



内部编号:2025060316

中国建银投资有限责任公司

及其发行的公开发行债券

定期跟踪评级报告

项目负责人: 王春苗 王春苗 wangchunmiao@shxsj.com
项目组成员: 高飞 高飞 gaofei@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.

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。

本报告并非是某种决策的结论、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(2025)100242】

评级对象: 中国建银投资有限责任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
21建银02	AAA/稳定/AAA/2025年6月27日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2021年5月24日	
22建银02	AAA/稳定/AAA/2025年6月27日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2022年3月8日	
22建银03	AAA/稳定/AAA/2025年6月27日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2022年6月28日	
22建银05	AAA/稳定/AAA/2025年6月27日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2022年8月22日	
22建银07	AAA/稳定/AAA/2025年6月27日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2022年10月11日	
22建银08	AAA/稳定/AAA/2025年6月27日	AAA/稳定/AAA/2024年6月28日	AAA/稳定/AAA/2022年10月11日	

跟踪评级观点

主要优势:

- 股东支持。中国建投是中央汇金的全资子公司,由中投公司管理,公司由原中国建设银行分立设立,承担承继资产的管理及处置工作,并曾参与多家金融机构的重组工作,发挥了维护金融稳定的功能,系中投公司旗下重要子公司,能够获得股东方的有力支持。
- 多元产业经营。中国建投在金融领域控股基金、信托及融资租赁等子公司,参股证券、银行等金融机构;投资与资产经营领域在承继资产的运营管理的基础上开展投资业务。公司通过多元化投资、经营能够在业务协同、资本运作、风险分散等方面发挥优势。
- 资本实力雄厚。中国建投资本实力雄厚,有助于支持公司的长期稳定发展。
- 流动性管理能力强。中国建投持有较大规模短期可变现资产,能够对短期债务与有息债务形成较高覆盖。

主要风险:

- 经济及金融环境风险。中国建投经营及投资范围涉及国内外多个行业,易受金融及相关行业政策、宏观经济和金融市场发展以及国际经济形势变化的影响。
- 信用风险及市场风险管理压力。中国建投金融资产投资规模较大,权益类资产价值受市场波动影响较大,债权类资产在国内经济恢复基础不稳固、市场信用风险事件频发的环境下面临一定的信用风险管理压力。
- 信托业务风险。在房地产市场景气度未见明显改善、主要违约房企债务重组仍在推进的背景下,需持续关注中国建投信托及固有资产中风险项目的化解、处置进展,及其对经营业绩的影响。
- 盈利增长承压。近年来,受风险资产压降及业务转型的影响,中国建投旗下租赁及信托业务发展有所放缓,且联营企业及金融产品投资收益受市场行情影响波动较大,公司营收及盈利增长承压。

跟踪评级结论

通过对对中国建投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,并维持上述债券 AAA 信用等级。

未来展望

本评级机构预计中国建投信用质量在未来 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	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)
母公司口径数据:			
总资产 (亿元)	995.79	1029.67	1075.73
投资资产规模 (亿元)	937.07	970.68	1039.88
刚性债务 (亿元)	121.83	121.53	131.60
所有者权益 (亿元)	813.83	844.02	880.50
营业总收入 (亿元)	32.97	35.94	45.09
净利润 (亿元)	22.72	25.33	31.69
非筹资性现金净流入量 (亿元)	-10.86	19.91	-34.39
资产负债率[%]	18.27	18.03	18.15
双重杠杆率[%]	84.70	84.39	83.11
净资产收益率[%]	2.82	3.06	3.68
合并口径数据及指标:			
总资产 (亿元)	1777.07	1814.47	1808.65
总负债 (亿元)	805.58	811.29	764.07
刚性债务 (亿元)	589.41	574.38	479.91
所有者权益 (亿元)	971.48	1003.18	1044.58
营业收入 (亿元)	89.71	100.56	101.01
净利润 (亿元)	25.68	31.14	34.58
资产负债率[%]	45.33	44.71	42.25
权益资本与刚性债务比率[倍]	1.65	1.75	2.18
净资产收益率*[%]	2.66	3.15	3.38

注：根据中国建投经审计的 2022-2024 年财务数据整理、计算，其中 2022 年 (末) 数据取自 2023 年审计报告期初数。

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	2
	财务风险	2
	初始信用级别	
	调整因素	合计调整
		其中: ①ESG 因素
		②表外因素
		③其他因素
	个体信用级别	
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)

中国建投是中央汇金的全资子公司, 为中央汇金旗下重要金融平台, 能够获得股东方的有力支持。

同类企业比较表						
企业名称(简称)	最新主体信用等级	2024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)	双重杠杆率(%)	资产负债率(%)
浙江金控	AAA	819.28	735.42	27.96	103.74	10.24
北京国资	AAA	879.28	479.95	153.88	122.79	45.42
中国建投	AAA	1075.73	880.50	31.69	83.11	18.15

注1: 浙江金控全称为浙江省金融控股有限公司, 北京国资全称为北京市国有资产经营有限责任公司。

注2: 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

按照中国建银投资有限责任公司（以下简称“中国建投”、“集团”或“公司”）2021年公开发行公司债券（第一期）品种二（简称“21建银02”）、2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）（品种二）（简称“22建银02”）、2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）（品种一）（简称“22建投03”）、2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第三期）（品种一）（简称“22建投05”）、2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种一）（简称“22建投07”）和2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第四期）（品种二）（简称“22建投08”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据中国建投提供的经审计的2024年财务报表及相关经营数据，对公司的财务状况、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。

截至2025年5月31日，中国建投合并口径存续债券（不含资产支持证券）概况如下表所示，公司对已发行债券均能够按时还本付息，没有延迟支付本息的情况。

图表1. 中国建投已发行债券概况（单位：年、%、亿元）

发债主体	证券名称	起息日	期限	票面利率	发行规模	当前余额
中国建投	21建银02	2021-07-13	5	3.50	5.00	5.00
中国建投	22建银02	2022-03-18	5	3.50	5.00	5.00
中国建投	22建银03	2022-07-08	3	2.95	25.00	25.00
中国建投	22建银05	2022-09-07	3	2.60	15.00	15.00
中国建投	22建银07	2022-10-25	3	2.63	15.00	15.00
中国建投	22建银08	2022-10-25	5	2.98	5.00	5.00
中国建投	24建银01	2024-05-16	3	2.30	10.00	10.00
中国建投	24建银02	2024-07-08	3	2.15	10.00	10.00
中国建投	24建银03	2024-07-08	5	2.28	10.00	10.00
中国建投	24建银04	2024-09-11	3	2.10	10.00	10.00
中国建投	24建银05	2024-09-11	5	2.23	5.00	5.00
中国建投	25建银01	2025-03-11	3	2.20	15.00	15.00
中建投租赁	22建租05	2022-07-06	3+2	3.68	7.00	7.00
中建投租赁	22建租06	2022-08-15	3	3.24	5.00	5.00
中建投租赁	23建租02	2023-05-30	2	3.18	6.00	6.00
中建投租赁	G23建租1	2023-07-24	3	3.30	4.00	4.00
中建投租赁	24建租01	2024-04-16	3	2.63	8.00	8.00
中建投租赁	24中建投租MTN001	2024-05-06	3	2.55	6.00	6.00
中建投租赁	24建租02	2024-08-15	3	2.15	5.00	5.00
中建投租赁	GC建租01	2024-09-05	3	2.22	3.00	3.00
中建投租赁	24建租04	2024-12-12	3	2.10	6.00	6.00
中建投租赁	25建租K1	2025-02-17	3	2.00	5.00	5.00
中建投租赁	25建租02	2025-04-28	3	2.38	8.00	8.00
中建投租赁（上海）	22建上02	2022-09-16	3	3.59	4.00	4.00
中建投租赁（上海）	24中建租上PPN001	2024-05-22	2	2.70	4.00	4.00
建投致信	中国建投 3.5% B20271124	2017-11-24	10	3.50	4亿美元	4亿美元
建投致信	中国建投 1.5% N20250827	2020-08-27	5	1.50	4亿美元	4亿美元
建投致信	中国建投 2.125% B20300827	2020-08-27	10	2.13	5亿美元	4.84亿美元

资料来源：中国建投（截至2025年5月31日，不含资产证券化产品）

注：建投致信为中国建投的境外融资平台。

发行人信用质量跟踪分析

数据基础

安永华明会计师事务所对中国建投的2022年度的财务报表进行了审计,致同会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2023年财务报表进行了审计,立信会计师事务所(特殊普通合伙)对公司2024年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)、企业会计制度及其补充规定。公司自2023年1月1日起执行《企业会计准则解释第16号》,并对2022年度合并口径的“递延所得税资产”、“递延所得税负债”、“未分配利润”、“少数股东权益”、“所得税费用”和“少数股东损益”科目进行了追溯调整;公司于2024年起执行《企业会计准则解释第17号》、《企业数据资源相关会计处理暂行规定》和《企业会计准则解释第18号》,执行相关规定未对公司财务状况和经营成果产生重大影响。本报告中2022年数据根据2023年财务报告期初数进行相应调整。

截至2024年末,中国建投控制的一级子公司主要如下表所示,当年公司纳入合并范围的子公司未发生变化。2024年末,公司经审计的合并口径总资产1808.65亿元,所有者权益合计1044.58亿元(归属于母公司所有者权益1002.84亿元);当年实现营业收入101.01亿元,净利润34.58亿元(归属于母公司所有者的净利润28.63亿元)。

图表2. 2024年末中国建投主要一级子公司情况表(单位:亿元)

公司名称	公司简称	业务性质	注册资本	持股比例
建投投资有限责任公司	建投投资	投资管理	50.00	100.00%
建投嘉昱(上海)投资有限公司	建投嘉昱	实业投资	50.00	100.00%
中建投信托股份有限公司	建投信托	信托服务	50.00	100.00%
中建投租赁股份有限公司	中建投租赁	租赁业	34.60	80.72%
建投控股有限责任公司	建投控股	投资管理	20.00	100.00%
建投华科投资股份有限公司	建投华科	技术服务	20.00	100.00%
中投财富辛卯(天津)创业投资合伙企业(有限合伙)	财富辛卯	创业投资	不适用	43.12%
中国投资咨询有限责任公司	投资咨询	咨询服务	1.88	100.00%
国泰基金管理有限公司	国泰基金	基金业务管理	1.10	60.00%
建投华文投资有限责任公司	建投华文	投资管理	20.00	100.00%
中国建投(香港)有限公司	建投香港	投融资管理	1000.09万美元	100.00%

资料来源:中国建投

业务

1. 外部环境

(1) 宏观因素

2025年第一季度,我国经济增速好于目标但短期内面临的压力仍不小,在超常规调节与全面扩内需支持下,经济增长有望维持稳定,长期向好的趋势保持不变。

2025年第一季度,全球经济增长动能仍偏弱,美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期,供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续,美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国,我国面临的外部环境急剧变化,外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

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，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，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。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025年有望维持经济增速稳定：加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2）行业因素

A. 信托行业

近年来，监管部门加大信托乱象整治、引导信托业回归本源，信托资产规模较早期明显收缩。2022年以来，资管新规正式全面施行，信托资产增速有所回升，其中证券市场标品信托已成为业务转型的重要方向。2023年监管部门下发《关于规范信托公司信托业务分类的通知》，明确信托业务“三分类”标准，引导信托服务回归信托本源。2024年以来信托行业积极推动“三分类”业务转型，年末信托资产规模延续增长趋势，但营业收入与利润总额走势出现分化，利润增长不及预期。在“推动房地产市场止跌回稳”的政策基调下，信托行业风险资产处置化解或将迎来一定机会，但转型业务低利润率的特点将使得信托公司盈利增长承压。

信托业与宏观经济、金融环境具有高度的相关性，国际金融危机后宏观经济由高速增长阶段转入新常态，经济刺激政策激发了强劲的融资需求，银行业接轨巴塞尔协议 III 推进审慎监管，金融分业监管滋生了监管规避和套利空间，并恶化于同业杠杆的高企，期间信托业发展呈现出较为鲜明的阶段性特征。2017年，以资管新规征求意见稿的发布为标志，金融监管顶层设计不断完善，资产管理行业统一监管、去杠杆去通道、打破刚兑的政策趋势强化，银行业面临高压监管，资管细分行业跨业竞争进一步规范化。在资管新规过渡期，信托业监管维持高压态势，制度层面继续补齐短板，高风险机构陆续被接管、整顿，监管部门不断通过现场检查、监管评级、窗口指导等方式，督促信托公司由高速增长向高质量发展转变。监管部门多次针对房地产信托业务、非标资金池信托、具有影子银行性质的融资类信托、通道类信托和风险项目处置等下达具体控制要求。2023年3月原银保监会下发《关于规范信托公司信托业务分类的通知》，明确信托业务分类标准，将信托业务分为资产服务信托、资产管理信托、公益慈善信托三大类共25个业务品种，引导信托服务回归信托本源。在此背景下，信托公司进入转型发展阶段，不断优化资产结构，加强风险管理。2024年以来，信托公司持续推进信托业务从传统的非标融资业务向资产服务信托以及资产管理信托并重的业务模式转型，信托资产规模延续增长态势，当年末信托资产规模为29.56万亿元，较上年末增长23.58%。

图表 3. 信托资产规模及增速情况 (单位: 万亿元)



资料来源: Wind, 中国信托业协会

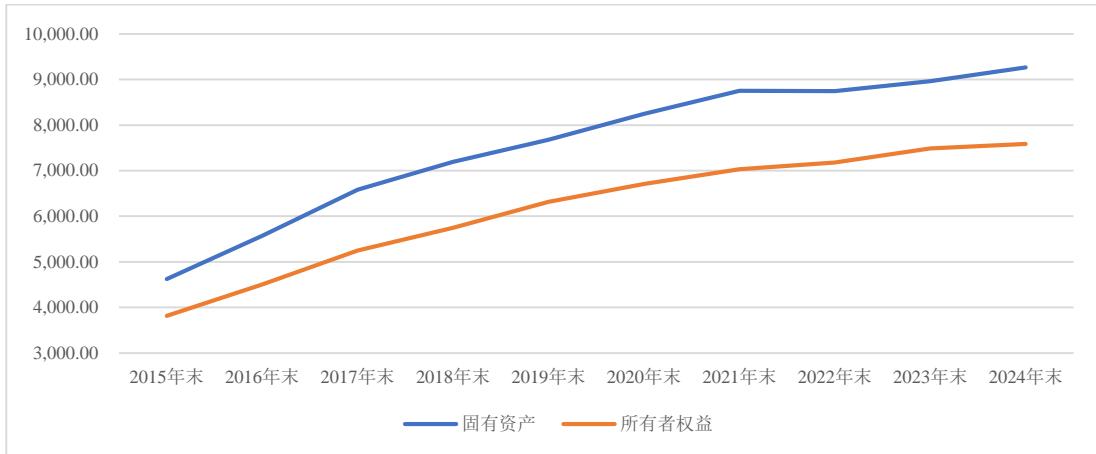
图表 4. 近年来信托行业主要政策法规梳理

发布日期	文件名称	政策范畴
2017.07.10	《慈善信托管理办法》	慈善信托
2017.08.25	《信托登记管理办法》	信托登记
2017.12.22	《中国银监会关于规范银信类业务的通知》	银信业务
2018.08.21	《信托部关于加强规范资产管理业务过渡期内信托监管工作的通知》	信托业资管新规过渡期指导意见
2019.06.19	《中国银保监会办公厅关于保险资金投资集合资金信托有关事项的通知》	保信业务
2019.11.22	《信托公司股权管理暂行办法（征求意见稿）》	信托公司股权管理
2020.05.08	《信托公司资金信托管理暂行办法（征求意见稿）》	资金信托管理
2020.11.16	《中国银保监会信托公司行政许可事项实施办法》	行政许可事项
2021.07.30	《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》	非金融子公司管理
2022.02.11	《信托业保障基金和流动性互助基金管理办法（征求意见稿）》	信托业保障基金
2023.03.20	《中国银保监会关于规范信托公司信托业务分类的通知》	信托业务分类
2023.03.30	《中国银保监会关于规范信托公司异地部门有关事项的通知》	异地部门管理
2023.11.16	《信托公司监管评级与分级分类监管暂行办法》	监管评级体系及差异化监管
2025.01.27	《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》	信托业务风险防范
2025.04.11	《信托公司管理办法（修订征求意见稿）》	信托公司管理

数据来源: 公开信息

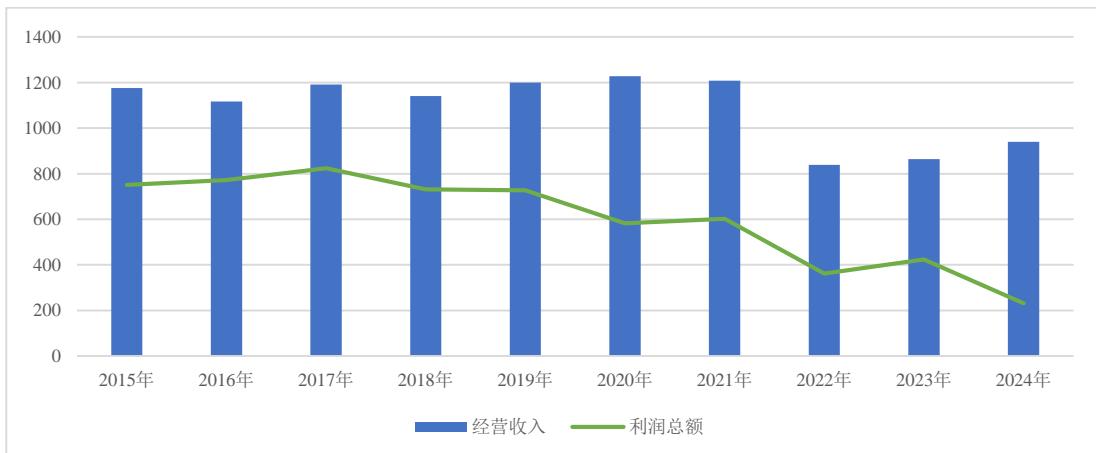
近年来, 信托公司为提升业务水平促进转型、增强风险缓释能力或推动公司重整, 不断通过增资扩股补充资本, 但受监管持续加压以及房企债务危机拖累信托资产质量影响, 近年来信托公司所有者权益增速明显放缓。2024年末, 信托公司所有者权益合计7584.19亿元, 较上年末小幅增长1.32%。经营业绩方面, 受推进风险资产处置化解及业务转型发展影响, 近年来信托行业经营业绩出现波动。在传统的融资类主动管理业务持续压缩、风险扩散化以及新发产品以证券市场标品信托为主的背景下, 2022年受本轮房地产企业债务危机的冲击和资本市场波动的影响, 信托公司年度经营收入和利润总额较2021年显著下跌, 当年分别实现经营收入和利润总额839亿元和362亿元, 降幅为31%和40%。2023年, 我国经济运行实现良好开局, 营业收入和利润总额较2022年略有上升, 当年分别实现营业收入和利润总额864亿元和424亿元。2024年, 信托行业营业收入与利润总额走势出现分化, 当年信托公司实现营业收入940.36亿元, 同比增长8.89%, 但利润总额同比减少45.52%, 为230.87亿元。2024年信托行业利润增长不及预期, 一方面系传统信托报酬率较高的融资类业务持续压降, 而资产服务信托等转型业务利润率较低; 另一方面系行业风险持续暴露, 信托公司为推进风险资产处置化解加大减值计提力度。

图表 5. 信托公司固有资产及权益变动情况（单位：亿元）



数据来源：Wind, 中国信托业协会

图表 6. 信托公司经营收入及利润总额情况（单位：亿元）



数据来源：Wind, 中国信托业协会

展望 2025 年，一揽子增量政策的实施及中央经济会议定调要持续用力推动房地产市场止跌回稳，房地产市场融资及发展环境将有所改善，为信托公司风险处置化解提供一定机会。但资产服务信托等转型业务低收费的特点使得信托公司盈利增长面临压力，信托公司仍需提高服务及投资管理能力，根据资源禀赋错位发展，推动提高信托业务收益率。

B. 融资租赁行业

受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量和融资租赁业务余额继续下降。2024 年，金融租赁行业政策逐步落地，对金融租赁公司监管更加细致，部分金租公司面临业务转型压力；商租政策主要体现在政策文件中，引导商租公司开展绿色租赁、设备租赁和飞机租赁等业务。融资租赁行业发债主体资产质量整体平稳，需要关注不良资产认定标准对资产质量的影响。展望 2025 年，在货币政策适度宽松的背景下，融资租赁公司的业务竞争压力加大，部分融资租赁公司面临业务转型压力，行业内企业因业务定位不同，资产收益率、资产质量、融资与盈利将面临一定分化。

受宏观环境及行业监管体制变化等因素影响，全国融资租赁行业主体数量继续收缩，融资租赁业务余额继续下降，各类融资租赁公司发展仍存在一定的不均衡性。2024 年，金融租赁行业监管政策逐步落地，对金融租赁的监管更加细致，不断加强对租赁物适格性管理，引导融资租赁回归本源，部分金融租赁公司面临业务转型压力。商租公司的政策主要体现在政府文件中，主要是引导商业租赁公司开展绿色租赁、设备租赁和飞机租赁等业务。

融资租赁行业发债主体信用表现方面，2023 年，商租与金租类样本企业资产总额（合计数）仍呈增长趋势，

且整体增速有所回升，但综合类商租样本企业的资产规模出现回落。杠杆水平方面，金租公司的资产负债率高于商租，且更为平稳。尽管产业类商租样本企业杠杆水平略有增长，但受综合类和平台类样本企业影响，商租样本企业资产负债率（平均数）有所下降。业务资产方面，目前行业内样本企业的资产仍以融资租赁、特别是售后回租为主，但因政策影响，金租公司业务转型迫在眉睫；商租公司中的平台类和综合类样本企业因融资政策变化亦面临业务转型压力。但由于传统回租业务与政策鼓励业务差异大，融资租赁公司业务转型难度较大。资产质量方面，融资租赁样本企业不良率（平均数）均有所下降，金租样本企业不良率低于商租样本企业，需要关注不良资产认定标准对不良率的影响。盈利方面，2023年，金租样本企业的盈利能力高于商租样本企业。

展望2025年，从事产业类融资租赁业务的金租和商租公司面临的业务竞争仍将持续加剧，并将承受银行等信贷类金融机构的冲击；平台类商租公司需要关注客户资质下沉、息差收窄和业务转型风险；金租公司业务转型压力大。资产质量方面，因业务定位差异较大，不同租赁公司资产质量将呈现一定分化，资质较差的融资租赁公司将面临较大的资产质量下行压力。负债端，行业整体的融资成本仍将处于相对低位，但未来降幅有限；行业内主体的融资渠道和融资成本将有所分化。

详见[《融资租赁行业2024年信用回顾与2025年展望》](#)

C. 股权投资行业

2024年，受资本投资意愿减弱、募资困难、退出进度放缓等多种因素扰动，国内股权投资市场募资金额逐年下降，存续规模由增转减。在IPO监管持续收紧的背景下，股权投资市场投资案例数及金额缩减明显，退出市场活跃度亦有所下降。政府背景的私募股权投资公司仍表现活跃，已成为国内私募股权投资市场的重要力量。未来，宏观和政策环境变化将逐步引导私募股权投资机构投资偏好转变，政府投资基金发起设立层级和设立规模将有所提升，投资范围将更加明确，私募股权投资行业新增备案规模和数量将持续下降。战略性新兴产业仍将是资本青睐的主要方向。受政策收紧的影响，私募股权投资项目退出方式将向多维度转变。

“十四五”规划提出把科技自立自强作为国家发展的战略支撑，推进制造业补链强链，发展壮大战略性新兴产业，并提出提高直接融资特别是股权融资比重，建立多层次资本市场体系，全面推行注册制等一系列举措。私募股权投资行业作为股权融资的重要渠道之一，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。近年来，在宏观经济增速放缓的背景下，受资本投资意愿减弱、募资困难、退出进度放缓等多种因素扰动，私募股权投资基金备案数量和规模增速逐步放缓，备案规模逐年减少。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，募集资金不断向少数头部机构聚集。

募资方面，近三年，私募股权投资基金以及创业投资基金新增备案规模和基金数量逐年减少，24年1-11月两类基金的新增备案规模和基金数量亦同比降幅较大。根据清科研究报告，2024年前三季度，股权投资市场募资规模同比下降26.0%，剔除房地产、基础设施投资基金募资规模同比下降27.6%。政策持续松绑的环境下，在二级市场退出难度加大的背景下，基金募资困难仍是现阶段私募股权基金面临的主要问题。

投资方面，股权投资市场投资节奏延续放缓态势。2024年以来，随着新国九条的发布，上市准入、监管趋严趋紧，投资案例数及金额缩减显著。分投资阶段来看，各个阶段平均投资金额逐年增长，扩张期仍是股权投资基金偏好介入的投资阶段，投资金额、案例数均为各阶段最高。从投资行业分布情况来看，半导体及电子设备、生物技术/医疗健康、IT仍为投资金额占比最高的三大行业。根据清科研究统计，投资项目数量排名前五的城市分别为上海、北京、深圳、苏州和杭州；投资金额排名前五的城市分别为上海、北京、苏州、深圳和合肥，投资端呈现区域性聚集特征。

退出方面，根据协会统计，2024年，私募股权投资基金项目退出方式主要为“协议转让”“企业回购”“被投企业分红”“融资人还款”“新三板挂牌”。从退出本来看，以“协议转让”方式退出占比最高。新增退出项目中通过“协议转让”和“企业回购”方式发生的退出行为较多。根据清科研究统计，2024年，股权投资退出的方式仍主要为IPO、股权转让和回购。受上市发行从严的影响，同期全市场IPO退出案例数以及A股被投企业IPO案例数同比降幅显著。

近年来市场上政府投资基金公司表现持续活跃。与私募股权投资公司相比，政府投资基金公司更注重政策性

目标的实现以及实缴资金的安全性，通过设立产业投资基金和创业投资基金，扶持当地产业发展。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 2025 年，宏观和政策环境变化将逐步引导私募股权投资机构投资偏好转变，政府投资基金发起设立层级和设立规模将有所提升，投资范围更加明确，私募股权投资行业新增备案规模和数量将持续下降。战略性新兴产业仍将是资本青睐的主要方向。受政策收紧的影响，私募股权投资项目退出方式将向多维度转变。

详见 [《2024 年中国私募股权投资行业信用回顾与 2025 年展望》](#)

2. 业务运营

中国建投由原建设银行重组改制设立，曾参与多家金融机构重组，发挥了维护金融稳定的功能，并实现了良好的投资业绩。目前，公司已形成以金融为主、涵盖投资与资产经营的综合布局。公司金融服务版块主要包括基金、租赁及信托业务，并参股证券、银行等金融机构；投资与资产经营版块运营稳健，投资方向聚焦先进制造、大消费、信息技术等领域。2024 年，公司公募基金业务规模保持增长；租赁及信托业务持续压降风险资产和推进业务转型，两项业务规模仍有所收缩，其中信托业务受大额减值计提影响盈利持续承压；得益于资本市场回暖，公司联营企业贡献较好投资收益。此外，在宏观经济增速换挡以及信用风险事件频发的环境下，公司面临的信用风险、市场风险管理压力较大，债权投资资产质量承压，信托业务仍面临资产处置压力。

中国建投于 2004 年 9 月经国务院批准成立。公司注册资本 206.92 亿元，唯一股东是中央汇金投资有限责任公司（以下简称“中央汇金”），由中国投资有限责任公司（以下简称“中投公司”）管理，受中华人民共和国财政部监管。公司分立之初，主要任务是接收、管理和处置原中国建设银行非商业银行资产和业务。2005 年至 2008 年，公司参与了部分问题金融机构的重组整顿工作，其被确定为证券公司重组的平台，先后参与了原南方证券、华夏证券、宏源证券、新疆证券、西南证券、齐鲁证券、天同证券、北京证券等 8 家券商的重组注资工作；此外还参与了光大集团重组、金信信托停业整顿与托管工作。2008 年，根据国务院批示精神，公司开始业务调整，搭建投资业务体系，稳步开展投资业务，重塑成员企业发展机能，积极探索集团化发展路径。

中国建投业务版块分为金融服务、投资与资产经营两大版块。公司金融服务版块主要包括公募基金、信托和融资租赁子公司，另有证券、银行等联营企业投资，近年来收入规模有所波动，在经济增长压力加大、信托业严监管和信用风险事件频发的环境下，金融服务版块的经营压力有所上升。公司投资业务稳定发展，聚焦先进制造、大消费、信息技术等领域的投资机会，收益水平受市场行情及退出进度影响呈现波动。公司资产经营有序开展，不动产经营营收及利润贡献相对较小。2024 年，公司公募基金业务营业收入保持增长，租赁业务及信托业务营业收入均有所下降，对联营企业投资收益随联营企业业绩回升有所好转，金融服务版块营业收入略有减少；得益于资本市场回暖，公司投资与资产经营业务版块收入小幅增长。2022-2024 年，公司各业务版块营业收入情况如下表所示。

图表 7. 中国建投各版块营业收入情况（单位：亿元，%）

营业收入	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
金融服务 ¹	65.88	73.44	71.12	70.72	70.72	70.01
投资与资产经营	23.83	26.56	29.44	29.28	30.29	29.99
合计	89.71	100.00	100.56	100.00	101.01	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

¹ 中国建投金融服务版块收入来源包括控股以及联营的金融机构。

(1) 经营规模

近年来，中国建投投资资产规模与净资产规模保持同向变动，均呈逐年增长趋势。公司净资产增长主要得益于经营积累，投资资产规模处于同业中相对较高水平。

图表 8. 中国建投业务规模情况表（单位：亿元）

项目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
净资产	813.83	844.02	880.50
投资资产规模	937.07	970.68	1039.88

资料来源：中国建投（母公司口径）

(2) 业务分散度和业务质量

中国建投金融服务版块主要涉及公募基金、信托和融资租赁业务，运营主体分别为国泰基金、建投信托和中建投租赁。此外，公司参股上海银行股份有限公司（以下简称“上海银行”）和申万宏源集团股份有限公司（以下简称“申万宏源”），参股企业每年可为公司提供较大规模的分红收益和权益法核算的投资收益。公司股权投资运营主体包括公司本部（直接投资部等）、子公司建投投资、建投华科及建投华文。

图表 9. 中国建投金融服务业基本情况（单位：亿元、%）

序号	公司全称	行业归属	期末股权投资余额	持股比例	是否并表
1	中建投信托股份有限公司	信托	19.50	100.00	是
2	中建投租赁股份有限公司	融资租赁	34.81	80.72	是
3	国泰基金管理有限公司	公募基金	3.05	60.00	是
4	上海银行股份有限公司	银行	122.74	4.84	否
5	申万宏源集团股份有限公司	证券	386.27	26.34	否

资料来源：中国建投（截至 2024 年末）

中国建投本部投资资产主要为各类金融产品投资及长期股权投资，单一项目投资规模较大。近三年，公司单一最大投资项目均为申万宏源，公司采用权益法对该项投资进行核算。受资本市场波动影响，公司权益法核算的对申万宏源投资的期末账面价值略有变化。随投资资产规模扩大，2024 年公司单一投资集中度有所下降。

图表 10. 中国建投单一投资集中度情况（单位：%）

项目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
单一投资集中度	38.48	38.53	37.15

资料来源：中国建投（母公司口径）

注：单一投资集中度=最大单一投资项目余额/投资资产规模×100%。

A. 金融服务

中国建投金融服务版块各运营主体 2023 年及 2024 年主要财务数据如下表所示。

图表 11. 金融版块主要控股子公司财务数据（单位：亿元）

项目	国泰基金		建投信托		中建投租赁	
	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末	2023 年末	2024 年末
注册资本		1.10		50.00		34.60
合计持股比例		60.00%		100.00%		80.72%
资产总额	81.92	92.45	96.54	84.19	460.01	368.88
股东权益	52.77	62.31	79.28	65.39	72.39	75.92
营业收入	33.59	37.07	0.90	-2.77	27.68	20.98
净利润	10.79	13.02	-3.89	-13.93	3.18	3.20

资料来源：中国建投

国泰基金成立于 1998 年 3 月，目前下设北京和深圳 2 家分公司及控股子公司国泰元鑫资产管理有限公司，

并在香港设立子公司国泰全球投资管理有限公司。2024年，A股市场波动加剧，上半年先抑后扬，下半年随着政策发生积极变化而快速反弹；市场交投活跃度同比上升，债券发行规模小幅增长，二级市场交投活跃。期间，得益于较好的投资管理能力，国泰基金管理资产规模保持增长。2022-2023年及2024年前三季度，在基金管理机构非货币理财公募基金月均规模排名中，国泰基金位列第18位、第14位和第14位，行业排名维持较好位次。截至2024年末，国泰基金旗下共270只公募基金、13只养老金产品和包括专户、年金、社保、投资咨询在内353个资产委托组合，管理资产总额为11144.36亿元，较上年末增长约22%。

国泰基金营业收入主要来自于资产管理业务的管理费收入，近年来受公募基金行业降费改革影响，国泰基金资产管理业务收入整体有所下行。2024年，得益于市场行情回暖以及较好的投资管理能力，国泰基金自营业务实现较好收益，当年营业收入及净利润均有所回升。

图表12. 国泰基金营业收入构成（单位：亿元、%）

项目	2022年		2023年		2024年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	34.39	100.00	33.59	100.00	37.07	100.00
其中：资产管理业务	33.75	98.15	32.67	97.26	31.63	85.32
自营业务	-0.96	-2.78	0.58	1.73	3.44	9.28
其他业务	1.59	4.63	0.34	1.01	2.00	5.40
净利润	12.31		10.79		13.02	

资料来源：中国建投

建投信托前身为浙江省国际信托投资公司，创建于1979年，是国内最早经营信托投资业务的公司之一。中国建投于2007年入主，并于2010年对建投信托进行增资。2018年，建投信托整体变更为股份制公司，由“中建投信托有限责任公司”更名为“中建投信托股份有限公司”，注册资本变更为50亿元。截至2024年末，建投信托注册资本未再变更。建投信托目前形成了以杭州、北京、上海、深圳、成都、南京6大城市为支点的全国性展业布局，近年来推进风险化解与业务转型，拓展资产管理信托和资产服务信托，融资类业务规模及占比持续下降，服务信托等本源业务实现较快增长，转型业务规模占比及收入贡献稳步提升。

近年来，监管部门加大信托行业整治力度、引导信托业务回归本源，通道业务、房地产业务和融资类信托监管持续加压，房企债务危机使得信托行业资产质量下行，信托行业面临较大的转型压力。在此背景下，建投信托主动压降融资类信托及房地产信托业务规模，推动转型发展，近年来信托资产规模持续下降。建投信托持续推进风险资产处置回收，2024年末固有业务不良资产规模及不良率均有所降低。随着转型业务规模增长，公司手续费及佣金净收入有所回升。2025年1月监管部门下发《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》，要求信托公司更加审慎地评估资产质量及风险状况，建投信托为进一步夯实资产质量，加大了减值准备计提力度，同时采用更加审慎的估计进行资产评估，2024年建投信托公允价值变动损益及信用减值损失分别为-5.77亿元和8.96亿元（去年同期分别为0.20亿元和2.11亿元），致使当期营业收入及净利润大幅下降。

图表13. 建投信托主要经营及监管指标（单位：亿元）

项目	2022年（末）	2023年（末）	2024年（末）
信用风险资产	102.04	99.48	92.35
-关注类	0.72	0.35	0.45
--关注类占比（%）	0.71	0.35	0.48
--不良类	58.56	63.09	54.35
--不良率（%）	35.15	39.91	26.00
营业收入	-3.22	0.90	-2.77
其中：手续费及佣金净收入	4.61	1.29	2.18
净利润	-7.22	-3.89	-13.93
资本利润率（年化）（%）	-8.78	-4.77	-19.21
净资本/各项业务风险资本之和（%）	231.63	239.40	230.47
净资本/净资产（%）	63.30	61.46	59.32

项目		2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)
信托业务	年末信托资产规模	1111.25	940.70	851.79
	主动管理类: 被动管理类 (%)	58.27: 41.73	36.97: 63.03	43.09: 56.91
	融资类信托	211.68	151.23	145.41
	房地产信托	169.68	142.43	126.16
	当年新增信托项目	648.72	393.18	428.05
	主动管理类: 被动管理类 (%)	70.30: 29.70	50.07: 49.93	43.41: 56.59
	当年已清算结束的主动管理型信托项目	336.31	83.47	31.45
	其中: 股权投资类年化收益率 (%)	14.56	-7.37	0.35
	融资类年化收益率 (%)	7.04	6.92	5.83
	事务管理类年化收益率 (%)	8.50	2.88	-

资料来源: 建投信托

注 1: 固有信用风险不良率= (不良资产总额-已计提减值准备) /信用风险资产总额;

注 2: 资本利润率=净利润/所有者权益平均余额*100%, 上表中资本利润率为母公司口径;

注 3: 2023 年建投信托根据信托项目全要素报表分类要求, 主动管理型与被动管理型业务划分标准有所调整, 其中功能分类为投资类和融资类划分为主动管理, 功能分类为事务管理类的划分为被动管理, 上表中未追溯调整 2022 年 (末) 数据。

近年来, 民营房地产企业债务危机爆发致使建投信托的房地产信托业务受到冲击。2022 年, 在房地产行业信用风险快速上升的情况下, 建投信托主动管理类房地产信托资产承压, 不良类资产规模及占比均有较大幅度增加; 当年信托项目的营业收入同比骤降, 建投信托出于对信用风险状况的谨慎性判断, 计提了大额信用减值损失准备, 导致信托净利润为负。2023 年, 建投信托营业收入较去年同期略有下降, 得益于前期风险项目已充分暴露, 当年建投信托信用减值损失计提规模较小, 信托净利润有较大幅度回升。2024 年, 建投信托的信托业务营业收入仍有所减少, 且为夯实资产质量加大信用减值损失计提力度, 当期信托净利润随之下降。

图表 14. 建投信托信托项目利润分配表 (单位: 亿元)

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	36.97	36.05	31.04
其中: 利息收入	27.95	10.78	7.99
投资收益	21.88	20.41	18.48
公允价值变动收益	-12.86	4.87	4.57
支出	42.48	4.95	12.99
其中: 受托人报酬	11.70	2.25	2.44
信用减值损失	28.22	0.79	7.70
信托净利润	-5.50	31.11	18.05

资料来源: 建投信托 2022-2024 年年报

注: 建投信托依据《资产管理产品相关会计处理规定》, 按照权责发生制对信托项目计提受托人报酬等, 计入当期权益。

建投信托通过加强项目管控、积极催收、推进底层项目销售、债权转让 (AMC 合作) 等方式, 已明显压降了房地产信托项目的风险敞口, 但仍有一定规模存量, 且近两年来处置进度有所放缓。2024 年末, 建投信托房地产信托管理规模为 126.16 亿元, 其中主动管理类房地产信托规模约 116 亿元, 存量项目包括商品住宅、商铺、商业综合体等。2024 年下半年, 一揽子增量措施的出台促进房地产市场止跌回稳, 民营房企融资环境有所改善, 但在房地产市场景气度未见明显好转的情况下, 建投信托仍将继续面临一定的风险化解、处置压力。未来随着信托产品财富端的逐步到期, 需持续关注建投信托的应对策略及对固有资产的影响。

中建投租赁原名中建投租赁有限责任公司, 于 2016 年 7 月完成股份制改造并更为现名。2019 年末, 中建投租赁注册资本为 26.68 亿元, 其中中国建投直接及间接持股比例合计 75%。2020 年, 公司对中建投租赁增资 14.89 亿元, 其中 7.92 亿元计入实收资本, 剩余部分计入资本公积, 当年末中建投租赁注册资本增至 34.60 亿元, 公司直接及间接持股比例增至 80.72%。截至 2024 年末, 中建投租赁注册资本未再发生变化。中建投租赁以融资租赁业务为主, 并从事与融资租赁相关的商业保理和咨询业务。中建投租赁在香港、上海、天津设有子公司, 业务范围辐射全国。在拓展渠道方面, 中建投租赁不断加强自主营销渠道建设, 并通过增强与

商业银行的业务合作，进一步扩大渠道网络，同时继续深化与行业协会、设备厂商等机构的合作。

近年来，中建投租赁新增投放波动放缓，叠加业务到期还款，年末租赁资产余额持续下降。中建投租赁的租赁业务主要以直租和售后回租两种模式开展，2024年以来直租业务规模有所增加，但仍以售后回租模式为主。此外，中建投租赁还开展经营性租赁业务，租赁资产包括船舶、储能电站等，2024年末经营性租赁资产规模为27.26亿元。受新增投放放缓及存量业务到期影响，2024年中建投租赁营业收入有所减少；得益于不良资产规模压降，中建投租赁信用减值损失计提规模同比减少，当期净利润规模略有回升。

图表 15. 中建投租赁主要业务及经营指标（单位：亿元）

指标	2022年末	2023年末	2024年末
当期投放规模	180.10	196.41	137.71
期末应融资租赁款余额	452.86	402.62	297.91
其中：直租	42.04	20.48	29.59
售后回租	410.82	382.13	268.32
营业收入	33.62	27.68	20.98
净利润	3.53	3.18	3.20

资料来源：中国建投

注：上表中应融资租赁款余额已扣除未实现融资收益，当期投放规模含保理业务及经营性租赁业务投放。

2021年，中建投租赁进行业务结构调整，重点选取装备制造、绿色低碳、信息技术、消费服务、公用事业五大战略性、专业化业务领域进行展业。2024年以来，中建投租赁在业务投放上更加侧重航空、航运、绿色能源及产业设备四大领域，公用事业及消费服务版块新增投放有所放缓。从存量资产来看，2024年末中建投租赁的租赁资产主要分布于公用事业、绿色低碳及消费服务版块，其中公用事业及消费服务版块期末余额有所下降，绿色低碳领域应融资租赁款规模及占比均保持增长。从生息资产的客户集中度来看，2024年末中建投租赁第一大客户应融资租赁款余额为4.94亿元，单一客户集中度²为6.50%，单户集中度较上年末有所下降。

图表 16. 中建投租赁应融资租赁款行业分布（单位：亿元，%）

业务版块	2022年末		2023年末		2024年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
公用事业	104.50	20.95	105.84	24.23	71.02	21.78
绿色低碳	54.80	10.98	66.05	15.12	71.69	21.99
消费服务	172.60	34.60	122.61	28.07	75.67	23.21
信息技术	63.05	12.64	79.67	18.24	48.43	14.85
装备制造	77.40	15.52	45.58	10.44	44.17	13.54
非战略业务	26.49	5.31	17.04	3.90	15.09	4.63
总计	498.84	100.00	436.79	100.00	326.07	100.00

资料来源：中国建投

注：应融资租赁款未扣除未实现融资收益。

近年来，在宏观经济增速换挡、信用风险事件频发的环境下，中建投租赁的整体资产质量面临一定考验。得益于风险项目的处置化解，2024年末中建投租赁不良资产规模有所下降，但关注类资产规模有所上升，中建投租赁仍面临一定的资产质量下迁压力。减值计提方面，由于不良资产规模及生息资产余额均有所减少，2024年中建投租赁信用减值损失计提规模有所下降，2022-2024年信用减值损失计提规模分别为9.11亿元、7.73亿元和3.00亿元。

图表 17. 中建投租赁生息资产信用质量情况（单位：亿元、%）

分类	2022年末		2023年末		2024年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	403.95	88.35	378.41	91.99	351.48	90.45

² 单一客户集中度=最大单一客户应融资租赁款余额/净资产²×100%。

分类	2022年末		2023年末		2024年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
关注类	45.14	9.87	25.59	6.22	31.48	8.10
次级类	6.17	1.35	2.39	0.58	0.21	0.05
可疑类	0.00	0.00	3.02	0.73	3.49	0.90
损失类	1.94	0.42	1.94	0.47	1.94	0.50
合计	457.20	100.00	411.36	100.00	388.61	100.00
不良资产合计	8.11	1.77	7.35	1.78	5.64	1.45
拨备余额		21.50		17.39		19.73
拨备覆盖率		265.15		236.61		349.54

资料来源：中国建投

注：不良资产占比各年度不进行比较。

B. 投资业务

中国建投股权投资业务主要聚焦先进制造、大消费、信息技术等领域，其中直接投资部系公司直投业务的统筹管理部门，负责建立并完善直接投资业务质量标准体系，规范投资业务流程等。

从目前的投资方向来看，建投投资专注于先进制造领域的投资，主要投资于安徽江淮汽车集团股份有限公司、北京海林自控科技股份有限公司、武汉华日精密激光股份有限公司、江苏龙蟠科技股份有限公司、中广核风电有限公司、西安奕斯伟材料科技股份有限公司、上海积塔半导体有限公司、强一半导体（苏州）股份有限公司、合光光掩模科技(安徽)有限公司、有研金属复材技术有限公司等企业。建投华科聚焦新一代信息技术产业，重点围绕“十四五”规划纲要聚焦的科技前沿领域开展直接股权投资业务和资产管理业务，主要投资于中安网脉（北京）技术股份有限公司、北京地平线机器人技术研发有限公司、广州慧智微电子股份有限公司、瑞能半导体科技股份有限公司等企业。建投华文主要投资于消费、医疗、文化传媒领域，投资项目包括新星出版社有限责任公司、顺丰速运（集团）有限公司、智慧芽（中国）科技有限公司等企业。

2024年末，中国建投合并口径股权投资项目合计61个，包括27家上市公司及34家非上市公司，投资原值余额合计377.50亿元。具体来看，公司当年新增投资项目5个，其中建投华文新增投资项目4个，合计出资1.50亿元；建投华科新增投资项目1个，合计出资0.50亿元。公司积极推动已投资项目的退出，建投华文已投项目中15个项目于2024年实现全部或部分退出，退出金额4.70亿元；建投华科于2024年完成1个项目的减持退出，实现退出收益3578万元。

私募基金投资方面，中国建投子公司建投华科旗下建投资本主要开展私募基金投资业务，2024年末建投资本管理基金47支，投资方向主要为信息技术领域，年末受托管理资产规模为151.98亿元，规模较上年末增长5.79%。公司参投基金已陆续进入清算退出期，回款情况整体较好。

近年来，中国建投股权投资规模保持增长，投资业务为公司贡献了较为可观的收入及盈利。公司长期股权投资收益主要来自按权益法确认的投资收益，且联营企业申万宏源和上海银行等收益贡献占比较高。近年来，公司长期股权投资收益有所波动。2024年，随申万宏源及上海银行业绩好转，公司权益法确认的长期股权投资收益保持增长，但投资项目减持收益有所下降，公司长期股权投资收益整体有所减少。2022-2024年，公司分别实现长期股权投资收益24.38亿元、30.20亿元和27.23亿元。

图表 18. 中国建投主要联营企业概况

联营企业	2022年（末）		
	持股比例（%）	股权投资账面余额（亿元）	联营企业归母净利润（亿元）
申万宏源	26.34	360.62	27.89
上海银行	4.84	93.33	222.80
2023年（末）			
联营企业	持股比例（%）	股权投资账面余额（亿元）	联营企业归母净利润（亿元）
	26.34	374.05	46.06
上海银行	4.84	115.19	225.45

联营企业	2024年(末)		
	持股比例(%)	股权投资账面余额(亿元)	联营企业归母净利润(亿元)
申万宏源	26.34	386.27	52.11
上海银行	4.84	122.74	235.60

资料来源：中国建投

C. 资产经营

中国建投资产经营业务主要包括资产处置业务、不动产经营业务及咨询业务。

资产处置业务方面，为支持建设银行上市，2004年中国建投承继了原建设银行未纳入中国建设银行股份有限公司的资产和负债，公司成立之初，资产处置业务是公司的主要业务之一。2012年5月公司成立资产管理分公司，专门从事承继资产的经营管理和清理清算，包括对承继固定资产和承继非持续经营实体的处置工作。随着承继资产处置工作的推进，公司不良资产管理规模不断缩减，资产处置收益对公司盈利贡献较小。

中国建投不动产业务的经营主体主要为建投控股有限责任公司（以下简称“建投控股”）、建投嘉昱（上海）投资有限公司（以下简称“建投嘉昱”）以及公司本部。其中建投控股是中国建投为有效管理承继原建设银行持续经营自办实体（非咨询类）而设立的子公司，目前注册资本为20亿元，主要业务范围包括物业管理、不动产经营以及投资管理等；建投嘉昱主要负责上海市虹口区嘉昱大厦以及北京市朝阳区北京国际中心4号楼两处写字楼的经营管理。公司本部不动产经营及管理业务由不动产经营管理部负责管理，主要来自建设银行承继的商业不动产。截至2024年末，公司不动产经营管理部管理商业不动产700余项，建筑面积约85.30万平方米，主要分布于北京、上海、武汉、厦门等一、二线城市。2022-2024年，公司本部租金收入分别为5.33亿元、5.59亿元和5.37亿元（含增值税）。2024年末，公司本部投资性房地产账面原值合计38.36亿元，账面净值为8.54亿元。

中国建投咨询业务的经营实体为中国投资咨询有限责任公司，主要为政府、企事业单位、投资机构提供投资咨询、管理咨询、信息咨询等业务，其收入及损益规模均较小。

财务

中国建投利用资本及债务杠杆不断推进金融服务及投资业务发展，近年来负债经营程度总体稳定，本部杠杆率处于较低水平，直接融资占比较高。公司资产集中分布于各类金融产品投资与股权投资，易受宏观经济与金融市场环境影响。公司现金类资产及易变现金融产品存量充裕，能够对即期债务偿付形成有效保障。2024年，得益于金融资产投资收益与公允价值变动收益的增长以及公司加强成本费用管控，公司营业收入及净利润保持增长。

1. 杠杆水平

近年来，中国建投合并口径负债规模波动下降，杠杆率随之降低。2022-2024年末，公司合并口径负债总额分别为805.58亿元、811.29亿元和764.07亿元，同期末合并口径资产负债率分别为45.33%、44.71%和42.25%。

中国建投本部承担一定的融资职能，子公司融资渠道也较为畅通，因此本部负债率总体保持在较低水平。公司本部长期股权投资规模较大，但得益于较强的经营积累能力，股东权益保持增长，双重杠杆率呈下降趋势。

图表 19. 中国建投杠杆率指标状况

主要数据及指标	2022年末	2023年末	2024年末
债务价值比[%]	11.22	9.08	12.23
债务价值比*[%]	20.89	18.45	21.11
双重杠杆率[%]	84.70	84.39	83.11
资产负债率[%]	18.27	18.03	18.15

资料来源：中国建投（母公司口径）

债务方面，中国建投合并口径负债大量集中于刚性债务，公司融资渠道畅通，主要通过金融机构借款、发行直接债务融资工具等渠道补充资金。2022-2024 年末，公司刚性债务余额占负债总额的比例分别为 73.17%、70.80% 和 62.81%，2024 年末刚性债务规模及占比降幅明显，主要系中建投租赁债务融资规模有所下降。公司刚性债务主要包括短期借款、长期借款及应付债券，其中直接融资占比较高，短期债务占比随债务滚动而有所波动。2022-2024 年末，公司短期刚性债务占比分别为 34.46%、46.18% 和 46.16%。具体来看，公司短期借款主要为信用借款，2024 年末短期信用借款余额为 17.58 亿元。长期借款主要为质押借款和信用借款，其中质押借款以中建投租赁的应收融资租赁款做质押，2024 年末长期借款中质押借款余额为 48.31 亿元。公司应付债券占比较高，包括公司本部发行的 130 亿元公司债券，通过建投香港子公司发行的 12.84 亿美元境外高级无抵押债券（由公司担保），中建投租赁及其子公司发行的 63 亿元公司债券及定向债务融资工具、40.13 亿元资产支持证券及 6 亿元中期票据，其中一年内到期的债券余额为 133.09 亿元。

图表 20. 中国建投刚性债务构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	50.84	8.62	48.62	8.46	23.15	4.82
长期借款	140.79	23.89	161.23	28.07	122.46	25.52
应付债券	397.78	67.49	364.53	63.47	334.31	69.66
合计	589.41	100.00	574.38	100.00	479.91	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

注 1：各分项与合计数有差异系四舍五入所致；

注 2：短期借款、长期借款及应付债券科目中含相应负债的应计利息。

从承债主体来看，中国建投刚性负债主要分布于公司本部及中建投租赁。公司本部主要通过发行债券进行融资，随着对外投资规模的增长，公司本部应付债券规模维持在较高水平。2024 年末，公司本部刚性债务均为应付债券，期限为 3-5 年，利率为 2.10%-3.50%，其中一年内到期的应付债券余额为 69.98 亿元。公司银行借款主要分布于中建投租赁，近年来因推进转型发展及加强风险防范，中建投租赁新增投放规模有所下降，期末银行借款及债券融资规模均有所下降。

图表 21. 中国建投本部及子公司主要刚性债务来源（单位：亿元）

主体	2022 年末			2023 年末			2024 年末		
	短期借款	长期借款	应付债券	短期借款	长期借款	应付债券	短期借款	长期借款	应付债券
中国建投本部	-	-	121.83	10.01	-	111.52	-	-	131.60
中建投租赁	45.82	140.79	186.65	21.69	161.23	162.09	22.91	122.46	110.31
建投致信	-	-	89.30	-	-	90.92	-	-	92.50
合计	45.82	140.79	397.78	31.70	161.23	364.53	22.91	122.46	334.31

资料来源：中国建投（未考虑合并抵消）

注：上表中各科目期末余额含相应负债的应计利息。

除刚性负债以外，中国建投合并口径债务还主要分布于应付款项、预计负债和其他负债等。具体来看，2024 年末公司应付款项余额为 19.74 亿元，主要来自公司本部及子公司业务活动形成的应付款项，其中应付关联方款项为 6.02 亿元。预计负债系公司对承继的自办实体及对外投资因出资不实、人员安置、诉讼等原因计提。公司对自办实体计提预计负债涉及的或有事项可能导致经济利益的流出进行持续评估，并转回部分已计提的预计负债，计入营业外收入，2024 年末公司预计负债余额为 21.71 亿元。公司还承继了原建设银行的委托贷款基金及委托贷款，2024 年末公司应付基金委托人款项净额为 24.63 亿元，计入其他负债；除上述委托贷款基金结余以外，其他负债还主要包括租赁保证金 31.17 亿元和合并结构化主体其他受益人权益 18.31 亿元。公司合并结构化主体主要为能够实施控制权的信托、资管计划和基金产品，2022-2024 年末该类并表产品实收投资额为 21.37 亿元、32.88 亿元和 92.14 亿元（不包括中建投租赁及其子公司的资产证券化产品），公司应付合并结构化主体其他受益人权益分别为 8.51 亿元、10.03 亿元和 18.31 亿元。

从母公司口径看，中国建投本部债务结构与合并口径一致，主要分布于应付账款、应付债券、预计负债和其

他负债，2024年末前述科目余额分别为14.37亿元、131.60亿元、18.39亿元和24.63亿元，占本部负债总额的比重分别为7.36%、67.41%、9.42%和12.62%。公司本部负债结构相对稳定，近年来未发生重大变化。

中国建投长期以来与商业银行保持良好的合作关系，能够取得较为充足的授信支持。截至2025年3月末，公司合并口径银行授信总额为人民币1109亿元，已使用授信人民币212亿元，未使用授信人民币897亿元。

2. 流动性

近年来，中国建投合并口径资产总额有所波动。公司合并口径资产构成主要为各类金融资产与股权投资，资产价值易受宏观经济与金融市场环境变化影响而出现波动。金融产品投资方面，2024年末，公司交易性金融资产、债权投资、其他债权投资和其他权益工具投资的余额分别为599.97亿元、80.85亿元、19.65亿元和10.44亿元，在总资产中占比合计39.31%，投资品种较为多元，其中债券、资管计划及基金投资规模相对较高。具体来看，公司信托产品以现金管理类信托产品及标品信托为主；理财产品投资期限一般为1年以内，并保持一定的T+0、T+1产品份额；资管计划底层以债券类标品投资为主；基金投资及部分债券投资系来源于公司美元债券募集资金的外币基金投资；其他债券投资及部分股票投资主要来自并表结构化主体的资产配置；股权投资由公司直接股权投资业务产生。股权投资方面，2024年末，公司合并口径长期股权投资余额为531.02亿元，占总资产的29.36%，主要为公司直接股权投资资产，投资额较高的包括申万宏源、上海银行及西南证券等。

图表22. 中国建投金融资产投资情况（单位：亿元、%）

项目	2022年末	2023年末	2024年末
信托产品	83.36	57.07	47.16
理财产品	61.10	28.65	30.86
资管计划	74.11	33.29	98.84
债券	175.49	249.79	385.10
基金	83.45	147.73	75.41
股票	36.63	35.66	36.27
股权投资	45.70	33.79	30.68
其他债权投资	4.57	22.04	19.65
其他资产	5.31	10.36	10.35
合计	569.72	618.37	734.33

资料来源：中国建投（合并口径）

注：上表中各类资产未扣除减值准备。

中国建投的部分金融产品底层投资涉及房地产领域，受房地产行业风险持续暴露影响，公司部分投资的资产质量下行压力加大。随着风险资产的持续处置回收，2024年以来公司金融产品资产质量有所好转，当年末公司债权投资中划分为第三阶段的资产净值13.36亿元，较上年末减少10.56亿元，主要为建投信托和建投香港持有的信托和债券资产，年末减值准备余额为23.40亿元。

除金融资产与股权投资以外，中国建投的资产还分布于发放贷款及垫款、投资性房地产、固定资产、无形资产、商誉及其他资产。具体来看，2024年末，公司发放贷款和垫款余额为327.05亿元（扣除减值准备前，下同），主要包括应收款租赁款297.91亿元、应收保理款18.96亿元和抵押保证贷款10.18亿元，2024年末公司发放贷款和垫款降幅主要来自租赁资产；投资性房地产余额为48.41亿元，来自于不动产经营版块；固定资产、无形资产和商誉余额分别为32.55亿元、2.78亿元和5.12亿元，其中固定资产规模较上年末增加，主要为经营性租赁资产建成后转入固定资产；其他资产余额为24.34亿元，较集中于存货和其他应收款，其中存货为建投控股等的开发成本及开发产品。

图表23. 中国建投主要资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022年末		2023年末		2024年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	116.17	6.54	132.20	7.29	85.51	4.73

项目	2022 年末		2023 年末		2024 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
发放贷款及垫款	437.94	24.64	396.53	21.85	300.34	16.61
交易性金融资产	494.00	27.80	490.72	27.04	599.97	33.17
债权投资	47.43	2.67	76.03	4.19	80.85	4.47
长期股权投资	494.28	27.81	509.92	28.10	531.02	29.36
其他	186.67	10.51	209.07	11.50	210.95	11.66
合计	1777.07	100.00	1814.47	100.00	1808.65	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

注：发放贷款及垫款科目主要为应收融资租赁款及保理款。

从母公司口径来看，2022-2024 年末，中国建投本部资产规模分别为 995.79 亿元、1029.67 亿元和 1075.73 亿元。具体来看，公司本部资产主要为投资资产，分布于交易性金融资产、其他权益工具投资和长期股权投资科目，近年来投资资产规模稳步增长。2024 年末，公司本部交易性金融资产公允价值 307.81 亿元，占本部总资产的比重为 28.61%，主要投向资产管理计划、信托产品、公募及私募基金、理财产品、股权及股票等，其中 2024 年末公司本部资产管理计划投资规模较上年末增加 21.97 亿元，主要为通过信用债专户进行的债券类资产投资。同期末，公司本部长期股权投资规模 731.75 亿元，占本部总资产的比重为 68.02%。总体来看，2024 年末因货币资金时点规模波动影响，公司高流动性资产规模及占比均有所下降，但公司持有一定规模变现能力较强的基金、现金管理类资管产品及短期理财产品，能够对即期债务兑付形成一定保障。

图表 24. 中国建投高流动性资产占比（单位：亿元、%）

高流动性资产	2022 年末	2023 年末	2024 年末
高流动性资产规模	38.76	43.28	20.75
其中：货币资金	16.65	33.42	4.40
非受限上市公司股权	0.04	0.37	0.33
其他可认定为高流动性资产的投资	22.06	9.48	16.02
投资资产规模	937.07	970.68	1039.88
高流动性资产占比	4.06	4.31	1.99
其中：货币资金占比	1.75	3.33	0.42

资料来源：中国建投（母公司口径）

中国建投合并口径经营活动现金流量主要来自建投租赁的业务投放及回款，近年来受业务转型影响，建投租赁新增投放节奏有所放缓，经营活动现金流量整体表现为净流入。公司投资资产规模较大，投资活动现金流入流出规模均较高，2024 年公司投资收回的现金有所减少，同时子公司建投租赁经营性租赁业务购入资产规模增加，投资活动现金流整体表现为净流出。为满足经营及投资活动资金需求，公司主要采用债务融资的方式筹集资金。近三年来，公司筹资性现金净流出规模均较高，2024 年因融资规模减少及债务到期偿还规模增加影响，公司筹资性现金净流出规模进一步上升。2024 年末公司合并口径现金及现金等价物余额为 83.65 亿元。

图表 25. 中国建投现金流情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动产生的现金流量净额	49.67	55.92	107.40
投资活动产生的现金流量净额	33.40	11.61	-38.54
筹资活动产生的现金流量净额	-82.62	-51.25	-114.45

资料来源：中国建投（合并口径）

从母公司现金流来看，中国建投本部现金流主要集中于投资活动和筹资活动。投资活动方面，公司本部投资活动现金净流量随投资进度的变动而变动，近年来波动幅度较大，2022-2024 年，公司本部投资活动现金净流量分别为-8.88 亿元、19.62 亿元和-34.93 亿元。筹资活动方面，公司本部主要通过发行债券筹集资金，筹资活动现金净流量随债务滚动及公司融资规模变动而有所波动，2022-2024 年，公司本部筹资活动现金净流量分别为 12.75 亿元、-3.14 亿元和 5.37 亿元。总体来看，得益于对外投资实现较好收益，公司本部取得投资

收益收到的现金规模较高，对管理费用、利息支出等费用性支出覆盖率较好，现金充足率保持在较高水平。

图表 26. 中国建投现金流指标状况

主要数据及指标	2022 年	2023 年	2024 年
现金充足率[%]	174.51	214.17	161.28

资料来源：中国建投（母公司口径）。

3. 盈利能力

中国建投合并口径利润主要来源于金融服务版块和投资业务版块，公司盈利水平易受宏观经济形势和金融市场景气度的影响。从营业收入构成来看，公司主营业务净收入主要为非银行类企业的手续费及佣金净收入、租赁业务净收入、利息净收入等；中间业务净收入主要来自信托业务的手续费及佣金净收入；投资收益主要为长期股权投资与金融资产投资所产生的回报。

2024 年，中国建投合并口径主营业务净收入有所下降。具体来看，2024 年公司手续费及佣金收入为 31.63 亿元，同比下降 5.60%；年内建投租赁业务规模仍有所下降，当年公司实现融资租赁收入及利息收入 19.15 亿元，同比降幅为 30.80%。2024 年以来，建投信托转型业务持续发展，当年手续费及佣金收入回升，中间业务净收入规模随之上升。跟踪期内，得益于资本市场回暖向好，公司投资收益及公允价值变动损益均有所增长。综合来看，公司营业收入规模小幅增加。

图表 27. 中国建投营业收入构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务净收入	59.17	65.96	53.57	53.27	48.36	47.88
中间业务净收入	4.49	5.00	1.02	1.01	1.89	1.87
投资收益	31.16	34.73	39.80	39.57	42.98	42.55
公允价值变动损益	-17.87	-19.92	0.72	0.71	2.02	2.00
资产处置收益	2.41	2.68	-0.00	0.00	-0.01	-0.01
汇兑损益	2.61	2.91	0.41	0.41	0.65	0.64
其他收入	4.89	5.46	2.97	2.95	2.79	2.76
其他收益	2.85	3.17	2.08	2.07	2.34	2.32
合计	89.71	100.00	100.56	100.00	101.01	100.00

资料来源：中国建投（合并口径）

中国建投合并口径投资收益主要来源于各类金融产品投资及长期股权投资，近年来投资收益保持增长。具体来看，2024 年，得益于交易性金融资产规模增长及资本市场回暖向好，公司交易性金融资产投资收益大幅增长；公司联营企业业绩有所回升，但受处置收益下降影响，公司长期股权投资收益同比回落。公司持有一定规模的其他权益工具投资，2024 年公司其他权益工具投资公允价值变动亦实现较好增长，带动其他综合收益的税后净额明显增加。

图表 28. 中国建投投资收益构成（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
交易性金融资产投资收益	4.45	14.29	5.91	14.84	12.76	29.69
债权投资收益	1.73	5.55	2.78	6.98	1.52	3.53
长期股权投资收益	24.38	78.25	30.20	75.89	27.23	63.36
其他债权投资收益	0.51	1.64	0.87	2.18	0.97	2.25
其他权益工具投资收益	0.08	0.27	0.04	0.10	0.50	1.17
投资收益合计	38.23	100.00	39.80	100.00	42.98	100.00
其他综合收益的税后净额	-5.30	-	5.21	-	8.94	-

资料来源：中国建投（合并口径）

营业支出方面，中国建投营业支出主要包括其他业务成本、业务及管理费和资产减值损失/信用减值损失。具体来看，公司其他业务成本来自财务费用、合并结构化主体其他受益人收益以及执行新租赁准则后的租赁负债计息，2024年分别为8.09亿元、0.33亿元和0.74亿元，公司其他业务成本规模主要受财务费用变动影响。公司业务及管理费主要为职工薪酬，相关支出较为刚性，2024年公司加强成本费用管控，业务及管理费支出有所减少。公司资产减值损失/信用减值损失主要为对融资租赁业务、应收账款及债权投资资产计提的减值准备，近年来宏观环境波动导致公司部分资产质量承压，出于审慎考虑，公司各类减值损失计提规模较大。整体来看，2024年公司营业总成本有所压降。得益于金融资产投资收益与公允价值变动收益的增长以及成本费用管控，跟踪期内公司盈利水平保持提升。

图表 29. 中国建投盈利情况分析

公司盈利结构	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入（亿元）	89.71	100.56	101.01
营业总支出（亿元）	58.44	63.73	58.76
其中：其他业务成本（亿元）	7.78	9.48	9.29
业务及管理费（亿元）	35.06	36.43	34.41
资产减值损失/信用减值损失（亿元）	13.91	16.02	13.46
营业利润（亿元）	31.27	36.83	42.25
净利润（亿元）	25.68	31.14	34.58
平均资本回报率（%）	2.66	3.15	3.38

资料来源：中国建投（合并口径）

从母公司口径看，中国建投本部利润主要来自于对外投资产生的投资收益，投资收益占营业总收入的比重约为70%左右，易受市场波动影响。2024年，得益于公司金融产品投资公允价值的提升，公司公允价值变动净收益大幅增长，本部营业总收入随之上升。公司本部期间费用主要为发放职工薪酬、固定资产折旧及无形资产摊销产生的管理费用，近三年期间费用率持续下降，处于相对较低水平。综合来看，2024年公司本部盈利水平亦有所提升。

图表 30. 中国建投盈利情况分析

公司盈利结构	2022 年	2023 年	2024 年
营业总收入（亿元）	32.97	35.94	45.09
其中：投资收益（亿元）	23.33	31.60	30.79
公允价值变动损益（亿元）	-0.65	-2.77	8.11
全年利息支出总额（亿元）	3.60	3.71	3.74
净利润（亿元）	22.72	25.33	31.69
期间费用率（%）	20.50	19.45	14.48
平均资本回报率（%）	2.82	3.06	3.68

资料来源：中国建投（母公司口径）

调整因素

ESG 因素

截至2024年末，中国建投注册资本206.92亿元，唯一股东是中央汇金，由中投公司管理，受中华人民共和国财政部监管。公司产权结构如附录一所示。

中国建投未设有股东会，由出资人行使股东会职权。公司设有董事会及监事会，其中董事会是公司的决策机构，由5-7名董事组成，包括股东代表董事、执行董事和职工代表董事，其中职工代表董事一名，目前董事会配有6名董事；监事会现有2名监事。经营层方面，2021年公司新设执行委员会行使经营管理职权，对董事会负责，执行委员会成员由公司高级管理人员组成，由董事会聘任和解聘，执行委员会主任由总裁担任。

公司设总裁一名，副总裁若干名，由董事会聘任或者解聘。同时，公司建立了与自身经营相适应的组织结构，详见附录二。

中国建投的关联方为中央汇金及其旗下公司、公司下属联营企业，集团与关联方的交易类型主要包括向关联方提供房屋经营租赁、购买关联方发行的资产管理产品、对关联银行的银行存款及贷款等。中央汇金是根据国家授权，对国有重点金融企业进行股权投资的企业，不开展其他任何商业性经营活动，不干预其控股的国有重点金融企业的日常经营活动。因此，集团在经营活动中与中央汇金投资的金融企业发生的交易俱以市场定价为基础，按商业条款进行。

中国建投本部与子公司的关联交易集中体现在公司本部对子公司发行的金融产品的投资以及出于临时流动性管理考量给予子公司的股东借款。公司本部对子公司金融产品的投资，一方面系基于对子公司资产管理业务发展的支持，另一方面也兼顾财务收益与风险的筛选考量。

外部支持

中国建投是中央汇金的全资子公司，由原中国建设银行分立设立，承担承继资产的管理及处置工作，并曾参与多家金融机构的重组工作，发挥了维护金融稳定的功能，目前系中央汇金旗下重要企业，能够获得股东方的有力支持。

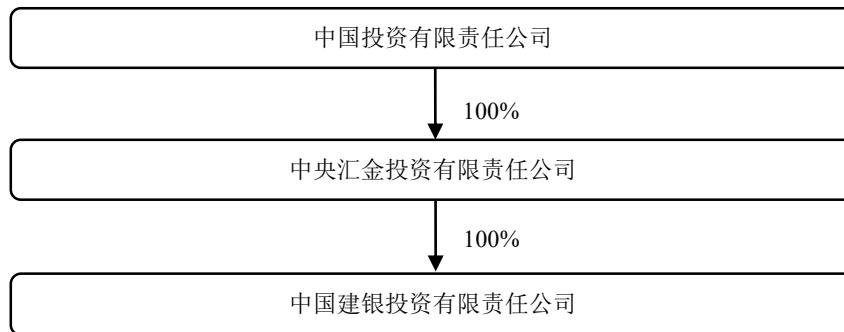
中央汇金成立于 2003 年 12 月，代表国家依法行使对国有商业银行等重点金融企业出资人的权利和义务。2007 年 9 月，财政部发行特别国债，从中国人民银行购买中央汇金的全部股权，并将上述股权作为对中投公司出资的一部分，注入中投公司。中央汇金的重要股东职责由国务院行使，董事会、监事会成员由国务院任命，对国务院负责。中央汇金根据国务院授权，对国有重点金融企业进行股权投资。截至 2024 年末，中央汇金注册资本为 8282.09 亿元，控股参股机构除中国建投以外，还包括国家开发银行、中国工商银行股份有限公司、中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司、中国光大集团股份公司、恒丰银行股份有限公司、中国出口信用保险公司、中国再保险（集团）股份有限公司、新华人寿保险股份有限公司、中国银河金融控股有限责任公司、申万宏源集团股份有限公司、中国国际金融股份有限公司、中信建投证券股份有限公司、中国银河资产管理有限责任公司、国泰君安投资管理股份有限公司等多家重要金融企业。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持中国建投主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定；维持上述债券信用等级为 AAA。

附录一：

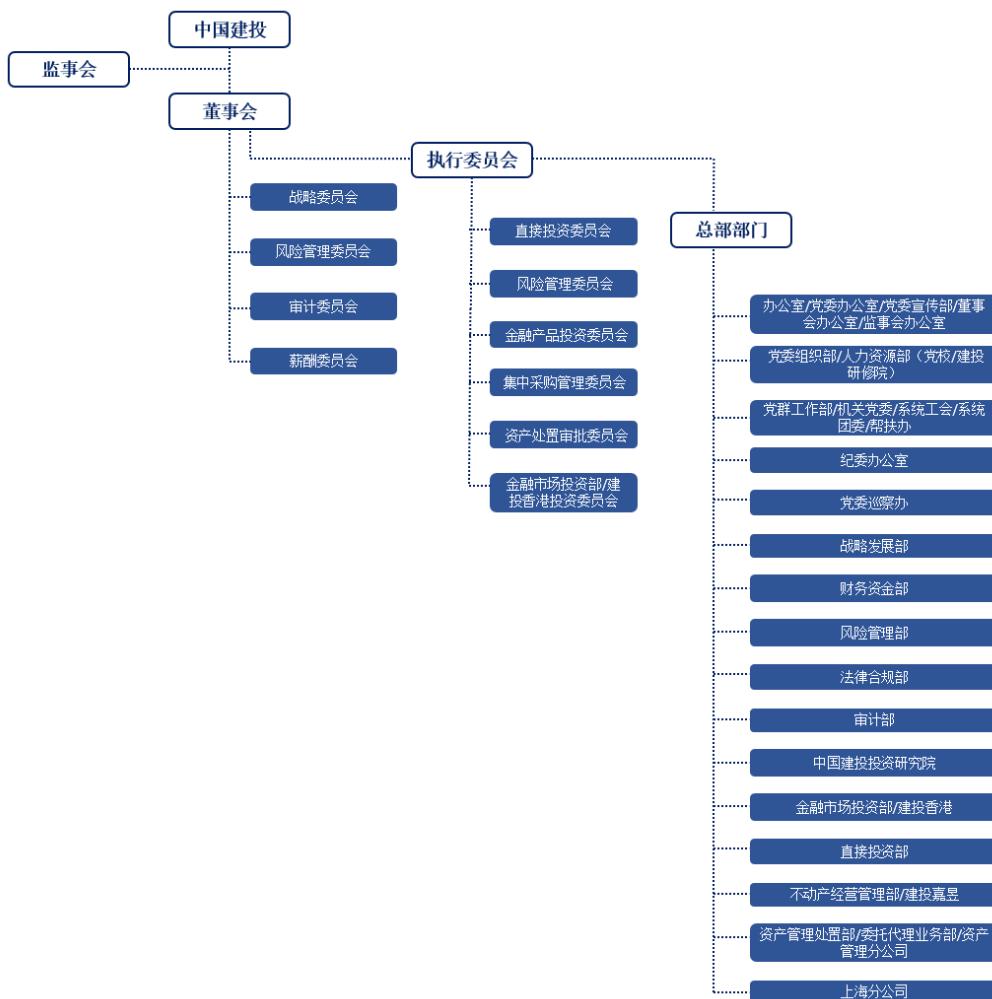
公司与实际控制人关系图



注：根据中国建投提供的资料绘制（截至 2024 年末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据中国建投提供的资料绘制（截至 2024 年末）

附录三：

主要数据及指标

主要财务数据与指标	2022 年 (末)	2023 年 (末)	2024 年 (末)
发行人母公司数据			
资产总额[亿元]	995.79	1029.67	1075.73
投资资产规模 [亿元]	937.07	970.68	1039.88
刚性债务[亿元]	121.83	121.53	131.60
所有者权益 [亿元]	813.83	844.02	880.50
营业总收入[亿元]	32.97	35.94	45.09
净利润 [亿元]	22.72	25.33	31.69
经营性现金净流入量[亿元]	-1.98	0.29	0.54
投资性现金净流入量[亿元]	-8.88	19.62	-34.93
筹资性现金净流入量[亿元]	12.75	-3.14	5.37
资产负债率[%]	18.27	18.03	18.15
短期刚性债务占比[%]	-	8.24	-
高流动性资产占比[%]	4.06	4.31	1.99
债务价值比[%]	11.22	9.08	12.23
债务价值比*[%]	20.89	18.45	21.11
双重杠杆率[%]	84.70	84.39	83.11
现金充足率[%]	174.51	214.17	161.28
营业利润率[%]	403.92	460.74	658.32
期间费用率[%]	20.50	19.45	14.48
总资产收益率[%]	2.32	2.50	3.01
净资产收益率[%]	2.82	3.06	3.68
发行人合并口径公司数据			
资产总额[亿元]	1777.07	1814.47	1808.65
刚性债务[亿元]	589.41	574.38	479.91
所有者权益 [亿元]	971.48	1003.18	1044.58
营业总收入[亿元]	89.71	100.56	101.01
EBITDA[亿元]	51.02	53.75	58.57
净利润 [亿元]	25.68	31.14	34.58
经营性现金净流入量[亿元]	49.67	55.92	107.40
投资性现金净流入量[亿元]	33.40	11.61	-38.54
筹资性现金净流入量[亿元]	-82.62	-51.25	-114.45
资产负债率[%]	45.33	44.71	42.25
权益资本/刚性债务[倍]	1.65	1.75	2.18
EBITDA/利息支出[倍]	6.94	6.87	7.24
净资产收益率 [%]	2.66	3.15	3.38
非筹资性现金净流入量/利息支出[倍]	11.30	8.63	8.51

注：表中数据依据中国建投经审计的 2022-2024 年度财务数据整理、计算，其中 2022 年 (末) 数据取自 2023 年审计报告期初数。

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+其他长期债务

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%

现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×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/报告期主营业务净收入×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)/报告期营业总收入×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%

现金充足率(%)=(报告期销售商品、提供劳务收到的现金+报告期取得投资收益收到的现金)/(报告期管理费用+报告期利息支出+报告期所得税费用)×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：

等 级		含 义
投资级	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
投机级	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：

等 级		含 义
投资级	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。
投机级	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。

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	2014年12月10日	AAA/稳定	李萍、陶祺	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 通用版评级模型(参见注册文件)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA/稳定	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA/稳定	王春苗、高飞	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)	-
21建银02	历史首次评级	2021年5月24日	AAA	李玉鼎、艾紫薇	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA	王春苗、高飞	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)	-
22建银02	历史首次评级	2022年3月8日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA	王春苗、高飞	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)	-
22建银03	历史首次评级	2022年6月28日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA	王春苗、高飞	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)	-
22建银05	历史首次评级	2022年8月22日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA	王春苗、高飞	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)	-
22建银07	历史首次评级	2022年10月11日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA	王春苗、高飞	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)	-
22建银08	历史首次评级	2022年10月11日	AAA	高飞、宫晨	新世纪评级方法总论(2012) 工商企业信用评级方法概论(2014) 工商企业评级模型(通用)MX-GS001(2019.8)	报告链接
	前次评级	2024年6月28日	AAA	高飞、王春苗	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	2025年6月27日	AAA	王春苗、高飞	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)	-

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。