

信用评级公告

联合〔2024〕967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及其拟发行的2024年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定上海国有资本投资有限公司主体长期信用等级为AAA，上海国有资本投资有限公司2024年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）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

评级总监：

二〇二四年二月十八日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel) : (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email) :lianhe@lhratings.com

上海国有资本投资有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券 (第一期) 信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期公司债券信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期公司债券发行规模: 不超过 20.00 亿元
(含 20.00 亿元)

本期公司债券期限: 5 年期

偿还方式: 按年付息, 到期一次性偿还本金

募集资金用途: 本期债券募集资金扣除发行等相关费用后, 拟不低于 70% 用于科技创新领域的投资, 包括但不限于: 直接对具有科技创新属性的公司开展股权投资; 向创业投资基金、政府出资产业基金等进行出资; 对公司下属具有科技创新投资业务的子公司进行增资; 置换一定时间内上述科技创新领域的相关投资支出; 以及其他符合国家产业政策的科技创新领域用途。本期债券募集资金总额中剩余部分用于偿还公司有息债务以及其他符合法律法规的用途。

评级时间: 2024 年 2 月 18 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已在联合资信官网公开披露

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, 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。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)的评级反映了上海市经济财政实力极强、为公司发展提供了良好的外部环境, 公司战略职能定位突出、可获得政府有力支持, 持有多家上市公司股权、投资收益对利润贡献大, 债务负担轻、资本结构稳健等因素对公司整体信用实力的支持。同时, 联合资信也关注到, 公司正式投入运营时间较短, 私募股权投资基金管理和产业投资业务投资效益尚未显现, 盈利或受持股企业业绩波动影响等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司现金类资产充裕, 对本期公司债券发行后的长期债务保障能力强。

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, 建设服务上海整体发展战略、助推国资国企改革、具有较强综合竞争力的国有资本投资平台。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券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, 本期公司债券信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

1. **上海市经济财政实力极强, 为公司稳定发展提供了良好的外部环境。**上海市作为中国经济实力最雄厚和最发达的直辖市和国家中心城市之一, 经济发展态势良好, 财政实力极强。2020—2022 年, 上海市地区生产总值分别为 38963.30 亿元、43214.85 亿元和 44652.80 亿元; 一般公共预算收入分别为 7046.3 亿元、7771.8 亿元和 7608.2 亿元。

2. **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; 自业务开

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	1
			企业管理	2
			经营分析	2
财务 风险	F1	现金流	资产质量	6
			盈利能力	1
			现金流量	6
		资本结构		1
		偿债能力		1
		指示评级		
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：获得政府在资本金注入和资产划转等方面的支持				+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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
资产总额（亿元）	486.32	535.19	5479.44
所有者权益（亿元）	429.07	292.18	2467.10
营业总收入（亿元）	--	16.79	586.36
营业利润率（%）	--	87.38	11.73
利润总额（亿元）	20.28	37.56	137.20
资产负债率（%）	11.77	45.41	54.98
全部债务资本比率（%）	0.66	37.31	51.83
全部债务/EBITDA(倍)	0.14	3.87	11.36
EBITDA 利息倍数(倍)	150.27	6.79	2.82

注：公司 1 为深圳市创新投资集团有限公司，公司 2 为中国诚通控股集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：杨学慧（项目负责人）

刘晓彤

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

展以来，持续获得政府在资本金注入和资产划转等方面的支持。

3. 持有多家上市公司股权，投资收益对利润贡献大。公司战略性持有华建集团、上港集团、上海电气和上海机场等上市公司股权；截至 2023 年 6 月底，股权市值合计 441.51 亿元；2022 年获得投资收益和现金分红分别为 16.21 亿元和 12.77 亿元。

4. 债务负担轻，资本结构稳健。受益于股东增资及资产划入，公司所有者权益大幅增长，资本结构保持稳健；截至 2023 年 6 月底，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 11.02%和 0.90%，财务杠杆水平处于低位。

关注

1. 公司正式开展运营时间较短，私募股权投资基金管理和产业投资业务投资效益尚未显现。公司于 2021 年开始正式投入运营，现阶段处于投资初期，投资效益尚未显现。

2. 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的影响。

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)	21.19	24.09	63.16	59.58
资产总额(亿元)	21.19	66.87	486.32	515.81
所有者权益(亿元)	21.19	63.43	429.07	458.98
短期债务(亿元)	--	0.27	0.36	1.61
长期债务(亿元)	--	2.71	2.49	2.56
全部债务(亿元)	--	2.98	2.85	4.17
营业总收入(亿元)	--	--	--	0.05
利润总额(亿元)	0.03	0.13	20.28	22.59
EBITDA(亿元)	0.03	0.22	20.72	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	0.08	0.18	-7.02
营业利润率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	0.09	0.09	4.39	--
资产负债率(%)	0.03	5.14	11.77	11.02
全部债务资本化比率(%)	0.00	4.49	0.66	0.90
流动比率(%)	323450.24	3327.24	2672.63	3915.98
经营现金流动负债比(%)	315.18	10.98	7.75	--
现金短期债务比(倍)	--	89.92	176.81	37.04
EBITDA 利息倍数(倍)	--	6.33	150.27	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	13.75	0.14	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 6 月
资产总额(亿元)	21.19	66.87	486.12	515.82
所有者权益(亿元)	21.19	63.43	428.99	459.10
全部债务(亿元)	--	2.98	2.85	4.17
营业总收入(亿元)	--	--	0.00	0.05
利润总额(亿元)	0.03	0.13	20.13	22.79
资产负债率(%)	0.03	5.14	11.75	11.00
全部债务资本化比率(%)	0.00	4.49	0.66	0.90
流动比率(%)	323450.24	3327.24	3510.49	5928.49
经营现金流动负债比(%)	315.18	10.98	6.48	--

注：公司 2023 年半年度财务报表未经审计；本报告中全部债务统计口径包含了租赁负债

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

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
--	--	--	--	--	--

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上海国有资本投资有限公司（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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

上海国有资本投资有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券 (第一期) 信用评级报告

一、主体概况

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”)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 6 月底,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。

公司于 2021 年正式投入运营。作为上海市国有投资运营平台之一,公司是上海市委、市政府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,主要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。

截至 2023 年 6 月底,公司设有党委办公室(党群工作部)、纪检监察室、董事会办公室、行政办公室、战略规划部、投资管理一部、投资管理二部、投资管理三部、财务管理部、法律风控部、审计部、人力资源部等职能部门(详见附件 1-2)。

截至 2022 年底,公司合并资产总额 486.32 亿元,所有者权益 429.07 亿元(含少数股东权益 0.00 亿元);2022 年,公司实现营业总收入 0.00 亿元,利润总额 20.28 亿元。

截至 2023 年 6 月底,公司合并资产总额 515.81 亿元,所有者权益 458.98 亿元(含少数股东权益 0.00 亿元);2023 年 1—6 月,公司

实现营业总收入 0.05 亿元,利润总额 22.59 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:谢峰。

二、本期公司债券概况

公司计划注册并发行上海国有资本投资有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(第一期)(以下简称“本期公司债券”)。本期公司债券拟申请规模不超过人民币 20.00 亿元(含 20.00 亿元);期限为 5 年期,偿还方式为按年付息,到期一次性偿还本金。

本期债券募集资金扣除发行等相关费用后,拟不低于 70%用于科技创新领域的投资,包括但不限于:直接对具有科技创新属性的公司开展股权投资;向创业投资基金、政府出资产业基金等进行出资;对公司下属具有科技创新投资业务的子公司进行增资;置换一定时间内上述科技创新领域的相关投资支出;以及其他符合国家产业政策的科技创新领域用途。本期债券募集资金总额中剩余部分用于偿还公司有息债务以及其他符合法律法规的用途。

本期公司债券无担保。

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、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主,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。

2023 年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国 GDP 为 59.30 万亿元，按不变价格计算，同比增长 5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但 6 月 PMI 止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023 年上半年，社融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023 年上半年\)》](#)。

四、行业及区域环境分析

1. 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。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

2. 区域经济发展概况

上海市作为中国经济实力最雄厚和最发达的直辖市和国家中心城市之一，经济发展态势良好，财政实力极强，为上海国投公司的稳定发展提供了良好的外部环境。

上海市是中国经济实力最雄厚和最发达的直辖市和国家中心城市之一，经济发展态势良好。2020—2022 年，上海市地区生产总值分别为 38963.30 亿元、43214.85 亿元和 44652.80 亿元，按可比价值计算，较上年分别增长 1.70%、增长 8.10%和下降 0.2%。从三次产业情况看，2022 年上海市第一产业增加值 96.95 亿元，下降 3.5%；第二产业增加值 11458.43 亿元，下降 1.6%；第三产业增加值 33097.42 亿元，增长 0.3%。第三产业增加值占上海市地区生产总值的比重为 74.1%。2022 年上海市战略性新兴产业仍保持较快发展态势，实现增加值 20715.29 亿元，增长 2.3%，占上海市地区生产总值的比重为 23.8%，较上年提高 3.4 个百分点。

图1 2018—2022年上海市地区生产总值及增速



资料来源：《2022 年上海市国民经济和社会发展统计公报》

稳定的经济增长和良好的产业结构为上海市财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入水平位居全国前列。2020—2022 年，上海市一般公共预算收入分别为 7046.3 亿元、7771.8 亿元和 7608.2 亿元，主要来自税收收入，财政自给能力较强。同期，上海市政府性基金收入分别为 3175.0 亿元、3769.0 亿元和 4041.5 亿元。

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100.00亿元，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。

2. 企业规模及竞争力

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。自 2021 年正式运营以来，公司已形成了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经营格局。

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 6 月底，公司已承接 4 家上市公司股权，股权市值合计 441.51 亿元。

私募股权投资基金管理和产业投资方面，公司以“母基金+产业直投”模式，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”），通过投招联动，带动社会资本，发挥国有资本在前瞻性、战略性新兴产业方面的引领带动作用。

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。

3. 人员素质

公司管理层综合素质高，具有丰富的政府机构及企业管理经验，本部员工学历及年龄构成能够满足公司经营需要。

截至2023年6月底，公司有董事5人、监事2人、高级管理人员4人。

戴敏敏先生，1974年5月出生，曾任上海市政府办公厅副巡视员，上海国盛（集团）有限公司党委委员、副总裁，上海硅产业股份有限公司（688126.SH）副董事长，国家集成电路产业投资基金股份有限公司董事，中航商用航空发动机有限责任公司董事，上海华虹集团董事等职务。2021年2月起任上海国投公司党委副书记、总裁，2021年10月起任上海国投公司董事，2023年1月起主持上海国投公司党委、董事会工作。

陆雯女士，1976年10月出生，曾任普华永道中天会计师事务所审计经理，上海临港经济发展（集团）有限公司投资部总监，上海临港控股股份有限公司常务执行副总裁、董事会秘书等职务。2021年6月起任上海国投公司副总裁，2021年11月起任上海国投公司工会主席、职工董事，2022年10月起任上海国投公司党委委员。

截至2023年9月底，公司本部员工62人，平

均年龄38周岁，研究生学历人员占80%，本科学历人员占20%；党员占70%。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

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1月11日，公司本部无不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

截至本报告出具日，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

公司构建了现代企业治理体系，治理结构包括董事会、监事会和高级管理人员，运行状况良好。但需关注监事人数未达到《公司章程》约定人数。

公司依据《公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》等法律、法规制订了《公司章程》。

公司不设股东会，由上海市国资委根据上海市人民政府授权履行出资人职责，行使股东权利。

公司设立董事会，董事会是公司的决策机构和执行机构，直接向股东负责。根据《公司章程》，董事会由5至9名董事组成，其中包含1名职工董事。董事由出资人委派，董事中的职工代表由工会根据自荐、推荐情况，在充分听取职工意见的基础上提名，经党委审核后，由职工代表大会或者职工大会以无记名投票方式选举产生。董事会成员中应包含由出资人委派的外部董事，且外部董事人数应多于非外部董事人数。董事每届任期三年，获得连续委派或者连续当选可以连任。董事会设董事长一名，可以设副董事长，由出资人在董事会成员中指定。截至本报告出具日，公司董事会由5名董事组成，其中职工董事1名、外部董事2名。

公司设立监事会，监事会是公司的监督机构。根据《公司章程》，监事会由5名监事组成，

其中2至3名由出资人委派，其他由职工代表担任。职工监事由工会根据自荐、推荐情况，在充分听取职工意见的基础上提名，经党委审核后，由职工代表大会或者职工大会通过无记名投票方式选举产生。监事会设监事会主席一名，由出资人委派。监事任期每届三年，获得连续委派或者连续当选可以连任。截至本报告出具日，公司监事会成员2名，其中职工监事1名。公司监事会人数未达到《公司章程》约定人数。

公司设总裁1人，副总裁1人，根据上海市国资委的推荐，总裁由董事会决定聘任或解聘。经上海市国资委同意总裁可由董事兼任。总裁聘任期每届三年，获连续受聘可以连任。总裁对董事会负责，决定重大经营管理事项。

2. 管理水平

公司持续提升管理水平，完善各项管理制度，整体管理风险低。

战略管理方面，公司积极开展战略规划研究，编制《公司“十四五”发展规划》，深化公司功能定位，细化主责主业，分析提出公司战略引领目标和重点举措，为公司擘画战略蓝图和实现长远发展凝聚内外共识。探索搭建公司研究工作体系，初步提出研究工作目标、主要内容、重点任务及工作机制，提升公司综合研究能力。围绕国资授权经营体制改革、国资运营资本配置等，开展两项课题研究，服务支撑主业发展。

财务管理方面，公司围绕财务报告、全面预算、资金管理和税务管理四个方面，建立了会计核算、财务报告、预算管理、决算分析、资金计划、资金筹划、纳税申报和税务筹划八项工作机

制，建立财务管理“四梁八柱”，不断提高财务管理能力。同时按照上海市国资委的监管要求，结合公司主责主业及年度经营目标，将业务、投资、资金、成本费用等相关要素纳入全面预算，与财务预算有机融合，优化资源配置，强化预算刚性管控。

合规和风险管理方面，公司坚持以“事前重风险评估、事中强合规内控、事后促改进提升”的总体要求，细化制度管理、法律合规、风险控制、审计监督各项控制标准，内嵌公司各项业务与管理流程，融入经营，赋能业务，创造价值。以确保体系有效运行为目标，综合运用各项监督检查手段，确保规章制度与业务流程得到严格执行，强化合规理念的宣贯，不断推进公司防控风险的能力与水平。

七、重大事项

无偿划入上海市属上市公司股权，显著提升公司资产管理规模及资本实力。

为深入贯彻落实《国企改革三年行动方案（2020—2022年）》《上海市开展区域性国资国企综合改革试验的实施方案》精神，按照上海市委、市政府和市国资委有关战略部署，2021年以来公司陆续承接4家上海市属上市公司股权（均无质押）。4家企业分别为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”）和上海国际机场股份有限公司（以下简称“上海机场”），股权划入后显著提升了公司资产管理规模及资本实力。

表1 无偿划入上市公司股权情况

上市公司简称（证券代码）	划入股权比例	划出方	划转时间	增加净资产（亿元）
华建集团（600629.SH）	39.50%	上海现代建筑设计（集团）有限公司	2021年	12.85
上港集团（600018.SH）	28.10%	上海市国资委	2022年	309.89
上海电气（601727.SH）	5.00%	上海电气（集团）总公司	2022年	28.90
上海机场（600009.SH）	7.00%	上海机场（集团）有限公司	2021年	19.34

资料来源：公司提供

八、经营分析

1. 经营概况

公司自 2021 年正式投入运营,立足于服务国家战略和上海市、委市政府中心工作,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。其中,战略性持有和管理市场竞争类企业股权产生的投资收

益为利润的主要来源。

2021—2022 年及 2023 年 1—6 月,公司主营业务收益(营业收入+投资收益)分别为 0.25 亿元、20.30 亿元和 22.91 亿元,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,2022 年及 2023 年 1—6 月占比超过 95%;私募股权投资基金管理和产业投资业务尚处于投资初期,收益规模有限。

表 2 2021—2022 年及 2023 年 1—6 月公司主营业务收益情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年 1—6 月	
	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)	金额(万元)	占比(%)
战略性持有和管理市场竞争类企业股权	-855.76	-34.50	198850.17	97.96	227559.15	99.31
私募股权投资基金管理	--	--	-179.17	-0.09	32.82	0.01
产业投资	--	--	-1486.45	-0.73	--	--
其他	3335.95	134.50	5813.51	2.86	1549.86	0.68
合计	2480.19	100.00	202998.06	100.00	229141.83	100.00

资料来源:公司提供

2. 战略性持有和管理市场竞争类企业股权

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,自 2021 年以来已承接 4 家上市公司股权,运营情况良好,持续赋能持股企业,业务具备很高的战略地位。

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 6 月底,公司持有华建集团、上港集团、上海电气和上海机场等四家上市公司股权,并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。

表 3 截至 2023 年 6 月底上市公司股份情况

上市公司简称(证券代码)	持股比例	市值(亿元)	2022 年投资收益(亿元)	2022 年现金分红(亿元)
华建集团(600629.SH)	30.97%	20.98	1.27	0.31
上港集团(600018.SH)	28.30%	345.98	18.08	12.46
上海电气(601727.SH)	5.04%	35.89	-1.30	--
上海机场(600009.SH)	3.42%	38.66	-1.84	--
合计		441.51	16.21	12.77

资料来源:Wind,公司财务报告

2023 年 8 月,上海华谊集团股份有限公司(以下简称“华谊集团”,证券代码 600623.SH)发布公告,为深化国资国企改革,加快国有经济布局优化和结构调整,推动国有资本和国有企业做强做优做大,加快落实上海市深化国资国

企改革重点任务要求,上海华谊控股集团有限公司(以下简称“上海华谊”)拟将持有的华谊集团 106,572,480 股 A 股股份(约占华谊集团总股本的 5.00%)无偿划转至上海国投公司。截至本报告出具日,本次划转已取得上海市国资委批

复，后续股份过户登记正在办理中。

3. 私募股权投资基金管理

公司通过基金参与上海重点布局产业、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，投资效益尚未显现。

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6月底，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：

表4 截至2023年6月底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	投资领域
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	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。除根据合伙协议允许的闲置资金投资外，基金实缴出资额应全部直接或间接投资上述行业企业的私募投资基金，以达到间接投资于上述行业之目的。
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	12.00	2022/12/14-2032/12/13	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，对子基金和企业开展投资。

资料来源：公司提供

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。截至2023年6月底，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。

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6月底，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），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。

（2）公司仅作为出资人参与投资基金

截至 2023 年 6 月底，公司仅作为出资人进行投资的基金共 2 支，具体情况如下：

表5 截至2023年6月底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	投资领域
上海国资国企综合改革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	围绕上海综改方案，服务上海国资布局优化和改革创新，重点支持以集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业为引领，大力投资电子信息、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。
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	12.00	2020/12/24-2030/12/24	重点投向国有企业混合所有制改革及反向混改项目。

资料来源：公司提供

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，在先进制造、医疗健康、数字经济等战略性新兴产业领域，积极储备优质国企混改产业项目。2022 年 9 月 9 日，为推动中央企业持续深化与上海的务实合作，在国务院国资委和上海市政府主办的中央企业助力上海高质量发展大会上，上海综改试验基金参与深化合作意向书签署。

截至 2023 年 6 月底，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。

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 6 月底累计完成出资 12.00 亿元，并与中国诚通在基金及项目投资方面积极开展合作。

4. 产业投资

公司产业投资业务处于投资初期，投资规模尚待拓展，未来有望成为公司新的利润增长点。

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。被投企业主要集中在上海区域，通过对被投企业外派人员、参加会议、报告制度、信息收集、日常沟通机制等方式把控投后风险。

截至本报告出具日，公司在投项目共 4 个，投资金额合计 4.86 亿元，投资资金全部来源于自有资金。

表 6 公司产业投资业务情况

投资标的	所属行业	是否上市公司	出资时间	投资成本（万元）
A 公司	集成电路	是	2023/07/19	20000.00
B 公司	专用设备制造	是	2022/07/29	10000.00
C 公司	科学研究和技术服务业	否	2023/04/14	552.00
D 公司	设备制造	否	2022/02/28	18000.00
合计				48552.00

资料来源：公司提供

5. 受托管理划转社保基金的国有股权

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。

2017年11月，国务院印发《关于印发划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（国发〔2017〕49号），提出随着经济社会发展和人口老龄化加剧，基本养老保险基金支付压力不断加大，为充分体现代际公平和国有企业发展成果全民共享，决定划转部分国有资本充实社保基金，同时明确了划转范围、对象、比例和承接主体等重点。2019年9月，财政部等五部门联合印发《关于全面推开划转部分国有资本充实社保基金工作的通知》（财资〔2019〕49号），该通知要求中央和地方划转部分国有资本充实社保基金工作于2019年全面推开。其中：中央层面，具备条件的企业于2019年底前基本完成，确有难度的企业可于2020年底前完成，中央行政事业单位所办企业待集中统一监管改革完成后予以划转；地方层面，于2020年底前基本完成划转工作。

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。

6. 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，建设服务上海整体发展战略、助推国资国企改革、具有较强综合

竞争力的国有资本投资平台。

“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资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280亿元，加大资本投入，加快培育前瞻性战略性新兴产业。

公司坚持“培育新动能、创造新价值、服务新格局”的发展使命，致力于建设服务上海整体发展战略、助推国资国企改革、具有较强综合竞争力的国有资本投资平台。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对2020年财务报告进行了审计，上会会计师事务所（特殊普通合伙）对2021和2022年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2023年半年度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021年，公司新设1家子公司；2022年，新设2家子公司；2023年上半年，新设1家子公司。截至2023年6月底，公司合并范围内共4家子公司。整体看，公司2022年合并范围变化较大，下文分析以2022年财务数据为主。

2. 资产质量

2020—2022年末，随着公司国有资本投资平台功能的不断推进，公司资产规模持续扩大，构成以投资类资产为主，且持有较大规模上市公司股权，货币资金充裕，无受限资产，整体资产质量及流动性良好。

2020—2022年末，公司资产规模快速增长。截至2022年底，公司合并资产总额486.32亿元，较上年底增长627.26%，主要系上港集团、上海

电气等企业股权划入所致。其中，非流动资产占86.99%。

表 7 2020—2022 年末及 2023 年 6 月末公司资产主要构成

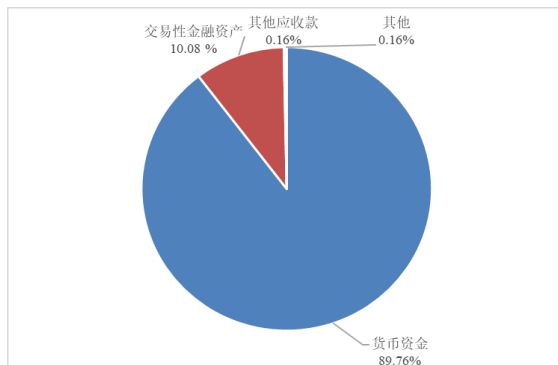
科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 6 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	21.19	100.00	24.19	36.17	63.27	13.01	68.96	13.37
货币资金	21.19	100.00	2.09	8.65	56.79	89.76	35.90	52.06
交易性金融资产	0.00	0.00	22.00	90.96	6.38	10.08	23.68	34.33
应收股利	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	9.23	13.38
非流动资产	0.00	0.00	42.68	63.83	423.06	86.99	446.85	86.63
其他权益工具投资	0.00	0.00	7.50	17.57	12.41	2.93	12.41	2.78
长期股权投资	0.00	0.00	32.11	75.22	402.38	95.11	426.35	95.41
资产总额	21.19	100.00	66.87	100.00	486.32	100.00	515.81	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，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长72.78%。截至2022年底，公司流动资产63.27亿元，较上年底增长161.57%。其中，货币资金较上年底增长2615.57%，主要系股东注资所致；交易性金融资产较上年底下降71.02%，主要系赎回部分结构性存款所致。

图2 截至2022年底公司流动资产构成



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司流动资产主要由货币资金和交易性金融资产构成。其中，货币资金以银行存款为主，无使用受限情况；交易性金融资产主要为结构性存款。

(2) 非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模快速增长。截至2022年底，公司非流动资产423.06亿元，较上年底增长891.15%。其中，长期股权

投资较上年底增长1153.22%，主要系上港集团、上海电气等企业股权划入所致；其他权益工具投资较上年底增加4.91亿元，主要系新增对混改基金的投资所致。公司非流动资产主要由长期股权投资（占95.11%）构成。

表 8 截至 2022 年底主要长期股权投资明细
(单位：亿元)

被投资单位	期末余额	2022 年权益法确认投资收益
上港集团	318.38	18.08
上海电气	27.65	-1.30
上海机场	19.81	-1.84
华建集团	14.00	1.27
合计	400.50	16.07

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

截至2023年6月底，公司合并资产总额515.81亿元，较上年底增长6.06%，主要系长期股权投资增长所致。其中，流动资产占13.37%，非流动资产占86.63%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。截至2023年6月底，公司无所有权或使用权受限资产。

3. 资本结构

受益于股东增资及资产划入，公司所有者权益大幅增长，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。

(1) 所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 350.04%。截至 2022 年底，公司所有者权益 429.07 亿元，较上年底增长 576.43%，主要系上海市国资委注资 15.80 亿元以及无偿划入上海电气、上港集团等企业股权增加资本公积 338.79 亿元所致。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.91%、87.54%和 1.10%。所有者权益结构稳定性强。

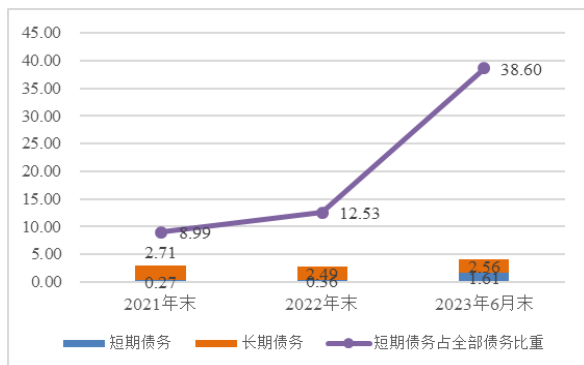
截至 2023 年 6 月底，公司所有者权益 458.98 亿元，较上年底增长 6.97%，主要来自股

东增资及利润积累。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占所有者权益的比例为 12.81%、81.83%和 4.98%，权益结构保持稳定。

(2) 负债

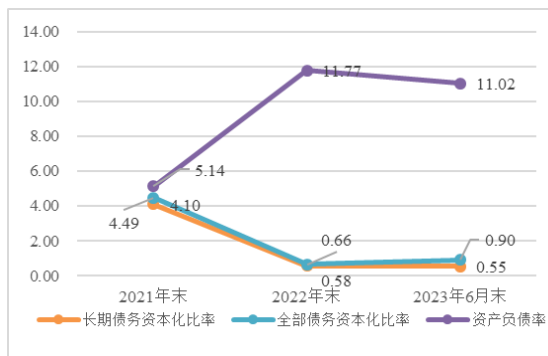
2020—2022 年末，公司负债规模快速增长，截至 2022 年底，公司负债总额 57.26 亿元，较上年底增长 1564.69%，主要系长期应付款大幅增长所致。其中，流动负债占 4.13%，非流动负债占 95.87%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

图 3 2021—2022 年末及 2023 年 6 月末公司债务结构
(单位：亿元、%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

图 4 2021—2022 年末及 2023 年 6 月末公司债务杠杆水平 (单位：%)



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

公司有息债务规模很小，截至 2022 年底，公司全部债务¹2.85 亿元，较上年底变化不大。债务结构方面，长期债务占 87.47%，以长期债务为主。

从债务指标来看，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 11.77%、0.66%和 0.58%，较上年底分别提高 6.63 个百分点、下降 3.83 个百分点和下降 3.52 个百分点。公司债务负担轻。

截至 2023 年 6 月底，公司全部债务 4.17 亿元，较上年底增长 46.20%，主要系新增短期借款所致。债务结构方面，长期债务占 61.40%。从债务指标来看，截至 2023 年 6 月底，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 11.02%、0.90%和 0.55%，较上年底分别下降 0.75 个百分点、提高 0.24 个百分点和下降 0.02 个百分点。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司未确认营业收入。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的影响。未来随着私募股权投资基金管理和产业投资业务投资效益逐步释放，公司盈利能力有望提升。

受业务特点影响，2020—2022 年，公司未确认营业收入。期间费用方面，2020—2022 年，公司费用总额呈增长趋势，2022 年为 0.29 亿元，

¹ 全部债务包含了租赁负债。

其中管理费用和财务费用分别为 0.88 亿元（主要为职工薪酬及办公场地租金等）和-0.58 亿元（持续为负，主要系利息收入金额较大所致）；期间费用同比增长 168.86%，主要系管理费用增长所致。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 20.30 亿元，主要为权益法核算的长期股权投资收益，投资收益占营业利润比重为 100.08%，对营业利润影响大。

表 9 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	--	--	--
期间费用（亿元）	-0.03	0.11	0.29
投资收益（亿元）	0.00	0.25	20.30
利润总额（亿元）	0.03	0.13	20.28
总资本收益率（%）	0.09	0.14	4.39
净资产收益率（%）	0.09	0.09	4.39

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均呈增长趋势。未来，随着私募股权投资基金管理和产业投资业务投资效益逐步释放，公司盈利能力有望提升。

5. 现金流

公司经营活动现金流规模不大，随着上海国资母基金等基金业务的持续投资，投资活动现金流呈净流出状态，公司存在对外融资需求；受益于上海市国资委持续注资，筹资活动现金流持续大额净流入。

表 10 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	0.03	0.36	0.84	0.58
经营活动现金流出小计	0.01	0.28	0.66	7.60
经营现金流量净额	0.02	0.08	0.18	-7.02
投资活动现金流入小计	0.00	0.35	35.97	19.58
投资活动现金流出小计	0.00	29.53	36.55	46.88
投资活动现金流量净额	0.00	-29.18	-0.58	-27.30
筹资活动前现金流量净额	0.02	-29.10	-0.40	-34.31
筹资活动现金流入小计	20.00	10.00	67.80	13.43
筹资活动现金流出小计	0.00	0.01	12.71	0.00
筹资活动现金流量净额	20.00	9.99	55.09	13.43
现金收入比（%）	--	--	--	--

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入量逐年增长，2022 年为 0.84 亿元，全部为收到其他与经营活动有关的现金；2022 年，经营活动现金流出 0.66 亿元，以支付给职工以及为职工支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主。2020—2022 年，公司经营活动现金净额分别为 0.02 亿元、0.08 亿元和 0.18 亿元。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入快速增长，2022 年为 35.97 亿元，其中收回投资收到的现金主要为转让上海机场股份收回的投资款及结构性存款本金赎回款项等，取得投资收益收到的现金主要为结构性存款收益、战略性持股企业分派的现金红利；2022 年，投资活动现金流出 36.55 亿元，主要投向为结构性存款申购、对上海国资母基金的出资等。2020—2022 年，公司投资活动现金净额分别为 0.00 亿元、-29.18 亿元和-0.58 亿元。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量快速增长，2022 年为 67.80 亿元，主要为股东增资款和政府专项拨款；2022 年，筹资活动现金流出量 12.71 亿元，主要为分配股利、利润和偿付利息支付的现金。2020—2022 年，公司筹资活动现金净额分别为 20.00 亿元、9.99 亿元和 55.09 亿元。

2023 年 1—6 月，公司经营活动现金流量净额为-7.02 亿元，投资活动现金流净额为-27.30 亿元，筹资活动现金流净额为 13.43 亿元。

6. 偿债指标

公司偿债指标表现良好，未使用授信规模大，间接融资渠道通畅。

表 11 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（%）	323450.24	3327.24	2672.63
	速动比率（%）	323450.24	3327.24	2672.63
	经营现金/流动负债（%）	315.18	10.98	7.75
	经营现金/短期债务（倍）	--	0.30	0.51
	现金类资产/短期债务（倍）	--	89.92	176.81

长期 偿债 指标	EBITDA（亿元）	0.03	0.22	20.72
	全部债务/EBITDA（倍）	--	13.75	0.14
	经营现金/全部债务（倍）	--	0.03	0.06
	EBITDA/利息支出（倍）	--	6.33	150.27
	经营现金/利息支出（倍）	--	2.33	1.33

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，公司流动资产及速动资产对流动负债的保障程度极高，现金类资产对短期债务的保障程度极高。截至2023年6月底，公司流动比率与速动比率均为3915.98%，现金短期债务比为37.04倍。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，EBITDA对利息及全部债务的覆盖程度高。

截至2023年6月底，联合资信未发现公司存在对外担保和重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年6月底，公司合并口径获得的银行及其他金融机构授信额度约为70.00亿元，仅使用1.43亿元，公司间接融资渠道畅通。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司为公司业务的主要经营主体，资产、负债、权益规模及构成同合并口径数据高度一致，债务负担轻，偿债能力极强。

截至2022年底，母公司资产总额486.12亿元，构成以非流动资产（占83.00%）为主。其中，流动资产主要由货币资金（占68.66%）、交易性金融资产（占6.05%）和其他应收款（合计）（占25.29%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占96.08%）构成。截至2022年底，母公司货币资金为56.74亿元。

截至2022年底，母公司负债总额57.13亿元，以非流动负债（占95.88%）为主。其中，流动负债主要由其他应付款（占9.68%）、应交税费（占71.06%）和一年内到期的非流动负债（占15.18%）构成；非流动负债主要由长期应付款（占94.94%）。截至2022年底，母公司全部债务2.85亿元，占合并口径全部债务的100.00%。截至2022年底，母公司资产负债率

为11.75%，全部债务资本化比率0.66%，债务负担轻。

截至2022年底，母公司所有者权益为428.99亿元。其中，实收资本为46.80亿元（占10.91%），资本公积为375.59亿元（占87.55%），权益稳定性强。

2022年，母公司无收入，投资收益为20.45亿元，主要来自权益法核算的长期股权投资收益，利润总额为20.13亿元。

现金流方面，2022年，母公司经营活动现金流净额为0.15亿元，投资活动现金流净额为-0.60亿元，筹资活动现金流净额为55.09亿元。

十、外部支持

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外部支持。

1. 支持能力

上海市作为中国的直辖市之一，是国务院批复确定的中国经济、金融、贸易、航运、科技创新中心。2022年上海市GDP为44652.80亿元，一般公共预算收入7608.19亿元，税收占比较高。上海市政府财政实力极强，股东支持能力很强。

2. 支持可能性

截至2023年6月底，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。

2021年正式运营以来，公司已承接4家上市企业股权，截至2023年6月底，股权市值合计441.51亿元，目前华谊集团的股权划转事项在持续推进中。

十一、本期公司债券偿还能力分析

本期公司债券的发行对公司债务结构影响大，公司经营活动现金流入量对本期公司债券发行后的长期债务保障能力偏弱，现金类资产对本期公司债券发行后的长期债务保障能力强。

1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

本期公司债券发行金额上限为20.00亿元，按发行金额上限20.00亿元测算，本期公司债券分别占2023年6月底公司长期债务和全部债务的781.64%和479.92%，对公司现有债务结构影响大。以2023年6月底财务数据为基础，本期公司债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由11.02%、0.90%和0.55%上升至14.34%、5.00%和4.68%。考虑到本期公司债券募集资金部分拟用于偿还公司有息债务，公司实际债务负担将低于预测值。

2. 本期公司债券偿还能力分析

2022年，公司经营活动现金流入量对本期公司债券发行后的长期债务保障能力偏弱。截至2023年6月底，公司现金类资产为59.58亿元，为本期公司债券发行金额上限的2.98倍，现金类资产对本期公司债券发行后的长期债务保障能力强。

表 12 本期公司债券偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	22.49
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.04
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.01
发行后长期债务/EBITDA（倍）	1.09

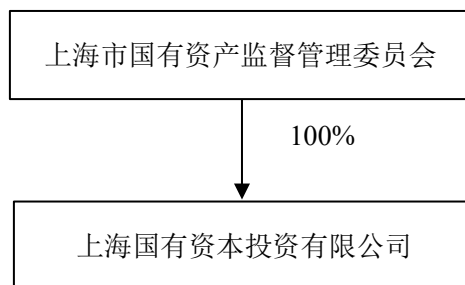
注：发行后长期债务为将本期公司债券发行额度计入后测算的2022年末长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、结论

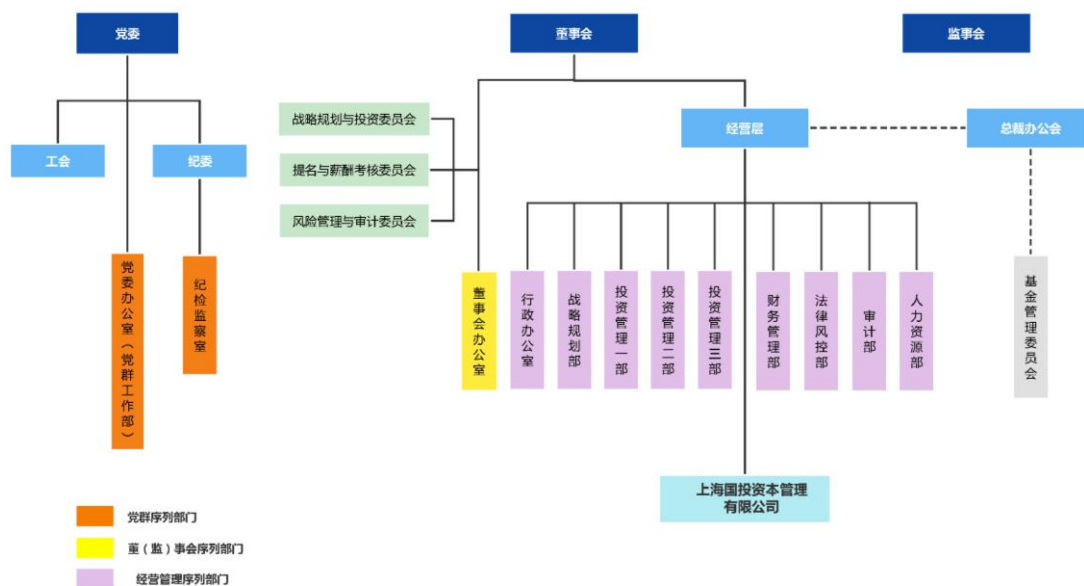
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，本期公司债券信用等级为AAA，评级展望为稳定。

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 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）	21.19	24.09	63.16	59.58
资产总额（亿元）	21.19	66.87	486.32	515.81
所有者权益（亿元）	21.19	63.43	429.07	458.98
短期债务（亿元）	0.00	0.27	0.36	1.61
长期债务（亿元）	0.00	2.71	2.49	2.56
全部债务（亿元）	0.00	2.98	2.85	4.17
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.05
利润总额（亿元）	0.03	0.13	20.28	22.59
EBITDA（亿元）	0.03	0.22	20.72	--
经营性净现金流（亿元）	0.02	0.08	0.18	-7.02
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）	--	--	--	--
现金收入比（%）	--	--	--	--
营业利润率（%）	--	--	--	--
总资本收益率（%）	0.09	0.14	4.39	--
净资产收益率（%）	0.09	0.09	4.39	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	4.10	0.58	0.55
全部债务资本化比率（%）	0.00	4.49	0.66	0.90
资产负债率（%）	0.03	5.14	11.77	11.02
流动比率（%）	323,450.24	3,327.24	2,672.63	3,915.98
速动比率（%）	323,450.24	3,327.24	2,672.63	3,915.98
经营现金流动负债比（%）	315.18	10.98	7.75	--
现金短期债务比（倍）	--	89.92	176.81	37.04
EBITDA 利息倍数（倍）	--	6.33	150.27	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	13.75	0.14	--

注：公司 2023 年半年度财务报表未经审计；本报告中全部债务统计口径包含了租赁负债

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)	21.19	24.09	61.74	58.35
资产总额 (亿元)	21.19	66.87	486.12	515.82
所有者权益 (亿元)	21.19	63.43	428.99	459.10
短期债务 (亿元)	0.00	0.27	0.36	1.61
长期债务 (亿元)	0.00	2.71	2.49	2.56
全部债务 (亿元)	0.00	2.98	2.85	4.17
营业总收入 (亿元)	0.00	0.00	0.00	0.05
利润总额 (亿元)	0.03	0.13	20.13	22.79
EBITDA (亿元)	0.03	0.22	20.27	--
经营性净现金流 (亿元)	0.02	0.08	0.15	-22.61
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)	--	--	--	--
现金收入比 (%)	--	--	171.51	80.83
营业利润率 (%)	--	--	44.98	96.17
总资本收益率 (%)	0.09	0.14	4.37	--
净资产收益率 (%)	0.09	0.09	4.37	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	4.10	0.58	0.55
全部债务资本化比率 (%)	0.00	4.49	0.66	0.90
资产负债率 (%)	0.03	5.14	11.75	11.00
流动比率 (%)	323,450.24	3,327.24	3,510.49	5,928.49
速动比率 (%)	323,450.24	3,327.24	3,510.49	5,928.49
经营现金流动负债比 (%)	315.18	10.98	6.48	--
现金短期债务比 (倍)	--	89.92	172.82	36.28
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	6.33	146.98	--
全部债务/EBITDA (倍)	--	13.75	0.14	--

注：公司本部 2023 年半年度财务报表未经审计；本报告中全部债务统计口径包含了租赁负债

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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
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 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 上海国有资本投资有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券 (第一期) 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。

上海国有资本投资有限公司(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。