



厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20234027D-01

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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员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，未受发行人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发行人进行跟踪评级，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。

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（www.ccxi.com.cn）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后 3 个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 7 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 11 月 10 日

发行人	厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司	
担保主体及评级结果	厦门建发集团有限公司	AAA/稳定
本期债项评级结果	品种一	AAA
	品种二	AAA
发行要素	<p>发行总额不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元），分为 2 个品种。其中品种一为 3 年期，在存续期第 2 年末附发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二为 5 年期，在存续期第 3 年末附发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权。两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制。每年付息一次，到期一次性还本（付息），最后一期利息随本金一起偿付。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。本期公司债券募集资金扣除发行费用后，不低于 10 亿元将用于偿还到期公司债券本金，不超过 5 亿元用于对发行前 12 个月内的科技创新领域相关投资支出进行置换。</p>	
评级观点	<p>中诚信国际肯定了厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司（以下简称“建发新兴”或“公司”）在控股股东厦门建发集团有限公司（以下简称“建发集团”）体系内投资领域保持较高的重要性、股东支持力度很大、资本实力有所增强、直接投资项目金额保持较快增速、持有的金融资产较为优质及财务杠杆水平下降等方面的优势。同时中诚信国际也关注到 2022 年以来退出收益相关指标有所弱化、投资项目退出及收益情况存在不确定性、外部募资及资管业务开展情况有待进一步观察等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本期债项信用等级充分考虑了建发集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本期债项还本付息的保障作用。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司在建发集团体系内投资领域保持了较高的重要性，股东支持力度很大，2022 年股东增资令公司资本实力有所增强，债务规模减少，财务杠杆水平下降 ■ 直接投资及基金投资金额保持较快增速，且间接持有的金融资产较为优质 ■ 有效的偿债担保措施 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 2022 年以来二级市场波动较大令退出收益相关指标有所弱化，未来投资项目退出及收益情况仍存在不确定性 ■ 公司继续向新兴产业权益资产管理机构转型，尚需观察外部募资和资管业务开展情况 		

项目负责人： 田梦婷 mtian@ccxi.com.cn
项目组成员： 袁悦颖 yyyuan@ccxi.com.cn
王紫薇 zwwang@ccxi.com.cn

评级总监：
电话：(010)66428877
传真：(010)66426100

财务概况

建发新兴（合并口径）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
资产总计（亿元）	102.31	161.83	179.09	185.35
所有者权益合计（亿元）	36.16	63.69	78.27	78.22
负债合计（亿元）	66.15	98.15	100.82	107.13
总债务（亿元）	58.06	89.70	93.24	102.32
营业总收入（亿元）	0.03	0.05	0.03	0.07
净利润（亿元）	17.36	19.57	1.29	0.71
EBIT（亿元）	21.38	26.11	5.51	2.24
EBITDA（亿元）	21.38	26.11	5.53	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	21.65	11.46	-15.93	2.80
营业毛利率（%）	100.00	100.00	100.00	100.00
总资产收益率（%）	26.74	19.77	3.23	2.45*
EBIT 利润率（%）	75,838.27	51,705.33	17,695.50	3,143.14
资产负债率（%）	64.66	60.65	56.30	57.80
总资本化比率（%）	61.62	58.48	54.36	56.67
总债务/EBITDA (X)	2.72	3.44	16.86	--
EBITDA 利息覆盖倍数 (X)	10.98	8.43	1.28	--
FFO/总债务 (X)	-0.02	-0.05	-0.05	--
建发新兴（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
资产总计（亿元）	77.68	120.87	140.58	147.28
负债合计（亿元）	55.49	82.50	89.15	93.11
总债务（亿元）	48.93	71.28	66.86	72.55
所有者权益合计（亿元）	22.19	38.36	51.42	54.17
投资收益（亿元）	7.56	14.25	15.22	6.61
净利润（亿元）	9.29	10.17	3.06	2.75
EBIT（亿元）	13.11	15.57	7.12	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	14.04	7.50	-10.60	-0.14
经调整的净资产收益率（%）	56.14	33.61	6.81	10.41*
资产负债率（%）	71.44	68.26	63.42	63.22
总资本化比率（%）	68.80	65.01	56.53	57.25
总债务/投资组合市值（%）	64.06	59.65	48.04	49.79
现金流利息覆盖倍数 (X)	8.40	3.11	-3.08	-0.05

注：1、中诚信国际根据建发新兴提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2018~2020 年审计报告（三年连审、2021 及 2022 年审计报告及未经审计的 2023 年半年度财务报表整理，其中 2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 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“其他应付款”的股东借款调整至短期债务。

担保主体财务概况

建发集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
资产总计（亿元）	4,379.71	6,588.39	7,235.63	8,916.63
所有者权益合计（亿元）	1,195.27	1,739.59	2,002.89	2,131.03
负债合计（亿元）	3,184.44	4,848.80	5,232.74	6,785.60
总债务（亿元）	1,533.18	1,920.29	1,970.74	2,511.53
营业总收入（亿元）	4,423.72	7,195.76	8,473.74	3,928.30
净利润（亿元）	108.01	136.80	103.78	46.87
EBIT（亿元）	134.09	159.13	145.06	--
EBITDA（亿元）	144.90	169.34	159.78	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	98.79	-2.75	151.95	224.19
营业毛利率(%)	5.65	3.68	3.91	3.04
总资产收益率(%)	3.06	2.90	2.10	--
EBIT 利润率(%)	3.03	2.21	1.71	--
资产负债率(%)	72.71	73.60	72.32	76.10
总资本化比率(%)	61.94	56.15	52.55	57.17
总债务/EBITDA(X)	10.58	11.34	12.33	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.99	1.80	1.55	--
FFO/总债务(X)	0.03	0.02	0.05	--

注：1、中诚信国际根据建发集团提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年度审计报告及未经审计的 2023 年半年度财务报表整理，其中 2020 年、2021 年合并口径财务数据分别采用了 2021 年和 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

发行人概况

公司于 2014 年 12 月 12 日由建发集团和其全资子公司厦门华益工贸有限公司（以下简称“华益工贸”）共同出资组建，初设注册资本 2.00 亿元。目前，公司作为建发集团新兴产业投资领域运营主体，主要从事医疗健康、先进制造、TMT 消费等新经济领域的少数股权投资业务，2022 年合并口径实现总收益¹6.68 亿元。

产权结构：截至 2023 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.00 亿元，建发集团直接持有公司 90%的股权，并通过华益工贸持有公司 10%的股份，公司控股股东为建发集团，实际控制人为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）。

表 1：公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2023.6		2022	
			总资产	净资产	营业总收入	净利润
厦门建发新兴创业投资有限公司	新兴创投	100.00%	24.70	2.20	0.04	-0.47
建发新兴（上海）创业投资有限公司	上海新兴	100.00%	12.64	0.41	-	-0.19

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

本次债券注册金额为不超过 25 亿元（含 25 亿元），本期债券发行总额不超过人民币 15 亿元（含 15 亿元），分为 2 个品种，其中品种一为 3 年期，在存续期第 2 年末附发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二为 5 年期，在存续期第 3 年末附发行人赎回选择权、调整票面利率选择权和投资者回售选择权。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制，公司和主承销商将根据本期债券发行申购情况，在总发行规模内决定是否行使品种间回拨选择权，即减少其中一个品种的发行规模，同时对另外品种的发行规模增加相同金额，单一品种最大拨出规模不超过其最大可发行规模的 100%。本期债券采用单利计息，付息频率为按年付息，到期一次性偿还本金。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。本期公司债券募集资金扣除发行费用后，不低于 10 亿元将用于偿还到期公司债券本金，不超过 5 亿元用于对发行前 12 个月内的科技创新领域相关投资支出进行置换，以满足公司新兴产业投资项目资金需求。

发行人赎回选择权：公司有权在本期债券品种一存续期间的第 2 年末赎回本期债券全部未偿份额；公司有权在本期债券品种二存续期间的第 3 年末赎回本期债券全部未偿份额。

调整票面利率选择权：公司有权在本期债券品种一存续期的第 2 年末决定是否调整本期债券后续计息期间的票面利率；公司有权在本期债券品种二存续期的第 3 年末决定是否调整本期债券后续计息期间的票面利率。公司决定行使票面利率调整选择权的，自票面利率调整生效日起，本期债券的票面利率按照以下方式确定：调整后的票面利率以公司发布的票面利率调整实施公告为准，且票面利率的调整方向和幅度不限。

投资者回售选择权：债券持有人有权在本期债券品种一存续期的第 2 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司；债券持有人有权在本期债券品种二存续期的第 3 年末将其持有的全部或部分本期债券回售给公司。

¹ 总收益为营业收入、投资收益及公允价值变动收益之和。

本期债券由公司控股股东建发集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保²。

若本期债券发行成功，公司长期债务规模及财务杠杆水平将有所提升，但债务结构将有所优化。

发行人信用质量分析概述

中诚信国际认为，2022 年以来，国企改革陆续进入深化改革阶段，我国股权投资市场总体发展平稳，国有资本和产业资本成为重要参与者，近年来投资控股企业总体处于扩大投资组合阶段，未来需关注资产轮动情况。

2022 年，国企改革三年行动圆满收官，在以“管资本”为主的国资监管体制上取得明显成效，陆续进入深化改革阶段；我国股权投资市场总体发展平稳，募资金额维持稳定，投资和退出规模同比出现下降，LP 和 GP 互相转化，国有资本和产业资本成为重要参与者；投资控股企业本部盈利主要来自投资收益及公允价值变动收益，盈利水平容易受到资本市场波动及其投资能力影响；近年来总体投资组合处于扩大阶段，以长期债务为主的债务期限结构较合理，未来需关注资产轮动情况；拥有良好的资产质量、较高的资产流动性、稳定的现金分红，且财务政策稳健、融资渠道畅通的企业，抗风险能力更强。

详见《中国投资控股企业特别评论，2023 年 4 月》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9716?type=1>

中诚信国际认为，2022 年以来，公司在建发集团体系内投资领域保持了很高的重要性，并进一步完善其投资与风控管理体系，投资组合风险较为可控，间接持有的上市公司股权可对母公司投资组合流动性形成一定补充；公司直接投资及基金投资业务规模持续扩大，并进一步扩大外部募资规模，同时部分直投项目退出实现了较好的投资收益及现金回流，但 2022 年以来二级市场波动较大，令投资收益相关指标有所下滑，投资业绩仍有待持续观察。

2022 年以来，公司在建发集团体系内投资领域保持了很高的重要性，并进一步完善其投资与风控管理体系，主营业务实现了较好的投资收益及现金回流，但资本市场政策调整令部分项目上市进度推迟，投资业绩仍有待持续观察。

公司系建发集团五大核心主业之一新兴产业投资的唯一运营主体，同时服务建发集团的战略转型，成为其开拓新兴业务的主要窗口之一，并通过发掘财务投资及收并购标的等方式持续加强与建发集团各业务板块的战略协同，2022 年以来在体系内投资领域保持了很高的重要性。

投资管理方面，随着持有的已上市项目增多，2022 年以来公司成立了资本市场部开展二级市场研究工作，并成立了重点资产管理委员会负责重点资产管理，进一步完善投资与风控管理体系。截至 2023 年 6 月末，公司 181 个直接投资项目中被归类为黄灯项目 30 个、橙灯项目 2 个、红灯项目 7 个，94 个被投基金中被归类为黄灯项目 4 个、红灯项目 2 个；受资本市场政策调整等外

² 本次债券为被担保债券，发行总额不超过人民币 25 亿元（含 25 亿元），期限不超过 5 年（含）。担保人承担保证的方式为全额、无条件的、不可撤销的连带责任保证担保。如公司不能在《募集说明书》规定的期限内按约定偿付本次债券本金和/或利息，担保人应在收到本次债券合法持有人或本次债券受托管理人的书面索赔要求后，根据本担保函履行担保义务。经债券持有人会议通过，本次债券合法持有人可分别或联合要求担保人承担保证责任；本次债券受托管理人依照本次债券的受托管理协议的约定有权代理本次债券持有人要求担保人履行保证责任。担保人保证的范围包括本次债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金。若本次债券为一次发行，担保人承担保证责任的期间为本次债券发行首日至本次债券到期日后六个月内止。若本次债券为分期发行，担保人就各期债券承担保证责任的期间分别计算，分别为各期债券的发行首日至各期债券到期日后六个月内止。本次债券合法持有人、本次债券受托管理人在此期间内未要求担保人承担保证责任的，或其在保证期间主张债权后未在诉讼时效届满之前向担保人追偿的，担保人免除保证责任。

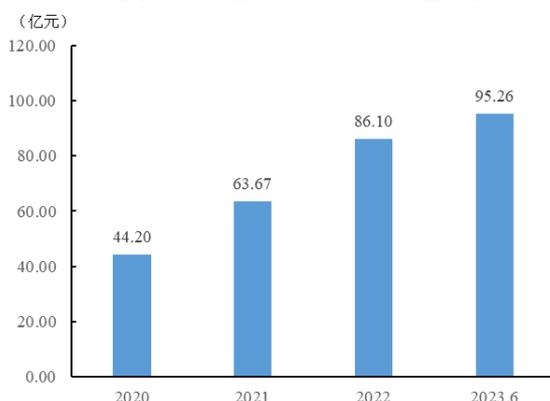
部环境因素影响，部分项目资本化进度或财务表现不及预期，被列为黄灯的项目同比有所增加³，但目前黄灯项目均未产生实质性风险，且三项占整体投资项目比重维持较低水平，暂无重大风险事件或亏损项目。

投资业绩方面，2022 年以来公司继续获得多项投资类奖项，包括“2022 年中国股权投资市场机构有限合伙人 30 强”、“2022 年中国股权投资市场机构有限合伙人之国资 30 强”、“2022 年中国股权投资基金 S 交易投资机构 10 强”等，在国内少数股权投资领域保持了较高的口碑。同时，受益于康龙化成（北京）新药技术股份有限公司（以下简称“康龙化成”，股票代码：300759.SZ）、华熙生物科技股份有限公司（以下简称“华熙生物”，股票代码：688363.SH）、澜起科技股份有限公司（以下简称“澜起科技”，股票代码：688008.SH）等在投项目陆续退出，2022 年以来公司实现较好的投资收益及现金回流，目前整体投资业绩情况较好。但中诚信国际亦关注到，公司直接投资及基金投资项目投资周期较长，且易受政策、市场和退出时机等因素制约，未来项目退出及收益情况存在一定不确定性，投资业绩仍有待持续观察。

2022 年以来，公司直接投资及基金投资业务规模持续扩大，投资组合整体风险较为可控，同时继续向新兴产业权益资产管理机构转型，提升自身基金管理能力，扩大外部募资规模；部分直接投资项目退出实现较好现金回流，但 2022 年以来二级市场波动较大令退出收益相关指标有所下滑，尚需观察未来项目退出安排、退出收益及外部募资开展情况。

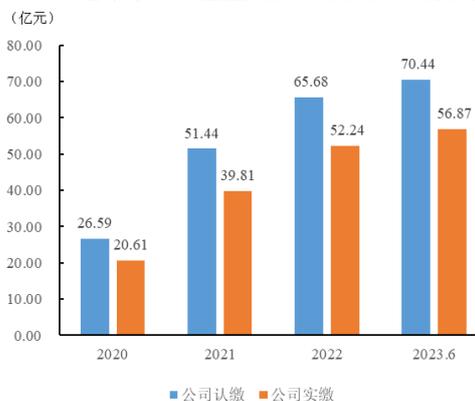
公司核心主业仍为直接投资和基金投资，亦拓展了少量 S 基金（二手基金份额）业务⁴进行少数股权投资。随着资金投放量加大，2022 年以来公司直接投资及基金投资业务规模继续快速增长。

图 1：近年来公司直接投资项目在投金额情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：近年来公司基金投资认缴及实缴规模情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2022 年以来，公司继续聚焦医疗健康、先进制造、TMT 消费三大领域，且单个项目投资额占比较低，投资标的无明显区域集中性；截至 2023 年 6 月末，在投项目中成长期及成熟期项目个数占比保持在 65%左右，资本化项目占比超过 20%，投资组合的整体风险较为可控。

³ 截至 2022 年 6 月末，159 个直接投资项目中被归类为黄灯项目 14 个、橙灯项目 7 个、红灯项目 2 个；77 个在投基金项目中被归类为黄灯项目 5 个、红灯项目 2 个。

⁴ 目前该业务规模较小，2020 年以来先后运作了 12 只（次）二手基金份额的投资，截至 2023 年 6 月末实际投资规模为 4.06 亿元。

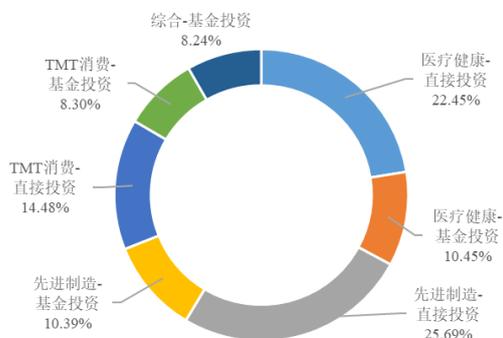
表 2：截至 2023 年 6 月末公司直接投资业务情况（亿元、%）

行业	主要投向	未退出项目		部分退出项目		完全退出项目		累计投资项目	
		投资金额	占比	投资金额	占比	投资金额	占比	投资金额	占比
医疗健康	重点关注高值耗材、体外诊断及上游原材料、创新药、药物研发专业外包服务产业链、医疗服务等领域	28.64	33.92	5.51	50.92	3.54	31.05	37.68	35.33
先进制造	聚焦新材料、半导体、关键设备及数字技术四个细分领域	35.31	41.82	3.77	34.84	3.02	26.49	42.10	39.47
TMT 消费	布局物流、供应链、消费及数字科技四大板块	20.49	24.27	1.54	14.23	4.85	42.54	26.88	25.20
合计		84.44	100.00	10.82	100.00	11.40	100.00	106.66	100.00

注：1、追加项目算单个项目；2、上述数量及投资金额不含已决策完全未出资项目；3、数据因四舍五入存在尾差。

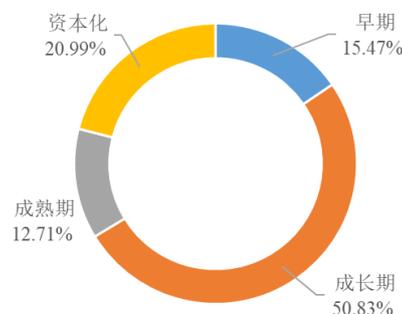
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 3：截至 2023 年 6 月末在投项目投向情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 4：截至 2023 年 6 月末在投直接投资项目投资阶段情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目资源获取方面，作为具有产业背景和直投能力的有限合伙人（LP），2022 年以来公司与与君联资本、启明创投等 GP 继续保持长期、稳定的合作，并拓展了与大钲资本等控股型 GP 的合作，直接投资项目来源不断丰富。整体来看，公司对相关项目进行自主筛选的能力持续增强，同时可依托股东建发集团及关联方强大的产业链、行业经验积累和资金优势，保持了在获取优质投资项目以及行业研究等方面的优势。

直接投资项目退出方面，截至 2023 年 6 月末，在投直接投资项目中已上市但尚未退出或有明确退出计划的项目占比近 60%。受益于康龙化成、华熙生物、澜起科技等项目陆续退出，2022 年以来实现较大规模的退出回笼资金，二级市场波动较大令 DPI 有所下降，但整体资金回笼及退出收益实现仍保持较好水平。基金投资退出方面，截至 2023 年 6 月末，公司口径已获得分配 25.60 亿元，累计还本 13.89 亿元，同比增幅较大⁵，主要系公司通过其自行发起的基金产品及一级市场转让部分在投基金份额所致，以缩短基金投资回收周期，提升资金周转效率，但由于多数基金尚未进入退出期/延长期，公司口径累计分配和还本比例仍较低。整体来看，公司从事的少数股权投资业务存在投资周期较长，项目退出及收益情况存在一定波动，目前公司正在尝试通过一级市场退出等方式转让在投基金份额提前实现资金回流，但规模仍然较小，尚需关注未来投资业绩实

⁵ 截至 2022 年 6 月末，公司口径已获得分配 9.48 亿元，累计还本 5.69 亿元。

现情况。

表 3：近年来公司直接投资项目退出情况（个、亿元）

	截至 2023 年 6 月 未累计情况	2020	2021	2022	2023.1~6
退出项目个数	57	8	12	20	9
退出成本	13.82	1.88	3.33	5.25	1.21
退出回笼资金	52.25	6.80	18.36	18.73	3.96
DPI	3.78	3.62	5.51	3.57	3.28

注：1、退出项目数量包含部分退出项目；2、同一标的公司追加投资视同两个项目；3、项目跨年退出在当年度分别计算，不扣重复；4、截至 2023 年 6 月末累计数据为 2018 至 2023 年 6 月末累计数。

资料来源：公司提供

同时，2022 年以来公司进一步扩大外部募资规模，继续向新兴产业权益资产管理机构转型，通过自身存量资产及增量投资机会相结合、客户定制与公司自主决策相结合的方式推出了“恒稳”、“长榕”等系列基金产品，基金管理能力稳步提升，目前基金产品主要出资方包括保险公司、地方国企及建发集团体系内其他企业。收益实现方面，截至 2023 年 6 月末，在管基金投资标的中有 9 家公司已上市（含新三板）；同期末，在管基金通过二级股票减持退出、一级转让、分红等形式实现现金回收合计约 15.96 亿元。随着公司基金管理业务不断发展，募集资金规模逐步扩大，2023 年上半年管理费收入已有明显提升，但整体来看基金管理业务尚处于早期发展阶段，未来业务拓展及收益实现情况尚需观察。

表 4：截至 2023 年 6 月末公司基金管理人情况

主体名称	持股比例	私募投资基金管理人登记备案编号	在管基金实缴规模 (亿元)	2022 年 管理费收入 (万元)	2023 年 1~6 月 管理费收入 (万元)
厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司	母公司	P1029505	7.94	114.47	-
厦门建发新兴创业投资有限公司	100%	P1029366	72.93	369.33	1,366.24
建发新兴（上海）创业投资有限公司	100%	P1071922	1.15	-	-
合计	--	--	82.03	483.80	1,366.24

注：1、在管基金实缴规模中包含部分基金交叉出资的实缴规模，故合计数大于到账金额；2、数据因四舍五入存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：近年来公司基金募集情况

	2020	2021	2022	2023.1~6	截至 2023 年 6 月末累计情况
募集基金个数（个）	2	8	10	-	28
签约募集金额（亿元）	2.88	20.40	16.93	1.43	96.48
其中：公司认缴（亿元）	2.08	3.56	6.83	-	59.69
到账金额（亿元）	2.88	13.61	19.72	6.22	80.85
其中：公司实缴（亿元）	2.08	2.82	10.40	3.77	49.79

注：1、2021 年，厦门建发新兴产业股权投资贰号合伙企业（有限合伙）募集规模由 20.00 亿元增至 40.00 亿元，根据企业管理口径，2021 年数据未包含该次规模变动，截至 2023 年 6 月末累计数中包含了该次规模变动；2、2023 年上半年，公司尚未进行基金募集，签约募集金额为以前年度募集基金的新签约金额。

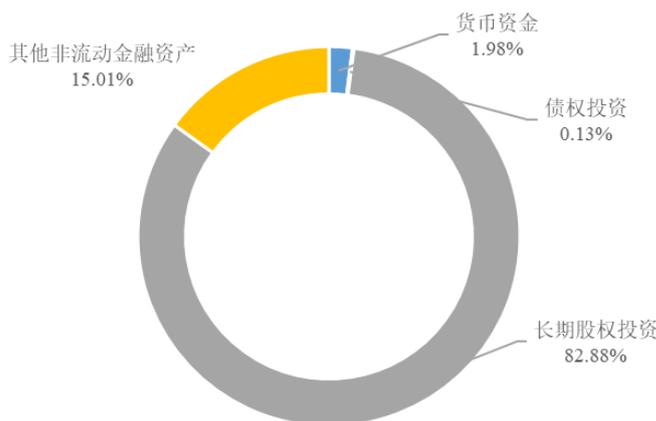
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

母公司投资组合较为优质，通过下设合伙企业持有部分上市公司股权，预计未来按计划退出后将产生较高收益，且可为母公司提供一定流动性支持。

2022 年以来，母公司投资组合市值仍以计入其他非流动金融资产的直接投资及基金投资项目，以及以长期股权投资形式持有其他开展直接投资及基金投资业务的下设合伙企业为主。资产流动性方面，截至 2023 年 6 月末母公司未直接持有上市公司股权，但通过下设合伙企业间接持有且

可进行自主决策的上市公司股权市值共 11.09 亿元，其中已解禁部分市值 4.49 亿元，其余将在 2023 年 12 月至 2024 年 9 月期间陆续解禁。整体来看，母公司投资组合较为优质，虽然 2022 年以来二级市场波动较大令部分项目账面价值有所下降，但由于公司投资成本较低，在投项目仍实现较好增值；考虑到部分项目仍处于禁售期，预计未来按计划退出后将产生较高收益，且超过 20% 的在投直接投资项目已处于资本化阶段，未来可为母公司提供一定流动性支持。

图 5：截至 2023 年 6 月末母公司投资组合市值情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际认为，得益于公司在投项目实现良好退出及二级市场行情恢复，2023 年上半年母公司盈利水平有所改善，但仍需关注后续收益实现情况及收益结构稳定性；2022 年公司偿还较多股东借款令总债务明显下降，债务结构优化，加之利润积累及股东增资，母公司资本实力得到增强，财务杠杆下降；考虑到母公司总债务中仍有较多未约定还款期限的股东借款，整体偿债压力可控。

母公司收入规模小，投资收益及公允价值变动收益为主要利润来源。2022 年，由于母公司陆续处置部分通过项目基金持股的康龙化成等直接投资项目，并通过一级市场转让部分在投基金产品份额，当年投资收益有所增长，但二级市场波动较大令在投项目出现公允价值变动损失，利润总额同比大幅下降。2023 年上半年，二级市场行情有所恢复令当期公允价值变动亏损收窄，加之中伟新材料股份有限公司（以下简称“中伟股份”，股票代码：300919.SZ）、澜起科技等实现较好退出收益令投资收益同比增幅较大，母公司盈利水平有所恢复，但由于公司在投项目及基金受宏观经济政策和市场行情影响较大，需关注后续收益实现情况及收益结构稳定性。

母公司主要资产以长期金融资产为主，2022 年末及 2023 年 6 月末保持较快增速。具体来看，对部分下设合伙企业追加投资带动长期股权投资继续大幅上升，但由于公司处置了部分直投项目及在投基金，同时部分在投项目公允价值下降，其他非流动金融资产规模呈下降态势。此外，由于回款情况较好，2022 年以来母公司根据自身资金安排偿还较多的股东借款，货币资金规模持续下降，截至 2023 年 6 月末无使用受到限制的货币资金。同期末短期债务占比降至 50.27%，债务结构得到优化，但仍需关注其较长的投资业务周期与债务期限结构匹配情况。2022 年以来，母公司归集部分下设合伙企业资金令其他应付款保持一定规模，使得总债务和总负债整体仍有上升。受益于 2022 年股东增资 10 亿元及利润累积，2022 年末及 2023 年 6 月末母公司所有者权益保持增长，财务杠杆水平亦持续下降。

受偿还较多股东借款影响，2022 年经营活动净现金流由正转负，2023 年上半年关联方往来款流出规模较小令当期经营活动现金流缺口同比有所减小。2022 年及 2023 年上半年，投资活动现金流仍因项目资金投放呈现一定缺口，虽然投资收益获现仍相对较低，但项目退出增多令收回投资收到的现金持续增长。筹资方面，母公司进一步拓展非银金融机构长期借款、发行公司债券等融资渠道使得同期筹资活动现金流均呈净流入态势。偿债指标方面，母公司货币等价物对于短期债务覆盖能力有限，但 2022 年以来投资组合市值增速较快，使其对总债务的覆盖程度整体有所增强，同时考虑到母公司总债务中仍有较多未约定还款期限的股东借款，截至 2023 年 6 月末占比为 49.18%，整体来看公司偿债安排与股东建发集团存在一定关联度，目前面临的偿债压力可控。

表 6：近年来公司母公司口径主要财务指标（亿元）

项目名称	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
营业总收入	0.01	0.001	0.01	-
投资收益	7.56	14.25	15.22	6.61
公允价值变动收益	6.02	2.27	-7.19	-2.71
利润总额	11.42	13.10	3.79	2.16
经调整的净资产收益率(%)	56.14	33.61	6.81	10.41*
货币资金	1.28	10.01	3.87	2.88
长期股权投资	35.27	69.03	109.06	120.78
其他非流动金融资产	39.83	40.45	26.09	21.87
总资产	77.68	120.87	140.58	147.28
投资组合市值	76.38	119.49	139.18	145.72
短期债务	48.93	61.29	36.38	36.48
总债务	48.93	71.28	66.86	72.55
总负债	55.49	82.50	89.15	93.11
实收资本	4.00	10.00	20.00	20.00
未分配利润	17.26	26.42	29.17	31.92
所有者权益合计	22.19	38.36	51.42	54.17
资产负债率(%)	71.44	68.26	63.42	63.22
总资本化比率(%)	68.80	65.01	56.53	57.25
经营活动产生的现金流量净额	14.04	7.50	-10.60	-0.14
投资活动产生的现金流量净额	-13.59	-18.05	-18.07	-3.62
其中：收回投资收到的现金	7.46	16.79	21.69	8.16
取得投资收益收到的现金	0.11	0.18	0.31	0.07
投资支付的现金	21.15	35.01	40.07	11.84
筹资活动产生的现金流量净额	0.80	19.28	22.53	2.77
货币等价物/短期债务(X)	0.03	0.16	0.11	0.08
现金流利息覆盖倍数(X)	8.40	3.11	-3.08	-0.05
总债务/投资组合市值(%)	64.06	59.65	48.04	49.79

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

中诚信国际认为，公司资产及负债主要集中于母公司，受子公司当期项目投资规模和股东借款归还情况影响，其他非流动金融资产及总债务变动略异于母公司，合并口径其他财务状况变动与母公司基本趋同，由于子公司融资规模较小且存在少数股东权益，合并口径财务杠杆略低于母公司水平，整体偿债压力可控。

合并口径收入较小，利润受投资收益和公允价值变动影响较大。2022 年，合并口径投资收益有所下降，加之二级市场波动较大令当年公允价值变动出现亏损，利润总额大幅下降，总资产收益率明显弱化；2023 年上半年，公允价值变动仍保持亏损，但由于处置中伟股份、澜起科技等令投资收益同比增加，合并口径盈利水平有所恢复，利润总额同比实现扭亏。

公司大部分资产及负债集中在母公司，2022 年以来新增投资项目较多令合并口径其他非流动金融资产保持较快增速；此外，合并口径归还股东借款少于母公司口径，且母公司发行科创票据使得 2023 年 6 月末总债务进一步上升；其余资产项目变动趋势与母公司报表基本一致。财务杠杆方面，由于子公司融资规模较小且存在少数股东权益，合并口径财务杠杆略低于母公司。

现金流方面，合并口径现金流变动情况与母公司报表基本一致。偿债能力方面，债务增速较快令 EBITDA 对总债务的覆盖程度显著弱化，但公司持有较多上市公司股权，资产流动性较高，且在投资项目多数有较为明确的退出计划，同时考虑到总债务中尚有较多建发集团提供的股东借款支持等，目前合并口径偿债压力亦处于可控状态。

表 7：近年来公司合并口径主要财务指标（亿元）

	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
利润总额	19.43	23.01	1.19	0.11
总资产收益率(%)	26.74	19.77	3.23	2.45*
货币资金	1.87	12.56	5.99	4.44
长期股权投资	6.29	2.96	5.84	5.99
其他非流动金融资产	93.99	145.91	165.62	173.36
总资产	102.31	161.83	179.09	185.35
总债务	58.06	89.70	93.24	102.32
所有者权益合计	36.16	63.69	78.27	78.22
总资本化比率(%)	61.62	58.48	54.36	56.67
经营活动产生的现金流量净额	21.65	11.46	-15.93	2.80
投资活动产生的现金流量净额	-21.40	-21.14	-16.42	-5.34
筹资活动产生的现金流量净额	1.58	20.37	25.78	0.99
货币等价物/短期债务(X)	0.03	0.16	0.10	0.07
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	11.11	3.70	-3.69	1.32
总债务/EBITDA(X)	2.72	3.44	16.86	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

本期债券品种一及品种二附投资者回售选择权，若投资者行使回售选择权，公司将面临提前兑付风险。

其他事项

截至 2023 年 6 月末，公司合并口径受限货币资金为 251.76 元，受限比例很低，无其他受限资产。

截至 2023 年 6 月末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼及对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2023 年 9 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⁶

发行人未来预测情况较最新主体报告无变化。

⁶ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

调整项

发行人其他调整因素较最新主体报告无变化。

外部支持

发行人外部支持情况较最新主体报告无变化。

偿债保障措施

建发集团为本期债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

建发集团成立于 1981 年 1 月，原名为厦门经济特区建设发展有限公司，于 1995 年 10 月更为现名。截至 2023 年 3 月末，建发集团注册资本为 67.50 亿元，由厦门市国资委直接持有其 100% 股权，厦门市国资委为其唯一股东及实际控制人。建发集团经营业务主要包括供应链运营、房地产开发和旅游饮食服务等，还涉及会展和物业管理等领域。其中，建发集团在贸易业务方面从业经验丰富，2022 年建发集团供应链运营业务收入进一步上升，规模优势显著；房地产业务在福建区域市场具有很强的竞争力，并向外延伸进入华东、华中及华北地区，区域分布较好；同时，建发集团持有厦门航空有限公司及厦门国际银行股份有限公司等优质企业股权，参股企业经营状况良好与金融机构保持良好合作关系，且控股多家上市公司，融资渠道畅通。凭借多元化的业务发展，建发集团已连续多年位居福建省企业集团 100 强首位，2022 年建发集团位居《财富》世界 500 强第 77 位。但中诚信国际亦关注到周期性行业波动以及地产行业环境的变化使得建发集团业务发展的不确定性增加，且 2022 年以来地产业务计提资产减值损失规模较大、债务规模进一步上升、杠杆水平亦处于高位等因素对建发集团经营及信用状况造成的影响。

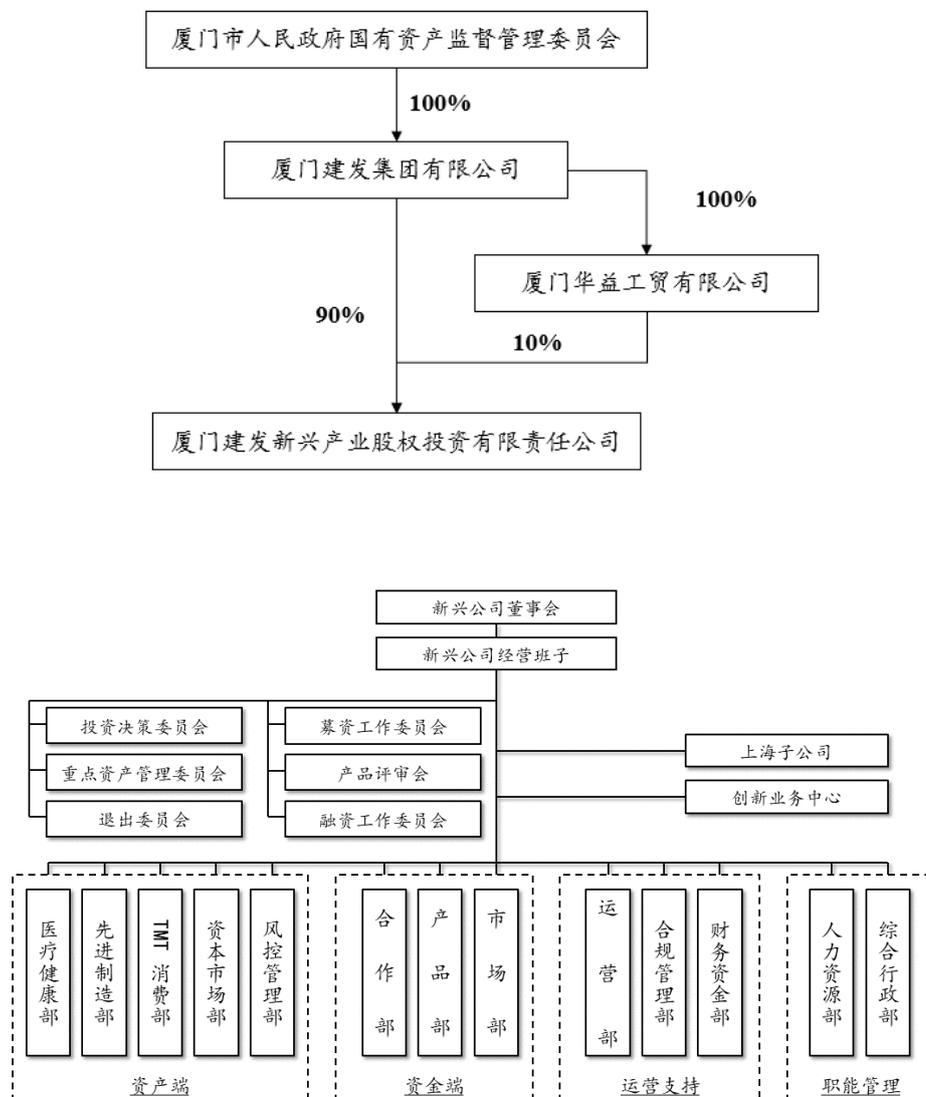
截至 2023 年 9 月末，建发集团总资产 10,004.30 亿元，所有者权益合计 2,676.46 亿元，资产负债率 73.25%；2022 年，建发集团实现营业总收入 8,473.74 亿元，净利润 103.78 亿元。总体来看，建发集团具备极强的竞争实力和抗风险能力。

综合来看，中诚信国际评定厦门建发集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本期债项还本付息起到有力保障作用。

评级结论

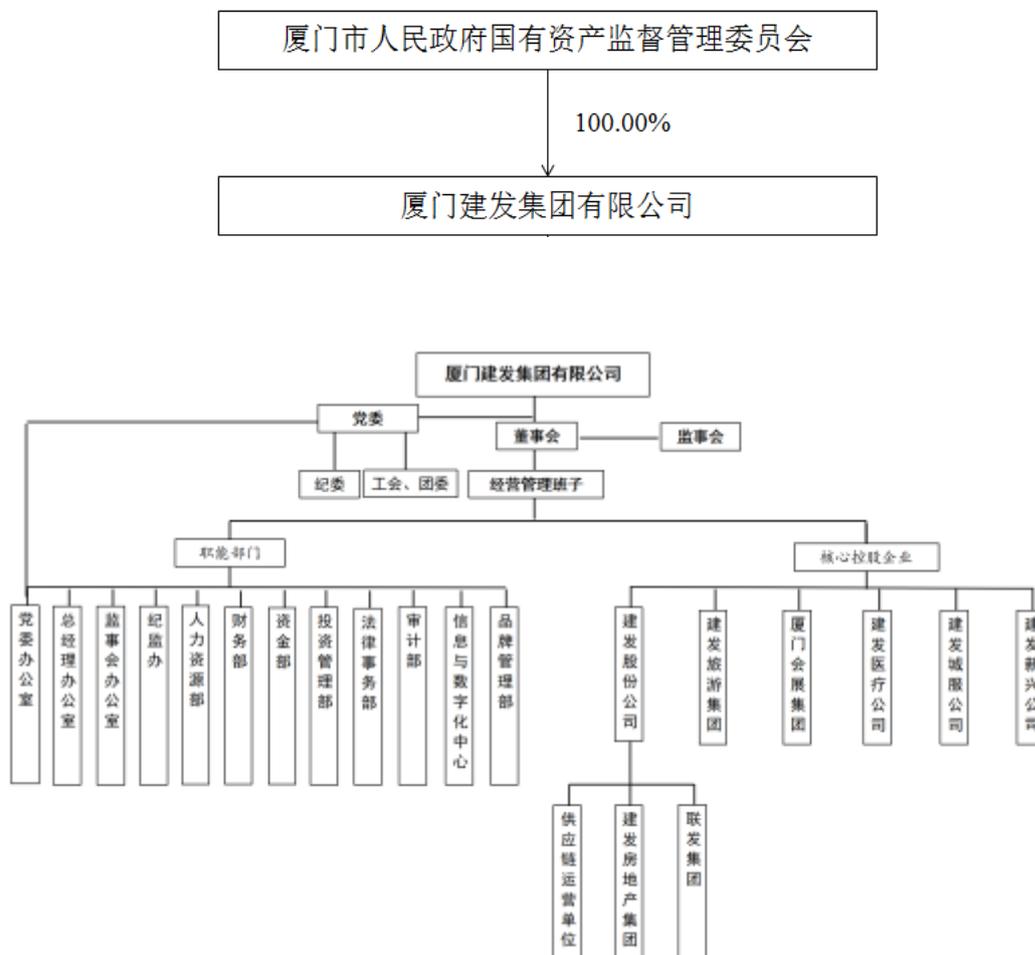
综上所述，中诚信国际评定“厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）（品种一）”的信用等级为 **AAA**，评定“厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司 2023 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）（品种二）”的信用等级为 **AAA**。

附一：厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司股权结构图及组织结构图 (截至 2023 年 6 月末)



资料来源：公司提供

附二：厦门建发集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 6 月末）



资料来源：公司提供

附三：厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
货币资金	18,720.13	125,566.96	59,915.51	44,427.57
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	571.80	1,779.25	3,905.13	2,566.35
存货	-	-	-	-
长期投资	1,002,774.10	1,488,673.56	1,716,370.70	1,795,402.81
固定资产	13.92	11.12	16.75	64.39
在建工程	-	-	-	-
无形资产	-	-	-	-
资产总计	1,023,078.17	1,618,338.53	1,790,887.08	1,853,513.97
其他应付款	617,987.91	754,377.03	638,128.98	683,429.08
短期债务	580,597.69	797,142.54	627,545.73	662,383.52
长期债务	-	99,859.11	304,806.68	360,773.91
总债务	580,597.69	897,001.65	932,352.41	1,023,157.43
净债务	561,904.15	771,475.65	872,436.92	978,729.89
负债合计	661,494.96	981,454.43	1,008,202.57	1,071,349.56
所有者权益合计	361,583.21	636,884.09	782,684.51	782,164.41
利息支出	19,480.13	30,985.08	43,178.93	21,283.11
营业总收入	281.91	504.92	311.39	711.47
经营性业务利润	-23,666.35	-42,861.08	-54,463.69	-24,155.69
投资收益	76,843.72	191,129.52	132,444.72	70,923.93
净利润	173,596.32	195,707.06	12,941.70	7,107.03
EBIT	213,797.24	261,071.92	55,101.27	--
EBITDA	213,803.33	261,079.62	55,297.76	--
经营活动产生的现金流量净额	216,519.22	114,588.28	-159,252.01	27,991.96
投资活动产生的现金流量净额	-214,003.80	-211,443.31	-164,178.27	-53,422.94
筹资活动产生的现金流量净额	15,759.57	203,745.54	257,784.93	9,943.03

财务指标	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00
期间费用率(%)	8,492.51	8,545.80	17,631.41	3,495.70
EBIT 利润率(%)	75,838.27	51,705.33	17,695.50	3,143.14
总资产收益率(%)	26.74	19.77	3.23	2.45*
流动比率(X)	0.03	0.15	0.09	0.07
速动比率(X)	0.03	0.15	0.09	0.07
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	64.66	60.65	56.30	57.80
总资本化比率(%)	61.62	58.48	54.36	56.67
短期债务/总债务(%)	100.00	88.87	67.31	64.74
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	0.37	0.13	-0.18	0.04*
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.37	0.14	-0.27	0.06*
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	11.11	3.70	-3.69	1.32
总债务/EBITDA(X)	2.72	3.44	16.86	--
EBITDA/短期债务(X)	0.37	0.33	0.09	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	10.98	8.43	1.28	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	10.98	8.43	1.28	--
FFO/总债务(X)	-0.02	-0.05	-0.05	--

注：1、2023年半年报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他应付款的关联方借款调整至短期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附四：厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
货币资金	12,789.21	100,110.77	38,674.42	28,796.45
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	12,744.08	13,466.16	13,388.04	15,110.36
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	-	-	-	-
债权投资	-	-	1,750.00	1,930.00
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	352,740.52	690,277.87	1,090,565.56	1,207,772.80
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他非流动金融资产	398,264.65	404,495.28	260,857.46	218,693.00
固定资产	13.92	11.12	16.75	12.76
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	776,824.09	1,208,676.29	1,405,755.03	1,472,802.93
投资组合账面价值	763,794.38	1,194,883.93	1,391,847.44	1,457,192.26
投资组合市值	763,794.38	1,194,883.93	1,391,847.44	1,457,192.26
其他应付款	511,435.83	602,742.77	522,270.87	543,234.35
短期债务	489,261.60	612,921.45	363,837.08	364,754.36
长期债务	-	99,859.11	304,806.68	360,773.91
总债务	489,261.60	712,780.56	668,643.75	725,528.27
净债务	476,472.39	612,669.78	629,969.33	696,731.82
负债合计	554,926.67	825,028.93	891,514.17	931,084.91
所有者权益合计	221,897.42	383,647.36	514,240.86	541,718.02
利息支出	16,834.69	24,692.92	33,356.07	15,062.28
营业总收入	112.10	14.15	114.47	-
经营性业务利润	-21,594.86	-34,169.76	-42,406.89	-17,422.71
投资收益	75,592.20	142,474.34	152,223.87	66,094.71
净利润	92,881.66	101,749.94	30,593.50	27,477.16
EBIT	131,064.30	155,671.14	71,231.58	--
经营活动产生的现金流量净额	140,366.75	74,990.93	-105,962.23	-1,396.85
投资活动产生的现金流量净额	-135,851.00	-180,500.65	-180,735.52	-36,183.68
筹资活动产生的现金流量净额	8,020.53	192,831.28	225,261.40	27,702.56
财务指标	2020	2021	2022	2023.6/2023.1~6
总资产收益率(%)	20.72	15.68	5.45	5.10*
经调整的净资产收益率(%)	56.14	33.61	6.81	10.41*
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.01	0.01	0.02	0.01
应收类款项占比(%)	1.64	1.11	0.95	1.03
资产负债率(%)	71.44	68.26	63.42	63.22
总资本化比率(%)	68.80	65.01	56.53	57.25
短期债务/总债务(%)	100.00	85.99	54.41	50.27
总债务/投资组合市值(%)	64.06	59.65	48.04	49.79
现金流利息覆盖倍数(X)	8.40	3.11	-3.08	-0.05
货币等价物/短期债务(X)	0.03	0.16	0.11	0.08
总债务/EBITDA(X)	3.73	4.58	9.36	--
EBITDA/短期债务(X)	0.27	0.25	0.20	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	7.79	6.30	2.14	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	7.79	6.30	2.14	--

注：1、2023年半年报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他应付款的关联方借款调整至短期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附五：厦门建发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：亿元)	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
货币资金	591.54	954.82	1,027.83	1,274.90
应收账款	95.72	131.45	187.33	229.24
其他应收款	304.12	552.87	670.91	904.70
存货	2,223.45	3,480.96	3,633.85	4,354.15
长期投资	337.65	456.72	561.74	622.11
固定资产	93.20	104.54	110.69	113.21
在建工程	7.23	5.11	36.65	41.36
无形资产	21.31	21.58	23.03	23.82
资产总计	4,379.71	6,588.39	7,235.63	8,916.63
其他应付款	231.86	411.18	367.82	474.68
短期债务	356.78	526.41	572.70	1,106.75
长期债务	1,176.40	1,393.89	1,398.04	1,404.78
总债务	1,533.18	1,920.29	1,970.74	2,511.53
净债务	975.29	1,019.38	1,021.36	1,373.80
负债合计	3,184.44	4,848.80	5,232.74	6,785.60
所有者权益合计	1,195.27	1,739.59	2,002.89	2,131.03
利息支出	72.93	94.19	103.36	--
营业总收入	4,423.72	7,195.76	8,473.74	3,928.30
经营性业务利润	121.08	130.77	165.00	41.76
投资收益	29.80	62.33	47.00	18.26
净利润	108.01	136.80	103.78	46.87
EBIT	134.09	159.13	145.06	--
EBITDA	144.90	169.34	159.78	--
经营活动产生的现金流量净额	98.79	-2.75	151.95	224.19
投资活动产生的现金流量净额	-23.14	-143.09	-65.85	-211.20
筹资活动产生的现金流量净额	151.69	485.99	-37.96	175.16
财务指标	2020	2021	2022	2023.6/2023.1-6
营业毛利率(%)	5.65	3.68	3.91	3.04
期间费用率(%)	2.28	1.73	1.74	1.92
EBIT 利润率(%)	3.03	2.21	1.71	--
总资产收益率(%)	--	2.90	2.10	--
流动比率(X)	1.62	1.54	1.53	1.37
速动比率(X)	0.63	0.59	0.62	0.59
存货周转率(X)	2.10	2.43	2.29	1.91*
应收账款周转率(X)	44.94	63.35	53.16	37.72*
资产负债率(%)	72.71	73.60	72.32	76.10
总资本化比率(%)	61.94	56.15	52.55	57.17
短期债务/总债务(%)	23.27	27.41	29.06	44.07
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.03	-0.04	0.04	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.11	-0.15	0.13	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	1.35	-0.03	1.47	--
总债务/EBITDA(X)	10.58	11.34	12.33	--
EBITDA/短期债务(X)	0.41	0.32	0.28	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.99	1.80	1.55	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.84	1.69	1.40	--
FFO/总债务(X)	0.03	0.02	0.05	--

注：1、2023年半年报未经审计；2、带*指标已经年化处理。

附六：基本财务指标的计算公式

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

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 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，影响报表使用者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。

附七：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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

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

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

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



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