

信用评级公告

联合〔2024〕2154号

联合资信评估股份有限公司通过对中国诚通控股集团有限公司主体信用状况及其拟发行的 2024 年度第十一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定中国诚通控股集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，中国诚通控股集团有限公司 2024 年度第十一期中期票据的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年四月十日

中国诚通控股集团有限公司

2024 年度第十一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行规模 0 亿元，发行规模上限人民币 80 亿元，其中品种一初始发行规模 60 亿元，品种二初始发行规模 20 亿元。公司与主承销商有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整；两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终发行金额合计不超过 80 亿元

本期中期票据期限：品种一期限为 10 年；品种二期限为 30 年

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：拟用于偿还有息债务

评级时间：2024 年 4 月 10 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级观点

中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”）是直属于国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）的两大国有资本运营公司之一。近年来，公司不断加快资本运营公司功能建设和业务开展，已经形成“基金投资、股权运作、资产管理、金融服务”及“战略性新兴产业孵化平台”的“4+1”资本运营功能板块，职能定位突出，在国家政策支持、国有资本金注入及接受国有企业股权和资产划转方面持续获得政府的大力支持，具备显著的竞争优势。近年来，公司牵头成立的国家级战略基金运营情况良好，出资参与油气管网、钢铁、电气装备、绿色能源、现代物流等重点行业的央企重组整合和股权多元化改革，股权投资质量与流动性良好，整体经营实力快速增强。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司利润对投资收益及公允价值变动收益依赖度大且具有波动性，物流板块专业化整合划出后公司收入规模下滑，以及公司本部有息债务快速增长等因素可能对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据的发行对公司现有债务规模影响不大，且公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，能够对本期中期票据的偿付提供有效支持。

未来，公司将继续聚焦国有资本运营公司改革发展，充分发挥国有资本专业运作功能平台作用，整体盈利能力和综合实力有望得到进一步巩固。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 公司承担着中央企业国有资产整合和国有资本运营的重要职能，职能定位突出，获政府支持力度大。2016 年以来，公司作为两大国有资本运营公司试点企业之一，是推进中央企业改革和布局结构调整的重要平台，承担着中央企业国有资产整合和国有资本运营的重

本次评级模型打分表及结果：

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	1	
			经营分析	2	
财务风险	F2	现金流	资产质量	3	
			盈利能力	2	
			现金流量	3	
		资本结构		1	
		偿债能力		2	
		指示评级			aa ⁺
		个体调整因素：--			--
个体信用等级			aa ⁺		
外部支持调整因素：公司在国有资本金注入、国有股权及资产划转方面获得政府大力支持。			+1		
评级结果			AAA		

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
资产总额（亿元）	5479.44	2775.24	23281.46
所有者权益（亿元）	2467.10	892.03	7610.53
营业总收入（亿元）	586.36	1830.17	8161.93
营业利润率（%）	11.73	12.08	20.49
利润总额（亿元）	137.20	59.58	836.80
资产负债率（%）	54.98	67.86	67.31
全部债务资本化率（%）	51.83	52.83	53.17
全部债务/EBITDA(倍)	11.36	7.87	6.57
EBITDA 利息倍数(倍)	2.82	3.65	7.15

注：公司 1 为中国通用技术（集团）控股有限责任公司，公司 2 为华润股份有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：郭察理（项目负责人）

刘祎烜 刘丙江

邮箱：lianhe@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）

网址：www.lhratings.com

要职能，近年来持续接收政府注资与股权划入，资本实力不断增强。2022 年 12 月，国务院国资委明确提出公司围绕功能定位推进改革试点取得明显成效，由试点转入持续深化改革阶段。

2. 公司“4+1”国有资本运营业务经营良好，整体经营实力快速增强。基金投资方面，公司已建立起以中国国有企业结构调整基金（以下简称“国调基金”）和中国国有企业混合所有制改革基金（以下简称“混改基金”）两只国家级基金为主，以债转股基金等专项基金为辅的基金体系，出资参与重点行业的央企重组整合和股权多元化改革。受益于划入股权资产的运营效率提升及管理基金的业绩增长，公司投资收益波动增长，是公司利润的重要来源，2020—2022 年，公司投资收益分别为 108.24 亿元、177.68 亿元和 145.78 亿元。

3. 公司所持资产质量与流动性良好，现金类资产充裕，对短期债务的覆盖能力强。2022 年底，公司交易性金融资产期末公允价值 1729.19 亿元（其中权益工具投资期末公允价值 1234.50 亿元），长期股权投资期末余额 1621.54 亿元，其他权益工具投资 544.46 亿元，以优质上市公司和非上市公司股权投资为主，资产受限比例低；现金类资产合计 2291.36 亿元，为短期债务的 5.19 倍。

关注

1. 公司造纸等传统控股经营业务所处行业竞争激烈，盈利能力偏弱。公司造纸等传统控股经营业务所处行业竞争激烈，受宏观经济增速放缓、实体经济需求减弱的影响，盈利能力偏弱。随着物流板块 2021 年底整合划出，2022 年公司收入规模同比下滑明显。

2. 公司利润总额对投资收益及公允价值变动收益依赖度大且具有波动性。公司利润总额对投资收益及公允价值变动收益依赖度大，但上述收益受宏观经济、资本市场行情等因素影响存在一定不稳定性。

3. 近年来，公司本部有息债务快速增长。公司本部为投资控股平台，资本运营业务的开展主要依靠外部融资。近年来，受对外投资增加影响，本部有息债务快速增长，财务费用高企。截至 2023 年 9 月底，公司本部全部债务为 2486.99 亿元，全部债务资本化比率为 67.57%，长期债务资本化比率为 66.50%。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产(亿元)	1,293.28	1,823.01	2,291.36	2,668.66
资产总额(亿元)	3,963.66	4,934.65	5,479.44	5,980.91
所有者权益(亿元)	2,066.11	2,311.92	2,467.10	2,746.80
短期债务(亿元)	365.60	299.32	441.85	223.49
长期债务(亿元)	1,148.91	1,964.39	2,212.39	2,621.81
全部债务(亿元)	1,514.51	2,263.71	2,654.24	2,845.30
营业总收入(亿元)	1,241.57	1,711.12	586.36	463.27
利润总额(亿元)	120.31	140.92	137.20	55.16
EBITDA(亿元)	177.99	226.88	233.69	--
经营性净现金流(亿元)	16.25	-111.41	-98.41	-12.09
营业利润率(%)	6.27	6.04	11.73	8.83
净资产收益率(%)	4.39	4.76	4.54	--
资产负债率(%)	47.87	53.15	54.98	54.07
全部债务资本化比率(%)	42.30	49.47	51.83	50.88
流动比率(%)	263.51	372.80	382.27	582.01
经营现金流动负债比(%)	2.36	-17.57	-12.77	--
现金短期债务比(倍)	3.54	6.09	5.19	11.94
EBITDA 利息倍数(倍)	4.46	3.62	2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.51	9.98	11.36	--
公司本部（母公司）				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	2,334.33	3,329.76	3,635.81	3,863.66
所有者权益(亿元)	1,020.26	1,209.04	1,238.64	1,252.96
全部债务(亿元)	1,210.04	1,967.25	2,267.90	2,486.99
营业总收入(亿元)	0.31	0.39	2.93	1.11
利润总额(亿元)	-4.05	8.29	45.60	10.28
资产负债率(%)	56.29	63.69	65.93	67.57
全部债务资本化比率(%)	54.25	61.94	64.68	66.50
流动比率(%)	34.24	121.57	104.29	272.55
经营现金流动负债比(%)	-14.92	-6.52	8.07	--

注：2023 年 1—9 月财务数据未经审计，相关数据未年化；合并口径中的吸收存款及同业存放、拆入资金和卖出回购金融资产款计入短期债务及相关债务指标

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2024/03/22	郭察理 刘伟恒	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（打分表）（V4.0.202208）	阅读全文
AAA	稳定	2012/06/19	潘诗湛	企业主体评级方法（2008 年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2010/12/30	潘诗湛	企业主体评级方法（2008 年）	阅读全文
AA	稳定	2008/06/25	吕晗 夏阳	企业主体评级方法（2008 年）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2007/09/26	夏阳 杨茗茗	--	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受中国诚通控股集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、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。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

八、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。

中国诚通控股集团有限公司

2024 年度第十一期中期票据信用评级报告

一、企业基本情况

中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”）原名中国诚通控股公司，前身为根据国经贸企〔1992〕372号文批准于1992年成立的中国华通物产企业集团。2005年11月，根据国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”或“国资委”）国资改革〔2005〕1462号文，中国诚通控股公司获准改建为国有独资公司，并更为现名，初始注册资本25.60亿元。公司是国务院国资委下设的资产经营试点企业，是首批中央企业建立和完善国有独资公司董事会试点企业之一。2016年2月，根据党中央、国务院关于深化国有企业改革的重要部署，经国务院国有企业改革领导小组研究决定，公司成为国有资本运营公司试点企业。2022年12月，国务院国资委印发《关于进一步深化国有资本运营公司改革有关事项的通知》，明确提出“中国诚通控股集团有限公司、中国国新控股有限责任公司作为运营公司，近年来紧紧围绕功能定位，推进改革试点取得明显成效，运营模式和业务格局初步成型，运营能力有效提升，功能作用显著发挥，由试点转入持续深化改革阶段”。

经多次增资及资本公积转增实收资本，截至2023年9月底，公司实收资本为206.00亿元¹，国务院国资委代表国务院履行出资人职责，是公司的实际控制人，持有公司100%股权（见附件1-1）。

公司经营范围：资产经营管理；受托管理；兼并收购；投资管理及咨询；物流服务；进出

口业务；金属材料、机电产品、化工原料及化工产品（不含危险化学品）、黑色金属矿产品、有色金属材料及矿产品、焦炭、建材、天然橡胶、木材、水泥、汽车的销售；五金交化、纺织品、服装、日用品、文化体育用品的销售；林浆纸生产、开发及利用。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

截至2023年9月底，公司本部内设集团办公室、人力资源部、法律合规部、财务部、运营管理部等职能部门（见附件1-2）。

截至2022年底，公司合并资产总额5479.44亿元，所有者权益2467.10亿元（含少数股东权益1344.24亿元）；2022年，公司实现营业总收入586.36亿元，利润总额137.20亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额5980.91亿元，所有者权益2746.80亿元（含少数股东权益1611.50亿元）；2023年1—9月，公司实现营业总收入463.27亿元，利润总额55.16亿元。

公司注册地址：北京市西城区复兴门内大街158号远洋大厦12层1229-1282室；法定代表人：朱碧新。

二、本期中期票据概况

公司于2023年经中国银行间市场交易商协会“中市协注〔2023〕TDFI18号”同意注册，本期拟发行2024年度第十一期中期票据（以

¹ 2021年7月16日，公司第二届董事会第12次会议审议通过《关于调整集团本部转增资本有关事项的议案》，对此前增资方案作出调整，调整为以资本公积及未分配利润转增资本金，将公司实收资本增至200亿元。2022年，国务院国资委批准将公司当年资本性支出2亿元转增实收资本，公司实收资本增至202亿元。

2023年前三季度，国务院国资委批准将公司2023年资本性支出4亿元转增实收资本，公司的实收资本由202亿元变更为206亿元。截至报告出具日，公司尚未办理上述增资相关的工商变更登记，故注册资本仍为113亿元。

下简称“本期中期票据”)。本期中期票据分为两个品种,其中品种一期限为10年;品种二期限为30年。

本期中期票据基础发行规模0亿元,发行规模上限人民币80亿元,其中品种一初始发行规模60亿元,品种二初始发行规模20亿元。公司与主承销商有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整;两个品种间可以进行双向回拨,回拨比例不受限制,两个品种的最终发行金额合计不超过80亿元。

本期中期票据每年付息一次,到期一次还本,最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据无担保。

2. 本期中期票据募集资金用途

本期中期票据募集资金拟用于偿还有息债务。

三、宏观经济和政策环境

2023年,世界经济低迷,地缘政治冲突复杂多变,各地区各部门稳中求进,着力扩大内需。2023年,中国宏观政策稳中求进,加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息,采用结构性工具针对性降息,降低实体经济融资成本,突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作,财政政策更加积极有效,发行特别国债和特殊再融资债券,支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设,聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面,优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年,中国经济回升向好。初步核算,全年GDP按不变价格计算,比上年增长5.2%。分季度看,一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面,2023年社融规模与名义经济增

长基本匹配,信贷结构不断优化,但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧,实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年,有利条件强于不利因素,中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性,在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升,出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年,稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效,预计中央财政将采取积极措施应对周期因素,赤字率或将保持在3.5%左右。总体看,中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年年报\)》](#)。

四、行业分析

2022年,国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化,中国股权投资市场承压发展,在募资、投资及退出方面出现不同程度下降,2023年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面,根据清科研究中心数据,2022年中国股权投资市场新募基金数量7061支,同比上升1.2%,新募基金总规模21582.55亿元,同比下降2.3%,单支基金平均募资规模下滑至3.06亿元,同比下降3.6%。在国有资本股权投资参与度持续加深,新基建加速布局的背景下,大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立,推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显,LP国资化趋势增强,资金进一步向中部和头部基金集中,募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面,2022年,中国股权投资市场投资活跃度回落,投资节奏放缓,投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康三大行业投资规模位居前列,在国家政策引导和技术进步的引领下,硬科技领域吸引力居高。退出方面,

2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023 年 2 月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环境；2023 年 3 月香港联交所推出特专科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。

2023 年以来，宏观经济环境逐步复苏，生产需求企稳回升，各地密集出台产业投资相关政策措施，推动新能源、半导体等行业加快发展，加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率，进一步畅通股权投资退出渠道，多项积极因素推动下，股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年 9 月底，公司实收资本为 206.00 亿元，国务院国资委是公司的实际控制人，持有公司 100% 股权。

2. 企业规模和竞争力

公司是国务院国资委直属的国有资本运营公司。近年来，公司不断加快资本运营公司功能建设和业务开展，已经形成“基金投资、股权运作、资产管理、金融服务”及“战略性新兴产业孵化平台”的“4+1”资本运营功能板块。随着国有资本运作的不断推进，整体实力快速增强。

公司是国务院国资委监管的大型中央企业，是国务院国资委首批 7 家中央企业董事会试点企业之一。2005 年 6 月，国务院国资委以国资厅改革（2005）116 号文件确定公司为国有资产经营公司试点单位，搭建国有资产重组和资本运作平台，探索中央企业非主业资产及不良资产市场化、专业化运作和处置的途径。2016 年 2 月，公司被确定为中央企业国有资本运营公司试点，依法自主开展国有资本运作，通过股权运作、价值管理、有序进退，促进国有资本合理流动，实现保值增值。作为中央企业国有资本运营公司试点的定位确定以来，公司构建了“4+1”（基金投资、股权管理、资产管理、金融服务+战略性新兴产业培育孵化）国有资本运营公司业务新格局。

2022 年 12 月，国务院国资委印发通知，肯定了公司及中国国新控股有限责任公司紧紧围绕国有资本运营的功能定位，在推进改革试点方面取得的明显成效，确定公司由试点转入持续深化改革阶段。

基金投资方面，公司已建立起以中国国有企业结构调整基金（以下简称“国调基金”）和中国国有企业混合所有制改革基金（以下简称“混改基金”）两只国家级基金为主，包括债转股基金等专项基金共同组成，总规模超过 6500 亿元的基金体系，成为推进国有经济布局优化结构调整、积极稳妥深化混改等改革任务的重要资本力量和支撑载体。

股权管理方面，公司运营超 700 亿元上市公司股权，出资参与油气管网、钢铁、电气装备、绿色能源、现代物流等重点行业的央企重组整合和股权多元化改革，作为 5 家一级央企

（国家管网集团、中国绿发集团、中国电气装备集团、鞍钢本钢集团和中国物流集团）的主要股东，发挥央企股东作用。

资产管理方面，公司托管中国铁物并化解其债务危机、重组成立中国物流集团，牵头处置央企海工装备资产、海外油气资产，承接央企“两非”资产，接收党政机关培训疗养机构转型健康养老产业。

金融服务方面，公司充分发挥财务公司、租赁公司、保理公司、证券公司、公募基金等企业功能，开展具有运营公司特色的金融服务。

战略新兴产业方面，公司立足自身资源禀赋，大力培育战略性新兴产业，推动纸业出资企业实现高质量发展。截至 2022 年末，公司拥有造纸产能近 217 万吨，溶解浆 33 万吨；国内控制林地近 200 万亩，海外林地 96 万公顷；产品涵盖文化纸、白卡纸、特种纸、工业包装纸及木浆等众多品种，综合实力位列国内造纸行业前列。

3. 人员素质

公司高级管理人员综合素质高，相关行业从业经验丰富，员工素质能够满足公司经营发展需求。公司董事长暂时空缺。

2023 年 4 月，公司发布《中国诚通控股集团有限公司关于董事发生变动的公告》，2023 年 11 月，公司发布《中国诚通控股集团有限公司关于董事、总经理等发生变动的公告》，经国务院国资委任免决定，公司董事、高管发生一定人员变动。2024 年 1 月，公司发布《关于董事长变动的公告》，根据国务院国资委《关于朱碧新免职的通知》（国资委〔2023〕127 号），免去原董事长朱碧新的公司董事长、董事职务，公司董事长职务暂时空缺，待国务院国资委任命后下发。截至报告出具日，公司有 4 名董事（含董事兼任党委书记、总经理 1 名）及 6 名高级管理人员（含总经理 1 名，副总经理 4 名，总会计师 1 名）。

郭祥玉先生，男，1969 年生，管理学博士。

曾任黑龙江省齐齐哈尔市建华区政府区长、昂昂溪区区委书记，黑龙江省齐齐哈尔市委常委，团中央农村青年工作部部长，国务院国资委党建工作局（党委组织部）巡视员，国务院国资委政策法规局局长，国务院国资委企业改革局局长。2023 年 10 月至今任公司董事、党委副书记、总经理。

截至 2022 年底，公司本部及所出资企业共有职工 23367 人，员工结构见下表。

表 1 截至 2022 年底公司员工情况

类别	构成	人数	占比
教育程度	大专及以下	15319	66%
	大学本科	5926	25%
	研究生及以上	2122	9%
年龄结构	30岁（含）以下	5408	23%
	30~40岁（含）	9065	39%
	40~50岁（含）	6644	28%
	50岁及以上	2250	10%
合计		23367	100%

资料来源：公司提供

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：911100007109225442），截至2024年3月11日，公司本部无不良信贷记录，过往债务履约情况良好。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2024年4月9日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司法人治理结构符合国有独资公司特点，治理试点工作有序开展。随着监事会职能纳入审计署，公司内部不再设监事职位。

公司按照《公司法》设立，并根据相关法律法规制定《公司章程》。为了促进公司长远、稳定发展，公司法人治理结构不断规范和完善。

公司是国务院国资委首批 7 家建设规范董事会试点企业之一，董事会是公司经营管理的最高决策机构。董事会下设战略委员会、提名与治理委员会、薪酬与考核委员会和审计委员会共四个专门委员会。

经理层是公司经营管理的执行机构，负责执行董事会决议，实施集团发展战略；按照集团年度总体经营目标，组织实施年度经营计划，进行预算管理；调配集团资源，组织经营活动；代理集团日常经营、管理事务。

2022 年 4 月 27 日，公司发布《中国诚通控股集团有限公司关于监事发生变动的公告》，根据第十三届全国人民代表大会第一次会议批准的国务院机构改革方案，国有重点大型企业不再设立监事会，相关职责划入审计署。按照以上要求，公司已取消监事会，不再设置监事职位。

2. 管理水平

公司内部管理较为完善，实行的管理制度能适应生产经营需要。

公司注重内部管理，制定并落实各项管理办法。

国有资本与财务管理方面，公司制定了《国有资本与财务管理暂行办法》，旨在明确公司内部各级企业和管理、经营部门的职责，加强对国有资本投入、营运和收益的监管，监控企业财务风险，提高资本经营效益。

预算管理方面，公司制定了《中国诚通控股集团有限公司全面预算管理暂行办法》，实行“统一管理、分级负责、分类考核”的全面预算管理体制。公司设立预算工作领导小组，加强对预算工作的组织和领导。预算工作领导小组下设预算管理办公室，日常办事机构设在集团财务管理部。

经营资金管理方面，公司制定了《中国诚通控股集团有限公司资金集中管理暂行办法》，集团内经营类资金的融通和运用，以集团为主导，以财务公司为载体，通过集中统筹集团各级成员单位账户、结算、预算、融资和资金信息等业务，保障资金供给，优化存贷结构，降低融资成本，增加资金规模效益。

风险管理方面，公司制定了《中国诚通控股集团有限公司全面风险管理办法（试行）》。公司设立法律事务部履行全面风险管理的职责，对总经理或其委托的高级管理人员负责，同时对审计委员会负责。

投资管理方面，公司制定了《中国诚通控股集团有限公司投资管理暂行办法》，集团董事会是集团投资管理的最高决策机构，负责集团年度投资预算的审批，集团战略发展部代表集团负责对所属企业投资活动的日常管理工作，负责投资项目的合规性审查，并向集团总裁办公会提出审查意见。集团风险管理部、财务管理中心、资产经营中心和运营管理中心等部门为集团投资活动的会签部门，分别依据其规定的职责提出审查意见。对特别重大或管理层认为必要的投资项目，由分管领导报集团总裁批准后可以聘请外部专家组成专项审核委员会进行审核。

套期保值业务管理方面，公司制定了《中国诚通控股集团有限公司套期保值业务管理办法》，对所属全资、控股、具有实际控制权的企业的套期保值业务进行管理，包括套期保值业务的资格审批、情况备案、监督检查等。二级公司以及所属企业从事、新增、变更套期保值业务，必须报公司审批同意后方可实施。获准企业只能在境内期货市场从事套期保值业务，不得从事境外期货业务。进行期货交易的品种仅限于企业主营业务相关的现货商品，不得超越主营业务的现货范围。

七、重大事项

物流板块专业化整合

公司于2021年12月1日收到国务院国资委通知，经国务院国资委研究并报国务院批准，同意中国铁路物资集团有限公司（以下简称“中国铁物集团”）和公司物流板块实施专业化整合，由中国铁物集团更名为整合后的新集团，整合后的新集团由国务院国资委代表国务院履行出资人职责，将公司及所属企业持有的中国物资储运集团有限公司（以下简称“中国储运”）100%股权、港中旅华贸国际物流股份有限公司（以下简称“华贸物流”，股票代码：603128.SH）45.79%股份、中国物流股份有限公司（以下简称“中国物流”）40%股权、中国包装有限责任公司（以下简称“中国包装公司”）100%股权无偿划入整合后的新集团。本次整合后，上述物流板块公司将不再纳入合并报表范围，国务院国资委将整合后的新集团部分股权无偿划转至公司，整合后的新集团将成为公司参股公司。

表2 划出子公司财务指标情况（单位：亿元）

子公司名称	经营业务	总资产	净资产	收入	利润
中国物资储运集团有限公司	物资储运	253.15	145.23	764.04	11.43
中国包装有限责任公司	包装	7.86	3.74	4.29	0.17
中国物流股份有限公司	物流	119.57	40.43	70.30	1.16
港中旅华贸国际物流股份有限公司	装卸搬运	105.63	54.09	246.68	11.90

注：财务数据节点为期初至处置日

资料来源：公司审计报告

2021年12月3日，中国铁物集团已完成工商登记信息变更，名称变更为“中国物流集团有限公司”（以下简称“中国物流集团”）。2022年1月28日，中国物流集团完成工商登记信息变更，注册资本变更为300.00亿元，股东变更为公司及国务院国资委、中国远洋海运集团有限公司、中国东方航空集团有限公司、招商局集团共同持有。公司所持中国物流集团股权计入长期股权投资，2021年底账面价值117.64亿元。从对权益的影响来看，2021年物流板块专业化整合划出中国储运等四家公司减

少资本公积103.45亿元，接受中国物流集团股权划入增加资本公积102.64亿元。上述变更对公司收入影响大。

八、经营分析

1. 经营概况

随着物流板块专业化整合，2022年起公司物流业务与商品贸易收入下降，使得营业总收入大幅下降；同时，公司国有资本运营效益逐步显现，基金投资和股权管理相关投资收益持续为公司利润的主要来源。

2020—2022年，公司营业收入波动下降，分别为1237.52亿元、1707.16亿元和573.07亿元。从收入构成来看，商品贸易业务为公司收入的重要构成部分，其次为纸浆及纸产品业务。

分板块看，2022年，公司物流业务收入大幅下降，主要系中国物流、中国储运、华贸物流等业务主体随物流板块整合划出所致；商品贸易收入同比下降62.38%，一方面系中国物流、中国储运、华贸物流等兼有商品贸易业务的主体整合划出，另一方面系现有商品贸易业务运营主体业务减少所致；综合作用下，2022年公司营业收入同比下滑66.43%。

毛利率方面，2020—2022年，公司综合毛利率波动增长，2022年，公司综合毛利率同比提升3.92个百分点，主要系商品贸易业务在收入中的占比下降所致。2022年，分板块看，商品贸易业务毛利率同比提升1.32个百分点，主要系上年同期中国物流、中国储运、华贸物流等主体开展的商品贸易业务毛利率较低，拉低了整体毛利率所致；物流业务毛利率同比大幅提升，主要系剩余零星物流业务主要为仓储业务毛利率较高所致。

2023年1—9月，公司实现营业总收入463.27亿元（含营业收入447.39亿元，利息收入6.89亿元，手续费及佣金收入8.99亿元），同比增长11.19%，主要源于商品贸易收入的增长。公司毛利率为6.18%，同比下降3.26个百分点；

其中商品贸易业务毛利率同比下降，主要系业务拓展成本上涨所致；纸浆及纸制品毛利率同

表 3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1-9 月		
	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)	收入	占比 (%)	毛利率 (%)
主营业务	1229.58	99.36	6.14	1696.22	99.36	6.36	565.00	98.59	9.64	441.79	98.75	5.78
商品贸易	600.49	48.52	1.74	893.26	52.32	0.80	338.41	59.05	2.12	286.00	63.93	0.61
纸浆及纸制品	138.25	11.17	14.55	120.95	7.08	27.40	142.91	24.94	15.88	120.83	27.01	9.59
物流业务	425.51	34.38	7.54	586.81	34.37	6.62	0.16	0.03	68.75	0.00	0.00	--
其他主营业务	65.33	5.28	19.55	95.20	5.58	24.38	83.52	14.57	29.32	34.96	7.81	34.93
其他业务	7.94	0.64	57.05	10.94	0.64	49.48	8.07	1.41	51.30	5.60	1.25	37.86
合计	1237.52	100.00	6.46	1707.16	100.00	6.31	573.07	100.00	10.23	447.39	100.00	6.18

注：1.其他主营业务包括：租赁业务、园林市政、地产销售和其他项目等；其他业务包括固定资产出租、委贷业务、销售材料、发电收入、租赁业务和其他项目。2.合计尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 资本运营业务

公司围绕国有资本运营公司的功能定位积极推动产业集聚和转型升级，实现国有资本保值增值。2020-2022年，随着公司积极盘活股权，基金投资项目逐步退出，公司投资收益波动增长，是利润总额的重要来源。

近年来，公司加快资本运营公司功能建设和业务开展，已经形成“基金投资、股权运作、

资产管理、金融服务”及“战略性新兴产业孵化平台”的“4+1”资本运营功能板块。

（1）基金投资

经国务院批准，受国务院国资委委托，公司作为主发起人，先后设立国调基金、国调基金二期和混改基金，着力推动国有资本布局 and 结构优化调整。

表 4 截至 2022 年底公司发起设立的国家级基金情况（单位：亿元）

基金公司全称	简称	基金总规模	设立时间	投资方向
中国国有企业结构调整基金股份有限公司	国调基金	3500	2016 年 9 月	主要立足和服务于央企，重点支持央企行业整合、专业化重组、产能调整、国际并购等项目，提高产业集中度，提升资本配置效率
中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司	国调基金二期		2021 年 10 月	重点投向关系国家安全、国民经济命脉的重要行业、关键领域和重大专项任务，特别是长三角地区具有产业优势的生物医药、集成电路、高端装备制造、下一代信息网络、人工智能、新材料、新能源及新能源汽车等领域，致力于推进国央企结构调整和转型升级、助力中国经济创新发展
中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	混改基金	2000	2020 年 12 月	主要投向国企混合所有制改革及反向混改项目，重点布局国家战略领域、竞争性领域、科技创新领域和产业链关键领域

资料来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

国调基金、国调基金二期

2016 年 9 月 26 日，受国务院国资委委托，公司作为主发起人，联合九家中央和地方国有企业共同发起设立国调基金，基金总规模为人民币 3500 亿元，首期募集资本金为人民币 1310 亿元。公司作为实际控制人，将其纳入合并范围。

国调基金采用股份有限公司的组织形式，建立规范的法人治理结构。设股东大会、董事会和监事会，审议和决定基金的重大事项，并对基金的经营进行监督。国务院国资委成立基金协调领导小组，指导基金开展工作，督促落实国家战略，协调有关事宜。基金的募集、投资、投后管理及退出委托全资子公司诚通基金管理有限公司负责。

截至 2022 年末，国调基金已交割项目 156 个，投资金额 1228.31 亿元；连续六年实现盈利，累计实现利润总额 242.88 亿元，已退出直投项目平均年化收益率超过 17%。国调基金对关系国家安全和国民经济命脉的重要行业和重点央企国企给予了重要支持。“十四五”期间，国调基金一期计划通过循环使用退出本金完成 1310 亿元的总投资目标，向股东减资回款金额计划达到 500 亿元。2022 年，公司本部对国调基金追加投资 22.80 亿元，减少投资 41.68 亿元，成本法下期末余额 243.32 亿元。

2021 年 10 月，国调基金二期首只平行基金在无锡注册设立，注册资本 737.50 亿元，其中公司认缴金额 221.25 亿元（认缴比例为 30%），纳入公司合并范围。截至 2022 年末，国调基金二期已交割项目 24 个，投资金额累计 134.84 亿元，累计实现利润总额 9.19 亿元。2022 年，公司本部对国调基金二期追加投资 55.31 亿元，成本法下期末余额 110.63 亿元。

混改基金

2020 年 12 月 29 日，混改基金在上海自贸试验区临港新片区注册成立，注册基金总规模 2000 亿元，首期募集资金金额 707 亿元。混改基金由公司作为主要发起人，联合多家公司共同设立，截至 2022 年底，公司对混改基金认缴金额 242 亿元，认缴比例为 34.229%，已实缴出资额为 241.40 亿元，将其纳入合并范围。截至 2022 年末，混改基金已投资金额合计 296.85 亿元，国资类项目占比 77.87%。2022 年，公司本部对混改基金追加投资 49.40 亿元，成本法下期末余额 241.40 亿元。

表 5 2022 年底/度公司下属国家级战略基金主要财务数据（单位：亿元）

基金名称	总资产	净资产	营业总收入	投资收益	净利润
国调基金	905.00	888.10	0.13	24.01	46.25

² 2019 年 8 月，公司下属诚通通盈基金管理有限公司（100%持股，一级子公司）联合工商银行全资子公司工银金融资产投资有限公司等机构发起设立北京诚通工银股权投资基金（有限合伙）（注册资本 240 亿元，公司持股 50%，不纳入合并范围），总规模人民币 1,000 亿元。基金投资方向以中央企业为主，兼顾优质地

国调基金二期	324.56	320.54	0.00	4.43	7.03
混改基金	590.35	585.57	0.01	9.68	18.70

资料来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

此外，公司持续推进诚通基金群建设。债转股基金积极发挥作用，投资项目包括中节能实业发展有限公司、国家电投集团北京电力有限公司、中广核风电有限公司、华电福新能源发展有限公司和合肥新品集成电路有限公司等市场化债转股项目。截至 2022 年底，债转股基金²已完成 212.50 亿元投资，带动社会资本 1017 亿元，成为诚通基金体系的有益补充。

（2）资产管理

资产管理方面，公司职能具体包括：牵头组建中央企业资产管理平台公司，积极参与央企“两非”剥离专项治理工作；落实中央党政机关企事业单位培疗机构改革有关工作，加快实现资产实质性接收整合等。根据国务院国资委总体部署，公司采用多路径、多模式整合中央企业非主业、非优势、低效无效资产及经营性资产，形成可持续的市场化资产管理模式，争取相关资质及牌照，持续服务于中央企业资源配置、布局优化和结构调整。

2021 年，公司设立注册资本 100.00 亿元的诚通国合资产管理有限公司（以下简称“诚通国合”）作为央企“两非”资产接收服务平台。截至 2022 年末，中国康养已获批拟移交的培疗机构总计 54 家，签订协议 36 家，已完成 29 家实质性接收，预计提供养老床位近万张。同时，公司联合多个单位成立中康养健康产业投资公司，加快推动闲置资产盘活利用，转型发展普惠性养老，共同打造“健康养老国家队”。诚通国合成立时间较短，注册资本尚未实收到位，截至 2022 年底资产总额为 17.03 亿元，所有者

方国企及民营企业，通过开展市场化债转股业务降低实体经济杠杆率，助力国有企业优化公司治理、实现提质增效。该基金目前所投资项目涉及交通基建、清洁能源、石油化工、节能环保等多个行业。

权益 15.32 亿元，2022 年诚通国合实现净利润 0.06 亿元。

（3）股权运作

公司持续发挥股权运作功能，积极参与央企股权多元化治理实践，公司本部直接出资参与油气管网、钢铁、电气装备、绿色能源、现代物流等重点行业的重组整合和股权多元化改

革。公司是国家石油天然气管网集团有限公司、中国绿发投资集团有限公司、中国物流集团等 5 家一级央企的主要股东，截至 2022 年底，上述 5 家一级央企股权投资期末余额合计 1448.78 亿元，2022 年权益法下确认投资收益合计 65.66 亿元，宣告发放现金股利或利润合计 18.01 亿元。

表 6 2022 年底/度公司本部直接出资一级央企股权多元化情况（单位：亿元）

被投资单位	持股比例	出资时间	2022 年权益法下确认的投资收益	2022 年宣告发放现金股利或利润	期末余额	所属科目
国家石油天然气管网集团有限公司	12.87%	2020 年	28.49	15.68	683.34	长期股权投资-联营企业
中国绿发投资集团有限公司	41.11%	2020 年	13.51	2.14	395.63	长期股权投资-联营企业
鞍钢集团有限公司	17.83%	2021 年	11.01	--	147.07	长期股权投资-联营企业
中国物流集团有限公司	38.91%	2021 年	9.31	--	126.95	长期股权投资-联营企业
中国电气装备集团有限公司	25.00%	2021 年	3.34	0.19	95.79	长期股权投资-联营企业
合计	--	--	65.66	18.01	1448.78	--

注：权益法下确认投资收益和宣告发放现金股利或利润数据为母公司口径
资料来源：公司审计报告和提供资料，联合资信整理

公司积极推动央企股权多元化改革。子公司北京诚通金控投资有限公司（以下简称“诚通金控”）是根据中央企业结构调整和改组资本运营公司要求搭建的资本平台公司之一，2016 年以来，诚通金控共接收了 21 家央企上市公司股权。截至 2022 年底，诚通金控资产总额为 483.87 亿元，负债总额 59.52 亿元，所有者权益合计 424.35 亿元；2022 年度，诚通金控实现净利润 0.92 亿元，较上年净利润（34.37 亿元）下滑明显，主要系资本市场波动所致。2022 年，通过委托管理、ETF 运作和自营投资相结合的方式，公司对近 700 亿元市值的央企上市公司股权进行管理运作；公司牵头发布央企结构调整指数、国企一带一路、开放共赢（A+H）指数及 ETF。通过发行指数基金，累计盘活央企存量股权超过 400 亿元，实现央企净资产增加超过 200 亿元。

（4）金融服务

金融服务方面，公司发挥下属保险经纪公司、财务公司、租赁公司、保理公司、证券公

司、公募基金等企业功能，开展具有运营公司特色的金融服务。2022 年，公司持续整合阳光保险国有股权，完善阳光保险治理结构，维护国有股东权益和国有资本安全；完成诚通香港内部整合及诚通租赁增资，打造境外资本运营平台，接轨国际金融市场；诚通保理构建面向央企国企的供应链金融生态平台，已累计完成投放额 395 亿元，服务近 1000 家央企国企。

按照国有资本运营公司使命定位，经国务院国资委批准，2021 年 12 月 14 日，公司与新时代证券股份有限公司（以下简称“新时代证券”）签署《产权交易合同》，收购新时代证券 98.24% 的股权，股权转让底价 131.35 亿元。2022 年 4 月，公司成为新时代证券控股股东，2022 年 6 月，新时代证券名称变更为诚通证券股份有限公司（以下简称“诚通证券”）。诚通证券下属 5 家分公司，60 多家证券营业部，业务遍及北京、上海、天津、重庆、内蒙古、河南、河北等全国 16 个省、自治区和直辖市。公司收购诚通证券并控股其所属的融通基金，服务中央

企业的金融能力进一步提升，但同时形成较大规模商誉，需关注后续业务整合情况。

(5) 战略新兴产业

公司造纸板块已经形成了林、浆、纸一体化的完整产业链，白卡纸和特种纸在细分市场处于龙头地位。

纸业方面，公司经营主体为全资子公司中国纸业投资有限公司（以下简称“中国纸业”）及其下属子公司。2010年9月，经国资委批准，中国纸业成为唯一将林浆纸业定位为主业的央企。公司旗下岳阳林纸股份有限公司（股票代码：600963.SH，以下简称“岳阳林纸”）和中冶纸业银河有限公司均为中国文化纸市场的主要生产企业，文化纸合计产能在国内文化纸市场居于前列；红塔仁恒纸业有限公司（以下简称“红塔仁恒”）是国内白卡纸行业标准的制定者，长期占有高端白卡市场三分之一的市场份额；广东冠豪高新技术股份有限公司（股票代码：600433.SH，以下简称“冠豪高新”）是中国特种纸行业的龙头企业，无碳复写纸和热敏纸处于行业领导地位。公司引入世界领先水平的设备和技术，进行规模化的生产方式，由中国纸业统一进口采购原材料，通过中国纸业这一经营平台将造林、营林、采伐、制浆、造纸与销售结合起来，形成林、浆、纸一体化的良性循环产业链，综合实力位列国内造纸行业前列。2020—2022年，公司纸浆及纸制品业务总产量逐年提升，2022年为232.96万吨。2023年前三季度，公司纸浆及纸制品业务毛利率同比下降，主要系原材料价格上涨所致。

表7 公司造纸业务板块主要经营企业概况

企业简称	生产基地	主要产品	主要产品用途
粤华包B	佛山、珠海	涂布白板纸、白卡纸	电子产品、药品等包装盒；烟卡、固体食品包装、液体包装
冠豪高新	湛江	无碳复写纸、热敏纸等特种纸	传真纸、商业表格纸、税票纸、彩票纸等
岳阳林纸	岳阳等	商品浆纸、文化纸、工业包装等	报刊杂志、书籍等

资料来源：公司提供

表8 公司纸浆及纸制品业务产量情况（单位：万吨）

生产企业简称	主要产品	2020 年	2021 年	2022 年
冠豪高新	特种纸	26.56	25.49	25.44
红塔仁恒	白卡纸	30.39	28.23	31.61
珠海华丰		27.32	31.45	31.77
粤华包 B 小计		57.71	59.68	63.38
岳阳林纸	文化纸	83.91	84.6	91.34
	包装纸	14.84	15.79	17.00
骏泰科技	溶解浆	25.17	33.04	35.80
泰格林纸合计		123.92	133.43	144.14
合计		208.19	218.6	232.96

资料来源：公司提供

3. 商品贸易业务

公司商品贸易业务主要品种为钢材、有色金属、煤炭、化工材料等。2020—2021年，公司整体贸易量及贸易规模有所增长，但毛利率保持较低水平。随着物流板块专业化整合相关主体划出，2022年公司商品贸易收入和业务量同比大幅下降。

公司商品贸易业务源于原国家物资部所属流通企业担负的国民经济流通主渠道和“蓄水池”功能。历经几十年发展，公司已形成覆盖全国主要市场、功能完善的生产资料贸易服务网络，依托遍布全国的物流中心，形成了物资销售和进出口代理等贸易活动与仓储、加工、配送物流业务相结合的运营模式。

公司商品贸易业务主要品种为钢材、有色金属、煤炭、化工材料等。2020—2021年，公司商品贸易业务由中国物流、中国储运、诚通国贸和中国纸业等子公司经营，2021年，在供给侧结构性改革的推进下，大宗商品价格回暖，除有色金属外，公司钢材、化工材料和煤炭贸易量整体增长。2021年底，随着物流板块专业化整合，公司商品贸易业务运营主体调整为以诚通国贸和中国纸业为主，2022年收入规模和贸易量同比大幅下降。2023年前三季度，公司商品贸易业务毛利率同比下降，主要系业务拓展成本上涨所致。

表9 公司贸易业务收入情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年
钢材	202.22	349.01	95.75
有色金属	188.70	181.77	13.10
贵金属	33.57	20.55	--
煤炭	39.23	101.36	61.31
化工材料	75.43	157.29	76.16
其他	61.34	83.28	86.92
合计	600.49	893.26	333.24

资料来源：公司提供

表10 公司商品贸易业务板块销售量（单位：万吨）

项目	2020年	2021年	2022年
钢材	689.00	782.04	231.39
有色金属	101.00	68.77	8.35
煤炭	838.00	1191.50	506.18
化工材料	236.00	347.83	176.97

资料来源：公司提供

4. 经营效率

公司经营效率处于同行业中上游水平。

2020—2022年，受商品贸易收入规模波动影响，公司销售债权周转次数波动增长，存货周转次数和总资产周转次数波动下降。2022年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为12.20次、4.22次和0.11次。公司在同行业企业中经营效率处于中上游水平。

表11 2022年同行业公司经营效率情况对比
（单位：次）

公司名称	存货周转率	应收账款周转率	总资产周转率
深圳市投资控股有限公司	2.81	10.17	0.27
深圳市创新投资集团有限公司	0.10	3.08	0.03
中国国新控股有限责任公司	20.62	40.12	0.01
中位数	2.43	8.58	0.03
公司	11.22	24.50	0.38

注：为加强可比性，本表统一采用Wind计算口径

资料来源：联合资信根据公开资料整理

5. 未来发展

公司未来将继续聚焦国有资本运营公司改革发展，充实自身资本实力，强化基金投资功能，充分发挥国有资本专业运作功能平台作用。

未来，公司主要从以下几方面展开工作：

第一，通过充实资本实力、优化融资渠道等方式汇总整合运营资源；第二，通过充实资本运作能力以及建立多维度工作机制等方式构建并完善公司资本运作体系；第三，打造系列化诚通基金体系，以强化基金投资功能；第四，通过提升所持股企业创利能力以及推动其多层次改革等方式，提升公司整体价值管理能力；第五，通过参与各类经营性国有资产改革，提升资产流动性和效能，进而提升公司整体经营效能。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年（合并）财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年财务报告进行了审计，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2021—2022年财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的2023年1—9月财务数据未经审计。

合并范围调整方面，2020年，公司新纳入合并范围的企业共2家。2021年，公司新纳入合并范围的企业共2家，为诚通国合和国调基金二期；不再纳入合并范围的原子公司4家，为因组建中国物流集团划出的中国储运、中国物流、华贸物流和中国包装公司。2022年，公司新纳入合并范围的子公司3家，为诚通证券（非同一控制下企业合并）、诚通培训中心（苏州）有限公司（投资设立）和中国诚通财资管理（香港）有限公司（投资设立）；注销子公司2家，为诚通海外物流有限责任公司和国际贸易中心格林伍德服务有限责任公司。公司新增及不再纳入合并范围的子公司体量较大，合并范围的变化对公司财务数据可比性有一定影响。

截至2022年底，公司合并资产总额5479.44亿元，所有者权益2467.10亿元（含少数股东权

益1344.24亿元)；2022年，公司实现营业总收入586.36亿元，利润总额137.20亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额5980.91亿元，所有者权益2746.80亿元(含少数股东权益1611.50亿元)；2023年1—9月，公司实现营业总收入463.27亿元，利润总额55.16亿元。

2. 资产质量

近年来，随着公司国有资本运营功能的不断推进，对外投资增加，公司资产规模进一步扩大，资产构成以投资类资产为主，且持有较大规模上市公司股权投资，受限资产占比较低，

整体资产质量及流动性良好。

2020—2022年末，公司资产总额持续增长。截至2022年底，公司合并资产总额较上年底增长11.04%。其中，流动资产占53.77%，非流动资产占46.23%，公司资产结构相对均衡，流动资产占比上升较快。2021年，随着物流板块专业化整合，公司应收账款、预付款项、存货、固定资产等相关科目余额下降；同时发挥国有资本运营功能，基金投资、股权运作、股权管理和金融服务相关对外投资增加使得交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资等金融类投资科目大幅增长，综合作用下公司整体资产规模较上年底保持增长。

表 12 近年来公司主要资产构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动资产	1812.40	45.73	2363.16	47.89	2946.32	53.77	3395.26	56.77
货币资金	298.56	7.53	323.62	6.56	547.12	9.99	703.02	11.75
交易性金融资产	972.62	24.54	1480.19	30.00	1729.19	31.56	1954.80	32.68
存货	157.91	3.98	127.18	2.58	116.75	2.13	133.86	2.24
买入返售金融资产	51.95	1.31	107.97	2.19	99.61	1.82	98.92	1.65
其他流动资产	44.65	1.13	119.00	2.41	207.23	3.78	236.99	3.96
非流动资产	2151.26	54.27	2571.49	52.11	2533.12	46.23	2585.65	43.23
其他权益工具投资	646.34	16.31	688.94	13.96	544.46	9.94	544.78	9.11
长期股权投资	1052.14	26.54	1528.72	30.98	1621.54	29.59	1641.78	27.45
资产总额	3963.66	100.00	4934.65	100.00	5479.44	100.00	5980.91	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产持续增长，主要源于货币资金、交易性金融资产和其他流动资产的增长。截至2022年底，公司流动资产合计2946.32亿元，较上年底增长24.68%，公司流动资产主要由货币资金、交易性金融资产、存货构成。

2020—2022年末，公司货币资金持续增长。截至2022年底，公司货币资金为547.12亿元，较上年底增长69.06%，增长原因系下属子公司少数股东增资157.07亿元，以及筹资活动导致的货币资金增加；公司货币资金构成上包括银行存款529.02亿元、其他货币资金18.09

亿元和少量库存现金。公司货币资金中受限金额为72.02亿元，占期末余额的13.16%，主要为定期存款、中央银行存款保证金和银行承兑汇票保证金等，受限比例较低。

2020—2022年末，公司交易性金融资产持续增长，主要系下属混改基金和国调基金二期分别于2020年10月和2021年8月成立，从事资本投资业务、对外投资增加所致。截至2022年底，公司交易性金融资产合计1729.19亿元，较上年底增幅为16.82%，包括债务工具投资99.78亿元，权益工具投资1234.50亿元，银行理财产品及基金产品394.91亿元。

表 13 截至 2022 年底公司交易性金融资产前十名单位情况（单位：万元）

项目	投资成本	期末净值
永禄控股有限公司（SPV）	546,495.14	651,468.33
深圳国调招商并购股权投资基金合伙企业	770,544.20	574,387.53
中国太平洋保险（集团）股份有限公司	486,281.31	282,424.16
中国电信股份有限公司	249,999.83	231,236.04
天津力神电池股份有限公司	150,000.00	213,614.70
南方电网储能股份有限公司	200,000.00	204,255.32
中国移动有限公司	199,998.37	234,767.11
中国建设银行股份有限公司	200,000.00	201,482.37
力神（青岛）新能源有限公司	200,000.00	200,000.00
中国铁物股份有限公司	198,690.78	185,791.14
小计	3,202,009.63	2,979,426.70

资料来源：公司提供

2020—2022 年末，因中国物流集团专业化整合涉及中国储运等公司原子公司划出，公司应收账款、预付款项、存货等科目余额下降。截至 2022 年底，上述三项分别为 29.06 亿元、17.33 亿元和 116.75 亿元。其中，截至 2022 年底，公司存货余额包括原材料 17.71 亿元、自制半成品及在产品 4.28 亿元、库存商品 50.31 亿元（其中房地产开发产品 32.89 亿元）、消耗性生物资产 39.23 亿元等。公司累计计提存货跌价准备/合同履约成本减值准备 5.43 亿元。

公司其他应收款主要为往来款项、债权转让款和土地补偿款等，整体账龄较长，对公司资金形成一定占用，需关注后续回收情况。2020—2022 年末，公司其他应收款波动下降。截至 2022 年底，公司其他应收款（合计）账面价值为 78.38 亿元，较上年底减少 13.14%。构成上，公司经营性其他应收款（主要为存出的保证金、投资意向金、经营性垫付款、应收股利等）和非经营性其他应收款（主要为对关联方资金拆出、国有资本经营预算资金等）账面价值占其他应收款合计数的比重分别为 64.02% 和 35.98%。公司对其他应收款坏账余额累计计提

坏账准备 26.12 亿元，坏账计提比例为 26.24%，计提比例较高。按账龄披露的应收款中，1 年以内的占 36.89%，1~5 年的占 29.68%，5 年以上的占 33.43%，整体账龄较长。截至 2022 年底，公司其他应收款前五名账面余额共计 43.42 亿元，性质均为往来款，集中度较高。

表 14 截至 2022 年底公司其他应收款金额前五名单位情况（单位：万元）

债务人名称	账面余额	账龄	占比（%）	坏账准备
沅江纸业有限责任公司	161,051.46	5 年以上	16.18	126,077.78
郑州管城商都新区管理委员会	96,976.32	5 年以上	9.74	--
中交（佛山顺德）置业有限公司	62,228.37	1-4 年	6.25	--
佛山诚展置业有限公司	58,964.94	1-4 年	5.92	--
永州市人民政府	55,000.00	5 年以上	5.53	2,293.50
合计	434,221.10	--	43.62	128,371.28

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司买入返售金融资产波动增长。截至 2022 年底，公司买入返售金融资产 99.61 亿元，较上年底下降 7.75%，全部为诚通财务持有的资管计划产品。

2020—2022 年末，公司其他流动资产快速增长。截至 2022 年底，公司其他流动资产较上年底增长 74.14%，主要系下属诚通商业保理有限公司应收保理款增加所致。2022 年底，公司其他流动资产主要包括应收保理款 142.39 亿元（上年末为 52.88 亿元）、委托贷款 25.31 亿元、质押回购理财 21.76 亿元等。

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产波动增长。截至 2022 年底，公司非流动资产较上年底下降 1.49%，公司非流动资产主要由其他权益工具投资、长期股权投资等构成。

2020—2022 年末，公司长期应收款持续增长。截至 2022 年底，公司长期应收款 50.02 亿元，主要为集团本部对鞍钢集团有限公司、中国电气装备集团有限公司和中国物流集团有限

公司的投资；构成上包括融资租赁款 46.41 亿元、分期收款提供劳务 3.50 亿元等。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长。截至 2021 年底，公司长期股权投资较上年底增长 45.30%，主要系下属企业中国诚通香

港有限公司权益工具投资增加所致，当期增加投资主要包括鞍钢集团有限公司 150.00 亿元、中国电气装备集团有限公司 92.74 亿元等。截至 2022 年底，公司长期股权投资较上年底增长 6.07%，公司重要股权投资单位见下表。

表 15 截至 2022 年底公司重要长期股权投资（单位：亿元）

被投资单位	类型	投资成本	当期追加投资	当期减少投资	权益法下确认的投资收益	宣告发放现金股利或利润	期末余额
北京诚通工银股权投资基金合伙企业（有限合伙）	合营企业	83.42	21.00	--	4.98	3.52	107.94
国家石油天然气管网集团有限公司	联营企业	643.50	--	--	28.49	15.68	683.34
中国绿发投资集团有限公司	联营企业	50.00	--	--	13.51	2.14	395.63
鞍钢集团有限公司	联营企业	150.00	--	--	11.01	--	147.07
中国电气装备集团有限公司	联营企业	92.74	--	0.10	3.34	0.19	95.79
中国物流集团有限公司	联营企业	15.00	5.00	5.00	9.31	--	126.95
合计		1,034.66	26.00	5.10	70.65	21.53	1,556.71

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司固定资产波动下降。截至 2021 年底，公司固定资产账面价值 107.11 亿元，较上年底下降 43.04%，主要系物流板块专业化整合使得合并范围减少以及当期计提折旧、减值所致。截至 2022 年底，公司固定资产为 108.89 亿元，较上年底变化不大。

2020—2022 年末，公司其他权益工具投资波动下降。截至 2022 年底，公司其他权益工具较上年底下降 20.97%，主要系其他划入运作权益投资价值减少所致；重要投资对象包括中国联合网络通信股份有限公司（证券简称“中国联通”）、杭州钢铁股份有限公司（证券简称“杭钢股份”）等。

表 16 2021—2022 年底公司其他权益工具投资构成（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末
非上市股权投资	19.97	19.29
股票投资	191.61	222.65
其他划入运作权益工具投资	477.36	302.52
合计	688.94	544.46

资料来源：公司审计报告

截至 2022 年底，公司资产受限金额合计 178.34 亿元，占总资产的 3.25%，受限比例低。

表 17 截至 2022 年底公司受限资产（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
一、用于抵押的资产		
固定资产	8.83	抵押借款
无形资产	5.18	土地使用权抵押
小计	14.01	-
二、其他所有权受限的资产		
货币资金	9.02	中央银行存款准备金
货币资金	5.89	银行承兑汇票保证金
货币资金	3.38	信用证保证金
货币资金	3.82	用于担保的定期存款或通知存款
货币资金	0.72	预售监管资金
货币资金	33.63	定期存款
货币资金	12.16	一般风险准备金
货币资金	0.09	保函保证金
货币资金	3.31	冻结的银行存款及其他保证金
交易性金融资产	38.85	股票质押
长期应收款	25.24	质押担保
一年内到期的非流动资产	17.65	质押借款

其他权益工具投资	10.57	质押担保
小计	164.34	--
合计	178.34	--

资料来源：公司审计报告

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额较上年底增长 9.15%，主要源于货币资金和交易性金融资产等投资组合资产的增长。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

近年来，受益于政府注资划转支持，公司实收资本和资本公积大幅增长，资本实力提升。同时，公司所有者权益中少数股东权益和未分配利润占比高，所持金融资产公允价值变动使得其他综合收益波动较大，权益结构稳定性有待提高。随着基金投资和股权运作、金融服务相关资本支出增加，公司有息债务规模快速扩大，债务负担有所加重。

(1) 所有者权益

近年来，受益于政府注资划转支持，公司实收资本和资本公积大幅增长，资本实力提升（详见十、外部支持）。2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长。截至 2021 年底，公司所有者权益较上年底增长 11.90%；其中，公司实收资本较上年底增加 72.00 亿元；公司资本

公积较上年底增加 123.22 亿元；未分配利润较上年底下降至 437.72 亿元，主要系本期子公司诚通金控上缴专项收益导致减少 135.00 亿元所致。截至 2022 年底，公司所有者权益较上年底有所增长；构成上，归属于母公司的所有者权益与少数股东权益占比分别为 45.51% 和 54.49%，少数股东权益占比较上年底有所提升，主要系国调基金二期和混改基金股东实缴出资增加所致。归属于母公司的所有者权益中，实收资本较上年底增加 2.00 亿元，主要系财政拨款增资到位所致；资本公积较上年底有所增长，原因主要包括阳光保险集团股份有限公司 10.14% 股权划入（增加 55.26 亿元），北京诚铝商业运营管理有限公司 100% 股权无偿划出（减少 20.00 亿元）等原因综合作用所致；其他综合收益大幅下降至 -96.86 亿元，主要系其他权益工具投资公允价值变动所致。

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益 2746.80 亿元，较上年底增长 11.34%。其中，公司实收资本较上年底增加 4.00 亿元，增至 206.00 亿元；其他综合收益为 -81.30 亿元；少数股东权益随着下属子公司股东出资增加而有所增长。公司所有者权益规模与构成较上年底变化不大。

表 18 近年来公司所有者权益构成情况

项目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	128.00	6.20	200.00	8.65	202.00	8.19	206.00	7.50
资本公积	390.57	18.90	513.79	22.22	547.74	22.20	550.29	20.03
其他综合收益	-8.84	-0.43	-9.77	-0.42	-96.86	-3.93	-81.30	-2.96
未分配利润	583.98	28.26	437.72	18.93	467.21	18.94	460.30	16.76
归属于母公司所有者权益合计	1093.94	52.95	1142.33	49.41	1122.86	45.51	1135.30	41.33
少数股东权益	972.17	47.05	1169.59	50.59	1344.24	54.49	1611.50	58.67
所有者权益合计	2066.11	100.00	2311.92	100.00	2467.10	100.00	2746.80	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

(2) 负债

2020—2022 年末，公司负债总额持续增长。截至 2022 年底，公司负债总额 3012.34 亿元，较上年底增长 14.86%；其中，流动负债占

25.59%，非流动负债占 74.41%。公司持续进行负债结构调整，负债结构以非流动负债为主。

2020—2022 年末，公司流动负债波动增长。截至 2022 年底，公司流动负债 770.74 亿元，

较上年底增长 21.59%。公司流动负债主要由短期借款（占 9.59%）、应付账款（占 6.12%）、其他应付款（合计）（占 28.53%）和一年内到期的非流动负债（占 33.20%）等构成。

2020—2022 年末，公司短期借款波动下降。截至 2022 年底，公司短期借款 73.88 亿元，较上年底下降 15.86%，主要包括质押借款 4.03 亿元、保证借款 37.96 亿元和信用借款 31.89 亿元。

因物流板块专业化整合，公司应付账款、应付票据和合同负债较 2021 年底均显著下降，截至 2022 年底分别为 47.16 亿元、26.86 亿元和 21.48 亿元。

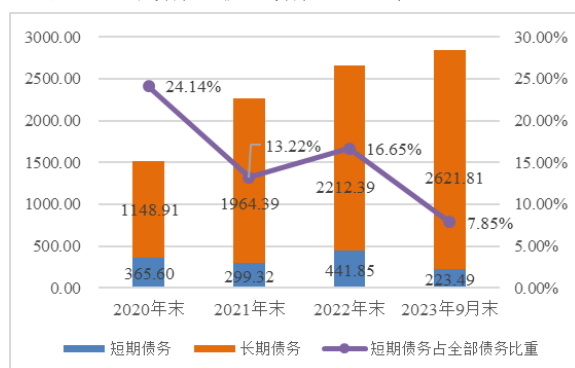
2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长。公司其他应付款（合计）主要由往来款以及保证金、押金构成。截至 2022 年底，公司其他应付款（合计）219.88 亿元，较上年底下降

1.14%，主要构成包括代收代付款项 111.76 亿元³、应付资产支持专项计划款项 40.22 亿元、收购股权款 26.27 亿元等。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长。截至 2022 年底，公司一年内到期的非流动负债 255.92 亿元，较上年底增长 57.07%；构成上以一年内到期的应付债券 164.67 亿元和长期借款 88.74 亿元为主。

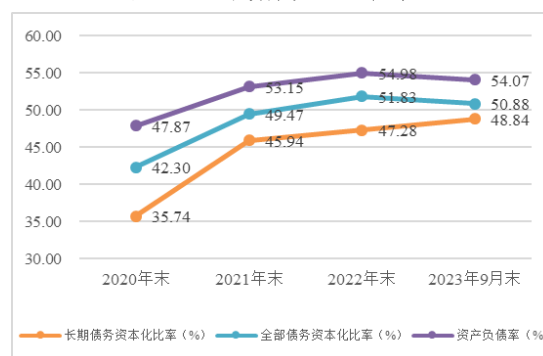
2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长。截至 2022 年底，公司非流动负债 2241.60 亿元，较上年底增长 12.71%，主要系满足对外出资需要，长期借款和应付债券大幅增长所致。公司非流动负债主要由长期借款 945.96 亿元（占 42.20%）、应付债券 1261.09 亿元（占 56.26%）构成，较上年底分别增长 23.24%和 5.82%。

图 1 公司债务规模与债务结构（单位：亿元）



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 2 公司债务负担比率情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

表 19 截至 2022 年底公司合并债务结构与到期分布
(单位：亿元)

类别	6 个月以内	6 个月至 1 年	超过 1 年	金额合计	金额占有息债务的比例
信用类债券	130.00	21.50	1250.21	1401.71	54.70%
银行贷款	27.07	123.38	929.09	1079.55	42.12%
非银金融	0.00	1.05	4.34	5.38	0.21%

³ 公司受依兰花投资(上海)有限公司(以下简称“依兰花公司”)、杜亚木投资(上海)有限公司(以下简称“杜亚木公司”)委托投资国家石油天然气管网集团有限公司，分别收到委托投资款 65.00 亿元、35.00 亿元，并完成委托出资，持股比例为 2%。已签署的投资合作协议约定，由公司受托股权产生的或与受托股权有关之

机构贷款					
其他有息债务	0.00	76.10	0.00	76.10	2.97%

注：本表债务计算口径和结果与联合资信计算方式有差异

资料来源：公司债券年度报告（2022 年）

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 32.38%。截至

收益（包括但不限于股息、红股、补偿、违约金等）、所得或收入（包括但不限于将受托股权转让或出售后取得的所得）之所有权全部归委托方依兰花公司、杜亚木公司所有。

2022 年底，公司全部债务 2654.24 亿元，较上年底增长 17.25%。债务结构方面，短期债务占 16.65%，长期债务占 83.35%，以长期债务为主。

从债务指标来看，2020—2022 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均呈上升态势。截至 2022 年底，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 54.98%、51.83% 和 47.28%，较上年底分别提高 1.83 个百分点、提高 2.35 个百分点和提高 1.34 个百分点。公司债务负担有所加重。

截至 2023 年 9 月底，公司负债总额 3234.11 亿元，较上年底增长 7.36%。公司全部债务 2845.30 亿元，较上年底增长 7.20%；债务构成上，短期债务占比由上年底的 16.65% 下降至 7.85%，债务结构逐步优化，全部债务资本化比率较上年底有所上升。

4. 盈利能力

2020—2022 年，受物流板块专业化整合影响，公司营业总收入波动下降。随着国有资本运营效益显现，投资收益是公司利润的主要来源，但上述收益受宏观经济、资本市场行情等因素影响存在一定波动。未来随着公司经营结构调整到位以及投资标的效益逐步释放，公司整体盈利能力有望提升。

公司传统控股经营收入主要来自商品贸易业务（部分划出）、纸浆及纸制品业务、物流业务（已划出）等。2020—2022 年，公司营业总收入波动下降，年均复合下降 31.28%。2022 年，公司实现营业总收入 586.36 亿元，同比下降 65.73%，主要系物流板块专业化整合所致；营业成本 514.46 亿元，同比下降 67.84%。

2020—2022 年，公司期间费用波动增长。2022 年，公司费用总额为 114.20 亿元，同比下降 2.04%。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 4.10%、25.32%、6.42% 和 64.17%。其中，财务费用为 73.28 亿元，同比增长 36.39%，主要系债务规模增长所致。2022 年，公司期间费用率为 19.48%，

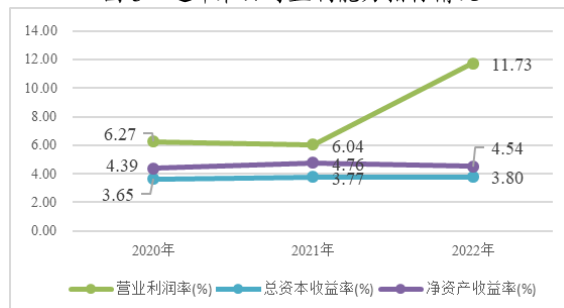
同比提高 12.66 个百分点，对利润有一定侵蚀。

2020—2022 年，公司投资收益波动增长，分别为 108.24 亿元、177.68 亿元和 145.78 亿元。公司投资收益主要来自处置交易性金融资产取得的投资收益以及持有其他权益工具期间取得的股利收入。2022 年，公司投资收益同比下降 17.95%，主要由权益法核算的长期股权投资收益、持有交易性金融资产期间取得的投资收益和持有其他权益工具投资期间取得的股利收入组成。2022 年，公司投资收益占营业利润比重为 106.65%，是公司利润的主要来源。

2020—2022 年，公司公允价值变动收益波动较大，分别为 40.08 亿元、-23.13 亿元和 23.10 亿元，主要源于交易性金融资产公允价值变动。此外，资产减值损失和信用减值损失对公司利润形成明显侵蚀，2020—2022 年上述两项合计数分别为 -21.01 亿元、-12.85 亿元和 11.05 亿元；2022 年，公司信用减值损失转回 12.57 亿元，主要为转回债权投资信用减值损失。

2020—2022 年，公司利润总额波动增长。2022 年，公司利润总额 137.20 亿元，同比下降 2.64%。从盈利指标看，2022 年，公司营业利润率为 11.73%，同比提高 5.69 个百分点，主要系毛利率较低的商品贸易业务在收入中的占比下降所致；总资本收益率和净资产收益率分别为 3.80% 和 4.54%，同比变化不大。

图 3 近年来公司盈利能力指标情况



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 463.27 亿元，同比增长 11.19%，主要源于商品贸易收入的增长；营业利润率为 8.83%，同比

下降 3.28 个百分点。公司实现投资收益 108.06 亿元，同比下降 0.51%。公司当期利润总额为 55.16 亿元，同比下降 38.34%，主要系营业利润下降所致。

5. 现金流分析

近年来，受财务公司吸收存款及同业存放规模变动影响，经营活动现金流净额波动较大；随着公司对外股权投资及国调基金等项目的持续投资，投资活动资金持续呈净流出状态，公司对外融资需求很大。

从经营活动来看，2020—2022 年，受商品贸易业务经营规模波动影响，公司经营活动现金流入与现金流出均波动下降。2021 年，公司经营活动现金净流出 111.41 亿元，较上年转为大额净流出，主要系财务公司吸收存款及同业存放规模变动所致。2022 年，公司经营活动现金净流出-98.41 亿元，净流出规模同比收窄。2020—2022 年，公司现金收入比有所波动，收入实现质量尚可。

表 20 近年来公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	1430.93	1989.36	883.66	695.89
经营活动现金流出小计	1414.68	2100.77	982.07	707.99
经营活动现金流量净额	16.25	-111.41	-98.41	-12.09
投资活动现金流入小计	1288.33	10675.30	5204.56	2696.31
投资活动现金流出小计	1959.34	11463.99	5205.91	2928.63
投资活动现金流量净额	-671.00	-788.70	-1.35	-232.33
筹资活动前现金流量净额	-654.75	-900.10	-99.76	-244.42
筹资活动现金流入小计	1157.82	1635.25	865.26	1029.09
筹资活动现金流出小计	429.16	725.92	550.88	651.26
筹资活动现金流量净额	728.66	909.33	314.38	377.82
现金收入比（%）	104.76	108.91	103.55	106.52

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入与投资活动现金流出均呈波动增长趋势，投资活动现金流量呈现净流出状态且金额波动较大。2022 年，公司投资活动现金净流出-1.35 亿元，净流出规模较上年大幅下降，主要系当期投资支付的现金减少所致。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为大额净流出状态，对外部筹资有一定依赖；2022 年，随着公司对外投资下降，筹资活动前现金流量净额同比收窄，筹资压力有所减轻。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入波动下降。2022 年，公司筹资活动现金流入 865.25 亿元，同比下降 47.09%，其中吸收投资收到的现金和取得借款收到的现金分别为 159.07 亿元和 648.95 亿元。2022 年，公司筹资活动现金净流入同比下降-65.43 %。

2023 年 1—9 月，公司经营活动现金净流出 12.09 亿元；投资活动现金净流出 232.33 亿元；筹资活动现金净流入 377.82 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现良好，长期偿债指标随债务规模上升有所弱化。公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，融资渠道畅通，能够对公司偿债提供有效支持。

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率和速动比率持续增长，流动资产对流动负债的保障程度强。公司经营现金流动负债比率有所波动，经营活动现金流对流动负债的保障能力不足。2020—2022 年末，公司现金短期债务比波动增长，截至 2022 年底为 5.19 倍。截至 2023 年 9 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底均有所增长。公司现金类资产充裕，交易性金融资产和其他权益工具投资流动性强，可为偿债提供有力支撑。

表 21 近年来公司偿债指标情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
流动比率(%)	263.51	372.80	382.27	582.01
速动比率(%)	240.55	352.74	367.12	559.07
经营现金/流动负债(%)	2.36	-17.57	-12.77	--
经营现金/短期债务（倍）	0.04	-0.37	-0.22	--
现金短期债务比(倍)	3.54	6.09	5.19	11.94

长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	177.99	226.88	233.69	--
	全部债务/EBITDA(倍)	8.51	9.98	11.36	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	-0.05	-0.04	--
	EBITDA/利息支出（倍）	4.46	3.62	2.82	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.41	-1.78	-1.19	--

注：经营现金指经营性净现金流，下同

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

长期偿债指标方面，2020—2022年，公司EBITDA持续增长。同时，因债务快速增长，长期偿债指标有所弱化，2022年，公司EBITDA利息倍数由上年的3.62倍下降至2.82倍，公司全部债务/EBITDA由上年的9.98倍增长至11.36倍。

截至2022年底，除公司下属子公司海南诚通建投置业有限公司、南京泛悦房地产有限公司、杭州成禾房地产开发有限公司按照房地产开发企业的商业管理惯例为房地产开发业务提供的担保外，公司及其并表范围内的子公司不存在其他对外担保事项。

未决诉讼方面，截至2022年底，公司及子公司尚未审结的争议金额在5000万元以上重大诉讼、仲裁共3项，均为子公司中国诚通金属（集团）有限公司在正常经营活动产生的纠纷，争议金额合计48701.97万元，存在一定或有负债风险。

截至2023年9月末，公司在主要银行的授信额度为4167.18亿元人民币，已使用额度1626.47亿元，尚未使用的授信额度为2540.71亿元，间接融资渠道畅通。公司子公司冠豪高新、诚通发展、岳阳林纸为上市公司，具备直接融资渠道。

7. 公司本部财务概况

公司本部作为控股平台，除部分投资业务外，无实体经营业务。近年来受对外投资增加影响，本部有息债务快速增长，债务负担有所加重，财务费用高企。公司间接融资渠道畅通，且下属财务公司对子公司资金归集能力强，有

利于本部进行资金调度，提升本部资金流动性和偿债能力。

截至2022年底，公司本部资产总额3635.81亿元，较上年底增长9.19%。其中，流动资产359.36亿元（占9.88%），非流动资产3276.45亿元（占90.12%）。从构成看，流动资产主要由交易性金融资产（占57.15%）、其他应收款（占12.49%）、其他流动资产（占29.09%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占95.85%）构成。

截至2022年底，公司本部负债总额2397.17亿元，较上年底增长13.04%。其中，流动负债344.60亿元（占14.38%），非流动负债2052.58亿元（占85.62%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占37.19%）、一年内到期的非流动负债（占61.42%）构成；非流动负债主要由长期借款（占41.60%）、应付债券（占58.30%）构成。截至2022年底，公司本部全部债务2267.90亿元。其中，短期债务占9.54%、长期债务占90.46%。截至2022年底，公司本部资产负债率为65.93%，全部债务资本化比率为64.68%。考虑到公司本部所持现金类资产充裕，为短期债务的0.97倍，短期偿债压力尚可。截至2023年9月底，公司本部全部债务为2486.99亿元，较上年底增长9.66%，资产负债率和全部债务资本化比率分别为67.57%和66.50%，债务负担有所加重。

截至2022年底，公司本部所有者权益为1238.64亿元，较上年底增长2.45%。在所有者权益中，实收资本为202.00亿元（占16.31%）、资本公积合计532.23亿元（占42.97%）、未分配利润合计534.64亿元（占43.16%）。

2022年，公司本部营业总收入为2.93亿元；投资收益为115.98亿元，包括权益法核算的长期股权投资收益70.13亿元（主要为国家管网集团、中国绿发集团、中国电气装备集团等联营企业贡献）和成本法核算的长期股权投资收益35.54亿元（子公司诚通金控宣告发放现金股利或利润23.21亿元、诚通基金管理有限公司宣告

发放现金股利或利润4.76亿元)。随着投资效益显现,公司利润总额同比大幅增长,为45.60亿元。同时,由于公司对外投资力度逐步加大,公司本部财务杠杆快速提升,财务费用高企,对利润形成一定侵蚀。

现金流方面,2022年,公司本部经营活动现金流净额为27.80亿元,投资活动现金流净额-288.71亿元,筹资活动现金流净额218.44亿元。

公司通过设立财务公司,集中统筹各级成员单位账户、结算、预算、融资和资金信息等业务,保障资金供给,优化存贷结构,降低融资成本,增加资金规模效益。

十、外部支持

1. 支持能力

公司唯一股东为国务院国资委,股东实力雄厚。

2. 支持可能性

公司职能定位清晰,近年来在国有资本金注入、国有股权及资产划转方面持续获得股东大力支持。

2016年2月,公司被确定为中央企业国有资本运营公司试点,依法自主开展国有资本运作,通过股权运作、价值管理、有序进退,促进国有资本合理流动,实现保值增值。2022年12月,国务院国资委印发通知,肯定了公司及中国国新控股有限责任公司紧紧围绕国有资本运营的功能定位,在推进改革试点方面取得的明显成效,确定公司由试点转入持续深化改革阶段。

资本金注入方面,2021年9月23日,经国务院国资委《关于中国诚通控股集团有限公司国家资本金变动有关事项的批复》(国资产权(2021)517号)批准,同意将公司确认的未分配利润数额转增国家资本金;2021年7月16日,公司第二届董事会第12次会议审议通过《关于调整集团本部转增资本有关事项的议

案》,对此前增资方案作出调整,调整为以资本公积及未分配利润转增资本金,将公司实收资本增至200亿元,其中未分配利润转实收资本60.00亿元,资本公积转增资本12.00亿元,公司尚未办理上述增资相关的工商变更登记,将在后续办理相应的工商登记手续。

国有股权及资产划转方面,2021年,公司接受国资委无偿划入鞍钢集团有限公司、中国电气装备集团有限公司的股权合计增加资本公积121.37亿元;物流板块专业化整合划出中国储运等四家公司减少资本公积103.45亿元,接受中国物流集团股权划入增加资本公积102.64亿元。截至2021年底,共接收21家央企上市公司股权,总市值509.35亿元(按划入市值计算)。

2022年,国务院国资委批准将公司当年资本性支出2.00亿元转增实收资本,公司的实收资本增至202.00亿元。公司及子公司诚通金控接受中国外运长航集团有限公司、中国铝业集团有限公司、中国南方航空集团有限公司无偿划转的阳光保险集团股份有限公司合计10.14%股权,增加资本公积55.26亿元。2023年前三季度,国务院国资委批准将公司2023年资本性支出4.00亿元转增实收资本,公司的实收资本由202.00亿元变更为206.00亿元。

十一、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务影响不大。公司经营活动产生的现金流入量对本期中期票据发行后长期债务的保障不足,但公司持有的金融资产规模较大、变现能力强,能够对本期中期票据的偿付提供有效支持。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据基础发行规模为0亿元,发行规模上限为80亿元,若按上限发行,分别占公司2023年9月末长期债务和全部债务的3.05%和2.81%,本期中期票据的发行对公司现

有债务规模影响不大。

以 2023 年 9 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 54.07%、50.88%和 48.84% 上升至 54.68%、51.57%和 49.59%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。考虑到本期中期票据拟用于偿还公司有息债务，发行后公司债务负担变化不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以2022年财务数据为基础，以本期中期票据拟发行金额上限80亿元进行测算，预计发行后公司长期债务上升至2292.39亿元，公司经营活动产生的现金流入量、经营活动现金流量净额和EBITDA对发行后长期债务的保障程度较弱。考虑到公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，可对本期中期票据的偿付提供有效支持。

表 22 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	2292.39
经营活动产生的现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.39
经营活动产生的现金流净额/发行后长期债务（倍）	-0.04
发行后长期债务/EBITDA（倍）	9.81

注：*发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、 结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期中期票据的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

国务院国有资产监督管理委员会	
	100%
中国诚通控股集团有限公司	

资料来源：公司提供

The organizational chart of China CEC Holdings Co., Ltd. is structured as follows:

- 国务院国有资产监督管理委员会** (State-owned Assets Supervision and Administration Commission)
 - 中国诚通控股集团有限公司** (China CEC Holdings Co., Ltd.)
 - 党委** (Party Committee)
 - 纪委 (Discipline Inspection Commission)
 - 工会 (Labor Union)
 - 董事会** (Board of Directors)
 - 战略委员会 (Strategy Committee)
 - 提名与治理委员会 (Nomination and Governance Committee)
 - 薪酬与考核委员会 (Compensation and Performance Committee)
 - 审计委员会 (Audit Committee)
 - 监督委员会 (Supervision Committee)
 - 经营班子** (Management Team)
 - 资本运营委员会 (Capital Operation Committee)
 - 股东事务委员会 (Shareholder Affairs Committee)
 - 产业培育委员会 (Industry Cultivation Committee)
 - 风险管理委员会 (Risk Management Committee)
 - 所出资企业负责人薪酬与考核专业委员会 (Specialized Committee for Compensation and Performance of Responsible Persons of Invested Enterprises)
 - 参股央企集团公司（通联企业）** (Jointly-owned Central Enterprises (Linked Enterprises))
 - 中国石化投资集团有限公司 (Sinopec Investment Group Co., Ltd.)
 - 中国物流集团有限公司 (China Logistics Group Co., Ltd.)
 - 中国中化集团有限公司 (Sinochem Group Co., Ltd.)
 - 中国烟草集团有限公司 (China Tobacco Co., Ltd.)
 - 中国铁路集团有限公司 (China Railway Group Co., Ltd.)
 - 中国海洋石油集团有限公司 (China National Offshore Oil Corporation)
 - 中国铝业集团有限公司 (China Aluminum Co., Ltd.)
 - 中国黄金集团有限公司 (China Gold Group Co., Ltd.)
 - 中国有色矿业集团有限公司 (China Non-ferrous Metals Mining Co., Ltd.)
 - 中国稀土集团有限公司 (China Rare Earths Group Co., Ltd.)
 - 中国宝武钢铁集团有限公司 (Baowu Steel Co., Ltd.)
 - 中国船舶集团有限公司 (China Shipbuilding Industry Co., Ltd.)
 - 中国航空工业集团有限公司 (AVIC Co., Ltd.)
 - 中国兵器工业集团有限公司 (Norinco Co., Ltd.)
 - 中国兵器装备集团有限公司 (Norinco Equipment Co., Ltd.)
 - 中国航天科技集团有限公司 (CASC Co., Ltd.)
 - 中国航天科工集团有限公司 (CASIC Co., Ltd.)
 - 中国航空发动机集团有限公司 (AECC Co., Ltd.)
 - 中国船舶重工集团有限公司 (CSIC Co., Ltd.)
 - 中国船舶工业集团有限公司 (CSCC Co., Ltd.)
 - 中国船舶重工集团有限公司 (CSIC Co., Ltd.)
 - 中国船舶工业集团有限公司 (CSCC Co., Ltd.)
 - 中国船舶重工集团有限公司 (CSIC Co., Ltd.)
 - 中国船舶工业集团有限公司 (CSCC Co., Ltd.)

The chart also includes a detailed list of departments and subsidiaries at the bottom, organized into four main categories:

- 基金投资** (Fund Investment): 基金管理部 (Fund Management Dept), 基金投资部 (Fund Investment Dept), 基金运营部 (Fund Operations Dept), 基金风控部 (Fund Risk Control Dept), 基金法务部 (Fund Legal Dept), 基金财务部 (Fund Finance Dept), 基金人力资源部 (Fund HR Dept), 基金信息部 (Fund Information Dept), 基金市场部 (Fund Marketing Dept), 基金公关部 (Fund PR Dept), 基金培训部 (Fund Training Dept), 基金后勤部 (Fund Logistics Dept), 基金保卫部 (Fund Security Dept), 基金医疗部 (Fund Medical Dept), 基金餐饮部 (Fund Catering Dept), 基金物业部 (Fund Property Dept), 基金环境部 (Fund Environment Dept), 基金绿化部 (Fund Greening Dept), 基金环卫部 (Fund Sanitation Dept), 基金消防部 (Fund Fire Dept), 基金安保部 (Fund Security Guarding Dept), 基金交通管理部 (Fund Traffic Management Dept), 基金能源管理部 (Fund Energy Management Dept), 基金物资管理部 (Fund Material Management Dept), 基金设备管理部 (Fund Equipment Management Dept), 基金信息管理部 (Fund Information Management Dept), 基金安全管理部 (Fund Safety Management Dept), 基金保卫管理部 (Fund Security Management Dept), 基金消防管理部 (Fund Fire Management Dept), 基金安保管理部 (Fund Security Guarding Management Dept), 基金交通管理部 (Fund Traffic Management Dept), 基金能源管理部 (Fund Energy Management Dept), 基金物资管理部 (Fund Material Management Dept), 基金设备管理部 (Fund Equipment Management Dept), 基金信息管理部 (Fund Information Management Dept), 基金安全管理部 (Fund Safety Management Dept), 基金保卫管理部 (Fund Security Management Dept), 基金消防管理部 (Fund Fire Management Dept), 基金安保管理部 (Fund Security Guarding Management Dept).
- 股权投资** (Equity Investment): 股权投资部 (Equity Investment Dept), 股权投资管理部 (Equity Investment Management Dept), 股权投资风控部 (Equity Investment Risk Control Dept), 股权投资法务部 (Equity Investment Legal Dept), 股权投资财务部 (Equity Investment Finance Dept), 股权投资人力资源部 (Equity Investment HR Dept), 股权投资信息部 (Equity Investment Information Dept), 股权投资市场部 (Equity Investment Marketing Dept), 股权投资公关部 (Equity Investment PR Dept), 股权投资培训部 (Equity Investment Training Dept), 股权投资后勤部 (Equity Investment Logistics Dept), 股权投资保卫部 (Equity Investment Security Dept), 股权投资医疗部 (Equity Investment Medical Dept), 股权投资餐饮部 (Equity Investment Catering Dept), 股权投资物业部 (Equity Investment Property Dept), 股权投资环境部 (Equity Investment Environment Dept), 股权投资绿化部 (Equity Investment Greening Dept), 股权投资环卫部 (Equity Investment Sanitation Dept), 股权投资消防部 (Equity Investment Fire Dept), 股权投资安保部 (Equity Investment Security Guarding Dept), 股权投资交通管理部 (Equity Investment Traffic Management Dept), 股权投资能源管理部 (Equity Investment Energy Management Dept), 股权投资物资管理部 (Equity Investment Material Management Dept), 股权投资设备管理部 (Equity Investment Equipment Management Dept), 股权投资信息管理部 (Equity Investment Information Management Dept), 股权投资安全管理部 (Equity Investment Safety Management Dept), 股权投资保卫管理部 (Equity Investment Security Management Dept), 股权投资消防管理部 (Equity Investment Fire Management Dept), 股权投资安保管理部 (Equity Investment Security Guarding Management Dept), 股权投资交通管理部 (Equity Investment Traffic Management Dept), 股权投资能源管理部 (Equity Investment Energy Management Dept), 股权投资物资管理部 (Equity Investment Material Management Dept), 股权投资设备管理部 (Equity Investment Equipment Management Dept), 股权投资信息管理部 (Equity Investment Information Management Dept), 股权投资安全管理部 (Equity Investment Safety Management Dept), 股权投资保卫管理部 (Equity Investment Security Management Dept), 股权投资消防管理部 (Equity Investment Fire Management Dept), 股权投资安保管理部 (Equity Investment Security Guarding Management Dept).
- 资产管理** (Asset Management): 资产管理部 (Asset Management Dept), 资产管理管理部 (Asset Management Management Dept), 资产管理风控部 (Asset Management Risk Control Dept), 资产管理法务部 (Asset Management Legal Dept), 资产管理财务部 (Asset Management Finance Dept), 资产管理人力资源部 (Asset Management HR Dept), 资产管理信息部 (Asset Management Information Dept), 资产管理市场部 (Asset Management Marketing Dept), 资产管理公关部 (Asset Management PR Dept), 资产管理培训部 (Asset Management Training Dept), 资产管理后勤部 (Asset Management Logistics Dept), 资产管理保卫部 (Asset Management Security Dept), 资产管理医疗部 (Asset Management Medical Dept), 资产管理餐饮部 (Asset Management Catering Dept), 资产管理物业部 (Asset Management Property Dept), 资产管理环境部 (Asset Management Environment Dept), 资产管理绿化部 (Asset Management Greening Dept), 资产管理环卫部 (Asset Management Sanitation Dept), 资产管理消防部 (Asset Management Fire Dept), 资产管理安保部 (Asset Management Security Guarding Dept), 资产管理交通管理部 (Asset Management Traffic Management Dept), 资产管理能源管理部 (Asset Management Energy Management Dept), 资产管理物资管理部 (Asset Management Material Management Dept), 资产管理设备管理部 (Asset Management Equipment Management Dept), 资产管理信息管理部 (Asset Management Information Management Dept), 资产管理安全管理部 (Asset Management Safety Management Dept), 资产管理保卫管理部 (Asset Management Security Management Dept), 资产管理消防管理部 (Asset Management Fire Management Dept), 资产管理安保管理部 (Asset Management Security Guarding Management Dept), 资产管理交通管理部 (Asset Management Traffic Management Dept), 资产管理能源管理部 (Asset Management Energy Management Dept), 资产管理物资管理部 (Asset Management Material Management Dept), 资产管理设备管理部 (Asset Management Equipment Management Dept), 资产管理信息管理部 (Asset Management Information Management Dept), 资产管理安全管理部 (Asset Management Safety Management Dept), 资产管理保卫管理部 (Asset Management Security Management Dept), 资产管理消防管理部 (Asset Management Fire Management Dept), 资产管理安保管理部 (Asset Management Security Guarding Management Dept).
- 金融服务** (Financial Services): 金融服务部 (Financial Services Dept), 金融服务管理部 (Financial Services Management Dept), 金融服务风控部 (Financial Services Risk Control Dept), 金融服务法务部 (Financial Services Legal Dept), 金融服务财务部 (Financial Services Finance Dept), 金融服务人力资源部 (Financial Services HR Dept), 金融服务信息部 (Financial Services Information Dept), 金融服务市场部 (Financial Services Marketing Dept), 金融服务公关部 (Financial Services PR Dept), 金融服务培训部 (Financial Services Training Dept), 金融服务后勤部 (Financial Services Logistics Dept), 金融服务保卫部 (Financial Services Security Dept), 金融服务医疗部 (Financial Services Medical Dept), 金融服务餐饮部 (Financial Services Catering Dept), 金融服务物业部 (Financial Services Property Dept), 金融服务环境部 (Financial Services Environment Dept), 金融服务绿化部 (Financial Services Greening Dept), 金融服务环卫部 (Financial Services Sanitation Dept), 金融服务消防部 (Financial Services Fire Dept), 金融服务安保部 (Financial Services Security Guarding Dept), 金融服务交通管理部 (Financial Services Traffic Management Dept), 金融服务能源管理部 (Financial Services Energy Management Dept), 金融服务物资管理部 (Financial Services Material Management Dept), 金融服务设备管理部 (Financial Services Equipment Management Dept), 金融服务信息管理部 (Financial Services Information Management Dept), 金融服务安全管理部 (Financial Services Safety Management Dept), 金融服务保卫管理部 (Financial Services Security Management Dept), 金融服务消防管理部 (Financial Services Fire Management Dept), 金融服务安保管理部 (Financial Services Security Guarding Management Dept), 金融服务交通管理部 (Financial Services Traffic Management Dept), 金融服务能源管理部 (Financial Services Energy Management Dept), 金融服务物资管理部 (Financial Services Material Management Dept), 金融服务设备管理部 (Financial Services Equipment Management Dept), 金融服务信息管理部 (Financial Services Information Management Dept), 金融服务安全管理部 (Financial Services Safety Management Dept), 金融服务保卫管理部 (Financial Services Security Management Dept), 金融服务消防管理部 (Financial Services Fire Management Dept), 金融服务安保管理部 (Financial Services Security Guarding Management Dept).

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1,293.28	1,823.01	2,291.36	2,668.66
资产总额(亿元)	3,963.66	4,934.65	5,479.44	5,980.91
所有者权益(亿元)	2,066.11	2,311.92	2,467.10	2,746.80
短期债务(亿元)	365.60	299.32	441.85	223.49
长期债务(亿元)	1,148.91	1,964.39	2,212.39	2,621.81
全部债务(亿元)	1,514.51	2,263.71	2,654.24	2,845.30
营业总收入(亿元)	1,241.57	1,711.12	586.36	463.27
利润总额(亿元)	120.31	140.92	137.20	55.16
EBITDA(亿元)	177.99	226.88	233.69	--
经营性净现金流(亿元)	16.25	-111.41	-98.41	-12.09
财务指标				
销售债权周转次数(次)	10.46	18.94	12.20	--
存货周转次数(次)	6.65	11.22	4.22	--
总资产周转次数(次)	0.37	0.38	0.11	--
现金收入比(%)	104.76	108.91	103.55	106.52
营业利润率(%)	6.27	6.04	11.73	8.83
总资本收益率(%)	3.65	3.77	3.80	--
净资产收益率(%)	4.39	4.76	4.54	--
长期债务资本化比率(%)	35.74	45.94	47.28	48.84
全部债务资本化比率(%)	42.30	49.47	51.83	50.88
资产负债率(%)	47.87	53.15	54.98	54.07
流动比率(%)	263.51	372.80	382.27	582.01
速动比率(%)	240.55	352.74	367.12	559.07
经营现金流动负债比(%)	2.36	-17.57	-12.77	--
现金短期债务比(倍)	3.54	6.09	5.19	11.94
EBITDA 利息倍数(倍)	4.46	3.62	2.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	8.51	9.98	11.36	--

注：2023 年 1-9 月财务数据未经审计，相关数据未年化；合并口径中的吸收存款及同业存放、拆入资金和卖出回购金融资产款已计入短期债务及相关债务指标

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	29.62	267.34	209.95	300.60
资产总额（亿元）	2,334.33	3,329.76	3,635.81	3,863.66
所有者权益（亿元）	1,020.26	1,209.04	1,238.64	1,252.96
短期债务（亿元）	213.11	115.42	216.28	54.50
长期债务（亿元）	996.93	1,851.82	2,051.62	2,432.49
全部债务（亿元）	1,210.04	1,967.25	2,267.90	2,486.99
营业总收入（亿元）	0.31	0.39	2.93	1.11
利润总额（亿元）	-4.05	8.29	45.60	10.28
EBITDA（亿元）	25.37	61.54	122.25	--
经营性净现金流（亿元）	-47.06	-17.44	27.80	28.34
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（%）	105.99	100.98	15.64	97.39
营业利润率（%）	95.39	70.47	94.85	91.97
总资本收益率（%）	1.10	1.91	3.49	--
净资产收益率（%）	-0.40	0.69	3.68	--
长期债务资本化比率（%）	49.42	60.50	62.35	66.00
全部债务资本化比率（%）	54.25	61.94	64.68	66.50
资产负债率（%）	56.29	63.69	65.93	67.57
流动比率（%）	34.24	121.57	104.29	272.55
速动比率（%）	34.24	121.57	104.29	272.55
经营现金流动负债比（%）	-14.92	-6.52	8.07	--
现金短期债务比（倍）	0.14	2.32	0.97	5.52
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.18	1.59	--
全部债务/EBITDA（倍）	47.69	31.97	18.55	--

注：2023 年 1-9 月财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告及公开资料整理

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其含义

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其含义

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 评级展望设置及其含义

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

联合资信评估股份有限公司关于 中国诚通控股集团有限公司 2024 年度第十一期中期票据 的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。