



内部编号: 2026070196

上海国有资本投资有限公司
及其发行的公开发行债券
定期跟踪评级报告

项目负责人: 何泳萱 何泳萱 hyx@shxsj.com
项目组成员: 王隽颖 王隽颖 wangjy@shxsj.com
评级总监: 熊荣萍 熊荣萍

联系电话: (021) 63501349
联系地址: 上海市黄浦区汉口路 398 号华盛大厦 14 层
公司网站: www.shxsj.com



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。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局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、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。本评级机构对本报告的未授权使用、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。

跟踪评级概要

编号:【新世纪跟踪(2026)100437】

评级对象: 上海国有资本投资有限公司及其发行的公开发行债券

本次跟踪

前次跟踪

首次评级

	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
24 沪国投	AAA/稳定/AAA/2026 年 7 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 7 月 28 日	-
24 沪国投 MTN001(科创票据)	AAA/稳定/AAA/2026 年 7 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 7 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 11 月 13 日
沪国投 K1	AAA/稳定/AAA/2026 年 7 月 27 日	AAA/稳定/AAA/2025 年 7 月 28 日	AAA/稳定/AAA/2024 年 4 月 3 日
26 沪国投 MTN001(混合型科创债)	AAA/稳定/AAA/2026 年 7 月 27 日	-	AAA/稳定/AAA/2025 年 11 月 18 日

跟踪评级观点

主要优势:

- 区域优势。上海市作为我国经济中心城市和长三角区域中心城市,经济总量规模持续领先、金融市场体系完善、战略新兴产业增势强劲,为上海国投公司提供了良好的外部环境。
- 外部支持。上海国投公司为上海市国资委直属国有资本投资公司,立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作,战略职能定位突出,能够在资本金注入、资产划转等方面获得政府及股东的支持。
- 持有优质资产。上海国投公司持有上港集团、华建集团、上海电气等多家上市公司股权,所持流通股规模大,且在投资企业总体经营状况良好,对公司资产流动性及盈利形成了较好保障。
- 财务杠杆水平低。上海国投公司资本实力雄厚,负债经营程度较低,财务结构稳健。

主要风险:

- 投资业务风险。上海国投公司基金管理和股权投资业务较多项目尚在投资初期或培育期,实际运作效果有待观察。
- 资本市场行情波动风险。上海国投公司基金和股权投资业务易受行业政策及资本市场行情影响,未来估值和退出情况存在一定不确定性,股价波动亦会对公司盈利与资产负债结构稳定性造成影响。

跟踪评级结论

通过对上海国有资本投资有限公司主要信用风险要素的分析,本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级。认为上述债券还本付息安全性极强,并维持“24 沪国投”、“24 沪国投 MTN001(科创票据)”、“沪国投 K1” AAA 信用等级,维持“26 沪国投 MTN001(混合型科创债)” AAAAsti 信用等级。

未来展望

本评级机构预计上海国投公司信用质量在未来 12 个月持稳,给予其主体信用评级展望为稳定。

遇下列情形,或将导致公司主体信用等级或/及其评级展望被下调:

- ① 公司经营规模或业务竞争力显著下降;
- ② 公司财务状况出现明显恶化;
- ③ 有证据表明外部支持方的支持能力或意愿出现明显弱化。

主要财务数据及指标

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 第一季度
母公司口径数据:				
总资产 (亿元)	610.22	1,043.47	1,139.77	1,191.70
投资资产规模 (亿元)	580.80	1,019.06	1,111.50	1,092.42
刚性债务 (亿元)	1.43	51.08	101.81	131.81
所有者权益 (亿元)	468.02	860.31	898.30	910.58
营业总收入 (亿元)	0.24	0.16	0.28	0.04
净利润 (亿元)	37.44	52.45	42.52	11.83
非筹资性现金净流入量 (亿元)	-78.18	-56.19	-48.08	32.17
资产负债率[%]	23.30	17.55	21.19	23.59
双重杠杆率[%]	93.32	94.92	94.15	92.36
净资产收益率[%]	8.35	7.90	4.84	1.31
合并口径数据及指标:				
总资产 (亿元)	1,634.78	1,504.67	1,704.05	1,790.01
总负债 (亿元)	612.69	601.48	653.59	690.49
刚性债务 (亿元)	139.02	137.54	169.60	199.61
所有者权益 (亿元)	1,022.09	903.19	1,050.46	1,099.52
营业收入 (亿元)	3.47	1.98	3.21	1.12
净利润 (亿元)	46.05	32.60	42.15	20.17
资产负债率[%]	37.48	39.97	38.36	38.57
权益资本与刚性债务比率[倍]	7.35	6.57	6.19	5.50
净资产收益率*[%]	6.35	3.39	4.31	1.88

注：表中数据依据上海国投公司经审计的 2023~2025 年度及未经审计的 2026 年一季度财务数据整理、计算。其中，2023 年度财务数据取自 2024 年度审计报告期初数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		1
	初始信用级别		aa+
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③其他因素	0
	个体信用级别		aa+
外部支持	支持因素		+1
主体信用级别			AAA

调整因素：无

支持因素：(+1)

上海国投公司为上海市国资委直属国有资本投资公司，立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作，战略职能定位突出，能够在资本金注入、资产划转等方面获得政府及股东的支持。

同类企业比较表

企业名称（简称）	最新主体 信用等级	2025 年/末主要经营及财务数据					
		总资产（亿 元）	股东权益 （亿元）	净利润（亿 元）	合并口径资 产负债率 （%）	资产负债率 （%）	净资产收益 率（%）
上海国际集团	AAA	2,008.07	1,513.66	84.02	29.77	24.62	6.16

同类企业比较表

企业名称（简称）	最新主体信用等级	2025 年/末主要经营及财务数据					
		总资产（亿元）	股东权益（亿元）	净利润（亿元）	合并口径资产负债率（%）	资产负债率（%）	净资产收益率（%）
上海国盛集团	AAA	2,020.19	1,289.49	13.26	34.72	36.17	1.09
上海国投公司	AAA	1,139.77	898.30	42.52	38.36	21.19	4.84

注 1：上海国际集团全称为上海国际集团有限公司，上海国盛集团全称为上海国盛（集团）有限公司。

注 2：如非特殊说明，以上数据均为母公司口径数据。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照上海国有资本投资有限公司（以下简称“该公司”、“公司”或“上海国投公司”）发行的 24 沪国投、24 沪国投 MTN001（科创票据）、沪国投 K1 和 26 沪国投 MTN001（混合型科创债）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据上海国投公司提供的经审计的 2025 年度财务报表、未经审计的 2026 年一季度财务报表及相关经营数据，对上海国投公司的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

图表 1. 本次跟踪债券概况

债项名称	发行金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	起息日	到期日	下一次行权 日
24 沪国投	20.00	5	2.45	2024-03-15	2029-03-15	-
24 沪国投 MTN001(科创票据)	20.00	15	2.20	2024-12-18	2039-12-18	-
沪国投 K1	50.00	15	2.10	2025-04-15	2040-04-15	-
26 沪国投 MTN001(混合型科创债)	30.00	12	2.20	2026-03-05	2038-03-05	2036-03-05

资料来源：Wind

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

上会会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2023-2025 年度财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）以及其后颁布及修订的具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他规定。公司于 2024 年 1 月 1 日起执行《企业会计准则解释第 17 号》(财会 [2023] 21 号)和《企业会计准则解释第 18 号》(财会 [2024] 24 号)的规定，执行前述规定未对公司财务状况及经营成果产生重大影响。

2024 年 6 月，上海市国资委将持有的上海科技创业投资（集团）有限公司（简称“上海科创集团”）100%股权无偿划入该公司，划转基准日为 2023 年 12 月 31 日；2024 年 8 月，上海科创集团将持有的上海浦东科创集团有限公司（简称“浦东科创集团”）46%股权无偿划转给浦东新区国资委，划转基准日为 2024 年 6 月 30 日。根据同一控制下企业合并的相关规定，公司对 2024 年度合并财务报表期初数据进行了追溯调整。

2025 年该公司无重大会计政策变更事项。

截至 2025 年末，该公司纳入合并范围的一级子公司 10 家，具体情况如下表所示。

图表 2. 截至 2025 年末上海国投公司纳入合并报表范围的一级子公司基本情况

子公司名称	公司简称	级次	实收资本 (万元)	投资额(万 元)	业务性质	持股比例	取得方式
上海国投资本管理有限公司	国投资管	一级	150,000.00	156,359.00	投资管理	100%	投资设立
上海浦诚投资发展有限公司	浦诚投资	一级	-	-	投资管理	100%	投资设立
上海翼行企业发展有限公司	翼行发展	一级	-	-	投资管理	100%	投资设立
上海国投先导私募基金管理有限公司	国投先导	一级	3,000.00	3,000.00	基金管理	100%	投资设立

子公司名称	公司简称	级次	实收资本 (万元)	投资额(万 元)	业务性质	持股比例	取得方式
上海国赋科产经济发展有限公司	国赋科产	一级	3,000.00	3,000.00	企业服务	100%	投资设立
上海未来启点私募基金管理有限公司	国投未来	一级	1,000.00	520.00	基金管理	52%	投资设立
上海国赋群贤科技研究有限公司	国赋群贤	一级	3,000.00	3,000.00	企业服务	100%	投资设立
上海国投科创投资有限公司	国投科创	一级	80,360.00	80,360.00	投资管理	100%	投资设立
上海汇创领航投资发展有限公司	汇创领航	一级	-	-	投资管理	100%	投资设立
上海科技创业投资(集团)有限公司	上海科创集团	一级	550,000.00	3,467,765.95	投资管理	100%	同一控制下企业合并

资料来源：上海国投公司
 注：仅披露至一级子公司。

2025 年，该公司因新增一级子公司 1 家，为上海汇创领航投资发展有限公司。此外，2025 年公司国投科创新增货币出资 80,360.00 万元。

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2026 年一季度，我国在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，我国经济有望保持稳定增长，长期向好的基本面依然稳固。

2026 年一季度，全球经济金融受地缘政治事件冲击剧烈波动，能源价格中枢抬升引发滞胀担忧，全球经济贸易格局正在深度重构，新旧产业景气度分化态势持续。新一轮科技革命和产业变革，以及大国关系牵动世界形势更加复杂多变，将是一段时期内影响我国经济发展举措的关键外部环境因素。

2026 年一季度，我国在动荡复杂的外部环境下实现了超预期增长、价格水平改善，展现出较强韧性。工业和服务业增加值增速保持较快增长，细分行业表现分化依然明显，非金属矿采选、石油煤炭及其他燃料加工、化学原料及化学制品等少部分传统产业和铁路船舶运输设备制造、计算机通信和其他电子设备制造、电气机械和器材制造、信息技术服务等高技术制造与高技术服务业的生产及利润表现相对较好。服务消费、通讯器材以及金银珠宝消费增速较快，而总体消费增长仍偏低，居民消费能力和意愿还需要进一步增强；基础设施建设投资和制造业投资改善，房地产开发投资降幅收窄但仍较大；在人民币汇率升值的背景下，机电等高新技术产品出口高速增长带动整体出口表现强势，出口去向区域结构多元化成效显著，对东盟、非洲、欧盟出口的增长有效地对冲了对美国出口的下滑。

长期看，在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化对外贸易区域结构；对内建设全国统一大市场，做强国内大循环，培育壮大新动能，提升产业链自主可控水平，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期看，围绕扩大内需和促进科技创新，宏观政策给予定向支持的政策倾向更为突出。央行采取适度宽松的货币政策，加大结构性货币政策力度，引导金融资源流向关键领域；积极财政政策保持较高的支出力度，通过优化财政支出结构提升财政资金使用效率，同时强化财政金融协同与地方财力保障，为经济发展提供坚实支撑。

我国仍处于转变发展方式、转换增长动力的攻关期，经济增长面临压力且行业表现分化是基本特征。随着新动能的持续发展壮大和宏观政策的大力支持，2026 年我国经济有望继续保持稳定增长：深入实施提振消费专项行动以及居民增收计划，有利于庞大的市场潜能释放，消费增速温和提升；地产投资降幅收窄，财政主导的基建和设备更新政策支持的制造业升级带动投资增速回稳，投资向高端制造、战略基础设施和绿色转型等领域倾斜的趋势更加明显；出口在供应链完备高效、产品性价比高、去向区域结构多元化下保持韧性。制度

优势、发展韧性以及转型升级成效的综合作用下，我国经济长期向好的基本面依然稳固。

详见 [《2026 年第一季度宏观经济分析及展望》](#)

（2）行业因素

2025 年以来，在多项政策引导下，私募及创投股权投资市场基金规模逐步企稳，投资案例数及金额较去年同期有所增长，退出市场活跃度亦有所回升。政府背景的私募股权投资公司仍表现活跃，随着相关行业政策的先后落地，政府投资基金公司将逐步转变为追求政策效益最大化，新设立的创业及私募股权投资基金将更契合区域产业发展。未来，募资和退出环节逐步回暖带动私募股权投资市场活跃回升。政策引导进一步明确，政府投资基金将逐步优化整合，新设基金将围绕政策导向进行投资。

2025 年以来，在多项政策引导下，私募及创投股权投资市场基金规模逐步企稳，投资案例数及金额较去年同期有所增长，退出市场活跃度亦有所回升。

募资方面，2025 年前三季度，在政府投资基金、地方国资平台、险资和 AIC 出资持续活跃的带动下，股权投资市场募集资金规模有所回升，根据清科研究统计，股权投资市场募资规模同比增长 8.0%。2025 年科创债的落地为股权投资市场资金来源提供了较好的补充，但募资难度仍是现阶段私募股权基金面临的主要问题之一。

投资方面，2025 年前三季度，股权投资市场投资规模亦呈企稳回升态势。根据清科研究统计，股权投资市场披露投资金额较上年同比增长 9.0%。从投资阶段来看，投资于种子期、初创期和成熟期的平均投资规模持续增长，投资于扩张期的平均投资金额略有减少，在政策引导下种子期和初创期的投资金额和案例数有所增长。从投资行业分布情况来看，半导体及电子设备、IT 和机械制造为投资金额占比最高的三大行业，投资金额排名前十大行业中清洁技术和能源及矿产投资金额同比增长较高。从投资地区分布来看，投资金额排名前五的区域分别为北京、上海、江苏、浙江和深圳，项目数量排名前五的地区分别为江苏、上海、浙江、深圳和北京，投资仍集中于经济发达产业链完善区域。

退出方面，根据清科研究统计，2025 年前三季度，股权投资市场退出案例数量较去年同比减少 29.2%。得益于 A 股和港股企业 IPO 数量和金额的回升，被投企业 IPO 数量较去年同比增长 37.8%。从退出方式看，2025 年前三季度，股权投资市场退出的方式仍主要为 IPO、股权转让和并购。

2025 年市场上政府投资基金公司表现持续活跃。随着行业政策的先后落地，政府投资基金公司将逐步转变为追求政策效益最大化，新设立的创业及私募股权投资基金将更契合区域产业发展。因资产端表现较为固化，通常政府投资基金公司的负债结构以长期债务为主。由于付息较为刚性，年度间投退节奏较为均衡，账面现金有规律的来源于投资完成清算后收益的公司，往往会拥有更稳定的盈利表现。

展望 2026 年，募资和退出环节逐步回暖带动私募股权投资市场活跃回升。政策引导进一步明确，政府投资基金将逐步优化整合，新设基金将围绕政策导向进行投资。

随着十五五规划纲要提出壮大耐心资本，完善支持中长期资金入市政策体系；构建同科技创新相适应的科技金融体制，完善长期资本投早、投小、投长期、投硬科技支持政策，支持优质科技型企业上市融资、发行债券，发展创业投资；发挥政府投资基金引导带动作用，加强布局规划和投向指导评价，健全“投融管退”机制等发展私募股权投资市场的举措。私募股权投资行业将步入新的发展阶段，优秀的创投及私募股权投资公司更能够在赋能创新企业发展的同时，享受科技创新驱动发展带来的增长红利。

详见 [《2025 年私募股权投资行业信用回顾与 2026 年展望》](#)

（3）区域因素

上海市经济实力极强、金融市场体系完善、战略新兴产业增势强劲，强化“四大功能”及建设“五个中心”政策的持续推进有助于推动上海经济的长期发展。

上海市经济实力极强，2025 年全市经济社会发展稳中有进、稳中向好。当年上海市实现地区生产总值

56,708.71 亿元，比上年增长 5.4%。其中，第一产业增加值 99.39 亿元，增长 2.0%；第二产业增加值 11,650.62 亿元，增长 3.5%；第三产业增加值 44,958.70 亿元，增长 6.0%。第三产业增加值占地区生产总值的比重为 79.3%，较上年提高 1.1 个百分点。

图表 3. 2023-2025 年上海市主要经济指标及增速

项目	2023 年		2024 年		2025 年	
	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)	金额	增速 (%)
地区生产总值 (亿元)	47,218.66	5.0	53,926.71	5.0	56,708.71	5.4
第一产业增加值 (亿元)	96.09	-1.5	99.70	-0.9	99.39	2.0
第二产业增加值 (亿元)	11,612.97	1.9	11,637.57	2.4	11,650.62	3.5
第三产业增加值 (亿元)	35,509.60	6.0	42,189.44	5.7	44,958.70	6.0
工业增加值 (亿元)	10,846.16	1.1	10,910.88	2.2	11,164.97	5.0
全社会固定资产投资 (亿元)	-	13.8	-	4.8	-	4.6
社会消费品零售总额 (亿元)	18,515.50	12.6	17,940.19	-3.1	16,600.93	4.6
关区货物进出口总额 (万亿元)	7.73	0.5	7.97	3.0	8.14	2.2

资料来源：《上海市国民经济和社会发展统计公报》、上海市商务委

产业构成方面，上海市已形成以现代服务业为主体、战略性新兴产业为引领、先进制造业为支撑的现代产业体系。上海市战略性新兴产业发展位于全国领先地位，2025 年，上海市战略性新兴产业保持较快发展态势，当年实现增加值 14,342.35 亿元，占上海市生产总值的比重为 25.3%，较上年提高 1.6 个百分点。

工业方面，2025 年，上海市全年实现工业增加值 11,164.97 亿元，比上年增长 5.0%。其中，规模以上工业总产值为 40,686.68 亿元，增长 4.6%。全年新能源、高端装备、生物、新一代信息技术、新材料、新能源汽车、节能环保等工业战略性新兴产业完成总产值 18,297.31 亿元，占全市规模以上工业总产值比重达到 45.0%。

上海市持续以强化“四大功能”及建设“五个中心”¹为主攻方向。与之关联的现代服务业是上海经济增长的重要引擎。金融方面，上海市金融市场体系完善，市场交易活跃度高，金融业增加值占地区生产总值的比重高。2025 年上海市金融市场交易总额达 4,058.95 万亿元，同比增 11.2%；金融业实现增加值 8,979.66 亿元，同比增长 9.7%。

科技创新中心（简称“科创中心”）建设也是上海市重要战略目标，2018 年发布的《上海市城市总体规划（2017-2035 年）》首次并称科创中心和“四个中心”为“五个中心”，根据《上海市建设具有全球影响力的科技创新中心“十四五”规划》主要目标，到 2025 年，上海科技创新策源功能明显增强，目前科创中心基本框架体系已经形成，科技创新中心的核心功能正在逐步建立、探索发力、不断完善。2025 年 12 月，中央经济工作会议将上海国际科创中心范围扩大至长三角四省市，提出进一步建设上海（长三角）国际科技创新中心，此举强化了上海创新策源功能，并为上海的科创中心建设提供了更广泛的腹地。

2. 业务运营

该公司主要从事战略性持有和管理市场竞争类企业股权、私募股权投资基金管理、产业投资等业务。目前公司主营业务收益主要来自战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务。公司基金管理和股权投资业务重点围绕国家和上海市战略部署开展，仍有较多项目处于培育期，投资收益尚未充分体现。

该公司主要从事战略性持有和管理市场竞争类企业股权、私募股权投资基金管理、产业投资等业务，相关业务收入在财务报表中主要体现为投资收益。公司营业收入规模相对较小，主要由上海科创集团下属八六三软件孵化器房屋租赁收入、其他业务收入中的管理费等收入构成。

近年来，该公司主营业务收益和盈利主要来自战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务。2025 年，得益于资本市场回暖，公司公允价值变动损益由负转正，同期，随着基金管理规模提升，基金管理费收入实现较快增长，当期营业利润同比显著增长。

¹ 四大功能指：全球资源配置、科技创新策源、高端产业引领和开放枢纽门户功能；五个中心指：经济、金融、贸易、航运和科技创新中心。

图表 4. 上海国投公司主营业务收益概况（单位：亿元，%）

项目	2023 年（追溯调整）		2024 年		2025 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
战略性持有和管理市场竞争类企业股权	38.82	52.78	43.92	94.04	42.54	96.62
私募股权投资基金管理	3.11	4.23	2.48	5.31	6.97	15.83
产业投资	14.14	19.22	-2.94	-6.30	-7.51	-17.05
其他	17.48	23.77	3.25	6.96	2.02	4.60
合计	73.55	100.00	46.70	100.00	44.03	100.00
公允价值变动收益		-4.94		-22.94		12.37
营业利润		63.23		17.25		48.35

资料来源：上海国投公司（合并口径）

注：主营业务收益合计=营业收入+投资收益。

（1）经营规模

该公司本部投资资产主要由战略性持有的上市公司股权、参控股子公司股权、基金份额及对子公司借款构成。近年来，随着股权划入和各项业务的发展，公司投资资产规模持续上升。2024 年以来，由于获上海科创集团股权划入，公司净资产和投资资产规模显著上升。2025 年末，随着主营业务扩大，公司净资产和投资资产规模同比有所上升。

图表 5. 上海国投公司业务规模情况表（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
净资产	468.02	860.31	898.30	910.58
投资资产规模	580.80	1,019.06	1,111.50	1,092.42

资料来源：上海国投公司（母公司口径），新世纪评级计算取得

（2）业务分散度和业务质量

截至 2025 年末，该公司主要控股子公司 4 家，为上海科创集团、国投资管、国投先导和国投未来。公司业务主要由本部和子公司上海科创集团负责经营，国投先导为上海三大先导产业母基金的管理人，国投未来为上海未来产业基金的管理人，其他子公司主要为配合股权投资业务设立的出资主体。公司主要参股企业为上海孚腾私募基金管理有限公司（以下简称“国投孚腾”）和上海集成电路产业投资基金管理有限公司（以下简称“国投 IC”），国投孚腾和国投 IC 主要开展私募基金管理业务，为公司部分出资基金的管理人。此外，公司还战略性持有上港集团、华建集团等上市公司股权。

图表 6. 2025 年末上海国投公司主要控股及参股子公司基本情况（单位：亿元，%）

序号	公司全称	公司简称	行业归属	期末股权投资 账面价值	持股比例	是否并表
1	上海国投资本管理有限公司	国投资管	资产管理	15.64	100.00	是
2	上海科技创业投资（集团）有限公司	上海科创集团	投资管理	346.78	100.00	是
3	上海国投先导私募基金管理有限公司	国投先导	基金管理	0.30	100.00	是
4	上海未来启点私募基金管理有限公司	国投未来	基金管理	0.05	52.00	是
5	上海孚腾私募基金管理有限公司	国投孚腾	基金管理	0.24	35.00	否
6	上海集成电路产业投资基金管理有限公司	国投 IC	基金管理	0.64	40.00	否
7	上海国际港务（集团）股份有限公司	上港集团	交通运输、仓储和邮政业-水上运输业	399.44	28.31	否
8	华东建筑集团股份有限公司	华建集团	科学研究和技术服务业-专业技术服务业	16.31	30.98	否
9	上海电气集团股份有限公司	上海电气	制造业-通用设备制造业	24.83	4.55	否
10	上海华谊集团股份有限公司	华谊集团	制造业-化学原料和化学制品制造业	8.22	5.02	否

资料来源：上海国投公司

注：因上海国投公司通过国投资管间接持有国投孚腾股权，表中国投孚腾期末股权投资账面价值取自国投资管财务报表

2023-2025 年末，该公司母公司口径单一最大投资均为持有的上海国际港务（集团）股份有限公司（简称“上港集团”）股权。随着业务规模的增长，公司单一投资集中度有所下降。

图表 7. 上海国投公司投资集中度情况（单位：%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
单一投资集中度	60.11	37.07	35.94

资料来源：上海国投公司（母公司口径），新世纪评级计算取得

A. 战略性持有和管理市场竞争类企业股权

按照市委市政府和市国资委统一部署，上海国投公司战略性持有市场竞争类企业股权，通过协助加强国资监管、开展市场化资本运作、赋能所持股企业高质量发展，积极发挥国有股东作用，切实承担提升关键领域和重大产业国有控制力、推动国有经济布局优化调整、提高国有资本配置和运营效率、实现国有资产保值增值等责任。

截至 2025 年末，该公司持有华建集团 30.98%股份、上港集团 28.31%股份、上海电气 4.55%股份和华谊集团 5.02%股份，并已分别向华建集团、上港集团和上海电气委派董事，通过董事履职、股东行权等方式参与持股企业公司治理，有序开展授权管理工作。2025 年，公司战略性持有的上市公司股权权益法核算的长期股权投资收益合计 39.17 亿元。

图表 8. 上海国投公司战略性持有上市公司股权概况（单位：亿元）

证券简称	证券代码	划入时间	期末市值 (亿元)	持股数量 (股)	持股比例 (%)	投资主体	是否设董 事会席位	2025 年权益法 投资收益	2025 年股 权处置收 益
上港集团	600018	2022 年	357.19	659,013.49	28.31	上海国投 公司	是	38.40	-
华建集团	600629	2021 年	65.23	30,061.54	30.98	上海国投 公司	是	0.22	-
上海电气	601727	2022 年	60.91	70,739.96	4.55	上海国投 公司	是	0.55	1.29
华谊集团 ²	600623	2023 年	8.22	10,657.25	5.02	上海国投 公司	否	-	-
合计	-	-	491.55	-	-	-	-	39.17	1.29

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

B. 私募股权投资基金管理业务

上海国投公司私募股权投资基金管理业务主要分为三种模式：1、由公司控股的基金管理公司（国投先导、国投未来）作为管理人；2、由公司与其他方共同出资的基金管理公司（以国投孚腾、国投 IC 为主）作为管理人；3、公司仅作为出资人进行出资，与外部基金管理人合作的形式开展基金投资业务。

基金管理人方面，根据上海市国资委《市国资委监管企业私募股权投资基金管理业务管理办法》（沪国资委金融[2024]167 号，简称“167 号文”），该公司下属符合实控基金管理人定义³的管理人共 6 家。其中，公司控股基金管理人 4 家，分别为国投先导、上海科技创业投资股份有限公司（简称“科技股”）、上海中新策源私募基金管理有限公司（简称“中新策源”）和国投未来；参股管理人 2 家，为国投孚腾和国投 IC，国投资管和上海国投公司分别为国投孚腾和国投 IC 第一大股东。

² 华谊集团于 2024 年末转入“其他权益工具投资”计量，不再以权益法核算投资收益。

³ 根据“167 号文”，实控基金管理人需同时满足第一大股东（含并列）、决策机构席位（原则上委派董事长）、纳入监管企业运作管理体系、组织形式为公司制四个方面的要求。

图表 9. 上海国投公司实控基金管理人基本情况

公司名称	公司简称	基金管理人牌照 登记时间	持股主体	持股比例	主要在管基金
上海国投先导私募基金管理有限公司	国投先导	2024/6/7	上海国投公司	100.00%	上海三大先导产业母基金等
上海未来启点私募基金管理有限公司	国投未来	2024/11/26	上海国投公司	52.00%	上海未来产业基金
上海孚腾私募基金管理有限公司	国投孚腾	2022/5/26	国投资管	35.00%	上海引领接力基金、上海国资母基金等
上海集成电路产业投资基金管理有限公司	国投 IC	2018/7/17	上海国投公司	40.00%	上海集成电路基金一期、二期、三期
上海科技创业投资股份有限公司	科投股	2020/8/10	科投公司 ⁴	62.30%	辰耀新晨基金等
上海中新策源私募基金管理有限公司	中新策源	2019/12/18	科投公司	100.00%	上海汇科创业基金等

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

注：上海中新策源私募基金管理有限公司曾用名上海中新创业投资有限公司。

1) 控股子公司作为管理人

■ 上海三大先导产业母基金

上海国投先导集成电路私募投资基金合伙企业（有限合伙）、上海国投先导人工智能私募投资基金合伙企业（有限合伙）和上海国投先导生物医药私募投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“上海三大先导产业母基金”）系为落实上海市委、市政府决策部署，支持上海市集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业创新发展，于 2024 年 7 月发布设立的产业投资母基金，按照“政府指导、市场运作、专业管理”的原则运行，遴选专业投资团队，通过子基金投资、直投、生态运营等运作方式，以发挥“投早投小投硬科技”、产业培育、并购整合、补链强链功能，提升上海市三大先导产业整体能级和发展水平，该公司控股子公司国投先导为上海三大先导产业母基金管理人。

上海三大先导产业母基金总规模约 900.03 亿元，其中该公司认缴 100.00 亿元。截至 2025 年末，上海三大先导产业母基金实缴 342.03 亿元，其中公司实缴 39.60 亿元，已投资项目数量合计 39 个。上海三大先导产业母基金基本情况见下表。

图表 10. 国投先导作为管理人且上海国投公司作为出资人的基金概况（单位：亿元）

基金名称	管理人	基金成立时间	存续期	投资领域	基金规模	基金实缴	公司认缴规模	公司实缴规模	出资比例
上海国投先导集成电路私募投资基金合伙企业（有限合伙）	国投先导	2024-08-09	15 年	重点投向集成电路设计、制造和封测、装备材料和零部件等领域	450.01	207.01	60.00	27.60	13.33%
上海国投先导人工智能私募投资基金合伙企业（有限合伙）	国投先导	2024-08-09	15 年	重点投向智能芯片、智能软件、自动驾驶、智能机器人等领域	225.01	67.51	22.00	6.60	9.78%
上海国投先导生物医药私募投资基金合伙企业（有限合伙）	国投先导	2024-08-09	15 年	重点投向创新药物及高端制剂、高端医疗器械、生物技术、高端制药装备等领域	225.01	67.51	18.00	5.40	8.00%
合计	-	-	-	-	900.03	342.03	100.00	39.60	-

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

⁴ “科投公司”系上海科技创业投资有限公司简称。

从子基金投资情况看，截至 2025 年末，上海国投先导集成电路私募投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“先导集成电路母基金”）已出资 7 支子基金，子基金认缴规模为 77.34 亿元，实缴规模为 18.29 亿元；上海国投先导生物医药私募投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“先导生物医药母基金”）已出资 8 支子基金，子基金认缴规模为 37.44 亿元，实缴规模为 13.18 亿元；上海国投先导人工智能母基金（有限合伙）（简称“先导人工智能母基金”）已出资 6 支子基金，子基金认缴规模 17.20 亿元，实缴规模为 6.57 亿元。上海三大先导产业母基金已投子基金情况见下表。

图表 11. 上海三大先导产业母基金已投子基金基本情况（单位：亿元）

母基金名称	子基金名称	管理人	成立时间	基金认缴规模	实缴规模	母基金认缴	母基金实缴
先导集成电路母基金	上海海迈先导零部件材料私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海国盛资本管理有限公司	2025-04-02	40.00	12.47	20.00	4.00
	聚源启芯创业投资（上海）合伙企业（有限合伙）	中芯聚源私募基金管理（上海）有限公司	2025-06-23	11.73	4.33	2.10	0.84
	上海新微慧芯创业投资合伙企业（有限合伙）	上海上创新微投资管理有限公司	2025-03-24	14.44	4.80	2.89	0.58
	上海元禾璞华私募基金合伙企业（有限合伙）	元禾璞华同芯（苏州）投资管理有限公司	2025-07-25	13.38	1.16	1.55	0.23
	上海上策兴融芯私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海国策投资管理有限公司	2025-12-30	4.00	0.86	0.80	0.14
	上海芯合创一号私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海临港科创投资管理有限公司	2025-02-05	31.04	31.04	5.00	5.00
	上海集成电路产业投资基金三期合伙企业（有限合伙）	上海集成电路产业投资基金管理有限公司	2025-03-19	60.30	15.15	45.00	7.50
先导生物医药母基金	上海石药国方先导一期创业投资合伙企业（有限合伙）	上海国方私募基金管理有限公司	2024-08-06	10.10	5.42	2.50	1.00
	上海礼澜私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海礼颐投资管理合伙企业（有限合伙）	2025-04-22	35.00	10.59	3.50	0.18
	上海生物医药并购私募基金合伙企业（有限合伙）	上海上实资本管理有限公司	2025-04-09	49.60	18.65	22.49	8.46
	上海济世乐美私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海正心谷投资管理有限公司	2023-12-15	7.97	4.14	1.58	0.95
	赛诺菲凯辉先导（上海）私募投资基金合伙企业（有限合伙）	凯辉（泉州）私募基金管理有限公司	2025-12-15	8.08	3.23	2.00	0.80
	上海张科禾润二期创业投资合伙企业（有限合伙）	上海张江科技创业投资有限公司	2025-12-26	5.42	1.09	1.08	0.22
	中生引领（上海）私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海浦东私募基金管理有限公司	2025-05-23	10.01	4.06	3.00	1.20
	上海泰福先导仁序私募基金合伙企业（有限合伙）	上海泰甫创业投资管理有限公司	2024-09-20	4.30	1.46	1.29	0.39
先导人工智能母基金	上海中科创星先导创业投资合伙企业（有限合伙）	北京中科创星创业投资管理合伙企业（有限合伙）	2025-06-06	40.80	16.32	5.00	2.00
	上海蓝驰新皓创业投资合伙企业（有限合伙）	嘉兴蓝驰投资管理有限公司	2025-07-15	20.70	6.21	6.00	1.80
	上海峰瑞睿佳投资中心（有限合伙）	上海自友投资管理有限公司	2023-12-13	16.02	10.31	1.50	0.60

母基金名称	子基金名称	管理人	成立时间	基金认缴规模	实缴规模	母基金认缴	母基金实缴
	上海启明融汇私募基金合伙企业（有限合伙）	苏州启元股权投资管理合伙企业（有限合伙）	2025-11-06	6.05	2.42	1.80	0.72
	中金观博（上海）私募投资基金合伙企业（有限合伙）	中金私募股权投资管理有限公司	2023-03-24	13.11	12.11	2.00	1.00
	上海紫竹小苗朗颀创业投资合伙企业（有限合伙）	上海小苗朗程投资管理有限公司	2025-07-02	3.00	1.50	0.90	0.45

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

股权直投方面，截至 2025 年末，先导集成电路母基金参与股权直投项目 5 个，实际投资规模合计 129.23 亿元；先导生物医药母基金参与股权直投项目 6 个，实现投资规模合计 3.65 亿元；先导人工智能母基金参与股权直投项目 7 个，实际投资规模合计 8.53 亿元。

■ 上海未来产业基金

上海未来启点私募投资基金合伙企业（有限合伙）（简称“上海未来产业基金”）成立于 2024 年 12 月，由上海市财政全额出资⁵，初始规模 100.01 亿元，于 2025 年 9 月扩募至 150.01 亿元，该公司控股子公司国投未来为上海未来产业基金的管理人。

上海未来产业基金系上海市委、市政府为推动科技创新和产业发展作出的重大战略决策，是强化科技创新策源功能、做好科技金融大文章、促进新质生产力发展的重要举措，其设立得到了上海市委及其它相关委办局的大力支持。上海未来产业基金重点聚焦未来产业领域早期投资，采用“直接投资+子基金投资”双轨运作模式，协同各类资源，打造开放的投资验证孵化一体化平台。截至 2025 年末，上海未来产业基金已出资 11 支子基金，母基金认缴规模合计 13.71 亿元，实缴规模合计 5.55 亿元。

图表 12. 国投未来作为管理人的上海未来产业基金已投子基金基本情况（单位：亿元）

子基金名称	管理人	基金成立时间	认缴规模	实缴规模	母基金认缴规模	母基金实缴规模
木水华清（上海）创业投资合伙企业（有限合伙）	木水华清（北京）创业投资基金管理有限责任公司	2025-06-05	1.75	0.72	0.70	0.28
上海中科创星先导创业投资合伙企业（有限合伙）	北京中科创星创业投资管理合伙企业（有限合伙）	2025-06-06	40.80	16.32	1.00	0.40
上海德联博健创业投资合伙企业（有限合伙）	达孜德联投资管理有限公司	2025-08-25	3.00	1.20	1.20	0.48
上海峰瑞睿佳投资中心（有限合伙）	上海自友投资管理有限公司	2023-12-13	16.02	10.31	1.50	0.60
上海成为创生创业投资合伙企业（有限合伙）	上海成为常青私募基金管理有限公司	2025-10-28	4.52	1.82	1.60	0.64
苏州千骥康睿投资中心（有限合伙）	上海千骥星鹤创业投资管理有限公司	2022-08-23	19.40	14.10	1.00	0.40
上海相辉一号创业投资合伙企业（有限合伙）	上海卿云私募基金管理有限公司	2025-12-19	7.43	2.97	1.11	0.45
国网（上海）创业投资合伙企业（有限合伙）	国网英大产业投资基金管理有限公司	2025-12-16	10.00	3.00	1.00	0.30
上海联想未来创业投资合伙企业（有限合伙）	联想创新（天津）投资管理有限公司	2025-12-26	10.00	4.00	3.00	1.20
无限启航海河（天津）创业投资合伙企业（有限合伙）	华控电科（天津）私募基金管理有限公司	2025-07-18	3.22	1.61	0.60	0.30
上海创智数链一期创业投资合伙企业（有限合伙）	上海国方私募基金管理有限公司	2025-07-22	5.05	2.53	1.00	0.50
合计	-	-	121.18	58.57	13.71	5.55

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

⁵ 其中，上海国经投资发展有限公司代表上海市财政局出资 150.00 亿元，国投未来作为基金管理人出资 100 万元。

股权直投方面，截至 2025 年末，上海未来产业基金参与股权直投项目 12 个，实际投资规模 2.80 亿元。

2) 参股子公司作为管理人

■ 国投孚腾管理基金

国投孚腾设立于 2022 年 1 月，系由该公司作为主要发起人，联合上海汽车集团股份有限公司（以下简称“上汽集团”）、上海临港经济发展（集团）有限公司（以下简称“临港集团”）、宁德时代新能源科技股份有限公司（以下简称“宁德时代”）、上海幻电信息科技有限公司（以下简称“哔哩哔哩”）、中信资本（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“中信资本”）、博裕观山（厦门）股权投资有限公司（以下简称“博裕资本”）、博睿瑜业（上海）股权投资管理有限公司（以下简称“博远资本”）等领先的产业集团和投资机构共同发起设立的市场化、专业化股权基金管理人。国投孚腾覆盖股权投资基金的全产品线，投资方向重点围绕上海市“3+6”产业体系，聚焦先进制造、数字经济、医疗健康、消费服务四大板块。

截至 2025 年末，国投孚腾作为管理人，且该公司作为出资人投资的基金共 3 支。基金具体情况如下：

图表 13. 国投孚腾作为管理人且上海国投公司作为出资人的基金概况（单位：亿元，个）

基金名称	基金简称	管理人	基金存续期	基金规模	实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	认缴比例	投资项目数量	退出项目数量	投资领域
上海引领接力行健私募基金合伙企业(有限合伙)	上海引领接力基金	国投孚腾	2022/12/5-2029/6/5	12.00	10.98	3.00	2.85	25.00%	15	0	围绕数字经济、先进制造、医疗健康、消费服务等开展投资
上海国有资产投资母基金有限公司	上海国资母基金	国投孚腾	2022/12/14-2032/12/13	205.10	152.08	40.00	32.00	19.50%	63	0	围绕国家战略、上海市政府发布的产业规划中集成电路、生物医药、人工智能等先导产业，以及新能源汽车、高端装备制造、航空航天、信息通讯、新材料、新兴数字等重点产业以及上海国资重点布局的优势产业，对子基金和企业开展投资
上海魔豆创业投资合伙企业(有限合伙)	上海魔豆创投基金	国投孚腾	2024/12/31-2031/12/30	7.01	5.02	3.00	2.15	42.80%	4	0	重点支持符合上海市战略的通用大模型、垂直大模型企业，同时关注全国范围内其他的优质大模型领域标的

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

上海引领接力基金由上海国投公司与上海市浦东新区人民政府共同发起设立，公司与浦东引领区产业发展基金为基石投资人，国投孚腾为基金管理人，上海引领接力基金以支持建设私募股权和创业投资基金份额转让平台、推动基金份额二级市场健康有序发展为目标。从投资领域看，上海引领接力基金主要围绕数字经济、先进制造、医疗健康、消费服务等开展投资。

上海国资母基金由上海市国资委牵头推动，上海国投公司、上汽集团、上港集团等市属国企以及临港新片区管委会、虹口区政府、奉贤区政府等单位共同出资成立，国投孚腾为基金管理人。上海国资母基金重点服务国家重大战略和上海市重大任务，加快国资布局优化和战略性新兴产业培育，推动国有企业高质量发展。重点围绕国家战略、上海市政府发布的产业规划中集成电路、生物医药、人工智能等先导产业，以及新能源汽车、高端装备制造、航空航天、信息通讯、新材料、新兴数字等重点产业以及上海国资重点布局的优势产业开展投资。

上海国资母基金采用“参投子基金+直投”模式，截至 2025 年末，基金实缴规模 152.08 亿元，其中，该公司实缴 32.00 亿元；参投子基金 45 只，子基金规模合计 934.32 亿元，其中母基金认缴 98.71 亿元，实缴 42.68 亿元；基金参与股权直投项目 17 个，实际投资规模合计 14.29 亿元。

图表 14. 上海国资母基金存量参投子基金概况（单位：亿元）

子基金名称	设立时间	管理人	基金规模	母基金认缴规模	母基金实缴规模
无锡盛弘景晖股权投资合伙企业（有限合伙）	2021-12-12	上海弘景晖股权投资管理有限公司	12.50	1.00	1.00
万物一期（厦门）创业投资合伙企业（有限合伙）	2021-5-28	博裕陶然（上海）股权投资管理有限责任公司	11.58	1.00	0.69
河南尚顺汇融尚成一号产业基金合伙企业（有限合伙）	2023-3-24	上海尚顺投资管理合伙企业（有限合伙）	42.13	3.00	3.00
上海临港数科创业投资合伙企业（有限合伙）	2022-11-30	上海临港数科私募基金管理有限公司	10.10	1.50	1.50
广州海科新创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2023-12-25	海通开元投资有限公司	10.00	0.20	0.08
北京奇绩创坛二期创业投资中心（有限合伙）	2022-10-10	奇绩创坛（北京）投资管理有限责任公司	9.06	0.80	0.80
上海申能创业投资合伙企业（有限合伙）	2024-2-1	宁波申毅投资管理有限公司	10.00	1.00	0.70
苏州申祺利纳绿色股权投资合伙企业（有限合伙）	2022-12-8	上海恒旭创领私募基金管理有限公司	42.42	2.00	2.00
博裕四期（厦门）股权投资合伙企业（有限合伙）	2021-5-24	博裕陶然（上海）股权投资管理有限责任公司	91.13	2.00	1.82
合肥启航恒鑫投资基金合伙企业（有限合伙）	2024-2-4	安徽启航鑫睿私募基金管理有限公司	12.78	1.00	0.60
苏州沃赋睿鑫二期创业投资合伙企业（有限合伙）	2022-11-23	上海沃赋私募基金管理有限公司	6.73	0.80	0.64
上海元创未来私募基金合伙企业（有限合伙）	2024-07-19	上海孚腾私募基金管理有限公司	5.12	2.00	1.40
北京中科创星硬科技中小企业创业投资合伙企业（有限合伙）	2023-09-28	北京中科创星创业投资管理合伙企业（有限合伙）	33.20	0.40	0.40
上海弘盛厚德私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2023-04-10	上海弘盛君浩股权投资基金管理有限公司	5.71	0.60	0.60
上海半导体装备材料二期私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2023-06-19	上海半导体装备材料产业投资管理有限公司	21.25	1.00	0.50
常州市德同合心二期创业投资合伙企业（有限合伙）	2023-01-06	德同（上海）私募基金管理股份有限公司	18.09	1.00	0.65
上海燕缘镜春创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-01-14	上海燕缘私募基金管理有限公司	1.00	0.20	0.20
上海魔豆创业投资合伙企业（有限合伙）	2024-12-19	上海孚腾私募基金管理有限公司	7.01	3.00	2.15
上海涵泽创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-02-11	上海孚腾私募基金管理有限公司	3.57	1.20	1.20
苏州信宸股权投资合伙企业（有限合伙）	2023-06-14	中信资本（天津）投资管理合伙企业（有限合伙）	47.62	1.00	0.30
上海联新创新五期私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2024-09-02	上海联新资本管理有限公司	23.10	1.50	0.60
上海君华孚创电子材料产业发展私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-01-08	国泰君安创新投资有限公司	6.69	1.99	0.99
上海上实二期生物医药创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-25	上海上实资本管理有限公司	5.00	1.00	0.40
上海临港启创生科私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2024-08-06	上海临港蓝湾私募基金管理有限公司	5.65	0.99	0.49
上海礼澜私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-04-22	上海礼颐投资管理合伙企业（有限合伙）	35.00	0.50	0.20
上海芯联启辰私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-04-18	芯联私募基金管理（杭州）合伙企业（有限合伙）	12.50	1.00	0.80
上海具身智创创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-05-12	上海孚腾私募基金管理有限公司	6.61	2.50	1.50

子基金名称	设立时间	管理人	基金规模	母基金认缴规模	母基金实缴规模
苏州工业园区禾创致远二期科技投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-03	苏州元禾控股股份有限公司	3.20	0.45	0.18
中生引领（上海）私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-05-23	上海浦东私募基金管理有限公司	10.01	1.00	0.40
上海浦创华章私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-07-01	上海浦耀信晖投资管理有限公司	5.00	0.95	0.38
上海临科智慧创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-01-17	上海临港科创投资管理有限公司	2.43	1.00	0.40
上海智微攀峰创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-08-22	上海智微私募基金管理有限公司	15.00	1.00	0.70
上海心聚策源一期创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-09-17	上海产业知识产权运营投资管理有限公司	3.60	0.36	0.22
上海临转院种子创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-11-07	上海孚腾私募基金管理有限公司	1.82	0.90	0.45
上海国香商源私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-11-27	上海国香商誉私募基金管理有限公司	8.05	2.00	0.80
上海长三角申创私募基金合伙企业（有限合伙）	2025-11-26	上海君和立成投资管理中心（有限合伙）	34.40	3.00	0.90
上海科创长赢一期创业投资合伙企业（有限合伙）	2025-12-11	上海科创中心股权投资基金管理有限公司	2.11	0.50	0.15
宣城国泰开盛正泰绿色私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-12-23	国泰君安创新投资有限公司	7.00	0.46	0.01
广州德福二期股权投资基金（有限合伙）	2016-8-25	广州德福投资咨询合伙企业（有限合伙）	25.76	0.14	0.17
上海新孚芯私募基金合伙企业（有限合伙）	2024-12-05	上海上创新微投资管理有限公司	0.73	0.17	0.12
上海道禾志医一期私募基金合伙企业（有限合伙）	2022-01-27	上海道禾志医私募基金管理有限公司	6.91	1.00	1.00
上海超越摩尔股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017-11-02	上海超越摩尔私募基金管理有限公司	36.77	1.03	1.12
深圳市红杉煜辰股权投资合伙企业（有限合伙）	2019-12-20	红杉资本股权投资管理（天津）有限公司	187.95	0.60	0.41
上海芯合创一号私募投资基金合伙企业（有限合伙）	2025-02-05	上海临港科创投资管理有限公司	31.04	10.00	10.00
上海芯链聚集成电路产业私募基金合伙企业（有限合伙）	2025-12-24	上海孚腾私募基金管理有限公司	57.02	40.00	0.06
合计			934.32	98.71	42.68

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

上海魔豆创投基金成立于 2024 年 12 月，基金类型为创业投资基金，基金总规模为 7.01 亿元，实缴规模为 5.02 亿元，集中关注投资大模型、垂直模型及相关生态，带动如算力芯片、云端基础设施、AI 端侧等整体人工智能产业链的进步，助力上海龙头大模型企业打造国际竞争力，推动垂直模型应用发展壮大。

■ 国投 IC 管理基金

该公司由国投 IC 作为管理人，且公司作为出资人投资的基金为上海集成电路产业投资基金（以下简称“上海集成电路基金”）一期、二期、三期，资金来源多为政府出资。国投 IC 成立于 2016 年，由上海科创集团、上汽集团、国家集成电路产业投资基金等机构共同发起设立，成立时上海科创集团持股 40%，为其第一大股东。2024 年，上海科创集团将所持国投 IC 股权无偿划转至上海国投公司，国投 IC 第一大股东变更为上海国投公司。

上海集成电路基金一期设立于 2016 年，总规模 285.00 亿元，上海科创集团作为 LP 原认缴规模 87.50 亿元，实缴 87.50 亿元，2024 年，上海集成电路基金一期减资至 261.00 亿元，上海科创集团收到减资款 7.37 亿元；2025 年，上海集成电路基金一期减资至 248.00 亿元，上海科创集团收到减资款 3.99 亿元，累计收到减资款 11.36 亿元，截至 2025 年末，上海科创集团认缴 76.14 亿元，实缴 76.14 亿元。

上海集成电路基金二期设立于 2020 年，总规模为 283.10 亿元，2025 年，上海集成电路基金二期推进 120 亿

元扩募工作，截至 2025 年末，基金总规模达 283.10 亿元，实缴 243.98 亿元，上海科创集团认缴 102.40 亿元，实缴 86.80 亿元。

上海集成电路基金三期设立于 2025 年 3 月，目标总规模 120.00 亿元，截至 2025 年末，基金总认缴规模 60.30 亿元，实缴 15.15 亿元，上海国投公司认缴出资 10.00 亿元，实缴 5.00 亿元。

截至 2025 年末，集成电路基金一期已累计投资项目（对同一标的多轮次投资按单一项目计）15 个，实际出资金额 282.16 亿元，退出项目 7 个，其中完全退出项目 4 个；二期已累计投资项目 10 个，实际出资金额 227.85 亿元，尚无退出项目；三期已累计投资项目 7 个，实际出资金额 6.45 亿元，尚无退出项目。

3) 公司仅作为出资人参股基金

截至 2025 年末，该公司仅作为出资人进行投资的参股基金数量 58 只，基金总规模 1,816.02 亿元，实缴 1,118.29 亿元，其中，公司认缴 81.01 亿元，实缴规模 62.98 亿元，公司参股基金累计回收额（含本金及投资收益）为 547.70 亿元，公司仅作为出资人参股的 14 支主要基金情况如下：

图表 15. 上海国投公司仅作为出资人主要参股基金情况（单位：亿元，%，个）

基金名称	基金管理人	投资主体	基金成立时间	基金认缴规模	基金实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	出资比例	已投资项目总投资额	已投资项目数量	基金累计回收额	行业分布
上海国国资企综改试验私募基金合伙企业（有限合伙）	国新国同（杭州）股权投资有限公司	上海国投公司	2022/7/21	50.00	29.05	10.00	7.00	20.00	16.26	14	1.29	上海“3+6”产业体系
中国国有企业混合所有制改革基金有限公司	诚通混改私募基金管理有限公司	上海国投公司	2021/5/10	707.00	652.80	15.00	15.00	2.12	495.01	113	204.71	国有企业混合所有制改革及反向混改项目
上海卿云一号创业投资合伙企业（有限合伙）	上海卿云私募基金管理有限公司	国投资管	2025/2/14	7.97	3.99	0.79	0.40	9.91	0.99	3	0.0048	聚焦复旦大学优势学科，重点围绕国家战略新兴产业，包括生物医药、集成电路、人工智能、新能源新材料等产业
上海芯合创一号私募投资基金合伙企业（有限合伙）	上海临港科创投资管理有限公司	国投资管	2025/2/5	31.04	31.04	4.00	4.00	12.89	19.57	4	0.00	围绕上海集成电路产业整体规划，以并购、整合为主要目的，重点布局 EDA 相关领域内的投资
长三角创业投资引导基金合伙企业（有限合伙）	国投创合基金管理有限公司	国投资管	2025/12/22	551.00	0.00	5.00	0.00	0.91	0.00	0	0.00	国地联合，投早投小
上海千骥生物医药创业投资有限公司	上海千骥创业投资管理有限公司	上海创投 ⁶	2010/4/29	3.00	3.00	1.00	1.00	33.33	2.65	11	11.22	医疗健康
上海云奇网创新创业投资中心（有限合伙）	上海云奇网创资产管理中心（有限合伙）	科技公司	2015/7/13	6.00	6.00	0.33	0.33	5.50	5.37	34	3.21	新一代信息技术
上海物联网二期创业投资基金合伙企业（有限合伙）	上海上创新微投资管理有限公司	科技公司	2016/1/14	3.60	3.60	0.10	0.10	2.78	3.60	18	20.29	新一代信息技术

⁶ “上海创投”系上海创业投资有限公司简称。

基金名称	基金管理人	投资主体	基金成立时间	基金认缴规模	基金实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	出资比例	已投资项目总投资额	已投资项目数量	基金累计回收额	行业分布
苏州芯动能科技创业投资合伙企业（有限合伙）	北京芯动能投资管理有限公司	上海创投	2020/4/22	12.50	12.50	0.50	0.50	4.00	11.57	26	1.94	集成电路
苏州聚源铸芯创业投资合伙企业（有限合伙）	苏州聚源铸芯企业管理咨询合伙企业（有限合伙）	上海创投	2020/1/15	10.30	10.30	0.50	0.50	4.85	9.14	40	9.25	集成电路
上海联升承源创业投资合伙企业（有限合伙）	上海联升承源投资管理有限公司（有限合伙）	上海创投	2019/2/1	10.10	10.10	0.50	0.50	4.95	9.52	15	14.72	混合
上海物联网三期创业投资基金合伙企业（有限合伙）	上海上创新微投资管理有限公司	科投公司	2020/10/30	8.40	8.40	0.30	0.30	3.56	7.84	24	0.88	新一代信息技术
广州华芯盛景创业投资中心（有限合伙）	珠海华芯量子咨询管理企业（有限合伙）	上海创投	2021/11/29	21.30	21.16	0.50	0.50	2.35	16.12	38	0.07	集成电路
武汉泰明创业投资合伙企业（有限合伙）	上海泰甫创业投资管理有限公司	上海创投	2018/7/20	5.06	5.06	0.40	0.40	7.91	4.58	25	3.89	医疗健康

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

C. 产业投资

上海国投公司围绕国家战略和上海市委、市政府中心工作，发挥与加大国有资本在先导性产业领域的战略引领作用，重点支持战略性新兴产业和现代服务业等重大产业发展，提升产业链、价值链、创新链水平，促进上海产业转型升级。公司产业投资业务以国家和上海市重大战略任务、产业规划为导向，聚焦集成电路、生物医药、人工智能三大先导产业，以及电子信息、生命健康、汽车、高端装备、先进材料、时尚消费品六大重点产业在内的上海“3+6”新型产业领域，以发挥国资引领放大作用，加大产业投入和培育、促进优质项目落地上海。

与此同时，该公司积极落实重大产业项目投资任务，全力推进国家以及上海市委、市政府交办任务等专项投资，并持续跟踪专项任务承办、服务与落地情况。

股权直投方面，截至 2025 年末，该公司产业投资业务在投项目 206 个⁷，投资本金 84.84 亿元；2025 年，公司产业投资业务新增投资项目 23 个，新增投资金额 10.74 亿元。截至 2025 年末，公司产业投资业务主要在投资项目见下表：

图表 16. 截至 2025 年末上海国投公司产业投资业务主要持股项目概况

公司名称	是否上市	投资本金（万元）	持股数量（万股）	持股比例	投资时间	所属行业
A 公司	否	18,000.00	不适用	9.00%	2022 年 3 月	设备制造
B 公司	否	50,000.00	50,000.00	5.00%	2023 年 10 月	保险
C 公司	否	20,000.00	不适用	2.80%	2024 年 7 月	集成电路
D 公司	否	50.00	不适用	5.00%	2025 年 1 月	工业与专业设计及其他专业技术服务
E 公司	是	2,844.33	54.70	0.03%	2023 年 7 月	集成电路
F 公司	是	91,988.66	9,348.35	14.93%	2008 年 6 月	集成电路
G 公司	是	13,146.28	147.35	0.35%	2020 年 4 月	集成电路

⁷ 不含重大专项项目。

公司名称	是否上市	投资本金（万元）	持股数量（万股）	持股比例	投资时间	所属行业
H 公司	是	237.76	1,076.07	13.80%	2001 年 9 月	生物医药
I 公司	是	2,330.16	2,024.89	5.05%	2017 年 5 月	集成电路
J 公司	是	5,527.86	65.03	0.15%	2021 年 11 月	集成电路
K 公司	否	30,360.00	不适用	28.49%	2025 年 7 月	技术推广服务

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

项目退出方面，2025 年，该公司股权直投业务累计部分或全部退出项目数量合计 9 个，退出回款（含本金及收益）14.94 亿元。截至 2025 年末，公司投资项目中，已实现公开市场上市的企业 20 家，主要包括中微公司、南模生物、安路科技、万达信息、华虹半导体、联影医疗等。公司仍有较多项目处于培育期，后续退出情况易受资本市场波动及政策环境影响，面临不确定性。

图表 17. 截至 2025 年末主要股权投资项目退出情况（单位：亿元）

公司名称	已回收金额	退出确认损益	退出方式
L 公司	5.00	4.71	股票减持
M 公司	12.89	7.44	股票减持
N 公司	1.15	1.13	股票减持
O 公司	10.52	9.80	股票减持
P 公司	1.94	0.17	股权减持
Q 公司	2.13	2.03	股权转让
R 公司	0.41	0.30	股权转让
S 公司	0.35	0.15	股权转让
T 公司	4.95	0.70	股票减持

资料来源：上海国投公司（截至 2025 年末）

政府引导基金方面，该公司子公司上海科创集团还受托管理上海市创业投资引导基金（简称“创投引导基金”）。创投引导基金由上海科创集团承担出资、投后管理、清算、退出等日常投资运作的职责，在此过程中收取管理费用。根据相关政策要求，创投引导基金对单个子基金配套资金不超过 25%；同时，创投引导基金对投资方向做出规定，子基金需将认缴规模的 50%投入初创企业。截至 2025 年末，上海科创集团管理的政府引导母基金总规模 114.00 亿元，累计评审通过子基金 90 支，子基金总规模 623.43 亿元，其中创投引导基金承诺出资 134.44 亿元，实际完成出资 128.25 亿元。

D. 其他业务

上海国投公司其他业务主要包括八六三软件孵化器房屋租赁收入以及物业管理费收入等。其中，八六三软件孵化器由上海八六三软件孵化器有限公司（以下简称“八六三公司”）和上海明浦科技发展有限公司（以下简称“上海明浦”）共同经营，该孵化器位于闵行区，其中八六三公司拥有可出租面积 4.7 万平方米，上海明浦拥有可出租面积 2.9 万平方米，2025 年平均出租率约 82%。公司持有的孵化器基地可为小微企业提供办公场地、协助报税、财务咨询等相应配套服务并实现较为稳定的租金收益。

财务

得益于上海市国资委持续注资、市场竞争类企业股权无偿划入以及经营积累增加，该公司所有者权益总体呈上升趋势，且资本实力雄厚，杠杆处于低水平。公司融资渠道畅通，且母公司高流动性资产充裕，对短期刚性债务覆盖程度很高。

该公司盈利主要来自战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务，基金和股权投资业务仍有较多项目处于培育期，分红及退出收益尚未充分体现，此外，资本市场波动亦对公司盈利稳定性产生一定影响。

1. 杠杆水平

得益于上海市国资委持续注资、市场竞争类企业股权无偿划入以及经营积累增加，该公司所有者权益总体呈增长趋势。2024 年，随着公司与上海科创集团联合重组事项落地，公司经追溯调整的合并口径期初所有者权益显著增长，同期因向浦东新区国资委无偿划转浦东科创集团 46%股权，2024 年末公司资本公积和少数股东权益有所减少，所有者权益相应下降。2025 年，随着实收资本、其他综合收益和未分配利润增加，公司所有者收益进一步增长。从净资产构成看，2026 年 3 月末，公司实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占比 6.71%、49.01%、18.83%和 19.47%。

图表 18. 上海国投公司合并口径所有者权益主要构成（单位：亿元）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年	2026 年 3 月末
实收资本	58.80	65.60	73.80	73.80
资本公积	614.88	538.77	538.28	538.84
其他综合收益	116.00	137.13	197.72	207.07
未分配利润	117.63	145.04	174.85	214.12
少数股东权益	109.13	5.76	50.66	50.54
所有者权益合计	1,022.09	903.19	1,050.46	1,099.52

资料来源：上海国投公司

近年来，该公司合并口径资产负债率总体处于较低水平。2025 年末，得益于权益规模增长，公司杠杆水平较上年末有所下降。2023-2025 年末及 2026 年 3 月末，公司合并口径资产负债率分别为 37.48%、39.97%、38.36%和 38.57%。

从母公司杠杆指标看，该公司母公司口径净资产持续增加。2025 年末，母公司债务价值比随着刚性债务的增加小幅上升，仍处于很低水平；2026 年 3 月末，由于货币资金增加，公司债务价值比进一步下降。2025 年末，公司双重杠杆率较上年末基本持平。

图表 19. 上海国投公司杠杆率指标状况

主要数据及指标	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
所有者权益[亿元]	468.02	860.31	898.30	910.58
债务价值比[%]	0.00	2.95	8.06	4.44
债务价值比*[%]	0.00	2.95	8.06	4.44
双重杠杆率[%]	93.32	94.92	94.15	92.36
资产负债率[%]	23.30	17.55	21.19	23.59

资料来源：上海国投公司（母公司口径）

2. 流动性

2025 年末，该公司合并口径资产主要分布于长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产和其他非流动资产。其中，长期股权投资主要为战略性持有的上市公司股权（上港集团、上海电气、华建集团股权账面价值合计 440.59 亿元）、直投股权和部分基金投资（主要为上海国资母基金和上海三大先导产业母基金）；其他权益工具投资主要包括上海科创集团投资的中微公司等上市公司股权、部分功能性项目以及混改基金；其他非流动金融资产主要为上海集成电路基金、上海双创投资中心（有限合伙）、上海综改试验基金等基金投资；其他非流动资产主要为受托管理投资项目。2025 年末，公司货币资金同比减少 55.88%，主要系归还部分专项资金所致，货币资金中，由政府相关部门下拨款项合计 14.95 亿元；受结构性存款减少影响，公司交易性金融资产较年初下降 22.90%；长期股权投资同比增长 13.08%，主要系上港集团投资收益增加、以及公司增加对上海三大先导产业母基金和部分直投项目的出资所致；其他权益工具投资同比增长 26.20%，主要因所持中微公司股权公允价值上升所致；其他非流动金融资产同比增长 19.04%，主要系公司增加对上海集成电路基金等基金的出资。

图表 20. 上海国投公司合并口径主要资产构成（单位：亿元，%）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	157.24	9.62	111.10	7.38	49.02	2.88	147.87	8.26
交易性金融资产	108.24	6.62	61.52	4.09	47.43	2.78	31.73	1.77
流动资产合计	269.16	16.46	175.93	11.69	104.65	6.14	182.74	10.21
债权投资	73.25	4.48	0.37	0.02	0.17	0.01	0.17	0.01
长期股权投资	541.41	33.12	668.29	44.41	755.68	44.35	736.67	41.15
其他权益工具投资	290.24	17.75	309.29	20.56	390.31	22.90	409.18	22.86
其他非流动金融资产	317.03	19.39	214.90	14.28	255.82	15.01	263.89	14.74
其他非流动资产	110.02	6.73	125.02	8.31	172.99	10.15	172.53	9.64
非流动资产合计	1,365.62	83.54	1,328.74	88.31	1,599.40	93.86	1,607.27	89.79
资产总计	1,634.78	100.00	1,504.67	100.00	1,704.05	100.00	1,790.01	100.00

资料来源：上海国投公司

该公司负债主要由刚性债务和长期应付款构成。随着债券融资规模增加，2025 年末，公司合并口径负债总额同比增长 8.66%。公司长期应付款主要为专项应付款，包括创投引导基金专项资金、部分功能性项目投资专项资金、集成电路二期专项资金、上海市战略性新兴产业发展专项资金等。

图表 21. 上海国投公司合并口径主要负债构成（单位：亿元，%）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
刚性债务	139.02	22.69	137.54	22.87	169.60	25.95	199.61	28.91
长期应付款	383.32	62.56	397.16	66.03	383.55	58.68	385.16	51.87
负债合计	612.69	100.00	601.48	100.00	653.59	100.00	690.49	100.00

资料来源：上海国投公司

该公司刚性债务主要由本部和上海科创集团筹措，随着公司对下属子公司在资金、财务、管理制度等方面不断梳理，合并口径刚性债务逐步向本部集中，上海科创集团刚性债务占比逐年下降。2026 年 3 月末，母公司刚性债务占比 66.03%。从融资渠道看，公司刚性债务由银行借款和应付债券构成，近年来债券占比呈上升趋势，2026 年 3 月末，公司合并口径银行借款和应付债券分别占刚性债务比重为 27.15%和 72.85%。从期限结构看，中长期债务占比相对较高。

截至 2025 年末，该公司合并口径金融机构授信合计 851.67 亿元，可用额度 765.68 亿元。整体而言，公司融资渠道畅通，未来随着各项业务的发展，公司外部融资渠道将进一步拓宽。

图表 22. 上海国投公司合并口径刚性债务构成（亿元，%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
刚性债务合计	139.02	137.54	169.60	199.61
按债务期限划分				
短期刚性债务	25.44	32.47	33.78	33.78
其中：短期借款	13.87	11.69	15.48	15.47
一年内到期长期借款	6.43	4.91	0.03	0.02
一年内到期应付债券	5.14	15.88	18.27	18.29
中长期刚性债务	113.58	105.07	135.82	165.83
其中：长期借款	50.85	40.68	38.70	38.70
应付债券	62.74	64.39	97.12	127.13
短期刚性债务占比	18.30	23.61	19.92	16.92
按债务类型划分				
银行借款	71.14	57.28	54.21	54.20

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
应付债券	67.88	80.26	115.39	145.42

资料来源：上海国投公司

图表 23. 上海国投公司母公司口径刚性债务构成（亿元，%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末	2026 年 3 月末
母公司刚性债务	1.43	51.08	101.81	131.81
其中：短期借款	1.43	10.69	10.69	10.68
应付债券	-	40.40	91.12	121.13
母公司刚性债务/合并口径刚性债务	1.03	37.14	60.03	66.03

资料来源：上海国投公司

图表 24. 上海国投公司合并口径存续债券情况

债项名称	发行金额 (亿元)	剩余金额 (亿元)	期限 (年)	发行利率 (%)	起息日	到期日	发债主体
26 沪国投 MTN001 (混合型科创债)	30.00	30.00	12 (10+2)	2.20	2026-03-05	2038-03-05	上海国投 公司
沪国投 K1	50.00	50.00	15	2.10	2025-04-15	2040-04-15	上海国投 公司
24 沪国投 MTN001 (科创票据)	20.00	20.00	15	2.20	2024-12-18	2039-12-18	上海国投 公司
24 沪国投	20.00	20.00	5	2.45	2024-03-15	2029-03-15	上海国投 公司
24 科创 K1	6.00	6.00	5 (3+2)	2.45	2024-03-04	2029-03-04	上海科创 集团
上科创 K1	18.00	18.00	5 (3+2)	2.86	2023-09-18	2028-09-18	上海科创 集团
合计	-	144.00	-	-	-	-	-

资料来源：Wind，新世纪评级整理（截至 2026 年 5 月末）

该公司母公司口径资产主要分布于长期股权投资和其他应收款。其中，长期股权投资为控股子公司及战略性持有的上市公司股权等。其他应收款主要为与子公司浦诚投资、上海科创集团等的往来款。

图表 25. 上海国投公司母公司口径主要资产构成（单位：亿元，%）

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	25.72	4.21	21.04	2.02	12.23	1.07	83.28	6.99
交易性金融资产	7.00	1.15	32.09	3.08	19.00	1.67	0.00	0.00
其他应收款	52.15	8.55	131.60	12.61	174.63	15.32	179.30	15.05
流动资产合计	84.87	13.91	184.76	17.71	206.42	18.11	262.83	22.06
债权投资	69.00	11.31	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他权益工具投资	15.90	2.61	23.47	2.25	25.04	2.20	25.04	2.10
其他非流动金融资产	0.00	0.00	15.33	1.47	47.04	4.13	47.04	3.95
长期股权投资	436.75	71.57	816.56	78.25	845.79	74.21	841.03	70.57
非流动资产合计	525.35	86.09	858.71	82.29	933.35	81.89	928.87	77.94
资产总计	610.22	100.00	1,043.47	100.00	1,139.77	100.00	1,041.90	100.00

资料来源：上海国投公司

该公司母公司口径高流动性资产主要为可动用货币资金、非受限上市公司股权和结构性存款（计入“交易性金融资产”）。目前公司高流动性资产规模大，对短期刚性债务覆盖程度很高。

图表 26. 上海国投公司高流动性资产占比（单位：亿元，%）

项目	2023 年末	2024 年末	2025 年末
高流动性资产	434.86	500.01	480.05
高流动性资产占比	71.70	48.07	42.72

资料来源：上海国投公司（母公司口径），新世纪评级计算取得

注：高流动资产=非受限货币资金+非受限上市公司股权+其他高流动性资产

该公司合并口径经营活动现金流主要涉及日常经营活动产生的费用开支等，整体规模较小。投资活动现金流主要来自基金和股权投资业务，2023 年以来受新增项目投资影响呈大额净流出状态。随着股东注资、专项资金拨付和融资规模上升，近年来公司筹资活动现金流持续呈净流入状态。

图表 27. 上海国投公司现金流状况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年一季度
经营活动产生的现金流量净额	-9.36	-3.96	-3.13	-2.21
投资活动产生的现金流量净额	-113.15	-46.39	-130.62	72.62
筹资活动产生的现金流量净额	117.75	25.17	77.31	28.47

资料来源：上海国投公司（合并口径）

3. 盈利能力

该公司合并口径营业收入规模较小，主要来自八六三软件孵化器房屋租赁收入及基金管理费收入，2025 年营业收入有所上升，主要系公司基金管理费收入增加所致。营业总成本主要来自管理费用和财务费用。投资收益是公司最主要的利润来源，其中，2025 年权益法核算的长期股权投资收益 29.19 亿元、处置长期股权投资产生的投资收益 4.90 亿元、处置交易性金融资产取得投资收益 3.09 亿元，当年投资收益同比下降，主要系权益法核算的长期股权投资收益下降所致。得益于资本市场回暖，2025 年公司公允价值变动损益由负转正。得益于营业收入和公允价值变动净收益的提升，公司盈利同比上升。整体而言，公司盈利主要来自战略性持有和管理市场竞争类企业股权业务，基金和股权投资业务仍有较多项目处于培育期，分红及退出收益尚未充分体现，此外，资本市场波动亦对公司盈利稳定性产生一定影响。

图表 28. 上海国投公司合并口径盈利情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年一季度
营业总收入	3.47	1.98	3.21	1.12
营业总成本	5.57	6.73	8.28	2.20
公允价值变动净收益	-4.94	-22.94	12.37	1.29
投资收益	70.08	44.72	40.82	21.54
营业利润	63.23	17.25	48.35	23.02
利润总额	63.26	17.14	46.89	23.02
净利润	46.05	32.60	42.15	20.17

资料来源：上海国投公司

该公司母公司利润主要来自投资收益，2025 年，母公司投资收益中权益法核算的长期股权投资收益、结构性存款收益和其他权益工具持有期间股利收入分别为 39.11 亿元、0.61 亿元和 0.43 亿元，投资收益基本与上年持平。2025 年，母公司利润总额基本平稳。

图表 29. 上海国投公司盈利情况分析

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年一季度
营业总收入（亿元）	0.24	0.16	0.28	0.04
营业总成本（亿元）	0.18	2.01	3.42	0.86
其中：利息支出（亿元）	0.15	0.68	2.02	0.58
投资收益（亿元）	51.58	44.66	43.95	11.40
利润总额（亿元）	51.67	42.87	43.14	11.83
净利润（亿元）	37.44	52.45	42.52	11.83
平均资本回报率（%）	8.35	7.90	4.84	-

资料来源：上海国投公司（母公司口径）

调整因素

ESG 因素

上海国投公司由上海市人民政府单独出资。公司不设股东会，市国资委作为履行出资人职责的机构依据有关法律、行政法规和市政府授权，代表市政府对公司履行出资人职责，享有出资人权益，维护公司依法享有的经营自主权。公司设董事会，董事会由 9 名董事组成，设董事长 1 人，可以设副董事长。董事长和副董事长的产生依照《公司法》和上海市市管国有企业领导人员管理有关规定执行。外部董事人数应当超过董事会全体成员的半数，其中至少有 1 名财务审计或者风险管控的专业人士，董事会成员中包括 1 名职工董事，由公司职工通过职工代表大会职工大会或者其他形式民主选举产生。董事会可设外部董事召集人 1 名。根据《公司章程》的规定，公司设有高级管理人员，公司高级管理人员是指总裁、副总裁、财务总监（分管财务的副总裁）、科创总监、投资总监、总法律顾问、合规总监、总审计师、董事会秘书和其它公司明确的高级管理人员。2026 年 1 月，根据《上海国有资本投资有限公司关于撤销监事会的公告》，公司撤销监事会、不设监事会或监事，由董事会审计委员会行使相关职权，董事会审计委员会行使监事会相关职权时，向市国资委负责，报告有关情况。

内部管理方面，该公司制定了完善的内部管理制度，对公司本部及下属子公司的股权投资、私募股权基金、债券信息披露管理、债券募集资金使用管理、内部控制和风险管理、财务、司库体系等方面均进行了规定。

关联交易方面，2025 年，该公司关联交易金额较小，主要涉及房屋租赁、工程建设、基金管理费等事项。

外部支持

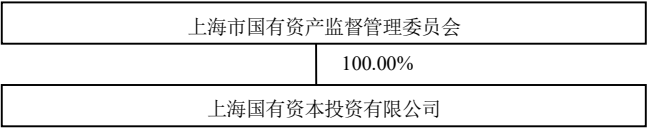
该公司为上海市国资委直属的国有资本投资公司，立足于服务国家战略和上海市委、市政府中心工作，战略职能定位突出，可持续获得政府及股东在资本金注入、资产划转等方面的支持。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持上海国有资本投资有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“24 沪国投”、“24 沪国投 MTN001(科创票据)”、“沪国投 K1”债券信用等级为 AAA，维持“26 沪国投 MTN001(混合型科创债)”债券信用等级为 AAAs_{ti}。

附录一：

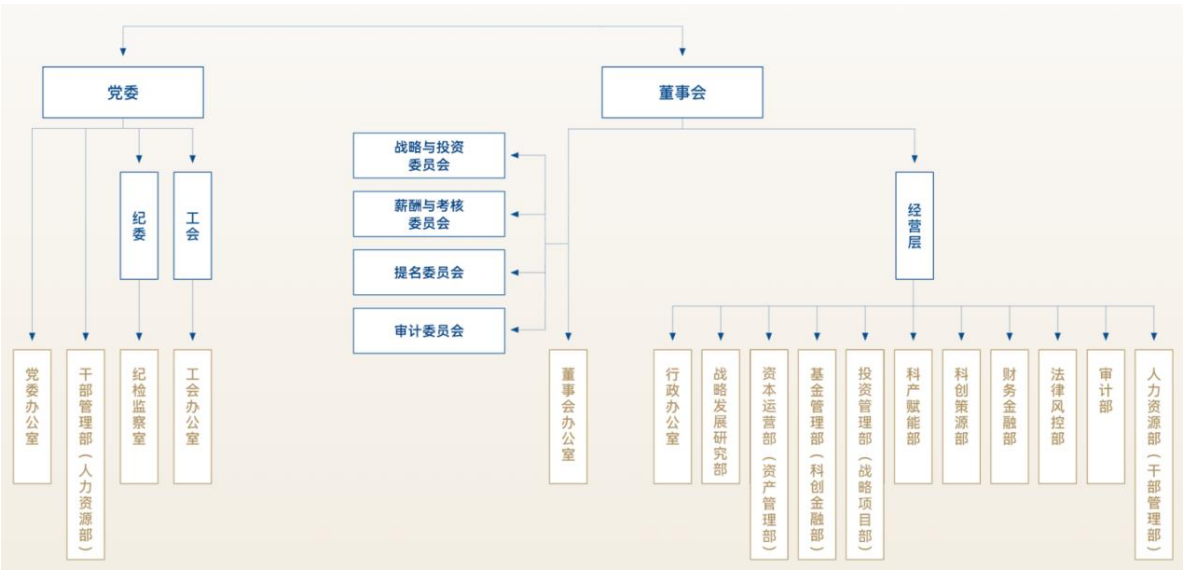
公司与实际控制人关系图



注：根据上海国投公司提供的资料绘制（截至 2026 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：上海国投公司（截至 2026 年 3 月末）

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标	2023 年/末	2024 年/末	2025 年/末	2026 年 一季度/末
发行人母公司数据				
资产总额[亿元]	610.22	1,043.47	1,139.77	1,191.70
投资资产规模 [亿元]	580.80	1,019.06	1,111.50	1,092.42
刚性债务[亿元]	1.43	51.08	101.81	131.81
所有者权益 [亿元]	468.02	860.31	898.30	910.58
营业总收入[亿元]	0.24	0.16	0.28	0.04
净利润 [亿元]	37.44	52.45	42.52	11.83
经营性现金净流入量[亿元]	-6.26	-0.96	-1.57	-7.28
投资性现金净流入量[亿元]	-71.92	-55.23	-46.51	39.45
筹资性现金净流入量[亿元]	47.16	46.51	44.28	38.87
资产负债率[%]	23.30	17.55	21.19	23.59
短期刚性债务占比[%]	100.00	20.92	10.50	8.10
高流动性资产占比[%]	71.70	48.07	42.72	-
债务价值比[%]	0.00	2.95	8.06	4.44
债务价值比*[%]	0.00	2.95	8.06	4.44
双重杠杆率[%]	93.32	94.92	94.15	92.36
总资产收益率[%]	6.83	6.34	3.90	-
净资产收益率[%]	8.35	7.90	4.84	-
发行人合并口径公司数据				
资产总额[亿元]	1,634.78	1,504.67	1,704.05	1,790.01
刚性债务[亿元]	139.02	137.54	169.60	199.61
所有者权益 [亿元]	1,022.09	903.19	1,050.46	1,099.52
营业总收入[亿元]	3.47	1.98	3.21	1.12
EBITDA[亿元]	68.17	21.43	51.16	-
净利润 [亿元]	46.05	32.60	42.15	20.17
经营性现金净流入量[亿元]	-9.36	-3.96	-3.13	-2.21
投资性现金净流入量[亿元]	-113.15	-46.39	-130.62	72.62
筹资性现金净流入量[亿元]	117.75	25.17	77.31	28.47
资产负债率[%]	37.48	39.97	38.36	38.57
权益资本/刚性债务（倍）	7.35	6.57	6.19	5.51
EBITDA/利息支出[倍]	19.34	6.46	14.45	-
净资产收益率 [%]	6.35	3.39	4.31	-
非筹资性现金净流入量/利息支出[倍]	-34.75	-15.17	-37.78	-

注：表中数据依据上海国投公司经审计的 2023~2025 年度及未经审计的 2026 年一季度财务数据整理、计算。

指标计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
高流动性资产=非受限货币资金及现金等价物+非受限上市公司股权+其他可认定为高流动性资产的股权或债权资产
投资资产规模=交易性金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+债权投资+其他债权投资+长期股权投资+其他权益工具+其他非流动金融资产+其他可认定为投资资产的投资
高流动性资产占比(%)=期末高流动性资产/(期末货币资金+期末投资资产规模合计)×100%
刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务
短期刚性债务占比(%)=短期刚性债务/刚性债务×100%
债务价值比(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物)/期末投资资产规模合计×100%
债务价值比*(%)=(期末刚性债务合计-期末非受限货币资金及现金等价物+期末为并表范围内成员企业提供担保+期末其他应计入对子公司担保部分)/期末投资资产规模合计×100%
双重杠杆率(%)=期末长期股权投资/期末股东权益×100%
EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
期间费用率(%)=(报告期销售费用+报告期管理费用+报告期研发费用+报告期财务费用)/报告期营业收入×100%
总资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初总资产合计+期末总资产合计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/[(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量/利息支出(倍)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/ 报告期利息支出

附录四：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

信用等级	含 义
AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含 义
AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

本评级机构中长期科技创新债券信用等级划分及释义如下：

信用等级	含义
AAA _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{sti} 级	科技创新债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC _{sti} 级	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本息。
C _{sti} 级	不能偿还科技创新债券本息。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。

附录五：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2024 年 11 月 13 日	AAA/稳定	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	前次评级	2025 年 7 月 28 日	AAA/稳定	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 27 日	AAA/稳定	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
24 沪国投	前次评级	2025 年 7 月 28 日	AAA	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 27 日	AAA	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
24 沪国投 MTN001(科创票据)	历史首次评级	2024 年 11 月 29 日	AAA	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	前次评级	2025 年 7 月 28 日	AAA	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 27 日	AAA	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
沪国投 K1	历史首次评级	2025 年 4 月 3 日	AAA	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	前次评级	2025 年 7 月 28 日	AAA	何泳萱、李玉鼎	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 27 日	AAA	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12）	-
26 沪国投 MTN001（混合型科创债）	历史首次评级	2025 年 11 月 18 日	AAA _{sti}	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12） 科技创新债券评级方法（金融机构和股权投资公司[试行]）FM-JR010（2025.8）	报告链接
	本次评级	2026 年 7 月 27 日	AAA _{sti}	何泳萱、王隽颖	新世纪评级方法总论（2022） 金融机构评级方法与模型（金融投资公司）FM-JR005（2022.12） 科技创新债券评级方法（金融机构和股权投资公司[试行]）FM-JR010（2025.8）	-

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。