



# 深圳市资本运营集团有限公司 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 0558 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 17 日

<b>本次跟踪发行人及评级结果</b>	深圳市资本运营集团有限公司	AAA <sub>stf</sub> /稳定
<b>本次跟踪债项及评级结果</b>	“24 深圳资本 MTN001”、“24 深圳资本 MTN002”	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>	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为，深圳市政治经济地位重要，各项经济指标均排在广东省首位和全国前列，潜在的支持能力很强；深圳市资本运营集团有限公司（以下简称“公司”或“深圳资本”）在深圳市国有资本运营领域占据主导地位，主要业务开展与市政府具有高度的关联性，深圳市政府对公司的支持意愿强；跟踪期内，公司业务保持多元化发展趋势，投资组合多样且流动性较强，资本结构稳健且融资渠道保持畅通。同时，需关注公司投资业绩稳定性，部分业务板块经营管理承压等事项对经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
<b>评级展望</b>	中诚信国际认为，深圳市资本运营集团有限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>	<p><b>可能触发评级上调因素：</b>不适用。</p> <p><b>可能触发评级下调因素：</b>公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司投资项目出现重大亏损，财务指标出现明显恶化等。</p>	

### 正面

- **地位显著且政府支持力度大。**公司定位为深圳市属国有资本运营平台，地位显著，在股东增资等方面持续获得股东大力支持。
- **业务保持多元化发展。**公司现已构建起产业和金融与类金融两大业务板块，控参股企业涵盖诸多领域，业务保持多元化发展的良好趋势。
- **投资组合多样且流动性较强。**母公司直接持有多家上市公司股权，投资组合涉及物流及能源装备、类金融、LED 产业制造等多个行业，投资组合证券化程度高，流动性较强。
- **资本结构稳健，融资渠道畅通。**母公司财务杠杆维持适中水平，资本结构保持稳健。同时除债券市场多品种融资外，还控股多家上市企业，融资渠道多样且畅通，金融机构亦给予公司充足的授信支持，备用流动性充裕。

### 关注

- **投资业绩稳定性值得关注。**作为深圳市属国有资本运营公司，公司致力于通过主动整合、有序进退等方式实现深圳市国有资本的存量提升及增量布局，并获取超额收益。但整体投资业绩易受国内外市场环境、联营及合营企业经营变化等多重因素影响，业务稳定性仍待观察。
- **部分业务板块经营管理承压。**公司控参股企业行业跨度较大，且展业范围较广，部分业务板块经营业绩易受行业周期或市场波动等影响，经营管理压力较大。

项目负责人：鄢红 hyan@ccxi.com.cn

项目组成员：刘春天 ctliu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

## 财务概况

深圳资本（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	1,298.66	1,316.16	1,173.62	1,163.91
所有者权益合计（亿元）	547.20	563.85	553.91	556.17
负债合计（亿元）	751.46	752.31	619.71	607.74
总债务（亿元）	603.01	611.57	511.68	-
营业总收入（亿元）	239.19	272.62	244.03	55.35
净利润（亿元）	32.09	31.66	30.71	3.87
EBIT（亿元）	48.10	47.58	45.81	-
EBITDA（亿元）	59.98	61.18	59.74	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-20.03	39.47	57.18	2.15
营业毛利率（%）	22.22	21.08	22.27	19.27
总资产收益率（%）	3.70	3.64	3.68	-
EBIT 利润率（%）	20.54	17.70	18.97	-
资产负债率（%）	57.86	57.16	52.80	52.22
总资本化比率（%）	52.43	52.03	48.02	-
总债务/EBITDA（X）	10.05	10.00	8.57	-
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.00	5.58	7.04	-
FFO/总债务（X）	0.05	0.02	0.02	-
深圳资本（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	489.34	503.64	522.13	531.99
负债合计（亿元）	198.89	212.97	218.90	232.32
总债务（亿元）	187.50	203.70	202.61	-
所有者权益合计（亿元）	290.44	290.67	303.23	299.66
投资收益（亿元）	15.68	11.70	11.07	2.17
净利润（亿元）	10.53	6.19	16.34	-2.83
EBIT（亿元）	16.66	12.42	24.81	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.09	4.61	0.55	3.77
经调整的净资产收益率（%）	3.63	2.13	5.50	-
资产负债率（%）	40.65	42.29	41.92	43.67
总资本化比率（%）	39.23	41.20	40.05	-
总债务/投资组合市值（%）	40.50	41.93	38.33	-
现金流利息保障倍数（X）	2.17	2.60	1.93	-

注：1、中诚信国际根据深圳资本提供的其经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 和 2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 和 2024 年财务数据分别采用了 2024 和 2025 年审计报告期初数，2025 年、2026 年一季度财务数据分别采用了 2025 年审计报告、2026 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他流动负债、卖出回购金融资产款中带息债务调入短期债务，将长期应付款、其他非流动负债中带息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径及母公司口径 2026 年一季度现金流量表补充资料，资本化利息支出及债务调整数据，故相关指标失效；4、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。

## 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）	实收资本（亿元）	资产负债率（%）	净利润（亿元）	投资收益（亿元）
深圳资本	深圳市属国有资本运营平台	522.13	201.32	41.92	16.34	11.07
宁波通商控股	宁波市重要的市级国有资本运营公司	1,039.69	192.58	14.25	1.13	4.92
格力集团	珠海市属国有资本投资运营平台	909.63	200.00	51.05	1.60	4.96

中诚信国际认为，与同行业相比，公司本部资产体量适中、资本实力较强，财务杠杆处于对比企业中适中水平，整体资本结构仍保持稳健；公司投资组合多样，资产收益及本部盈利水平在对比企业中表现较好。

注：1、宁波通商控股系“宁波通商控股集团有限公司”的简称；格力集团系“珠海格力集团有限公司”的简称；2、珠海格力集团有限公司和宁波通商控股集团有限公司为 2024 年度数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

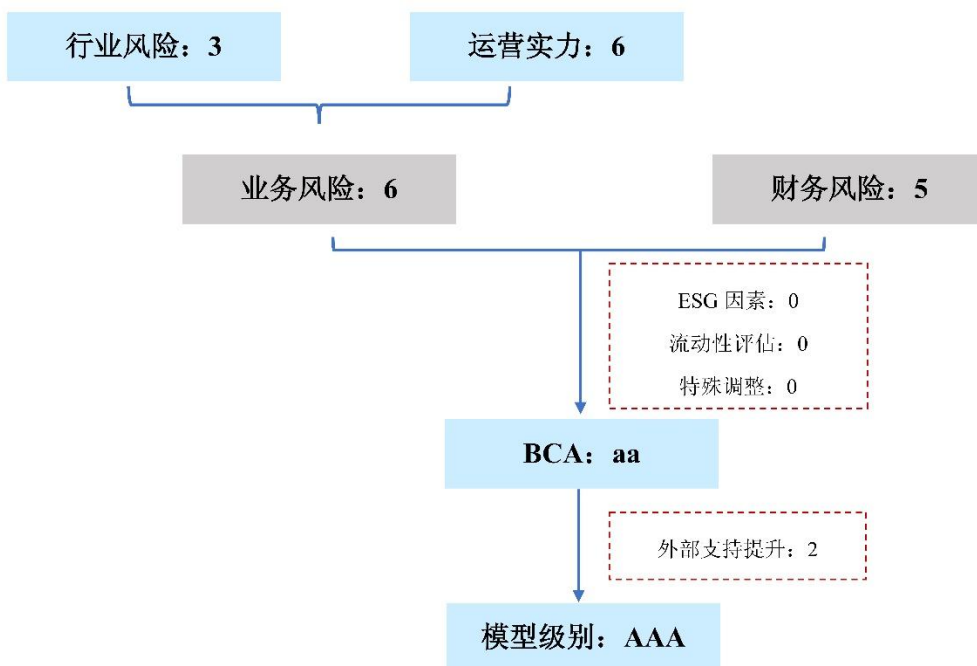
### ● 本次跟踪情况

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
24 深圳资本 MTN001	AAA	AAA	2025/06/19 至本报告出具日	10/10	2024/04/10~2027/04/10	--
24 深圳资本 MTN002	AAA	AAA	2025/06/19 至本报告出具日	16/16	2024/08/29~2029/08/29	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
深圳资本	AAA <sub>st</sub> /稳定	AAA/稳定	2025/07/14 至本报告出具日

## ● 评级模型

深圳市资本运营集团有限公司评级模型打分(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，深圳市政府具备很强的支持能力，同时对公司有强的支持意愿，主要体现在深圳市的区域地位，以及强劲的经济财政实力；深圳资本定位为深圳市属国有资本运营平台，地位显著，成立以来持续获得股东在增资、股权划转等方面的大力支持，具备较高的重要性，股权结构和业务开展均与市政府具有高度的关联性。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。

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.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/12516?type=1>

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）》，报告链接：

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

### 运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司在深圳市国有资本运营领域地位突显，投资管理机制良好，风险控制能力优秀；其次，母公司投资组合所涉行业广泛，被投资企业多为行业龙头，信用风险水平低；此外，公司直接持有多家上市公司股权，投资组合证券化程度高，流动性较强，但投资板块的业绩稳定性有待持续观察。

*公司在深圳市国有资本运营领域占据主导地位，投资管理机制良好，风险控制能力优秀；但整体投资业绩易受国内外市场环境、联营及合营企业经营变化等多重因素影响，业务稳定性仍待观察。*

作为深圳市属国有资本运营平台，公司围绕深圳国资国企改革发展，探索以资本运营为内核的业务模式，构建起投资并购、产业运营、产业基金、市值管理四大业务板块，形成了覆盖企业全生命周期的投资并购服务体系。投资管理方面，公司制定了《投资决策管理办法》，出资人机构、董事会是公司投资行为的决策机构，董事会授权总经理办公会（以下简称“总办会”）对部分项目的投资、调整及退出等进行决策。同时公司设立了投资决策委员会（以下简称“投委会”），原则上所有投资项目提交决策前，均需经投委会审议通过。公司根据项目投资额等指标划分三级审批权限，分为出资人机构决策项目、董事会决策项目、总办会决策项目，投资决策程序涵盖项目立项、项目尽职调查、项目投资决策、项目调整及退出、投后管理与风险控制等流程。风险控制方面，公司制定了《全面风险与内部控制管理办法（2023 年修订）》，搭建了以董事会负责、合规与风险管理委员会统筹领导、风控合规部门组织实施、内审职能部门监督评价、业务与职能部门及所属企业充分履职的全面风险管理与内部控制的组织体系。此外，公司还将全面风险管理及内部控制制度的健全完备和有效执行情况纳入对各部门、各所属企业及有关负责人的绩效考核，以提升风险和内控管理意识。投资业绩方面，受公司联营及合营企业投资收益贡献度下降影响，2025 年母公司所获投资收益规模小幅下降，公司整体投资业绩的稳定性有待观察。

*跟踪期内，母公司投资组合仍以联合合营企业投资、子公司投资、基金出资为主，多样化程度高，*

**被投标的信用风险低，且上市公司占比较高，流动性较强。**

跟踪期内，公司仍主要由投资发展部以及四家一体化运作子公司（资本国际、亿鑫投资、远致创投、远致储能）<sup>1</sup>开展对外投资工作，母公司投资组合仍以联营合营企业投资、子公司投资、基金出资为主。具体来看，联营合营企业投资在母公司投资组合中占比最高，主要包括以中集集团(000039.SZ)、科陆电子(002121.SZ)为代表的并购重组标的，以深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投”）、深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“深创投”）为代表的战略性股权投资标的，以深圳能源(000027.SZ)、深圳燃气(601139.SH)为代表的市值管理标的等。

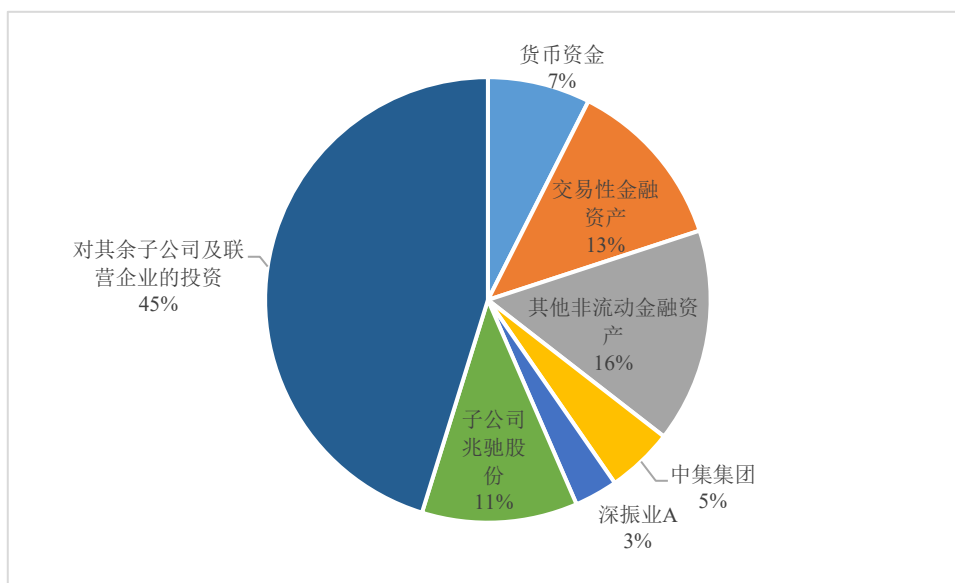
其中，中集集团是世界领先的物流装备和能源装备供应商，客户和销售网络分布在全球 100 多个国家和地区；深创投是以创业投资为核心的综合性投资集团，在创投领域表现突出，连续多年在中国创投委、清科集团等权威机构举办的创投机构综合排名中名列前茅。同时基于国有资本运营定位，公司持有深圳国资下属多家上市公司股权，可在保证市属国资控股地位的前提下，通过二级市场研判，自主开展上市公司股份增减持操作。子公司出资在母公司投资组合中占比第二，包括前述专营投资业务的一体化子公司、融资租赁板块运作主体深圳市融资租赁（集团）有限公司（以下简称“深圳租赁”）、建筑设计板块运作主体建科院（300675.SZ）以及 LED 产业板块运作主体兆驰股份（002429.SZ）等。除对联营合营企业及子公司出资外，母公司还出资了远致创投、远致储能、深圳远致富海并购投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“远致富海”）、深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“远致瑞信”）等多支产业基金，致力于引导社会资本投资深圳市属国企或新兴产业企业。总体来看，母公司投资组合所涉行业广泛，被投企业多为行业龙头，信用风险水平低，但公司控参股企业行业跨度较大，且展业范围较广，亦在一定程度上加大了公司的经营管理压力。

截至 2026 年 3 月末，母公司主要直接持有 12 家上市公司股权，期末市值合计 221.90 亿元，所涉行业涵盖物流及能源装备、智慧显示、金融、公用事业等。此外，公司还通过下属子公司深圳资本（香港）集装箱投资有限公司、亿鑫投资及能源集团持有中集集团（02039.HK）、深圳能源（000027.SZ）、深南电（000037.SZ）等上市公司股权，持股所对应市值亦较为可观。2025 年 8 月，公司将其持有的全部万和证券股份有限公司（以下简称“万和证券”）股权转让给国信证券（002736.SZ）<sup>2</sup>，公司相应获取国信证券增发的 A 股股份作为交易对价，截至 2026 年 3 月末，公司持有国信证券 347,731,432 股份，占国信证券总股本的比例为 3.40%。整体来看，上市公司占母公司投资组合的比重仍相对较高，投资组合证券化程度较高，资产流动性较强。

<sup>1</sup> 资本国际系“深圳资本国际有限公司”的简称；亿鑫投资系“深圳市亿鑫投资有限公司”的简称，与公司资本市场部合一；远致创投系“深圳市远致创业投资有限公司”的简称。远致储能系“深圳市远致储能私募股权基金管理有限公司”的简称。

<sup>2</sup> 根据国信证券于 2025 年 4 月披露的《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》，国信证券拟通过发行 A 股股份的方式购买公司持有的万和证券 53.09% 的股份，交易对价为 28.69 亿元，交易完成后公司将不再持有万和证券股权。2025 年 8 月 21 日，中国证监会批复同意国信证券发行股份购买资产的注册，核准国信证券成为万和证券主要股东，核准深投控成为万和证券实际控制人，对国信证券通过换股方式依法取得万和证券 2,183,877,825 股股份（占其股份总数 96.0792%）无异议。2025 年 8 月 26 日，万和证券向国信证券签发了《万和证券股份有限公司股权证》并已将国信证券登记在其股东名册，国信证券自当日起成为万和证券的股东，持有万和证券 2,183,877,825 股股份，占万和证券总股本比例为 96.08%，公司不再持有万和证券股权。

图 1：截至 2026 年 3 月末，母公司投资组合构成



注：百分比为各明细项在投资组合市值中的占比。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 2：截至 2026 年 3 月末母公司持有主要上市公司股权情况（股、亿元）

股票代码	股票简称	所持股数	市值
000006.SZ	深振业 A	203,356,775	17.49
000027.SZ	深圳能源	229,776,207	15.97
000039.SZ	中集集团	249,981,405	27.07
000042.SZ	中洲控股	6,141,552	0.54
000090.SZ	天健集团	300,826,447	10.83
002121.SZ	科陆电子	215,638,043	16.80
002429.SZ	兆驰股份*	666,818,300	63.08
300675.SZ	建科院*	62,857,143	9.37
600061.SH	国投资本	48,391,498	3.35
601139.SH	深圳燃气	258,045,449	18.22
833378.NQ	深深爱	11,940,000	0.20
002736.SZ	国信证券	347731432	38.98
合计	--	--	221.90

注：1、标\*为公司子公司；2、仅统计公司为前十大股东的情况；3、市值指公司所持股权对应市值，按 2026 年 3 月最后一个交易日收盘价计算；4、上述持股情况不含公司全资子公司亿鑫投资持有的深圳能源 53,288,432 股，持股比例为 1.12%；不含其持有的兆驰股份 238,519,800 股，持股比例为 5.27%；5、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

表 3：近年来母公司持有主要上市公司经营情况（亿元）

股票简称	2023		2024		2025	
	营业总收入	净利润	营业总收入	净利润	营业总收入	净利润
深振业 A	28.11	-9.02	60.65	-17.51	26.18	-0.35
深圳能源	405.04	27.84	412.14	26.32	434.30	30.75
中集集团	1,278.10	18.63	1,776.64	41.95	1,566.11	13.37
中洲控股	76.21	-21.16	43.24	-25.06	25.94	-11.53
天健集团	269.99	15.05	213.57	5.94	225.01	0.29
科陆电子	42.00	-5.34	44.31	-4.91	63.10	-1.21
兆驰股份*	171.67	16.49	203.26	17.31	178.07	14.67

建科院*	4.16	0.27	3.72	0.03	2.55	-0.92
国投资本	174.59	29.47	150.58	31.98	135.44	36.28
深圳燃气	309.29	16.42	283.48	15.38	298.01	15.08
深深爱	4.34	-0.63	4.12	-0.48	4.00	-0.39
国信证券	173.17	64.24	201.67	82.17	241.43	110.74

注：1、标\*为公司子公司；2、仅统计公司为前十大股东的情况。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

**跟踪期内，公司股权投资业务较为稳定，适时的市值管理操作仍为公司带来一定获现，产业基金持续新增出资且撬动社会资本的效应持续凸显，同时减持部分并购重组标的亦实现部分收益回收。鉴于公司投资业务的开展易受被投标的经营情况、市场环境及项目阶段等因素影响，需对整体投资业绩的稳定性保持关注。**

**股权投资：**跟踪期内，公司股权投资业务较为稳定，模式未有改变。截至 2026 年 3 月末，公司直接投资多家非上市公司股权，所涉行业包括金融、新材料、电子信息、公用事业等。

**表 4：截至 2026 年 3 月末，母公司战略性参股非上市公司股权情况（万元、%）**

序号	公司名称	注册资本	持股比例
1	华润深国投投资有限公司	50,000.00	母公司 49.00
2	深圳市企业服务集团有限公司	10,000.00	母公司 49.00
3	深圳市特发小额贷款有限公司	60,000.00	母公司 40.00
4	深圳市远致富海投资管理有限公司	10,000.00	母公司 40.00
5	深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司	10,000.00	母公司 40.00
6	深圳国科坪合私募股权投资基金管理有限公司	3,000.00	母公司 35.00
7	深圳市赛格集团有限公司	153,135.54	母公司 26.12
8	前海再保险股份有限公司	300,000.00	母公司 20.00
9	深圳市环水投资集团有限公司	142,800.46	母公司 18.91
10	深圳市高新投集团有限公司	1,592,095.79	母公司 14.74
11	深圳国家金融科技测评中心有限公司	10,000.00	母公司 16.00
12	龙焱能源科技（杭州）有限公司	6,979.81 万美元	母公司 14.02
13	深圳市创新投资集团有限公司	1,000,000.00	母公司 12.79、亿鑫投资 3.31
14	深圳市企服云科科技有限公司	1,000.00	母公司 10.00
15	喀什深圳城有限公司	66,000.00	母公司 7.58、能源集团 4.55
16	前海股交投资控股（深圳）有限公司	117,740.00	母公司 2.97
17	深圳市平稳发展投资有限公司	2,010,000.00	母公司 0.50
18	深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司	4,110,000.00	母公司 0.22
19	深圳巴士集团股份有限公司	95,143.03	母公司 0.20
20	深圳深爱半导体股份有限公司	25,717.24	母公司 4.64

注：公司尚未对深圳市企服云科科技有限公司有实际出资。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**市值管理：**公司市值管理业务由主要子公司亿鑫公司（资本市场部）负责，日常工作包括通过二级市场研判，开展市属国有控股上市公司合理持股比例以上股份增减持操作、公司存量证券运作以及公司自主股票投资业务。2025 年，公司减持深圳燃气、中洲控股等上市公司股票及可转债，回收部分资金；同期，母公司及合并口径实现处置交易性金融资产和非流动金融资产的投资收益分别为 0.23 亿元及 1.82 亿元。

**产业基金：**公司主要通过远致富海、远致瑞信两家基金管理公司及子公司远致创投、远致储能开

展产业基金投资工作，业务模式未发生变化。2025 年以来，公司主要对深圳市远致星辰创业投资基金合伙企业（有限合伙）等基金进行新增实缴。截至 2026 年 3 月末，公司主要已投基金认缴规模约 87.16 亿元、实缴规模约 70.78 亿元，目前收益贡献主要来源于远致富海及远致瑞信管理的基金，收益率较高的基金有深圳远致富海珠宝产业投资合伙企业（有限合伙）、深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）等。总体来看，公司产业基金实缴到位情况尚可，未来实缴资金压力较低，且累计获利情况较好。

**表 5：截至 2026 年 3 月末，公司主要产业基金投资情况（亿元）**

管理公司	基金简称	基金总规模		公司出资		设立时间
		认缴规模	实缴规模	认缴规模	实缴规模	
深圳市远致富海投资管理有限公司	深圳市远致九洲私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.00	1.07	1.49	0.52	2022-07
	深圳远致富海二号投资企业（有限合伙）	1.51	1.51	0.60	0.60	2014-01
	深圳远致富海信息产业并购投资企业（有限合伙）	2.00	2.00	0.50	0.50	2015-02
	深圳远致富海十三号投资企业（有限合伙）	11.00	5.00	4.95	4.95	2017-04
	深圳远致富海十九号投资企业（有限合伙）	2.18	2.18	1.55	1.55	2018-12
	深圳远致富海并购投资基金合伙企业（有限合伙）	10.00	10.00	4.90	4.90	2013-12
	深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）	30.10	15.18	5.00	7.82	2018-11
	深圳远致富海新兴产业二期投资企业（有限合伙）	10.22	10.22	2.00	2.00	2018-05
	深圳远致富海新兴产业投资企业（有限合伙）	10.00	10.00	1.00	1.00	2016-02
	深圳远致富海珠宝产业投资企业（有限合伙）	0.00	0.00	0.00	0.00	2014-04
	盐城市黄海远致融合一体化产业投资基金合伙企业（有限合伙）	10.00	0.53	2.95	0.15	2024-01
	福州市华侨远致富海并购产业投资合伙企业（有限合伙）	3.35	3.35	1.00	1.00	2017-11
<b>小计</b>	--	<b>93.36</b>	<b>61.04</b>	<b>25.94</b>	<b>25.00</b>	--
深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司	深圳市慧远恒信科技私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.56	2.05	2.52	0.51	2022-05
	深圳市远致华信新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	12.02	12.02	3.90	3.90	2017-11
	深圳市远致瑞信新一代信息技术私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10.00	5.00	3.90	1.95	2021-09
	深圳市远致瑞信智慧空港物流产业私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.05	5.05	1.00	1.00	2021-12
	深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业（有限合伙）	30.15	20.35	5.00	7.60	2018-11
	深圳市鹏城中枢科技创新私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.05	2.53	1.75	0.88	2022-11
	深圳市龙华产业园区私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	5.00	1.45	1.45	2020-06
	深圳市龙华远致专新数字智能私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	2.50	1.45	0.73	2022-08
	深圳建远投贷联动股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10.00	5.00	4.95	2.48	2017-12
	深圳远致富海七号投资企业（有限合伙）	2.81	2.79	2.78	2.78	2015-11
<b>小计</b>	--	<b>90.65</b>	<b>62.29</b>	<b>28.70</b>	<b>23.27</b>	--
深圳市远致创业投资有限公司	深圳市远致一号私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	18.86	18.86	5.62	5.62	2021-07
	深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	-	-	-	-	2021-07
	深圳市远致星辰创业投资基金合伙企业（有限合伙）	24.30	24.30	6.50	6.50	2025-09
	深圳市远致辰光私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.80	0.80	0.40	0.39	2022-01
<b>小计</b>	--	<b>43.96</b>	<b>43.96</b>	<b>12.52</b>	<b>12.51</b>	--
深圳市远致储能私募股权基金管理有限公司	深圳市新型储能产业股权基金合伙企业（有限合伙）	65.10	32.55	20.00	10.00	2023-11
<b>小计</b>	--	<b>65.10</b>	<b>32.55</b>	<b>20.00</b>	<b>10.00</b>	--
<b>合计</b>	--	<b>293.07</b>	<b>199.84</b>	<b>87.16</b>	<b>70.78</b>	--

注：1、深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）、深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业（有限合伙）总认缴及公司认缴为工商登记规模；2、深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）、深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业（有限合伙）总实缴及公司实缴均含循环出资；3、深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）数据未公开披露，上表合计数不含该

合伙企业相关数据；4、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**并购重组：**跟踪期内，公司新增一起并购事项。2025 年 12 月，公司与广东鑫辉科技股份有限公司（以下简称“鑫辉科技”）三方股东（章宏清、陶冶和江门华鑫投资控股合伙企业）签订《股份收购协议》，公司合计受让三方股东持有的鑫辉科技 28,408,533 股股份（对应鑫辉科技 50.3% 的股权比例）及前述股份对应的全部相关的权利及权益，受让价格合计 4.28 亿元。交易完成后，公司获得鑫辉科技控制权，成为鑫辉科技控股股东，将其纳入合并报表范围。鑫辉科技<sup>3</sup>成立于 2005 年，系国家级专精特新小巨人、高新技术企业，专注高性能橡胶密封件与减隔震产品的研发、生产和销售，产品广泛应用于汽车、工程机械、基建等领域。

**2025 年 8 月公司将持有的全部万和证券 53.09% 股份通过换股交易重组至国信证券后，公司不再经营证券业务；2025 年深圳租赁营业收入同比有所下降，需持续关注融资租赁行业发展压力变化对其经营利润的影响。**

公司的证券业务原主要依托于万和证券，2025 年 8 月公司将其持有的全部万和证券 53.09% 股份通过换股交易重组至国信证券后，公司不再经营该项业务。为进一步推动深圳市国有资本存量资源整合，根据国信证券（002736.SZ）于 2025 年 4 月披露的《发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》，公司拟将持有的万和证券 53.09% 股份重组至国信证券，并接受国信证券以发行 A 股股票的方式支付交易对价。经本次交易各方协商，国信证券本次发行股份购买资产的发行价格为 8.60 元/股，国信证券向公司发行股份的数量为 333,579,571 股，交易对价总计 28.69 亿元。根据国信证券于 2025 年 6 月 20 日发布的《关于公司发行股份购买资产暨关联交易事项获得深圳证券交易所并购重组审核委员会审核通过的公告》，深圳证券交易所并购重组审核委员会于 2025 年 6 月 19 日召开 2025 年第 7 次并购重组审核委员会审议会议，对国信证券本次交易的申请进行了审议。本次会议的审议结果为：本次交易符合重组条件和信息披露要求。2025 年 8 月 21 日，中国证监会批复同意国信证券发行股份购买资产的注册，核准国信证券成为万和证券主要股东，核准深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”）成为万和证券实际控制人，对国信证券通过换股方式依法取得万和证券 2,183,877,825 股股份（占其股份总数 96.0792%）无异议。2025 年 8 月 26 日，万和证券向国信证券签发了《万和证券股份有限公司股权证》并已将国信证券登记在其股东名册，国信证券自当日起成为万和证券的股东，持有万和证券 2,183,877,825 股股份，占万和证券总股本比例为 96.08%；上述交易完成后，公司不再持有万和证券股权，万和证券于 2025 年 9 月出表，公司不再经营金融证券业务。截至 2026 年 3 月末，公司持有国信证券 347,731,432 股份，占国信证券总股本比例为 3.40%。

公司融资租赁业务主要依托于深圳租赁开展。深圳租赁成立于 2007 年，主要业务包括直接融资租赁、售后回租、经营性租赁等，展业资金主要来自股东资本金、银行借款及发行债券等，业务投放涉及境内外地区，行业分布于航运金融、物流运输、能化冶金、医疗健康、绿色新能源等领域，境内项目期限以 3 年为主。2025 年深圳租赁当期业务投放金额小幅下降，期末应收租赁款规模有所回落，但仍保持相对偏高水平，需持续关注后续融资租赁行业发展压力变化及公司款项回

<sup>3</sup> 截至 2025 年末鑫辉科技总资产 6.38 亿元、净资产 4.91 亿元，2025 年营业收入 4.36 亿元、净利润 0.91 亿元。

收情况。2025 年 9 月，深圳租赁处置子公司中集鑫德租赁(深圳)有限公司 20%股权，鑫德租赁不再纳入合并范围，受其影响深圳租赁营业收入同比有所下降，但仍能够对深圳资本的营收形成有效补充。

**表 6：近年来深圳租赁经营情况（亿元、笔）**

项目	2023	2024	2025	2026.1~3
当期新增合同数	3,789	3,432	4,673	993
当期业务投放金额	148.48	115.72	114.28	24.42
其中：直接融资租赁	21.43	36.18	28.29	2.08
售后回租	125.05	79.54	85.99	22.34
其他	2.00	0	0	0
应收融资租赁款	267.47	275.51	226.97	228.43
融资租赁收入	17.74	19.26	17.38	3.47

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司产业板块涉猎领域较广，各业务主体在经营中表现不一；跟踪期内，柳鑫实业经营业绩出现明显提升；兆驰股份受国际贸易战影响，营收和利润均呈现下滑，需持续关注市场行业竞争及关税政策等带来的风险。汇进公司、建科院受市场环境及业务拓展等限制，收入及利润均有不同程度的下降。**

公司产业板块主要包含智慧显示及 LED 全产业链业务、医疗及消费电子产品业务、PCB 配套产品业务、艺术印刷业务、城市建筑规划设计咨询业务等。

**智慧显示及 LED 全产业链业务：**主要依托于兆驰股份开展，2025 年兆驰股份实现营业收入 178.07 亿元，净利润 14.67 亿元；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 11.30 亿元，较上年有所下降，主要系智能终端业务受国际贸易关税政策变化的影响，出货量受到阶段性承压；同时，海外生产基地为快速响应客户订单需求，加速推进产能扩张导致生产成本阶段性上升，双重因素叠加使得智能终端业务营业收入及利润略有下滑。但兆驰股份仍为公司合并口径营收和利润的最主要贡献主体。

**表 7：兆驰股份收入构成（亿元、%）**

板块	2024 年			2025 年		
	收入	占兆驰股份 营收比重	占深圳资本 营收比重	收入	占兆驰股份 营收比重	占深圳资本 营收比重
多媒体视听产品及运营服务	149.96	73.78	55.01	120.82	67.85	49.51
LED 产业链	53.30	26.22	19.55	57.25	32.15	23.46
<b>合计</b>	<b>203.26</b>	<b>100.00</b>	<b>74.56</b>	<b>178.07</b>	<b>100.00</b>	<b>72.97</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

兆驰股份总部位于深圳，在深圳市龙岗区、南昌市青山湖区、南昌市高新区、中山及越南建设五大制造基地，现形成了涵盖智能终端、LED 全产业链、光通信产业链以及数字文娱创作与分发四大板块的主营业务体系。智能终端业务方面，兆驰股份是全球领先的智能终端 ODM 服务商，主要提供 Mini LED 电视、液晶电视、显示器、智能投影仪、智能机顶盒等智能终端产品的 ODM 服务，产品广泛应用于家庭影音娱乐、政企办公显示、海外主流内容生态智能接入等多元化场景，其中电视产品为该业务板块的核心主导产品。2025 年，兆驰股份电视 ODM 出货量达 1,135 万台，

市场地位稳固。LED 全产业链业务方面，兆驰股份已实现 LED 外延片、芯片、封装器件、Mini/Micro LED 显示模组、LED 照明的全产业链垂直布局，实现了“蓝宝石平片→图案化基板（PSS）→LED 外延片→LED 芯片→LED 封装→LED 背光/照明/显示应用”全工序全产业链布局。兆驰股份产品应用场景全面覆盖显示、照明、背光、汽车等领域，贯穿家用、商用、政企等各类场景需求。光通信产业链业务方面，兆驰股份光通信业务已构建起覆盖光芯片、光器件光模块的垂直产业链布局，主要服务于 5G 网络、接入网、数据中心及前沿应用等关键领域，主营产品包括 DFB 激光器芯片、CWDFB 激光器芯片、EML 芯片等光芯片产品；BOSA、ROSA、TOSA、BOX/COB 等光器件产品。光器件/光模块已成功实现扭亏为盈，其中，BOSA 器件产品市场占比达 40%，应用于 200G 及以下速率的光模块已实现规模化生产并大批量出货，400G/800G 光模块在完成可靠性测试后已进入小批量生产阶段，正稳步推进至规模化量产。光芯片方面，2.5G DFB 激光器芯片已通过头部客户验证。数字文娱创作与分发业务方面，其子公司风行在线作为兆驰股份数字文娱创作与分发业务的核心承载主体，主营业务聚焦小程序文娱内容分发、视听平台与终端 OS、数字内容创作与分发三大方向。

综合来看，兆驰股份市场地位较为稳固，但其所处行业竞争加剧，部分业务聚焦海外市场易受国际贸易政策尤其是关税政策的调整影响，2025 年营收及盈利均出现同比下滑。随着产业链逐步拓展及延伸，兆驰股份先后收购了浙江飞越、风行在线及广东瑞谷等企业，形成了较大金额的商誉，兆驰股份亦计提了一定规模的商誉减值。需持续关注其经营管理变化、扩张整合、市场行业竞争及关税政策等带来的风险。

**医疗及消费电子产品业务：**主要依托于深圳市汇进智能产业股份有限公司（以下简称“汇进公司”）开展。汇进公司为国际知名一站式电子设备合约制造与服务商，集合了设计、工程开发、原材料采购、生产制造、物流、测试、电商服务的完整多元化合约制造服务职能，主要产品覆盖医疗器械、个人护理、智能家用电器、商用精密泵类、汽车零件工业智能控制等新兴细分市场。2025 年，汇进公司实现营业收入 16.98 亿元，净利润 0.07 亿元。

**PCB 配套产品业务：**主要依托于深圳市柳鑫实业股份有限公司（以下简称“柳鑫实业”）开展，柳鑫实业是国内最早专业经营 PCB 盖/垫板及电子新材料的企业，深入耕耘电子科技领域，专注研发电子新材料、复合材料和改性材料，业务集设计、研发、生产、销售、服务于一体。2025 年，受益于全球头部 AI 厂商持续看好算力及应用开发领域，加大投资力度，叠加下半年消费电子旺季，带动 PCB 行业跟随电子元器件制造保持在高稼动率运行，柳鑫实业实现营业收入规模为 11.44 亿元，同比增长 14.29%。

**艺术印刷业务：**主要依托于子公司深圳市远致文化控股有限公司所控股的雅昌文化（集团）有限公司（以下简称“雅昌文化集团”）开展。雅昌文化集团业务覆盖艺术印刷、艺术影像、艺术数据互联网，以及美育体验等四大板块，产品和服务遍及全球几十多个国家和地区。2025 年，受行业需求萎缩、客户预算削减及市场拓展未达预算等多重因素影响，雅昌文化集团经营延续亏损状态，但亏损金额同比收窄。

**城市建筑规划设计咨询业务：**主要依托于深圳市建筑科学研究院股份有限公司（以下简称“建科

院”)开展,跟踪期内,建科院仍依托深圳、雄安双总部,以“城市绿色发展全过程技术服务”和“绿色人居公信全过程技术服务”为两大主业,业务覆盖粤港澳大湾区和京津冀地区,并培育西南区域市场。2025 年建科院实现营业收入 2.55 亿元,净利润-0.92 亿元,净利润亏损主要是由于一是受房地产市场变化影响,市场需求存在结构性变化,常规业务增量放缓;二是行业竞争加剧、客户资金状况普遍紧张,新签项目量下降,结算周期增长;三是长账龄应收款项规模持续增加,坏账计提压力增大。

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

**中诚信国际认为,跟踪期内母公司口径公允价值变动收益大幅增加,带动盈利指标改善;总资产规模保持增长,总债务规模基本持平,同时短债规模占比下降,整体资本结构仍较稳健;母公司当前投资组合仍保持多样,且证券化程度高,投资组合市值对债务本金的保障程度尚可,日常经营及取得投资收益收到的现金亦能对利息支出进行有效覆盖,整体偿债能力很强;2025 年母公司口径资产收益水平同比增加,但后续稳定性有待持续观察。**

为投资控股类企业,母公司营收规模很小,利润主要来源于公允价值变动损益及投资收益,期间费用主要系财务费用,且利息支出全部费用化对盈利造成一定侵蚀。当前公司利润主要依赖于被投标的经营情况以及公司资本运作开展情况,2025 年母公司口径投资收益同比有所减少,但当年获取大额公允价值变动收益,带动当期经调整的净资产收益率同比上升 3.37 个百分点至 5.50%,整体投资业绩的稳定性仍待观察。

2025 年,母公司新增对鑫辉科技的并购投资,但同时减持了部分中洲控股及其他上市公司的股权,本部资产变动幅度不大,截至 2026 年 3 月末总资产规模为 531.99 亿元。母公司投资组合由子公司及联营企业投资、基金及股权投资构成,其中上市公司占比超过 30%,流动性较强。具体来看,2025 年母公司新增投资以基金出资为主,同时受万和证券出表,新增国信证券股权,导致年末其他非流动金融资产和交易性金融资产增长、长期股权投资有所减少。但长期股权投资仍系本部投资组合的最主要构成,其中子公司资本国际、兆驰股份,以及联营合营企业高新投、深创投、深圳市赛格集团有限公司等占比较高。此外,母公司还保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付,报告期内有所波动。截至 2026 年 3 月末,公司投资组合账面价值<sup>4</sup>较上年末略有增长。总体来看,近年来公司投资组合总体保持多样,且证券化程度高,流动性较强。

母公司负债主要系有息债务,截至 2025 年末有息债务余额为 202.61 亿元,较上年末基本持平,债务构成以银行借款及债券为主,且具有一定的成本优势。同时,跟踪期内,母公司积极调整债务结构,年末短期债务占比下降 16.94 个百分点至 47.69%,债务期限结构较好。2025 年,经深圳市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“深圳市国资委”)同意,母公司将 45.00 亿元未分配利润转增为实收资本,深圳市国资委还向公司注入资本金 1.12 亿元。除上述实收资本变动外,受益于投资收益和公允价值变动损益对利润的贡献,跟踪期内公司亦实现了一定的归母净利润积累,但公司分配股利的力度不减,所有者权益规模整体保持稳中有升态势,财务杠杆亦仍处于

<sup>4</sup> 投资组合核算未包括其他流动资产中的国债逆回购。

较优水平。

母公司作为集团化的管理机构，负责集团内部资源调度，经营活动现金多受收到与支付的往来款影响，2025 年本部往来款保持净流入态势，经营活动现金流延续上年态势呈小幅净流入。同年，母公司投资活动净现金流由正转负，主要系受万和证券出表产生的现金净流出所致。2025 年本部对外融资力度有所放缓，筹资活动转为净流出态势。偿债指标方面，2025 年母公司投资组合市值对债务本金的保障倍数在 2.5 倍左右；现金流对利息支出的保障倍数小幅下降，但仍能够全额覆盖，偿债指标表现良好。截至 2025 年末，母公司货币资金及等价物虽无法有效覆盖短期债务，但考虑到本部可用银行授信额度<sup>5</sup>较为充足，且公司资本市场认可度高，再融资通道顺畅，本部短期偿债压力总体可控。

表 8：近年来公司主要财务数据及指标情况（母公司口径、亿元、%、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	0.48	0.47	0.26	0.00
财务费用	4.87	4.99	4.32	1.01
公允价值变动收益	0.99	-0.10	14.60	-4.96
投资收益	15.68	11.70	11.07	2.17
净利润	10.53	6.19	16.34	-2.83
<b>经调整的净资产收益率</b>	<b>3.63</b>	<b>2.13</b>	<b>5.50</b>	-
货币资金	28.88	43.26	33.03	41.62
交易性金融资产	24.65	26.76	60.51	69.85
长期股权投资	367.45	345.03	326.74	325.77
其他非流动金融资产	51.28	76.79	87.37	86.73
<b>资产总计</b>	<b>489.34</b>	<b>503.64</b>	<b>522.13</b>	<b>531.99</b>
投资组合账面价值	472.26	491.84	507.65	523.97
投资组合市值	463.01	485.78	528.66	558.26
实收资本或股本	154.20	155.20	201.32	201.32
资本公积	64.26	63.03	63.02	63.02
未分配利润	62.15	61.28	27.47	23.90
<b>经调整的所有者权益</b>	<b>290.44</b>	<b>290.67</b>	<b>303.23</b>	<b>299.66</b>
短期借款	56.60	73.55	89.56	-
长期借款	60.72	45.09	40.97	-
应付债券	30.03	26.95	64.73	-
<b>总债务</b>	<b>187.50</b>	<b>203.70</b>	<b>202.61</b>	-
短期债务/总债务	51.56	64.63	47.69	-
<b>总资本化比率</b>	<b>39.23</b>	<b>41.20</b>	<b>40.05</b>	<b>42.27</b>
经营活动产生的现金流量净额	3.09	4.61	0.55	3.77
投资活动产生的现金流量净额	2.68	5.77	-1.04	-10.78
筹资活动产生的现金流量净额	-26.80	4.01	-9.74	15.60
取得投资收益收到的现金	9.89	10.94	8.88	0.67
<b>总债务/投资组合市值</b>	<b>40.50</b>	<b>41.93</b>	<b>38.33</b>	-
<b>现金流利息保障倍数</b>	<b>2.17</b>	<b>2.60</b>	<b>1.93</b>	-
<b>非受限货币资金/短期债务</b>	<b>0.30</b>	<b>0.33</b>	<b>0.34</b>	-

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

<sup>5</sup> 截至 2026 年 3 月末，公司母公司口径未使用授信额度为 749.69 亿元。

## 合并口径财务分析

跟踪期内，公司合并口径下营收及经营性业务利润均呈现一定下滑，但是受益于金融资产公允价值变动，当年利润总额仍呈现增长；受万和证券出表影响，公司资产和债务规模同比减少，财务杠杆水平回落，资本结构表现较好；公司 EBITDA 对债务本金及利息的保障能力仍保持在较好水平，同时良好的信用水平及筹资能力可为债务偿付提供有力保障。

表 9：近年来公司合并口径收入构成情况（亿元、%）

板块	2023			2024			2025		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
产业板块	210.63	88.06	19.46	241.53	88.59	18.25	219.62	90.00	19.83
金融与类金融板块	28.56	11.94	46.13	31.10	11.41	46.59	24.41	10.00	47.83
合计/综合	239.19	100.00	22.64	272.62	100.00	21.49	244.03	100.00	22.63

注：尾差系四舍五入导致

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

跟踪期内，公司产业、金融与类金融板块收入均呈不同程度下滑，其中产业板块主要系于兆驰股份受贸易摩擦影响收入下滑导致；金融与类金融板块主要系主要是由于深圳租赁在经济增长动能减弱态势下业务投放放缓以及万和证券自 2025 年 8 月末起不再纳入合并报表范围所致。公司经营性业务利润随之小幅减少，但公司持有较大规模以公允价值计量的金融资产，2025 年受二级市场整体向好，公司持有的股票及基金类金融资产公允价值大幅上升，当年获取大额的公允价值变动收益。上述因素共同作用下，2025 年公司实现利润总额 37.52 亿元，同比小幅增长。

公司合并口径资产规模远高于母公司口径，资产构成亦不尽相同。截至 2025 年末，受万和证券出表影响，公司资产规模和经调整的所有者权益分别小幅下降至 1,173.62 亿元和 553.91 亿元。合并口径下以交易性金融资产、长期股权投资及其他非流动金融资产为主的投资类资产的结构略有变动，但上述三类资产合计占比仍超过 40%。以兆驰股份及深圳租赁等为代表的实体经营类企业形成的应收类款项、一年内到期的非流动资产、固定资产、存货等均保持较大规模。财务杠杆方面，鉴于万和证券具有高负债的行业特性，出表后公司资产负债率和总资本化比率均呈现明显下降，资本结构变现尚可。截至 2025 年末，公司合并口径总债务为 511.68 亿元，短债占比为 37.14%，虽然货币资金及等价物仍无法全额覆盖短期债务，但考虑到公司较为充足的备用流动性、可变现资产及畅通的融资渠道可为短期债务的偿付提供保障，公司短期偿债压力总体可控，需持续关注后续公司合并口径债务期限结构变化情况。

公司经营活动现金多受 LED 产业链运营、证券金融、商品生产销售等板块业务开展以及其他与经营活动有关的现金收支影响，2025 年公司收现比仍维持良好水平，且有效控制了付现规模，叠加往来现金转为净流入状态，经营活动现金流大幅净流入，获现情况较好。2025 年公司投资支出金额同比有所增多，当期投资收回及投资收益获现等资金来源无法覆盖付现需求，投资活动现金转为净流出态势。同年，公司融资力度较上年有所放缓，但仍保持大额偿债规模，叠加持续利润分配影响，跟踪期内筹资活动现金流表现为持续净流出。偿债指标方面，由于债务规模下降，利息支出规模减少，2025 年公司 EBITDA 较上年略有下滑，但对债务本金及利息的保障能力仍保持在较好水平。总体来看，公司账面储备的货币资金、可变现资产及畅通的融资渠道可为债务的偿付

提供保障，偿债能力良好。

表 10：近年来公司主要财务数据及指标情况（合并口径、亿元、%、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	239.19	272.62	241.49	55.35
营业毛利率	22.22	21.08	22.27	19.27
财务费用	7.59	7.70	7.21	2.35
经营性业务利润	17.49	22.81	20.40	3.17
公允价值变动收益	8.98	2.96	15.42	-5.02
投资收益	16.88	19.42	10.57	5.46
利润总额	36.22	36.62	37.52	3.36
资产总额	1,298.66	1,316.16	1,173.62	1,163.91
经调整的所有者权益	547.20	563.85	553.91	556.17
总债务	603.01	612.32	511.68	-
总资本化比率	52.43	52.03	48.02	-
经营活动产生的现金流量净额	-20.03	39.47	57.18	2.15
投资活动产生的现金流量净额	3.72	-5.36	-54.13	-16.59
筹资活动产生的现金流量净额	12.08	-10.68	-43.56	11.57
总债务/EBITDA	10.05	9.80	8.57	-
EBITDA 利息保障倍数	5.00	5.12	7.04	-
非受限货币资金/短期债务	0.39	0.42	0.64	-

注：经调整的所有者权益=所有者权益合计-调整项，公司合并口径涉及的调整项为 0

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2025 年末，公司合并口径下受限资产账面价值 16.86 亿元，占同期末总资产的 1.44%。同期末，公司本部无受限资产。

表 11：截至 2025 年末，公司合并口径受限资产情况（亿元）

项目	期末账面价值
货币资金	5.67
投资性房地产	7.85
应收票据	0.60
固定资产	2.28
无形资产	0.46
合计	16.86

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2025 年末，公司本部不存在对外担保。同期末，子公司中国科技开发有限公司及子公司东莞市中科科技企业加速器有限公司因房屋买卖合同纠纷涉入多起未决诉讼案件，子公司深圳租赁也涉及多起诉讼案件，需持续关注上述案件处置进展。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2026 年 5 月，公司本部近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

## 假设与预测<sup>6</sup>

### 假设

- 2026 年，公司仍定位为深圳市国有资本运营平台，母公司营收水平总体保持稳定。
- 2026 年，公司四大投资主业持续发展，投资组合构成无明显变化。主要子公司业绩整体稳定，在投项目及企业持续为公司贡献投资收益。
- 2026 年，公司通过融资满足各项资金缺口，母公司债务规模呈小幅增长态势。

### 预测

表 12：公司母公司口径重点财务指标预测情况（%）

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
经调整的净资产收益率	2.13	5.50	5.00~6.20
总债务/投资组合市值	41.93	39.91	33.00~45.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 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

**深圳资本母公司保有一定的未受限货币资金，银行授信等备用流动性充足，持有的上市公司股份可提供一定的流动性支撑；合并口径方面，公司下属子公司经营获现能力尚可，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好，未来一年流动性来源可以覆盖流动性需求。**

深圳资本母公司口径流动性需求主要来自于对外投资及债务还本付息。根据公司规模，未来一年母公司投资支出主要集中于基金出资等，资金需求压力尚可。同时，就债务到期分布来看，截至 2025 年末，母公司未来一年内到期债务 96.62 亿元，全年利息支出约 5 亿元。同期末，母公司货币资金为 33.03 亿元，无使用受限情况，银行授信等备用流动性亦充足，持有的上市公司股份更可提供一定的流动性支撑。综上所述，深圳资本母公司口径流动性充足，未来一年流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

合并口径方面，公司下属子公司经营获现能力尚可，同时，子公司兆驰股份、建科院等为上市公司，资本市场融资渠道较为通畅，财务弹性较好，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

### ESG 分析<sup>7</sup>

环境方面，母公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，下属子公司建科院遵循绿色、低碳、环保的经营理念，深耕“城市绿色发展”和“绿色人居公信”两大主业，为具有绿色发展需求的

<sup>6</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其他事项和假设因素，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。

<sup>7</sup> 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。

市场主体提供综合技术服务。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，拥有专业精干的运营管理团队，在国有资本运营、投融资管理等方面积累了较为丰富的经验。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、经营行为、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司内控及治理结构较为健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

## 外部支持

**中诚信国际认为，深圳市政府的支持能力很强，深圳市政府对公司的支持意愿强，并在股东增资等方面为公司提供有力支持。**

深圳市作为中国第一个经济特区，凭借改革精神、政策红利以及地缘优势迅速发展成为国内最发达地区之一，是我国 5 个计划单列市之一、15 个副省级城市之一，总面积 1,997.47 平方千米，辖 9 个区和 1 个新区（福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区、大鹏新区）。截至 2025 年末，深圳市常住总人口为 1,824.85 万人。近年来深圳市各项经济指标均排在全国前列。2025 年，深圳市实现地区生产总值 38,731.80 亿元，同比增长 5.5%，生产总值在广东省内排名第一位，全国排名第三位，仅次于上海市和北京市；2025 年深圳市人均 GDP 为 21.53 万元，居省内第一位。自成立经济特区以来，深圳市以出口加工工业为起点，不断攀升全球价值链，形成了以工业和服务业为主导的产业格局。稳定的经济增长和合理的产业结构为深圳市财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入基数较大，自给能力强且税收占比较高，财政收入质量较好，政府性基金收入亦是深圳市地方政府财力的重要补充。2025 年，深圳市实现一般公共预算收入 4,163.77 亿元，同比增长 6.4%；同年，政府性基金收入恢复增长，对深圳市地方政府综合财力形成补充。再融资环境方面，深圳市广义债务率处于全国下游水平，同时区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差在全国处于较低水平，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境良好。

公司是深圳市国资委为推进国资管理从管资产向管资本转变、推动深圳国资整体资本运作战略而专门成立的市属国有资本运营平台，职能定位明显区别于其他市级平台，对区域财政的贡献程度以及区域经济发展的影响程度高。公司由深圳市国资委直接控股，以实现深圳市国资委的战略布局为主要任务，主要业务开展与市政府具有高度的关联性，自成立以来在股东增资、股权划入等方面持续获得股东大力支持。股东增资方面，2023 年及 2024 年公司分别收到深圳市国资委增资款 1.00 亿元，计入实收资本；2025 年经深圳市国资委同意，公司将 45.00 亿元未分配利润转增为注册资本金，同时深圳市国资委向公司注入资本金 1.12 亿元。股权划入方面，2019 年深圳市国资委将所持能源集团 75% 股权、中开院 100% 股权无偿划转至公司，2020 年深圳市国资委将所持深圳能源 3.92% 股份、深圳燃气 9.97% 股份无偿划转至公司，增加资本公积 34.55 亿元。

## 跟踪债券信用分析

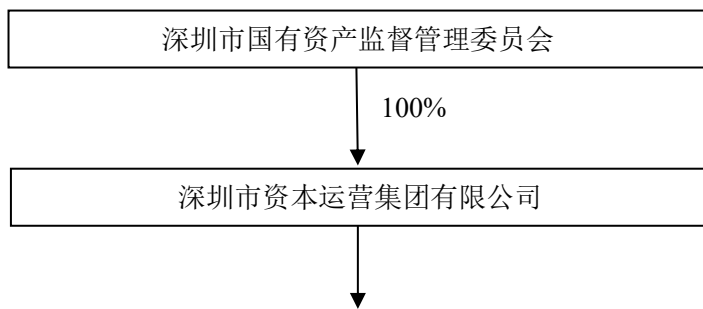
“24 深圳资本 MTN001”、“24 深圳资本 MTN002”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司

信用实力高度相关。公司职能定位保持稳定，投资策略表现良好，投资组合多样性及流动性较强，投资风险总体较低，但投资业绩稳定度需持续关注。考虑到公司外部支持有力，以及自身流动性良好，再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，目前跟踪债券信用风险极低。

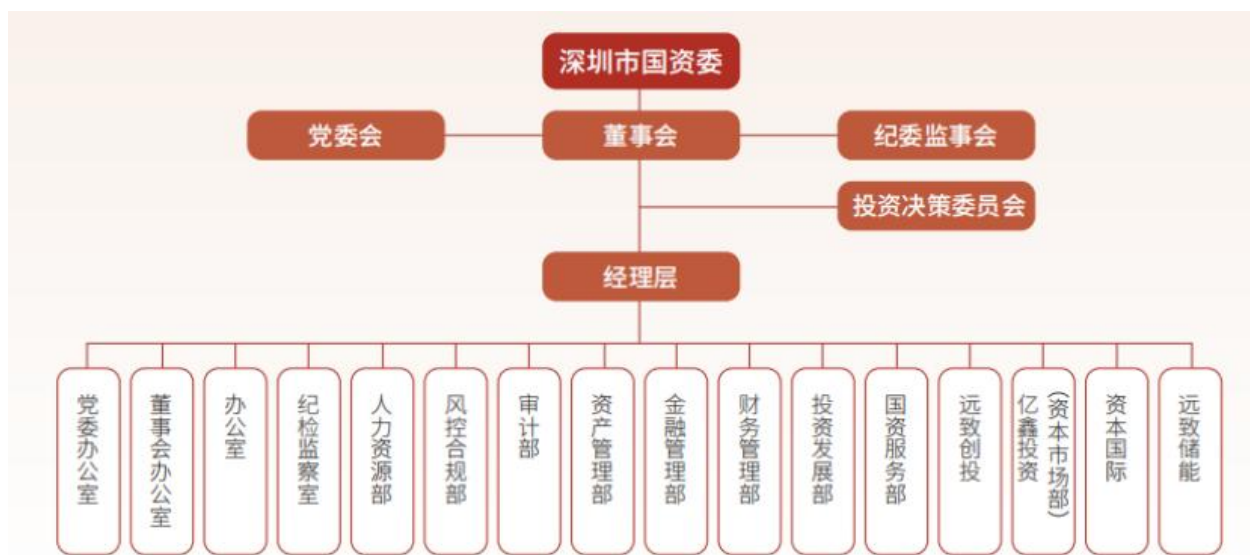
## 评级结论

综上所述，中诚信国际维持深圳市资本运营集团有限公司主体信用等级为 **AAA<sub>st</sub>**，评级展望为稳定；维持“24 深圳资本 MTN001”、“24 深圳资本 MTN002”的债项信用等级为 **AAA**。

### 附一：深圳市资本运营集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2026 年 3 月末）



序号	主要一级子公司名称	简称	持股比例 (%)
1	深圳市亿鑫投资有限公司	亿鑫投资	100.00
2	深圳市远致创业投资有限公司	远致创投	100.00
3	深圳市能源集团有限公司	能源集团	75.00
4	深圳资本国际有限公司	资本国际	100.00
5	深圳市建筑科学研究院股份有限公司	建科院	42.86
6	深圳市柳鑫实业股份有限公司	柳鑫实业	51.00
7	中国科技开发院有限公司	中开院	100.00
8	深圳市汇进智能产业股份有限公司	汇进公司	65.1714
9	深圳市融资租赁（集团）有限公司	深圳租赁	53.32
10	深圳市兆驰股份有限公司	兆驰股份	20.00
11	深圳市远致储能私募股权基金管理有限公司	远致储能	100.00
12	广东鑫辉科技股份有限公司	鑫辉科技	50.2985



资料来源：公司提供

## 附二：深圳市资本运营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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,424,204.38	1,611,935.30	1,279,203.68	1,236,375.34
应收账款	598,582.64	663,356.47	607,354.70	497,016.19
其他应收款	514,296.00	420,731.99	377,069.27	380,442.63
存货	323,824.74	401,983.68	390,680.70	445,473.80
长期投资	4,123,822.88	4,179,022.19	4,256,870.78	4,264,026.77
固定资产	983,633.61	991,415.14	876,253.56	796,704.13
在建工程	107,317.26	45,919.69	62,711.08	66,055.10
无形资产	66,629.44	58,984.29	58,438.87	45,158.88
资产总计	12,986,583.39	13,161,624.55	11,736,197.60	11,639,070.87
其他应付款	273,936.69	204,894.23	240,094.37	187,906.46
短期债务	3,271,469.73	3,565,882.71	1,900,126.63	-
长期债务	2,758,617.65	2,549,840.15	3,216,676.43	-
总债务	6,030,087.38	6,115,722.85	5,116,803.06	-
净债务	4,747,529.72	4,616,133.18	3,894,334.95	-
负债合计	7,514,607.09	7,523,098.69	6,197,105.95	6,077,402.75
所有者权益合计	5,471,976.30	5,638,525.86	5,539,091.64	5,561,668.12
利息支出	120,087.81	109,611.78	84,900.12	18,221.96
营业总收入	2,391,934.88	2,726,234.52	2,440,339.80	553,531.78
经营性业务利润	174,914.09	228,135.92	204,000.54	31,696.36
投资收益	168,818.52	194,209.51	105,690.86	54,580.47
净利润	320,858.39	316,576.11	307,096.49	38,659.87
EBIT	481,043.52	475,830.13	458,134.06	-
EBITDA	599,838.97	611,829.21	597,399.14	-
经营活动产生的现金流量净额	-200,297.25	394,725.56	571,817.86	21,454.51
投资活动产生的现金流量净额	37,167.85	-53,566.07	-541,282.52	-165,854.24
筹资活动产生的现金流量净额	120,831.56	-106,792.53	-435,621.66	115,672.99
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率（%）	22.22	21.08	22.27	19.27
期间费用率（%）	16.77	14.55	16.06	14.66
EBIT 利润率（%）	20.54	17.70	18.97	-
总资产收益率（%）	3.70	3.64	3.68	-
流动比率（X）	1.22	1.18	1.69	1.90
速动比率（X）	1.14	1.10	1.54	1.71
存货周转率（X）	5.62	5.85	4.74	-
应收账款周转率（X）	3.91	4.26	3.80	-
资产负债率（%）	57.86	57.16	52.80	52.22
总资本化比率（%）	52.43	52.03	48.02	47.89
短期债务/总债务（%）	54.25	58.31	37.14	33.82
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.05	0.01	0.06	-
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.10	0.02	0.15	-
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.67	3.60	6.74	-
总债务/EBITDA（X）	10.05	10.00	8.57	-
EBITDA/短期债务（X）	0.18	0.17	0.31	-
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.00	5.58	7.04	-
EBIT 利息保障倍数（X）	4.01	4.34	5.40	-
FFO/总债务（X）	0.05	0.02	0.02	-

注：1、中诚信国际根据深圳资本提供的其经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 和 2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 和 2024 年财务数据分别采用了 2024 和 2025 年审计报告期初数，2025 年、2026 年一季度财务数据分别采用了 2025 年审计报告、2026 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他流动负债、卖出回购金融资产款中带息债务调入短期债务，将长期应付款、其他非流动负债中带息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径 2026 年一季度现金流量表补充资料，资本化利息支出及债务调整数据，故相关指标失效；4、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。

### 附三：深圳市资本运营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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	288,755.56	432,627.18	330,265.09	416,195.26
应收账款	3,000.00	6,000.00	6,542.51	6,542.51
其他应收款	151,502.29	100,157.01	84,911.89	57,100.22
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	246,520.50	267,608.79	605,092.79	698,535.99
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	3,674,487.05	3,450,337.30	3,267,448.41	3,257,683.52
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他非流动金融资产	512,825.19	767,867.32	873,735.49	867,252.13
固定资产	390.43	265.09	221.45	195.26
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	4,893,351.05	5,036,397.08	5,221,264.97	5,319,853.47
投资组合账面价值	4,722,588.30	4,918,440.59	5,076,541.78	5,239,666.90
投资组合市值	4,630,076.50	4,857,848.08	5,286,616.08	5,582,564.52
其他应付款	12,949.23	1,172.64	33,325.08	13,531.32
短期债务	966,805.92	1,316,576.13	966,185.36	-
长期债务	908,153.79	720,373.90	1,059,952.57	-
总债务	1,874,959.71	2,036,950.03	2,026,137.92	-
净债务	1,586,204.15	1,604,322.85	1,695,872.84	-
负债合计	1,988,916.93	2,129,664.74	2,188,991.37	2,323,210.77
所有者权益合计	2,904,434.13	2,906,732.34	3,032,273.60	2,996,642.71
利息支出	59,884.02	59,742.34	48,935.96	11,643.93
营业总收入	4,791.04	4,696.23	2,558.69	0.00
经营性业务利润	-60,288.26	-51,539.26	-57,415.15	-12,496.51
投资收益	156,791.46	117,022.09	110,657.14	21,700.12
净利润	105,285.80	61,866.85	163,357.09	-28,274.36
EBIT	166,567.72	124,214.46	248,133.14	-
经营活动产生的现金流量净额	30,878.50	46,079.77	5,513.05	37,735.05
投资活动产生的现金流量净额	26,757.19	57,667.43	-10,431.44	-107,755.32
筹资活动产生的现金流量净额	-267,959.29	40,124.42	-97,443.71	155,950.45
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产收益率（%）	3.40	2.50	4.84	-
经调整的净资产收益率（%）	3.63	2.13	5.50	-
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.63	0.93	0.80	0.31
应收类款项占比（%）	3.16	2.11	1.75	1.20
资产负债率（%）	40.65	42.29	41.92	43.67
总资本化比率（%）	39.23	41.20	40.05	-
短期债务/总债务（%）	51.56	64.63	47.69	-
总债务/投资组合市值（%）	40.50	41.93	38.33	-
现金流利息保障倍数（X）	2.17	2.60	1.93	-
货币等价物/短期债务（X）	0.55	0.53	0.97	-
总债务/EBITDA（X）	11.14	16.13	8.10	-
EBITDA/短期债务（X）	0.17	0.10	0.26	-
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.81	2.11	5.11	-
EBIT 利息保障倍数（X）	2.78	2.08	5.07	-

注：1、中诚信国际根据深圳资本提供的其经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 和 2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023 和 2024 年财务数据分别采用了 2024 和 2025 年审计报告期初数，2025 年、2026 年一季度财务数据分别采用了 2025 年审计报告、2026 年一季度财务报表期末数；2、公司未提供母公司口径 2026 年一季度现金流量表补充资料，资本化利息支出及债务调整数据，故相关指标失效；3、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。

## 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
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)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息保障倍数	(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。

科技创新企业 主体信用等级符号	含义
AAA <sub>sti</sub>	受评对象具有领先的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有出色的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有优秀的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有良好的科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象具有一定科技创新竞争力，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 <sub>sti</sub>	受评对象的科技创新竞争力不确定，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 <sub>sti</sub>	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 <sub>sti</sub>	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C <sub>sti</sub>	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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。

中长期科技创新债券等 级符号	含义
AAA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA <sub>sti</sub>	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。

<b>A<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
<b>BBB<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
<b>BB<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
<b>B<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
<b>CCC<sub>sti</sub></b>	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
<b>CC<sub>sti</sub></b>	基本不能保证偿还科技创新债券。
<b>C<sub>sti</sub></b>	不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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。



## 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