

深圳市资本运营集团有限公司公司债

2022 年度跟踪评级报告

项目负责人：贺文俊 wjhe@ccxi.com.cn

项目组成员：钟 秋 qzhong@ccxi.com.cn

张 蕾 lzhang02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

2022 年 6 月 29 日

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本跟踪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。

信用等级通知书

信评委函字[2022]跟踪 2335号

深圳市资本运营集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“18 远致 01”、“20 深资 01”、“21 深资 01”和“22 深资 01”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十九日

评级观点：中诚信国际维持深圳市资本运营集团有限公司（以下简称“深圳资本”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 远致 01”、“20 深资 01”、“21 深资 01”和“22 深资 01”的债项信用等级为 **AAA**。中诚信国际肯定了极强的区域经济实力；公司战略地位显著且政府支持力度大；公司资产收益性较上年有所提升；业务呈多元化发展趋势等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司有息债务规模增长较快，仍面临一定的短期偿债压力；万和证券收入稳定性不强，仍面临一定未决诉讼风险；兆驰股份重大资产重组事项；公司可能丧失对科陆电子的实际控制权等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

深圳资本（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	517.48	657.15	795.42	809.43
所有者权益合计（亿元）	298.64	326.50	375.99	375.29
总负债（亿元）	218.84	330.66	419.43	434.15
总债务（亿元）	158.03	253.51	314.76	288.35
营业总收入（亿元）	36.27	41.75	76.60	16.06
净利润（亿元）	14.38	19.79	28.03	1.49
EBITDA（亿元）	25.22	30.01	44.53	--
经营活动净现金流（亿元）	-19.70	-31.85	-5.60	3.85
深圳资本（母公司口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	338.10	413.76	446.35	455.60
所有者权益合计（亿元）	242.21	261.56	280.29	281.82
总负债（亿元）	95.89	152.21	166.06	173.78
总债务（亿元）	81.92	109.02	148.56	156.56
营业总收入（亿元）	0.01	0.31	0.31	0.00
净利润（亿元）	21.71	13.43	15.20	1.59
EBITDA（亿元）	26.55	19.12	21.06	--
经营活动净现金流（亿元）	9.59	3.78	-42.95	2.13

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，各期审计报告或财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均为期末数；2、为准确计算公司债务，将卖出回购金融资产款、其他应付款、其他流动负债中带息债务调入短期债务，将长期应付款中带息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出、母公司口径各期现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

正面

■ **极强的区域经济实力。**2021 年深圳市实现地区生产总值 30,664.85 亿元，同比增长 6.7%，深圳市极强的区域经济实力为公司的持续发展提供了良好的外部环境。此外，粤港澳大湾区一体化发展也为公司的发展创造了有利契机。

■ **公司战略地位显著且政府支持力度大。**作为深圳市属国有资本全资控股的专业化资本运营平台，公司现已构建起股权投资、市值管理、产业基金、并购重组四大业务板块，并在股东增资、股权划入等方面持续获得股东大力支持。跟踪期内，公司收到股东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”）增资款 7.00 亿元，计入“实收资本”。

■ **公司资产收益性较上年有所提升。**2020 年 12 月，公司收购中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司（以下简称“中集集团”，000039.SZ）29.74%的股权，成为其第一大股东。中集集团是全球领先的物流及能源行业设备及解决方案供应商，产业集群主要涵盖物流领域及能源行业领域。2021 年受益于旺盛的集装箱需求，中集集团营收及盈利水平均大幅提升，该部分股权资产所产生的投资收益对公司当期利润总额形成较好补

充。

■ **业务呈多元化发展趋势。**公司以实现深圳市国资委的战略布局为主要任务，通过开展产业并购重组、股权投资运作、产业基金、市值管理等业务为股东持续创造价值，控参股企业涵盖绿色建筑、智能制造、新能源、证券等诸多领域。跟踪期内，公司原有业务有序发展，商品销售、证券金融、规划设计等板块仍系公司重要营收来源。

关注

■ **公司有息债务规模增长较快，仍面临一定的短期偿债压力。**跟踪期内，公司债务结构趋于优化，但有息债务规模仍保持较快增长。截至 2021 年末，公司有息债务 314.76 亿元，到期时间多集中在 1 年以内，仍面临一定的短期偿债压力。

■ **万和证券收入稳定性不强，仍面临一定未决诉讼风险。**公司子公司万和证券股份有限公司（以下简称“万和证券”）多项经营业绩排名靠后，资本消耗型的自营投资业务是其重要收入来源；其业务易受资本市场景气度影响，收入稳定性不强；此外，万和证券资产管理和股票质押业务累计涉及多起诉讼案件，仍面临一定未决诉讼风险。

■ **兆驰股份重大资产重组事项。**2022 年 6 月，公司发布公告称，拟通过受让股份等安排，取得上市公司深圳市兆驰股份有限公司（以下简称“兆驰股份”，002429.SZ）控制权。兆驰股份是全球电视 ODM 代工龙头，拥有智慧显示、智慧家庭组网以及 LED 全产业链三大业务板块。兆驰股份应收恒大系债权投资回收风险很大、存在很大敞口，如兆驰股份纳入公司合并范围，将对公司利润形成较大侵蚀。本次重大资产重组事项已经公司有权决策机构审议通过，尚需取得监管机构批复，存在一定的不确定性。

■ **公司可能丧失对科陆电子的实际控制权。**2022 年 5 月，公司发布公告称，发生可能丧失对子公司科陆电子实际控制权的事宜。本次权益变动方案已经公司董事会同意，尚需取得监管机构批复，存在一定的不确定性。

评级展望

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。

■ **可能触发评级下调因素。**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，再融资环境恶化，备用流动性减少。

同行业比较

2021 年部分可比企业主要指标对比表						
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	经营活动净现金流 (亿元)
深圳市资本运营集团有限公司	795.42	375.99	52.73	76.60	28.03	-5.60
深圳市创新投资集团有限公司	508.69	272.74	46.38	13.85	32.40	-27.96

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项 信用等级	上次债项 信用等级	上次评级时间	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 远致 01	AAA	AAA	2021/06/28	20.00	1.009	2018/09/13~2023/09/13	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
20 深资 01	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/04/24~2025/04/24	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
21 深资 01	AAA	AAA	2021/06/28	20.00	20.00	2021/04/26~2024/04/26	回拨选择权条款
22 深资 01	AAA	AAA	2022/04/14	20.00	20.00	2022/04/27~2025/04/27	回拨选择权条款

跟踪评级原因

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。

募集资金使用情况

公司于 2018 年 9 月 13 日发行“18 远致 01”，发行金额 20.00 亿元，募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司金融机构借款及补充自身流动资金等。根据公司提供的相关说明，截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕，未存在违规使用的情况。

公司于 2020 年 4 月 24 日发行“20 深资 01”，发行金额 10.00 亿元，募集资金在扣除发行费用后，拟用于偿还公司金融机构借款。根据公司提供的相关说明，截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕，未存在违规使用的情况。

公司于 2021 年 4 月 26 日发行“21 深资 01”，发行金额 20.00 亿元，在扣除发行费用后，拟用不超过 1 亿元募集资金补充公司流动资金，剩余募集资金用于偿还公司有息债务。根据公司提供的相关说明，截至 2021 年末，募集资金已全部使用完毕，未存在违规使用的情况。

公司于 2022 年 4 月 27 日发行“22 深资 01”，发行金额 20.00 亿元，在扣除发行费用后，拟用不超过 1 亿元募集资金补充公司流动资金，剩余募集资金用于偿还公司有息债务。根据公司提供的相关

说明，截至本报告出具日，募集资金已全部使用完毕，未存在违规使用的情况。

重大事项

2022 年 5 月，公司发布公告称，发生可能丧失对子公司科陆电子实际控制权的事宜

为布局智能电网及储能行业，公司自 2018 年起投资科陆电子。2018 年 8 月，公司与饶陆华签订股份转让协议，受让其所持科陆电子 151,860,092 股股份，占总股本的 10.78%，成为科陆电子第二大股东。2018 年 8 月~2019 年 2 月，公司在二级市场增持科陆电子 74,917,230 股股份，占总股本的 5.32%。2019 年 3 月，公司再次与饶陆华签订股份转让协议，受让其所持科陆电子 113,895,069 股股份，占总股本的 8.09%。2019 年 6 月，公司继续在二级市场增持科陆电子 1,012,900 股股份，占总股本的 0.07%。至此，公司共计持有科陆电子 24.26% 股份，成为其第一大股东。2021 年 6 月 4 日，科陆电子召开 2020 年年度股东大会，通过了选举独立董事和非独立董事的相关议案，科陆电子第八届董事会九名董事中，王道海、刘标、孙慧荣、李才均、熊晓建由公司推荐，公司占科陆电子董事会半数以上席位，通过实际支配科陆电子股份表决权能够决定其董事会半数以上成员选任，并对其股东大会决议产生重大影响，公司成为科陆电子控股股东和实际控制人。自 2021 年 6 月 4 日起，科陆电子纳入公司合并报表范围，公司新增新能源制造业务。

表 1：2021 年以来科陆电子及深圳资本主要财务指标情况（亿元）

	2021			2022.1~3		
	科陆电子	深圳资本	占比	科陆电子	深圳资本	占比
总资产	82.81	795.42	10.41%	82.49	809.43	10.19%
总负债	73.08	419.43	17.42%	73.34	434.15	16.89%
所有者权益	9.73	375.99	2.59%	9.15	375.29	2.44%
营业总收入	31.98	76.60	41.75%	5.80	16.06	36.14%
净利润	-6.66	28.03	-23.74%	-0.57	1.49	-38.58%
经营活动净现金流	2.46	-5.60	-44.02%	-0.41	3.85	-10.65%

资料来源：choice，中诚信国际整理

2022 年 5 月 30 日，公司发布《深圳市资本运

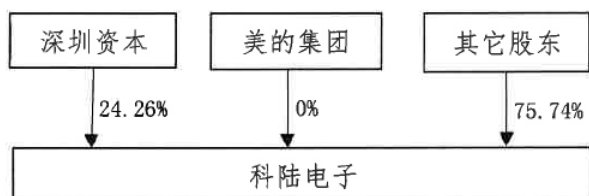
营集团有限公司关于丧失对重要子公司实际控制

权的公告》（以下简称“《公告（1）》”）称，发生可能丧失对子公司科陆电子实际控制权的事宜。

具体来看，1）公司与美的集团股份有限公司（以下简称“美的集团”）签署了《表决权委托协议》和《附条件生效的股份转让协议》，公司拟将所持科陆电子 126,047,248 股股份（占协议签署当日科陆电子总股本的 8.95%）以 6.64 元/股价格转让给美的集团，过户前将标的股份对应的表决权委托给美的集团行使；2）美的集团与科陆电子签署了《附条件生效的非公开发行股票之认购协议》，科陆电子拟通过非公开方式向美的集团发行 A 股股票，如按照发行上限 30% 测算，本次发行完成后，美的集团拥有科陆电子表决权股份比例将达到 29.96%，科陆电子控股股东将由公司变更为何享健；3）公司与美的集团签署了《股份转让选择权协议》，自本次非公开发行股份登记至美的集团名下之日起的 10 个工作日内，公司有权（但无义务）按照 6.64 元/股的价格继续向美的集团转让所持有的不超过 85,205,123 股科陆电子股票（约占协议签署日科陆电子总股本的 6.05%），且该等股份转让完成后，美的集团所持科陆电子的股份比例不超过转让完成时科陆电子总股本的 29.96%。

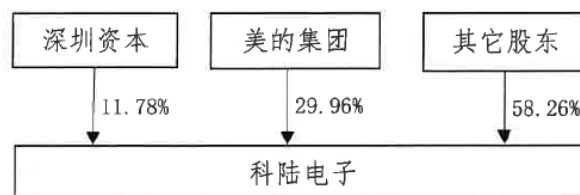
公司董事会已于 2022 年 5 月同意上述权益变动方案。根据有关法律法规规定，本次股份转让尚需取得国资监管机构等批复，本次非公开发行股票尚需取得上市公司股东大会批准等。

图 1：本次权益变动（股权转让及非公开发行）前



资料来源：《公告（1）》，中诚信国际整理

图 2：本次权益变动（股权转让及非公开发行）后



注：本次权益变动后持股比例系按照科陆电子以其非公开发行股票上限完成发行后的总股本进行假设计算，且假设除股份转让选择权外本次权益变动相关事宜已全部实施完毕。

资料来源：《公告（1）》，中诚信国际整理

中诚信国际认为，公司自 2018 年起投资科陆电子，2019~2020 年对科陆电子权益法下确认的投资损益分别为-5.49 亿元和 0.20 亿元，截至 2020 年末，公司长期股权投资中科陆电子的投资成本为 22.76 亿元，期末余额为 17.52 亿元。公司于 2021 年 6 月并表科陆电子后，新增新能源制造业务，成为新的收入增长点，同时公司从业务、财务、风控等方面给予科陆电子一定支持，截至 2022 年 5 月 30 日，公司未对科陆电子提供担保，但科陆电子对公司尚有 3.00 亿元借款未偿还。上述权益变动方案已经公司董事会同意，尚需取得监管机构批复，存在一定的不确定性，中诚信国际将持续关注科陆电子经营管理变化、上述股份协议转让、表决权委托及非公开发行股票等事项进展，并及时评估相关事项对公司未来经营及信用状况的影响。

2022 年 6 月，公司发布公告称，拟通过受让股份等安排，取得上市公司兆驰股份控制权

2022 年 6 月 7 日，公司发布《深圳市资本运营集团有限公司重大资产重组的公告》（以下简称“《公告（2）》”）称，公司及子公司深圳市亿鑫投资有限公司（以下简称“亿鑫投资”）拟通过受让上市公司股份、原实际控制人及控股股东放弃部分表决权等安排，取得兆驰股份控制权，扩大深圳市属国资在智慧显示、LED、智慧家庭组网等产业的战略布局。

具体来看，根据公司、亿鑫投资与南昌兆驰投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“南昌兆投”）

及其一致行动人、实际控制人顾伟签署的《关于深圳市兆驰股份有限公司之附生效条件的股份转让协议》，南昌兆投拟向公司及亿鑫投资转让其所持兆驰股份 893,165,400 股无限售流通股股份，拟转让股份数量占兆驰股份总股本的 19.73%，每股转让价格为 4.89 元，交易价款为 43.68 亿元，且南昌兆投及顾伟放弃部分表决权，以使公司成为兆驰股份控股股东及实际控制人，并将兆驰股份纳入公司合并报表范围。本次交易交割完成后，公司及亿鑫投资合计持有兆驰股份 893,165,400 股，占其股份总

数的 19.73%，持有表决权的股份比例为 19.73%；南昌兆投及顾伟合计持有兆驰股份 892,559,513 股，占其股份总数的 19.72%，合计持有表决权的股份比例为 5%。

上述重大资产重组事项已经公司有权决策机构审议通过，尚需取得反垄断主管部门批复以及深圳证券交易所合规确认后，方可办理股份协议转让过户手续。

表 2：2021 年以来兆驰股份及深圳资本主要财务指标情况（亿元）

	2021			2022.1~3		
	兆驰股份	深圳资本	占比	兆驰股份	深圳资本	占比
总资产	255.92	795.42	32.17%	242.06	809.43	29.91%
总负债	126.33	419.43	30.12%	107.35	434.15	24.73%
所有者权益	129.59	375.99	34.47%	134.72	375.29	35.90%
营业总收入	225.38	76.60	294.22%	37.33	16.06	232.49%
净利润	4.04	28.03	14.41%	3.55	1.49	237.97%
经营活动净现金流	21.05	-5.60	-376.23%	11.75	3.85	304.81%

资料来源：choice，中诚信国际整理

兆驰股份成立于 2005 年，是全球电视 ODM 代工龙头，拥有智慧显示、智慧家庭组网以及 LED 全产业链三大业务板块。2019~2021 年兆驰股份营收规模持续增长，主要来自多媒体视听产业及运营服务业务，各期营收占比均保持在 75% 以上，近年来 LED 行业因终端应用需求高速增长，景气度持续上升，2021 年兆驰股份 LED 产业链业务实现营收 45.72 亿元，同比增长 24.17%，成为第二增长曲线。

表 3：近年来兆驰股份主要业务收入及占比情况（亿元）

收入	2019	2020	2021
多媒体视听产品及运营服务	110.20	159.76	175.66
LED 产业链	21.41	36.82	45.72
供应链管理	1.41	5.28	4.00
营业总收入	133.02	201.86	225.38
收入占比	2019	2020	2021
多媒体视听产品及运营服务	82.85%	79.14%	77.94%
LED 产业链	16.10%	18.24%	20.29%
供应链管理	1.06%	2.62%	1.78%
营业总收入	100.00%	100.00%	100.00%

资料来源：兆驰股份年度报告，中诚信国际整理

中诚信国际关注到，兆驰股份与恒大集团及其

成员企业存在业务往来并收取了其开具的商业承兑汇票，2021 年下半年以来，恒大集团及其成员企业出现资金周转困难及现金流紧张问题，市场中陆续出现其商业承兑汇票逾期未兑付的情况。由于外部投资者增资入股兆驰股份原全资子公司深圳市兆驰供应链管理有限公司（以下简称“兆驰供应链”），兆驰股份于 2021 年 11 月 30 日丧失对兆驰供应链的控制权，截至 2021 年 11 月 30 日，兆驰供应链应收恒大系债权原值 25.81 亿元，应收恒大系债权减值准备 8.78 亿元。截至 2021 年末，兆驰股份应收恒大系债权原值 29.86 亿元，包括应收票据原值 28.95 亿元和应收账款原值 0.92 亿元，应收恒大系债权减值准备 10.15 亿元，包括应收票据坏账准备 9.84 亿元和应收账款减值准备 0.31 亿元。2021 年兆驰股份因计提上述资产减值准备 18.93 亿元，当期实现归属于上市公司股东的净利润 3.33 亿元，若剔除本项资产减值准备的影响，主营业务相关的归属于上市公司股东的净利润为 22.26 亿元，同比增长 17.63 亿元。

中诚信国际认为，公司实际控制兆驰股份后，业务种类将更为多元化，但兆驰股份应收恒大系债权投资回收风险很大、存在很大敞口，如兆驰股份纳入公司合并范围，将对公司利润形成较大侵蚀。上述重大资产重组事项已经公司有权决策机构审议通过，尚需取得监管机构批复，存在一定的不确定性，中诚信国际将持续关注上述事项进展，并及时评估相关事项对公司未来经营及信用状况的影响。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，产需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

宏观风险：2022 年经济运行面临的风险与挑战

有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

宏观政策：2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合适税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

宏观展望：疫情再次扰动中国宏观经济运行，

实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

近期关注

深圳市作为我国改革开放和现代化建设先行先试的地区和我国的重要国际门户，是全球经济最活跃的城市之一，是中国南方重要的高新技术研发和制造基地，是国家创新型城市，经济总量处于国内前列

改革开放以来，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。2019~2021年深圳市分别实现地区生产总值26,927.09亿元、27,670.24亿元和30,664.85亿元，分别同比增长6.7%、3.1%和6.7%，全市经济增长稳定恢复。分产业来看，2021年深圳市第一产业增加值为26.59亿元，同比增长5.1%；第二产业增加值为11,338.59亿元，同比增长4.9%；第三产业增加值为19,299.67亿元，同比增长7.8%。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。第二产业方面，深圳市倚重通信设备、计算机及其他电子设备制造行业，并培育出华为、中兴通讯和比亚迪等国际影响力的企业。第三产业方面，深圳市形成了金融、房地产、交通运输与物流等支柱产业，并且培育出中国平安、万科地产和顺丰速运等一批行业领军企业。2021年深圳市实现人均地区生产总值173,663元，增长5.0%。

2021年深圳市全部工业增加值10,356.03亿元，

比上年增长5.0%，规模以上工业增加值增长4.7%。分行业看，规模以上工业增加值前十大行业依次为：计算机、通信和其他电子设备制造业增加值增长2.3%；电气机械和器材制造业增长13.3%；专用设备制造业增长9.7%；石油和天然气开采业增长7.1%；通用设备制造业增长15.3%；电力、热力生产和供应业增长7.9%；金属制品业增长8.6%；橡胶和塑料制品业下降5.0%；仪器仪表制造业增长12.5%；文教、工美、体育和娱乐用品制造业增长20.2%。

服务业方面，2021年深圳市批发和零售业增加值2,667.00亿元，比上年增长10.2%；交通运输、仓储和邮政业增加值849.71亿元，增长9.7%；住宿和餐饮业增加值407.90亿元，增长7.3%；金融业增加值4,738.81亿元，增长7.6%；房地产业增加值2,554.77亿元，增长2.9%；现代服务业增加值14,698.12亿元，增长7.5%。

2021年深圳市进出口总额35,435.57亿元，同比增长16.2%，其中出口总额19,263.41亿元，增长13.5%；进口总额16,172.16亿元，增长19.5%；出口总额连续二十九年居内地大中城市首位。

受市场行情影响，2021年深圳市固定资产投资增速为3.7%，较2020年增速下滑4.5%。其中，房地产开发投资下降15.4%，非房地产开发投资增长19.2%。

作为中国南方的金融中心，深圳民间资本活跃，市场化程度高，已建立了庞大的证券公司和基金公司群体，同时拥有众多的银行、保险公司、风险投资机构等各类金融机构总部。截至2021年末，全市金融机构（含外资）本外币存款余额112,545.17亿元，比上年增长10.4%；金融机构（含外资）本外币贷款余额77,240.78亿元，增长13.6%。

伴随着经济发展，深圳市财政收入同样呈现稳中有升的局面。2019~2021年深圳市一般公共预算收入分别为3,773.21亿元、3,857.39亿元和4,257.8亿元，分别同比增长6.5%、2.2%和10.4%，其中2021

年实现税收收入 3,450.5 亿元，增长 11.8%，财政收入质量保持较高水平。2019~2021 年深圳市一般公共预算支出分别为 4,552.7 亿元、4,177.72 亿元和 4,570.2 亿元，近年来财政平衡率保持较高水平。此外，2021 年深圳市实现政府性基金收入 1,373.7 亿元，保持增长趋势。

表 4：近年来深圳市经济财政概况（亿元、%）

指标	2019	2020	2021
GDP	26,927.09	27,670.24	30,664.85
GDP 增速	6.7	3.1	6.7
一般公共预算收入	3,773.21	3,857.39	4,257.8
一般公共预算增速	6.5	2.2	10.4
一般公共预算支出	4,552.7	4,177.72	4,570.2
政府性基金收入	1,005.72	1,287.24	1,373.7

资料来源：深圳市政府官网，中诚信国际整理

2019 年 2 月 18 日，国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，明确粤港澳大湾区包括香港、澳门两个特别行政区和广东省广州市、深圳市、珠海市、佛山市、惠州市、东莞市、中山市、江门市和肇庆市。2019 年 8 月，国务院下发《关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，明确深圳市的战略定位为高质量发展高地、法治城市示范、城市文明典范、民生幸福标杆和可持续发展先锋。2020 年 10 月，国务院办公厅印发《深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点实施方案（2020~2025 年）》，专门落实地方责任的要求，在此基础上，2021 年 7 月，中共广东省委、广东省人民政府印发《关于支持实施深圳建设中国特色社会主义先行示范区综合改革试点的若干措施》，从支持深圳完善要素市场化配置体制机制、打造市场化法治化国际化营商环境、完善科技创新环境制度等六个方面提出具体的支持措施。

中诚信国际认为，深圳市地理位置优越，经济高度发达，高新技术、新兴产业蓬勃发展，培育出了一大批资质优秀的企业。此外，深圳市财政实力雄厚，为市政府加快区域内社会建设、增强资源调度能力和支持当地经济发展奠定了良好的基础，且粤港澳大湾区和建设中国特色社会主义先行示范区等目标推进将为深圳市的经济发展提供新的机

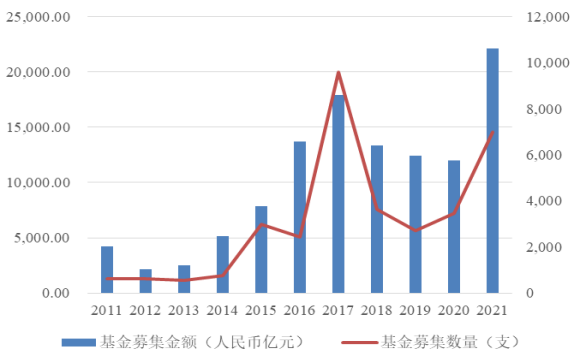
遇。

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

在国内疫情防控常态化，经济运行稳步恢复，多项政策出台引导股权投资市场，鼓励提升直接融资比例背景下，募资市场显著回暖。根据清科研究中心数据显示：2021 年中国股权投资市场新募基金 6,979 支，同比增长 100.7%，共募集 22,085.19 亿元，同比上升 84.5%；投资案例发生 12,327 起，同比上升 63.1%，投资总金额为 14,228.70 亿元，同比上升 60.4%，实现投资数量及金额的双增长，投资活跃度明显回升；退出共发生 4,532 笔，同比增长 18.0%，被投企业 IPO 案例发生 3,099 笔，同比增长 27.3%，随着国内注册制改革持续推进，2021 年北交所开市境内上市渠道拓宽，IPO 案例增长迅速。

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

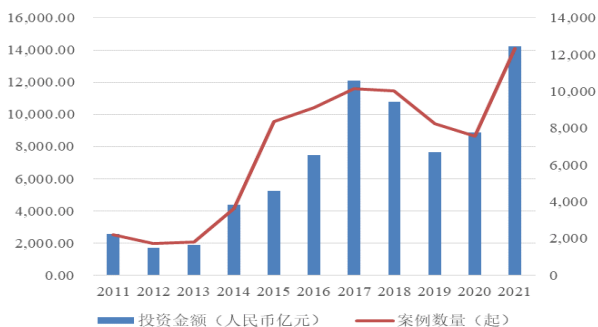
图 3：2011~2021 年中国股权投资市场基金募资情况
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场热度明显回升，投资数量和金额再创历史新高，早期投资、创业投资以及私募股权投资的投资案例数及投资金额均呈现大幅增长。从投资行业看，各类型投资机构均偏好投资 IT、生物科技医疗/医疗健康、半导体及电子设备、互联网行业，符合行业更迭政策及产业需求增长趋势，前四大行业投资案例占比近 70%。2021 年，中国股权投资市场投资阶段集中在扩张期，投资案例以 A 轮、B 轮和天使轮为主，E 及 E 轮之后投资金额占比最大，投资区域集中在京沪粤苏浙等经济发达地区。从投资机构集中度来看，头部效应在早期市场较为明显，由于 PE 机构数量较多，且国资背景大型基金投资策略集中在 PE，PE 市场集中度相对较低。

图 4：2011~2021 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)

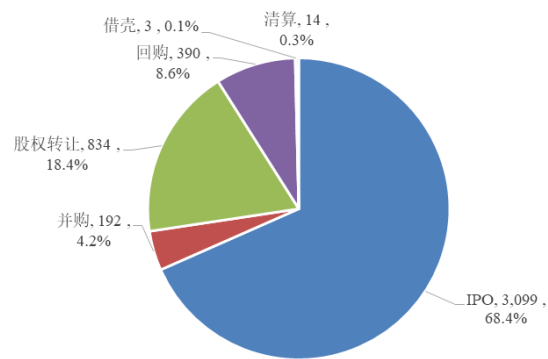


资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2021

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

图 5：2021 年中国股权投资市场退出方式分布
(按退出案例数，笔)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

跟踪期内，公司产权结构与治理结构未发生变动

跟踪期内，公司产权结构未发生变动，截至 2022 年 3 月末，深圳市国资委持有公司 100% 股权，系公司唯一股东及实际控制人。跟踪期内，公司治理结构未发生变动，公司组织结构完善，内部管理制度健全，日常经营正常运转。

业务运营

跟踪期内，公司原有业务有序发展，以深圳市汇进智能产业有限公司（以下简称“汇进公司”）为代表的商品销售板块、以万和证券为代表的证券金融板块、以深圳市建筑科学研究院股份有限公司（以下简称“建科院”，300675.SZ）为代表的规划设计板块仍系公司重要营收来源，同时公司自 2021 年 6 月起并表科陆电子，新增新能源制造业务，该业务收入计入“商品销售”板块，成为当期新的收

入增长点。此外，投资业务亦是公司重要业务之一，投资收益仍是公司重要利润来源，近年来公司投资收益主要来自处置股票的差价收益、持有金融资产期间分红收益、权益法核算的长期股权投资收益等。

表 5：近年来公司主要业务收入及占比情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
商品销售	22.26	25.21	60.20
电力销售收入	3.52	3.00	3.28
手续费及佣金净收入	2.24	2.81	3.16
利息净收入	2.06	2.33	2.45
城市建筑规划设计咨询	2.06	2.45	2.23
公信服务	1.27	1.61	2.07
EPC 及项目全过程管理	1.02	1.45	0.36
孵化及科创服务收入	0.56	0.06	1.28
房产销售及租赁收入	0.31	0.45	0.26
管理费收入	0.14	0.39	0.15
信息技术服务收入	0.21	0.16	0.08
其他	0.63	1.81	1.08
营业总收入	36.27	41.75	76.60
投资收益	21.99	27.12	39.56
收入占比	2019	2020	2021
商品销售	61.36	60.40	78.59
电力销售收入	9.70	7.20	4.28
手续费及佣金净收入	6.17	6.73	4.12
利息净收入	5.69	5.59	3.20
城市建筑规划设计咨询	5.67	5.86	2.91
公信服务	3.49	3.86	2.70
EPC 及项目全过程管理	2.81	3.48	0.47
孵化及科创服务收入	1.54	0.14	1.68
房产销售及租赁收入	0.84	1.09	0.34
管理费收入	0.40	0.94	0.20
信息技术服务收入	0.58	0.38	0.10
其他	1.74	4.35	1.41
营业总收入	100.00	100.00	100.00

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

跟踪期内，公司股权投资业务平稳运行；政策性股权投资业务方面，公司继续受托管理深圳市战略性新兴产业和未来产业发展专项资金；战略性股权投资业务方面，2021 年公司新增投资 4 家非上市企业

公司股权投资业务以实现深圳市国资布局战略性新兴产业和培育利润增长点为核心目标，对具备潜力成为行业或区域领先企业的公司进行股权投资，并通过增值服务促进其价值提升。该业务由公司本部及三家子公司深圳市远致创业投资有限

公司（以下简称“远致创投”）、亿鑫投资、深业投资发展有限公司（以下简称“深业投资”）负责，业务模式分为两种，一是以远致创投为主的政策性股权投资，二是以公司本部、亿鑫投资、深业投资为主的战略性股权投资。

政策性股权投资方面，远致创投受托管理深圳市战略性新兴产业和未来产业发展专项资金，所投标的主要是注册地在深圳的战略性新兴产业公司。业务流程上，需要股权融资的公司向深圳市发展改革委员会等产业主管部门进行项目申报，市产业主管部门对申报企业进行评审，远致创投对评审合格企业进行股权投资，并执行与合作股权投资机构“同股同价、共进共退”的原则。该业务资金来源于政府部门，远致创投仅作为受托管理机构，根据与市产业主管部门签订的委托投资协议，收取委托投资金额 1%左右的委托投资管理费，不承担投资风险也不享受投资收益。

截至 2022 年 3 月末，远致创投投资企业 98 家，以信息技术、新能源、智能制造、生物医药等产业为主；完全退出企业（已将股权投资回收资金上缴国库）19 家，包括润天智（832246.S0）、深圳市动力飞扬自动化设备有限公司、深圳维示泰克技术有限公司等。

表 6：截至 2022 年 3 月末，远致创投持股前 10 大企业情况（万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例
深圳市农产品流通产业发展投资企业（有限合伙）	136,000.00	36.76
深圳市华讯方舟卫星通信有限公司	11,500.00	13.04
深圳量子防务在线科技有限公司	2,464.29	13.04
深圳市无牙太赫兹科技有限公司	5,625.00	11.11
寰宇信任（北京）技术有限公司	4,000.00	10.00
深圳市美丽网科技有限公司	155.83	9.09
深圳市熙盛恒科技有限公司	1,028.00	9.01
深圳市迪博企业风险管理技术有限公司	3,880.22	7.56
深圳市贝特机器人有限公司	2,001.00	7.09
深圳市山龙智控有限公司	1,075.00	6.98

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

战略性股权投资方面，公司直接投资标的企业，所涉行业包括金融、公用事业等。该业务以国有资本运营和战略布局为目标，公司倾向长期持

有，近年来退出项目较少。

2021 年公司新增投资 4 家非上市企业，包括深圳市企业服务集团有限公司、湖南凯睿思新材料科技有限公司等，截至 2021 年末，公司战略性投资非上市企业共计 21 家。

2021 年以前公司将该业务所投企业计入可供

出售金融资产或长期股权投资等科目，其中可供出售金融资产所产生的投资收益来自持有期间取得的分红、利息以及资产退出收益等，按权益法核算的长期股权投资所产生的投资收益主要由持有期间产生的利润以及资产退出收益等组成。公司自 2021 年起执行新金融工具准则，故相关资产转入交易性金融资产、长期股权投资等科目核算。

表 7：截至 2021 年末，公司战略性投资非上市企业情况（万元、%）

序号	投资项目名称	注册资本	持股比例	所属行业
1	华润深国投投资有限公司	50,000.00	49.00	投资管理
2	深圳市企业服务集团有限公司	10,000.00	49.00	商务服务业
3	湖南凯睿思新材料科技有限公司	30,000.00	45.00	技术推广服务
4	深圳市特发小额贷款有限公司	60,000.00	40.00	小额贷款行业
5	深圳市环水投资集团有限公司	90,000.00	30.00	水务行业
6	深圳市赛格集团有限公司	153,100.00	26.12	电子产品
7	乾能投资管理有限公司	10,000.00	20.00	投资管理
8	前海再保险股份有限公司	300,000.00	20.00	保险
9	武汉东湖国隆股权投资基金管理有限公司	9,759.95	20.00	商务服务业
10	汉石投资管理有限公司	6,525.00	17.24	投资管理及不良资产处置等
11	深圳市创新投资集团有限公司	1,000,000.00	16.10	创投
12	深圳国家金融科技测评中心有限公司	10,000.00	16.00	软件和信息技术服务业
13	龙焱能源科技（杭州）有限公司	5,943.65（美元）	16.00	先进制造业、新能源、光伏
14	深圳市高新投集团有限公司	1,385,200.00	8.22	担保业务、贷款担保、投资开发等
15	喀什深圳城有限公司	66,000.00	7.58	城市基础设施及配套项目开发等
16	深圳深爱半导体股份有限公司	25,700.00	4.64	生产、销售功率半导体器件等
17	深圳开阳电子股份有限公司	5,596.05	4.03	电阻电容电感元件制造
18	前海股交投资控股（深圳）有限公司	117,700.00	2.97	金融产品交易中心
19	深圳市平稳发展投资有限公司	2,010,000.00	0.50	资本市场服务
20	深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司	3,880,000.00	0.23	资产管理等
21	深圳巴士集团股份有限公司	95,100.00	0.20	公交客运等

注：公司本部和亿鑫投资分别持有深圳市创新投资集团有限公司 12.79% 股权和 3.31% 股权。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

市值管理业务方面，跟踪期内，公司持有主要上市公司营业收入及净利润等指标表现向好，带动公司所获分红增长；同时公司通过集中竞价交易方式减持深圳能源与深圳燃气部分股票，获现较好

公司市值管理业务主要是通过二级市场研判，择机增持或减持深圳市国资委控股、参股上市公司或行业龙头股票，一定程度上体现了公司承担国有资本运营及国有资产保值增值的职能属性。

截至 2022 年 3 月末，公司主要持有 7 家上市公司股票，分别是天健集团（000090.SZ）、深振业 A（000006.SZ）、中洲控股（000042.SZ）、国投资本

（600061.SH）、中集集团（000039.SZ）、深圳燃气（601139.SH）和深圳能源（000027.SZ）。按 2022 年 5 月末前 60 个交易日收盘价均价计算，公司持股对应市值共计 116.47 亿元。

具体来看，2021 年 7 月，公司通过集中竞价交易方式减持 4,757.39 万股深圳能源股份，减持比例为 1%，减持均价为 9.1 元/股，公司本次减持变现 4.33 亿元。2021 年 12 月，公司通过集中竞价交易方式减持 2,876.75 万股深圳燃气股份，减持比例为 1%，减持价格区间为 8.75~9.1 元/股，公司本次减持变现 2.54 亿元。

表 8：截至 2022 年 3 月末，公司主要持有上市公司股票情况（股、%、亿元）

股票简称	股数	持股比例	持股市值
天健集团	300,826,447	16.10	19.82
深振业 A	203,356,775	15.06	9.12
中洲控股	45,046,186	6.78	3.79
国投资本	97,846,198	1.52	6.60
中集集团	350,000,000	9.74	47.33
深圳燃气	258,045,449	8.97	18.18
深圳能源	184,181,107	3.87	11.63

合计	--	--	116.47
----	----	----	--------

注：1、截至 2022 年 3 月末，公司直接持有中集集团 350,000,000 股 A 股股份，占中集集团总股本的 9.74%；2、截至 2022 年 3 月末，亿鑫投资持有深圳能源 5,982,505 股 A 股股份，占深圳能源总股本的 0.13%；3、持股市值按 2022 年 5 月末前 60 个交易日收盘价均价计算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司持有主要上市公司营业收入及净利润等指标表现向好，带动公司所获分红增长。

表 9：近年来公司持有主要上市公司经营情况（亿元）

股票简称	2019		2020		2021		2022.1~3	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润	营业收入	净利润
天健集团	146.65	12.34	171.25	14.89	232.69	19.52	38.61	9.06
深振业 A	37.31	8.43	29.35	9.03	30.89	5.53	3.51	0.45
中洲控股	72.13	6.74	106.97	1.60	86.76	0.65	11.60	0.59
国投资本	112.67	35.00	141.37	47.06	169.36	53.08	39.34	2.04
中集集团	858.15	25.10	941.59	60.12	1,636.96	83.61	355.59	20.19
深圳燃气	140.25	11.09	150.15	13.82	214.15	15.40	67.86	2.79
深圳能源	208.17	18.29	204.55	42.67	315.70	21.10	77.67	5.30
合计	1,575.35	116.99	1,745.22	189.19	2,686.50	198.89	594.17	40.43

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：近年来公司获得主要上市公司分红情况（万元）

股票简称	2019	2020	2021
天健集团	5,785.12	11,431.40	11,431.40
深振业 A	3,704.35	3,400.41	3,924.79
中洲控股	450.46	540.55	225.23
国投资本	2,047.07	1,862.50	1,261.70
中集集团	--	--	9,800.00
合计	11,978.00	17,234.86	26,643.12

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产业基金业务主要是通过组建基金管理公司设立多支产业基金，撬动社会资本，投资深圳市属国资企业或新兴产业企业；跟踪期内，业务规模持续扩大，公司累计获利情况较好

公司产业基金业务主要是通过组建基金管理公司设立多支产业基金，撬动社会资本，投资深圳市属国资企业或新兴产业企业，达到参股或控股目的。该业务主要由公司下属两家基金管理公司深圳市远致富海投资管理有限公司（以下简称“远致富海”）、深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司（以下简称“远致瑞信”）和子公司中国科技开发院有限

公司（以下简称“中开院”）负责。2013 年公司主导组建远致富海，其作为管理人发起设立的基金侧重并购，具有较为明确的战略整合导向。2017 年公司主导组建远致瑞信，倾向参股新兴产业，以获取投资收益为目的。

公司所投产业基金以战略新兴产业和未来产业为主，存续期以 5 年或 5+2 年为主。运作模式上，公司本部作为 LP 认购私募股权基金份额，获取基金分红收益。远致富海及远致瑞信作为 GP 及基金管理人运作私募股权基金，收取基金管理费用（每年按基金实缴或认缴规模收取 1%~2%）。当产业基金所投资项目退出并获得收益时，远致富海及远致瑞信作为基金管理人收取投资收益的一定比例作为管理服务业绩报酬（一般是超额部分的 10%~20%）。

截至 2021 年末，公司参与产业基金 26 只，基金总认缴规模 209.76 亿元，其中公司认缴 64.14 亿元，实缴 58.82 亿元；同期末公司累计已获分配 20.37 亿元，主要来自于远致富海所管基金等。

表 11：截至 2021 年末，公司参与产业基金情况（亿元）

序号	管理公司	基金简称	基金总规模		公司出资		已投规模	设立时间	运营状态	公司累计已获分配
			认缴规模	实缴规模	认缴规模	实缴规模				
1	远致富海	二号基金	1.51	1.51	0.60	0.60	1.45	2014.1	运营中	0.53
2	远致富海	三号基金	22.30	22.30	8.71	8.71	22.02	2014.12	运营中	1.18
3	远致富海	六号基金	11.12	11.12	7.62	7.62	11.12	2018.1	运营中	--
4	远致富海	十三号基金	10.00	10.00	5.00	5.00	5.00	2017.11	运营中	5.01
5	远致富海	十九号基金	3.18	3.18	1.55	1.55	3.18	2018.12	运营中	--
6	远致富海	并购基金	10.00	10.00	4.90	4.90	9.83	2013.12	部分退出	2.08
7	远致富海	新能源基金	0.21	0.21	0.21	0.21	0.20	2014.3	全部退出	0.26
8	远致富海	珠宝产业基金	6.20	6.20	2.48	2.48	5.96	2014.4	运营中	3.37
9	远致富海	燃气产业基金	6.00	1.60	1.50	0.40	1.59	2015.4	全部退出	0.50
10	远致富海	信息并购基金	2.00	2.00	0.50	0.50	1.93	2015.2	部分退出	0.18
11	远致富海	新兴产业基金	10.00	10.00	1.00	1.00	9.43	2016.9	运营中	0.03
12	远致富海	福州基金	3.35	3.35	1.00	1.00	2.47	2017.11	运营中	0.0017
13	远致富海	新兴二期基金	10.22	10.22	2.00	2.00	6.80	2018.6	运营中	--
14	远致富海	并购股权基金	30.10	10.10	5.00	5.00	14.94	2018.12	运营中	4.79
远致富海小计			126.19	101.79	42.07	40.97	95.92	--	--	17.94
15	远致瑞信	首期基金	12.02	12.02	3.90	3.90	11.75	2017.11	部分退出	0.63
16	远致瑞信	混改基金	30.15	15.15	5.00	5.00	11.16	2018.11	部分退出	0.19
17	远致瑞信	龙华园区基金	5.00	5.00	1.45	1.45	2.50	2020.7	运营中	0.35
18	远致瑞信	平稳基金	6.03	3.02	3.00	1.50	1.63	2020.9	运营中	0.0029
19	远致瑞信	七号基金	2.81	2.79	2.78	2.78	2.77	2015.12	运营中	0.96
20	远致瑞信	投资联动基金	10.00	5.00	4.95	2.48	3.41	2017.12	运营中	0.31
21	远致瑞信	智能制造基金	5.00	0.12	--	--	0.05	2019.12	运营中	--
远致瑞信小计			71.01	43.09	21.08	17.10	33.26	--	--	2.43
22	中开院	中科朴素至美	0.46	0.22	0.19	0.09	0.09	2016.6	运营中	--
23	中开院	中孵晋阳一号	0.10	0.10	0.05	0.05	0.05	2019.1	运营中	--
24	中开院	国美天使创业	1.50	0.91	0.55	0.55	0.55	2021.2	运营中	--
25	中开院	中孵宏途基金	10.00	1.50	0.01	0.0015	0.0015	备案中	备案中	--
26	中开院	株洲中开院	0.50	0.15	0.20	0.06	0.06	2021.2	运营中	--
中开院小计			12.56	2.88	1.00	0.75	0.75	--	--	--
合计			209.76	147.76	64.14	58.82	129.92	--	--	20.37

注：已获分配数据以公司到账为准，包括本金及股息。表中数据加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

远致富海所管基金主要是深圳远致富海三号投资企业（有限合伙）（以下简称“三号基金”）、深圳远致富海六号投资企业（有限合伙）（以下简称“六号基金”）、深圳远致富海并购投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“并购基金”）、深圳远致富海并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“并购股权基金”）。

三号基金设立于 2014 年 12 月，总规模 22.30 亿元，专项投资深圳市高新投集团有限公司，截至 2021 年末，公司累计已获分配 11,816.99 万元。

六号基金设立于 2018 年 1 月，总规模 11.12 亿元，专项投资汇进公司。2019 年 1 月，公司与远致

富海签署《一致行动协议》，开始对六号基金投资决策形成控制，同时并表六号基金。2021 年 12 月，公司与六号基金签订《深圳市汇进智能产业有限公司股权转让协议》，六号基金将所持汇进公司 65.1714% 的股权转让给公司，转让价款 7.62 亿元，同时退还公司资本金出资 7.62 亿元，股权转让后，六号基金不再纳入公司合并范围，汇进公司成为公司一级子公司。截至 2022 年 3 月末，汇进公司注册资本 11.42 亿元，其中公司持股 65.17%，六号基金持股 29.84%，深圳远致富海十七号投资企业（有限合伙）（以下简称“十七号合伙企业”）持股 4.99%。

并购基金设立于 2013 年 12 月，总规模 10.00

亿元，主要投向深圳国企改革的优质项目、深圳国企战略转型项目以及国内具有高成长性的新兴产业项目。截至 2021 年末，并购基金在投项目 4 个，包括深圳远致富海股权投资企业（有限合伙）（专项投资远大住工，02163.HK）、深圳远致富海十号投资企业（有限合伙）（专项投资万和证券）等；完全退出项目 5 个，包括深圳远致富海五号投资企业（有限合伙）（专项投资德方纳米，300769.SZ）、深圳远致富海九号投资企业（有限合伙）（专项投资金力永磁，300748.SZ）等。

并购股权基金设立于 2018 年 12 月，总规模 30.10 亿元，主要投向具有良好前景的上市公司和非上市公司股权、可转债等。截至 2021 年末，并购股权基金在投项目 9 个，包括和而泰（002402.SZ）、捷顺科技（002609.SZ）等，公司累计已获分配 47,890.26 万元。

远致瑞信所管基金主要是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）（以下简称“首期基金”）、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“混改基金”）。

首期基金设立于 2017 年 11 月，总规模 12.02 亿元，主要投向未上市公司股权、上市公司非公开发行股票等，以战略性新兴产业、未来产业为主。截至 2021 年末，首期基金在投项目 17 个，包括菲利华（300395.SZ）等。

混改基金设立于 2018 年 11 月，总规模 30.15 亿元，主要投向战略新兴产业、优势传统产业等领域上市公司或非上市公司。截至 2021 年末，混改基金在投项目 5 个，包括智动力（300686.SZ）、同兴达（002845.SZ）等。

并购重组业务以深圳市属国有企业整合重组及价值提升为核心；2021 年受益于旺盛的集装箱需求，中集集团营收及盈利水平平均大幅提升，该部分股权资产所产生的投资收益对公司当期利润总额形成

较好补充

公司并购重组业务以深圳市属国有企业整合重组及价值提升为核心，针对重组、收购兼并、融资上市等提出建议、咨询、方案设计等服务。公司参与的并购重组业务包括通过增资扩股形式持有万和证券 57.01% 股权，成为其控股股东；通过股权收购形式持有深圳市赛格集团有限公司（以下简称“赛格集团”）29.51% 股权，成为其第二大股东等¹。

2020 年 8 月，公司与中集集团四方股东（中远海运发展股份有限公司之全资子公司中远集装箱工业有限公司及 Long Honour Investments Limited、Broad Ride Limited 和 Promotor Holdings Limited）签署《关于中国国际海运集装箱（集团）股份有限公司之股份转让意向书》，四方股东同意向公司及其指定的全资子公司协议转让各自所持中集集团部分或全部股份。2020 年 10 月，公司及子公司深圳资本（香港）集装箱投资有限公司（以下简称“深圳资本（香港）”）与上述四方签署《股份转让协议》，本次股份转让以现金方式支付，转让价款共计 105.09 亿元。2020 年 12 月 18 日，股份交割完成，公司直接持有中集集团 350,000,000 股 A 股股份，占截至 2020 年 12 月 18 日中集集团总股本的 9.74%；公司通过深圳资本（香港）间接持有中集集团 719,089,532 股 H 股股份，占截至 2020 年 12 月 18 日中集集团总股本的 20.00%，至此，公司合计持有中集集团 29.74% 的股权，成为其第一大股东。截至 2022 年 3 月末，公司持股比例未发生改变，仍为其第一大股东，但未将中集集团纳入公司合并范围。

中集集团是全球领先的物流及能源行业设备及解决方案供应商，产业集群主要涵盖物流领域及能源行业领域。在物流领域，中集集团坚持以集装箱制造业务为核心，孵化出道路运输车辆业务、空港与物流装备/消防与救援设备业务，辅之以物流服务业务及循环载具业务提供物流专业领域的产品

¹ 截至 2022 年 3 月末，公司所持股比为 26.12%，系赛格集团增资后，公司股权

被动稀释所致。

及服务。在能源行业领域，中集集团主要从能源/化工/液态食品装备业务、海洋工程业务方面开展，同时，中集集团也在不断开发新兴产业并拥有服务自身的金融及资产管理业务。

根据中集集团 2021 年年度报告，2021 年中集集团实现营业收入 1,636.96 亿元，同比上升 73.85%；实现归属于母公司股东及其他权益持有者的净利润 66.65 亿元，同比上升 24.59%；实现基本每股收益 1.81 元，同比上升 28.37%。具体来看，集装箱制造业务仍是中集集团重要收入来源之一。全球疫情反复形势下，“一箱难求”依旧是 2021 年集装箱市场的主基调，受益于此，2021 年中集集团集装箱产销量创历史新高，全年实现集装箱制造业务收入 659.67 亿元，同比增长 197.64%，实现集装箱制造业务净利润 113.27 亿元，同比增长 469.94%。此外，当期中集集团能源、化工及液态食品装备业务、物流服务业务、循环载具业务、金融及资产管理业务的营业收入均有大幅提升，空港与物流装备、消防与救援设备业务有所增长，道路运输车辆业务、海洋工程业务相对平稳。

2021 年公司权益法下确认的长期股权投资收益 28.77 亿元，其中来自中集集团的投资收益 19.27 亿元，占比高达 67.00%；截至 2021 年末，公司长期股权投资中中集集团账面价值 119.30 亿元。总体

来看，中集集团盈利能力较强，该部分股权资产所产生的投资收益对公司当期利润总额形成较好补充。

万和证券多项经营业绩排名靠后，资本消耗型的自营投资业务是其重要收入来源，2021 年以来随着灵活投资策略的使用叠加债券估值回归，万和证券自营投资业务收入迅速回升，推高总体营收规模，但资产管理和股票质押业务累计涉及多起诉讼案件，仍面临一定未决诉讼风险

万和证券是全牌照综合类券商，主要业务包括证券经纪、信用交易、自营投资、投资银行、资产管理等，截至 2021 年末，万和证券拥有 72 家营业网点，其中分公司 27 家、证券营业部 45 家，形成了以大湾区为核心，以珠三角、长三角为重点区域、辐射全国的网点布局。

根据中国证券业协会发布的《证券公司 2021 年经营业绩指标排名情况》，在 105 家证券公司中，2021 年度万和证券净资产排名第 74 位、营业收入排名第 73 位、净利润排名第 62 位。

截至 2021 年末，万和证券总资产 162.32 亿元，所有者权益 56.99 亿元，资产负债率为 58.70%。2021 年万和证券实现营业收入 9.93 亿元，同比增长 89.14%，实现净利润 3.43 亿元，同比增长 359.36%。

表 12：近年来万和证券营业收入情况（万元、%）

业务	2019		2020		2021	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
证券经纪	11,363	19.93	14,577	27.76	15,367	15.47
信用交易	11,288	19.80	14,334	27.30	14,956	15.06
投资银行	2,087	3.66	5,538	10.55	5,692	5.73
资产管理	473	0.83	328	0.62	810	0.82
自营投资	35,800	62.81	27,051	51.52	71,151	71.64
其他业务	-4,011	-7.04	-9,319	-17.75	-8,663	-8.72
营业收入	57,000	100.00	52,509	100.00	99,313	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

证券经纪业务是万和证券的基础业务，亦是集聚客户的主要渠道，涵盖代理买卖证券、财富顾问（投资顾问）、代销金融产品等，其中代理买卖证券业务收入占比最大。2021 年及 2022 年一季度，证

券交易额分别为 7,364.23 亿元和 1,664.88 亿元，其中股票交易额分别为 6,803.51 亿元和 1,576.57 亿元。万和证券以个人客户为主，截至 2022 年 3 月末，总客户 331,477 万个，其中个人客户 330,658 万

个，总客户资产 693.37 亿元，个人客户资产 308.81 亿元。由于经纪业务竞争加剧，近年来万和证券佣金率呈波动下降趋势，2021 年及 2022 年一季度分别为 0.3354% 和 0.3326%。

信用交易业务是万和证券核心业务之一，包括融资融券和股票质押式回购等。2021 年万和证券实现信用交易业务收入 1.50 亿元，略有增长。融资融券业务方面，随市场行情回暖，融资融券业务稳步发展，截至 2021 年末，融资融券业务余额 33.94 亿元。股票质押式回购业务方面，因风险较高，业务开展较为谨慎，2020 年以来未有新增，截至 2021 年末，万和证券股票质押式回购业务余额 1.27 亿元。

自营投资业务是万和证券重要收入来源，主要由固定收益部、权益投资部、场外市场部等部门负责。该业务以固定收益类产品为主，风险偏好较为谨慎，同时该业务易受资本市场景气度影响，收入稳定性不强。2020 年受监管窗口指导，万和证券压缩信用债投资规模及杠杆指标，同时因资本市场债券违约带来信用债价值大幅折损，该业务收入降幅明显，亦带动总体营收规模下滑。但 2021 年以来随着灵活投资策略的使用叠加债券估值回归，万和证券自营投资业务收入迅速回升，推高总体营收规模，但该业务易受资本市场景气度影响，收入稳定性不强。

万和证券作为公司重要的持牌金融业务经营主体，其资产管理和股票质押业务累计涉及多起诉讼案件，截至 2022 年 3 月末，案件标的金额共计 17.27 亿元²，仍面临一定未决诉讼风险，万和证券经营管理面临一定挑战。考虑到公司作为深圳市国资委全资所有的国有资本运营公司，政府支持力度

较大且整体资产质量较好，目前上述涉讼对公司整体信用水平影响有限。中诚信国际将持续关注上述涉诉案件进展并及时评估其对公司未来经营及信用状况的影响。

跟踪期内，受行业形势影响，建科院城市绿色发展板块收入有所下降，但建科院不断挖掘全链条绿色低碳技术服务优势，公信服务、建筑咨询等绿色人居公信板块业务收入均出现较大提升，整体营收保持稳健

公司子公司建科院在建筑设计及咨询等相关行业拥有丰富的项目经验，以城市绿色发展以及绿色人居公信两大全过程技术服务为主，提供涵盖科研、规划、设计、咨询、检测、项目管理及运营等在内的综合解决方案。截至 2022 年 3 月末，建科院拥有城乡规划编制甲级、工程设计建筑行业（建筑工程）甲级、房屋建筑工程监理甲级等多项资质，涵盖建筑工程、市政等领域，为其全面开拓市场提供了强有力的保证。

跟踪期内，受行业形势影响，涵盖城市规划、建筑设计、EPC 及项目全过程管理等业务的城市绿色发展板块实现营业收入 22,782 万元，同比下降 28.08%，但建科院不断挖掘全链条绿色低碳技术服务优势，公信服务、建筑咨询业务收入均出现较大提升，带动绿色人居公信板块收入增至 24,084 万元，整体营收保持稳健。根据建科院于 2022 年 5 月 11 日披露的《2021 年年度权益分派实施公告》，2021 年建科院以 146,666,700 股为基数，向全体股东进行现金分红，每 10 股分配现金 1.00 元（含税），共计分配现金 14,666,670.00 元（含税），剩余未分配利润滚存至下一年度。

表 13：近年来建科院营业收入情况（万元）

业务	2019		2020		2021	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
城市规划	7,953.51	17.00%	9,464.17	18.69%	10,356.81	20.60%
公信服务	12,667.52	27.07%	16,098.75	31.79%	20,707.23	41.18%
建筑设计	8,540.38	18.25%	10,825.40	21.37%	8,576.67	17.06%

² 资料来源：公司提供，根据万和证券每月报送股东案件情况表统计。

建筑咨询	4,082.00	8.72%	2,870.22	5.67%	3,376.90	6.72%
EPC 及项目全过程管理	10,194.96	21.79%	9,174.99	18.12%	3,584.93	7.13%
其他	3,358.83	7.18%	2,212.25	4.37%	3,680.60	7.32%
合计	46,797.21	100.00%	50,645.77	100.00%	50,283.14	100.00%

注：绿色人居公信服务板块包括公信服务、建筑咨询。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司与六号基金签订股权转让协议，股权转让后，汇进公司成为公司一级子公司；近年来汇进公司商品销售收入持续增长，系公司重要收入来源之一

公司商品销售业务主要由汇进公司负责。汇进公司成立于 2018 年 9 月，由六号基金和十七号合伙企业共同组建，注册资本 9.05 亿元，其中六号基金持股 93.70%，十七号合伙企业持股 6.30%。2019 年 1 月，公司与远致富海签署《一致行动协议》，开始对六号基金投资决策形成控制，同时并表六号基金。2021 年 12 月，公司与六号基金签订《深圳市汇进智能产业有限公司股权转让协议》，六号基金将所持汇进公司 65.1714% 的股权转让给公司，转让价款 7.62 亿元，同时退还公司资本金出资 7.62 亿元，股权转让后，六号基金不再纳入公司合并范围，汇进公司成为公司一级子公司。截至 2022 年 3 月末，汇进公司注册资本 11.42 亿元，其中公司持股 65.17%，六号基金持股 29.84%，十七号合伙企业持

股 4.99%。

汇进公司为一站式电子设备合约制造服务提供商，于 2018 年 12 月取得境外三家公司 100% 股份。经营模式方面，境外子公司承担海外销售与接单职能，境内子公司负责生产制造，成品制成后，由境外子公司出货至客户货仓，汇进公司从中赚取进销差价。产品类型方面，包括医疗健康、家用生活、泵及马达、泳池系统、工商业应用等。截至 2022 年 3 月末，汇进公司拥有 164 项专利，核心专利集中在激光、光学和红外技术，占比 50% 以上。近年来汇进公司商品销售收入持续增长，系公司重要收入来源之一。

汇进公司客户群体较为稳定，集中度较高，订单主要来自欧美等国际知名品牌。2021 年及 2022 年一季度，前五大客户销售金额分别为 15.36 亿元和 4.41 亿元，客户较为集中。分区域来看，2021 年及 2022 年一季度，国外销售占比分别为 83.41% 和 86.98%。

表 14：近年来汇进公司营业收入情况（亿元）

业务分类	2020		2021		2022.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
医疗健康	12.03	47.61%	13.15	47.51%	3.01	51.99%
家用生活	7.59	30.04%	7.59	27.42%	1.06	18.31%
泵及马达	2.32	9.18%	2.76	9.97%	0.63	10.88%
泳池系统	2.78	11.00%	3.43	12.39%	0.99	17.10%
工商业应用	0.49	1.94%	0.58	2.10%	0.10	1.73%
其他	0.06	0.24%	0.16	0.58%	-	0.00%
合计	25.27	100.00%	27.68	100.00%	5.79	100.00%

注：表中部分数据加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 15：近年来汇进公司产销区域情况

	产销区域	具体地区或国家	销售收入占比
2020	中国	深圳、无锡、南京、苏州、上海等	18.01%
	亚太地区	日本、韩国等	0.54%
	美国	加利福尼亚州、得克萨斯州、俄亥俄州等	62.02%

2021	欧洲	意大利、法国、荷兰等	19.43%
	中国	深圳、无锡、南京、苏州、上海等	16.59%
	亚太地区	日本、韩国等	0.81%
	美国	加利福尼亚州、得克萨斯州、俄亥俄州等	58.78%
	欧洲	意大利、法国、荷兰等	23.81%

2022.1~3月	中国	深圳、无锡、南京、苏州、上海等	13.02%
	亚太地区	日本、韩国等	0.16%
	美国	加利福尼亚州、得克萨斯州、俄亥俄州等	71.18%
	欧洲	意大利、法国、荷兰等	15.65%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 16：近年来汇进公司前五大客户情况（亿元）

	客户名称	销售金额	占比
2020	WATERPIK	5.94	23.49%
	SOOCAS	2.19	8.66%
	ZODIAC	2.16	8.54%
	P&G	1.80	7.12%
	SODA STREAM	1.08	4.26%
	合计	15.36	52.07%
2021	WATERPIK	6.99	25.25%
	ZODIAC	2.52	9.12%
	XYLEM	1.94	7.02%
	广州皓醒湾科技	1.97	7.12%
	P&G	1.94	6.99%
	合计	15.36	55.50%
2022.1~3月	WATERPIK	2.07	35.83%
	ZODIAC	0.99	17.11%
	XYLEM	0.55	9.44%
	P&G	0.46	7.91%
	广州皓醒湾科技	0.34	5.85%
	合计	4.41	76.14%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

孵化器等业务继续为公司营业收入提供一定补充

公司电力销售业务主要由子公司深圳市能源集团有限公司（以下简称“能源集团”）负责。能源集团成立于 1985 年 7 月，主营电力生产及销售。2019 年 4 月，深圳市国资委将所持能源集团 75% 股权无偿划转至公司。

能源集团收入主要来自其子公司珠海深能洪湾电力有限公司（以下简称“洪湾电力”）的电力销售收入。洪湾电力主要从事燃气-蒸汽联合循环发电业务，总装机容量 36 万千瓦时，是广东省第一家燃用管道天然气发电的燃机电厂，定位为广东电网统调调峰电厂。2020 年及 2021 年三季度，洪湾电力发电量分别为 47,695 万千瓦时和 44,810 万千瓦时，上网电量分别为 56,467 万千瓦时和 38,507 万千瓦时，电力销售收入分别为 3.00 亿元和 2.67 亿元。

公司孵化器业务主要由子公司中开院负责。中

开院成立于 2008 年 2 月，主业包括高新技术项目研发与投资，兴办科技企业孵化器业务等，基本覆盖项目导入、产地提供、基础服务、孵化增值服务、投融资对接服务等环节。2019 年 9 月，深圳市国资委将所持中开院 100% 股权无偿划转至公司。

截至 2022 年 3 月末，中开院下属基地合计 32 家，其中控股基地 24 家、参股基地 4 家、品牌输出和委托管理基地 4 家，其中拥有国家级孵化器 6 家、国家级众创空间 4 家、省级孵化器 9 家和市级孵化器 11 家。2021 年中开院业务持续发展，实现孵化及科创服务收入 1.28 亿元。

2021 年 6 月，公司实际控制上市公司科陆电子，新增新能源制造业务，但公司后续可能丧失对科陆电子实际控制权，该部分收入或不具有可持续性

自 2021 年 6 月 4 日起，科陆电子纳入公司合并报表范围，公司新增新能源制造业务，该业务计入“商品销售”板块。2021 年科陆电子遭遇产业链缺芯少料局面，加之短期资金紧张，营业收入小幅降至 31.98 亿元，归属于上市公司股东的净利润为-6.65 亿元，同比减少-458.93%，主要系当期科陆电子对恒大新能源科技集团有限公司的应收款项计提专项减值准备以及计提各项资产减值损失较大所致。

科陆电子以能源的发、配、用、储产品业务为核心，集自主研发、生产、销售及服务为一体，作为一家综合能源服务商，主要从事智能电网、新能源及综合能源服务三大业务。

智能电网业务是科陆电子的核心业务，主要包括标准仪器仪表、智能电表和智能配电网一二次产品和设备。科陆电子拥有高精度量测技术、电力系统保护控制技术和一二次融合技术等核心技术，紧跟国网和南网公司战略发展方向，开展产品研发，基于分布式边缘计算、物联网技术、操作系统、容器技术等，以及“硬件平台化、业务 APP 化”设计理念实现电网“数据全采集、状态全感知、业务全穿透”，为国网和南网公司提供智能产品及业务系

统解决方案。

新能源业务是科陆电子目前大力拓展的业务，主要包括储能业务和新能源汽车充电及运营。储能业务主要产品包括能量型储能系统、功率型储能系统、室内型储能系统、室外分布式储能系统、移动储能系统、5G 通讯基站后备电源、储能双向变流器、光储一体变流器、中压变流系统、BMS 电池管理系统、EMS 能量管理系统及定制型储能系统；新能源汽车充电及运营业务涵盖全系列新能源电动汽车充电设施的自主研发、生产、销售及售后服务，可以提供基于公交场站、的士码头、物流园区、商业地产等全场景下新能源电动汽车充电站的综合解决方案。

综合能源服务业务主要是以电网为依托，以电力供应为基础，面向用户电、冷、热、气等差异化的能源需求，依靠区域配电网、供热（冷）网和天然气网，采用现代科技及互联网技术，为用户提供能源供给，节能和能效监测，涵盖设计、施工、设备供应、设备运维和工程服务及能源信息化增值等服务。

表 17：近年来科陆电子主要业务收入情况（亿元）

收入	2019	2020	2021
智能电网	25.02	24.94	24.51
储能	0.87	3.84	2.33
综合能源管理及服务	4.45	3.80	3.14
物业	0.62	0.59	0.51
金融业务	0.66	0.13	0.01
房地产	-	-	1.45
其他	0.23	0.03	-
其他业务	0.11	0.04	0.04
营业总收入	31.95	33.37	31.98

资料来源：科陆电子年度报告，中诚信国际整理

财务分析

以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2020 年审计报告、经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表，各期审计报告或财务报表均按照新会计准

则编制，各期财务数据均为期末数。

2021 年公司合并报表范围新增 3 家公司，为汇进公司、科陆电子和雅昌文化（集团）有限公司（以下简称“雅昌文化”）；六号基金和荆门玖伊园科技有限公司不再纳入公司合并范围。截至 2021 年末，公司纳入合并报表范围的一级子公司共计 12 家。

表 18：截至 2021 年末，公司一级子公司情况（%）

全称	简称	持股比例
深圳市亿鑫投资有限公司	亿鑫投资	100.00
万和证券股份有限公司	万和证券	57.01
深业投资发展有限公司	深业投资	100.00
深圳市远致创业投资有限公司	远致创投	100.00
深圳市建筑科学研究院股份有限公司	建科院	42.86
雄安绿研智库有限公司	雄安绿研	60.00
深圳市柳鑫实业股份有限公司	柳鑫实业	51.00
中国科技开发院有限公司	中开院	100.00
深圳市能源集团有限公司	能源集团	75.00
深圳市汇进智能产业有限公司	汇进公司	65.17
深圳市科陆电子科技股份有限公司	科陆电子	24.26
深圳市远致文化控股有限公司	远致文化	70.00

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

跟踪期内，公司原有业务有序发展，同时新增新能源制造业务，整体营收规模显著扩增；受大幅走高的期间费用影响，公司经营业务亏损缺口加大，但投资业务及市值管理业务形成的投资收益规模仍较大且不断攀升，对利润总额贡献度高；同时需持续关注科陆电子出表以及兆驰股份并表对公司收入结构及盈利状况的影响

跟踪期内，公司原有业务有序发展，商品销售、证券金融、规划设计等板块仍系公司重要营收来源，同时公司并表科陆电子，新增新能源制造业务，整体营收规模显著扩增。具体来看，商品销售板块下汇进公司业务持续发展，同时新增科陆电子新能源制造业务，收入规模显著提升，但受原材料涨价等因素影响，毛利率略有下滑。根据公司于 2022 年 5 月发布的公告，公司后续可能丧失对科陆电子实际控制权，该部分收入或不具有可持续性。受行业形势影响，建科院城市绿色发展板块收入有所下降，但公信服务、建筑咨询等绿色人居公信板块业务收入均出现较大提升，整体营收保持稳健。2021

年以来随着灵活投资策略的使用叠加债券估值回归，万和证券自营投资业务收入迅速回升，推高公司证券金融板块收入规模，毛利率仍保持较高水平。孵化器等业务继续为公司营业收入提供一定补充。

表 19：近年来公司主要业务收入及毛利率情况（亿元、%）

收入	2019	2020	2021
商品销售	22.26	25.21	60.20
电力销售收入	3.52	3.00	3.28
手续费及佣金净收入	2.24	2.81	3.16
利息净收入	2.06	2.33	2.45
城市建筑规划设计咨询	2.06	2.45	2.23
公信服务	1.27	1.61	2.07
EPC 及项目全过程管理	1.02	1.45	0.36
孵化及科创服务收入	0.56	0.06	1.28
房产销售及租赁收入	0.31	0.45	0.26
管理费收入	0.14	0.39	0.15
信息技术服务收入	0.21	0.16	0.08
其他	0.63	1.81	1.08
营业总收入	36.27	41.75	76.60
毛利率	2019	2020	2021
商品销售	20.12	22.64	22.00
电力销售收入	0.88	12.16	-5.88
手续费及佣金净收入	48.78	60.13	58.95
利息净收入	-5.02	-6.60	16.55
城市建筑规划设计咨询	37.23	41.49	42.94
公信服务	52.44	34.90	43.49
EPC 及项目全过程管理	19.11	43.45	20.44
孵化及科创服务收入	65.57	-161.62	76.31
房产销售及租赁收入	44.93	58.39	33.61
管理费收入	76.03	100.00	99.93
信息技术服务收入	12.65	35.04	67.69
其他	33.43	38.52	59.71
综合毛利率	21.99	26.67	25.01

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

跟踪期内，随公司合并范围扩大、业务逐步拓展，以职工薪酬为主的销售费用及管理费用继续上涨，同时公司加大债券及长期借款等中长期债务融资力度，利息支出负担加重，综合作用下，期间费用大幅走高。受此影响，公司经营性业务亏损缺口加大，但投资业务及市值管理业务形成的投资收益规模仍较大且不断攀升，对利润总额贡献度高。2021 年公司投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益，此外还有少部分处置股票的差价收益、持有金融资产期间分红收益等，2021 年受益于

旺盛的集装箱需求，中集集团营收及盈利水平均大幅提升，当期公司权益法下确认对中集集团的投资收益为 19.27 亿元，该部分股权资产有力提升了公司投资收益水平。

表 20：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
销售费用	4.70	5.06	9.36	2.30
管理费用	3.26	3.94	7.14	1.85
财务费用	3.47	2.75	7.80	2.03
期间费用	12.09	12.60	26.84	6.93
营业总收入	36.27	41.75	76.60	16.06
期间费用率	33.32	30.18	35.04	43.19
经营性业务利润	-3.88	-0.71	-7.43	-3.83
投资收益	21.99	27.12	39.56	7.93
利润总额	18.27	23.36	30.83	0.36

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司合并口径下的营业收入主要来自各子公司，2021 年母公司营业收入规模仍较小，为 0.31 亿元。母公司期间费用主要系财务费用，且利息支出全部费用化，跟踪期内，随长期借款增加以及公司债券发行而增长较多，期间费用对母公司利润的侵蚀程度进一步加深。投资业务是公司重要业务之一，投资收益仍是母公司重要利润来源，2021 年母公司实现投资收益 20.92 亿元，同比增长 12.22%。

跟踪期内，公司合并范围扩大、业务持续发展，且继续得到股东有力支持，总资产规模同比大幅增长、资本实力持续增强，且受益于中集集团较强的盈利能力，公司资产收益性较上年有所提升；同时公司加大中长期债务融资力度，使得合并口径下短债规模及占比均有减少，债务结构趋于优化，财务杠杆水平仍较适中

跟踪期内，随合并范围扩大、业务持续发展等，公司总资产规模同比大幅增长。

流动资产方面，仍主要由交易性金融资产、应收类款项、货币资金等构成。

具体来看，交易性金融资产及融出资金等主要与万和证券自营投资、融资融券等业务相关，其中交易性金融资产主要是以短期持有赚取价差为目的而从二级市场上购入的证券，包括股票、债券等，

跟踪期内规模总体稳定，截至 2021 年末，公司受限交易性金融资产 36.36 亿元，主要是为证券回购业务而受限的债券 34.93 亿元以及限制流通股 1.43 亿元。同时随市场行情回暖，万和证券融资融券业务稳步发展，带动融出资金期末余额增长。应收类款项主要由以业务开展形成的应收账款以及以股权投资业务受托管理投资款为主的其他应收款构成，跟踪期内，公司并表科陆电子，且股权投资业务平稳运行，故应收类款项期末规模及其占总资产的比重均有所抬升。除合并范围扩大外，跟踪期内，公司还通过集中竞价交易方式减持深圳能源与深圳燃气部分股票，获现较好，继续推高货币资金规模，截至 2021 年末，公司货币资金 93.32 亿元，其中受限货币资金 7.34 亿元，包括建科院业务相关的保函保证金 4.42 亿元以及远致创投政策性股权投资业务相关的政府监管账户资金 1.48 亿元。

非流动资产方面，可供出售金融资产主要是公司战略性股权投资、产业基金等业务所持股权及基金份额，公司自 2021 年起执行新金融工具准则，故相关资产转入长期股权投资、其他非流动金融资产等科目核算，其中长期股权投资与公司并购重组、战略性股权投资等业务相关，所投企业包括中集集团、赛格集团、前海再保险股份有限公司等。跟踪期内，科陆电子纳入公司合并范围，使得 2021 年末上述科目合计余额下降，同时带动固定资产、在建工程等规模增长；此外，截至 2021 年末，公司还因并表科陆电子和雅昌文化分别确认商誉 13.47 亿元和 4.99 亿元，当期对科陆电子计提减值准备 3.02 亿元。

跟踪期内，公司继续得到股东有力支持，收到深圳市国资委增资款 7.00 亿元，计入“实收资本”，且经营利润不断累积，加之并表科陆电子后，少数股东权益增长，综合作用下，公司资本实力持续增强。

表 21：近年来公司主要资产、权益情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	43.18	68.43	93.32	115.48
融出资金	11.92	18.56	34.15	29.36

交易性金融资产	97.99	118.30	120.42	98.45
应收账款	9.12	12.22	28.88	27.57
其他应收款	14.80	25.14	45.14	43.96
流动资产	266.34	271.69	371.62	360.20
可供出售金融资产	141.36	157.00	-	-
长期股权投资	73.53	188.66	269.16	291.39
其他非流动金融资产	-	-	55.32	55.32
固定资产	10.89	12.60	27.86	27.43
在建工程	2.22	3.65	15.93	16.91
商誉	8.60	9.41	25.50	25.50
非流动资产	251.14	385.47	423.80	449.23
总资产	517.48	657.15	795.42	809.43
实收资本	132.20	146.20	153.20	153.20
未分配利润	64.03	75.95	107.81	107.49
少数股东权益	34.54	39.13	55.88	56.52
所有者权益	298.64	326.50	375.99	375.29
应收类款项/总资产	4.62	5.68	9.47	8.98

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司负债主要由有息债务、应付账款等组成，其中有息债务多为应付债券、长短期借款、卖出回购金融资产款等，跟踪期内仍保持较快增长。科陆电子纳入合并范围后，公司应付账款大幅增加。2021 年公司加大债券及长期借款等中长期债务融资力度，用以归还到期的短期借款、拆借款、次级债务等，此外万和证券压降债券质押式回购规模，使得合并口径下短债规模及占比均有减少，截至 2021 年末分别为 154.28 亿元和 49.02%。公司债务结构趋于优化，财务杠杆水平仍较适中，截至 2021 年末，资产负债率和总资本化比率分别为 52.73%和 45.57%。

表 22：近年来公司主要负债情况（亿元、%）

	2019	2020	2021	2022.3
短期借款	57.33	100.92	87.12	87.75
应付账款	5.63	7.07	28.70	26.85
卖出回购金融资产款	44.98	30.70	20.56	31.18
其他应付款	17.35	60.48	22.11	20.95
流动负债	180.23	248.31	251.18	256.40
长期借款	11.58	27.24	70.68	78.97
应付债券	20.00	50.15	86.57	87.38
非流动负债	38.61	82.35	168.25	177.74
总负债	218.84	330.66	419.43	434.15
短期债务	126.46	176.12	154.28	119.17
长期债务	31.58	77.38	160.48	169.17
总债务	158.03	253.51	314.76	288.35
短期债务占比	80.02	69.47	49.02	41.33
资产负债率	42.29	50.32	52.73	53.64

总资本化比率	34.61	43.71	45.57	43.45
--------	-------	-------	-------	-------

注：2022年3月末未进行债务调整。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司方面，跟踪期内，公司合并科陆电子，且通过现金购买取得雅昌文化控制权，对子公司投资的增加推动母公司总资产规模增长，截至2021年末为446.35亿元，仍主要由长期股权投资、货币资金等构成，其中长期股权投资为283.21亿元。公司有息债务仍集中在母公司，2021年母公司长短期银行借款规模保持稳定，主要转向发债融资，同时一年内到期的非流动负债增长，二者均不断推高母公司总债务规模，截至2021年末为148.56亿元，财务杠杆水平亦同比上升，资产负债率和总资本化比率分别为37.20%和34.64%。母公司债务结构优于合并口径，2021年末母公司短债占比为43.55%。

跟踪期内，公司经营活动现金流维持净流出状态，对债务本息仍无覆盖能力；公司货币资金短债比有所回升，但有息债务到期时间多集中在1年以内，仍面临一定的短期偿债压力

公司经营活动现金流入与流出主要与城市建筑设计咨询、商品销售、万和证券手续费及佣金等业务开展以及往来款收支等有关，跟踪期内，公司经营活动现金流维持净流出状态，但缺口大幅收窄，主要系以汇进公司为代表的商品销售板块业务持续发展，以及新增科陆电子带来的新能源制造业务销售回款所致。公司投资活动现金流入与流出主要与股权投资、产业基金等业务有关，跟踪期内，公司投资活动净现金流由负转正，主要系前期收购中集集团股权等导致投资支付的现金较多，而2021年同比投资力度下降所致。公司筹资活动现金流入主要是取得借款、发行债券等，流出主要是偿还债务等，跟踪期内，公司加大短期借款、拆借款、次级债务等偿债力度，故筹资活动净流入额大幅缩减。

跟踪期内，公司EBITDA随利润总额提升，带动其对债务本金的覆盖能力略有增强。因公司利息支出负担加重，EBITDA对利息支出的覆盖能力有

所减弱，但仍能有效覆盖；公司经营活动现金流维持净流出状态，对债务本息仍无覆盖能力；公司加大短期债务偿还力度，债务结构趋于优化，货币资金短债比有所回升。

表 23：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.3
经营活动净现金流	19.70	-31.85	-5.60	3.85
投资活动净现金流	25.69	-71.46	10.65	2.60
筹资活动净现金流	55.41	129.55	13.43	11.90
EBITDA	25.22	30.01	44.53	--
总债务/EBITDA	6.27	8.45	7.07	--
EBITDA 利息覆盖系数	5.89	5.89	4.71	--
经营活动净现金流/总债务	-0.12	-0.13	-0.02	--
经营活动净现金流利息覆盖系数	-4.60	-6.25	-0.59	--
货币资金/短期债务	0.34	0.39	0.60	0.97

注：2022年3月末未进行债务调整。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司作为集团化的管理机构，为子公司业务开展提供资金支持。跟踪期内，母公司投资活动现金流由负转正，主要系前期收购中集集团股权等导致投资支付的现金较多，而2021年同比投资力度下降所致。2021年母公司主要系发债融资，取得借款收到的现金有所下降，故筹资活动现金流净额缩小。因一年内到期的非流动负债规模增长，母公司短债规模上升，货币资金短债比随之小幅下滑至0.49倍。

债务期限结构方面，截至2021年末，公司有息债务310.93亿元，到期时间多集中在1年以内，仍面临一定的短期偿债压力。

表 24：截至 2021 年末，公司有息债务期限结构（万元）

	金额	占比
1年以内	1,533,771.91	49.33%
1~3年	797,716.12	25.66%
3~5年	109,862.68	3.53%
5年以上	667,994.82	21.48%
合计	3,109,345.53	100.00%

注：此表有息债务统计口径不含租赁负债、融资租赁款及应付利息。

资料来源：深圳市资本运营集团有限公司公司债券年度报告（2021年），中诚信国际整理

公司备用流动性较为充足，存在一定规模的受限资产

产

银行授信方面，截至 2021 年末，公司共获得主要银行授信额度 382.94 亿元，其中未使用额度 254.20 亿元，备用流动性较为充足。

受限资产方面，截至 2021 年末，公司受限资产账面价值合计 68.06 亿元，占当期末总资产的 8.56%，主要是万和证券业务开展而受限的交易性金融资产 36.36 亿元、借款抵押等受限的固定资产 13.29 亿元等。

对外担保方面，截至 2021 年末，公司无对外担保。

或有事项方面，根据公司 2021 年度审计报告，截至 2021 年末，除前文所述子公司万和证券资产管理和股票质押业务累计涉及多起诉讼案件外，子公司中开院亦涉及 2 起诉讼仲裁，1)2000 年及 2002 年间，中开院子公司作为借款合同担保人，为深圳富康精密电子陶瓷有限公司提供了连带责任保证担保。截至 2011 年 12 月 31 日，中开院计提预计负债余额 390.89 万元，全部计入营业外支出。截至 2021 年 12 月 31 日，深圳富康精密电子陶瓷有限公司已经吊销，本案仍未了结，中开院尚未收到结案通知书。2) 依据相关《民事判决书》，法院判决中开院投资企业中山市天丰技术开发实业公司向周渝梅支付 30 万元集资款项及逾期付款利息及案件受理费 9,094.00 元。因被执行人无财产可供执行而处于中止执行状态，如申请执行人申请恢复执行，按照中开院承诺，不足部分由中开院承担。中开院于 2014 年计提预计负债 39.04 万元，截至 2021 年 12 月 31 日，尚未支付该笔款项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 1 月 28 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为深圳市属国有资本全资控股的专业化资本运营平台，公司现已构建起股权投资、市值管理、产业基金、并购重组四大业务板块，并在股东增资、股权划入等方面持续获得股东大力支持

作为深圳市属国有资本全资控股的专业化资本运营平台，公司现已构建起股权投资、市值管理、产业基金、并购重组四大业务板块，并在股东增资、股权划入等方面持续获得股东大力支持。

股东增资方面，跟踪期内，公司继续收到深圳市国资委增资款 7.00 亿元，计入“实收资本”。

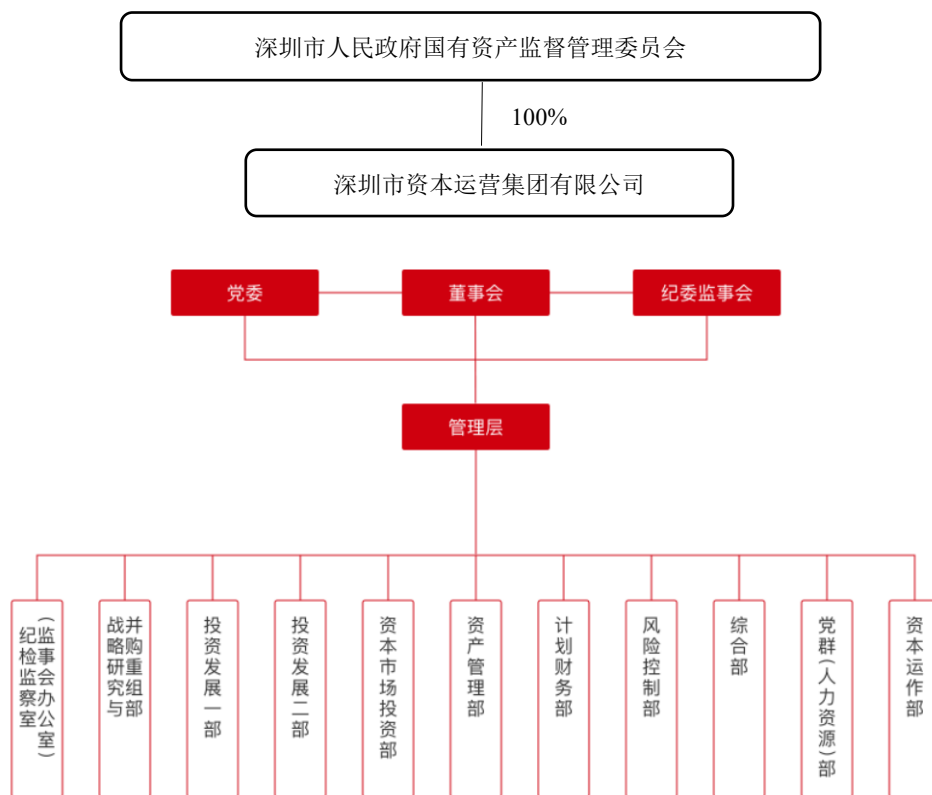
股权划入方面，2019 年深圳市国资委将所持能源集团 75%股权、中开院 100%股权无偿划转至公司，公司新增电力销售及孵化器业务。2020 年深圳市国资委将所持深圳能源 3.92%股份、深圳燃气 9.97%股份无偿划转给公司，共增加资本公积 34.55 亿元。

中诚信国际认为，鉴于公司在深圳市国资体系中显著的战略地位以及历史上获得的支持情况，预计公司将持续获得股东的大力支持。

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的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“18 远致 01”、“20 深资 01”、“21 深资 01”和“22 深资 01”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 2022 年 3 月末）



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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	431,768.77	684,345.11	933,185.28	1,154,750.14
交易性金融资产	979,906.30	1,182,970.12	1,204,236.67	984,467.37
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	1,374.26	4,944.04	--	--
应收账款净额	91,201.13	122,179.84	288,782.18	275,705.29
其他应收款	147,958.93	251,364.70	451,402.68	439,614.61
存货净额	36,572.05	51,194.81	146,280.58	164,082.98
可供出售金融资产	1,413,645.32	1,570,022.17	0.00	0.00
长期股权投资	735,327.82	1,886,625.59	2,691,591.33	2,913,940.91
固定资产	108,943.95	126,025.97	278,645.72	274,322.38
在建工程	22,154.45	36,470.73	159,268.48	169,113.85
无形资产	18,554.30	21,713.13	74,871.75	73,026.39
总资产	5,174,780.52	6,571,547.12	7,954,210.56	8,094,340.04
其他应付款	173,538.74	604,800.82	221,127.22	209,461.53
短期债务	1,264,585.13	1,761,211.46	1,542,820.12	1,191,722.54
长期债务	315,760.00	773,845.78	1,604,768.17	1,691,747.18
总债务	1,580,345.13	2,535,057.24	3,147,588.29	2,883,469.72
净债务	1,148,576.36	1,850,712.14	2,214,403.01	1,728,719.59
总负债	2,188,386.48	3,306,575.15	4,194,279.85	4,341,476.68
费用化利息支出	42,271.23	49,936.00	93,392.83	--
资本化利息支出	538.43	995.78	1,149.36	--
实收资本	1,322,000.00	1,462,000.00	1,532,000.00	1,532,000.00
少数股东权益	345,417.77	391,332.05	558,766.40	565,229.40
所有者权益合计	2,986,394.05	3,264,971.97	3,759,930.71	3,752,863.36
营业总收入	362,709.70	417,472.03	766,037.11	160,553.04
三费前利润	75,849.10	108,208.37	185,945.96	28,036.21
营业利润	181,963.72	233,894.11	311,252.57	2,424.04
投资收益	219,858.67	271,224.06	395,589.89	79,309.58
营业外收入	2,662.43	2,410.82	3,597.51	1,442.44
净利润	143,831.26	197,894.26	280,298.43	14,901.02
EBIT	224,923.34	283,546.27	401,705.67	--
EBITDA	252,178.02	300,059.32	445,250.96	--
销售商品、提供劳务收到的现金	338,840.87	342,546.79	705,100.44	163,674.35
收到其他与经营活动有关的现金	25,806.61	423,135.09	198,557.08	77,590.80
购买商品、接受劳务支付的现金	216,094.89	214,809.71	465,092.74	115,437.95
支付其他与经营活动有关的现金	47,052.19	432,871.85	569,539.93	30,947.80
吸收投资收到的现金	359,080.00	165,616.75	88,009.88	43.00
资本支出	22,349.92	27,696.12	50,111.74	10,968.51
经营活动产生现金净流量	-196,983.52	-318,520.76	-55,962.10	38,542.62
投资活动产生现金净流量	-256,869.07	-714,624.21	106,498.02	26,040.09
筹资活动产生现金净流量	554,146.85	1,295,520.92	134,255.89	118,964.88
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	21.99	26.67	25.01	18.15
三费收入比(%)	33.32	30.18	35.04	43.19
总资产收益率(%)	4.93	4.31	5.05	--
流动比率(X)	1.48	1.09	1.48	1.40
速动比率(X)	1.46	1.07	1.42	1.34
资产负债率(%)	42.29	50.32	52.73	53.64
总资本化比率(%)	34.61	43.71	45.57	43.45
长短期债务比(X)	4.00	2.28	0.96	0.70
经营活动净现金/总债务(X)	-0.12	-0.13	-0.02	--
经营活动净现金/短期债务(X)	-0.16	-0.18	-0.04	--
经营活动净现金/利息支出(X)	-4.60	-6.25	-0.59	--
总债务/EBITDA(X)	6.27	8.45	7.07	--
EBITDA/短期债务(X)	0.20	0.17	0.29	--
货币资金/短期债务(X)	0.34	0.39	0.60	0.97
EBITDA 利息倍数(X)	5.89	5.89	4.71	--

注：1、中诚信国际根据 2019-2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，各期审计报告或财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均为期末数；2、为准确计算公司债务，将卖出回购金融资产款、其他应付款、其他流动负债中付息债务调入短期债务，将长期应付款中付息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出、母公司口径各期现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	162,579.81	251,655.95	318,151.85	596,889.96
交易性金融资产	--	--	306,798.81	668,681.17
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	203.12	170.95	--	--
应收账款净额	0.00	3,252.50	3,327.39	3,327.39
其他应收款	1,709.91	329,346.95	380,273.60	253,947.25
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	1,263,854.84	1,447,920.18	0.00	0.00
长期股权投资	1,273,749.08	2,012,278.79	2,832,126.39	3,011,492.24
固定资产	102.02	98.98	592.98	586.03
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	17.18	0.00	81.51	71.32
总资产	3,380,962.08	4,137,647.03	4,463,514.25	4,555,971.93
其他应付款	51,356.10	356,024.62	87,830.58	93,961.19
短期债务	564,932.73	465,200.00	647,048.52	466,964.30
长期债务	254,297.80	624,994.47	838,591.06	1,098,591.06
总债务	819,230.53	1,090,194.47	1,485,639.58	1,565,555.36
净债务	656,650.72	838,538.52	1,167,487.73	968,665.40
总负债	958,862.19	1,522,061.41	1,660,633.89	1,737,780.09
费用化利息支出	31,969.26	35,191.91	50,925.39	--
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	--
实收资本	1,322,000.00	1,462,000.00	1,532,000.00	1,532,000.00
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	2,422,099.89	2,615,585.62	2,802,880.36	2,818,191.84
营业总收入	50.16	3,076.89	3,133.65	0.00
三费前利润	-548.64	2,929.59	3,019.57	0.00
营业利润	233,907.09	156,986.77	159,653.30	7,766.16
投资收益	274,515.32	186,423.37	209,199.16	42,348.64
营业外收入	0.00	0.50	106.82	0.00
净利润	217,122.16	134,281.19	152,011.36	15,864.13
EBIT	265,467.49	191,229.01	210,627.09	--
EBITDA	265,467.49	191,229.01	210,627.09	--
销售商品、提供劳务收到的现金	53.17	9.00	49.53	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	164,041.10	380,985.31	69,656.45	21,872.73
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	0.00
支付其他与经营活动有关的现金	59,410.95	320,552.22	471,221.82	195.89
吸收投资收到的现金	359,000.00	140,000.00	70,000.00	0.00
资本支出	100.26	40.07	60.14	0.00
经营活动产生现金净流量	95,889.96	37,831.13	-429,477.43	21,253.93
投资活动产生现金净流量	-461,909.99	-539,444.58	132,357.15	61.77
筹资活动产生现金净流量	451,140.88	590,694.03	363,616.17	-3,539.37
财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00	--
三费收入比(%)	79,957.58	997.86	2,040.19	--
总资产收益率(%)	9.61	4.62	4.72	--
流动比率(X)	1.23	0.78	1.46	2.56
速动比率(X)	1.23	0.78	1.46	2.56
资产负债率(%)	28.36	36.79	37.20	38.14
总资本化比率(%)	25.27	29.42	34.64	35.71
长短期债务比(X)	2.22	0.74	0.77	0.43
经营活动净现金/总债务(X)	0.12	0.03	-0.29	--
经营活动净现金/短期债务(X)	0.17	0.08	-0.66	--
经营活动净现金/利息支出(X)	3.00	1.07	-8.43	--
总债务/EBITDA(X)	3.09	5.70	7.05	--
EBITDA/短期债务(X)	0.47	0.41	0.33	--
货币资金/短期债务(X)	0.29	0.54	0.49	1.28
EBITDA 利息倍数(X)	8.30	5.43	4.14	--

注：1、中诚信国际根据 2019~2021 年审计报告以及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，各期审计报告或财务报表均按照新会计准则编制，各期财务数据均为期末数；2、为准确计算公司债务，将卖出回购金融资产款、其他应付款、其他流动负债中付息债务调入短期债务，将长期应付款中付息债务调入长期债务；3、公司未提供合并口径 2022 年一季度现金流量表补充资料及利息支出、母公司口径各期现金流量表补充资料及利息支出，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	短期债务	=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
	总资本化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
经营效率	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
盈利能力	营业毛利率	=（营业收入-营业成本）/营业收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	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
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入	
现金流	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
偿债能力	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	受评对象不能偿还债务。

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。