

信用评级公告

联合〔2024〕307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信用状况及其拟发行的 2024 年度第一期中期票据（科创票据）的信用状况进行综合分析和评估，确定中电金投控股有限公司主体长期信用等级为 AAA，中电金投控股有限公司 2024 年度第一期中期票据（科创票据）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年一月十一日

中电金投控股有限公司

2024年度第一期中期票据（科创票据）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：基础发行金额 0 亿元，发行金额上限为 5 亿元

本期中期票据期限：2 年

偿还方式：偿还方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付

募集资金用途：通过股权投资方式用于科技创新领域

评级时间：2024 年 1 月 11 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	3
			盈利能力	6
			现金流量	6
		资本结构		1
		偿债能力		4

指示评级	
个体调整因素：公司资产结构以非流动资产为主，非流动资产中长期股权投资和其他权益工具投资主要为本部持有的上市及非上市公司股权，升值和变现能力较好，可持续获得较好的投资收益及现金流入，公司资产质量良好。	+2
个体信用等级	aa
外部支持调整因素：公司股东背景强，在资本金注入和股权划转等方面获得股东支持力度大	+3
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

评级观点

联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对中电金投控股有限公司（以下简称“公司”）的评级反映了公司作为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，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，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，在资本金注入和股权划转等方面获得中国电子的大力支持。公司本部直接持有北京华大九天科技股份有限公司和深圳市桑达实业股份有限公司等优质上市公司股权，市值规模较大，增值率高，有效提升了公司资产流动性。同时，联合资信也关注到，公司股权投资业务产生的投资收益易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，存在波动风险；公司治理结构及管理体制有待完善等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

未来，公司将依托中国电子全资资本运营平台的定位，不断优化投资布局，使得收入来源和盈利模式更加多元和稳定。

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

优势

1. **股东背景强，获得股东支持力度大。**公司股东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。2022 年，中国电子通过债转股及注资形式增加公司注册资本 81.52 亿元，截至 2022 年底公司注册资本为 121.52 亿元。

2. **职能定位明确，专业性强。**公司是中国电子下辖唯一从事股权投资的专业平台公司，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。

3. **所持股权资产优质，有效提升资产流动性。**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，市值规模较大，增值率高。截至 2023 年 6 月底，公司持有的上市公司股权参考市值合计 214.99 亿元，投资成本 84.95 亿元，且均无质押，流动性强。

分析师：刘丙江（项目负责人） 闫 旭

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

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

 网址：www.lhratings.com

关注

1. **投资收益存在波动风险。**公司股权投资业务收益易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投资项目运营等因素影响，存在波动性。

2. **公司治理结构及管理体制有待完善。**公司治理结构已按照章程初步搭建完成，已建立的内部控制体系基本覆盖经营管理活动各层面，但因公司实体化运营时间较短，部分制度尚处于审定流程中。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
现金类资产(亿元)	8.14	9.08	14.25	34.81
资产总额(亿元)	88.55	128.94	170.80	206.21
所有者权益(亿元)	45.81	55.03	159.62	188.57
短期债务(亿元)	42.12	66.13	0.00	0.00
长期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务(亿元)	42.12	66.13	0.00	0.00
营业总收入(亿元)	0.00	0.01	0.02	0.01
利润总额(亿元)	-1.84	-0.51	0.66	4.63
EBITDA(亿元)	-0.43	1.39	2.91	--
经营性净现金流(亿元)	0.01	0.08	0.04	-1.07
营业利润率(%)	*	14.73	88.49	-606.08
净资产收益率(%)	-4.04	-1.96	0.17	--
资产负债率(%)	48.27	57.32	6.55	8.55
全部债务资本化比率(%)	47.90	54.58	0.00	0.00
流动比率(%)	19.32	12.76	281.84	688.66
经营现金流动负债比(%)	0.03	0.11	0.83	--
现金短期债务比(倍)	0.19	0.14	*	*
EBITDA 利息倍数(倍)	-0.31	0.73	1.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	-96.89	47.72	0.00	--
母公司口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额(亿元)	80.28	120.93	162.59	196.40
所有者权益(亿元)	37.54	47.04	151.43	178.34
全部债务(亿元)	42.12	66.13	0.00	0.00
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	-1.24	0.48	0.53	3.27
资产负债率(%)	53.24	61.10	6.86	9.19
全部债务资本化比率(%)	52.87	58.43	0.00	0.00
流动比率(%)	19.33	12.65	281.15	688.37
经营现金流动负债比(%)	-0.01	0.08	1.12	--

注：1. 其他应付款中的有息部分计入短期债务和全部债务；2. *代表分母为零；--代表未获取或无数据

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/6/5	刘丙江 闫旭	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 (打分表) V4..202208	--

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

五、本报告系联合资信接受中电金投控股有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

中电金投控股有限公司

2024 年度第一期中期票据（科创票据）信用评级报告

一、主体概况

中电金投控股有限公司（以下简称“公司”或“中电金投”）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 2023 年 6 月底注册资本增至 121.52 亿元，实收资本为 118.23 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”）。

公司经营范围：资产管理（金融资产除外）；股权投资；投资管理；财务顾问。

截至 2023 年 6 月底，公司下设财务部、综合管理部、投资工作部、投资管理部、风控部和投研部五个职能部门。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 170.80 亿元，所有者权益 159.62 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 0.02 亿元，利润总额 0.66 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司合并资产总额 206.21 亿元，所有者权益 188.57 亿元（含少数股东权益 0.01 亿元）；2023 年 1—6 月，公司实现营业总收入 0.01 亿元，利润总额 4.63 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。

二、本期中期票据概况

公司拟申请注册总额度为 20 亿元的中期票据，本期拟发行 2024 年度第一期中期票据（科创票据）（以下简称“本期中期票据”），基础发行金额 0 亿元，发行金额上限为 5 亿元；发行期

限为 2 年；偿还方式为每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期中期票据募集资金用途为通过股权投资方式用于科技创新领域。

本期中期票据不设担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全 REITs 市场功能、促进中小微企业调结构强能力；二季度，宏观政策以贯彻落实 4 月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策；三季度，根据 7 月中央政治局会议决策部署，宏观政策聚焦于调整优化房地产政策、活跃资本市场、促进民营经济发展壮大、加大吸引外商投资力度等方面。

2023 年前三季度，宏观政策调控着力扩大内需、提振信心、防范风险，国民经济持续恢复向好，生产供给稳步增加，市场需求持续扩大，就业物价总体改善，发展质量稳步提升，积极因素累积增多。初步核算，前三季度，国内生产总值 91.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.2%。第三季度国内生产总值同比增长 4.9%。剔除基数因素来看，第三季度 GDP 两年平均增速¹上升至 4.4%，较第二季度提高了 1.1 个百分点。9 月，物价和货币环境明显企稳，消费加速恢复，制造业投资保持强势。后续政策将以落实已出台的调控措施为主，稳中求进。信用环境方面，2023 年前三季度，社融规模显著扩张，信贷结构有所改善，但是居民融资需求总体仍偏弱，且企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间

¹为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，本文使用两年平均增速（几何平均增长率）

对部分受基数效应影响较大的指标进行分析，如工业生产、服务消费等相关领域指标。

市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本明显下降。

展望 2023 年第四季度，特别国债发行支撑基建投资增速保持高位，汽车消费增速延续上升态势，经济主体信心持续上升，经济增长将延续前三季度较快态势。前三季度 GDP 同比增长 5.2%，有力保障了实现全年 5% 的经济增长目标。据国家统计局测算，第四季度 GDP 同比增长 4.4% 以上即可完成全年经济增长目标。因此，第四季度关键是继续落实已经出台的宏观调控政策，坚持稳中求进工作基调，固本培元；着力促进汽车消费增速回升，推进高科技制造业投资扩容提效，采取多种手段稳外贸，以“保交楼”为抓手促进房地产相关债务重组。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年三季度）》](#)。

四、行业分析

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

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

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

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

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

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2023 年 6 月底，公司注册资本 121.52 亿元，实收资本 118.23 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资委。

2. 企业规模和竞争力

公司是中国电子下属唯一从事股权投资的专业平台，职能定位明确，专业性强。公司本部

直接持有较大规模的上市公司股权，均未质押，对流动性形成有效补充。

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 2022 年底，公司本部直接持有上市公司股权情况见下表，股权市值合计 120.65 亿元（无质押），对公司资产流动性形成有效补充。

表 1 截至 2022 年底公司所持上市公司股权情况
(单位: 亿元)

证券简称	持股比例 (%)	市值
中国长城	1.38	4.55
深桑达 A	7.19	16.50
振华新材	6.50	12.94
华大九天	12.84	63.13
中国电信	0.14	4.62
振华风光	2.92	6.95
彩虹新能源	26.17	1.62
奇安信	2.20	10.34
合计	--	120.65

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高级管理人员具备丰富的管理经验，总经理暂时空缺；员工数量较少，平均学历较高，基本可以满足公司业务开展需要。

截至 2022 年底，公司设置高级管理人员 2 人，其中董事长 1 人，副总经理 1 人。总经理暂时空缺，由副总经理主持工作。

王晓翔先生，1973 年出生，博士研究生。历任中国兵器装备集团公司财务部处长、主任、财务审计部副主任，中国南方工业汽车股份有限公司副总裁，现任中国电子党组成员、总会计师兼任中电金投董事长。

王志平先生，1975 年出生，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处长，中国电子信资产经营部副主任，中国中电国际信息服务有限公司总会计师。现任公司副总经理（主持工作）、法定代表人，中电惠融商业保理（深圳）有限公司副总经理（主持工作）、法定代表人。

截至 2022 年底，公司合并范围在职人员 13 人，学历均在本科以上；从年龄看，30 岁以下人员 5 人，30 岁至 50 岁人员 8 人；从岗位构成来看，业务人员 9 人，行政人员 4 人。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好，未发现公司存在其他不良信贷记录。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（银行版，统一社会信用代码：91120116MA06JB9X3M），截至 2024 年 1 月 2 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至 2024 年 1 月 10 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司实体化运营时间较短，法人治理结构及管理体制仍在逐步完善中。

公司根据《公司法》和国家有关法律、法规的规定制定了《公司章程》。

公司为一人有限责任公司，不设立股东会。股东行使以下职权：决定公司的经营方针和投资计划；委派和更换非由职工代表担任的公司董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；按有关规定向公司董事会推荐经理班子人选；确定或授权董事会确定经理班子的薪酬标准；审议批准董事会和监事的报告；审议批准公司

的年度财务预算方案、决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或者减少认缴注册资本作出决定；对发行公司债券作出决定；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司组织形式作出决定；批准公司的章程及章程修改方案等。

公司设董事会，对股东负责，是公司的经营决策机构，履行定战略、作决策、防风险职责。董事会成员为 5 名，由股东提名，外部董事原则上应占多数。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会行使以下职责：执行股东的相关规定、决定，并向其报告工作；制订公司的战略发展规划；制订公司的经营方针和投资计划，并对其实施进行监督；按股东有关规定，执行聘任或者解聘公司经理班子成员、财务负责人、董事会秘书和总法律顾问；选举产生董事长；制订公司的财务预算方案、财务决算方案以及利润分配方案和亏损弥补方案；制订公司合并、分立、解散、清算、变更公司形式、股权质押方案；制订公司对外担保方案；制订公司增减注册资本的方案等。

董事会设董事长 1 名，由股东提名并经董事会选举产生。董事长行使以下职责：确定董事会议题；召集、主持董事会会议，主持董事会日常工作；督促、检查董事会决议的执行；组织制定董事会运作的各项制度，协调董事会运作等。

公司不设监事会，设监事 1 名。监事由股东委派。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事的任期每届为三年。监事任期届满，连选可以连任。公司监事行使以下职责：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东决定的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正等。

公司设立经营管理机构，由总经理 1 名（暂时空缺）和副总经理若干名组成公司的高级管理人员。高级管理人员人选由股东推荐或根据市场化选聘原则、经规定程序，由董事会聘任或解聘。高级管理人员任期三年，可以连聘连任。

公司设立经营管理机构行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司的发展战略规划；拟订公司的经营计划和投资计划、投资方案；拟订公司增减注册资本的方案；拟订公司债券发行方案；拟订公司及其所控股或控制企业重组整合、合并、分立、解散的总体计划、预算方案和实施方案等。

2. 管理水平

公司已建立的内部控制体系基本覆盖公司经营管理活动各层面，但因公司实体化运营时间较短，部分制度尚待董事会通过后定稿。公司主要管理制度包括《总经理办公会议事规则（暂行）》《股权投资管理办法（暂行）》《合同管理办法（试行）》《会计核算办法（试行）》《重大经营风险事件报告管理办法》《合规管理制度》等。

股权投资管理方面，为发挥公司股权投资集中管理平台作用，进一步规范公司股权投资管理工作，公司制定了《股权投资管理办法（暂行）》。该办法所称股权投资是指公司为参与或控制企业经营活动并以持有一年及以上股权为目的的投资行为，包括新设、增资（增持）、对外投资并购等投资活动。公司在投资项目上的资产、权益投入包括现金、实物资产、无形资产、股权、债权等。股权投资应遵循：合法合规原则、聚焦主业原则、注重回报原则、能力匹配原则和严格管理原则。投资流程包括：投资研究与立项、可行性论证、尽职调查、投资方案制定、审议决策、投资方案实施与执行、投资后管理、风险防控和责任追究等。

在投资研究与立项环节，公司投资部门在投资研究的基础上组织编制项目建议书，重点论述实施项目的必要性和初步可行性。项目建议书主要内容应包括项目背景、投资必要性分析、投资框架方案、资金来源、经济效益初步测算、风险分析等。严禁对纳入中国电子负面清单项目进行投资。完成立项的项目，可以开展尽职调查等后续工作。

在审议决策环节，公司开展的需履行中国电子“三重一大”决策程序的重大股权投资项目，上报中国电子履行有关手续。根据“三重一大”工作要求，公司党组织（根据上级要求设置）设置后，就有关重大投资项目进行前置研究讨论并提出意见建议，由总经理或副总经理（主持工作）组织经营班子细化形成方案报董事会审议决策。经中国电子批准的公司投资计划范围内且在公司董事会决策权限范围内的项目，具体实施方案由公司董事会自主审议决策；超出公司董事会决策权限范围的项目，投资方案经所属企业内部决策后，需上报中国电子审核。未纳入中国电子批准的投资计划和预算范围的项目，或虽已纳入批准范围但实施方案较计划和预算内容有重大变化的项目，上报中国电子董事会审批。对股权投资项目做出决策后，应当形成正式决策文件，所有参与决策的人员均应在决策文件上签字，所发表意见应记录存档。

在投后管理环节，公司应对已完成的股权投资项目进行后评价，形成后评价专项报告。股权投资项目后评价主要是结合项目决策时确定的各项目目标，对项目实施过程、实施效果进行全面回顾和系统分析，总结经验与教训，提出对策建议。具体参照《中国电子投资项目后评价管理办法》执行。公司对所投资项目进行全过程跟踪分析，如出现重大不利变化时，应当研究项目中止、终止或退出。

公司实体化运营时间短，部分制度均参考中国电子相关制度执行，例如《重大经营风险事件报告管理办法》《合规管理体系建设方案》《重大违规经营投资问题线索督办规定》《违规经营投资责任追究制度（试行）》《法律工作制度》等。

七、经营分析

1. 经营概况

公司主营股权投资业务，利润总额主要由投资收益构成。2020—2022 年，随着投资标的经营业绩提升，公司投资收益由负转正，其中奇安信的投资损失对公司利润形成一定拖累。

公司自 2019 年成立以来，按照股权投资平台公司运作，主要从事股权投资业务和基金投资业务。

2020—2022 年，公司投资收益持续增长，构成主要为权益法核算的长期股权投资收益。2020 年，公司投资收益为负，主要系对奇安信科技集团股份有限公司（以下简称“奇安信”）的投资发生损失所致。2020—2021 年，奇安信净利润分别为-3.41 亿元和-5.54 亿元，主要系产品仍在市场拓展阶段，研发支出较大；同期，公司对奇安信的投资分别确认投资损失-0.67 亿元和-1.11 亿元；2022 年公司对奇安信确认投资收益 1433.97 万元，由负转正。此外，2022 年，公司对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”）确认投资收益 1.55 亿元、对彩虹集团新能源股份有限公司确认投资收益 0.23 亿元、对中电金信数字科技集团有限公司（以下简称“中电金信”）确认投资收益 0.61 亿元。

2023 年 1—6 月，公司投资收益大幅增加，主要系股权投资业务中处置部分奇安信股权确认投资收益 4.19 亿元，确认中电金信投资收益 0.12 亿元以及对贵州振华新材料股份有限公司确认投资收益 0.20 亿元。

表 2 2020—2022 年及 2023 年 1—6 月公司投资收益情况（单位：万元）

业务	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
权益法核算的长期股权投资收益	-4808.79	13031.36	25483.48	-6810.80
持有交易性金融资产区间取得的投资收益（新准则适用）	120.00	165.00	5.00	5.00
处置交易性金融资产取得的投资收益（新准则适用）	--	233.42	--	--
债权投资持有期间的利息收益（新准则适用）	643.61	550.86	344.34	--
处置长期股权投资产生的投资收益				49867.44

其他（其他权益工具分红）	202.87	168.98	4949.74	3956.03
合计	-3842.31	14149.63	30782.56	47017.66

资料来源：公司提供

2. 股权投资业务

公司股权投资业务所投行业集中在网信领域，存量投资项目主要承接自中国电子。截至2022年底，公司所持有的上市公司标的市值较初始投资成本增值幅度大；非上市公司股权投资集中度高。

公司股权投资业务的经营模式主要为使用自有资金（含已变现的投资收益）及外部融资等以股权方式投资目标企业，通过被投资企业未来的上市、并购、回购等方式退出从而获得投资收益。公司投资业务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。

具体操作流程方面，公司投资部门在投资研究的基础上组织编制项目建议书，重点论述实施项目的必要性和初步可行性；项目建议书主要内容包括项目背景、投资必要性分析、投资框架方案、资金来源、经济效益初步测算、风险分析等；严禁对纳入集团公司负面清单项目进行投资。项目建议书完成后，由公司总经理或副总经理（主持工作）进行审批立项；立项通过后，超过公司投资授权范围的项目，应与集团总部相关业务部门、资产经营部门就项目具体内容进行预沟通。

可行性论证方面，项目对应的目标市场分析，主要包括行业整体分析、行业政策及法律监管情况分析、目标市场现状和预测、拟投项目的主要业务、产品在市场上的现有地位及未来目标。目标市场分析遵循谨慎性原则。尽职调查内容包括但不限于目标企业的核心团队、股权结构、公司治理、行业地位、业务模式、市场营销、重要资产、核心技术、人力资源、财务税务、法律事务等。

公司投资部门在制定股权投资方案时，需对股权投资目的、交易各方实际情况、目标企业现状（以股权收购、增资扩股方式实施的）、目标企业定位及今后发展情况等因素进行深入

分析，综合考虑制定投资方案，并在可行性研究报告中明确。由科技委牵头组织开展技术专家评审并取得技术评审结论，作为评估备案与项目评审的参考。技术专家评审主要关注投资标的企业的技术先进性、产品竞争力和市场前景等情况。

在审议决策环节，公司开展的需履行中国电子“三重一大”决策程序的重大股权投资项目，上报中国电子总部履行有关手续。根据“三重一大”工作要求，公司党组织（根据上级要求设置）设置后，就有关重大投资项目进行前置研究讨论并提出意见建议，由总经理或副总经理（主持工作）组织经营班子细化形成方案报董事会审议决策。根据《公司法》，公司股东决定公司的股权投资计划；审议批准公司董事会有关报告；审议批准公司的年度财务预算方案及公司章程规定的其他职权。以上事项上报中国电子总部履行有关手续。如中国电子对特定事项另有规定的，从其规定。

公司在完成各项决策程序后，应按照决策文件精神与交易对方签署有关投资协议，进行出资或支付有关价款，并按照投资协议约定及时组建或调整经营机构，并办理产权、工商等各类登记变更手续。

投资项目启动中止、终止或退出机制时，应及时总结整理项目执行情况，对发生的重大变化进行评估，召开内部评审会，对产生重大变化因素进行分析，及时将评估结果以书面形式报送公司股东。若评估结果认为可采取措施消除重大变化对项目的影响，在消除不利影响后项目可继续执行；若评估结果认为重大变化无法消除，项目不具备进一步实施条件，则启动项目终止或退出程序。获得国家补贴资金的投资项目，应向国家主管部门提出申请说明，获得正式批准后方可启动中止、终止或退出程序。

截至 2023 年 6 月底,公司累计直接投资项目共 17 个,合计投资额 119.29 亿元;已完全退出项目 1 个(中国电信),投资成本 5.00 亿元,退出收益 0.32 亿元,退出方式为二级市场出售;在管项目 16 个,投资金额 114.29 亿元(与表 3 及表 4 初始投资成本合计金额差异系四舍五入)。在管项目中,处于成熟期的项目 10 个,投资金额 89.58 亿元;处于成长期的项目 6 个,投资金额 24.72 亿元。其中,已上市企业 9 家;未上市企业 7 家(其中中电金信处于成熟期)。

截至 2023 年 6 月底,公司持有的上市标的

中,奇安信投资余额较大。奇安信成立于 2014 年 6 月,为上交所上市公司,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。奇安信利润总额持续为负,主要系网络安全产品及技术研发以及销售和服务网络的搭建完善需要大量投入,在高研发投入的发展模式及不断搭建完善的销售网络及服务能力情况下,扣除非经常性损益后持续亏损。未来,随着产品量产,奇安信规模经营效益有望逐步体现。

表 3 截至 2023 年 6 月底公司投资已上市的标的情况

序号	企业名称	初始投资成本(亿元)	持股比例	取得投资标的的方式	主营业务及竞争力	截至 2023 年 6 月底市值(亿元)	2022 年度投资收益(万元)
1	中国长城	2.77	0.78%	非公开发行、定增	核心业务覆盖自主可控关键基础设施及解决方案、军工电子、重要行业信息化等领域,相关业务水平处于国内领先地位,掌握众多自主可控和信息安全的核心技术	3.47	210.56
2	深桑达 A	15.92	6.83%	非公开发行、战略配售	以电子整机产品、新兴电子元器件等电子高新技术产品为主导,兼及房地产、商贸等多个领域,实现了集研发、生产、销售与售后服务于一体的战略体系	25.58	818.64
3	振华新材	3.60	6.50%	协议受让	锂离子电池正极材料的研发、生产和销售,成功研发并形成一系列具备自主知识产权的核心技术,客户涵盖国内主流锂离子电池企业	8.86	719.67
4	华大九天	1.85	12.84%	协议受让、战略配售	主要从事 EDA 工具软件的开发、销售及相关服务,是集成电路产业的战略基础支柱之一	72.98	--
5	振华风光	0.67	2.92%	协议受让	深耕于军用集成电路市场,围绕信号链和电源管理器等产品进行设计开发,多次受到中国载人航天工程办公室、各大军工集团的下属单位和科研院所的表彰嘉奖	6.42	--
6	彩虹新能源	12.00	26.17%	协议受让	光伏玻璃的研发、生产和销售,形成了与光伏玻璃相关的 8 大核心技术体系,共拥有授权专利 159 项	5.13	2335.54
7	奇安信*	46.14	18.10%	非公开发行、战略配售	向政府、企事业类客户提供新一代企业级网络安全产品和服务,客户范围覆盖大多数中央政府部门、中央直属企业和银行	86.56	1155.76
8	云天励飞	1.50	1.62%	协议受让	作为业内领先的人工智能企业,以人工智能算法、芯片技术等为核心,为客户提供算法软件、芯片等自研核心产品,并可根据客户需求,将自身核心产品,外购的定制化或标准化硬件产品、安装施工服务等打包以解决方案的形式交付客户	5.99	--
9	成都华微	0.50	2.55%	协议受让	是中国电子下属国家"909"工程集成电路设计公司和国家首批认证的集成电路设计企业,以芯片设计为主,辅以电子应用产品开发、技术服务	--	--
合计	--	84.95	--	--	--	214.99	5240.17

注: *公司通过全资子公司宁波梅山保税港区明洛投资管理合伙企业(有限合伙)间接持有奇安信 17.80%股权
资料来源:公司提供

截至 2022 年底,公司投资的未上市企业共 7 家,初始投资成本 29.36 亿元,取得方式主要

为中国电子无偿划转及非公开发行,纳入其他权益工具投资和长期股权投资中核算,截至

2022 年底持股价值约 39.74 亿元。

表 4 截至 2022 年底公司投资的未上市的标的情况（单位：亿元）

序号	企业全称	投资日期	初始投资成本	持股比例 (%)	取得投资标的的方式	截至 2022 年底持股价值	估值依据	2022 年投资收益
1	中国电子系统技术有限公司	2021 年 12 月	1.20	3.28	非公开发行	1.54	公允价值	--
2	成都京东方显示科技有限公司	2022 年 12 月	14.93	7.42	协议受让	14.92	公允价值	--
3	中电智慧基金及管理有限公司	2019 年 10 月	0.17	33.00	非公开发行	0.21	权益法核算的长期股权投资	0.04
4	天翼云科技有限公司	2022 年 11 月	1.00	0.29	非公开发行	1.00	投资成本	--
5	北京可信华泰信息技术有限公司	2022 年 12 月	0.60	11.38	协议受让	0.60	投资成本	--
6	盈富泰克创业投资有限公司	2022 年 12 月	0.16	9.38	协议受让	0.16	投资成本	--
7	中电金信数字科技集团有限公司	2021 年 9 月	11.30	15.64	非公开发行	21.31	权益法核算的长期股权投资	0.61
合计		--	29.36	--	--	39.74	--	--

资料来源：联合资信根据审计报告附注及公司提供资料整理

成都京东方显示科技有限公司（以下简称“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。项目于 2016 年 9 月开始建设，2018 年初建成投产，可实现年产值 215.5 亿元。截至 2022 年底，成都京东方资产总额为 265.87 亿元，所有者权益 148.75 亿元；2022 年，营业总收入为 52.87 亿元，利润总额为-43.17 亿元，亏损主要系面板需求低迷，价格走低所致。

中电金信数字科技集团有限公司（以下简称“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 2022 年底，中电金信资产总额为 132.17 亿元，所有者权益 13.29 亿元；2022 年，营业总收入为 92.89 亿元，利润总额为 3.86 亿元。

此外，公司持股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”）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。截至 2022 年底，中电海河基金对投资标的的参投比例基本不超过 10%，投资轮次基本在 pre IPO 之前。截至 2022 年 11 月 16 日，中电海河基金共减持 45403537 股深桑达 A 股股票，取得交易对价 10.40 亿元（扣除相关交易费用后），其中退出部分对应的投资本金为 4.67 亿元，投资收益 5.73 亿元，取得的收益均留存中电海河基金。

未来，公司计划采用减持、IPO、兼并与收购、股权转让、回购等方式等方式退出。

3. 未来发展及投资计划

未来，公司将依托中国电子全资资本运营平台的定位，不断优化投资布局，促进收入来源和盈利模式更加多元和稳定。公司未来投资将以基金出资形式为主，存在一定的对外融资需求。

公司作为中国电子全资资本运营平台公司，在持有企业股权资产基础上，未来将通过基金投资等方式，不断优化投资布局，完成中国电子的重大战略项目投资，促进产业链核心企业高质量发展，实现资本结构优化与产业升级。公司将着力加强产融结合平台和资本运营平台建设，投资方向进一步向信创产业和重点行业聚

焦，力求投资组合和资产结构进一步优化，投资全生命周期管理流程更加完善，收入来源和盈利模式更加多元和稳定，发展动能与核心竞争力进一步增强。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2020—2022年度财务报告经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了无保留意见的审计结论。公司提供的2023年半年度财务数据未经审计。

从合并范围来看，2020年公司合并范围无变化；2021年公司合并范围内子公司新增1家，为宁波麒飞网安科技有限公司；2022年公司合并范围内子公司新增1家，为中国教育电子有限责任公司。总体看，公司合并范围变动对财务数据可比性影响不大；2023年1—6月，公司合并范围无变化。

截至2022年底，公司合并资产总额170.80亿元，所有者权益159.62亿元（含少数股东权益0.01亿元）；2022年，公司实现营业总收入0.02亿元，利润总额0.66亿元。

截至2023年6月底，公司合并资产总额206.21亿元，所有者权益188.57亿元（含少数股东权益0.01亿元）；2023年1—6月，公司实现营业总收入0.01亿元，利润总额4.63亿元。

2. 资产质量

2020—2022年末，公司资产总额持续增长，构成以投资类资产为主。总体看，公司现金类资产较为充裕，持有的股权资产优质，资产流动性良好。

2020—2022年末，公司资产总额持续增长。截至2022年底，公司合并资产总额170.80亿元，较上年底增长32.47%。其中，流动资产占8.35%，非流动资产占91.65%。公司资产以非流动资产为主。

表5 2020—2022年末及2023年6月末公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年6月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	8.14	9.19	9.08	7.04	14.26	8.35	34.83	16.89
货币资金	4.66	57.27	8.82	97.20	11.48	80.48	32.03	91.97
交易性金融资产	3.48	42.73	0.25	2.80	2.78	19.46	2.78	7.97
非流动资产	80.41	90.81	119.86	92.96	156.54	91.65	171.38	83.11
其他权益工具投资	19.39	24.12	33.65	28.07	69.58	44.45	90.15	52.60
长期股权投资	59.55	74.06	85.24	71.12	85.97	54.92	80.25	46.82
资产总额	88.55	100.00	128.94	100.00	170.80	100.00	206.21	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

2020—2022年末，公司货币资金持续增长。截至2022年底，公司货币资金较上年底大幅增加，主要系中国电子增资所致；受限货币资金0.34亿元，为存出投资款。

2020—2022年末，公司交易性金融资产有所波动，构成主要为理财产品和权益工具投资。截至2021年底，交易性金融资产下降主要系收回对北京国际信托的投资；2022年底有所增长系新增投资所致。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，构成主要为其他权益工具投资和长期股权投资。

2020—2022年末，公司其他权益工具投资主要为持有的股权资产。2021年，中国电子将其所持有的振华风光3.8949%国有股权和成都华微电子科技股份有限公司2.5529%国有股权无偿划转至公司，使得资本公积分别增加1.31亿元和0.50亿元；2022年，公司以人民币1.00亿元增资天翼云科技有限公司，获得其0.29%股权；同期，中国电子将其持有的成都京东方显示科

技术有限公司7.425%国有股权无偿划转至公司，增加资本公积14.93亿元。除上述股权增持外，公司其他权益工具增长主要来自华大九天、振华新材和中国长城等投资增值。

表 6 截至 2022 年底公司其他权益工具投资情况
(单位: 亿元)

项目	期末余额
中国长城科技集团股份有限公司	5.21
深圳市桑达实业股份有限公司	16.50
贵州振华新材料股份有限公司	7.65
北京华大九天科技股份有限公司	14.16
中国电信股份有限公司	4.62
贵州振华风光半导体股份有限公司	1.97
成都华微电子科技股份有限公司	0.50
深圳云天励飞技术股份有限公司	1.50
中国电子系统技术有限公司	1.54
天翼云科技有限公司	1.00
成都京东方显示科技有限公司	14.93
合计	69.58

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长，主要为对联营企业的投资。2022 年，由于彩虹新能源改组董事会，公司派驻一名董事，可以对彩虹新能源的董事会施加重大影响，公司对彩虹新能源的投资改为按权益法长期股权投资核算；对中电海河基金的投资减少主要系中电海河基金部分资产处置，将收回现金中的部分初始投资额及收益返还给公司。同期，中国电子将其持有的北京可信华泰信息技术有限公司 11.38%国有股权和盈富泰克创业投资有限公司 9.38%国有股权无偿划转至公司，分别增加资本公积 0.63 亿元和 0.56 亿元。

截至 2023 年 6 月底，公司资产总额较 2022 年底有所增长，主要系其他权益工具投资增值所致。

表 7 2020—2022 年底公司长期股权投资情况
(单位: 万元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年
中电智慧基金管理有 限公司	1663.02	1925.76	2074.09

中电海河智慧新兴产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	48544.74	74312.01	48147.09
奇安信科技集团股份有限公司	545307.54	542322.43	544336.02
中电金信数字科技集团有限公司	-	113852.81	132907.43
彩虹集团新能源股份有限公司	-	119990.67	120282.14
北京可信华泰信息技术有限公司	-	-	6348.45
盈富泰克创业投资有限公司	-	-	5594.28
合计	595515.3	852403.68	859689.51

注：尾差系四舍五入导致
资料来源：公司审计报告

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益规模快速增长，实收资本和资本公积占比高，未分配利润持续为负，权益稳定性较高。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长。截至 2022 年底，公司所有者权益 159.62 亿元，较上年底增长 190.06%，主要系股东增资所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 100.00%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 74.07%、19.26%、9.31%和-2.65%。所有者权益结构稳定性较好。

截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益 188.57 亿元，较上年底增长 18.14%，主要系其他综合收益增长所致。

(2) 负债

2020—2021 年末，公司负债以股东借款为主；截至 2022 年底，中国电子对公司实施债转股，公司无有息债务，财务弹性良好。

2020—2022 年末，公司负债规模波动很大，主要系 2022 年股东将其对公司的借款实施债转股，公司负债规模较上年底大幅下降。从结构看，流动负债占比随其他应付款的减少大幅下降。

表 8 2020—2022 年末及 2023 年 6 月末公司负债构成情况

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 6 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	42.12	98.55	71.16	96.28	5.06	45.25	5.06	28.67
其他应付款	42.12	100.00	71.13	99.96	5.03	99.35	5.03	99.37
非流动负债	0.62	1.45	2.75	3.72	6.12	54.75	12.58	71.33
递延所得税负债	0.62	100.00	2.75	100.00	6.12	100.00	12.58	100.00
负债总额	42.74	100.00	73.91	100.00	11.18	100.00	17.64	100.00

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2020—2022 年末，公司负债以其他应付款为主，主要为与中国电子的往来款，纳入短期债务核算。截至 2022 年底，公司其他应付款大幅下降，系中国电子将其对公司的应收款转增资本所致；5.00 亿元其他应付款为应付关联方股权转让款。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，全部为递延所得税负债，主要为计入其他综合收益的其他权益工具增值，相应确认递延所得税负债所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司无银行借款，债务主要为应付中国电子拆借款，均为短期债务，截至 2022 年底，随中国电子对公司实施债转股，公司无有息债务，资产负债率和全部债务资本化比率大幅下降。

截至 2023 年 6 月底，公司负债规模有所增长，主要系递延所得税负债增加所致。

表 9 公司债务情况 (单位：亿元)

科目	2020 年底	2021 年底	2022 年底	2023 年 6 月底
短期债务	42.12	66.13	0.00	0.00
长期债务	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务	42.12	66.13	0.00	0.00
资产负债率 (%)	48.27	57.32	6.55	8.55
全部债务资本化比率 (%)	47.90	54.58	0.00	0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司利润主要来自股权投资业务形成的投资收益，上述收益易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等

因素影响，存在波动性。

表 10 公司盈利情况 (单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
营业总收入	0.00	0.01	0.02	0.01
营业成本	0.00	0.00	0.00	0.00
费用总额	1.48	1.96	2.43	-0.01
投资收益	-0.38	1.41	3.08	4.70
利润总额	-1.84	-0.51	0.66	4.63
营业利润率	--	14.73	88.49	-606.08
总资产收益率	-0.50	0.68	1.58	--
净资产收益率	-4.04	-1.96	0.17	--

资料来源：公司财务报告

公司主营业务为股权投资，收益实现主要体现为投资收益，暂无营业收入。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，主要来自财务费用（股东拆借款利息，未实际支付）的增加。

2020—2022 年，公司投资收益主要来自股权投资持有期间权益法核算收益等金融资产投资收益。受投资收益变化影响，2020—2022 年，公司利润总额由负转正。总体看，公司投资收益易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，存在波动性。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动增长，2022 年分别为 1.58% 和 0.17%。

2023 年 1—6 月，公司投资收益大幅增加，主要系处置部分奇安信股权确认投资收益 4.19 亿元，确认中电金信投资收益 0.12 亿元以及确认振华新材投资收益 0.20 亿元。

5. 现金流

2020—2022年,公司股权投资业务保持较大对外投资力度,资金来源均为股东资本金与拆借款。考虑到公司未来股权投资业务的持续开展,公司存在一定对外融资需求。

表 11 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-6 月
经营活动现金流入小计	0.06	0.09	0.14	0.98
经营活动现金流出小计	0.04	0.01	0.10	2.05
经营现金流量净额	0.01	0.08	0.04	-1.07
投资活动现金流入小计	0.05	3.88	5.91	21.62
投资活动现金流出小计	15.42	24.80	12.98	0.00
投资活动现金流量净额	-15.37	-20.92	-7.07	21.62
筹资活动前现金流量净额	-15.35	-20.84	-7.03	20.55
筹资活动现金流入小计	12.30	25.00	17.75	0.00
筹资活动现金流出小计	0.00	0.00	8.07	0.00
筹资活动现金流量净额	12.30	25.00	9.68	0.00
现金收入比 (%)	--	404.00	100.25	0.00

资料来源: 公司财务报告

经营活动方面, 2020—2022 年, 公司经营现金流规模很小, 流入主要为收到其他与经营活动有关的现金, 流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付的各项税费, 经营活动净现金流持续净流入。

投资活动方面, 2020—2022 年, 公司投资活动现金流入量持续上升, 2022 年主要为收回投资收到的现金 5.39 亿元和收到其他与投资活动有关的现金 5.82 亿元, 主要为收回中电海河基金部分初始投资额及收益返还。公司投资活动现金流出规模有所下降, 主要为对外投资支出的现金。2020—2022 年, 公司投资活动现金流量净额持续大规模净流出。

2020—2022 年, 公司筹资活动前现金流量净额为负, 存在资金缺口。

筹资活动方面, 2020—2022 年, 公司筹资活动现金流入波动下降, 主要为吸收投资收到的现金和收到其他与筹资活动有关的现金, 主要为中国电子给予公司的股东借款。公司筹资活动流出规模小。2020—2022 年, 公司筹资活动现金流量净额呈大额净流入。

2023 年 1—6 月, 公司收回投资收到的现金

大幅增加, 主要系处置股票、收到分红等, 筹资前现金净流入较充裕, 未开展筹资活动。

6. 偿债指标

2020 年以来, 公司长短期偿债指标均有所提升。截至 2022 年底公司尚无银行授信, 间接融资渠道有待拓宽。

表 12 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	19.32	12.76	281.84
	速动比率 (%)	19.32	12.76	281.84
	经营现金/流动负债 (%)	0.03	0.11	0.83
	经营现金/短期债务 (倍)	0.00	0.00	*
	现金类资产/短期债务 (倍)	0.19	0.14	*
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	-0.43	1.39	2.91
	全部债务/EBITDA (倍)	-96.89	47.72	0.00
	经营现金/全部债务 (倍)	0.00	0.00	*
	EBITDA/利息支出 (倍)	-0.31	0.73	1.29
	经营现金/利息支出 (倍)	0.01	0.04	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

从短期偿债指标看, 2020—2022 年末, 公司流动比率和速动比率随流动负债下降而波动上升。截至 2022 年底, 公司无短期债务, 短期偿债指标大幅上升。

从长期偿债指标看, 2020—2022 年, 公司 EBITDA 由负转正, EBITDA 对利息支出的保障能力有所提升。

截至 2022 年底, 公司未从国内银行及金融机构获得授信额度。

截至 2023 年 6 月底, 公司无对外担保。

7. 公司本部 (母公司) 财务分析

公司本部为股权投资业务经营主体之一, 利润总额主要来自投资收益, 所有者权益稳定性好, 盈利能力有待提升。

公司本部为公司股权投资业务经营主体之一。截至 2022 年底, 公司本部资产总额 162.59 亿元, 较上年底增长 34.45%。其中, 流动资产 14.15 亿元 (占 8.71%), 非流动资产 148.43 亿元 (占 91.29%)。从构成看, 流动资产主要由货币资金 (占 80.36%) 和交易性金融资产 (占

19.39%) 构成; 非流动资产主要由其他权益工具投资(占 46.88%)和长期股权投资(占 52.46%) 构成。截至 2022 年底, 公司本部货币资金为 11.37 亿元, 无受限。

截至 2022 年底, 公司本部所有者权益为 151.43 亿元, 较上年底增长 221.89%, 主要系股东借款转为实收资本所致。在所有者权益中, 实收资本为 118.23 亿元(占 78.07%)、资本公积合计 19.85 亿元(占 13.11%)、未分配利润合计 1.41 亿元(占-0.93%)。

截至 2022 年底, 公司本部负债总额 11.16 亿元, 较上年底大幅下降, 主要系应付中国电子借款转为实收资本所致。公司本部资产负债率为 6.86%, 较 2021 年底大幅下降。截至 2022 年底, 公司本部无债务。

2022 年, 公司本部无营业总收入, 利润总额 0.53 亿元, 投资收益为 3.04 亿元。

现金流方面, 2022 年, 公司本部经营活动现金流净额为 0.06 亿元, 投资活动现金流净额-20.96 亿元, 筹资活动现金流净额 25.00 亿元。

九、外部支持

公司控股股东实力强, 公司在股东体系内职能定位明确, 可获得股东在资本金注入、股权划转及资源协同等方面提供的大力支持。

1. 支持能力

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 2022 年底, 中国电子总资产 4216.21 亿元, 所有者权益合计 1579.12 亿元; 2022 年, 中国电子实现营业收入 2712.65 亿元, 利润总额 31.04 亿元。

2. 支持可能性

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, 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。

资金注入方面, 2022 年, 中国电子通过债转股及注资的方式增加公司实收资本 81.52 亿元, 公司注册资本由 40.00 亿元增至 121.52 亿元。

股权划转方面, 根据中国电子 2021 年《关于无偿划转成都中电熊猫显示科技有限公司股权的通知函》, 成都中电熊猫显示科技 7.425% 股权无偿划转至中电金投, 工商变更于 2022 年完成, 增加资本公积 16.00 亿元; 2021 年 6 月, 中国电子将持有的成都华微电子科技有限公司 2.5529% 的股权和贵州振华风光半导体有限公司 3.8949% 的股权无偿划转至公司, 工商变更于 2022 年完成, 分别增加资本公积 0.50 亿元和 0.67 亿元。2022 年 7 月, 根据《关于划转集团公司相关股权的通知》(中电资(2022) 316 号), 中国电子将持有的华能国际电力股份有限公司(600011.SH) 820.58 万股股票、申万宏源集团股份有限公司(000166.SZ) 7.8678 万股股票、国家集成电路产业投资基金股份有限公司 0.5% 股份, 国家集成电路产业投资基金二期股份有限公司 0.24% 股份, 中国国有企业混合所有制改革基金有限公司 0.7% 股份, 国家军民融合产业投资基金有限责任公司 0.98% 股份, 中电鑫泽(北京)投资管理有限责任公司 30% 股权, 盈富泰克创业投资有限公司 9.38% 股权, 北京可信华泰信息技术有限公司 11.38% 股权, 中电金融设备系统(深圳)有限公司 5% 股权划转给公司。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司债务结构存在一定影响, 集中兑付压力可控。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

截至 2022 年底公司无有息债务, 本期中期票据拟发行金额上限为 5 亿元, 发行后对公司现有

债务结构有一定影响。截至2022年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为6.55%、0.00%和0.00%，本期中期票据发行后上述指标将分别上升至9.21%、3.04%和3.04%。本期中期票据发行后，公司债务负担有所上升。

2. 本期中期票据偿还能力分析

公司经营活动现金流入规模小，对本期中期票据发行金额上限覆盖程度很低；公司所持上市公司股票市值对本期中期票据发行金额上限覆盖程度高；本期中期票据发行后，公司长期偿债指标有所下降。公司拟发行债券规模适中，集中兑付压力可控。

表 13 本期中期票据偿还能力测算

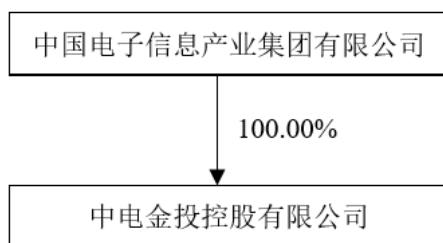
项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	5.00
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.71

注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十一、结论

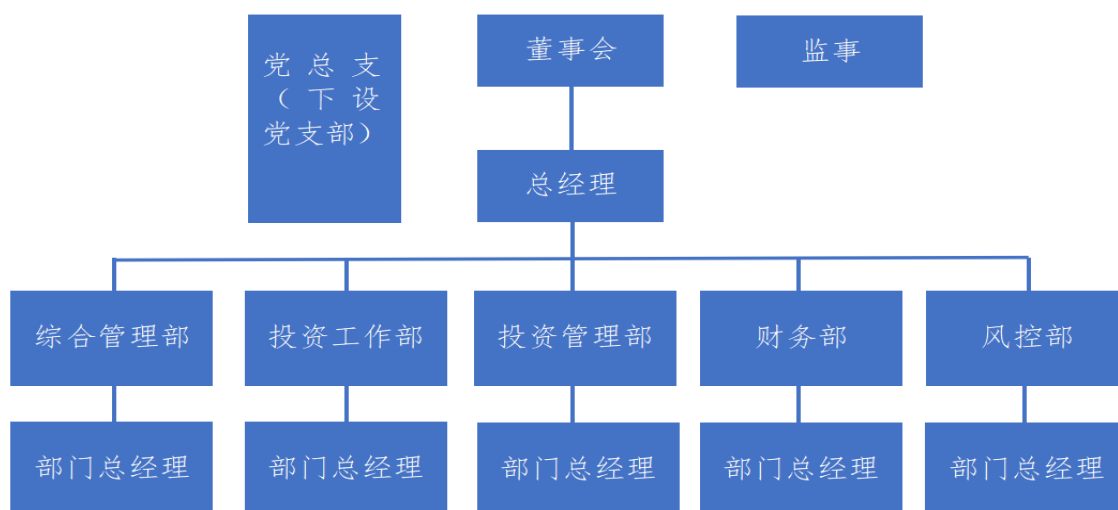
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 6 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 6 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年底公司主要子公司情况

子公司名称	实收资本 (亿元)	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
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：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.14	9.08	14.25	34.81
资产总额（亿元）	88.55	128.94	170.80	206.21
所有者权益（亿元）	45.81	55.03	159.62	188.57
短期债务（亿元）	42.12	66.13	0.00	0.00
长期债务（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务（亿元）	42.12	66.13	0.00	0.00
营业总收入（亿元）	0.00	0.01	0.02	0.01
利润总额（亿元）	-1.84	-0.51	0.66	4.63
EBITDA（亿元）	-0.43	1.39	2.91	--
经营性净现金流（亿元）	0.01	0.08	0.04	-1.07
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	0.00
现金收入比（%）	*	*	*	*
营业利润率（%）	*	*	*	-606.08
总资本收益率（%）	-0.50	0.68	1.58	--
净资产收益率（%）	-4.04	-1.96	0.17	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率（%）	47.90	54.58	0.00	0.00
资产负债率（%）	48.27	57.32	6.55	8.55
流动比率（%）	19.32	12.76	281.84	688.66
速动比率（%）	19.32	12.76	281.84	688.66
经营现金流动负债比（%）	0.03	0.11	0.83	--
现金短期债务比（倍）	0.19	0.14	*	*
EBITDA 利息倍数（倍）	-0.31	0.73	1.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	-96.89	47.72	0.00	--

注：1.2023 年半年度财务数据未经审计；2.其他应付款中的有息部分已计入短期债务和全部债务；3.*代表分母为零，--代表无数据或不涉及
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	8.12	8.98	14.12	34.67
资产总额 (亿元)	80.28	120.93	162.59	196.40
所有者权益 (亿元)	37.54	47.04	151.43	178.34
短期债务 (亿元)	42.12	66.13	0.00	0.00
长期债务 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务 (亿元)	42.12	66.13	0.00	0.00
营业总收入 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	-1.24	0.48	0.53	3.27
EBITDA (亿元)	-1.24	0.48	0.53	--
经营性净现金流 (亿元)	0.00	0.06	0.06	-1.07
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 (%)	-1.56	-0.08	0.10	--
净资产收益率 (%)	-3.31	-0.19	0.10	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00
全部债务资本化比率 (%)	52.87	58.43	0.00	0.00
资产负债率 (%)	53.24	61.10	6.86	9.19
流动比率 (%)	19.33	12.65	281.15	688.37
速动比率 (%)	19.33	12.65	281.15	688.37
经营现金流动负债比 (%)	-0.01	0.08	1.12	--
现金短期债务比 (倍)	0.19	0.14	*	*
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	-34.09	137.97	0.00	--

注：1.2023 年半年度财务数据未经审计；2.其他应付款中的有息部分已计入短期债务和全部债务；3.*代表分母为零，--代表无数据或不涉及
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

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 = $[(\text{本期} / \text{前 } n \text{ 年})^{1/(n-1)} - 1] \times 100\%$
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资产收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

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

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

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

联合资信评估股份有限公司关于中电金投控股有限公司 2024 年度第一期中期票据（科创票据） 的跟踪评级安排

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

中电金投控股有限公司（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。