

中电科投资控股有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

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〔2025〕7006号

联合资信评估股份有限公司通过对中电科投资控股有限公司主体的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持中电科投资控股有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月三十日

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科投资控股有限公司（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、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2025 年 12 月 9 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、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论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。



中电科投资控股有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
中电科投资控股有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/30

主体概况

中电科投资控股有限公司（以下简称“公司”）成立于 2014 年，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本及实收资本为 50.00 亿元，控股股东为中国电子科技集团有限公司（以下简称“中电科集团”），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”）；公司主营投资业务，包括直接投资（金融证券投资和产业投资）和基金投资，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为股权投资企业。

评级观点

跟踪期内，公司仍为中电科集团下属唯一从事投资业务的专业平台公司，在中电科集团体系内重要性高；公司管理水平及法人治理无重大变化。经营方面，公司仍围绕中电科集团内部及其上下游的相关产业开展投资业务，直投业务项目储备丰富，部分投资标的以原始投资成本入账，未来可释放的利润空间大；2024 年，公司投资业务新增投资规模不大，实现的投资收益同比有所增长，但需关注其易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营及公司退出节奏等因素影响而存在波动风险。财务方面，公司整体资产质量及流动性良好，盈利能力极强；债务负担很轻，偿债指标表现良好，财务风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司为中电科集团下辖唯一从事投资业务的专业平台公司，能够持续获得股东支持。

评级展望

未来，随着公司各项业务持续推进以及投资项目效益逐步释放，公司竞争实力有望进一步增强。

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：公司财务指标显著弱化等。

优势

- **股东实力极强，公司获得的股东支持力度大。**公司控股股东中电科集团作为大型国有骨干企业和电子信息行业的核心企业，在技术研发、行业地位和经营规模等方面具备显著竞争优势，综合竞争实力极强。基于公司的职能定位，公司能够持续获得股东支持。截至 2025 年 3 月末，公司本部直接持有的来自于控股股东无偿划转的上市公司股权市值规模合计约 131 亿元，期末持有成本为 25.29 亿元，无质押。

■

公司所持股权资产优质，有效提升资产流动性。公司本部直接持有的杭州海康威视数字技术股份有限公司（股票简称“海康威视”，证券代码 002415.SZ）、河北中瓷电子科技股份有限公司（股票简称“中瓷电子”，证券代码 003031.SZ）、中电科数字技术股份有限公司（股票简称“电科数字”，证券代码 600850.SH）等优质上市公司股权市值规模大，部分投资标的以原始投资成本入账，未来可释放利润空间大。截至 2025 年 3 月末，公司本部直接持有主要上市公司股权参考市值为 169.51 亿元，且均无质押，有效提升了整体资产流动性。

关注

- **投资业务存在波动风险。**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、被投项目运营以及公司退出节奏等因素影响，存在波动性。

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	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	1
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	1
			现金流量	1
		资本结构		1
		偿债能力		1
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				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：公司指示评级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：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

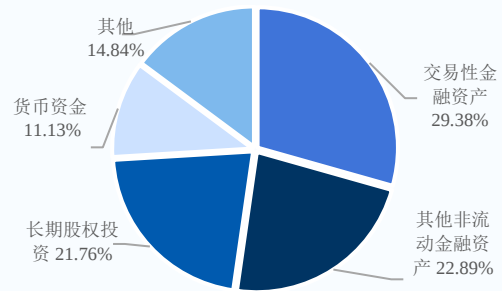
合并口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	85.71	97.97	89.76
资产总额（亿元）	214.42	241.85	246.83
所有者权益（亿元）	161.30	171.38	175.31
短期债务（亿元）	5.60	2.91	1.91
长期债务（亿元）	31.37	40.92	42.50
全部债务（亿元）	36.97	43.84	44.40
营业总收入（亿元）	3.10	0.93	0.77
投资收益（亿元）	15.48	18.18	1.29
公允价值变动收益（亿元）	9.02	7.02	2.45
利润总额（亿元）	22.55	24.14	4.00
EBITDA（亿元）	24.23	25.49	--
经营性净现金流（亿元）	-4.51	-0.06	-4.07
投资性净现金流（亿元）	18.19	16.78	-4.60
营业利润率（%）	25.18	72.65	93.04
净资产收益率（%）	11.85	11.88	--
资产负债率（%）	24.77	29.14	28.98
全部债务资本化比率（%）	18.65	20.37	20.21
流动比率（%）	555.77	483.04	491.84
现金短期债务比（倍）	15.29	33.63	47.07
EBITDA 利息倍数（倍）	19.95	23.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.53	1.72	--

公司本部口径			
项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	232.61	225.21	229.91
所有者权益（亿元）	188.05	161.09	164.59
全部债务（亿元）	30.07	38.70	39.45
营业总收入（亿元）	0.09	0.13	0.09
投资收益（亿元）	15.00	17.92	1.27
利润总额（亿元）	21.52	22.14	3.40
资产负债率（%）	19.16	28.47	28.41
全部债务资本化比率（%）	13.79	19.37	19.33
流动比率（%）	543.00	440.60	447.90

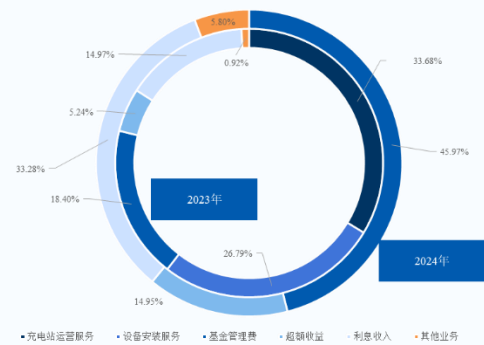
注：1.2025 年一季度财务报表未经审计；2.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币

资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

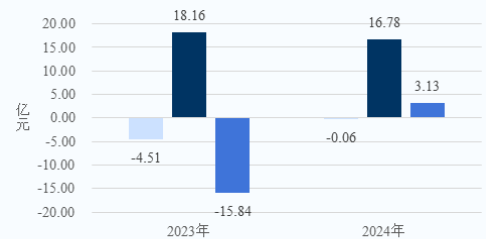
2024 年末公司资产构成



2023—2024 年公司收入构成情况

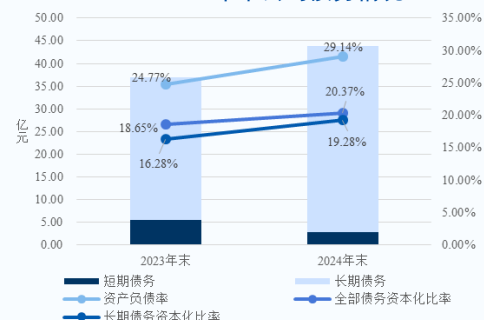


2023—2024 年公司现金流情况



经营活动现金流量净额 投资活动现金流量净额 筹资活动现金流量净额

2023—2024 年末公司债务情况



评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2024/12/10	孔祥一 李上	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业信用评级模型（打分表）V4.0.202402	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：孔祥一 kongxy@lhratings.com

项目组成员：李 上 lishang@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”）关于中电科投资控股有限公司（以下简称“公司”）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 2014 年 4 月，是中国电子科技集团有限公司（以下简称“中电科集团”）的全资子公司，初始注册资本为 10.00 亿元。后经多次增资，截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，中电科集团持有公司 100% 股权，为公司控股股东，国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）为公司实际控制人。

公司主营业务包括直接投资（金融证券投资和产业投资）和基金投资，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2025 年 3 月末，公司下设投资中心、风险管理部（投后管理部）、财务部等多个职能部门（见附件 1-2）

截至 2024 年末，公司合并资产总额 241.85 亿元，所有者权益 171.38 亿元（含少数股东权益 5.98 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 0.93 亿元，利润总额 24.14 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司合并资产总额 246.83 亿元，所有者权益 175.31 亿元（含少数股东权益 6.19 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.77 亿元，利润总额 4.00 亿元。

公司注册地址：北京市石景山区金府路 30 号院 2 号楼 7 层；法定代表人：靳彦彬。

三、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见 [《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》](#)。

四、行业分析

受复杂的外部环境影响，2024 年中国股权投资市场整体延续下行态势，但各项运营指标降幅同比有所收窄。募资端国资 LP 仍是最主要出资方，投资端在调整中呈现出结构优化的趋势，资金与资源进一步向优质项目倾斜，半导体及电子设备领域投资热度依旧领先，人工智能领域受资本青睐。受 IPO 节奏仍未放松影响，处于延长期的基金规模持续增长，短期内仍面临较大的退出压力。股权投资在当前经济发阶段中扮演的角色愈发重要，随着各项政策的出台，股权投资行业也将在热点行业、参与主体、退出方式等方面迎来变化。2025 年一季度，中国股权投资市场募资端表现出较强韧性，投资端热度有所回升，但退出端仍处于低位运行。预计全年行业募资端和投资端表现将有所回升，但退出情况及盈利水平仍有待观察。完整版行业分析详见 [《股权投资行业 2025 半年度总结及展望》](#)。

五、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司作为中电科集团下属唯一从事投资业务的专业平台公司的定位未发生变化，投资领域围绕中电科集团内部及其上下游的相关产业，保持了较好的规模优势；公司核心管理人员整体素质较高，管理经验丰富。

跟踪期内，公司实收资本、控股股东和实际控制人未发生变化。

跟踪期内，公司仍为中电科集团下属唯一从事投资业务的专业平台公司，现阶段主要投资中电科集团内部及其上下游的相关产业，依托中电科集团的产业影响力，公司投资项目资源充足。

截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益 164.59 亿元，其中实收资本 50.00 亿元。跟踪期内，公司（合并口径）投资组合规模小幅波动，截至 2025 年 3 月末为 227.77 亿元，保持了较好的规模优势。公司自中电科集团承接了较大规模的上市公司股权，截至 2025 年 3 月末，公司本部直接持有主要上市公司股权市值合计约 169 亿元且均无质押（其中包括无偿划入的 9 家上市公司市值约为 131 亿元，期末持有成本为 25.29 亿元），对公司资产流动性及未来利润释放形成重要保障。

核心管理人员方面，跟踪期内，公司部分董事和高级管理人员发生变动。截至 2025 年 3 月末，公司主要高级管理人员（董事长、总经理、财务负责人）均具备硕士及以上学历，管理经验丰富。

信用记录方面，根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：9111000071783888XG），截至 2025 年 7 月 14 日，公司本部无不良信贷信息记录。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 2025 年 7 月 22 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司法人治理结构和重要管理制度未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

2024 年，受合并范围变化影响，公司营业总收入大幅下降；受益于直接投资业务产生的投资收益同比增加，公司投资收益同比有所增长。

公司直接投资产生的收入主要体现为投资收益和公允价值变动损益；基金投资产生的收入主要体现为基金管理费收入和投资收益。2024 年，公司营业总收入同比下降明显，除受到普天新能源有限责任公司（以下简称“普天新能源”）¹因股权转让不再纳入合并范围影响外，公司基金管理费收入和超额收益、融资租赁业务收入亦有不同程度的下滑。投资收益为公司利润的核心来源，2024 年，公司直接投资产生的投资收益同比增长 30.50%，带动公司投资收益同比增长 17.45%。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 0.77 亿元，同比增幅明显，其中超额收益 0.58 亿元，为当期营业总收入的主要来源；投资收益 1.29 元，同比增长 23.66%。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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
充电站运营服务	10444.16	33.68%	16.14%	--	--	--	--	--	--
设备安装服务	8305.03	26.79%	21.08%	--	--	--	--	--	--
基金管理费	5705.70	18.40%	100.00%	4296.11	45.97%	100.00%	1076.85	13.95%	100.00%

¹ 2023 年 9 月，普天新能源股权由中国石油天然气股份有限公司受让，2023 年 10 月，普天新能源不再纳入公司合并报表范围。

超额收益	1624.93	5.24%	100.00%	1397.54	14.95%	100.00%	5811.32	75.30%	100.00%
利息收入（融资租赁业务）	4641.94	14.97%	42.69%	3110.60	33.28%	49.51%	644.34	8.35%	45.47%
产权经纪服务收入	172.17	0.56%	100.00%	158.86	1.70%	100.00%	92.09	1.19%	100.00%
手续费收入（融资租赁业务）	49.80	0.16%	100.00%	10.18	0.11%	100.00%	--		--
其他	61.71	0.20%	-1109.33%	373.04	3.99%	-63.81%	93.26	1.21%	-48.57%
合计	31005.43	100.00%	27.95%	9346.33	100.00%	76.66%	7717.86	100.00%	93.65%

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 2 • 公司投资资产分布情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
直接投资	108.26	57.24%	120.62	60.61%	130.50	62.43%
产业投资	35.74	18.90%	42.30	21.25%	42.21	20.19%
金融证券投资	72.52	38.34%	78.32	39.35%	88.29	42.24%
基金投资	80.87	42.76%	78.40	39.39%	78.52	37.57%
合计	189.13	100.00%	199.02	100.00%	209.02	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 3 • 公司投资收益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
直接投资	11.18	72.22%	14.59	80.25%	0.47	36.43%
产业投资	4.55	29.39%	0.89	4.90%	-0.12	--
金融证券投资	6.63	42.83%	13.70	75.36%	0.59	45.74%
基金投资	4.51	29.13%	3.59	19.75%	0.82	63.57%
其他	-0.21	-1.36%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
合计	15.48	100.00%	18.18	100.00%	1.29	100.00%

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）直投业务—产业投资

公司产业投资标的以中电科集团内非上市企业为主，投资领域明确。跟踪期内，公司产业投资业务新增投资规模不大，在管项目数量和规模保持增长，项目储备丰富，2024 年和 2025 年一季度无项目退出。

公司产业投资主要围绕中电科集团内部及其产业链上下游，通过自有资金以股权投资的方式投资目标企业，支持中电科集团的产业发展，同时通过市场化退出渠道获取资本回报，经营主体为公司本部，投资方向仍以半导体、电子模组及智能装备、信息服务、网络及安全等领域为主；相关资产主要计入“其他非流动金融资产”（以公允价值计量）或“长期股权投资科目”科目。2024 年和 2025 年 1—3 月，公司产业投资业务新增投资规模不大，新增投资项目包括中国航发商用航空发动机有限责任公司、重庆胜普电子有限公司等；截至 2025 年 3 月末，存量产业投资项目 36 个，投资金额为 36.42 亿元，其中涉及中电科集团内投资项目 28 个。

图表 4 • 公司产业投资概况（单位：个、亿元）

时间	在管投资项目数量	实际截至期末累计投资金额	新增项目数量	新增项目实际投资金额
2025 年 1—3 月	36	36.42	1	0.45
2024 年	35	35.97	2	2.63
2023 年	33	33.34	3	1.80

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 5 • 截至 2025 年 3 月末公司产业投资重点项目情况（单位：万元）

被投资企业名称	持股比例	投资成本	2025 年 3 月底账面余额	2024 年度投资收益	2025 年 1—3 月投资收益
中电科半导体材料有限公司	37.06%	91873.57	113671.88	2,497.58	-422.71
重庆吉芯科技有限公司	33.33%	15000.00	33650.12	6,902.69	-457.08
中电科芯片技术股份有限公司	12.29%	71123.79	82915.31	817.19	208.17
山西烁科晶体有限公司	27.11%	25956.66	30995.65	922.22	-214.92
中电科思仪科技股份有限公司	8.72%	17766.67	59009.72	979.52	0

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

截至 2025 年 3 月末，公司产业投资业务累计投资项目 55 个，累计投资 59.15 亿元，累计退出项目 21 个。退出项目中，共有 12 个为非无偿划转退出项目，即公司为获取投资收益，通过股权转让、股权置换等方式主动退出，该部分股权投资金额合计为 4.42 亿元，退出项目回收金额为 11.68 亿元，投资收益为 6.52 亿元，投资收益率水平良好。2024 年和 2025 年一季度，公司产业投资业务无项目退出。2024 年，公司产业投资业务实现投资收益 0.89 亿元；2025 年 1—3 月，公司产业投资业务实现投资收益-0.12 亿元。

截至 2025 年 3 月末，公司产业投资项目主要在投后跟踪、推动融资和推动上市阶段。其中，计划退出项目 2 个，项目金额较小；已上市项目 4 个，投资金额 9.36 亿元。

图表 6 • 截至 2025 年 3 月末公司产业投资项目阶段分布（单位：万元、个）

项目状态	项目个数	占比	投资金额	占比
计划退出	2	5.56%	513.00	0.14%
投后跟踪	12	33.33%	66629	18.30%
推动融资	9	25.00%	5,007	14.01%
推动上市	9	25.00%	152405	41.85%
已上市	4	11.11%	93637	25.71%
合计	36	100.00%	364190	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

（3）直投业务—金融证券投资

公司金融证券投资业务投资标的主要为中电科集团控股的上市公司，投资标的市值高且均无质押，部分项目以原始投资成本入账，未来可释放的利润空间大。2024 年，金融证券投资业务产生的投资收益同比大幅增长，但需关注标的估值及投资收益易受外部经济环境、资本市场行情及公司减持节奏影响而存在波动的风险。

公司金融投资业务板块包括证券投资、固定收益类投资、财务顾问、产权经纪和融资租赁五个子板块，并以证券投资为主。2024 年，公司金融证券投资业务实现投资收益 13.70 亿元，同比增长 106.64%，主要系当期处置股权产生的投资收益规模增加所致。

跟踪期内，公司证券投资业务仍主要围绕中电科集团控股的上市公司，通过对其进行二级市场投资、定向增发投资与管理等方式开展，盈利来源包括上市公司分红和处置股票利得；其中公司持有的控股股东无偿划转的上市公司股权均按原始投资成本入账，计入“长期股权投资”科目，账面价值远低于市值规模，未来可释放的利润空间大，其他标的资产主要计入“其他非流动金融资产”科目，以公允价值计量。除无偿划转股权外，2024 年和 2025 年 1—3 月，公司证券投资业务分别完成对外投资 5.39 亿元和 6.06 亿元，资金来源以资本金为主。截至 2025 年 3 月末，公司证券投资业务项目储备较丰富，持股比例对应的市值合计 169.51 亿元，均无质押。

2024 年，公司证券投资的收益包含处置类收益 8.88 亿元、分红收益 0.59 亿元、权益法确认的投资收益 4.22 亿元，主要来自国睿科技（6.48 亿）、海康威视（3.12 亿元）等标的的贡献；2025 年一季度，投资收益主要由处置类收益 0.06 亿元和权益法确认的投资收益 0.52 亿元构成，主要来自海康威视（0.44 亿元）和华阳集团（0.06 亿元）等标的的贡献。

图表 7 • 截至 2025 年 3 月末公司证券投资业务标的情况

序号	标的简称	持股比例	投资金额（亿元）	持股比例对应的市值（亿元）	2024 年度投资收益（万元）
1	海康威视	2.69%	6.78	76.25	31,205.24

2	电科网安	3.51%	6.14	4.82	7,565.61
3	太极股份	1.57%	0.82	2.43	93.59
4	国睿科技	3.59%	2.08	9.09	64,819.31
5	四创电子	3.31%	1.61	1.82	-383.81
6	电科数字	10.69%	3.53	17.87	5,682.90
7	普天科技	3.52%	3.38	5.21	55.08
8	天奥电子	1.59%	0.03	1.04	9,783.40
9	中瓷电子	6.29%	0.92	12.98	3,441.91
10	凤凰光学	2.14%	0.69	1.22	0
11	国博电子	3.37%	2.05	10.64	906.35
12	电科芯片	13.06%	7.63	19.51	817.19
13	绿盟科技	1.63%	1.57	0.97	-636.64
14	格尔软件	1.15%	0.55	0.38	16.33
15	高凌信息	2.93%	1.40	0.63	54.05
16	华阳集团	1.03%	1.95	1.91	225.62
17	艾罗能源	0.54%	0.44	0.45	63.07
18	华强科技	0.66%	0.80	0.4	5.40
19	萤石网络	0.62%	1.80	1.89	-0.58

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司固定收益投资业务投资标的主要包括债券、信托计划、资管计划、基金、银行理财等金融产品。截至 2025 年 3 月末，公司固定收益类投资整体规模较小，投资产生的收益有限。

图表 8 • 公司资产管理产品情况

项目	2024 年底余额（元）	2025 年 3 月底余额（元）
博时基金科赢 1 号单一资产管理计划	168,737,083.19	174,777,315.89
汇添富基金添富牛 242 号单一资产管理计划	54,686,730.74	59,214,012.53
易方达基金颐兴单一资产管理计划	89,300,705.79	89,831,565.60
嘉实基金-科汇 1 号单一资产管理计划	272,990,064.89	276,971,895.72
南方基金晟科 1 号单一资产管理计划	281,839,442.84	292,171,290.68
富国基金逸享 29 号单一资产管理计划	157,894,525.93	167,000,099.65
华夏基金华科 1 号单一资产管理计划	138,509,587.17	142,782,601.42
广发资管长昇 6 号单一资产管理计划	288,234,312.28	295,481,155.81
中信建投定享财富贵宾 3 号单一资产管理计划	302,723,360.13	332,700,000.00
国君资管 3417 单一资产管理计划	301,959,147.42	313,027,724.14
合计	2,056,874,960.38	2,143,957,661.44

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

根据公司战略，未来将不再开展融资租赁业务，现有收入来自存量业务。2024 年及 2025 年一季度，融资租赁业务利息收入大幅减少。截至 2025 年 3 月末，融资租赁公司租赁资产余额 8.26 亿元，较 2024 年 9 月末减少 0.58 亿元；累计逾期金额 5725.95 万元，较 2024 年 9 月末增加 2007.18 万元；计提减值准备 650.88 万元，较 2024 年 9 月末变化不大。

（4）基金业务

跟踪期内，公司在管基金规模未发生变化，仍有部分认缴份额待出资；随着部分基金已进入退出期，公司基金管理费收入有所下降，2025 年一季度，超额收益增长明显；基金业务投资收益有所下滑。

公司为中电科集团内唯一的基金管理运作平台，由下属控股子公司、合营公司及联营公司通过发起设立或参与各类股权投资基金募集社会资金，公司基金业务主要投向基础软件核工业软件、集成电路和先进制造等领域。

跟踪期内，公司在管基金数量和规模未发生变化，截至 2025 年 3 月末，公司共发起设立或参与基金 5 支，基金认缴规模 118.15 亿元（公司认缴 22.68 亿元），实缴规模 68.76 亿元（公司实缴 12.52 亿元），已累计投资项目 85 个，累计投资金额 57.19 亿元，累计回收金额 17.96 亿元，累计实现投资收益 1.69 亿元。中电科核心技术研发股权投资基金（北京）合伙企业（有限合伙）（以下简称“研投基金”）为公司主要在管基金之一，成立于 2020 年 3 月末，基金总规模 500 亿元，首期规模 100 亿元，主要投向核心器件及装备、人工智能、大数据、网络安全等领域，主要投资 PE 阶段的项目；截至 2025 年 3 月末，研投基金已实缴 43.765 亿元，公司认缴 20.00 亿元，公司实缴 9.84 亿元。从基金对外投资的行业分布来看，截至 2025 年 3 月末，基础软件和工业软件、集成电路和先进制造的额投资金额占比分列前三位。

2024 年和 2025 年一季度，公司实现管理费收入和超额收益合计分别为 0.57 亿元和 0.69 亿元，其中管理费收入因部分基金进入退出期后费率降低而下降，超额收益因项目退出而增加。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月末公司及参股公司发起设立基金情况（单位：亿元）

存续主导基金	成立时间	认缴规模	实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	管理费率	基金管理人
研投基金	2020 年 3 月	93.15	43.765	20.00	9.84	实缴计提，投资期 1.2%，退出期 1%	中电科网信私募基金管理有限公司（以下简称“网信基金”，公司持股 100%）
合肥中电科国元产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2016 年 7 月	13.20	13.20	1.50	1.50	实缴计提，2%	中电科国元（北京）产业投资基金管理有限公司（以下简称“国元基金”，公司间接持股 55%）
合肥中电科国元直投壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	2020 年 9 月	0.33	0.33	-	-	实缴计提，投资期 2%，退出期 1%	国元基金
中电科（成都）网络安全股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017 年 4 月	10.05	10.05	1.00	1.00	实缴计提，0.65%	中电科（成都）股权投资基金管理有限公司（网信基金的子公司）
中电科国投（天津）创业投资合伙企业（有限合伙）	2017 年 6 月	1.414	1.414	0.175	0.175	认缴计提，投资期 2.44%，退出期 1.2%	北京科电创业投资管理有限公司（网信基金的子公司）
合计	--	118.14	68.76	22.68	12.52	--	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，公司还作为 LP 参股基金 6 支，除 4 支由中电科集团无偿划入的基金外，还包括中电电子信息产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）和杭州海康股权投资基金合伙企业（有限合伙），截至 2025 年 3 月末，公司认缴 101.38 亿元，实缴 68.45 亿元。

2024 年和 2025 年一季度，公司基金投资收益分别为 3.59 亿元和 0.82 亿元，其中退出收益分别为 0.87 亿元和 0.06 亿元，分红收益分别为 2.24 亿元和 0.79 亿元，权益法收益分别为 0.48 亿元和-0.03 亿元。

2 未来发展

公司未来将围绕中电科集团战略方向，重点发展两大主业，发展思路明确，目标清晰，可行性强。

未来，公司将结合中电科集团发展战略，优化资本布局，以提升其产业核心竞争力，提高其资本运营效率和效益为使命，重点发展公司的两大主业。

直接投资方面，公司将聚焦“支撑集团”和“自主经营”两项职能，坚持战略导向、问题导向、务实导向，围绕中电科集团“一巩固三做强”，围绕其产业发展和科技创新优化投资布局，面向中电科集团全面开展投行服务，构建基于其产业优势的投后管理机制，并通过多元化、市场化退出渠道获得丰厚产业资本回报。通过直接投资有效支撑中电科集团发展优势产业，服务科技自立自强和培育专业领军企业。同时，公司通过市场化公开操作盘活上市公司存量股权和开展直接投资，加快实现中电科集团资本形态转换和布局优化，有效改善资产流动性并获取长期稳定收益，为增量投资持续开展提供现金流入，有效反哺产业发展。

基金投资方面，公司将全面实施电科系基金统筹管理，持续提升基金运作的规范化水平和管理效率，紧扣中电科集团战略发展，逐步布局以网信基金为龙头的电科系基金群，形成电子信息行业头部基金品牌影响力，贡献可持续的现金流入及利润，成为公司新的利润增长点。

（四）风险管理

跟踪期内，公司制定和修订了多项管理制度。

跟踪期内，公司制定并修订了《中电科投资控股有限公司投资管理基本制度（试行）》，并制定了《中电科投资控股有限公司金融证券投资实施细则（试行）》《中电科投资控股有限公司股权投资实施细则》等细则。

金融证券投资业务方面：公司董事会是授权决策范围内金融证券投资业务的最高决策机构，总经理办公会负责审议金融证券投资业务的总体工作事项，投资业务部门是公司金融证券投资业务的归口管理部门和执行部门，风险管理部门是金融证券投资风险评估部门，投后管理部门是金融证券项目制直接投资项目的投后管理部门。在投资决策方面，对于项目制投资，投资方案经公司党委会前置审议并形成明确意见后，由总经理办公会审议，并提交公司董事会决策；中电科集团年度投资计划外的金融证券投资及处置，以及授权范围外项目的投资及处置，经公司党委会前置审议并形成明确意见后，由公司总经理办公会审议，提交公司董事会审议通过后，进一步报中电科集团决策实施。在投后管理方面，当金融投资业务发生重大风险事项时，投资业务部门应 5 个工作日内形成处理意见。若不涉及处置或延期等资产变动事项，投资业务部门应组织投后管理部门、风险管理部门、财务部门编制重大投后风险事项处理报告呈报公司总经理办公会；若涉及资产变动事项，则由投资业务部门编制相关方案，会签有关部门并报送有权决策机构审议，根据审议结论开展后续工作。处理报告或处理方案提交审议后，投后管理部门 6 个月内对同一事项不再进行重复预警。在风险防范方面，公司在开展金融证券投资业务时，应执行严格的联合控制制度，坚持前、中、后台职责和人员分离原则，交易人员、风险管理人员、财务审计人员不得相互兼任，做到决策、交易执行、账户管理、财务核算、日常监控环节相互独立、相互制衡。

股权投资业务方面：公司总经理办公会（以下简称“总办会”）按照公司章程及有关规定对投资及退出项目进行立项和决策审议，公司董事会审议公司年度投资及退出计划，并根据公司相关制度文件规定的权限对投资及退出项目进行决策；投资业务部门及公司其他部门依据部门职责分工履行相应职责。投资决策方面，总办会对于投资项目进行审议，审议通过后，提交公司董事会审议；公司董事会权限范围内的投资项目，董事会审议通过后，报中电科集团备案并实施；超过公司董事会权限范围的投资项目，董事会审议通过后，报中电科集团决策，获批后实施。

（五）财务方面

公司提供了 2024 年财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

截至 2024 年末，公司纳入合并范围的子公司 6 家，较 2023 年增加中电科（成都）股权投资基金管理有限公司；2025 年一季度公司合并范围较 2024 年无变化。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产总额保持增长，构成以投资资产为主。考虑到公司投资标的多与中电科集团主业相关，所持上市公司股权市值规模较大且均无质押，整体资产质量及流动性良好。

公司资产主要由投资资产以及货币资金构成，符合行业特征。截至 2024 年末，公司资产总额较上年末增长 12.79%。其中，交易性金融资产较上年末下降 9.66%，主要由金融证券投资业务标的及参股基金份额构成；长期股权投资较上年末基本持平，其中权益法下确认投资收益和发放现金股利或利润分别为 5.41 亿元和 3.83 亿元，分别同比下降 24.51%和同比增长 83.78%；其他权益工具投资较上年末下降 10.35%，主要系处置部分金融投资以及公允价值下降所致，本期确认股利收入 0.38 亿元；其他非流动金融资产较上年末增长 65.77%，主要系新增投资所致。截至 2024 年末，公司货币资金较上年末大幅增长 281.49%，主要系融资增加所致，其中受限货币资金 59.94 万元。截至 2025 年 3 月末，公司资产总额及结构较 2024 年末变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产 1.51 亿元，包含货币资金 59.94 万元和长期应收款质押 1.50 亿元。

图表 10 • 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	92.98	43.36%	103.79	42.91%	100.10	40.55%
货币资金	7.05	7.59%	26.91	25.93%	18.52	18.50%
交易性金融资产	78.65	84.59%	71.06	68.46%	71.24	71.17%
非流动资产	121.44	56.64%	138.06	57.09%	146.74	59.45%

长期股权投资	53.56	44.10%	52.64	38.12%	54.91	37.42%
其他权益工具投资	22.94	18.89%	20.57	14.90%	21.44	14.61%
其他非流动金融资产	33.40	27.50%	55.37	40.10%	61.52	41.93%
资产总计	214.42	100.00%	241.85	100.00%	246.83	100.00%

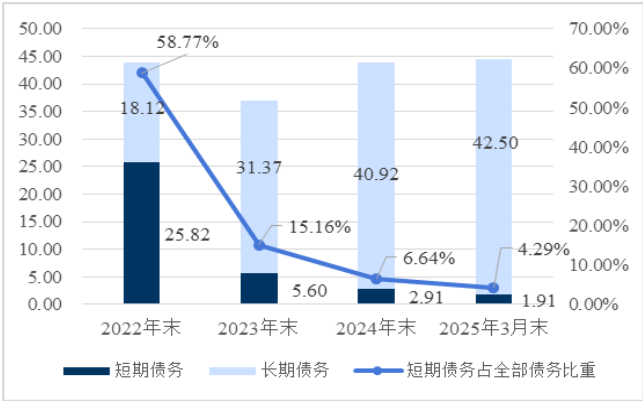
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，权益稳定性良好；公司有息债务规模有所增长，债务期限结构有所优化，债务负担很轻。

截至 2024 年末，公司所有者权益 171.38 亿元，较上年底增长 6.25%，主要系未分配利润增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 96.51%，少数股东权益占比为 3.49%。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 29.18%、49.79%、-2.86%和 16.07%。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模随未分配利润积累进一步增长。公司所有者权益结构稳定性良好。

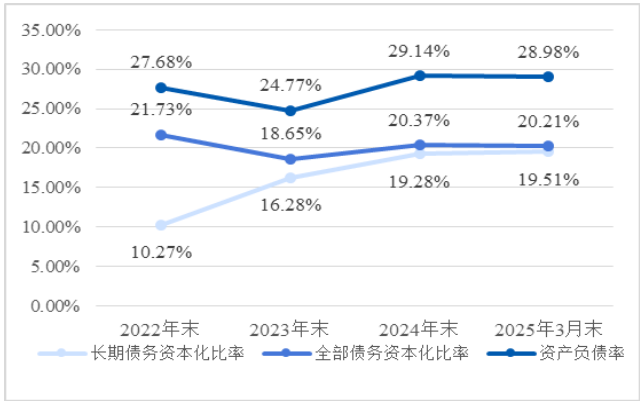
截至 2024 年末，公司负债规模较上年末增长 32.68%，主要系融资规模增加及应付股东分红累计所致，结构仍以非流动负债为主。跟踪期内，公司有息债务规模有所增长，结构有所调整。截至 2024 年末，公司全部债务较上年底增长 18.57%，其中短期债务占比由 2023 年末的 15.16%下降至 6.64%。从债务指标来看，截至 2024 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别提高 4.37 个百分点、1.72 个百分点和 3.00 个百分点。截至 2025 年 3 月末，公司有息债务规模和上述指标均较 2024 年末变化不大。公司债务负担很轻。

图表 11 • 公司有息债务构成情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 12 • 公司有息债务指标情况



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年，公司利润总额同比有所增长，盈利能力强，但仍需关注投资业务相关收益易受外部经济环境、资本市场行情及公司减持节奏影响而存在波动风险。

2024 年，公司营业总收入和营业成本分别同比下降 69.86%和 90.23%，主要系普天新能源整体转让不再纳入合并范围所致；公司费用总额同比变化不大。受资本市场波动影响，公司当年公允价值变动收益同比下降 22.13%；投资收益同比增长 17.45%，主要来自权益法核算的长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益和交易性金融资产持有期间的投资收益。综合上述因素，2024 年公司利润总额同比增长 7.03%。2025 年一季度，公司利润总额为 4.00 亿元，同比增长 2.35%，其中公允价值变动收益和投资收益分别为 2.54 亿元和 1.29 亿元。盈利指标方面，2024 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比变化不大。

图表 13 •公司盈利情况

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	3.10	0.93
营业成本	2.23	0.22
期间费用	2.87	2.26
公允价值变动收益	9.02	7.03
投资收益	15.48	18.18
利润总额	22.55	24.14
净利润	19.11	20.37
总资本收益率	10.25%	9.98%
净资产收益率	11.85%	11.88%

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

图表 14 •公司投资收益构成情况

项目	2023 年	2024 年
权益法核算的长期股权投资收益	7.17	5.41
处置长期股权投资产生的投资收益	3.91	8.01
交易性金融资产持有期间的投资收益	1.93	3.20
处置交易性金融资产取得的投资收益	2.41	1.14
其他权益工具投资持有期间的投资收益	--	0.38
债权投资持有期间的投资收益	0.06	0.03
合计	15.48	18.18

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2024 年，公司经营活动现金净流出规模同比明显收窄，投资活动现金净流入规模同比有所下降，筹资活动现金由上年的净流出转为净流入。考虑到公司对参股基金持续出资及拓展直投业务规模，外部融资需求持续存在。

经营活动方面，2024 年，公司经营活动现金流入量和流出量分别同比下降 37.14%和 65.34%，经营活动现金净流出规模同比明显收窄。投资活动方面，2024 年，公司投资活动现金流入量和流出量均有所回落，分别同比下降 54.67%和 77.89%，投资活动现金流量净额同比下降 7.60%。筹资活动方面，2024 年，公司筹资活动现金流入同比下降 19.16%；因偿还债务规模减少，筹资活动现金流出量同比下降 58.12%；筹资活动现金流由上年的净流出转变为净流入。

2025 年一季度，公司经营活动现金流量净额为-4.07 亿元，投资活动现金流量净额为-4.60 亿元，筹资活动现金流量净额为 0.29 亿元。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	5.34	3.36	0.90
经营活动现金流出小计	9.85	3.41	4.98
经营现金流量净额	-4.51	-0.06	-4.07
投资活动现金流入小计	54.97	24.92	6.54
投资活动现金流出小计	36.81	8.14	11.15
投资活动现金流量净额	18.16	16.78	-4.60
筹资活动前现金流量净额	13.65	16.72	-8.68
筹资活动现金流入小计	25.05	20.25	0.65
筹资活动现金流出小计	40.89	17.12	0.36
筹资活动现金流量净额	-15.84	3.13	0.29
现金及现金等价物净增加额	-2.19	19.85	-8.38

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

公司短期偿债指标提升明显，长期偿债指标虽有所弱化但整体保持良好水平，融资渠道畅通，实际偿债能力极强。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	现金短期债务比（倍）	15.29	33.63
	投资活动现金流量净额/短期债务（倍）	3.24	5.76
长期偿债指标	投资组合规模/全部债务（倍）	5.31	5.17
	取得投资收益收到的现金/利息支出（倍）	10.74	6.31

注：投资组合规模=货币资金+交易性金融资产+长期股权投资+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他调整项

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

短期偿债指标方面，受益于现金类资产充沛以及短期债务规模下降，公司短期偿债指标表现提升明显。截至 2025 年 3 月末，公司合并口径从国内各家银行及金融机构获得的授信额度为 125.65 亿元，未使用 96.45 亿元，间接融资渠道畅通，同时考虑公司股东实力极强，公司短期偿债能力极强。

长期偿债指标方面，2024 年/末，公司投资组合规模对全部债务的覆盖程度以及取得投资收益收到的现金对利息支出的保障程度同比虽有所弱化，但整体仍保持良好水平。

截至 2025 年 3 月末，公司无对外担保，联合资信未发现公司涉及重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为主要的股权投资业务经营主体，债务负担很轻，利润总额主要来自投资收益及公允价值变动收益，整体盈利能力强，偿债能力保持良好水平。

公司本部为投资业务的主要经营实体，并承担战略决策及大部分融资职能。

截至 2024 年末，公司本部资产总额较上年末小幅下降 3.18%至 225.21 亿元，主要由对子公司、联营企业的投资股权和交易性金融资产、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等投资类资产以及货币资金构成。其中，其他非流动金融资产 55.10 亿元，较上年末增长 66.19%，主要系追加投资所致；长期股权投资 62.13 亿元，较上年末下降 36.98%，主要系处置子公司中电科核心技术研发投资有限公司股权所致。

截至 2024 年末，公司本部全部债务为 38.70 亿元，较上年末增长 28.68%，占合并口径全部债务的 89.99%。其中，长期债务占比为 96.35%。同期末，公司本部全部债务资本化比率为 19.37%，债务负担很轻。

公司本部利润主要来源于投资收益及公允价值变动收益。2024 年，公司本部实现投资收益 17.92 亿元，同比增长 19.47%；实现公允价值变动收益 5.71 亿元，同比下降 30.28%。综合影响下，本部利润总额同比小幅增长 2.89%至 22.14 亿元，整体盈利能力强。

偿债能力方面，2024 年，公司本部取得投资收益收到的现金 6.75 亿元，能够覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 2.95 亿元；截至 2024 年末公司本部现金短期债务比为 58.27 倍，偿债能力保持良好水平。

（六）ESG 方面

公司治理结构较为完善，内控制度较为健全，投资方向符合社会趋势。公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，且在投融资管理等方面积累了丰富的经验，发展战略符合行业政策和公司经营目标。公司 ESG 情况对持续经营无重大负面影响。

在环境方面，作为投资类企业，公司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。

社会方面，公司主要投资方向为新兴产业，符合社会趋势。公司作为中电科集团下辖唯一从事投资业务的专业平台公司，社会贡献度高。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。

六、外部支持

1 支持能力

公司控股股东中电科集团综合竞争实力极强。

中电科集团作为大型国有骨干企业和电子信息行业的核心企业，在技术研发、行业地位和经营规模等方面具备显著竞争优势，综合竞争实力极强。截至 2024 年末，中电科集团资产总额 6471.60 亿元，所有者权益 3486.27 亿元；2024 年，中电科集团实现营业收入 4266.05 亿元，实现利润总额 276.92 亿元。

2 支持可能性

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、股权划转及业务资源等方面提供的大力支持。

公司为中电科集团下属唯一从事投资业务的专业平台公司，在资本金注入、股权划转和业务资源等方面获得中电科集团的大力支持。公司主要投资于中电科集团内部及其上下游的相关产业，依托中电科集团的产业影响力，公司投资项目来源充足。截至 2025 年 3 月末，公司本部直接持有的来自于控股股东无偿划转的上市公司股权市值规模合计约 131 亿元，期末持有成本为 25.29 亿元，无质押。

七、跟踪评级结论

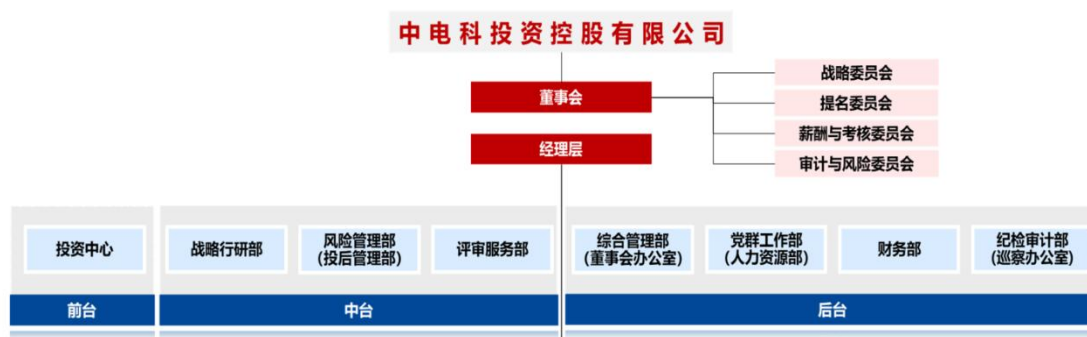
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月末）



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 2025 年 3 月末）



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	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	85.71	97.97	89.76
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	3.54	3.52	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	53.56	52.64	54.91
固定资产（亿元）	2.98	2.95	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	214.42	241.85	246.83
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	5.40	5.98	6.19
所有者权益（亿元）	161.30	171.38	175.31
短期债务（亿元）	5.60	2.91	1.91
长期债务（亿元）	31.37	40.92	42.50
全部债务（亿元）	36.97	43.84	44.40
营业总收入（亿元）	3.10	0.93	0.77
营业成本（亿元）	2.23	0.22	0.05
其他收益（亿元）	0.32	0.52	0.00
利润总额（亿元）	22.55	24.14	4.00
EBITDA（亿元）	24.23	25.49	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	3.62	1.04	0.76
经营活动现金流入小计（亿元）	5.34	3.36	0.90
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.51	-0.06	-4.07
投资活动现金流量净额（亿元）	18.16	16.78	-4.60
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.84	3.13	0.29
财务指标			
销售债权周转次数（次）	4.61	*	--
存货周转次数（次）	*	*	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	116.74	111.78	97.96
营业利润率（%）	25.18	72.65	93.04
总资本收益率（%）	10.25	9.98	--
净资产收益率（%）	11.85	11.88	--
长期债务资本化比率（%）	16.28	19.28	19.51
全部债务资本化比率（%）	18.65	20.37	20.21
资产负债率（%）	24.77	29.14	28.98
流动比率（%）	555.77	483.04	491.84
速动比率（%）	555.77	483.04	491.84
经营现金流动负债比（%）	-26.95	-0.26	--
现金短期债务比（倍）	15.29	33.63	47.07
EBITDA 利息倍数（倍）	19.95	23.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.53	1.72	--

注：公司 2025 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	71.68	82.20	73.27
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.62	0.54	0.00
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	98.59	62.13	64.40
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	232.61	225.21	229.91
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	188.05	161.09	164.59
短期债务（亿元）	3.74	1.41	0.29
长期债务（亿元）	26.33	37.28	39.15
全部债务（亿元）	30.07	38.70	39.45
营业总收入（亿元）	0.09	0.13	0.09
营业成本（亿元）	0.11	0.13	0.03
其他收益（亿元）	0.20	0.39	0.00
利润总额（亿元）	21.52	22.14	3.40
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.17	0.14	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	1.62	2.21	0.06
经营活动现金流量净额（亿元）	-3.06	-0.18	-4.64
投资活动现金流量净额（亿元）	17.64	13.70	-4.90
筹资活动现金流量净额（亿元）	-15.79	5.52	0.48
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（%）	186.98	108.63	10.49
营业利润率（%）	-80.57	-24.94	69.41
总资本收益率（%）	9.27	9.81	--
净资产收益率（%）	10.08	11.48	--
长期债务资本化比率（%）	12.28	18.79	19.22
全部债务资本化比率（%）	13.79	19.37	19.33
资产负债率（%）	19.16	28.47	28.41
流动比率（%）	543.00	440.60	447.90
速动比率（%）	543.00	440.60	447.90
经营现金流动负债比（%）	-22.81	-0.95	--
现金短期债务比（倍）	19.15	58.27	249.55
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部 2025 年一季度财务报表未经审计；2. “*”表示数据过大/过小/分母为零等情况
 资料来源：联合资信根据公司财务报告和公司提供资料整理

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 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