

云南省工业投资控股集团有限责任 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〔2025〕7280号

联合资信评估股份有限公司通过对云南省工业投资控股集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定云南省工业投资控股集团有限公司主体长期信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年七月二十五日

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云南省工业投资控股集团有限责任公司（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 2025 年 7 月 25 日至 2026 年 7 月 24 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。

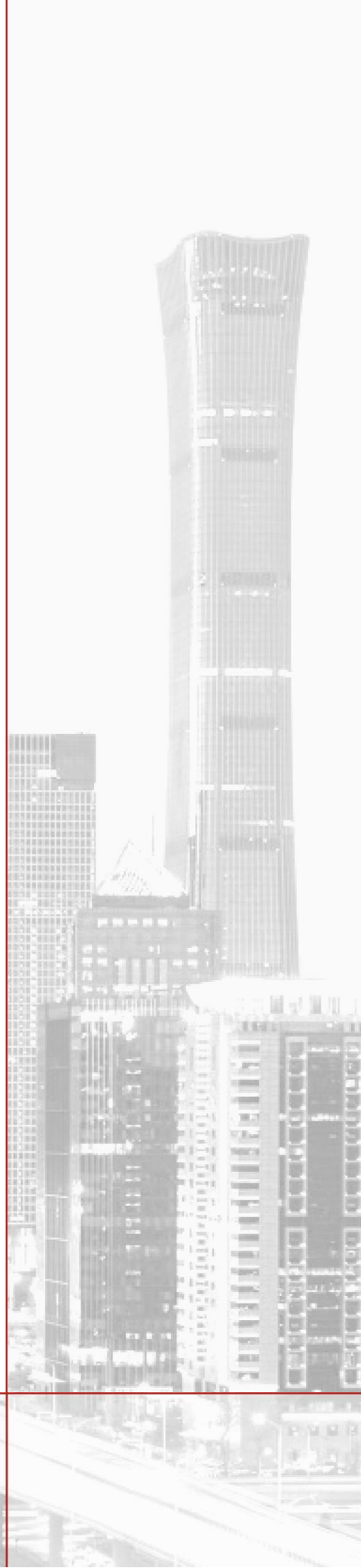
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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、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。



云南省工业投资控股集团有限责任公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA ⁺ /稳定	2025/07/25

主体概况

云南省工业投资控股集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年，截至 2025 年 3 月底注册资本及实收资本均为 80.78 亿元，控股股东及实际控制人均为云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）。公司主营业务为生物医药大健康、信息技术及产业园区等，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

评级观点

公司为云南省工业投资平台及国有资本运营主体，区域重要性高；公司已形成生物医药大健康、信息技术、产业园区等业务为主的经营格局，核心业务符合区域产业发展方向，产业布局保持稳定，其中生物医药大健康业务生产的多个药品进入国家医保目录，部分产品市场占有率高；信息技术业务方面，控股子公司云南南天电子信息产业股份有限公司（以下简称“南天信息”）是金融行业数字化综合解决方案和服务商，开发了多个自有品牌的应用软件产品及解决方案，在银行客户中市场占有率高，为长期可持续发展奠定了基础；公司持有大量园区资产，但现阶段租金收入及签约销售额规模均较低，园区资产去化缓慢；管理方面，公司内控制度完善，能够满足公司日常经营和管理需要，本部对下属重要子公司的管控力强。报告期内，在生物医药大健康和信息技术业务的带动下，公司营业总收入持续增长，综合毛利率有一定波动。整体看，公司经营风险较低。财务方面，公司利润总额对以投资收益为主的非经常性损益较为依赖，经营性利润由负转正，仍处于低水平，主业盈利能力有待提升，综合盈利指标表现较弱；资产以股权类资产、营运类资产及产业园区内的房屋、建筑物及土地使用权为主，受限比例较高，整体流动性偏弱，质量一般；债务负担较重，未决诉讼较多，面临一定或有负债风险；偿债能力指标表现尚可，财务风险较低。综合考虑公司自身信用风险较低，以及在资产注入及资金补助等方面获得的外部支持力度大，公司偿债能力很强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司为云南省工业投资平台及国有资本运营主体，区域重要性高，在资产注入、政府补助等方面能够得到云南省国资委给予的有力支持。

评级展望

未来，公司控股产业布局预计保持稳定，并将围绕以工业为本的定位，以产业园区为载体，聚焦生物医药大健康、信息技术业务拓展增量，加快退出非主业资产；同时，防风化债，公司评级展望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司资产质量显著提升；股东及相关各方对公司的支持显著增强等。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司资本实力明显下降、优质资产划出；财务杠杆大幅上升且流动性压力加剧，财务状况明显恶化；公司地位下降，股东及相关各方对公司的支持明显减弱等。

优势

- **控股产业具备较强竞争力。**生物医药大健康业务方面，公司旗下云南植物药业有限公司（以下简称“云植药业”）生产的多个药品进入国家医保目录，是一家集植物原料药、中药和植物药制剂、化学药制剂等产品为一体进行研发、生产、销售的现代化制药企业。信息技术业务方面，公司旗下上市公司南天信息累计开发及实施的金融应用软件产品解决方案和计算机应用系统超过 1000 余个，应用的网点达 5 万个，市场地位突出，在银行客户中市场占有率高。
- **能够获得有力的政府支持。**公司为云南省内重点省属企业之一，同时为云南省重要的产业投资平台和国有资本运营主体，在资产注入等方面持续获得政府有力支持。2022 年 5 月，为持续推动公司的发展，云南省国资委以云南省滇中引水工程有限公司 7.62%（股权价值 25.00 亿元）增资至公司。2022—2024 年，公司分别获得政府补助 0.78 亿元、0.80 亿元和 0.68 亿元。

关注

- **资产流动性偏弱。**公司资产中股权及投资性房地产占比高。2024 年底，公司交易性金融资产及投资性房地产部分受限；投资性房地产主要为产业园区资产（含土地），公司主要通过出租、出售实现资产盘活，但现阶段产业园区租金收入及销售额均较低，园区资产去化速度缓慢且存在公允价值变动风险。
- **主业盈利能力有待提升。**2024 年，公司经营性利润由负转正，但仍处于低水平，非经营性损益对利润总额的影响大。
- **面临一定或有负债风险。**截至 2025 年 3 月底，公司未决诉讼案件较多，主要为子公司经营过程中产生的合同纠纷以及股权纠纷等，诉讼标的额较大，公司存在一定或有负债风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505

评级模型 多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			经营分析	2
			企业管理	2
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	5
			现金流量	2
		资本结构		4
		偿债能力		3
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				+2
评级结果				AA ⁺

个体信用状况变动说明：因联合资信已于 2025 年 5 月 15 日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，个体指示级别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：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

主要财务数据

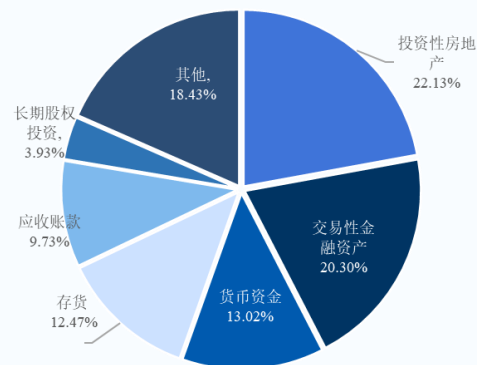
合并口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	130.08	136.21	144.54	122.30
资产总额（亿元）	464.21	411.56	422.86	405.74
所有者权益（亿元）	137.24	140.00	136.84	133.57
短期债务（亿元）	174.08	113.22	127.13	128.66
长期债务（亿元）	44.02	56.26	56.41	52.63
全部债务（亿元）	218.10	169.49	183.54	181.29
营业总收入（亿元）	129.84	143.10	150.23	31.16
利润总额（亿元）	0.96	1.17	1.27	-2.87
EBITDA（亿元）	15.15	13.37	11.41	--
经营性净现金流（亿元）	0.99	7.17	7.41	-21.76
经调整的营业利润率（%）	-7.36	-0.81	0.02	-3.76
现金及现金等价物净增加额（亿元）	-14.91	7.23	2.78	-17.80
资产负债率（%）	70.44	65.98	67.64	67.08
全部债务资本化比率（%）	61.38	54.76	57.29	57.58
流动比率（%）	100.66	129.52	126.41	123.87
经营现金流入量/流动负债（倍）	0.74	0.90	0.96	--
现金短期债务比（倍）	0.75	1.20	1.14	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	1.37	1.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.40	12.68	16.09	--

公司本部口径				
项 目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	235.83	223.86	237.10	240.41
所有者权益（亿元）	83.36	77.40	82.04	80.34
全部债务（亿元）	103.67	97.35	102.62	106.83
营业总收入（亿元）	2.40	3.55	3.32	0.77
利润总额（亿元）	-3.73	-5.10	3.68	-1.70
资产负债率（%）	64.65	65.43	65.40	66.58
全部债务资本化比率（%）	55.43	55.71	55.57	57.08
流动比率（%）	86.82	93.63	102.48	98.34
经营现金流动负债比（%）	12.42	0.81	1.98	--

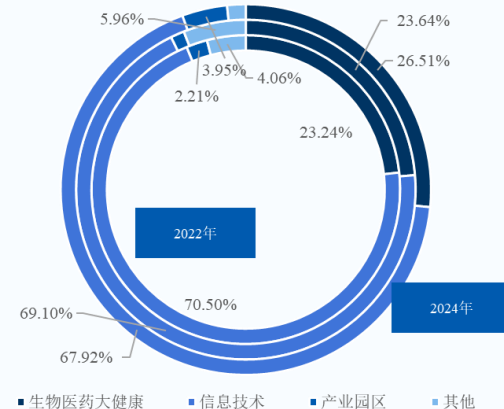
注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径及本部其他应付款、其他流动负债中有息部分已调整至短期债务，长期应付款中有息部分已调至长期债务

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

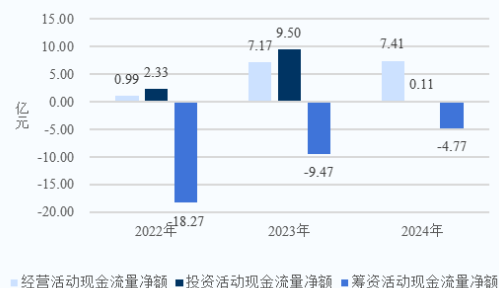
2024 年底公司资产构成



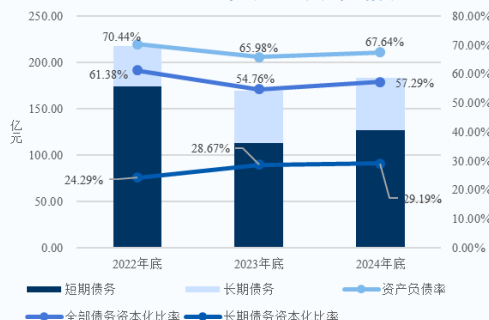
2022—2024 年公司收入构成



2022—2024 年公司现金流情况



2022—2024 年底公司债务情况



同业比较（截至 2024 年底/2024 年）

主要指标	信用等级	控股股东	控股产业布局	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	经调整的营业 利润率 (%)	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	AA ⁺	云南省国资委	生物医药大健康、信息技术及产业园区	422.86	136.84	150.23	1.27	-0.81	67.64	57.29	16.09	1.48
景德镇国资	AA ⁺	景德镇市国资委	煤化工、专用设备制造及房地产开发	1379.56	438.28	201.26	5.19	5.81	68.23	64.55	25.98	1.35
镇江国投	AA ⁺	镇江产投	酱醋调味品、汽车、物贸能源及纸制品	583.06	309.55	86.24	5.49	-2.26	46.91	40.00	15.69	2.27

注：景德镇国资为景德镇市国资运营投资控股集团有限责任公司；镇江国投为镇江国有投资控股集团有限公司；镇江产投为镇江产业投资控股集团有限公司；国资委为人民政府国有资产监督管理委员会

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
AA ⁺ /稳定	2024/09/13	候珍珍、李上	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202204	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2022/06/28	候珍珍、刘祎恒	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202204 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）V3.1.202204	阅读全文
AA ⁺ /列入信用评级观察名单	2021/09/13	--	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
AA ⁺ /稳定	2011/02/10	刘小平、程晨	企业主体评级方法（2008 年）	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：孙长征 suncz@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

云南省工业投资控股集团有限责任公司（以下简称“公司”）成立于 2008 年 5 月，根据《云南省人民政府关于组建云南省工业投资控股集团有限责任公司的批复》（云政复〔2008〕第 9 号）的规定，在原云南省国有资产经营有限责任公司（以下简称“云南国资公司”）的基础上，云南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“云南省国资委”）以其持有的云南国资公司的全部股权，联合云天化集团有限责任公司（以下简称“云天化集团”）、昆明钢铁控股有限公司（以下简称“昆钢公司”）、云南铜业（集团）有限公司（以下简称“云铜集团”）、云南冶金集团股份有限公司（以下简称“云冶集团”）、云南锡业（集团）控股有限责任公司（以下简称“云锡集团”）的部分现金出资，共同组建了公司。2022 年，云南省国资委以非公开协议方式将所持云南省滇中引水工程有限公司（以下简称“滇中引水”）7.62%股权（价值 25.00 亿元）增资至公司，公司于 2023 年 2 月完成工商变更登记。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 80.78 亿元，公司控股股东及实际控制人均为云南省国资委。公司股权结构如下表所示。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月底公司股权结构情况

股东名称	出资金额（万元）	持股比例
云南省人民政府国有资产监督管理委员会	430902.03	53.34%
云南省能源投资集团有限公司	230400.00	28.52%
云南铜业（集团）有限公司	42624.00	5.28%
云天化集团有限责任公司	32000.00	3.96%
云南省财政厅	29235.20	3.62%
云南锡业集团（控股）有限责任公司	21312.00	2.64%
云南省物流投资集团有限公司	21312.00	2.64%
合计	807785.23	100.00%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司主要经营生物医药大健康、信息技术、产业园区等，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多元产业投资控股企业。

截至 2025 年 5 月底，公司本部内设办公室（党委办公室、董事会办公室、专职外部董事办公室）、战略风控部、财务管理部等职能部门。上市公司云南南天电子信息产业股份有限公司（以下简称“南天信息”，股票代码：000948.SZ）为公司信息技术业务板块经营主体，截至 2025 年 3 月底，公司对南天信息持股比例为 34.58%，市值 23.80 亿元，已质押股份数量占其所持股份数量比例为 49.49%，未质押部分市值约 12.02 亿元。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 422.86 亿元，所有者权益 136.84 亿元（含少数股东权益 31.74 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 150.23 亿元，利润总额 1.27 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 405.74 亿元，所有者权益 133.57 亿元（含少数股东权益 31.09 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.16 亿元，利润总额-2.87 亿元。

公司注册地址：中国（云南）自由贸易试验区昆明片区经开区阿拉街道办事处顺通大道 50 号；法定代表人：王国栋。

二、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”，生产供给快速增长，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）》](#)。

三、行业分析及区域环境分析

1 行业分析

多元产业投资控股企业以控股多领域子公司实现跨行业经营，通过战略投资管理分散风险，促进协同效益与整体价值增值，母公司主要收益来源为股权分红、资本运作收益及管理服务费，行业内企业面临不同业务经济周期交织、扩张带来高杠杆压力、跨行业管理难度大、盈利模式和资本结构存在差异等挑战。从企业规模看，行业内企业梯度较为分明，大型控股集团资产庞大，中小企业竞争力相对较弱。从政策环境看，反垄断审查、产业准入规范、央企市值管理与ESG标准等均对企业决策与运营形成影响。展望2025年，流动性合理充裕、利率缓慢下降有利融资环境改善，行业整合与优化趋势加强；数字化与产业协同成为提高效率的重要手段，政府背景的地方产业投资平台继续承担区域产业引导职能，整体行业迎来新的发展机遇，但需强化合规与资本效率管理。完整版行业分析详见[《多元产业投资控股行业分析》](#)。

2 区域环境分析

2022—2024年，云南省经济持续增长。“十四五”期间，云南省政府对生物医药产业发展支持力度大，为公司核心产业发展创造了良好的外部环境。

2022—2024年，云南省地区生产总值（GDP）持续增长，分别28954.20亿元、30021.12亿元和31534.10亿元。

根据《云南省2024年国民经济和社会发展统计公报》，2024年，云南省地区生产总值（GDP）同比增长3.3%。其中，第一产业增加值4193亿元，增长2.5%；第二产业增加值10330亿元，增长2.7%；第三产业增加值17011亿元，增长3.9%。三次产业对经济增长的贡献率分别为10.6%、25.8%、63.6%。三次产业结构为13.3：32.8：53.9。全省人均地区生产总值67612元，增长3.8%。2024年，云南省固定资产投资（不含农户）同比下降7.7%。其中，产业（包括工业、农林牧副渔、建筑业、批发和零售业等）投资同比增长2.2%，占全省固定资产投资比重52.1%；基础设施投资同比下降4.0%，占比45.4%。

生物医药产业方面，根据《云南省人民政府办公厅关于印发云南省“十四五”生物医药产业创新发展规划的通知》，到2025年，云南省生物医药产业营业收入实现“保四争五”目标，即确保达到4000亿元，力争达到5000亿元，年均增长10%以上，其中，生物医药制造业实现营业收入1500亿元以上，年均增长20%以上。“十四五”期间，云南省将围绕生物医药产业链，做强品种，加快推进生物医药制造业转型升级；提升品质，加快推进中药材优质原料基地建设；做大市场，加快完善生物医药产品商贸体系。通过大力实施精准招商、加快推进重大项目、着力培育龙头企业等措施实现目标。同时，将为生物医药产业发展提供保障条件：围绕生物技术药、现代中药、化学药、医疗器械、健康产品等领域新产品研发创新、成果转化、市场开拓、创新服务体系建设等，统筹财政资金，加大投入力度；充分发挥省金控集团产业投资基金作用，引导重点州市、园区设立生物医药产业投资基金。

四、控股产业布局及子公司概况

1 业务构成

2022—2024年，在生物医药大健康和信息技术业务的带动下，公司营业总收入持续增长，综合毛利率有一定波动。

2022—2024年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长7.57%，主要来源于生物医药大健康和信息技术。2022—2024年，医药商业较快增长、医药工业加强营销共同推动公司生物医药大健康业务收入持续增长，年均复合增长14.88%；信息技术业务收入年均复合增长5.57%，主要系南天信息业务持续拓展所致；产业园区业务主要为租金、资产出售及物业管理收入，年均复合增长44.12%，其中2024年同比大幅增长主要系处置存量资产所致；其他收入主要为易见供应链管理股份有限公司（以下简称“易见股份”）收入、股票处置收入、基金投资项目上市后确认的股票增值等，近三年受合并范围变化及投资资产收益实现情况影响波动大。

从毛利率情况看，2022—2024 年，公司综合毛利率有所波动，2023 年毛利率较高主要系当年确认股票增值收入带动所致。受医药商业及特色生物科技业务毛利率下滑影响，公司生物医药大健康 2024 年毛利率同比减少 3.85 个百分点；受收到一次性资产处置收益影响，产业园区毛利率于 2024 年大幅提升。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 31.16 亿元，较上年同期增长 2.36%，综合毛利率 14.22%，较上年同期变化不大。

图表 2 • 2022—2024 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
生物医药大健康	30.18	23.24%	21.03%	33.83	23.64%	21.90%	39.83	26.51%	18.05%
信息技术	91.54	70.50%	12.72%	98.88	69.10%	12.85%	102.03	67.92%	12.86%
产业园区	2.86	2.21%	17.80%	1.86	1.30%	40.12%	5.94	3.95%	87.83%
其他	5.26	4.06%	34.22%	8.53	5.96%	93.76%	2.43	1.62%	100.00%
合计	129.84	100.00%	15.63%	143.10	100.00%	20.17%	150.23	100.00%	18.61%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 重要子公司

公司合并口径收入主要来自本部、南天信息信息技术业务、云南植物药业有限公司和云南医药工业销售有限公司生物医药大健康业务；合并口径资产及负债主要分布在持有核心股权资产的本部和南天信息。

公司各业务板块主要由下属子公司运营。其中，生物医药大健康业务集中于子公司云南植物药业有限公司（以下简称“云植药业”，公司持股 60.00%，贵州百灵企业集团制药股份有限公司（以下简称“贵州百灵”）持股 40.00%）、云南医药工业销售有限公司（以下简称“医药工业销售公司”）和云南博浩生物科技集团股份有限公司（以下简称“博浩生物”），信息技术业务主要由南天信息和云南无线电有限公司（以下简称“无线电公司”）负责运营；产业园区业务运营主体主要包括云南国资昆明经开区产业开发有限公司（以下简称“昆明经开区公司”，公司持股 51.00%）、云南同图园区产业投资有限公司（以下简称“同图公司”，公司持股 100.00%）和云南工投资产管理有限公司（以下简称“资产管理公司”，公司持股 100.00%）；公司本部资产除持有下属经营实体股权外，主要为中铁云南建投股权（2024 年底账面价值 65.61 亿元）、上市公司股权（2025 年 3 月底，不考虑 23.80 亿元南天信息，市值为 6.93 亿元）等股权资产及，承担部分融资职能，与南天信息共同组成合并口径资产的核心构成，其余主要经营实体资产规模较为均衡；营业收入及利润方面，南天信息、公司本部、云植药业和医药工业销售公司是合并口径营业收入及净利润的主要来源；负债主要集中于公司本部和南天信息。

经营业绩方面，2024 年，公司本部扭亏为盈，系投资收益及公允价值变动收益大幅增加所致，可持续性弱；南天信息净利润下滑主要系投资收益和公允价值变动收益较 2023 年分别减少 0.23 亿元和 0.49 亿元所致。

图表 3 • 公司下属主要经营主体 2024 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	所属业务板块	持股比例	上市/发债	资产总额	所有者权益	负债总额	营业总收入	2024 年净利润	2023 年净利润
云植药业	生物医药大健康	60.00%	--	25.28	15.84	9.44	11.62	0.64	0.54
医药工业销售公司		100.00%	--	31.78	8.44	23.34	21.78	0.19	0.08
博浩生物		55.23%	--	12.64	5.09	7.55	8.78	0.0034	0.20
南天信息	信息技术	35.21%	上市	101.60	27.70	73.90	94.51	1.11	1.72
无线电公司		100.00%	--	29.45	11.37	18.08	8.12	0.27	1.25
云南国资昆明经开区产业开发有限公司	产业园区	51.00%	--	23.42	8.77	14.65	0.43	0.02	0.05
云南同图园区产业投资有限公司		100.00%	--	49.74	21.60	28.14	0.65	-0.44	-0.27
云南工投资产管理有限公司		100.00%	--	36.90	19.81	17.09	4.73	0.16	-10.99
公司本部	--	--	发债	237.10	82.04	155.06	3.32	4.64	-6.00
公司（合并口径）	--	--	--	422.86	136.84	286.02	150.23	0.18	0.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司作为云南省工业投资平台及国有资本运营主体，引导云南省工业经济实现产业结构优化和升级，区域重要性高。公司控股产业多元且稳定，其中生物医药大健康及信息技术业务部分产品市场占有率高，具备较强的市场竞争力；产业园区业务围绕云南省新型工业园区和特色经济园区展开，部分园区地位较高，但整体经营效率较低。

公司作为云南省工业投资平台及国有资本运营主体，区域重要性高，主营业务包括生物医药大健康、信息技术及产业园区等，控股产业布局稳定，以竞争性产业为主，产业协同性较弱。

生物医药大健康业务方面，云植药业被认定为国家高新技术企业、国家知识产权优势企业、云南省特色植物原料药工程技术研究中心、云南省创新型企业、云南省知识产权优势企业、云南省企业技术中心。云植药业是一家集植物原料药、中药和植物药制剂、化学药制剂等产品为一体进行研发、生产、销售的现代化制药企业，共拥有各种剂型药品 23 个剂型、286 个品种、439 个药品生产批文，其中全国独家产品（剂型）14 个，有 147 个品种被列入国家医保目录品种，81 个品种进入了国家基本药物目录，药品治疗领域涵盖了 95% 以上的临床疾病。其中，参麦注射液、血塞通注射液和丹参注射液被列入国家基本药物目录，血塞通注射液列入全国中医医院急诊必备中成药，基本形成了高纯度植物原料药、植物药注射剂和特色云药及民族药三大植物药自有特色系列产品，特别是注射级高纯度原料药的技术质量水平处于全国领先。

信息技术业务方面，南天信息是国内知名的金融行业数字化综合解决方案和服务商，主要业务有软件开发及服务、智能渠道解决方案、集成解决方案、IT 产品销售及产业互联网、创新业务。南天信息是中国银行业十大 IT 解决方案商之一、云南省信息产业龙头、数据云南战略实施平台，是国家发改委、科技部、财政部、海关总署及国家税务局五部委联合认定的“国家认定企业技术中心”。南天信息开发了多个自有品牌的应用软件产品及解决方案，累计实施的金融应用软件产品解决方案和计算机应用系统超过 1000 余个，应用的网点达 5 万个，在银行客户中市场占有率高。

产业园区业务方面，公司是云南省属企业中最早参与园区经济的企业之一，聚焦于云南省新型工业园区和特色经济园区的运营和管理，先后参与了昆明市、曲靖市和昭通市等工业园区的开发，截至 2024 年底，公司负责运营管理的园区主要有四个，分别为 2 个国家级经济技术开发区—曲靖经济技术开发区和昆明国家级经济技术开发区，及扶贫产业园和昆明“世博里”园区。入驻企业包括安费诺曲靖科技有限公司、曲靖市第一人民医院、中国移动通信集团云南有限公司昆明分公司、云南东方飞行培训有限公司等企业。截至 2025 年 3 月底，公司园区资产可租赁资产面积 95.73 万平方米，账面价值 55.02 亿元，出租率约 58%，2022 年以来，累计销售 5.90 万平方米，销售金额 2.57 亿元，整体经营效率较低。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富，员工结构符合公司业务运营需要。

截至 2025 年 3 月底，公司高级管理人员 6 名，包括总裁、副总裁、财务总监、党委副书记、纪委书记等，均拥有丰富的企业管理运营经验。公司在职员工 12021 人，员工文化素质、岗位设置及年龄结构符合业务运营需要。

图表 4 • 截至 2025 年 3 月底公司员工结构情况

项目	文化素质				岗位构成					年龄			总人数
	高中及以下	大专	本科	硕士及以上	管理人员	研发人员	生产人员	销售人员	其他人员	30 岁以下（含）	30 至 50 岁（含）	50 岁以上	
人数	1203	2740	8097	393	1307	7507	958	1802	915	4415	7507	584	12021

资料来源：联合资信根据公司资料整理

董事长王国栋先生，1969 年 7 月出生。历任丽江市玉龙县县委副书记，丽江市委宣传部常务副部长，云南省文学艺术界联合会秘书长，云南文化产业投资控股集团有限责任公司副总经理，云南广电网络集团有限公司副总经理、总经理、党委副书记。2020 年 8 月至今，任公司党委书记、董事长。

总裁余蜀昆先生，1971年1月出生。历任云南云景林纸股份有限公司副总经理、党委委员，云南省投资控股集团有限公司副总裁、党委委员，云南国际博览事务管理办公室（云南国际博览事务局）常务副主任（常务副局长）（正厅级）、党组成员，云南省商务厅副厅长（正厅级）、党组成员。2020年4月至今，任公司总裁、党委副书记、副董事长。

3 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《企业信用报告》，截至2025年7月10日，公司本部无未结清不良和关注类信贷信息记录。已结清的信贷信息中，存在关注类信贷信息，根据2019年国家开发银行云南省分行出具的情况说明，公司关注类贷款已经于2018年3月正常结清，列为关注类原因主要系银行信贷管理要求，非因公司经营及项目本身风险增加导致。

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24日，联合资信未发现公司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。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立相对完善的法人治理结构。

法人治理结构方面，公司设立了股东会和董事会，实际运行情况良好。截至2025年3月底，公司董事会（成员9人，其中，职工董事1人，外部董事5人）实际运行情况良好。

2 管理水平

公司内控制度完善，能够满足公司日常经营和管理需要，本部对下属重要子公司的管控力强。

公司内控管理制度包括《董事会议事规则》《贯彻落实三重一大决策制度实施办法》《参股管理暂行办法》《安全生产监督管理暂行办法》等。另外，公司建立了完善的财务管理制度，包括《融资管理制度》《资金支付审批及财务报销管理制度》等。对子公司管理方面，公司子公司负责人由公司任命，公司对子公司负责人的经营业绩进行考核，并将考核结果与子公司负责人薪酬挂钩。公司可以对子公司的账面资金进行统一归集（预留部分日常经营资金）。子公司银行账户开立、销户均需报公司进行审批；公司本部统筹负责公司的融资、投资工作，子公司的投、融资需求均需报公司审批。

七、重大事项

公司对合并易见股份过程中产生的相关资产已充分计提减值损失，本部对易见股份的借款担保已全部履行担保人责任。

2020年2月，公司及下属子公司云南工投君阳投资有限公司（以下简称“君阳公司”）收购易见股份股权，对易见股份初始投资成本合计38.86亿元，合计持股比例27.34%，并于2021年纳入公司合并范围。易见股份主要经营供应链管理业务、商业保理业务等。

2023年4月，易见股份收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）《行政处罚决定书》（〔2023〕11号），认定易见股份2015年至2020年年度报告存在虚假记载及其他违法违规事项，并给予易见股份及相关负责人处罚。2022年5月18日，上海证券交易所决定终止易见股份股票上市。2022—2024年，易见股份净利润分别为-4.95亿元、-7.93亿元和-4.74亿元。截至2024年底，易见股份资产总额12.21亿元，所有者权益为-67.76亿元，处于资不抵债状态。

公司（合并口径）因合并易见股份产生商誉31.47亿元，2021年底已全额计提商誉减值准备；公司（合并口径）追溯调整2021年期初易见股份对云南九天投资控股集团有限公司（以下简称“九天控股”）债权款（计入其他应收款）总计82.28亿元，并于2021年底累计计提减值损失80.08亿元。公司本部及下属子公司君阳公司对易见股份合计计提长期股权投资减值损失31.47亿元。截至本报告出具日，公司本部对易见股份的借款担保已全部履行担保人责任，代偿本金7.26亿元，对易见股份无担保余额。

2023年7月3日，公司不再将易见股份纳入合并范围，公司（合并口径）产生一次性大额投资收益，所有者权益结构稳定性有所弱化。

2023年7月3日，公司披露了《关于丧失子公司实际控制权的公告》，并根据2023年6月29日易见股份发布公告《关于公司控股股东、实际控制人变更的公告》，易见股份修改其公司章程并通过部分董事、监事辞职的议案，易见股份宣布其变更为无控股股东、无实际控制人的状态。自2023年7月3日起，公司不再将易见股份纳入合并范围，公司及君阳公司合计对易见股份的持股比例仍为27.34%。2023年底，易见股份变为公司参股企业后，在公司长期股权账面价值体现为0（已足额计提减值），公司（合并口径）资产和负债相应减少。

由于2021年公司已针对易见股份计提了足额减值准备，2023年，公司将易见股份自2021年并表后历年来确认的少数股东亏损、归属于母公司亏损及商誉减值转出，同时将易见股份股权作为长期股权投资重新计提了坏账准备，并对公司应收易见股份的借款和本息计提了减值，易见股份出表过程中确认的投资收益计算方法为“易见股份少数股东亏损转出收益（45.23亿元）+归属于母公司亏损转回收益（4.99亿元）+商誉减值转回收益（31.30亿元）+出表后计提的长期股权投资减值准备（-24.60亿元）+应收易见股份借款本息减值（-19.90亿元）”的余额。上述调整后，2023年，公司确认了投资收益37.02亿元，不具备可持续性。同时，考虑所得税影响，2023年底公司确认投资收益后，公司少数股东权益较上年底增加47.21亿元，归母所有者权益较上年底减少13.35亿元。

图表5•2023年末因易见股份出表公司利润表科目及权益科目变化情况（单位：亿元）

利润表科目（合并口径）	因易见股份出表 增加（+）/减少（-）金额	权益科目（合并口径）	因易见股份出表 增加（+）/减少（-）金额
投资收益	37.02	所有者权益	33.86
其中：少数股东亏损转回	45.23	其中：归母所有者权益	-13.35
归母所有者亏损转回	4.99	少数股东权益	47.21
商誉减值损失转回	31.30		
计提易见股份长期股权投资减值损失	-24.60		
计提应收易见股份借款本息减值损失	-19.90		
所得税	-3.16		
净利润	33.86		
其中：归属母公司股东的净利润	-13.35		
少数股东损益	47.21		

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司以其持有的滇中引水公司股权对合资公司中铁云南建设投资有限公司（以下简称“中铁云南建投”）进行增资，交易完成后，公司直接持有中铁云南建投16.28%股权。

2022年上半年，公司通过股权置换¹及股东注资方式，共持有滇中引水公司19.21%的股权。

2022年10月，公司与云南省国资委、云南省滇中引水工程建设管理局（以下简称“引水建管局”）、云南省投资控股集团有限公司（以下简称“云南省投”）及中国中铁股份有限公司（以下简称“中国中铁”）签署了《关于设立中铁云南建设投资有限公司之股东协议》，共同成立合资公司中铁云南建投。公司以持有的滇中引水公司19.21%对中铁云南建投增资入股，中国中铁以持有的滇中引水公司53.37%的股权及中铁开发投资集团有限公司100%的股权对中铁云南建投增资。本次交易完成后，滇中引水公司成为中铁云南建投的全资子公司，公司、云南省国资委、中国中铁分别持有中铁云南建投16.28%、12.56%及70.51%的股权，公司不再直接持有滇中引水公司股权。

截至2024年底，中铁云南建投总资产为1661.6亿元，所有者权益合计807.5亿元。2024年，中铁云南建投实现收入129.9亿元，利润总额2.6亿元。截至2024年底，中铁云南建投16.28%股权账面价值共65.61亿元，计入公司交易性金融资产科目核算，暂未实现分红收益。

¹ 2022年3月，按照云南省国资委要求，公司将持有的中国铜业有限公司（以下简称“中国铜业”）5.2752%股权以非公开协议方式转让给云南省能源投资集团有限公司（以下简称“能投集团”），股权转让价格为38.01亿元。同年5月，公司再以38.01亿元的价格受让云南滇资和容投资发展有限公司持有的滇中引水公司11.59%的股权。交易结束后，公司不再持有中国铜业5.2752%股权，而持有滇中引水公司11.59%的股权。

八、经营分析

1 生物医药大健康

2022—2024 年，公司医药工业通过加强营销，主要产品销售量持续增加，收入持续增长，毛利率较为稳定并处于较高水平，整体盈利能力较强；医药商业收入逐年增长，毛利率处于较低水平，未来随着国家医改政策落地并严格管控药品销售价格，药品流通环节盈利空间将被压缩，医药商业整体盈利能力偏弱；特色生物科技业务受主要产品市场行情低迷，收入波动下滑，毛利率持续下降，销售集中度很高。

公司生物医药大健康板块涵盖医药商业、医药工业及特色生物科技业务。

图表 6 • 生物医药大健康板块收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
医药商业	14.35	13.50	5.92%	16.05	15.16	5.55%	21.78	20.59	5.46%
医药工业	10.04	5.20	48.21%	11.33	5.83	48.54%	11.62	5.95	48.80%
特色生物科技业务	11.86	8.65	27.07%	8.15	7.13	12.52%	9.49	8.93	5.90%
合计	36.24	27.35	24.53%	35.53	28.12	20.86%	39.83	32.63	18.08%

注：上表统计数据为简化数据，各细分板块收入均未经合并抵消，合计数和合并口径生物医药大健康板块收入存在差异
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

医药工业

公司医药工业业务经营主体为云植药业。云植药业主要产品包括注射用卡铂、血塞通注射液等，2024 年前十大大销量产品合计实现营业销售额 6.04 亿元，占云植药业营业总收入的 51.97%。2022—2024 年，通过加强营销，云植药业主要产品销售量持续增加，带动营业总收入持续增长，毛利率较为稳定并处于较高水平。

图表 7 • 2024 年公司医药工业前十名产品情况（单位：万元）

产品名称	销售额	占云植药业营业总收入的比重
注射用卡铂	14419	12.41%
血塞通分散片	8540	7.35%
血塞通注射液	8245	7.10%
云南红药胶囊	6836	5.88%
三七总皂苷	4084	3.51%
气血双生酒	3995	3.44%
红霉素眼膏	3865	3.33%
小柴胡颗粒	3675	3.16%
酚氨咖敏片	3465	2.98%
复方岩白菜素片	3255	2.80%
合计	60379	51.97%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

云植药业与上下游企业结算周期一般在三个月内，上游西药原料及中药材主要采用现款现货的方式结算，辅料、包材等主要采用先货后款的方式结算；下游销售按产品、渠道的不同，分为赊销、现款现货两种结算方式。云植药业上游供应商一般为医药生产企业、销售企业等，下游客户一般为医院、药店、医药销售企业、医药生产企业等。从上下游集中度看，2024 年，医药工业供应商集中度及客户集中度均一般。

图表 8 • 2024 年公司医药工业板块上下游集中度情况（单位：亿元）

供应商名称	采购额	占云植药业营业成本的比重	客户名称	销售额	占云植药业营业总收入的比重
安顺市宝林科技中药饮片有限公司	0.68	11.43%	云南医药工业销售有限公司	1.85	15.92%
江苏得乐康生物科技有限公司	0.41	6.89%	常晓荣	0.31	2.67%

昆明贵研药业有限公司	0.27	4.54%	云南佳能达医药有限公司	0.21	1.81%
云南郡筹制药有限公司	0.26	4.37%	云南国药控股股东昌医药有限公司	0.21	1.81%
河北冀衡药业股份有限公司	0.26	4.37%	佛坪众修医药科技发展有限公司	0.17	1.46%
合计	1.88	31.59%	合计	2.76	23.75%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

医药商业

公司医药商业业务主要由医药工业销售公司负责，销售区域主要集中在云南省境内，省内销售比例在 90%以上，药品配送供应业务已覆盖昆明市 60 家等级医院，地州 126 家等级医院及部分县级以下乡镇、社区卫生院，动销品种 7105 余个。2022—2024 年，医药工业销售公司营业总收入持续增长，毛利率持续下降，并处于较低水平，医药工业销售公司虽通过控制期间费用实现净利润增长，但随着国家医改政策落地并严格管控药品销售价格，药品流通环节盈利空间将被压缩，医药商业整体盈利能力偏弱。

医药工业销售公司与上游企业结算方式一般为特殊药品和贵重药品为先货后款，其余药品中，先货后款约占 70.00%，先款后货的比例大约为 30.00%；与下游企业结算方式一般为先货后款，2024 年平均账期为 126 天。医药商业上游供应商包括云植药业在内的医药生产企业等，下游客户一般为医院、药店、医药生产企业等。从前五大供应商及前五大客户看，医药商业上下游集中度均较高。

图表 9 • 2024 年公司医药商业板块上下游集中度情况（单位：亿元）

供应商名称	采购额	占医药工业销售公司营业成本的比重	客户名称	销售额	占医药工业销售公司营业总收入的比重
文山林原灼耀生物科技有限公司	3.81	18.46%	文山三七集团有限公司	2.78	12.75%
云南泽盈农业科技有限公司	1.67	8.10%	云南泽盈农业科技有限公司	2.71	12.43%
云南植物药业有限公司	1.58	7.65%	一心堂药业集团股份有限公司	1.31	6.01%
中美天津史克制药有限公司	1.23	5.97%	健之佳医药连锁集团股份有限公司	1.17	5.37%
云南云红药业有限公司	0.85	4.11%	云南天江一方药业有限公司	1.01	4.64%
合计	9.14	44.29%	合计	8.97	41.19%

注：医药工业销售公司向云植药业采购额与云植药业向医药工业销售公司销售额不同，差异主要系收入和成本确认时点不一致所致

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

特色生物科技产业

公司特色生物科技产业的运营企业主要为博浩生物。主要产品包括万寿菊叶黄素以及萝卜、红花、紫甘薯、栀子等水溶性植物提取物等，超 60%的产品出口至欧盟、美国、日本、韩国等 20 余个国家和地区。其中万寿菊叶黄素产品全球市场占有率 40%，居全球第一，萝卜红色素、栀子黄色素等水溶性植物提取物产品处于行业领先地位。

2022—2024 年，公司特色生物科技业务收入波动下降，毛利率持续减少，主要系主要产品市场行情低迷，销售单价持续下滑所致。

图表 10 • 特色生物科技产业主要产品收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年		2023 年		2024 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
万寿菊产品	5.26	26.20%	6.05	9.40%	6.96	3.20%
水溶产品	0.78	29.90%	0.52	25.40%	0.66	26.20%
辣椒产品	0.56	-2.90%	0.64	9.10%	0.63	1.50%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司特色生物科技产业上游供应商一般为农户及生产企业，下游客户一般为对植物色素有采购需求的生产型企业，结算方式方面，公司根据采购和销售品种的不同及上游供应商和下游客户的合作情况，以先货后款或先款后货的方式进行结算。从博浩生物上下游集中度看，上游供应商中农户占比高，供应商集中度一般，销售集中度高。

图表 11 • 2024 年博浩生物上下游集中度情况（单位：亿元）

供应商名称	采购额	占博浩生物采购额的比重	客户名称	销售额	占博浩生物营业总收入的比重
农户	3.96	52.00%	Tecnodorol SA de CV	1.39	15.78%
云南瑞宝生物科技股份有限公司	0.60	7.92%	云南瑞宝生物科技股份有限公司	1.37	15.59%

云南裕农农业集团有限公司	0.59	7.77%	QUIMTIA S.A.	0.64	7.24%
晨光生物科技集团股份有限公司	0.36	4.70%	ADDITIUS SANTA MARIA SL	0.55	6.28%
鹿寨县众程黄栀子专业合作社	0.21	2.76%	Ba Vi Industrial	0.46	5.19%
合计	5.72	75.15%	合计	4.40	50.07%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 信息技术

2022—2024 年，随着集成解决方案、IT 产品销售及产业互联网业务拓展，公司信息技术业务收入持续增长，毛利率保持稳定。

公司信息技术业务运营主体主要包括上市公司南天信息和无线电公司。其中，南天信息是信息技术板块最主要的收入来源。

南天信息的业务主要包括软件开发及服务、智能渠道解决方案、集成解决方案和 IT 产品销售及产业互联网。软件开发与服务业务主要为以银行为主的客户提供财务及会计、风险管理、运维等领域的数字化服务，如提供核心系统、会计处理平台、中间业务、风险策略平台等项目服务；集成解决方案业务主要面向数据中心基础设施、云平台建设和智能化运维方面提供服务；IT 产品销售及产业互联网主要向客户销售智能终端、移动互联、智慧企业、应用网络、消费互联、智能生态等领域的 IT 产品及提供部分企业增值服务。

南天信息下游客户所在行业主要为金融业，以银行客户为主，结算周期一般在 1 年以内，结算及回款主要集中在每年的四季度，回款存在一定季节性波动。2024 年，南天信息前五名客户销售额占年度销售总额的比例为 30.05%，销售集中度较高。

图表 12 • 2024 年南天信息上下游集中度情况（单位：亿元）

供应商名称	采购额	占南天信息营业成本的比重	客户名称	销售额	占南天信息营业总收入的比重
A 公司	7.16	7.24%	A 银行	9.11	9.64%
B 公司	7.12	7.20%	B 银行	5.49	5.81%
C 公司	6.97	7.04%	C 公司	5.20	5.50%
D 公司	6.60	6.67%	D 银行	4.59	4.85%
E 公司	6.24	6.30%	E 银行	4.02	4.25%
合计	34.08	34.45%	合计	28.40	30.05%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2022—2024 年，南天信息营业总收入持续增长，收入增加主要系拓展集成解决方案、IT 产品销售及产业互联网业务所致；毛利率保持稳定。

图表 13 • 信息技术业务收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
集成解决方案	42.44	49.53%	5.85%	43.47	47.57%	5.67%	39.16	41.44%	4.93%
软件开发及服务	19.64	22.92%	35.55%	21.46	23.49%	34.55%	24.64	26.07%	36.04%
IT 产品销售及产业互联网	21.38	24.95%	5.63%	24.63	26.96%	5.99%	28.97	30.65%	3.26%
智能渠道解决方案	1.92	2.24%	11.36%	1.51	1.65%	19.19%	1.43	1.52%	20.66%
其他业务	0.31	0.36%	50.85%	0.30	0.33%	57.01%	0.30	0.32%	59.35%
合计	85.67	100.00%	12.89%	91.38	100.00%	12.93%	94.51	100.00%	12.94%

注：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

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

3 产业园区

公司持有大量园区资产，通过出售及出租方式实现收益，现阶段租金收入及签约销售额规模均较低，园区资产去化缓慢。

公司产业园区业务主要围绕云南省新型工业园区和特色经济园区的运营和管理展开，不涉及在建项目，通过存量土地转让、园区工业厂房、园区配套商业物业出租或出售及物业服务实现盈利。

截至 2025 年 3 月底，公司持有未开发的土地共 670.27 亩（计入投资性房地产），主要为住宅用地（占 63.70%），其余为工业及商业用地；无在建产业园区项目。截至 2025 年 3 月底，公司用于租赁的资产主要为铺面、场地、厂房和配套商业物业等，可租赁资产账面价值合计 55.02 亿元（计入投资性房地产），2024 年租金合计约 0.71 亿元，相比可租赁资产账面价值，租金收入水平较低，主要系地理位置差异导致。

2024 年，公司产业园区收入大幅提升主要系处置存量资产确认 4.84 亿元收入所致。截至 2024 年底，公司收到相关款项 4.11 亿元，并于 2025 年 2 季度收到 0.68 亿元。

图表 14 • 2025 年 3 月底公司可出租资产出租情况（单位：万元）

所属主体	账面价值	可租面积（平方米）	年租金（万元/年）	出租率
开远水泥厂劳动服务公司	0.74	5134.03	28.73	100%
云南工投资产管理有限公司	19812.95	16246.80	1264.88	99%
云南国源药材有限公司	3.94	96.14	20.61	100%
云南恒瑞康药材有限公司	53.30	85.72	11.39	100%
云南开远水泥有限公司	3238.19	75188.36	290.67	100%
云南开远水泥有限公司昆明分公司	2161.93	27708.12	159.19	100%
云南昆机集团有限公司	19664.15	19807.26	269.94	100%
云南昆明水泥厂有限公司	11295.92	85697.99	397.12	94%
云南绿源医药有限公司	55.12	44.00	3.74	100%
云南中灵生物科技有限公司	4125.93	11125.16	256.03	100%
云南国资昆明经开区产业开发有限公司	117675.44	227004.29	1889.00	50%
云南工投曲靖经开区产业投资开发有限公司	136287.19	271382.08	1568.00	38%
云南工投昭阳产业投资开发有限公司	73633.43	133863.54	560.00	64%
云南同泰建设有限公司	162154.67	83958.27	380.00	17%
总计	550162.91	957341.76	7099.30	--

注：开远水泥厂劳动服务公司部分大部分物业入账价值为 0
资料来源：联合资信根据公司资料整理

公司可租赁资产均可用于销售，2022 年及 2023 年签约销售面积及签约销售金额均处于较低水平，2024 年以来未实现销售。

图表 15 • 公司园区资产销售情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
销售面积（万平方米）	3.97	1.93	0	0
签约销售金额	1.78	0.79	0	0

资料来源：联合资信根据公司资料整理

4 其他业务

2022—2024 年，受易见股份业务减少、出表及基金投资波动影响，公司其他业务收入波动下降，稳定性弱。公司对基金项目累计计提减值规模大，需关注未来相关股票公允价值变动及减值情况对公司收入和利润的影响。

公司其他业务板块主要包括非主营的股票投资收入、产权交易服务收入等，主要经营实体包括公司本部、云南工投产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“工投产业基金”）、云南省投融资担保有限公司（以下简称“担保公司”）和云南省产权交易所集团有限公司（以下简称“云交所集团”）等。2022—2024 年，受易见股份业务减少、出表及基金投资波动影响，公司其他业务收入波动减少。2023 年其他业务收入较高，主要来自基金投资项目上市后确认的股票增值收入。

分板块看，2022—2024 年，公司本部实现金融投资收入波动增长，主要为部分股票处置收入、分红收入及债权投资收入。云交所集团是经云南省人民政府于 2005 年 6 月批准设立的综合性产权交易服务机构，由公司控股，云天化集团有限责任公司、云南锡业集团有限责任公司、大理州国有资产经营投资有限责任公司参股。担保公司主要为云南省中小企业、高新技术企业提供融资担保工作，包括工程担保、履约担保、财产保全担保等业务。2022—2024 年，担保公司收入及产权交易所收入均保持稳定。

图表 16 • 公司其他业务收入构成情况（单位：万元）

业务板块	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年 1—3 月	
	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比	营业收入	占比
金融投资	1263.14	2.40%	72319.78	84.79%	16837.10	69.19%	3980.78	72.99 %
产权交易服务	4498.47	8.55%	5015.55	5.88%	5368.14	22.06%	1163.25	21.33%
担保服务	1342.04	2.55%	1672.61	1.96%	1403.33	5.77%	222.95	4.09%
其他	45499.00	86.50%	6285.53	7.37%	726.58	2.99%	87.08	1.60%
合计	52602.65	100.00%	85293.48	100.00%	24335.15	100.00%	5454.06	100.00%

注：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
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 17 • 公司其他业务经营主体营业总收入情况（单位：亿元）

经营主体	业务板块	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
公司本部	金融投资	2.39	3.49	3.32	0.77
产权交易所	产权交易服务	0.50	0.50	0.54	0.12
担保公司	担保业务	0.20	0.20	0.19	0.03
工投产业基金	基金投资业务	0.04	5.99	0.14	0.04
易见股份	供应链业务等	3.86	1.24	--	--
合计	--	6.99	11.42	4.19	0.96

注：2023 年易见股份已不再纳入公司合并范围，且上述数据未经合并抵消，合计数与公司合并报表中金融支撑服务板块收入存在差异
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

基金投资方面，公司参与设立三支母基金，分别为工投产业基金、云南工投私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）、云南工投投资合伙企业（有限合伙），公司作为 GP，直接或间接管理上述三支母基金，三支母基金主要投资方向包括信息技术、生物医药等，投资方向和公司主业具有一定相关性。截至 2024 年底，三支基金注册资本和实收资本合计分别为 46.52 亿元和 38.39 亿元，LP 均为公司。2022—2024 年，基金投资项目无退出情况。

从基金投资项目上市情况看，2022 年，基金投资项目无实现上市；2023 年，工投产业基金旗下子基金中电坤润一期（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“中电坤基金”）投资的深圳中电港技术股份有限公司（以下简称“中电港”，股票代码：001287.SZ）实现上市，中电坤基金持有中电港 7.09% 股权，2025 年 3 月底持股市值为 9.58 亿元，工投产业基金确认中电港股票公允价值变动收益约 2 亿元。

图表 18 • 截至 2024 年底基金业务经营情况（单位：亿元）

母基金	注册资本	实收资本	主要投向/子基金	公司持股比例	母基金认缴规模	母基金实缴规模	2024 年投资收益（万元）	2023 年投资收益（万元）	账面价值	累计已收回投资本金	累计实现投资收益	截至 2024 年末减值准备计提金额
工投产业基金	30.00	21.87	深圳印象认知技术有限公司	4.93%	0.15	0.15	--	--	--	--	--	--
			云南滇中易晟股权投资合伙企业	29.91%	3.00	3.00	--	--	--	--	--	3.00
			中电坤润一期（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）	99.49%	2.19	2.10	2719.90	764.82	10.68	0.05	0.53	--
			前海股交投资控股（深圳）有限公司	3.95%	1.05	1.05	--	--	0.64	--	--	--
			上海火山石一期股权投资合伙企业（有限合伙）	3.22%	0.50	0.50	219.92	--	0.29	--	0.07	--
			云南生物医药大健康成果转化及产业化投资基金合伙企业（有限合伙）	55.04%	1.85	1.57	--	--	1.57	0.06	--	--
			云南惠邦股权投资基金合伙企业（有限合伙）	17.39%	0.97	0.43	--	--	0.43	--	--	--
			其他债权投资（东方红制药）	--	0.39	0.37	111.15	191.84	--	0.37	0.17	--
云南工投投资合伙企业（有限合伙）	2.01	2.01	昆明君晖投资基金合伙企业（有限合伙）	66.22%	2.00	2.00	--	--	--	--	--	2.00

云南工投私募股权投资合伙企业（有限合伙）	14.51	14.51	云南沅月投资合伙企业（有限合伙）	99.70%	5.2	4.98	--	--	--	--	--	4.98
			贵州东城明珠综合休闲管理有限责任公司	15.00%	0.32	0.35	--	--	--	--	--	0.35
			云南工投君阳投资有限公司	12.69%	18.00	6.64	--	--	--	--	--	6.64
			云南君南股权投资基金合伙企业（有限合伙）	62.99%	5.26	5.26	--	--	--	0.05	--	5.26
			昆明骐丰股权投资合伙企业（有限合伙）	1.00%	0.05	0.05	--	--	--	--	--	0.05
合计	46.52	38.39	--	--	42.85	28.45	3050.97	956.66	13.61	0.53	0.77	22.28

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

由于部分所投项目无法按约定退出，公司在符合会计准则规定的情况下，针对基金业务部分资产进行了减值，截至 2024 年底累计计提减值 22.28 亿元，较上年底无新增，主要为对云南滇中易晟股权投资合伙企业、昆明君晖投资基金合伙企业（有限合伙）、云南沅月投资合伙企业（有限合伙）、云南君南股权投资基金合伙企业（有限合伙）等基金项目计提的资产减值。

截至 2024 年底，公司基金业务账面价值 13.61 亿元，累计收回投资本金 0.53 亿元，累计实现投资收益 0.77 亿元。

5 未来发展

公司未来发展规划清晰，可行性高。

未来，公司围绕以工业为本的实业集团定位，以产业园区为载体，聚焦生物医药大健康和信息技术，拓展增量业务，同时防风化债和改革发展，统筹匹配投资资金，加快推进投资项目落地，不断优化完善产业布局。

生物医药大健康板块依托云南植物资源优势，通过加大研发投入和与科研单位合作，提升研发创新能力，引入战略合作伙伴，拓展市场，建成集研发、种植、生产、流通为一体的植物药产业链，布局生物药、化学药产业，进入大健康产业和成长前景好的医疗产业，建设全国性的植物药品牌。

信息技术板块继续巩固金融信息化和军工电子业务优势，按照云南省委省政府发展先进装备制造、电子信息产业的战略部署，融入云南省产业结构调整升级、基础设施“五网”建设中。

产业园区板块以促进园区转型升级为目的，围绕生物医药大健康和信息技术等核心产业，发挥产业承载优势，盘活存量，提升园区经营管理能力；同时，打造园区增值服务平台，通过服务共享、规模经济的方式，降低园区运营成本，增加园区经营效益。

2025 年，公司计划总投资 4.68 亿元，其中，生物医药大健康板块计划投资 0.19 亿元，主要是博浩生物固定资产更新改造等项目，信息技术板块计划投资 1.46 亿元，主要投向为股权投资项目和固定资产更新改造等，产业园区板块计划投资 0.31 亿元，主要是固定资产更新改造等，集团本部计划投资 2.72 亿元，主要是对参股企业增资等。

九、财务分析

公司提供了 2022—2024 年的财务数据，大华会计师事务所（特殊普通合伙）²对 2022 年财务数据进行了审计，天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）³对 2023 年及 2024 年财务数据进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司通过清算、处置、吸收合并方式减少 3 家二级子公司，增加 1 家二级子公司，为博浩生物；2023 年，公司减少 1 家二级子公司，为易见股份；2024 年，公司减少 1 家二级子公司，系内部股权变更所致；2025 年一季度，公司合并范围内子公司数量无重大变化。易见股份出表对公司财务数据影响大，财务数据可比性一般。

1 资产质量

2022—2024 年末，公司资产规模波动下降，资产主要以股权类资产、营运类资产及产业园区内的房屋及建筑物为主。其中，基金投资资产及其他应收款累计计提的减值规模大，以园区资产为主的投资性房地产去化缓慢且存在公允价值变动风险。总体看，公司资产受限比例较高，资产流动性偏弱，资产质量一般。

²2024 年 5 月 13 日，江苏证监局披露了《中国证券监督管理委员会江苏监管局行政处罚决定书（大华所）》（〔2024〕1 号），决定对大华会计师事务所（特殊普通合伙）采取暂停从事证券服务业务 6 个月的行政处罚（自 2024 年 5 月 10 日至 2024 年 11 月 10 日）。

³2024 年 8 月 2 日，证监会网站披露了《中国证监会行政处罚决定书（天职国际）》（〔2024〕78 号），决定对天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）采取暂停从事证券服务业务 6 个月的行政处罚（自 2024 年 8 月 2 日至 2025 年 2 月 2 日）。

2022—2024 年末，在投资性房地产公允价值减少、对基金投资项目计提减值及易见股份出表等因素共同影响下，公司资产规模波动下降，年均复合下降 4.56%。截至 2024 年底，公司合并资产总额 422.86 亿元，较上年底增长 2.75%，其中，流动资产占 62.90%，非流动资产占 37.10%，资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

图表 19 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	262.71	56.59%	252.59	61.37%	265.98	62.90%
货币资金	43.81	9.44%	51.24	12.45%	55.04	13.02%
交易性金融资产	83.19	17.92%	82.82	20.12%	85.83	20.30%
应收账款	34.07	7.34%	38.64	9.39%	41.13	9.73%
其他应收款	15.96	3.44%	14.03	3.41%	15.43	3.65%
存货	59.12	12.74%	51.99	12.63%	52.73	12.47%
其他流动资产	9.27	2.00%	1.70	0.41%	2.07	0.49%
非流动资产	201.50	43.41%	158.96	38.63%	156.89	37.10%
长期股权投资	35.67	7.68%	16.96	4.12%	16.63	3.93%
投资性房地产	107.10	23.07%	94.13	22.87%	93.59	22.13%
资产总额	464.21	100.00%	411.56	100.00%	422.86	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年底，公司资产主要以股权类资产、信息技术及生物医药大健康业务形成营运类资产、产业园区内的房屋及建筑物为主。货币资金较上年底增长 7.42%，受限比例较低。交易性金融资产主要为持有的中铁云南建投股权（账面价值 65.61 亿元）、闻泰科技股份有限公司（以下简称“闻泰科技”）、红塔证券股份有限公司（以下简称“红塔证券”）、中电港等股权，较上年底增幅 3.63%，主要是持有的以公允价值计量的股权和上市公司股票增值所致。应收账款较上年底增长 6.43%，主要为信息技术业务和生物医药大健康产生的应收货款，账龄集中在 1 年以内，累计计提坏账准备 3.75 亿元，计提比例较低。其他应收款账面余额为 36.15 亿元，较上年底增长 5.02%，主要为往来款，其中对易见股份及其子公司其他应收款合计 18.55 亿元（已全额计提坏账准备），其他应收款账龄在 2~3 年的占 56.16%，在 3 年以上的占 26.34%，账龄偏长，公司累计计提坏账准备 20.76 亿元（2023 年底为 20.45 亿元），其他应收款仍存在一定坏账风险。存货主要为信息技术业务相关合同履行成本（27.65 亿元）、库存商品（18.11 亿元）及其他，较上年底变动不大。其他流动资产较上年底增长 0.37 亿元；2023 年底较 2022 年底减少 7.57 亿元，主要为对云南滇中易晟股权投资合伙企业、昆明君晖投资基金合伙企业（有限合伙）、云南君南股权投资基金合伙企业（有限合伙）等基金投资项目计提减值所致。投资性房地产主要为产业园区内的房屋、建筑物及暂不用于租赁的土地资产等，较上年底下降 0.58%，2023 年底较 2022 年底下降 12.11%，主要系公允价值下降所致，现阶段产业园区租金收入及签约销售额规模均较低，园区资产去化缓慢且存在公允价值变动风险。长期股权投资较上年底略有下滑，主要由对云南南天盈富泰克信息创业投资合伙企业（有限合伙）7.19 亿元、云南云天石化有限公司 3.91 亿元、联诚科技集团股份有限公司 1.71 亿元和昆明积大制药股份有限公司 1.53 亿元投资构成；2023 年底较 2022 年底下降 52.44%，主要系计提减值准备 5.98 亿元，主要为对云南泮月投资合伙企业（有限合伙）计提的减值。截至 2024 年底，公司资产受限比例 19.51%。

图表 20 • 2024 年底公司前五大其他应收款情况（单位：亿元）

债务人名称	款项性质	账面余额	账龄	占其他应收款合计的比例	坏账准备
易见供应链管理股份有限公司	借款	9.27	2 年以上	25.65%	9.27
云南滇中供应链管理有限公司	借款	9.21	2 年以上	25.48%	9.21
云南盘兴房地产开发有限公司	违约金	2.29	2-3 年	6.32%	--
戴尔(中国)有限公司	消费级业务采购回佣	1.65	1 年以内、1-2 年	4.55%	0.34
富康城控股（曲靖）有限公司	股转款	1.56	1 年以内；5 年以上	4.32%	0.16
合计	--	23.97	--	66.33%	18.98

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

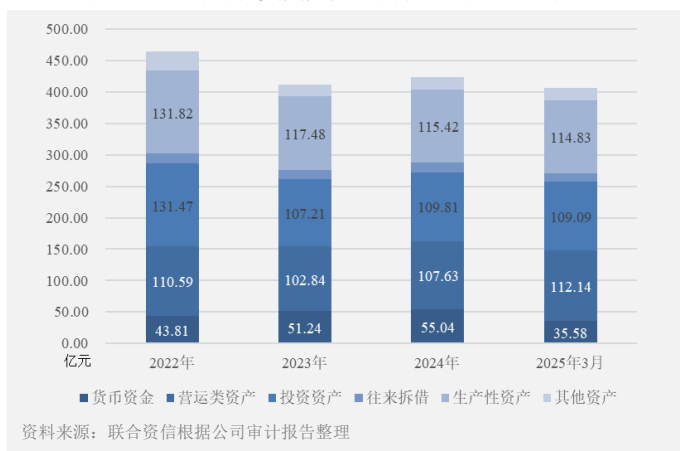
图表 21 • 2024 年底公司交易性金融资产前五大投资项目情况（单位：亿元）

被投资项目	是否上市	持股主体（本部/子公司名称）	账面价值	未质押的账面价值
中铁云南建设投资有限公司	否	本部	65.61	45.18
深圳中电港技术股份有限公司	是	工投产业基金	10.68	10.68
闻泰科技股份有限公司	是	本部	5.47	5.47
红塔证券股份有限公司	是	本部	2.54	0.08
前海股交投资控股（深圳）有限公司	否	工投产业基金	0.64	0.64
合计	--	--	84.94	62.05

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 405.74 亿元，较上年底下降 4.05%，主要系支付货款（票据）使得货币资金减少所致。其中，流动资产占 61.31%，非流动资产占 38.69%，资产结构较上年底变化不大。

图表22 • 公司各类资产变化情况⁴（单位：亿元）



图表23 • 2024年末公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	5.44	保证金、监管账户、司法冻结等
存货	0.70	借款抵押或质押
固定资产	2.20	借款抵押或质押
无形资产	0.63	借款抵押或质押
投资性房地产	45.64	借款抵押或质押
交易性金融资产	27.87	借款抵押或质押
合计	82.49	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2 资本结构

（1）所有者权益

2022—2024 年末，公司所有者权益规模有所波动。整体看，公司权益结构稳定性尚可。

2022—2024 年末，公司所有者权益有所波动，年均复合下降 0.15%。

受益于云南省国资委以滇中引水股权向公司注资，2023 年底，公司实收资本有所增长。2022 年 4 月，云南省国资委以滇中引水股权 7.62%股权（价值 25.00 亿元）向公司注资，公司于 2023 年 2 月完成工商变更登记。2022 年底，滇中引水股权（价值 25.00 亿元）暂时全部计入资本公积，2023 年底，公司通过资本公积转增实收资本进行调整，其中 16.78 亿元计入实收资本，8.22 亿元计入资本公积。

2023 年底，由于易见股份出表、公司计提基金投资项目减值损失及投资性房地产公允价值损失等，导致未分配利润较上年底减少 46.27 亿元，归属于母公司所有者权益较上年底减少 42.89 亿元至 107.12 亿元；同时，由于易见股份出表，公司确认易见股份少数股东亏损转出收益，公司少数股东权益较上年底增加 45.65 亿元至 32.88 亿元。

截至 2024 年底，公司所有者权益 136.84 亿元，构成较上年底变动不大。截至 2025 年 3 月底，公司所有者权益 133.57 亿元，较上年底下降 2.39%，主要系未分配利润下滑所致，公司未分配利润自 2023 年底持续下滑，主要系部分子公司亏损，导致归属母公司净利润下滑，同时按税法规定计提了盈余公积金所致。截至 2025 年 3 月底，公司归属于母公司所有者权益占比为 76.72%，少数股东权益占比为 23.28%。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所有者权益的比例为 60.48%、14.04%、-2.47%和 2.90%。所有者权益结构稳定性尚可。

⁴ 营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有代售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用。

(2) 负债

2022—2024 年末，公司负债规模及有息债务规模均波动下降，债务结构以短期为主，债务负担较重。

2022—2024 年末，公司负债规模波动下降，年均复合下降 6.47%。截至 2024 年底，公司负债总额 286.03 亿元，较上年底增长 5.33%。其中，流动负债占 73.56%，非流动负债占 26.44%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。2024 年底，公司负债总额主要由有息债务（占 64.17%）、应付账款、合同负债和递延所得税负债构成，其中，应付账款较上年底增长 14.24%，主要系主营业务规模增加所致，账龄集中在 1 年以内（占 69.82%）；合同负债主要为信息技术业务预收款，余额较上年底减少 17.42%，主要系子公司南天信息和无线电公司履约完成结算，合同负债确认收入所致。

有息债务方面，2022—2024 年末，公司全部债务波动下降，年均复合下降 8.26%。截至 2024 年底，公司全部债务 183.54 亿元，较上年底增长 8.29%，短期债务占 69.27%，以短期债务为主。其中，短期借款较上年底减少 8.39%，主要以信用借款（占 43.65%）、保证借款（占 36.79%）及质押借款（占 16.63%）为主；应付票据较上年底增长 19.08%，主要系南天信息新增票据用于结算货物采购款所致；其他流动负债大幅增长主要系新发行超短期融资券所致；长期借款较上年底减少 12.42%，主要以信用借款（占 29.82%）、保证借款（占 22.79%）及抵押借款（占 29.27%）为主；应付债券较上年底新增 5.00 亿元中期票据。

图表 24 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2022 年底		2023 年底		2024 年底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	260.98	79.82%	195.03	71.82%	210.41	73.56%
短期借款	73.00	22.33%	71.76	26.43%	65.74	22.98%
应付票据	19.21	5.87%	17.08	6.29%	20.34	7.11%
应付账款	27.26	8.34%	29.16	10.74%	33.31	11.65%
一年内到期的非流动负债	39.60	12.11%	21.38	7.87%	36.05	12.60%
合同负债	36.53	11.17%	30.46	11.22%	25.15	8.79%
其他流动负债	17.44	5.33%	0.86	0.32%	6.32	2.21%
非流动负债	65.99	20.18%	76.53	28.18%	75.62	26.44%
长期借款	37.77	11.55%	53.45	19.68%	46.81	16.37%
应付债券	4.37	1.34%	0.00	0.00	5.00	1.75%
递延所得税负债	19.37	5.92%	16.55	6.09%	16.74	5.85%
负债总额	326.98	100.00%	271.55	100.00%	286.03	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从债务指标来看，截至 2024 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 67.64%、57.29%和 29.19%，较上年底分别提高 1.66 个百分点、提高 2.53 个百分点和提高 0.52 个百分点。公司债务负担较重。

截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 181.29 亿元，较上年底下降 1.23%，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 70.97%，长期债务占 29.03%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2025 年 3 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 67.08%、57.58%和 28.26%，较上年底分别下降 0.56 个百分点、提高 0.29 个百分点和下降 0.93 个百分点。

3 盈利能力

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，期间费用对利润形成侵蚀，调整后营业利润由负转正，但仍处于低水平，主业盈利能力有待提升；利润总额波动下降，以投资收益为主的非经常性损益对利润总额影响大，综合盈利能力指标表现较弱。

2022—2024 年，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 7.56%；毛利润波动增长，期间费用对利润形成侵蚀。同期，调整后营业利润分别为 -9.55 亿、-1.16 亿元和 0.04 亿元，扭亏为盈，但仍处于低水平，利润总额保持增长，受非经常性损益影响很大。

非经营性损益方面，2022—2024 年，公司投资收益波动下滑，主要为处置长期股权投资产生的投资收益，其中 2022 年投资收益主要为出售股票确认的投资收益，2023 年主要为易见股份出表过程中确认的投资收益（37.02 亿元），公司投资收益来源可持续性弱。公允价值变动损益主要为投资性房地产及交易性金融资产公允价值变动产生，波动较大。2023 年公司发生公允价值变动损失主要为投资性房地产评估价值减少以及交易性金融资产公允价值减少。

图表 25 • 2022—2024 年公司投资收益、公允价值变损益及减值损失表现（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
权益法核算的长期股权投资收益	3.31	-0.27	0.32
处置长期股权投资产生的投资收益	7.09	37.14	0.04
其他	0.12	0.35	0.13
投资收益合计	10.52	37.22	0.49
交易性金融资产	-11.17	-2.04	3.58
其他非流动金融资产	0.00	0.61	0.12
按公允价值计量的投资性房地产	7.64	-13.00	0.12
其他	0.00	0.00	-0.56
公允价值变动损益合计	-3.53	-14.44	3.26
坏账损失	-0.57	-2.88	-2.20
其他债权投资减值损失	0.00	-10.26	0.00
预付账款损失	0.00	-2.75	0.01
长期股权投资减值损失	0.00	-5.98	-0.06
其他各项减值损失	-0.10	-0.31	-0.23
减值损失合计	-0.67	-22.19	-2.48

注：各项减值损失主要为计提的易见股份商誉减值损失
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

资产减值损失方面，2022—2024年，公司减值损失亦波动较大，2023年主要为计提的基金投资项目减值损失、坏账损失及预付账款损失等；2024年主要为计提易见股份借款信用减值损失1.65亿元、南天信息计提信用减值损失0.57亿元。

2023年，由于公司投资性房地产公允价值损失、计提基金投资项目减值损失规模较大，公司归母净利润同比大幅减少至-45.96亿元；同时，由于易见股份出表，公司确认易见股份少数股东亏损转出收益，使得少数股东损益增加，2023年少数股东损益为46.11亿元。

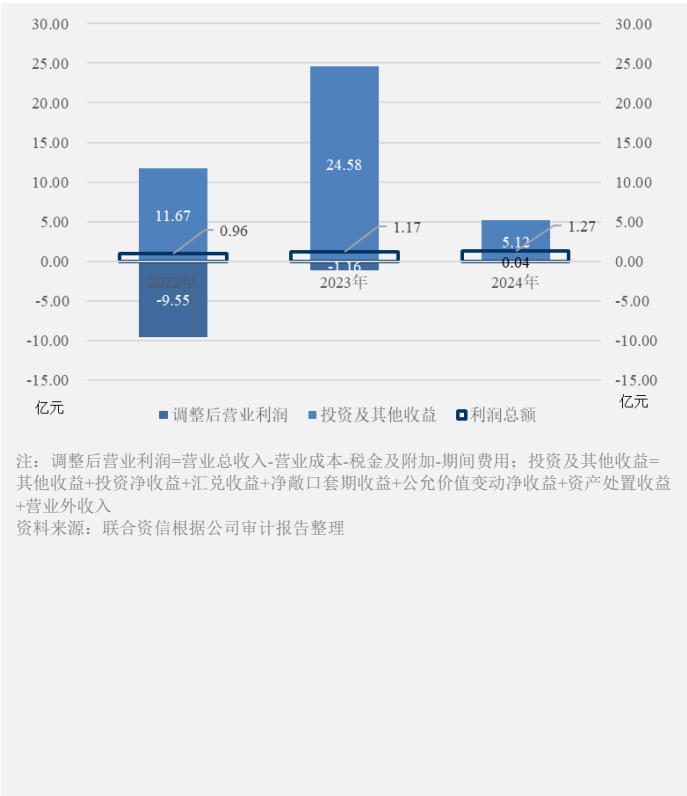
2025年一季度，公司营业总收入较上年同期增长2.36%，利润总额-2.87亿元，亏损主要系交易性金融资产公允价值变动所致。

图表26 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入	129.84	143.10	150.23
营业成本	109.54	114.24	122.27
毛利润	20.30	28.86	27.95
期间费用	28.61	28.75	26.48
投资收益	10.52	37.22	0.49
其他收益	0.78	0.77	0.76
减值损失	-0.67	-22.19	-2.48
公允价值变动损益	-3.53	-14.44	3.26
利润总额	0.96	1.17	1.27
净利润	0.14	0.15	0.18
其中：归母净利润	5.70	-45.96	-0.72
少数股东损益	-5.56	46.11	0.90
营业利润率	14.68%	19.28%	17.65%
总资本收益率	3.32%	3.20%	2.47%
净资产收益率	0.10%	0.11%	0.13%

注：期间费用=财务费用+管理费用+研发费用+销售费用
 减值损失=资产减值损失+信用减值损失，损失以“-”号填列
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表27 • 2022—2024年公司利润构成及变化趋势
 （单位：亿元）



4 现金流

2022—2024 年，公司经营活动现金及投资活动现金持续净流入，考虑到各业务板块经营发展需要，公司未来仍存在对外融资需求。

2022—2024 年，公司经营活动现金持续净流入，规模持续增长，收入实现质量良好。2025 年 1—3 月，公司经营活动现金流转为净流出，主要系季节性因素导致，公司医药销售结算款及信息技术业务回款一般集中在四季度。2022—2024 年，公司固定资产投资及对外股权投资规模很小，并不断通过处置股票等途径获得现金流入，投资活动现金流持续净流入；公司不断偿还有息债务，考虑到未来各业务板块经营发展需要，公司仍存在对外融资需求。

图表 28 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	192.74	176.46	202.21	33.88
经营活动现金流出小计	191.75	169.28	194.80	55.63
经营现金流量净额	0.99	7.17	7.41	-21.76
投资活动现金流入小计	46.02	10.87	5.24	1.79
投资活动现金流出小计	43.68	1.37	5.13	2.68
投资活动现金流量净额	2.33	9.50	0.11	-0.88
筹资活动前现金流量净额	3.32	16.67	7.52	-22.64
筹资活动现金流入小计	115.24	121.93	119.34	30.62
筹资活动现金流出小计	133.51	131.40	124.12	25.78
筹资活动现金流量净额	-18.27	-9.47	-4.77	4.84
现金收入比（%）	126.06	110.64	105.62	89.59
现金及现金等价物净增加额	-14.91	7.23	2.78	-17.80

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

5 偿债指标

公司偿债能力指标表现尚可，考虑到公司为云南省内重点省属企业之一，以及云南省重要的产业投资平台和国有资本运营主体，在资产注入等方面持续获得政府有力支持，公司实际偿债能力很强；未决诉讼较多，面临一定或有负债风险；间接融资渠道有待拓宽。

从偿债指标看，2022—2024 年末，公司流动比率和速动比率波动提升，2024 年底公司流动资产对流动负债、经营现金流入量对流动负债及现金类资产对短期债务的保障程度均尚可。2022—2024 年，公司 EBITDA 持续减少，对利息具备保障能力，对本金保障能力偏弱。考虑到公司为云南省内重点省属企业之一，以及云南省重要的产业投资平台和国有资本运营主体，在资产注入等方面持续获得政府有力支持，公司实际偿债能力很强。

图表 29 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	100.66%	129.52%	126.41%
	速动比率	78.01%	102.86%	101.35%
	经营现金流入量/流动负债（倍）	0.74	0.90	0.96
	经营现金/短期债务（倍）	0.01	0.06	0.06
	现金类资产/短期债务（倍）	0.75	1.20	1.14
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	15.15	13.37	11.41
	全部债务/EBITDA（倍）	14.40	12.68	16.09
	经营现金/全部债务（倍）	0.00	0.04	0.04
	EBITDA/利息支出（倍）	1.30	1.37	1.48
	经营现金/利息支出（倍）	0.08	0.74	0.96

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司资料整理

截至 2024 年底，公司未履行完毕的对外担保义务余额合计 41373.08 万元，其中子公司担保公司开展担保业务所产生的担保义务金额 37427.52 万元；云南惠君投资合伙企业（有限合伙）开展金融业务所产生的担保义务金额 3945.56 万元。

截至 2024 年底，公司未决诉讼（诉讼标的额在 500 万以上的）共 7 起，诉讼额合计 3.92 亿元，主要为子公司经营过程中产生的合同纠纷以及云植药业股权纠纷等。截至 2024 年底，公司累计计提未决诉讼预计负债 0.48 亿元，计提比例较低，公司存在一定或有负债风险。

截至 2025 年 3 月底，公司共获得授信额度总计为 119.12 亿元，未使用额度 13.17 亿元，间接融资渠道有待拓宽；子公司南天信息为上市公司，拥有直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

公司本部承担了部分融资职能，本部资产主要为持有的股权类资产、对子公司的投资及拆借款等，资产流动性一般。债务期限结构较为均衡，主要为银行借款，债务负担较重。本部利润来源主要为出售股票收入、分红收入及内部借款利息收入，受本部投资收益及公允价值变动收益大幅提升的影响，公司本部利润扭亏为盈，偿债压力可控。

公司本部从事股权投资业务，承担部分融资职能。

截至 2024 年底，公司本部资产 237.10 亿元。其中，货币资金 6.27 亿元；交易性金融资产 73.83 亿元，主要为公司持有的中铁云南建投股权（65.61 亿元，已质押 20.43 亿元）及上市公司股票等，质押比例高；其他应收款 20.29 亿元，主要为拆借给产业园区业务的子公司；长期股权投资 99.20 亿元，主要为对子公司的投资；递延所得税资产 14.91 亿元。截至 2025 年 3 月底，公司本部直接持有的主要上市公司股票市值约为 30.73 亿元，未质押的股票主要为南天信息股票，市值 12.02 亿元。

图表 30 • 截至 2025 年 3 月底公司本部直接持有的上市公司市值情况（单位：亿元）

企业名称	持股主体	持股比例	持股市值	未质押市值
红塔证券股份有限公司	本部	0.63%	2.33	0
闻泰科技股份有限公司	本部	1.13%	4.60	0
云南南天电子信息产业股份有限公司	本部	34.59%	23.80	12.02
合计	--	--	30.73	12.02

资料来源：联合资信根据公司提供的资料及公开资料整理

截至 2024 年底，公司本部全部债务 152.63 亿元，主要为银行借款等，短期债务金额为 111.69 亿元。截至 2024 年底，本部全部债务资本化比率 55.57%，债务负担整体较重。截至 2024 年底，公司本部所有者权益为 82.04 亿元。

2024 年，公司本部营业总收入 3.32 亿元，主要为债券投资利息收入；本部净利息支出（利息费用-利息收入）为 6.19 亿元；发生减值损失 2.15 亿元，主要为对易见股份应收利息计提的减值；投资收益为 7.95 亿元，同比增长 122.38%，主要为当年确认云南工投资产管理有限公司分红 7.05 亿元所致，相关分红后续将陆续上缴；公允价值变动收益 1.42 亿元，同比增长 3.00 亿元，系中铁云南建投增值所致；利润总额为 3.68 亿元，同比扭亏为盈。

图表 31 • 2022—2024 年公司本部取得投资收益收到的现金情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
取得投资收益收到的现金	2.24	3.34	1.04

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 32 • 2022—2024 年公司本部投资收益表现（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
权益法核算的长期股权投资收益	-0.02	0.53	0.44
成本法核算的长期股权投资收益	0.19	0.64	7.52
处置长期股权投资产生的投资收益	11.42	2.40	-0.01
合计	11.59	3.57	7.95

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

偿债能力方面，2024 年，公司本部经营活动现金流净额为 2.24 亿元，取得投资收益收到的现金 1.04 亿元（主要为子公司分红收益），对分配股利、利润或偿付利息支付的现金（6.28 亿元）覆盖程度较低；截至 2025 年 3 月底，公司本部现金短期债务比为

0.67 倍。考虑到公司本部持有上市公司股权流动性较好，中铁云南建投股权较为优质，可对债务形成一定覆盖，公司本部实际偿债压力可控。

十、ESG 分析

公司主营业务面临一定的环境风险，积极履行作为国有企业社会责任，社会贡献度较高，此外，公司规章制度和内控制度健全，但内控管理水平有待提升。整体来看，公司 ESG 表现较好，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司生物医药大健康、信息技术业务面临一定的环境风险，联合资信未发现公司受到环保部门处罚事件。

社会责任方面，公司积极履行作为国有企业社会责任，已基本形成较为完善、合理的市场化薪酬机制，人员稳定性高。2022—2024 年，未发生一般事故以上的安全生产事故。

治理方面，公司法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度健全。公司原并表子公司易见股份因 2015 年至 2020 年年度报告存在虚假记载及其他违法违规事项被监管处罚，公司内控管理水平有待提升。

十一、外部支持

公司为云南省内重点省属企业之一，以及云南省重要的产业投资平台和国有资本运营主体，在资产注入等方面持续获得政府有力支持。

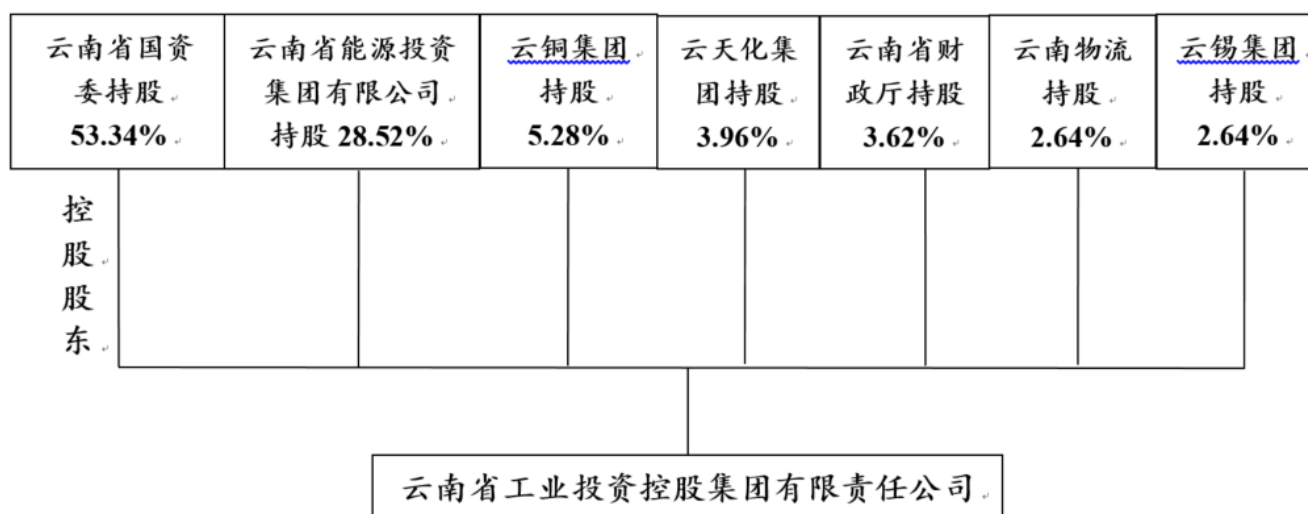
公司实际控制人为云南省国资委。2022—2024 年，云南省一般公共预算收入分别为 1949.46 亿元、2149.40 亿元和 2193.23 亿元，持续增长；2024 年，一般公共预算收入中税收收入占比为 64.57%，一般公共预算收入质量尚可。同期，云南省一般公共预算支出持续增长，分别为 6699.79 亿元、6730.34 亿元和 6836.09 亿元，财政自给率分别为 29.10%、31.94%和 32.08%，2024 年财政自给率较 2023 年小幅提升，但自平衡能力仍弱。

公司为云南省内重点省属企业之一，同时为云南省重要的产业投资平台和国有资本运营主体，在资产注入等方面持续获得政府有力支持。2022 年 5 月，为持续推动公司的发展，云南省国资委以云南省滇中引水工程有限公司（以下简称“滇中引水公司”）7.62%（股权价值 25.00 亿元）增资至公司。2022—2024 年，公司获得政府补助分别为 0.78 亿元、0.80 亿元和 0.68 亿元。

十二、评级结论

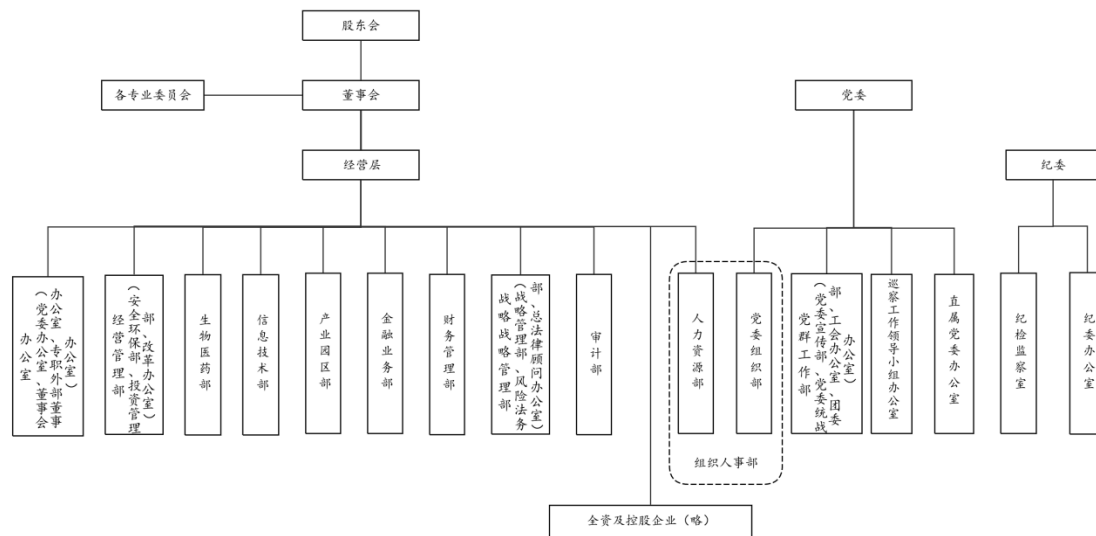
基于对公司经营风险及财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 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 2025 年 3 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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	130.08	136.21	144.54	122.30
应收账款（亿元）	34.07	38.64	41.13	43.75
其他应收款（合计）（亿元）	15.96	14.03	15.43	14.36
存货（亿元）	59.12	51.99	52.73	53.83
长期股权投资（亿元）	35.67	16.96	16.63	17.19
固定资产（亿元）	14.33	13.66	13.42	13.10
在建工程（亿元）	0.19	0.34	0.03	0.03
资产总额（亿元）	464.21	411.56	422.86	405.74
实收资本（亿元）	64.00	80.78	80.78	80.78
少数股东权益（亿元）	-12.77	32.88	31.74	31.09
所有者权益（亿元）	137.24	140.00	136.84	133.57
短期债务（亿元）	174.08	113.22	127.13	128.66
长期债务（亿元）	44.02	56.26	56.41	52.63
全部债务（亿元）	218.10	169.49	183.54	181.29
营业总收入（亿元）	129.84	143.10	150.23	31.16
营业成本（亿元）	109.54	114.24	122.27	26.73
其他收益（亿元）	0.78	0.77	0.76	0.09
利润总额（亿元）	0.96	1.17	1.27	-2.87
EBITDA（亿元）	15.15	13.37	11.41	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	163.67	158.33	158.67	27.92
经营活动现金流入小计（亿元）	192.74	176.46	202.21	33.88
经营活动现金流量净额（亿元）	0.99	7.17	7.41	-21.76
投资活动现金流量净额（亿元）	2.33	9.50	0.11	-0.88
筹资活动现金流量净额（亿元）	-18.27	-9.47	-4.77	4.84
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.98	3.64	3.46	--
存货周转次数（次）	2.15	2.06	2.34	--
总资产周转次数（次）	0.29	0.33	0.36	--
现金收入比（%）	126.06	110.64	105.62	89.59
营业利润率（%）	14.68	19.28	17.65	13.62
总资本收益率（%）	3.32	3.20	2.47	--
净资产收益率（%）	0.10	0.11	0.13	--
长期债务资本化比率（%）	24.29	28.67	29.19	28.26
全部债务资本化比率（%）	61.38	54.76	57.29	57.58
资产负债率（%）	70.44	65.98	67.64	67.08
流动比率（%）	100.66	129.52	126.41	123.87
速动比率（%）	78.01	102.86	101.35	97.07
经营现金流动负债比（%）	0.38	3.68	3.52	--
现金短期债务比（倍）	0.75	1.20	1.14	0.95
EBITDA 利息倍数（倍）	1.30	1.37	1.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	14.40	12.68	16.09	--

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	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	86.83	77.25	80.10	80.51
应收账款（亿元）	0.02	0.01	0.01	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	21.08	23.39	32.49	35.41
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	100.94	99.04	99.20	99.20
固定资产（亿元）	0.89	0.59	0.53	0.51
在建工程（亿元）	0.01	0.01	0.01	0.01
资产总额（亿元）	235.83	223.86	237.10	240.41
实收资本（亿元）	64.00	80.78	80.78	80.78
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	83.36	77.40	82.04	80.34
短期债务（亿元）	83.19	63.97	62.25	69.60
长期债务（亿元）	20.48	33.38	40.37	37.23
全部债务（亿元）	103.67	97.35	102.62	106.83
营业总收入（亿元）	2.40	3.55	3.32	0.77
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.21	0.18	0.16	0.00
利润总额（亿元）	-3.73	-5.10	3.68	-1.70
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2.83	3.50	0.27	0.21
经营活动现金流入小计（亿元）	22.33	5.94	5.73	1.45
经营活动现金流量净额（亿元）	16.13	0.90	2.24	-0.81
投资活动现金流量净额（亿元）	-3.61	10.72	1.22	-0.29
筹资活动现金流量净额（亿元）	-26.59	-12.86	-1.79	2.58
财务指标				
销售债权周转次数（次）	142.55	225.57	445.85	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.01	0.02	0.01	--
现金收入比（%）	117.56	98.80	8.07	26.74
营业利润率（%）	93.90	97.21	98.65	99.25
总资本收益率（%）	2.14	0.55	5.88	--
净资产收益率（%）	-2.86	-7.75	5.66	--
长期债务资本化比率（%）	19.72	30.13	32.98	31.67
全部债务资本化比率（%）	55.43	55.71	55.57	57.08
资产负债率（%）	64.65	65.43	65.40	66.58
流动比率（%）	86.82	93.63	102.48	98.34
速动比率（%）	86.82	93.63	102.48	98.34
经营现金流动负债比（%）	12.42	0.81	1.98	--
现金短期债务比（倍）	1.04	1.21	1.29	1.16
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	1.60	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	10.29	--

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

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

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，联合资信将在云南省工业投资控股集团有限责任公司（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。