



2026 年度 草根知本集团有限公司 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20261173M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2026 年 4 月 24 日至 2027 年 4 月 24 日。主体评级有效期内，中诚信国际将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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，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。

跟踪评级安排

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

中诚信国际信用评级有限责任公司
2026 年 4 月 24 日

受评主体及评级结果	草根知本集团有限公司	AA/稳定
评级观点	<p>中诚信国际肯定了草根知本集团有限公司（以下简称“草根知本”或“公司”）职能定位明确，在新希望集团有限公司（以下简称“新希望集团”）体系内具有很高的重要性，2024 年以来在业务发展及资金方面持续获得新希望集团支持；业务结构较为多元，主要业务板块稳健发展，投资组合风险较为可控；合并口径经营性业务利润获得修复等对公司信用水平起到的支撑作用。同时中诚信国际也关注到处于培育孵化或经营调整阶段的被投资企业较多，子公司分红能力较为有限；母公司财务杠杆处于较高区间等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	<p>中诚信国际认为，草根知本集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。</p>	
调级因素	<p>可能触发评级上调因素：公司资产规模显著扩大，资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量、偿债能力显著提升。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司对下属主要经营实体管控显著弱化，失去核心子公司控制权，经营业绩显著下滑，财务杠杆大幅攀升，偿债能力大幅下降，外部支持力度明显减弱等。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 职能定位明确，在农牧行业龙头企业新希望集团的新兴产业投资和新业务孵化领域具有很高的重要性，2024 年以来在业务发展及资金方面持续获得新希望集团支持 ■ 业务结构较为多元，2024 年以来主要业务板块稳健发展，投资组合风险较为可控 ■ 贸易及冷链供应链业务结构调整令合并口径营业毛利率持续改善，经营性业务利润有所修复 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 处于培育孵化或经营调整阶段的被投资企业较多，子公司分红能力较为有限，被投资企业经营发展、上市进展及公司投资业绩仍需观察 ■ 2024 年以来母公司财务杠杆处于较高区间 		

项目负责人：李雪玮 xwli@ccxi.com.cn

项目组成员：陈光远 gychen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

草根知本（合并口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	82.39	96.16	103.21	107.33
所有者权益合计（亿元）	29.71	35.98	40.34	42.11
负债合计（亿元）	52.67	60.18	62.87	65.22
总债务（亿元）	31.35	35.25	37.16	39.51
营业总收入（亿元）	125.26	189.83	149.93	105.74
净利润（亿元）	0.07	10.01	0.34	1.04
EBIT（亿元）	1.73	11.85	2.24	--
EBITDA（亿元）	3.54	13.37	3.15	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.01	3.23	2.53	1.60
营业毛利率（%）	6.33	4.75	4.82	6.03
总资产收益率（%）	2.28	13.28	2.25	--
EBIT 利润率（%）	1.38	6.24	1.49	--
资产负债率（%）	63.93	62.58	60.91	60.77
总资本化比率（%）	51.34	49.49	47.95	48.41
总债务/EBITDA (X)	8.86	2.64	11.80	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	2.34	8.85	1.60	--
FFO/总债务 (X)	-0.01	-0.01	0.02	--
草根知本（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
资产总计（亿元）	31.50	46.96	35.27	35.06
负债合计（亿元）	20.73	37.16	25.74	26.14
总债务（亿元）	10.35	11.84	14.87	19.45
所有者权益合计（亿元）	10.77	9.79	9.53	8.92
投资收益（亿元）	-0.05	-0.13	0.35	0.06
净利润（亿元）	-0.24	-0.67	-0.26	-0.61
EBIT（亿元）	0.44	0.16	0.68	0.06
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.17	-1.67	-0.12	-0.20
经调整的净资产收益率（%）	-2.21	-6.55	-2.71	-8.79*
资产负债率（%）	65.81	79.14	72.98	74.55
总资本化比率（%）	49.02	54.73	60.94	68.55
总债务/投资组合市值（%）	80.32	77.09	78.96	99.31
现金流利息覆盖倍数 (X)	0.02	-2.01	0.14	-0.30

注：1、中诚信国际根据草根知本提供的其经四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年前三季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。3、中诚信国际分析时将公司计入“其他流动负债”、“其他应付款”及“长期应付款”的有息债务分别调整至短期债务及长期债务。

同行业比较（2024 年母公司口径数据）

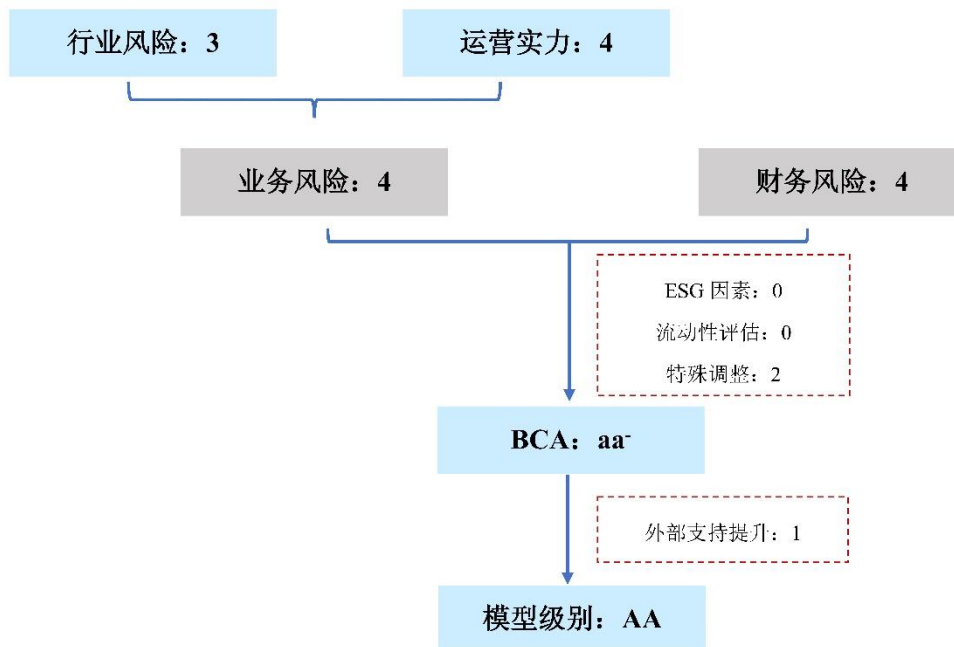
公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	所有者权益合 计(亿元)	总债务 (亿元)	总资本化比率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
龙岩投资	龙岩市重要的产业类国有资产投资运营平台，业务涵盖矿业、贸易、机电、工业园区开发运营及一级土地开发、能源、金融服务等	134.54	48.36	78.98	62.02	3.20	2.29
草根知本	新希望集团旗下食品消费产业的投资控股平台，业务涵盖贸易、物流运输与仓储、调味品、休闲食品等	35.27	9.53	14.87	60.94	0.35	-0.26

中诚信国际认为，草根知本与行业可比公司均具有明确的投资职能定位，但与同行业相比，草根知本母公司资产、权益规模较小，且处于培育孵化和经营调整期的被投资企业较多，投资业绩有待持续观察，投资组合流动性一般，但公司有息债务规模较小，总资本化比率较低。

注：龙岩投资为“龙岩投资发展集团有限公司”简称。

评级模型

草根知本集团有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2025_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：

调整项：近年来子公司鲜生活冷链持续开展少数股权融资且估值保持较快增速，公司持有的产业类股权资产较为优质，市场价值显著高于账面价值，对公司信用水平有提升作用；目前公司融资渠道畅通，融资成本持续下降至较低水平。

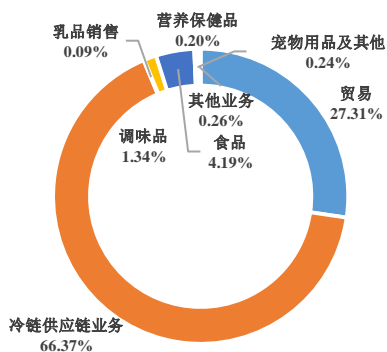
外部支持：考虑到新希望集团为国内农牧行业龙头企业，且公司系新希望集团旗下食品消费产业投资平台，新希望集团对公司的支持意愿强，公司在业务发展、融资及资金获取方面可获得新希望集团的大力支持，外部支持调升 1 个子级。

方法论：中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

评级对象概况

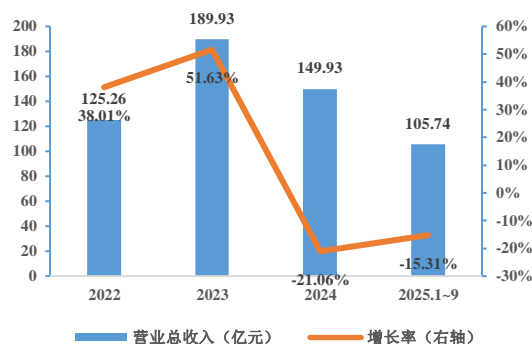
草根知本集团有限公司于 2015 年 7 月 6 日登记成立，后经多次增资扩股，于 2021 年 6 月更为现名。公司系新希望集团旗下专注于食品消费品领域的投资控股平台，现有业务涵盖贸易、冷链供应链业务、调味品、食品四大板块，2024 年，公司合并口径实现营业总收入 149.93 亿元，近三年收入复合增长率为 9.41%。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司财报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司财报，中诚信国际整理

产权结构：截至 2025 年 9 月末，公司注册及实收资本均为 12.00 亿元，控股股东南方希望实业有限公司持有公司（以下简称“南方希望”）42.00%股权，间接控股股东为新希望集团¹，公司实际控制人为刘永好。

表 1：截至 2025 年 9 月末公司主要子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	2024 年末		2024 年度	
			总资产	净资产	营业收入	净利润
鲜生活冷链物流有限公司	鲜生活冷链	66.00	35.87	18.32	99.64	1.10
四川新希望味业有限公司	新希望味业	85.00	18.79	10.23	8.73	0.008
新控国际健康管理有限公司	新控国际	85.02	1.38	0.24	0.94	0.04
四川徽记食品股份有限公司	徽记食品	51.00	6.60	2.59	5.62	0.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

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。

¹ 南方希望与成都新创佳成科技有限公司（以下简称“新创佳成”）合计持有草根知本 78% 股权，根据双方 2022 年 12 月签订的《一致行动人协议》，新创佳成在其持有草根知本股权期间，在所有草根知本董事会提案和董事会决议事项决策、所有股东会提案和股东会决议事项决策时与南方希望保持一致，同时在草根知本股东会上对所有的议案行使投票表决权时与南方希望保持一致，南方希望拥有对草根知本生产经营决策的控制权，南方希望的控股股东为新希望集团，故将草根知本纳入新希望集团合并范围，并确定合并日为 2022 年 12 月 18 日。由于公司与草根知本在合并前后均受同一实际控制人控制，故上述合并为同一控制下企业合并。

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>

行业概况

中诚信国际认为, 2025 年投资控股企业加快转型, 资本向硬科技集聚, 市场回暖带动盈利与投资同步提升, 融资结构持续优化; 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, 需持续关注其多元布局下的投资管理、子公司业绩分化、流动性与抗风险能力等问题。

2025 年投资控股型企业加快转型, 呈现质量优先、产业赋能、资本与科技治理协同的发展趋势。政策持续优化推动并购市场显著回暖, 交易规模与活跃度大幅提升, 资本加速向硬科技与新质生产力领域集中。资本市场回暖、项目退出令投资控股型企业实现盈利高增, 在政策支持与耐心资本注入下投资提速、融资结构持续优化。同时债券发行规模稳步增长, 发债利差呈先收窄后走阔的 V 型走势。但 2026 年创投行业迈入耐心资本主导新周期, 募资端国家级长钱基金与风险分担机制重塑资金结构, 融资有望由政策驱动转向市场驱动, 投资端聚焦硬科技与产业升级, 退出端多元化通道加速成型。需持续关注其多元布局下的投资管理、子公司业绩分化、流动性与抗风险能力等问题。

详见《中国投资控股企业特别评论》, 报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12509?type=1>

运营实力

中诚信国际认为, 草根知本为新希望集团旗下食品消费产业投资平台, 职能定位明确, 业务结构较为多元, 投资领域涉及多个行业, 投资组合风险尚可, 2024 年以来公司调整主要业务板块结构布局, 进一步优化核心业务利润空间, 但整体来看公司持股企业多处于孵化培育期或经营调整期, 为母公司贡献分红的能力仍较有限, 故未来被投资企业经营发展及公司投资业绩情况仍有待观察。

草根知本为新希望集团旗下食品消费产业的投资控股平台, 职能定位及战略方向明确, 在体系内具有很高的重要性; 公司已建立较为完善的投资管理与决策体系, 近年来投资与风控管理体系运行情况良好, 但被投资企业分红能力较为有限, 被投资企业经营发展及公司投资业绩情况尚待观察。

草根知本是新希望集团旗下食品消费产业的投资控股平台, 职能定位及战略方向明确, 在新希望集团新兴产业投资和新业务孵化领域具很高的重要性。具体来看, 公司聚焦与大众消费者生活息息相关的快消品领域及其上下游产业链, 以“产业+资本+科技”为核心经营管理模式, 通过“四分投”(并购整合)和“六分管”(深度投后运营管理)相结合, 持续赋能被投资企业, 承接新希望集团第二增长曲线、新业务孵化任务。

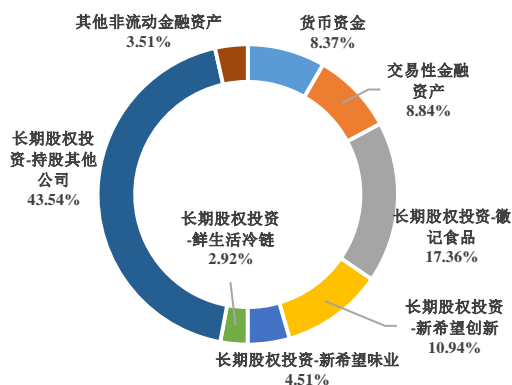
投资管理方面, 公司根据自身业务特点, 结合新希望集团的相关管理制度, 建立了较为完善的投资管理与决策体系。具体来看, 投资方面, 公司战略投资部负责统筹并执行投资项目的发掘和评估等职能, 并跟踪管理重大投资项目的持续经营情况, 进行重大项目运营分析, 另外公司还设置了投资决策委员会, 该委员会直接对公司总裁班子负责, 并根据授权实施本专业板块的经营和管理工作; 投后管理方面, 公司运营管理部及财务资本部负责监督管理被投资企业的日常管理及运

营，参与投资项目效益分析，持续赋能被投资企业经营；风险控制方面，公司设立的法律与风险管理部负责构建法律支持体系和风险控制体系，且公司组建的风险管理委员会由董事长直接领导，并根据新希望集团的制度要求搭建了较为完善的风险控制制度。整体来看，近年来公司投资与风控管理体系运行情况良好，未出现重大风险项目。投资收益方面，由于较多被投资企业尚在培育孵化或经营调整阶段，分红能力较为有限；同时，近年来资本市场政策等外部环境变化，被投资企业上市等后续资本化运作仍存在不确定性，被投资企业经营发展、上市进展及公司投资业绩²情况尚待观察。

母公司投资组合以控股子公司为主，投资涉及多个行业，投资组合风险可控；母公司未直接持有上市公司股权，投资组合流动性一般，但下属子公司为细分领域龙头企业，近年来在多轮少数股权融资中估值持续上升，所持产业类股权较为优质。

母公司无实体经营业务，主要行使投资管理职能，具体业务由各子公司开展，投资组合以对控股子公司及参股公司的长期股权投资为主，投资标的主要分布在食品、调味品、冷链物流、贸易、宠物等多个领域。2024 年以来母公司持续开展对外投资，母公司投资组合市值持续增长，整体来看，尽管同期内较多被投资企业尚在培育孵化或经营调整阶段，但主要子公司业务发展情况良好，且母公司对外投资标的较为分散，投资组合风险较为可控。资产流动性方面，母公司未直接持有上市公司股权，投资组合以持有的非上市企业股权为主，流动性一般，但子公司鲜生活冷链为国内 B 端冷链物流龙头企业，近年来在多轮少数股权融资中估值持续上升，所持产业类股权较为优质。

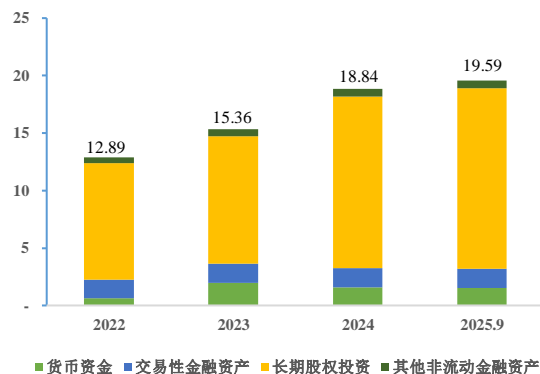
图 3：截至 2024 年末母公司投资组合分布情况



注：“新希望创新”为子公司新希望创新（香港）贸易有限公司简称。

资料来源：公司财报，中诚信国际整理

图 4：近年来母公司投资组合市值变动情况（亿元）



资料来源：公司财报，中诚信国际整理

公司业务布局贸易、冷链供应链、调味品、食品等多个赛道，2024 年以来公司聚焦农牧核心品类，主动压降非核心贸易和供应链物流业务使整体收入规模有所下降，但毛利率有所提升。其他

² 2023 年 12 月 31 日，公司向第二大股东新创佳成出售其持有的四川川娃子食品有限公司（以下简称“川娃子”）5%股权，并将其剩余的 40.96% 表决权委托给新创佳成行使，公司不再将川娃子纳入合并范围，但带动公司当期合并口径投资收益大幅增长。本次划转主要系新希望集团统一安排，剩余持有的川娃子 40.96% 股权暂无划出计划。截至 2024 年末，川娃子总资产为 9.83 亿元，所有者权益为 7.14 亿元；2024 年，川娃子实现营业总收入 6.81 亿元，净利润 0.78 亿元。

业务板块对整体业绩贡献能力仍较为有限。

公司业务布局贸易、冷链供应链业务、调味品、食品等多个赛道，目前收入主要来源于子公司鲜生活冷链经营的贸易及冷链供应链业务，2025 年前三季度鲜生活冷链上述两项业务占公司营业总收入比重约为 70.39%，此外调味品和食品业务亦为公司贡献了一定收入，其余业务板块对公司合并口径业绩贡献仍较为有限。

表 2：各板块主要经营主体及其近年来业绩情况（亿元、%）

板块	主要经营主体	2022		2023		2024		2025.1~9	
		收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
贸易	新昇昌贸易、牧堡食品	15.08	6.72	36.78	1.89	40.94	1.56	22.51	0.81
冷链供应链业务	鲜生活冷链	87.04	3.12	133.43	2.64	99.50	4.06	74.43	4.98
乳品销售	未来星宇	1.40	19.21	1.13	36.54	0.14	36.77	0.12	26.93
调味品	新希望味业	6.39	27.24	8.14	23.90	2.01	25.30	2.00	23.02
食品	徽记食品、有你一面	7.96	23.74	6.27	33.91	6.28	26.86	5.88	29.74
营养保健品	新控国际	0.52	30.67	0.33	58.26	0.30	52.19	0.23	63.45
宠物用品及其他	新隆数供	0.52	12.78	0.44	17.57	0.36	17.40	0.22	30.78
服务费	--	--	--	0.34	-0.69	--	--	--	--
其他业务	--	6.36	1.26	2.97	1.47	0.39	21.94	0.35	10.78
营业总收入/营业毛利率	--	125.26	6.33	189.83	4.75	149.93	4.82	105.74	6.03

注：1、“新昇昌贸易”为四川新昇昌贸易有限公司简称、“牧堡食品”为牧堡（上海）食品科技有限公司简称、“未来星宇”为北京未来星宇电子商务有限公司简称、“新隆数供”为四川新隆数字供应链管理有限公司简称；2、其他业务主要为各业务板块产生的非主营业务收入；3、因 2023 年末未来星宇和新隆数供均出表，故 2024 年以来乳品销售和服务费板块无收入；4、冷链供应链业务收入及毛利率含鲜生活冷链从事的贸易业务相关数据；5、因四舍五入，各板块收入合计数与营业总收入金额存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司冷链供应链业务早期为配套新希望集团乳业低温鲜奶战略而开展运营，随着 2017 年起公司在全国范围内收购区域头部运输企业，目前已建立起覆盖 30 多个省市自治区的地面物流运输网络。鲜生活冷链采用轻资产运营模式，除自营车辆约 1,160 辆外，主要通过“运荔枝”平台调度运输所需的冷链车辆及冷库资源，截至 2025 年 9 月末，随着运荔枝平台用户吸纳能力持续增强，运荔枝平台已注册司机数量增加至 47.31 万名，可调配冷链车辆达 37.80 万辆，其中月度活跃车辆上升至 2.5 万辆左右，采用长期承运合同与季节性、临时性运力相结合的模式，保障运力稳定性。冷库方面，公司配备自有及签订年度租赁合同的仓库用于满足客户长期稳定的仓储需求，合计面积 17.57 万平方米³，综合利用率约为 62.68%⁴，其余短期、临时需求则通过运荔枝平台进行匹配，2025 年 9 月末“运荔枝”平台的入网云仓面积超 1,100 万平方米。公司服务对象以 B 端客户为主，且品牌客户占比较高⁵，服务对象涵盖伊利、蒙牛等食品加工工业及盒马、沃尔玛等贸易服务类企业。2024 年以来，由于公司主动压降与农牧品种不相关且毛利空间较低的物流业务，使该业务板块收入规模下降但毛利率明显上升。

贸易业务方面，公司依托新希望集团的供应链资源及自身在特色物流运输渠道方面的优势，重点

³ 截至 2025 年 9 月末，公司租赁、自建的仓库面积分别为 6.92 万平方米和 12.88 万平方米。

⁴ 较 2024 年 9 月末有所下降，主要系部分仓库对外出租合约期已满，尚处于招商引资状态。

⁵ 截至 2025 年 9 月末，公司服务客户数量 5,769 家，其中品牌客户占比为 71%。2024 年及 2025 年前三季度，新希望集团体系内业务对该板块营收贡献度分别为 24%和 17%，占比水平较为稳定。

开展乳品、肉禽鱼类、豆制品类、白砂糖等品种贸易。贸易业务模式采用“以销定采”⁶，借助新希望集团在国内市场的资源禀赋，公司在采购端可获得一定成本及结算优势，在销售端采取“市场零售+重点客户直供”的销售模式⁷以增强业务灵活性和大客户粘性，近年来相关业务稳健发展。2025 年以来，公司坚持聚焦农牧品种贸易业务，压减非核心贸易品种，使贸易业务收入规模同比有所下降，同期受市场竞争及外部环境变化等因素，贸易业务毛利率亦有所下滑。此外需关注上下游账期错配对资金周转的影响。

在建工程方面，目前公司主要在建项目均围绕主业，未来投资压力不大，需关注在建项目投产后的运营情况。

表 3：截至 2025 年 9 月末公司主要在建项目情况（亿元）

项目名称	计划投资	截至 2025 年 9 月末累计投资	待投资额	资金来源
新希望鲜生活冷链东南运营中心	1.25	1.09	0.15	自有资金、银行借款
鲜生活冷链沈阳基地项目（二期）	0.47	0.42	0.05	自有资金
合计	1.72	1.51	0.20	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，为进一步延伸在现有业务领域的投资布局，增强股权项目资源撬动能力，公司于 2020 年出资设立四川昇望私募基金管理有限公司（以下简称“昇望基金”），并取得了私募基金管理人牌照。截至 2025 年 9 月末，昇望基金在管子基金共 4 支，合计认缴规模 10.11 亿元，实缴规模 8.42 亿元，上述子基金成立时间较短且多处于投资期，故现阶段还本分配金额较小，产业基金业务发展情况尚待观察。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，草根知本母公司主要行使投资管理职能，目前下属企业仍需较多资金发展自身业务，需关注分红稳定性情况。2024 年以来，公司持续压降与新希望集团等关联方以及下属子公司的往来款规模，总资产与总负债同步回落，有息债务持续增长，总资本化比率随之攀升且处于较高水平。母公司备用流动性一般，各项偿债指标仍偏弱，整体偿债能力有待提升。

母公司主要行使投资管理职能，由于下属各主要业务板块仍需较多资金发展自身业务，故向母公司贡献分红能力较为有限，2024 年以来因母公司出售子公司股权⁸以及被投资企业贡献分红，母公司投资收益回正，但整体仍呈微亏状态，未来仍需对下属企业分红政策及母公司盈利情况保持关注。

2024 年以来，母公司总资产规模有所回落。具体来看，货币资金随对外投资及回笼资金变化而有所波动；长期股权投资是母公司投资组合市值的主要组成部分，大部分为计划长期持有的战略性投资，长期股权投资规模持续上升带动母公司投资组合市值保持增长趋势，2024 年以来增幅

⁶ 公司的主要供应商为国内大型农产品、粮油食品及乳制品供应商，采购过程中主要通过现金、银行借款、承兑汇票等方式完成采购结算，承兑汇票主要用于合作时间较长的供应商，对于临时性采购则采用钱货两清的方式结算。

⁷ 公司下游客户较分散，结算账期一般为 30-60 天，同时对部分大客户提供一定账期和结算优惠。

⁸ 2024 年期间，母公司出售持有子公司鲜生活冷链的 0.60% 股份，形成相关投资收益约 0.15 亿元。

较大主要系母公司对新希望财务有限公司（以下简称“新希望财务公司”）等参股公司出资较多所致。此外，2024 年以来母公司压降与子公司的资金拆借及关联方往来款规模，令其他应收款规模大幅下降⁹，截至 2024 年末公司其他应收款账期以 1 年以内为主，资金拆借及往来款对象均为公司合并范围内或受同一实际控制人控制的企业，回收风险相对可控。母公司负债主要由总债务及与子公司及其他关联方的资金拆借及往来款为主的其他应付款¹⁰构成，2024 年以来母公司偿付与新希望集团等关联方拆借款推动其他应付款规模明显收窄，但同期末计入有息债务的关联方拆借规模增长推动母公司以短期债务为主的总债务明显增长，且持续亏损对权益规模有所侵蚀，以上综合影响下母公司总资本化比率持续攀升且已处于较高水平。

母公司经营活动净现金流整体较小，2024 年净流出规模减小主要系支付票据保证金减少；同年母公司对新希望财务公司投资使投资活动现金流转为净流出；筹资活动现金流转为净流入主要系母公司净偿债支出大幅减少。2025 年前三季度，受益于管理企业返还拆借资金，母公司投资活动净现金流回正；同期由于母公司加强对新希望集团等关联方借款的偿付力度，筹资活动现金流转为净流出态势。偿债能力方面，2024 年以来受短期债务规模增长且短债在期限结构中占比较高的影响，货币等价物对短期债务的覆盖能力明显减弱；2024 年子公司产生分红令现金流利息覆盖倍数回正，但尚处于较低区间；投资组合市值仍能对总债务形成较好覆盖。此外，截至 2025 年 9 月末，母公司共获得银行授信额度 11.59 亿元，其中尚未使用的额度为 1.55 亿元；获得新希望财务公司授信额度 13 亿元，其中尚未使用的额度为 10.42 亿元，备用流动性一般。

表 4：母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业总收入	0.03	0.04	0.02	0.04
期间费用合计	0.59	0.70	0.75	0.71
投资收益	-0.05	-0.13	0.35	0.06
净利润	-0.24	-0.67	-0.26	-0.61
经调整的净资产收益率(%)	-2.21	-6.55	-2.71	-8.79*
货币资金	0.61	1.97	1.58	1.50
长期股权投资	10.14	11.12	14.93	15.72
投资组合账面价值	12.89	15.36	18.84	19.59
投资组合市值	12.89	15.36	18.84	19.59
其他应收款	18.31	31.27	16.07	15.10
应收类款项占比(%)	58.15	66.59	45.56	43.06
总资产	31.50	46.96	35.27	35.06
实收资本	12.00	12.00	12.00	12.00
所有者权益合计	10.77	9.79	9.53	8.92
其他应付款	16.18	28.37	19.53	13.81
短期债务	8.69	10.35	13.96	18.71
总债务	10.35	11.84	14.87	19.45
总负债	20.73	37.16	25.74	26.14
资产负债率(%)	65.81	79.14	72.98	74.55
总资本化比率(%)	49.02	54.73	60.94	68.55
经营活动产生的现金流量净额	-0.17	-1.67	-0.12	-0.20
投资活动产生的现金流量净额	1.61	4.37	-4.62	1.13
其中：收回投资收到的现金	0.03	0.18	0.20	-

⁹ 截至 2025 年 9 月末，母公司其他应收款主要包括对子公司草根同创资本（北京）有限公司的其他应收款余额 5.60 亿元，对孙公司上海双手机电有限公司的其他应收款余额 2.37 亿元，对子公司猫宁宠控科技有限公司的其他应收款余额 1.16 亿元。

¹⁰ 截至 2025 年 9 月末，母公司其他应付款主要包括对鲜生活冷链的其他应付款余额 2.36 亿元，对间接控股股东新希望集团有限公司的其他应付款 7.55 亿元，对新希望味业的其他应付款余额 1.44 亿元。

取得投资收益收到的现金	0.18	-	0.26	-
投资支付的现金	1.26	1.54	3.93	0.77
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	-3.52	-	0.72	-
筹资活动产生的现金流量净额	-0.88	-2.83	4.33	-0.94
货币等价物/短期债务(X)	0.26	0.20	0.13	0.09
现金流利息覆盖倍数(X)	0.02	-2.01	0.14	--
总债务/投资组合市值(%)	80.32	77.09	78.96	99.31

注：带“*”指标经年化处理。

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，2024 年以来合并口径经营性业务利润有所改善。资产及债务规模持续扩张，财务杠杆维持一定水平。经营获现规模下降，主要偿债指标有所下滑，备用流动性尚可，整体偿债能力仍有待提升。

2024 年以来，公司主动压降非核心贸易以及冷链供应链业务使合并口径收入规模有所下降，但受益于冷链供应链业务毛利率水平上升以及高毛利的食品和调味品业务收入占比增长，公司综合毛利率水平有所上升，同时推动合并口径经营性业务利润持续减亏，且按公允价值计量的投资性房地产、交易性金融资产等确认的公允价值变动收益对盈利形成一定补充，但由于 2024 年以来未发生较大股权处置事项，使当期净利润规模出现较大回落。2025 年 1~9 月，公司合并口径经营性业务利润实现扭亏，同期受益于处置持股公司¹¹股权，合并口径投资收益规模增长带动净利润增加。

2024 年以来合并口径总资产保持增长。具体来看，2024 年以来受公司调整贸易及冷链供应链业务结构影响，应收账款规模有所波动；同期公司新增对多家企业股权投资¹²推动长期股权投资和其他非流动金融资产进一步增长；投资性房地产主要为自有物流基地的房屋建筑物，随着项目建成转固及公允价值变动有所波动；受益于公司购置物流设备以及在建工程转固，当期内固定资产规模有所增长；此外，2024 年末公司新增收购事项令商誉规模增加，未来相关主体经营及商誉减值情况仍需持续关注。公司合并口径负债主要系经营性负债和总债务，下属主要经营主体具有独立融资能力，2024 年以来相关业务发展的资金需求推动合并口径总债务规模进一步增长；公司处置子公司鲜生活冷链部分股权使 2024 年末资本公积有所增长，子公司净资产增长令少数股东权益增加，以上因素推动权益规模逐年小幅增长，总资本化比率维持相对稳定。

现金流方面，2024 年以来受调整主要板块业务结构影响，公司经营获现规模呈下降趋势；同期公司增加对外投资使投资活动净现金流保持流出态势；筹资活动净现金流随公司调整债务偿付节奏而有所波动。偿债指标方面，2024 年 EBITDA 及货币等价物对债务的覆盖能力进一步减弱，同时经营获现规模收缩使其对利息支出的覆盖程度亦明显下降。截至 2025 年 9 月末，公司合并口径（不含新希望财务公司授信）授信总额为 37.27 亿元，其中尚未使用授信额度为 6.97 亿元，备用流动性尚可。资金管理方面，控股股东未对公司进行资金归集，公司对下属子公司资金实行

¹¹ 2025 年 8 月，公司处置持有的成都三勒浆药业集团四川华美制药有限公司 29.50% 股权，取得相关投资收益 6,820 万元。

¹² 包括增加对新希望财务公司的股权投资，计入长期股权投资，2025 年 9 月末账面价值约 2.92 亿元；增加对云南红创包装有限公司、海南新玺悦尔企业管理集团有限责任公司、河北一然生物科技股份有限公司、八马茶业股份有限公司、Australian Fresh Milk Holdings Pty Ltd 的股权投资，计入其他非流动金融资产。

强管控，具有归集的权利，但基于各板块现阶段发展考虑，仅根据公司经营安排进行了部分资金归集。

表 5: 合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
营业总收入	125.26	189.83	149.93	105.74
营业毛利率(%)	6.33	4.75	4.82	6.03
经营性业务利润	-2.00	-1.59	-0.78	0.44
投资收益	-0.01	10.75	0.33	1.17
公允价值变动收益	2.63	1.31	0.46	-0.14
净利润	0.07	10.01	0.34	1.04
应收账款	11.55	12.23	10.35	12.51
其他应收款	5.90	8.13	6.92	7.52
长期股权投资	0.97	15.75	19.44	19.39
其他非流动金融资产	9.06	9.61	13.19	13.38
投资性房地产	6.92	9.61	10.10	9.99
固定资产	7.41	4.63	5.45	5.76
商誉	9.68	7.52	7.86	7.82
总资产	82.39	96.16	103.21	107.33
总债务	31.35	35.25	37.16	39.51
总负债	52.67	60.18	62.87	65.22
所有者权益合计	29.71	35.98	40.34	42.11
总资本化比率(%)	51.34	49.49	47.95	48.41
经营活动产生的现金流量净额	3.01	3.23	2.53	1.60
投资活动产生的现金流量净额	-7.74	1.78	-11.36	-1.57
筹资活动产生的现金流量净额	8.33	-5.77	6.45	-0.31
货币等价物/短期债务(X)	0.51	0.39	0.30	0.24
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	1.99	2.14	1.28	--
总债务/EBITDA(X)	8.86	2.64	11.80	--

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 9 月末，公司合并口径受限资产为 5.74 亿元，占当期末总资产的 5.35%。受限资产主要包括因借款抵质押的固定资产 1.60 亿元、在建工程 0.62 亿元、长期股权投资 0.55 亿元、无形资产 0.10 亿元，以及支付票据保证金受限的货币资金 2.86 亿元。

截至 2025 年 9 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；同期末，公司对外担保余额为 0.70 亿元，被担保方分别为新希望云优选成都供应链管理有限公司、新希望云优选(重庆)电子商务有限公司、北京未来星宇电子商务有限公司、成都华隆食品产业有限公司，金额相对较小，风险相对可控。

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，2022~2026 年 3 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测¹³

¹³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

假设

——2025 年，母公司仍主要承担投资管理职能，营业总收入较少，且子公司分红贡献仍较有限令母公司投资收益规模下降，同时财务费用、管理费用等较多令母公司仍然呈亏损状态。

——2025 年，母公司处置个别持股企业股权令年末投资组合市值下降，使投资活动净现金转为净流入态势。

——2025 年，母公司债务规模保持在较为稳定区间。

预测

表 6：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率(%)	-6.55	-2.71	-14.25~-12.89
总债务/投资组合市值(%)	77.09	78.96	78.19~86.42

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

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，草根知本的流动性对债务接续依赖度较大，若无重大资本支出，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

草根知本合并口径下经营获现能力虽有所下滑，但仍保持较好水平，未使用授信额度尚可。公司资金流出主要用于债务还本付息、股权投资和固定资产投资，现金对债务本息的保障程度一般；母公司口径货币等价物对短期债务的覆盖能力有限，备用流动性一般。整体来看，若未来无其他重大投资支出且到期债务可实现较好接续，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成一定覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

ESG 分析¹⁴

中诚信国际认为，草根知本注重可持续发展和安全管理，治理结构较优，内控制度较完善，战略发展方向清晰。

环境方面，母公司作为投资控股企业，面临的环境问题较少。控股子公司方面，各子公司在环境管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好，公司成立以来未发生违反安全和环保法律、法规的行为，未发生重大环境污染事故。社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，积极履行社会责任，成立以来未发生重大安全事故。公司治理方面，公司已按照《公司法》及《证券法》的要求建立了符合现代企业制度要求的较为规范的法人治理框架；股东会为公司的最高权力机构，并设董事会，成员为 3 人，董事由股东会选举或更换；公司设立经营管理机构，经营管理机构设总经理一人由董事会聘任或者解聘，总经理对董事会负责，并根据公司情况设若干管理部门；设监事会，监事会由三名成员组成，由股东共同选举产生。公司的董事、总经

¹⁴中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

理及财务负责人不得兼任监事。

特殊调整

近年来子公司鲜生活冷链持续开展少数股权融资且估值保持较快增速，公司持有的产业类股权资产较为优质，市场价值显著高于账面价值，对公司信用水平有提升作用；目前公司融资渠道畅通，融资成本持续下降至较低水平。

外部支持

公司系新希望集团旗下食品消费产业投资平台，新希望集团对公司的支持意愿强，公司在业务发展、融资及资金获取方面可获得新希望集团的大力支持。

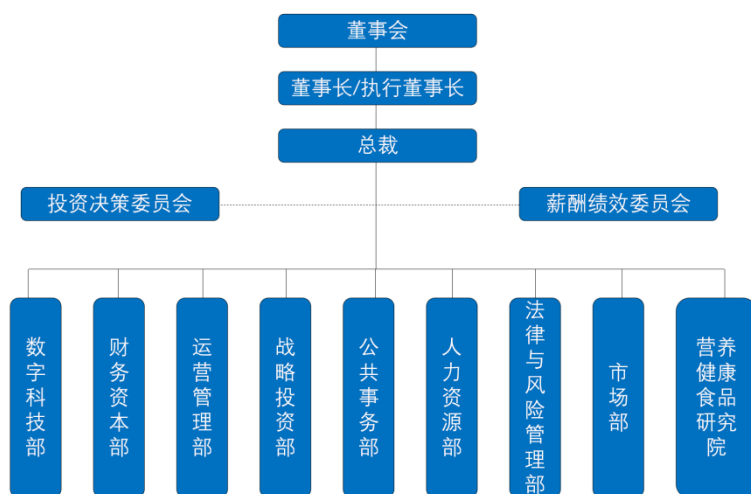
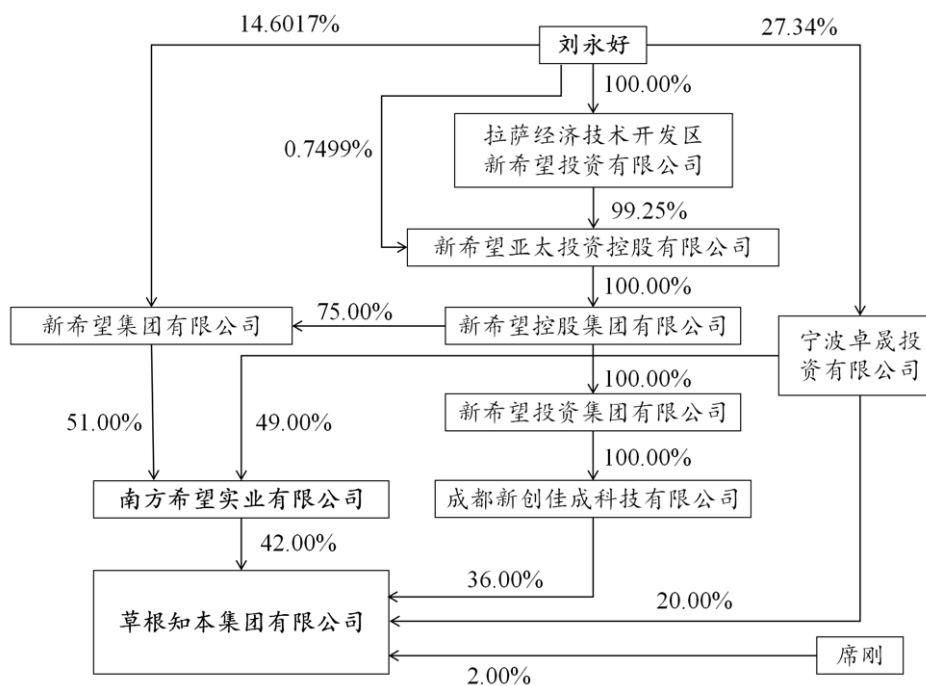
公司系新希望集团旗下食品消费产业投资平台，新希望集团为行业领先的农牧业企业集团之一，近年来保持了较强的竞争实力及资源控制力，业务运营聚焦饲料及生猪养殖两大主业，持有的优质金融资产所获投资收益可在一定程度上平滑生猪养殖板块亏损带来的负面影响。同时，新希望集团所处农业行业是国家基础性产业，关乎国计民生，作为中国最大的农牧业龙头企业之一，符合国家支持农业、扶持农业产业的政策和方针，能享受国家政策规定的对民营及农牧企业在税收减免、融资等方面的一系列优惠政策。

草根知本在新希望集团体系内新赛道投资领域具有重要的战略定位。具体来看，主要子公司所处的冷链物流行业属于国家《“十四五”冷链物流发展规划》《国家骨干冷链物流基地建设实施方案》等多项政策着力完善的冷链运输基础设施、现代物流体系领域，随着我国步入高质量发展阶段，现代农业、食品工业等全面升级，对高质量、精细化、智能化的冷链物流服务需求日益增长，公司近年来重点发展相关业务与我国社会的未来发展需求较为契合。同时，新希望集团在经营发展层面尊重草根知本的独立性与自主性，同时新希望集团凭借其深厚的行业底蕴与广泛的市场影响力，在战略指导、资源链接、资本运作、资金等多个关键维度为草根知本提供业务方面的有力支持。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定草根知本集团有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定。

附一：草根知本集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附二：草根知本集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
货币资金	121,707.91	141,352.84	124,248.02	106,902.72
应收账款	115,496.55	122,319.06	103,464.11	125,089.88
其他应收款	58,965.02	81,302.63	69,187.81	75,189.11
存货	50,263.61	22,627.90	22,998.33	21,600.67
长期投资	101,771.48	254,773.88	340,955.54	338,866.01
固定资产	74,059.25	46,311.84	54,535.85	57,604.17
在建工程	22,285.97	15,864.54	20,824.76	18,499.88
无形资产	24,004.36	20,168.12	22,837.24	29,675.28
资产总计	823,890.29	961,623.29	1,032,055.78	1,073,252.47
其他应付款	92,937.17	124,741.55	211,909.63	184,278.88
短期债务	256,054.01	312,888.99	331,947.04	361,719.87
长期债务	57,487.62	39,621.64	39,662.63	33,384.91
总债务	313,541.63	352,510.63	371,609.66	395,104.78
净债务	200,909.79	247,637.14	290,532.60	331,361.17
负债合计	526,746.19	601,805.79	628,665.44	652,170.08
所有者权益合计	297,144.10	359,817.50	403,390.34	421,082.38
利息支出	15,098.84	15,104.35	19,741.79	--
营业总收入	1,252,582.85	1,898,265.42	1,499,277.90	1,057,367.37
经营性业务利润	-20,027.51	-15,866.45	-7,805.26	4,351.43
投资收益	-75.26	107,459.51	3,313.14	11,733.25
净利润	653.34	100,101.00	3,439.73	10,403.31
EBIT	17,280.80	118,517.00	22,379.97	--
EBITDA	35,391.39	133,748.85	31,502.54	--
经营活动产生的现金流量净额	30,062.09	32,336.77	25,287.68	16,016.26
投资活动产生的现金流量净额	-77,377.53	17,797.85	-113,574.95	-15,689.21
筹资活动产生的现金流量净额	83,263.17	-57,709.61	64,527.03	-3,107.66

财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1-9
营业毛利率(%)	6.33	4.75	4.82	6.03
期间费用率(%)	8.32	5.71	5.12	5.59
EBIT 利润率(%)	1.38	6.24	1.49	--
总资产收益率(%)	2.28	13.28	2.25	--
流动比率(X)	0.90	0.77	0.66	0.69
速动比率(X)	0.79	0.73	0.62	0.65
存货周转率(X)	27.43	49.61	62.55	59.41*
应收账款周转率(X)	12.77	15.96	13.28	12.34*
资产负债率(%)	63.93	62.58	60.91	60.77
总资本化比率(%)	51.34	49.49	47.95	48.41
短期债务/总债务(%)	81.67	88.76	89.33	91.55
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.06	0.05	0.02	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.07	0.06	0.03	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	1.99	2.14	1.28	--
总债务/EBITDA(X)	8.86	2.64	11.80	--
EBITDA/短期债务(X)	0.14	0.43	0.09	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.34	8.85	1.60	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.14	7.85	1.13	--
FFO/总债务(X)	-0.01	-0.01	0.02	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入“其他流动负债”、“其他应付款”以及“长期应付款”的有息债务分别调整至短期债务和长期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：草根知本集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
货币资金	6,081.23	19,709.62	15,756.82	14,984.52
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	183,136.96	312,689.04	160,695.60	150,999.62
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	16,445.10	16,445.10	16,639.35	17,068.78
债权投资	-	-	-	-
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	101,367.12	111,201.86	149,339.19	157,192.59
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他非流动金融资产	5,000.00	6,218.63	6,618.63	6,618.63
固定资产	3.28	3.25	4.89	4.01
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	314,961.67	469,578.07	352,747.21	350,634.84
投资组合账面价值	128,893.45	153,575.21	188,353.98	195,864.52
投资组合市值	128,893.45	153,575.21	188,353.98	195,864.52
其他应付款	161,842.74	283,655.11	195,285.35	138,121.74
短期债务	86,882.35	103,486.37	139,577.99	187,109.70
长期债务	16,650.00	14,900.00	9,150.00	7,400.00
总债务	103,532.35	118,386.37	148,727.99	194,509.70
负债合计	207,286.90	371,640.55	257,426.36	261,397.52
所有者权益合计	107,674.77	97,937.52	95,320.85	89,237.31
利息支出	6,827.91	8,318.26	10,211.35	--
营业总收入	264.75	364.44	214.54	363.04
经营性业务利润	-5,628.42	-6,665.52	-7,304.11	-6,687.44
投资收益	-517.89	-1,250.21	3,537.58	603.41
净利润	-2,407.69	-6,730.20	-2,613.90	-6,083.54
EBIT	4,420.27	1,621.16	6,836.05	--
经营活动产生的现金流量净额	-1,656.83	-16,704.44	-1,172.93	-2,005.69
投资活动产生的现金流量净额	16,145.08	43,692.17	-46,153.63	11,302.38
筹资活动产生的现金流量净额	-8,787.30	-28,315.47	43,329.88	-9,354.88

财务指标	2022	2023	2024	2025.9/2025.1~9
总资产收益率(%)	1.55	0.41	1.66	0.22*
经调整的净资产收益率(%)	-2.21	-6.55	-2.71	-8.79*
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	-3.52	-	0.72	-
应收类款项占比(%)	58.15	66.59	45.56	43.06
资产负债率(%)	65.81	79.14	72.98	74.55
总资本化比率(%)	49.02	54.73	60.94	68.55
短期债务/总债务(%)	83.92	87.41	93.85	96.20
总债务/投资组合市值(%)	80.32	77.09	78.96	99.31
现金流利息覆盖倍数(X)	0.02	-2.01	0.14	--
货币等价物/短期债务(X)	0.26	0.20	0.13	0.09
总债务/EBITDA(X)	22.86	68.52	21.40	--
EBITDA/短期债务(X)	0.05	0.02	0.05	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.66	0.21	0.68	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	0.65	0.19	0.67	--

注：1、2025 年三季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入“其他应付款”及“其他流动负债”的有息债务分别调整至短期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

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”；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：[1] 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。

[2] 个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持的情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

[3] 全球序列、全球人民币序列下的个体信用评估等级符号分别加角标“g”与“gr”，以示区分。

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：[1] 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；

[2] 对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其信用等级加下标“sti”以示区分。

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