

中电金投控股有限公司

2024 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〔2024〕7072号

联合资信评估股份有限公司通过对中电金投控股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，确定维持中电金投控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中电投 MTN001”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

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电金投控股有限公司（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。

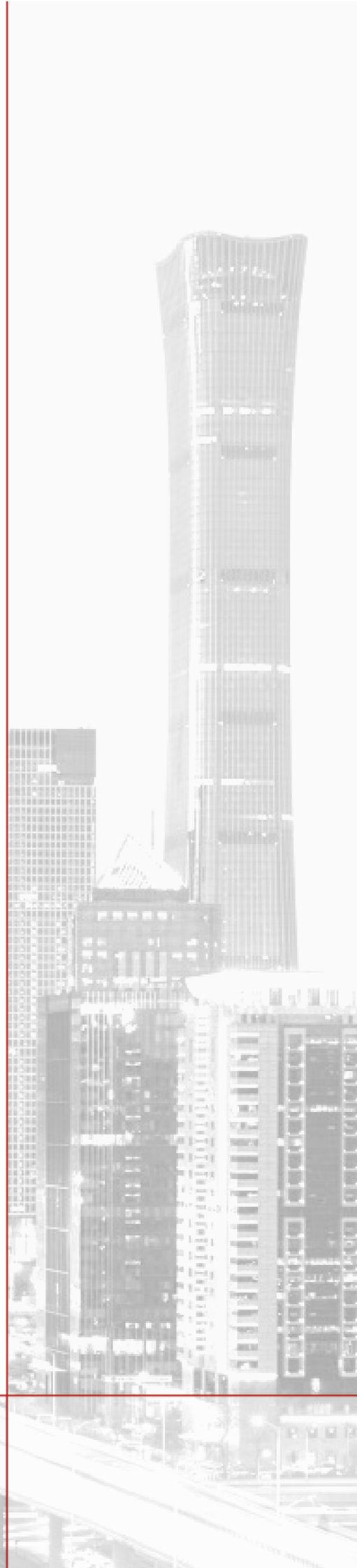
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



中电金投控股有限公司 2024 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
中电金投控股有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/7/26
24 中电投 MTN001（科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

中电金投控股有限公司（以下简称“公司”）是中国电子信息产业集团有限公司（以下简称“中国电子”）下辖唯一从事股权投资的专业平台公司。跟踪期内，公司治理结构及管理体制未发生重大变化，在职能定位及股东支持等方面保持既有优势，以股权投资业务为主，投资资产持续增长。其中，对上市公司股权投资保持较高的市值规模及增值率，有效提升了资产的流动性，股票处置收益可对利润形成补充，但收益水平易受宏观经济、资本市场环境及被投资项目业绩波动等因素影响出现波动；新增基金投资主要为股东划转，带来一定的持有收益。财务方面，2023 年，公司投资收益同比有所提升，主业盈利能力较强；投资资产的质量及流动性较好；债务负担轻，财务弹性良好，偿债能力指标表现良好。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在中国电子体系内职能定位明确，跟踪期内持续获得股东资本金注入及股权无偿划转，资本实力得到进一步提升。

评级展望

未来，公司将持续牵头实施中国电子战略性项目并承担资本运作、股权管理、市值管理、基金管理、投资研究等职能，持续打造中国电子战略性核心竞争力，未来发展可持续性较强。

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：公司所持股权资产质量及流动性显著下降。

优势

- **股东背景强，获得股东支持力度大。**中国电子是中央直接管理的以网信事业为核心主业的中央企业，重要性极强。跟踪期内，公司持续获得中国电子资本金注入及股权无偿划转，截至 2023 年末实收资本增加 10.00 亿元，资本公积增加 12.91 亿元，资本实力进一步提升。
- **职能定位明确，专业性强。**跟踪期内，公司作为中国电子下辖唯一从事股权投资的专业平台公司，持续履行中国电子投研职能和前置研究职责，承担中国电子内部资源整合职能，所投标的均与股东所涉网信产业相关，专业性强。
- **所持股权资产优质，有效提升资产流动性。**截至 2023 年末，公司本部直接持有北京华大九天科技股份有限公司、深圳市桑达实业股份有限公司等优质上市公司股权，本部对上市公司投资成本 39.63 亿元，参考市值合计 93.63 亿元，增值率较高，均无质押。

关注

- **投资收益存在波动风险。**公司投资业务易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等多方面影响，存在波动风险。2023 年，公司投资收益构成同比变化较大，处置上市公司股票获得的收益占投资收益比重大幅增至 59.24%，持续性较弱。
- **公司间接融资渠道有待拓宽。**截至 2024 年 3 月末，公司未从国内银行及金融机构获得授信额度。

本次评级使用的评级方法、模型

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](#)

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	3
			现金流量	3
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：股东支持				+2
评级结果				AAA

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

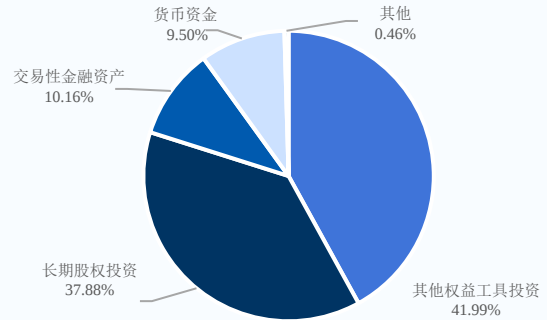
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	9.08	14.25	41.41	55.87
资产总额（亿元）	128.94	170.80	210.61	226.02
所有者权益（亿元）	55.03	159.62	193.50	204.94
短期债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.90
全部债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	3.90
营业总收入（亿元）	0.01	0.02	0.02	0.00
投资收益	1.41	3.08	5.82	0.66
公允价值变动收益	0.00	-0.01	0.26	1.88
利润总额（亿元）	-0.51	0.66	6.32	2.48
EBITDA（亿元）	1.50	3.07	6.32	--
经营性净现金流（亿元）	0.08	0.04	-0.77	-0.04
营业利润率（%）	-20.92	-7.07	15.12	-25.02
净资产收益率（%）	-1.96	0.17	2.86	--
资产负债率（%）	57.32	6.55	8.12	9.33
全部债务资本化比率（%）	54.58	0.00	0.00	1.87
流动比率（%）	12.76	281.84	820.39	1090.40
经营现金流动负债比（%）	54.58	0.00	0.00	1.87
现金短期债务比（倍）	12.76	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.14	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	0.75	1.27	--	--

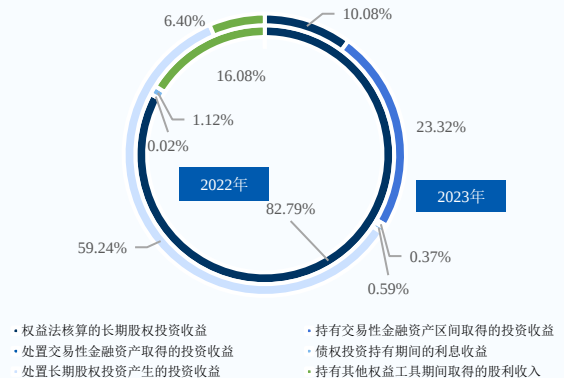
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	120.93	162.59	201.11	217.47
所有者权益（亿元）	47.04	151.43	184.02	196.41
全部债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	3.90
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益（亿元）	2.41	2.98	4.74	0.66
利润总额（亿元）	0.48	0.53	5.21	2.48
资产负债率（%）	61.10	6.86	8.50	9.69
全部债务资本化比率（%）	58.43	0.00	0.00	1.95
流动比率（%）	12.65	281.15	820.99	1092.04

注：公司 2024 年一季度财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

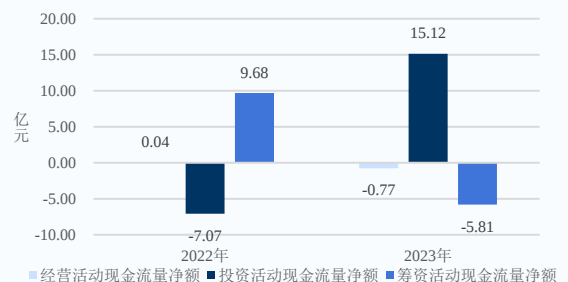
2023 年底公司资产构成



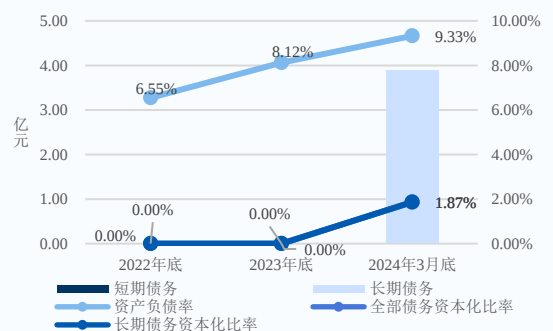
2022—2023 年投资收益构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2024 年 3 月底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 中电投 MTN001（科创票据）	3.90 亿元	3.90 亿元	2026/01/30	--

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

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 中电投 MTN001 （科创票据）	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/01/11	刘丙江 闫旭	一般工商企业主体信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：闫旭 yanxu@lhratings.com

项目组成员：刘丙江 liubj@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”）关于中电金投控股有限公司（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 2019 年，是中国电子信息产业集团有限公司（以下简称“中国电子”）全资资本运营平台公司，初始注册资本 10.00 亿元。公司历经多次增资，截至 2024 年 3 月底注册资本为 121.52 亿元，实收资本为 128.23 亿元，中国电子持有公司 100% 股权，为公司控股股东，公司实际控制人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”）。

跟踪期内，公司经营范围无重大变动，主营业务为股权投资，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2024 年 3 月底，公司组织架构未发生变动。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 210.61 亿元，所有者权益 193.50 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 0.02 亿元，利润总额 6.32 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司合并资产总额 226.02 亿元，所有者权益 204.94 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.00 亿元，利润总额 2.48 亿元。

公司注册地址：天津华苑产业区海泰西路 18 号北 2-204 工业孵化-5-81；法定代表人：王志平。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债为“24 中电投 MTN001（科创票据）”，余额 3.90 亿元，跟踪期内未到首次付息日。

图表 1 • 截至本报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 中电投 MTN001（科创票据）	3.90	3.90	2024/01/30	3 年

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5% 左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬

科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见[《股权投资行业运行分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司在中国电子内的职能定位无变化，本部直接持有的上市公司股权市值增值率较高且无质押，可对流动性形成补充；本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司职能定位无重大变化。公司为中国电子下属唯一从事股权投资的专业平台公司，根据中国电子的战略实施股权投资和管理，履行中国电子投研职能和前置研究职责并承担中国电子与投资风险之间的“防火墙”职责，为中国电子做好市值管理、基金管理和对外投资管理工作，整合中国电子内部相关资源，为形成产业生态系统发挥重要作用。公司投资标的均与中国电子所涉产业相关，专业性强。

公司自中国电子承接了较大规模的上市公司股权。截至 2024 年 3 月底，公司本部直接持有上市公司股权情况见图表 2，本部所持股权参考市值合计 93.63 亿元，本部口径对上市公司股权的投资成本约为 39.63 亿元，均无质押，可对公司资产流动性形成有效补充。

图表 2 • 截至 2024 年 3 月末公司本部持有的上市公司股权及参考市值

上市公司	简称	股票代码	本部持股比例	参考市值（亿元）	质押情况
奇安信科技集团股份有限公司	奇安信	688561.SH	0.30%	0.65	无
中国长城科技集团股份有限公司	中国长城	000066.SZ	1.38%	4.39	无
深圳市桑达实业股份有限公司	深桑达 A	000032.SZ	7.19%	14.80	无
贵州振华新材料股份有限公司	振华新材	688707.SH	5.66%	3.25	无
北京华大九天软件有限公司	华大九天	301269.SZ	12.84%	58.34	无
深圳云天励飞技术股份有限公司	云天励飞-U	688343.SH	2.16%	2.84	无
贵州振华风光半导体股份有限公司	振华风光	688493.SH	2.92%	4.10	无
成都华微电子科技股份有限公司	ST 华微	600360.SH	2.55%	1.55	无
彩虹集团新能源股份有限公司	彩虹新能源	0438.HK	26.17%	1.40	无
苏州盛科通信股份有限公司	盛科通信-U	688702.SH	1.47%	2.31	无
合计	--	--	--	93.63	无

注：参考市值为2024年3月末参考市值
资料来源：联合资信根据公司提供资料及Wind整理

信用记录方面，根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告（授信机构版）》（统一社会信用代码：91120116MA06JB9X3M），截至 2024 年 5 月 10 日，公司本部无不良或关注类信贷信息记录，历史债务履约情况良好。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 2024 年 7 月 26 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在治理结构和管理体制方面未发生重大变化；高管及董事发生一定变动。

2023 年以来，公司法人治理架构和主要管理制度等方面无重大变化。

跟踪期内，公司董事长、2 名董事及 1 名高级管理人员离任，新任总经理 1 名，新任董事 3 名，均系正常人事调动。公司董事长暂时空缺。

王志平，男，1975 年生，毕业于中国人民大学，大学本科学历。历任中国抽纱北京进出口公司财会部干部，中国电子财务与产权管理部财务一处干部，中国电子财务有限责任公司客户经理部总经理、资金结算部总经理、总经理助理，中电通商融资租赁有限公司总经理，中国电子资产经营部部长，资产经营部副主任，中国中电国际信息服务有限公司总会计师，公司副总经理（主持工作）。现任公司总经理、董事、法定代表人，中电惠融商业保理（深圳）有限公司法定代表人。

杨林，男，1968 年生，毕业于中国科学院，硕士研究生，工程师。曾任长城信息产业股份有限公司副总裁，中国电子资产经营部副主任、生产运营部主任，中国振华电子集团有限公司党委书记、董事长，中国振华（集团）科技股份有限公司董事长；现任中国电子科技委常务委员、公司董事。

李韬，男，1983 年生，博士研究生学历。曾任中国成套设备进出口（集团）总公司企业规划部业务助理，中国电子资产经营部业务主管、资本运营处副处长（主持工作），中国电子资产经营部资本运营处处长等职务，现任中国电子资产经营部副主任、公司董事。

何文哲，男，1973 年 3 月出生，1994 年 7 月大学本科毕业于杭州电子工业学院工业会计专业，2004 年 6 月于中国政法大学法律硕士学位，高级获会计师，具有注册会计师资格。曾任中国电子审计部专项经理、财务部资金处专项经理、财务部资金处处长、财务部会计处处长；2012 年 8 月至 2018 年 12 月，在中电长城网际系统应用有限公司担任财务总监；2019 年 1 月至今，在中国软件担任财务总监；2021 年 11 月至今，在北京中软融鑫计算机系统工程有限公司担任董事长；2019 年 7 月至 2020 年 11 月，在达梦有限担任董事；2020 年 11 月至今，担任武汉达梦数据库股份有限公司董事，公司董事。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司投资业务产生的投资收益持续为利润总额的核心来源，收益规模同比大幅增长，收益来源结构变化大。

跟踪期内，公司投资业务运作模式无变化，仍以直接股权投资和基金投资为主。2023 年，公司营业收入规模很小，利润来源主要为股权投资及基金投资产生的投资收益。从投资类资产规模来看，截至 2023 年底，公司股权投资及基金投资（不含债权投资）余额为 183.74 亿元，较期初增长 26.29%；2023 年，公司投资收益同比增长 89.17%，主要系处置奇安信的股票获得的投资收益增加所致。

图表 3 • 2022—2023 年公司投资收益构成（单位：万元）

业务	2022 年	2023 年
权益法核算的长期股权投资收益	25483.48	5868.15
持有交易性金融资产区间取得的投资收益	5.00	13580.02
处置交易性金融资产取得的投资收益	--	215.27
债权投资持有期间的利息收益	344.34	344.34
处置长期股权投资产生的投资收益	--	34494.72
持有其他权益工具期间取得的股利收入	4949.74	3725.58
合计	30782.56	58232.07

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司股权投资业务模式未发生重大变化；新增的基金投资项目主要系股东划转所得，2023 年末投资余额有所增长。公司投资标的的中上市公司股权仍保持较高的市值及增值率，收益水平易受外部经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营等多方面影响，存在一定不确定性。

跟踪期内，公司股权投资业务投资模式及策略无重大变化，经营主体主要为本部，投资标的所属行业与中国电子产业链保持一致，主要为网信产业。截至 2023 年底，公司直接股权投资项目 18 个，较 2022 年底增加 1 个（系对盛科通信-U 的投资），合计投资成本 109.11 亿元。公司投资标的中，上市公司共 10 个，合并口径对上市公司投资成本合计为 77.47 亿元，参考市值及增值率仍较高，但受资本市场行情波动影响市值有一定收缩；非上市公司 8 个，投资成本合计为 31.64 亿元。2023 年，公司处置中国电信股份有限公司（以下简称“中国电信”，该笔投资在其他权益工具中核算）0.14%的股权，获得退出收益 0.32 亿元（体现为其他综合收益），退出方式为二级市场出售；处置奇安信 2.00%的股权，处置方式为二级市场出售，获得收益 3.45 亿元。

公司所投上市标的中，对奇安信及华大九天的投资余额较大，截至 2023 年底账面余额分别为 47.91 亿元和 38.24 亿元。奇安信成立于 2014 年 6 月，为上交所上市公司，主要从事针对云计算、大数据、物联网、移动互联网、工业互联网和 5G 等新技术下产生的新业态、新业务和新场景，为政府与企业等机构客户提供全面、体系化的网络安全解决方案，其数据安全产品占据市场份额第一。2023 年，奇安信实现营业收入 64.42 亿元，同比增长 3.53%，实现毛利润 42.12 亿元，同比增长 5.21%；归母净利润 7175.04 万元，同比增长 14.50%。华大九天主要从事集成电路设计、制造和封装的 EDA（Electronic Design Automation，即电子设计自动化）工具软件开发、销售及相关业务，已经成为中国规模最大、产品线最完整、综合技术实力最强的 EDA 企业，截至 2023 年底已获得授权专利 243 项和已登记软件著作权 138 项。2023 年，华大九天实现销售收入 10.10 亿元，同比增长 26.61%；净利润 2.01 亿元，同比增长 8.20%。公司对华大九天的投资累计利得为 32.20 亿元。公司对彩虹新能源投资成本为 12.00 亿元，其市值波动较大，彩虹新能源主要从事光伏玻璃产品的生产和销售，2023 年净利润亏损-2.31 亿元（2022 年为 0.89 亿元），主要系光伏产业阶段性供给过剩，产业链各环节价格持续走低所致。

图表 4 • 截至 2023 年底公司所持上市标的情况（单位：亿元）

被投资企业	投资成本	年初持股比例	年末持股比例	年末账面余额	参考市值	核算科目	账面投资收益	分红
奇安信	38.45	20.88%	18.88%	47.91	40.73	权益法核算的长期股权投资	0.13	0.00
中国长城	3.50	1.38%	1.38%	2.89	4.39	其他权益工具投资	0.00	0.00
深桑达 A	8.00	7.19%	7.19%	15.41	14.80	其他权益工具投资	0.06	0.06
振华新材	3.60	6.50%	6.50%	5.36	3.25	其他权益工具投资	0.20	0.20
华大九天	6.03	12.84%	12.84%	38.24	58.34	其他权益工具投资	0.09	0.09
云天励飞-U	1.50	2.16%	2.16%	2.72	2.84	其他权益工具投资	0.00	0.00
振华风光	1.31	2.92%	2.92%	3.07	4.10	其他权益工具投资	0.02	0.02
ST 华微	0.50	2.55%	2.55%	0.50	1.55	其他权益工具投资	0.00	0.00
彩虹新能源	12.00	26.17%	26.17%	11.67	1.40	权益法核算的长期股权投资	-0.60	0.00
盛科通信-U	2.58	--	1.47%	2.63	2.31	其他权益工具投资	0.00	0.00
合计	77.47	--	--	130.40	133.71		-0.10	0.37

注：参考市值为 2024 年 3 月末参考市值
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司所投非上市标的中，对中电金信数字科技集团有限公司（以下简称“中电金信”）和成都京东方显示科技有限公司（以下简称“成都显示科技”）的投资金额较大。中电金信是全球领先的、基于全栈信息技术的金融数字化咨询及软件提供商、重点行业数字化转型服务专家。截至 2023 年底，中电金信资产总额为 121.30 亿元，净资产 87.83 亿元；2023 年收入 105.55 亿元，同比增长 13.63%；净利润 4.30 亿元，同比增长 4.48%。成都京东方位于成都市双流区，其 8.6 代薄膜晶体液晶显示器件（TFT-LCD）项目是成都市政府重大招商引资合作项目之一，总投资 280 亿元，占地面积约 1021 亩，总建筑面积近 90 万平方米，跟踪期内成都显示科技经营持续亏损。

图表 5 • 截至 2023 年底公司所持非上市标的情况（单位：亿元）

被投资企业	投资成本	年初持股比例	年末持股比例	年末账面余额	核算科目	账面投资收益	分红
中国电子系统技术有限公司	1.54	3.28%	3.28%	1.54	其他权益工具投资	0.00	0.00
中电金信数字科技集团有限公司	11.30	15.64%	15.64%	13.65	权益法核算的长期股权投资	0.66	0.30
天翼云科技有限公司	1.00	0.29%	0.29%	1.00	其他权益工具投资	0.00	0.00
成都京东方显示科技有限公司	14.93	7.42%	7.42%	14.93	其他权益工具投资	0.00	0.00
北京可信华泰信息技术有限公司	0.60	--	11.38%	0.60	权益法核算的长期股权投资	0.00	0.00
盈富泰克创业投资有限公司	0.16	--	9.38%	0.58	权益法核算的长期股权投资	0.05	0.02
中电防务科技有限公司	1.95	--	3.40%	1.95	交易性金融资产	0.00	0.00
中电金融设备系统（深圳）有限公司	0.16	--	5.00%	0.16	其他权益工具投资	0.00	0.00
合计	31.64	--	--	34.41	--	0.71	0.32

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

基金投资方面，中电海河智慧新兴产业投资基金（天津）合伙企业（以下简称“中电海河基金”）的基金管理人为中电智慧基金管理有限公司。中电海河基金主要投资项目包括武汉梦达数据库股份有限公司、中国电子系统技术有限公司、合肥沛顿存储科技有限公司、上

海赛连信息科技有限公司、重点文思海辉技术有限公司等大数据、互联网服务、芯片及半导体等领域的企业，对投资标的参投比例基本不超过 10%，投资轮次基本在 pre IPO 之前。2023 年，该项投资实现账面投资收益为 0.37 亿元。

2023 年，公司新增基金投资标的 3 个，分别为中国国有企业混合所有制改革基金有限公司（以下简称“国企混改基金”，认缴比例 0.71%）、国家集成电路产业投资基金股份有限公司（以下简称“集成电路一期基金”，认缴比例 0.51%）和国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司（以下简称“集成电路二期基金”，认缴比例 0.32%），投资成本合计 13.30 亿元；国企混改基金及集成电路一期基金系股东全额划转所得；集成电路二期基金划转 2.75 亿元，其余不足 5 亿元认缴部分由公司自有资金进行出资。其中，国企混改基金系国务院国资委委托中国诚通控股集团有限公司（以下简称“中国诚通”）发起设立，总规模 2000 亿元，首期募资 707 亿元。集成电路一期基金由国开金融有限责任公司、中国烟草总公司、北京亦庄国际投资发展有限公司、中国移动通信集团公司、上海国盛（集团）有限公司、中国电子科技集团公司、北京紫光通信科技集团有限公司、华芯投资管理有限责任公司等于 2014 年 9 月发起设立，注册资本 987.2 亿元，最终募集资金总额为 1387 亿元，其投资分布大致为集成电路制造、设计、封测及装备材料类等。集成电路二期基金成立于 2019 年 10 月，注册资本 2041.5 亿元，主要聚焦集成电路产业链布局，重点投向芯片制造及设备材料、芯片设计、封装测试等产业链环节。公司对上述基金暂无退出计划。

图表 6 • 截至 2023 年底公司基金投资情况（单位：亿元）

被投资基金	投资成本	年初持股比例	年末持股比例（实缴）	年末账面余额	核算科目	账面投资收益	分红
中电智慧基金管理有限公司	0.17	33.00%	33.00%	0.20	权益法核算的长期股权投资	0.04	0.02
中电海河智慧新兴产业投资基金（天津）合伙企业	1.00	49.98%	49.98%	5.18	权益法核算的长期股权投资	0.37	0.00
中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	5.00	--	0.71%	4.50	交易性金融资产	0.00	0.00
国家集成电路产业投资基金股份有限公司	5.00	--	0.51%	6.23	交易性金融资产	1.36	1.36
国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司	3.30	--	0.24%	2.85	交易性金融资产	0.00	0.00
合计	14.47	--	--	18.96	--	1.77	1.38

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司发展目标清晰，符合职能定位，未来发展可持续性较强。

未来，公司将继续以服务中国电子、创造价值为目标，通过牵头实施中国电子战略性项目并承担资本运作、股权管理、市值管理、基金管理、投资研究等职能，持续打造中国电子战略性核心竞争力。

（五）财务方面

公司提供了 2023 年度审计报告，大信会计师事务所（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 2024 年一季度财务报告未经审计。2023 年以来，公司合并范围无变化，财务可比性强；截至 2024 年 3 月底，公司合并范围一级子公司共 3 家。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额持续增长，构成以投资类资产为主；股权资产优质，流动性较好。

截至 2023 年底，公司资产规模较上年底增长 23.31%至 210.61 亿元；流动资产占 19.67%，较上年底增加 11.32 个百分点；资产构成主要为货币资金（占 9.05%）和投资类资产（占 90.49%）。公司货币资金主要为银行存款；交易性金融资产较上年底增加 18.62 亿元至 21.39 亿元，构成包括债务工具投资和权益工具投资，主要为集成电路一期基金、集成电路二期基金、国企混改基金和国债逆回购等投资。公司其他权益工具投资和长期股权投资主要为直接股权投资及中电海河基金。截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底有所增长，主要变化包括：对华大九天的投资账面余额增加 24.07 亿元，处置中国电信股权 4.62 亿元，新增对盛科通信 2.63 亿元的投资等；长期股权投资较上年底有所下降，主要系处置奇安信股票所致，同期权益法下确认的投资收益为 0.59 亿元。

截至 2024 年 3 月底，公司资产总额较 2023 年底有所增长，主要系自有资金投资增加所致。其中，交易性金融资产较上年底大幅增加，主要系增加对国债逆回购的 14.89 亿元投资，追加对中电防务科技有限公司 4.55 亿元投资及新增对上海积塔半导体有限公司 3.00 亿元投资。截至 2024 年 3 月底，公司无受限资产。

图表 7 • 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	14.26	8.35%	41.42	19.67%	55.89	24.73%
货币资金	11.48	80.48%	20.02	48.32%	8.86	15.85%
交易性金融资产	2.78	19.46%	21.39	51.65%	47.01	84.12%
非流动资产	156.54	91.65%	169.19	80.33%	170.14	75.27%
其他权益工具投资	69.58	44.45%	88.45	52.28%	88.45	51.98%
长期股权投资	54.92	79.79%	47.16	80.74%	47.46	54.92%
资产总额	170.80	100.00%	210.61	100.00%	226.02	100.00%

数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司所有者权益随其他综合收益积累、股东注资及权益工具投资无偿划转而持续增长，结构稳定性强；债务负担轻，财务弹性良好。

截至 2023 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，主要系中国电子将其所持的权益性工具投资（国企混改基金、集成电路一期基金和集成电路二期基金）无偿划转至公司，增加公司资本公积 12.91 亿元；其他综合收益及未分配利润增加系其他权益工具累计利得转入留存收益。截至 2024 年 3 月底，公司权益规模有所增长，主要系股东中国电子对公司现金增资 10.00 亿元，实收资本规模及占比进一步提升。

图表 8 • 2022—2023 年末及 2024 年 3 月末公司所有者权益情况（单位：亿元）

科目	2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	118.23	74.07%	118.23	61.10%	128.23	62.57%
资本公积	30.75	19.26%	43.76	22.62%	43.76	21.35%
其他综合收益	14.86	9.31%	32.43	16.76%	32.43	15.82%
未分配利润	-4.22	-2.65%	-0.93	-0.48%	0.51	0.25%
归属于母公司的所有者权益	159.61	100.00%	193.49	100.00%	204.93	100.00%
少数股东权益	0.01	0.00%	0.01	0.00%	0.01	0.00%
所有者权益合计	159.62	100.00%	193.50	100.00%	204.94	100.00%

数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2023 年底，公司负债规模较上年底增长 53.18%至 17.09 亿元，主要系递延所得税负债的增长，构成主要为 5.02 亿元其他应付款（应付咸阳中电彩虹集团控股有限公司 5.00 亿元股权收购款）和递延所得税负债 12.06 亿元。截至 2024 年 3 月底，公司负债规模增至 21.07 亿元，系新增应付债券 3.90 亿元，为“24 中电金投 MT001（科创票据）”。截至 2024 年 3 月底，全部债务 3.90 亿元，均为长期债务；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 9.33%、1.87%和 1.87%。

跟踪期内，公司利润主要来自投资收益，处置上市公司股权取得的收益对投资收益总额贡献度较高，上述收益易受公司退出节奏及资本市场环境影响存在一定波动。总体看，公司盈利能力指标表现较强。

2023 年，公司营业总收入规模仍很小，费用总额自 2022 年期间中国电子实施债转股后大幅下降。公司利润总额主要来自投资收益，其中处置奇安信股票获得的收益占投资收益比重的 59.24%。从盈利指标来看，2023 年，公司总资产收益率及净资产收益率同比均有所提升。

2024 年 1-3 月，公司利润总额同比下降 52.07%，主要系投资收益同比下降 87.59%所致。

图表 9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月	2023 年 1-3 月
营业总收入	0.02	0.02	0.00	0.00
营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00
费用总额	2.43	-0.30	0.05	0.03
投资收益	3.08	5.82	0.66	5.28
利润总额	0.66	6.32	2.48	5.17
营业利润率	88.49%	-257.13%	--	--
总资本收益率	1.69%	2.86%	--	--
净资产收益率	0.17%	2.86%	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告和提供资料整理

2023 年，公司对外投资节奏稳健，现金回流规模较大；股东对公司业务开展提供资金的支持力度大，考虑到未来投资计划，公司存一定外部融资需求，对外筹资压力可控。

2023 年，公司经营活动现金流入及流出规模很小；收回投资收到的现金同比大幅增长，新增投资中股东划转较多，自有资金出资规模较小，投资活动净现金流入同比大幅增加；筹资活动主要为分配股利、利润或偿付利息支付的现金。2024 年 1—3 月，公司投资活动主要为自有资金出资，净流出规模较大；筹资活动净流入主要系收到中国电子现金增资 10.00 亿元，以及发行中期票据收到的现金。

图表 10 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	0.14	0.58	0.10
经营活动现金流出小计	0.10	1.35	0.14
经营活动现金流量净额	0.04	-0.77	-0.04
投资活动现金流入小计	5.91	26.23	0.00
投资活动现金流出小计	12.98	11.11	25.02
投资活动现金流量净额	-7.07	15.12	-25.02
筹资活动前现金流量净额	-7.03	14.35	-25.06
筹资活动现金流入小计	17.75	0.00	13.90
筹资活动现金流出小计	8.07	5.81	0.00
筹资活动现金流量净额	9.68	-5.81	13.90
现金收入比	100.25%	100.50%	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债能力指标表现良好，间接融资渠道有待拓宽。

图表 11 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年 3 月（末）
短期偿债指标	流动比率	281.84%	820.39%	1090.40%
	速动比率	281.84%	820.39%	1090.40%
	经营现金/流动负债	0.83%	-15.25%	-0.80%
	经营现金/短期债务（倍）	--	--	--
	现金类资产/短期债务（倍）	--	--	--
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.07	6.32	--
	全部债务/EBITDA（倍）	0.00	0.00	--
	经营现金/全部债务（倍）	--	--	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.27	--	--
	经营现金/利息支出（倍）	0.02	--	--

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从偿债指标看，跟踪期内，公司流动比率及速动比率维持高水平；截至 2023 年末公司无有息债务，2023 年利息支出为负。

截至 2024 年 3 月底，公司无对外担保。

截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司合并范围存在重大未决诉讼事项。

截至 2024 年 3 月底，公司未从国内银行及金融机构获得授信额度。

3 公司本部主要变化情况

公司本部是投资业务主体，承担管理职能及主要融资职能；利润总额主要来自投资收益，投资收益变现情况尚可，债务负担轻，财务弹性良好。

公司本部是投资业务主要经营主体，承担管理职能及主要融资职能，持有大部分投资类资产。截至 2023 年底，公司资产总额为 201.11 亿元，占合并总资产的 95.49%，构成主要包括货币资金 19.88 亿元、交易性金融资产 21.39 亿元、其他权益工具 88.45 亿元和长期股权投资 70.42 亿元。其中，长期股权投资较上年末减少 7.19%，主要系本部减持奇安信股票所致。截至 2024 年 3 月底，本部全部债务为 3.90 亿元，为应付债券。2023 年，本部投资收益 4.74 亿元，利息收入 0.47 亿元，利润总额 5.21 亿元；其他综合收益的税后净额 21.09 亿元（其他权益工具公允价值变动 20.85 亿元），主要系对华大九天的投资利得；取得投资收益收到的现金 2.09 亿元。偿债能力方面，本部尚无短期债务，无利息支出，财务弹性良好。

（六）ESG 方面

跟踪期内，公司 ESG 表现良好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司作为投资类企业，面临的环境风险较小，目前尚未因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会责任方面，公司已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，培训体系较为完备，人员稳定性较高。公司主要投资方向为网信产业，符合中国电子主业发展方向。

治理方面，公司治理结构较为完善，内控体系建设基本覆盖经营管理活动各个层面；报告期内，公司未进行 ESG 相关信息披露。

七、外部支持

1 支持能力

公司股东背景实力强。

中国电子是中央直接管理的以网信事业为核心主业的中央企业，主动服务国家战略，持续优化产业结构，围绕以数字技术支撑国家治理体系和治理能力现代化、服务数字经济高质量发展、保障国家网络安全三大核心任务，着力发展计算产业、集成电路、网络安全、数据应用、高新电子等重点业务，打造国家网信事业核心战略科技力量，重要性极强。截至 2023 年末，中国电子资产总计 4336.00 亿元，所有者权益为 1660.89 亿元；2023 年，中国电子营业总收入 2505.41 亿元，利润总额 67.80 亿元。

2 支持可能性

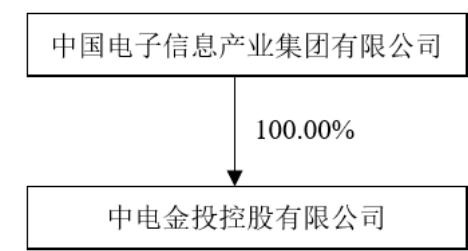
公司在中国电子体系内职能定位明确，跟踪期内持续获得股东资本金注入及股权无偿划转，资本实力得到进一步提升。

公司是中国电子下属唯一从事股权投资的专业平台公司，根据中国电子的战略实施股权投资和管理，整合中国电子内部相关资源，为形成产业生态系统发挥重要作用，在资本金注入、股权划转等方面获得中国电子的大力支持。跟踪期内，公司收到中国电子货币增资 10.00 亿元，增加实收资本 10.00 亿元；获得中国电子无偿划转的国企混改基金、集成电路一期基金和集成电路二期基金的股权，增加资本公积 12.91 亿元。

八、跟踪评级结论

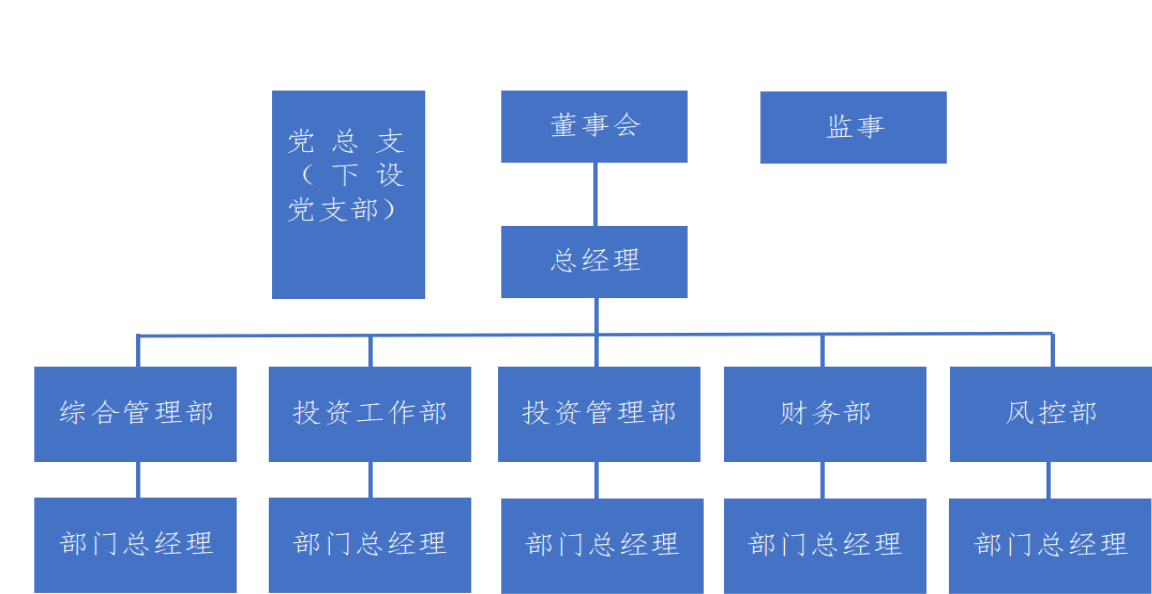
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 中电建投 MTN001（科创票据）”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2024 年 3 月底）

子公司名称	注册资本金 (亿元)	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
宁波麒飞网安科技有限公司	0.10	科技推广	95.00%	--	投资设立
中国教育电子有限责任公司	0.27	批发业务	95.00%	--	同一控制下的企业合并
宁波梅山保税港区明洛投资管理合伙企业（有限合伙）	37.31	企业管理	100.00%	--	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料及公开资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.08	14.25	41.41	55.87
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.00	0.00	0.01	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	85.24	85.97	79.79	80.74
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	128.94	170.80	210.61	226.02
实收资本（亿元）	40.00	118.23	118.23	128.23
少数股东权益（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
所有者权益（亿元）	55.03	159.62	193.50	204.94
短期债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.90
全部债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	3.90
营业总收入（亿元）	0.01	0.02	0.02	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-0.51	0.66	6.32	2.48
EBITDA（亿元）	1.50	3.07	6.32	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.03	0.03	0.03	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.09	0.14	0.58	0.10
经营活动现金流量净额（亿元）	0.08	0.04	-0.77	-0.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.92	-7.07	15.12	-25.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	25.00	9.68	-5.81	13.90
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	404.00	100.25	100.50	--
营业利润率（%）	14.73	88.49	-257.13	--
总资本收益率（%）	0.77	1.69	2.86	--
净资产收益率（%）	-1.96	0.17	2.86	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	1.87
全部债务资本化比率（%）	54.58	0.00	0.00	1.87
资产负债率（%）	57.32	6.55	8.12	9.33
流动比率（%）	12.76	281.84	820.39	1090.40
速动比率（%）	12.76	281.84	820.39	1090.40
经营现金流动负债比（%）	0.11	0.83	-15.25	--
现金短期债务比（倍）	0.14	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.75	1.27	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	44.02	0.00	0.00	--

注：公司 2024 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.98	14.12	41.24	55.70
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.01	0.03	0.04	0.04
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	77.31	77.86	70.42	72.32
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	120.93	162.59	201.11	217.47
实收资本（亿元）	40.00	118.23	118.23	128.23
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	47.04	151.43	184.02	196.41
短期债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	3.90
全部债务（亿元）	66.13	0.00	0.00	3.90
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.48	0.53	5.21	2.48
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	0.06	0.11	0.54	0.10
经营活动现金流量净额（亿元）	0.06	0.01	-0.80	-0.04
投资活动现金流量净额（亿元）	-20.96	-7.06	15.12	-25.02
筹资活动现金流量净额（亿元）	25.00	9.68	-5.81	13.90
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	--	--	--	--
营业利润率（%）	--	--	--	--
总资本收益率（%）	1.70	1.70	2.41	--
净资产收益率（%）	-0.19	0.10	2.41	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	1.95
全部债务资本化比率（%）	58.43	0.00	0.00	1.95
资产负债率（%）	61.10	6.86	8.50	9.69
流动比率（%）	12.65	281.15	820.99	1092.04
速动比率（%）	12.65	281.15	820.99	1092.04
经营现金流动负债比（%）	0.08	0.12	-15.99	--
现金短期债务比（倍）	0.14	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：公司 2024 年一季度财务数据未经审计

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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%
经营现金流负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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