



深圳市资本运营集团有限公司 公司债 2023 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[2023]跟踪 1849 号

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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	深圳市资本运营集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“18 远致 01”、“20 深资 01”、“21 深资 01”、“22 深资 01”、“22 深资 03”	AAA

评级观点

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，公司业务多元化发展程度进一步提高，投资组合多样且流动性较强。同时，需关注公司合并范围阶段性大幅变动，经营管理压力较大等事项对经营和整体信用状况造成的影响。

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。

调级因素

可能触发评级上调因素：不适用。

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等。

正面

- **战略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，战略地位显著，在股东增资、股权划入等方面持续获得股东大力支持。
- **业务多元化发展程度进一步提高。**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，控参股企业涵盖诸多领域。跟踪期内，公司新增并购融资租赁企业中集融资租赁有限公司（以下简称“中集租赁”）以及全国电视 ODM 代工龙头兆驰股份（002429.SZ），业务多元化发展程度进一步提高。
- **投资组合多样且流动性较强。**公司本部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、证券金融、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。

关注

- **合并范围阶段性大幅变动。**作为资本运营平台，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。公司自 2022 年 5 月底并表中集租赁、7 月底并表兆驰股份、11 月底丧失对科陆电子（002121.SZ）的控制权，跟踪期内合并范围出现大幅变动，需持续关注上述事项对公司经营带来的影响以及新并表主体与公司既有业务之间的协同发展等问题。
- **经营管理压力较大。**公司控参股企业行业跨度较大，且展业范围较广，其中子公司万和证券股份有限公司（以下简称“万和证券”）业务开展易受资本市场波动影响，2022 年经营呈亏损状态，且仍涉及多起未决诉讼及监管处罚，对公司证券金融板块经营构成一定挑战，需对相关风险事件处置保持持续关注。

项目负责人：张 蕾 lzhang02@ccxi.com.cn

项目组成员：钟 秋 qzhong@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

深圳资本（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	662.97	793.30	1,221.89	1,258.37
所有者权益合计（亿元）	328.27	373.87	527.01	532.52
负债合计（亿元）	334.70	419.43	694.88	725.85
总债务（亿元）	257.26	315.90	561.56	572.82
营业总收入（亿元）	41.75	76.60	153.80	51.76
净利润（亿元）	19.79	28.03	33.05	4.43
EBIT（亿元）	28.53	40.57	46.21	--
EBITDA（亿元）	30.18	44.92	77.99	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-31.85	-5.60	16.50	-22.62
营业毛利率（%）	26.22	29.38	26.32	20.94
总资产收益率（%）	4.30	5.57	4.59	--
EBIT 利润率（%）	77.94	52.96	30.05	--
资产负债率（%）	50.48	52.87	56.87	57.68
总资本化比率（%）	43.94	45.80	51.59	51.82
总债务/EBITDA（X）	8.52	7.03	7.20	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.76	4.79	6.27	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.02	0.07	--

深圳资本（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	416.54	446.35	499.77	504.83
负债合计（亿元）	152.90	166.06	210.13	214.49
总债务（亿元）	134.02	148.56	198.52	202.52
所有者权益合计（亿元）	263.64	280.29	289.64	290.34
投资收益（亿元）	18.64	20.92	36.10	1.65
净利润（亿元）	13.43	15.20	21.82	0.47
EBIT（亿元）	19.22	21.07	28.91	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.78	-42.95	2.26	-1.64
经调整的净资产收益率（%）	5.09	5.59	7.66	--
资产负债率（%）	36.71	37.20	42.05	42.49
总资本化比率（%）	33.70	34.64	40.67	41.09
总债务/投资组合市值（%）	34.73	34.95	42.47	--
现金流利息保障倍数（X）	4.27	-7.08	2.35	--

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 2021~2022 年审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020~2021 年财务数据分别采用了 2021~2022 年审计报告期初数，2022 年、2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告、2023 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他应付款、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、2023 年一季度仅将卖出回购金融资产款中带息债务调入短期债务，其余科目尚未进行债务调整；4、2023 年一季度未进行受限资产调整；5、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。

同行业比较（2022 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产（亿元）	经调整的所有者权益（亿元）	经调整的净资产收益率（%）	总资本化比率（%）	总债务/投资组合市值（X）	现金流利息保障倍数（X）
深圳资本	深圳市属国有资本运营平台	499.77	289.64	7.66	40.67	42.47	2.35
格力集团	珠海市属国有资本投资运营平台	777.53	383.27	1.82	40.90	47.33	1.66
杭州资本	杭州市属国有资本投资运营平台	325.02	197.87	1.44	35.54	35.31	1.63

中诚信国际认为，与同行业相比，公司本部资产体量、资本实力适中，整体资本结构较为稳健；公司投资组合多样，资产收益表现优秀，日常经营及取得投资收益收到的现金对利息支出的保障能力最强。

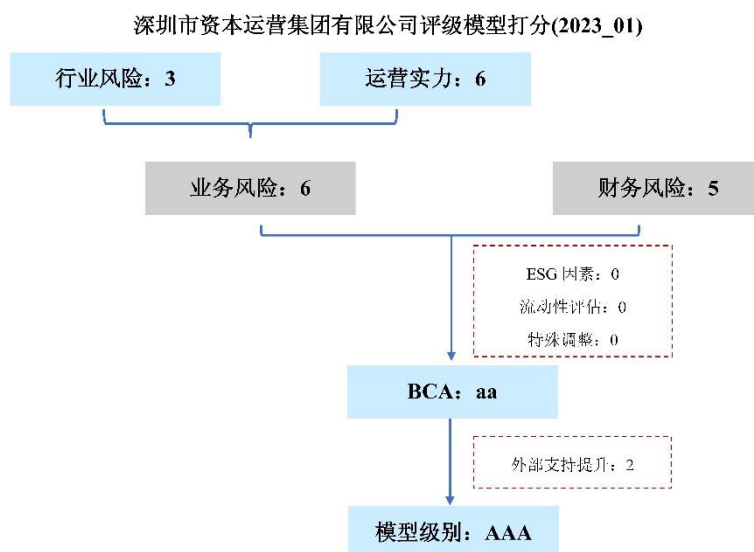
注：格力集团系“珠海格力集团有限公司”的简称；杭州资本系“杭州市国有资本投资运营有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
18 远致 01	AAA	AAA	2022/06/29	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	2022/06/29	10.00	0.04	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	2022/06/29	20.00	20.00	2021/04/26~2024/04/26	--
22 深资 01	AAA	AAA	2022/06/29	20.00	20.00	2022/04/27~2025/04/27	--
22 深资 03	AAA	AAA	2022/10/03	10.00	10.00	2022/10/25~2025/10/25	--

评级模型



方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

■ 业务风险:

深圳资本属于投资控股企业，因投资于行业信用风险程度不同的国民经济多个行业，面临的行业风险处于均衡状态，中国投资控股企业风险评估为中等。公司在深圳市国有资本运营领域具有重要的战略地位，投资管理机制良好，风险控制能力优秀；公司本部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，但整体投资业绩的稳定性有待持续观察。总体来看，公司业务风险很低。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，公司财务风险较低。首先，跟踪期内收并购活动的有序开展推动公司本部资产、债务规模增长，财务杠杆水平虽有升高，但整体资本结构仍较稳健；其次，本部投资组合多样，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；2022年本部资产收益水平有所提升，盈利能力良好，但稳定性有待持续观察。

■ 个体信用状况（BCA）:

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对深圳资本个体基础信用等级无影响，深圳资本具有aa的个体基础信用评估等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

■ 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，主要体现在深圳市的区域地位以及稳步增长的经济财政实力；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。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。

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

根据《深圳市资本运营集团有限公司公司债券年度报告（2022 年）》，“18 远致 01”发行金额 20.00 亿元，用于偿还公司金融机构借款。“20 深资 01”发行金额 10.00 亿元，用于偿还公司金融机构借款。“21 深资 01”发行金额 20.00 亿元，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。“22 深资 01”发行金额 20.00 亿元，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。“22 深资 03”发行金额 10.00 亿元，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。截至 2022 年末，前述债券募集资金均已全部使用完毕，未存在违规使用的情况。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

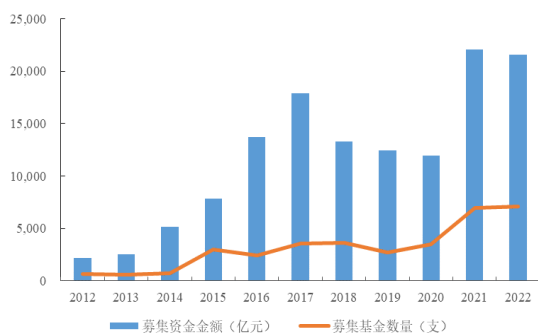
行业概况

中诚信国际认为，2022 年中国股权投资市场外部承压、内部求变，各市场在优化调整中延续高质量发展态势；在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位；投资节奏在外部经济承压情况下趋缓；退出节奏亦有所放缓，但并购、股转和回购的交易热度明显提升。

近年来国家层面出台多项政策扶持培育机构投资者，鼓励险资、银行理财参与股权投资，发挥其长期稳定资金优势，增加市场的长期资金供给，引导我国股权投资市场在经济承压下保持平稳发展态势。根据清科研究中心数据显示：2022 年我国股权投资市场人民币基金募资总规模达 21,582.55 亿人民币；2022 年共发生 10,650 起投资案例，涉及金额 9,076.79 亿元，同比分别下滑 13.6%、36.2%，硬科技投资成为市场主导，半导体、新能源和汽车等行业投资总量逆势上涨；退出案例数为 4,365 笔，同比小幅下降 3.7%，被投资企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升。

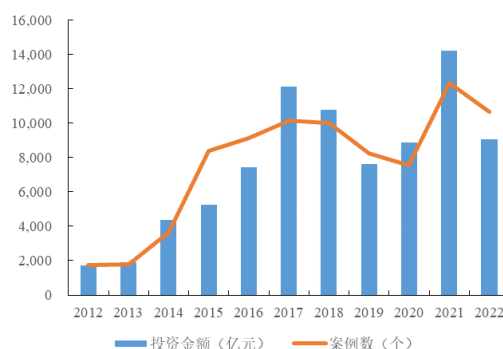
募资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年中国股权投资市场平稳发展，募资总量整体保持稳定，新募基金数量达 7,061 支，同比实现小幅提升；在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位，2022 年新募集基金总规模达 21,582.55 亿人民币。随着行业监管的逐步健全以及各类资本的有序入局，行业合规性要求以及市场 LP 差异化诉求有所增加，机构募资面临的要求随之逐渐升级，在此背景下，多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升，故而多以募集项目基金、专项基金和专注特定领域的小型产业基金等小规模基金为主。

图 1：2012~2022 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

图 2：2012~2022 年中国股权投资市场投资情况
(包括早期投资、VC、PE)



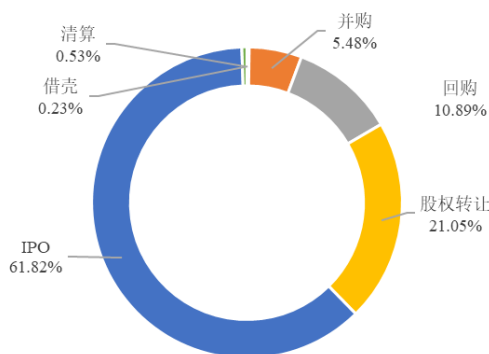
资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年股权投资市场热度有所下降，在经历 2021 年的补足式增长后，2022 年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和金额分别同比下滑 13.6%和 36.2%；产业结构升级背景下国有资本赋能硬科技产业发展，半导体、清洁技术、汽车等领域获大量资金注入，带动 TOP100 的投资案例合计吸纳了超 2,960 亿元人民币，占市场总投资金额的 32.6%。

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年被投资企业 IPO 案例数共 2,696 笔，同比下降 13.0%；

并购性质的案例数量显著提升，并购/借壳/SPAC 的案例同比上升 29.7%，股转和回购案例数同比分别上升 10.1%、21.8%。退出分布方面，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，相比 2021 年下降 6.6 个百分点。股转和回购占比分别上升 2.6 个百分点和 2.3 个百分点，并购退出占比同比上升 1.2 个百分点。总体来看，2022 年随着 IPO 项目溢价逐步降低和上市不确定性持续增加，VC/PE 机构也开始调整退出策略，积极采用更加灵活、多样的退出方式以获取现金收益。

图 3：2022 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

运营实力

中诚信国际认为，公司业务风险很低。首先，公司在深圳市国有资本运营领域具有重要的战略地位，投资管理机制良好，风险控制能力优秀；其次，公司本部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，但整体投资业绩的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；2022 年公司丧失对原子公司科陆电子的实际控制权，剩余股权按公允价值重新计量后产生大额利得，因此本部所获收益同比大幅提升，整体投资业绩的稳定性仍待观察。

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，探索以资本运营为内核的业务模式，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，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》，设立了投资决策委员会，根据项目投资额等指标划分三级审批权限，分为投资决策委员会决策项目、董事会决策项目、股东决策项目，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（试行）》，搭建了以董事会负责、监事会督导、风险管理与内部控制委员会统筹领导、风险控制部门组织实施、内审职能部门监督评价、各部门及所属企业充分履职的全面风险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，以提升风险管理意识。投资业绩方面，2022 年公司本部所获收益大幅提升，主要是当期公司转让原子公司科陆电子（002121.SZ）8.95%股份至美的集团

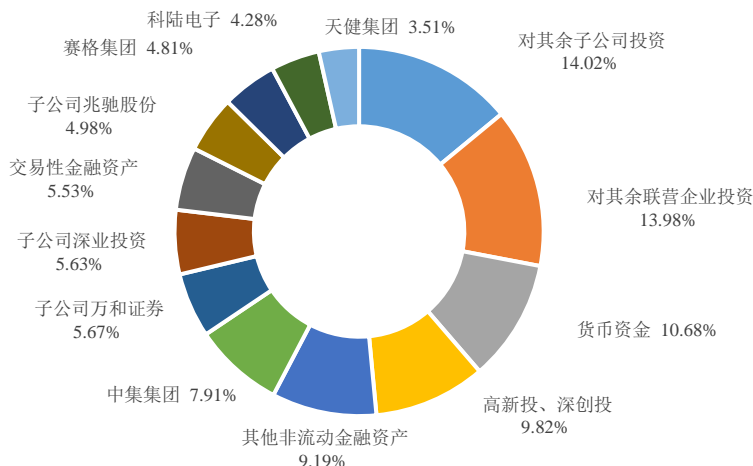
(000333.SZ) 后丧失对其的控制权¹，公司将剩余股权按公允价值重新计量产生大额利得所致。此部分收益不具备可持续性，公司整体投资业绩的稳定性有待观察。

公司本部投资组合以联营企业投资、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，流动性较强。

公司设立投资发展部、并购重组部、资本市场部以及三家一体化运作子公司（深业投资、亿鑫投资、远致创投）²，由其开展对外投资工作，2022 年末本部投资组合以联营企业投资、子公司投资、基金出资为主。具体来看，联营企业投资在本部投资组合中占比最高，主要包括以中集集团（000039.SZ）、赛格集团为代表的并购重组标的，以高新投、深创投为代表的战略性股权投资标的，以天健集团（000090.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。赛格集团围绕科技产业布局，立足于“半导体+”和“电子市场+”转型升级，在国内电子产品市场享有较高声誉。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。基于国有资本运营这一定位，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。子公司出资在本部投资组合中占比第二，包括前述三家专营投资业务的一体化子公司、证券金融板块运作主体万和证券、建筑设计板块运作主体建科院（300675.SZ）以及 2022 年新增并表的 LED 产业板块运作主体兆驰股份（002429.SZ）等。其中，兆驰股份是全国电视 ODM 代工龙头，深耕智慧显示及智慧家庭组网的同时持续布局 LED 全产业链。万和证券是深圳区域为数不多的全牌照券商之一，其资质有一定的稀缺性，但资管、股票质押等业务涉及多起未决诉讼，需对相关风险事件处置保持持续关注。此外，公司本部还出资了并购基金、混改基金等多支产业基金，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，公司本部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，同时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。

¹ 根据科陆电子于 2023 年 5 月 30 日发布的《关于股东权益变动进展暨公司控股股东、实际控制人变更的公告》，2022 年 12 月 6 日，科陆电子接到深圳资本通知，深圳资本所持科陆电子 126,047,248 股股份已过户给美的集团，过户日期为 2022 年 12 月 5 日，股份性质为无限售流通股。2023 年 5 月 25 日，科陆电子取得中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《股份登记申请受理确认书》，其已受理科陆电子向美的集团发行 252,467,541 股股票的新股登记申请材料，相关股份登记到账后将正式列入科陆电子的股东名册。本次发行完成后，科陆电子新增股份 252,467,541 股，于 2023 年 6 月 2 日在深圳证券交易所主板上市。本次权益变动后，深圳资本对科陆电子的持股比例由 24.26% 降至 12.98%，美的集团对科陆电子的持股比例由 0% 增至 22.79%，成为科陆电子控股股东。

² 深业投资系“深业投资发展有限公司”的简称；亿鑫投资系“深圳市亿鑫投资有限公司”的简称；远致创投系“深圳市远致创业投资有限公司”的简称；赛格集团系“深圳市赛格集团有限公司”的简称；高新投系“深圳市高新投集团有限公司”的简称；深创投系“深圳市创新投资集团有限公司”的简称；并购基金系“深圳远致富海并购投资基金合伙企业（有限合伙）”；混改基金系“深圳市远致瑞信混改股权投资基金合伙企业（有限合伙）”的简称。

图 4：截至 2022 年末，公司本部投资组合构成


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 1：近年来公司持有主要上市公司股权情况（亿元）

股票代码	股票简称	持股主体	公司持股市值			
			截至 2020 年末	截至 2021 年末	截至 2022 年末	截至 2023 年 3 月末
000006.SZ	深振业 A	公司本部	11.41	9.07	12.81	10.33
000027.SZ	深圳能源	公司本部	14.11	14.92	14.61	14.04
000039.SZ	中集集团	公司本部	52.47	60.06	36.96	39.95
000042.SZ	中洲控股	公司本部	4.12	3.63	3.05	3.08
000090.SZ	天健集团	公司本部	17.87	17.66	16.43	16.12
002121.SZ	科陆电子	公司本部	11.75	19.99	20.01	20.16
002429.SZ	兆驰股份*	公司本部	-	-	23.27	32.87
300675.SZ	建科院*	公司本部	10.75	10.57	8.95	9.91
600061.SH	国投资本	公司本部	8.90	8.04	7.25	7.88
601139.SH	深圳燃气	公司本部	20.77	22.79	16.88	17.70
833378.NQ	深深爱	公司本部	-	-	2.39	2.22
000037.SZ	深南电 A	能源集团	7.11	5.10	5.22	5.01
02039.HK	中集集团	深资香港	68.39	82.43	57.04	50.99
000027.SZ	深圳能源	亿鑫投资	-	0.48	0.39	0.38
002429.SZ	兆驰股份	亿鑫投资	-	-	8.30	11.76
合计	--	--	227.64	254.74	233.56	242.41

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，H 股股票收盘价单位为港元/股，市按当日汇率（中国外汇交易中心受权公布人民币汇率中间价公告）换算为人民币；4、能源集团系“深圳市能源集团有限公司”的简称；深资香港系“深圳资本（香港）集装箱投资有限公司”的简称；5、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

跟踪期内，公司四大投资主业持续向好发展，主要股权投资标的继续贡献稳定收益，适时的市值管理操作带来一定获现，产业基金撬动社会资本的效应持续凸显，新增并购标的进一步丰富公司营收结构。但是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、新并表主体与公司既有业务之间的协同发展等问题保持持续关注。

股权投资：跟踪期内，公司股权投资业务有序开展，模式未有改变。政策性股权投资方面，2022 年以来，公司子公司远致创投持续推进原政策性股权业务项目划转工作，期末尚未完成，同时在

市场化基金投资方面取得一定进展。2022 年 1 月，远致创投新设单项目基金深圳市远致辰光私募股权投资基金合伙企业（有限合伙），截至 2023 年 3 月末，远致创投共管理 3 支基金，公司认缴 16.77 亿元，实缴 9.36 亿元。战略性股权投资方面，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，2022 年深创投、高新投等主要被投标的继续为公司贡献稳定的投资收益。

表 2：截至 2023 年 3 月末，远致创投所管基金情况（亿元）

基金名称	投资方向	成立时间	基金总规模	基金实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模
深圳市远致一号私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	涉密	2021.09	涉密	涉密	1.56	1.56
深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	涉密	2021.09	涉密	涉密	14.82	7.41
深圳市远致辰光私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	涉密	2022.01	0.80	0.80	0.39	0.39
合计	--	--	--	--	16.77	9.36

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 3：截至 2023 年 3 月末，公司本部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	公司本部 49.00
2	深圳市企业服务集团有限公司	10,000.00	公司本部 49.00
3	湖南凯睿思新材料科技有限公司	30,000.00	公司本部 45.00
4	深圳市特发小额贷款有限公司	60,000.00	公司本部 40.00
5	深圳市远致富海投资管理有限公司	10,000.00	公司本部 40.00
6	深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司	10,000.00	公司本部 40.00
7	深圳国科坪合私募股权投资基金管理有限公司	3,000.00	公司本部 35.00
8	深圳市赛格集团有限公司	153,135.54	公司本部 26.12
9	前海再保险股份有限公司	300,000.00	公司本部 20.00
10	乾能投资管理有限公司	10,000.00	公司本部 20.00
11	武汉东湖国隆股权投资基金管理有限公司	9,759.95	公司本部 20.00
12	深圳市高新投集团有限公司	1,385,210.50	公司本部 19.12
13	深圳市环水投资集团有限公司	142,800.46	公司本部 18.91
14	深圳国家金融科技测评中心有限公司	10,000.00	公司本部 16.00
15	龙焱能源科技（杭州）有限公司	6,979.81 万美元	公司本部 14.02
16	深圳市创新投资集团有限公司	1,000,000.00	公司本部 12.79、亿鑫投资 3.31
17	深圳市企服云科科技有限公司	1,000.00	公司本部 10.00
18	喀什深圳城有限公司	66,000.00	公司本部 7.58、能源集团 4.55
19	前海股交投资控股（深圳）有限公司	117,740.00	公司本部 2.97
20	深圳市平稳发展投资有限公司	2,010,000.00	公司本部 0.50
21	深圳市鲲鹏股权投资管理有限公司	3,880,000.00	公司本部 0.23
22	深圳巴士集团股份有限公司	95,143.03	公司本部 0.20

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资本市场部及子公司亿鑫投资负责，主要是通过二级市场研判，开展市属国有控股上市公司股份增减持操作以及公司自主股票投资业务。2022 年公司通过集中竞价交易方式减持 664.84 万股中洲控股（000042.SZ）股票，减持价格为 8.60~10.20 元/股。截至 2023 年 3 月末，公司主要直接及间接持有 12 家上市公司股权，期末市值合计 242.41 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。

主要上市公司经营方面，2022 年深圳能源（000027.SZ）新项目投产，售电量、垃圾处理量同比增长，且积极开展电力现货交易，营收规模有所提升，但燃料价格高企亦使得其营业成本增幅较大，归母净利润降至 21.99 亿元。同年，传统海运集装箱制造市场回归正常化，集装箱整体需求放缓，叠加原材料价格下跌等因素影响，中集集团全年新箱价和销量相较 2021 年的历史高位出现回落，当期营收同比下滑 13.54%；业务之外，中集集团投资收益表现不佳，大额减值准备的计提以及高额和解费用的支付亦共同侵蚀其经营利润，2022 年归母净利润腰斩。房地产市场下行背景下，2022 年中洲控股经营未见好转，营收及净利出现双降，归母净利润仅 0.80 亿元。得益于天然气及光伏胶膜销售增长，2022 年深圳燃气营收突破 300 亿元，但天然气采购成本上涨亦加重其业务成本，且增长的财务费用对利润形成一定侵蚀，归母净利润小幅下跌。受地缘政治事件、美联储加息等多重因素影响，2022 年我国资本市场震荡下行，证券公司整体经营承压，因子公司安信证券业绩下滑，当期国投资本（600061.SH）净利同比减少近 4 成。

表 4：近年来公司持有主要上市公司经营情况（亿元）

股票简称	2020		2021		2022	
	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	29.35	9.03	30.89	5.53	37.00	4.48
深圳能源	204.55	42.67	315.70	21.10	375.25	24.73
中集集团	941.59	60.12	1,636.96	83.61	1,415.37	46.01
中洲控股	106.97	1.60	86.76	0.65	70.83	0.09
天健集团	171.25	14.89	232.69	19.52	264.64	19.71
科陆电子	33.37	1.97	31.98	-6.66	35.39	-1.19
兆驰股份*	201.86	17.64	225.38	4.04	150.28	11.67
建科院*	5.06	0.47	5.03	0.48	4.74	0.75
国投资本	141.37	47.06	169.36	53.08	171.36	34.69
深圳燃气	150.15	13.82	214.15	15.40	300.62	14.06
深深爱	4.18	-0.66	7.57	1.18	4.83	0.74
深南电 A/B	9.85	0.68	7.57	-5.09	6.94	-1.86

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

产业基金：除前述子公司远致创投拓展市场化基金投资业务外，公司还主要通过两家基金管理公司开展产业基金投资工作。2022 年以来，公司基金投资业务稳步发展，新增投资九洲基金等多支基金。截至 2023 年 3 月末，公司主要已投资基金 26 支，认缴 75.07 亿元、实缴 65.94 亿元，累计已获分配 52.80 亿元，主要贡献标的有三号基金（专项投资高新投）、六号基金（专项投资汇进公司³）、并购股权基金（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）、混改基金（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）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，累计获利情况较好。

³ 汇进公司系“深圳市汇进智能产业股份有限公司”的简称。

表 5：截至 2023 年 3 月末，公司产业基金投资情况（亿元）

序号	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	
1	远致富海	并购基金	10.00	10.00	4.90	4.90	2013-12
2	远致富海	二号基金	1.51	1.51	0.60	0.60	2014-01
3	远致富海	新能源基金	0.21	0.21	0.08	0.08	2014-03
4	远致富海	珠宝产业基金	6.20	6.20	2.48	2.48	2014-04
5	远致富海	三号基金	22.30	22.30	8.71	8.71	2014-12
6	远致富海	信息产业基金	2.00	2.00	0.50	0.50	2015-02
7	远致富海	燃气产业基金	6.00	1.60	1.50	0.40	2015-04
8	远致富海	新兴产业基金	10.00	10.00	1.00	1.00	2016-02
9	远致富海	十三号基金	11.00	5.00	4.95	4.95	2017-04
10	远致富海	福州华侨基金	3.35	3.35	1.00	1.00	2017-11
11	远致富海	新兴产业二期基金	10.22	10.22	2.00	2.00	2018-05
12	远致富海	六号基金	11.12	11.12	7.62	7.62	2018-10
13	远致富海	并购股权基金	30.10	10.10	5.00	5.00	2018-11
14	远致富海	十九号基金	3.18	3.18	1.55	1.55	2018-12
15	远致富海	九洲基金	3.00	3.00	1.49	1.49	2022-07
--	小计	--	130.19	99.79	43.38	42.28	--
16	远致瑞信	七号基金	2.81	2.79	2.78	2.78	2015-12
17	远致瑞信	华信新兴产业基金	12.02	12.02	3.90	3.90	2017-11
18	远致瑞信	投贷联动基金	10.00	5.00	4.95	2.48	2017-12
19	远致瑞信	混改基金	30.15	15.15	5.00	5.00	2018-11
20	远致瑞信	龙华园区基金	5.00	5.00	1.45	1.45	2020-07
21	远致瑞信	东方远致基金	6.03	4.53	3.00	3.00	2020-09
22	远致瑞信	空港物流基金	5.05	5.05	1.00	1.00	2021-12
23	远致瑞信	新一代信息技术基金	10.00	5.00	3.90	1.95	2022-04
24	远致瑞信	慧远恒信科技基金	5.56	2.05	2.52	0.51	2022-06
25	远致瑞信	数字智能基金	5.00	2.50	1.45	0.73	2022-09
26	远致瑞信	巾帼科技基金	3.55	1.78	1.75	0.88	2022-12
--	小计	--	95.18	60.86	31.70	23.66	--
--	合计	--	225.36	160.65	75.07	65.94	--

注：1、远致富海系“深圳市远致富海投资管理有限公司”的简称；远致瑞信系“深圳市远致瑞信股权投资管理有限公司”的简称；2、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，公司并购重组业务持续推进，当期新增并表融资租赁企业中集租赁⁴以及电视 ODM 代工企业兆驰股份⁵。

中集租赁成立于 2007 年，原为中集集团金融及资产管理板块重要运营主体之一，主要业务包括融资性租赁、经营性租赁、售后回租等。中集租赁展业资金主要来资于股东资本金及银行借款，业务投放集中在欧美等国家，分布于车辆、能源化工、船舶、集装箱等行业，项目期限以 3 年为主。作为公司融资租赁业务运营主体，中集租赁涉及 3 起诉讼案件，需持续关注案件进展。

⁴ 2021 年 11 月 23 日，公司及子公司能源集团与中集集团签署《股权转让协议》及《增资协议》，公司、能源集团、天津凯瑞康企业管理咨询合伙企业（有限合伙）（系中集租赁的员工持股平台）作为战略投资者拟通过受让老股及增资方式入股中集租赁。本次交易完成后，中集租赁注册资本将由 14.29 亿元增至 14.81 亿元，公司及能源集团将合计持有 53.3185% 股份。2022 年 5 月底，上述股份转让及增资事项完成股权交割及工商变更手续，公司成为中集租赁控股股东及实际控制人，将其纳入合并范围。

⁵ 2022 年 5 月 26 日，公司及子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《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 4.89 元，交易价款 43.68 亿元。根据南昌兆投、顾伟出具的《关于不可撤销的放弃表决权承诺函》，自标的股份交割日起，在公司作为兆驰股份控股股东或实际控制人期间，就南昌兆投所持有的兆驰股份剩余 19.64% 的股份中，南昌兆投、顾伟合计仅保留兆驰股份 5.00% 比例的表决权。2022 年 7 月 25 日，上述股份转让事项完成过户登记手续，公司成为兆驰股份控股股东及实际控制人，将其纳入合并范围。

表 6：近年来中集租赁经营情况（亿元、笔）

项目	2020	2021	2022	2023.1~3
当期新增合同数	1,282	1,478	1,232	821
当期业务投放金额	34.79	34.87	110.52	37.78
其中：直接融资租赁	11.77	8.59	17.23	3.18
售后回租	20.18	20.27	89.05	33.83
其他	2.85	6.00	4.24	0.77
应收融资租赁款	150.26	115.42	182.09	203.21
融资租赁收入	13.32	18.79	11.82	3.78

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

表 7：截至 2023 年 3 月末，中集租赁未决诉讼情况（万元）

角色	原告	被告	案件标的金额
原告	中集永发（天津）融资租赁有限公司	河南纵横燃气管道有限公司等	7,507.49
原告	Smart Patfinder Limited（斯玛特探路者有限公司）	海口南青集装箱班轮有限公司等	592.31 万美元
原告	中集融资租赁有限公司	贵州赤天化集团有限责任公司等	10,102.15

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，现有电视 ODM 及 LED 产业链两大主业。电视 ODM 业务方面，智慧显示与智慧家庭组网是兆驰股份稳定收入及利润的基本盘，但 2022 年随着主要原材料 LCD 扩产，上游面板供给充裕，面板价格持续下跌，拉低液晶电视整机单价，加之兆驰股份出货量减少，量价齐跌导致该业务收入降幅较大。LED 产业链方面，2022 年以来兆驰股份持续深化 LED 全产业链的战略布局，一方面全方位发挥 LED 垂直一体化的优势，完整搭建 Mini LED 背光及 Mini/Micro LED 显示两大垂直产业链，另一方面确保每一个产业链环节具有充分的市场竞争优势，聚焦龙头。但伴随着多元化的产业布局，兆驰股份应收账款走高，坏账计提增多，且四处并购吸纳资产后，亦计提一定规模的商誉减值。综合来看，兆驰股份市场地位较为稳固，此前与恒大集团存在业务往来而引致的大额债权回收风险随着原控股股东南昌兆投的兜底而基本实现出清，2022 年兆驰股份净利润大幅增长 1,051.80%，但近年来兆驰股份业务开展受行业周期、原材料价格波动等因素影响较大，需持续关注其经营管理变化以及并表后与公司既有业务之间的协同发展等问题。

表 8：近年来兆驰股份主要业务收入、收入占比情况（亿元、%）

业务	2020		2021		2022	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
多媒体视听产品及运营服务	159.76	79.14	175.66	77.94	112.48	74.84
LED 产业链	36.82	18.24	45.72	20.29	37.81	25.16
供应链管理	5.28	2.62	4.00	1.78	-	-
合计	201.86	100.00	225.38	100.00	150.28	100.00

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：兆驰股份年度报告

万和证券业务开展易受资本市场波动影响，2022 年自营投资业务表现不佳，经营呈亏损状态，且仍涉及多起未决诉讼及监管处罚，对公司证券金融板块经营构成一定挑战，需对相关风险事件处置保持持续关注。

万和证券是总部位于深圳的中小型全牌照券商，现已形成以大湾区为核心，以珠三角、长三角为重点区域、辐射全国的网点布局，2023 年 3 月末拥有 28 家分公司，30 家证券营业部。万和证券

拥有自营投资、证券经纪、信用交易、投资银行、资产管理五大主业，前三者是其近年来营收的重要组成部分。但 2022 年资产市场呈现宽幅震荡、总体走低格局，证券公司整体经营承压，万和证券自营投资业务表现不佳，整体营收同比下滑 82%，当期经营净亏损 2.15 亿元。此外，跟踪期内万和证券仍涉及多起未决诉讼及监管处罚，面临一定未决诉讼风险。

表 9：近年来万和证券主要业务收入、收入占比情况（万元、%）

业务	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
经纪业务	14,577.25	27.76	15,366.50	15.47	14,036.14	77.43	3,398.22	14.54
信用交易	14,334.23	27.30	14,986.71	15.09	16,580.15	91.47	4,150.53	17.75
投资银行	5,537.55	10.55	5,692.19	5.73	4,236.36	23.37	359.47	1.54
资产管理	327.53	0.62	809.51	0.82	1,035.61	5.71	171.16	0.73
自营投资	27,050.71	51.52	71,120.64	71.61	-8,936.62	-49.30	17,669.06	75.58
其他	-9,318.58	-17.75	-8,662.82	-8.72	-8,824.30	-48.68	-2,371.58	-10.14
合计	52,508.69	100.00	99,312.73	100.00	18,127.34	100.00	23,376.86	100.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2023 年 3 月末，万和证券涉及 5,000 万元以上的重大未决诉讼、仲裁情况（万元）

序号	案件	进展情况	涉案金额	资产查封/冻结情况
1	万和证券诉开某某股权质押式证券回购纠纷案	案件二审判决生效执行中，万和证券已对开某某申请强制执行	7,800 万元本金、利息及违约金	--
2	万和证券股份有限公司诉柴某某、陈某某股权质押式证券回购纠纷案	案件处于二审判决生效执行中	6,300 万元本金及其利息、违约金	--
3	万和证券（代表万和证券川信 2 号定向资产管理计划）诉深圳市中恒汇志投资有限公司、涂国身证券回购合同纠纷案	案件处于二审判决生效执行阶段	61,000 万元本金及其利息、违约金	--
4	万和证券（代表万和证券兴凯 1 号定向资产管理计划）诉阳光凯迪新能源集团有限公司融资融券交易纠纷案	案件处于一审判决生效执行中	84,000 万元本金及其利息、违约金	--
5	中粮信托有限责任公司诉万和证券合同纠纷案	案件处于一审已判决的状态	7,787.86 万元	7,787.86
6	忻州市农村信用合作社联合社诉万和证券（代表万和证券臻和 5 号资产管理计划）债券回购交易纠纷案	案件处于待开庭的状态	9,058.25 万元及相关补偿金额、利息、仲裁费用	--

注：在上述 3、4 案件中，根据万和证券与委托人签订的资管合同，资产管理计划的投资损失由委托人自行承担，万和证券不承担资产管理计划的投资损失，万和证券仅作为资管计划管理人及名义质权人积极协助配合委托人处理案件，目前未被要求承担实际损失。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，建科院深耕“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”两大主业，整体经营保持稳健。

2022 年以来，建科院依托深圳、雄安双总部，相继成立深东、深西、京雄、川渝滇四大事业部，覆盖粤港澳大湾区、京津冀城市群和川渝城市群，继续为具有绿色发展需求的市场主体提供综合服务。建科院现有“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”两大主业，业务发展受宏观调控政策、基建投资、房地产建设的影响较大。2022 年受市场环境影响，建科院整体营收小幅下滑，但当期收到与科研平台建设、课题研究等相关的政府补助较多，归母净利润大幅增至 0.73 亿元，扣除非经常性损益后的净利润同比基本持平。

表 11：近年来建科院主要业务收入及占比情况（亿元、%）

业务	2020		2021		2022	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
公信服务	1.61	31.79	2.07	41.18	1.96	41.34
建筑设计	1.08	21.37	0.86	17.06	1.09	23.03
城市规划	0.95	18.69	1.04	20.60	1.08	22.83
建筑咨询	0.29	5.67	0.34	6.72	0.23	4.88
EPC 及项目全过程管理	0.92	18.12	0.36	7.13	0.18	3.75
其他	0.22	4.37	0.37	7.32	0.20	4.16
合计	5.06	100.00	5.03	100.00	4.74	100.00

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：建科院年度报告

跟踪期内，汇进公司业务模式未有改变，仍以海外销售为主，但受国际市场形势影响，收入及利润规模均有所下滑。

跟踪期内，汇进公司的商品销售业务有序开展，仍专注于医疗器械、个人护理、家用电器、食物系泵、游泳池系列产品、汽车零部件等领域的研发设计及生产。汇进公司建有深圳、赣州、越南三大生产基地，美国、荷兰、爱尔兰等多个销售服务网点，搭建了符合全球多个高质量标准生产制造及检测体系。作为全球一站式电子设备制造服务提供商，汇进公司拥有万级和十万级无尘车间，成为可口可乐、宝洁、GE 等世界 500 强企业的优质供应商，产品行销美、英、日等世界各国。截至 2023 年 3 月末，汇进公司拥有 151 项专利，核心专利集中在激光、光学和红外技术领域，占比 50% 以上。跟踪期间，汇进公司销售仍以海外订单为主，客户群体较为稳定且集中度较高，但受欧美通货膨胀及中美贸易摩擦等因素影响，收入及利润规模均有所下滑。

表 12：近年来汇进公司主要业务收入及占比情况（亿元、%）

业务	2020		2021		2022		2023.1~3	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
医疗健康	12.03	47.61	13.15	47.51	12.82	61.63	2.79	61.73
家用生活	7.59	30.04	7.59	27.42	1.58	7.57	0.35	7.71
泵及马达	2.32	9.18	2.76	9.97	3.04	14.62	0.77	17.02
泳池系统	2.78	11.00	3.43	12.39	2.94	14.13	0.56	12.44
工商业应用	0.49	1.94	0.58	2.10	0.31	1.50	0.05	1.09
其他	0.06	0.24	0.16	0.58	0.11	0.55	-	-
合计	25.27	100.00	27.68	100.00	20.80	100.00	4.52	100.00

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

表 13：近年来汇进公司产销区域情况（%）

时间	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
	欧洲	意大利、法国、荷兰等	19.43
2021	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	中国	深圳、无锡、南京、苏州、上海等	14.77
	亚太地区	日本、韩国等	0.43
	美国	加利福尼亚州、得克萨斯州、俄亥俄州等	69.75
	欧洲	意大利、法国、荷兰等	15.05
2023.1~3	中国	深圳、无锡、南京、苏州、上海等	23.02
	亚太地区	日本、韩国等	0.61
	美国	加利福尼亚州、得克萨斯州、俄亥俄州等	63.77
	欧洲	意大利、法国、荷兰等	12.60

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：近年来汇进公司前五大客户情况（亿元、%）

时间	客户名称	销售金额	占比
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	WATERPIK	7.45	34.36
	ZODIAC	3.08	14.19
	XYLEM	2.46	11.36
	广州皓醒湾科技	1.75	8.07
	P&G	1.21	5.58
	合计	15.95	73.55
2023.1~3	WATERPIK	1.10	24.43
	广州皓醒湾科技	0.65	14.44
	XYLEM	0.60	13.26
	ZODIAC	0.56	12.44
	LAVAZZA	0.24	5.22
	合计	3.16	69.79

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

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，公司财务风险较低。首先，跟踪期内收并购活动的有序开展推动公司本部资产、债务规模增长，财务杠杆水平虽有升高，但整体资本结构仍较稳健；其次，本部投资组合多样，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；2022 年本部资产收益水平有所提升，盈利能力良好，但稳定性有待持续观察。

作为投资控股类企业，公司本部营收规模很小，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；2022 年资本市场波动，公司出现大额公允价值亏损，虽然科陆电子出表后本部投资收益大幅提升，经调整的净资产收益率增至期末的 7.66%，但上述收益具有一定偶然性，公司整体投资业绩的稳定性仍待观察。

随着投资工作的有序开展，公司本部资产规模稳步增长，截至 2023 年 3 月末为 504.83 亿元，投资组合仍由子公司及联营企业投资、基金及股权投资构成。具体来看，2022 年公司新增并表中集租赁、兆驰股份，丧失对科陆电子的实控权，同时追加投资高新投、远致创投等公司，且中集集团、天健集团、深创投、高新投等主要被投标的贡献了一定规模的投资收益，以上因素共同推高了本部长股权投资期末余额，2022 年末为 360.27 亿元。公司产业基金及股权直投项目多于其他非流动金融资产、交易性金融资产等科目体现，2022 年资本市场震荡下行，被投资企业估值波动给公司带来了大额公允价值亏损，相关资产价值同步下降。此外，本部还保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，截至 2023 年 3 月末为 52.75 亿元。总体来看，2022 年公司投资组合保持增长，期末市值虽稍低于账面价值，但整体投资组合保持多样，且证券化程度高，流动性仍较强。

跟踪期内不断积累的经营利润稳步提升了公司的资本实力，但为前述收并购计划的推行，2022 年本部在保有一定债券发行量的同时还加大了长短期银行借款力度，有息债务规模及财务杠杆水平随之升高，截至 2023 年 3 月末分别为 202.52 亿元和 41.09%，但公司整体资本结构仍较稳健，且短债占比回落，债务结构有所优化。

本部作为集团化的管理机构，为子公司业务开展提供资金支持，近年来经营活动现金多受收到与支付的往来款影响，净额呈波动状态；2022 年公司支付的往来款项同比大幅减少，经营活动现金由此转正。同年，公司投资活动现金流入规模相对平稳，但收购中集租赁和兆驰股份付现较多，投资活动出现资金缺口，为此公司加大了对外借款规模，但当期债务偿付、分配股利的力度亦较大，筹资活动现金虽仍为流入状态，净额却小幅收窄。偿债指标方面，随债务规模增长，2022 年末公司投资组合市值对债务本金的保障程度有所减弱，但当期经营活动现金转正，且取得投资收益收到的现金有所增长，现金流对利息支出的覆盖倍数同比有较大提升。

表 15：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	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	0.31	0.31	0.34	0.01
财务费用	1.87	4.50	3.89	0.86
公允价值变动收益	0.00	4.16	-7.64	0.07
投资收益	18.64	20.92	36.10	1.65
净利润	13.43	15.20	21.82	0.47
经调整的净资产收益率	5.09	5.59	7.66	--
货币资金	25.17	31.82	49.91	52.75
长期股权投资	250.51	283.21	360.27	361.42
其他非流动金融资产	50.84	48.53	42.96	42.46
资产总计	416.54	446.35	499.77	504.83
投资组合账面价值	373.98	394.24	478.97	--
投资组合市值	385.85	425.10	467.46	--
实收资本或股本	146.20	153.20	153.20	153.20
资本公积	64.06	63.71	64.35	64.35
未分配利润	47.96	56.47	64.37	65.07
经调整的所有者权益	263.64	280.29	289.64	290.34
短期借款	46.50	46.60	61.75	63.25
长期借款	22.50	22.50	45.44	47.97

应付债券	40.00	61.01	79.98	79.97
总债务	134.02	148.56	198.52	202.52
短期债务/总债务	53.37	43.55	36.71	36.73
总资本化比率	33.70	34.64	40.67	41.09
经营活动产生的现金流量净额	3.78	-42.95	2.26	-1.64
投资活动产生的现金流量净额	-53.94	13.24	-16.31	1.09
筹资活动产生的现金流量净额	59.07	36.36	32.14	3.38
取得投资收益收到的现金	11.24	6.78	11.45	0.62
利息支出	3.52	5.11	5.83	1.36
总债务/投资组合市值	34.73	34.95	42.47	--
现金流利息保障倍数	4.27	-7.08	2.35	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

合并口径财务分析

2022 年公司原有业务有序发展，且新增并表中集租赁、兆驰股份，整体营收有较大提升；随合并范围扩大，公司债务规模同步扩增，财务杠杆水平维持走高态势；公司短债规模较大，债务结构有待进一步优化。

公司自 2022 年 5 月底并表中集租赁、7 月底并表兆驰股份、11 月底丧失对科陆电子的控制权，当期营收结构有所调整。随合并范围扩大，公司各项经营开支增长，期间费用走高，但收入规模亦有较大提升，经营性业务利润由此转正。公司持有较大规模以公允价值计量的金融资产，2022 年国内资本市场动荡，被投标的估值波动产生大额公允价值损失，且公司重要投资标的中集集团的经营表现从 2021 年历史高位回落，当期收益贡献同比下滑，但深创投、天健集团等企业仍保持着较好的收益贡献，同时科陆电子出表后，公司账面产生一定规模的处置收益及利得，最终利润总额小幅增至 33.51 亿元。

公司合并口径资产规模远高于本部，资产构成亦不尽相同。2022 年以来公司四大投资主业持续向好发展，且并表中集租赁和兆驰股份后，应收类款项、一年内到期的非流动资产、固定资产等均有较大增长。随合并范围扩大，公司债务规模同步扩增，且中集租赁作为融资租赁类企业，具有高负债的行业特性，它的并表亦小幅推高了公司的财务杠杆水平，2023 年 3 月末公司总资本化比率为 51.82%，高于本部口径。

公司经营活动现金多受 LED 产业运营、证券金融、商品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，合并范围扩大后，2022 年公司销售商品收现、购买商品付现规模同比大幅增加，但支付的往来款有所减少，且万和证券两融规模收缩，最终经营活动净现金流流转正。同年，公司加大对外融资力度以更好支持各类收并购活动的开展，投资及筹资活动净现金流随之变动。偿债指标方面，随着兆驰股份等偏重资产运营的主体并表，2022 年公司 EBITDA 构成中来自折旧的规模同比大幅上升，EBITDA 对债务本金的保障能力基本持平，对利息支出的保障倍数稳步升高，但是公司短债增速较快，当前占总债务的比重接近 40%，债务结构有待进一步优化。

表 16：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	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	41.75	76.60	153.80	51.76
营业毛利率	26.22	29.38	26.32	20.94
财务费用	2.75	7.80	8.82	1.75

经营性业务利润	-0.71	-7.43	0.16	2.55
公允价值变动收益	-1.95	5.21	-9.61	1.92
投资收益	27.12	39.56	48.74	1.43
利润总额	23.36	30.83	33.51	5.75
资产总计	662.97	793.30	1,221.89	1,258.37
经调整的所有者权益	328.27	373.87	527.01	532.52
总债务	257.26	315.90	561.56	572.82
总资本化比率	43.94	45.80	51.59	51.82
经营活动产生的现金流量净额	-31.85	-5.60	16.50	-22.62
投资活动产生的现金流量净额	-71.46	10.65	-17.72	-6.67
筹资活动产生的现金流量净额	129.55	13.43	50.78	45.52
利息支出	5.24	9.38	12.43	2.14
总债务/EBITDA	8.52	7.03	7.20	18.36
EBITDA 利息保障倍数	5.76	4.79	6.27	3.64
非受限货币资金/短期债务	0.37	0.55	0.60	0.79

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2022 年末，公司合并口径下受限资产账面价值 30.46 亿元，占同期末总资产的 2.49%。

表 17：截至 2022 年末，公司受限资产情况（合并口径、亿元）

项目	期末账面价值
货币资金	18.44
投资性房地产	5.17
在建工程	3.28
无形资产	0.58
应收票据	2.56
应收款项融资	0.43
合计	30.46

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 2023 年 3 月末，公司不存在对外担保，但子公司万和证券及中集租赁涉及多起未决诉讼，需持续关注案件处置进展。

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 2023 年 5 月，公司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⁶

假设

- 2023 年，公司仍定位为深圳市国有资本运营平台，本部营收水平稳中有升。
- 2023 年，公司本部存在收并购等投资计划，预计投资支出 20~70 亿元。

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。

——2023 年，公司本部债务规模呈增长态势，预计净增债务 10~60 亿元。

预测

表 18：公司重点财务指标预测情况（母公司口径、%、X）

项目	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率	5.59	7.66	5.57~8.36
总资本化比率	34.64	40.67	35.00~52.51
总债务/投资组合市值	34.95	42.47	37.55~56.33
现金流利息保障倍数	-7.08	2.35	1.36~2.03

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

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

截至 2022 年末，公司本部货币资金 49.91 亿元，合并口径货币资金 142.33 亿元，可为日常经营及债务偿还提供直接资金来源。截至 2023 年 3 月末，本部银行授信总额 762.50 亿元，尚未使用授信额度 661.83 亿元，备用流动性较为充足。此外，深圳市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；作为市属国有资本运营平台，公司可持续获得政府的资金支持。

公司流动性需求主要来自于对外投资及债务还本付息。根据公司产品规划，未来一年投资支出主要集中于收并购出资等，资金需求压力尚可。同时，就债务到期分布来看，截至 2023 年 3 月末，本部未来一年内到期债务 74.38 亿元，2023 年一季度本部利息支出 1.36 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增长而增加。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

表 19：截至 2023 年 3 月末，公司本部主要有息债务到期分布情况（亿元）

到期时间	1 年以内到期	1 年以后到期	合计
短期借款	63.25	-	63.25
一年内到期的非流动负债	11.13	-	11.13
长期借款	-	47.97	47.97
应付债券	-	79.97	79.97
合计	74.38	127.94	202.31

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

ESG 分析⁷

中诚信国际认为，公司内控及治理结构健全，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，

⁷ 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。

相关投资业务面临的环境问题较少。

环境方面，公司本部作为投资类企业，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

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、股权划入等方面为公司提供有力支持。

公司实际控制人为深圳市国资委。作为我国第一个经济特区，深圳市凭借改革精神、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 2022 年末，深圳市常住人口为 1,766.18 万人，自设市以来常住人口数量首次出现下降。近年来深圳市各项经济指标均排在全国前列，2022 年深圳市实现地区生产总值 32,387.68 亿元，同比增长 3.3%，生产总值在广东省内排名第一，全国排名第三，仅次于上海市和北京市；同年，深圳市人均 GDP 为 18.33 万元，居省内第一。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有力支撑，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。2022 年受留抵退税和宏观经济影响，深圳市实现一般公共预算收入 4,012.27 亿元，同比下降近 246 亿元，房地产市场景气度不佳亦使得政府性基金收入同比大幅减少，财政收支压力有所加大。再融资环境方面，深圳市广义债务率处全国下游水平，区域内企业融资主要依赖银行和直融等渠道，整体再融资环境较好。

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，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，2021 年公司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，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。

同行业比较

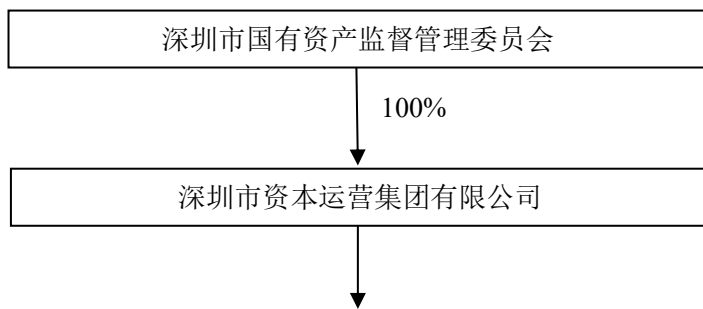
中诚信国际选取了格力集团、杭州资本为深圳资本的可比公司，三者均系当地政府实际控制的重要国有资本运营平台，均能获得当地政府有力的外部支持。公司面临的外部行业风险和业务风险与可比对象相比并无显著差异，基于当地政府对其的主要定位，公司与格力集团、杭州资本均具有业务竞争优势，业务呈多元化发展趋势。公司的财务风险在同业中处于适中水平，与同行业相比，公司本部资产体量、资本实力适中，整体资本结构较为稳健；公司投资组合多样，资产收益表现优秀，日常经营及取得投资收益收到的现金对利息支出的保障能力最强。

中诚信国际认为，公司与格力集团、杭州资本均系当地政府实际控制的重要国有资本运营平台，公司面临的外部行业风险和业务风险与可比对象相比并无显著差异，财务风险在同业中处于适中水平。

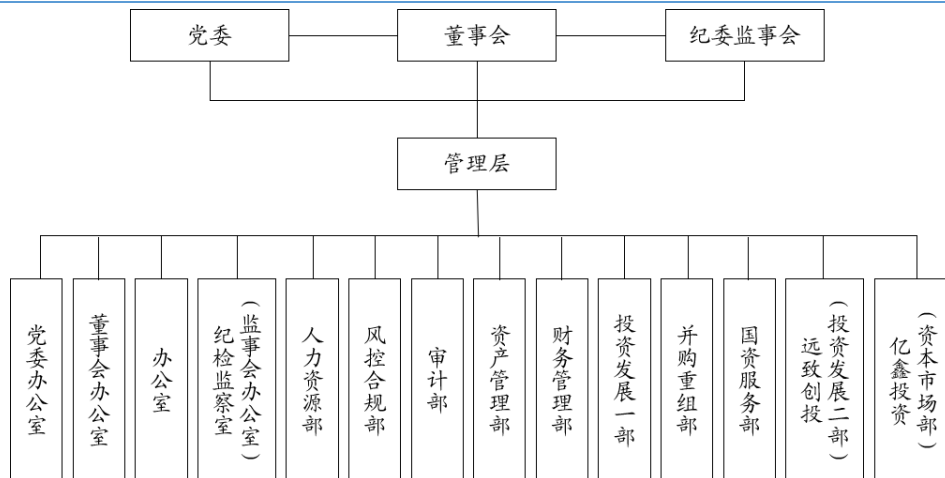
评级结论

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**，评级展望为稳定；维持“18 远致 01”、“20 深资 01”、“21 深资 01”、“22 深资 01”、“22 深资 03”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 2023 年 3 月末）



序号	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	深业投资发展有限公司	深业投资	100.00
5	深圳市建科院股份有限公司	建科院	42.86
6	雄安绿研智库有限公司	雄安智库	60.00
7	深圳市柳鑫实业股份有限公司	柳鑫实业	51.00
8	万和证券股份有限公司	万和证券	53.0892
9	中国科技开发院有限公司	中开院	100.00
10	深圳市远致文化控股有限公司	远致文化	70.00
11	深圳市汇进智能产业有限公司	汇进公司	65.1714
12	中集融资租赁有限公司	中集租赁	53.32
13	深圳市兆驰股份有限公司	兆驰股份	19.73



注：子公司数据截至 2022 年末。

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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	684,345.11	933,185.28	1,607,662.74	1,806,506.27
应收账款	122,179.84	288,782.18	553,957.47	444,692.36
其他应收款	251,364.70	451,402.68	452,332.83	502,898.76
存货	51,194.81	146,280.58	287,166.74	277,102.60
长期投资	2,966,269.05	3,263,200.20	3,938,517.51	3,953,619.15
固定资产	126,025.97	278,645.72	848,854.26	819,510.94
在建工程	36,470.73	159,268.48	192,473.90	230,906.77
无形资产	21,713.13	74,871.75	73,612.24	71,141.58
资产总计	6,629,696.15	7,933,020.84	12,218,931.82	12,583,744.53
其他应付款	604,800.82	221,127.22	297,550.76	202,954.97
短期债务	1,767,925.48	1,551,501.75	2,364,377.57	2,286,917.77
长期债务	804,658.58	1,607,508.17	3,251,179.89	3,441,235.92
总债务	2,572,584.06	3,159,009.92	5,615,557.45	5,728,153.69
净债务	1,911,286.88	2,299,262.28	4,192,290.97	3,921,647.42
负债合计	3,346,997.35	4,194,279.85	6,948,828.21	7,258,531.81
所有者权益合计	3,282,698.80	3,738,740.99	5,270,103.61	5,325,212.72
利息支出	52,412.56	93,772.67	124,315.16	21,396.46
营业总收入	417,472.03	766,037.11	1,537,989.12	517,555.55
经营性业务利润	-7,081.71	-74,349.67	1,579.24	25,496.64
投资收益	271,224.06	395,589.89	487,448.10	14,343.25
净利润	197,894.26	280,298.43	330,518.79	44,301.58
EBIT	285,320.86	405,697.42	462,109.18	--
EBITDA	301,833.91	449,242.71	779,935.62	--
经营活动产生的现金流量净额	-318,520.76	-55,962.10	164,980.86	-226,242.12
投资活动产生的现金流量净额	-714,624.21	106,498.02	-177,177.79	-66,740.64
筹资活动产生的现金流量净额	1,295,520.92	134,255.89	507,788.07	455,214.80
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	26.22	29.38	26.32	20.94
期间费用率（%）	34.42	35.04	25.28	17.61
EBIT 利润率（%）	77.94	52.96	30.05	--
总资产收益率（%）	4.30	5.57	4.59	--
流动比率（X）	1.31	1.48	1.54	1.68
速动比率（X）	1.29	1.42	1.46	1.59
存货周转率（X）	5.28	5.48	5.23	5.67
应收账款周转率（X）	3.00	3.73	3.65	4.06
资产负债率（%）	50.48	52.87	56.87	57.68
总资本化比率（%）	43.94	45.80	51.59	51.82
短期债务/总债务（%）	68.72	49.11	42.10	39.92
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.14	-0.05	0.01	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.21	-0.10	0.02	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-6.08	-0.60	1.33	--
总债务/EBITDA（X）	8.52	7.03	7.20	--
EBITDA/短期债务（X）	0.17	0.29	0.33	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.76	4.79	6.27	--
EBIT 利息保障倍数（X）	5.44	4.33	3.72	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.02	0.07	--

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 2021~2022 年审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020~2021 年财务数据分别采用了 2021~2022 年审计报告期初数，2022 年、2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告、2023 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他应付款、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、2023 年一季度仅将卖出回购金融资产款中带息债务调入短期债务，其余科目尚未进行债务调整；4、2023 年一季度未进行受限资产调整；5、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。

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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	251,655.95	318,151.85	499,089.75	527,503.48
应收账款	3,252.50	3,327.39	6,917.85	3,593.31
其他应收款	329,346.95	380,273.60	176,888.38	195,638.56
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	474,580.07	306,798.81	258,374.24	259,067.39
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	2,505,110.09	2,832,126.39	3,602,682.01	3,614,224.41
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他非流动金融资产	508,444.30	485,314.93	429,575.97	424,603.82
固定资产	98.98	592.98	513.30	467.51
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	4,165,411.58	4,463,514.25	4,997,655.62	5,048,310.46
投资组合账面价值	3,739,790.42	3,942,391.99	4,789,721.96	--
投资组合市值	3,858,454.16	4,251,017.14	4,674,631.46	--
其他应付款	356,024.62	87,830.58	16,150.94	23,320.33
短期债务	715,200.00	647,048.52	728,727.46	743,750.61
长期债务	624,994.47	838,591.06	1,256,464.56	1,281,414.88
总债务	1,340,194.47	1,485,639.58	1,985,192.03	2,025,165.49
净债务	1,088,538.52	1,167,487.73	1,486,112.86	1,497,662.02
负债合计	1,529,002.54	1,660,633.89	2,101,288.17	2,144,937.16
所有者权益合计	2,636,409.03	2,802,880.36	2,896,367.44	2,903,373.30
利息支出	35,191.91	51,066.31	58,344.69	13,581.31
营业总收入	3,076.89	3,133.65	3,412.68	93.41
经营性业务利润	-23,771.63	-60,912.68	-53,981.81	-11,397.70
投资收益	186,423.37	209,199.16	361,003.42	16,546.09
净利润	134,281.19	152,011.36	218,209.96	4,652.19
EBIT	192,178.68	210,719.61	289,057.79	--
经营活动产生的现金流量净额	37,831.13	-429,477.43	22,617.20	-16,370.09
投资活动产生的现金流量净额	-539,444.58	132,357.15	-163,135.39	10,937.28
筹资活动产生的现金流量净额	590,694.03	363,616.17	321,445.50	33,846.54
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	4.61	4.88	6.11	--
经调整的净资产收益率（%）	5.09	5.59	7.66	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.60	0.32	0.32	0.37
应收类款项占比（%）	7.98	8.59	3.68	3.95
资产负债率（%）	36.71	37.20	42.05	42.49
总资本化比率（%）	33.70	34.64	40.67	41.09
短期债务/总债务（%）	53.37	43.55	36.71	36.73
总债务/投资组合市值（%）	34.73	34.95	42.47	--
现金流利息保障倍数（X）	4.27	-7.08	2.35	--
货币等价物/短期债务（X）	1.02	0.97	1.04	1.06
总债务/EBITDA（X）	6.97	7.05	6.87	--
EBITDA/短期债务（X）	0.27	0.33	0.40	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.46	4.13	4.95	--
EBIT 利息保障倍数（X）	5.46	4.13	4.95	--

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 2021~2022 年审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020~2021 年财务数据分别采用了 2021~2022 年审计报告期初数，2022 年、2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告、2023 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他应付款、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、2023 年一季度仅将卖出回购金融资产款中带息债务调入短期债务，其余科目尚未进行债务调整；4、2023 年一季度未进行受限资产调整；5、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。

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)
盈利能力	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
	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
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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[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，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附五：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

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

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

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

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

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

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn