



中国船舶集团投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20251232D-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级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。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 5 月 7 日

发行人	中国船舶集团投资有限公司	
本期债项评级结果	品种一	AAA
	品种二	AAA
发行要素	本期债券分为两个品种，两个品种合计发行规模不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），其中品种一债券期限为 3 年，品种二债券期限为 5 年；每年付息一次、到期一次还本。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务，募集资金拟用于偿还到期债务。	
评级观点	中诚信国际肯定了中国船舶集团投资有限公司（以下简称“中船投资”或“公司”）作为中国船舶集团有限公司（以下简称“中船集团”）下属唯一产业投资和资本运作平台，股东支持力度很大，产业投资已实现较好投资收益与现金回流，资金轮动情况良好，母公司盈利能力状况良好，财务杠杆水平处于很低水平，整体偿债能力很强以及公司直接或间接持有较大规模上市公司股权，资产流动性尚可等方面的优势。同时中诚信国际也关注到公司投资收益水平与稳定性易受宏观经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等外部因素影响，集团内投资项目分红与持有期收益情况以及集团外投资项目退出进展与投资收益情况等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
正 面		
■ 公司系中国船舶集团有限公司（以下简称“中船集团”）下属唯一产业投资和资本运作平台，围绕中船集团体系内强相关产业链开展投资业务，股东支持力度很大 ■ 产业投资已实现较好投资收益与现金回流，资金轮动情况良好 ■ 母公司盈利能力状况良好，财务杠杆水平处于很低水平，整体偿债能力很强 ■ 公司直接或间接持有较大规模上市公司股权，资产流动性尚可		
关 注		
■ 宏观经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等外部因素对公司投资收益水平与稳定性的影响 ■ 公司投资的集团内项目多以长期持有为目的，项目分红与持有期收益情况有待关注 ■ 公司投资的集团外项目退出进展与投资收益情况		

项目负责人：李雪玮 xwli@ccxi.com.cn
项目组成员：刘逸伦 ylliu@ccxi.com.cn
陈光远 gychen@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

中船投资（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	350.21	371.11	369.29	369.66
所有者权益合计（亿元）	221.24	225.43	234.55	238.96
负债合计（亿元）	128.97	145.67	134.74	130.70
总债务（亿元）	83.23	105.29	80.62	73.56
营业总收入（亿元）	20.44	18.10	16.08	3.41
净利润（亿元）	21.85	19.19	13.49	5.13
EBIT（亿元）	28.40	23.93	16.86	--
EBITDA（亿元）	30.13	26.70	17.66	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	8.59	-30.43	16.32	0.44
营业毛利率(%)	35.42	46.31	70.70	62.94
总资产收益率(%)	8.30	6.64	4.56	--
EBIT 利润率(%)	143.81	132.25	104.85	--
资产负债率(%)	36.83	39.25	36.49	35.36
总资本化比率(%)	27.34	31.84	25.58	23.54
总债务/EBITDA(X)	2.76	3.94	4.57	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	7.23	7.41	4.55	--
FFO/总债务(X)	0.01	-0.04	-0.07	--
中船投资（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	255.56	276.63	273.34	272.91
负债合计（亿元）	5.59	25.29	26.88	26.82
总债务（亿元）	-	25.03	25.03	25.26
所有者权益合计（亿元）	249.97	251.35	246.46	246.09
投资收益（亿元）	1.26	3.78	4.38	-0.03
净利润（亿元）	1.23	3.13	2.74	-0.36
EBIT（亿元）	1.23	3.90	3.60	-0.14
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.002	-0.09	-0.22	-0.05
经调整的净资产收益率(%)	0.96	1.25	1.10	--
资产负债率(%)	2.19	9.14	9.83	9.83
总资本化比率(%)	-	9.06	9.22	9.31
总债务/投资组合市值(%)	-	9.73	9.47	9.63
现金流利息覆盖倍数(X)	134,062.26	3.37	4.51	--

注：1、中诚信国际根据中船投资提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，“-”表示数据为零，带“*”指标已经年化处理，特此说明

发行人概况

中国船舶集团投资有限公司于 2020 年 8 月注册成立，2022 年 4 月，中船集团出具《中国船舶集团有限公司关于中船投资发展有限公司等企业股权无偿划转有关事项的批复》（中船资发[2022]317 号），同意将中船投资发展有限公司、中国船舶重工集团资本控股有限公司、中船资本控股（天津）有限公司 3 家企业 100% 股权无偿划转至中国船舶集团投资有限公司；2023 年 9 月，中国船舶集团有限公司出具《中国船舶集团有限公司关于同意中国船舶集团投资有限公司吸收合并中国船舶重工集团资本控股有限公司的批复》（中船战发[2023]807 号），同意中国船舶集团投资有限公司吸收合并中国船舶重工集团资本控股有限公司资产、债权债务及人员全部由中船投资承继。中船投资以产业类和基金类投资为主营业务，围绕集团公司产业链上下游不断拓展业务空间，持续做强做优“产业投资、资本运营、产业基金、商业保理、保险经纪”五大主业，目前合并口径主营业务收入主要来源于专用设备研发制造业务和贸易业务。

产权结构：截至 2025 年 3 月末，公司注册资本为 100 亿元，实收资本为 6.50 亿元，公司控股股东为中船集团，持有公司 100% 股权。公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国务院国资委”）。

表 1：截至 2025 年 3 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2025 年 3 月末		2024 年	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
中船投资发展有限公司	中船发展	100.00%	288.65	184.68	15.06	13.40
中船资本控股（天津）有限公司	中船资本天津	100.00%	77.49	43.67	0.38	0.63
中船私募基金管理有限公司	中船私募公司	100.00%	11.06	2.55	-	-0.69
北京派鑫科贸有限公司	派鑫科贸	100.00%	1.33	0.92	-	0.02
中船保险经纪有限责任公司	中船保险	80.00%	1.26	1.00	0.64	0.39

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

公司本次公司债券注册金额为不超过 60 亿元，本期债券分为两个品种，两个品种合计发行规模不超过人民币 20 亿元（含 20 亿元），其中品种一债券期限为 3 年，品种二债券期限为 5 年。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期公司债券募集资金扣除发行费用后，将用于偿还到期债务。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于发行人普通债务。

本期债券若成功发行，将增加公司长期债务，有利于改善债务期限结构，总债务规模与财务杠杆保持稳定。

发行人信用质量分析概述

中诚信国际认为，2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，股权投资市场有所回暖，并购重组热度提升，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展，预计未来投资控股企业科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指

导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1>

中诚信国际认为，中船投资作为中船集团下属唯一的产业投资和资本运作平台，投资职能定位明确，风险控制机制完善，公司基金投资期限较长且大部分未进入退出期，未来仍有一定资本支出需求，需关注基金退出收益及投资资金匹配情况，产业投资主要围绕中船集团产业链相关企业开展，新增投资额有所波动，目前已实现较好投资收益与现金回流，资金轮动情况良好，未来尚需关注集团内项目分红与持有期收益情况以及集团外项目退出进展与退出收益情况，公司直接及间接持有多家上市公司股权，资产流动性尚可。

公司作为中船集团下属唯一的产业投资和资本运作平台，围绕中船集团体系内强相关产业链开展业务，投资职能定位明确，风险控制机制完善，近年来未出现重大风险事件或重大亏损项目，但仍需关注宏观经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等外部因素对公司投资收益水平与稳定性的影响。

公司系中船集团下属唯一的产业投资和资本运作平台，围绕中船集团体系内强相关产业链开展业务，并在集团公司产业链上下游不断拓展业务空间，持续做强做优“产业投资、资本运营、产业基金、商业保理、保险经纪”五大主业，投资职能定位明确。

投资管理方面，公司针对产业投资、基金业务、资本运营等投资主板块已制订《股权投资管理办法》《基金业务估值工作管理办法》《基金业务管理办法》《产业投资基金投后管理办法》《现金管理业务管理办法》《证券投资管理办法》等一系列投资管理制度及风险管理制度，已形成符合金融监管要求的尽职调查、风险审查、法律合规核查、保理项目决策、投后管理等涉及保理业务部、风控法律审计部、财务计划部、综合管理部等多部门、全流程环节的管理运行体系和风险防控体系，风控法律审计部门亦深度参与公司项目预立项、可行性与尽职调查、商务谈判及风险审查等投资流程。整体来看，公司已形成较为完善的投资与风控管理体系，近年来未出现重大风险事件或重大亏损项目，母公司投资业绩持续向好，但仍需关注宏观经济环境、政策变化、资本市场行情及被投资企业经营能力等外部因素对公司投资收益水平与稳定性的影响。

公司基金投资业务分为基金管理与基金投资，主动管理基金已全部实缴完毕，已清算退出基金收益情况良好。参投基金总认缴规模较大，投资期限较长且均未进入退出期，未来仍有一定资本支出需求，需关注基金退出收益及投资资金匹配情况。

基金管理

公司基金管理业务主要运营主体为海盛私募基金管理（烟台）有限公司和前海中船股权投资基金管理有限公司，公司作为基金管理人按照市场化运作模式对自营基金业务进行管理，基金管理费按照市场化价格收取并通过投资基金产生投资收益，基金业务由公司自行按出资额比例及相关协议的约定对基金行使出资人权利并承担相应义务。截至 2025 年 3 月末，公司主动管理基金 2 支，基金规模 42.375 亿元，已全部实缴完毕，投资方向聚焦高端装备、电子信息技术、新能源、新材

料等行业；同期末，公司已退出基金 2 支，平均收益率 50.42%，退出收益情况良好。2022~2023 年，公司基金管理费收入分别为 377.60 万元和 188.68 万元，2024 年无管理费收入。

表 2：截至 2025 年 3 月末公司主动管理基金情况（亿元）

基金名称	管理人	存续期	基金认缴规模	基金实缴规模	公司实缴规模	投资领域	基金状态	出资人
前海中船（深圳）智慧海洋私募股权基金合伙企业（有限合伙）	前海中船（深圳）私募基金管理有限公司	2020.9~2026.9	38.125	38.125	15.00	以海洋智能装备、海洋信息领域、军民融合领域为主的三大智慧海洋为主要投资领域，并在海洋无人装备、深海采矿装备、海上风电装备等投资方向进行产业布局投资	运行中	中船投资发展有限公司、深圳市前海资本管理有限公司、国家军民融合产业投资基金有限责任公司、前海中船（深圳）私募基金管理有限公司
中船感知海科（山东）产业基金合伙企业（有限合伙）	海盛私募基金管理（烟台）有限公司	2017.5~2026.5	4.25	4.25	4.25	船舶行业、海洋工程、物联网、芯片、大数据、信息安全、新材料、新能源及通讯等相关领域	运行中	中船投资发展有限公司、海盛私募基金管理（烟台）有限公司

注：1、前海中船（深圳）智慧海洋私募股权基金合伙企业（有限合伙）是两船重组合并后第一支产业基金，基金规模 38.125 亿元，基金管理公司为前海中船股权投资基金管理有限公司，公司对其持股比例为 45.00%，与前海海洋产业投资有限公司并列第一大股东，公司不纳入合并范围；2、由于资管新规，中船感知海科（山东）产业基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“感知基金”）部分原定银行等投资者无法出具意见，为确保基金顺利正常运营，组织其他投资者减资退出基金，剩余份额为公司 100%持有，由公司本部扁平化管理。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

基金投资

公司基金投资业务主要实施主体为公司本部、中船发展、中船私募公司，投资领域包括新能源、军民融合、工业科技领域及物联网等，截至 2025 年 3 月末，公司参投基金均在存续期，基金总认缴规模合计 786.66 亿元，公司已实缴规模 39.05 亿元。其中，国家军民融合产业投资基金有限责任公司为由财政部、国防科工局牵头，联合各大军工集团、中央企业的投资与资产管理平台及各地方政府和大型金融机构等 31 家出资人共同发起设立，并于 2018 年 12 月完成基金设立，管理人为惠华基金管理有限公司，该基金存续期 13 年，规模 413.92 亿元，其中公司认缴规模为 16.81 亿元（已完成实缴）。中诚信国际认为，公司参投基金总认缴规模较大，投资期限较长且均未进入退出期，未来仍有一定资本支出需求，需关注基金退出收益及投资资金匹配情况。

表 3：截至 2025 年 3 月末公司基金投资项目情况（年、亿元）

基金名称	投资主体	投资期	基金认缴规模	基金实缴规模	公司实缴规模	投资领域	退出方式
光大中船新能源产业投资基金（有限合伙）	中船投资发展有限公司	5+2	66.10	20.25	4.30	新能源	到期退出
国华军民融合产业发展基金（有限合伙）	中国船舶集团投资有限公司、中船投资发展有限公司	4+4+2	246.24	246.24	8.44	军民融合	到期退出
国家军民融合产业投资基金有限责任公司	中船投资发展有限公司	5+5+3	413.92	413.92	16.81	军工投资	到期退出
重庆中金科元私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	中船私募基金管理有限公司	4+3+2	51.06	40.85	8.00	高端装备	到期退出

北京航天科工信息产业投资基金（有限合伙）	中船投资发展有限公司	3+2+2	9.34	9.34	1.50	信息技术	到期退出
----------------------	------------	-------	------	------	------	------	------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司产业投资主要围绕中船集团产业链相关企业开展，近年来新增投资额有所波动，但已实现较好投资收益与现金回流，资金轮动情况良好，未来尚需关注集团内项目分红与持有期收益情况以及集团外项目退出进展与退出收益情况。

公司产业投资业务通过公司本部及中船发展、中船资本天津等多家子公司开展，资金来源为自有资金，主要以股权直投方式对外出资，另有少量业务通过组建有限合伙企业对外投资，主要投向于中船集团体系内公司和与船舶行业产业链上下游强相关行业，包括海洋防务、船舶海工、船海动力、电子信息、高端装备、新材料、新基建、应急装备、清洁能源、节能环保等行业，投资偏好阶段为中后期，退出方式以大股东回购、二级市场出售股票等为主。近年来公司产业投资新增投资额有所波动，截至 2025 年 3 月末，公司产业投资业务投资余额 108.47 亿元，投资企业 70 家，其中船舶集团内部企业投资余额占比约 75.6%。**中诚信国际关注到**，公司产业投资业务已实现较好投资收益与现金回流，部分年度投资项目增值效应明显，在 2023 年下半年以来 IPO 阶段性收紧形势下仍保持较为良好的投资资金轮动能力，但由于公司投资的集团内项目多以长期持有为目的，部分项目投资规模较大并纳入合并范围，同时对于集团外企业投资收益的实现主要依赖于项目增值及项目退出回流资金，未来尚需关注集团内项目分红与持有期收益情况以及集团外项目退出进展与退出收益情况。此外，公司 2025 年产业投资项目预算投资额为 3.5 亿元，资本支出压力较小。

表 4：近年来公司产业投资新增投资、收益及项目退出情况

项目	2022	2023	2024	2025.1~3
新增投资金额（万元）	49,305	53,672	48,806	10,000
新增投资项目数量（个）	10	10	3	1
当期收益（万元）	130,400	66,447	35,924	22,629
其中：现金收益（万元）	34,168	65,169	46,730	23,541
退出项目数量（个）	3	9	2	2
退出金额（万元）	27,825	95,025	55,097	25,718
其中：退出本金（万元）	20,037	60,588	6,691	2,308
退出收益（万元）	7,788	34,437	48,407	23,410

注：1、现金收益金额包括分红及项目退出回收资金；2、因四舍五入，合计数可能存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2025 年 3 月末公司主要产业投资项目情况（亿元）

企业名称	投资时间	投资额	账面价值	持股比例	从事业务
中船国际贸易有限公司	2014.1	40.00	41.78	100%	国际贸易
中国电子有限公司	2021.9	15.00	27.36	1.98%	专用设备制造业
Winterthur Gas & Diesel AG	2015.1	13.56	10.08	100%	中低速柴油机
中国船舶重工集团海洋防务与信息对抗股份有限公司	2019.12	6.61	4.48	3.71%	软件和信息技术服务业
中国船舶工业股份有限公司	2019.4	7.31	10.48	1.09%	船用配套设备制造
中船科技股份有限公司	2023.8	3.49	2.59	2.04%	风力发电
中国船舶集团海舟系统技术有限公司	2022.7	2.40	2.40	24.00%	科技推广和应用服务业

北京派鑫科贸有限公司	2024.5	2.35	2.35	100%	计算机软硬件及辅助设备零售
中国船舶集团环境发展有限公司	2021.6	1.67	1.88	20.63%	科技推广和应用服务业
武汉凌久微电子有限公司	2022.10	1.41	1.35	12.658%	软件和信息技术服务业
中船汉光科技股份有限公司	2005.2	1.17	2.38	22.08%	计算机、通信和其他电子设备制造业

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司其他业务板块为合并口径营业收入的主要来源，亦对整体盈利形成补充，公司对部分合并范围内企业不参与其主业实际经营管理，但多元化的业务布局有助于分散单一行业风险。

专用设备研发制造业务收入主要来源于 WinGD 公司¹，主营业务为中低速柴油发动机的技术研究和产品设计，中低速机主要用于各种散货轮、油轮、集装箱船、化学品船等民用大船，目前全球船用低速机主要有 MAN、WinGD、J-Eng 三个品牌。WinGD 公司负责低速机技术研究和产品设计，通过许可后由授权专利厂制造生产，每年从授权制造企业获取专有技术使用费，授权制造企业主要分布于中国、韩国和日本三国，包括中船动力、现代重工、斗山发动机、STX、三井造船、联合柴油机、日立造船、川崎重工等企业。

贸易业务主要由中船国际贸易有限公司（以下简称“中船国贸”）负责运营²，中船国贸贸易业务利用中国船舶集团在船舶制造产业链上的优势，通过搭建服务平台，为船舶制造产业链上下游企业提供物流或大宗商品贸易等服务的经营业务。作为中国船舶行业从事进出口业务的专业工贸公司，中船国贸主要从事各类民用船舶、海洋平台、机电产品、船用配套设备、船用材料等产品的进出口贸易，出口船舶已遍及多个国家和地区。

保理业务主要经营主体为中船商业保理有限公司（以下简称“中船商保”），中船商保开展以中船集团体系内成员单位的应收账款和应付账款做正向和反向保理业务，客户以船舶产业制造与配套服务行业为主，主要为与成员单位长期合作的供应商，了解程度高，从源头控制风险。中船商保通过向保理业务申请人发放保理融资款，收取保理利息费，保理费一般根据保理合同约定的费率预收、按月度或季度收取，业务账期平均 6~9 个月。2022~2024 年，中船商保业务投放金额分别为 14.01 亿元、10.95 亿元和 15.05 亿元；截至 2025 年 3 月末，中船商保业务投放余额 7.86 亿元，以制造业客户为主，单笔投放金额 1,000 万元左右，业务类型以有追保理为主（追索权一般不超过 80%）；同期末，中船商保未出现重大坏账和逾期情况。

整体而言，公司其他业务板块为合并口径营业收入的主要来源，亦对整体盈利形成补充，本部直接参控股企业可贡献一定投资收益现金分红，同时多元化的业务布局有助于分散单一行业风险。

¹ 2014 年，中国船舶工业集团有限公司（以下简称“中国船舶工业集团”）与世界著名船舶动力系统供应商瓦锡兰集团正式签署协议，合作成立 WinGD 公司，负责接管瓦锡兰部分船舶发动机业务，根据该协议，中国船舶工业集团通过公司下属中船发展持有 WinGD 公司 70% 的股份，瓦锡兰则持股 30%；2016 年 6 月，瓦锡兰集团将持有的 WinGD 公司 30% 股份转让给中船发展，公司因通过中船发展持有 WinGD 公司 100% 股权而将其纳入合并报表范围，但根据集团统一安排，WinGD 公司实际管理权归属于中船动力（集团）有限公司。2024 年 WinGD 公司营业收入 12.65 亿元，净利润-2.30 亿元；截至 2024 年末总资产 14.62 亿元，净资产-7.72 亿元。

² 中船国贸主营业务经营管理权方为中国船舶工业贸易有限公司，2024 年中船国贸营业总收入 2.41 亿元，净利润 10.42 亿元；截至 2024 年末总资产 152.85 亿元，净资产 116.76 亿元。

表 6：近年来公司合并口径收入及毛利率构成情况（亿元、%）

板块名称	运营主体	2022		2023		2024		2025.1~3	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
专用设备研发制造	WinGD 公司	7.44	68.26	9.99	55.61	12.65	63.40	2.59	51.38
基建装备及服务	中山广船	6.78	6.56	2.35	9.17	-	--	-	--
贸易	中船国贸	5.49	26.60	4.89	36.08	2.41	97.66	0.59	100.00
保理	中船商保	0.24	92.81	0.27	77.41	0.37	64.37	0.07	19.38
基金管理	中船私募公司	0.04	100.00	0.02	100.00	-	--	-	--
其他	中船保险等	0.45	93.11	0.58	96.65	0.65	95.96	0.17	97.28
营业总收入/营业毛利率	--	20.44	35.42	18.10	46.31	16.08	70.70	3.41	62.94

注：1、中山广船为“中山广船国际船舶及海洋工程有限公司”简称，公司间接持有其 51%股权并纳入合并报表范围，2023 年 4 月，根据中船集团要求，公司完成对中山广船 51%股权转让并不再将其纳入合并报表范围；2、中船保险为“中船保险经纪有限责任公司”简称；3、因四舍五入，合计数可能存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

母公司投资组合以对参控股企业投资为主，单一标的投资集中度偏高但实际对外投资较为分散，同时公司直接及间接持有多家上市公司股权，所持股权均无质押，资产流动性尚可。

母公司投资组合以对参控股企业投资为主，截至 2025 年 3 月末，母公司投资组合市值 262.38 亿元，其中对中船发展的长期股权投资 223.03 亿元，单一标的投资集中度偏高，但中船发展作为公司投资业务重要的出资平台，其实际对外投资较为分散，母公司投资组合实际风险可控。资产流动性方面，截至 2025 年 3 月末，公司直接及通过全资子公司间接持有中船科技（600072.SH）、中国重工（601989.SH）、中国船舶（600150.SZ）、中国动力（600482.SH）、中国海防（600764.SH）等 12 家上市公司股权，持股市值合计 66.06 亿元，由于多数上市公司持股计入长期股权投资或其他权益工具，其市值高于其账面价值，且公司所持上市公司股权均无质押，资产流动性尚可³。

表 7：截至 2025 年 3 月末公司直接及间接持有上市公司股票情况（万股、亿元）

类型	证券简称	证券代码	持股数	持股市值	账面价值
直接持股	中船科技	600072.SH	3,071.50	3.84	2.59
	中国重工	601989.SH	14,413.52	6.66	4.16
间接持股	中国船舶	600150.SH	4,855.88	14.81	10.48
	中国动力	600482.SH	3,100.83	6.75	4.55
	中国海防	600764.SH	2,635.56	7.38	4.48
	中船汉光	300847.SZ	6,537.83	11.03	2.50
	昆船智能	301311.SZ	875.76	1.47	0.95
	中船特气	688146.SH	1,822.50	3.29	3.18
	久之洋	300516.SZ	1,755.40	6.01	1.25
	中国东航	600115.SH	7,955.09	2.89	2.89
	振华科技	000733.SZ	295.76	1.59	1.59
	中航机载	600372.SH	309.45	0.34	0.34

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

³ 公司作为中船集团及其下属企业的一致行动人，对于集团体系内上市公司股票的减持行为可能受到《上市公司股东减持股份管理暂行办法》等新规限制。

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，近年来母公司保持较好盈利能力，资产与权益规模较为稳定，债务规模较小且财务杠杆保持很低水平，整体偿债能力很强。同时，需对项目收益水平及资金回笼情况保持关注。

母公司主要参与基金投资和产业投资业务，并承担融资职能，母公司利润主要来自持股企业及投资业务产生的投资收益，其中 2023 年受益于合并范围持续扩大⁴，母公司投资收益及利润规模呈增长态势；2024 年子公司盈利规模增长令母公司投资收益进一步扩大；2025 年一季度，由于子公司尚未进入分红期，母公司投资收益和利润总额出现浮亏。

2024 年以来母公司资产规模略有下降。具体来看，母公司保持较小账面资金规模，闲置资金多用于理财投资；其他应收款均为对中船发展、中船资本天津、派鑫科贸等子公司拆借款，2024 年以来母公司持续控制对子公司的拆借规模，令总资产规模略降；长期股权投资主要为对子公司投资；其他权益工具投资主要系母公司投资的产业投资项目⁵，2024 年以来母公司新增对中国重工的投资令其他权益工具投资大幅增长；其他非流动金融资产系母公司直接投资的国华军民融合产业发展基金（有限合伙）（以下简称“国华基金”），近年来其收益规模的收窄令公允价值下降，需对母公司投资项目收益水平及资金回笼情况保持关注。负债方面，母公司债务均为中船集团提供的长期借款，债务期限结构与母公司对外投资业务较为匹配；受益于历史股权划转形成的大量资本公积令净资产保持一定规模，财务杠杆处于很低水平。

因未从事经营性业务，母公司经营活动净现金流规模较小。近年来母公司保持一定对外投资规模，其中 2023 年收并购支出较多令投资活动现金流呈大幅净流出。筹资活动方面，2024 年因部分被投资企业增加分红规模，母公司亦提高向上分红支出令筹资活动现金流转为净流出。偿债指标方面，受益于良好的利润规模，EBITDA 对利息支出保障能力很强，同时母公司投资组合市值能够很好覆盖债务规模，整体来看母公司具有很强偿债能力。

表 8：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.3
经营性业务利润	-0.03	-0.70	-1.05	-0.27
投资收益	1.26	3.78	4.38	-0.03
利润总额	1.23	3.21	2.68	-0.36
经调整的净资产收益率(%)	0.96	1.25	1.10	--
货币资金	0.0007	0.09	0.02	0.00008
其他应收款	8.00	21.37	12.71	12.71
应收类款项占比(%)	3.13	7.72	4.65	4.66
长期股权投资	246.36	243.16	245.54	245.51
其他权益工具投资	1.20	5.82	9.15	9.15
其他非流动金融资产	-	5.94	5.03	4.53
总资产	255.56	276.63	273.34	272.91
投资组合市值	247.56	257.28	264.23	262.38
总债务	-	25.03	25.03	25.26
总负债	5.59	25.29	26.88	26.82

⁴ 中船集团于 2022 年 4 月 1 日出具《中国船舶集团有限公司关于中船投资发展有限公司等企业股权无偿划转有关事项的批复》（中船资发[2022]317 号），同意将中船发展、中国船舶重工集团资本控股有限公司、中船资本天津 3 家企业 100%股权无偿划转至中船投资。2023 年以来，公司通过股权转让形式分别取得中船保险 80%股权，取得派鑫科贸 100%股权。

⁵ 截至 2025 年 3 月末，母公司对中船科技股份有限公司、中国船舶集团海舟系统技术有限公司和中国重工的投资账面价值分别为 2.59 亿元、2.40 亿元和 4.16 亿元。

所有者权益合计	249.97	251.35	246.46	246.09
资产负债率(%)	2.19	9.14	9.83	9.83
总资本化比率(%)	-	9.06	9.22	9.31
经营活动净现金流	-0.002	-0.09	-0.22	-0.05
投资活动净现金流	-6.89	-12.43	3.90	0.42
其中：收回投资收到的现金	-	0.62	0.50	0.43
取得投资收益收到的现金	1.01	2.40	4.35	-
投资支付的现金	5.90	1.44	9.60	-
筹资活动净现金流	6.90	12.61	-3.75	-0.39
EBITDA 利息保障倍数(X)	164,380.76	5.71	3.93	--
总债务/投资组合市值(%)	-	9.73	9.47	9.63

注：2022~2024 年期间，母公司分别向股东中船集团分红 0.99 亿元、2.04 亿元和 4.69 亿元，2024 年受益于中船国贸大规模分红影响，母公司分红规模随之增长；2024 年母公司向股东增加分红规模令权益规模略降。

资料来源：公司财报，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，公司合并口径资产规模较为稳定，权益规模持续增长，财务杠杆保持在较低水平，整体偿债能力很强，但盈利水平连续下滑，经营获现波动较大，需对其盈利改善及获现稳定性保持关注。

公司收入主要来自专用设备研发制造和贸易业务，2024 年以来受益于贸易业务收入转为净额法核算，营业总收入规模下降的同时综合毛利率增长。由于公司主营业务产生的收益通过投资收益和公允价值变动收益核算，导致近年来公司经营性业务利润持续为负，合并口径利润主要依赖投资收益及公允价值变动收益，且其近年来整体呈下滑态势，中诚信国际将对公司所持金融资产价值的波动情况保持关注。

2024 年以来公司资产规模基本稳定。具体来看，货币资金主要用于贸易业务周转；其他权益工具投资主要为公司对中船集团体系内其他子公司的长期投资；其他非流动金融资产主要为产业投资和基金投资的持股项目，2024 年以来由于个别项目公允价值下降令其规模减少。公司合并口径负债主要系经营性负债和有息债务，2024 年以来公司偿还部分股东借款令债务总规模下降，同时因部分长期借款临近到期，使长短期债务规模基本相当；受益于权益规模增长及债务规模的下降，2024 年以来公司总资本化比率不断下降，财务杠杆处于较低水平。

现金流方面，近年来公司经营获现能力有所波动，主要系贸易业务代收代付形成的结算时点差异。投资活动方面，2024 年以来受益于回笼信托理财投资资金并偿还债务，同时融资规模明显减少，令投资活动现金流回正，筹资活动现金流呈净流出。从偿债指标来看，2024 年公司货币等价物及 EBITDA 均对债务具有很强保障能力，同期公司经营获现能力的提升使其对利息的覆盖倍数有明显回升，但近年来波动较大，整体来看公司保持了很强的偿债能力。

截至 2025 年 3 月末，公司合并口径共获得银行借款授信额度 81.22 亿元，未使用授信额度为 44.40 亿元，备用流动性尚可。资金管理方面，公司制定了《资金管理办法》，由财务计划部管理公司银行结算账户、负责公司资金收付等，并建立财务共享中心对子公司资金进行统一管理。

表 9：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业总收入	19.75	18.10	16.08	3.41
营业毛利率(%)	35.42	46.31	70.70	62.94
期间费用率(%)	61.63	69.14	93.87	78.54

经营性业务利润	-4.57	-4.19	-3.75	-0.55
公允价值变动收益	12.63	2.79	-1.64	0.65
投资收益	16.72	21.88	19.66	5.40
利润总额	24.72	20.29	14.19	5.45
总资产收益率(%)	8.30	6.64	4.56	--
货币资金	46.16	32.65	48.48	47.73
交易性金融资产	65.40	61.62	30.63	41.08
长期股权投资	136.95	147.41	159.64	161.72
其他权益工具投资	23.93	23.29	30.93	30.94
其他非流动金融资产	39.99	76.95	71.95	60.10
总资产	350.21	371.11	369.29	369.66
总负债	128.97	145.67	134.74	130.70
总债务	83.23	105.29	80.62	73.56
短期债务/总债务	12.64	1.30	50.91	53.68
少数股东权益	19.10	15.78	16.38	16.44
所有者权益合计	221.24	225.43	234.55	238.96
总资本化比率(%)	27.34	31.84	25.58	23.54
经营活动产生的现金流量净额	8.59	-30.43	16.32	0.44
投资活动产生的现金流量净额	14.16	-24.44	34.32	5.50
筹资活动产生的现金流量净额	-15.62	19.70	-33.24	-6.90
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	2.06	-8.44	4.21	--
货币等价物/总债务(X)	1.04	0.70	0.74	0.94
总债务/EBITDA(X)	2.76	3.94	4.57	--

注：1、2024 年末交易性金融资产减少主要系公司持有的信托理财产品到期；2、2022~2024 年期间，子公司中船发展、中船资本天津和中船保险合计分别向公司分红 0.99 亿元、2.36 亿元和 4.22 亿元。

资料来源：公司财报，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司合并口径受限资产均为货币资金，账面价值 19.62 亿元；同期末，母公司无受限资产。

截至 2025 年 3 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；同期末，公司无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2025 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁶

假设

——2025 年，中船投资通过对外融资置换下属企业股东借款，母公司债务规模增幅较大，财务杠杆有所上升。

——2025 年，中船投资参控股企业经营状况良好，盈利能力水平稳步上升。

——2025 年，中船投资对外投资节奏保持稳健，偿债指标因债务增长略有弱化，但仍保持较好

⁶ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

水平。

预测

表 10：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率(%)	1.25	1.10	1.19~1.32
总债务/投资组合市值(%)	9.73	9.47	25.28~29.08

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

流动性评估

中船投资母公司经营获现能力较弱且留存资金较少，但债务较轻，所持股权流动性强。合并口径货币资金主要留存于子公司中船国贸，整体未使用授信额度尚可。同时，公司持有多支上市公司股票，具有较强流动性，还可获得中船集团较多资金支持。公司资金流出主要用于债务还本付息及股权投资，货币等价物对债务本息的保障程度较高，债务期限结构较为合理，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析⁷

环境方面，母公司作为投资控股企业，面临的环境问题较少。控股子公司方面，2024 年以来各主要经营主体均无因环境问题受到行政处罚的情况；其他子公司面临的环境问题较少。社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，积极履行社会责任；2024 年以来未发生一般事故以上的安全生产事故。公司治理方面，中船投资设立董事会，法人治理结构健全。战略方面，公司以“融通集团内外资源、助推集团创新发展”为使命，以产业投资、资本运营、基金业务、商业保理、保险经纪为主要业务，促进解决中船集团产业发展的瓶颈短板和“卡脖子”问题，全力支撑中船集团建设世界一流船舶集团。

外部支持

控股股东经营实力极强，公司作为下属唯一投资平台，在资产注入和资源获取等方面得到控股股东大力支持。

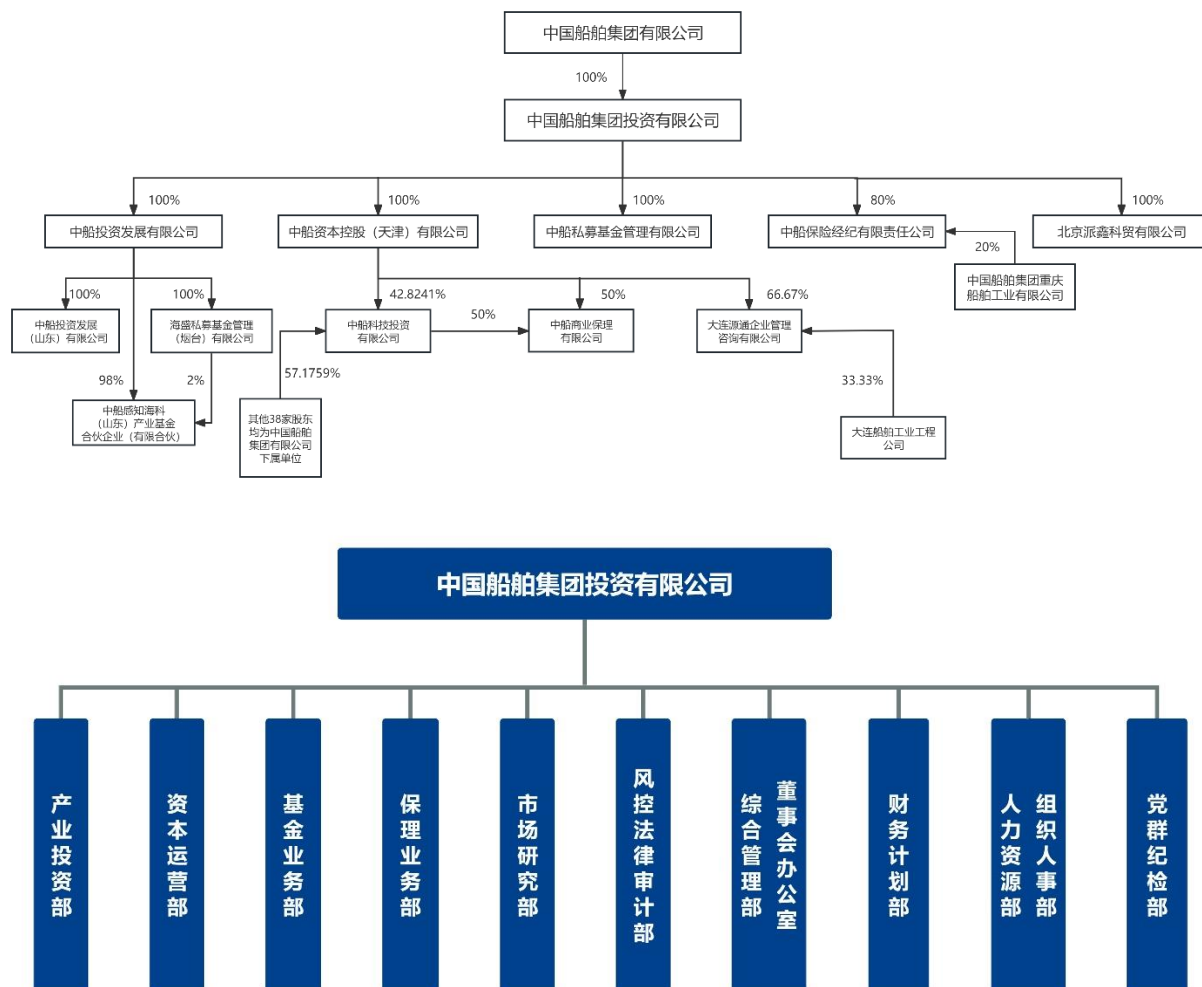
公司控股股东中船集团是由中央管理的大型国有企业，实际控制人为国务院国资委。目前中船集团有科研院所、企业单位和上市公司 84 家，截至 2024 年 6 月末，中船集团资产总额 10,286.90 亿元，其拥有我国最大的造修船基地和最完整的船舶及配套产品研发能力，能够设计建造符合全球船级社规范、满足国际通用技术标准和安全公约要求的船舶海工装备，是我国海军装备建设的主体力量，也是全球最大的造船集团。公司作为中船集团旗下唯一投资平台，近年来在资产注入等方面多次获得股东大力支持，截至 2025 年 3 月末共获得中船集团借款 59 亿元，另外公司可凭借与中船集团的紧密联系，深入挖掘产业链上下游的优质投资项目。

⁷ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“中国船舶集团投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**，“中国船舶集团投资有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AAA**。

附一：中国船舶集团投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：中国船舶集团投资有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	461,639.30	326,450.17	484,799.03	477,265.84
应收账款	96,589.31	31,367.86	30,330.89	33,809.99
其他应收款	7,335.89	45,262.65	46,181.99	59,640.35
存货	24,376.50	1,749.59	2,779.76	5,712.12
长期投资	2,018,751.26	2,481,615.84	2,625,232.92	2,527,582.78
固定资产	38,099.83	18,366.78	27,391.32	29,058.81
在建工程	503.17	-	-	-
无形资产	75,350.95	30,028.11	24,248.43	18,712.01
资产总计	3,502,127.80	3,711,063.21	3,692,885.74	3,696,550.20
其他应付款	6,946.38	228,868.38	364,179.26	390,529.11
短期债务	105,229.83	13,659.75	410,397.46	394,900.86
长期债务	727,105.42	1,039,276.58	395,765.06	340,724.76
总债务	832,335.25	1,052,936.33	806,162.52	735,625.62
净债务	628,110.42	935,364.75	517,607.88	454,587.81
负债合计	1,289,727.18	1,456,715.09	1,347,431.33	1,306,962.85
所有者权益合计	2,212,400.61	2,254,348.12	2,345,454.40	2,389,587.36
利息支出	41,686.98	36,058.72	38,792.35	--
营业总收入	204,378.13	180,976.83	160,848.37	34,128.41
经营性业务利润	-45,721.47	-41,850.75	-37,543.53	-5,484.36
投资收益	167,182.27	218,807.33	196,609.68	54,013.48
净利润	218,468.10	191,926.43	134,931.61	51,329.11
EBIT	284,034.72	239,343.12	168,644.51	--
EBITDA	301,329.10	267,019.68	176,560.47	--
经营活动产生的现金流量净额	85,920.08	-304,276.12	163,177.45	4,373.90
投资活动产生的现金流量净额	141,550.37	-244,382.30	343,173.22	54,981.45
筹资活动产生的现金流量净额	-156,166.91	196,961.94	-332,398.41	-68,979.00
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	35.42	46.31	70.70	62.94
期间费用率(%)	61.63	69.14	93.87	78.54
EBIT 利润率(%)	143.81	132.25	104.85	--
总资产收益率(%)	8.30	6.64	4.56	--
流动比率(X)	2.65	3.53	1.13	1.24
速动比率(X)	2.60	3.52	1.13	1.23
存货周转率(X)	6.76	7.44	20.81	11.91*
应收账款周转率(X)	2.14	2.83	5.21	4.26*
资产负债率(%)	36.83	39.25	36.49	35.36
总资本化比率(%)	27.34	31.84	25.58	23.54
短期债务/总债务(%)	12.64	1.30	50.91	53.68
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.09	-0.32	0.15	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.69	-24.92	0.29	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	2.06	-8.44	4.21	--
总债务/EBITDA(X)	2.76	3.94	4.57	--
EBITDA/短期债务(X)	2.86	19.55	0.43	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	7.23	7.41	4.55	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	6.81	6.64	4.35	--
FFO/总债务(X)	0.01	-0.04	-0.07	--

注：1、2025 年一季报未经审计，且公司未提供 2025 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：中国船舶集团投资有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	7.33	930.65	176.81	0.77
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	80,000.01	213,676.55	127,103.89	127,103.89
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	-	-	-	-
债权投资	-	-	-	-
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	2,463,553.55	2,431,627.08	2,455,373.38	2,455,140.38
其他权益工具投资	12,000.00	58,167.40	91,490.19	91,502.66
其他非流动金融资产	-	59,367.27	50,258.96	45,292.08
固定资产	7.94	8.90	12.55	96.70
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	2,555,568.83	2,766,346.59	2,733,386.87	2,729,149.73
投资组合账面价值	2,475,560.88	2,550,092.40	2,597,299.34	2,591,935.89
投资组合市值	2,475,560.88	2,572,838.07	2,642,282.99	2,623,829.58
其他应付款	55,553.52	-	18,473.63	14,627.68
短期债务	-	-	-	-
长期债务	-	250,275.00	250,300.00	252,550.00
总债务	-	250,275.00	250,300.00	252,550.00
净债务	-7.33	249,344.35	250,123.19	252,549.23
负债合计	55,857.94	252,869.02	268,827.46	268,225.12
所有者权益合计	2,499,710.90	2,513,477.57	2,464,559.41	2,460,924.62
利息支出	0.07	6,840.26	9,150.00	--
营业总收入	-	-	-	-
经营性业务利润	-326.92	-7,002.97	-10,454.45	-2,728.10
投资收益	12,642.49	37,790.13	43,846.46	-333.79
净利润	12,315.57	31,336.73	27,353.67	-3,634.79
EBIT	12,315.64	38,986.71	35,978.90	--
经营活动产生的现金流量净额	-20.61	-884.22	-2,248.35	-525.21
投资活动产生的现金流量净额	-68,933.70	-124,324.95	39,042.34	4,201.17
筹资活动产生的现金流量净额	68,960.65	126,132.49	-37,547.83	-3,852.00
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率(%)	0.93	1.47	1.31	--
经调整的净资产收益率(%)	0.96	1.25	1.10	--
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.80	0.63	0.99	0.00
应收类款项占比(%)	3.13	7.72	4.65	4.66
资产负债率(%)	2.19	9.14	9.83	9.83
总资本化比率(%)	-	9.06	9.22	9.31
短期债务/总债务(%)	--	-	-	-
总债务/投资组合市值(%)	-	9.73	9.47	9.63
现金流利息覆盖倍数(X)	134,062.26	3.37	4.51	--
货币等价物/短期债务(X)	--	--	--	--
总债务/EBITDA(X)	-	6.41	6.95	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	164,380.76	5.71	3.93	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	164,355.41	5.70	3.93	--

注：2025 年一季报未经审计；2、公司未提供母公司现金流量表补充资料，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
经营效率	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
投资组合	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。



独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn