

中航产业投资有限公司 2022 年面向专业投资者 公开发行创新创业公司债券信用评级报告

项目负责人：李傲颜 ayli@ccxi.com.cn 李傲颜

项目组成员：袁悦颖 yyuan@ccxi.com.cn 袁悦颖

刘逸伦 ylliu@ccxi.com.cn 刘逸伦

评级总监：刘洋

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 4 月 29 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际与发行人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；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦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。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。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，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，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，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方组织或个人的干预和影响。
- 本信用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，也不能作为使用人购买、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（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人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。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，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。

信用等级通知书

信评委函字 [2022]1211D 号

中航产业投资有限公司：

受贵公司委托，中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司拟发行的“中航产业投资有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券”的信用状况进行了综合分析。经中诚信国际信用评级委员会最后审定，本次公司债券的信用等级为 AAA。

特此通告



发行要素

| 发行人 | 本次规模 | 发行期限 | 偿还方式 | 发行目的 | 担保主体 | 担保主体评级 |
|------------|--------------|---|------------------|-----------------------|----------------|--------|
| 中航产业投资有限公司 | 不超过5亿元(含5亿元) | 不超过5年期(含5年), 第3年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权 | 每年付息一次, 到期一次还本付息 | 拟用于支持创新创业公司发展, 补充流动资金 | 中航工业产融控股股份有限公司 | AAA/稳定 |

评级观点: 中诚信国际评定“中航产业投资有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券”的信用等级为 **AAA**。

该信用等级充分考虑了中航工业产融控股股份有限公司(以下简称“中航产融”)提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次公司债券还本付息的保障作用。中诚信国际肯定了中航产业投资有限公司(以下简称“中航产投”或“公司”)股东背景雄厚, 公司战略地位突出、投资策略清晰且具有显著的资源优势、持有较多上市公司股权、在投基金较为优质等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时, 中诚信国际关注到公司处于业务发展初期尚未形成稳定收益结构、投资项目退出及收益情况存在不确定性以及公允价值变动损益对盈利稳定性影响较大等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

| 中航产投(合并口径) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|-----------------|-------|-------|-------|---------|
| 总资产(亿元) | 27.67 | 48.16 | 53.01 | 50.98 |
| 所有者权益合计(亿元) | 10.04 | 21.29 | 27.25 | 25.07 |
| 总负债(亿元) | 17.63 | 26.87 | 25.76 | 25.91 |
| 总债务(亿元) | 15.91 | 22.00 | 21.64 | 21.69 |
| 营业总收入(亿元) | 0.01 | 0.004 | 0.08 | 0.06 |
| 净利润(亿元) | 0.38 | 0.65 | 2.33 | -1.98 |
| EBIT(亿元) | 0.94 | 2.02 | 4.10 | -2.32 |
| EBITDA(亿元) | 0.94 | 2.02 | 4.11 | -- |
| 经营活动净现金流(亿元) | -2.39 | -1.39 | -3.70 | 1.72 |
| 总资产收益率(%) | 4.76 | 5.33 | 8.11 | -17.85* |
| 资产负债率(%) | 63.72 | 55.79 | 48.60 | 50.82 |
| 总资本化比率(%) | 61.31 | 50.82 | 44.26 | 46.39 |
| 总债务/EBITDA | 16.93 | 10.87 | 5.27 | -- |
| EBITDA利息保障倍数(%) | 2.01 | 1.76 | 3.56 | -- |

注: 1、本报告列示、分析的财务数据及财务指标为中诚信国际基于公司提供的经中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2019~2020年审计报告、经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告及未经审计的2022年一季度财务报表, 公司财务报表均按照新会计准则编制; 2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他应付款中的带息债务; 3、公司提供的2022年一季度未经审计且未提供现金流量表补充资料, 故相关指标失效; 4、带*指标已经年化处理。

担保主体概况数据

| 中航产融(合并口径) | 2019 | 2020 | 2021 |
|------------|----------|----------|----------|
| 资产总额(亿元) | 3,416.15 | 3,797.57 | 4,569.31 |
| 所有者权益(亿元) | 481.76 | 631.12 | 699.32 |
| 营业总收入(亿元) | 180.32 | 183.41 | 190.84 |
| 税前利润(亿元) | 64.11 | 68.29 | 74.90 |
| 净利润(亿元) | 47.24 | 52.70 | 61.17 |
| 平均资本回报率(%) | 10.58 | 9.47 | 9.20 |
| 平均资产回报率(%) | 1.47 | 1.46 | 1.46 |
| 营业费用率(%) | 29.63 | 29.10 | 25.62 |
| 资本资产比率(%) | 14.31 | 16.87 | 15.54 |

注: 1、数据来源为中航产融提供的经审计的2019~2021年审计报告; 2、由于2020年及2021年审计报告涉及重要会计政策变更, 故2019年数据为2020年审计报告期初数, 2020年数据为2021年审计报告期初数; 3、本报告所引数据除特别说明外, 均为中诚信国际统计口径, 特此说明。

正面

- 股东背景雄厚, 战略地位突出。**公司系中航产融实施“金融+产业”战略承接主体和实施平台。根据中航产融“金融+”发展战略, 产业投资将成为中航产融新一轮发展的优先方向和新的利润增长点, 是实现中航产融差异化发展的重大举措, 公司战略地位突出。
- 投资策略清晰, 具有显著的资源优势。**公司股权投资方向聚焦于中国航空工业集团有限公司(以下简称“航空工业集团”)主业最具关联性的国家战略新兴产业, 依托航空工业集团强大的产业背景, 具有显著的项目挖掘和投后赋能优势。
- 持有较多上市公司股权, 在投基金较为优质。**公司在投直接投资项目中上市公司股票占比比较大, 流动性较好, 可为公司提供一定流动性支持, 在投基金投向主要为航空产业链上下游, 合作方多为具有相关优势产业的地方政府和央企, 较为优质。
- 有效的偿债担保措施。**本次债券由中航产融提供不可撤销连带责任保证担保, 该担保措施对债券的还本付息起到了很强的保障作用。

关注

- 处于业务发展初期, 尚未形成稳定收益结构。**公司目前处于业务发展初期, 大部分股权投资项目处于投资期, 资产管理业务贡献利润比重较大, 公司后续收益结构稳定性尚待观察。
- 投资项目退出及收益情况存在不确定性。**公司股权投资业务投资周期较长, 且易受政策、市场和退出时机等因素制约, 项目退出及收益情况存在一定不确定性。
- 公允价值变动损益对盈利稳定性影响较大。**公司账面较大规模的以公允价值计量的资产使得公司盈利易受宏观经济形势和二级市场波动影响, 2022年一季度公司公允价值变动损失, 对盈利造成较大侵蚀, 需持续关注公允价值波动风险。

发行人概况

公司于 2012 年 12 月 10 日由中航产融出资设立，原名为中航新兴产业投资有限公司，初始注册资本 4.00 亿元。2016 年，公司增加注册资本至 10.00 亿元。2018 年 5 月，中航产融决定以中航产投为基础，作为实施“金融+产业”战略的重要平台。2019 年 12 月，中航产融对公司进行增资，公司注册资本增至 19.00 亿元，增资款已于 2020 年 9 月末前陆续到位。由于股东名称变更，2021 年 9 月，公司名称由“中航资本产业投资有限公司”更至现名。中航产融为国有特大型军工企业航空工业集团下属的投资管理平台，为金融控股类上市公司（证券简称：中航产融，证券代码：600705.SH，原名“中航资本控股股份有限公司”，于 2021 年 6 月更至现名）。公司作为中航产融实施“金融+产业”战略承接主体和实施平台，以紧贴国家战略、服务主业为使命，并对外开展私募股权投资、直接投资、资产管理等产业投资业务和相关资本市场业务。

产权结构：截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 19.00 亿元，唯一股东为中航产融，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 2022 年 3 月末公司主要子公司(%)

| 公司名称 | 公司简称 | 持股比例 |
|--------------|------|-------|
| 北京誉华基金管理有限公司 | 誉华基金 | 70.00 |

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

本次债券概况

本次债券发行总额不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元），拟分期发行，期限不超过 5 年（含 5 年），第 3 年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。发行人有权决定是否在本次债券存续期

¹ 担保人保证的范围包括本次债券的本金、应付利息、逾期利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的全部费用及其他应支付的费用。若本次债券为一次发行，担保人承担保证责任的期间为本次债券发行首日至本次债券兑付日后六个月止。若本次债券为分期发行，担保人就各期债券承担保证责任的期间分别计算，分别为各期债券的发行首日至各期债券兑付日后六个月止。本次债券合法持有人、本次债券受托管理人在上述期间内未要求担保人承担保证责任的，担保人免除保证责任。在保证范围及保证期间内，如发行人未按照本次债券募集说明书的规定按期、足额将到期的本次债券利息和/或本金划入本次债券登记机构指定的银行账户时，债券受托管理人应根据本担保函的规定，在本次债券付息日和/或

的第 3 年末调整本次债券后续期限的票面利率。发行人将于本次债券存续期内第 3 个计息年度付息日前的第 20 个交易日，在上海证券交易所指定的信息披露媒体上发布关于是否调整本次债券票面利率以及调整幅度的公告；发行人发出关于是否调整本次债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本次债券存续期内第 3 个计息年度的投资者回售登记期内进行登记，将持有的本次债券按面值全部或部分回售给发行人或选择继续持有本次债券；本次债券第 3 个计息年度付息日即为回售支付日，公司将按照上交所和债券登记机构相关业务规则完成回售支付工作。本次债券采用单利按年计息，不计复利。每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

募集资金使用方面，募集资金扣除发行费用后，公司拟将不低于 3.5 亿元用于支持创新创业公司发展，不超过 1.5 亿元用于补充流动资金，不得用于弥补亏损和非生产性支出。

本次债券由中航产融作为担保人提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保¹。

行业及区域经济环境

2021 年我国股权投资市场显著回暖，募资总额大幅提升，投资案例和金额实现双增长，投资赛道政策引导性强，行业集中度较高；注册制持续改革及北交所开市推动 IPO 为主的退出案例大幅增加

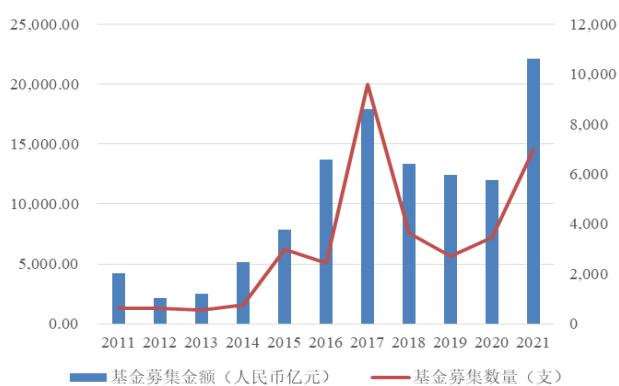
在国内疫情防控常态化，经济运行稳步恢复，多项政策出台引导股权投资市场，鼓励提升直接融资比例的背景下，募资市场显著回暖。根据清科研究中心数据显示：2021 年中国股权投资市场新募基金 6,979 支，同比增长 100.7%，共募集 22,085.19 亿

到期日的次日，代理债券持有人向担保人发出书面索赔通知，要求担保人履行保证责任，代发行人偿付本次债券依据募集说明书约定的到期本金和/或利息。债券受托管理人未能在上述期限内发出索赔通知的，债券持有人有权自行向担保人发出索赔通知。此外，在本次债券到期之前，发行人发生减资、分立、合并、停产停业、重大财产损失、经营或财务状况出现重大不利变化等足以影响本次债券持有人利益或担保人履行担保责任的能力等重大事项时，发行人应在一定期限内提供新的担保；发行人不提供新的担保时，本次债券受托管理人及/或本次债券持有人有权要求发行人、担保人提前兑付本次债券的本息。

元，同比上升 84.5%；投资案例发生 12,327 起，同比上升 63.1%，投资总金额为 14,228.70 亿元，同比上升 60.4%，实现投资数量及金额的双增长，投资活跃度明显回升；退出共发生 4,532 笔，同比增长 18.0%，被投企业 IPO 案例发生 3,099 笔，同比增长 27.3%，随着国内注册制改革持续推进，2021 年北交所开市境内上市渠道拓宽，IPO 案例增长迅速。

募资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场募资总规模大幅提升，募资结构两极化趋势愈发显著，规模超过百亿的基金积极设立，但资金实缴比例普遍不高，大规模基金管理人国资属性较强，单基金募集规模连年下滑，规模不足一亿的基金占量高而募集规模占比低。分币种看，2021 年人民币基金募集金额超 19,000 亿元，同比上升 88.6%，外币基金募集金额同比上升 62.6%。从募集基金类型看，成长基金和创业投资基金仍占据主要地位，2021 年上述两种类型基金按募资金额来看占比分别为 59.0% 和 29.9%，按募集数量来看占比分别为 45.5% 和 51.1%。从地域分布看，浙鲁苏粤等地仍为募资活跃地区，新募基金支数和金额位居前列。

**图 1：2011~2021 年中国股权投资市场基金募资情况
(包括早期投资、VC、PE)**

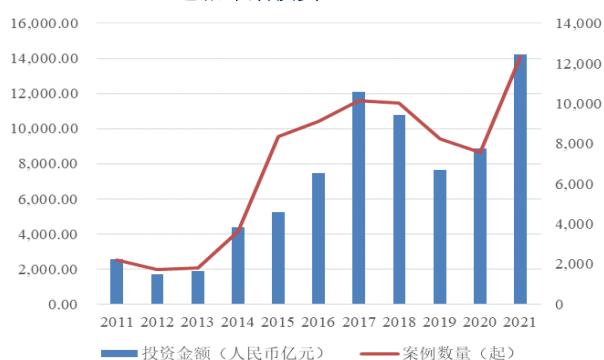


资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场热度明显回升，投资数量和金额再创历史新高，早期投资、创业投资以及私募股权投资的投资案例数及投资金额均呈现大幅增长。

从投资行业看，各类型投资机构均偏好投资 IT、生物科技医疗/医疗健康、半导体及电子设备、互联网行业，符合行业更迭政策及产业需求增长趋势，前四大行业投资案例占比近 70%。2021 年，中国股权投资市场投资阶段集中在扩张期，投资案例以 A 轮、B 轮和天使轮为主，E 及 E 轮之后投资金额占比最大，投资区域集中在京沪粤苏浙等经济发达地区。从投资机构集中度来看，头部效应在早期市场较为明显，由于 PE 机构数量较多，且国资背景大型基金投资策略集中在 PE，PE 市场集中度相对较低。

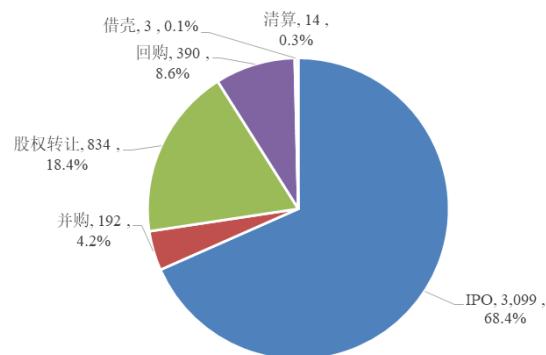
**图 2：2011~2021 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)**



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年，中国股权投资市场退出案例同比增加 18.0%，其中，注册制改革及北交所开市，推动被投企业 IPO 数量同比大幅上升。在 IPO 常态化的背景下，并购、借壳数量分别同比下降 37.3% 和 91.2%，通过股权转让方式退出的数量同比上升 26.2%。分阶段看，早期投资市场退出方式仍以股权转让为主，VC 和 PE 市场退出方式以 IPO 为主。2021 年退出案例数集中在生物科技医疗/医疗健康、IT、半导体及电子设备等行业。

图 3: 2021 年中国股权投资市场退出方式分布
(按退出案例数, 笔)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

发行人信用质量分析概述

公司股权投资方向聚焦于与航空工业集团主业最具关联性的国家战略新兴产业，依托强大的产业背景，具有显著的项目挖掘和投后赋能优势，但目前大部分项目处于投资期，后续投资业绩尚待观察

公司股权投资业务聚焦航空工业集团主业最具关联性的国家战略新兴产业，投资方向包括高端装备制造（工业化）与新一代信息技术（信息化），关注以军民融合为重点的投资机会。受产业投资方向影响，公司偏好于成长期、成熟期及 pre-IPO 阶段的项目，并参与一定的一级半市场投资。目前公司确定了采取主攻产业基金业务，兼顾股权直投业务的经营模式，重点通过投资北京誉华基金管理有限公司（以下简称“誉华基金”）²管理人平台迅速扩大基金管理规模，根据确定的投资方向，结合市场实际，进行多元化基金体系的布局。相关业务主要由公司本部及下属基金管理公司负责，其中本部投资业务部主要负责与航空工业集团协同及市场化的直接股权投资项目，投资阶段以中后期为主；下属基金管理公司负责在管基金的股权投资项目，投资阶段以中早期为主。

公司投资决策流程包括项目收集、项目筛选、

立项、尽职调查、预审、投委会、协议签署和交割及归档等。投后管理方面，公司一般不干预被投资企业的日常经营管理活动，只进行适当性管理，协助企业业绩快速增长并为企业构建现代化的管理制度，提供管理战略、并购整合等增值服务。退出方面，公司选择合适的机会，在利益最大化的前提下，主要通过 IPO、挂牌转让、并购、回购或者其他方式退出取得股权转让投资收益。

基金投资方面，为充分利用私募股权投资基金管理机构的专业能力，公司参与投资设立基金管理公司的同时参与基金出资并担任有限合伙人（LP）取得投资收益。截至 2022 年 3 月末，公司共投资 9 家股权投资管理公司，其中誉华基金为公司旗下基金管理人，其余为公司与其他合作方设立的管理人。截至 2022 年 3 月末，誉华基金在管基金认缴规模 147.93 亿元，实缴规模 47.44 亿元，均处于投资期。

表 2: 截至 2022 年 3 月末公司参与设立的私募基金管理人情况

| 公司名称 | 注册资本 (万元) | 持股比 例(%) | 基金管 理规 模 (亿元) |
|---------------------|--------------|-------------|------------------------|
| 北京誉华基金管理有限公司 | 1,000 | 70.00 | 47.4448 |
| 深圳市红土长城中通股权投资管理有限公司 | 1,250 | 22.00 | 14.1250 |
| 航投观睿（珠海）投资管理有限公司 | 1,000 | 40.00 | 1.0849 |
| 青岛弘华私募基金管理有限公司 | 10,000 | 35.00 | 0.0500 |
| 惠新私募基金管理有限公司 | 10,000 | 15.00 | - |
| 沁朴私募基金管理有限公司 | 5,000 | 29.00 | 10.0000 |
| 航投誉华（成都）股权投资管理有限公司* | 1,000 | 40.00 | - |
| 陕西陕投誉华投资管理有限公司* | 1,000 | 40.00 | - |
| 南昌市红谷滩新区航誉股权投资有限公司* | 1,000 | 45.00 | - |
| 合计 | -- | -- | 72.7047 |

注：1、带“*”公司尚未取得私募基金管理人资格备案，目前尚在申报过程中；2、表中基金管理规模按照实缴规模统计。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司目前投资设立的基金主要分为行业基金、区域基金和协同基金等三类，其中行业基金为与航

² 誉华基金已于 2019 年 8 月 29 日获得私募基金管理人资格备案；2021 年 11 月，通过收购誉华基金原股东股权，公司对誉华基金的持股比例增至 70%，成为誉华基金的控股股东，将其纳入合并范围。

空工业集团相关产业部门深度合作设立的基金，区域基金是与航空产业较为发达的区域（如陕西、成都、青岛等）的地方政府合作设立的基金，协同基金为与实际控制人及股东等其他相关方合作设立的基金。公司投资的区域基金一般会设置返投比例，由于相关地区优势产业均与公司投资方向一致，故较易达到返投要求，且公司下属基金管理公司通常可按市场化价格收取基金管理费。

截至 2022 年 3 月末，公司主要基金实缴投资

规模为 23.20 亿元。近年来，公司陆续与陕西、山东、广东、江西、四川、江苏等多省和多家央企达成基金合作意向，逐步布局区域基金；此外，公司于 2021 年与青岛市黄岛区国有资产发展中心多家下属公司及青岛城市建设投资（集团）有限责任公司下属子公司共同出资设立了航空产业融合发展（青岛）股权投资基金合伙企业（有限合伙），该基金总认缴规模为 101.01 亿元，行业基金规模亦逐步扩大。总体来看，公司在投基金较为优质。

表 3：截至 2022 年 3 月末公司主要基金投资情况（亿元、年、%）

| 序号 | 基金名称 | 基金管理人 | 基金类型 | 行业投向 | 成立时间 | 存续期限 | 基金认缴 | 基金实缴 | 公司实缴 | 持股比例 |
|-----------|------------------------------|---------------------------|------|--|------------|------|---------------|--------------|--------------|-------|
| 1 | 上海沁朴股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 沁朴投资管理有限公司 | 协同 | 医疗健康、信息技术、文化传媒、先进制造、军工等行业 | 2014/7/3 | 8 | 7.88 | 7.88 | 3.00 | 38.08 |
| 2 | 深圳市红土长城中通股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 深圳市红土长城中通股权投资管理有限公司 | 行业 | 电子信息、高端装备制造、新材料、新能源、海洋工程装备、工业设计等军民两用，及互联网、通信、先进技术、先进制造、新材料、节能环保、医药与医疗器械、消费品等以民用为主的行业领域 | 2017/12/29 | 7 | 21.00 | 14.13 | 4.20 | 28.57 |
| 3 | 中电华登（成都）股权投资中心（有限合伙） | 中电华登（宁波）投资管理有限责任公司（其他管理人） | 行业 | 信息技术行业，如半导体、集成电路等 | 2018/4/26 | 6 | 10.10 | 10.10 | 0.50 | 4.95 |
| 4 | 誉华融投联动（厦门）投资合伙企业（有限合伙） | 誉华基金 | 区域 | 航空产业链，高端制造、新一代信息技术、新材料、新能源等 | 2019/10/14 | 5 | 3.00 | 3.00 | 1.50 | 50.00 |
| 5 | 航投誉华（深圳）机载系统产业投资合伙企业（有限合伙） | 誉华基金 | 行业 | 围绕机载系统产业链布局，聚焦航空电子、机电等相关行业及关联的汽车电子行业 | 2019/11/7 | 6 | 4.90 | 4.90 | 2.90 | 59.18 |
| 6 | 航空产投誉华产业投资管理（天津）合伙企业（有限合伙） | 誉华基金 | 行业 | 航空产业链上下游，高端制造以及新一代信息技术等战略新兴行业领域 | 2019/12/6 | 7 | 5.80 | 4.10 | 1.20 | 50.00 |
| 7 | 陕西誉华先进制造业投资合伙企业（有限合伙） | 誉华基金 | 区域 | 先进制造、工业互联网行业 | 2019/12/24 | 5 | 4.05 | 4.05 | 1.50 | 37.04 |
| 8 | 南昌市红谷滩新区航投誉华股权投资中心（有限合伙） | 誉华基金 | 区域 | 高端装备制造、新一代信息技术领域 | 2020/6/19 | 7 | 10.00 | 3.00 | 0.88 | 28.90 |
| 9 | 航空产业融合发展（青岛）股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 青岛弘华私募基金管理有限公司 | 行业 | 高端智能制造行业、以工业互联网为主的新一代信息技术产业相关领域 | 2021/1/27 | 7 | 101.01 | 15.22 | 6.01 | 29.70 |
| 10 | 成都誉华航空产业融合发展股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 誉华基金 | 行业 | 围绕高端装备制造（工业化）及新一代信息技术等行业领域 | 2021/1/25 | 7 | 10.02 | 5.03 | 1.51 | 29.75 |
| 合计 | | -- | -- | -- | -- | -- | 177.76 | 71.41 | 23.20 | -- |

注：航投誉华（深圳）机载系统产业投资合伙企业（有限合伙）为行业基金，主要投资项目为深圳航盛电子股份有限公司等，基金运行正常。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收益分配方面，截至 2022 年 3 月末，公司主要在投基金累计已还本金额为 2.00 亿元，累计已分配金额为 1.46 亿元。由于公司投资时间尚短，目前在投基金大部分处于投资期，累计还本和分配比例较低，尚需关注未来投资业绩实现情况。

**表 4：截至 2022 年 3 月末公司主要在投基金还本及分配情况
(亿元)**

| 序号 | 基金名称 | 累计已还本 | 累计已分配 |
|-----------|------------------------------|-------------|-------------|
| 1 | 上海沁朴股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 1.39 | 0.69 |
| 2 | 深圳市红土长城中通股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 0.24 | 0.70 |
| 3 | 中电华登（成都）股权投资中心（有限合伙） | 0.30 | - |
| 4 | 陕西誉华先进制造产业投资合伙企业（有限合伙） | 0.06 | - |
| 5 | 航空产业融合发展（青岛）股权投资基金合伙企业（有限合伙） | - | 0.07 |
| 合计 | | 2.00 | 1.46 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

投资计划方面，公司计划继续完成南昌市红谷滩新区航投誉华股权投资中心（有限合伙）等四个基金的募资，基金规模合计 126.83 亿元，公司拟合计出资规模 38.81 亿元（包含已出资部分）。预计随募资陆续到位和公司自有资金陆续投放，股权投资

基金的在管及投资规模将进一步扩大。

表 5：公司基金募资及投资计划（万元）

| 序号 | 基金名称 | 基金总规模 | 公司拟认缴出资 |
|-----------|------------------------------|------------------|----------------|
| 1 | 航空产业融合发展（青岛）股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 1,010,100 | 300,100 |
| 2 | 成都誉华航空产业融合发展股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 100,200 | 30,000 |
| 3 | 南昌市红谷滩新区航投誉华股权投资中心（有限合伙） | 100,000 | 29,000 |
| 4 | 航空产投誉华产业投资管理（天津）合伙企业 | 58,001 | 29,001 |
| 合计 | | 1,268,301 | 388,101 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

直接投资方面，截至 2022 年 3 月末，公司直接股权投资在投项目共 8 个，投资成本合计 7.26 亿元，市值合计 7.41 亿元，其中 2020 年以来公司通过参与二级市场定增项目逐步扩大直投业务规模，其中中航光电科技股份有限公司（以下简称“中航光电”）和深南电路股份有限公司（以下简称“深南电路”）为航空工业集团内上市公司，进一步体现了公司作为航空工业集团的产业投资平台的战略定位。

表 6：截至 2022 年 3 月末公司在投直接股权投资情况（万元、%）

| 被投资企业名称 | 行业 | 投资成本 | 持股比例 | 会计项目 | 市值/账面价值 | 是否上市 |
|-----------------|----------------------|------------------|-------|----------|------------------|------|
| 宝胜科技创新股份有限公司 | 电气机械和器材制造业 | 20,000.00 | 3.94 | 交易性金融资产 | 24,894.00 | 是 |
| 广联航空工业股份有限公司 | 铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业 | 10,000.00 | 2.23 | 其他权益工具投资 | 14,764.21 | 是 |
| 成都雷电微力科技股份有限公司 | 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 2,122.40 | 0.36 | 交易性金融资产 | 5,063.95 | 是 |
| 中航光电 | 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 19,000.00 | 0.18 | 交易性金融资产 | 13,896.59 | 是 |
| 金网络（北京）电子商务有限公司 | 零售业 | 1,500.00 | 10.95 | 其他权益工具投资 | 319.54 | 否 |
| 中航联创科技有限公司 | 科技推广和应用服务业 | 2,000.00 | 12.80 | 长期股权投资 | 1,466.69 | 否 |
| 湖北华强科技股份有限公司 | 专用设备制造业 | 3,000.00 | 0.25 | 交易性金融资产 | 2,214.98 | 是 |
| 深南电路 | 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 14,999.99 | 0.27 | 交易性金融资产 | 11,433.87 | 是 |
| 合计 | | 72,622.39 | -- | -- | 74,053.83 | -- |

注：1、公司 2022 年 3 月末上市公司账面价值均以 2022 年 3 月 29 日收盘价为基准，对仍在限售期的股票赋一定的流动性折扣进行测算；2、金网络（北京）电子商务有限公司每半年进行估值，因前期大量科研费用垫支，暂时亏损；3、中航联创科技有限公司是一家专注早期创新创业项目的投资基金，公司每年度对其进行估值，目前尚未实现盈利。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目退出方面，截至 2022 年 3 月末，公司已通过股权转让及清算退出 5 个项目，项目累计投资金额为 5.84 亿元，实现退出收益 3.20 亿元，整体退出情况良好。未来，随着中航光电、深南电路等公司持有的上市公司股票自 2022 年 8 月开始逐步解禁，预计公司直接投资项目流动性及可获得资金回笼将进一步提升，但由于上市公司市值易受到二级市场股价波动影响，公司直投项目存在一定公允价值波动风险。

表 7：截至 2022 年 3 月末公司直接投资项目退出情况
 (万元)

| 项目名称 | 投资金额 | 投资收益 | 退出方式 |
|----------------|------------------|------------------|----------|
| 辽宁新兴药业股份有限公司 | 6,563.77 | 22,704.40 | 股权转让 |
| 中航(宁夏)生物股份有限公司 | 6,757.50 | 1,244.73 | 股权转让 |
| 江苏常铝铝业集团股份有限公司 | 4,060.00 | 2,350.47 | 股权转让 |
| 中航爱游客汽车营地有限公司 | 1,000.00 | -205.29 | 清算 |
| 中航精密铸造科技有限公司 | 40,000.00 | 5,887.41 | 股权转让 |
| 合计 | 58,381.27 | 31,981.72 | - |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

总体看，股权投资业务系公司核心业务，依托强大的产业背景，公司投资策略明确，且具有显著的项目挖掘和投后赋能优势，但目前大部分项目处于投资期，尚未形成稳定的退出收益。同时，**中诚信国际关注到**，股权投资项目平均投资周期较长，项目退出易受监管部门调控、行业政策和市场时机等多种因素影响，后续退出情况存在不确定性，公司投资业绩尚待观察。

资产管理业务收益情况良好，充实了公司的利润规模

为配合公司股权投资业务相关资金的流动性管理，公司投资业务部从事少量资产管理业务，相关业务自 2019 年陆续开展，2019~2020 年主要投向固定收益类的低风险产品，2021 年以来陆续开始实施定增投资。具体来看，2020 年由于股东增资且资金尚未完全投放到股权投资业务，管理资产规模有

所增长，2021 年随着公司逐步对项目进行出资而下降；资产管理业务投资收益随管理规模有所波动，其中 2022 年一季度投资收益较低主要系二级市场股票价格波动较大令公司投资的信托计划及其他资管产品收益水平下降所致。整体来看，公司资产管理业务有效提高了闲置资金的运营效益，在股权投资业务收益尚未完全体现时，充实了公司的利润规模。

表 8：近年来公司资产管理业务情况（亿元）

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|--------|------|-------|------|--------|
| 投资余额 | 6.05 | 16.32 | 7.56 | 9.20 |
| 当期投资收益 | 0.66 | 1.61 | 0.81 | 0.0007 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

因处于业务发展初期，利润规模较小，需关注未来盈利和收益结构的稳定性情况；资产质量与变现能力较好，债务期限结构尚可；业务前期资金投放令投资活动现金净流出规模较大，但投资收益获现情况良好

公司主要业务为股权投资，辅以资产管理，营业收入规模较小，因大部分项目处于投资期，利润规模较小，主要利润来源为公允价值变动收益和投资收益。具体来看，公允价值变动收益主要为交易性金融资产和其他非流动金融资产公允价值变动，投资收益主要源于公司投资的股票、基金、理财、信托等的分红与处置收益。2019~2021 年，公允价值变动收益持续上升，对盈利形成较好支撑，随着股权投资与资产管理规模上升，投资收益亦逐年增长，但 2022 年一季度，受外部资本市场环境震荡等影响，公允价值变动损失对公司盈利造成较大侵蚀，导致当期亦出现 2.58 亿元亏损。**中诚信国际认为**，随着股权投资规模上升及被投项目陆续退出，投资收益有望增长，但尚需一定时间，公司盈利稳定性易受宏观经济形势和二级市场行情影响，对其投资管理能力提出较高要求，需持续关注未来盈利和收益结构的稳定性情况。

公司资产主要为直接股权投资、基金投资、参股基金管理人股权及流动性管理所产生的短期金

融产品投资等。具体来看，较高的资金运用效率令各期末货币资金较小；交易性金融资产主要系公司所持上市公司股票以及短期金融产品，2020年末随对外投资增加及存量投资增值大幅上升，2021年以来公司调整部分交易性金融资产持有时间为长期持有并重分类至其他非流动金融资产导致该项目规模有所下降；长期股权投资按权益法计量，主要为公司对其有重大影响的基金投资和基金管理人，近年来整体呈快速上升趋势；其他权益工具投资以公允价值计量，主要为公司对不具有控制、共同控制或重大影响且无活跃市场报价的投资的权益性投资，其账面金额受被投标的公允价值波动及处置亦有所波动。总体来看，公司资产以流动性较高的金融类资产为主，资产质量及变现能力较好，但部分上市公司股票处于限售期且存在一定的公允价值波动风险。

近年来公司总负债规模有所波动，以有息债务为主，截至2022年3月末，公司总债务主要为银行贷款和信托借款等，其中短期债务为一年内到期的非流动负债，占总债务的比重为53.08%，债务期限结构尚可。所有者权益主要以实收资本为主，2020年末因股东增资到位而大幅增长，其他权益工具投资公允价值变动及盈利情况亦对权益有一定影响，2019~2021年资产与权益的较快增速令公司财务杠杆逐年下降，当前仍处于适中水平，未来需关注公司财务政策的稳健性。

经营活动现金流主要为公司与关联方的资金往来，2022年一季度公司收回部分关联方款项令其有所增加；投资活动现金流主要为公司股权投资业务投放和资产管理业务的资金收付，2019~2020年由于公司业务尚在前期资金投放阶段，投资活动现金流呈现较大规模净流出，2021年对外投资现金支出相对较少使得投资活动净现金流呈现净流出状态；2019~2022年一季度，公司取得投资收益收到的现金分别为0.75亿元、1.66亿元、2.25亿元和0.30亿元，投资收益获现情况良好。近年来公司获得股东借款及外部融资增加，2019~2020年筹资活

动净现金流持续为正，2021年由于外部融资减少及偿付债务增加，筹资活动净现金流由正转负。

表9：近年来公司主要财务状况（亿元、%）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.1~3 |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业总收入 | 0.01 | 0.004 | 0.08 | 0.06 |
| 经营性业务利润 | -0.67 | -1.37 | -1.46 | -0.35 |
| 公允价值变动收益 | 0.48 | 0.63 | 2.16 | -2.24 |
| 投资收益 | 0.66 | 1.61 | 2.16 | 0.0009 |
| 利润总额 | 0.47 | 0.87 | 2.95 | -2.58 |
| 净资产收益率 | 3.76 | 4.18 | 9.58 | -30.29* |
| 货币资金 | 1.96 | 3.21 | 2.52 | 1.75 |
| 交易性金融资产 | 10.07 | 21.95 | 14.71 | 15.47 |
| 其他应收款 | 4.77 | 6.00 | 6.01 | 4.13 |
| 长期股权投资 | 5.75 | 9.40 | 18.08 | 17.95 |
| 其他权益工具投资 | 4.94 | 7.51 | 5.10 | 4.37 |
| 其他非流动金融资产 | - | - | 6.43 | 7.12 |
| 总资产 | 27.67 | 48.16 | 53.01 | 50.98 |
| 短期债务 | 5.89 | 7.51 | 11.78 | 11.51 |
| 总债务 | 15.91 | 22.00 | 21.64 | 21.69 |
| 总负债 | 17.63 | 26.87 | 25.76 | 25.91 |
| 所有者权益合计 | 10.04 | 21.29 | 27.25 | 25.07 |
| 资产负债率(%) | 63.72 | 55.79 | 48.60 | 50.82 |
| 总资本化比率(%) | 61.31 | 50.82 | 44.26 | 46.39 |
| 经营活动净现金流 | -2.39 | -1.39 | -3.70 | 1.72 |
| 投资活动净现金流 | -11.35 | -13.80 | 7.29 | -3.18 |
| 其中：取得投资收益收到的现金 | 0.75 | 1.66 | 2.25 | 0.30 |
| 筹资活动净现金流 | 15.34 | 16.44 | -4.28 | 0.69 |

资料来源：公司提供

较好的资产流动性和较大规模的货币等价物能够对债务偿还形成保障，备用流动性良好，偿债风险可控

截至2022年3月末，公司总债务主要为银行贷款和信托借款等，2019~2021年公司经营活动净现金流和投资活动净现金流均无法覆盖债务本息，但EBITDA对利息支出保障能力良好。此外，公司当前资产流动性较好，账面货币等价物规模较高，截至2022年3月末为17.22亿元，能够对短期债务偿还形成较好保障，整体而言，公司偿债压力可控。

表10：截至2021年末公司主要债务构成（亿元）

| 借款机构 | 借款品种 | 借款金额 | 年利率 | 到期日 | 期限 |
|------|--------|------|-------|------------|----|
| 光大信托 | 信托贷款 | 7.50 | 5.40% | 2022/11/22 | 3年 |
| 光大信托 | 信托贷款 | 2.50 | 5.40% | 2022/12/20 | 3年 |
| 中航信托 | 信托贷款 | 4.48 | 4.90% | 2023/4/13 | 3年 |
| 光大银行 | 债权融资计划 | 1.50 | 4.80% | 2022/6/29 | 2年 |

| | | | | | |
|------|------|-------|-------|------------|-----|
| 华夏银行 | 银行贷款 | 2.96 | 4.10% | 2023/12/29 | 3 年 |
| 华夏银行 | 银行贷款 | 2.50 | 4.10% | 2024/11/24 | 3 年 |
| 合计 | -- | 21.44 | -- | -- | -- |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 11：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

| 项目 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|---------------|-------|-------|-------|--------|
| 经营活动净现金流/总债务 | -0.15 | -0.06 | -0.17 | 0.32* |
| 经营活动净现金流/利息支出 | -5.10 | -1.21 | -3.21 | 6.51 |
| 总债务/EBITDA | 16.93 | 10.87 | 5.27 | -- |
| EBITDA 利息保障系数 | 2.01 | 1.76 | 3.56 | -- |
| 货币等价物/短期债务 | 2.04 | 3.35 | 1.46 | 1.50 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 3 月末，公司共获得银行授信 16.60 亿元，未使用额度为 9.64 亿元，备用流动性良好。

整体而言，公司尚处于业务发展初期，经营活动净现金流和投资活动净现金流规模较小，但其持有的优质金融资产及良好的备用流动性能够对债务偿付形成较好保障，公司偿债压力可控。

其他事项

截至 2022 年 3 月末，公司无受限资产。

截至 2022 年 3 月末，公司无对外担保及重大未决诉讼、仲裁事项。

关联交易方面，近年来公司关联交易主要为与控股股东中航产融及受同一母公司控制的关联方航空产投之间的资金拆借款项。

表 12：近年来公司关联方应收应付款项情况（亿元）

| 项目名称 | 关联方 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------|------|------|------|------|
| 其他应收款 | 航空产投 | 4.76 | 5.99 | 6.01 |
| 其他应付款 | 中航产融 | 1.55 | 7.10 | 1.55 |

注：对中航产融的其他应付款包含应付股利。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

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，2019~2022 年 4 月 22 日，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 2022 年 3 月末，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

偿债保证措施

中航产融为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中航产融的前身为北亚实业（集团）股份有限公司（以下简称“北亚集团”），于 1992 年 7 月成立，2012 年 5 月通过重大资产置换及向航空工业集团发行股份购买资产的形式被航空工业集团收购，成为航空工业集团旗下的投资管理平台。此后，经过 2 次更名，后历经多次非公开发行股票以及资本公积转增股本，截至 2021 年末，中航产融注册资本达到 89.20 亿元，航空工业集团及其下属单位合计持股 49.81%，为中航产融的控股股东。

作为航空工业集团下属的投资平台，中航产融主要业务范围包括实业投资、股权投资和投资咨询（服务）等。中航产融通过构建金融产业投资、航空产业投资和战略新兴产业投资三大平台模式对接相应产业公司。中航产融目前形成了证券、信托、租赁、财务、期货、基金等多业并举的格局，尤其金融板块门类齐全，在金融业领域具有一定的综合竞争优势，其下属的中航国际租赁有限公司、中航信托股份有限公司、中航证券有限公司等公司在同行业中都取得了较为突出的业绩。

截至 2021 年末，中航产融总资产 4,569.31 亿元，所有者权益合计 699.32 亿元，资产负债率 84.46%；2021 年，中航产融实现营业收入 190.84 亿元，净利润 61.17 亿元。

作为航空工业集团控股的金融平台，中航产融是航空工业集团战略布局的重要组成部分，在专业技术、业务拓展、资本补充等多方面得到股东的大力支持，综合金融平台架构日益完善，产融协同服务能力逐步加强，营收规模逐年增长，盈利能力较强。中诚信国际亦关注到监管趋严对其管理提出更高要求、疫情冲击下减值准备计提增加拖累整体盈利水平、债务规模较大导致流动性管理难度加大、单一板块集中度较高等因素对中航产融经营及信用状况造成的影响。总体来看，中航产融具备极强的竞争实力和抗风险能力。

综合来看，中诚信国际评定中航工业产融控股股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对本次公司债券还本付息起到有力保障作用。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“中航产业投资有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券”的信用等级为 **AAA**。



中诚信国际关于中航产业投资有限公司 2022年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券 的跟踪评级安排

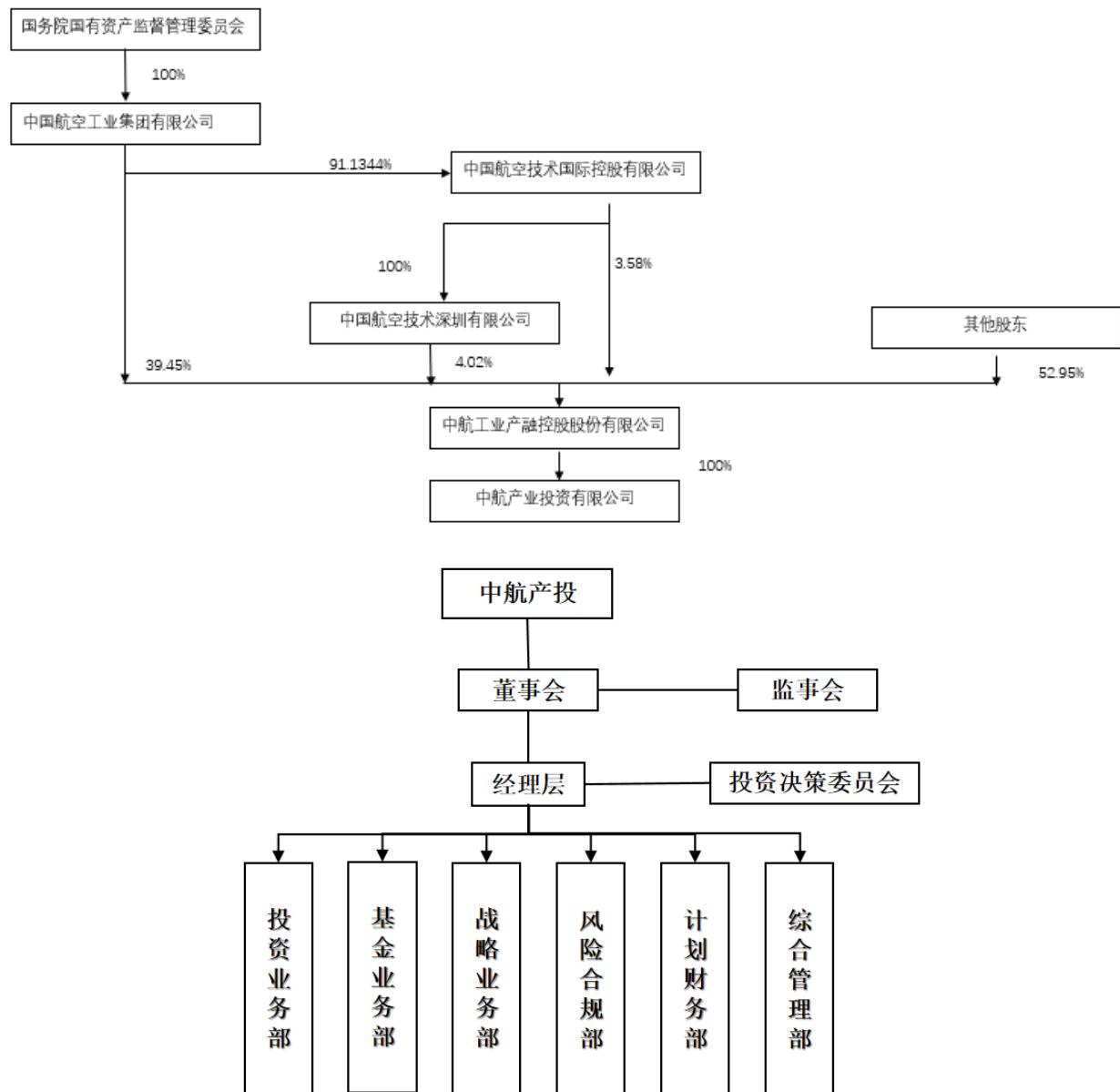
根据中国证监会相关规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日起（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注本次债券发行人外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。跟踪评级包括定期和不定期跟踪评级。

在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起6个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。

本公司的定期和不定期跟踪评级结果等相关信息将根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告，且交易所网站公告披露时间不得晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

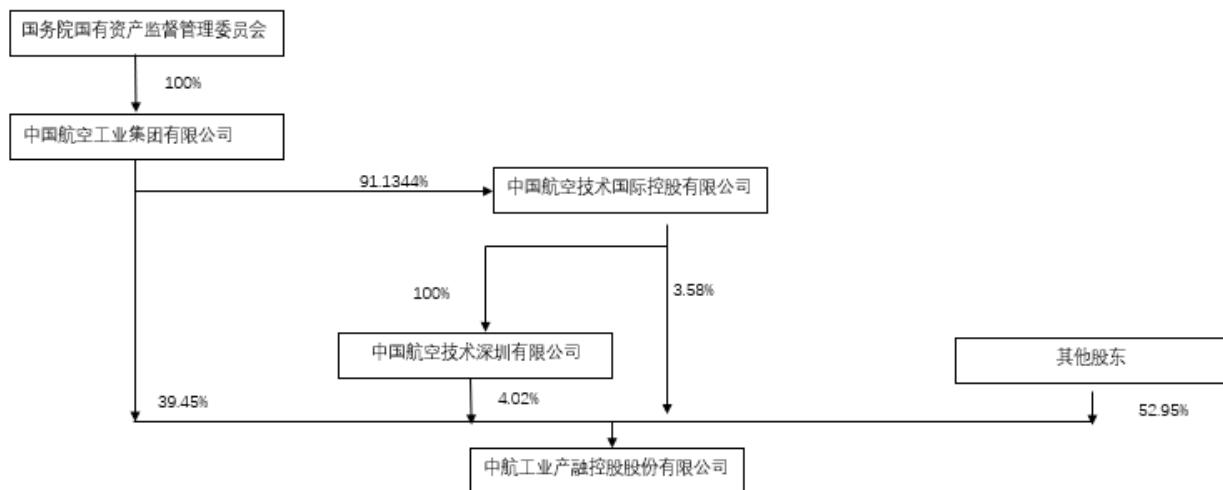
如发行主体、担保主体（如有）未能及时或拒绝提供相关信息，本公司将根据有关情况进行分析，据此确认或调整主体、债券信用级别或公告信用级别暂时失效。

附一：中航产业投资有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）

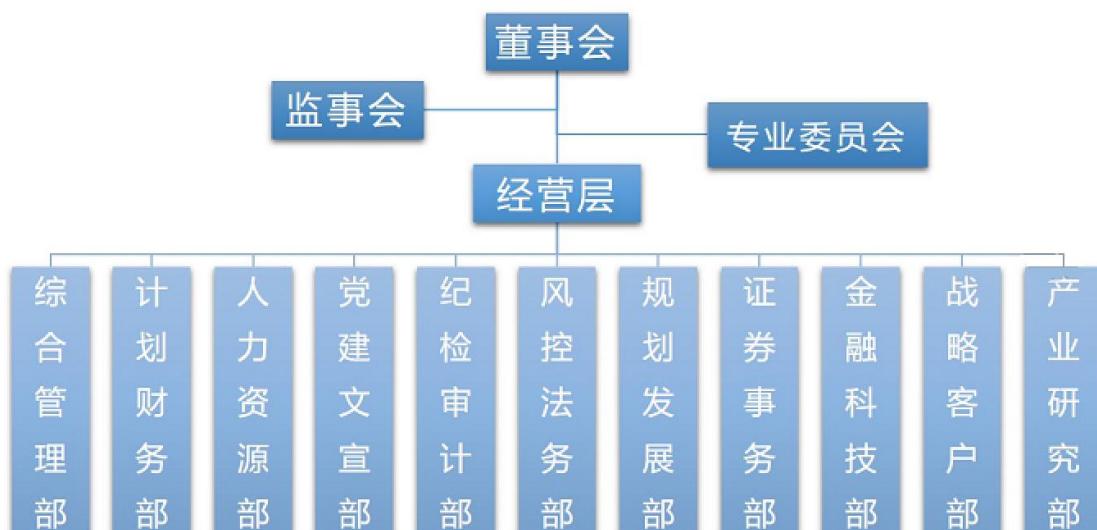


资料来源：公司提供

附二：中航工业产融控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



中航产融总部组织架构



资料来源：中航产融

附三：中航产业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) | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
|---------------------|-------------|-------------|------------|------------|
| 货币资金 | 19,611.03 | 32,148.87 | 25,212.43 | 17,468.99 |
| 应收账款净额 | - | - | 558.47 | 759.58 |
| 其他应收款 | 47,678.45 | 59,978.15 | 60,096.65 | 41,303.99 |
| 存货净额 | - | - | - | - |
| 长期投资 | 106,862.11 | 169,118.86 | 296,079.88 | 294,381.21 |
| 固定资产 | 215.97 | 175.80 | 154.74 | 143.57 |
| 在建工程 | - | - | - | - |
| 无形资产 | - | - | - | - |
| 总资产 | 276,705.42 | 481,588.44 | 530,133.79 | 509,758.72 |
| 其他应付款 | 16,740.70 | 71,958.24 | 17,103.76 | 17,090.02 |
| 短期债务 | 58,940.29 | 75,074.88 | 117,764.92 | 115,143.77 |
| 长期债务 | 100,165.00 | 144,925.72 | 98,600.00 | 101,774.53 |
| 总债务 | 159,105.29 | 220,000.60 | 216,364.92 | 216,918.29 |
| 净债务 | 139,494.26 | 187,851.72 | 191,152.49 | 199,449.30 |
| 总负债 | 176,316.20 | 268,664.69 | 257,647.90 | 259,064.08 |
| 费用化利息支出 | 4,683.47 | 11,519.76 | 11,531.00 | 2,640.56 |
| 资本化利息支出 | - | - | - | - |
| 所有者权益合计 | 100,389.22 | 212,923.75 | 272,485.90 | 250,694.64 |
| 营业总收入 | 91.63 | 35.17 | 754.56 | 607.86 |
| 经营性业务利润 | -6,666.86 | -13,686.92 | -14,638.90 | -3,498.98 |
| 投资收益 | 6,598.54 | 16,090.21 | 21,588.98 | 9.06 |
| 净利润 | 3,770.15 | 6,548.74 | 23,250.37 | -19,809.32 |
| EBIT | 9,380.41 | 20,195.74 | 41,009.24 | -23,206.89 |
| EBITDA | 9,396.16 | 20,242.33 | 41,057.48 | -- |
| 经营活动产生现金净流量 | -23,882.90 | -13,882.10 | -37,010.11 | 17,189.49 |
| 投资活动产生现金净流量 | -113,452.92 | -137,982.61 | 72,881.84 | -31,845.74 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 153,421.83 | 164,402.55 | -42,808.17 | 6,912.82 |
| 资本支出 | 246.20 | 4.16 | 20.81 | 1.22 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022.3 |
| 营业毛利率(%) | 100.00 | 100.00 | 100.00 | 100.00 |
| 期间费用率(%) | 7,375.31 | 38,981.18 | 2,034.46 | 674.27 |
| EBITDA 利润率(%) | 10,253.96 | 57,549.14 | 5,441.21 | -- |
| 总资产收益率(%) | 4.76 | 5.33 | 8.11 | -17.85* |
| 净资产收益率(%) | 3.76 | 4.18 | 9.58 | -30.29* |
| 流动比率(X) | 2.22 | 2.64 | 1.72 | 1.62 |
| 速动比率(X) | 2.22 | 2.64 | 1.72 | 1.62 |
| 存货周转率(X) | -- | -- | -- | -- |
| 应收账款周转率(X) | -- | -- | 1.35 | 3.69* |
| 资产负债率(%) | 63.72 | 55.79 | 48.60 | 50.82 |
| 总资本化比率(%) | 61.31 | 50.82 | 44.26 | 46.39 |
| 短期债务/总债务(%) | 37.04 | 34.12 | 54.43 | 53.08 |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | -0.15 | -0.06 | -0.17 | 0.32* |
| 经营活动净现金流/短期债务(X) | -0.41 | -0.18 | -0.31 | 0.60* |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | -5.10 | -1.21 | -3.21 | 6.51 |
| 经调整的经营活动净现金流/总债务(%) | -15.37 | -13.27 | -22.83 | -- |
| 总债务/EBITDA(X) | 16.93 | 10.87 | 5.27 | -- |
| EBITDA/短期债务(X) | 0.16 | 0.27 | 0.35 | -- |
| EBITDA 利息保障倍数(X) | 2.01 | 1.76 | 3.56 | -- |
| EBIT 利息保障倍数(X) | 2.00 | 1.75 | 3.56 | -8.79 |

注：1、中诚信国际根据公司提供的 2019~2021 年审计报告及 2022 年一季度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际在分析时将公司其他应付款中的带息负债调整到短期债务；3、带*指标经年化处理。

附四：中航工业产融控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据 (单位: 百万元) | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 货币资金 | 86,628.53 | 110,932.20 | 130,954.45 |
| 结算备付金 | 934.79 | 977.62 | 1,385.86 |
| 交易性金融资产 | 38,501.07 | 32,930.11 | 35,636.97 |
| 买入返售金融资产 | 2,928.81 | 2,586.78 | 1,337.60 |
| 债权投资 | 1,372.31 | - | - |
| 其他债权投资 | 7,674.80 | 7,897.92 | 50,202.12 |
| 其他权益工具投资 | 7,580.62 | 12,127.22 | 11,735.81 |
| 发放贷款及垫款 | 31,654.85 | 36,627.21 | 35,115.97 |
| 长期应收款 (含一年内到期部分) | 122,849.30 | 125,240.81 | 130,172.13 |
| 长期股权投资 | 3,753.70 | 4,322.32 | 6,574.34 |
| 资产总计 | 341,615.29 | 379,757.20 | 456,931.13 |
| 银行借款 | 85,832.87 | 86,479.13 | 101,003.30 |
| 应付债券 | 64,960.51 | 64,904.30 | 65,699.20 |
| 交易性金融负债 | - | 31.31 | 12.15 |
| 卖出回购金融资产款 | 3,338.92 | 3,768.34 | 2,499.68 |
| 代理买卖证券款 | 4,936.00 | 5,710.26 | 7,043.02 |
| 长期应付款 (含一年内到期部分) | 15,128.58 | 8,857.02 | 7,371.01 |
| 负债合计 | 293,438.92 | 316,645.56 | 386,998.88 |
| 短期债务 | 74,086.43 | 75,368.49 | 94,947.87 |
| 长期债务 | 87,705.25 | 87,930.09 | 79,807.33 |
| 总债务 | 161,791.68 | 163,298.58 | 174,755.20 |
| 所有者权益合计 | 48,176.37 | 63,111.64 | 69,932.24 |
| 归属母公司所有者权益合计 | 29,882.79 | 39,847.62 | 41,578.34 |
| 营业收入 | 18,032.19 | 18,340.83 | 19,084.39 |
| 投资收益 | 2,078.17 | 2,795.04 | 3,105.95 |
| 营业支出 | (7,813.84) | (7,226.99) | (9,042.71) |
| 业务及管理费 | (3,396.89) | (3,762.37) | (3,096.81) |
| 资产减值损失 | 0.19 | (0.91) | (2.68) |
| 信用减值损失 | (1,490.82) | (2,191.01) | (1,424.81) |
| 营业利润 | 6,339.59 | 6,817.66 | 7,416.21 |
| 利润总额 | 6,411.00 | 6,829.25 | 7,490.31 |
| 净利润 | 4,723.55 | 5,269.52 | 6,117.14 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 3,063.53 | 3,274.10 | 4,471.07 |
| 综合收益总额 | 5,535.49 | 7,914.05 | 6,978.27 |
| 经营活动净现金流 | (4,950.24) | 10,034.41 | 45,212.14 |
| 投资活动净现金流 | (9,980.29) | 14,763.55 | (31,063.69) |
| 筹资活动净现金流 | 14,604.30 | (651.23) | 4,798.57 |
| 财务指标 | 2019 | 2020 | 2021 |
| 盈利能力及营运效率(%) | | | |
| 税前利润/平均总资产 | 2.00 | 1.89 | 1.79 |
| 所得税/税前利润 | 26.32 | 22.84 | 18.33 |
| 平均资产回报率 | 1.47 | 1.46 | 1.46 |
| 平均资本回报率 | 10.58 | 9.47 | 9.20 |
| 营业费用率 | 29.63 | 29.10 | 25.62 |
| 资本充足性(%) | | | |
| 资本资产比率 | 14.31 | 16.87 | 15.54 |
| 融资及流动性 (母公司口径) (%) | | | |
| 短期债务/总债务 | 58.47 | 56.95 | 88.25 |
| 高流动性资产/总资产 | 12.79 | 13.57 | 13.10 |
| 高流动性资产/短期债务 | 35.01 | 44.87 | 21.64 |
| 偿债能力 (母公司口径) | | | |
| 资产负债率 (%) | 62.49 | 53.15 | 68.61 |
| 双重杠杆率(%) | 155.16 | 122.89 | 128.69 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 1.63 | 2.41 | 3.08 |
| 总债务/EBITDA(X) | 17.14 | 9.19 | 12.22 |
| 经营活动净现金流/利息支出(X) | (4.19) | (0.35) | (13.67) |
| 经营活动净现金流/总债务(X) | (0.15) | (0.02) | (0.36) |

注：由于 2020 年及 2021 年审计报告涉及重要会计政策变更，故 2019 年数据为 2020 年审计报告期初数，2020 年数据为 2021 年审计报告期初数。

附五：中航产投基本财务指标的计算公式

| 指标 | 计算公式 |
|------|--|
| 资本结构 | 现金及其等价物（货币等价物） =货币资金（现金）+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 |
| | 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 |
| | 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 |
| | 净债务 =总债务-货币资金 |
| 经营效率 | 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+所有者权益合计） |
| | 存货周转率 =营业成本/存货平均净额 |
| | 应收账款周转率 =营业收入/应收账款平均净额 |
| | 现金周转天数 =应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额） |
| | 营业毛利率 =（营业收入-营业成本）/营业收入 |
| 盈利能力 | 期间费用率 =（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业收入 |
| | 经营性业务利润 =营业收入-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 |
| | EBIT（息税前盈余） =利润总额+费用化利息支出 |
| | 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 |
| | 净资产收益率 =净利润/所有者权益合计平均值 |
| 现金流 | EBIT 利润率 =EBIT/当年营业收入 |
| | EBITDA 利润率 =EBITDA/当年营业收入 |
| | 资本支出 =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 |
| | 经调整的经营活动净现金流（CFO-股利） =经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | FCF =经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | 留存现金流 =经营活动净现金流-（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）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出） |
| 偿债能力 | 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 |
| | 利息支出 =费用化利息支出+资本化利息支出 |
| | EBITDA 利息保障倍数 =EBITDA/利息支出 |
| | EBIT 利息保障倍数 =EBIT/利息支出 |

注：“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。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），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。

附六：中航产融基本财务指标的计算公式

| 指标 | | 计算公式 |
|-----------|--------------------|---|
| 财务政策与偿债能力 | 短期债务 | 短期借款+其他债务调整项 |
| | 长期债务 | 长期借款+其他债务调整项 |
| | 总债务 | 长期债务+短期债务 |
| | 总资本化率 | 总债务/ (总债务+所有者权益) |
| | 高流动性资产 | 货币资金+拆出资金+买入返售金融资产+以公允价值变动且其变动计入当期损益的金融资产 (扣除各项下受限资金) +交易性金融资产+结算备付金+其他资产调整项 |
| | 双重杠杆率 | 母公司口径长期股权投资/母公司口径股东权益 |
| | 资本资产比率 | 股东权益/ (资产总额-代理买卖证券款) |
| | 资产负债率 | (总负债-代理买卖证券款)/ (总资产-代理买卖证券款) |
| | EBITDA (息税折旧摊销前盈余) | 利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| | 业务及管理费 | 销售费用+研发费用+管理费用 |
| 盈利能力与效率 | 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+提取保险责任准备金净额+保单红利支出+分保费用+其他业务成本 |
| | 营业费用率 | 业务及管理费/净营业收入 |
| | 平均资本回报率 | 净利润/[(当期末净资产+上期末净资产)/2] |
| | 平均资产回报率 | 净利润/[(当期末资产总额+上期末资产总额)/2] |

注：1、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)，对于已执行新金融准则的企业，投资资产计算公式为：“投资资产=交易性金融资产+债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资”；2、短期债务调整项包括拆入资金、交易性金融负债、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债、卖出回购金融资产款、应付短期融资款、一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券、一年内到期的租赁负债、一年内到期的长期应付款（有息债务部分）等；3、长期债务调整项包括一年以上到期的应付债券、一年以上到期的租赁负债、一年以上到期的长期应付款（有息债务部分）等；4、净营业收入=营业收入+投资收益+公允价值变动收益+其他收益-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-分保费用-财务费用等。

附七：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 | 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。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|------------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 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 | 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 | 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 | 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 | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| 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。

| 短期债券等级符号 | 含义 |
|------------|--------------------------|
| A-1 | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，违约风险较高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。

中介机构备案情况

证券评级机构：中诚信国际信用评级有限责任公司

繁體 | English | 移动端 | 微博 | 微信 | 无障碍

敬畏市场、敬畏法治、敬畏专业、敬畏风险、发挥合力

中国证券监督管理委员会 CHINA SECURITIES REGULATORY COMMISSION

请输入关键字

首页 机构概况 新闻发布 政务信息 办事服务 互动交流 统计信息 专题专栏

当前位置：首页 > 政务信息 > 政府信息公开 > 主动公开目录 > 按主题查看 > 证券服务机构监管 > 证券资信评级机构

| | | | |
|------|------------------------------|------|---------------|
| 索引号 | bm56000001/2021-00305256 | 分类 | 证券资信评级机构/监管对象 |
| 发布机构 | 证监会 | 发文日期 | 2021年06月28日 |
| 名称 | 完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序) | | |
| 文号 | | 主题词 | |

完成年度备案的证券评级机构名录 (按照系统报送时间排序)

| 序号 | 资信评级机构名称 | 备案类型 | 机构注册地 | 备案公示时间 |
|----|-------------------|----------|-------|-----------|
| 1 | 联合资信评估股份有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 2 | 上海资信有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 3 | 标普信用评级（中国）有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 4 | 北京中北联信用评估有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 5 | 中诚信国际信用评级有限责任公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |
| 6 | 远东资信评估有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 7 | 大普信用评级股份有限公司 | 2020年度备案 | 浙江省 | 2021-6-28 |
| 8 | 上海新世纪资信评估投资服务有限公司 | 2020年度备案 | 上海市 | 2021-6-28 |
| 9 | 安融信用评级有限公司 | 2020年度备案 | 北京市 | 2021-6-28 |