

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2026】0406号

国新发展投资管理有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及相关债项的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，同时维持“25 国新发展 MTN001（科创债）”信用等级为 AAA<sub>stf</sub>。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二六年七月一日

## 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估有限公司（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估有限公司

2026年7月1日

国新发展投资管理有限公司  
主体及“25国新发展MTN001（科创债）”2026年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果 <sup>1</sup>	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AAA/稳定	2026/7/1	AAA/稳定	魏洋	张琳琳

债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
25 国新发展 MTN001（科创债）	AAA <sub>stt</sub>	AAA	业务竞争力	市场地位	14.40	7.20
				业务多样性	9.60	4.80
风险管理和盈利 水平				风险管理水平	21.60	14.04
				净资产收益率	7.20	6.00
				总资产收益率	7.20	7.19
偿债能力				净资产	20.00	15.21
				全部债务资本化比率	6.00	5.53
				短期债务占比	6.00	6.00
				流动比率	4.00	4.00
			EBITDA 利息倍数	4.00	4.00	
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。			调整因素		无	
主体概况			个体信用状况		aa	
			外部支持		+2	
			评级模型结果		AAA	

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

跟踪期内，公司继续承担中国国新对外直接投资功能，专注支持国资央企改革发展，并围绕战略性新兴产业、现代化产业体系、传统产业升级改造及战略性资源能源控制等重点领域开展投资，业务功能定位突出。公司资产主要为国资央企股权，且上市公司股权规模较大，资产流动性及质量较好。2025年，股东中国国新对公司进一步实缴出资 65.60 亿元，叠加利润规模大幅增长，公司资本实力进一步增强。但受资本市场行情波动影响，公司存在一定的市场风险管理压力。

外部支持方面，中国国新作为国务院国有企业改革领导小组确定的两家试点国有资本运营公司之一，战略地位突出。公司作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，助力中国国新发挥国有资本运营公司作用，能够在业务协同、资金支持等方面获得股东的大力支持。

综合分析，东方金城维持国新发展主体信用等级为 AAA，评级展望稳定，并维持“25 国新发展 MTN001（科创债）”信用等级为 AAA<sub>stt</sub>。

## 同业对比

2025	国新发展	深创投集团	四川产业振兴基金
资产总额（亿元）	535.54	512.53	341.91
净资产（亿元）	386.77	316.80	200.26
净利润（亿元）	66.51	19.61	8.08
资产负债率（%）	27.78	38.19	41.43

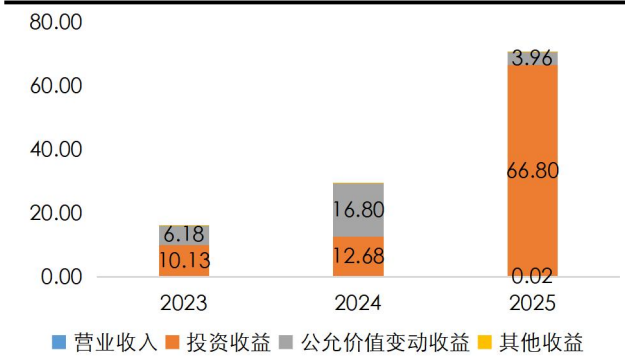
数据来源：国新发展提供、中国债券信息网，东方金城整理

注：本表选取的对比组分别为深圳市创新投资集团有限公司、四川产业振兴基金投资集团有限公司，公开最新主体级别均为 AAA。

<sup>1</sup> 该主体信用等级及评级展望在 2027 年 6 月 30 日内有效，期间如有评级调整则以最新调整为准。

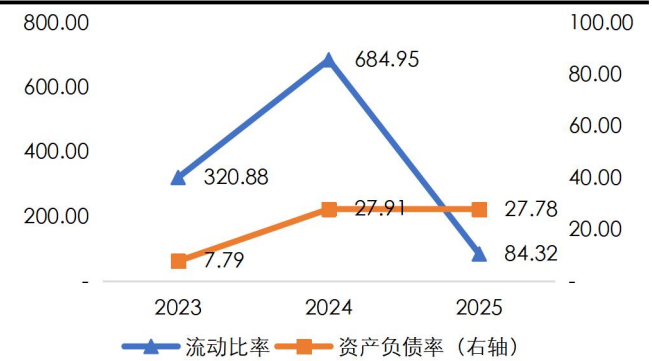
## 主要指标及依据

总收益结构 (单位: 亿元)



单位: 亿元	2023	2024	2025
资产总额	218.51	377.22	535.54
净资产	201.49	271.94	386.77
全部债务	13.01	98.29	140.90
投资收益	10.13	12.68	66.80
公允价值变动收益	6.18	16.80	3.96
净利润	14.06	24.78	66.51

偿债能力 (单位: 倍、%)



单位: %、倍	2023	2024	2025
总资产收益率	7.99	8.32	14.57
净资产收益率	8.42	10.47	20.20
资产负债率	7.79	27.91	27.78
流动比率	320.88	684.95	84.32
EBITDA 利息保障倍数	1356.47	24.47	23.94
全部债务资本化比率	6.06	26.55	26.70

## 优势

- 跟踪期内, 公司持续专注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, 并围绕战略性新兴产业、现代化产业体系、传统产业升级改造及战略性资源能源控制等重点领域开展投资, 业务功能定位突出;
- 公司资产主要为国资央企股权, 且上市公司股权规模较大, 整体资产流动性及质量较好;
- 跟踪期内, 得益于股东增资 65.60 亿元及利润规模大幅增长, 公司资本实力进一步增强, 2025 年末净资产规模为 386.77 亿元, 较年初增长 42.23%;
- 公司控股股东中国国新为国务院国资委确定的两家国有资本运营公司试点企业之一, 战略地位突出, 公司系中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台, 具有重要的业务功能定位, 能够在业务协同、资金支持等方面持续获得股东支持。

## 关注

- 公司上市股权持仓整体规模较大, 资产价值易随资本市场行情波动, 面临一定的市场风险管理压力;
- 公司投资业务尚处于快速发展期, 未来随着业务的持续开展, 其人员配置、风险管理体系等需进一步完善。

## 评级展望

作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台, 预计未来公司仍将保持重要的业务功能定位, 同时持有的央企股权能为其贡献现金分红等投资收益。综上, 评级展望为稳定。

## 评级方法及模型

《东方金城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	AAA	2025/9/5	何小红、范冬阳	《东方金城金融投资企业信用评级方法及模型 (RTFF005202208) 》	-
AAA	AAA	2024/8/1	何小红、张琳琳	《东方金城金融投资企业信用评级方法及模型 (RTFF005202208) 》	-

注：以上为不完全列示。

债项简称	上次评级日期	发行金额(亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
25 国新发展 MTN001 (科创债)	2025/7/14	30.00	2025/10/30-2028/10/30	-	-

## 跟踪评级原因

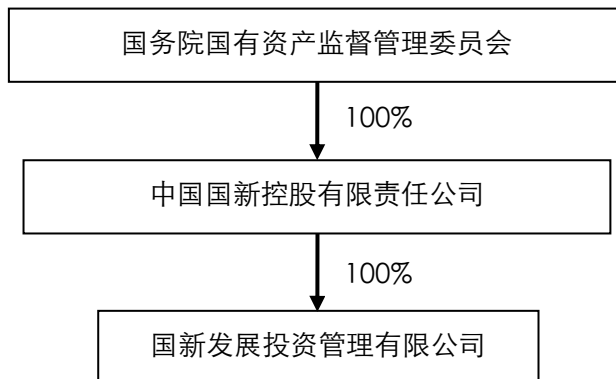
按照相关监管要求及国新发展相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

国新发展作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，跟踪期内业务定位和战略规划未发生重大变化

国新发展成立于 2022 年 2 月，由中国国新出资设立，初始注册资本 1.00 亿元。2023 年 12 月，公司注册资本由 1.00 亿元变更为 500.00 亿元。跟踪期内，中国国新对公司实缴出资 65.60 亿元。截至 2025 年末，公司实收资本为 246.85 亿元，中国国新持有公司 100% 股权，为公司唯一股东，国务院国资委为公司实际控制人。

图表 1：截至 2025 年末国新发展股权结构图



数据来源：国新发展提供，东方金诚整理

国新发展作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，跟踪期内继续通过直接股权投资业务支持国资央企改革发展。跟踪期内，公司下属子公司由原名北京国新能源发展有限公司更名为国新能发（北京）私募基金管理有限公司，实收资本由 0.01 亿元增至 0.10 亿元。截至 2025 年末，公司纳入合并范围的主体如图表 2 所示。

图表 2：截至 2025 年末国新发展合并子公司情况（单位：亿元、%）

公司名称	成立时间	实收资本	持股比例	经营范围
北京达沃启航管理咨询服务有限公司	2020 年 6 月	0.01	100.00	股权投资
国新能发（北京）私募基金管理有限公司	2024 年 9 月	0.10	100.00	投资与资产管理
国新能发（北京）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2024 年 9 月	50.01	90.00	投资与资产管理

资料来源：国新发展提供，东方金诚整理

跟踪期内，国新发展总经理、副总经理及总会计师发生变更，并取消监事会及监事。上述变动，不会对公司日常管理、生产经营、偿债能力及内部有权决策机构决策有效性产生重大影响。

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

2025年10月，公司在银行间债券市场发行了“25国新发展MTN001（科创债）”，债券规模30.00亿元，募集资金用途为置换一年以内公司科创类股权出资。截至报告出具日，“25国新发展MTN001（科创债）”尚未至首次付息日。

## 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 and 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

**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**

## 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。

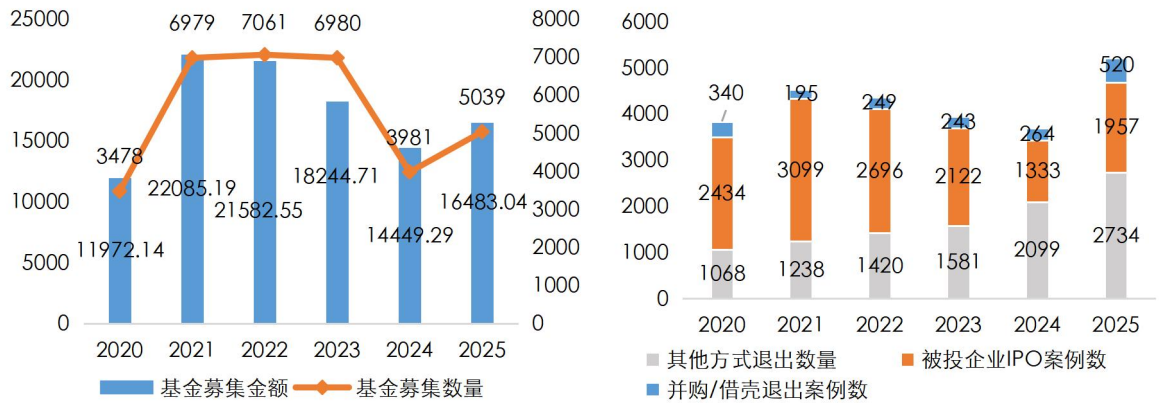
从募资结构来看,随着行业监管体系持续完善以及长期资金有序入场,市场对基金合规治理、投研能力与绩效约束的要求显著提高,LP 结构呈现国资主导、多元补充的特征。2025 年,国有资本作为核心出资方的地位进一步强化,政府引导基金、地方国资平台及国有产业基金构成人民币基金最主要资金来源。根据清科研究中心统计,2025 年,我国股权投资市场新募人民币基金的 LP 披露认缴出资总规模超过 1.47 万亿元人民币。政府资金 LP 依旧是人民币基金最主要的出资方,政府投资基金和政府机构/出资平台的合计披露认缴出资金额超过 7200 亿元,同比上升 20.9%,占比达到 49.1%,相较 2024 年提高 4.8pct。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



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

## 业务运营

公司收益来源主要系直投项目产生的投资收益和公允价值变动收益，跟踪期内因部分股权投资由交易性金融资产调整为长期股权投资，公司当期投资收益大幅增加

公司收益仍主要来源于直接投资项目产生的投资收益和公允价值变动收益，其中投资收益主要为持有的股权现金分红、权益法核算的长期股权投资收益等。2025年，受部分股权投资项目由交易性金融资产调整为长期股权投资，使得投资收益大幅增长。跟踪期内，国新发展新增基金推介项目服务收入 0.02 亿元，计入营业收入。同期，公司实现总收益 70.78 亿元，较上年增加 41.30 亿元。

图表 4：国新发展收益构成情况（单位：亿元）

	2023	2024	2025
营业总收入	-	-	0.02
投资收益	10.13	12.68	66.80
其中：权益法核算的长期股权投资收益	7.65	8.89	16.87
处置长期股权投资产生的投资收益	-	-	1.57
交易性金融资产持有期间的投资收益	2.47	3.34	1.78
处置交易性金融资产取得的收益	-	0.45	1.30
其他	0.001	-	45.28
公允价值变动收益	6.18	16.80	3.96
其他收益	0.00004	0.0003	0.0002
合计	16.31	29.48	70.78

数据来源：国新发展提供，东方金城整理

注：因四舍五入原因，以上各分项之和可能不等于合计数。

## 直接投资业务

跟踪期内，公司围绕关键产业链龙头企业及其重要子公司加大投资力度，投资规模实现较快增长

跟踪期内，国新发展继续承担中国国新对外直接投资功能。截至 2025 年末，公司报表口径共有 24 项股权项目，现金出资总额 407.7 亿元，账面余额 499.9 亿元，2025 年实现收益约 71 亿元，收到现金分红约 10.4 亿元。投资方向方面，公司围绕关键产业链龙头企业及其重要子企业开展投资，助力深化现代产业链建设，推动重要产业链企业强链补链。同时，公司支持央企体系内具有“专业化、精细化、特色化、新颖化”特征的中小企业发展，积极布局新一代信息技术、高端装备制造、新能源、新材料、生物医药等中高端产业，助力央企布局前瞻性战略性新兴产业，加快原创性引领性科技攻关，进一步从科技、效率等方面提高央企的核心竞争力。

除报表口径股权投资外，公司作为中国国新直接投资持股管理平台，通过对股东事务和股权运作的专业化、精细化管理，切实履行股东事务管理职责，推动持股企业规范治理，主动服务央企改革发展。从管理口径来看，截至 2025 年末公司共管理 36 项股权，现金出资总额 1998.9 亿元，期末账面余额 2345.0 亿元，2025 年实现收益 117.9 亿元，收到现金分红 37.7 亿元。

图表 5：截至 2025 年末公司报表口径前十大（成本口径）股权项目明细（单位：亿元）

被投资企业名称	公司简称	投资成本	账面余额
中国铁塔股份有限公司	中国铁塔	77.61	89.77
中广核新疆新能源投资有限公司	中广核新疆新能源	60.00	60.81
华能新能源股份有限公司	华能新能源	50.00	50.48
先正达集团股份有限公司	先正达集团	50.00	50.00
中国中铁股份有限公司	中国中铁	47.13	94.44
中远海运能源运输股份有限公司	中远海运	21.00	20.28
中国海洋石油有限公司	中国海油	15.00	41.92
中国北方工业有限公司	北方工业	15.00	27.70
安捷利美维电子（厦门）有限责任公司	安捷利美	13.00	13.00
中车产业投资有限公司	中车产业投资	10.00	8.23
合计		358.74	456.63

数据来源：国新发展提供，东方金诚整理

综上所述，未来公司将继续落实国务院国资委和中国国新交办的重大央企改革项目，同时围绕战略性新兴产业、现代化产业体系、传统产业升级改造及战略性资源能源控制等重点领域开展自主投资，预计投资规模将保持增长。

## 风险管理

### 投资业务风险

跟踪期内，国新发展在投项目为公司提供了较为稳定的现金分红等投资收益，但受资本市场行情波动影响，公司所持上市企业股权仍存在一定的市场风险管理压力

国新发展在投项目以央企为主，所投资央企涉及基础设施建设、能源、化工、机械设备等多个领域。公司专注于央企改革发展，以战略性持有为主，收益来源主要系权益法核算的长期股权投资收益、现金分红及公允价值变动收益。除个别股权因处于前期投入建设阶段而产生部

分亏损外，大部分股权项目为公司贡献了较为稳定的投资收益。2025年，公司计入交易性金融资产科目的股权项目获得现金分红为1.78亿元；权益法核算的长期股权投资收益为16.87亿元。

公司所投上市公司多为石油化工、建筑、重型装备、通信设备、黄金、节能环保等领域龙头央企上市公司，经营状况较好。公司所持上市公司股权主要包括中国铁塔（00788.HK）、中国中铁（601390.SH/00390.HK）、中远海运（600026.SH、01138.HK）、中金黄金股份有限公司（600489.SH）（以下简称“中金黄金”），对应期末账面价值分别为89.77亿元、94.44亿元、20.28亿元、11.27亿元。整体来看，公司上市股权持仓整体规模较大，资产价值易随资本市场行情波动，面临一定的市场风险管理压力。

综上分析，公司作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，在投项目以基础设施建设、能源、化工、机械设备等领域的龙头国资央企为主，受资本市场行情波动影响，其所持上市企业股权存在一定的市场风险管理压力。

## 财务状况

国新发展提供了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。

### 收入与盈利能力

公司持有的国资央企股权较为优质，其带来的现金分红等投资收益为公司重要利润贡献来源，但公司盈利水平易受资本市场行情波动

公司收益基本来源于股权投资项目产生的投资收益和公允价值变动收益。跟踪期内，公司将部分股权投资由交易性金融资产重分类至长期股权投资核算，该会计处理带动当期投资收益大幅抬升，同时公允价值变动收益相应有所回落。2025年，公司实现投资收益66.80亿元，同比增加54.12亿元，增长主要源于中国中铁相关股权由交易性金融资产重分类为长期股权投资。

公司营业支出主要系管理费用和财务费用，跟踪期内，随着公司自主融资规模提升，债务规模有所增长，公司利息费用支出较快上升。2025年，公司营业总成本为3.47亿元，较上年增加1.89亿元，主要系财务费用支出增加所致。综合影响下，2025年公司实现净利润66.51亿元，同比增长168.39%，净资产收益率20.20%，较上年增加9.73个百分点。

未来，高股息分红央企将继续为公司贡献稳健的投资收益，但公司盈利水平易受资本市场行情波动。

图表 6：国新发展收入及盈利情况（单位：亿元、%）

项目	2023	2024	2025
营业总收入	-	-	0.02
营业总成本	0.27	1.57	3.47
投资收益	10.13	12.68	66.80
公允价值变动收益	6.18	16.80	3.96
<b>净利润</b>	<b>14.06</b>	<b>24.78</b>	<b>66.51</b>
<b>总资产收益率</b>	<b>7.99</b>	<b>8.32</b>	<b>14.57</b>
<b>净资产收益率</b>	<b>8.42</b>	<b>10.47</b>	<b>20.20</b>

数据来源：国新发展提供，东方金城整理

### 资产质量

国新发展资产主要为国资央企股权，且上市公司股权规模较大，资产流动性及质量较好

2025 年随着在投项目的增加，公司资产规模大幅增长，2025 年末资产总额为 535.54 亿元，较年初增长 41.97%。公司资产主要为交易性金融资产、长期股权投资及其他权益工具投资，均为在投的直接股权项目，同期末占比分别为 10.70%、73.09%和 10.30%。其中，交易性金融资产规模大幅下降，主要系公司将所持中国中铁、华能新能源股权重分类至长期股权投资核算；其他权益工具投资大幅增长，则源于当期新增对先正达集团股份有限公司 50.00 亿元股权投资。公司股权直投资产中配置了较大规模上市公司股权，该类标的具备公开活跃的二级市场交易渠道，交易变现便捷，整体资产流动性较强。同期末，公司货币资金余额为 31.60 亿元，其中受限资金 42.49 万元，系财务公司应付利息。

图表 7：国新发展资产结构（单位：亿元）

资产项目	2023	2024	2025
货币资金	5.78	13.78	31.60
交易性金融资产	71.67	151.68	57.30
其他	0.001	0.12	0.04
<b>流动资产合计</b>	<b>77.45</b>	<b>165.59</b>	<b>88.94</b>
长期股权投资	136.34	207.05	391.42
其他权益工具投资	4.56	4.53	55.16
其他	0.15	0.05	0.02
<b>非流动资产合计</b>	<b>141.05</b>	<b>211.64</b>	<b>446.60</b>
<b>资产总计</b>	<b>218.51</b>	<b>377.22</b>	<b>535.54</b>

数据来源：国新发展提供，东方金城整理

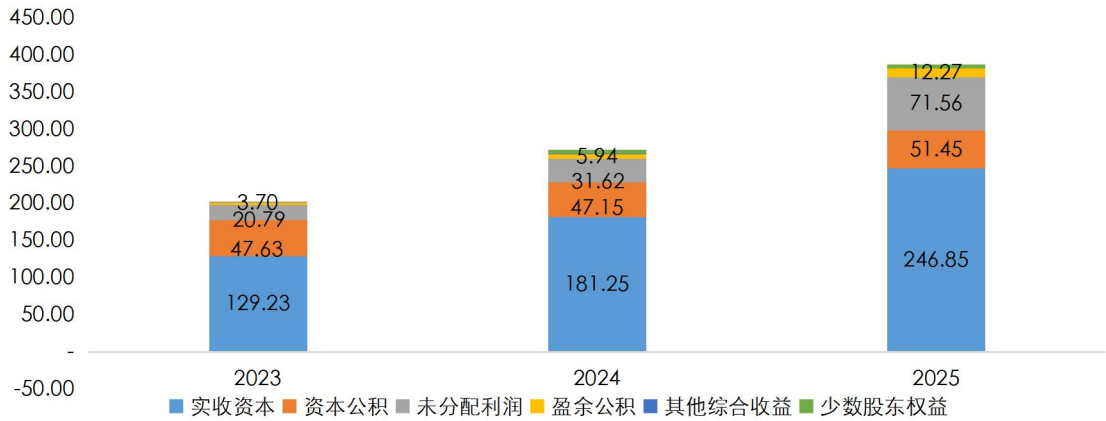
注：因四舍五入原因，以上各分项之和可能不等于合计数。

### 资本结构及偿债能力

跟踪期内，受益于股东增资及留存利润的积累，公司净资产规模整体大幅增长，资本实力进一步增强

2025年，中国国新向公司进一步实缴出资65.60亿元，同时伴随留存利润的积累，公司净资产规模快速增长。截至2025年末，公司净资产余额为386.77亿元，较年初增长42.23%，其中实收资本为246.85亿元，未分配利润规模为71.56亿元，资本公积为51.45亿元。

图表8：国新发展所有者权益规模及构成情况（单位：亿元）



数据来源：国新发展提供，东方金城整理

### 国新发展融资渠道逐步拓宽，资产流动性和质量较好，偿债能力很强

2025年，随着投资需求的增加，公司负债规模相应增长。截至2025年末，公司负债总额148.77亿元，较年初增长41.31%。同期末，公司有息债务规模为140.90亿元，较年初增长43.34%，增长主要来源于债券发行增加。

从债务结构来看，公司直接融资渠道逐步拓宽。截至2025年末，公司股东借款、发行债券以及财务公司借款占比分别为35.09%、64.25%以及0.65%。从偿债能力指标来看，受益于股东增资，公司2025年末全部债务资本化比率小幅上升至26.70%；公司流动比率和EBITDA利息保障倍数分别为84.32倍和23.94倍，短期流动性与盈利付息覆盖能力均处于高位。同期末，公司银行授信额度96.80亿元<sup>2</sup>，未使用授信额度82.10亿元。考虑到公司资产主要为国资央企股权，资产流动性较强，且短期债务占比很低，公司偿债能力很强。

图表9：国新发展有息债务及偿债能力指标情况（亿元、%、倍）

资产项目	2023	2024	2025
短期债务	0.04	0.06	0.65
长期债务	12.96	98.23	140.25
<b>全部债务</b>	<b>13.01</b>	<b>98.29</b>	<b>140.90</b>
短期债务占比	0.32	0.06	0.46
流动比率	320.88	684.95	84.32
全部债务资本化比率	6.06	26.55	26.70
EBITDA 利息倍数	1356.47	24.47	23.94

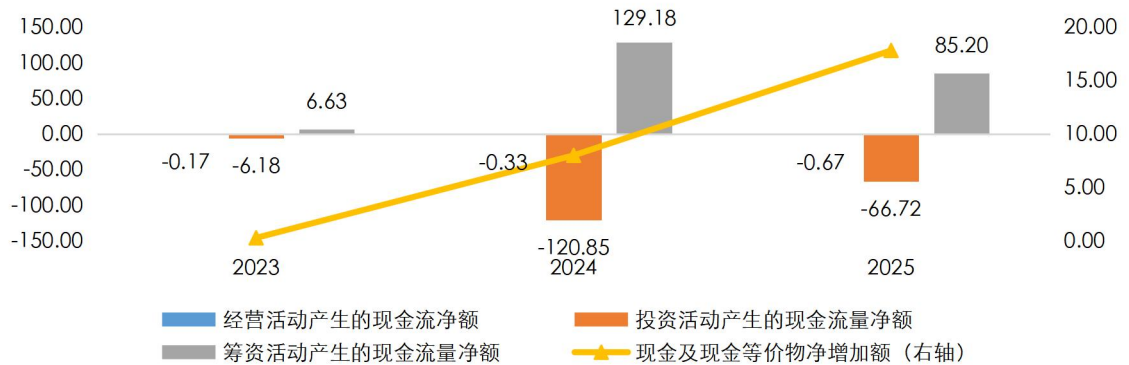
数据来源：国新发展提供，东方金城整理

<sup>2</sup> 含债券投资授信和财务公司授信。

## 现金流

公司投资以战略性持有为主，随着投资项目的增加，预计筹资活动现金流将持续为净流入。国新发展投资业务等经营活动纳入投资活动现金流核算，2025年公司投资支出及收回规模均较大，投资活动现金流保持净流出状态，筹资活动现金流量净额持续为正。由于公司直接股权投资以战略性投资为主，投资期限较长，现金流入主要为股权项目的现金分红及筹资活动，未来随着投资规模的增长，预计筹资活动现金流将持续为净流入。

图表 10：国新发展现金流情况（单位：亿元）



数据来源：国新发展提供，东方金城整理

## 过往债务履约情况

根据国新发展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 4 月 27 日，公司在过往债务履约方面不存在不良信用记录。

## 外部支持

作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，公司助力中国国新发挥国有资本运营公司作用，能够在资源注入、业务协同、资金支持等方面持续获得股东支持

中国国新为国务院国资委确定的两家国有资本运营公司试点企业之一，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。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”。国务院国资委依托中国国新及下属子公司设立国风投资基金、企业金融服务平台，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。

国新发展作为中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，专注支持中央企业战略性重组、专业化整合、股权多元化改革、混合所有制改革，以市场化、专业化方式助力中国国新

发挥国有资本运营公司作用，实现国有资本优化配置、保值增值。公司成立以来，在资源注入、业务协同、资金支持等方面持续获得中国国新支持。在资源注入方面，公司已接收中国铁塔、中国中铁、北方工业、中金黄金等多项央企股权无偿划转。截至 2025 年末，公司作为中国国新直接投资持股管理平台，共管理 36 项股权，账面余额 2345.0 亿元。在业务协同方面，公司作为中国国新客户管理和资源统筹的归口管理部门，对内统筹系统内跨板块协同合作，对外构建国有资本运营生态圈，共同为中央企业国有资产整合和战略转型升级发挥作用。在资金支持方面，公司自主投资项目资金较多来源于股东增资及内部借款，2023 年~2025 年中国国新累计向公司实缴出资 180.34 亿元，未来也将根据公司业务开展情况进一步实缴出资。

## 债券偿付保障能力分析

**国新发展资产流动性和质量较好，叠加中国国新的外部支持，其对债券偿付的保障能力极强**

截至报告出具日，“25 国新发展 MTN001（科创债）”债券本金余额 30.00 亿元。2025 年，公司净资产和净利润的增长为已发行债券本息提供了很强的保障。同时，考虑到中国国新对公司的资金支持，公司对上述债券的偿付能力极强。

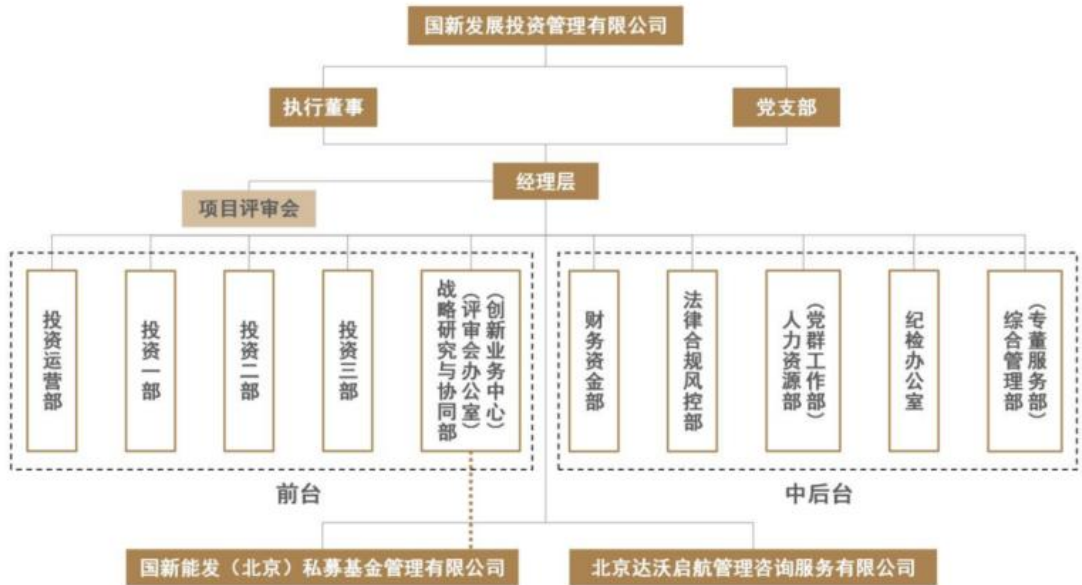
## 综合评价

跟踪期内，公司持续专注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，并围绕战略性新兴产业、现代化产业体系、传统产业升级改造及战略性资源能源控制等重点领域开展投资，业务功能定位突出；公司资产主要为国资央企股权，且上市公司股权规模较大，整体资产流动性及质量较好；跟踪期内，得益于股东增资 65.60 亿元及利润规模大幅增长，公司资本实力进一步增强，2025 年末净资产规模为 386.77 亿元，较年初增长 42.23%；公司控股股东中国国新为国务院国资委确定的两家国有资本运营公司试点企业之一，战略地位突出，公司系中国国新支持服务国资央企改革任务的直投平台，具有重要的业务功能定位，能够在业务协同、资金支持等方面持续获得股东支持。

东方金诚也关注到，公司上市股权持仓整体规模较大，资产价值易随资本市场行情波动，面临一定的市场风险管理压力；公司投资业务尚处于快速发展期，未来随着业务的持续开展，其人员配置、风险管理体系等需进一步完善。

综上所述，东方金诚维持国新发展投资管理有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，并维持“25 国新发展 MTN001（科创债）”信用等级为 AAA<sub>stt</sub>。

附件一：截至 2025 年末国新发展组织结构图



附件二：国新发展主要财务数据及指标（单位：亿元、%、倍）

	2023年	2024年	2025年
<b>基本财务数据</b>			
资产总额	218.51	377.22	535.54
其中：流动资产	77.45	165.59	88.94
负债总额	17.01	105.28	148.77
其中：流动负债	0.24	0.24	1.05
所有者权益	201.49	271.94	386.77
全部债务	13.01	98.29	140.90
其中：短期债务	0.04	0.06	0.65
营业总收入	-	-	0.02
投资收益	10.13	12.68	66.80
营业利润	16.04	27.91	67.31
EBITDA	16.04	29.12	70.28
净利润	14.06	24.78	66.51
<b>经营效率与盈利能力</b>			
总资产收益率	7.99	8.32	14.57
净资产收益率	8.42	10.47	20.20
<b>偿债能力</b>			
资产负债率	7.79	27.91	27.78
流动比率	320.88	684.95	84.32
短期债务/全部债务	0.32	0.06	0.46
EBITDA 利息保障倍数	1356.47	24.47	23.94
全部债务资本化比率	6.06	26.55	26.70

### 附件三：主要指标计算公式

指标	计算公式
<b>资产规模与资产质量</b>	
保理业务不良率	不良保理业务融资额/保理业务融资余额×100%
<b>经营效率与盈利能力</b>	
总资产收益率	净利润/（上期末总资产+本期末总资产）×200%
净资产收益率	净利润/（上期末净资产+本期末净资产）×200%
<b>流动性与偿债能力</b>	
全部债务资本化比率	全部债务/（全部债务+所有者权益）×100%
资产负债率	总负债/总资产×100%
流动比率	流动资产/流动负债
现金类资产占比	（货币资金+结算备付金）/总资产×100%
EBITDA	利润总额+财务费用利息支出+折旧+摊销
EBITDA 利息保障倍数	（利润总额+财务费用利息支出+折旧+摊销）/（利息费用+资本化利息支出）

## 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。

## 中长期科技创新债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC <sub>sti</sub>	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还科技创新债券。
C <sub>sti</sub>	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级，CCC<sub>sti</sub> 级以下等级外，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。