

中国诚通控股集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕3129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及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中国诚通控股集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“20诚通控股MTN001B”“21诚通控股MTN004”“21诚通09”“21诚通10”“21诚通12”“21诚通14”“21诚通18”“21诚通24”“22诚通02”“G诚通K01”“G诚通K02”“22诚通控股MTN003B”“23诚通控股MTN001A”“23诚通控股MTN001B”“23诚通控股MTN002A”“23诚通控股MTN002B”“23诚通控股MTN003”“23诚通02”“23诚通04”“23诚通06”“23诚通08”“23诚通09”“23诚通10”“23诚通11”“23诚通12”“23诚通13”“23诚通14”“24诚通控股MTN001A”“24诚通控股MTN001B”“24诚通控股MTN002A”“24诚通控股MTN002B”“24诚通控股MTN003A”“24诚通控股MTN003B”“24诚通控股MTN004A”“24诚通控股MTN004B”“24诚通控股MTN005A”“24诚通控股MTN005B”“24诚通控股MTN006A”“24诚通控股MTN006B”“24诚通控股MTN007A”“24诚通控股MTN007B”“24诚通控股MTN009A”“24诚通控股MTN009B”“24诚通控股MTN010A”“24诚通控股MTN010B”“24诚通控股MTN011A”“24诚通控股MTN011B”“24诚通控股MTN012A”“24诚通控股MTN012B”“24诚通控股MTN013A”“24诚通控股MTN013B”“24诚通控股MTN014(稳增长扩投资专项债)”

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

“24 诚通 01”“25 诚通 01”“25 诚通 02”“25 诚通 03”和“25 诚通 04”“25 诚通 05”“25 诚通 06”“26 诚通 01”“26 诚通 02”“26 诚通 03”“26 诚通 04”“25 诚通控股 MTN001（稳增长扩投资专项债）”“25 诚通控股 MTN002A”“25 诚通控股 MTN002B”“25 诚通控股 MTN003（稳增长扩投资专项债）”信用等级为 AAA，维持“25 诚通 K1”“25 诚通 K2”“26 诚通控股 MTN001A（科创债）”“26 诚通控股 MTN001B（科创债）”“26 诚通控股 MTN002A（科创债）”和“26 诚通控股 MTN002B（科创债）”信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年五月二十二日

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

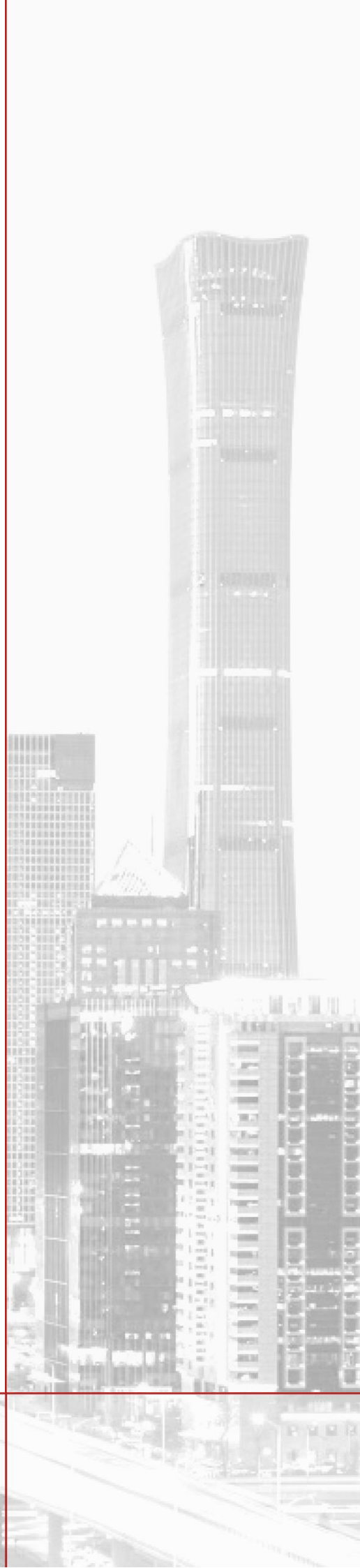
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



中国诚通控股集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中国诚通控股集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
20 诚通控股 MTN001B/21 诚通控股 MTN004/21 诚通 09/21 诚通 10/21 诚通 12/21 诚通 14/21 诚通 18/21 诚通 24/22 诚通 02/G 诚通 K01/G 诚通 K02/22 诚通控股 MTN003B/23 诚通控股 MTN001A/23 诚通控股 MTN001B/23 诚通控股 MTN002A/23 诚通控股 MTN002B/23 诚通控股 MTN003/23 诚通 02/23 诚通 04/23 诚通 06/23 诚通 08/23 诚通 09/23 诚通 10/23 诚通 11/23 诚通 12/23 诚通 13/23 诚通 14/24 诚通控股 MTN001A/24 诚通控股 MTN001B/24 诚通控股 MTN002A/24 诚通控股 MTN002B/24 诚通控股 MTN003A/24 诚通控股 MTN003B/24 诚通控股 MTN004A/24 诚通控股 MTN004B/24 诚通控股 MTN005A/24 诚通控股 MTN005B/24 诚通控股 MTN006A/24 诚通控股 MTN006B/24 诚通控股 MTN007A/24 诚通控股 MTN007B/24 诚通控股 MTN009A/24 诚通控股 MTN009B/24 诚通控股 MTN010A/24 诚通控股 MTN010B/24 诚通控股 MTN011A/24 诚通控股 MTN011B/24 诚通控股 MTN012A/24 诚通控股 MTN012B/24 诚通控股 MTN013A/24 诚通控股 MTN013B/24 诚通控股 MTN014（稳增长扩投资专项债）/24 诚通 01/25 诚通 01/25 诚通 02/25 诚通 03/25 诚通 04/25 诚通 05/25 诚通 06/26 诚通 01/26 诚通 02/26 诚通 03/26 诚通 04/25 诚通控股 MTN001（稳增长扩投资专项债）/25 诚通控股 MTN002A/25 诚通控股 MTN002B/25 诚通控股 MTN003（稳增长扩投资专项债）	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/05/22
25 诚通 K1/25 诚通 K2/26 诚通控股 MTN001A（科创债）/26 诚通控股 MTN001B（科创债）/26 诚通控股 MTN002A（科创债）/26 诚通控股 MTN002B（科创债）	AAA _{stt} /稳定	AAA _{stt} /稳定	

评级观点

跟踪期内，中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”）作为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）直属的两大国有资本运营公司之一，职能定位与业务布局未发生重大变化，仍保持基金投资、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，维持极强的综合实力和显著的竞争优势。管理方面，公司内控体系及主要管理制度无重大变化；业务方面，基金投资和股权管理相关投资收益仍为利润总额的主要来源，基金投资板块持续扩容，投资资产质量良好，但公司收益水平易受宏观环境和资本市场波动影响；财务方面，公司盈利能力良好，投资业务收益提升，利润总额同比大幅增长；资产质量和流动性良好；债务负担较重，但偿债指标表现良好。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，公司信用风险水平非常低。

个体调整：无。

外部支持调整：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。

评级展望

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，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司职能定位调整使得核心资产划出，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。

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。2025 年，按照国务院国资委部署，公司续发 240 亿元稳增长扩投资专项债，用于支持“两重”“两新”项目投资；公司获批股票回购增持再贷款资金额度 1000 亿元，用于增持 A 股上市公司股票维护资本市场稳定。
- **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、以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，受限资产占比很低。截至 2025 年底，公司货币资金与交易性金融资产合计 2898.65 亿元，长期股权投资期末余额 1516.25 亿元（以重点行业央企股权为主），其他权益工具投资 407.96 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 2025 年底，公司长期债务占比为 72.35%，债务结构合理；现金短期债务比为 3.13 倍，EBITDA 对利息的覆盖程度良好。此外，2025 年底公司尚未使用的授信额度为 10165.01 亿元，融资渠道畅通。

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波动影响。**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，2023—2025 年，受益于资本场景气度震荡上行，公司投资资产收益逐年提升，带动利润总额持续增长。但需关注投资资产价值易受宏观经济、资本市场行情及投资标的业绩等因素波动，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。
- **跟踪期内，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，2023—2025 年底公司本部有息债务年均复合增长 9.36%。截至 2025 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.88%和 74.11%。

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
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	1
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		3
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
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。

主要财务数据

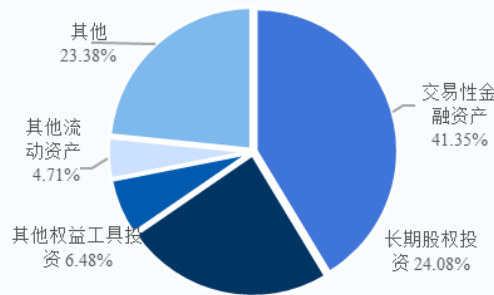
合并口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
现金类资产（亿元）	2628.03	2923.28	2896.61
资产总额（亿元）	5978.61	6296.17	6412.83
所有者权益（亿元）	2418.01	2485.98	2504.32
短期债务（亿元）	908.76	934.53	703.91
长期债务（亿元）	2263.23	2445.26	2700.18
全部债务（亿元）	3171.99	3379.79	3404.09
营业总收入（亿元）	407.05	418.42	88.74
投资收益（亿元）	146.93	201.39	57.61
公允价值变动收益（亿元）	17.45	52.70	-24.01
利润总额（亿元）	70.83	150.01	20.59
EBITDA（亿元）	187.81	249.05	--
经营性净现金流（亿元）	129.16	-101.71	26.47
投资性净现金流（亿元）	-498.81	12.94	14.88
净资产收益率（%）	2.23	4.23	--
资产负债率（%）	59.56	60.52	60.95
全部债务资本化比率（%）	56.74	57.62	57.61
流动比率（%）	259.32	276.12	319.65
经营现金流流动负债比（%）	10.18	-7.68	--
现金短期债务比（倍）	2.89	3.13	4.12
EBITDA 利息倍数（倍）	1.88	3.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.89	13.57	--

公司本部口径			
项目	2024年	2025年	2026年3月
资产总额（亿元）	4015.28	4213.82	4227.62
所有者权益（亿元）	1040.99	1058.35	1034.23
全部债务（亿元）	2850.43	3029.28	3046.84
营业总收入（亿元）	2.01	1.65	0.31
利润总额（亿元）	-10.03	10.47	-5.61
资产负债率（%）	74.07	74.88	75.54
全部债务资本化比率（%）	73.25	74.11	74.66
流动比率（%）	75.34	50.26	67.45
经营现金流流动负债比（%）	2.35	0.01	--

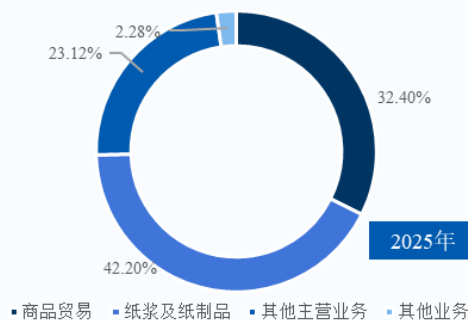
注：1. 公司2026年一季度财务报表未经审计；2. 合并口径中的金融类科目吸收存款及同业存放未纳入债务及相关指标计算，2026年3月底合并口径现金类资产未包含应收款项融资中的应收票据

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

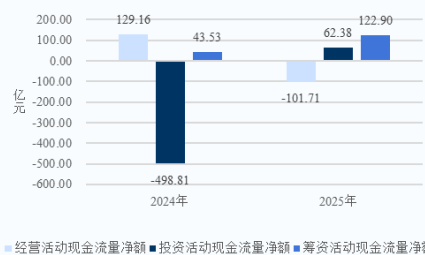
2025年底公司资产构成



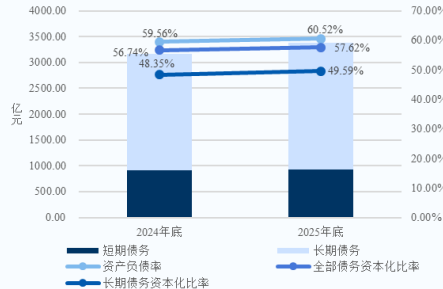
2025年公司收入构成



2024—2025年公司现金流情况



2024—2025年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
20 诚通控股 MTN001B	10.00 亿元	7.50 亿元	2030/08/21	调整票面利率, 回售
21 诚通控股 MTN004	35.00 亿元	0.50 亿元	2026/09/09	调整票面利率, 回售
21 诚通 09	40.00 亿元	0.01 亿元	2026/07/12	回售, 赎回, 调整票面利率
21 诚通 10	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/07/12	回售, 赎回, 调整票面利率
21 诚通 12	15.00 亿元	15.00 亿元	2028/07/22	回售, 赎回, 调整票面利率
21 诚通 14	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/08/04	回售, 赎回, 调整票面利率
21 诚通 18	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/11/05	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
21 诚通 24	8.00 亿元	8.00 亿元	2028/12/29	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
22 诚通 02	12.00 亿元	12.00 亿元	2029/01/12	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
G 诚通 K01	20.00 亿元	20.00 亿元	2032/09/21	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
G 诚通 K02	5.00 亿元	5.00 亿元	2032/09/21	偿债保障承诺
22 诚通控股 MTN003B	15.00 亿元	15.00 亿元	2029/02/24	回售, 调整票面利率
23 诚通控股 MTN001A	20.00 亿元	20.00 亿元	2028/07/12	回售, 调整票面利率
23 诚通控股 MTN001B	20.00 亿元	20.00 亿元	2033/07/12	--
23 诚通控股 MTN002A	10.00 亿元	10.00 亿元	2030/07/24	回售, 调整票面利率
23 诚通控股 MTN002B	20.00 亿元	20.00 亿元	2033/07/24	--
23 诚通控股 MTN003	30.00 亿元	30.00 亿元	2033/08/14	--
23 诚通 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/03/16	偿债保障承诺
23 诚通 04	8.00 亿元	8.00 亿元	2030/04/11	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
23 诚通 06	11.00 亿元	11.00 亿元	2033/04/17	偿债保障承诺
23 诚通 08	5.00 亿元	5.00 亿元	2033/04/27	偿债保障承诺
23 诚通 09	28.00 亿元	28.00 亿元	2028/05/22	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
23 诚通 10	12.00 亿元	12.00 亿元	2033/05/22	偿债保障承诺
23 诚通 11	13.00 亿元	13.00 亿元	2028/06/14	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
23 诚通 12	27.00 亿元	27.00 亿元	2033/06/14	偿债保障承诺
23 诚通 13	14.00 亿元	14.00 亿元	2028/07/10	回售, 赎回, 调整票面利率, 偿债保障承诺
23 诚通 14	20.00 亿元	20.00 亿元	2033/07/10	偿债保障承诺
24 诚通控股 MTN001A	20.00 亿元	20.00 亿元	2031/01/09	回售, 调整票面利率
24 诚通控股 MTN001B	20.00 亿元	20.00 亿元	2039/01/09	--
24 诚通控股 MTN002A	10.00 亿元	10.00 亿元	2034/01/15	--
24 诚通控股 MTN002B	20.00 亿元	20.00 亿元	2044/01/15	--
24 诚通控股 MTN003A	20.00 亿元	20.00 亿元	2034/01/22	--
24 诚通控股 MTN003B	20.00 亿元	20.00 亿元	2044/01/22	--
24 诚通控股 MTN004A	20.00 亿元	20.00 亿元	2034/01/29	--
24 诚通控股 MTN004B	20.00 亿元	20.00 亿元	2044/01/29	--
24 诚通控股 MTN005A	20.00 亿元	20.00 亿元	2034/02/05	--
24 诚通控股 MTN005B	20.00 亿元	20.00 亿元	2044/02/05	--
24 诚通控股 MTN006A	20.00 亿元	20.00 亿元	2034/02/27	--
24 诚通控股 MTN006B	20.00 亿元	20.00 亿元	2039/02/27	--
24 诚通控股 MTN007A	40.00 亿元	40.00 亿元	2034/03/06	--
24 诚通控股 MTN007B	40.00 亿元	40.00 亿元	2039/03/06	--
24 诚通控股 MTN009A	70.00 亿元	70.00 亿元	2039/03/19	--
24 诚通控股 MTN009B	10.00 亿元	10.00 亿元	2054/03/19	--
24 诚通控股 MTN010A	60.00 亿元	60.00 亿元	2044/04/08	--
24 诚通控股 MTN010B	20.00 亿元	20.00 亿元	2054/04/08	--
24 诚通控股 MTN011A	60.00 亿元	60.00 亿元	2034/04/18	--
24 诚通控股 MTN011B	20.00 亿元	20.00 亿元	2054/04/18	--
24 诚通控股 MTN012A	30.00 亿元	30.00 亿元	2034/04/25	--
24 诚通控股 MTN012B	30.00 亿元	30.00 亿元	2054/04/25	--
24 诚通控股 MTN013A	40.00 亿元	40.00 亿元	2034/05/24	--
24 诚通控股 MTN013B	20.00 亿元	20.00 亿元	2054/05/24	--
24 诚通控股 MTN014(稳增长扩投资专项债)	200.00 亿元	200.00 亿元	2029/01/28	--
24 诚通 01	25.00 亿元	25.00 亿元	2039/09/10	--
25 诚通 01	23.00 亿元	23.00 亿元	2035/04/03	偿债保障承诺
25 诚通 02	7.00 亿元	7.00 亿元	2040/04/03	偿债保障承诺
25 诚通 03	15.00 亿元	15.00 亿元	2035/04/18	偿债保障承诺
25 诚通 04	10.00 亿元	10.00 亿元	2040/04/18	偿债保障承诺
25 诚通 05	35.00 亿元	35.00 亿元	2035/05/13	偿债保障承诺
25 诚通 06	15.00 亿元	15.00 亿元	2045/05/13	偿债保障承诺
25 诚通 K1	50.00 亿元	50.00 亿元	2035/11/21	偿债保障承诺

25 诚通 K2	10.00 亿元	10.00 亿元	2040/11/21	偿债保障承诺
26 诚通 01	32.00 亿元	32.00 亿元	2036/04/13	偿债保障承诺
26 诚通 02	8.00 亿元	8.00 亿元	2041/04/13	偿债保障承诺
26 诚通 03	25.00 亿元	25.00 亿元	2036/04/24	偿债保障承诺
26 诚通 04	25.00 亿元	25.00 亿元	2041/04/24	偿债保障承诺
25 诚通控股 MTN001(稳增长扩投资专项债)	165.00 亿元	165.00 亿元	2035/06/09	--
25 诚通控股 MTN002A	40.00 亿元	40.00 亿元	2035/06/23	--
25 诚通控股 MTN002B	40.00 亿元	40.00 亿元	2040/06/23	--
25 诚通控股 MTN003(稳增长扩投资专项债)	75.00 亿元	75.00 亿元	2035/12/16	--
26 诚通控股 MTN001A(科创债)	40.00 亿元	40.00 亿元	2036/01/27	--
26 诚通控股 MTN001B(科创债)	20.00 亿元	20.00 亿元	2041/01/27	--
26 诚通控股 MTN002A(科创债)	35.00 亿元	35.00 亿元	2036/03/20	--
26 诚通控股 MTN002B(科创债)	15.00 亿元	15.00 亿元	2041/03/20	--

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

评级历史—见附件 5

评级项目组

项目负责人：李成帅 lics@lhratings.com

项目组成员：刘珺轩 liujx@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国诚通控股集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司成立于 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 2026 年 3 月底，公司注册资本为 200.00 亿元，实收资本为 206.06 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）。

跟踪期内，公司主营业务无重大变化，仍主要包括基金投资、股权管理、资产管理、金融服务以及战略新兴产业培育孵化业务，按照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 2025 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 2025 年底，公司合并资产总额 6296.17 亿元，所有者权益 2485.98 亿元（含少数股东权益 1542.17 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 418.42 亿元，利润总额 150.01 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 6412.83 亿元，所有者权益 2504.32 亿元（含少数股东权益 1566.80 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 88.74 亿元，利润总额 20.59 亿元。

公司注册地址：河北省保定市容城县雄安新区启动区中国诚通总部；法定代表人：奚正平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 5 月 18 日，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均按指定用途使用。除未到付息日的债券外，其他债券均在付息日正常付息。上述存续期债券合计 73 支，余额合计 1956.01 亿元，部分债券设置了回售、调整票面利率、赎回等特殊条款（详见下表），均为普通优先债券。

图表 1 · 由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限（单位：年）
20 诚通控股 MTN001B	10.00 亿元	7.50 亿元	2020/08/21	10（5+3+2）
21 诚通控股 MTN004	35.00 亿元	0.50 亿元	2021/09/09	5（3+2）
21 诚通 09	40.00 亿元	0.01 亿元	2021/07/12	5（3+2）
21 诚通 10	20.00 亿元	20.00 亿元	2021/07/12	7（5+2）
21 诚通 12	15.00 亿元	15.00 亿元	2021/07/22	7（5+2）
21 诚通 14	20.00 亿元	20.00 亿元	2021/08/04	7（5+2）
21 诚通 18	5.00 亿元	5.00 亿元	2021/11/05	7（5+2）
21 诚通 24	8.00 亿元	8.00 亿元	2021/12/29	7（5+2）
22 诚通 02	12.00 亿元	12.00 亿元	2022/01/12	7（5+2）
G 诚通 K01	20.00 亿元	20.00 亿元	2022/09/21	10（5+3+2）
G 诚通 K02	5.00 亿元	5.00 亿元	2022/09/21	10
22 诚通控股 MTN003B	15.00 亿元	15.00 亿元	2022/02/24	7（5+2）
23 诚通控股 MTN001A	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/07/12	5（3+2）
23 诚通控股 MTN001B	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/07/12	10
23 诚通控股 MTN002A	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/07/24	7（5+2）
23 诚通控股 MTN002B	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/07/24	10
23 诚通控股 MTN003	30.00 亿元	30.00 亿元	2023/08/14	10
23 诚通 02	10.00 亿元	10.00 亿元	2023/03/16	5

23 诚通 04	8.00 亿元	8.00 亿元	2023/04/11	7 (5+2)
23 诚通 06	11.00 亿元	11.00 亿元	2023/04/17	10
23 诚通 08	5.00 亿元	5.00 亿元	2023/04/27	10
23 诚通 09	28.00 亿元	28.00 亿元	2023/05/22	5 (3+2)
23 诚通 10	12.00 亿元	12.00 亿元	2023/05/22	10
23 诚通 11	13.00 亿元	13.00 亿元	2023/06/14	5 (3+2)
23 诚通 12	27.00 亿元	27.00 亿元	2023/06/14	10
23 诚通 13	14.00 亿元	14.00 亿元	2023/07/10	5 (3+2)
23 诚通 14	20.00 亿元	20.00 亿元	2023/07/10	10
24 诚通控股 MTN001A	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/09	7 (5+2)
24 诚通控股 MTN001B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/09	15
24 诚通控股 MTN002A	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/01/15	10
24 诚通控股 MTN002B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/15	20
24 诚通控股 MTN003A	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/22	10
24 诚通控股 MTN003B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/22	20
24 诚通控股 MTN004A	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/29	10
24 诚通控股 MTN004B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/01/29	20
24 诚通控股 MTN005A	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/02/05	10
24 诚通控股 MTN005B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/02/05	20
24 诚通控股 MTN006A	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/02/27	10
24 诚通控股 MTN006B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/02/27	15
24 诚通控股 MTN007A	40.00 亿元	40.00 亿元	2024/03/06	10
24 诚通控股 MTN007B	40.00 亿元	40.00 亿元	2024/03/06	15
24 诚通控股 MTN009A	70.00 亿元	70.00 亿元	2024/03/19	15
24 诚通控股 MTN009B	10.00 亿元	10.00 亿元	2024/03/19	30
24 诚通控股 MTN010A	60.00 亿元	60.00 亿元	2024/04/08	20
24 诚通控股 MTN010B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/04/08	30
24 诚通控股 MTN011A	60.00 亿元	60.00 亿元	2024/04/18	10
24 诚通控股 MTN011B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/04/18	30
24 诚通控股 MTN012A	30.00 亿元	30.00 亿元	2024/04/25	10
24 诚通控股 MTN012B	30.00 亿元	30.00 亿元	2024/04/25	30
24 诚通控股 MTN013A	40.00 亿元	40.00 亿元	2024/05/24	10
24 诚通控股 MTN013B	20.00 亿元	20.00 亿元	2024/05/24	30
24 诚通控股 MTN014(稳增长扩投资专项债)	200.00 亿元	200.00 亿元	2024/11/28	5
24 诚通 01	25.00 亿元	25.00 亿元	2024/09/10	15
25 诚通 01	23.00 亿元	23.00 亿元	2025/04/03	10
25 诚通 02	7.00 亿元	7.00 亿元	2025/04/03	15
25 诚通 03	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/04/18	10
25 诚通 04	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/04/18	15
25 诚通 05	35.00 亿元	35.00 亿元	2025/05/13	10
25 诚通 06	15.00 亿元	15.00 亿元	2025/05/13	20
25 诚通 K1	50.00 亿元	50.00 亿元	2025/11/21	10
25 诚通 K2	10.00 亿元	10.00 亿元	2025/11/21	15
25 诚通控股 MTN001(稳增长扩投资专项债)	165.00 亿元	165.00 亿元	2025/06/09	10
25 诚通控股 MTN002A	40.00 亿元	40.00 亿元	2025/06/23	10
25 诚通控股 MTN002B	40.00 亿元	40.00 亿元	2025/06/23	15
25 诚通控股 MTN003(稳增长扩投资专项债)	75.00 亿元	75.00 亿元	2025/12/16	10
26 诚通 01	32.00 亿元	32.00 亿元	2026/04/13	10
26 诚通 02	8.00 亿元	8.00 亿元	2026/04/13	15
26 诚通 03	25.00 亿元	25.00 亿元	2026/04/24	10
26 诚通 04	25.00 亿元	25.00 亿元	2026/04/24	15
26 诚通控股 MTN001A(科创债)	40.00 亿元	40.00 亿元	2026/01/27	10
26 诚通控股 MTN001B(科创债)	20.00 亿元	20.00 亿元	2026/01/27	15
26 诚通控股 MTN002A(科创债)	35.00 亿元	35.00 亿元	2026/03/20	10
26 诚通控股 MTN002B(科创债)	15.00 亿元	15.00 亿元	2026/03/20	15

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年，宏观政策认真落实中央经济工作会议和政治局会议精神，财政政策加大逆周期调节力度，货币政策适度宽松、灵活高效，政策着力扩大内需，加快筑牢“人工智能+”竞争基石。同时，地方政府隐性债务有序置换，“保交房”任务全面完成，全国统一大市场建设纵深推进，各类“内卷式”竞争得到综合整治。

2025 年是“十四五”规划收官之年，面对国内外经济环境的复杂变化，国民经济在政策主动发力的推动下总体平稳，经济社会发展主要增长目标顺利实现，为“十五五”良好开局奠定坚实基础。随着经济转型进程深入推进，不同领域发展分化持续加剧，全年经济运行在总体平稳的基调下呈现出结构性特征：一方面，出口展现韧性、新经济动能活跃、服务消费增势良好、股票市场走强，共同构成全年发展的主要亮点；另一方面，内需整体偏弱、价格低位运行以及房地产市场持续调整，则构成了经济面临的主要挑战。信用方面，2025 年直接融资规模占比上升，再贷款工具拉动贷款结构优化。居民贷款少增、政府债券融资多增成为直接融资规模占比上升最主要的驱动力，科技金融不断深化也成为日益重要的支撑力量。工业企业利润实现增长，扭转此前连续三年的下滑态势，但持续复苏的基础尚待夯实。商业银行资产质量在结构性压力演进中保持稳定，信用利差整体震荡。

展望 2026 年，根据中央经济工作会议部署，继续实施更加积极有为的宏观政策。财政政策将保持必要支出强度并提高精准性，货币政策将把促进经济稳定增长和物价合理回升作为重要考量。扩大内需被置于重要位置，预计将有一批更具针对性的增量政策出台，以强化内需的主导作用。尽管提振消费政策力度持续加大，但居民收入和信心修复仍需时间，短期内“供强需弱”格局或将延续。但经济结构转型的积极变化同样不容忽视，新旧动能正在加速转换，高技术制造、现代服务业等贡献率提升，叠加“十五五”规划现代化产业体系建设目标，为经济注入了更强的内生韧性，为中长期发展提供了坚实支撑。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察年报（2025 年 12 月）](#)》。

五、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。但行业也面临诸多挑战，如中美贸易摩擦不确定性、大宗商品价格波动、汇率风险加剧，以及贸易发债企业盈利能力下滑、债务负担较重等问题。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。整体看，国际环境的改善、国内积极的宏观政策及内需潜力有效释放为贸易行业的稳定发展提供有力支撑。完整版行业分析见《[贸易行业 2025 年度总结及展望](#)》。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是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。跟踪期内，公司维持基金投资、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，仍具备极强的综合实力和显著的竞争优势。

跟踪期内，公司控股股东和实际控制人未发生变化。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。

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。2025 年，公司完成全国首批中央企业创投母基金诚通科创投资基金（北京）合伙企业（有限合伙）（以下简称“诚通科创基金”）和央地协同产业基金诚通科创投资基金（江苏）有限公司（以下简称“诚通科创（江苏）”）的设立，前者聚焦新材料、先进制造、新一代信息技术，后者重点投向江苏新材料、先进制造、新一代信息技术、新能源，全面服务央企科技成果转化与战略性新兴产业布局。

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。子公司北京诚通投资有限公司（以下简称“诚通投资”）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¹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并化解其债务危机、重组成立中国物流集团；统筹推进中国诚通资产管理有限公司、诚通国合资产管理有限公司、中国诚通东方资产经营管理有限公司（以下简称“诚通东方”）三家资产管理公司重组整合，形成统一的专业化资产管理平台。中国健康养老集团有限公司已获批划转 100 家中央党政机关和国有企事业单位培训疗养机构，签订协议 99 家，预计提供养老床位 2 万余张，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，探索医养结合型、护理型、社区型、照料型和旅居型等多元养老模式。

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”）²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，加大央企债券投资力度；2025 年，诚通证券资管业务蝉联“金牛奖”，并荣获中国基金报“第九届中国券商英华示范案例”机构奖“成长券商资管示范机构”。

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；中国纸业投资有限公司（以下简称“中国纸业”）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。

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 2026 年 3 月 31 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 2026 年 5 月 21 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名

¹ 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。

² 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。

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。

（二）管理水平

跟踪期内，公司部分董事发生变动，对公司日常经营无重大影响；公司管理制度未发生重大变化。

2025年7月，国务院国资委任命李铮担任公司党委副书记、董事；马良杰不再担任公司外部董事，聘任张振高为公司外部董事。截至本报告出具日，公司共有7名董事（含党委书记、董事长1名，董事、党委副书记、总经理1名，董事、党委副书记1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2名，总会计师（专职党委副书记代为履行职责）1名）。公司法人治理结构完善，部分董事及高管变动对公司日常经营无重大影响；内部管理制度连续，未发生重大变化。

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。

（三）重大事项

公司发行稳增长扩投资专项债用于重点支持“两重”“两新”项目投资，公司使用专项贷款增持上市公司股票，服务于国资央企高质量发展与宏观经济稳增长大局。

2024年11月25日，公司获批发行2000亿元稳增长扩投资专项债额度，资金全部用于“两重”“两新”项目投资一重大项目、重点领域、新型基础设施、新型产业，具体包括设备更新技改、科技创新、战略性新兴产业、新基建等方向。截至2025年底，公司已发行三期稳增长扩投资专项债，发行额度合计440亿元。

2025年4月8日，经公司董事会决议，根据国务院国资委、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额度1000亿元，用于增持A股上市公司股票维护资本市场稳定。截至2025年底，公司已使用股票回购增持再贷款资金余额为88.10亿元。

公司发行专项债侧重长期产业投资与结构升级，回购增持再贷款侧重短期市场稳定与信心修复，共同服务于国资央企高质量发展与宏观经济稳增长大局。

（四）经营方面

1 业务经营分析

公司营业收入构成以商品贸易、纸浆及纸制品业务为主，辅以物流及电池生产等其他业务。2025年，受益于纸浆及纸制品业务收入增加，公司营业收入同比小幅增长；基金投资和股权管理相关投资收益及公允价值变动收益仍为公司利润的主要来源，受益于资本市场景气度震荡上行，公司利润总额同比大幅增长。

2025年，公司营业收入同比小幅增长。其中，公司商品贸易收入同比下降17.75%，主要系诚通国贸持续压缩低毛利经营品种、中国纸业纸浆及纸制品贸易价差收窄进而收缩相关贸易业务规模所致；纸浆及纸制品业务收入同比增长16.13%，主要系新建产线投产所致。毛利率方面，2025年，公司综合毛利率同比下降0.62个百分点，主要系大宗商品价格震荡下行价差收窄使得商品贸易业务毛利率下滑、纸浆及纸制品行业价格下行与成本刚性综合影响所致。

2026年1—3月，公司实现营业收入83.02亿元，较上年同期下降4.53%，主要系公司商品贸易业务收入减少所致；公司综合毛利率为10.32%，同比提升0.12个百分点，其中商品贸易业务毛利率同比提升1.04个百分点。

2025年，公司投资收益同比增长37.06%，主要系股利收入增加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；公允价值变动收益由17.77亿元提升至52.70亿元，主要系交易性金融资产公允价值随上市公司股权价值上涨而提升；受上述综合影响，公司利润总额同比大幅增长。

图表 2 • 公司营业收入和收益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 月		
	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	375.89	97.39%	9.00%	387.01	97.72%	8.56%	81.34	97.98%	9.66%
商品贸易	156.03	40.43%	2.64%	128.34	32.40%	1.86%	20.77	25.02%	3.85%
纸浆及纸制品	143.91	37.29%	11.17%	167.12	42.20%	7.72%	41.17	49.59%	6.83%
其他主营业务	75.94	19.68%	17.99%	91.56	23.12%	19.48%	19.40	23.37%	21.91%
其他业务	10.06	2.61%	37.12%	9.04	2.28%	32.97%	1.68	2.02%	42.26%
收入合计	385.95	100.00%	9.74%	396.05	100.00%	9.12%	83.02	100.00%	10.32%
投资收益			146.93			201.39			57.61
公允价值变动收益			17.45			52.70			-24.01
利润总额			70.83			150.01			20.59

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 2025 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	实收资本 (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	483.26	146.70	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	512.31	194.49	37.96	37.96
	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	652.80	242.00	37.07	37.07
	科创基金	诚通科创投资基金（北京）合伙企业（有限合伙）	资本投资服务	--	14.04	35.06	35.06
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
	诚通资产	中国诚通资产管理有限公司	资产经营	1.75	33.68	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	94.01	94.01
	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
	力神电池	天津力神电池股份有限公司	锂离子电池制造	19.30	13.26	33.79	33.79

注：公司投资额为本公司本部长期股权投资期末余额

资料来源：联合资信根据公司审计报告和提供资料整理

图表 4 • 公司分板块部分重要实体 2024—2025 年（底）财务概况（单位：亿元）

2025 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	614.11	545.52	141.32	746.03	530.92	62.33	312.82	34.42	386.28
负债合计	37.62	4.96	3.00	15.69	99.46	14.33	12.87	29.80	270.08
所有者权益	576.49	540.56	138.32	730.34	431.46	48.00	299.95	4.62	116.20
营业收入	0.06	0.0024	0.0029	0.01	0.00	4.82	0.0039	116.69	192.72
净利润	22.52	25.42	6.47	44.24	44.03	-10.83	5.03	0.03	-13.26
资产负债率	6.13%	0.91%	2.12%	2.10%	18.73%	22.99%	4.11%	86.58%	69.92%

净资产收益率	3.91%	4.70%	4.68%	6.06%	10.20%	-22.56%	1.68%	0.65%	-11.41%
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%

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

跟踪期内，公司基金投资和股权管理效益突出，投资方向仍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，但仍需关注投资收益及分红情况；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，整体盈利能力有待改善。

（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，另有央企创投母基金诚通科创基金及北京诚通工融股权投资基金（有限合伙）（以下简称“诚通工融基金”）³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—2025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、28.12亿元和98.65亿元，是公司利润的重要来源。

项目投资及退出方面，截至2025年底，中国诚通管理的基金认缴规模超3600亿元，实缴规模3019亿元，累计完成投资项目398个，交割金额2414亿元，91.54%投向国资央企相关领域，72.77%布局战略性新兴产业，55.36%投向“9+6”重点产业；已累计完全退出项目129个、回收金额955.83亿元（含分红）。2025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”重点产业比例持续提升，国调一期及国调二期重点布局AI算力、数字电网、能源运输、汽车芯片等国家战略赛道，重点投资项目包括南网数字、芯擎科技及思锐智能等，加大对战略性新兴产业重点领域的投资力度；混改基金重点投资国防军工、高端医疗设备、半导体等领域，参与中航沈飞、东软医疗等项目投资，推动央企股权多元化改革与产业升级；诚通工融基金持续助推国资央企结构优化。此外，诚通科创基金和诚通科创（江苏）完成设立，助力央企科技成果转化与战略性新兴产业布局。

截至2025年底，国调一期已交割项目157个，投资金额1242.19亿元，累计实现利润总额264.55亿元，已完全退出项目年化收益率12.42%；国调二期已交割项目81个，投资金额363.03亿元，自成立以来持续盈利，累计实现利润总额66.39亿元，已完全退出项目年化收益率34.19%；国调协同发展基金已交割项目19个，投资金额72.58亿元，自成立以来持续盈利，累计实现利润总额17.86亿元，已完全退出项目年化收益率35.44%；混改基金累计交割投资项目110个，累计总交割金额478.78亿元；诚通工融基金积极发挥作用，已累计完成240亿元投资，显著降低被投资企业负债率。

图表5·截至2025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，致力于推进国企央企结构调整和转型升级、助力中国经济创新发展
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	诚通混改	上海	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；聚焦央企、国企混改试点企业、双百企业、科改示范企业，采用股权投资

³ 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融股权投资基金(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，北京诚通工融股权投资基金(有限合伙)更名为北京诚通工融股权投资基金(有限合伙)。

	亿元				资与子基金投资相结合的方式，促进国有经济布局优化与资本运营效率提升
科创基金	总规模 300 亿元，首期规模 100 亿元	诚通基金	北京	2025 年 5 月	重点布局新材料、先进制造、新一代信息技术三大核心领域；聚焦种子期、初创期、成长期科技创新企业；瞄准央企未来 3-5 年甚至 10 年以上核心技术需求，前瞻布局颠覆性技术、原创性引领性强的前沿科技公司

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(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 • 2025 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	2024 年权益法下确认的投资收益	2025 年权益法下确认的投资收益	2024 年宣告发放现金股利或利润	2025 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	32.48	33.78	19.82	20.46	709.58
中国绿发投资集团有限公司	中国绿发	26.71%	2020 年	1.19	0.40	1.55	0.21	252.95
鞍钢集团有限公司	鞍钢集团	17.83%	2021 年	-17.61	-9.84	0.00	0.00	131.55
中国物流集团有限公司	中国物流集团	38.91%	2021 年	2.99	1.00	0.00	0.00	120.60
中国电气装备集团有限公司	中国电气装备	25.00%	2021 年	7.07	7.13	0.81	0.95	120.80
合计	--	--	--	26.12	32.47	22.18	21.62	1335.48

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 2025 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、中国物流集团、中国绿发 5 家一级中央企业的重要股东。截至 2025 年底，上述 5 家一级央企股权投资期末余额合计 1335.48 亿元，较投资成本 1237.11 亿元实现稳健增值。2025 年，公司对上述 5 家一级央企权益法下确认投资收益合计 32.47 亿元，对公司宣告发放现金股利或利润合计 21.62 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，诚通投资定位为诚通金控的股权管理专业化平台。2025 年，诚通投资持续优化资产配置，通过二级市场股票投资、参与央企上市公司定向增发、认购央企主题 ETF 及战略配售等方式，投资国资央企战略性新兴产业近 62 亿元，支持央企上市公司稳健经营与高质量发展。2025 年，诚通投资受托管理资产规模由年初 475.03 亿元回升至年底 555.28 亿元（包括诚通金控受托管理的 445.89 亿元以及集团本部受托管理的 109.37 亿元）；受益于资本市场景气度震荡上行、权益类资产公允价值修复，诚通金控当期实现净利润 44.03 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。

2025 年，诚通证券投行业务完成中国绿发公司债券发行工作和诚通融资租赁有限公司（以下简称“诚通租赁”）第 3 期资产支持专项计划发行，经纪业务规模较上年大幅增长，但自营业务和资管业务规模较上年均有所下降，净利润规模同比增长 12.53%至 5.03 亿元；融通基金管理有限公司协同诚通投资运营国企数字经济及央企科技创新 ETF，首次在境外发行美元公募基金，管理资产规模 3363.32 亿元，较上年增加 502.34 亿元，3 支基金同领域业绩第一；诚通商业保理有限公司（以下简称“诚通保理”）优化行业配置，本年新增租赁和商业服务业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，制造业等投放 34.70 亿元，2025 年实现投放共计 108.2 亿元，其中央企业务占比 70.34%，战新产业投放增加 12.14 亿元，实现净利润 1.16 亿元，同比增长 14.85%。2025 年，诚通财务加强财司一体化运作，对集团成员企业信贷规模增长 132.57%，吸收存款余额和发放贷款余额较上年底均有所增长，存贷比 53.53%，维持在合理区间水平，资金集中度 90.28%，维持在较高水平。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，诚通租赁本年完成国资央企投放 72 亿元，年底在投项目 138 个，投放规模 143.93 亿元，较上年底均有所增长。

(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。2025 年，诚通资产经营平台企业专项整治完成 75 户，累计完成 207 户，总体完成率 72.40%；受托盘活处置 21.88 亿元北京文旅 5 项酒店及 3 项股权资产，完成中国核工业华兴建设有限公司第一阶段 5.95 亿元股权受让项目。诚通建设有限公司重点推进存量清退，2025 年累计回收资金 11.4 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，主要包含商品贸易和纸浆及纸制品两大业务。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。2025 年，诚通国贸营业收入和净利润分别为 116.69 亿元和 0.03 亿元，贸易业务毛利率较低加之收入规模下降，总体处于微利经营状态；中国纸业毛利率有所下滑，加之费用高企、减值损失规模扩大，净利润由上年同期的盈利 1.46 亿元转为亏损 13.26 亿元。

公司商品贸易业务主要品种为钢材、有色金属等，公司落实审计署整改要求持续压缩贸易业务规模，2025 年，公司商品贸易收入同比下降 17.75%。纸浆及纸制品业务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。2025 年，中国纸业子公司岳阳林纸股份有限公司 45 万吨高端文化纸项目投产并对现有产能优化，纸浆及纸制品产量同比增长；但行业供需失衡竞争激烈，加之材料成本刚性，公司由盈利转为亏损。

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	2024 年	2025 年
特种纸	32	43
白卡纸	69	68
文化纸	80	150
包装纸	23	50
溶解浆	34	32
合计	238	343

资料来源：公司提供

2 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。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、中国物流集团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。公司将创新划入股运作模式，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。

（五）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年 1—3 月财务数据未经审计。2025 年，公司新纳入合并范围的子公司 7 家，包括诚通科创投资基金（北京）合伙企业（有限合伙）等；不再纳入合并范围的子公司共 19 家，包括注销 6 家、股权转让 1 家及丧失控制权 12 家。2026 年 1—3 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 主要财务数据变化

跟踪期内，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。

截至 2025 年底，公司合并资产总额较上年底增长 5.31%，主要系交易性金融资产增加带动流动资产增长所致；主要由货币资金、交易性金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资和长期股权投资等投资类资产构成。

截至 2025 年底，公司货币资金较上年底增长 30.16%，主要系本年度对外筹资规模扩大及基金部分项目退出实现的资金回流增加所致；公司交易性金融资产较上年底增长 8.96%，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 240 亿元专项债，通过北京诚通资本投资有限公司（以下简称“诚通资本”）向部分央企注资所致，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诚通资本持有的央企股权等；公司其他流动资产较上年底增长 32.97%，主要系应收保理款、质押回购理财及尚未汇回国内的投资款增加所致，三项占比分别为 40.45%、37.94%和 8.97%。

截至 2025 年底，公司债权投资和其他债权投资较上年底分别下降 13.67%和 30.20%，主要系下属子公司国调基金二期、国调二期协同和诚通证券等持有的大额存单及债券产品赎回增加所致；公司长期股权投资较上年底下降 3.43%，主要系南航国际融资租赁有限公司（以下简称“南航融资租赁”）50.00%股权无偿划出及合营企业诚通工融基金对外投资项目的减持退出所致，主要构成为公司对诚通工融基金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；公司其他权益工具投资较上年底增长 12.82%，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；公司固定资产（合计）较上年底增长 30.11%，主要系中国纸业在建项目转固所致。截至 2025 年底，公司受限资产合计 187.65 亿元，占总资产的比例为 2.98%，受限比例很低。截至 2026 年 3 月底，公司资产规模和构成较上年底变化不大。

图表 9 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	3178.23	54.94%	3290.81	55.04%	3659.00	58.11%	3739.53	58.31%
货币资金	550.86	17.33%	226.90	6.90%	295.33	8.07%	293.77	7.86%
交易性金融资产	1861.58	58.57%	2389.18	72.60%	2603.32	71.15%	2601.46	69.57%
其他流动资产	186.31	5.86%	222.90	6.77%	296.40	8.10%	202.76	5.42%
非流动资产	2606.73	45.06%	2687.80	44.96%	2637.17	41.89%	2673.29	41.69%
债权投资	44.40	1.70%	110.07	4.09%	95.02	3.60%	127.47	4.77%
其他债权投资	90.38	3.47%	209.44	7.79%	146.20	5.54%	165.89	6.21%

其他权益工具投资	434.42	16.67%	361.60	13.45%	407.96	15.47%	365.18	13.66%
长期股权投资	1651.56	63.36%	1570.06	58.41%	1516.25	57.50%	1547.31	57.88%
固定资产（合计）	106.64	4.09%	145.51	5.41%	189.32	7.18%	185.48	6.94%
资产总额	5784.96	100.00%	5978.61	100.00%	6296.17	100.00%	6412.83	100.00%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，未分配利润积累带动公司所有者权益规模较上年底小幅增长，少数股东权益和未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性有待提高。

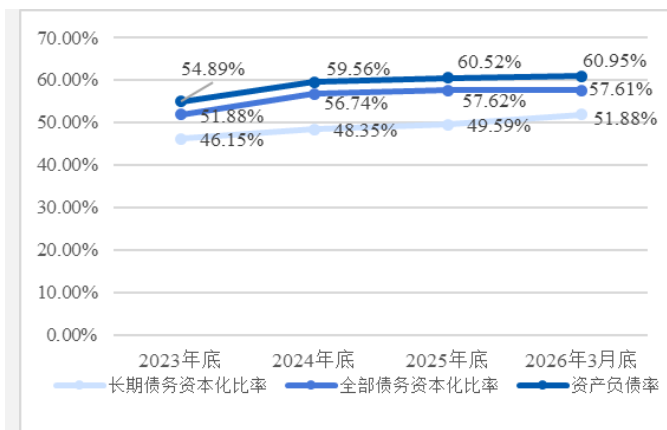
截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底小幅增长。其中，实收资本由 210.00 亿元下降至 206.06 亿元，主要系子公司诚通产融科技股份有限公司关停，资本预算退回所致；资本公积较上年底下降 2.99%，主要系南航融资租赁无偿划出所致；净利润规模扩大带动未分配利润较上年底增长 4.42%。同时，少数股东权益规模波动下降，主要受公司及合作方股东对下属基金子公司出资变化以及公司合并范围变化影响，2025 年底少数股东权益占所有者权益的比例为 62.03%；所持金融资产公允价值变动收益提升使得其他综合收益损失规模逐年收缩，公司所有者权益结构稳定性有待提高。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益规模和结构较上年底变化不大。

跟踪期内，随着对基金出资、央企注资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。公司融资渠道以信用借款和信用债券为主，债务期限结构及融资成本适宜。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 7.01%，主要源于交易性金融负债和应付债券的增长，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 34.78% 和 65.22%。截至 2025 年底，公司全部债务合计 3379.79 亿元，占同期末负债总额的 88.70%，债务期限结构以长期债务为主（占 72.35%）。2025 年公司综合融资成本⁴约为 2.34%。按类型看，截至 2025 年底，公司有息债务中信用债券占 59.31%，银行贷款占 37.04%，其他有息债务占 3.65%；公司短期借款由信用借款（占 96.63%）、抵押借款（占 0.95%）和质押借款（占 2.41%）构成，长期借款由信用借款（占 97.14%）、保证借款（占 1.50%）和质押借款（占 1.31%）等构成。截至 2026 年 3 月底，公司负债规模及结构较上年底变化不大，非流动负债占比由上年底 65.22% 上升至 70.07%，主要系公司发行多期长久期债券、增加银行长期借款置换到期债务所致。

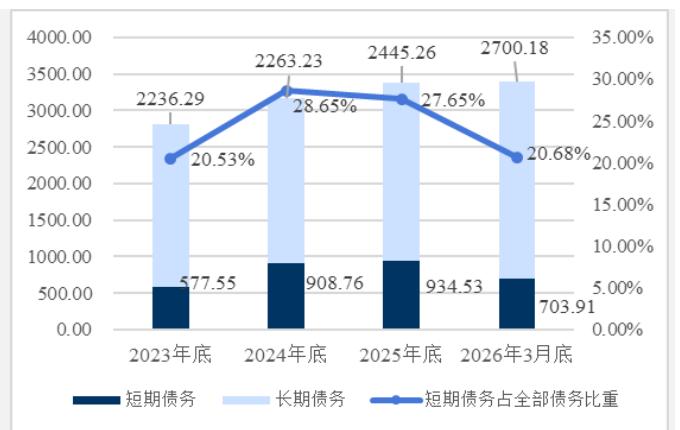
债务负担比率方面，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 60.52%、57.62% 和 49.59%，较上年底分别提高 0.96 个百分点、提高 0.87 个百分点和提高 1.24 个百分点，债务负担有所加重。截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年底变化不大，因债务期限结构优化，长期债务资本化比率较上年底有所升高。

图表10 · 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11 · 公司有息债务结构及变化情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

2025 年，公司营业总收入同比小幅增长，期间费用有所下降，传统控股经营产业盈利能力仍较弱；投资收益和公允价值变动收益显著提升带动利润总额大幅增长，公司盈利能力处于良好水平，但需关注上述收益易受宏观经济、资本市场行情波动及被投资企业经营情况等因素影响。

2025 年，公司营业总收入同比小幅增长，毛利额小幅下降，融资成本下降致使期间费用总额同比下降，公司调整后营业利润亏损收窄，传统控股经营产业盈利能力仍较弱。

作为以基金投资和股权管理为主的国有资本运营公司，公司利润主要来源仍主要为投资收益和公允价值变动收益。2025 年，

⁴ 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。

公司实现投资收益 201.39 亿元，同比增长 37.06%，主要系交易性金融资产持有期间取得的收益和处置交易性金融资产取得的投资收益分别由上年的 30.64 亿元和 15.03 亿元升高至 50.97 亿元和 96.79 亿元，加之权益法核算的长期股权投资收益稳定贡献 37.66 亿元所致；公允价值变动净收益由 17.45 亿元提升至 52.70 亿元，主要系交易性金融资产公允价值随上市公司股权价值上涨而提升。受上述因素影响，2025 年，公司利润总额同比增长 111.78%；总资产报酬率、总资本收益率和净资产收益率均有所提升。

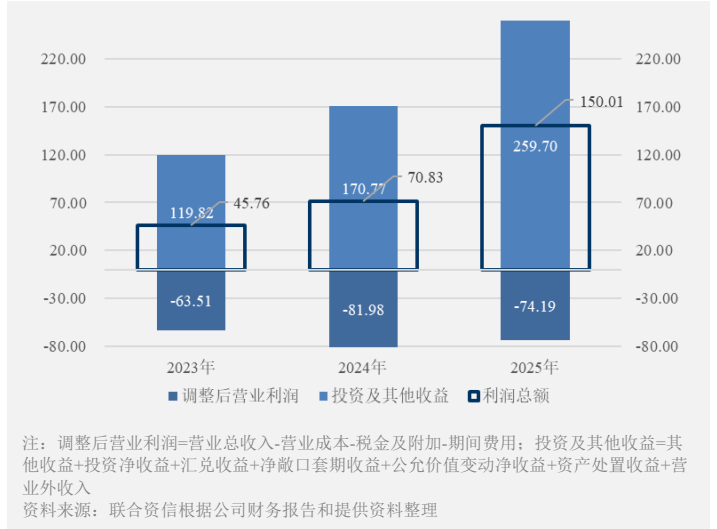
2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 88.74 亿元，同比下降 4.11%；投资净收益同比增长 76.35%至 57.61 亿元，公允价值变动净收益由上年同期 3.05 亿元转为-24.01 亿元；当期利润总额同比增长 2.21%至 20.59 亿元。

图表 12 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	531.25	407.05	418.42	88.74
毛利润	61.02	58.67	58.48	14.28
期间费用	121.25	137.84	128.34	30.12
投资收益	128.07	146.93	201.39	57.61
公允价值变动净收益	-15.54	17.45	52.70	-24.01
利润总额	45.76	70.83	150.01	20.59
总资产报酬率（%）	2.30	2.85	3.60	--
总资本收益率（%）	2.27	2.74	3.10	--
净资产收益率（%）	1.38	2.23	4.23	--

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 13 • 公司利润构成及变化趋势（单位：亿元）



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 14 • 2025 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）	150.01	25.69	24.70
净资产收益率（%）	4.23	9.23	6.19
总资产报酬率（%）	3.60	7.77	5.63

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

2025 年，受回购业务资金净增加额变动、财务公司拆借资金规模变动及处置金融资产等因素影响，公司经营活动现金由净流入转为净流出；受基金投资及项目退出节奏变化、低效资产处置及理财规模变化等因素影响，公司投资活动现金由净流出转为净流入；公司筹资活动现金持续净流入，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。

2025 年，受回购业务规模下降、减少短期拆入资金规模同时加大对成员企业及央企客户的资金支持力度，以及关联方往来款减少、政府补助及其他非经常性收入下降致使收到其他与经营活动有关的现金减少等因素影响，公司经营活动现金由净流入转为净流出。2025 年，公司投资活动现金由净流出转为净流入，主要系公司优化投资组合，加大对成熟项目、非核心资产的退出力度，处置子公司或其他营业单位收回的现金净额增加，以及收到的委托理财本金及收益、收回的保证金、与投资相关的政府补助等致使收到其他与投资活动有关的现金增加等因素综合影响所致。2025 年，随着发行专项债用于央企出资、科创基金出资以及债务结构优化、短期债务到期规模减少，公司筹资活动现金净流入规模扩大。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。

2026 年 1—3 月，经营活动现金由净流出转为净流入状态；随着公司对外投资支出的增加，投资活动现金转为净流出；随着公司发行多期长久期债券、增加银行长期借款，筹资活动现金持续净流入。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	1060.24	921.91	799.37	258.02
经营活动现金流出小计	946.52	792.74	901.08	231.55

经营活动现金流量净额	113.72	129.16	-101.71	26.47
投资活动现金流入小计	3862.92	16306.75	25733.63	2637.25
投资活动现金流出小计	4220.81	16805.56	25671.26	2684.42
投资活动现金流量净额	-357.89	-498.81	62.38	-47.17
筹资活动前现金流量净额	-244.17	-369.64	-39.33	-20.70
筹资活动现金流入小计	1115.38	1589.61	1098.03	331.16
筹资活动现金流出小计	845.82	1546.08	975.13	312.12
筹资活动现金流量净额	269.56	43.53	122.90	19.04
现金收入比 (%)	126.76	156.58	145.06	156.38
现金及现金等价物净增加额	25.55	-326.08	83.27	-1.93

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，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 16 · 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	348.19	259.32	276.12
	速动比率 (%)	336.04	251.01	268.44
	经营现金流入/流动负债 (倍)	1.16	0.73	0.60
	现金类资产/短期债务 (倍)	4.20	2.89	3.13
	投资现金/短期债务 (倍)	-0.62	-0.55	0.07
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	148.14	187.81	249.05
	全部债务/EBITDA (倍)	18.99	16.89	13.57
	EBITDA 利息倍数 (倍)	1.70	1.88	3.25
	投资组合规模/全部债务 (倍)	1.65	1.54	1.50
	取得投资收益收到的现金/利息支出 (倍)	0.79	0.89	1.04

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

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 年底，公司在主要银行的授信额度为 11950.46 亿元，已使用额度 1785.45 亿元，尚未使用的授信额度为 10165.01 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 2025 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⁵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 2025 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 2 项，争议金额合计 2.78 亿元，存在一定或有负债风险。

3 公司本部主要变化情况

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

⁵ 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。

务负担有所加重，投资收益提升及财务费用压降带动 2025 年利润扭亏为盈；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 2025 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）266.73 亿元，长期股权投资 3078.49 亿元（主要为对子公司投资 1621.46 亿元、对含五大央企出资在内的联营企业投资 1381.35 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 75.74 亿元），其他应收款（合计）47.11 亿元，其他权益工具投资 206.81 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 17 • 2025 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	--	--	33.78	20.46	709.58
2	北京诚通金控投资有限公司	子公司	--	--	--	--	597.91
3	中国绿发投资集团有限公司	联营企业	--	--	0.40	0.21	252.95
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二期股份有限公司	子公司	55.31	10.24	--	--	194.49
6	中国国有企业结构调整基金股份有限公司	子公司	--	28.25	--	--	146.70
7	鞍钢集团有限公司	联营企业	--	--	-9.84	--	131.55
8	诚通证券股份有限公司	子公司	--	--	--	--	131.35
9	中国电气装备集团有限公司	联营企业	--	--	7.13	0.95	120.80
10	中国物流集团有限公司	联营企业	--	--	1.00	--	120.60
合计			55.31	38.49	32.47	21.62	2647.93

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图 18 • 2025 年底公司本部长期股权投资构成

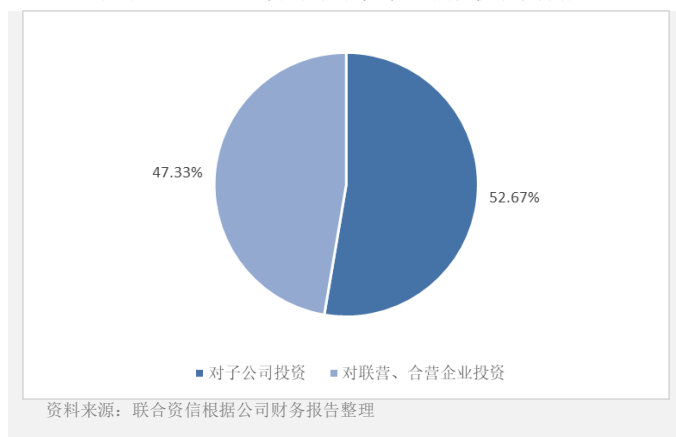


图 19 • 公司本部投资收益及财务费用情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1-3 月
营业收入	3.59	2.01	1.65	0.31
投资净收益	79.24	69.72	74.17	14.72
取得投资收益收到的现金	48.38	64.96	72.53	5.09
财务费用	78.48	87.32	63.71	17.44
其中：利息支出	80.56	91.52	72.54	17.47
利息收入	2.64	6.38	9.85	0.16

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，2025 年公司本部营业收入 1.65 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 2025 年交易性金融资产持有期间的投资收益有所减少，但权益法下确认的投资收益及成本法下确认的投资收益均有所增长。

公司本部成本主要为财务费用，随着利率下行，公司本部财务费用显著下降。2025 年，公司本部利息净支出为 63.71 亿元，投资净收益为 74.17 亿元，利润总额为 10.47 亿元。

图表 20 • 2024—2025 年公司本部投资收益构成（单位：亿元）

产生投资收益的来源	2024 年	2025 年
权益法核算的长期股权投资收益	31.76	35.29
成本法核算的长期股权投资收益	24.00	32.53
交易性金融资产持有期间的投资收益	10.03	4.85
处置交易性金融资产取得的投资收益	0.87	1.08
其他权益工具投资持有期间的投资收益	2.10	0.45
债权投资持有期间的投资收益	0.84	--
其他	0.12	-0.03
合计	69.72	74.17

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2025 年底，公司本部全部债务 3029.28 亿元，占合并口径全部债务的 89.63%。其中，短期债务占 25.88%、长期债务占 74.12%，以长期债务为主。截至 2025 年底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 74.88%和 74.11%，较上年底均有所升高，债务负担重。

偿债能力方面，截至 2025 年底，公司本部现金短期债务比由上年底的 0.70 倍转为 0.34 倍，短期偿债指标有所弱化。2025 年，公司本部取得投资收益收到的现金 72.53 亿元，能够对分配股利、利润或偿付利息支付的现金 77.79 亿元形成基本覆盖。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。

（六）ESG 方面

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。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。

七、外部支持

1 支持能力

政府支持能力较强。

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

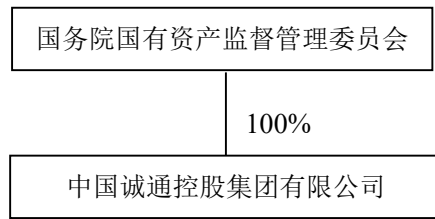
跟踪期内，公司职能定位未发生变化，继续获得股东大力支持。

2025 年，按照国务院国资委部署，公司续发 240 亿元稳增长扩投资专项债，用于支持“两重”“两新”项目投资；公司使用股票回购增持再贷款资金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。

八、跟踪评级结论

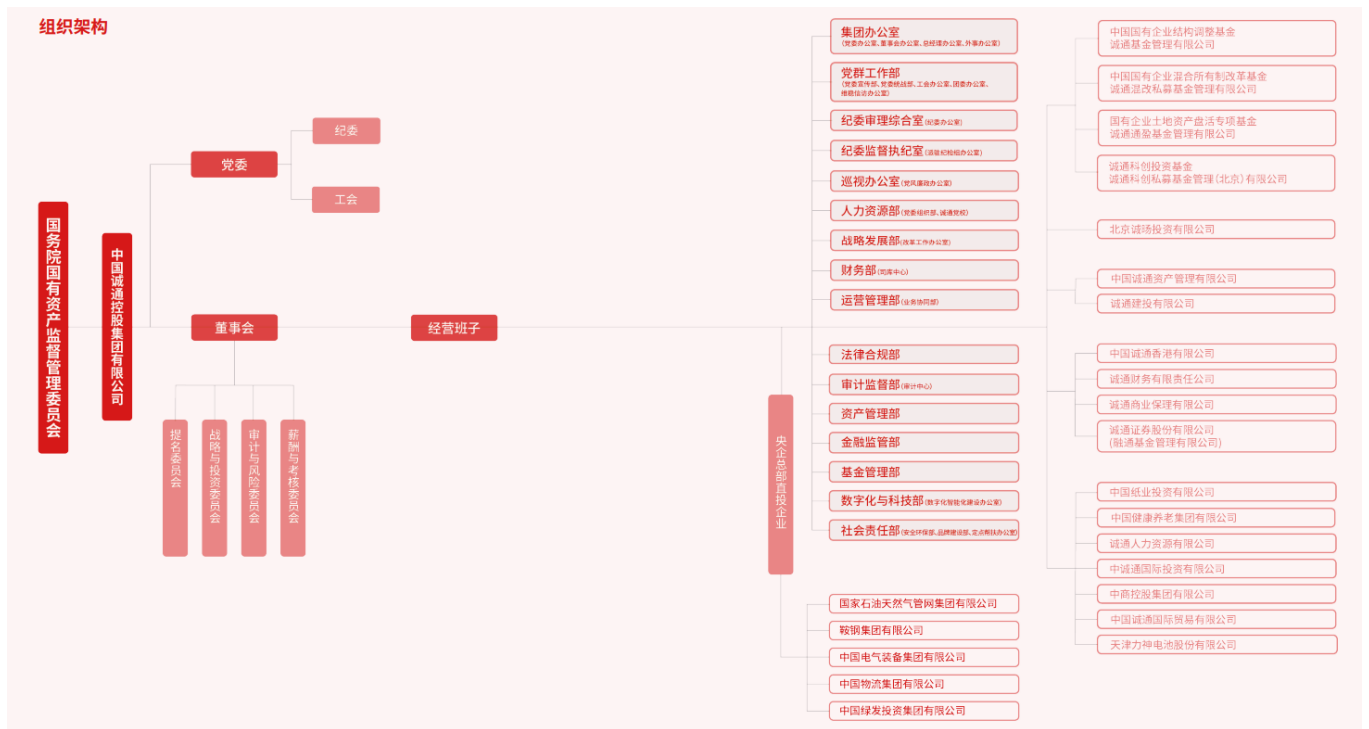
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AAA，维持“20 诚通控股 MTN001B”“21 诚通控股 MTN004”“21 诚通 09”“21 诚通 10”“21 诚通 12”“21 诚通 14”“21 诚通 18”“21 诚通 24”“22 诚通 02”“G 诚通 K01”“G 诚通 K02”“22 诚通控股 MTN003B”“23 诚通控股 MTN001A”“23 诚通控股 MTN001B”“23 诚通控股 MTN002A”“23 诚通控股 MTN002B”“23 诚通控股 MTN003”“23 诚通 02”“23 诚通 04”“23 诚通 06”“23 诚通 08”“23 诚通 09”“23 诚通 10”“23 诚通 11”“23 诚通 12”“23 诚通 13”“23 诚通 14”“24 诚通控股 MTN001A”“24 诚通控股 MTN001B”“24 诚通控股 MTN002A”“24 诚通控股 MTN002B”“24 诚通控股 MTN003A”“24 诚通控股 MTN003B”“24 诚通控股 MTN004A”“24 诚通控股 MTN004B”“24 诚通控股 MTN005A”“24 诚通控股 MTN005B”“24 诚通控股 MTN006A”“24 诚通控股 MTN006B”“24 诚通控股 MTN007A”“24 诚通控股 MTN007B”“24 诚通控股 MTN009A”“24 诚通控股 MTN009B”“24 诚通控股 MTN010A”“24 诚通控股 MTN010B”“24 诚通控股 MTN011A”“24 诚通控股 MTN011B”“24 诚通控股 MTN012A”“24 诚通控股 MTN012B”“24 诚通控股 MTN013A”“24 诚通控股 MTN013B”“24 诚通控股 MTN014（稳增长扩投资专项债）”“24 诚通 01”“25 诚通 01”“25 诚通 02”“25 诚通 03”“25 诚通 04”“25 诚通 05”“25 诚通 06”“26 诚通 01”“26 诚通 02”“26 诚通 03”“26 诚通 04”“25 诚通控股 MTN001（稳增长扩投资专项债）”“25 诚通控股 MTN002A”“25 诚通控股 MTN002B”“25 诚通控股 MTN003（稳增长扩投资专项债）”的信用等级为AAA，维持“25 诚通 K1”“25 诚通 K2”“26 诚通控股 MTN001A（科创债）”“26 诚通控股 MTN001B（科创债）”“26 诚通控股 MTN002A（科创债）”“26 诚通控股 MTN002B（科创债）”的信用等级为AAA_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 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 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	2628.03	2923.28	2896.61
应收账款（亿元）	43.70	38.82	65.08
其他应收款（亿元）	104.99	48.05	45.64
存货（亿元）	105.38	101.81	111.15
长期股权投资（亿元）	1570.06	1516.25	1547.31
固定资产（合计）（亿元）	145.51	189.32	185.48
在建工程（合计）（亿元）	51.76	35.39	37.52
资产总额（亿元）	5978.61	6296.17	6412.83
实收资本（亿元）	210.00	206.06	206.06
少数股东权益（亿元）	1520.83	1542.17	1566.80
所有者权益（亿元）	2418.01	2485.98	2504.32
短期债务（亿元）	908.76	934.53	703.91
长期债务（亿元）	2263.23	2445.26	2700.18
全部债务（亿元）	3171.99	3379.79	3404.09
营业总收入（亿元）	407.05	418.42	88.74
营业成本（亿元）	348.37	359.95	74.45
其他收益（亿元）	4.38	3.18	0.64
利润总额（亿元）	70.83	150.01	20.59
EBITDA（亿元）	187.81	249.05	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	637.35	606.96	138.76
经营活动现金流入小计（亿元）	921.91	799.37	258.02
经营活动现金流量净额（亿元）	129.16	-101.71	26.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-498.81	62.38	-47.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	43.53	122.90	19.04
财务指标			
销售债权周转次数（次）	6.83	6.53	--
存货周转次数（次）	3.22	3.47	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	--
现金收入比（%）	156.58	145.06	156.38
营业利润率（%）	13.72	12.94	14.88
总资本收益率（%）	2.74	3.10	--
净资产收益率（%）	2.23	4.23	--
长期债务资本化比率（%）	48.35	49.59	51.88
全部债务资本化比率（%）	56.74	57.62	57.61
资产负债率（%）	59.56	60.52	60.95
流动比率（%）	259.32	276.12	319.65
速动比率（%）	251.01	268.44	310.15
经营现金流动负债比（%）	10.18	-7.68	--
现金短期债务比（倍）	2.89	3.13	4.12
EBITDA 利息倍数（倍）	1.88	3.25	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.89	13.57	--

注：1. 公司 2026 年一季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；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	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	516.29	266.73	321.68
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	35.48	47.11	31.60
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	3044.09	3078.49	3101.66
固定资产（合计）（亿元）	0.84	0.86	0.84
在建工程（合计）（亿元）	0.11	0.17	0.17
资产总额（亿元）	4015.28	4213.82	4227.62
实收资本（亿元）	210.00	206.06	206.06
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	1040.99	1058.35	1034.23
短期债务（亿元）	734.86	783.95	559.73
长期债务（亿元）	2115.57	2245.32	2487.11
全部债务（亿元）	2850.43	3029.28	3046.84
营业总收入（亿元）	2.01	1.65	0.31
营业成本（亿元）	0.00	-0.12	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-10.03	10.47	-5.61
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	22.88	10.97	0.11
经营活动现金流量净额（亿元）	20.13	0.08	-3.20
投资活动现金流量净额（亿元）	-232.82	-130.38	64.17
筹资活动现金流量净额（亿元）	225.92	89.88	23.55
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	--
现金收入比（%）	0.00	0.00	0.00
营业利润率（%）	98.96	105.72	71.99
总资本收益率（%）	2.10	2.03	--
净资产收益率（%）	-0.96	0.99	--
长期债务资本化比率（%）	67.02	67.96	70.63
全部债务资本化比率（%）	73.25	74.11	74.66
资产负债率（%）	74.07	74.88	75.54
流动比率（%）	75.34	50.26	67.45
速动比率（%）	75.34	50.26	67.45
经营现金流动负债比（%）	2.35	0.01	--
现金短期债务比（倍）	0.70	0.34	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2026 年一季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
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含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 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：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	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
AA _{sti}	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
A _{sti}	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
BBB _{sti}	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
BB _{sti}	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
B _{sti}	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
CCC _{sti}	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
CC _{sti}	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
C _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 4-4 评级展望设置及含义

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

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大

负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

附件 5 评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
26 诚通 03、26 诚通 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/04/20	李成帅 刘祎炬	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
26 诚通 01、26 诚通 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/03/31	李成帅 刘珺轩	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
26 诚通控股 MTN002A (科创债)、26 诚通控股 MTN002B (科创债)	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2026/03/03	李成帅 刘祎炬	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
26 诚通控股 MTN001A (科创债)、26 诚通控股 MTN001B (科创债)	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2026/01/16	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通控股 MTN003 (稳增长扩投资专项债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/12/10	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通控股 MTN002A、25 诚通控股 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/16	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通控股 MTN001 (稳增长扩投资专项债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/29	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通 K1、25 诚通 K2	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	2025/11/04	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通 05、25 诚通 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/06	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
20 诚通控股 MTN001B/21 诚通控股 MTN004/21 诚通 09/21 诚通 10/21 诚通 12/21 诚通 14/21 诚通 18/21 诚通 24/22 诚通 02/G 诚通 K01/G 诚通 K02/22 诚通控股 MTN003B/23 诚通控股 MTN001A/23 诚通控股 MTN001B/23 诚通控股 MTN002A/23 诚通控股 MTN002B/23 诚通控股 MTN003/23 诚通 02/23 诚通 04/23 诚通 06/23 诚通 08/23 诚通 09/23 诚通 10/23 诚通 11/23 诚通 12/23 诚通 13/23 诚通 14/24 诚通控股 MTN001A/24 诚通控股 MTN001B/24 诚通控股 MTN002A/24 诚通控股 MTN002B/24 诚通控股 MTN003A/24 诚通控股 MTN003B/24 诚通控股 MTN004A/24 诚通控股 MTN004B/24 诚通控股 MTN005A/24 诚通控股 MTN005B/24 诚通控股 MTN006A/24 诚通控股 MTN006B/24 诚通控股 MTN007A/24 诚通控股 MTN007B/24 诚通控股 MTN009A/24 诚通控股 MTN009B/24 诚通控股 MTN010A/24 诚通控股 MTN010B/24 诚通控股 MTN011A/24 诚通控股 MTN011B/24 诚通控股 MTN012A/24 诚通控股 MTN012B/24 诚通控股 MTN013A/24 诚通控股 MTN013B/24 诚通控股 MTN014 (稳增长扩投资专项债) /24 诚通 01/25 诚通 01/25 诚通 02/25 诚通 03/25 诚通 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/23	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通 03、25 诚通 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/04/11	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
25 诚通 01、25 诚通 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/26	李成帅 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文

24 诚通 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/07	郭察理 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
24 诚通控股 MTN014(稳增长扩投资专项债)	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/20	刘丙江 李成帅	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
24 诚通控股 MTN013A、 24 诚通控股 MTN013B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/05/17	郭察理 刘丙江	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
24 诚通控股 MTN012A、 24 诚通控股 MTN012B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/18	郭察理 刘丙江	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN011A、 24 诚通控股 MTN011B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/10	郭察理 刘伟炬 刘丙江	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN010A、 24 诚通控股 MTN010B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/22	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN009A、 24 诚通控股 MTN009B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/03/12	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN007A、 24 诚通控股 MTN007B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/28	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN006A、 24 诚通控股 MTN006B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/07	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN005A、 24 诚通控股 MTN005B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/29	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN004A、 24 诚通控股 MTN004B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/19	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN003A、 24 诚通控股 MTN003B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/16	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN002A、 24 诚通控股 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/09	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
24 诚通控股 MTN001A、 24 诚通控股 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/03	郭察理 刘伟炬	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 13、23 诚通 14	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/03	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 11、23 诚通 12	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/26	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 09、23 诚通 10	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/05/15	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 08	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/21	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 06	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/10	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/04/03	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/02/23	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通控股 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/01/30	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通控股 MTN002A、 23 诚通控股 MTN002B	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/01/30	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
23 诚通控股 MTN001A、 23 诚通控股 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2023/07/04	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
22 诚通控股 MTN003B	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/02/15	李明 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
G 诚通 K01、G 诚通 K02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/09/13	郭察理 闫力	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文
22 诚通 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/05	李明 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 诚通 24	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/12/22	李明 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 诚通 18	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/11/01	李明 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 诚通 14	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/27	李明 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 诚通 12	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/14	李明 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 诚通 09、21 诚通 10	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/07/02	李明 杨晓丽	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
21 诚通控股 MTN004	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/09/02	李明 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文
20 诚通控股 MTN001B	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/07/09	李明 黄冠嘉	一般工商企业信用评级方法 V3.0.201907 一般工商企业主体信用评级模型 V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理