

# 中国诚通控股集团有限公司

## 2026 年度第一期科技创新债券

### 信用评级报告

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)397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及其拟发行的 2026 年度第一期科技创新债券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 2026 年度第一期科技创新债券信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年一月十六日

# 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诚通控股集团有限公司（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。

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。

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

## 2026 年度第一期科技创新债券信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA <sub>sti</sub> /稳定	2026/1/16
<b>债项概况</b>	<p>本期债项分为两个品种，其中品种一期限为 10 年，品种二期限为 15 年。本期债项基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 60 亿元，其中品种一初始发行规模为 30 亿元，品种二初始发行规模为 30 亿元。本期债项两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”）和主承销商有权根据簿记建档情况对本期债项各品种发行规模进行回拨调整。本期债项按年付息，到期一次还本。本期债项无担保，募集资金扣除发行相关费用后，拟全部用于偿还并购贷款。</p>	
<b>评级观点</b>	<p>公司是国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直属的两大国有资本运营公司之一，职能定位突出，已形成基金投资、股权管理、资产管理、金融服务及战略性新兴产业培育孵化的多元业务布局，具备极强的综合实力和显著的竞争优势。管理方面，公司法人治理架构完善，内控管理制度健全；经营方面，公司产业培育板块整体盈利能力偏弱，基金投资和股权管理相关投资收益为公司利润总额的主要来源，基金板块已形成由两大国家级基金为主、债转股基金等专项基金共同组成的基金体系，股权投资板块出资参与中央企业重点行业整合和股权多元化改革，并对划入央企上市公司股权进行管理，投资资产质量良好，需关注公司资产、所有者权益及收益规模的稳定性易受资本市场震荡影响；财务方面，公司盈利能力良好，但投资业务收益波动加之债务规模上升推升财务费用，2022—2024 年利润总额波动下降；资产质量和流动性良好；债务负担较重，偿债指标表现良好。同时考虑到，公司持有较大规模且变现能力强的金融资产，以及在资金和资产方面持续获得政府大力支持，公司整体偿债能力非常强。综合看，公司财务风险非常低。</p> <p>本期债项的发行对公司现有债务规模影响不大，投资活动产生的现金流入量对发行后长期债务的保障能力良好，且公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，融资渠道畅通，能够对本期债项的偿付提供有效支持。</p> <p><b>个体调整：</b>无。</p> <p><b>外部支持调整：</b>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。</p>	
<b>评级展望</b>	<p>未来，公司将充分发挥国有资本专业运作功能平台作用，服务国家战略，国有资本运营业务规模有望持续增长。</p> <p><b>可能引致评级上调的敏感性因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能引致评级下调的敏感性因素：</b>公司职能定位调整使得核心资产划出，股东支持意愿减弱；重大投资损失导致公司财务指标显著弱化等。</p>	

### 优势

- **职能定位突出，获政府支持力度大。**公司是国务院国资委直属两大国有资本运营公司之一，职能定位突出。近年来公司持续接收政府注资与股权划入，资本实力不断增强。
- **公司业务布局多元，具备极强的综合实力和显著的竞争优势。**公司基金板块已形成以两大国家级基金为主、专项基金为辅的基金体系，股权投资板块出资参与重点行业的央企重组整合和股权多元化改革，并对划入央企上市公司股权进行管理，金融服务板块充分发挥财务公司、租赁公司、保理公司等企业功能，建立培育产融结合、以融促产，面向实体经济的金融服务体系。
- **资产质量与流动性良好。**公司资产构成以货币资金和投资类资产为主，持有较大规模上市公司股权投资，受限资产占比很低。截至 2024 年底，公司货币资金与交易性金融资产合计 2616.08 亿元，长期股权投资期末余额 1570.06 亿元（以重点行业央企股权为主），其他权益工具投资 361.60 亿元（以其他划入运作权益工具投资、股票投资为主）。
- **债务结构合理，偿债指标表现良好。**截至 2024 年底，公司长期债务占比为 71.35%，债务结构合理；现金短期债务比为 2.89 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度良好。此外，2025 年 4 月底公司尚未使用的授信额度为 11771.38 亿元，融资渠道畅通。

## 关注

- **资本市场震荡对公司资产、所有者权益及收益规模的稳定性产生一定影响。**公司利润总额主要来源为投资资产形成的投资收益及公允价值变动收益，所有者权益中其他综合收益累积为负，投资资产价值易受宏观经济、资本市场行情及被投企业经营情况等因素波动，进而对公司资产、所有者权益及收益规模的稳定性产生一定影响。2022—2024年，受投资资产收益波动叠加债务规模扩大导致的期间费用上升影响，公司利润总额波动下降。
- **公司本部有息债务增长较快，债务负担加重。**随着对外投资增加，2022—2024年底公司本部有息债务年均复合增长12.11%。截至2024年底，公司本部全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为73.25%和67.02%。
- **中国纸业因信息披露问题被监管警示。**中国纸业投资有限公司在其子公司岳阳林纸股份有限公司非公开发行股票购买诚通凯胜生态建设有限公司（以下简称“诚通凯胜”）资产期间，因与诚通凯胜原股东关于增资事项未及时履行相关信息披露义务，被上海证券交易所于2024年11月13日作出监管警示。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402

评级模型 股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402

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	4	
	F3	自身竞争力	基础素质	1	
			企业管理	1	
财务风险	F3	现金流	经营分析	1	
			资产质量	1	
			盈利能力	2	
		资本结构	现金流量	5	
			资本结构	1	
			偿债能力	3	
			指标评级	aa	
个体调整因素: --		--			
外部支持调整因素: 政府支持		aa			
评级结果		AAA			

个体信用状况变动说明: 个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明: 外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明: 评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

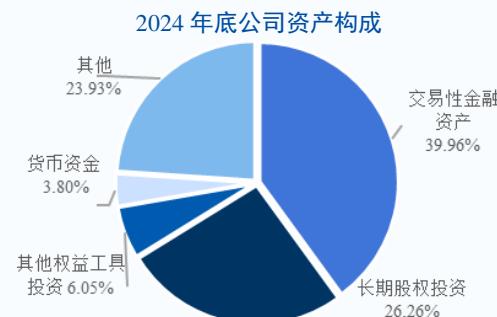
## 主要财务数据

合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
现金类资产(亿元)	2291.36	2426.31	2628.03	2821.45
资产总额(亿元)	5479.44	5784.96	5978.61	6346.17
所有者权益(亿元)	2467.10	2609.52	2418.01	2440.39
短期债务(亿元)	393.37	577.55	908.76	639.12
长期债务(亿元)	2212.39	2236.29	2263.23	2814.96
全部债务(亿元)	2605.76	2813.84	3171.99	3454.08
营业总收入(亿元)	586.36	531.25	407.05	203.59
投资收益(亿元)	145.78	128.07	146.93	63.36
公允价值变动收益(亿元)	23.10	-15.54	17.45	19.35
利润总额(亿元)	137.20	45.76	70.83	50.18
EBITDA(亿元)	233.69	148.14	187.81	--
经营性净现金流(亿元)	-98.41	113.72	129.16	-52.69
投资性净现金流(亿元)	-1.35	-357.89	-498.81	-35.88
净资产收益率(%)	4.54	1.38	2.23	--
资产负债率(%)	54.98	54.89	59.56	61.55
全部债务资本化比率(%)	51.37	51.88	56.74	58.60
流动比率(%)	382.27	348.19	259.32	339.11
经营现金流动负债比(%)	-12.77	12.46	10.18	--
现金短期债务比(倍)	5.82	4.20	2.89	4.41
EBITDA 利息倍数(倍)	2.82	1.70	1.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	11.15	18.99	16.89	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
资产总额(亿元)	3635.81	3842.80	4015.28	4198.71
所有者权益(亿元)	1238.64	1192.45	1040.99	1030.70
全部债务(亿元)	2267.90	2532.85	2850.43	3027.55
营业总收入(亿元)	2.93	3.59	2.01	0.82
利润总额(亿元)	45.60	1.89	-10.03	-6.95
资产负债率(%)	65.93	68.97	74.07	75.45
全部债务资本化比率(%)	64.68	67.99	73.25	74.60
流动比率(%)	104.29	87.35	75.34	101.27
经营现金流动负债比(%)	8.07	0.77	2.35	--

注: 1. 公司 2025 年半年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. 合并口径中的金融类科目吸收存款及同业存放未纳入债务及相关指标计算, 2025 年 6 月底合并口径现金类资产未包含应收账款融资中的应收票据; 4. “--” 表示不适用

资料来源: 联合资信根据公司财务报告及提供资料整理



## 同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	投资组合规模（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	投资收益（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA利息倍数（倍）
公司	AAA	4880.33	5978.61	2418.01	146.93	70.83	59.56	56.74	16.89	1.88
浦东科创	AAA	225.21	302.86	193.62	2.56	4.43	36.07	19.42	8.32	4.78
深创投	AAA	470.47	458.21	304.17	15.13	21.13	40.07	32.33	5.33	5.93

注：上海浦东科创集团有限公司简称为浦东科创，深圳市创新投资集团有限公司简称为深创投

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/12/10	李成帅 刘丙江	<a href="#">股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402</a> <a href="#">股权投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202402</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA/稳定	2012/06/19	潘诗湛	企业主体评级方法（2008 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	2010/12/30	潘诗湛	企业主体评级方法（2008 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	2008/06/25	吕晗 夏阳	企业主体评级方法（2008 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA-/稳定	2007/09/26	夏阳 杨茗茗	--	<a href="#">阅读全文</a>

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编号

资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

项目负责人：李成帅 [lics@lhratings.com](mailto:lics@lhratings.com)

项目组成员：刘丙江 [liubj@lhratings.com](mailto:liubj@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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、主体概况

中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”或“中国诚通”）成立于 1992 年，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 2025 年 6 月底，公司注册资本为 113.00 亿元<sup>1</sup>，实收资本为 210.00 亿元，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）。

公司主营业务包括基金投资、股权管理、资产管理、金融服务以及战略新兴产业培育孵化，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为股权投资企业，适用于股权投资企业信用评级方法。

截至 2024 年底，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 2024 年底，公司合并资产总额 5978.61 亿元，所有者权益 2418.01 亿元（含少数股东权益 1520.83 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 407.05 亿元，利润总额 70.83 亿元。

截至 2025 年 6 月底，公司合并资产总额 6346.17 亿元，所有者权益 2440.39 亿元（含少数股东权益 1515.13 亿元）；2025 年 1—6 月，公司实现营业总收入 203.59 亿元，利润总额 50.18 亿元。

公司注册地址：河北省雄安新区启动区中国诚通总部；法定代表人：奚正平。

## 二、本期债项概况

公司拟发行“中国诚通控股集团有限公司 2026 年度第一期科技创新债券”（以下简称“本期债项”）。本期债项分为两个品种，其中品种一期限为 10 年，品种二期限为 15 年。本期债项基础发行金额为 0 亿元，发行金额上限为 60 亿元，其中品种一初始发行规模为 30 亿元，品种二初始发行规模为 30 亿元。本期债项两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，公司和主承销商有权根据簿记建档情况对本期债项各品种发行规模进行回拨调整。

本期债项按年付息，到期一次还本。本期债项无担保，募集资金扣除发行相关费用后，拟全部用于偿还并购贷款。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2025 年前三季度，宏观政策呈现多维度协同发力特征，货币政策保持适度宽松精准发力，财政政策提质加力保障重点，纵深推进统一大市场建设，强化险资长周期考核，依法治理“内卷式”竞争，推动金融资源支持新型工业化发展，贷款贴息助力服务业发展，加快筑牢“人工智能+”竞争基石，服务消费提质惠民，共同构筑了经济回升向好的政策支撑体系。

2025 年前三季度，经济在政策发力与新质生产力推动下总体平稳，但面临内需走弱、外部环境复杂严峻的挑战。当前经济运行呈现结构分化特征：供给强于需求，价格仍然偏弱，但“反内卷”政策下通胀已出现改善。宏观杠杆率被动上升，信用总量增长呈现出“政府加杠杆托底、企业居民需求偏弱”的格局。工业企业利润在低基数、费用压降与非经常性损益的支撑下转为正增长，但改善基础尚不牢固。信用质量总体稳定，三季度以来高低等级利差走势出现分化。

下阶段，宏观政策将紧盯全年经济增长目标，持续推进扩内需、稳增长工作，采取多种举措稳外贸。在已出台政策的持续托举下，完成全年增长目标压力较小。新型政策性金融工具等资金落地有望支撑基建，但消费与地产政策效果仍需观察，出口受前期透

<sup>1</sup> 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，经财政部《财政部关于批复中国诚通控股集团有限公司 2023 年预算的通知》（财资〔2023〕53 号）及国资委《关于 2023 年国有资本经营预算的批复》（国资资本〔2023〕139 号）批准，同意公司国有企业资本金注入 4.00 亿元，公司实收资本由 202 亿元增至 206 亿元。2024 年，经财政部《财政部关于批复中国诚通控股集团有限公司 2024 年预算的通知》（财资〔2024〕7 号）及国资委《关于 2024 年国有资本经营预算的批复》（国资资本〔2024〕155 号）批准，同意公司国有企业资本金注入 4.00 亿元，公司实收资本由 206 亿元增至 210 亿元。2025 年 10 月 23 日，公司注册资本由 113 亿元人民币变更为 200 亿元。

支与高基数影响承压，CPI 或保持低位震荡，PPI 降幅有望继续收窄。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2025 年前三季度）](#)》。

## 四、行业分析

### 1 股权投资行业

2025 年以来，国家层面聚焦股权投资领域培育耐心资本、畅通私募股权“募投管退”全流程、规范政府投资基金运作等核心方向，出台了一系列举措。2025 年前三季度，中国股权投资募资端和投资端均持续回暖，完成募集基金数量和募资规模、投资案例数和投资金额同比均有增长；退出端的下滑趋势较上半年有所收窄，在政策鼓励引导下，并购类退出数量强势增长，IPO 市场释放出积极的信号。2025 年上半年，股权投资行业样本企业盈利情况整体回暖，亏损企业数量同比明显减少，债务负担保持偏低水平，偿债能力指标表现相对稳健。随着鼓励政策加码，预计 2026 年行业募资端和投资端将进一步回升，退出情况有望逐步改善，但行业盈利水平稳定性仍有待观察。完整版行业分析见《[股权投资行业信用风险展望](#)》。

### 2 贸易行业

2025 年前三季度，我国贸易行业在复杂的外部环境下实现“稳中提质”：外贸进出口顶住美国关税压力与全球需求疲软冲击，累计出口保持 6.1% 的增长，贸易顺差进一步扩大；进出口产品结构持续优化，机电产品与高技术产品出口占比提升；“一带一路”共建国家、东盟等新兴市场成为出口增长主引擎，出口市场多元化格局逐步形成。大宗商品方面，2025 年前三季度，国际原油价格呈现“先跌后稳”态势，价格中枢较 2024 年下移；钢铁行业延续“供给强、需求弱”的失衡格局，钢材价格呈现“震荡筑底-政策反弹-供需压制回落”的阶段性走势，价格中枢继续下移，品种分化显著；煤炭价格中枢先下后上，超产检查和反内卷有助于改善行业供需格局。展望未来，国际方面，全球经济增速放缓与贸易保护主义仍将对我国外贸形成一定压制，但中美关系缓和带来利好。2025 年 10 月 30 日，中美两国元首在韩国会晤，深入探讨了中美经贸关系等议题，同意加强经贸等领域合作，双方经贸磋商取得积极成果，给中美两国和世界经济吃下一颗“定心丸”。国内方面，2025 年以来，内需逐步恢复，中国经济发展势头良好，前三季度增长率达到 5.2%。同时，中共二十届四中全会审议通过了十五五规划，中国将进一步全面深化改革、扩大对外开放，着力推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。[《贸易行业 2025 年三季度运行分析》](#)。

## 五、基础素质分析

### 1 竞争实力

公司是国务院国资委直属的两大国有资本运营公司之一，已形成基金投资、股权管理、资产管理、金融服务及战略性新兴产业培育孵化的多元业务布局，具备极强的综合实力和显著的竞争优势。

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一，2016 年 2 月，公司与中国国新控股有限责任公司被确定为中央企业国有资本运营公司试点。作为中央企业国有资本运营公司试点的定位确定以来，公司构建起涵盖基金投资、股权管理、资产管理、金融服务及战略性新兴产业培育孵化的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。

图表 1 • 公司控股经营行业信用风险评价

一级行业	二级行业	综合得分
综合投资	股权投资型	4
商贸服务	贸易	5

注：联合资信将行业信用风险由低到高分为六个等级，分别为 1~6，其中 1 为行业信用风险最低，6 为行业信用风险最高  
资料来源：联合资信 2023 年行业信用风险评价结果

基金投资方面，公司已建立由中国国有企业结构调整基金股份有限公司（以下简称“国调基金”）和中国国有企业混合所有制改革基金有限公司（以下简称“混改基金”）两支国家级基金、债转股基金等专项基金共同组成的基金体系，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。2024 年，公司设立运行 300 亿元的土地资产盘活基

金，增强资产管理功能；筹建 300 亿元的诚通科创投资基金，助推科技成果孵化转化；认缴 100 亿元入股国家集成电路产业投资基金三期，成为 600 亿元国家人工智能产业投资基金管理人；牵头发起设立 20 亿元绿色低碳基金，基金体系规模持续扩大。

股权管理方面，公司出资超 930 亿元参与中央企业重点行业整合和股权多元化改革，成为国家石油天然气管网集团有限公司（以下简称“国家管网公司”）、中国绿发投资集团有限公司（以下简称“中国绿发”）、鞍钢集团有限公司（以下简称“鞍钢集团”）、中国物流集团有限公司（以下简称“中国物流”）和中国电气装备集团有限公司（以下简称“中国电气装备”）5 家一级中央企业的重要股东。子公司北京诚旸投资有限公司（以下简称“诚旸投资”）采取委托管理、ETF（交易型开放式指数基金）运作和自营投资相结合的方式，专业化管理运营国资委划转的近 700 亿元央企上市公司股权，促进国有资本合理流动和价值回归。公司充分发挥积极股东<sup>2</sup>作用，参与直投央企股东会、董事会决策，助力优化直投央企治理结构与机制，强化信息共享和产业协同，股权管理协同赋能不断加强。

资产管理方面，公司专注于接收经营性国有资产、主业剥离资产、困难企业，采取股权混合、业务重组、资产处置、债务重组等方式实现生产要素分解、重组和流动，实现企业清理退出或重组再生，实现国有资产保值增值。近年来，公司托管中国铁路物资集团有限公司（以下简称“中国铁物”）并化解其债务危机、重组成立中国物流集团，设立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；中国健康养老集团有限公司已获批拟移交的培疗机构总计 100 家，签订协议 99 家，已完成 97 家实质性接收，预计提供养老床位近万张，联合大家保险集团等成立中康养健康产业投资有限公司，加快推动闲置资产盘活利用。

金融服务方面，公司专注于搭建为中央企业提供信贷、企业资产重组、资本运作、债转股等多方面服务的金融服务大平台，服务国有企业结构调整和转型升级、提高资本运营效率。近年来，公司通过收购新增证券、公募基金牌照，充分发挥财务公司、租赁公司、保理公司等企业功能，建立培育产融结合、以融促产，面向实体经济的金融服务体系，开展具有运营公司特色的金融服务。其中，控股子公司诚通证券股份有限公司（以下简称“诚通证券”）<sup>3</sup>下属 5 家分公司，50 多家证券营业部，遍及北京、上海、天津等全国 16 个省、自治区和直辖市，形成辐射全国、布局合理的客户服务和经营网络，2023 年监管分类评级跃升至 A 类 A 级；2024 年，诚通证券获得中国银行间市场交易商协会非金融企业债务融资工具承销资格，加大央国企债券投资力度，资管业务蝉联“金牛奖”。

战略性新兴产业培育方面，公司立足自身资源禀赋，发挥运营公司优势，大力培育战略性新兴产业，推动所出资企业实现高质量发展，落实国家战略，服务现代产业链链长建设和原创技术策源地建设大局，培育孵化新能源电池、浆纸、生态环保等企业。公司下属中国诚通国际贸易有限公司（以下简称“诚通国贸”）在大宗商品流通环节中发挥营销主渠道作用，以钢材、有色、铁矿、贵金属贸易和增资服务为主，具有覆盖全国主要市场、功能完善的生产资料贸易服务网络；纸业产品涵盖文化纸、白卡纸、特种纸、工业包装纸及木浆等众多品种。

## 2 人员素质

### 公司高级管理人员管理经验较为丰富。

2024 年以来，公司先后发布《中国诚通控股集团有限公司关于董事长、董事发生变动的公告》，公司董事长、外部董事发生人员变动。根据国务院国资委《关于朱碧新免职的通知》（国资委〔2023〕127 号），免去朱碧新公司董事长、董事职务。依据国务院国资委任免决定，奚正平自 2024 年 8 月起任公司党委书记、董事长。截至本报告出具日，公司有 7 名董事（含党委书记、董事长 1 名，董事、党委副书记 2 名，外部董事 4 名）及 4 名高级管理人员（含总经理 1 名，副总经理 3 名）。

奚正平先生，男，1966 年生，研究生学历，博士学位。曾任中国航空油料集团有限公司董事、总经理、党委副书记，中国有色矿业集团有限公司董事长、党委书记等职务。2024 年 8 月至今任公司党委书记、董事长、董事。

郭祥玉先生，男，1969 年生，管理学博士。曾任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等职务。2023 年 10 月至今任公司董事、党委副书记、总经理。

<sup>2</sup> 积极股东为专有名词，主要指积极参与公司治理和经营管理的股东，积极股东一般通过委派董事、股东提案方式等手段来对公司投融资决策、绩效考核、管理者薪酬等方面进行干预和监督；相对而言，消极股东一般只为公司提供资本，而不直接参与公司的日常治理和经营管理。

<sup>3</sup> 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。

### 3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》(统一社会信用代码: 911100007109225442)，截至 2025 年 10 月 24 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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上存在重大不良记录。

## 六、管理分析

### 1 法人治理

公司法人治理结构完善。

法人治理方面，公司是依照《公司法》规定设立的国有独资公司，国务院国资委代表国务院履行出资人职责，维护公司依法享有经营自主权。公司不设股东会，国资委依照《公司法》《国有资产法》《监管条例》等法律、行政法规的规定行使出资人职权。公司设董事会，根据公司章程的约定，董事会成员不少于 3 人，不超过 13 人，截至本报告出具日董事会由 6 名董事组成；非职工董事由国资委委派产生，职工董事由职工代表大会选举产生；董事长由出资人从董事会成员中确定，董事长为公司法定代表人。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。公司设总经理 1 名，设副总经理、总会计师，并根据工作需要设置其他高级管理人员，协助总经理工作，由董事会聘任或者解聘。

### 2 管理水平

公司根据相关政策法规和自身实际情况不断完善内控体系建设，内部管理制度健全，能够满足日常经营和管理需要。

公司制定并不断完善内部管理制度。根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定并不断完善了对子公司管理、人事任免管理、国有资本与财务管理、全面风险管理、预算管理、投资管理、融资与现金管理、担保管理、内部审计管理、套期保值业务管理、国有资产交易管理和关联交易管理等一系列的内部管理制度。

对全资及控、参股子公司的管理方面，公司根据各子公司的治理结构对投资设立的各全资子公司履行出资人职责，通过全面计划和预算管理，对各子公司的业务经营、投融资和人力资源等进行监控，对子公司的合并、撤销、分立以及改制等重大事项做出决策，各全资子公司按照公司对其下达的年度利润指标开展经营，并按有关规定上缴利润；对与其他单位共同投资设立的公司，公司按照持股比例依法享有股东权利，以出资额为限对公司承担有限责任，通过委派高管人员行使对控股子公司的管理权，控股子公司根据公司审批的发展规划，制定经营方案，其会计核算、人力资源管理等由公司统一指导、监督和检查。公司通过选派产权代表参与参股公司的决策和管理，行使出资人的权利，对参股公司的资产负债、损益及分红情况，公司会同投资各方联合审计或委托中介机构审计，以确保公司投入资产的保值增值。其中，公司下辖国调基金、国调基金二期和混改基金均为国家级战略基金，截至 2024 年底公司对其持股比例分别为 30.36%、35.29% 和 37.13%，但可以对其实现实际控制。

投资管理方面，公司制定了《投资管理办法（试行）》，公司董事会是公司投资管理的最高决策机构，负责年度投资计划及投资计划调整，负责决定公司本部直接进行的策略性投资额度，负责设立公司直接出资企业，负责投资总额超过 15 亿元的单个投资项目，以及特别监管类投资项目和需报国资委审核批准的事项。公司总裁办公会负责对公司投资管理负面清单的修订，负责董事会批准额度范围内的公司策略性投资项目，负责公司董事会决策权限以下、所出资企业决策机构决策权限以上的且总额超过 2000 万元的单个投资项目，负责公司直接投资项目立项以及指派所出资企业作为公司直接投资项目的投资主体。公司战略管理部是投资管理牵头部门，负责对公司及所出资企业的投资活动进行日常管理，汇总各类投资管理情况。

融资与现金管理方面，公司制定了《资金集中管理暂行办法》，公司内经营类资金的融通和运用，以公司为主导，以诚通财务有限责任公司（以下简称“财务公司”）为载体，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。公司对合作银行及财务公司以外的授信进行规模控制和额度管理，通过向

合作银行和财务公司转移、置换的方式改善债务结构、优化融资渠道。严禁公司各级成员单位对公司外企业提供担保和资金拆借。财务公司是资金集中管理的载体和运行平台，为各级成员单位提供具有市场竞争力的金融产品和服务。

全面风险管理方面，公司制定了《全面风险管理办法（试行）》。公司设立法律合规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。内部审计管理方面，公司制定了《内部审计管理制度（试行）》，公司设立独立的内部审计机构，内部审计机构在公司总裁的领导下开展工作，对公司董事会下设的审计委员会负责。该制度包含审计部门设置和审计人员、内部审计机构职责和权限、审计监督范围及依据、审计方式和审计程序、审计档案、奖惩规定等。

## 七、重大事项

### 中国纸业因信息披露问题被监管警示。

中国纸业投资有限公司（以下简称“中国纸业”）在其子公司岳阳林纸股份有限公司（以下简称“岳阳林纸”）非公开发行股票购买诚通凯胜生态建设有限公司（以下简称“诚通凯胜”）资产期间，要求诚通凯胜原股东出具后续增资诚通凯胜的承诺函，之后中国纸业又协商诚通凯胜原股东将增资对象调整为其他公司，但中国纸业未将上述事项告知岳阳林纸予以披露。

上述行为违反了《上海证券交易所股票上市规则》有关规定，上海证券交易所于 2024 年 11 月 13 日对中国纸业作出监管警示。

### 公司使用专项贷款增持上市公司股票。

2025 年 4 月 8 日，经公司董事会决议，根据中国人民银行、国家金融监督管理总局和中国证券监督管理委员会关于股票回购增持再贷款的相关规定，公司拟使用股票回购增持再贷款资金 1000 亿元，用于增持上市公司股票。截至 2025 年 6 月底，公司已使用股票回购增持再贷款余额为 90.00 亿元。

## 八、经营分析

### 1 经营概况

公司营业收入构成以商品贸易、纸浆及纸制品业务为主，辅以物流等其他业务。2022—2024 年，主要受商品贸易业务收入压缩影响，公司营业收入逐年下降。公司作为国有资本运营公司，基金投资和股权管理相关投资收益为公司利润总额的主要来源，2022—2024 年，受资本市场波动影响，公司利润总额波动下滑。

2022—2024 年，公司营业收入逐年下降。其中，2023 年，公司营业收入下降主要源于商品贸易板块和纸浆及纸制品板块；分板块看，商品贸易收入同比下降主要系会计政策调整<sup>4</sup>所致；纸浆及纸制品收入同比下降主要系造纸行业下游需求偏弱，市场恢复节奏缓慢，同时新产能投放和中小厂家开机率升高带来供给冲击，纸产品销量和价格同比下降所致。2024 年，公司商品贸易收入同比下降 46.21%，主要系落实审计署整改要求以及压缩低毛利经营品种所致。

毛利率方面，2022—2024 年，公司综合毛利率波动下降。其中，2023 年，公司综合毛利率同比下降 2.40 个百分点，主要源于商品贸易板块和纸浆与纸制品业务的毛利率下降。2024 年，公司综合毛利率同比提升 1.91 个百分点，主要系压缩低毛利贸易品种使得商品贸易业务毛利率提升。

2025 年 1—6 月，公司实现营业收入 192.49 亿元，较上年同期下降 10.68%，主要系公司商品贸易业务收入下降所致；公司综合毛利率为 10.01%，同比提升 0.93 个百分点，其中商品贸易业务毛利率同比有所提升，主要系优化业务结构、压缩低毛利品种所致。

2022—2024 年，公司投资收益波动增长，主要系股利收入波动以及阶段性资产处置所致；投资收益主要由权益法核算的长期股权投资收益、处置交易性金融资产取得的投资收益、持有其他权益工具投资期间取得的股利收入和持有交易性金融资产期间取得的投资收益组成；公允价值变动收益波动下降，系交易性金融资产公允价值受持有的上市公司股权价值波动所致；投资收益和公允价值变动收益为公司利润总额的主要来源；受上述综合影响，公司利润总额波动下滑。2025 年 1—6 月，公司利润总额同比增长 39.16%至 50.18 亿元，主要系公允价值变动收益增加及财务费用支出减少所致。

<sup>4</sup> 2023 年审计报告中，根据审计署对公司的检查结果及公司本期对前期财务报表进行复核，采用追溯重述法对前期财务报表进行调整，重要前期差错主要是由于应用会计政策错误以及会计估计错误所致。该会计差错更正使得 2022 年度营业收入和营业成本分别减少 66.40 亿元和 65.13 亿元，调整后的 2022 年度商品贸易收入为 273.29 亿元。

图表 2 • 公司营业收入和收益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年			2025 年 1—6 月		
	收入	占比	毛利率									
<b>主营业务</b>	<b>565.00</b>	<b>98.59%</b>	<b>9.64%</b>	<b>502.04</b>	<b>98.40%</b>	<b>7.23%</b>	<b>375.89</b>	<b>97.39%</b>	<b>9.00%</b>	<b>188.75</b>	<b>98.06%</b>	<b>9.00%</b>
商品贸易	338.41	59.05%	2.12%	290.05	56.85%	1.41%	156.03	40.43%	2.64%	63.51	32.99%	2.80%
纸浆及纸制品	142.91	24.94%	15.88%	129.52	25.39%	9.60%	143.91	37.29%	11.17%	85.91	44.63%	8.92%
其他主营业务	83.68	16.52%	29.40%	82.47	16.17%	23.98%	75.94	19.68%	17.99%	39.33	20.43%	19.18%
<b>其他业务</b>	<b>8.07</b>	<b>1.41%</b>	<b>51.30%</b>	<b>8.15</b>	<b>1.60%</b>	<b>45.03%</b>	<b>10.06</b>	<b>2.61%</b>	<b>37.12%</b>	<b>3.74</b>	<b>1.94%</b>	<b>60.96%</b>
<b>收入合计</b>	<b>573.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>10.23%</b>	<b>510.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>7.83%</b>	<b>385.95</b>	<b>100.00%</b>	<b>9.74%</b>	<b>192.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>10.01%</b>
投资收益			145.78			128.07			146.93			63.36
公允价值变动收益			23.10			-15.54			17.45			19.35
<b>利润总额</b>			<b>137.20</b>			<b>45.76</b>			<b>70.83</b>			<b>50.18</b>

注：1.其他主营业务包括：物流业务、租赁业务、园林市政、地产销售、电池销售和其他项目等，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.小数尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 3 • 截至 2024 年底公司分板块主要经营主体构成及部分重要实体概况

所属板块	子公司简称	子公司名称	业务性质	注册资本（亿元）	公司投资额（亿元）	持股比例（%）	享有的表决权（%）
基金投资	国调基金	中国国有企业结构调整基金股份有限公司	资本投资服务	576.31	174.95	30.36	30.36
	国调基金二期	中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司	资本投资服务	451.00	149.42	35.29	35.29
	国调二期协同	国调二期协同发展基金股份有限公司	资本投资服务	126.00	40.00	31.75	31.75
	混改基金	中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	资本投资服务	651.80	242.00	37.13	37.13
股权管理	诚通金控	北京诚通金控投资有限公司	投资	40.00	597.91	100.00	100.00
资产管理	诚通建投	诚通建投有限公司	地产投资	70.00	24.50	35.00	35.00
	中国康养	中国健康养老集团有限公司	服务	20.39	20.39	100.00	100.00
	诚通国合	诚通国合资产管理有限公司	资产管理	14.00	14.00	100.00	100.00
	诚通资产	中国诚通资产管理有限公司	资产经营	1.75	1.68	100.00	100.00
金融服务	财务公司	诚通财务有限责任公司	财务公司服务	50.00	53.83	93.38	93.38
	诚通证券	诚通证券股份有限公司	投资管理	29.10	131.35	98.24	98.24
	诚通保理	诚通商业保理有限公司	商务服务业	30.00	30.00	100.00	100.00
	诚通香港	中国诚通香港有限公司	投资控股	12.56	12.54	100.00	100.00
战略新兴产业培育	中国纸业	中国纸业投资有限公司	造纸林业	51.95	57.81	100.00	100.00
	诚通国贸	中国诚通国际贸易有限公司	商品贸易	2.00	1.89	70.00	70.00

注：公司投资额为公司本部长期股权投资期末余额

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 4• 公司分板块部分重要实体 2023—2024 年（底）财务概况（单位：亿元）

2024 年	国调基金	国调基金二期	国调二期协同	混改基金	诚通金控	诚通建投	诚通证券	诚通国贸	中国纸业
资产合计	669.96	464.39	135.01	704.12	441.08	74.76	301.06	30.45	374.47
负债合计	2.81	0.86	1.89	8.51	46.89	15.93	187.89	25.72	240.70
所有者权益	667.15	463.53	133.12	695.61	394.18	58.83	113.17	4.73	133.77
营业收入	0.10	0.0015	0.00	0.11	0.00	7.37	0.04	134.28	179.99
净利润	-2.91	3.09	6.16	21.04	26.90	-7.08	4.47	0.50	1.46

资产负债率	0.44%	0.19%	1.40%	1.21%	10.63%	21.31%	62.41%	84.47%	64.28%
净资产收益率	-0.22%	0.67%	4.63%	3.02%	6.82%	-12.03%	3.95%	10.57%	1.09%
2023 年	国调基金	国调基金二期	国调二期协同	混改基金	诚通金控	诚通建投	诚通证券	诚通国贸	中国纸业
资产合计	785.62	518.42	127.75	690.33	434.62	85.71	235.58	42.02	347.44
负债合计	8.39	3.04	0.34	5.65	45.15	19.71	126.72	37.50	214.29
所有者权益	777.23	515.38	127.42	684.68	389.48	66.00	108.86	4.52	133.15
营业收入	0.03	0.00	0.00	0.01	0.00	12.67	0.03	252.11	207.80
净利润	7.58	16.73	1.42	21.05	-8.24	0.91	4.36	-0.56	-3.91
资产负债率	1.07%	0.59%	0.26%	0.82%	10.39%	23.00%	53.79%	89.23%	61.68%
净资产收益率	0.98%	3.25%	1.11%	3.07%	-2.12%	1.37%	4.00%	-12.41%	-2.94%

注：诚通金控数据为单体报表数、未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

## 2 业务经营分析

2022—2024 年，公司基金投资和股权管理效益突出，投资方向集中于战略性新兴产业的国资央企，资产质量和流动性良好，但投资收益及分红情况受宏观经济、资本市场行情、被投企业经营情况等因素影响存在波动；金融服务板块专注于服务国有企业结构调整和转型升级、提高资本运营效率；产业培育板块围绕商品贸易和纸浆、纸制品制造业务开展，整体盈利能力偏弱。

### (1) 基金投资

公司基金投资板块以国调基金及混改基金两支国家级基金为主，另有诚通工融基金<sup>5</sup>等专项基金，主要由诚通基金管理有限公司（以下简称“诚通基金”）、诚通混改私募基金管理有限公司（以下简称“诚通混改”）和诚通通盈基金管理有限公司负责实施。2023—2024 年，国调基金、国调基金二期、国调二期协同和混改基金合计实现净利润分别为 46.78 亿元和 28.12 亿元，是公司利润的重要来源。

项目投资及退出方面，截至 2024 年底，中国诚通管理的基金认缴规模超 3600 亿元，实缴规模 2835 亿元，累计完成投资项目 355 个，交割金额 2264 亿元，91.65% 投向国资央企相关领域，71.29% 布局战略性新兴产业，52.43% 投向“9+6”重点产业；已累计完全退出项目 134 个、回收金额 1055.63 亿元（含分红）。2024 年，公司投资央企比例小幅下降，投资战略性新兴产业及“9+6”重点产业比例大幅提升，国调基金投资了芯擎科技、云途半导体和中直股份等项目，加大战略性新兴产业重点领域布局；混改基金参与驰拓科技、成都中科微和有研复材等项目投资，服务央企产业焕新行动；诚通工融基金持续助推国资央企结构优化。

截至 2024 年底，国调一期已交割项目 157 个，投资金额 1240.34 亿元，累计实现利润总额 244.89 亿元，已完全退出项目年化收益率 12.93%；国调二期已交割项目 66 个，投资金额 311.34 亿元，自成立以来持续盈利，累计实现利润总额 33.92 亿元，已完全退出项目年化收益率 34.53%；国调协同发展基金已交割项目 14 个，投资金额 55.93 亿元，自成立以来持续盈利，累计实现利润总额 9.60 亿元；混改基金累计交割投资项目 95 个，累计总交割金额 420.84 亿元，其中国资央企类项目 65 个，投资 345.78 亿元，占总投资额 82.16%；诚通工融基金积极发挥作用，已累计完成 240 亿元投资，显著降低被投企业负债率。

图表 5 • 截至 2024 年底公司发起设立的国家级基金概况

基金简称	基金规模	基金管理人	注册地	设立时间	投资方向
国调基金	总规模 3500 亿元，首期募集 1310 亿元	诚通基金	北京	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
国调基金二期	737.5 亿元	诚通基金	无锡	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，致力于推进国资央企结构调整和转型升级、助力中国经济创新发展

<sup>5</sup> 诚通工融基金全称为北京诚通工融股权投资基金(有限合伙)，即原“债转股基金”。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 1000 亿元。基金投资方向以中央企业为主，兼顾优质地方国企及民营企业，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。2023 年 8 月，北京诚通工银股权投资基金（有限合伙）更名为北京诚通工融股权投资基金（有限合伙），注册资本变更为 540 亿元，公司持股比例与表决权比例均为 50.01%。

国调二期协同	315亿元	诚通基金	北京	2023年7月	重点关注绿色低碳、新一代信息技术、高端制造、现代服务、生物产业和新材料等战略性新兴产业领域
混改基金	2000亿元，首期募集707亿元	诚通混改	北京	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：联合资信根据公司提供资料整理

### (2) 股权投资

公司股权管理板块主要以有限的积极股东身份对划转、投资等方式形成的股权进行管理，通过价值管理、股东赋能等途径，对所持股权进行合理流转、重组整合，通过多层次资本市场实现混改、资产资本化、资本证券化，实现国有资本有进有退，推动国有资本在合理流动中保值增值。公司股权管理板块包括：公司本部出资参与中央企业重点行业整合和股权多元化改革并以积极股东身份参与决策管理；子公司专业化管理运营国资委划转的央企上市公司股权，创新运作模式，完善管理机制，促进国有资本合理流动和价值回归。

图表 6 • 2024 年底/度公司本部直接出资的一级央企股权情况（单位：亿元）

被投资单位	简称	持股比例	出资时间	2023 年权益法下确认的投资收益	2024 年权益法下确认的投资收益	2023 年宣告发放现金股利或利润	2024 年宣告发放现金股利或利润	期末余额
国家石油天然气管网集团有限公司	国家管网公司	12.87%	2020 年	33.58	32.48	17.90	19.82	695.95
中国绿发投资集团有限公司	中国绿发	26.71%	2020 年	1.30	1.19	3.22	1.55	252.64
鞍钢集团有限公司	鞍钢集团	17.83%	2021 年	-1.15	-17.61	0.00	0.00	148.87
中国物流集团有限公司	中国物流集团	38.91%	2021 年	5.21	2.99	0.00	0.00	120.73
中国电气装备集团有限公司	中国电气装备	25.00%	2021 年	5.88	7.07	0.45	0.81	113.36
<b>合计</b>	--	--	--	<b>44.82</b>	<b>26.12</b>	<b>21.58</b>	<b>22.18</b>	<b>1331.55</b>

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

截至 2024 年底，公司出资超 930 亿元参与中央企业重点行业整合和股权多元化改革，成为国家管网公司、鞍钢集团、中国电气装备、中国物流、中国绿发 5 家一级中央企业的重要股东。截至 2024 年底，上述 5 家一级央企股权投资期末余额合计 1331.55 亿元，较投资成本 1237.11 亿元实现稳健增值。2024 年，公司对上述 5 家一级央企权益法下确认投资收益合计 26.12 亿元，对公司宣告发放现金股利或利润合计 22.18 亿元。

公司下属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设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，诚通投资是公司的股权管理专业化平台。2024 年，诚通投资优化资产配置，通过二级市场投资、参与定向增发、认购 ETF 等方式支持国资央企战略性新兴产业近 50 亿元，支持央企上市公司健康发展。2024 年，诚通投资受托管理资产规模由年初 443.07 亿元下降至年底 373.17 亿元（包括诚通投资持有的 0.93 亿元、诚通金控受托管理的 276.56 亿元以及公司本部受托管理的 95.68 亿元）；受益于资本市场阶段性复苏，诚通金控当期实现净利润 26.90 亿元。

### (3) 金融服务

公司金融服务板块专注于搭建为中央企业提供信贷、企业资产重组、资本运作、债转股等多方面服务的金融服务大平台，服务国有企业结构调整和转型升级、提高资本运营效率。近年来，中国诚通通过收购新增证券、公募基金牌照，充分发挥财务公司、租赁公司、保理公司等企业功能，建立培育产融结合、以融促产，面向实体经济的金融服务体系，开展具有运营公司特色的金融服务。

2024 年，诚通证券获得中国银行间市场交易商协会非金融企业债务融资工具承销资格，自营业务规模、资产管理业务规模及经纪业务托管资产规模较上年均有不同程度提升，净利润规模为 4.47 亿元；融通基金定制“中证诚通国企战略新兴产业指数”，发行央企科技创新、ESG 等 ETF 产品规模达 26.61 亿元，管理资产规模突破 2860 亿元，较上年增加 271.75 亿元。诚通商业保理有限公司（以下简称“诚通保理”）构建面向央企国企的供应链金融生态平台，2024 年底已累计完成投放额 596.69 亿元，惠及央企及央企产业链上下游企业。2024 年，诚通保理营业收入和净利润分别为 6.07 亿元和 1.01 亿元，营业收入同比下降 30.54%，主要系保理业务到期回款，受业务结构调整影响，暂未新增投放所致；毛利率同比提升 11.72 个百分点，主要系信用融资能力增强、融资成本下降所致。截至 2024 年底，财务公司全口径资金集中度达 88.85%，创设“战新产业专项贷款”，2024 年累计投放信贷资金超 300 亿元。中国诚通香港有限公司（以下简称“诚通香港公司”）融资租赁业务和诚通保险经纪相关业务稳健开展，受宏观环境及融资租赁行业竞争加剧等因素影响，诚通香港公司减少融资租赁安排，融资租赁业务收入同比下降 28.74% 至 3.99 亿元。

#### (4) 资产管理

公司资产管理板块专注于接收经营性国有资产、主业剥离资产、困难企业，采取股权混合、业务重组、资产处置、债务重组等方式实现生产要素分解、重组和流动，实现企业清理退出或重组再生，实现国有资产保值增值，国家发改委确定公司为盘活存量资产扩大有效投资支撑机构。

诚通国合作为央企“两非”资产接收服务平台，2024年底累计参与19户央企、45个项目受托处置，涉及资产107亿元。中国诚通东方资产经营管理有限公司（以下简称“诚通东方”）作为国有资本运营平台，2024年托管“两非”企业26户，完成处置25户。诚通建设有限公司与诚通东方推进上海神汇项目、与土地资产盘活基金推进总部基地项目，2024年累计回收资金15.60亿元。

#### (5) 战略新兴产业培育

公司战略性新兴产业培育板块为公司重要的收入贡献板块。商品贸易运营主体为诚通国贸，纸浆和纸制品业务经营主体为全资子公司中国纸业及其下属子公司。近年来，由于传统控股经营业务所处行业竞争激烈，商品贸易业务毛利率较低，叠加造纸行业景气度一般，产业培育板块整体盈利能力偏弱。2024年，诚通国贸营业收入和净利润分别为134.28亿元和0.50亿元，贸易业务毛利率较低，总体处于微利经营状态；中国纸业毛利率有所升高，净利润由上年同期的亏损3.91亿元转为盈利1.17亿元。

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、有色金属等。2023年，公司商品贸易业务收入规模同比下降，主要系会计政策调整所致。2024年，公司商品贸易业务收入规模同比下降，主要系落实审计署整改要求以及压缩毛利经营品种所致。

纸浆及纸制品业务模式方面，公司具备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。2022—2024年，公司纸浆及纸制品业务产量波动增长。

图表7 • 公司纸浆和纸制品业务主要产品情况

生产基地	主要产品	主要产品用途
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
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

图表8 • 公司纸浆及纸制品业务产量情况（单位：万吨）

产品	2022年	2023年	2024年
特种纸	25	23	32
白卡纸	63	60	69
文化纸	91	95	80
包装纸	17	12	23
溶解浆	36	35	34
合计	233	225	238

资料来源：公司提供

### 3 未来发展

#### 未来，公司将致力于国有企业布局及结构调整，国有资本运营业务规模有望持续增长。

基金投资方面，公司将持续发挥国调基金投资引领作用，聚焦于服务国家科技创新战略，增强产业链供应链自主可控能力，加大5G、大数据、人工智能、芯片、工业互联网、新能源汽车、现代物流、大消费等领域投资。公司将发挥混改基金推动深化混合所有制改革的作用，重点投向国家战略领域、竞争性领域、科技创新领域和产业链关键领域的混改及反向混改项目，重点支持信息技术、高端装备、新材料、生物医药等行业发展。公司将推进诚通基金群建设，完善以国调基金、混改基金为主，专业基金为辅的基金体系建设，在控制风险的前提下扩大投资规模，推进诚通湖岸基金、诚通东方混改基金、润诚基金、所出资企业产业类基金的发展。

股权管理方面，公司将持续参与央企股权多元化改革，参与新组建或重组整合央企的股权多元化，发挥好国家管网公司、中国绿发、中国电气装备、鞍钢集团、中国物流等央企的积极股东作用，在资本投入、机制赋能、业务协同等方面支持配合，确保国家重大专项战略落实落地。公司将推动划入股权运作模式，除因政策或资本市场因素流转受限的股权外，总体运作比例不低于划入股份总规模90%，开展委外管理，通过“专户+公募FOF”模式，控制回撤并实现资产稳健增长，依托自身投研力量开展二级市场自主运作，以研究驱动投资。公司将加强与交易所战略合作，推动央企上市公司市值管理，通过参与央企上市公司首次公开募集、增发等方式，助力央企再融资。

资产管理方面，公司将牵头搭建中央企业资产管理平台公司，推进中央企业完成“两非”剥离改革任务，持续服务中央企业优化存量资源配置、扩大优质增量供给，聚焦主责主业，推进布局优化和结构调整。公司将落实中央党政机关企事业单位培疗机构改革有关工作，推动中央企业培训疗养机构转型养老服务设施，改建项目投入运营。公司将发挥债转股专项平台功能作用，探索保险、地方引导基金、国有企业、外资等多渠道多方式撬动全社会资本共同参与市场化债转股业务。

金融服务方面，公司将整合内外部融资租赁业务资源，强化商业保理公司作用，推进保险经纪公司业务发展，与其他央企保险公司、保险经纪公司通过资本合作、受托管理和业务分成等方式创新合作。公司将加强财资管理，发挥财务公司“资金归集平台、资金结算平台、资金监控平台、金融服务平台”的基本功能，降低资金成本，提升整体资金运用效率。公司将以诚通香港公司为基础打造集团境外金融服务平台，发挥香港的金融市场优势和集团在港公司的金融牌照优势，与诚通香港现有基金管理、债券投资、基石投资及融资租赁等形成业务协同，提高集团服务央企海外资本运作能力。

战略性新兴产业培育方面，公司将合理界定与持股企业的权利边界，健全权责利相统一的授权链条，培育具有创新能力和国际竞争力的国有骨干企业；以财务性持股为主，引导和带动社会资本共同发展，形成生态圈。

## 九、财务分析

公司提供了 2022—2024 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）<sup>6</sup>对上述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 2025 年 1—6 月财务数据未经审计。

合并范围方面，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）、诚通人才培训中心（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。2023 年，公司不再纳入合并范围的原子公司 3 家，新纳入合并范围的子公司 23 家，包括国调二期协同等。2024 年，公司新纳入合并范围的子公司 47 家，包括天津力神电池股份有限公司等；处置及注销子公司 11 家，包括力神（青岛）新能源有限公司等。2025 年 1—6 月，公司合并范围较上年底无变化。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。

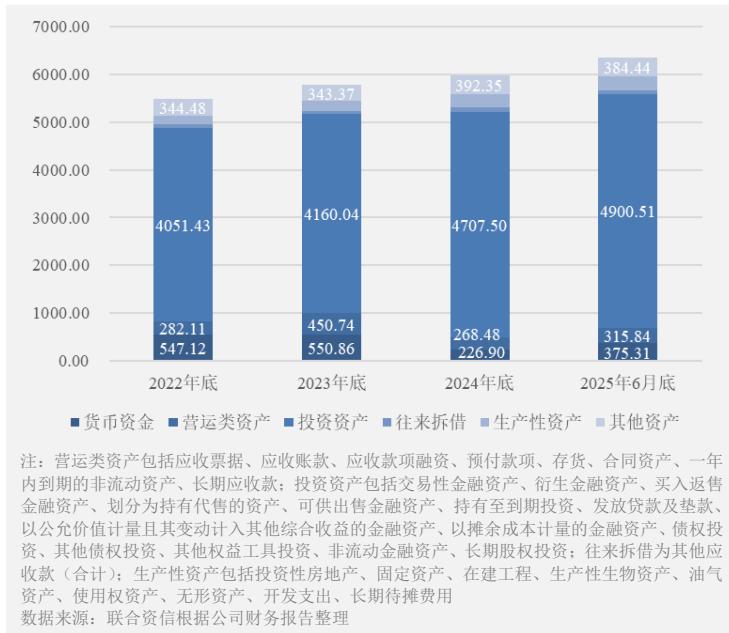
### 1 资产质量

**2022—2024 年底，随着对外投资增加，公司资产规模持续扩大，资产构成以货币资金和投资类资产为主，持有较大规模上市公司股权，受限资产占比很低，整体资产质量及流动性良好，但部分资产价值易受资本市场波动影响。**

2022—2024 年底，公司对外投资增加使得交易性金融资产、债权投资、其他债权投资等投资类投资科目呈现不同程度增长，综合作用下资产总额持续增长，截至 2024 年底，公司合并资产总额较上年底增长 3.35%，其中流动资产占比为 55.04%。2022—2024 年底，公司货币资金波动下降，2024 年底下降 58.81%，主要系本年度投资支付的现金增加导致期末银行存款减少所致。2022—2024 年底，公司交易性金融资产持续增长，在资产中的占比稳步提升，构成主要为下属子公司国调基金等购买的上市公司股票、银行理财产品和基金产品以及北京诚通资本投资有限公司（以下简称“诚通资本”）持有的央企股权等，近年来增长主要系混改基金、国调基金二期和国调二期协同对外投资增加以及公司发行 200 亿元专项债，通过诚通资本向部分央企注资所致；2022—2024 年底，公司债权投资和其他债权投资均持续增长，构成主要为债券和大额存单投资，增长主要来自下属子公司国调基金二期、国调二期协同和诚通证券等大额存单投资的增加。2022—2024 年底，公司长期股权投资波动下降，主要包括对北京诚通工融股权投资基金（有限合伙）等合营企业以及国家管网公司、中国绿发等 5 家一级中央企业为主的联营企业投资，2024 年底下降 4.93%，主要系中国绿发 14.40% 股权无偿划出所致。2022—2024 年底，公司其他权益工具投资波动下降，主要包括非上市股权投资、股票投资及其他划入运作权益工具投资；公司其他应收款波动增长，主要构成为股权转让款及往来款项，2024 年底增长主要系中国第一汽车股份有限公司股权转让款增加所致。截至 2024 年底，公司受限资产合计 194.65 亿元，占总资产的比例为 3.26%，受限比例很低。

截至 2025 年 6 月底，公司资产总额较上年底增长 6.15%，主要系货币资金、交易性金融资产、买入返售金融资产、长期股权投资和固定资产增加所致，流动资产占比升高至 56.93%。其中，买入返售金融资产主要为财务公司质押式逆回购产品，固定资产增加主要系中国纸业在建项目转固所致。

<sup>6</sup> 2024 年 8 月，中国证监会发布《中国证监会行政处罚决定书（天职国际）》（202478 号），决定对天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）采取暂停从事证券服务业务 6 个月的处罚，详见 <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101928/c7500960/content.shtml>。

**图表9 • 公司各类资产变化情况（单位：亿元）**

**图表10 • 2024年底公司资产受限情况（单位：亿元）**

项目	期末账面价值	资产受限金额占该类别资产账面价值的比例	受限原因
货币资金	57.06	25.15%	中央银行存款准备金、银行承兑汇票保证金、信用证保证金、用于担保的定期存款或通知存款等
交易性金融资产	7.93	0.36%	质押担保
应收账款	0.17	0.39%	有追索权的数字化应收债权
长期应收款	18.61	53.63%	质押借款
一年内到期的非流动资产	25.07	55.43%	质押借款
其他债权投资	85.80	40.97%	质押
<b>合计</b>	<b>194.65</b>	<b>3.26%</b>	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 资本结构

### (1) 所有者权益

2022—2024年底，受益于政府注资支持，公司实收资本逐年增长，资本实力提升；公司所有者权益规模小幅波动下降，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且累积为负，所有者权益结构稳定性有待提高。

2022—2024年底，公司所有者权益波动下降。其中，实收资本由202亿元增至210亿元，主要系国务院国资委批准将公司资本性支出转增实收资本所致；资本公积逐年下降，2024年下降规模较大主要系中国绿发14.40%股权无偿划出以及豁免与北京诚通科创投资有限公司的债权等因素综合影响所致；未分配利润逐年下降，主要系下属子公司国调基金、国调二期及混改基金对少数股东减资及分红所致。同时，少数股东权益规模波动增长，主要受公司及合作方股东对下属基金子公司出资变化以及公司合并范围变化影响，2024年底少数股东权益占所有者权益的比例为62.90%；所持金融资产公允价值变动使得其他综合收益波动较大且累积为负，2024年底其他综合收益余额为-89.64亿元，公司所有者权益结构稳定性有待提高。

截至2025年6月底，公司所有者权益2440.39亿元，较上年底变化不大；其他综合收益由上年底-89.64亿元增长至-69.32亿元，主要系部分资管产品赎回收益增加所致。

### (2) 负债

随着基金投资、债权投资以及金融服务相关资本支出增加，公司有息债务规模持续增长，债务负担有所加重。公司债务期限以长期为主，融资渠道类型以信用借款和信用债券为主，融资成本适宜。

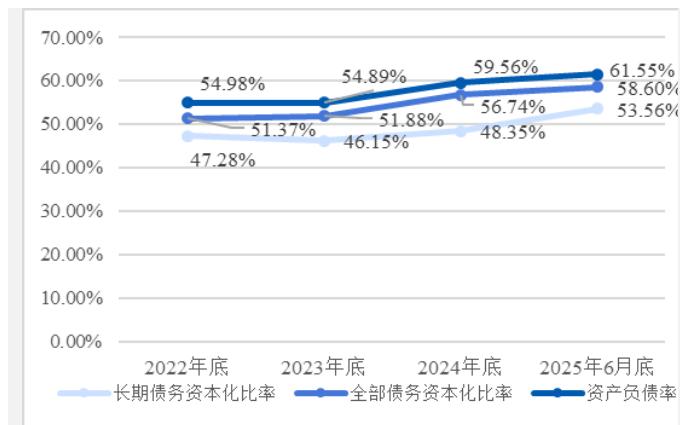
2022—2024年底，公司负债总额持续增长。截至2024年底，公司负债总额较上年底增长12.13%，主要源于短期借款、交易性金融负债、一年内到期的非流动负债和长期借款的增长，流动负债占比有所提升但负债结构仍以非流动负债为主，流动负债与非流动负债占比分别为35.64%和64.36%。2022—2024年底，公司全部债务年均复合增长10.33%。截至2024年底，公司全部债务合计3171.99亿元，占同期末负债总额的89.09%，债务期限结构以长期债务为主（占71.35%）。2024年公司综合融资成本<sup>7</sup>约为3.35%。按类型看，截至2024年底，公司有息债务中信用债券占54.55%，银行贷款占40.34%，其他有息债务占5.11%；公司短期借款由信用借款（占93.96%）、保证借款（占5.53%）和质押借款（占0.51%）构成，长期借款由信用借款（占98.38%）、保证借款（占0.54%）和质押借款等构成。

截至2025年6月底，公司负债总额较上年底增长9.69%至3905.77亿元，主要系公司增发专项债以及银行长期借款增加（以股票回购增持再贷款为主）所致，非流动负债占比由上年底64.36%大幅上升至72.72%。

<sup>7</sup> 综合融资成本=（计入财务费用的利息支出+资本化利息）/（期初全部债务+期末全部债务）\*2%。

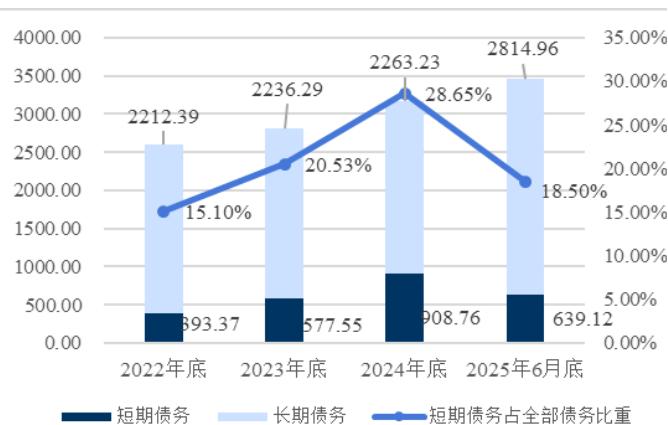
债务负担比率方面，2022—2024年底，公司资产负债率和长期债务资本化比率波动上升，全部债务资本化比率持续升高。截至2025年6月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别提高1.99个百分点、1.85个百分点和5.22个百分点，债务负担有所加重。

图表11 • 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12 • 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

### 3 盈利能力

2022—2024年，公司营业收入主要来源为产业培育板块的商品贸易、纸浆及纸制品业务，毛利润逐年下滑，期间费用持续增长，传统控股经营产业盈利能力较弱；公司利润主要来源为投资收益和公允价值变动收益，上述收益易受宏观经济、资本市场行情波动及被投企业经营情况等因素影响。整体看，公司盈利能力处于良好水平。

2022—2024年，公司营业总收入持续下降，毛利润逐年下滑，叠加期间费用的增长，公司调整后营业利润持续为负，传统控股经营产业盈利能力较弱。

作为以基金投资和股权管理为主的国有资本运营公司，公司利润主要来源为投资收益和公允价值变动收益，但上述收益受宏观经济、资本市场行情及被投企业经营情况等因素影响存在一定波动。2022—2024年，公司投资收益波动增长，主要系股利收入波动以及阶段性资产处置所致。2024年，公司实现投资收益146.93亿元，同比增长14.73%，其中交易性金融资产持有期间取得的收益和其他权益工具投资持有期间取得的收益分别由上年的19.82亿元和4.03亿元升高至30.64亿元和22.33亿元。2022—2024年，公司公允价值变动净收益波动较大，主要系交易性金融资产公允价值受持有的上市公司股权价值波动影响。受上述因素影响，2022—2024年，公司利润总额波动下降，年均复合下降28.15%。2022—2024年，公司盈利能力指标波动较大，2024年公司总资产报酬率、总资本收益率和净资产收益率分别为2.85%、2.74%和2.23%。

2025年1—6月，公司实现营业总收入203.59亿元，同比下降9.80%；投资净收益变化不大，公允价值变动净收益由上年同期10.01亿元增长至19.35亿元，主要系资本市场价格波动所致；当期实现利润总额50.18亿元，同比增长39.16%。

图表13 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1—6月
营业收入	586.36	531.25	407.05	203.59
毛利润	71.90	61.02	58.67	30.36
期间费用	114.20	121.25	137.84	60.79
投资收益	145.78	128.07	146.93	63.36
公允价值变动净收益	23.10	-15.54	17.45	19.35
利润总额	137.20	45.76	70.83	50.18
总资产报酬率(%)	4.01	2.30	2.85	--
总资本收益率(%)	3.84	2.27	2.74	--
净资产收益率(%)	4.54	1.38	2.23	--

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14 • 公司利润构成及变化趋势（单位：亿元）



注：调整后营业利润=营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

与所选公司比较，公司利润总额规模大，盈利指标表现较弱。

图表 15 • 2024 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	浦东科创	深创投
利润总额（亿元）	70.83	4.43	21.13
净资产收益率（%）	2.23	1.71	5.28
总资产报酬率（%）	2.85	2.16	5.07

注：上海浦东科创集团有限公司简称为浦东科创，深圳市创新投资集团有限公司简称为深创投

资料来源：联合资信根据企业提供资料及公开资料整理

#### 4 现金流

2022—2024 年，受财务公司吸收存款及同业存放规模变动以及处置金融资产及回购业务资金净增加额变动等因素影响，经营活动现金流净额波动较大；基金投资、股权管理和金融服务板块的投资使得投资活动现金持续呈净流出状态；公司筹资活动现金净流入金额呈现收窄态势，考虑到未来公司计划在基金投资持续出资、使用股票回购增持再贷款资金增持上市公司股票以及续发稳增长扩投资专项债，叠加债务到期偿还需求持续存在，公司对外融资将维持在较大规模。

2022—2024 年，受财务公司吸收存款及同业存放规模变动，处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及回购业务资金净增加额变动，以及诚通证券代理买卖证券收到的现金净额变化影响，公司经营活动现金流量净额波动较大，2023 年经营活动现金流量由净流出转为净流入，2024 年经营活动现金净流入规模有所扩大。

2022—2024 年，公司在基金投资、股权管理和金融服务板块的投资使得投资活动现金持续呈净流出状态，2024 年投资活动净流出 498.81 亿元，较上年净流出额增加 140.92 亿元，主要为合并口径内交易性金融资产、其他非流动资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资增加。

2022—2024 年，公司筹资活动前现金流量净额持续大额净流出状态，对外部筹资有一定依赖。随着基金板块按计划实现部分退出回款叠加偿还债务支付的现金增加，公司筹资活动现金净流入金额呈现收窄态势。考虑到未来公司计划在基金投资持续出资、拟使用股票回购增持再贷款资金增持上市公司股票以及续发稳增长扩投资专项债，叠加债务到期偿还需求持续存在，公司对外融资将维持在较大规模。

2025 年 1—6 月，受诚通国贸和中国纸业现金流净流出规模较上年同期扩大影响，公司经营活动现金由净流入转为净流出；随着增发专项债以及银行长期借款增加（以股票回购增持再贷款为主）用于项目投资及股票增持，公司筹资活动现金净流入规模扩大，投资活动现金延续净流出状态。

图表 16 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—6 月
经营活动现金流入小计	883.66	1060.24	921.91	346.72
经营活动现金流出小计	982.07	946.52	792.74	399.41
<b>经营活动现金流量净额</b>	<b>-98.41</b>	<b>113.72</b>	<b>129.16</b>	<b>-52.69</b>
投资活动现金流入小计	5204.56	3862.92	16306.75	8090.49
投资活动现金流出小计	5205.91	4220.81	16805.56	8126.37
<b>投资活动现金流量净额</b>	<b>-1.35</b>	<b>-357.89</b>	<b>-498.81</b>	<b>-35.88</b>
<b>筹资活动前现金流量净额</b>	<b>-99.76</b>	<b>-244.17</b>	<b>-369.64</b>	<b>-88.57</b>
筹资活动现金流入小计	865.26	1115.38	1589.61	717.82
筹资活动现金流出小计	550.88	845.82	1546.08	465.95
<b>筹资活动现金流量净额</b>	<b>314.38</b>	<b>269.56</b>	<b>43.53</b>	<b>251.87</b>
现金收入比（%）	103.55	126.76	156.58	137.78
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>214.82</b>	<b>25.55</b>	<b>-326.08</b>	<b>163.67</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

#### 5 偿债指标

公司长短期偿债指标表现良好，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。

图表 17 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率(%)	382.27	348.19	259.32
	速动比率(%)	367.12	336.04	251.01
	现金类资产/流动负债(倍)	2.97	2.66	2.07
	现金类资产/短期债务(倍)	5.82	4.20	2.89
	投资现金/短期债务(倍)	--	-0.62	-0.55
长期偿债指标	EBITDA(亿元)	233.69	148.14	187.81
	全部债务/EBITDA(倍)	11.15	18.99	16.89
	EBITDA 利息倍数(倍)	2.82	1.70	1.88
	投资组合规模/全部债务(倍)	1.72	1.65	1.54
	取得投资收益收到的现金/利息支出(倍)	1.07	0.79	0.89

注：投资现金指投资活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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高，现金类资产对流动负债及短期债务的保障良好；截至 2025 年 4 月底，公司在主要银行的授信额度为 13819.51 亿元，已使用额度 1988.13 亿元，尚未使用的授信额度为 11771.38 亿元，公司授信额度充裕，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，投资组合规模对全部债务的保障程度较高，EBITDA 和取得投资收益收到的现金对利息的覆盖程度良好。同时，考虑到公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，融资渠道畅通，均能够对公司偿债提供有效支持。整体看，公司长期偿债能力强。

截至 2024 年底，除下属子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和海南诚通建设置业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<sup>8</sup>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。

截至 2024 年底，公司及子公司作为被告尚未审结的争议金额在 5000 万元以上的重大诉讼、仲裁共 1 项，争议金额合计 0.75 亿元，存在一定或有负债风险。

## 6 公司本部财务分析

公司本部作为控股平台，通过下设财务公司加强集团内经营类资金的融通和运用。近年来，随着对外投资增加，公司本部债务负担有所加重，财务费用持续增长，投资收益波动致使 2024 年利润亏损；本部偿债压力可控，融资渠道畅通。

公司本部无实体经营业务，主要作为投资控股平台对参控股子公司出资并享有投资回报，承担战略决策管理职能，以及合并口径内大部分融资功能。

截至 2024 年底，公司本部资产主要为子公司及联营企业股权、对子公司的资金拆借以及现金类资产。其中，现金类资产（货币资金+交易性金融资产）516.29 亿元，长期股权投资 3044.09 亿元（主要为对子公司投资 1588.87 亿元、对含五大央企出资在内的联营企业投资 1359.86 亿元、对合营企业北京诚通工融股权投资基金（有限合伙）出资 95.41 亿元），其他应收款（合计）35.48 亿元，其他权益工具投资 96.88 亿元。其中对联营企业国家管网公司、中国物流、中国电气装备确认的权益法下投资收益是公司本部投资收益的主要来源。

图表 18 • 2024 年(底)公司本部长期股权投资期末余额前十大单位(单位：亿元)

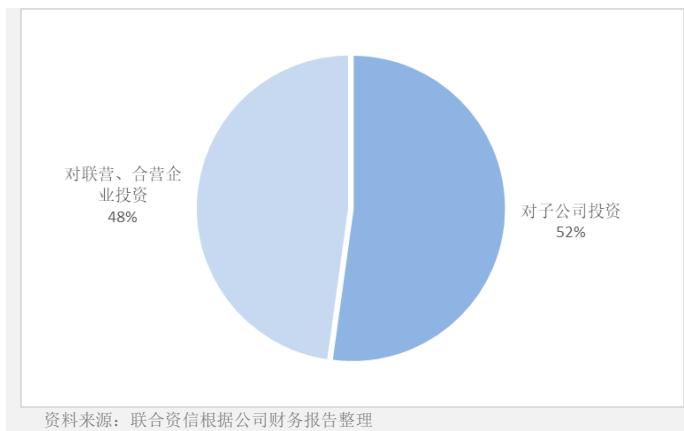
序号	名称	类型	当期追加投资	当期减少投资	权益法下确认的投资收益	宣告发放现金股利或利润	期末余额
1	国家石油天然气管网集团有限公司	联营企业	--	--	32.48	19.82	695.95
2	北京诚通金控投资有限公司	子公司	--	--	--	--	597.91

<sup>8</sup> 根据公司 2024 年审计报告，公司下属海南诚通建设置业有限公司、南京泛悦房地产有限公司、杭州成禾房地产开发有限公司因从事房地产开发业务，根据项目开发需要，按照银行政策及房地产开发企业的商业惯例，如果购房客户需要从银行获取按揭贷款支付房款，前述公司将为融资银行的按揭贷款客户提供阶段性连带责任保证担保，该项阶段性连带责任保证担保在购房客户办理完毕房屋所有权证并办妥房屋抵押登记手续后解除。

3	中国绿发投资集团有限公司	联营企业	--	135.15	1.19	1.55	252.64
4	中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	子公司	--	--	--	--	242.00
5	中国国有企业结构调整基金股份有限公司	子公司	--	35.05	--	--	174.95
6	中国国有企业结构调整基金二期股份有限公司	子公司	--	16.52	--	--	149.42
7	鞍钢集团有限公司	联营企业	--	--	-17.61	--	148.87
8	诚通证券股份有限公司	子公司	--	--	--	--	131.35
9	中国物流集团有限公司	联营企业	--	--	2.99	--	120.73
10	中国电气装备集团有限公司	联营企业	--	--	7.07	0.81	113.36
<b>合计</b>			<b>0.00</b>	<b>186.72</b>	<b>26.12</b>	<b>22.18</b>	<b>2627.18</b>

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表19 • 2024年底公司本部长期股权投资构成



图表20 • 公司本部投资收益及财务费用情况（单位：亿元）

项目	2022年	2023年	2024年	2025年1-6月
营业收入	2.93	3.59	2.01	0.82
投资净收益	115.98	79.24	69.72	28.01
取得投资收益收到的现金	65.00	48.38	64.96	8.85
财务费用	70.93	78.48	87.32	36.57
其中：利息支出	76.65	80.56	91.52	36.54
利息收入	6.06	2.64	6.38	0.52

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

公司本部营业收入规模不大，来源主要为公司本部为子公司提供担保收取的担保费，2024年公司本部营业收入2.01亿元，投资净收益来源主要为对联营企业的投资收益、成本法核算的子公司分红以及交易性金融资产持有期间的投资收益，受资本市场波动及统筹成员企业分红政策影响，公司投资收益及取得投资收益收到的现金有所波动，其中2024年权益法下确认的投资收益有所下滑，成本法下确认的投资收益以及交易性金融资产持有期间的投资收益有所增长。

公司本部成本主要为财务费用，随着债务规模扩大，公司本部财务费用持续增长。2024年，公司本部利息净支出为87.32亿元，投资净收益为69.72亿元，利润总额为-10.03亿元。

图表21 • 2023—2024年公司本部投资收益构成（单位：亿元）

产生投资收益的来源	2023年	2024年
权益法核算的长期股权投资收益	50.59	31.76
成本法核算的长期股权投资收益	20.11	24.00
交易性金融资产持有期间的投资收益	0.88	10.03
处置交易性金融资产取得的投资收益	4.28	0.87
其他权益工具投资持有期间的投资收益	0.12	2.10
债权投资持有期间的投资收益	3.26	0.84
其他	--	0.12
<b>合计</b>	<b>79.24</b>	<b>69.72</b>

注：2023年数据使用2024年审计报告中的期初数

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2024年底，公司本部全部债务2850.43亿元，占合并口径全部债务的89.86%。其中，短期债务占25.78%、长期债务占74.22%，以长期债务为主。截至2024年底，公司本部全部债务资本化比率73.25%，较上年提升5.26个百分点，债务负担重。

偿债能力方面，2024 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额和取得投资收益收到的现金 85.09 亿元，能够覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 82.35 亿元。截至 2024 年底，随着现金储备增加，公司本部现金短期债务比由上年底的 0.53 倍增至 0.70 倍，短期偿债指标有所优化。同时，公司本部下设财务公司作为资金集中管理的载体和运行平台，能够提高资金使用效率；持有的现金类资产以及控股、参股股权对本部债务的覆盖程度良好。

## 十、ESG 分析

公司积极履行作为央企的社会责任；法人治理结构和内控制度完善。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境保护方面，公司主营业务中战略新兴产业培育板块存在生产制造企业，联合资信尚未发现公司因环境问题受到监管部门处罚。

社会责任方面，公司业务布局多元，下属基金板块、股权管理重点投资于关系国家安全、国民经济命脉的重要行业、关键领域和重点行业，兼顾经济效益和社会效益。公司持续参与乡村振兴，支援边疆地区建设，为增进民生福祉、保持社会稳定做出贡献。2024 年，公司乡村振兴共计投入 1285 万元，乡村振兴惠及群体 70 万人；定点帮扶投入 1270 万元，完成消费帮扶 217.8 万元。整体看，公司社会责任表现良好。

公司治理方面，公司法人治理结构和内控制度完善，根据相关政策法规和自身实际情况制定并不断完善内部管理制度，能够满足公司日常经营和管理需要。公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织。

## 十一、外部支持

### 1 支持能力

政府支持力度较强。

公司唯一股东为国务院国资委，背景实力雄厚。

### 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。2024 年，公司发行 200 亿元稳增长扩投资专项债，用于支持“两重”“两新”项目投资。2025 年 4 月 8 日，经公司董事会决议，公司拟使用股票回购增持再贷款资金 1000 亿元，用于增持上市公司股票。作为国有资本运营公司，公司通过增持央企及上市公司股权、建设诚通基金体系等多种方式，在服务国家战略、优化国资布局中发挥核心作用。

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。

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、中国电气装备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，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。2024 年，国务院国资委批准将公司 2024 年资本性支出 4.00 亿元转增实收资本，公司的实收资本由 206.00 亿元变更为 210.00 亿元。

## 十二、债券偿还风险分析

### 1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司现有债务影响不大。

本期债项发行金额上限为 60 亿元，若按发行上限计算，分别占公司 2024 年底长期债务和全部债务的 2.65% 和 1.89%，本期债项的发行对公司现有债务规模影响不大。

以 2024 年底财务数据为基础，本期债项发行后，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 59.56%、56.74% 和 48.35% 上升至 59.96%、57.20% 和 49.00%。考虑到本期债项募集资金拟用于偿还公司并购贷款，公司实际债务负担或将低于预测值。

### 2 本期债项偿还能力

公司投资活动产生的现金流入量对发行后长期债务的保障能力良好，同时考虑公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，能够对本期债项的偿付提供有效支持。

以 2024 年财务数据为基础，以本期债项发行金额上限 60 亿元进行测算，预计发行后公司长期债务上升至 2323.23 亿元，公司投资活动产生的现金流入量对发行后长期债务的保障能力良好，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不足。考虑到公司持有的金融资产规模较大、变现能力强，可对本期债项的偿付提供有效支持。

图表 22 • 本期债项偿还能力测算

项目	2024 年
发行后长期债务*（亿元）	2323.23
投资活动流入/发行后长期债务（倍）	7.02
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.40
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.06
EBITDA/发行后长期债务（倍）	0.08

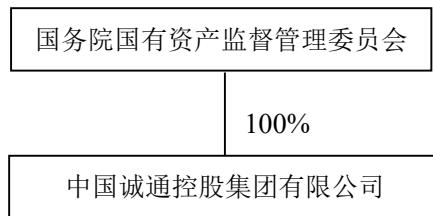
注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 十三、评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA<sub>sti</sub>，评级展望为稳定。

## 附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 6 月底）



资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 6 月底）



资料来源：公司社会责任报告

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	2291.36	2426.31	2628.03	2821.45
应收账款（亿元）	29.06	34.22	43.70	45.65
其他应收款（亿元）	73.43	69.02	104.99	65.16
存货（亿元）	116.75	110.96	105.38	120.38
长期股权投资（亿元）	1621.54	1651.56	1570.06	1598.26
固定资产（亿元）	108.89	106.64	145.51	181.40
在建工程（亿元）	10.19	20.27	51.76	31.47
资产总额（亿元）	5479.44	5784.96	5978.61	6346.17
实收资本（亿元）	202.00	206.00	210.00	210.00
少数股东权益（亿元）	1344.24	1566.63	1520.83	1515.13
所有者权益（亿元）	2467.10	2609.52	2418.01	2440.39
短期债务（亿元）	393.37	577.55	908.76	639.12
长期债务（亿元）	2212.39	2236.29	2263.23	2814.96
全部债务（亿元）	2605.76	2813.84	3171.99	3454.08
营业总收入（亿元）	586.36	531.25	407.05	203.59
营业成本（亿元）	514.46	470.23	348.37	173.23
其他收益（亿元）	3.41	4.26	4.38	1.48
利润总额（亿元）	137.20	45.76	70.83	50.18
EBITDA（亿元）	233.69	148.14	187.81	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	607.16	673.43	637.35	280.50
经营活动现金流入小计（亿元）	883.66	1060.24	921.91	346.72
经营活动现金流量净额（亿元）	-98.41	113.72	129.16	-52.69
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.35	-357.89	-498.81	-35.88
筹资活动现金流量净额（亿元）	314.38	269.56	43.53	251.87
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数（次）	12.20	10.33	6.83	--
存货周转次数（次）	4.22	4.13	3.22	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.09	0.07	--
现金收入比（%）	103.55	126.76	156.58	137.78
营业利润率（%）	11.73	10.87	13.72	14.10
总资本收益率（%）	3.84	2.27	2.74	--
净资产收益率（%）	4.54	1.38	2.23	--
长期债务资本化比率（%）	47.28	46.15	48.35	53.56
全部债务资本化比率（%）	51.37	51.88	56.74	58.60
资产负债率（%）	54.98	54.89	59.56	61.55
流动比率（%）	382.27	348.19	259.32	339.11
速动比率（%）	367.12	336.04	251.01	327.81
经营现金流动负债比（%）	-12.77	12.46	10.18	--
现金短期债务比（倍）	5.82	4.20	2.89	4.41
EBITDA 利息倍数（倍）	2.82	1.70	1.88	--
全部债务/EBITDA（倍）	11.15	18.99	16.89	--

注：1. 公司 2025 年半年度财务报表未经审计；2. 金融类科目吸收存款及同业存放未纳入债务及相关指标计算，2025 年 6 月底合并口径现金类资产未包含应收款项融资中的应收票据；3. “--”表示不适用。

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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 6 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产（亿元）	209.95	243.34	516.29	459.68
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	41.60	50.71	31.41	29.74
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	3140.36	3210.53	3044.09	3075.42
固定资产（亿元）	0.88	0.83	0.84	0.82
在建工程（亿元）	0.09	0.19	0.11	0.12
资产总额（亿元）	3635.81	3842.80	4015.28	4198.71
实收资本（亿元）	202.00	206.00	210.00	210.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1238.64	1192.45	1040.99	1030.70
短期债务（亿元）	216.28	461.37	734.86	427.18
长期债务（亿元）	2051.62	2071.48	2115.57	2600.37
全部债务（亿元）	2267.90	2532.85	2850.43	3027.55
营业总收入（亿元）	2.93	3.59	2.01	0.82
营业成本（亿元）	0.12	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.02	0.00	0.00
利润总额（亿元）	45.60	1.89	-10.03	-6.95
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.46	0.00	0.00	0.44
经营活动现金流入小计（亿元）	106.40	32.53	22.88	34.01
经营活动现金流量净额（亿元）	27.80	4.47	20.13	-152.86
投资活动现金流量净额（亿元）	-288.71	-118.15	-232.82	66.82
筹资活动现金流量净额（亿元）	218.44	170.17	225.92	155.91
<b>财务指标</b>				
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（%）	15.64	0.00	0.00	53.97
营业利润率（%）	94.85	97.32	98.96	98.32
总资本收益率（%）	3.49	2.21	2.10	--
净资产收益率（%）	3.68	0.16	-0.96	--
长期债务资本化比率（%）	62.35	63.47	67.02	71.61
全部债务资本化比率（%）	64.68	67.99	73.25	74.60
资产负债率（%）	65.93	68.97	74.07	75.45
流动比率（%）	104.29	87.35	75.34	101.27
速动比率（%）	104.29	87.35	75.34	101.27
经营现金流动负债比（%）	8.07	0.77	2.35	--
现金短期债务比（倍）	0.97	0.53	0.70	1.08
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 公司本部 2025 年半年度财务报表未经审计；2. “\*”表示因分母为 0 或接近于 0 导致指标无法计算；3. “--”表示不适用；“/”表示未获取

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
<b>增长指标</b>	
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	
<b>经营效率指标</b>	
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/营业收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(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	(营业收入-营业成本-税金及附加) /营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAAsti、AAsti、Asti、BBBsti、BBsti、Bsti、CCCssti、CCsti、Csti。除 AAAsti 级、CCCssti 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
AAAsti	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AAsti	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
Asti	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBBsti	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BBsti	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
Bsti	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCCssti	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CCsti	科技创新债券在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
Csti	科技创新债券不能偿还债务

## 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

## 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。