

中电科投资控股有限公司

主体长期信用评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕618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的信用状况进行综合分析和评估，确定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

二〇二四年十二月十日

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、该评级结果自 2024 年 12 月 10 日至 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。

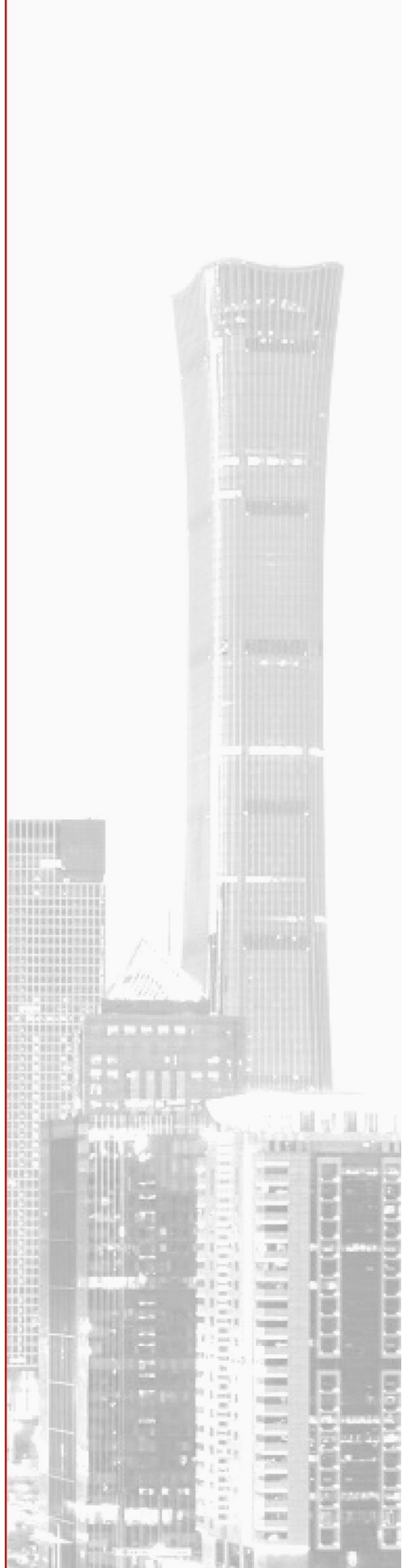
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AAA/稳定	2024/12/10

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 2024 年 9 月底，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 公司是中电科集团下辖唯一从事投资业务的专业平台公司，主要投资中电科集团内部及其上下游的相关产业；公司法人治理结构较为规范，内部管理制度较为健全。公司主要从事投资业务，包括直接投资（金融证券投资和产业投资）和基金投资。直接投资方面，金融证券投资主要是围绕中电科集团控股的上市公司开展证券投资业务，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；产业投资是以中电科集团内非上市企业为主的股权投资，投资领域明确，存量项目较为充裕；基金投资方面，公司为中电科集团内唯一的基金管理运作平台，管理费收入及投资收益持续增长。需关注公司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、被投项目运营及公司退出节奏等因素影响，存在波动风险。财务方面，公司盈利能力强；整体资产质量良好；有息债务规模波动增长，但债务负担很轻，偿债指标表现良好。

个体调整：无。

外部支持调整：公司为中电科集团的全资子公司，是中电科集团下辖唯一从事投资业务的专业平台公司，在资本金注入、股权划转及业务资源等方面获得股东支持力度大。

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。

优势

- **股东背景实力极强，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。2021 年，公司获得中电科集团货币增资 20.00 亿元，注册资本增至 50.00 亿元；2022 年，中电科集团将其持有的 3 支国家级基金份额无偿划转至公司，增加资本公积 51.64 亿元。截至 2024 年 9 月底，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 127 亿元，期末持有成本为 11.28 亿元，无质押。
- **职能定位明确，投资领域专业性强。**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，现阶段主要投资中电科集团内部及其上下游的相关产业，控股股东在电子信息领域的行业经验和竞争优势有助于形成公司投资活动的专业壁垒。
- **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（海康威视，证券代码 002415.SZ）、河北中瓷电子科技股份有限公司（中瓷电子，证券代码 003031.SZ）、中电科数字技术股份有限公司（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 2024 年 9 月底，公司本部直接持有主要上市公司股权参考市值为 164.85 亿元，且均无质押，流动性很强。

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：不适用。

外部支持变动说明：不适用。

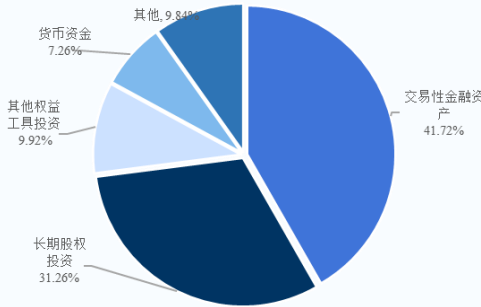
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	49.17	98.00	85.71	90.47
资产总额（亿元）	119.51	218.81	214.42	219.29
所有者权益（亿元）	72.24	158.25	161.30	164.14
短期债务（亿元）	4.06	25.82	5.60	3.69
长期债务（亿元）	25.50	18.12	31.37	35.80
全部债务（亿元）	29.56	43.93	36.97	39.49
营业总收入（亿元）	1.07	4.62	3.10	0.65
投资收益（亿元）	6.27	15.93	15.48	4.70
公允价值变动收益（亿元）	7.28	3.77	9.02	1.86
利润总额（亿元）	12.70	18.51	22.55	5.48
EBITDA（亿元）	14.15	20.42	24.23	--
经营性净现金流（亿元）	-1.18	0.48	-4.51	-1.55
投资性净现金流（亿元）	-17.87	8.29	18.16	6.84
净资产收益率（%）	14.02	9.77	11.85	--
资产负债率（%）	39.56	27.68	24.77	25.15
全部债务资本化比率（%）	29.04	21.73	18.65	19.39
流动比率（%）	282.35	286.01	555.77	675.30
现金短期债务比（倍）	12.12	3.80	15.29	24.50
EBITDA 利息倍数（倍）	9.86	14.45	19.95	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.09	2.15	1.53	--

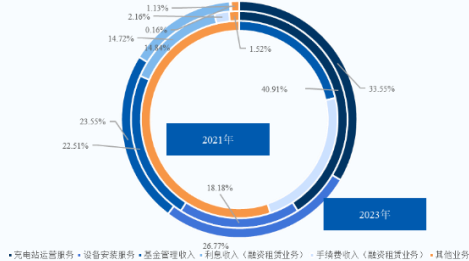
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	100.83	219.62	232.61	238.29
所有者权益（亿元）	66.86	170.13	188.05	189.73
全部债务（亿元）	25.27	34.53	30.07	34.08
营业总收入（亿元）	0.03	0.14	0.09	0.13
投资收益（亿元）	5.92	15.78	15.00	4.37
利润总额（亿元）	11.57	16.66	21.52	3.73
资产负债率（%）	33.69	22.53	19.16	20.38
全部债务资本化比率（%）	27.43	16.87	13.79	15.23
流动比率（%）	544.57	239.29	543.00	654.69

注：1. 公司 2024 年三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整理

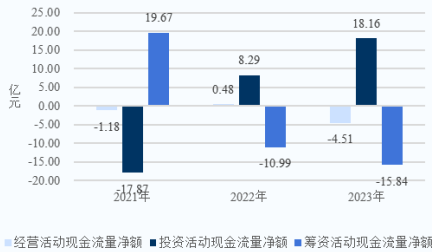
2023 年底公司资产构成



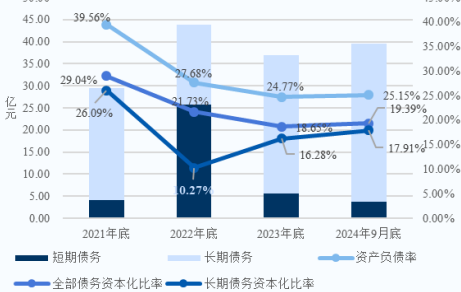
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

主要指标	信用等级	投资组合规模 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	投资收益 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本 化比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	196.19	214.42	161.30	15.48	22.55	24.77	18.65	1.53	19.95
深圳鲲鹏	AAA	1386.96	1777.57	630.41	83.96	63.57	64.54	62.22	11.85	3.65
亦庄国投	AAA	877.25	1180.86	836.43	75.68	26.36	29.17	18.93	5.67	8.76
华发科技	AAA	305.45	485.00	328.91	11.33	7.31	32.18	22.20	4.85	5.50

注：深圳鲲鹏为深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司，亦庄国投为北京亦庄国际投资发展有限公司，华发科技为珠海华发科技产业集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

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、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 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¹，截至 2024 年 9 月底，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（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2024 年 9 月底，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 2023 年底，公司合并资产总额 214.42 亿元，所有者权益 161.30 亿元（含少数股东权益 5.40 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 3.10 亿元，利润总额 22.55 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 219.29 亿元，所有者权益 164.14 亿元（含少数股东权益 5.71 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 0.65 亿元，利润总额 5.48 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。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0% 增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

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 年三季度报）》](#)。

三、行业分析

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 [《股权投资行业研究》](#)。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是中电科集团下属唯一从事投资业务的专业平台，主要投资中电科集团内部及其上下游的相关产业，项目资源充足，投资领域专业性强。通过控股股东无偿划转，公司本部直接持有的上市公司股权规模大且均未质押，投资类资产质量良好。

¹中电科集团于 2017 年、2018 年和 2021 年，分别对公司增资 10.00 亿元、10.00 亿元和 20.00 亿元。

中电科集团作为大型央企，是中国国防科技工业的重要组成部分和电子信息行业的核心科技力量，技术研发实力雄厚，在国防现代化建设中具有重要地位。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，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 2024 年 9 月底，公司投资类资产（交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他非流动金融资产+长期股权投资）账面价值合计 188.27 亿元。

公司自中电科集团承接了较大规模的上市公司股权。截至 2024 年 9 月底，公司本部直接持有主要上市公司股权市值合计 164.85 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 127 亿元，期末持有成本为 11.28 亿元），对公司资产流动性及未来利润释放形成重要保障。

2 人员素质

公司高级管理人员具备丰富的专业及管理经验；员工素质符合公司业务设置与发展需要。

截至本报告出具日，公司设置高级管理人员 5 人，其中总经理 1 人，副总经理 3 人，纪委书记 1 人；董事 9 人，其中董事长 1 人。

蒋炜先生，1977 年生，研究生学历。历任中国电科第二十八研究所所长助理，中电莱斯信息系统有限公司董事、总经理、党委副书记、中国电科第二十八研究所常务副所长。现任中国电科战略部主任人选，总体院（特区）第一副院长（正职级）人选，中电莱斯信息系统有限公司董事、总经理、党委副书记，第二十八研究所常务副所长，公司董事长（兼）。

靳彦彬先生，1975 年生，硕士学历。历任电子第十一研究所财务处、清华大学酒仙桥医院财务办公室科员，清华大学酒仙桥医院财务办公室副主任（主持工作）、清华大学第一附属医院财务办公室主任、中国电子科技财务有限公司财务部总经理、天津力神电池股份有限公司总会计师、公司总会计师。现任公司党委书记、总经理、董事。

李凯先生，男，1980 年生，博士研究生。曾任哈尔滨工业大学学校办公室领导秘书、秘书办主任，工业和信息化部机关服务局基建处副处长、外事中心主任，西长安街 13 号院规划建设办公室工程组副组长，中电科投资控股有限公司总经理助理兼综合管理部（党群人事纪检办）总经理、投资中心总经理、党群工作部（人力资源部）总经理。现任公司副总经理。

截至 2024 年 9 月底，公司本部在职员工 67 人，从学历来看，研究生及以上学历占 82%，大学本科学历占 17%，大学本科以下学历占 1%；从年龄看，40 岁以上 17 人，31 岁至 40 岁 38 人，30 岁及以下 12 人。

3 信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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 2024 年 11 月 28 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 2024 年 12 月 9 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、曾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。

五、管理分析

1 法人治理

公司已建立较为规范的法人治理结构。

法人治理方面，按照《公司法》等国家有关法律法规的规定，公司建立了股东、董事会和管理层的独立运行机制，保障了公司的运营效率。公司为一人有限责任公司，不设股东会，中电科集团作为公司股东行使审核公司发展战略和发展规划，批准公司的主业及调整方案等职权。

公司董事会由 9 名董事组成，公司董事由股东委派，董事中的职工代表由民主选举产生。公司董事会设董事长 1 名，由股东从董事会成员中指定。公司董事每届任期不超过 3 年，除另有规定外，获得连续委派或者连续当选可以连任。公司董事会行使下列职权：执行股东的决定，并向股东报告工作；制订公司的发展战略和发展规划；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本方案；制订发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散或变更公司形式的方案；制订公司章程草案和公司章程的修改方案；制订、调整公司的重大收入分配方案等。

截至本报告出具日，公司根据《深化党和国家机构改革方案》“将国有重点大型企业监事会的职责划入审计署……不再设立国有重点大型企业监事会”的有关要求，未设立监事会或者监事，由纪检审计部履行监事会事务。

公司设总经理，对董事会负责，向董事会报告工作，接受董事会的监督管理。公司副总经理等高级管理人员，协助总经理开展工作。

2 管理水平

公司制定了较为健全的内部管理制度，能够满足日常经营管理需要。

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。公司主要管理制度包括《金融投资基本制度》《权益类投资实施细则》《委托投资实施细则》《产业投资基本制度》《产业投资投后管理细则（试行）》《产业投资风控管理细则》《金融投资业务风险管理细则》和《全面预算管理办法》等。

金融证券投资业务方面，为规范公司金融证券投资业务，防范和控制金融证券投资风险，公司制定了《金融投资基本制度》《权益类投资实施细则》。依照工作指引，金融证券投资的范围包括权益类投资、固定收益类投资和现金管理工具投资。按照业务形态，金融证券投资可分为标的池投资和项目制投资。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，总经理办公会负责金融证券投资业务的日常运营和管理工作。公司投资委员会在金融证券投资业务中的主要职责为审议股票池、公募基金池及现金管理工具池，并定期向董事会报告。资本运营部门是公司金融证券投资业务的归口管理部门，是金融证券投资业务的执行部门，是管理金融证券投资风险的责任主体；风险管理部门是金融证券投资风险评估部门。投资决策机制方面，公司应在中电科集团年度投资计划内，按照其授权管理要求开展金融证券投资及处置，并严格按本制度要求履行规范的决策程序；项目制投资及处置方案，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，并提交公司董事会进行决策。投后管理方面，资本运营部门负责金融证券投资的投后管理工作，主要包括跟踪被投资项目经营情况、参与出资企业三会议案管理决策、维护投资信息化系统中的投后管理数据、监控、识别、预警、组织处置异常情况等。风险控制方面，资本运营部门是管理金融证券投资风险的责任主体，负责识别、评估、跟踪、控制和管理金融证券投资业务的风险；风险管理部门负责金融证券投资相关方案的风险评估及金融证券投资业务合法合规性的评估工作；公司金融证券投资业务应做到决策流程完善，交易文件完备，系统操作留痕，做到责任明确，有据可查。

产业投资业务方面，为规范公司产业投资项目的运作和管理，提高投资决策的科学性和时效性，提升专业化管理水平，降低投资风险，公司制定了《产业投资基本制度》《产业投资投后管理细则（试行）》。产业投资要根据公司战略和规划，围绕中电科集团主责主业开展，并纳入中电科集团公司股权投资管理统筹。《产业投资基本制度》规定，公司党委会负责研究讨论公司整体投资计划，进行前置方向性、原则性审议并提出意见，对投资及退出项目进行前置审议。董事会审议公司年度投资计划和投资额度，并在权限范围内对投资及退出项目进行决策。总经理办公会对投资及退出项目进行审议。公司产业投资投后管理委员会（以下简称“投委会”）是公司经理层下设的专门委员会，对产业投资投后管理及退出事项进行审议。在投资决策阶段，公司投委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，报集团公司备案并实施；超过公司董事会权限范围的投资项目，董事会审议通过后，报集团公司决策，获批后实施。退出决策阶段，公司投后委员会对于退出项目进行审议，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退出项目，董事会审议通过后，报集团公司备案并实施；超过公司董事会权限范围的退出项目，董事会审议通过后，报集团公司决策，获批后实施。投后管理阶段，投后管理部组织制定单个项目《投资退出初步方案》，提交公司党委会前置审议并由总办会审议通过后，启动审计、资产评估等工作；投后管理部根据立项及前期准备工作情况，组织制定单个项目的《投资退出实施方案》，提交投后委员会审议，并按照公司退出决策权限进行决策；投资退出执行过程中，如发生重大事件或变化，投后管理部应及时报告投后委员会，投后委员会认为必要时报董事长提请召开董事会讨论。未经有权决策机构决策，不得变更已经决策的投资退出方案；投资退出执行完毕，投后管理部应及时编制《项目总结报告》，提交分管领导审阅。

六、经营分析

1 经营概况

作为中电科集团内重要的资产经营和资本运作平台以及唯一的投资业务专业平台，公司业务主要包括直接投资和基金投资。2021—2023 年，公司利润总额主要来自直接投资业务产生的收益，受资产划入及处置节奏的影响，投资业务收益波动较大。

公司为中电科集团体系内重要的资产经营和资本运作平台以及唯一的投资业务专业平台，主营投资业务，包括直接投资和基金投资，其中，直接投资细分为金融证券投资和产业投资。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。

2021—2023 年，公司营业总收入规模波动增长，2022 年为 4.62 亿元，同比增加 3.55 亿元，主要系合并范围新增普天新能源有限责任公司（以下简称“普天新能源”），增加充电站运营服务业务、设备供应与安装、利息收入（融资租赁业务）、超额收益收入和其他业务收入。2023 年 10 月，公司将普天新能源全部股权以 14.55 亿元的对价转让给中国石油天然气股份有限公司，普天新能源不再纳入公司合并范围，受此影响，2023 年公司营业总收入规模有所下滑。

毛利率方面，2021—2023 年，公司投资类业务毛利率水平保持在 100.00%，受新增普天新能源部分业务毛利率水平较低影响，2022—2023 年，公司综合毛利率持续下滑。

投资收益为公司利润的核心来源。2021—2023 年，受资产划入及处置节奏的影响，公司投资收益波动增长。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 0.65 亿元，同比下滑 74.68%；投资收益 4.70 亿元，同比大幅下滑（上年同期为 10.62 亿元），主要系当年处置股权产生的投资收益规模减少所致。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1—9 月		
	收入	占比	毛利率	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	--	--	--	1.89	40.91%	4.88%	1.04	33.55%	16.14%	--	--	--
设备安装服务	--	--	--	0.84	18.18%	19.69%	0.83	26.77%	21.08%	--	--	--
基金管理收入	0.23	21.50%	100.00%	1.04	22.51%	100.00%	0.73	23.55%	100.00%	0.35	54.59%	100.00%
利息收入（融资租赁业务）	--	--	--	0.68	14.72%	31.81%	0.46	14.84%	42.69%	0.24	37.09%	50.04%
产权经纪服务收入	0.03	2.80%	100.00%	0.01	0.22%	100.00%	0.02	0.65%	100.00%	0.02	2.46%	100.00%
融资租赁收入	0.56	52.34%	100.00%	--	--	--	--	--	--	--	--	--
手续费收入（融资租赁业务）	0.25	23.36%	100.00%	0.10	2.16%	100.00%	49.80 万元	0.16%	100.00%	5.18 万元	0.08%	100.00%
其他	--	--	--	0.06	1.30%	88.16%	0.01	0.32%	-1109.33%	0.04	5.78%	-5.19%
合计	1.07	100.00%	100.00%	4.62	100.00%	36.31%	3.10	100.00%	27.95%	0.65	100.00%	75.39%

注：2022 年起，公司将融资租赁收入拆分为手续费收入（融资租赁业务）和利息收入（融资租赁业务）；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 • 公司投资收益构成情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年 1—9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
直接投资	3.56	56.78%	11.47	72.00%	11.18	72.22%	3.41	72.55%
产业投资	1.50	23.92%	2.84	17.83%	4.55	29.39%	0.64	13.62%
金融证券投资	3.56	56.78%	11.47	72.00%	6.63	42.83%	2.77	58.94%
基金投资	1.21	19.30%	1.82	11.42%	4.51	29.13%	1.29	27.45%
其他	--	--	-0.20	-1.26%	-0.21	-1.36%	--	--
合计	6.27	100.00%	15.93	100.00%	15.48	100.00%	4.70	100.00%

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

2 业务经营分析

(1) 直接投资—金融证券投资

公司金融证券投资业务主要围绕证券投资业务开展。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，但证券投资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风险。

公司金融证券投资业务以证券投资业务为主，固定收益类投资、融资租赁和产权经纪业务规模较小。其中，证券投资业务经营主体为公司本部，融资租赁经营主体为子公司中电科融资租赁有限公司（以下简称“融资租赁公司”），产权经纪业务经营主体为公司本部。

证券投资业务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。2019年以来，公司累计收到9家控股股东无偿划转的上市公司股权（中电科数字技术股份有限公司（简称“电科数字”）、海康威视、国睿科技股份有限公司（简称“国睿科技”）、中电科网络安全科技股份有限公司（简称“电科网安”）、中电科普天科技股份有限公司（简称“普天科技”）、太极计算机股份有限公司（简称“太极股份”）、四创电子股份有限公司（简称“四创电子”）、成都天奥电子股份有限公司（简称“天奥电子”）及中瓷电子），均按原始投资成本入账（2024年9月底持有成本为11.28亿元），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。除无偿划转股权外，2021—2023年，公司分别完成对外投资约23亿元、11亿元和13亿元，以资产管理产品和中电科集团上下游产业自主投资为主，资金来源以中电科集团注资为主。截至2024年9月底，公司金融证券投资业务项目储备较丰富，持股比例对应的市值合计约165亿元，均无质押。

2021—2023年，金融证券投资业务实现投资收益分别为3.56亿元、11.47亿元和6.63亿元，受减持节奏、被投资标的经营情况及资本市场行情影响波动大。其中，2022年投资收益构成中，处置收益5.39亿元、分红收益1.84亿元、权益法确认投资收益4.24亿元；主要来自海康威视（3.16亿元）、电科网安（1.49亿元）、国睿科技（1.32亿元）、太极股份（1.12亿元）和中国电信（1.10亿元）等标的的贡献。2023年投资收益构成中，处置收益2.40亿元、分红收益0.14亿元、权益法确认投资收益4.86亿元；主要来自海康威视（3.51亿元）、中瓷电子（0.42亿元）等标的的贡献。2023年及2024年1—9月，公司金融证券投资业务实现投资收益分别同比下滑40.64%和44.49%，主要系当期处置股权产生的投资收益规模较少所致。

总体看，公司证券投资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风险。

图表3·截至2024年9月底公司金融证券投资业务标的情况（单位：万元）

序号	标的简称	持股比例 (%)	主营业务及竞争力	持股比例对应的市值	2023年度投资收益
1	海康威视	2.66	海康威视是领先的视频产品和内容服务提供商，主营物联感知、人工智能和大数据技术服务等	791627	35127.98
2	电科网安	2.18	电科网安专业从事网络信息安全的公司	31109	760.30
3	太极股份	1.26	太极股份是国内电子政务、智慧城市和重要行业信息化的领先企业。公司主营业务为党政、国防、公共安全、能源、交通等行业提供安全可靠信息系统建设和云计算、大数据等相关服务	16185	478.05
4	国睿科技	3.59	国睿科技主要从事微波与信息技术相关产品的生产和销售	68776	2151.17
5	四创电子	3.31	四创电子为国内第一家以雷达为主业的上市公司，主营雷达业务	18488	-1842.65
6	电科数字	10.54	电科数字为中国大陆IT行业首家上市公司，主营业务集中在增值销售、专业服务、解决方案及创新业务领域	151057	5213.92
7	普天科技	3.52	普天科技是信息网络建设技术服务及产品的综合提供商	50282	147.50
8	天奥电子	1.59	天奥电子主要从事时间频率、北斗卫星应用产品的研发、生产、销售和服务	10433	137.58
9	中瓷电子	6.29	中瓷电子专注于电子陶瓷系列产品的研发、生产和销售，是国内规模最大的高端电子陶瓷外壳生产企业。	132026	5499.00
10	凤凰光学	2.14	凤凰光学是第一家光学行业上市公司，主要从事光学镜片、光学镜头、光电模组、电池、科学仪器等业务	12662	0.00
11	国博电子	2.98	国博电子是目前国内能够批量提供有源相控阵T/R组件及系列化射频集成电路产品的领先企业。	85337	746.06
12	电科芯片	12.29	电科芯片业务为硅基模拟半导体芯片及其应用产品的设计、研发、制造、测试、销售，主要产品包括硅基模拟半导体相关芯片、器件、模组、整体解决方案和其相关的智能终端应用产品。	191518	2876.47
13	绿盟科技	1.63	绿盟科技是中国领先的企业级网络安全解决方案供应商，主要向用户提供网络及终端安全产品等信息安全产品，并提供专业安全服务	10425	-662.43
14	格尔软件	1.15	格尔软件是中国首批商用密码产品定点生产与销售单位之一，是国家保密局批准认定的涉及国家秘密的计算机信息系统集成甲级资质单位	3422	0.00

15	雷电微力	0.71	雷电微力主营毫米波有源相控阵微系统研发、制造、测试和销售	7186	18.63
16	中汽股份	2.19	中汽股份主营业务为通过构建汽车场地试验环境和试验场景，为汽车整车生产企业、汽车检测机构、汽车底盘部件系统企业以及轮胎企业等客户提供场地试验技术服务	18150	156.32
17	高凌信息	2.91	高凌信息主要从事信息通信网络设备、网络与信息安全产品以及环保物联网应用产品研发、生产和销售	5581	81.08
18	华阳集团	1.23	华阳集团为以汽车电装、光电、通讯部件等行业为主导的大型高科技企业	19532	0.00
19	伊戈尔	0.97	伊戈尔为主要向全球市场提供变压器产品、成套电源产品及变压器铁芯组件的专业供应商，专注于消费及工业领域用电源及电源组件产品的研发、生产及销售	2622	0.00
20	中巨芯	0.78	中巨芯主要从事电子湿化学品、电子特种气体和前驱体材料的研发、生产和销售	7691	0.00
21	长川科技	0.24	长川科技主营集成电路装备的研发、生产和销售，为集成电路电参数性能测试提供生产平台和技术服务	5762	0.00
22	艾罗能源	0.42	艾罗能源是国际知名的光伏储能系统及产品提供商，向全球客户提供光伏储能逆变器、储能电池以及并网逆变器等产品。	4939	0.00
23	华强科技	0.66	华强科技是国内专业的防化军工企业，以特种防护领域为主，主要生产个体防护装备、集体防护装备。	3648	17.17
合计				1648458	50906.16

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 4 • 截至 2024 年 9 月底公司资产管理产品情况（单位：万元）

项目	2023 年底余额	2024 年 9 月底余额
广发基金恒益 1 号单一资产管理计划	23766.40	0.00
博时基金科赢 1 号单一资产管理计划	18778.72	14683.14
汇添富基金添富牛 242 号单一资产管理计划	5762.57	4777.33
易方达基金颐兴单一资产管理计划	7770.71	7632.01
嘉实基金-科汇 1 号单一资产管理计划	27564.34	24747.21
南方基金晟科 1 号单一资产管理计划	27547.08	23202.68
富国基金逸享 29 号单一资产管理计划	16603.54	12605.71
华夏基金华科 1 号单一资产管理计划	12512.21	11309.59
广发资管长昇 6 号单一资产管理计划	28761.66	27496.13
中信建投定享财富贵宾 3 号单一资产管理计划	29930.62	28359.00
国君资管 3417 单一资产管理计划	30445.63	28389.90
合计	229443.49	183202.72

注：截至 2024 年 9 月底，广发基金恒益 1 号单一资产管理计划已完成清算；其他资产管理产品余额有所下滑主要系净值下跌所致。

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 2024 年 9 月底，公司固定收益类投资整体规模较小，投资产生的收益有限。

公司融资租赁业务主要围绕中电科集团产业链上下游、中电科集团内成员单位和其他央企相关产业开展，业务模式以直租（含厂商租赁）为主，租赁物包括生产线、研发研究设备、数据中心设施设备以及 5G 领域相关设施设备等，投放期限主要为 3~5 年，平均年化收益率为 3.90~5.00%。截至 2024 年 9 月底，融资租赁公司租赁资产余额 8.84 亿元，累计逾期金额 3718.77 万元，计提减值准备 729.78 万元。截至 2023 年底，融资租赁公司资产总额 10.57 亿元，所有者权益合计 2.47 亿元；2023 年，融资租赁公司实现营业收入 0.47 亿元，净利润 0.04 亿元。根据公司发展规划，公司后续将不再开展该板块业务。

公司产权经纪业务为公司向电科集团体系内各成员单位在股权转让、资产处置等方面提供产权交易的全程代理服务。2021—2023 年，公司产权经纪业务收入规模很小，对公司收入贡献有限。

（2）直接投资—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，2021 年以来，随着业务的逐步开展，在管投资项目规模持续增长，存量项目较为充裕。

公司产业投资主要围绕中电科集团产业链上下游，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。截至 2024 年 9 月底，公司产业投资业务存量投资项目 33 个，其中涉及中电科集团内投资项目 26 个，以中电科集团内标的为主。

图表 5 • 截至 2024 年 9 月底公司产业投资概况（单位：亿元）

被投资企业名称	在管投资项目	实际截至期末累计投资金额	新增项目	新增项目实际投资金额
2024 年 1—9 月	33	33.34	--	--
2023 年	33	33.34	3	1.80
2022 年	32	28.99	2	2.00
2021 年	28	14.77	6	6.98

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

投资决策方面，公司兼顾战略协同、财务回报和社会效益，同时重点关注投资标的是否能实现中电科集团产业的“补短修长拓新”战略，是否利于提升中电科集团国内供应链安全或解决关键产业的“卡脖子”问题，能否在提升中电科集团科技、产业资源效率上发挥重要作用等方面。

投资退出方面，产业投资业务主要通过被投资企业未来上市后减持、股权被其他主体并购或回购等方式实现退出，从而获得投资收益。截至 2024 年 9 月底，公司产业投资业务累计投资项目 52 个，累计投资 58.70 亿元，累计退出项目 21 个（无偿划出部分未纳入统计），退出方式包括无偿划转和主动退出（吸收合并、协议转让和重组等），退出项目累计获得投资收益 6.52 亿元。2021—2023 年，产业投资业务实现投资收益分别为 1.50 亿元、2.84 亿元和 4.55 亿元，主要包括分红收益、处置收益和权益法确认的收益。2024 年 1—9 月收益规模 0.64 亿元，较上年同期下滑 78.74%，主要系当年退出规模减少所致。

投资方向方面，产业投资业务主要投向半导体、电子模组及智能装备、信息服务、网络及安全等领域。截至 2024 年 9 月底，产业投资业务存量项目投资余额为 33.34 亿元，主要投向相关领域的非上市企业。

图表 6 • 截至 2024 年 9 月底公司产业投资主要投资方向

投资方向	细分领域
半导体	半导体设计、制造、封装测试、存储器、半导体材料等
电子模组及智能装备	智能装备、智能感知、仪器仪表、其他与集团产业相关的装备及模组等
信息服务	基础软件、工业软件、行业数字化、人工智能、大数据、其他与集团产业相关的信息服务等
网络及安全	网络安全、视频安防、通讯设备等

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2024 年 9 月底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	2024 年 9 月底账面余额	2023 年度投资收益	2024 年 1—9 月投资收益
中电科半导体材料有限公司	37.06%	120067.99	11047.93	2588.55
重庆吉芯科技有限公司	33.33%	30526.94	6417.12	3322.42
中电科声光电科技股份有限公司	12.29%	76516.47	2876.47	897.62
山西烁科晶体有限公司	27.11%	35031.35	7907.56	631.93
中电科思仪科技股份有限公司	8.72%	19968.03	1008.43	0.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

存量项目投资阶段方面，产业投资项目主要在投后跟踪、推动融资和推动上市阶段，截至 2024 年 9 月底，已上市项目 4 个，2024 年 1—9 月实现投资收益 0.29 亿元。

图表 8 • 截至 2024 年 9 月底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	投资成本（万元）	占比
计划退出	2	6.06%	513	0.15%
投后跟踪	9	27.27%	35879	10.76%
推动融资	9	27.27%	51007	15.30%
推动上市	9	27.27%	152405	45.71%

已上市	4	12.12%	93637	28.08%
合计	33	100.00%	333440	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）基金投资

公司为中电科集团内唯一的基金管理运作平台，2021—2023 年，管理费收入及投资收益持续增长。

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，搭建电科系基金群，合理利用基金的杠杆融资与资本运作载体功能，主要对电子信息产业的优质企业进行权益性投资，在企业发展壮大和业绩增长后择机通过多种方式退出，获取投资收益。子公司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%）和孙公司中电科国元（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%）均完成私募基金管理人备案登记。

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。截至 2024 年 9 月底，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 57.20 亿元，累计回收金额 17.96 亿元，累计实现投资收益 1.69 亿元。研投基金为公司主要在管基金之一，成立于 2020 年 3 月，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 2024 年 9 月底，研投基金已实缴 43.765 亿元，公司认缴 20.10 亿元，公司实缴 9.84 亿元。

2021—2023 年，公司实现管理费收入分别为 0.23 亿元、1.04 亿元和 0.73 亿元，2022 年同比增长幅度较大，主要系合并网信基金所致；2023 年同比有所下滑，主要系国元基金、研投基金均处于退出期，管理规模下降所致。

图表 9 • 截至 2024 年 9 月底公司及参股公司发起设立或参与基金情况（单位：万元）

存续主导基金	认缴规模	实缴规模	管理费率	基金管理人
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）（“研投基金”）	931500.00	437650.00	实缴计提，投资期 1.2%，退出期 1%	网信基金
合肥中电科国元产业投资基金合伙企业（有限合伙）	132000.00	132000.00	实缴计提，2%	国元基金
合肥中电科国元直投壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	3310.00	3310.00	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）	100500.00	100500.00	实缴计提，0.65%	中电科（成都）股权投资基金管理有限公司
中电科国投（天津）创业投资合伙企业（有限合伙）	14140.00	14140.00	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
合计	1181450.00	687600.00	--	--

注：中电科（成都）股权投资基金管理有限公司（公司间接持股 40%）和北京科电创业投资管理有限公司为网信基金的参股公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 10 • 截至 2024 年 9 月底公司基金业务投资领域情况（单位：亿元、个）

行业	实缴规模	占比	项目数量
6G 领域	2.60	4.55%	3
基础软件和工业软件	16.51	28.87%	15
集成电路	11.19	19.57%	25
其他电子信息领域	2.66	4.65%	6
人工智能	4.84	8.46%	8
未来信息	3.43	5.99%	7
先进制造	8.58	15.00%	15
新材料	0.38	0.67%	1
新能源	5.20	9.09%	2
新能源汽车	1.80	3.15%	3
合计	57.19	100.00%	85

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

此外，公司以 LP 形式对外参股基金 6 支（除 3 支中电科集团无偿划入基金外，还包括国家集成电路产业投资基金股份有限公司、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 2024 年 9 月底，公司认缴 101.38 亿元，实缴 68.45 亿元。

公司基金投资收益主要体现为退出收益和分红收益。2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司基金投资收益分别为 1.21 亿元、1.82 亿元、4.51 亿元和 1.29 亿元，其中，2023 年同比增长 147.80%，主要系 2023 年转让中电产私募基金管理有限公司²股权所致。

3 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。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，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，均出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2022 年底，公司合并范围内子公司 6 家，因无偿划入和委托管理等原因新增 3 家，分别为网信基金、中电科核心技术研发投资有限公司（以下简称“研投公司”）和普天新能源；截至 2023 年底，公司合并范围内减少子公司 1 家（普天新能源）。2024 年 1—9 月，公司合并范围内子公司较 2023 年底无变化。总体看，普天新能源³对公司合并范围财务数据影响一般，公司财务数据可比性较强。

1 资产质量

2021—2023 年末，随着投资业务规模扩大和合并范围变化，公司资产总额波动增长，构成以投资类资产为主；公司持有的股权资产优质，资产流动性良好。

2021—2023 年末，随着投资业务规模扩大和合并范围变化，公司资产总额波动增长，年均复合增长 33.94%。截至 2023 年底，公司合并资产总额 214.42 亿元，较上年底下降 2.01%。其中，流动资产占 43.36%，非流动资产占 56.64%。

公司资产主要由交易性金融资产、长期股权投资、其他权益工具投资和其他非流动金融资产等投资类资产构成。截至 2023 年底，公司交易性金融资产较上年底减少 11.36%，主要由金融证券投资业务标的及参股基金构成；长期股权投资规模保持稳定，主要由中电科集团无偿划入的股权资产及产业投资业务标的资产构成，当年实现长期股权投资权益法下确认的投资收益 7.17 亿元，宣告发放现金股利或利润 2.08 亿元；受新增投资影响，公司其他权益工具投资较上年底增长 38.67%，主要由金融证券投资业务下的资产管理计划构成；公司其他非流动金融资产受新增投资及估值变动影响大幅增长 57.21%，主要由研投基金份额和投资业务部分标的构成。

² 2023 年，公司将持有的中电产私募基金管理有限公司 40%股权予以转让，考虑到该公司主要做基金管理业务，故公司将转让产生的收益列入基金板块。

³ 截至 2022 年底，普天新能源资产总额 17.93 亿元，所有者权益合计 15.95 亿元，2022 年，普天新能源实现营业总收入 2.75 亿元，利润总额 0.06 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司资产总额和构成较上年底变化不大。其中，公司货币资金较 2023 年底增长 90.18%，主要系当年新发公司债券及项目投资支出减少所致。

截至 2024 年 9 月底，公司资产受限规模 136.94 万元，主要为应收通知存款利息 136.94 万元，受限规模很低。

图表11 • 公司其他非流动金融资产情况

(单位：亿元)

项目	2023 年底账面价值	2022 年底账面价值
研投基金	10.13	8.04
南京国博电子股份有限公司	6.61	4.45
北京晶亦精微科技股份有限公司	2.58	1.76
北京烁科中科信电子装备有限公司	2.27	0.73
中电科思仪科技股份有限公司	2.00	--
中电科蓝天科技股份有限公司	1.99	1.99
凤凰光学股份有限公司	1.38	1.14
合肥圣达电子科技实业有限公司	1.06	1.06
中国经济信息社有限公司	1.00	--
浙江海康智联科技有限公司	0.65	0.10
其他	3.73	1.98
合计	33.40	21.25

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表12 • 2023年末公司主要长期股权投资情况

(单位：亿元)

项目	账面价值
普天科技	3.41
国睿科技	2.37
电科网安	3.39
海康威视	4.74
电科数字	4.62
中电科声光电科技股份有限公司	7.56
中电科半导体材料有限公司	11.75
山西烁科晶体有限公司	3.44
重庆吉芯科技有限公司	2.72
中瓷电子	1.78
其他	7.78
合计	53.56

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益规模随合并范围变化和资产划入快速增长，权益稳定性良好。

2021—2023 年末，受合并范围变化和资产划入影响，公司所有者权益年均复合增长 49.43%。截至 2022 年底，公司所有者权益 158.25 亿元，较上年底增长 119.06%，主要系合并普天新能源和收到中电科集团无偿划转其所持中央乡村产业投资基金股份有限公司股权（1.7986%）、国家军民融合产业投资基金有限责任公司股权（9.80392%）和建信领航战略性新兴产业发展基金（有限合伙）股权（12.3229%），增加资本公积 51.64 亿元所致。截至 2023 年底，公司所有者权益 161.30 亿元，较上年底增长 1.93%，归属于母公司所有者权益占比为 96.65%，少数股东权益占比为 3.35%。其中，资本公积较上年底减少 21.27%、未分配利润较上年底增长 514.26%，主要系受普天新能源转出影响。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 31.00%、52.90%和 12.21%。公司所有者权益结构稳定性良好。

截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

(2) 负债

2021—2023 年末，公司债务规模波动增长，但债务负担仍处于很轻水平，财务弹性良好。

2021—2023 年末，公司负债规模波动增长，年均复合增长 6.00%。有息债务方面，2021—2023 年末，公司全部债务持续下降，年均复合下降 3.42%。截至 2023 年底，公司全部债务 36.97 亿元，较上年底下降 15.85%，占同期末负债总额的 69.60%。债务结构方面，短期债务占 15.16%，长期债务占 84.84%。其中，短期借款全部由信用借款构成；长期借款主要由保证借款（占 96.65%）构成，成本为 3%~4%。截至 2023 年底，公司应付股利 9.41 亿元，较上年底提升 25.37%，主要为应付股东分红。从债务指标来看，截至 2023 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 24.77%、18.65%和 16.28%，较上年底分别下降 2.91 个百分点、下降 3.08 个百分点和提高 6.01 个百分点。

截至 2024 年 9 月底，公司全部债务 39.49 亿元，较上年底增长 6.82%，其中，短期债务占 9.35%，长期债务占 90.65%。同期末，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分别为 25.15%、19.39%和 17.91%，较上年底分别提高 0.38 个百分点、提高 0.75 个百分点和提高 1.63 个百分点。整体看，公司债务负担很轻。

3 盈利能力

公司主营投资类业务，投资收益和公允价值变动收益为利润的主要来源，2021—2023 年公司盈利能力保持良好水平，但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。

公司主营投资类业务，营业收入规模较小，利润主要来自投资收益和公允价值变动收益。2021—2023 年，公司投资收益和公允价值变动收益波动增长，带动利润总额持续增长，年均复合增长 19.37%。2023 年，公司投资收益为 15.48 亿元，同比变动不大，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；被投标的估值上涨带动公允价值变动收益同比增长 139.05%至 9.02 亿元。

2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 0.65 亿元，同比下滑 74.68%；投资收益受当年处置股权规模减小影响，同比下滑 55.75%；受资本市场下行影响，公允价值变动损益 1.86 亿元，同比下降 64.23%。综合影响下，公司利润总额同比下滑 62.26%至 5.48 亿元。

图表 13 • 公司投资收益构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
权益法核算的长期股权投资收益	1.10	6.59	7.17
处置长期股权投资产生的投资收益	0.22	4.94	3.91
交易性金融资产持有期间的投资收益	0.88	2.77	1.93
处置交易性金融资产取得的投资收益	1.12	0.95	2.41
其他权益工具投资持有期间的投资收益	0.77	0.56	--
债权投资持有期间的投资收益	0.08	0.08	0.06
债务重组产生的投资收益	0.00	0.03	--
其他非流动金融资产的投资收益	2.09	--	--
其他	0.007	--	--
合计	6.27	15.93	15.48

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

与所选公司比较，公司整体盈利指标表现好。

图表 14 • 同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	深圳鲲鹏	亦庄国投	华发科技
利润总额（亿元）	22.55	63.57	26.36	7.31
净资产收益率（%）	11.85	9.63	3.02	2.11
总资产报酬率（%）	11.08	4.93	2.68	2.23

注：深圳鲲鹏为深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司，亦庄国投为北京亦庄国际投资发展有限公司，华发科技为珠海华发科技产业集团有限公司
资料来源：联合资信根据企业提供资料及公开资料整理

4 现金流

2021—2023 年，随着对外投资的陆续回收、投资收益的逐步兑现，以及新增投资节奏的波动放缓，公司投资活动现金流净额持续提升，对外融资需求逐步放缓。

公司经营活动现金流规模较小，流入主要为销售商品、提供劳务收到的现金和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其他与经营活动有关的现金。2023 年，公司经营活动现金流净额同比减少 4.99 亿元至 -4.51 亿元主要系普天新能源整体转让且本年度支付的各项税费增加所致。随着对外投资的陆续回收、投资收益的逐步兑现以及新增投资节奏的波动放缓，公司投资活动现金流净额持续提升，自 2022 年起由负转正。2023 年，公司投资活动产生的现金流量净额同比增长 119.15%，主要系本年处置股权形成的现金回流增加所致。受筹资活动前现金流量净额持续提升影响，公司对外融资需求逐年下滑，在偿还到期债务的同时，公司根据中电科集团安排于 2022 年上缴 11.88 亿元分红资金。

2024 年 1—9 月，公司经营活动现金流入及流出规模受普天新能源整体转让影响均大幅下降，经营活动净现金流小幅净流出；受股权处置规模减少及项目投资延期影响，公司投资活动现金流入及流出规模均大幅缩减，投资活动净现金流净额同比下滑 64.00%至 6.84 亿元；公司筹资活动现金流由负转正，小幅净流入。2021—2024 年 9 月底，公司现金及现金等价物净增加额先降后升，现金及现金等价物余额波动增长。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	7.22	13.42	5.34	1.11
经营活动现金流出小计	8.41	12.94	9.85	2.66
经营现金流量净额	-1.18	0.48	-4.51	-1.55
投资活动现金流入小计	40.87	27.46	54.97	10.87
投资活动现金流出小计	58.74	19.18	36.81	4.03
投资活动现金流量净额	-17.87	8.29	18.16	6.84
筹资活动前现金流量净额	-19.05	8.76	13.65	5.30
筹资活动现金流入小计	37.14	34.36	25.05	14.27
筹资活动现金流出小计	17.48	45.34	40.89	13.21
筹资活动现金流量净额	19.67	-10.99	-15.84	1.06
现金收入比	106.57%	122.46%	116.74%	111.64%
现金及现金等价物净增加额	-5.11	-2.22	-2.19	6.35
期末现金及现金等价物余额	11.46	9.24	7.05	13.40

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

5 偿债指标

公司偿债指标表现良好，融资渠道通畅。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率（%）	282.35	286.01	555.77
	速动比率（%）	282.35	286.01	555.77
	经营现金/流动负债（%）	-6.36	1.22	-26.95
	经营现金/短期债务（倍）	-0.29	0.02	-0.80
	现金短期债务比（倍）	12.12	3.80	15.29
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	14.15	20.42	24.23
	全部债务/EBITDA（倍）	2.09	2.15	1.53
	经营现金/全部债务（倍）	-0.04	0.01	-0.12
	EBITDA/利息支出（倍）	9.86	14.45	19.95
	经营现金/利息支出（倍）	-0.82	0.34	-3.71

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

从偿债指标看，公司流动资产对流动负债的保障程度较好，现金类资产对短期债务保障能力强；EBITDA 可对利息支出形成良好覆盖。整体看，公司偿债指标表现良好。

截至 2024 年 9 月底，公司无对外担保。

截至 2023 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

截至 2024 年 9 月底，公司共获得各银行授信额度 106.00 亿元，其中已使用额度为 36.30 亿元，未使用额度为 69.70 亿元，公司间接融资渠道畅通。

6 公司本部财务分析

公司本部为主要的股权投资业务经营主体，债务负担很轻，权益稳定性好，利润总额主要来自投资收益，整体盈利能力强。

截至 2023 年底，公司本部资产主要为子公司、联营企业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。其中，交易性金融资产、其他权益工具投资和其他非流动金融资产占合并口径的比例分别为 86.06%、100.00%和 99.27%。

公司本部利润主要来源于投资净收益。2023 年，公司本部实现营业总收入 0.09 亿元，净利息支出（利息费用-利息收入）为 0.94 亿元，投资收益为 15.00 亿元，公司本部取得投资收益收到的现金为 11.68 亿元；利润总额为 21.52 亿元。

图表17 • 2023年末公司本部主要长期股权投资构成

（单位：亿元）

被投资单位	期末余额
子公司	45.15
研投公司	38.00
其他	7.15
联营企业	53.44
中电科半导体材料有限公司	11.75
中电科声光电科技股份有限公司	7.56
海康威视	4.74
电科数字	4.62
其他	24.77
合计	98.59

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表18 • 2023年公司本部投资收益情况

（单位：亿元）

产生投资收益的来源	金额
权益法核算的长期股权投资收益	7.31
成本法核算的长期股权投资收益	2.00
处置长期股权投资产生的投资收益	1.29
交易性金融资产持有期间的投资收益	1.93
处置交易性金融资产取得的投资收益	2.40
债权投资持有期间的投资收益	0.06
合计	15.00

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 19 • 2021—2023 年公司本部取得投资收益收到的现金情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
取得投资收益收到的现金	5.82	13.92	11.68

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2021—2023 年末，公司本部全部债务波动增长，年均复合增长 9.08%。截至 2023 年底，公司本部全部债务为 30.07 亿元，较上年底下降 12.92%。其中，短期债务占 12.45%；全部债务资本化比率 13.79%，债务负担很轻。

偿债能力方面，2023 年，公司本部经营活动现金净流出 3.06 亿元，取得投资收益收到的现金 11.68 亿元，基本可以覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 8.79 亿元，利息支付压力不大；截至 2023 年底，公司本部现金短期债务比为 5.43 倍。

八、ESG 分析

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。

九、外部支持

1 支持能力

公司控股股东综合竞争实力极强。

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 2023 年底，中电科集团总资产 6587.03 亿元，所有者权益合计 3429.79 亿元；2023 年，中电科集团实现营业总收入 3970.30 亿元，利润总额 310.19 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 2024 年 9 月底，公司投资标的主要与中电科集团所涉产业相关，控股股东在电子信息领域的行业经验和竞争优势有助于形成公司投资活动的专业壁垒。

资金注入方面，2021 年，公司获得中电科集团现金增资 20.00 亿元，注册资本由 30.00 亿元增至 50.00 亿元。股权划转方面，2021 年，中电科集团将其所属的包括海康威视（2.45%）在内的 7 家上市公司股权无偿划转至公司，增加资本公积 3.71 亿元。2022 年，中电科集团将其持有国家军民融合产业投资基金有限责任公司（持股比例 9.80392%）等 3 支基金份额无偿划转至公司，增加资本公积 51.64 亿元；同年，中电科集团将其持有的中瓷电子股权无偿划转至公司，增加资本公积 0.05 亿元。截至 2024 年 9 月底，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 127 亿元。

十、评级结论

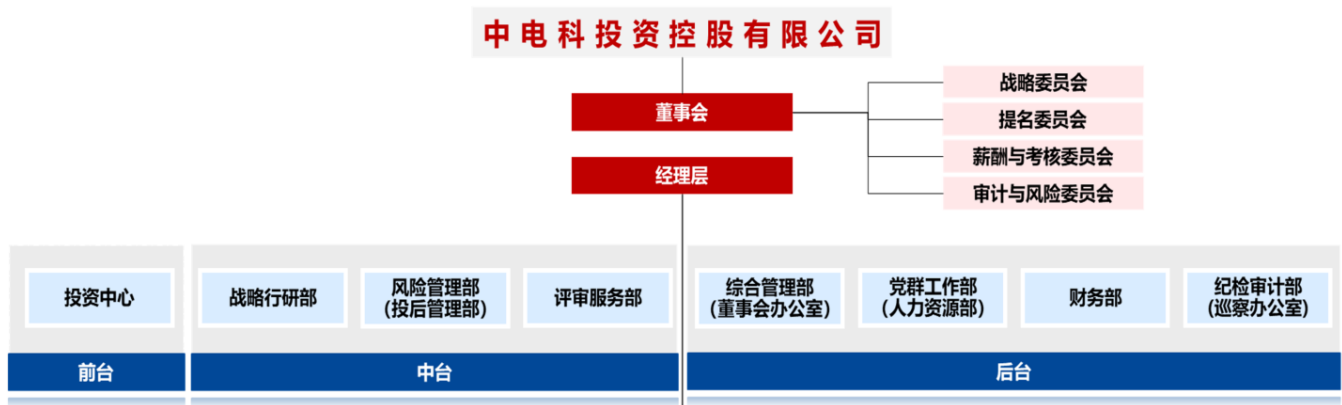
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 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 9 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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	49.17	98.00	85.71	90.47
应收账款（亿元）	0.00	1.35	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.18	8.83	3.56	3.47
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	34.59	53.04	53.56	57.73
固定资产（亿元）	0.02	4.02	2.98	2.82
在建工程（亿元）	0.00	0.04	0.00	0.00
资产总额（亿元）	119.51	218.81	214.42	219.29
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	4.68	5.49	5.40	5.71
所有者权益（亿元）	72.24	158.25	161.30	164.14
短期债务（亿元）	4.06	25.82	5.60	3.69
长期债务（亿元）	25.50	18.12	31.37	35.80
全部债务（亿元）	29.56	43.93	36.97	39.49
营业总收入（亿元）	1.07	4.62	3.10	0.65
营业成本（亿元）	0.00	2.94	2.23	0.16
其他收益（亿元）	0.00	0.24	0.32	0.00
利润总额（亿元）	12.70	18.51	22.55	5.48
EBITDA（亿元）	14.15	20.42	24.23	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.14	5.66	3.62	0.72
经营活动现金流入小计（亿元）	7.22	13.42	5.34	1.11
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.18	0.48	-4.51	-1.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.87	8.29	18.16	6.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	19.67	-10.99	-15.84	1.06
财务指标				
销售债权周转次数（次）	--	6.86	4.61	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.03	0.01	--
现金收入比（%）	106.57	122.46	116.74	111.64
营业利润率（%）	97.01	34.22	25.18	70.80
总资本收益率（%）	11.36	8.35	10.25	--
净资产收益率（%）	14.02	9.77	11.85	--
长期债务资本化比率（%）	26.09	10.27	16.28	17.91
全部债务资本化比率（%）	29.04	21.73	18.65	19.39
资产负债率（%）	39.56	27.68	24.77	25.15
流动比率（%）	282.35	286.01	555.77	675.30
速动比率（%）	282.35	286.01	555.77	675.30
经营现金流动负债比（%）	-6.36	1.22	-26.95	--
现金短期债务比（倍）	12.12	3.80	15.29	24.50
EBITDA 利息倍数（倍）	9.86	14.45	19.95	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.09	2.15	1.53	--

注：公司 2024 年三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 1-9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	38.26	83.75	71.68	75.41
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.05	0.73	0.62	0.57
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	41.67	91.70	98.59	102.50
固定资产（亿元）	0.01	1.99	1.93	1.85
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	100.83	219.62	232.61	238.29
实收资本（亿元）	50.00	50.00	50.00	50.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	66.86	170.13	188.05	189.73
短期债务（亿元）	1.62	23.24	3.74	2.21
长期债务（亿元）	23.66	11.29	26.33	31.87
全部债务（亿元）	25.27	34.53	30.07	34.08
营业总收入（亿元）	0.03	0.14	0.09	0.13
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.11	0.08
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.20	0.00
利润总额（亿元）	11.57	16.66	21.52	3.73
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.03	0.03	0.17	0.11
经营活动现金流入小计（亿元）	0.12	0.27	1.62	0.46
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.24	-1.93	-3.06	-1.39
投资活动现金流量净额（亿元）	-17.65	7.55	17.64	4.31
筹资活动现金流量净额（亿元）	22.13	-6.24	-15.79	3.17
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（%）	101.29	21.34	186.98	83.85
营业利润率（%）	5.95	46.20	-80.57	20.30
总资本收益率（%）	10.89	7.51	9.27	--
净资产收益率（%）	13.59	8.18	10.08	--
长期债务资本化比率（%）	26.14	6.23	12.28	14.38
全部债务资本化比率（%）	27.43	16.87	13.79	15.23
资产负债率（%）	33.69	22.53	19.16	20.38
流动比率（%）	544.57	239.29	543.00	654.69
速动比率（%）	544.57	239.29	543.00	654.69
经营现金流动负债比（%）	-31.41	-5.45	-22.81	--
现金短期债务比（倍）	23.68	3.60	19.15	34.05
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--	--

注：1. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；2. “*”表示分母为 0
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

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

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

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，联合资信将在中电科投资控股有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对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，或者出现监管政策规定、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。