76	503.57	713.84	711.84
所有者权益（亿元）	943.68	1030.09	1250.04	1253.37
短期债务（亿元）	578.63	582.38	879.12	985.62
长期债务（亿元）	533.14	673.91	606.04	604.30
全部债务（亿元）	1111.77	1256.29	1485.16	1589.93
营业总收入（亿元）	2048.43	2322.77	3164.94	731.41
营业成本（亿元）	1793.10	2086.57	2857.73	660.46
其他收益（亿元）	7.41	8.29	6.89	2.49
利润总额（亿元）	69.26	31.10	55.39	21.54
EBITDA（亿元）	155.00	126.15	164.24	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2217.36	2471.93	3516.10	780.37
经营活动现金流入小计（亿元）	2340.37	2588.84	3964.63	863.37
经营活动现金流量净额（亿元）	14.30	63.47	60.29	-53.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-87.28	-110.02	25.93	-77.25
筹资活动现金流量净额（亿元）	60.35	143.52	-71.21	82.52
财务指标				
销售债权周转次数（次）	5.08	5.72	5.11	--
存货周转次数（次）	7.45	7.97	8.82	--
总资产周转次数（次）	0.71	0.74	0.88	--
现金收入比（%）	108.25	106.42	111.10	106.69
经调整的营业利润率（%）	2.04	1.16	1.36	2.05
总资本收益率（%）	4.49	2.45	2.89	--
总资产报酬率（%）	5.36	4.04	4.57	--
长期债务资本化比率（%）	36.10	39.55	32.65	32.53
全部债务资本化比率（%）	54.09	54.95	54.30	55.92
资产负债率（%）	68.65	68.12	68.39	68.62
流动比率（%）	114.58	120.03	117.68	117.40
速动比率（%）	96.71	101.54	98.63	99.23
经营活动现金流入/流动负债（倍）	1.63	1.79	1.98	--
现金短期债务比（倍）	0.61	0.81	0.61	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	3.64	2.90	3.47	--
全部债务/EBITDA（倍）	7.17	9.96	9.04	--

注：1. 公司 2026 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. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.66	26.59	28.96	20.18
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	42.66	61.42	111.31	121.73
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	850.98	898.24	934.09	935.74
固定资产（亿元）	2.52	2.01	2.13	2.02
在建工程（亿元）	0.12	0.32	2.66	2.66
资产总额（亿元）	980.96	1049.25	1127.73	1209.87
实收资本（亿元）	108.05	82.29	83.50	83.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	292.51	308.73	310.52	305.15
短期债务（亿元）	102.80	97.29	144.52	191.09
长期债务（亿元）	480.93	510.42	363.57	389.87
全部债务（亿元）	583.73	607.71	508.08	580.96
营业总收入（亿元）	3.06	3.32	3.24	0.07
营业成本（亿元）	2.33	2.69	2.59	0.55
其他收益（亿元）	0.01	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-13.29	-1.67	-7.39	-5.19
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.84	3.96	3.32	0.04
经营活动现金流入小计（亿元）	6.22	7.32	5.74	0.39
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.52	-0.44	-0.80	-0.90
投资活动现金流量净额（亿元）	-28.94	-30.52	-20.93	-76.69
筹资活动现金流量净额（亿元）	35.31	43.89	24.10	68.82
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（%）	92.95	119.20	102.54	58.62
经调整的营业利润率（%）	-815.56	-761.34	-805.50	-8846.38
总资本收益率（%）	0.27	1.59	0.76	--
总资产报酬率（%）	--	--	--	--
长期债务资本化比率（%）	62.18	62.31	53.93	56.10
全部债务资本化比率（%）	66.62	66.31	62.07	65.56
资产负债率（%）	70.18	70.58	72.47	74.78
流动比率（%）	27.43	38.96	31.15	31.84
速动比率（%）	27.43	38.96	31.15	31.84
经营活动现金流入/流动负债（倍）	0.03	0.03	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.13	0.27	0.20	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司 2026 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. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务

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%
总资产报酬率	EBITDA / 平均资产总额×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%
经调整的营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加-其他业务成本-期间费用+其他收益) / 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%
经营活动现金流入/流动负债	经营活动现金流入/流动负债合计
经营现金流动负债比	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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断