

中国轻工集团有限公司

2026 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〔2026〕5891号

联合资信评估股份有限公司通过对中国轻工集团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，确定维持中国轻工集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“25 中轻集 MTN001”的信用等级为 AA⁺，维持“26 中轻集 MTN001（科创债）”的信用等级为 AA⁺_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年七月二十四日

声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受中国轻工集团有限公司（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。

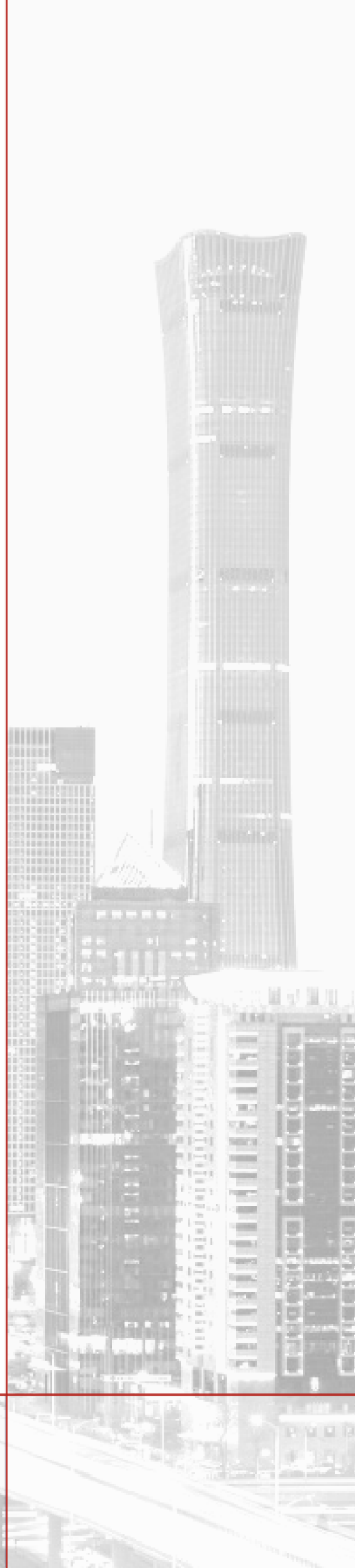
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、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。



中国轻工集团有限公司

2026 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
中国轻工集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/07/24
25 中轻集 MTN001	AA+/稳定	AA+/稳定	
26 中轻集 MTN001（科创债）	AA ⁺ _{sti} /稳定	AA ⁺ _{sti} /稳定	

评级观点

中国轻工集团有限公司（以下简称“公司”）仍定位于中国轻工行业重点领域科技创新型企业，科研与产业化、工程领域全过程服务、智能装备制造、贸易与资产管理和海外实业投资运营等主营业务板块经营保持稳定，在中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”）的支持下具备很强的轻工业科技成果转化、工程领域全过程服务及配套制造能力。跟踪期内，公司内控体系及主要管理制度未发生重大变化。经营方面，公司各业务条线经营较为稳健，工程和科研领域业绩的增长对营收端形成重要支撑；海外实业投资运营业务受制于当地洪涝灾害的影响和白糖销售价格的低迷，经营业绩不佳。财务方面，公司资产流动性强且质量很好，货币资金充裕，所持有的股权资产主要为酒类上市公司股票，投资标的行业集中度高，股权资产存在一定公允价值波动风险；有息债务规模下降，债务负担轻，所有者权益规模保持增长但权益稳定性一般。公司营业收入、利润总额保持增长，盈利指标表现仍处于良好水平；经营活动现金保持净流入，投资压力和对外融资需求低；长短期偿债指标表现极强，各融资渠道保持通畅。综合评估，公司信用风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

公司发展战略清晰，将持续聚焦技术研发、科技创新和技术转化，未来在轻工科技创新领域综合竞争力有望巩固，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司在股东体系内的重要性明显提升，外部支持意愿强化；经营规模和资本实力显著增强，盈利出现可观增长且具有持续性。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司盈利能力、偿债指标表现显著弱化；科创相关政策支持力度下降等。

优势

- **公司在科研与产业化、设计服务与装备制造等方面保持很强的竞争优势，研发投入强度持续增长。**公司下设的多家国家级科研机构科研实力强且科技成果转化成果显著，子公司中国海诚工程科技股份有限公司和中轻长泰（长沙）智能科技有限公司分别在工程领域全过程服务和造纸完成工段智能装备领域具备竞争优势。2025 年，公司发生研发支出 6.87 亿元，同比保持增长。
- **公司股东实力雄厚，支持力度较大。**公司控股股东保利集团是直属于国务院国有资产监督管理委员会的大型央企，已发展成为一家从事贸易、房地产、轻工、文化艺术、民用爆破等业务的多元化集团，综合实力极强。控股股东持续在战略规划、资源配置、管理赋能等方面为公司提供支持。
- **公司有息债务负担轻，财务弹性良好，再融资能力极强。**截至 2025 年底，公司全部债务资本化比率为 24.25%，较去年下降 4.84 个百分点，有息债务负担轻；货币资金 63.79 亿元，尚未使用的授信额度充足且拥有资本市场直接融资渠道，财务弹性良好。

关注

- **所有者权益稳定性一般。**公司所有者权益中未分配利润、其他综合收益和少数股东权益占比较高，截至 2025 年底合计占 62.44%，且权益规模易受其他权益工具投资公允价值变动损益影响，权益稳定性一般。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 一般工商企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 债项评级基本方法 V3.0.202207

科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	B	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	资产质量和盈利能力		2
		资本结构		2
		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：--				--
模型级别				AA ⁺

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《一般工商企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

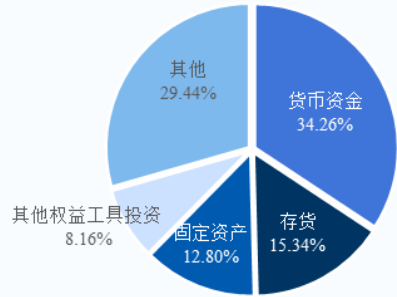
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	66.66	66.48	61.97
资产总额（亿元）	185.98	186.18	183.70
所有者权益（亿元）	68.16	72.87	75.28
短期债务（亿元）	17.76	13.63	10.96
长期债务（亿元）	10.19	9.70	11.68
全部债务（亿元）	27.96	23.33	22.64
营业总收入（亿元）	121.34	127.01	23.49
利润总额（亿元）	7.10	7.46	2.13
EBITDA（亿元）	11.17	11.87	--
经营性净现金流（亿元）	7.54	3.81	-2.57
净营业周期（天）	42.32	41.08	--
EBITDA 利润率（%）	9.21	9.35	--
总资产报酬率（%）	4.41	4.54	--
资产负债率（%）	63.35	60.86	59.02
全部债务资本化比率（%）	29.09	24.25	23.12
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.42	1.80	--
现金短期债务比（倍）	3.75	4.88	5.65
EBITDA 利息倍数（倍）	11.53	12.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.50	1.97	--

公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	62.98	61.12	60.54
所有者权益（亿元）	23.78	25.85	25.79
全部债务（亿元）	16.02	13.00	12.50
营业总收入（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	0.27	1.02	-0.06
资产负债率（%）	62.25	57.71	57.40
全部债务资本化比率（%）	40.26	33.46	32.64
流动比率（%）	107.80	109.07	116.76
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	0.00	0.00	--

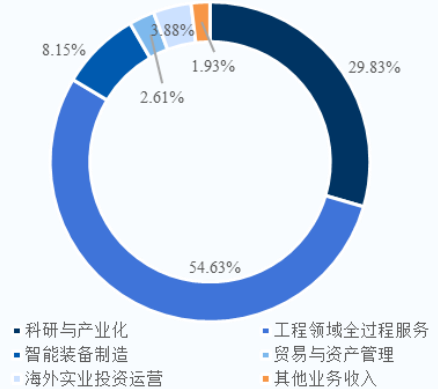
注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 合并口径其他应付款中的有息部分计入短期债务；4. 2026 年一季度财务数据未经审计；5. “--”表示数据不适用或无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

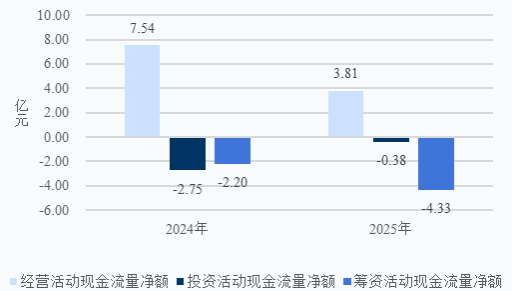
2025 年底公司资产构成



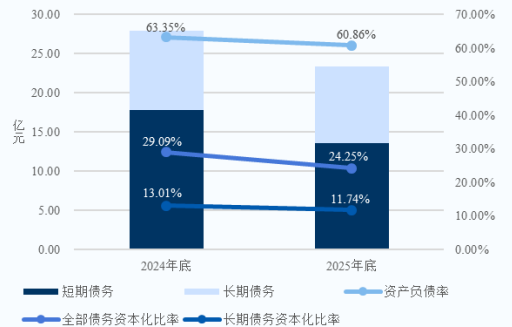
2025 年公司营业总收入构成（抵消前）



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



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
25 中轻集 MTN001	5.00 亿元	5.00 亿元	2028/08/15	--
26 中轻集 MTN001 (科创债)	2.00 亿元	2.00 亿元	2029/02/06	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至 2026 年 6 月末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
26 中轻集 MTN001 (科创债)	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2026/01/23	杨学慧 赵奕菲	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
25 中轻集 MTN001	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2025/07/31	杨学慧 赵奕菲	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：金 剑 jinjian@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于中国轻工集团有限公司（以下简称“公司”或“中轻集团”）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

中轻集团成立于 1988 年，系原轻工业部供销局经国务院同意、原物资部批准改建的国有独资企业。公司原名中国轻工物资供销总公司，1999 年更名为中国轻工集团公司；同年，公司与中国食品工业（集团）公司、中国造纸开发公司等企业共同组建为以公司为母公司的企业集团。2008 年底，经国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）批准，中国海诚国际工程投资总院、中国轻工业对外经济技术合作公司并入中国轻工集团公司，成为公司的全资子公司。2017 年 8 月，经报国务院批准，公司整体并入中国保利集团有限公司（以下简称“保利集团”），成为其全资子公司，公司不再作为国务院国资委直接监管企业。同年 11 月，公司由全民所有制企业改制为有限责任公司（法人独资），公司名称变更为现名。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 22.00 亿元，保利集团持有公司 100.00% 股权，为公司控股股东，公司实际控制人为国务院国资委。

公司主营业务包括科研与产业化、工程领域全过程服务、智能装备制造、贸易与资产管理和海外实业投资运营五大板块，定位为轻工科技创新产业集团，按照联合资信行业分类标准划分为制造业，适用于一般工商企业信用评级方法。

截至 2026 年 6 月底，公司控股¹上市公司 1 家，为中国海诚工程科技股份有限公司（证券简称：中国海诚，股票代码：002116.SZ，公司直接持股 46.54%，未质押）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 186.18 亿元，所有者权益 72.87 亿元（含少数股东权益 15.69 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 127.01 亿元，利润总额 7.46 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 183.70 亿元，所有者权益 75.28 亿元（含少数股东权益 15.95 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 23.49 亿元，利润总额 2.13 亿元。

公司注册地址：北京市朝阳区启阳路 4 号；法定代表人：赵国昂。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券共计 2 只，余额 7.00 亿元，募集资金均已按指定用途使用完毕。跟踪期内，“25 中轻集 MTN001”及“26 中轻集 MTN001（科创债）”均未达到首个付息日。

图表 1 • 跟踪评级债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
25 中轻集 MTN001	5.00	5.00	2025/08/15	3 年
26 中轻集 MTN001（科创债）	2.00	2.00	2026/02/06	3 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

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。

¹ 中国海诚的小股东无法形成一致行动协议，公司为单一大股东，持股 46.54%，能够控制中国海诚的经营活动、财务及人事，形成事实控制。

宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的最大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析

公司科研与产业化板块下属造纸院深耕制浆造纸领域研发，工程领域全过程服务板块在制浆造纸行业项目设计中市场占有率超 70%，造纸行业运行状况与公司业务关联度高；智能装备制造板块核心主体中轻长泰（长沙）智能科技有限公司（以下简称“长泰智能”）专注于智能制造装备研发制造，相关业务发展与智能制造行业运行状况紧密相关；此外，中国海诚主要经营的工程领域全过程服务与建筑施工行业形成较强关联。

1 造纸行业

造纸业作为国民经济的基础性原材料产业，其运行轨迹与宏观经济周期呈现出高度的正相关性。当前，行业正经历由“增量扩能”向“提质增效”模式转型的深度变革期。2025 年，国内造纸市场行情经历了先弱后强的演变，全年呈逐步回暖态势。依据国家统计局发布的统计数据，2025 年度全国机制纸及纸板总产量达到 1.64054 亿吨，较上年同期实现 2.9% 的增长；然而，全行业累计营业收入约为 14186.7 亿元，同比缩减 2.6%；同期，利润总额录得 443.0 亿元，降幅达 13.6%。总体而言，2025 年在产量稳健攀升的同时，行业内部正面临着供需格局的深度重整与再均衡。

作为造纸工业的两大基础原料，木浆与废纸的市场定价直接作用于企业的生产成本及利润空间。2025 年，进口木浆现货市场呈现明显的分化走势。其中，针叶浆因国内终端需求复苏节奏偏缓，加之国产浆新增产能持续放量，全年价格重心有所下移，整体表现较为疲软。阔叶浆方面，上半年由于市场供应端承压增大，叠加中美贸易政策自 3 月起频繁变动对下游需求产生扰动，浆价步入下行周期；直至下半年，随着多家海外主流阔叶浆生产企业宣布减产计划，市场供需关系得以阶段性修复，价格才缓慢企稳回升。卓创资讯统计数据显示，2025 年国内针叶浆均价录得 5946.85 元/吨，较上年同期下跌 3.76%；阔叶浆均价则为 4403.15 元/吨，同比降幅达 13.47%。反观国内废纸市场，全年废纸回收总量偏低，市场呈现供略小于求的格局，价格整体处于底部震荡整理阶段。进入 7 月后，多地极端天气导致废纸到货量出现阶段性收缩，加之 10 月海关部门对再生浆进口实施更为严格的监管措施，多重利好因素叠加，共同推动国废阶段性需求升温。据卓创资讯统计，2025 年国废均价为 1568 元/吨，较 2024 年同期每吨上涨 81 元，涨幅约为 5.45%。

2025 年，箱板纸与瓦楞纸两大品种的市场供需态势呈现出明显的分化特征。箱板纸方面，尽管头部生产企业的产能扩张步伐较前期有所放缓，但前期规划的项目仍在陆续释放产能。与此同时，大型工厂普遍采取谨慎停机策略，开工率维持相对稳定，行业整体产能利用率因此提升至 66%，市场供应量同比增加。进口端则出现显著变化：受国内纸价下行压缩进口套利空间，以及东南亚地区本土消费需求持续增长的双重影响，2025 年箱板纸进口规模明显收窄，境外产品对国内市场的冲击力度大幅减弱。从需求侧观察，在国内宏观经济延续复苏态势的背景下，尽管复苏过程存在阶段性波动，但箱板纸全年消费总量仍实现 2.18% 的同比增长，达到 3653 万吨。瓦楞纸市场运行则有所不同。2025 年其供应增速略高于需求增速。虽然龙头企业的资本投入周期已接近尾声，但区域性中小纸厂的投产意愿依然较高，新增产能的持续释放推动产量稳步增长，加之全行业生产节奏保持平稳，瓦楞纸产量录得同比提升。然而，受制于供需关系的变化以及原材料成本居高不下，行业整体盈利空间遭到挤压。据卓创资讯统计，2025 年箱板纸年度均价为 3632 元/吨，同比下跌 1.57%。综合来看，造纸行业目前正处于深度调整期。盈利水平的收窄将加速淘汰落后产能，促进行业竞争格局的持续优化，从而为具备竞争优势的企业营造更为良性的发展空间。

造纸工业兼具供需周期与成本周期双重属性，其行业景气度与宏观经济运行方向及原料端价格变动密切相关。2025 年，受木浆、废纸等主要原材料价格震荡波动的传导影响，行业整体经营承压，市场竞争激烈程度与经营复杂性均有所上升。展望 2026 年，伴随着新增产能投放周期渐近尾声，以及下游消费需求呈现温和复苏态势，纸品价格于报告期末已释放出触底回升的积极信号。从

长远视角看，造纸业已步入深度结构调整的关键时期，加速低效产能出清、推动发展模式从规模扩张向质量效益转变，已成为行业共识。粗放式的产能增量路径难以为继，难以契合头部企业追求提质增效的战略方向。同时，绿色低碳导向的政策体系持续引导产业转型升级，行业运行将更趋理性与稳健，周期性波动幅度有望逐步收敛。在此背景下，龙头企业在资源整合、成本控制与技术革新等方面的综合优势将更加凸显，面临的成长机遇亦更为可观。

2 智能制造行业

智能制造作为新一代信息技术赋能传统制造业的先进生产范式，通过工业互联网、智能控制体系与人工智能等前沿技术的协同融合，已成为驱动我国制造业迈向高质量发展的核心引擎。依据工业和信息化部及中国信息通信研究院联合发布的《工业互联网产业经济发展报告》等权威资料，预计 2025 年我国工业互联网核心产业规模将突破 1.6 万亿元大关。截至 2025 年底，全国范围内已累计建成数以万计的智能化工厂，其中达到卓越级标准的智能工厂数量超过 500 家，制造业的数字化、智能化转型正持续向纵深推进。

智能制造技术正加速向纺织、造纸、新能源、通用及专用设备制造、电气机械和器材制造等众多下游行业渗透，以数控机床、成套产线等智能装备为载体，围绕数字化车间与智能工厂建设，在研发设计、生产作业、仓储物流、设备维护、安全环保及运营管理等全链条环节提供系统级解决方案。受益于下游领域固定资产投资的持续扩张，行业数字化与智能化转型步伐显著加快，为我国智能制造产业构筑起万亿级市场规模。据工业和信息化部在 2025 世界智能制造大会上公布的数据，智能制造装备、工业软件及系统解决方案三大业务板块的产业总规模已逾 4.5 万亿元。

前瞻产业研究院预测，2027 年全行业市场规模将达到 6.6 万亿元，细分来看，装备类市场约为 5.4 万亿元，解决方案类市场约为 1.2 万亿元。当前行业竞争格局已演变为覆盖产品供给、服务交付与方案整合的全价值链竞争态势。2024 年行业产值达到 3.6 万亿元以上，预计 2025 至 2030 年期间将保持约 7.2% 的年均复合增长率，2027 年市场规模约为 5.4 万亿元，2030 年有望突破 5.4 万亿元。在行业深层矛盾方面，高端领域核心技术受制于人的局面与中低端领域供给过剩、同质化严重的问题并存，国产化替代由此成为 2025 至 2030 年间驱动行业格局重塑的最核心竞争主线。

3 建筑施工

2025 年，受基建投资放缓和地产深度调整影响，中国建筑业总产值近十年来首次负增长，行业进入深度调整期；固定资产投资整体承压，国内新签合同额连续三年下降，但对外工程承包表现亮眼，成为对冲国内下滑的重要增长极。政策围绕“扩大有效投资+化债清欠”推进，有望局部修复基建需求，但地产端改善仍需时日。行业集中度持续提升，八大央企新签合同占比已近 50%，尾部民企出清压力加大。总体看，建筑施工行业整体盈利能力较弱、杠杆水平高、偿债指标表现不佳，2026 年建筑施工行业收入降幅有望企稳，但利润端仍受减值风险压制，回款改善情况一定程度取决于化债与清欠政策的落地效果。完整版行业分析详见[《建筑施工行业信用分析报告》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司下属子公司在各专业领域保持很强的竞争实力和规模优势，旗下设有多家国家级科研机构，研发实力强。

跟踪期内，公司注册资本和实收资本发生变化（详见下文（四）财务方面-主要财务数据变化），控股股东和实际控制人未变化。

（1）规模和市场地位

公司是国内轻工行业的大型创新型企业集团，形成了科研与成果产业化、智慧工程全过程服务、智能装备与工业互联网、贸易与资产管理、海外实业投资运营五大业务格局。公司拥有众多国家级科研平台、成建制的科研团队和研发体系，具备轻工相关行业贯通科研、设计、智造、贸易等完整产业链的综合集成服务能力，业务遍布全国各地及全球 60 多个国家和地区。

公司下属的中国制浆造纸研究院有限公司（以下简称“造纸院”）、中国食品发酵工业研究院有限公司（以下简称“食品发酵院”）、中国日用化学研究院有限公司（以下简称“日化院”）、中国皮革制鞋研究院有限公司（以下简称“皮革制鞋院”）均为各自行业领域内规模最大、实力最强的国家级转制科研院所。

公司下属的中轻检验认证有限公司（以下简称“中轻检验”）是整合所属国家级研究院质量检验检测技术发起设立的第三方专

业检验认证公司，在检验资质、专业技术以及市场公信力等方面具有优势，可为轻工及相关行业提供集检测、标准、认证、计量、验货、能力验证、标准样品和咨询于一体的综合性技术服务，为行业企业在常规检验检测的基础上，提供缺陷分析、工艺改进、技术升级等综合质量管理提升方案。2021 年获批“国家市场监管技术创新中心（轻工消费品质量安全）”。

公司下属的长泰智能从事智能成套装备的研发、制造、销售与服务，主要产品为智能装备系统、智能物流系统，是中国第一家替代引进制浆造纸输送包装系统解决方案的供应商，智能装备系统产品占国内制浆造纸行业完成工段产品 80.00%以上的市场份额，产品出口至美国、巴西、东欧及东南亚地区，下游客户包括国际纸业、宝洁、印尼金光集团、亚太、泰国 SCG、凤凰纸业等国际知名企业；智能物流产品在制浆造纸、纸品加工行业处于龙头地位，并已成功进入国际市场。

公司下属的中国海诚是中国第一家专业设计服务业上市公司，也是国内大型综合性股份制工程科技上市公司之一，主要经营工程总承包及工程规划、咨询、设计、施工、监理与技术服务等业务，拥有轻工传统业务领域和节能环保领域的品牌及实力，承接并完成了江苏王子制浆造纸项目、上海迪士尼乐园“宝藏湾”项目、农夫山泉系列项目等一大批具有行业影响力的工程项目。2025 年，中国海诚连续第二十二年入围“ENR/建筑时报”中国工程设计企业 60 强，位列第 38 位；居中国勘察设计企业工程项目管理营业额第 8 位，总承包营业额第 58 位；境外工程项目管理排名第 20 位，境外工程总承包排名第 28 位。

公司下属的各子公司经营范围涵盖了制浆造纸行业、食品发酵行业、皮革和制鞋行业、表面活性剂和洗涤剂、智能制造和工程全过程服务，在各专业领域均具备很强的竞争实力和规模优势。

（2）核心运营禀赋

核心生产要素储备和供应链控制方面，造纸院拥有制浆造纸国家工程实验室、首批工信部重点培育中试平台、中国轻工业纤维与复合材料工程技术研究中心等多项称号和资质，食品发酵院在国家食品安全预警和突发事件处置、食品市场准入和食品标准制定等方面发挥重要的作用，拥有较大的行业影响力，日化院拥有国家高新技术企业、专精特新“小巨人”企业、表面活性剂国家工程研究中心等称号和资质，皮革制鞋院已成为我国皮革和制鞋行业最具实力和影响力的科技创新型企业，是行业的科技研发中心、信息中心、生产力促进中心、工程技术中心和工业节能与绿色发展评价中心。

公司下设战略与投资运营管理中心以负责中轻集团供应链和采购管理工作。此外，中国海诚自改制上市以来，持续延伸全产业链服务，致力于为客户提供从咨询、设计到施工、采购监造、安装、EPC 总承包“交钥匙”工程等全流程一站式智慧工程服务。

研发能力方面，公司科研成果产业化能力较强。2020 年 4 月末，国务院国有企业改革领导小组办公室印发《关于加快推动“科改示范企业”实施综合改革有关事项的通知》，食品发酵院和日化院被纳入“科改示范企业”并完成改革方案备案工作。2022 年 3 月，国务院国资委印发《关于“科改示范企业”扩围及调整有关事项的通知》，公司下属长泰智能、中国海诚和中轻检验入选“科改示范企业”名单。2023 年 5 月，国务院国资委印发《关于“科改企业”“双百企业”充实扩围及调整有关事项的通知》，公司下属造纸院入选“科改示范企业”名单，公司“科改示范企业”增至 6 户。

2023—2025 年，公司研发支出分别为 6.18 亿元、6.40 亿元和 6.87 亿元，研发投入持续增长。公司科研成果完成情况较好，2025 年公司申请专利 316 项、授权专利 100 项、获得软件著作权 118 项，制定标准 183 项、发表科技论文 297 篇和获奖 174 次。

图表 2 • 公司科研成果完成情况表

序号	项目	单位	2023 年	2024 年	2025 年
一	专利申请	项	310	311	316
	其中：发明专利申请	项	138	152	171
二	专有技术获得	项	--	--	--
三	授权专利	项	238	188	100
	其中：发明专利授权	项	82	69	74
四	软件著作权获得	项	88	109	118
五	标准制定	个	185	158	183
	其中：国际标准	个	6	4	9
	国家标准	个	43	74	117
	行业标准	个	75	43	35
六	科技论文发表	篇	300	315	297
七	获奖情况	项	193	135	174

资料来源：公司提供，联合资信整理

（3）业态多元与协同度

轻工业包括食品、造纸、家电、家具、塑料、皮革等 19 大类 45 个行业，特点是产量大、行业多、企业小。2025 年，公司主要营收来自科研与产业化、工程领域全过程服务等 5 个板块，产业链延伸有效化解了单一行业风险，但多元的经营业态同时也带来一定的管理风险。

（4）信用记录

信用记录方面，根据公司提供的中国人民银行企业信用报告，截至 2026 年 6 月 22 日，公司本部无未结清的关注类和不良类信贷信息。根据公司过往在公开市场发行公司债券和债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，公司在证券期货市场失信记录查询平台、信用中国、重大税收违法失信主体公布栏和国家企业信用信息公示系统上均无重大不良记录。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度和治理结构未发生重大变化。公司党委书记、董事长仍空缺，期间由公司党委副书记、董事、总经理赵国昂主持党委、董事会工作，担任公司法定代表人。

根据公司 2025 年 10 月披露的《中国轻工集团有限公司关于董事、监事变更的公告》，杨继学、周宇祥不再担任公司外部董事职务；侯鸿翔担任公司董事职务；杨有红、徐洪海、谷玉祥担任公司外部董事职务；公司取消设置职工董事，张玉洛不再担任职工董事职务；公司撤销监事会，肖金龙不再担任监事会主席、监事职务，邓欢、余京梅不再担任职工监事职务。上述人员变动系公司正常职位调整，未对其日常管理、生产经营和偿债能力构成不利影响。

赵国昂先生，1969 年 7 月出生，中共党员，硕士研究生，正高级经济师、正高级工程师，注册房地产估价师，中国人民政治协商会议上海市第十四届委员会委员。现任公司党委副书记、董事、总经理，中国海诚董事长。

（三）经营方面

1 业务经营分析

（1）经营概况

跟踪期内，公司收入结构未发生重大变化，营业总收入保持增长态势，但综合毛利率水平有所下降。

2025 年，公司实现营业总收入 127.01 亿元，同比增长 4.67%，主要系公司持续拓展科研领域及中国海诚工程领域全过程服务收入增长所致。从收入构成来看，2025 年，工程领域全过程服务、科研与产业化、智能装备制造、贸易与资产管理和海外实业投资运营对营业总收入的贡献度分别为 54.63%、29.83%、8.15%、2.61% 和 3.88%。其中，科研与产业化收入同比增长 29.23%，主要系中轻日化科技有限公司（以下简称“中轻日化”）表面活性剂销售收入增幅较大所致；工程领域全过程服务业务收入同比增长 2.12%，主要系中国海诚工程总承包确认收入增长所致；智能装备制造业务收入同比微增 1.77%，主要由长泰智能运输包装设计业务贡献；贸易与资产管理业务收入同比增长 10.70%；受马里当地遭遇严重洪涝灾害及国际白糖价格低迷的影响，海外实业投资运营业务收入同比大幅下降 29.77%。

毛利率方面，2025 年，公司综合毛利率为 17.86%，同比下降 1.78 个百分点。其中科研与产业化毛利率同比下降 1.33 个百分点；工程领域毛利率同比提升 0.56 个百分点，主要系中国海诚工程总承包业务毛利提升所致；长泰智能运输包装业务毛利率同比下降 1.14 个百分点；贸易与资产管理业务毛利率同比下降 2.08 个百分点，主要系贸易业务结构优化调整所致；海外马里糖业运营业务毛利率同比下降 2.60 个百分点，主要系人工与机器持续投入所致。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 23.49 亿元，同比下降 2.16%；综合毛利率为 21.13%，较上年同期提升 1.28 个百分点。

图表 3 • 2024—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元，%）

业务板块	2024 年			2025 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
科研与产业化	29.32	24.16	19.90	37.89	29.83	18.57
工程领域全过程服务	67.95	56.00	15.08	69.39	54.63	15.64
智能装备制造	10.17	8.38	23.99	10.35	8.15	22.85
贸易与资产管理	2.99	2.47	17.80	3.31	2.61	15.72
海外实业投资运营	7.02	5.78	23.58	4.93	3.88	20.98
板块间抵消	-1.03	-0.85	--	-1.31	-1.03	--
其他业务收入	4.92	4.05	62.20	2.45	1.93	39.66
合计	121.34	100.00	19.64	127.01	100.00	17.86

资料来源：公司提供

图表 4 • 2025 年底/2025 年公司主要经营板块子公司财务情况（单位：亿元）

项目	科研与产业化					工程领域全过程服务	智能装备制造
	造纸院	食品发酵院	日化院	皮革制鞋院	中轻日化	中国海诚	长泰智能
资产总额	19.41	36.04	4.53	4.33	10.32	61.38	30.98
负债总额	13.98	5.71	0.32	5.07	3.93	33.68	25.90
营业收入	3.64	3.56	1.15	2.46	28.99	69.57	10.38
利润总额	1.05	0.83	0.50	-0.71	1.20	3.93	1.34
经营现金净流入	0.93	0.18	0.04	0.09	1.28	-1.14	3.02

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）科研与产业化板块

科研与产业化板块为公司重要的业务构成，跟踪期内，公司该板块营业收入同比增速较快，盈利水平小幅下滑。

公司科研与产业化业务由造纸院、食品发酵院、日化院、皮革制鞋院（含“中轻检验”）及中轻日化负责具体经营。2025 年，造纸院、食品发酵院、日化院和中轻日化营业收入及利润总额同比均有所增加；皮革制鞋院营业收入同比小幅下降，利润总额仍为负，但同比减亏。

跟踪期内，公司科研与产业化板块的盈利模式和结算方式未发生重大变化。2025 年该业务板块收入大幅增长，其中科研收入和自有产品销售占比分别为 8.57%和 82.67%。

图表 5 • 2024—2025 年及 2026 年 1—3 月科研与产业化板块营业收入构成情况

业务板块	收入（亿元）			收入占比		
	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
科研收入	2.71	3.25	0.29	9.24%	8.57%	2.91%
自有产品销售	22.94	31.33	8.22	78.23%	82.67%	83.79%
检测服务	1.60	1.51	0.35	5.46%	3.99%	3.62%
材料贸易及展览培训	1.85	1.60	0.47	6.31%	4.22%	4.83%
物业	0.18	0.20	0.06	0.62%	0.54%	0.59%
其他	0.04	0.01	0.42	0.14%	0.03%	4.26%
合计	29.32	37.89	9.81	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

造纸院

造纸院是国家级造纸专业科研机构，主营业务为制浆造纸行业的科技研发、高端服务、科技成果转化。造纸院建有国内重要的

纤维原料特征数据库，利用核心技术为文化、包装、生活用纸等常规纸种生产企业提供技术及工艺升级、“双碳”改造等服务；聚焦特种纸、新材料研制，拥有行业领先的专业化科技成果孵化平台，提供工程技术验证服务和定制化纸基功能材料，其绿色密封材料、超级电容器纸等多种特种纸达到国际先进、国内领先水平，产品广泛应用于航天军工、交通装备、食品医疗、新能源、电气、家居、建材装饰等领域；连续多年主办全球最大的生活用纸及卫生用品国际展会、国际特种纸展览会、国际造纸科技展览会及国际造纸创新发展论坛等大型行业活动，架设政、企、民沟通桥梁，引领行业创新发展。

2025 年，造纸院营业收入 3.64 亿元，同比增长 5.20%；利润总额 1.05 亿元，同比增长 5.00%。

食品发酵院

跟踪期内，食品发酵院科研开发与技术服务稳中有增。纵向科研开发营业收入增长较多，较上年增加 1453 万元，同比增长 188.52%；横向科研开发和技术服务营业收入同比分别增长 15.59%、14.39%。科研领域不断取得新成果，2025 年累计获得国际领先及国际先进成果 5 项，省部级及行业协会奖项 6 项，荣获省部级及以上平台及资质 10 项，发表科技论文 75 篇，新增授权专利 15 项、软著 6 项，主持制修订标准 61 项，由其与国内企事业单位联合主导发布的《ISO 6900:2025 干制红枣—规格和测试方法》是我国主导完成的全球首项干制红枣类国际标准、研发成果“白酒智能酿造工业互联网平台解决方案”获得国资委主办的熠星大赛优秀奖、《食品与发酵工业》于 2025 年 4 月成功入选 EI 数据库，且持续入选三核心；技术服务能力始终引领行业，全年横向技术服务累计收入 1.82 亿元，新签技术服务合同金额达 1.37 亿元。中国食品院借助国际化展会平台举办系列主题论坛，重点围绕食品科技创新等方向，开展产业研究与技术咨询；国际业务方面，借助援外培训项目，拓宽“一带一路”沿线国家之间的国际科技合作，首次承接“澜湄合作专项基金支持项目”—柬埔寨 ISO9001:2015 培训师和主任审核员培训。

2025 年，食品发酵院自主产业化实现收入 1.21 亿元，以低 GI 产品研发布局壁垒原料成效凸显，慢糖原料销售收益实现 3 倍增长，水苏糖、椰浆粉已成为业绩增长核心驱动力；聚焦药典定量菌株研发高附加值精准定量产品，初步实现定量及厌氧产品的产业化规模生产并建设量产标准化生产基地，成功将 14 株 CICC 菌种推荐进入食品安全国标送审稿；全面梳理中国食品院产品线，自有创制酱酒落地京东中食匠旗舰店，同时与知名企业和渠道建立紧密合作关系，助力产业化工作落实落地。

日化院

日化院是中国最早从事表面活性剂/洗涤剂研究开发的科研机构，是表面活性剂和洗涤剂行业唯一国家级研究机构，研究领域主要包括：各类表面活性剂及其原料与中间体的研究开发、各类洗涤用品及其助剂的研究开发，研究开发上述反应过程、催化剂、专业设备及检测设备等。目前国内表面活性剂行业大品种中一半以上的工业化技术均源自日化院的科研成果，多项绿色表面活性剂的制备技术达到国际先进水平。

日化院主要产品销售对象为日化产品生产及加工企业，主要分布在华东、东北和华南等区域。2025 年日化院表面活性剂产品产量 5498 吨，销售 4937 吨；自有产品销售收入 7418 万元，占总收入比例 64.67%；新签产业化合同额 8577 万元，同比增长 14%；主营 AEC 系列产品市场占有率进一步提升，全年销售 2290 吨，实现收入 4170 万元，占整体营业收入的 36.32%。

皮革制鞋院

皮革制鞋院是中国皮革与制鞋行业唯一国家级科研单位，同时是国家皮革和制鞋行业生产力促进中心、国家皮革及制品工程技术研究中心的依托单位；关键核心技术工艺包括“浸灰废液循环利用技术”“铬鞣废液循环利用技术”“皮革废弃物综合利用技术”和“鞋类舒适性技术”等。皮革制鞋院累计承担国家、省部和地市级重大科研项目 400 余项，获国家级和省部级各类科技奖励 100 余项，主持起草和修订国际、国家、行业标准 400 余项。

另外皮革制鞋院下辖中轻检验，中轻检验成立于 2019 年 12 月，截至 2025 年底，注册资本 11563.37 万元，皮革制鞋院和中轻集团分别持股 34.59%和 25.94%，食品发酵院、造纸院和日化院各持股 8.65%。中轻检验定位为公司检验检测认证业务投资运营统一平台和高端行业科技服务平台，拥有食品、洗涤用品、纸张、皮革制品和鞋类等 5 个国家质量监督检验中心，2021 年获批国家市场监督管理总局技术创新中心，经营模式为提供国家级检测检验质量服务及个性化定制会员咨询。公司对中轻检验的规划目标为发展成国内检验检测认证行业头部企业。

中轻日化

中轻日化是中轻集团日化领域的产业化平台，国家高新技术企业，主要进行表面活性剂的产业化开发与生产，主要产品为醇醚硫酸盐、 α -烯基磺酸盐及新型绿色油脂乙氧基化物硫酸盐。2025 年中轻日化实现产量 40.54 万吨，较上年同期 38.47 万吨增加 5.39%；销量 40.43 万吨，较上年同期 38.23 万吨增加 5.76%；2025 年产销率接近 100.00%。根据产品和客户，中轻日化将其资源向优质客户倾斜，同时加大外贸出口比例，不断提升产品利润。2025 年中轻日化实现营业收入 28.99 亿元，同比增长 34.21%。

(3) 工程领域全过程服务板块

2025 年，中国海诚经营业绩保持稳定，海外订单占比逐步提升，新签合同额同比小幅下降，上下游集中度保持在合理水平。

公司工程领域全过程服务板块的核心运营主体为中国海诚。中国海诚业务领域涵盖轻工、建筑、城市规划等多个行业，在制浆造纸、食品发酵、制糖工业、烟草酿酒、精细化工、民用公建等传统业务领域具备竞争优势；近年来在能源环保（垃圾焚烧、污水处理）、主题乐园、生物医药、新材料等新兴业务领域发展较快。截至 2025 年底，中国海诚资产总额为 61.38 亿元，所有者权益为 27.70 亿元。2025 年，中国海诚实现营业收入 69.57 亿元，同比增长 1.99%，利润总额 3.93 亿元，同比增长 4.72%。

2025 年，中国海诚新签合同额 85.02 亿元，同比下降 1.32%。订单结构中，工程总承包业务新签订单 65.52 亿元，同比下降 1.91%，占 2025 年度新签订单的 77.06%；工程设计业务新签订单 12.73 亿元，同比增长 1.77%，占 2025 年度新签订单的 14.97%；工程监理业务新签订单 4.10 亿元，同比下降 20.82%，占 2025 年度新签订单的 4.82%；咨询业务新签订单 2.68 亿元，同比增长 58.91%，占 2025 年度新签订单的 3.15%。在海外市场布局上，中国海诚重点聚焦“一带一路”沿线国家和地区。2025 年，境外新签订单达 20.17 亿元，同比增长 5.70%，项目覆盖中东、东南亚、非洲、欧洲等 30 多个国家和地区。从行业看，环保领域新签合同增速较快，医药、市政、日用化工和新能源材料则出现不同程度的下降。

2026 年 1—3 月，中国海诚新签合同额 23.19 亿元；同比增长 32.14%；其中，境内业务新签合同额 19.52 亿元，境外业务新签合同额 3.67 亿元。

图表 6 • 2024—2025 年及 2026 年 1—3 月中国海诚新签订单金额情况（单位：亿元）

按产品分类	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
设计业务	12.51	12.73	2.58
监理业务	5.17	4.10	0.44
咨询业务	1.68	2.68	0.72
工程总承包业务	66.79	65.52	19.45
按行业分类	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
制浆造纸	31.99	29.93	2.76
食品发酵	12.24	15.63	0.92
医药	4.80	2.21	0.12
市政	2.65	1.83	0.18
环保	4.43	8.84	4.34
日用化工	7.97	4.22	8.32
民建公建	6.82	6.78	0.66
新能源新材料	14.10	12.87	4.19
其他	1.14	2.70	1.70
按地域分类	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
境内	67.08	64.85	19.52
境外	19.08	20.17	3.67
合计	86.16	85.02	23.19

资料来源：公司提供，联合资信整理

下游集中度方面，2025 年，中国海诚前五大客户的销售金额占年度销售总额比例为 26.58%，较上年小幅下降，但仍处于较低水平，下游客户以轻工制造类企业为主；采购集中度方面，2025 年，中国海诚前五大供应商采购金额占年度采购总额比例为 5.93%，集中度低。

结算方面，中国海诚工程服务总承包项目采用“预收款+进度款+验收款+质保金”的销售业务结算模式，未发生重大变化。

图表7 • 2025年中国海诚前五大供应商情况

(单位: 亿元, %)

供应商名称	采购金额	占年度采购总额比重
供应商一	0.82	1.41
供应商二	0.74	1.26
供应商三	0.71	1.22
供应商四	0.61	1.03
供应商五	0.59	1.01
合计	3.48	5.93

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

图表8 • 2025年中国海诚前五大客户情况

(单位: 亿元, %)

客户名称	销售金额	占年度销售总额比重
客户一	6.45	9.27
客户二	4.54	6.53
客户三	2.81	4.04
客户四	2.52	3.63
客户五	2.16	3.11
合计	18.48	26.58

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(4) 智能装备制造板块

跟踪期内, 长泰智能经营业绩持续增长, 2025年新签合同额同比有所增长, 期末在手合同金额对营收的覆盖程度很高, 持续经营能力良好; 上游供应商集中度较低, 下游客户集中度较高但客户变动情况较大。

公司智能装备制造的核心运营主体为长泰智能。长泰智能主营业务为智能制造软件的开发与数字化工厂的装备系统集成, 主要产品为智能装备系统、智能物流系统、机器人及人工智能应用系统, 覆盖制浆造纸、纸品加工、纺织化纤、生活用纸、轨道交通、五金制造、食品医药等行业。截至2025年底, 长泰智能资产总额30.98亿元, 所有者权益5.08亿元; 2025年, 长泰智能实现营业收入10.38亿元, 同比增长1.57%, 利润总额1.34亿元, 同比增长21.82%。

公司智能装备制造业务通过研发、设计、生产及系统集成, 提供“造纸行业输送与包装系统”与“智能仓储成套系统”获得收入, 跟踪期内, 业务模式未发生重大变化。

新签合同方面, 2025年, 长泰智能新签合同额14.00亿元, 同比增长1.97%, 仍以智能仓储物流系统新签订单金额增长为主。其中, 境内业务新签合同额12.42亿元, 同比增加7.72%; 境外业务新签合同额1.58亿元, 同比减少28.51%, 系受国际冲突、通胀压力较大等影响, 全球经济下行压力较大, 境外潜在项目减少所致。截至2025年底, 长泰智能在手合同金额33.53亿元。2026年1—3月, 长泰智能新签合同额6.40亿元, 其中境内业务新签合同额5.89亿元, 境外业务新签合同额0.50亿元。

公司智能装备制造业务上游主要为钢材、电力、机加工企业和配套设备供应商; 下游为造纸和汽车、工程机械、铸造等制造企业。公司提供的“造纸行业输送与包装系统”与“智能仓储成套系统”使用年限较长, 单一客户的订单往往不具有连续性, 公司前五大客户变动较大, 2025年前五大客户集中度为46.78%。公司采用分阶段收款(周期约为18个月)+预留质保金(周期约为12个月)模式, 合同签订后, 收取合同总价10%~30%作为预付款; 设备发货前, 收取20%~60%提货款; 货物全部到货后, 收取20%~60%到货款, 并全额开具增值税发票; 项目调试验收完成后, 收取0%~30%验收款; 预留0%~10%款项作为质保金, 待质保期满后结清。项目完成验收、确认收入时, 整体收款比例可达90%~100%。公司根据项目具体需要向供应商进行采购, 根据物料类型分为集成设备采购、机械类采购、自控网络类采购、辅助材料及其他采购, 2025年前五大供应商集中度为37.75%。公司目前对主要供应商实行分阶段节点付款, 付款比例及政策整体保持稳定, 多数供应商执行预付款+进度款+到货款+质保金四档结算, 主流比例为预付款35%、进度款30%、到货款30%、质保金5%, 周期约为17个月。

图表9 • 2024—2025年及2026年1—3月长泰智能新签订单金额情况(单位: 亿元)

按产品分类	2024年	2025年	2026年1—3月
智能装备系统	5.12	6.55	2.48
智能仓储物流系统	8.14	6.90	3.81
备件及售后服务	0.42	0.49	0.09
其他	0.05	0.06	0.02
按地域分类	2024年	2025年	2026年1—3月
境内	11.53	12.42	5.89
境外	2.21	1.58	0.50
合计	13.73	14.00	6.40

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

（5）贸易与资产管理板块

2025 年，中轻控股贸易板块收入规模持续压缩，利润总额显著下降。

公司贸易与资产管理板块核心经营主体为中国中轻国际控股有限公司（以下简称“中轻控股”），中轻控股主要从事纸浆纸张、塑料化工、精细化工、包装材料等大宗产品贸易。截至 2025 年底，中轻控股资产总额 6.22 亿元，所有者权益 1.72 亿元；2025 年，中轻控股实现营业收入 3.77 亿元，同比下降 28.87%，利润总额 0.02 亿元，同比下降 97.92%，主要系上年处置德外中轻大厦致基数较高所致，剔除上述影响因素，中轻控股经营状况有所改善。

2025 年，贸易行业仍面临价格波动等问题，中轻控股持续主动压缩产品贸易业务规模，在公司主要贸易品种中，出口钢铁、纸张及其他均出现一定程度的下降，贸易收入同比下降 16.36%。

图表 10 • 2024—2025 年及 2026 年 1—3 月贸易业务主要品种收入情况（单位：亿元）

贸易品种	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
出口钢铁	0.02	--	--
援外物资	0.08	0.10	0.01
化工产品	0.33	0.33	0.05
纸张	0.40	0.36	0.04
塑料	0.74	0.93	0.16
板材	0.01	0.01	--
其他	0.62	0.11	0.03
合计	2.20	1.84	0.29

资料来源：公司提供，联合资信整理

（6）海外实业投资运营板块

2025 年，马里新、老糖联公司经营情况全面趋弱，但仍保持盈利。

公司海外实业投资运营业务经营主体为中轻国际经济合作有限公司（以下简称“中轻国际”）。该业务主要投资项目为非洲马里的马里上卡拉糖业股份有限公司和马里新上卡拉糖联股份有限公司（以下合并简称“马里新、老糖联公司”），主营白糖、酒精的生产销售。马里新、老糖联公司均是集甘蔗种植、白糖、酒精等产品生产销售于一体的农工商企业，为当地创造大量就业机会，也曾为增进中马两国友谊做出贡献，是马里国家食糖产业的支柱性企业，极大缓解了马里日益增长的食糖需求和本地食糖产能不足的问题。

马里新、老糖联公司整体按年度生产经营计划组织生产，销售模式是每年由马里主要糖商向马里工发部提出购糖申请，由工发部签发白糖分配表，将马里新、老糖联公司生产的白糖分配给糖商，马里新、老糖联公司按分配量与指定糖商签订合同，合同期一般为 5~6 个月，双方按照合同中规定的付款及提糖计划履行合同，销售模式为先付款后提糖，不存在账期。并通过在白糖销售合同中采取现金收款模式及设置“逾期不付款则取消对应合同份额”等条款，显著改善了以往糖商只签订却不执行合同，或利用合同贷款进口白糖扰乱市场、导致库存积压的被动局面。客户均为马里市场上较大糖商，综合实力和资金实力均较强。白糖销售的运输方式均为糖商自行运输，马里新、老糖联公司负责工厂装货。合同完成后向糖商开具购糖证明。根据国际糖价以及本地需求量的不同，马里政府会调整白糖进口政策。但多年来，马里政府基本对白糖进口实施的是“搭配政策”，即糖商每购买 1 吨马里新、老糖联公司白糖，凭借购糖证明，可免税购买 3 吨或 2 吨进口糖。

新糖联公司持续处于资不抵债状态，近年来，中轻集团持续进行两家企业的亏损治理工作，从国内抽调高管人员直接对马里新、老糖联公司进行管理。2025 年，马里新、老糖联公司共实现白糖产量 8.42 万吨，同比下降 30.24%，同期，销售白糖 7.75 万吨，同比下降 34.01%，主要系马里遭遇严重洪涝灾害，气候条件恶化直接导致甘蔗产量下降和糖分下降所致；实现营业收入 4.93 亿元，同比下降 29.59%，实现利润总额 0.03 亿元，同比下降 88.87%，系上述极端天气影响叠加当年国际白糖价格跌至五年低位所致。马里新、老糖联公司毛利率分别为 18.10%和 19.59%，同比变化不大。

2 未来发展

公司将继续聚焦技术研发、科技创新和技术转化，发展规划与其主业结合程度高；投资压力很小。

未来，公司计划通过科技引领、创新发展，成为国际知名、国内领先的轻工科技创新产业集团，把握科技型企业集团的定位和特点，以科技创新为引领，以深化改革为动力，加快形成以客户为中心、符合轻工科技创新产业集团特色的发展模式和有限相关多元的产业体系；以“美好生活贡献者”为愿景，以“科技-赋能产业致美生活”为使命，致力于成为中国轻工行业科技研发的主力军、科技创新的推进者、技术转化的践行者，打造世界一流的科技创新产业集团。

截至 2026 年 3 月底，公司重要在建项目为中轻长泰智能制造装备生产基地建设项目，该项目计划总投资 1.89 亿元，已完成投资 0.30 亿元，尚需投资 1.59 亿元，资金来源为自有资金，公司面临的投资压力很小。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，天健会计师事务所（特殊普通合伙）对公司该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年底公司因投资新设立增加 1 户企业，因注销减少 1 户企业，纳入中轻集团财务决算合并范围企业户数共 81 户，较年初无变化，公司会计政策连续，财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

2025 年底，公司资产规模较上年底小幅增长，流动资产中货币资金充裕，应收类款项和存货对运营资金的占用较少；非流动资产中其他权益工具投资流动性强，但其所持股票均为酒类企业，投资标的所在行业集中度高，存在一定的公允价值波动风险。整体看，公司资产流动性强，整体资产质量很好。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 186.18 亿元，较上年底增长 0.11%。其中，流动资产占 67.79%，非流动资产占 32.21%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 3.53%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、存货和合同资产构成；货币资金保持充裕，规模稳定，受限制的货币资金比例很低；应收账款较上年底增长 10.16%，仍以工程领域全过程服务业务产生的应收款项为主，账龄以 1 年（含）以内（账面余额 10.10 亿元，占 46.76%）和 3 年以上为主（账面余额 8.78 亿元，占 40.65%），累计计提坏账 9.84 亿元，计提比例为 45.55%；预付款项较上年底增长 18.51%，主要为预付的工程款项，账龄以 1 年以内为主（占比 66.97%），按欠款方归集的期末余额前五名账面余额占比 28.13%，计提减值准备 0.83 亿元；公司存货较上年底增长 14.22%，主要由原材料（占 13.17%）、自制半成品及在产品（占 25.63%）、库存商品（产成品）（占 10.35%）和其他（占 50.83%）构成，累计计提跌价准备 1.54 亿元，计提比例为 5.12%；合同资产较上年底下降 5.80%，由建造合同形成的已完工未结算资产和质保金构成。

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底下降 6.39%，主要由其他权益工具投资、投资性房地产和固定资产构成。其中，公司其他权益工具投资较上年底下降 10.99%，以公允价值计量且变动计入其他综合收益，构成主要为子公司持有的贵州茅台酒股份有限公司股票和江苏洋河酒厂股份有限公司股票，受二级市场价格波动影响，期末市值持续下降，分别为 13.74 亿元和 1.00 亿元，单一行业分布易受到行业景气度的影响，2025 年分别确认股利收入 0.51 亿元和 0.08 亿元；投资性房地产较上年底下降 3.62%，全部为房屋建筑物，采用成本法计量，累计计提折旧 5.10 亿元；固定资产较上年底下降 5.18%，主要为房屋建筑物和机器设备，累计计提折旧 25.84 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产规模较上年底小幅下降，资产结构基本保持平稳。

图表 11 • 公司主要资产情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	121.92	65.56	126.22	67.79	123.89	67.44
货币资金	64.77	34.83	63.79	34.26	58.92	32.07
应收账款	10.68	5.74	11.76	6.32	12.73	6.93
存货	25.01	13.45	28.56	15.34	28.28	15.39
合同资产	11.35	6.10	10.70	5.74	10.13	5.51

非流动资产	64.05	34.44	59.96	32.21	59.82	32.56
其他权益工具投资	17.07	9.18	15.19	8.16	15.33	8.34
投资性房地产	9.33	5.01	8.99	4.83	8.91	4.85
固定资产（合计）	25.14	13.52	23.83	12.80	23.38	12.73
资产总额	185.98	100.00	186.18	100.00	183.70	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年 1—3 月财务报表整理

受限资产方面，截至 2026 年 3 月底，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值合计 1.23 亿元，占同期末资产总额的 0.67%，受限资产比例很低。

图表 12 • 2026 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	0.78	保函、信用证保证金等受限货币资金
应收账款	0.03	借款质押
固定资产	0.42	授信抵押、质押借款、借款抵押
合计	1.23	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

跟踪期内，公司所有者权益规模保持增长，权益结构稳定性一般；有息债务规模有所下降，债务期限结构仍以短期债务为主，债务负担轻。

截至 2025 年底，公司所有者权益合计 72.87 亿元，较上年底增长 6.91%，主要系股东增资和利润累积所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 78.46%，少数股东权益占比为 21.54%。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 30.19%、5.41%、14.11%和 26.80%。2025 年 9 月，公司获批国有资本经营预算资金，股东保利集团专项增资 2.00 亿元，公司实收资本有所增长；其他综合收益系子公司所持贵州茅台酒股份有限公司和江苏洋河酒厂股份有限公司等上市公司原始股票价格增长产生的公允价值变动，拟继续持有，但易受股票价格波动的影响，所有者权益结构稳定性一般。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益 75.28 亿元，较上年底增长 3.31%。

截至 2025 年底，公司负债总额 113.31 亿元，较上年底下降 3.82%。其中，流动负债占 65.18%，非流动负债占 34.82%。公司负债结构仍以流动负债为主。同期末，公司流动负债 73.86 亿元，较上年底下降 8.17%，主要系一年内到期的非流动负债及合同负债减少所致。短期借款较上年底下降 3.52%，主要为信用借款（6.92 亿元，占 95.38%）；应付账款较上年底增长 3.35%，账龄以一年以内为主（占 66.37%）；一年内到期的非流动负债 5.03 亿元，较上年底下降 37.79%，主要系一年以内到期的长期借款全部偿还所致；合同负债 21.58 亿元，较上年底下降 13.37%，主要为预收货款（13.62 亿元）和预收工程、设计款（4.45 亿元）等。截至 2025 年底，公司非流动负债 39.45 亿元，较上年底增长 5.53%，主要系其他非流动负债增长所致。其中，长期借款较上年底下降 2.94%至 4.68 亿元，全部为保证借款；应付债券 5.00 亿元，较上年底保持一致；递延收益 10.27 亿元，较上年底下降 3.11%，全部为政府补助。

截至 2025 年底，公司全部债务 23.33 亿元，较上年底下降 16.55%。债务结构方面，短期债务占 58.43%，长期债务占 41.57%，以短期债务为主，其中，短期债务较上年底下降 23.26%至 13.63 亿元，长期债务较上年底下降 4.88%至 9.70 亿元。从债务指标来看，截至 2025 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 60.86%、24.25%和 11.74%，较上年底分别下降 2.49 个百分点、4.84 个百分点和 1.27 个百分点。公司债务负担轻。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务合计 22.64 亿元，规模进一步下降；短期债务占比降至 48.42%，债务期限结构有所优化。

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	80.43	68.27	73.86	65.18	68.15	62.85
短期借款	7.52	6.38	7.25	6.40	9.37	8.65
应付账款	23.70	20.11	24.49	21.61	21.58	19.90

一年内到期的非流动负债	8.08	6.86	5.03	4.44	0.02	0.01
合同负债	24.91	21.15	21.58	19.05	23.47	21.65
非流动负债	37.39	31.73	39.45	34.82	40.28	37.15
长期借款	4.82	4.09	4.68	4.13	4.68	4.31
应付债券	5.00	4.24	5.00	4.41	7.00	6.46
递延收益	10.60	9.00	10.27	9.06	10.16	9.37
其他非流动负债	8.16	6.92	12.02	10.61	11.13	10.26
负债总额	117.82	100.00	113.31	100.00	108.43	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年 1—3 月财务报表整理

2025 年，公司营业总收入和利润总额保持增长，利润主要来自经营累积，盈利指标表现仍处于良好水平。

2025 年，公司营业总收入和利润总额分别同比增长 4.67% 和 5.03%，以管理费用和研发费用为主的期间费用规模一般（期间费用率 12.47%，同比下降 0.54 个百分点），符合企业经营特点。受益于资产减值损失转回，公司利润总额有所增长，营业总收入的增长无法弥补毛利率的下滑，致使毛利润同比出现下降，但公司利润仍主要来自经营性累积。其他收益主要为各类政府补助，具备可持续性，对利润形成一定补充；投资收益主要来自其他权益工具投资和其他非流动金融资产在持有期间的投资收益。

盈利指标方面，2025 年，公司 EBITDA 利润率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 9.35%、4.54% 和 8.71%，分别同比上升 0.14 个百分点、上升 0.13 个百分点和下降 0.47 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 23.49 亿元，较上年同期下降 2.16%；利润总额 2.13 亿元，较上年同期增长 5.68%。

图表 14 • 公司盈利能力情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	121.34	127.01	23.49
营业成本	97.51	104.32	18.52
期间费用	15.79	15.84	3.06
其他收益	1.25	1.14	0.27
投资收益	0.69	0.71	0.00
资产减值损失	-1.55	0.04	0.10
信用减值损失	-0.41	-0.62	0.05
利润总额	7.10	7.46	2.13
EBITDA 利润率	9.21	9.35	--
总资产报酬率	4.41	4.54	--
净资产收益率	9.18	8.71	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2025 年，公司经营活动现金流入净额同比有所下降，筹资活动前现金流转负，筹资活动表现为净偿还状态。

2025 年，公司经营活动产生的现金流量净额同比有所下降，但仍保持净流入状态。投资活动方面，公司投资支出规模较小，投资活动产生的现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金，2025 年投资活动净流出规模有所下降。筹资活动方面，公司主要通过银行借款和债券发行进行融资，筹资活动现金流入大幅增长主要系取得借款收到的现金增长（发行债券）所致，当期公司筹资活动现金净流出规模走阔。

2026 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 -2.57 亿元，投资活动现金流量净额为 -0.12 亿元，筹资活动现金流量净额为 -1.37 亿元。

图表 15 • 公司现金流量情况（单位：亿元，%）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	120.08	138.38	25.46
经营活动现金流出小计	112.54	134.57	28.03

经营活动现金流量净额	7.54	3.81	-2.57
投资活动现金流入小计	2.43	1.63	0.22
投资活动现金流出小计	5.18	2.01	0.35
投资活动现金流量净额	-2.75	-0.38	-0.12
筹资活动前现金流量净额	4.79	3.43	-2.69
筹资活动现金流入小计	5.36	13.10	5.48
筹资活动现金流出小计	7.56	17.43	6.85
筹资活动现金流量净额	-2.20	-4.33	-1.37
现金收入比	94.33	104.86	100.39
现金及现金等价物净增加额	2.62	-0.88	-4.12

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现及财务弹性保持良好，融资渠道通畅，再融资能力极强。

2025 年底，公司现金类资产对短期债务的保障能力有所提升且维持在很高水平；销售商品提供劳务收到的现金同比增长 16.37%，对流动负债及短期债务的保障能力极强。2025 年，公司 EBITDA 持续增长，对债务本息的覆盖情况整体表现良好。整体看，2025 年公司长短期偿债能力指标表现良好，偿债能力极强。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债能力指标	现金类资产/短期债务（倍）	3.75	4.88
	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.42	1.80
	销售商品提供劳务收到的现金/短期债务（倍）	6.44	9.77
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	11.17	11.87
	全部债务/EBITDA（倍）	2.50	1.97
	EBITDA 利息倍数（倍）	11.53	12.08

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年1—3月财务报表整理

或有负债方面，截至 2026 年 3 月底，公司无对外担保，无重大未决诉讼及仲裁事项。

再融资能力方面，截至 2026 年 3 月底，公司合并口径共获得银行授信 94.52 亿元，尚未使用的银行授信额度为 69.50 亿元，备用流动性充足；子公司中国海诚作为 A 股上市公司，已通过 IPO 募资 2.23 亿元并向特定对象发行股票 4.08 亿元，拥有资本市场直接融资能力。综合评估，公司再融资能力极强。

3 公司本部财务分析

公司本部承担战略决策和部分融资职能，基本无实体经营业务，债务负担适宜。本部利润主要来源于利息收入及分红，现金类资产可实现对全部债务的保障，本部偿债压力很低。

公司本部基本无实体经营业务，主要通过下属子公司开展各项业务，本部资金主要用于对外投资及资金往来。截至 2025 年底，公司本部资产主要为货币资金（17.31 亿元）、投资类资产（长期股权投资 24.34 亿元、其他非流动金融资产 3.74 亿元）及往来款（其他应收款 15.57 亿元）等；其中，流动资产占比 53.89%。

图表17 • 2025年底公司本部其他应收款前五大单位情况（单位：亿元，%）

单位名称	账龄	账面余额	占其他应收款总额比例
中轻国际	0~3 年及以上	11.12	69.32
中轻检验	0~3 年及以上	2.43	15.15
造纸院	0~3 年及以上	1.40	8.72

中国轻工物资供销华北公司	3 年以上	0.42	2.61
中国海诚国际工程投资总院有限公司	1 年以内、2~3 年及以上	0.30	1.84
合计	--	15.66	97.64

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司本部取得收入规模很小，利润主要来源于投资收益。2025 年，本部净利息收入 0.26 亿元，投资收益为 1.61 亿元，利润总额 1.02 亿元，同比增长 276.53%。

图表 18 • 2024—2025 年公司本部投资收益表现（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
成本法核算的长期股权投资收益	1.13	1.51
其他非流动金融资产在持有期间的投资收益	*	0.10
其他	*	*
合计	1.14	1.61

注：“*”表述数据过小

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，公司本部全部债务 13.00 亿元，较上年底下降 18.85%。其中，短期债务占 61.54%、长期债务占 38.46%；同期末，公司本部全部债务资本化比率 33.46%，债务负担适中。2025 年，公司本部经营活动现金流转为净流出，取得投资收益收到的现金 1.72 亿元，可以有效覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 1.43 亿元，本部实际利息支付压力很小；本部现金及现金等价物余额为 17.31 亿元，对全部债务具备较强保障能力。

（五）ESG 方面

公司积极履行中央企业环境和社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体看，公司目前 ESG 表现较好，对其持续经营和信用风险无负面影响。

环境方面，公司持续推进低碳技术创新与绿色管理升级，积极引领产业链协同节能减排、绿色转型。严格遵守环保监管要求，常态化开展环境风险排查与合规自查，环境风险整体可控。公司未发生环保违规事件，未受到监管部门行政处罚。

社会方面，公司坚持保障员工权益，搭建完善的人才培训体系，常态化开展职工关爱与人才培养工作。积极落实乡村振兴与就业帮扶，依托中轻云帆启航项目深耕定点帮扶区域，2025 年在帮扶“两省五县”完成就业指导 107 人次、就业匹配 83 人，全年累计派遣出国就业人员 203 人。同时，公司常态化开展科普惠民活动，普及科学知识、弘扬科学精神。此外，公司积极承接科学技术部、商务部等国家部委委托的援外培训任务，依托自有核心技术，面向“一带一路”沿线国家开展专业技术培训。2025 年累计执行援外培训项目 38 期，已为 130 多个国家和地区培训万余名政府官员及专业技术人员，有效助力“一带一路”沿线等发展中国家产业技术升级。

治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度健全。公司未设有专门的 ESG 管治部门或组织。

七、外部支持

1 支持能力

股东实力雄厚，支持能力非常强。

公司控股股东保利集团是直属于国务院国资委的大型中央企业，目前已发展成为一家从事贸易、房地产、轻工、文化艺术、民用爆破等业务的多元化集团，在中央企业中有突出的经营地位，实力雄厚。保利集团房地产业务具有极强的规模优势和稳固的行业领先地位。截至 2025 年底，保利集团资产总额 15479.39 亿元，所有者权益 4167.73 亿元；2025 年，保利集团实现营业总收入 4896.28 亿元，利润总额 170.57 亿元。

2 支持可能性

公司作为保利集团战略布局的重要组成部分，持续在战略规划、资源配置、管理赋能等方面获得保利集团提供的支持。

公司作为保利集团战略布局的重要组成部分及培育发展战新产业和未来产业的核心业务单元，其发展对保利集团整体战略及可持续发展具有重要意义，有望持续获得保利集团多维度支持。

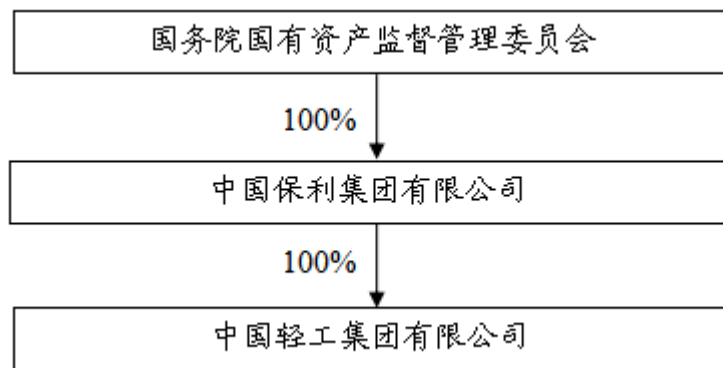
资本与财务方面，保利集团可适时通过增资增强其资本实力，助推其申请国家财政资金（中国食品院“发展合成生物未来产业”项目已获 2025 年国有资本经营预算资金 2.00 亿元支持）；保利集团设立的战新基金将优先支持其战新业务，并可能通过协助发行科创债券、争取科创贷款及提供财务公司贷款（2025 年以来已提供 2.80 亿元）等方式给予公司资金支持，同时将加大在大健康、新材料等领域的多元化资金投入。产业与业务发展方面，保利集团将指导公司发展新质生产力，设置战略培育期并容忍战略性亏损；支持科研成果转化及围绕产业链开展投资并购；加强内外部业务协同，推动其海外业务、大健康产业等领域发展。管理赋能方面，保利集团将对其实行“一企一策”分类考核，加大对科技创新等领域的考核激励；支持人才引进培养及政策倾斜，实行灵活工资总额管理及激励机制，鼓励体制机制创新。

此外，2025 年公司获得计入“其他收益”的政府补助 1.02 亿元，另有少量政府补助计入“营业外收入”。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款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 AA⁺，维持“25 中轻集 MTN001”信用等级为 AA⁺，维持“26 中轻集 MTN001（科创债）”信用等级为 AA⁺_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2025 年底公司子公司情况

名称	实收资本 (万元)	主营业务	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
中国中轻国际控股有限公司	100000.00	物产贸易、对外合作	100.00	--	其他
中国海诚工程科技股份有限公司	46579.40	工程咨询, 工程设计、监理	46.51	--	其他
中轻长泰(长沙)智能科技股份有限公司	10200.00	输送包装设备的生产、销售	56.00	11.63	其他
中国食品发酵工业研究院有限公司	38676.85	科学研究技术服务	100.00	--	其他
中国皮革制鞋研究院有限公司	2947.05	科学研究技术服务	100.00	--	其他
中国制浆造纸研究院有限公司	3091.34	科学研究技术服务	100.00	--	其他
中国日用化学研究院有限公司	10800.79	科学研究技术服务	100.00	--	其他
中轻日化科技有限公司	21406.06	精细化工产品研发生产销售	51.83	41.60	投资设立
中轻国际经济合作有限公司	5010.00	物产贸易、对外合作	100.00	--	其他

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	66.66	66.48	61.97
应收账款（亿元）	10.68	11.76	12.73
其他应收款（合计）（亿元）	1.20	0.90	0.87
存货（亿元）	25.01	28.56	28.28
长期股权投资（亿元）	0.74	1.05	1.15
固定资产（合计）（亿元）	25.14	23.83	23.38
在建工程（合计）（亿元）	0.44	0.40	0.43
资产总额（亿元）	185.98	186.18	183.70
实收资本（亿元）	20.00	22.00	22.00
少数股东权益（亿元）	14.35	15.69	15.95
所有者权益（亿元）	68.16	72.87	75.28
短期债务（亿元）	17.76	13.63	10.96
长期债务（亿元）	10.19	9.70	11.68
全部债务（亿元）	27.96	23.33	22.64
营业总收入（亿元）	121.34	127.01	23.49
营业成本（亿元）	97.51	104.32	18.52
其他收益（亿元）	1.25	1.14	0.27
利润总额（亿元）	7.10	7.46	2.13
EBITDA（亿元）	11.17	11.87	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	114.45	133.18	23.58
经营活动现金流入小计（亿元）	120.08	138.38	25.46
经营活动现金流量净额（亿元）	7.54	3.81	-2.57
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.75	-0.38	-0.12
筹资活动现金流量净额（亿元）	-2.20	-4.33	-1.37
财务指标			
净营业周期（天）	42.32	41.08	--
应收账款周转次数（次）	12.70	11.32	--
存货周转次数（次）	3.85	3.89	--
总资产周转次数（次）	0.66	0.68	--
现金收入比（%）	94.33	104.86	100.39
EBITDA 利润率（%）	9.21	9.35	--
总资产报酬率（%）	4.41	4.54	--
净资产收益率（%）	9.18	8.71	--
长期债务资本化比率（%）	13.01	11.74	13.43
全部债务资本化比率（%）	29.09	24.25	23.12
资产负债率（%）	63.35	60.86	59.02
流动比率（%）	151.59	170.89	181.79
速动比率（%）	120.49	132.22	140.29
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	1.42	1.80	--
现金短期债务比（倍）	3.75	4.88	5.65
EBITDA 利息倍数（倍）	11.53	12.08	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.50	1.97	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；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. 合并口径其他应付款中的有息部分计入短期债务；4. 2026 年一季度财务数据未经审计；5. “--”表示数据不适用或无意义

资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	21.77	17.31	16.33
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	14.98	15.57	15.92
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	22.34	24.34	24.34
固定资产（合计）（亿元）	0.05	0.05	0.04
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.02	0.03
资产总额（亿元）	62.98	61.12	60.54
实收资本（亿元）	20.00	22.00	22.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	23.78	25.85	25.79
短期债务（亿元）	11.02	8.00	5.50
长期债务（亿元）	5.00	5.00	7.00
全部债务（亿元）	16.02	13.00	12.50
营业总收入（亿元）	0.00	0.01	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.27	1.02	-0.06
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	28.31	17.62	1.86
经营活动现金流量净额（亿元）	3.24	-1.77	-0.26
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.07	-0.30	-0.01
筹资活动现金流量净额（亿元）	-0.97	-2.39	-0.70
财务指标			
净营业周期（天）	--	--	--
应收账款周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	60.58	85.20	0.00
EBITDA 利润率（%）	/	/	--
总资产报酬率（%）	1.32	2.44	--
净资产收益率（%）	1.14	3.94	--
长期债务资本化比率（%）	17.37	16.21	21.35
全部债务资本化比率（%）	40.26	33.46	32.64
资产负债率（%）	62.25	57.71	57.40
流动比率（%）	107.80	109.07	116.76
速动比率（%）	107.80	109.07	116.76
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债（倍）	0.00	0.00	--
现金短期债务比（倍）	1.97	2.16	2.97
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1. 公司本部口径债务数据未经调整；2. 2026 年一季度财务数据未经审计；3. “--”表示数据不适用或无意义，“/”表示未获取
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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	
净营业周期	应收账款周转天数+存货周转天数-应付账款周转天数
应收账款周转次数	营业总收入/平均应收账款净额
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	
总资产收益率	(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%
销售商品提供劳务收到的现金/流动负债	销售商品提供劳务收到的现金/流动负债合计
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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 4-4 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

附件 4-5 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断