

# 信用等级通知书

东方金诚债评字【2026】0224号

## 中国国新控股有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“中国国新控股有限责任公司 2026 年度第三期中期票据（稳增长扩投资专项债）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AAA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年六月十五日

## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评级有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

- 1.本次评级为委托评级。东方金诚及本次评级人员与委托方、受评对象不存在任何影响本次评级行为独立性的关联关系，并依据相关法律法规、监管规定、公司评级流程及评级标准做出独立判断，未受任何机构或个人的干预和影响。
- 2.本报告所引用资料及外部专业意见的合法性、真实性、准确性、完整性由资料及外部专业意见的提供方和/或发布方负责，东方金诚引用资料及外部专业意见不应视为东方金诚对该资料及外部专业意见合法性、真实性、准确性及完整性做出了任何形式的保证，也不承担该资料及外部专业意见导致的任何责任。
- 3.本报告所含评级结论及相关分析为东方金诚基于相关信息和资料对受评对象信用状况所发表的预测性观点，而非对受评对象的事实陈述或鉴证意见。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一定局限性。
- 4.本报告所含评级结论及相关分析仅为东方金诚对受评对象信用状况的个体意见，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。东方金诚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，亦不对评级委托方、受评对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 5.本次债项评级结果原则上自本报告出具之日起在债项剩余存续期内有效，东方金诚有权另行发布跟踪评级结果或评级结果变更公告（调整、撤销、终止等）。
- 6.本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，未经东方金诚书面同意，本报告及评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。东方金诚对本报告未经授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任并保留追偿权利。
- 7.本报告知识产权归东方金诚所有。未经东方金诚书面授权，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。
- 8.任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明所列全部条款。

东方金诚国际信用评级有限公司

2026年6月15日

# 中国国新控股有限责任公司2026年度第三期中期票据 (稳增长扩投资专项债) 信用评级报告

主体信用等级 <sup>1</sup>	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	AAA	2026/6/15	石月	张兰兰

主体概况	评级模型																																					
<p>中国国新控股有限责任公司（以下简称“中国国新”或“公司”）是由国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）履行出资人职责的中央企业。截至2026年3月末，公司实收资本为165.00亿元，形成了基金投资、直接投资、股权运作、资产管理、境外投资、金融服务、产业培育等七个业务板块。</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>一级指标</th> <th>二级指标</th> <th>权重 (%)</th> <th>得分</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td rowspan="2">业务竞争力</td> <td>市场地位</td> <td>14.40</td> <td>12.96</td> </tr> <tr> <td>业务多样性</td> <td>9.60</td> <td>8.64</td> </tr> <tr> <td rowspan="3">风险管理和盈利水平</td> <td>风险管理水平</td> <td>21.60</td> <td>15.12</td> </tr> <tr> <td>净资产收益率</td> <td>7.20</td> <td>5.07</td> </tr> <tr> <td>总资产收益率</td> <td>7.20</td> <td>4.96</td> </tr> <tr> <td rowspan="5">偿债能力</td> <td>净资产</td> <td>20.00</td> <td>20.00</td> </tr> <tr> <td>全部债务资本化比率</td> <td>6.00</td> <td>4.07</td> </tr> <tr> <td>短期债务占比</td> <td>6.00</td> <td>4.23</td> </tr> <tr> <td>流动比率</td> <td>4.00</td> <td>2.83</td> </tr> <tr> <td>EBITDA 利息倍数</td> <td>4.00</td> <td>2.78</td> </tr> </tbody> </table>	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分	业务竞争力	市场地位	14.40	12.96	业务多样性	9.60	8.64	风险管理和盈利水平	风险管理水平	21.60	15.12	净资产收益率	7.20	5.07	总资产收益率	7.20	4.96	偿债能力	净资产	20.00	20.00	全部债务资本化比率	6.00	4.07	短期债务占比	6.00	4.23	流动比率	4.00	2.83	EBITDA 利息倍数	4.00	2.78
一级指标	二级指标	权重 (%)	得分																																			
业务竞争力	市场地位	14.40	12.96																																			
	业务多样性	9.60	8.64																																			
风险管理和盈利水平	风险管理水平	21.60	15.12																																			
	净资产收益率	7.20	5.07																																			
	总资产收益率	7.20	4.96																																			
偿债能力	净资产	20.00	20.00																																			
	全部债务资本化比率	6.00	4.07																																			
	短期债务占比	6.00	4.23																																			
	流动比率	4.00	2.83																																			
	EBITDA 利息倍数	4.00	2.78																																			
<p><b>债券概况</b></p> <p><b>本期发行金额：</b>基础发行金额0亿元，发行金额上限120亿元。</p> <p><b>债券期限：</b>10年期。</p> <p><b>兑付方式：</b>本期债券采用单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。</p> <p><b>募集资金用途：</b>用于重点支持“两重”、“两新”项目投资，主要包括重大设备更新及技术改造投资、重大科技创新项目投资、重大战略性新兴产业投资等，推动央企高质量发展，助力国民经济持续健康发展。</p>	<p><b>调整因素</b> 无</p> <p><b>个体信用状况</b> aa+</p> <p><b>外部支持</b> +1</p> <p><b>评级模型结果</b> AAA</p>																																					

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

## 评级观点

中国国新是国务院国资委为推进国有经济布局结构调整而成立的国有资本运营公司，承担中央企业国有资产整合和国有资本运作的重要职能。公司基金投资板块以中国国有资本风险投资基金为核心，设立运营包括国同基金、央企运营基金等在内的国新基金系，围绕战略性新兴产业、国资央企科技创新和转型升级开展投资布局，具有很强的市场竞争力。公司股权运作板块重点服务于中央企业国有资本布局优化和结构调整，主要持有央企上市公司股权，在提高国有资本运营效率和收益方面发挥重要作用。但公司股权运作及基金投资等业务易受宏观经济环境及市场行情波动影响，境外项目亦面临一定的海外投资风险。

外部支持方面，作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，公司获得国务院国资委的全方位支持，资本实力不断壮大，预计未来公司在资本补充、业务开展、资源赋能等方面将继续获得国资委的大力支持。

综合分析，东方金城认为中国国新偿债能力极强，本期债券受保障程度极高，违约风险极低。

## 同业对比

2025年	中国国新控股有限责任公司	中国诚通控股集团有限公司
资产总额 (亿元)	11218.85	6296.17
净资产 (亿元)	3987.45	2485.98
净利润 (亿元)	184.84	105.13
资产负债率 (%)	64.46	60.52

<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在2027年6月14日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

数据来源：中国货币网，东方金诚整理  
注：本表选取的对比组为公开级别 AAA 的国有资本运营公司。

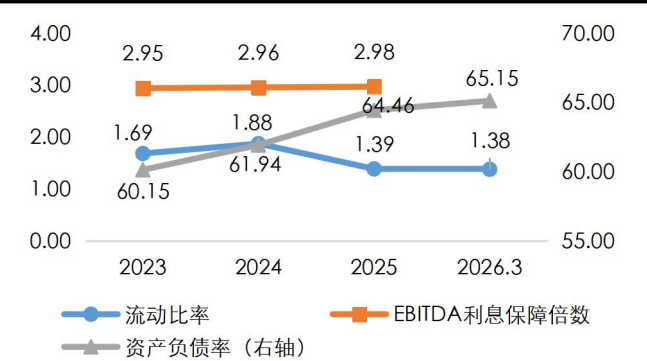
## 主要指标及依据

收入结构（单位：亿元）



单位：亿元	2023	2024	2025	2026.3
资产总额	9069.93	9819.94	11218.85	11479.27
净资产	3614.49	3737.06	3987.45	4001.00
负债总额	5455.44	6082.87	7231.41	7478.28
营业总收入	95.91	88.89	81.21	19.13
投资收益	250.59	339.36	400.78	51.39
净利润	178.02	213.64	184.84	45.25

偿债能力（单位：%、倍）



单位：%、倍	2023	2024	2025	2026.3
总资产收益率	2.02	2.26	1.76	-
净资产收益率	5.08	5.81	4.79	-
资产负债率	60.15	61.94	64.46	65.15
流动比率	1.69	1.88	1.39	1.38
EBITDA 利息保障倍数	2.95	2.96	2.98	-
全部债务资本化比率	59.04	60.75	63.12	-

注：2024 年数据取自于 2025 年审计报告期初数。

## 优势

- 作为国务院确定的国有资本运营公司，中国国新在国家授权范围内履行国有资本出资人职责，承担中央企业国有资产整合和国有资本运作的重要职能，具有重要的战略地位；
- 公司基金投资板块以中国国有资本风险投资基金为核心，设立运营包括国同基金、央企运营基金等在内的国新基金系，围绕战略性新兴产业、国资央企科技创新和转型升级开展投资布局，具有很强的市场竞争力；
- 公司股权运作板块重点服务于中央企业国有资本布局优化和结构调整，持有央企上市公司股权，在提高国有资本运营效率和收益方面发挥重要作用；
- 公司资产管理和金融服务业务主要服务于优质中央企业、国有企业客户，相关业务板块稳健经营，带动收入规模保持较快增长；
- 成立以来，公司多次获得国务院国资委的股权划转和资金注入，综合实力持续增强，预计未来随着国有资本运营公司改革的深入，公司能在金融资产划入、业务开展和资本补充等方面持续获得支持。

## 关注

- 公司股权运作及基金投资等业务易受宏观经济环境及市场行情波动影响，境外项目亦面临一定的海外投资风险；
- 近年来随着公司业务拓展，较大的融资需求推动有息负债持续上升。

## 评级展望

作为推进国有企业改革、调整国有资本布局的重要平台，预计未来公司在促进国有经济布局优化等方面将继续发挥重要作用，能够在金融资产划入、资本补充及业务开展方面获得国务院国资委的支持。综上，评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《东方金诚金融投资企业信用评级方法及模型（RTFF005202208）》

## 历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AAA/稳定	AAA	2026/5/25	石月、张兰兰	《东方金城金融投资企业信用评级方法及模型 (RTFF005202208) 》	阅读原文
AAA/稳定	AAA	2024/6/24	石月、魏洋、张轶晗	《东方金城金融投资企业信用评级方法及模型 (RTFF005202208) 》	阅读原文

注：以上为不完全列示

## 主体概况

中国国新为国务院国资委直属的国有资本运营公司，承担中央企业国有资产整合和国有资本运作的重要职能

中国国新控股有限责任公司成立于2010年12月，是经国务院批准，由国务院国资委履行出资人职责设立的中央企业。2016年初，中国国新被国务院确定为试点国有资本运营公司，2022年12月正式由试点转入持续深化改革阶段。作为国有资本市场化运作的专业平台，公司在国家授权范围内履行国有资本出资人职责。公司初始注册资本为45.00亿元人民币。经国务院同意，2011年国务院国资委将中国华星集团有限公司、中国华信邮电科技有限公司划转中国国新持有；2012年5月，中国印刷集团公司作为子公司整体并入中国国新。后经国有资本经营预算多次增资，截至2026年3月末，公司实收资本增至165.00亿元，由国务院国资委全资控股。

中国国新按照党中央、国务院决策部署，围绕国务院国资委工作要求，作为专门从事国有资本经营和国有股权管理的专业性公司，推进中央企业股份制改革和布局结构调整，不断丰富运营业务布局与功能，逐步形成了基金投资、直接投资、股权运作、资产管理、境外投资、金融服务、产业培育等七个业务板块，构建完善央企产业链综合金融服务生态圈。截至2025年末，公司纳入合并报表范围的二级子公司37家，其中全资二级子公司23家，控股二级子公司14家。

图表 1：截至 2025 年末中国国新主要子公司情况（单位：亿元、%）

序号	子公司名称	注册资本	持股占比	主要经营板块
1	中国国新基金管理有限公司	6.50	100.00	基金管理
2	国新资本有限公司	800.00	100.00	金融服务
3	国新投资有限公司	1.00	100.00	股权运作
4	中国国新资产管理有限公司	400.00	100.00	资产管理
5	国新发展投资管理有限公司	500.00	100.00	直接投资
6	国新证券股份有限公司	58.41	71.99	证券业务

资料来源：中国国新提供，东方金城整理

## 本期债券概况及募集资金用途

中国国新拟发行2026年度第三期中期票据（稳增长扩投资专项债）（以下简称“本期债券”），发行金额上限为人民币120亿元，用于重点支持“两重”、“两新”项目投资，主要包括重大设备更新及技术改造投资、重大科技创新项目投资、重大战略性新兴产业投资等，推动央企高质量发展，助力国民经济持续健康发展。公司拟发行的中期票据概况如图表2所示，具体发行条款以公司与主承销商共同确定并经主管部门审批通过的内容为准。

图表 2：本期拟发行债券概况

债券名称	中国国新控股有限责任公司 2026 年度第三期中期票据（稳增长扩投资专项债）
发行基础金额	人民币 0 亿元
发行金额上限	人民币 120 亿元
面值	人民币 100 元
发行价格或利率确定方式	按面值发行，利率通过集中簿记建档方式确定
债券期限	10 年期
兑付方式	本期债券采用单利按年付息，不计复利。每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付
兑付价格	按面值兑付
偿付顺序	本期债券的本金和利息在破产清算时的清偿顺序等同于发行人的普通债务
担保情况及其他增信措施	无担保
募集资金用途	用于重点支持“两重”、“两新”项目投资，主要包括重大设备更新及技术改造投资、重大科技创新项目投资、重大战略性新兴产业投资等，推动央企高质量发展，助力国民经济持续健康发展

资料来源：中国国新提供，东方金诚整理

## 个体信用状况

### 宏观经济与政策环境

**受出口高增、投资止跌回升带动，一季度经济增长动能增强，物价水平偏低局面也在改善**

2026 年一季度 GDP 同比增长 5.0%，增速较上季度回升 0.5 个百分点。主要原因是在外需偏强，以及国内制造业转型升级效应显现，推动芯片、新能源汽车等高新技术产品出口高增，当季出口增速明显加快，以美元计价同比增长 14.7%，显著高于去年四季度的 3.8%。一季度工业生产同比增长 6.1%，增速比上季度加快 1.1 个百分点。另外，一季度在基建投资快速增长带动下，固定资产投资同比增长 1.7%，对一季度 GDP 增速加快起到了一定推动作用。最后，在国内市场竞争秩序不断优化，以及国际大宗商品及芯片价格较快上涨综合作用下，一季度物价水平偏低状况也有明显改善，衡量宏观经济整体物价水平的 GDP 平减指数同比降幅由去年四季度的-0.65%收窄至-0.06%，二季度将会转正。需要强调的是，一季度高技术制造业增加值同比增长 12.5%，比去年全年增速加快 3.1 个百分点，明显领先整体工业生产增速，显示新质生产力领域快速发展对经济增长的拉动力在进一步增强。

展望二季度，GDP 增速有望达到 4.8%左右，较一季度会略有放缓，主要原因是受中东地区地缘政治冲突拖累全球经济，以及去年同期基数偏高等影响，二季度出口增速有可能放缓。总体上看，未来一段时间宏观经济运行将以稳为主，投资还有提速空间，居民消费会温和增长，房地产市场调整幅度有望收敛。

**短期内宏观政策将继续处于观察期，降息降准会进一步后移；下半年财政政策有加码空间**

短期来看，外部地缘政治冲突对国内物价的推升效应已经显现，对经济增长动能的扰动还要进一步观察。在物价水平上升、出口保持较快增长的预期下，二季度宏观政策还将保持较强定力。其中，降息降准会进一步后移，央行将主要通过结构性政策工具，引导金融资源重点流向科技型企业和中小微企业，着力推动新旧动能转换，稳定就业大局，同时坚持不搞大水漫灌。今年目标财政赤字率、新增专项债、新增超长期特别国债规模均与上年持平，同时设立 8000 亿元新型政策性金融工具。这意味着今年财政政策将主要通过准财政工具发力，重点是扩投资，促消费的重点正在从商品消费转向服务消费。我们判断，下半年财政政策有灵活加码空间。

## 行业分析

### 股权投资行业

**2025 年中国股权投资市场募资与投资规模同步回暖，在创新驱动发展战略指引下，国资主导地位进一步巩固，硬科技赛道投资热度持续领跑**

伴随全球经济格局深度调整与国内政策持续优化，我国股权投资市场在 2025 年迎来筑底回暖、结构重塑的关键一年，募资与投资规模结束连续三年下行，同比实现正增长。在国家创新驱动发展战略引领下，国有资本主导地位进一步巩固，成为市场最核心的“耐心资本”，通过引导基金、产业投资、S 基金等工具持续加大对实体经济与硬科技领域的支持力度。2025 年，我国股权投资市场新募集基金规模约 1.65 万亿元，同比增长 14.1%；投资金额达 0.93 万亿元，同比增长 45.6%，其中国有资本为市场主导力量。

从募资结构来看，随着行业监管体系持续完善以及长期资金有序入场，市场对基金合规治理、投研能力与绩效约束的要求显著提高，LP 结构呈现国资主导、多元补充的特征。2025 年，国有资本作为核心出资方的地位进一步强化，政府引导基金、地方国资平台及国有产业基金构成人民币基金最主要资金来源。根据清科研究中心统计，2025 年，我国股权投资市场新募人民币基金的 LP 披露认缴出资总规模超过 1.47 万亿元人民币。政府资金 LP 依旧是人民币基金最主要的出资方，政府投资基金和政府机构/出资平台的合计披露认缴出资金额超过 7200 亿元，同比上升 20.9%，占比达到 49.1%，相较 2024 年提高 4.8pct。同时，《关于促进政府投资基金高质量发展的指导意见》落地，推动政府投资基金加速向精细化运作、专业化投资、硬科技聚焦转型。

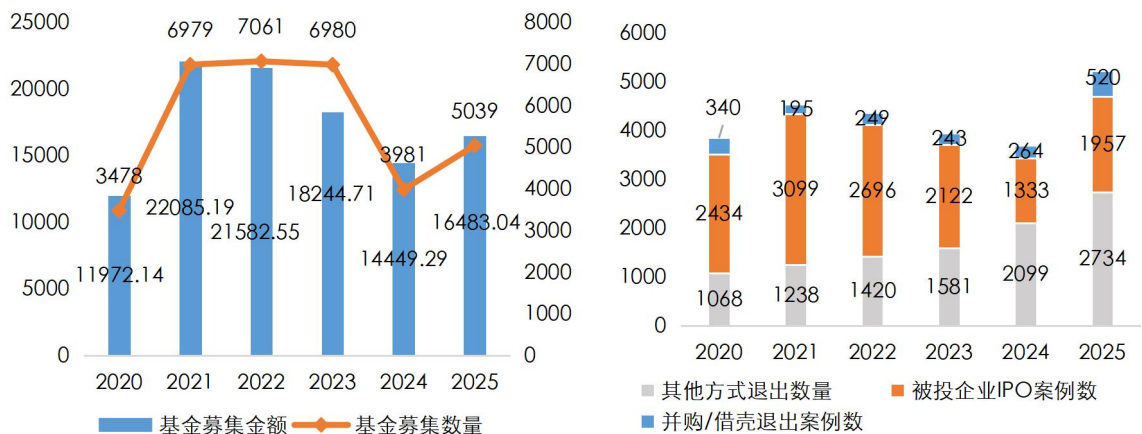
投资方面，2025 年，我国股权投资市场投资活力显著回升，全年共发生投资案例 10795 起，同比增长 28.4%；投资金额 9287.16 亿元，同比增长 45.6%。从行业投向看，硬科技成为绝对主线，半导体及电子设备、IT、生物医药、机械制造四大领域合计占比超 64%；其中半导体领域获投金额达 2132.34 亿元，同比大增 60.0%，为第一大热门赛道。从区域分布看，投资高度集中于长三角、京津冀、珠三角三大经济圈，江苏、上海、浙江、北京、深圳为核心聚集城市。从投资阶段结构来看，市场投资仍以中后期成熟项目为主导。

退出方面，2025 年，我国股权投资退出市场迎来回暖高峰，全年共发生退出案例 5211 笔，同比大幅增长 41.0%。随着注册制改革深化与资本市场包容性提升，IPO 退出保持主力地位，

全年实现 1957 笔 IPO 退出，占比约 37.6%。同时，退出渠道加速多元化，股权转让、回购、并购交易成为重要补充。全年股权转让、回购退出合计 2713 笔，同比增长 30.2%，占比合计超过 52%；并购交易 468 笔，占比 9.0%。截至 2025 年末，市场存续基金中进入退出期及延长期的规模已超 12 万亿元，存量退出压力仍存，但退出效率与渠道丰富度较 2024 年明显改善。

总体来看，我国股权投资市场已步入存量优化、提质增效的新阶段，行业竞争逻辑由“规模导向”全面转向以专业投研能力、产业资源赋能、退出渠道管理为核心的综合实力比拼。国有资本将长期作为市场资金的核心来源，在政策引导下持续加码硬科技、先进制造与产业链自主可控领域。同时，政府投资基金正加速向精细化、专业化、绩效化转型，通过优化资源配置、强化投后管理、完善考核机制，推动行业构建高质量发展新格局。展望未来，科技与资本深度融合、国资主导多元协同、退出渠道持续畅通将成为行业长期主线，为实体经济转型升级与新生生产力培育注入持续动力。

图表 3：近年中国股权投资市场基金募资及退出情况（单位：亿元、个）



资料来源：清科研究中心，东方金城整理；其他方式退出主要为股权转让、回购、清算等

## 证券行业

**强监管与转型深化下行业格局加速分化，头部券商依托全链条服务能力持续巩固领先地位，而中小机构聚焦细分赛道寻求突破，行业差异化趋势日益清晰**

2025 年，证券市场行情回暖，交投活跃，证券公司业绩实现显著回升，营业收入和净利润均实现较快增长。其中，经纪业务受益于市场交易活跃度提升，成为业绩增长的核心驱动力，投行业务在经历前期下滑后出现反弹，利息净收入也因两融业务扩张而稳步提升。但随着佣金率逼近成本底线，通道业务空间持续收缩，加之客户需求向综合财富管理升级，行业转型压力持续上升。与此同时，资本市场改革持续深化，科创成长层设立、中长期资金入市机制完善、分类评价制度调整等政策，为券商带来了差异化发展的战略机遇。

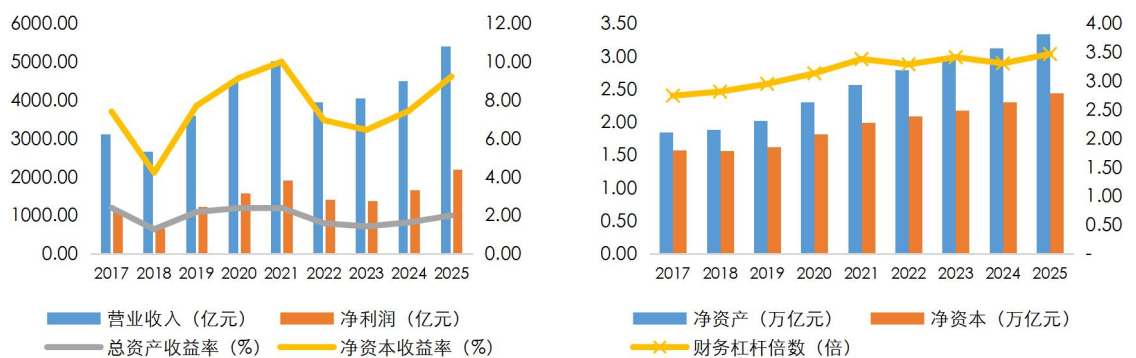
面对行业变革，证券公司正积极调整业务结构，将资源向高价值赛道集中，差异化发展格局日益清晰。投行业务的竞争已从单纯的项目承揽转向覆盖研究、定价、销售、资本中介的全链条服务能力比拼，头部券商凭借综合优势在优质项目获取中占据主导，而中小券商则需聚焦细分领域或区域市场寻求突破。财富管理业务正加速从“以产品为中心”向“以客户为中心”

的资产配置服务模式转型，投顾专业能力和金融科技应用成为核心竞争力，智能投顾、客户画像系统等数字化工具正在重塑服务模式。资管业务持续强化主动管理能力，集合资管计划占比稳步提升，券商依托投行、研究、交易等多业务协同优势，在ABS、REITs等特色产品线上形成品牌辨识度。机构业务专业化程度不断提升，研究能力、交易托管、衍生品与做市业务正成为区分券商能力层级的关键赛道。

行业“强者恒强”格局日益深化，并购重组成为券商提升竞争力的重要路径，多家机构通过整合实现资本实力、业务能力和客户资源的深度叠加，行业整合加速推进。资本实力已成为券商竞争的关键分水岭，头部券商凭借雄厚的资本基础和多元化的融资渠道，在创新业务准入、资本中介、衍生品交易等资本消耗型业务中占据显著优势，并通过国际化布局拓展发展空间。在监管层面，分类监管框架日益清晰，“扶优限劣”导向加速行业优胜劣汰，监管对券商合规展业、风险管控的要求显著提升，合规处罚力度加大。

券商行业已进入存量竞争与格局重塑并行的新阶段，个体分化将更加显著，战略清晰、专业能力强、风控稳健、科技投入充足的机构将更具信用韧性，其中头部券商将聚焦综合金融服务能力建设，通过并购整合与国际化布局打造全能投行旗舰；中小券商则将深耕区域经济、特定产业或细分客群，走差异化、特色化发展路径。

图表 4：证券公司财务概况



数据来源：中国证券业协会，东方金城整理

### 商业保理行业

**强监管常态化下行业格局加速分化，具备产业资源禀赋的大型商业保理公司依托产融结合优势，风险抵御能力和核心竞争力持续凸显**

商业保理在我国起步晚、发展快，已直接嵌入实体经济末端，是盘活企业应收账款、助力中小微企业融资的重要类金融业态。我国实体经济中应收账款规模持续扩大，且平均回收周期不断拉长，为商业保理创造了巨大的潜在需求，保理业务发展空间广阔。根据国家统计局统计，截至 2025 年末，我国规模以上工业企业应收账款余额为 27.43 万亿元，较 2024 年末增长 4.7%<sup>2</sup>，占流动资产的比重为 28.66%；规模以上工业企业应收账款平均回收期 67.9 天，较 2024 年末增加 3.6 天。同时，我国保理行业存量规模较小，与欧洲成熟市场的渗透率存在明显差距，业务

<sup>2</sup> 数据来源：国家统计局网站 [https://www.stats.gov.cn/xxgk/sjfb/zxfb2020/202601/t20260127\\_1962382.html](https://www.stats.gov.cn/xxgk/sjfb/zxfb2020/202601/t20260127_1962382.html)

拓展与市场挖掘仍有较大空间。

根据自身不同的资源优势，可将商业保理企业分为产业保理、金融保理、独立保理三大类。产业保理的股东具有较强的产业背景，企业通过服务母公司主业实现产融结合，具备很强的市场竞争力。金融保理的股东通常为区域金控集团，企业通过充分发挥业务协同或区域协同优势推动业务的快速发展。独立保理企业通常具有技术或数据优势，可通过深耕场景，利用科技、营销、服务赋能。分企业性质看，民营商业保理公司受制于融资成本高企、客户准入把控不严、存量项目风险管理能力较弱等因素，存在较大的资产质量恶化的风险，盈利能力处于低位。而股东实力雄厚的国有商业保理公司受益于较低的融资成本、集团内的良好业务资源以及完善的风控体系，资产质量和盈利能力保持行业前列。

近年来监管部门密集发文，从机构清理、跨省展业限制到供应链金融规范，全面强化了对商业保理行业的合规与风险管控。2024年国家金融监督管理总局发布《关于进一步加强地方金融组织监管的通知》（金发【2024】8号），进一步明确了对商业保理等地方金融组织的监管，列出了11项重点任务，包括加快清零存量不合规机构、严控新批新设机构、严格限制跨省展业、严管杠杆和融资来源等。中国人民银行、金融监管总局等六部门于2025年联合发布了《关于规范供应链金融业务 引导供应链信息服务机构更好服务中小企业融资有关事宜的通知》（银发【2025】77号），旨在规范保理在内的供应链金融业务发展，防控风险，引导供应链信息服务机构回归信息服务本源，更好地服务中小企业融资。

长期来看，监管程度加深为行业持续稳定发展创造良好的政策引导和监管环境，将有利于商业保理行业的良性合规发展，其中能深入挖掘产业需求、降低融资成本、通过技术创新提升风控水平及业务质效的商业保理公司将保持较强的市场竞争力。

### 融资租赁行业

**在强监管态势下，融资租赁行业加速转型，高端制造等新质生产力领域投放持续增加，推动业务结构提质升级**

2020年以来，我国融资租赁行业监管政策体系持续完善，通过“规范业务、防控风险、回归本源、服务实体”等举措推动行业从规模扩张向高质量发展转型。在强监管约束和复杂信用环境的双重影响下，融资租赁行业进入规模收缩与结构调整并行的转型期，截至2025年末，全行业合同余额为5.38万亿元，较2024年末下降1.47%。同期末，84家发债样本融资租赁公司总资产合计3.62万亿元，较年初增长2.87%，增速较2024年下滑1.58个百分点。从业务结构看，2025年以来租赁公司持续调整资产投向，加大了对制造业、科技创新、绿色租赁等实体经济的支持力度，同时受地方政府隐性债务管控政策影响，公用事业类租赁资产增速明显放缓，租赁业务结构持续优化。预计随着全国设备更新改造、产业高端化智能化绿色化政策落地推进，融资租赁公司将深度参与高端制造、智慧交通等新质生产力领域建设，行业有望迎来结构性发展机遇。

从资产质量方面看，行业租赁资产质量仍面临较大下行压力。其中，受城投化债政策推进影响，地方平台类项目回款不确定性加大。传统制造业、建筑业等强周期行业经营承压，资产

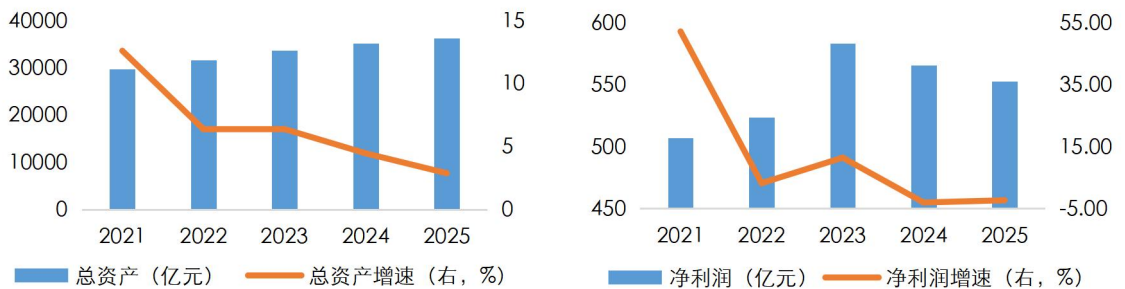
质量下行风险凸显。同时，随着行业加速向专业化、产业化方向发展，租赁公司将在团队建设、专业能力培育和风险管理体系完善等方面面临更高标准。

随着负债管理持续优化，行业资产负债期限错配边际缓解，整体债务风险可控。但个体分化加剧，优质主体融资渠道通畅、债务稳定性强；尾部机构存在到期债务集中、再融资受限、现金流承压问题。截至 2025 年末，样本租赁公司流动比率均值为 1.11 倍，整体流动性指标保持稳健，但部分聚焦能源、航空及设备租赁等长期资产的公司仍面临资产负债期限错配的问题。

受利差持续收窄、资产质量承压下拨备计提增加影响，行业利润持续走弱但降幅略有收窄。2025 年，样本融资租赁公司净利润合计 553 亿元，同比下滑 2.31%；净资产收益率均值为 7.01%，同比下降 0.60 个百分点。近年来，租赁公司通过利润留存、增资、发行永续债等方式补充资本，样本公司杠杆倍数为 4.37 倍，整体处于合理区间。但部分中小租赁公司受盈利积累偏弱、外部筹资渠道收窄等影响，中长期仍存在一定的资本补充压力。

展望 2026 年，转型深化、格局分化、风险出清将成为融资租赁行业发展主基调，受经营风控、产业资源、融资成本差异影响，行业资产端与负债端分层格局进一步固化。产业系、头部第三方及优质地方国资租赁公司凭借专业能力、股东背书和低成本资金优势，竞争壁垒持续加固；中小型租赁公司、弱区域平台系租赁公司则面临业务增速放缓、资产逾期风险抬升、融资难度加大等经营压力。

图表 5：样本融资租赁公司资产和盈利变化情况



数据来源：样本公司公告，东方金城整理

注：样本为发行债券且公布财务数据的 84 家融资租赁公司

## 公司治理与战略

**中国国新公司治理架构设置较为完善，以国家战略为导向，以服务央企为本位，业务定位清晰、发展战略明确，整体可实施性很强**

公司由国务院国资委直接监管，接受国务院国资委及有关部门的业务管理，同时设立了包括董事会、经理层、专门委员会在内的组织架构。根据公司章程，公司董事会成员 3~13 人，截至报告出具日董事会成员共 6 人，其中外部董事 3 人，董事长由国务院国资委从董事会成员中指定。公司不设监事会、监事，由董事会审计与风险委员会行使相关职权。截至 2025 年末，公司经理层下设公司办公室（党委办公室、董事会办公室）、战略发展部（国新研究院）、运营管理部（市场协同部）、人力资源部（党委组织部、国新党校）、财务部、法律风控部、决策支撑部、审计部（审计中心）等职能部门。公司机构的设置及职能的分工符合内控要求，运

行良好。公司董事长徐思伟先生历任中国五矿发展股份有限公司总经理，中国五矿集团公司副总裁、党组成员，中国中钢集团公司党委书记、董事长，中国航空器材集团有限公司党委书记、董事长，具有丰富的管理经验。

社会责任方面，中国国新作为国有资本运营公司，以国家战略为导向，以服务央企为本位，不断丰富运营业务布局与功能，持续加强自身社会责任管理，在落实国家战略部署、优化国有资本布局结构、服务央企改革发展、推进定点帮扶和乡村振兴、环境保护、资源节约、促进就业、员工权益保护等方面作出贡献，在支持实现科技自立自强、培育前瞻性战略性新兴产业，促进国有经济布局优化和结构调整，助力中央企业深化改革、提质增效和“走出去”等方面发挥了积极作用。

根据公司“十五五”发展规划，中国国新聚焦高质量发展主题，以提升对国家战略的支撑力、对经济社会发展的贡献力、对市场化改革的引领力为导向。公司将统筹发挥运营业务综合优势，深入参与现代化产业体系建设，助力培育新质生产力，提升在战新产业和未来产业等重点领域配置比例，加大重点区域投资力度，积极支持国资国企深化改革，同时加强投后管理退出，积极拓宽退出渠道，坚持以价值创造为导向配置资源。风险防控方面，公司将法治思维、合规理念、风险意识、内部管控深度融入资本运营全流程，完善与业务复杂程度和规模相匹配的穿透式、智能化全面风险管理体系，有力有效防范化解各类风险隐患，确保资产负债率保持合理水平。

整体来看，中国国新治理架构设置较为完善，且制定了较为明确的发展规划，战略执行情况较好，未来将继续发挥在国有资本运营中的重要作用。

## 业务运营

**中国国新作为国资委直属的国有资本运营公司，通过股权直投、基金投资及提供配套金融服务等方式，履行经营管理国有资本、推进国有经济结构优化的职能，战略地位突出**

中国国新是从事国有资本经营和股权管理的专业平台，定位于配合国务院国资委推进中央企业结构布局、开展国有资产经营管理，通过投资并提供金融服务等方式在央企范围内进行资源优化配置、实现国有资产保值增值，战略地位突出。随着国资国企改革不断深化和国有资本运营工作的不断深入，公司近年来的业务结构不断调整，逐步形成了基金投资、直接投资、股权运作、资产管理、境外投资、金融服务、产业培育等七个业务板块。2023年~2025年，公司各板块业务收益合计分别为424.22亿元、498.02亿元及460.86亿元。从各业务板块的情况来看，股权运作、直接投资、资产管理及金融服务板块的收益贡献较高。

图表 6：中国国新各板块业务收益情况<sup>3</sup>（单位：亿元）

	2023	2024	2025
基金投资	12.71	2.65	-35.33
金融服务	69.56	68.21	82.97
股权运作	57.06	68.63	70.63
资产管理	158.71	260.27	215.10
直投业务	79.95	69.88	117.62
产业培育	-	-	9.87
证券业务 <sup>4</sup>	21.55	22.12	-
其他	24.68	6.27	-
<b>合计</b>	<b>424.22</b>	<b>498.02</b>	<b>460.86</b>

资料来源：中国国新提供，东方金诚整理

注：受四舍五入影响，各分项之和可能不等于合计值。

### 基金投资

中国国新的基金投资主要面向国有企业，聚焦前瞻性战略性新兴产业、新兴产业及科创产业孵化及中央企业市场化改革，开展系列化、差异化、协同化投资

中国国新基金投资业务以子公司中国国新基金管理有限公司（以下简称“国新基金”）作为统一管理平台，由中国国有资本风险投资基金股份有限公司（以下简称“国风投基金”）、国新国同（浙江）投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“国同基金”）、国新央企运营（广州）投资基金（有限合伙）（以下简称“央企运营基金”）等基金负责实施。公司基金投资主要面向国有企业，聚焦前瞻性战略性新兴产业、新兴产业及科创产业孵化及中央企业市场化改革，在开展国有资本运营方面具有独特优势。2023年~2025年，公司基金投资板块资产总额分别为1077.12亿元、1067.73亿元和1048.65亿元，基金投资板块逐渐进入稳定期。

国风投基金重点面向中央企业开展战略性投资，通过国有资本注入，带动社会资本、民间资本，重点支持关系国家安全和国民经济命脉的关键产业和战略性新兴产业中的重点领域、关键行业。国风投基金总规模为2000.00亿元，截至2025年末认缴规模1020.00亿元，主要投向新一代信息技术、智能绿色制造、空间和海洋产业、资源高效利用和生态环保、智慧城市和数字社会等领域。截至2025年末，国风投基金已投放467.18亿元，其中不低于80%的可投资金投向战略性新兴产业领域项目，不低于80%的可投资金投向支持央企项目，有效推动落实国家创新驱动战略，支持央企技术创新产业升级。

国同基金总规模为1500.00亿元，截至2025年末认缴规模700.80亿元，投资全部面向国有企业，聚焦支持央企开展国际产能合作、重大国际工程承包、高端制造领域国际并购，同时兼顾央企境内创新发展。截至2025年末，国同基金已投放279.85亿元。

央企运营基金总规模为1500.00亿元，截至2025年末认缴规模501.00亿元。央企运营基金以有限合伙制的组织形式，围绕深化国企改革，聚焦央企混合所有制改革、股份制改制上市、

<sup>3</sup> 由于各板块之间的抵消影响，合计数与使用利润表科目计算的总收益有一定差异。

<sup>4</sup> 2025年公司将证券业务板块调整至金融服务板块，不再单独列示。

资产证券化等项目进行投资。截至 2025 年末，央企运营基金已投放 169.98 亿元。

2025 年 8 月，公司新设国新创投基金（杭州）合伙企业（有限合伙）（以下简称“国新创投基金”），该基金首期规模 100 亿元，出资人包括中国国新、杭州资本、中国五矿等 8 家单位，主要投向种子期、初创期等 A 轮融资及以前项目，围绕前瞻性战略性新兴产业和未来产业开展投资。截至 2025 年末，国新创投基金已完成 3 个项目交割，投资金额 0.8 亿元。

2025 年 10 月，公司新设央企战略性新兴产业发展基金有限责任公司（以下简称“战新基金”），首期规模 510 亿元，出资人包括中国石化、中国石油、中国电信、国家电投、中国宝武等国有企业。该基金作为推动中央企业战新产业加快发展的专项基金，支持国资央企补齐产业短板弱项、布局前沿创新。

受宏观经济波动影响，2025 年公司基金投资板块收益有所波动。未来，公司将继续围绕战略性新兴产业、国资央企科技创新和转型升级开展投资布局，推进基金业务稳步发展。

图表 7：截至 2025 年末中国国新基金投资情况（单位：亿元）

基金名称	成立时间	基金规模	认缴规模	投放金额	投资方向
中国国有资本风险投资基金股份有限公司	2016.08	2000.00	1020.00	467.18	聚焦战略性新兴产业，基金不低于 80% 的可投资金投向战略性新兴产业领域项目，不低于 80% 的可投资金投向支持央企项目，有效推动落实国家创新驱动战略，支持央企技术创新产业升级
国新央企运营（广州）投资基金（有限合伙）	2017.04	1500.00	501.00	169.98	聚焦重要行业关键领域，重点投资于在各细分行业中排名靠前的中央企业、地方国企。在项目投资体量方面，央企运营基金主要投资于体量规模较大、投资金额较高的项目
国新国同（浙江）投资基金合伙企业（有限合伙）	2016.11	1500.00	700.80	279.85	聚焦投资于境外及跨境的中央企业项目，积极支持中国企业“走出去”
国改双百发展基金合伙企业（有限合伙）	2019.07	600.00	129.50	109.65	聚焦投资于“双百企业”及其子企业，重点体现促进“双百企业”在体制机制方面的创新，打造一批国企改革发展尖兵
国新科创股权投资基金（有限合伙）一期	2014.09	45.45	45.45	41.79	聚焦战略性新兴产业进行布局，投资于在促进科创成果产业化中具有较高财务回报的项目。基于其较为灵活的投资定位，科创基金可适当投资于早期项目
国新科创股权投资基金（有限合伙）二期	2020.08	50.70	14.30	10.20	聚焦战略性新兴产业进行布局，投资于在促进科创成果产业化中具有较高财务回报的项目。基于其较为灵活的投资定位，科创基金可适当投资于早期项目
国改科技基金合伙企业（有限合伙）	2020.12	100.00	43.50	43.80	聚焦以“科改示范企业”（国资委根据《百户科技型企业深化市场化改革提

					升自主创新能力专项行动方案》选取的国有科技型企业)及其子企业为主要投资对象
综改试验(杭州)股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2021.12	100.00	50.10	29.46	聚焦服务区域性国资国企综合改革试验,定向投资于所出资区域国资国企综合改革试验直接相关的企业或项目
国新(南昌)股权投资合伙企业(有限合伙)	2022.02	20.00	16.05	8.07	聚焦江西省“大众创业,万众创新”战略,助力培育新兴产业,孵化高科技项目,推动江西省实施创新驱动发展与人才强省战略,促进经济转型升级
辽宁国新战新产业基金合伙企业(有限合伙)	2024.08	19.94	19.94	5.17	聚焦辽宁省国家战略新兴产业振兴、助力辽宁省经济发展,以前瞻性、战略性、基础性行业的关键核心技术突破和产业化为重点;侧重支持辽宁省、市两级国资国企项目以及在辽央企投资合作的项目、先进装备制造、石化和精细化工、冶金新材料等3个万亿级产业基地和半导体芯片制造设备、数控机床、航空装备等22个重点产业集群等辽宁省优势产业
国新创投基金(杭州)合伙企业(有限合伙)	2025.08	100.00	100.00	0.80	创投基金面向中央企业创新需求,围绕前瞻性产业和未来产业,支持中央企业强链补链,充分挖掘市场化项目
央企战略性新兴产业发展基金有限责任公司	2025.10	510.00	510.00	/	战新基金旨在落实国家战略部署,聚焦战略性新兴产业,加大国有资本布局力度,进一步提升中央企业产业资本投向的系统性和针对性,支撑中央企业在建设现代化产业体系、构建新发展格局中发挥更大作用
<b>合计</b>	<b>-</b>	<b>6546.09</b>	<b>3150.64</b>	<b>1165.95</b>	<b>-</b>

资料来源:中国国新提供,东方金城整理

注:由于四舍五入,各分项之和可能不等于合计值。

## 股权运作

**公司股权运作板块重点服务于中央企业国有资本布局优化和结构调整,通过开展股权分类处置与资产证券化、市值管理与策略性投资等业务,以提高国有资本运营效率和效益**

中国国新主要通过子公司国新投资有限公司(以下简称“国新投资”)、国新产业资本管理有限公司(以下简称“产业资本”)开展股权运作业务。国新投资主要负责接收国资委无偿划转的中央企业所属上市公司部分股权,依托市场化、专业化的股权运营管理,通过股权运作、价值管理、进退流转等方式,促进国有资本合理流动,有效提高国有资本配置和运营效率。产业资本重点布局具备稳健收益和持续分红的央国企优势领域核心稳健资产,以及代表长期产业趋势的未来核心资产,长期持有股份助力央企上市公司高质量发展。在业务模式上,通过协议转让、定向增发、二级市场投资和并购等多种方式布局上述资产,并参与关键领域、核心环节

央企上市公司的经营治理；通过提供产业“资本+资源”赋能，支持上市公司开展并购重组等资本运作，助力央企上市公司实现市值管理。

从资产规模来看，2023年末~2025年末，公司股权运作板块资产总额分别为932.01亿元、1125.13亿元和1588.62亿元，呈持续增长态势。2023年~2025年，公司相关业务实现净利润分别为37.47亿元、54.07亿元和45.43亿元，主要体现为公允价值变动损益及投资收益，整体保持较好的盈利能力。

## 资产管理

### 公司资产管理业务专注于助力央企重组整合，相关业务对公司盈利贡献程度较高

中国国新主要通过中国国新资产管理有限公司（以下简称“国新资产”）等开展资产管理业务，专注于以多种模式助力中央企业重组整合。近年来，国新资产聚焦存量资产盘活和“两非”接收处置主责主业，形成了多层次REITs投资、S基金投资、专项基金、直接投资等特色业务模式。未来，公司将持续夯实优质资产核心储备，完善REITs战略配置与扩募投资布局；持续深化与国资央企等优质主体的Pre-REITs战略合作，积极拓展私募REITs业务赛道，重点挖掘标杆优质项目，全面推动多层次REITs投资业务体系迭代升级。

从资产规模来看，2023年末~2025年末，公司资产管理板块资产总额分别为5739.46亿元、6595.00亿元和9493.83亿元，保持快速增长趋势。2023年~2025年，公司相关业务实现净利润分别为47.65亿元、135.87亿元和113.02亿元，对公司盈利贡献程度较高。

## 直接投资

### 公司直投业务标的以央企及央企子公司为主，以市场化方式实现国有资本优化配置

中国国新通过子公司国新发展投资管理有限公司（以下简称“国新发展”）开展直接投资业务。依托自有资金长期优势，国新发展聚焦战略性资源能源、传统产业优化提升、战略性新兴产业三大方向，通过“全链条、全周期、全要素”的国有资本“投资+投行”服务模式，以资本活力激发企业高质量发展的内生动力，投资标的以央企及央企子公司为主，管理股权主要包括国家管网、国药集团、中国绿发、中国电气装备、中国能建、中国铁塔、中国商飞等。未来，国新发展将持续锚定长期资本、耐心资本、战略资本功能作用，深化与中央企业、优质地方国企及行业龙头民企的协同合作。2023年~2025年，公司直接投资板块实现净利润分别为75.34亿元、65.19亿元和113.35亿元，对公司盈利形成较好补充。

## 金融服务

中国国新主要通过下属子公司国新资本有限公司（以下简称“国新资本”）等开展金融服务类业务。国新资本下设国新商业保理有限公司（以下简称“国新保理”）及国新融资租赁有限公司（以下简称“国新租赁”），保理和融资租赁业务增势良好，同时随着证券类持牌业务的补充，公司金融服务能力进一步提升。

### 1、商业保理

国新保理是为中央企业提供应收账款保理服务的专业化平台，受益于资金实力强、客户基

### 扎实等优势，业务规模处于行业前列

国新保理围绕央企核心企业为其上下游客户提供商业保理服务，业务模式以央企应收账款正向保理为主，即中央企业与国新保理签订保理融资合同，向公司转让其应收账款，获得保理融资对价款，国新保理收取一定比例保理费和服务费。截至 2025 年末，国新保理实收资本 70 亿元，总资产规模 502.32 亿元；2025 年国新保理实现营业收入 21.82 亿元，净利润为 8.46 亿元。

国新保理发挥自身资金实力强、央企客户基础扎实和审批效率高等优势，保理业务规模处于行业前列，业务竞争力很强。截至 2025 年末，国新保理累计投放保理融资款 2917.66 亿元，累计收回保理融资本金 2414.86 亿元，年末保理业务余额 502.80 亿元。

图表 8：国新保理业务规模情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
保理投放总额	413.08	320.07	285.43
收回保理融资本金	412.10	387.25	246.93
期末保理业务余额	583.50	516.33	502.80

资料来源：中国国新提供，东方金城整理

注：由于四舍五入影响，合计值可能不等于各分项之和

凭借和银行等金融机构良好的合作关系以及优质的应收账款资产，国新保理通过发行资产支持证券计划、超短期融资券和公司债等多种直接融资方式进行融资。截至 2025 年末，国新保理银行及金融机构借款余额为 245.98 亿元、内部借款余额为 40.00 亿元、发行债券余额为 110.00 亿元。得益于较强的股东背景，公司成本相对较低。

整体来看，公司保理业务主要服务于央企，客户质量较高，同时受益于较强的资金实力，业务发展空间较大，在行业内保持领先地位。

## 2、融资租赁

国新租赁主要服务于国有企业客户，围绕大基建、大能源、大制造等产业布局，融资租赁业务规模持续增长

国新租赁聚焦于大基建、大能源、大制造、大交通、大消费五大产业领域，深入拓展央企及地方国有企业客户，充分发挥租赁业务以融促产的功能，业务模式以融资性售后回租和直接融资租赁为主。截至 2025 年末，国新租赁的实收资本由 80.00 亿元增至 100.00 亿元，总资产和净资产规模分别为 726.73 亿元和 118.03 亿元。2025 年国新租赁实现营业收入 23.93 亿元，净利润为 9.02 亿元。

近年来，国新租赁积极响应国家双碳战略，加大绿色能源领域业务的投放力度，同时大基建领域新增投放有所减少，主要系基建行业持续低迷，市场需求减少。截至 2025 年末，国新租赁的租赁资产余额为 718.10 元，其中前十大客户应收融资租赁款余额约 185.27 亿元。

## 3、证券业务

证券业务为中国国新 2022 年新增板块，经营主体为国新证券股份有限公司<sup>5</sup>（以下简称“国新证券”）。2022 年，国新证券原控股股东中国华融资产管理股份有限公司转让其全部持有股份至国新资本，中国国新成为国新证券实际控制人，截至 2025 年末持股比例为 71.99%。国新证券构建了包括“投行、资管、财富管理、自营投资、公募基金、期货和私募股权基金”在内的较为全面的业务布局，同时拥有代销金融产品、新三板、股票期权等业务资格，形成了较为健全的牌照体系。截至 2025 年末，国新证券合并口径资产总额为 456.97 亿元，净资产为 123.71 亿元。2023 年~2025 年国新证券分别实现营业总收入 16.21 亿元、17.51 亿元和 18.55 亿元，净利润分别为 4.84 亿元、3.20 亿元和 6.99 亿元。

从业务结构来看，国新证券并入中国国新后，加快融入公司国有资本运营业务布局，自营业务围绕服务国家战略、服务国资国企改革发展，支持基础设施领域投融资，并参与公募 REITs 投资。财富管理业务是国新证券核心基础业务，主要包括经纪业务和信用业务，受资本市场行情影响，国新证券代理买卖证券交易额以及两融规模有所波动。国新证券投资银行业务主要包括股票和债券的保荐和承销、企业重组、改制和并购财务顾问等。公司投资银行业务定位于国有资本运营的资本工具箱，服务客户以央企、国企等优质客户为主，以支持国家战略发展及促进市场资源优化配置。国新证券自营业务以固定收益类产品为主，权益类投资金额占比相对较小，投资品种包括债券、股票、基金以及其他衍生金融工具等。

未来，国新证券将进一步融入中国国新服务于国家战略、提高国有资本运营效率的整体布局，向国资央企提供差异化、一站式的金融服务。

### 产业培育

公司产业培育板块聚焦数字化产业与文化教育产业两大方向，处于战略布局深化与转型攻坚并行阶段。该板块紧密围绕国家关于推动国有资本布局结构调整优化的总体要求，在数字产业领域持续丰富生态链条，同时积极践行文化强国、教育强国战略，助力国家文化数字化及教育现代化进程。

整体来看，中国国新作为国务院国资委直属、实施央企资产整合和资本运作的重要平台，具有重要的战略地位。随着国资国企改革的不断深化和国有资本运营工作的不断深入，公司近年来的业务结构不断调整，逐步形成了基金投资、直接投资、股权运作、资产管理、境外投资、金融服务、产业培育等七个运营业务板块，各项业务均处于行业领先地位。未来公司将继续聚焦国家战略与央企改革，实现国有资产保值增值。

### 风险管理

中国国新建立了较为完备的内部控制和风险防控体系，各项业务均能按照制度和流程开展，能够很好地保障公司正常运营

公司作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，具有较为完善、成熟的组织架构和管理运作团队，近年来保持良好的投资管理能力和风险控制水平。财务预算管理方面，公司制定了

<sup>5</sup> 原名华融证券股份有限公司，2022 年 7 月更名为国新证券。

全面的财务管理相关制度，对财务管理机构及财务人员管理、全面预算管理、资金管理、担保业务管理、风险管理及资产管理等方面的内容进行了严格规范。在下属子公司的内部控制方面，公司制定了《中国国新控股有限责任公司子公司负责人经营业绩考核暂行办法》等管理办法，负责子公司的高级管理人员的选聘，并向子公司派出董事，参与子公司的管理与决策，目前已经建立了对下属子公司经营监管的制度体系和整体框架，并得到了较为有效的执行。投融资决策方面，公司董事会是公司投资项目的最高决策机构，为规范公司的对外投资管理，公司制定了《中国国新控股有限责任公司全资和控股企业投资管理暂行办法》和《中国国新控股有限责任公司投资风险管理暂行办法》，对投资原则、投资方向、投资项目评价、投资项目风险控制以及投资决策程序等业务环节做出明确规定。

基金投资方面，子公司国新基金作为基金业务统一出资和管理平台，对基金业务进行统筹管理和提供支撑服务。公司持续提升基金投资业务的风险防控，一是制定统一的风控体系和制度框架及指引，并通过法律、审计、风控等手段，全面实施风险管理。二是完善项目决策机制，以国风投资基金为例，建立了“两层四次”的决策程序，即管理服务人层面的初筛和立项决策，基金层面的立项和终审决策。国新基金成立决策委员会在终审决策前对重大项目进行研究审议，以提供决策支撑。三是在基金管理人内部建立健全制度体系，构筑了风险管控的“三道防线”，即明确投资团队对项目风险负第一责任；设立独立风险合规团队，形成前后台相互制约机制；设立首席风险官，独立于首席执行官，直接向董事会负责并报告。

资金管理方面，公司财务部根据所出资企业上报的财务预算编制年度融资方案，经董事会审议批准后实行，同时根据各部室及所出资企业上报的用款需求编制季度资金预算和月度资金计划。公司在《中国国新控股有限责任公司司库管理办法》中对资金预算、内外部融资管理、资金的使用和风险管理均进行了明确规定。

整体来看，公司建立了较为完备的内部控制和风险控制体系，各项业务均能按照制度和流程开展，能够很好地保障公司正常运营。

### 投资业务风险

中国国新作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，在投资项目以中央企业及其相关领域为主，整体项目风险可控，但股权运作及基金投资等业务易受宏观经济环境及市场行情波动影响

作为国务院国资委直属的国有资产经营和国有股权管理的专业性公司，中国国新在投资项目以中央企业及其相关领域为主，所投资央企涉及装备、天然气管网、钢铁、医药等多个领域。公司基金投资业务主要围绕符合国家产业政策及发展要求的重要领域开展，国新基金主要投向战略性新兴产业、支持国资央企科技创新和转型升级。国新基金近年来投资项目未发生风险，但受资本市场波动的影响，个别已上市项目出现暂时性估值下调。

图表 9：截至 2025 年末中国国新基金主要投资项目情况（单位：亿元）

被投企业名称	所属基金	投资方向	投资金额
中信环境技术有限公司	国风投资基金	节能环保	13.78
中国船舶集团重工股份有限公司	国风投资基金	高端装备制造	80.00
中海恒实业发展有限公司	国风投资基金	新一代信息技术	55.95
孚能科技(赣州)股份有限公司	国风投资基金	新能源汽车	35.06
中金黄金股份有限公司	央企运营基金	矿业	10.00
京东数字科技控股有限公司	央企运营基金	新一代信息技术	14.80

资料来源：中国国新提供，东方金诚整理

注：由于四舍五入，各分项之和可能不等于合计值

### 金融服务业务风险

中国国新面向央企开展金融服务，客户资质较好，叠加健全的风险控制体系，商业保理和融资租赁等业务未出现过不良项目，资产质量维持在较好水平

国新保理建立了严格的信用风控体系、保后管理、风险分类及到期回款制度，专注于为央企及上下游企业提供保理融资整体服务方案，客户绝大部分为央企，资质较好，成立至今应收保理融资款持续保持零不良。考虑到国新保理存量保理业务客户主要为央企三级及以上层级公司，客户资质较好，预计未来国新保理资产质量将维持在较好水平。

国新租赁围绕央企客户展业，业务拓展方向聚焦于大基建、大交通、大能源、大制造和大消费等五大领域，随着租赁业务向全国各地不断发展，公司地区业务集中度不断降低。国新租赁已设立项目评审委员会制度和多层次风险管理架构，从标的物管理、资金管理、风险管理、统计报告管理等多个管理层次上进行风险防范、风险预警、风险隔离和风险处置。截至 2025 年末，国新租赁租赁资产全部为正常类，无不良资产。

国新证券构建了包括“投行、资管、财富管理、自营投资、公募基金、期货和私募股权基金”在内的较为全面的业务布局，随着存量风险资产陆续出清，国新证券各项业务稳步开展，风控指标及流动性指标符合监管要求。未来，国新证券业务将聚焦国家战略、资本市场和央企改革，助力中央企业更好对接资本市场，服务实体产业发展。但考虑国新证券主要业务与证券市场高度关联，经济周期变化、国内证券市场持续波动及相关监管政策变化等因素可能对公司经营带来不利影响。

综上分析，公司作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，保持良好的投资管理能力和风险控制水平，在投项目以中央企业及其相关领域为主，但股权运作及基金投资等业务易受宏观经济环境变化及市场行情波动影响。公司金融服务业务客户以央企为主，风险控制情况良好，无逾期或重大亏损项目。

### 财务状况

中国国新提供了 2023 年~2025 年经审计的财务报告，审计意见均为标准无保留意见，以及 2026 年 3 月末未经审计的财务报表。

## 盈利能力

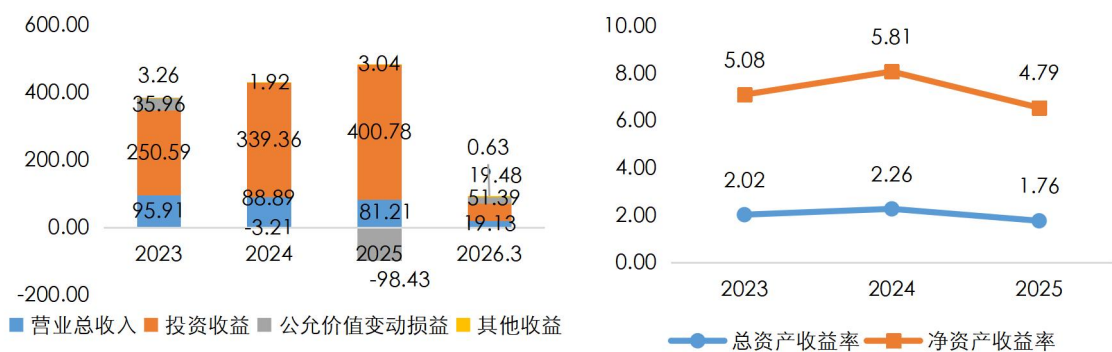
**中国国新收益主要来自投资收益，投资收益对利润贡献程度保持在较高水平，但易受宏观经济环境及市场行情波动影响**

中国国新营业总收入主要来自金融服务、资产管理和基金投资板块。近年来，受融资服务及利息收入、物业经营收入下降等因素影响，公司营业总收入有所下滑。2023年~2025年，公司分别实现营业总收入95.91亿元、88.89亿元和81.21亿元。公司营业总成本主要为财务费用和管理费用，2023年以来得益于公司对成本的严格把控，公司营业总成本逐年下降。2023年~2025年，公司营业总成本分别为187.33亿元、182.62亿元和172.29亿元。

公司持有的上市公司股权、基金投资等资产，以及股权运作和资产管理等业务产生的公允价值变动损益和投资收益是其营业利润的重要来源，近年来受宏观经济环境影响有所波动。2023年~2025年，中国国新分别实现总收益<sup>6</sup>385.73亿元、426.95亿元和386.60亿元。其中，公允价值变动主要为公司基金业务、资产管理业务所投资交易性金融资产产生的收益，2025年公司公允价值变动收益较2024年减少95.22亿元，主要系部分以交易性金融资产核算的投资项目市值与估值波动所致。公司投资收益主要为合营/联营企业、其他权益投资的分红收益，及交易性金融资产、债权投资的投资收益、处置收益等；其他收益主要为税收返还、政府奖励等，对公司收益形成一定补充。2025年公司实现净利润184.84亿元，较去年下降13.48%；净资产收益率为4.79%，同比下降1.03个百分点。2026年一季度，中国国新实现总收益90.64亿元，其中投资收益占总收益比重为56.70%；实现净利润45.25亿元，同比下降4.50%。

总体来看，近年来公司业务规模不断扩大，但在投项目易受证券市场行情波动影响，公允价值波动较大，且基金投资业务周期较长，退出情况存在一定不确定性。

图表 10：中国国新总收益及盈利指标情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

## 资产质量

**中国国新资产主要为大型央企上市公司股权、基金投资，以及境外普通股和参股子公司股权等，资产质量优良**

近年来，随着投资业务规模增长、保理和融资租赁业务投放增加，中国国新总资产规模保

<sup>6</sup> 总收益=营业（总）收入+其他收益+公允价值变动损益+投资收益

持稳步增长。2023年末~2025年末，公司合并口径资产总额的年均复合增长率为11.22%。截至2026年3月末，公司资产总额为11479.27亿元，较年初增长2.32%，其中流动资产和非流动资产分别占比48.39%和51.61%。

公司流动资产主要由货币资金、一年内到期的非流动资产和交易性金融资产<sup>7</sup>构成。其中一年内到期的非流动资产主要为一年内到期的融资租赁款。2023年末~2025年末，公司交易性金融资产规模有所增长，主要系基金投资、资产管理等业务快速发展，投资项目有所增加。截至2026年3月末，公司交易性金融资产余额3975.86亿元，较年初小幅下降2.47%，占流动资产比重为71.58%。

公司非流动资产主要由长期应收款、长期股权投资和其他权益工具投资构成，2026年3月末分别占非流动资产的比重为8.33%、48.84%和32.49%。其中，长期股权投资余额为2893.46亿元，主要为所属投资公司境外普通股投资以及公司对参股企业的投资，包括中国铁塔、中国中铁等央企股权；其他权益工具投资余额为1925.28亿元，主要为公司持有的划入运作权益工具投资及划入股权等项目。

截至2025年末，公司受限资产规模合计282.89亿元，占总资产的比重为2.52%，主要用于公司借款质押和卖出回购金融资产质押。

整体来看，公司资产主要为持有的股权投资、基金投资等，金融资产和上市公司股权资产流动性较好，资产质量优良。

图表 11：中国国新资产结构（单位：亿元）

资产项目	2023	2024	2025	2026.3
<b>流动资产合计</b>	<b>4494.48</b>	<b>5105.40</b>	<b>5568.50</b>	<b>5554.35</b>
货币资金	376.89	400.41	617.34	615.07
交易性金融资产	3324.39	3798.80	4076.71	3975.86
其他应收款	57.77	136.90	199.85	187.89
一年内到期的非流动资产	479.53	440.47	456.76	413.85
其他流动资产	196.76	256.74	125.85	249.73
其他 <sup>8</sup>	59.14	72.08	91.98	111.94
<b>非流动资产合计</b>	<b>4575.45</b>	<b>4714.53</b>	<b>5650.36</b>	<b>5924.92</b>
长期股权投资	2455.27	2418.94	2820.13	2893.46
其他权益工具投资	1148.08	1318.83	1747.66	1925.28
长期应收款	444.65	461.09	500.27	493.78
其他非流动资产	295.05	271.45	327.80	336.20
其他 <sup>9</sup>	232.39	244.22	254.50	276.19
<b>资产总计</b>	<b>9069.93</b>	<b>9819.94</b>	<b>11218.85</b>	<b>11479.27</b>

数据来源：公开资料，东方金城整理

注：因四舍五入的原因，各分项之和可能不等于合计项。

<sup>7</sup> 即以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产。

<sup>8</sup> 包括结算备付金、拆出资金、衍生金融资产、应收票据、应收账款预付款项、买入返售金融资产、存货和合同资产。

<sup>9</sup> 包括债权投资、其他非流动金融资产、投资性房地产、固定资产、在建工程、使用权资产、无形资产、开发支出、商誉、长期待摊费用、递延所得税资产。

## 资本构成

作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，中国国新资本实力极强，且得益于国务院国资委资产注入及自身利润积累，公司资本实力不断增强

中国国新净资产主要由实收资本、资本公积、其他权益工具、其他综合收益、未分配利润及少数股东权益等构成。成立以来，公司持续获得国务院国资委的股权划转和资本金注入，资本实力持续增强。同时，公司永续债的发行、在管基金的实缴和未分配利润的积累，推动公司所有者权益规模持续上升。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益为 4001.00 亿元，较年初增长 0.34%，其中实收资本、资本公积、其他权益工具、未分配利润和少数股东权益占比分别为 4.12%、13.88%、9.50%、21.54%和 44.86%。未来随着利润的不断积累和国务院国资委的股权划转及资金注入，公司资本实力将持续增强。

## 偿债能力

中国国新债务规模持续增长，但公司整体盈利能力较强，资产流动性较好，且通畅的融资渠道为其债务偿还提供坚实保障

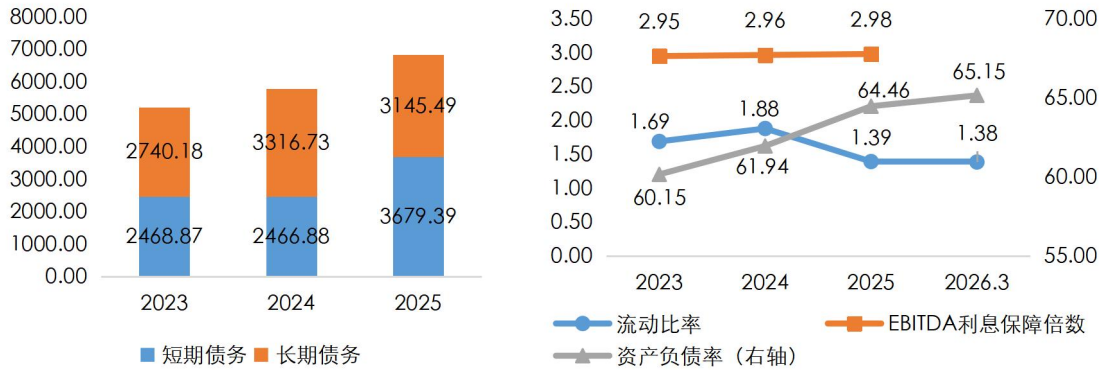
随着业务的持续拓展，中国国新持续加大外部融资力度以满足资金需求，以有息债务为主的负债规模持续增长。截至 2026 年 3 月末，公司负债总额 7478.28 亿元，较年初增长 3.41%，其中，流动负债和非流动负债占比分别为 53.68%和 46.32%。公司流动负债主要为短期借款、交易性金融负债、一年内到期非流动负债及其他流动负债，同期末占流动负债的比重分别为 5.81%、48.45%、29.34%和 7.55%，其中交易性金融负债主要由公司发行的 1000 亿元能源保供特别债券、稳增长扩投资专项债构成；其他流动负债主要为短期应付债券。非流动负债中，公司长期借款和应付债券占比较高，同期末占比分别为 76.60%和 20.86%。

截至 2026 年 3 月末，公司流动比率为 1.38 倍，与上年基本持平。随着基金投资和股权投资业务持续推进，公司对资金需求加大，推动债务规模不断扩大，杠杆水平呈持续上升的趋势，同期末，公司资产负债率为 65.15%。从长期偿债能力来看，公司盈利能力整体较强，2025 年 EBITDA 利息保障倍数为 2.98 倍，总体处于较高水平。同时，公司外部融资渠道畅通，且能够得到国务院国资委持续的资金支持。截至 2025 年末，中国国新本部在多家银行的授信额度合计 9568.69 亿元，其中未使用授信额度 5578.06 亿元，备用流动性充足。

对外担保方面，截至 2025 年末，公司未提供对外担保。

整体来看，公司偿债压力较小，且通畅的融资渠道为其债务偿还提供保障，面临的流动性风险和偿债压力较小。

图表 12：中国国新全部债务<sup>10</sup>及偿债能力概况（单位：亿元、%、倍）



资料来源：公开资料，东方金诚整理

## 现金流

### 中国国新对外投资规模较大，资金来源较多依赖于外部融资

由于国新资本的保理和融资租赁业务投放及现金回笼计入经营活动现金流，2023年公司金融服务业务规模扩大，公司经营活动现金流呈净流出状态。2024年以来公司经营活动产生现金流量净额由负转正，主要由于购买商品和劳务支付的现金和支付其他与经营活动相关的现金大幅减少。2025年以来，中国国新继续发挥国有资产整合和国有资本运作职能，持续开展对外投资，资本性支出规模较大，投资活动现金呈大幅净流出。同时，随着业务拓展对资金需求的增加，公司筹资活动产生的现金流入规模较大，对外部融资依赖度较高。整体来看，公司资金平衡状况和现金及现金等价物储备尚可，预计未来一年公司对外投资和融资仍保持一定规模。

图表 13：中国国新现金流情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025	2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-97.84	60.78	102.84	35.62
投资活动产生的现金流量净额	6.00	-282.34	-781.22	-180.34
筹资活动产生的现金流量净额	75.59	238.93	896.74	155.00
期末现金及现金等价物余额	-15.05	19.62	217.37	6.10

资料来源：公开资料，东方金诚整理

## 过往债务履约情况

根据中国国新提供的由中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至2026年6月12日，公司在过往债务履约中未出现逾期支付利息情况。报告期内公司未出现其他不良信用记录。

<sup>10</sup> 包括短期债务和长期债务，其中短期债务包括短期借款、应付票据、其他流动负债中有息债务、交易性金融负债、1年内到期的非流动负债；长期债务包括长期借款和应付债券。

## 外部支持

中国国新作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，获得国务院国资委资金、政策方面的有力支持，资本实力不断壮大

作为国务院国资委直属的国有资本运营公司，中国国新在国家授权范围内履行国有资本出资人职责，承担中央企业国有资产整合和国有资本运作的重要职能，国资委依托公司及其下属子公司设立国新系基金、股权运作平台、资产管理平台等，以支持中央企业战略转型、产业升级和产融结合，其业务具有重要的战略地位。公司基金投资板块以中国国有资本风险投资基金为核心，设立运营包括国同基金、央企运营基金等在内的国新基金系，培育前瞻性战略性新兴产业；国新投资通过开展持有上市公司股份的专业化运作，重点服务于中央企业国有资本布局优化和结构调整；国新资产参与央企改制重组上市、市场化债转股、“两非两资”剥离处置和境外项目投资等业务；国新发展通过参与中国铁塔、中国绿发、中国电气装备、中国商飞、国药集团、东航集团、鞍钢集团、国机重装、中车产投等股权投资支持中央企业战略性重组、专业化整合、股权多元化改革和混合所有制改革。

资金方面，中国国新成立以来持续获得国务院国资委的资本金注入和股权划转，截至 2026 年 3 月末公司累计获得国有资本金注入 165.00 亿元。在推动中央企业重组整合过程中，国务院国资委将部分中央企业或所属上市公司股权及资产划至中国国新持有运营，公司得到了国务院国资委在开展国有资本运营方面的全方位支持，实力不断壮大。

2022 年 12 月，国务院国资委印发《关于进一步深化国有资本运营公司改革有关事项的通知》，明确提出中国国新与中国诚通控股集团有限公司作为运营公司“近年来紧紧围绕功能定位，推进改革试点取得明显成效，运营模式和业务格局初步成型，运营能力有效提升，功能作用显著发挥，由试点转入持续深化改革阶段”。预计未来，中国国新将继续通过专业化资本运营支持基金投资、金融服务等业务开展，能够获得更为有利的政策支持并迎来更多发展机遇。

## 本期债券偿债能力分析

**中国国新的盈利能力较强、外部融资渠道通畅，对本期债券的偿付提供坚实保障**

公司融资渠道丰富，本期债券基础发行金额 0 亿元，发行金额上限 120 亿元，假设以募集资金净额 120 亿元测算，其对现有负债结构影响很小。同时，按照公司发行的“26 国新控股 MTN002（稳增长扩投资专项债）”票面利率，结合 2023 年末~2025 年末的财务数据进行简单测算，公司营业收入、净利润和净资产对本期拟发行债券的保障倍数很高。

图表 14：本期债券偿付保障能力分析（单位：倍）

	2023	2024	2025
净利润/本期债券预计年利息	69.98	83.98	72.66
营业总收入/本期债券预计年利息	37.70	34.94	31.92
期末净资产/本期债券发行规模上限	30.12	31.14	33.23

资料来源：中国国新提供，东方金诚整理

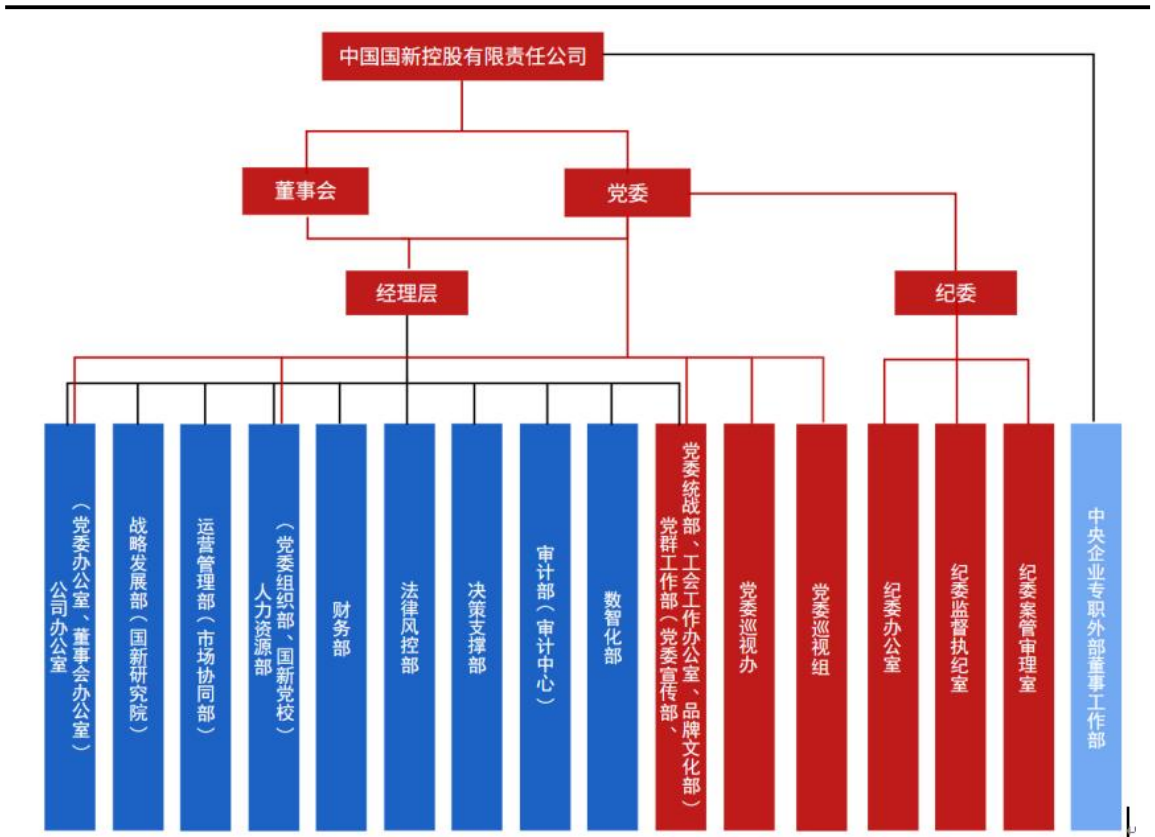
## 结论

作为国务院确定的国有资本运营公司，中国国新在国家授权范围内履行国有资本出资人职责，承担中央企业国有资产整合和国有资本运作的重要职能，具有重要的战略地位；公司基金投资板块以中国国有资本风险投资基金为核心，设立运营包括国同基金、央企运营基金等在内的国新基金系，围绕战略性新兴产业、国资央企科技创新和转型升级开展投资布局，具有很强的市场竞争力；公司股权运作板块重点服务于中央企业国有资本布局优化和结构调整，持有央企上市公司股权，在提高国有资本运营效率和收益方面发挥重要作用；公司资产管理和金融服务业务主要服务于优质中央企业、国有企业客户，相关业务板块稳健经营，带动收入规模保持较快增长；成立以来，公司多次获得国务院国资委的股权划转和资金注入，综合实力持续增强，预计未来随着国有资本运营公司改革的深入，公司能在金融资产划入、业务开展和资本补充等方面持续获得支持。

同时，东方金诚关注到，公司股权运作及基金投资等业务易受宏观经济环境及市场行情波动影响，境外项目亦面临一定的海外投资风险；近年来随着公司业务拓展，较大的融资需求推动有息负债持续上升。

综上所述，东方金诚评定中国国新控股有限责任公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，评定“中国国新控股有限责任公司 2026 年度第三期中期票据（稳增长扩投资专项债）”信用等级为 AAA。

附件一：截至 2025 年末中国国新组织结构图



注：党委巡视组是公司党委派出的巡视监督机构，不作为总部独立部门。

附件二：中国国新主要财务及监管指标（单位：亿元、%、倍）

	2023年	2024年	2025年	2026年3月
<b>基本财务数据</b>				
资产总额	9069.93	9819.94	11218.85	11479.27
其中：流动资产	4494.48	5105.40	5568.50	5554.35
负债总额	5455.44	6082.87	7231.41	7478.28
其中：流动负债	2663.19	2717.75	4003.48	4014.62
所有者权益	3614.49	3737.06	3987.45	4001.00
营业（总）收入	95.91	88.89	81.21	19.13
营业利润	201.43	223.65	208.24	53.42
EBITDA	316.40	343.33	318.81	-
净利润	178.02	213.64	184.84	45.25
<b>经营效率与盈利能力</b>				
总资产收益率	2.02	2.26	1.76	-
净资产收益率	5.08	5.81	4.79	-
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	60.15	61.94	64.46	65.15
流动比率	1.69	1.88	1.39	1.38
EBITDA 利息保障倍数	2.95	2.96	2.98	-
全部债务资本化比率	59.04	60.75	63.12	-

### 附件三：主要财务及监管指标计算公式

指标	计算公式
全部债务	短期借款+应付票据+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债/其他流动负债中的有息负债+长期借款+应付债券
EBITDA	利润总额+费用化利息支出+投资性房地产/固定资产折旧+无形资产/长期待摊费用摊销
期间费用	销售费用+管理费用+研发费用+财务费用
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债
速动比率	(流动资产-存货)/流动负债
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(资本化利息支出+费用化利息支出)
全部债务资本化比率	全部债务/(全部债务+所有者权益)×100%
收入费用率	期间费用/营业(总)收入×100%
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
总资产收益率	净利润×2/(期初资产总额+期末资产总额)×100%
净资产收益率	净利润×2/(期初所有者权益+期末所有者权益)×100%

#### 附件四：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
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

注：除 AAA 级和 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。

## 跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“中国国新控股有限责任公司2026年度第三期中期票据（稳增长扩投资专项债）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与中国国新控股有限责任公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露。

东方金诚国际信用评估有限公司

2026年6月15日