

上海国有资本投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕4072号

联合资信评估股份有限公司通过对上海国有资本投资有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持上海国有资本投资有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，维持“24 沪国投”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

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

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上海国有资本投资有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

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

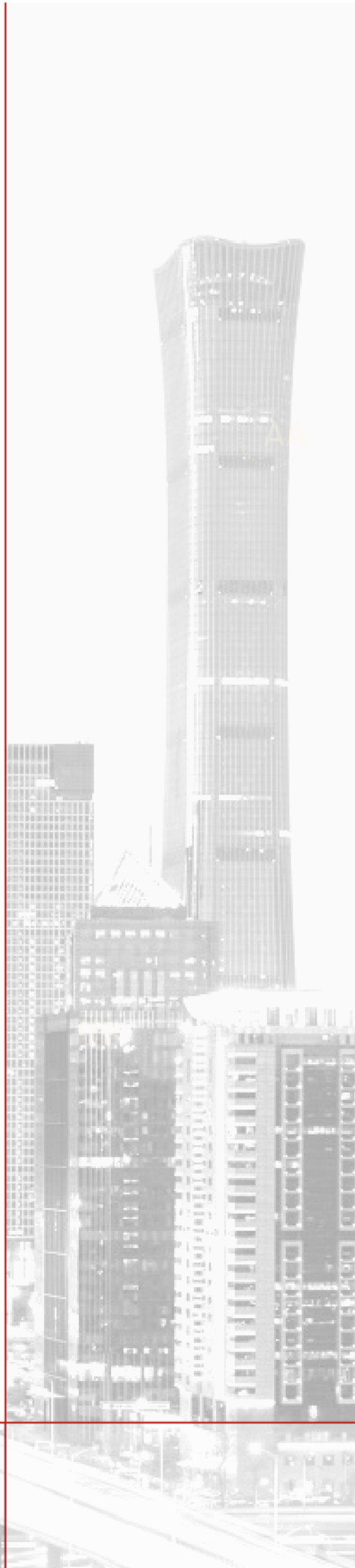
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



上海国有资本投资有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
上海国有资本投资有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27
24 沪国投	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

上海国有资本投资有限公司（以下简称“公司”或“上海国投公司”）是上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海市国资委”）直属的国有资本投资公司之一，立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作，战略职能定位突出。跟踪期内，上海市经济财政实力持续增长，为公司发展提供了良好的区域环境；公司内控体系及主要管理制度无重大变化；经营层面业务架构保持既有模式，战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务运营情况良好，是公司利润的主要来源，需关注持股企业业绩波动对公司盈利稳定性的影响；私募股权投资基金管理和产业投资经营稳健，现阶段处于投资初期，投资效益尚不明显。财务方面，公司资产规模保持增长，构成以投资类资产为主，且持有大规模上市公司股权，整体资产质量及流动性良好；有息债务规模很小，债务负担轻，资本结构稳健，偿债能力很强；融资渠道通畅。

2024 年 5 月，上海市国资委决定将所持上海科技创业投资（集团）有限公司（以下简称“上海科创集团”）100% 股权划入上海国投公司，实施联合重组，预计重组完成后公司资本实力、投资能力、项目资源等将会进一步提升和拓展。

个体调整：无

外部支持调整：上海市经济实力突出，财政实力雄厚，政府支持能力极强；公司作为上海市国资委出资并直接监管的国有资本投资公司，战略地位突出，在资本金注入和资产划转等方面能够获得政府有力支持。

评级展望

未来，公司将继续立足功能定位，聚焦核心主业，初步形成战略性持股股权管理运作和赋能的新模式、布局多元化基金组合、持续加强社保股权受托管理工作规范操作。公司综合竞争力有望进一步提升。

可能引致评级上调的敏感性因素：无

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司所持股权资产质量显著下降，财务指标显著弱化等。

优势

- **上海市经济财政实力雄厚，为公司发展提供了良好的区域环境。**跟踪期内上海市经济财政实力均保持全国主要城市首位，金融体系健全，整体投融资环境优越，科技创新氛围浓厚，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **战略职能定位突出，可获得政府有力支持。**公司是上海市国资委直属的国有资本投资公司之一，立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作，战略职能定位突出，公司持续获得政府在资本金注入和资产划转方面的支持。
- **持有多家上市公司股权，投资收益对利润贡献大。**公司战略性持有华东建筑集团股份有限公司、上海国际港务（集团）股份有限公司、上海电气集团股份有限公司、上海国际机场股份有限公司和上海华谊集团股份有限公司 5 家上市公司股权，2023 年末股权市值合计 405.94 亿元；2023 年获得投资收益和现金分红分别为 39.12 亿元和 9.29 亿元。
- **债务负担轻，资本结构稳健。**截至 2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 22.70% 和 0.84%，财务杠杆水平处于低位，资本结构稳健，财务弹性良好。

关注

- **私募股权投资基金管理和产业投资业务投资效益尚不明显。**公司投资业务开展时间不长，现阶段处于投资初期，2023 年投资效益尚不明显。
- **盈利或受持股企业业绩波动影响。**随着战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务的持续推进，投资收益成为公司利润的主要来源，但需关注持股企业业绩波动对公司盈利稳定性的影响。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402

评级模型 股权投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202402

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	1
			现金流量	5
		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：政府支持				+1
评级结果				AAA

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

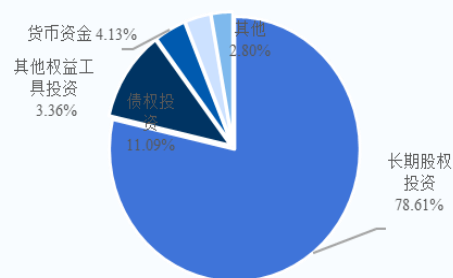
主要财务数据

合并口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
现金类资产（亿元）	24.09	63.16	34.37
资产总额（亿元）	66.87	486.32	622.20
所有者权益（亿元）	63.43	429.07	480.98
短期债务（亿元）	0.27	0.36	1.79
长期债务（亿元）	2.71	2.49	2.26
全部债务（亿元）	2.98	2.85	4.05
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.24
投资收益（亿元）	0.25	20.30	51.45
公允价值变动收益（亿元）	0.00	0.31	-0.77
利润总额（亿元）	0.13	20.28	50.71
EBITDA（亿元）	0.22	20.72	51.22
经营性净现金流（亿元）	0.08	0.18	-6.32
投资性净现金流（亿元）	-29.18	-0.58	-102.09
净资产收益率（%）	0.09	4.39	7.61
资产负债率（%）	5.14	11.77	22.70
全部债务资本化比率（%）	4.49	0.66	0.84
流动比率（%）	3327.24	2672.63	290.90
现金短期债务比（倍）	89.92	176.81	19.22
EBITDA 利息倍数（倍）	6.33	150.27	345.75
全部债务/EBITDA（倍）	13.75	0.14	0.08

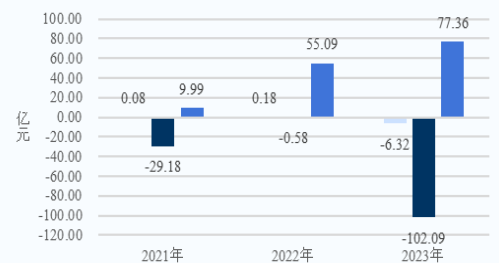
公司本部口径			
项 目	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额（亿元）	66.87	486.12	610.22
所有者权益（亿元）	63.43	428.99	468.02
全部债务（亿元）	2.98	2.85	4.05
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.24
投资收益（亿元）	0.25	20.45	51.58
利润总额（亿元）	0.13	20.13	51.67
资产负债率（%）	5.14	11.75	23.30
全部债务资本化比率（%）	4.49	0.66	0.86
流动比率（%）	3327.23	3510.49	660.01

注：本报告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：联合资信根据公司审计报告整理

2023 年末公司资产构成

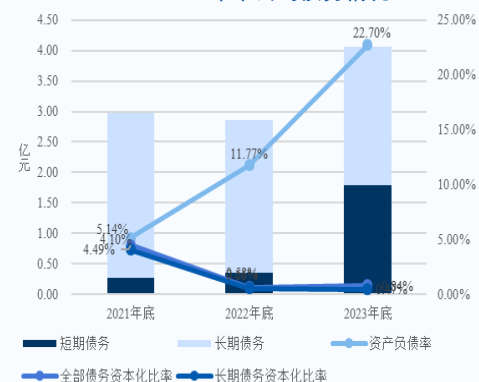


2021—2023 年公司现金流情况



■ 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

2021—2023 年末公司债务情况



■ 短期债务 ■ 长期债务 ■ 全部债务资本化比率 ■ 资产负债率

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 沪国投	20.00 亿元	20.00 亿元	2029/03/15	--

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

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 沪国投	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/02/18	杨学慧 刘晓彤	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型 V4.0.202208	阅读全文

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：杨学慧 yangxh@lhratings.com

项目组成员：刘晓彤 liuxt@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”）关于上海国有资本投资有限公司（以下简称“公司”或“上海国投公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为上海国有资本管理有限公司，成立于 2010 年 3 月，由上海市国有资产监督管理委员会（以下简称“上海市国资委”）出资设立，初始注册资本 1.00 亿元。2020 年 9 月，根据上海市国资委作出的《上海国有资本管理有限公司股东决定》，公司名称变更为现名。2021 年 3 月，上海市国资委作出《上海国有资本投资有限公司股东决定》，公司注册资本变更为人民币 100.00 亿元。截至 2023 年末，公司实收资本 58.80 亿元，上海市国资委为公司唯一股东及实际控制人。

公司主营业务包括战略性持有和管理市场竞争类企业股权、私募股权投资基金管理和产业投资、受托管理划转社保基金的国有股权，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2023 年末，公司合并资产总额 622.20 亿元，所有者权益 480.98 亿元（含少数股东权益 0.00 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 0.24 亿元，利润总额 50.71 亿元。

公司注册地址：上海市镇宁路 9 号九尊大厦 7 楼 A 单元；办公地址：上海市黄浦区外马路 688 号；法定代表人：袁国华。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2024 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金均已按照指定用途使用完毕，尚未到付息日。

图表 1 • 截至 2024 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 沪国投	20.00	20.00	2024/03/15	5 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

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

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

展望三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2024 年一季度报）](#)》。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

股权投资行业

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

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

2 区域环境分析

2023 年，上海市区域经济持续增长，主导产业运行稳健；金融体系健全，整体投融资环境优越，科技创新氛围浓厚，为上海市竞争优势的持续释放提供了保证。总体看，公司外部发展环境良好。

作为上海市国资委直属的国有资本投资公司，公司以上海市作为经营业务的重要布局区域。

上海市位于中国东部海岸线中点与长江出海口交汇处，是长三角核心引领城市，是国际经济、金融、贸易、航运、科技创新中心。2023 年，上海市实现地区生产总值 4.72 万亿元，同比增长 5.0%，经济总量持续保持全国城市首位。从产业结构看，上海市形成了以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的现代产业体系，2023 年上海市三次产业结构为 0.2:24.6:75.2。其中，第二产业形成了电子信息产品、汽车、石油化工及精细化工、精品钢铁、成套设备和生物医药六大重点行业。2023 年，上海市规模以上工业总产值为 3.94 万亿元，实现工业增加值 1.08 万亿元，同比增长 1.1%。上海市重点打造战略新兴产业和先导产业发展体系，2023 年，上海市工业战略性新兴产业总产值 1.73 万亿元，占全市规模以上工业总产值的 43.9%，其中新能源汽车、新能源、高端装备行业产值同比分别增长 32.1%、21.3%和 4.8%；集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业规模达到 1.6 万亿元。第三产业方面，上海市第三产业结构占比超过 75%，对经济增长的贡献很大，其中金融业拥有举足轻重的地位，是上海服务业增长的核心驱动力，2023 年上海市金融业增加值达 8646.86 亿元，占当年全市 GDP 的 18.31%，占全国金融业增加值的 8.59%。

上海市金融体系健全、金融机构集聚效应明显、金融创新能力很强，形成了由证券市场、货币市场、外汇市场、保险市场、期货市场和金融衍生品市场等构成的较为健全的全国性金融市场体系。2023 年，上海金融市场交易总额达 3373.6 万亿元，同比增长 15%；截至 2024 年 2 月末，上海科创板累计上市企业 569 家，科创板企业累计首发募集资金逾 9000 亿元。

科技创新方面，上海市拥有“中国硅谷”张江高科技园区、外高桥保税区等高科技企业聚集地，诸多本土及外资高科技公司落户上海，区域内科技创新氛围浓厚，整体投融资环境优越。截至 2023 年末，上海市各类双创载体超 500 家，其中国家级科技企业孵化器 65 家、国家备案众创空间 62 家，国家级大学科技园 14 家，有效期内高新技术企业 2.4 万家，科技“小巨人”企业累计 2808 家。优异的科教创新氛围为上海市促进新技术、新模式、新业态、新产业发展提供了良好条件。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司是上海市国资委直属的国有资本投资公司之一，立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作，战略职能定位突出；公司业务聚焦战略性持有和管理市场竞争类企业股权、私募股权投资基金管理和产业投资、受托管理划转社保基金的国有股权，随着国有资本运作的不断推进，综合竞争实力快速增强。公司本部过往债务履约情况良好。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未变化，控股股东和实际控制人未变化。

公司是经上海市委、市政府批准设立，由上海市国资委出资并直接监管的大型国有资本投资公司之一，是上海市贯彻落实国有资本投资运营公司改革和授权经营体制改革的重要载体，立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作。

战略性持有和管理市场竞争类企业股权方面，公司以服务国家与上海战略、推动国有资本布局优化和结构调整、提升产业竞争力为目标，授权经营战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务。截至 2023 年末，公司已承接华东建筑集团股份有限公司（以下简称“华建集团”）、上海国际港务（集团）股份有限公司（以下简称“上港集团”）、上海电气集团股份有限公司（以下简称“上海电气”）、上海国际机场股份有限公司（以下简称“上海机场”）和上海华谊集团股份有限公司（以下简称“华谊集团”）5 家上市公司股权，期末股权市值合计 405.94 亿元。

私募股权投资基金管理和产业投资方面，公司贯彻中央和上海市委市政府要求，紧紧围绕以科技创新引领现代产业体系建设，以“基金+直投”模式，加大对集成电路、高端装备、低碳能源、新能源汽车等重点产业的投入培育力度，积极发挥国有资本引领功能，加大对上海战略性新兴产业的辐射带动作用。布局多元化基金组合，已发起设立上海国有资本投资母基金有限公司（以下简称“上海国资母基金”）

和上海引领接力行健私募基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海引领接力基金”）；发起设立私募股权投资基金管理人上海孚腾私募基金管理有限公司（以下简称“孚腾资本”）；参与投资上海国资国企综改试验私募基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海综改试验基金”）和中国国有企业混合所有制改革基金有限公司（以下简称“混改基金”）。加强“招投联动、招大引强”，围绕重点产业搭建招商体系，助推优质科创项目落地。

受托管理划转社保基金的国有股权方面，在国家高度重视社会保障体系建设的背景下，公司对上海市划转社保基金的国有股权进行专户管理，配合上海市财政局做好划转国有股权充实社保基金工作。

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：913100005529432935），截至 2024 年 5 月 17 日，公司本部无不良和关注类信贷信息记录。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，过往债务履约情况良好。截至 2024 年 6 月 14 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度无变化，董事长人选发生了变动。2024 年 4 月，根据上海市人民政府出具的《关于袁国华通知任职的通知》（沪府任〔2024〕66 号），任命袁国华同志为公司董事长。

袁国华先生，1966 年 9 月生，工商管理硕士，高级经济师、会计师。历任上海临港经济发展（集团）有限公司党委书记、董事长，中国（上海）自由贸易试验区临港新片区管理委员会党组副书记，中国（上海）自由贸易试验区临港新片区工作党委副书记等职务。2024 年 4 月起任上海国投公司党委书记、董事长。

（三）重大事项

公司将与上海科技创业投资（集团）有限公司实施联合重组，预计重组完成后公司资本实力、投资能力、项目资源等将会进一步提升和拓展。

2024 年 5 月，公司收到上海市国资委下发的《市国资委关于上海国投公司与上海科创集团实施联合重组的通知》（沪国资委产权〔2024〕99 号）。根据通知，为落实上海国企改革深化提升行动方案要求，进一步深化上海市国有资本投资运营公司改革，经上海市委、市政府同意，决定将上海市国资委持有的上海科技创业投资（集团）有限公司（以下简称“上海科创集团”）100%股权无偿划入公司，划转基准日为 2023 年 12 月 31 日。截至本报告出具日，上述划转事项尚未完成。

上海科创集团成立于 1992 年，是上海国有独资市属一级企业，是上海唯一以早期创投为主业的国有核心投资平台，是上海市创业投资引导基金、上海集成电路产业投资基金、上海市战略性新兴产业重大项目、上海市融资担保专项资金等的管理者。上海科创集团主要业务聚焦创投基金投资与管理、重大战新项目投资与管理、市场化直接投资、融资担保服务等领域，重点在集成电路、生物医药、人工智能等战略性、前瞻性、基础性领域，投资培育了一大批“卡脖子”领域硬核科创企业。截至 2023 年末，上海科创集团资产总额 1013.32 亿元，所有者权益 541.85 亿元；2023 年，上海科创集团实现营业总收入 3.23 亿元，利润总额 13.02 亿元。

两大集团联合重组后，预计公司资本实力、投资能力、项目资源等将会进一步提升和拓展，有助于聚焦核心关键领域，支持关键核心技术的突破和科技成果的转化，加速产业化进程，更好的服务国家战略和上海重大战略。联合资信将对重组事项保持关注。

（四）经营方面

1 业务经营分析

2023 年，公司继续围绕战略性持有和管理市场竞争类企业股权、私募股权投资基金管理和产业投资、受托管理划转社保基金的国有股权四大主业开展业务，受益于战略性持有和管理市场竞争类企业股权投资收益的大幅增长，公司主营业务收益亦显著增长。

2023 年，公司实现主营业务收益（营业收入+投资收益）51.45 亿元，同比增长 153.45%，主要来自战略性持有和管理市场竞争类企业股权产生的投资收益，占比达到 99%以上，私募股权投资基金管理和产业投资业务处于投资初期，投资效益尚不明显。

图表 2 • 2021—2023 年公司主营业务收益情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
战略性持有和管理市场竞争类企业股权	-0.09	-34.50%	19.89	97.96%	51.41	99.94%
私募股权投资基金管理	--	--	-0.02	-0.09%	0.02	0.03%
产业投资	--	--	-0.15	-0.73%	-0.68	-1.32%
其他	0.33	134.50%	0.58	2.86%	0.69	1.34%
合计	0.24	100.00%	20.30	100.00%	51.45	100.00%

资料来源：公司提供

公司是上海市战略性持有和管理市场竞争类企业股权的主体之一，业务具备很高的战略地位，2023 年业务运营情况良好，是公司利润的主要来源。

公司是上海市市场竞争类企业战略性持股、出资人权益管理和企业价值维护的主体之一，根据上海市委、市政府授权全面落实所持股企业资本管理，强化出资人监督，加强资本运作，赋能企业发展，实现国有资本保值增值，通过探索国资监管新模式，着力推进和做实国资监管由“管资产”向“管资本”转变。

截至 2023 年末，公司持有华建集团、上港集团、上海电气、上海机场和华谊集团 5 家上市公司股权，计入长期股权投资科目核算。公司通过向上市公司提名委派董事等方式，参与上市公司公司治理，依法履行股东职责，有序开展授权管理等相关工作。2023 年，5 家上市公司股权权益法核算实现的长期股权投资收益合计 39.12 亿元，处置上海机场部分股权实现投资收益 12.30 亿元；获得现金分红 9.29 亿元。

图表 3 • 2023 年末公司战略性持有和管理上市公司股权情况（单位：亿元）

证券简称	证券代码	持股比例	期末市值	2023 年投资收益	2023 年现金分红	取得方式	划转时间
华建集团	600629.SH	30.97%	15.51	1.32	0.06	无偿划转	2021 年
上港集团	600018.SH	28.30%	322.92	37.37	9.23	无偿划转	2022 年
上海电气	601727.SH	5.04%	32.75	0.13	--	无偿划转	2022 年
上海机场	600009.SH	3.42%	27.90	0.30	--	无偿划转	2021 年
华谊集团	600623.SH	5.00%	6.86	--	--	无偿划转	2023 年
合计			405.94	39.12	9.29	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

公司通过基金参与上海重点产业、战略新兴产业以及国资国企混改等项目投资，优化国有资本布局；现阶段处于投资初期，运营稳健，2023 年投资效益尚不明显。

公司私募股权投资基金管理业务主要通过公司本部及控股子公司、孚腾资本（公司持股 35.00%，未纳入合并范围）开展。私募股权投资基金的投资分为两种模式：第一，孚腾资本作为管理人且公司作为出资人；第二，公司仅作为出资人参与投资基金。

（1）孚腾资本作为管理人且公司作为出资人

孚腾资本设立于 2022 年 1 月，系由上海国投公司作为主要发起人，联合上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）、上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）、宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）、上海幻电信息科技有限公司（以下简称“哔哩哔哩”）、中信资本（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“中信资本”）、博裕观山（厦门）股权投资有限公司（以下简称“博裕资本”）、博睿瑜业（上海）股权投资管理有限公司（以下简称“博远资本”）等领先的产业集团和投资机构共同发起设立的市场化、专业化股权基金管理人。孚腾资本覆盖股权投资基金的全产品线，投资方向重点围绕上海市“十四五”规划的“3+6”产业体系，聚焦先进制造、数字经济、医疗健康、消费服务四大板块。

截至 2023 年末，孚腾资本作为管理人且公司作为出资人进行投资的基金共 2 支，具体情况如下：

图表 4 • 2023 年末孚腾资本作为管理人且公司作为出资人投资的基金情况表（单位：亿元）

基金名称	简称	基金管理人	基金认缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	存续期	2023 年投资收益	2023 年公允价值变动收益
上海引领接力行健私募基金合伙企业（有限合伙）	上海引领接力基金	孚腾资本	7.03	3.00	0.90	2022/12/05-2029/06/05	0.02	0.11
上海国有资本投资母基金有限公司	上海国资母基金	孚腾资本	185.10	40.00	19.80	2022/12/14-2032/12/13	0.09	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

上海引领接力基金：2022 年 11 月，在上海市国资委、上海市地方金融监管局的指导下，由上海国投公司和上海市浦东新区人民政府共同发起上海引领接力基金，上海国投公司与浦东引领区产业发展基金为基石投资人，孚腾资本担任管理人。

上海引领接力基金的发起着眼于支持私募股权和创业投资基金份额转让平台建设，推动基金份额二级市场健康有序发展。重点围绕数字经济、先进制造、医疗健康、消费服务等行业开展投资。截至 2023 年末，上海引领接力基金募集资金 7.03 亿元，公司认缴 3.00 亿元，出资比例为 42.67%，公司已实缴 0.90 亿元，2023 年实现投资收益 0.02 亿元。

上海国资母基金：2022 年 12 月 14 日，由上海市国资委牵头，上海国投公司、上汽集团、上港集团等市属国企以及临港新片区管委会、虹口区区政府、奉贤区政府等单位共同出资设立上海国资母基金，基金目标总规模 500.00 亿元。截至 2023 年末，上海国资母基金募集资金 185.10 亿元，公司认缴 40.00 亿元，出资比例 21.61%（公司和上汽集团并列第一大股东，均未纳入合并范围），已实缴 19.80 亿元，孚腾资本担任管理人。

上海国资母基金重点服务国家重大战略和上海市重大任务，加快国资布局优化和战略性新兴产业培育，推动国有企业高质量发展。重点围绕国家战略、上海市政府发布的产业规划中集成电路、生物医药、人工智能等先导产业，以及新能源汽车、高端装备制造、航空航天、信息通讯、新材料、新兴数字等重点产业以及上海国资重点布局的优势产业开展投资。2023 年上海国资母基金实现投资收益 0.09 亿元。

（2）公司仅作为出资人参与投资基金

截至 2023 年末，公司仅作为出资人进行投资的基金共 2 支，具体情况如下：

图表 5 • 2023 年末公司仅作为出资人投资的基金情况表（单位：亿元）

基金名称	简称	基金管理人	基金认缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	存续期	2023 年投资收益	2023 年公允价值变动收益
上海国资国企综改试验私募基金合伙企业（有限合伙）	上海综改试验基金	国新国同（杭州）股权投资有限公司	36.75	10.00	4.00	2022/07/21-2028/06/28	0.08	-0.09
中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	混改基金	诚通混改私募基金管理有限公司	707.00	15.00	15.00	2020/12/24-2030/12/24	--	--

资料来源：联合资信根据公司资料整理

上海综改试验基金：2022 年 7 月，公司与中国国新控股有限责任公司（以下简称“中国国新”）、中国诚通控股集团有限公司（以下简称“中国诚通”）共同发起设立了上海综改试验基金，基金目标总规模 50.00 亿元。

上海综改试验基金主要支持服务上海国资国企综合改革及重点产业发展，重点投资电子信息、生命健康、汽车、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业。截至 2023 年末，上海综改试验基金募集资金 36.75 亿元，公司认缴 10.00 亿元，实缴到位 4.00 亿元，2023 年实现投资收益 0.08 亿元。

混改基金：为贯彻落实国务院关于积极发展混合所有制经济的决策部署，上海国投公司参与投资中国诚通发起设立的混改基金，认缴出资 15.00 亿元，截至 2023 年末已全部实缴到位，并与中国诚通在基金及项目投资方面积极开展合作。

公司产业投资业务处于投资初期，投资规模尚待拓展，2023 年受投资标的股价波动影响，产生公允价值变动损失。

跟踪期内，公司产业投资业务模式未发生重大变化。公司产业投资业务区别于一般的财务投资，主要为加大国有资本在先导性产业领域的引领作用，重点培育及支持战略新兴产业和现代服务业等重大产业发展。目前公司产业直投业务仍处于起步阶段，重点聚焦“3+6”战略新兴产业板块领域，主要投向集成电路、生物医药、高端装备制造行业。被投资企业主要集中在上海区域。

截至 2023 年末，公司产业投资主要在投项目 4 个，投资成本合计 4.89 亿元，投资资金全部来源于自有资金。2023 年实现投资收益 925.25 万元，受投资标的股价波动影响，产生公允价值变动损失 7824.02 万元。

图表 6 • 2023 年末公司产业投资业务情况（单位：万元）

投资标的	所属行业	是否上市公司	出资时间	投资成本	2023 年投资收益	2023 年公允价值变动收益
A 公司	集成电路	是	2023/07/19	20000.00	--	-3550.00
B 公司	专用设备制造	是	2022/07/29	10332.00	1,638.63	-4274.02
C 公司	科学研究和技术服务业	否	2023/04/14	552.00	35.85	--
D 公司	设备制造	否	2022/02/28	18000.00	-749.24	--
合计				48884.00	925.25	-7824.02

资料来源：联合资信根据公司资料整理

公司本部受托履行上海市划转社保基金国有企业股权管理职能，依法合规进行专户管理，跟踪期内，该业务有序开展。

为做好上海市划转部分国有资本充实社保基金工作，上海市人民政府于 2020 年 8 月 25 日颁布了《上海市人民政府关于印发<上海市划转部分国有资本充实社保基金实施方案>的通知》（沪府发〔2020〕3 号），明确了划转的全市企业国有股权，由上海市财政局代上海市政府集中持有，委托上海国投公司对划转企业国有股权进行专户管理。跟踪期内，公司受托管理划转社保基金国有股权业务有序开展。

2 未来发展

公司未来发展目标清晰，将继续立足功能定位，聚焦核心主业，初步形成战略性持股股权管理运作和赋能的新模式、布局多元化基金组合、持续加强社保股权受托管理工作规范操作。

“十四五”期间，公司将按照上海市委、市政府中心工作和新一轮国企改革的相关要求，立足功能定位，聚焦核心主业。到 2025 年末，公司资产规模力争达到 800 亿元，资产负债率控制在 65%以下，基金管理规模力争突破 1600 亿元，加大资本投入，重点培育战略性新兴产业。

具体业务层面，战略性持股管理重点落实授权范围内对所持股企业的资本管理事项，初步形成战略性持股股权管理运作和赋能的新模式；私募股权投资基金围绕国家和上海重大产业投资发展的总体部署，构筑全产品线、全功能形式、全生命周期的基金矩阵，积极布局“投早、投小、投硬科技”，当好“长期资本”“耐心资本”“战略资本”，打响上海国投公司投资品牌，发挥国资基金示范、引领、带动作用；社保股权受托管理持续完善对划转部分国有资本充实社保基金的专户管理，立足实际，加强社保股权受托管理工作规范操作。治理层面，公司进一步建立健全现代国有企业制度，加强人才队伍建设，做好全面风险管理，强化信息化建设，提高公司现代化治理水平。

（五）财务方面

公司提供的 2023 年财务报告经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2023 年，公司合并范围内增加一级子公司 1 家，为上海翼行企业发展有限公司。截至 2023 年末，公司纳入合并范围一级子公司 3 家，合并范围变化对财务数据可比性影响不大。

1 主要财务数据变化

2023 年末，公司资产规模保持增长，构成以投资类资产为主，且持有大规模上市公司股权，货币资金较为充裕，无受限资产，整体资产质量及流动性良好。

2023 年末，公司合并资产总额 622.20 亿元，较上年末增长 27.94%；资产结构以非流动资产（占 94.46%）为主，占比较上年末上升 7.47 个百分点。

2023 年末，公司流动资产较上年末下降 45.50%，主要由货币资金和交易性金融资产构成。随着投资规模的扩大，货币资金规模较上年末下降 54.70%，公司无使用受限货币资金；交易性金融资产主要为结构性存款，较上年末增长 35.59%。2023 年末，公司非流动资产较上年末增长 38.92%，主要由债权投资和长期股权投资构成。其中，债权投资为 2023 年新增委托贷款；长期股权投资主要核算公司战略性持有和管理的市场竞争类股权和部分基金投资，受持续扩大投资规模、当期无偿划入华谊集团股权以及持股企业权益法核算的长期股权投资收益增长等因素综合影响，公司长期股权投资较上年末增长 21.56%。

2023 年末，公司无所有权或使用权受到限制的资产。

2023 年末，公司权益规模保持增长，实收资本和资本公积占比高，权益结构稳定性强；有息债务规模很小，债务负担轻，资本结构稳健。

2023 年末，公司所有者权益较上年末增长 12.10%，主要系股东注资、无偿划入股权资产及利润积累共同影响所致。2023 年上海市国资委向公司注资 12.00 亿元，无偿划入华谊集团 5.00% 股权产生资本溢价 11.04 亿元，利润积累增加未分配利润 23.20 亿元。权益构成中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 12.23%、80.73%、0.06% 和 5.81%。所有者权益结构稳定性强。

2023 年末，公司负债规模快速增长，较 2022 年末增长 146.65%，主要来自专项应付款的增长；负债结构以非流动负债（占 91.61%）为主；全部债务¹较 2022 年末增长 42.18% 至 4.05 亿元，主要系新增短期借款所致，债务规模仍很小。从债务指标来看，2023 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分别为 22.70%、0.84% 和 0.47%，较上年末分别提高 10.92 个百分点、提高 0.18 个百分点和下降 0.11 个百分点。公司债务负担轻。

2023 年，公司营业总收入规模较小，战略性持有和管理的市场竞争类股权权益法核算的投资收益和处置收益为利润的核心来源，整体盈利能力很强。需关注持股企业业绩波动对公司盈利稳定性的影响。

2023 年，公司实现营业总收入 0.24 亿元，规模较小；实现利润总额 50.71 亿元，同比增长 150.00%；投资收益仍然是公司利润主要来源，2023 年同比增长 153.43%，主要来自战略性持有和管理的市场竞争类股权持有权益法核算的投资收益以及处置部分股权投资收益，投资收益占营业利润的比重为 101.45%，对营业利润影响大，需关注持股企业业绩波动对公司盈利稳定性的影响。2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 7.58%、7.61%，同比分别提高 3.19 个百分点、提高 3.22 个百分点。公司各盈利指标表现良好。

图表 7 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	0.00	0.00	0.24
投资收益	0.25	20.30	51.45
公允价值变动收益	0.00	0.31	-0.77
利润总额	0.13	20.28	50.71
总资本收益率（%）	0.14	4.39	7.58
净资产收益率（%）	0.09	4.39	7.61

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

与所选公司比较，公司盈利水平较高。

图表 8 • 2023 年同行业公司盈利情况对比

对比指标	公司	北京亦庄国际投资发展有限公司	深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司	深圳市创新投资集团有限公司
利润总额（亿元）	50.71	26.36	63.57	20.94
净资产收益率（%）	7.61%	2.92%	9.63%	5.35%
总资产报酬率（%）	8.17%	2.77%	4.93%	5.11%

资料来源：Wind

2023 年，公司保持较大规模的投资支出，受益于股东注资以及专项资金拨付，筹资活动现金流呈大额净流入，期末现金及现金等价物余额下降，公司存在对外融资需求。

受业务特点影响，公司经营活动现金流入规模较小，2023 年，公司经营活动现金流量净额为-6.32 亿元，同比由净流入转为净流出，主要系支付的各项税费快速增长所致；公司保持较大规模的投资支出，2023 年投资活动现金流量净额为-102.09 亿元，其中取得投资收益收到的现金为 9.92 亿元，主要为战略性持股企业分派的现金红利和结构性存款收益，投资收益变现情况较好；筹资活动现金流量净额保持稳定增长，2023 年为 77.36 亿元，主要为股东增资款和政府专项拨款。公司存在对外融资需求。

图表 9 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入小计	0.36	0.84	1.58
经营活动现金流出小计	0.28	0.66	7.90

¹ 全部债务包含了租赁负债。

经营现金流量净额	0.08	0.18	-6.32
投资活动现金流入小计	0.35	35.97	30.33
投资活动现金流出小计	29.53	36.55	132.43
投资活动现金流量净额	-29.18	-0.58	-102.09
筹资活动前现金流量净额	-29.10	-0.40	-108.42
筹资活动现金流入小计	10.00	67.80	87.43
筹资活动现金流出小计	0.01	12.71	10.07
筹资活动现金流量净额	9.99	55.09	77.36
现金收入比	--	--	108.41%
现金及现金等价物净增加额	-19.10	54.70	-31.06

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 偿债指标变化

2023 年末，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力很强，EBITDA 对本息的保障能力很强；公司融资渠道通畅。

2023 年末，公司流动比率和速动比率较上年末下降较快，现金短期债务比指标有所下降，现金类资产对短期债务覆盖能力仍很强。受利润增长影响，2023 年，公司 EBITDA 利息倍数显著提升，全部债务/EBITDA 倍数下降，公司长期偿债指标表现良好。

图表 10 • 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	3327.24%	2672.63%	290.90%
	速动比率	3327.24%	2672.63%	290.90%
	经营现金/流动负债	10.98%	7.75%	-53.35%
	经营现金/短期债务（倍）	0.30	0.51	-3.54
	现金类资产/短期债务（倍）	89.92	176.81	19.22
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	0.22	20.72	51.22
	全部债务/EBITDA（倍）	13.75	0.14	0.08
	经营现金/全部债务（倍）	0.03	0.06	-1.56
	EBITDA/利息支出（倍）	6.33	150.27	345.75
	经营现金/利息支出（倍）	2.33	1.33	-42.68

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资料整理

截至 2023 年末，公司获得银行授信总额 150.00 亿元，未使用授信余额 148.57 亿元，备用流动性充足。

截至 2023 年末，公司无对外担保。

截至 2023 年末，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼事项。

3 公司本部主要变化情况

公司本部为主营业务主要经营主体，资产、权益规模及构成同合并口径数据高度一致，债务负担很轻，偿债能力极强。

2023 年末，公司本部资产总额较上年末增长 25.53%至 610.22 亿元，资产结构仍以非流动资产为主（占 86.09%），主要为子公司及联营企业股权以及对子公司的资金拆借等。其中，现金类资产（货币资金+交易性金融资产）32.72 亿元，其他应收款 52.15 亿元（主要为对子公司的拆借款），长期股权投资 436.75 亿元，债权投资 69.00 亿元。

图11 • 2023年末公司本部长期股权投资构成

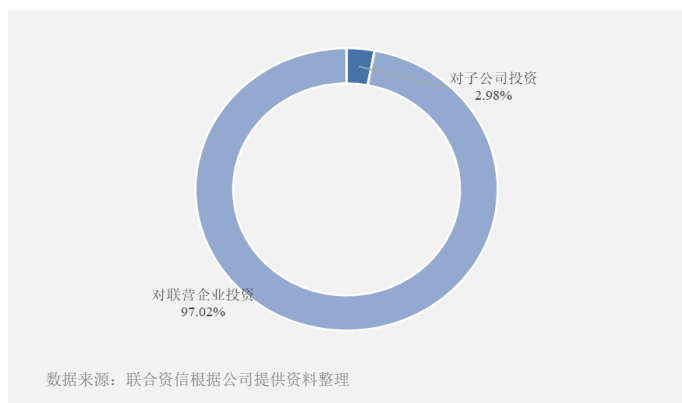


图12 • 2023年末公司本部其他应收款前五大情况

(单位：亿元)

单位名称	账龄	金额	占其他应收款总额比例
单位 1	1 年以内、1-2 年	52.00	99.72%
单位 2	2-3 年	0.09	0.18%
单位 3	1 年以内	0.04	0.09%
合计	--	52.13	99.99%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023 年，公司本部净利息支出（利息费用-利息收入）-1.01 亿元，投资收益 51.58 亿元，利润总额 51.67 亿元。2023 年末，公司本部全部债务 4.05 亿元，全部债务资本化比率 0.86%，债务负担很轻。2023 年，公司本部取得投资收益收到的现金 9.74 亿元，本部偿债能力极强。

（六）ESG 方面

公司重视履行国企社会责任，治理结构和内控制度较为完善，面临的环境风险小。整体来看，公司 ESG 表现良好，对其持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司作为国有资本投资公司，主要投资方向为集成电路、生物医药及高端装备制造等战略新兴产业，面临的环境风险小，联合资信尚未发现公司因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会方面，公司持续深化政企、银企、企企和校企合作，推动行业发展；坚持以人为本，切实维护员工各项合法权益；积极履行乡村振兴责任，探索对口帮扶机制；服务国家重大战略，着力优化国资布局，培育科技创新动能；发挥平台功能，深化国有资本运作。

治理方面，公司坚持推动党的领导与公司治理有机融合，聚焦风险防范、强化风控建设，优化综合管理、提升法治效能。公司未设有专门的 ESG 相关部门或组织。

七、外部支持

1 支持能力

上海市经济实力突出，财政实力雄厚，政府支持能力极强。

2023 年，上海市 GDP 位居全国城市首位，GDP 保持增长；上海市财政实力雄厚，保持在全国主要城市首位，2023 年一般公共预算收入 8312.5 亿元，比上年增长 9.3%，以税收收入为主，占一般公共预算收入的比重为 85.52%，财政收入质量高。上海市一般公共预算支出为 9638.5 亿元，财政自给率为 86.24%，上海市财政自给能力很强。

2 支持可能性

公司作为上海市国资委出资并直接监管的国有资本投资公司，战略地位突出，在资本金注入和资产划转等方面能够获得政府有力支持。

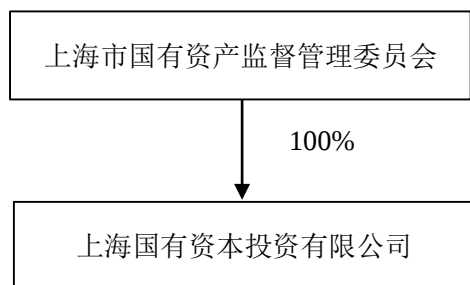
截至 2023 年末，公司累计收到上海市国资委资本金注入 58.80 亿元，未来，剩余 41.20 亿元资本金将会逐步到位。

2023 年，公司无偿接收 5.00% 的华谊集团股权，期末市值为 6.86 亿元；2024 年 5 月，上海市国资委发文称，将上海科创集团 100.00% 股权无偿划转至公司。

八、跟踪评级结论

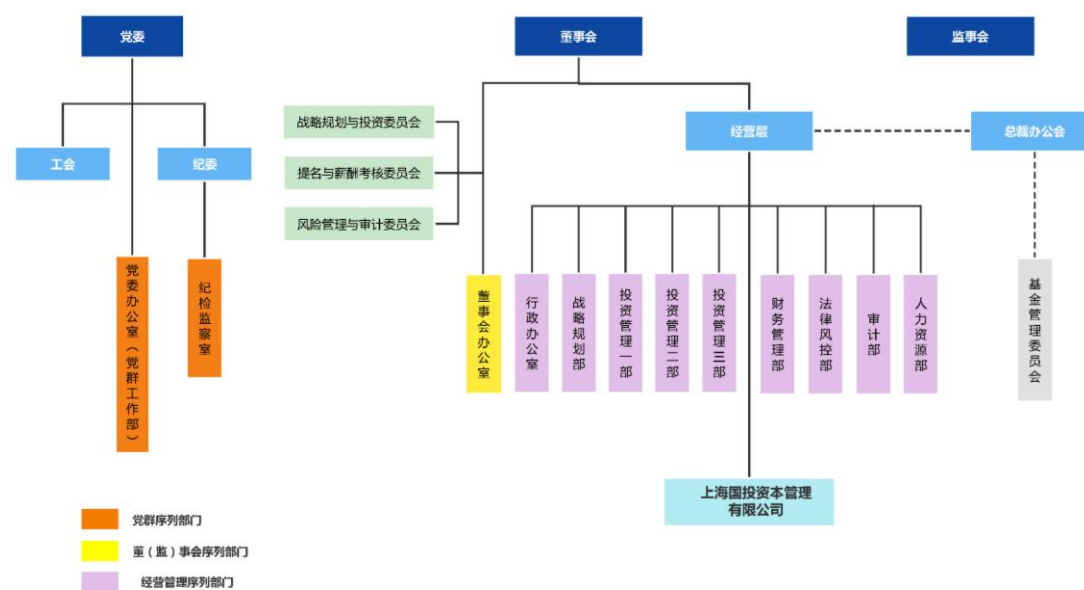
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 沪国投”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	24.09	63.16	34.37
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.09	0.10	0.10
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	32.11	402.38	489.14
固定资产（亿元）	0.03	0.03	0.03
在建工程（亿元）	0.15	0.00	0.00
资产总额（亿元）	66.87	486.32	622.20
实收资本（亿元）	31.00	46.80	58.80
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	63.43	429.07	480.98
短期债务（亿元）	0.27	0.36	1.79
长期债务（亿元）	2.71	2.49	2.26
全部债务（亿元）	2.98	2.85	4.05
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.24
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.08
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.03
利润总额（亿元）	0.13	20.28	50.71
EBITDA（亿元）	0.22	20.72	51.22
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.26
经营活动现金流入小计（亿元）	0.36	0.84	1.58
经营活动现金流量净额（亿元）	0.08	0.18	-6.32
投资活动现金流量净额（亿元）	-29.18	-0.58	-102.09
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.99	55.09	77.36
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（%）	--	--	108.41
营业利润率（%）	--	--	4.25
总资本收益率（%）	0.14	4.39	7.58
净资产收益率（%）	0.09	4.39	7.61
长期债务资本化比率（%）	4.10	0.58	0.47
全部债务资本化比率（%）	4.49	0.66	0.84
资产负债率（%）	5.14	11.77	22.70
流动比率（%）	3327.24	2672.63	290.90
速动比率（%）	3327.24	2672.63	290.90
经营现金流动负债比（%）	10.98	7.75	-53.35
现金短期债务比（倍）	89.92	176.81	19.22
EBITDA 利息倍数（倍）	6.33	150.27	345.75
全部债务/EBITDA（倍）	13.75	0.14	0.08

注：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：联合资信根据公司审计报告整理

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
财务数据			
现金类资产（亿元）	24.09	61.74	32.72
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	0.09	20.90	52.15
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	32.11	387.68	436.75
固定资产（亿元）	0.03	0.03	0.03
在建工程（亿元）	0.15	0.00	0.00
资产总额（亿元）	66.87	486.12	610.22
实收资本（亿元）	31.00	46.80	58.80
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	63.43	428.99	468.02
短期债务（亿元）	0.27	0.36	1.79
长期债务（亿元）	2.71	2.49	2.26
全部债务（亿元）	2.98	2.85	4.05
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.24
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.08
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.03
利润总额（亿元）	0.13	20.13	51.67
EBITDA（亿元）	0.17	20.27	51.82
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.26
经营活动现金流入小计（亿元）	0.36	0.81	1.58
经营活动现金流量净额（亿元）	0.08	0.15	-6.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-29.18	-0.60	-71.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.99	55.09	47.16
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（%）	--	--	108.41
营业利润率（%）	--	--	23.89
总资本收益率（%）	0.14	4.37	7.96
净资产收益率（%）	0.09	4.37	8.00
长期债务资本化比率（%）	4.10	0.58	0.48
全部债务资本化比率（%）	4.49	0.66	0.86
资产负债率（%）	5.14	11.75	23.30
流动比率（%）	3327.23	3510.49	660.01
速动比率（%）	3327.23	3510.49	660.01
经营现金流动负债比（%）	10.98	6.48	-48.66
现金短期债务比（倍）	89.91	172.82	18.30
EBITDA 利息倍数（倍）	4.88	146.98	349.77
全部债务/EBITDA（倍）	17.82	0.14	0.08

注：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：联合资信根据公司审计报告整理

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