



# 福建省投资开发集团有限责任公司 2026 年度跟踪评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2026]跟踪 1180 号

---

## 声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2026 年 6 月 26 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	福建省投资开发集团有限责任公司	AAA/稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“19 闽投 MTN005”、“19 闽投 MTN006”、“20 闽投 MTN001”、“20 闽投 MTN003B”、“20 闽投 MTN004”、“21 闽投 MTN002B”、“21 闽投 MTN003”、“21 闽投 MTN004”、“21 闽投 MTN005”、“21 闽投 MTN006”、“22 闽投 MTN002”、“22 闽投 MTN003”、“22 闽投 MTN005”、“19 福投 01”、“21 福投 03”	AAA
<b>跟踪评级原因</b>	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
<b>评级观点</b>	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，中诚信国际认为，2025 年以来福建省经济发展持续向好，潜在的支持能力很强。福建省投资开发集团有限责任公司（以下简称“福建投资集团”或“公司”）作为福建省省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体，实施国有资本战略调整，改善国有资本配置效率和运营质量，战略地位显著，业务开展与省政府保持极高的关联度。公司通过多年经营发展，积累了一定规模的高流动性的优良资产，同时对外投资收益较好，但中诚信国际也关注到资本支出压力、短期债务偿付压力、金融板块投资业绩易受经济环境及政策影响、水电和风电经营业绩易受气候因素影响等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，福建省投资开发集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
<b>调级因素</b>	可能触发评级上调因素：不适用。  可能触发评级下调因素：对下属主要经营实体失去控制，经营业绩显著下滑；偿债能力大幅下降；外部支持明显弱化等。	

### 正面

- **持续增长的区域经济为公司发展提供了良好的外部环境。**2025年，福建省实现地区生产总值(GDP)6.02万亿元，同比增速5.0%，综合经济实力位居全国前列，很强的区域经济为公司发展提供良好的外部环境。
- **区域地位重要，股东支持力度大。**公司作为福建省省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体，实施国有资本战略调整，改善国有资本配置效率和运营质量，战略地位显著，跟踪期内获得福建省铁建设资本金、BOT项目资产及补贴等多方面的大力支持。
- **拥有高流动性的优良资产，对外投资收益较好。**公司拥有大量优质的金融及实业板块资产，并拥有大量上市公司股权构成的其他权益工具投资，资产流动性较好、质量优良，2025年投资收益仍保持较大规模。

### 关注

- **资本支出压力。**公司投资涵盖电力、燃气、铁路及金融等领域，尚需投入资金规模较大，存在一定投资支出压力。
- **债务规模持续增长，短期债务规模较大，存在一定即期偿付压力。**公司匹配项目投资，对外筹资规模不断扩张，债务规模持续增长，其中短期债务规模较大，相关债务偿付情况值得关注。
- **金融板块投资业绩易受经济环境及政策影响。**公司金融板块投资涉及创投、基金、银行、保险、证券等，但该板块易受市场行情及政策影响，其业务波动将影响公司盈利的稳定性。
- **电力板块中水电、风电的经营业绩易受气候因素影响。**公司水电和风电业务受降雨、风力等气候因素影响，发电量具有波动性，导致水电和风电板块经营业绩具有一定的波动性。

项目负责人：刘 凯 kliu02@ccxi.com.cn

项目组成员：米玉元 yymi@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

福建投资集团（合并口径）	2023	2024	2025
资产总计（亿元）	1,686.22	1,767.76	1,900.90
所有者权益合计（亿元）	819.35	867.32	951.73
负债合计（亿元）	866.87	900.45	949.17
总债务（亿元）	771.34	811.83	855.88
营业总收入（亿元）	114.55	130.01	177.36
净利润（亿元）	135.10	34.58	41.60
EBIT（亿元）	46.49	58.43	68.08
EBITDA（亿元）	56.50	69.10	81.86
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	7.64	30.09	35.91
营业毛利率（%）	16.94	15.80	17.40
总资产收益率（%）	2.92	3.38	3.71
EBIT 利润率（%）	41.57	45.92	38.96
资产负债率（%）	51.41	50.94	49.93
总资本化比率（%）	48.49	48.35	47.35
总债务/EBITDA（X）	13.65	11.75	10.46
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.54	3.18	4.02
FFO/总债务（X）	-0.01	-0.04	0.01
福建投资集团（母公司口径）	2023	2024	2025
资产总计（亿元）	1,388.90	1,508.84	1,609.59
负债合计（亿元）	703.09	773.64	816.80
总债务（亿元）	576.42	617.97	629.28
所有者权益合计（亿元）	685.82	735.20	792.79
投资收益（亿元）	25.50	50.94	41.98
净利润（亿元）	118.20	34.74	25.53
EBIT（亿元）	28.16	51.09	40.83
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-4.28	35.03	39.40
经调整的净资产收益率（%）	17.24	4.89	3.34
资产负债率（%）	50.62	51.28	50.75
总资本化比率（%）	45.67	45.67	44.25
总债务/投资组合市值（%）	42.65	43.97	44.52
现金流利息保障倍数（X）	1.11	3.85	2.77

注：1、中诚信国际根据福建投资集团提供的其经华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“—”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他非流动负债、其他流动负债、长期应付款等科目中的带息债务。

## 同行业比较（2025 年母公司口径数据）

公司名 称	业务定位	总资产 （亿元）	所有者权益 （亿元）	资产负债率 （%）	投资收益 （亿元）	净利润 （亿元）
福建投	公司系福建省省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体，投资领域涵盖以电力、燃气、铁路为主的实业领域，以资集团及银行、证券、创业投资、担保及再担保、信托、保险、融资租赁等金融范畴	1,609.59	792.79	50.75	41.98	25.53
北京国 资	北京市重要的国有资本投资运营平台	1,010.93	499.66	50.57	34.70	25.26
山东国 投	公司为山东省重要的国有资本运营平台，投资领域以 IT、医药、贸易为主，同时还涉及远洋渔业和银行等	322.02	127.64	60.36	9.67	5.72

中诚信国际认为，福建投资集团与行业可比公司均具有明确的投资职能定位，与同行业相比，福建投资集团投资领域较广，投资组合中上市公司占有一定比重，同时本部资产规模和实收资本较大，财务杠杆比率处于合理区间，投资收益和净利润亦高于比较组水平。

注：1、“山东国投”系“山东省国有资产投资控股有限公司”公司简称，北京国资系“北京市国有资产经营有限责任公司”；2、表中企业所有者权益均未调整其他调整项，为单体报表数值。

资料来源：公开信息，中诚信国际整理

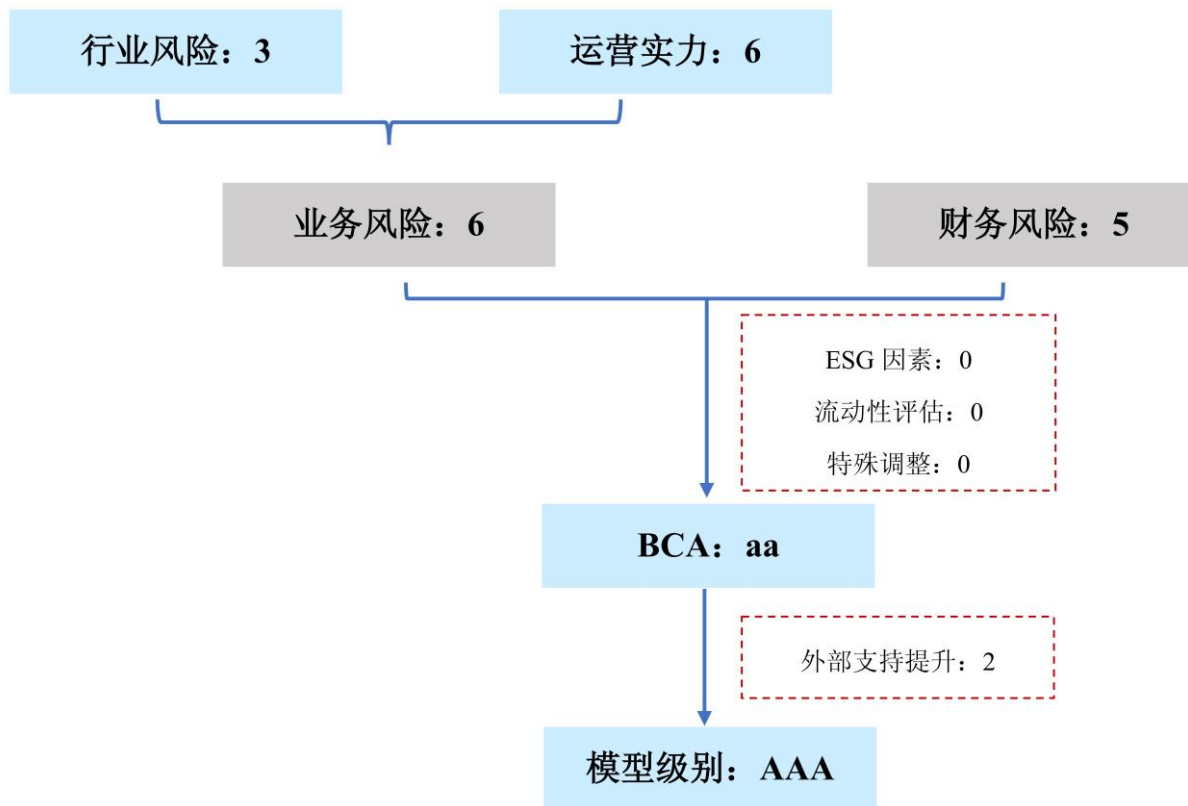
## 本次跟踪情况

债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 闽投 MTN005	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2022-07-22~2032-07-26	—
22 闽投 MTN003	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	5.00/5.00	2022-06-29~2032-07-01	—
22 闽投 MTN002	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2022-03-23~2027-03-25	—
21 闽投 MTN006	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021-11-02~2026-11-04	—
21 闽投 MTN005	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021-08-04~2031-08-06	—
21 闽投 MTN004	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021-07-14~2031-07-16	—
21 福投 03	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021-07-07~2026-07-08	—
21 闽投 MTN003	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2021-04-26~2028-04-28	—
21 闽投 MTN002B	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	5.00/5.00	2021-04-07~2028-04-09	—
20 闽投 MTN004	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2020-02-25~2030-02-27	—
20 闽投 MTN003B	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	15.00/15.00	2020-02-19~2030-02-21	—
20 闽投 MTN001	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	15.00/15.00	2020-01-08~2035-01-10	—
19 福投 01	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2019-09-17~2029-09-19	—
19 闽投 MTN006	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2019-09-09~2029-09-11	—
19 闽投 MTN005	AAA	AAA	2025/06/26 至本报告出具日	10.00/10.00	2019-08-15~2029-08-19	—

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
福建投资集团	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/6/26 至本报告出具日

● 评级模型

福建省投资开发集团有限责任公司评级模型打分(C210100\_2024\_02\_2026\_1)



\*行业风险得分范围为 1~5，运营实力、业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

**外部支持：**中诚信国际认为，福建省经济实力强劲，稳定的经济增长和合理的产业结构为福建省财政实力形成了有力的支撑，对公司的潜在支持能力很强。公司作为福建省重要的省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体，辅助省国资委履行出资人职责并开展国有资本运作，实施国有资本战略调整，改善国有资本配置效率和运营质量，战略地位显著。凭借福建省政府的强有力支持，公司在电力、燃气、铁路及金融等业务板块投资力度较大，在福建省内具有一定主导地位。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论：**中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02

## 业务风险

### 宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

中诚信国际认为，2025 年投资控股与股权投资市场回暖转型，资本向硬科技集聚、盈利与投资同步提升，融资结构持续优化但仍存业绩分化、收益承压及偿债能力波动等风险；2026 年行业迈入耐心资本主导新周期，聚焦长期价值，资金与退出机制逐步完善，需关注相关企业专业投资能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论，2026 年》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12509?type=1>

中诚信国际认为，预计 2026 年全国电力供需总体平衡，电源建设清洁化趋势延续，高技术及新质生产力的发展将带动全社会用电量保持中速增长。行业内企业经营状况仍将凭借其畅通的融资渠道及较好的获现能力整体保持稳健。

详见《中国电力生产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12384?type=1>

中诚信国际认为，全球天然气市场供需呈弱平衡态势，国际天然气价格走势相对平稳，供给结构优化调整，叠加顺价政策支持深化支撑国内城市燃气企业盈利修复。展望 2026 年全球市场或将呈现“供应宽松、需求边际复苏、价格中枢下移”格局；国内天然气供需及上中下游格局趋于稳定稳定，定价机制完善将推动城市燃气企业盈利能力改善；行业整体财务杠杆保持稳健，较强的经营获现能力对其偿债形成支撑，整体信用水平保持稳定。

详见《中国城市燃气行业展望，2026 年 2 月》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12376?type=1>

### 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，福建投资集团仍作为省属主要的国有资产运营主体，代表省政府投资省内基础产业和重点项目，2025 年以来，公司职能定位及业务范围保持不变，电力板块受益于装机容量增长业务规模大幅增长，燃气、金融服务等业务板块整体发展相较平稳；跟踪期内，母公司持有的上市公司股权总市值随着股价的调整而有所下降，公司投资组合包含上市公司股权和电力、金融等各类成熟层企业股权，资产流动性仍处于较强水平。

**跟踪期内，福建投资集团投资职能定位高，投资决策与风险管理制度健全，相关制度运行良好，被投资企业无重大信用风险情况。**

公司仍系福建省主要的国有资产运营主体，代表省政府投资省内基础产业和重点项目。公司全资及控股企业形成了电力、燃气、金融服务等主要业务板块，整体业务板块布局未发生变化；参股企业仍涉及电力、燃气、金融及铁路等行业。职能定位上，公司仍坚持金融及金融服务业、基础产业、战略性新兴产业优先协调发展的经营模式，通过专业化管理、市场化运营和国际化探索，积极发挥国有资本投资公司引导功能，逐步将公司发展成为战略性投资控股公司和福建省级综合性投资主体；同时，母公司以相关投融资为主体功能。

投资管理方面，公司本部设置三个职能部门，分别为能源投资中心、金融资本中心和综合投资管理部，分别对电力和天然气等能源领域、金融资本市场及其他投资领域进行行业研究、前期工作开展、项目投资开发、股权管理、经营管理、项目后评估及退出管理；同时，公司设立战略与投资委员会，审议投资方案，并承担投资活动的日常监督管理。相关制度建设方面亦未发生变化，针对投资业务，公司制订了《战略规划与年度计划管理办法》、《投资管理办法》及投资决策流程，并制定了各类在投资决策过程中的议事规则，明确公司的投资的方向、标准、原则和程序，保证了公司投资决策的科学性，促进了公司的发展，有力地防范了投资决策风险的发生。风险管理方面，公司本部设置风险管理委员会，对投资或收购方案在相应阶段的研究报告提出风险评审意见，并对合作方、相关担保及有关财产保险方案提出意见。此外，公司在投资资金的使用和管理上制定了严格的制度及风控措施，制定了《投资管理办法》、《资金管理办法》等制度性文件，对公司及下属控股企业进行的股权、债权及固定资产投资等各项投资活动进行了严格规范，明确了投资权限、程序和管理职责；重大投资项目要通过风险管理委员会、战略与投资委员会、公司经理层办公会审议后提交公司董事会进行决策。

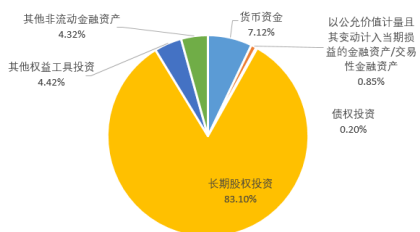
总体来看，公司针对不同业务领域设置专业投资部门，相关投资管理与风险管理制度未发生变化，跟踪期内，公司相关制度运行良好，无公开的涉及被投资企业与项目的重大风险情况。

**跟踪期内，公司本部投资组合布局未发生变化，投资领域集中于能源和金融，涉及投资领域发展较为成熟，相关标的投资以来获得较大投资收益。**

跟踪期内，公司本部仍主要从事资产管理和股权运作业务，经营性业务主要通过下属控股子公司开展。截至 2025 年末，公司本部投资资产账面价值 1,548.13 亿元，投资组合市值 1,505.76 亿元，其中对子公司的投资比重为 53.18%；此外，公司本部投资组合中对其他联营企业投资和以持有上市公司股权为主的其他权益工具投资亦占有较重的比重，上述投资仍主要分布于电力、燃气等能源领域及创投、基金、银行、保险、证券等金融领域，涉及投资领域发展较为成熟。2025 年，采用权益法核算的长期股权投资（兴业银行股份有限公司、厦门国际银行股份有限公司、华福证券有限责任公司、中铜东南铜业有限公司等）的投资收益下降，导致整体投资收益规模下降；同时，受计入其他权益工具投资中的中国电信股份有限公司的股票价格下跌影响，公司其他综合收益下降至 26.86 亿元。但从主要投资标的的持有期收益来看，截至 2025 年末公司长期股权投资的投资成本合计 1,028.98 亿元，同期末长期股权投资账面价值为 1,287.06 亿元，在不计历年现金

分红的情况下，投资期间实现较大规模的投资增值。

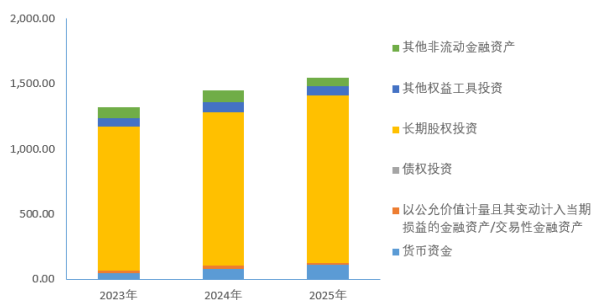
图 1：2025 年末母公司投资组合账面价值分布情况



注：表内百分比为各明细项在投资组合市值中占比。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产流动性方面，2025 年，公司减持闽东电力股份 631 万股，但受益于资本市场的好转，兴业银行等股价上涨，2025 年末公司本部持有的上市公司股权对应市值升至 246.65 亿元，其占总资产的比重为 15.32%，资产流动性较好。资本实力方面，截至 2025 年末公司本部所有者权益合计 792.79 亿元，同比增长 7.84%，资本实力稳步增强。

表 1：截至 2025 年末公司本部主要直接持有可调动的上市公司情况（不含子公司，元/股、%、万股、亿元）

上市公司简称	证券代码	对应股价	持股比例	持股数量	对应市值
兴业银行	601166.SH	21.06	2.82	59,649.25	125.62
中国电信	601728.SH	6.30	1.01	92,029.42	57.98
兴业证券	601377.SH	7.42	7.35	63,451.02	47.08
金龙汽车	600686.SH	17.74	10.31	7,392.76	13.11
闽东电力	000993.SZ	11.98	5.20	2,380.16	2.85
合计	--	--	--		246.65

注：1、公司持有股权均未质押；2、上表未包含公司持有子公司中闽能源的股权情况，截至 2025 年末，公司持有中闽能源 64.14% 的股份，期末市值 66.15 亿元；3、2025 年，公司本部减持闽东电力 631 万股，仍持有 2,380.16 万股，增持兴业银行 80 万股，合计持有兴业银行 59,649.25 万股。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

**跟踪期内，公司金融板块仍集中于下属子公司开展的各项金融服务业务及本部开展的金融投资业务，受被投资企业经营业绩影响，投资收益有所波动，2025 年现金分红有所缩减，但总体规模仍可观。**

跟踪期内，公司投资仍集中于福建省实业企业及地方金融企业，涉及业态多样且产业链完善。值得注意的是，公司投资的行业较为广泛，对参股企业控制力不强，相关投资项目的管理仍存有一定挑战。

公司子公司华兴集团成立于 2001 年 12 月，已形成融资租赁、融资担保、小额贷款、典当、招标代理及拍卖采购六大主业。截至 2025 年末，华兴集团注册资本和实收资本均为 27.30 亿元，总资产 77.84 亿元，净资产 46.46 亿元；2025 年，华兴集团实现营业收入 2.91 亿元，实现净利润 1.26 亿元。

公司二级子公司福建省闽投融资再担保有限责任公司（以下简称“再担保公司”，原名：福建省中小企业信用再担保有限责任公司）成立于 2009 年 8 月，2019 年 7 月更名为现名。再担保公司

为非赢利性、政策性公司，经营以国家和省产业政策为导向，从事相关法律、法规允许范围内的担保、再担保业务。担保费率方面，公司 2019 年 1 月以来按福建省相关政策对常规再担保业务实施免收再担保费政策，对国融担“总对总”批量担保业务收取 1‰再担保费。截至 2025 年末，再担保公司注册资本和实收资本均为 17.99 亿元，再担保公司对外提供的再担保业务余额为 455.48 亿元，担保业务余额为 0.32 亿元。同期末，再担保公司累计代偿 9,618.28 万元，2025 年收回 642.07 万元，期末代偿余额为 8,966.21 万元。

公司二级子公司福建省闽投资产管理有限公司（以下简称“闽投资管”）成立于 2014 年 5 月，为福建省第一家地方金融资产管理公司，是在福建省内开展金融企业不良资产批量收购、处置业务的地方资产管理公司，与省内金融机构、“四大”资产管理公司建立联系、展开合作。2025 年，闽投资管持续通过公开拍卖、公开转让、以诉促谈、债务和解等多种方式全面推进债权处置，处置不良资产 44.17 亿元，实现处置收益 11.15 亿元。截至 2025 年末，闽投资管自营包存量不良债权本息 160.53 亿元，剩余债权账面成本 21.08 亿元。

公司参股公司厦门国际银行股份有限公司（以下简称“厦门国际银行”）是中国首家中外合资银行，成立于 1985 年 8 月。截至 2025 年末，公司直接及间接持有厦门国际银行 25.69% 的股权。同期末，厦门国际银行总资产为 11,572 亿元，负债总额 10,693 亿元，所有者权益为 879 亿元；2025 年实现营业总收入 126.56 亿元，净利润为 16.21 亿元，盈利同比有所增长，推动公司相关投资收益随之增加。

公司参股公司兴业证券股份有限公司（以下简称“兴业证券”，证券代码 601337.SH）是 1994 年 4 月经人民银行批准，在福建兴业银行证券业务部的基础上改组设立的，2000 年 3 月经中国证监会批准成为综合性证券公司。截至 2025 年末，公司合并口径对兴业证券持股比例为 8.82%。同期末，兴业证券总资产 3,450 亿元，负债总额 2,783 亿元，股东权益为 667 亿元；2025 年实现营业收入 118 亿元，净利润为 37 亿元，经营业绩稳中有增。

从金融板块整体投资收益来看，2025 年，公司母公司口径确认投资收益 41.98 亿元，主要来自电力、燃气及金融等参股企业，规模较上年有所下降。2025 年，公司获得的现金分红主要来自兴业银行、福建福清核电有限公司、中国电信、兴业证券、中铜东南铜业有限公司等，现金分红收益同比有所下降，但总体规模仍较大。

表 2：近年公司收到的现金分红情况（亿元）

被投资公司	2023	2024	2025
福建水口发电集团有限公司	0.13	0.38	--
福建福清核电有限公司	3.83	3.98	3.40
华能国际电力股份公司	--	0.13	--
福建炼油化工有限公司	--	--	--
中国电信股份有限公司	2.02	2.37	2.52
福建棉花滩水电开发有限公司	0.41	0.37	0.77
中海福建燃气发电有限公司	0.30	0.20	0.15
厦门国际银行	1.17	--	--
兴业银行	7.51	6.58	6.70
兴业证券	0.99	0.99	1.14
华福证券	0.14	-	0.89

福建永荣科技有限公司	--	0.08	--
中铜东南铜业有限公司	1.32	2.00	1.00
福建省石油化学工业有限公司	1.49	1.12	--
华夏电力	--	--	0.49
其他	0.61	1.10	1.96
<b>合计</b>	<b>19.92</b>	<b>19.30</b>	<b>19.02</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受益于漳州后石 BOT 项目和湄洲湾 BOT 项目的划入，跟踪期内公司火力发电业务装机容量大幅增长，带动电力业务收入规模大幅增长；此外，公司参股的其他相关电力资产质量较高，盈利情况较好。但公司参控股项目中仍有多个项目尚在投资期内，后续待投资规模较大，面临一定投资支出压力；同时，水电和风电板块经营业绩受气候因素影响具有一定的波动性。

福建省是华东地区重要的发电基地之一，跟踪期内电力板块仍是公司最主要的投资领域，电力资产也是公司投资收益的主要来源。公司电力业务包含了水电、火电、核电、燃气发电、风电、光伏发电、抽水蓄能电站等六种类型，其中水电、火电、核电、燃气发电采取参股企业形式，以获取投资收益为目的运作；风电、光伏发电和蓄能电站则采取自营方式，以获取营业收入为目的，从业务规模上，现以风电、蓄能电站为主，光伏发电业务规模仍较小。2025 年，受益于漳州后石 BOT 项目和湄洲湾 BOT 项目的划入，公司电力板块装机容量大幅增长，电力板块实现收入 76.12 亿元，同比大幅增长 145.77%，同时板块毛利率维持在 30%左右，盈利能力较好。

**风电方面**，风电业务系公司近年重点发展的电力业务之一，风电场均由公司自主投资建设及运营，运营主体为子公司中闽能源股份有限公司（以下简称“中闽能源”，证券代码 600163.SH）、孙公司福建中闽海上风电有限公司（以下简称“中闽海电”）以及子公司福建莆田闽投海上风电有限公司（以下简称“莆田海电”），其中中闽能源负责陆上风电项目的建设和运营，中闽海电和莆田海电则负责海上风电项目的建设和运营。

截至 2025 年末，公司共有 18 个风电场投入运营，其中陆上风电项目 15 个，海上风电项目 3 个，合计装机容量 125.73 万千瓦，较上年末增加 4.20 万千瓦。2025 年，公司风电项目合计发电 38.64 亿千瓦时，售电 37.68 亿千瓦时。

表 3：截至 2025 年末公司已投入运营风电项目情况（万千瓦）

项目名称	装机容量	已投产装机容量	持股比例	装机结构	投运时间	海上/陆上
福清嘉儒一期项目	4.80	4.80	100%	2MW×24 台	2009 年 9 月	陆上
福清嘉儒二期项目	4.80	4.80	100%	2MW×24 台	2012 年 5 月	陆上
福清泽岐项目	4.80	4.80	100%	2MW×24 台	2011 年 7 月	陆上
福清钟厝项目	3.20	3.20	100%	2.5MW×12 台+2MW×1 台	2014 年 12 月	陆上
福清大帽山风电场	4.00	4.00	100%	2.5MW×16 台	2020 年 12 月	陆上
福清王母山风电场	4.75	4.75	100%	2.5MW×19 台	2020 年 4 月	陆上
福清马头山风电场	4.75	4.75	100%	2.5MW×19 台	2020 年 4 月	陆上
连江北茭项目	4.80	4.80	100%	2MW×24 台	2012 年 4 月	陆上
连江黄岐项目	3.00	3.00	100%	2.5MW×12 台	2017 年 5 月	陆上
平潭青峰项目	4.80	4.80	51%	2MW×24 台	2013 年 3 月	陆上
黑龙江乌尔古力山一期项目	3.00	3.00	100%	1.5MW×20 台	2007 年底	陆上
黑龙江乌尔古力山二期项目	3.00	3.00	100%	1.5MW×20 台	2008 年底	陆上

项目名称	装机容量	已投产装机容量	持股比例	装机结构	投运时间	海上/陆上
黑龙江五顶山项目	4.95	4.95	100%	1.5MW×33 台	2014 年初	陆上
平潭青峰风电场二期	6.48	6.48	45.9%	3.6MW×18 台	2020 年 12 月	陆上
霞浦大京风电场项目	4.20	4.20	60.00%	1.5MW×28 台	2011 年 3 月	陆上
莆田平海湾海上风电场一期	5.00	5.00	100%	5MW×10 台	2016 年 7 月	海上
莆田平海湾海上风电场二期	24.60	24.60	100%	6MW×41 台	2019 年 6 月	海上
莆田平海湾海上风电场三期	30.80	30.80	90%	7MW×44 台	2021 年 2 月	海上
<b>合计</b>	<b>125.73</b>	<b>125.73</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：除莆田平海湾海上风电场三期项目持股比例为公司本部持股比例以外，其余项目持股比例均系中闽能源的持股比例。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

风电场的开发具有建设周期短、投资灵活、运行成本低等优点，近年公司持续加大风电板块投入，截至 2025 年末，公司在建风电项目为霞浦海上风电 B 区，拟建项目为长乐 B 区（调整）海上风电场项目、长乐外海集中统一送出工程项目、长乐外海 I 区（南）海上风电场项目及福清嘉儒风电改造升级项目。整体来看，公司在建/拟建风电项目装机规模较大，未来随着风电项目的建设及投运，公司风电业务规模或将实现较快增长，但相关风电项目建设投入较大，公司面临一定资本支出压力。

表 4：截至 2025 年末公司在建及拟建的控股、参股风电项目情况（万千瓦、%、亿元）

项目名称	拟建装机容量	持股比例	装机结构	总投资	累计已投资	进度	预计投运时间
霞浦海上风电 B 区	31.32	51.00	20×14.3MW 2×13.6MW	41.46	2.59	施工中	2027 年
福清嘉儒风电改造升级项目	90.00	100.00	12×7.5MW	5.85	--	已获核准，开展前期工作阶段	2028 年
长乐 B 区（调整）海上风电场项目	11.40	100.00	6×16MW+1×18MW	11.77	--	已获核准，开展前期工作阶段	2029 年
长乐外海 I 区（南）海上风电场项目	31.40	49.00	16×18MW+1×26MW	25.97	--	已获核准，开展前期工作阶段	2029 年
长乐外海集中统一送出工程项目	210.00	51.00	海上换流站、陆上集控中心、储能	73.35	--	已获核准，开展前期工作阶段	2029 年
<b>合计</b>	<b>374.12</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	<b>158.40</b>	<b>2.59</b>	<b>--</b>	<b>--</b>

注：表中项目总投资系更新可研数据，相较之前披露存有差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

火电方面，截至 2025 年末，公司火电业务总资产 76.56 亿元，约占公司电力板块总资产的 28.80%。公司火电业务原系参股厦门华夏国际电力发展有限公司（以下简称“华夏电力”，公司持股 24%），2025 年 6 月和 2025 年 7 月，因漳州后石 BOT 项目和湄洲湾 BOT 项目投资运营方特许经营权到期，福建省人民政府让公司接收相关 BOT 项目形成的福建漳州闽投华阳发电有限公司（以下简称“华阳发电”）和福建闽投湄洲湾发电有限公司（以下简称“湄洲湾发电”）。截至 2025 年末，华夏电力总装机容量 120 万千瓦，权益装机容量 28.80 万千瓦；2025 年华夏电力完成发电量 70.28 亿千瓦时，实现营业收入 26.63 亿元，利润总额 5.06 亿元。华阳发电总装机容量 420 万千瓦，权益装机容量 315 万千瓦，2025 年发电量为 116.85 亿千瓦时，实现营业收入 43.55 亿元，利润总额 7.88 亿元。湄洲湾发电总装机容量 78.6 万千瓦，权益装机容量 78.6 万千瓦，2025 年发电量为 19.18 亿千瓦时，实现营业收入 7.00 亿元，利润总额 0.56 亿元。受益于华阳发电和湄洲湾发电的注入，2025 年公司火电业务新增装机 498.6 万千瓦，带动公司电力业务收入大幅提升。

**水电方面（参股）**，公司水电业务主要通过参股方式开展，主要参股对象如下表所示。公司参股的水电资产质量维持较高水平，均建于水力资源丰富的区域，水电站设备运行稳定且较为成熟，后续投入较低，是公司重要的投资收益来源。

**表 5：截至 2025 年末公司主要参股水电公司情况（%、万千瓦）**

参股公司名称	公司持股比例	总装机容量	公司权益装机容量
福建水口发电集团有限公司（以下简称“水口发电公司”）	36.00	207.60	74.74
福建棉花滩水电开发有限公司（以下简称“棉花滩水电公司”）	22.00	69.50	15.29
福建华电高砂水电有限公司	3.00	5.00	0.15
华电（沙县）能源有限公司	25.00	4.80	1.20
福建华电万安能源有限公司	9.39	4.65	0.44
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>291.55</b>	<b>91.82</b>

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

跟踪期内公司参股的水电项目及权益装机容量无变化，最大参股水电项目为水口发电公司的水口水电站，持股比例为 36%。水口发电公司 2025 年完成发电量 40.18 亿千瓦时，实现营业收入 11.32 亿元，实现利润总额 0.04 亿元。受区域降水等因素影响，2025 年水口发电公司发电量及盈利同比均有所缩减。此外，公司持有棉花滩水电公司 22% 股份，系其第二大股东。棉花滩水电公司 2025 年发电 9.23 亿千瓦时，受降水影响，发电量下降，电力销售收入降至 3.13 亿元，利润总额降至 0.97 亿元。

**核电方面（参股）**，跟踪期内，公司核电业务运营主体和业务模式无变动。截至 2025 年末，公司核电业务总资产 26.52 亿元，规模同比略有增长，约占公司电力板块总资产的 7.03%；同期末，公司参股核电项目 3 个，分别为福清核电项目（持股 10%）、三明核电项目（持股 40%）和莆田核电项目（持股 40%）。上述三个参股项目中，仅福清核电项目投入运营，其余均在推进建设。福清核电项目为 6 台百万千瓦机组，运营主体为福建福清核电有限公司，1 号至 6 号机组分别于 2014 年、2015 年、2016 年、2017 年、2021 年、2022 年投产，2025 年福清核电完成发电量 546.93 亿千瓦时，实现发电收入 173.72 亿元，实现利润总额 63.56 亿元。受益于发电量的增长，2025 年福清核电发电收入及利润总额均保持增长。三明核电项目规划装机容量 3,740MW，规划总投资约 800 亿元。莆田核电项目尚处于早期阶段，尚无项目规划方案。2025 年以来，三明和莆田相关核电项目建设虽有所推进，但目前仍处于建设前期。总体来看，公司参股 3 个福建省重点核电项目，投资建设持续推进，后续投资较大且建设周期长，未来资本支出压力需持续关注。

**燃气发电方面（参股）**，跟踪期内，公司参股核电的运营主体和业务模式无变动。截至 2025 年末，公司燃气发电业务总资产 2.40 亿元，约占公司电力板块总资产的 0.64%；涉及的项目主体为参股 20% 的中海福建燃气发电有限公司（以下简称“中福气电”），中福气电负责莆田燃气电厂建设、运营和电力生产以及销售等，莆田燃气电厂项目为福建液化天然气（LNG）总体项目的子项目，2025 年莆田燃气电厂发电量为 20.44 亿千瓦时，较上年增长 72.20%。

**储能电站方面（控股）**，跟踪期内，公司主要控股运营永泰抽水蓄能发电站、晋江储能电站一期项目，同时推进永安、德化和漳平两个抽水蓄能发电项目的建设。

1、永泰抽水蓄能发电站：截至 2025 年末，公司持有其 51% 股份；该项目系通过利用电网用电低谷时期的多余电量进行抽水蓄能，在用电高峰时再通过水力发电，项目总投资 67.30 亿元，装机

容量 4×30 万千瓦，并已于 2016 年 12 月 18 日正式开工建设，首台机组于 2022 年 8 月份正式并网发电，2024 年 3 月全容量投产。2025 年永泰抽蓄完成发电量 11.94 亿千瓦时，实现营业收入 6.23 亿元，利润总额 2.62 亿元；随着发电站产能的逐步释放推动发电量的增长，带动相关业务营收规模的增加。

2、晋江储能电站一期项目：截至 2025 年末，公司持有其 51% 股份；同期末，该项目累计完成投资 2.6 亿元。投产及运营方面，同期末已投产储能装机容量为 10 万千瓦时，2025 年完成发电量 0.27 亿千瓦时，实现营业收入 0.62 亿元，净利润为 0.16 亿元，均较上年有所下降。

公司其他在建项目系永安抽水蓄能发电项目、德化抽水蓄能发电项目和漳平抽水蓄能发电项目，其中永安抽水蓄能电站总投资约 75.21 亿元，累计已投资 15.13 亿元，项目预计于 2029 年实现首台机组投产发电，于 2030 年竣工；德化抽水蓄能电站总投资约 80.29 亿元，累计已投资 8.70 亿元，计划 2030 年 12 月首台机组投产；漳平抽水蓄能电站总投资约 80.01 亿元，累计已投资 5.96 亿元，计划 2031 年 11 月首台机组投产。

总体看来，随着华阳发电和湄洲湾发电的注入，跟踪期内公司电力装机容量大幅增长，且随着在投项目的逐渐完工投产，装机容量将进一步提升，为业务的扩张奠定了较好基础，但在建项目后续待投资规模较大，公司面临一定的资本支出压力。此外，公司水电和风电业务受降雨、风力等气候因素影响，发电量具有波动性，导致水电和风电板块经营业绩具有一定的波动性。

**跟踪期内，公司仍通过自营与参股投资布局燃气板块，产业链较为完善，但板块收入受国际现货市场价格影响较大。**

跟踪期内，公司燃气业务的运营主体和业务模式无变动。公司持有中海福建天然气有限责任公司（以下简称“中海天然气公司”）40% 股份，中海天然气公司负责福建 LNG 站线项目的建设和运营。在上游气源方面，中海天然气公司与进口 LNG 上游资源方印尼东固项目单位签订了 260 万吨/年的 25 年照付不议天然气购销合同，额外供应量则主要依托中海石油气电集团有限责任公司从现货市场采购。2025 年，中海天然气公司采购 58 船 LNG，销售天然气 330.27 万吨，销售收入 138.24 亿元，下游天然气需求有所增长带动销售收入小幅提升。下游客户方面，中海天然气公司分别与莆田、晋江、厦门三家燃气电厂以及福州、厦门、泉州、漳州、莆田五个城市燃气项目业主单位签订 25 年长期天然气购销合同，为业务的持续开展提供了保障。

此外，公司下属子公司中海石油福建新能源有限公司（以下简称“福建新能源公司”）从事 LNG 液态分销业务，具体业务模式为，福建新能源公司主要通过专用 LNG 槽车将 LNG 从位于福建莆田的中海油福建 LNG 接收站运输到公司 LNG 气化站、加注站以及直接用气单位等。福建新能源公司 LNG 液态分销业务上游供应商主要为中海天然气公司，采用按月转账方式结算；下游客户则为居民和工商业用户，结算价格与上游采购成本联动，2025 年销售均价为 4,238 元/吨。福建天然气市场总需求增速放缓，随着周边接收站资源冲击福建省市场的竞争影响，燃气管道覆盖范围扩大及环保政策趋严推动，福建新能源公司 LNG 销售量有所下滑。

表 6：近年来福建新能源公司 LNG 销售情况（万吨、%）

分类		2023	2024	2025
液态分销	销量	54.53	35.46	30.10
	占比	90.46	81.00	75.60
工业供气	销量	1.69	1.85	2.20
	占比	2.80	4.00	5.50
汽车加气	销量	3.93	6.08	7.10
	占比	6.52	14.00	17.90
合计	销量	60.29	43.39	39.80
	占比	100.00	99.00	100.00

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

公司在满足关联方 LNG 物流运输需求外，还对外承接燃气物流业务，其中主要由福建新能源公司下属子公司福建中闽物流有限公司（以下简称“中闽物流”）承担了福建省内大部分 LNG 槽车运输任务。2025 年中闽物流共运输 1.91 万车次，运输量 37.88 万吨。

**公司作为福建省铁路基础设施建设的投资主体，跟踪期内继续获得福建省政府的大力支持，建设资金主要来源于政府财政性资金；公司投资的铁路项目均为参股项目，铁路项目投资规模大、回报期长，仍未获得分红。**

公司铁路板块运营主体仍系子公司福建省铁路投资有限责任公司（以下简称“福建铁投”），跟踪期内业务模式未发生变动。福建铁投负责对福建省铁路建设项目进行投资，不参与项目建设和运营。截至 2025 年末，福建铁投总资产 387.08 亿元，所有者权益为 318.79 亿元；2025 年，福建铁投实现营业收入 0.03 亿元，实现净利润-1.79 亿元。

目前公司投资的铁路项目均为参股项目，已建成投产的铁路项目均委托南昌铁路局运输管理。福建省铁路建设资金主要来自省级和途经的各地市，其中省级资金主要由省级财政及公司安排资金投入，所占比例约为 41%，地市部分通过各地市财政安排资金投入及土地征迁补偿费用折价出资，项目资本金之外的融资由具体的项目公司负责。铁路项目投资持续推进，截至 2025 年末，公司累计完成投资铁路投资将近 375.91 亿元，其中 2025 年公司完成省级铁路投资 9.57 亿元，包括龙龙铁路（武平至梅州段）1 亿元、漳汕高铁 5.22 亿元、温福高铁 1.62 亿元，厦漳泉城际铁路 R1 线 1.74 亿元，铁路建设投资持续推进。

投资回报方面，公司作为合资铁路项目参股方，其收益仅体现为未来项目公司分红，但大部分铁路项目中短期内仅能维持自身业务运营及债务偿还，尚不能实现分红，公司暂未获得相关分红收益。

总体来看，公司代表福建省政府对省内铁路进行投资，目前仅作为出资人，不参与项目建设和运营，跟踪期内暂无相关分红收益。但铁路投资项目回报期长，所需投资较大，公司铁路投资相关业务的债务周转与偿付仍值得关注。

**公司其他业务收入基本来源于供应链业务，跟踪期内公司供应链业务保持增长，但业务毛利率下降，盈利贡献有限；同时，对单一供应商依赖度较高，需关注潜在的业务波动风险。**

公司供应链业务运营主体仍为闽投供应链，主要围绕集团内投资项目产业链上下游提供供应链配

套服务，通过发挥自身资金、渠道等优势，服务集团内投资项目产业链上下游客户。公司供应链业务具体业务品种包括阴极铜、硫酸、聚乙烯、煤炭、渣选尾矿、己内酰胺、液氨、阳极铜等，其中阴极铜、阳极铜是公司参股投资项目中铜东南铜业有限公司的核心产品，硫酸、渣选尾矿为中铜东南铜业有限公司生产伴生产品，同时硫酸也是公司参股投资项目福建永荣科技有限公司生产原料，煤炭是公司权属企业福建闽投湄洲湾发电有限公司所需原材料，聚乙烯是公司参股投资项目福建闽瑞新合纤股份有限公司生产原料，己内酰胺是公司参股投资项目福建永荣科技有限公司的核心产品，闽投供应链通过资源整合和供需匹配，发挥了产业链协同效应，实现了产业链降本增效。2025 年公司供应销售收入为 68.13 亿元，较上年增加 1.49 亿元，但板块毛利率仍较低（0.01%），相关业务盈利贡献有限。同时，公司供应链业务主要依赖于参股企业中铜东南铜业有限公司（以下简称“东南铜业”）开展，若东南铜业经营出现波动，将对公司供应链业务产生较大影响。

表 7：2025 年度公司供应链板块上下游企业情况（万元、%）

上游供应商名称	采购金额	品种	占比
中铜国际贸易集团有限公司	737,736.30	阴极铜	89.05
上海伊泰东虹能源有限公司	18,764.25	煤炭	2.27
广东中煤进出口有限公司	14,570.95	煤炭	1.76
国能销售集团有限公司华南销售分公司	14,377.02	煤炭	1.74
臺灣塑膠工業股份有限公司	9,790.31	聚乙烯	1.18
<b>合计</b>	<b>795,238.83</b>	--	<b>95.99</b>
下游客户名称	采购金额	品种	占比
江西铜业（深圳）国际投资控股有限公司	66,686.30	阴极铜	8.01
上海五锐金属集团有限公司	65,566.73	阴极铜	7.87
广州兴海金属贸易有限公司	48,275.73	阴极铜	5.80
上海归藏投资管理有限公司	47,926.82	阴极铜	5.76
广州市建材发展集团有限公司	38,725.45	阴极铜	4.65
<b>合计</b>	<b>267,181.03</b>	--	<b>32.09</b>

注：中铜国际贸易集团有限公司系中国铜业有限公司专门设立的销售子公司，负责中国铜业有限公司及下属子公司的产品销售。  
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

此外，公司持有有一定规模的经营性物业，每年通过物业租赁可带来部分租赁收入。

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

中诚信国际认为，跟踪期内公司母公司口径收入规模有限，投资收益仍对公司经营盈利形成重要支撑；对外投资增长导致债务规模上升，但股东资金注入推动自有资本实力提升，整体财务杠杆比率维持稳定；此外，母公司仍持有较大规模流动性较高的上市公司股票资产，相关资产变现后能够对其短期债务形成有效覆盖。跟踪期内，母公司仍保持较大规模的投资支出，资金缺口主要通过融资和集团内拆借弥补，整体融资渠道较为顺畅。

跟踪期内，公司母公司口径营业收入主要由资金占用费和租金收入构成，其中资金占用费占比超过 90%，租金收入规模较为平稳，近年保持在 880 万元左右，占营业收入的比重为 9%左右。公

司母公司口径收入规模有限，同时其较大规模对外投资导致债务规模较大，财务费用侵蚀全部营业毛利，经营性业务利润持续亏损，近年公司利润总额主要来自投资收益。2023~2025 年，公司投资收益规模分别为 25.50 亿元、50.94 亿元和 41.98 亿元，受兴业银行、厦门国际银行、中铜东南铜业有限公司、中海天然气公司和水口发电公司等长期股权投资对象经营业绩的变动，投资收益规模大幅增长后有所下降，但因 2023 年对持有的兴业银行股权核算方式，由其他权益工具转为长期股权投资核算，并将初始投资成本与所持股份市值的差异计入营业外收入（113.27 亿元），使得当年利润总额较大，同时 2025 年随着投资收益规模的下降，当年利润总额较上年有所降低，净资产收益率亦保持下降。

公司母公司资产主要系对子公司投资及对以能源、金融产业为主的产业投资形成的投资组合资产，随着业务的开展，公司持有的投资组合价值持续增加，截至 2025 年末同比增长 7.01%至 1,548.13 亿元，公司本部总资产亦随之稳步增长。2025 年公司对福建省铁路投资有限责任公司追加投资 23.99 亿元、对福建省福投投资有限责任公司追加投资 23.99 亿元，同时华阳发电注入增加长期股权投资 41.57 亿元，加之持有的兴业银行等联营企业产生的投资收益，使得 2025 年末公司长期股权投资增至 1,286.56 亿元。同期末，其他权益工具投资仍主要系对上市公司股票资产的投资，受中国电信股份有限公司股价下跌影响，其他权益工具投资降至 68.39 亿元，相关股权资产无质押受限情况。截至 2025 年末，货币资金增至 110.21 亿元，无受限货币资金。

公司母公司负债仍主要为外部融资及与区域内其他国企间的往来款，随着本部投资业务的持续开展，公司融资需求亦有所增长，2025 年末总债务规模增长 1.83%至 629.28 亿元。资本实力方面，福建省政府对铁路项目的持续支持推动公司资本公积稳步增长；同时经营盈余的留存导致 2025 年末未分配利润规模增长。受上述因素综合影响，2025 年末母公司的所有者权益同比增长 7.84%，财务杠杆比率基本维持稳定。

现金流方面，2025 年股权投资支出规模增长，公司本部投资活动现金流呈净流出状态。相关资金缺口仍主要通过集团内往来拆借和对外融资解决。偿债指标方面，2025 年末公司本部债务规模呈现增长态势，短期债务占总债务的比重虽有所提升，但仍维持以长期债务为主的债务结构，与公司业务较为匹配。2025 年公司本部经营活动净现金流能完全覆盖利息支出，同时投资组合资产对公司总债务仍形成良好覆盖，其中持有的流动性较高的上市公司股票资产对其短期债务的覆盖能力较强，公司母公司口径偿债指标总体表现维持较好。

表 8：近年母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

	2023	2024	2025
营业总收入	1.13	1.02	0.95
期间费用合计	17.29	17.17	16.59
经营性业务利润	-16.27	-16.21	-16.16
公允价值变动收益	2.39	1.16	1.33
投资收益	25.50	50.94	41.98
利润总额	118.21	34.71	25.38
净资产收益率	17.24	4.89	3.34
货币资金	44.42	80.58	110.21
交易性金融资产	23.05	23.77	13.08
长期股权投资	1,102.44	1,178.10	1,286.56
其他权益工具投资	65.36	76.82	68.39

其他非流动金融资产	84.49	87.26	66.83
资产总额	1,388.90	1,508.84	1,609.59
投资组合账面价值	1,319.96	1,446.73	1,548.13
投资组合市值	1,351.57	1,404.61	1,505.76
所有者权益合计	685.82	735.20	792.79
短期债务	126.53	172.93	204.44
总债务	576.42	617.97	629.28
资产负债率	50.62	51.27	50.75
总资本化比率	45.67	45.67	44.25
经营活动净现金流	-4.28	35.03	39.40
投资活动净现金流	5.12	-24.71	-14.07
投资支付的现金	41.66	54.62	72.43
筹资活动净现金流	19.01	25.85	4.30
非受限货币资金/短期债务	0.35	0.47	0.54
现金流利息保障倍数	1.11	3.85	2.77
总债务/投资组合市值	42.65	44.00	41.79

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 合并口径财务分析

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于电力业务收入的增长，公司合并口径营业收入增长较快，且经营性业务利润扭亏为盈；公司盈利中投资收益贡献较为突出，需关注市场波动及投资标的所在行业周期性等因素对公司盈利稳定性的影响。公司资产规模持续增长，且以金融类资产为主，资产流动性较强；财务杠杆水平受资本实力的增强略有下降；EBITDA 对利息保障能力有所增强，整体偿债指标仍维持较好水平。

跟踪期内，受益于华阳发电和湄洲湾发电的注入，公司电力板块收入大幅增长，同时燃气和贸易等板块业务规模稳中有增，2025 年公司合并口径营业收入同比增长 36.41%至 177.36 亿元，同时营业毛利率提升，经营性业务利润扭亏为盈，但盈利规模相对较低；公司合并口径利润总额主要来源于投资收益，2025 年相关投资收益受权益法核算的长期股权投资收益的下降而降至 42.56 亿元，减少 7.11 亿元。整体来看，公司盈利中长期股权投资产生的投资收益贡献较为突出，市场波动及投资标的所在行业周期性等因素对公司盈利稳定性的影响仍需保持关注。

表 9：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
电力	29.20	50.56	30.97	49.59	76.12	30.52
燃气	29.51	-0.66	21.81	-4.33	22.05	4.25
供应链	45.86	0.42	66.64	0.42	68.13	0.01
其他	7.28	-14.98	7.04	59.97	8.44	69.57
利息收入、已赚保费	2.69	100.00	2.76	100.00	2.62	100.00
<b>营业收入/营业毛利率</b>	<b>114.55</b>	<b>16.94</b>	<b>130.01</b>	<b>15.80</b>	<b>177.36</b>	<b>17.40</b>

注：其他业务主要包括房产租赁、人力资源服务、综合金融服务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，由于公司业务持续开展和持有的投资组合价值增加，合并口径的总资产规模有所上升。截至 2025 年末，公司合并口径总资产 1,900.90 亿元，主要由投资组合资产及固定资产构成；投资组合资产仍主要系由货币资金、以结构性存款为主要构成的交易性金融资产、以对联营企业投资为主的长期股权投资、以持有铁路公司及上市公司股票为主要构成的其他权益工具投资和以私募基金出资为主的其他非流动金融资产等组成，受业务的持续推进及投入的增长，相关资产规模有所增长。此外，截至 2025 年末，公司受限货币资金为 1.05 亿元，主要系根据保监会要求留存

现金及质押存款，受限规模很小。

跟踪期内，随着业务持续发展，公司对外融资需求持续提升，债务规模呈现持续攀升的态势，带动公司总负债持续增长。公司债务仍主要系开展各类经营业务形成的银行借款和应付债券，债务结构仍以长期债务为主，但短期债务规模随着公司经营业务的拓展和流动性需求的增加而呈一定增长态势。随着股东以 BOT 项目资产注资及铁路建设资本金的注入，2025 年末公司所有者权益仍保持增长，资本实力持续增强，使得公司总资本化比率和资产负债率均略有所下降，截至 2025 年末，分别为 47.35% 和 49.93%。

2025 年公司经营活动现金流保持正向净流入，同时净流入规模受电力收入的大幅增长而有所扩大；但当年对外投资规模较大，投资活动现金流转为净流出。此外，公司筹资活动现金流保持净流入状态，主要依靠银行及债券融资等外部融资渠道。公司 EBITDA 主要仍由利润总额及折旧构成，剔除非经常性的营业外收入影响，EBITDA 受经营性业务利润扭亏而有所增加，其对利息支出保障能力有所增强，整体偿债指标较好。

表 10：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

	2023	2024	2025
营业收入合计	114.55	130.01	177.36
营业成本合计	92.91	107.15	144.33
期间费用合计	27.62	28.28	27.80
经营性业务利润	-5.87	-7.04	3.14
投资收益	27.33	49.67	42.56
利润总额	137.56	36.80	48.46
EBITDA	56.50	69.10	81.86
EBITDA 利润率	50.51	54.30	46.85
总资产收益率	2.76	3.38	3.71
货币资金	101.35	160.56	197.68
交易性金融资产	96.55	75.06	73.20
长期股权投资	594.14	627.89	643.73
其他权益工具投资	425.29	442.41	441.95
其他非流动金融资产	119.41	119.87	102.82
固定资产	160.70	163.63	197.76
资产总额	1,686.22	1,767.76	1,900.90
总债务	771.34	811.83	855.88
短期债务	156.55	207.23	260.06
负债总额	866.87	900.45	949.17
所有者权益合计	819.35	867.32	951.73
资产负债率	51.41	50.94	49.93
总资本化比率	48.49	48.35	47.35
经营活动产生的现金流量净额	7.64	30.09	35.91
投资活动产生的现金流量净额	-11.18	18.55	-27.03
筹资活动产生的现金流量净额	29.77	10.79	31.18
货币等价物/短期债务	1.24	1.12	1.04
EBITDA 利息保障倍数	2.54	3.18	4.02
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.34	1.38	1.77
总债务/EBITDA	13.65	11.75	10.46

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2025 年末，公司合并口径受限资产 32.61 亿元，主要系用于抵质押贷款的应收账款、投资

性房地产和固定资产等，其占同期末总资产的比重为 1.72%，存有较大抵质押融资空间；此外，母公司口径无受限资产。

截至 2025 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼，公司合并口径对外担保（不含经营性担保）金额为 5.80 亿元，占净资产的比例为 0.61%，其中对民营企业福建永荣科技有限公司的担保余额为 3.82 亿元，对武夷山铁路有限责任公司担保余额 1.08 亿元。此外，公司下属担保公司福建省融资担保有限责任公司对外担保余额 42.63 亿元、福建省闽投融资再担保有限责任公司对外提供担保及再担保余额 531.09 亿元。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 5 月，母公司口径及合并口径所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，母公司及控股发债子公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>1</sup>

### 假设

——2026 年，公司仍作为福建省省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体，预计没有显著规模的资产划入和划出，合并范围没有重大变化，各项业务稳步发展。

——2026 年，公司本部投资组合仍以控股的子公司为主，相关投资业务稳步推进。

——2026 年，公司债务规模将有所上升，权益规模预计将随利润积累而有所提升。

### 预测

表 11：公司重点财务指标预测情况

重要指标	2025 年实际	2025 年实际	2026 预测
经调整的净资产收益率（%）	4.89	3.34	2.98~3.29
总债务/投资组合市值（%）	44.00	41.79	42.38~46.84

注：各指标均为母公司口径数据。

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

### 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性强，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

公司母公司口径流动性需求主要来自于各类项目投资及债务的还本付息，资金来源主要为所投资产投资收益及利息收入等，加之保有一定规模的货币资金，且公司债务融资工具发行顺畅，此外，截至 2025 年末，母公司银行授信额度合计 770.67 亿元，其中未使用授信额度 638.13 亿元，并持

<sup>1</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

有较多流动性较强的上市公司股份，可提供一定的流动性支撑。综上所述，母公司资金平衡状况较好，流动性强，未来一年流动性来源能对流动性需求形成有效覆盖。

合并口径方面，公司下属子公司经营获现能力一般，但保有一定规模的货币资金，且公司债务融资工具发行顺畅，2025 年末尚未使用授信额度较大，再融资渠道较为通畅，财务弹性较好。公司资金流出主要用于债务还本付息及外部投资，现金对债务本息的保障程度高。公司流动性强，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

## 外部支持

**中诚信国际认为，福建省政府具有很强的支持能力和对公司很强的支持意愿，为公司业务发展提供了良好的基础。**

公司实际控制人为福建省国资委，2025 年，福建省经济财政实力仍位于全国中上游水平且稳步增长，具备很强的支持能力。公司作为福建省重要的省属大型国有综合性投资集团公司和主要的国有资产运营主体，辅助省国资委履行出资人职责并开展国有资本运作，实施国有资本战略调整，改善国有资本配置效率和运营质量，战略地位显著，与当地政府的关联度极高，可持续获得福建省政府较好的财政支持。2025 年股东将 BOT 项目资产（含漳州后石电厂及湄洲湾电厂一期工程）注入公司，当年末公司实收资产和资本公积分别增加 4.32 亿元和 28.91 亿元，同时收到省级铁路建设资本金 20.99 亿元（计入资本公积），收到增值税即征即退等各类补助 0.98 亿元（计入其他收益）。总体来看，福建省政府具备很强的支持能力，同时保持对公司很强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

## 跟踪债券信用分析

“19 福投 01”、“21 福投 03”募集资金均用于偿还公司债务，截至 2025 年末上述债券募集资金使用完毕。

本次跟踪债项均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。2025 年以来，公司保持重要的职能定位，投资业务发展较好。虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。公司债务结构以长期债务为主，近年债务集中到期压力可控，目前跟踪债券信用风险极低。

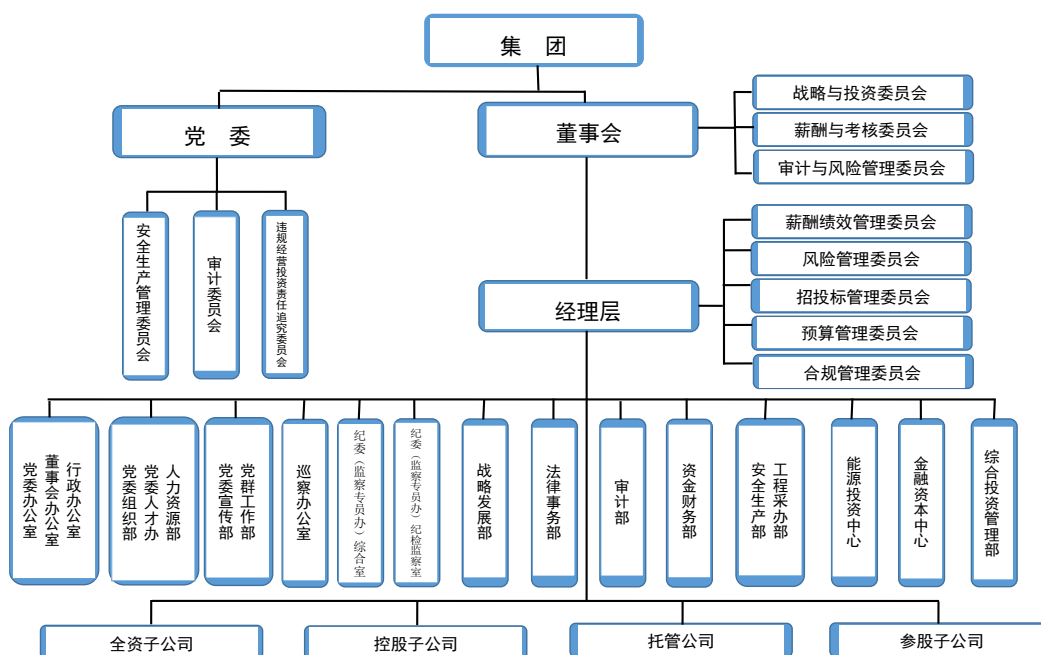
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建省投资开发集团有限责任公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 闽投 MTN005”、“19 闽投 MTN006”、“20 闽投 MTN001”、“20 闽投 MTN003B”、“20 闽投 MTN004”、“21 闽投 MTN002B”、“21 闽投 MTN003”、“21 闽投 MTN004”、“21 闽投 MTN005”、“21 闽投 MTN006”、“22 闽投 MTN002”、“22 闽投 MTN003”、“22 闽投 MTN005”、“19 福投 01”、“21 福投 03” 的债项信用等级为 **AAA**。

## 附一：福建省投资开发集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 末）



序号	主要子公司全称	注册资本（亿元）	持股比例
1	福建省铁路投资有限责任公司	58.49	100.00%
2	福建省福投投资有限责任公司	0.62	100.00%
3	中闽能源股份有限公司	19.03	66.91%
4	香港贵信有限公司	0.74	100.00%
5	福建省华兴集团有限责任公司	27.30	100.00%
6	福建省产业股权投资基金有限公司	80.00	100.00%
7	福建华兴创业投资有限公司	7.01	100.00%
8	福建省闽投供应链有限责任公司	7.67	97.78%
9	福建省福投新能源投资股份公司	1.70	80.00%
10	福建省融资担保有限责任公司	41.42	100.00%
11	福建省闽投资产管理有限公司	15.66	100.00%



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 附二：福建省投资开发集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025
货币资金	1,013,451.03	1,605,633.54	1,976,770.34
应收账款	302,574.69	362,609.12	332,775.67
其他应收款	222,913.27	190,554.96	153,465.41
存货	19,939.66	11,473.00	90,352.41
长期投资	11,495,083.27	11,996,987.33	11,997,209.75
固定资产	1,606,956.05	1,636,329.33	1,977,610.18
在建工程	114,087.17	133,966.90	290,110.33
无形资产	149,108.28	61,577.40	120,680.44
资产总计	16,862,219.02	17,677,609.42	19,008,960.00
其他应付款	100,100.52	121,353.51	104,406.23
短期债务	1,565,544.74	2,072,307.15	2,600,617.12
长期债务	6,147,875.25	6,045,970.39	5,958,197.78
总债务	7,713,419.99	8,118,277.53	8,558,814.90
净债务	6,742,144.79	6,552,191.81	6,592,527.55
负债合计	8,668,740.77	9,004,457.79	9,491,670.44
所有者权益合计	8,193,478.25	8,673,151.63	9,517,289.56
利息支出	222,340.68	217,554.82	203,418.34
营业总收入	1,145,464.03	1,300,142.88	1,773,576.83
经营性业务利润	-58,728.01	-70,386.39	31,426.63
投资收益	273,292.24	496,697.66	425,588.92
净利润	1,350,989.51	345,799.78	415,966.13
EBIT	464,944.86	584,307.56	680,787.09
EBITDA	564,962.69	690,997.11	818,597.36
经营活动产生的现金流量净额	76,392.93	300,918.95	359,145.64
投资活动产生的现金流量净额	-111,793.76	185,517.23	-270,274.11
筹资活动产生的现金流量净额	297,745.55	107,863.22	311,796.86

财务指标	2023	2024	2025
营业毛利率（%）	16.94	15.80	17.40
期间费用率（%）	24.70	22.22	15.91
EBIT 利润率（%）	41.57	45.92	38.96
总资产收益率（%）	2.92	3.38	3.71
流动比率（X）	1.46	1.29	1.20
速动比率（X）	1.45	1.29	1.17
存货周转率（X）	59.77	68.22	28.35
应收账款周转率（X）	4.14	3.83	5.03
资产负债率（%）	51.41	50.94	49.93
总资本化比率（%）	48.49	48.35	47.35
短期债务/总债务（%）	20.30	25.53	30.39
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	-0.04	0.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.14	-0.15	0.06
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.34	1.38	1.77
总债务/EBITDA（X）	13.65	11.75	10.46
EBITDA/短期债务（X）	0.36	0.33	0.31
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.54	3.18	4.02
EBIT 利息保障倍数（X）	2.09	2.69	3.35
FFO/总债务（X）	-0.01	-0.04	0.01

注：1、中诚信国际根据福建投资集团提供的其经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“—”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他非流动负债、其他流动负债、长期应付款等科目中的带息债务。

### 附三：福建省投资开发集团有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025
货币资金	444,159.87	805,849.77	1,102,144.27
应收账款	0.00	116.97	33.04
其他应收款	290,721.77	291,091.62	236,297.24
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	230,498.47	237,696.96	130,822.20
债权投资	1,954.00	1,914.00	30,495.37
其他债权投资	--	--	--
持有至到期投资	--	--	--
可供出售金融资产	--	--	--
长期股权投资	11,024,436.76	11,780,978.19	12,865,604.03
其他权益工具投资	653,611.58	768,191.53	683,875.38
其他非流动金融资产	844,938.99	872,635.38	668,322.45
固定资产	1,368.05	3,324.52	2,768.41
投资性房地产	3,450.06	3,204.66	2,967.77
资产总计	13,889,025.10	15,088,449.12	16,095,900.53
投资组合账面价值	13,199,599.67	14,467,265.83	15,481,263.70
投资组合市值	13,515,736.52	14,046,068.84	15,057,644.65
其他应付款	1,036,841.67	1,335,550.42	1,689,911.67
短期债务	1,265,349.85	1,729,299.67	2,044,361.08
长期债务	4,498,869.28	4,450,384.88	4,248,398.06
总债务	5,764,219.13	6,179,684.55	6,292,759.14
净债务	5,320,059.26	5,373,834.78	5,190,614.87
负债合计	7,030,860.95	7,736,409.30	8,167,966.35
所有者权益合计	6,858,164.15	7,352,039.82	7,927,934.18
利息支出	165,360.66	163,114.82	238,219.71
营业总收入	11,295.59	10,227.46	9,481.24
经营性业务利润	-162,666.34	-162,057.22	-161,551.44
投资收益	255,009.49	509,442.87	419,799.49
净利润	1,182,020.30	347,419.28	255,282.17
EBIT	281,639.55	510,900.38	408,267.55
经营活动产生的现金流量净额	-42,838.11	350,285.83	393,983.58
投资活动产生的现金流量净额	51,249.25	-247,086.11	-140,737.45
筹资活动产生的现金流量净额	190,054.52	258,489.53	43,049.57
财务指标	2023	2024	2025
总资产收益率（%）	2.03	3.53	2.62
经调整的净资产收益率（%）	17.24	4.89	3.34
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.89	0.55	0.63
应收类款项占比（%）	4.16	3.36	2.61
资产负债率（%）	50.62	51.27	50.75
总资本化比率（%）	45.67	45.67	44.25
短期债务/总债务（%）	21.95	27.98	32.49
总债务/投资组合市值（%）	42.65	44.00	41.79
现金流利息保障倍数（X）	1.11	3.85	2.77
货币等价物/短期债务（X）	0.53	0.60	0.60
总债务/EBITDA（X）	20.30	12.05	15.32
EBITDA/短期债务（X）	0.22	0.30	0.20
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.72	3.14	1.72
EBIT 利息保障倍数（X）	1.70	3.13	1.71

注 1、中诚信国际根据福建投资集团提供的其经兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024~2025 年度审计报告整理。其中，2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“—”表示不适用或数据不可比，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款等科目中的带息债务。

## 附四：基本财务指标的计算公式

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

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	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	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立 · 客观 · 专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn