



2025 年度苏州中方财团控股股份有限公司信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号: CCXI-20252049M-01

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 6 月 27 日至 2026 年 6 月 27 日。主体评级有效期内，中诚信国际将对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

跟踪评级安排

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

中诚信国际信用评级有限责任公司
2025 年 6 月 27 日

受评主体及评级结果	苏州中方财团控股股份有限公司	AAA/稳定
评级观点	中诚信国际认为苏州工业园区的政治经济地位重要，经济财政实力及增长能力市内领先，潜在的支持能力很强；苏州中方财团控股股份有限公司（以下简称“中方财团”或“公司”）作为苏州工业园区重要的中方投资主体，公司围绕园区开发建设的宗旨，行使园区中方投资主体的职责，经营范围涵盖园区基础设施开发、能源设施、金融领域等行业的投资拓展业务，对苏州工业园区管理委员会（以下简称“园区管委会”）的重要性高，与园区管委会维持高度紧密关系。同时，中诚信国际也关注到重要子公司经营承压以及未来资本支出压力对其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，苏州中方财团控股股份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： 公司对下属主要经营实体管控显著弱化，经营业绩显著下滑，偿债能力大幅下降，外部支持明显弱化等。	
正 面		
■ 苏州工业园区作为中新两国政府间的重要合作项目，连续多年在国家级经济技术开发区综合发展水平考核中蝉联第一，区域投资环境良好 ■ 公司作为苏州工业园区建设的中方投资主体，旗下的中新苏州工业园区开发集团股份有限公司（以下简称“中新集团”）于 2019 年 12 月成功上市，系国内首个获批上市的国家级经开区开发运营主体，竞争优势明显 ■ 公司投资资产较为优质，每年可为公司提供良好的投资收益		
关 注		
■ 公司合并口径收入以及母公司口径投资收益对重要子公司中新苏州工业园区开发集团股份有限公司（以下简称“中新集团”）业务开展和利润分配情况依赖程度较高，短期内中新集团经营承压，需持续关注宏观政策和市场变化对其业务产生的影响 ■ 公司项目建设和对外投资规模较大，未来仍面临较大的资本支出压力		

项目负责人：华志鹏 zhphua@ccxi.com.cn

项目组成员：王子权 zqwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

中方财团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	407.62	448.28	473.91	481.84
所有者权益合计（亿元）	215.97	229.37	236.13	239.17
负债合计（亿元）	191.65	218.91	237.78	242.67
总债务（亿元）	121.36	140.82	159.21	167.19
营业总收入（亿元）	49.29	39.39	31.92	9.78
净利润（亿元）	23.87	17.45	9.16	3.07
EBIT（亿元）	34.21	25.02	15.30	--
EBITDA（亿元）	38.78	30.44	21.95	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	12.30	20.42	14.38	2.36
营业毛利率(%)	57.15	50.85	50.26	41.56
总资产收益率(%)	8.90	5.85	3.32	4.05*
EBIT 利润率(%)	69.40	63.52	47.93	--
资产负债率(%)	47.02	48.83	50.17	50.36
总资本化比率(%)	35.98	38.04	40.27	41.14
总债务/EBITDA(X)	3.13	4.63	7.25	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	6.92	5.20	3.60	--
FFO/总债务(X)	0.06	0.10	0.10	--
中方财团（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	67.16	70.38	74.15	74.42
负债合计（亿元）	30.74	32.54	32.31	32.25
总债务（亿元）	27.48	29.47	28.44	28.48
所有者权益合计（亿元）	36.42	37.84	41.84	42.17
投资收益（亿元）	3.34	3.76	3.79	0.71
净利润（亿元）	3.29	3.42	3.32	0.48
EBIT（亿元）	4.32	4.39	4.36	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.25	-0.03	-0.25	0.16
经调整的净资产收益率(%)	9.42	9.21	8.32	4.57*
资产负债率(%)	45.77	46.23	43.57	43.33
总资本化比率(%)	43.00	43.78	40.46	40.31
总债务/投资组合市值(%)	25.29	26.76	25.02	25.16
现金流利息覆盖倍数(X)	4.13	4.36	3.90	--

注：1、中诚信国际根据中方财团提供的经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年~2023 年度审计报告、经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年度审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际将其其他应付款、其他流动负债和长期应付款中计息部分纳入债务统计；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2024 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	地区	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	经调整的所有者权益 (亿元)	经调整的净资产收益率 (%)	总债务/投资组合市值 (%)	总资本化比率 (%)	现金流利息保障倍数 (X)
中方财团	苏州工业园区重要的投资开发主体	江苏省-苏州市-工业园区	4,002.43	415.30	41.84	8.32	25.02	40.46	3.90
元禾控股	苏州市工业园区国有资本，以创业投资为核心的综合性投资控股企业	江苏省-苏州市-工业园区	4,002.43	415.30	127.43	-2.57	46.27	40.29	-2.26
苏创投	苏州市唯一的市属创新投资平台	江苏省-苏州市	26,726.98	2,459.10	161.32	-0.15	5.66	5.37	-1.47

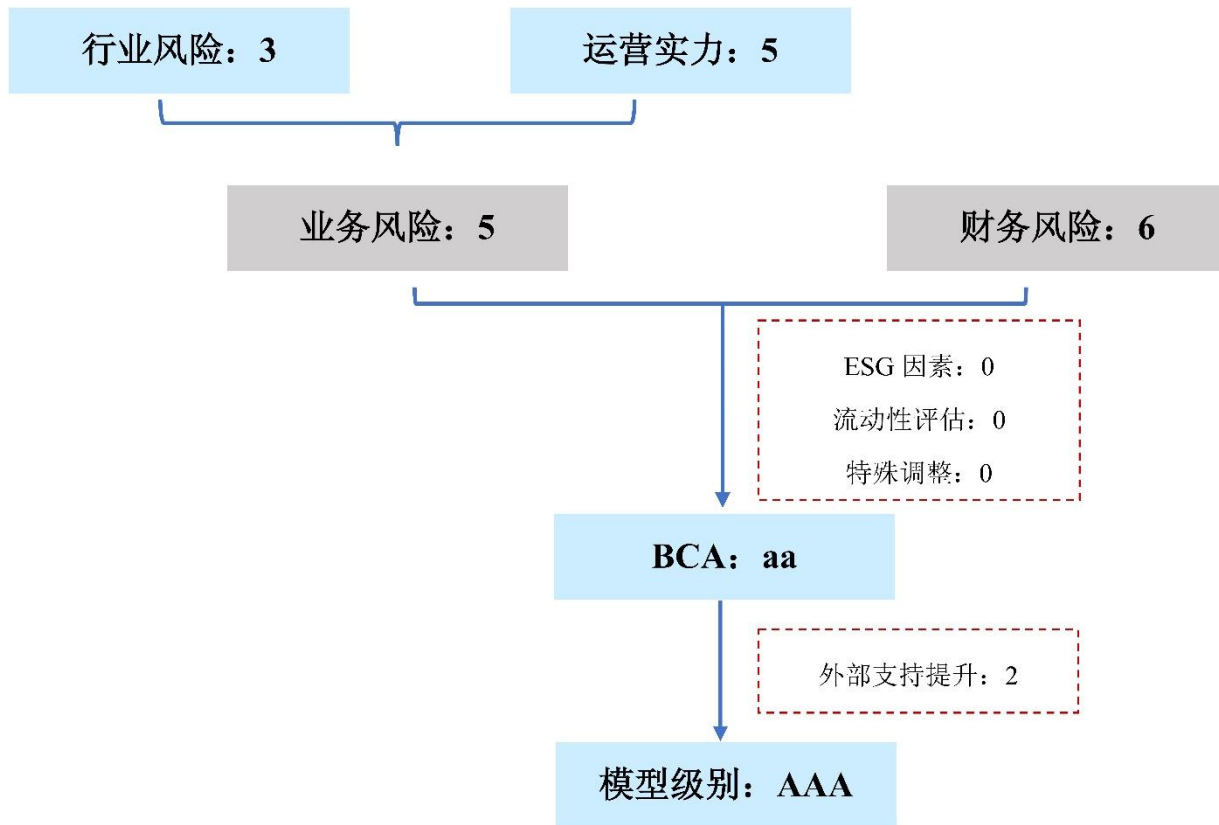
中诚信国际认为，中方财团与可比公司均具有明确的投资职能定位，与同行业相比，中方财团资本实力较弱，但母公司直接持有上市公司股权规模较大，净资产收益率和现金流对利息覆盖能力较高，财务风险很低。

注：“苏创投”系“苏州创新投资集团有限公司”的简称；“元禾控股”系“苏州元禾控股股份有限公司”简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

评级模型

苏州中方财团控股股份有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2025_1)



注：

外部支持：苏州工业园区作为中新两国政府间的重要合作项目，是国内唯一集工业园区和经济技术开发区为一体的经济实体，享有多项具有唯一性的特殊政策。中方财团作为苏州工业园区建设的中方投资主体，获得了政府在政策等方面的支持。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

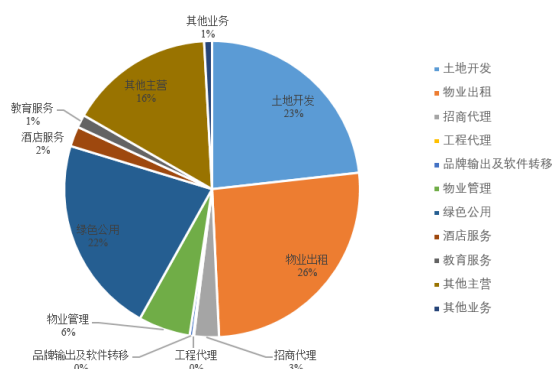
方法论：中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

评级对象概况

苏州中方财团控股股份有限公司（以下简称“中方财团”或“公司”）由苏州新加坡工业园区联合发展总公司（后改组为苏州工业园区经济发展有限公司）与江苏省投资公司出资设立。截至 2025 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 1.30 亿美元，苏州工业园区国有资本投资运营控股有限公司（以下简称“园区投控”）对公司的持股比例为 28.31%，同时受苏州市基础设施投资管理有限公司的委托行使该公司所持中方财团 23.08% 股权的表决权，故园区投控对公司的表决权比例合计 51.39%，系公司的控股股东。公司实际控制人为苏州工业园区管理委员会（以下简称“园区管委会”）。

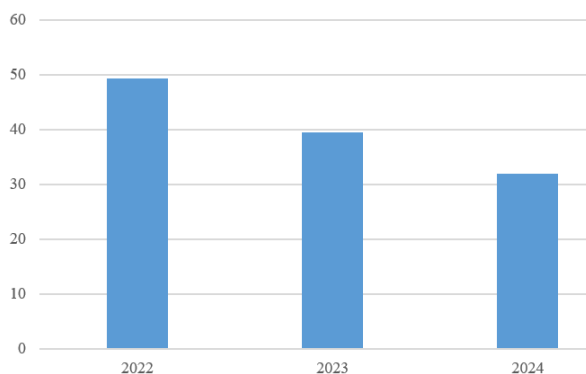
公司作为苏州工业园区重要的中方投资主体，业务范围包括园区土地开发、房地产开发与经营、市政公用与多元化服务业务等，涵盖了苏州工业园区重要的业务及职能领域。截至 2025 年 3 月末，公司拥有一级子公司 4 家。

图 1：2024 年收入构成情况



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

图 2：近年来收入走势



资料来源：公司年报，中诚信国际整理

表 1：截至 2024 年末公司主要子公司情况（亿元）

公司名称	持股比例	总资产	总负债	净资产	营业收入	营业收入同比（%）	净利润	净利润同比（%）	经营活动净现金流
中新集团	46.80	353.63	161.60	192.04	26.85	-26.57	6.24	-59.22	11.09
苏州工业园区中鑫能源发展有限公司	100.00	64.20	48.28	15.93	5.01	68.97	1.42	35.72	3.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

2025 年一季度，中国经济延续去年四季度以来的筑底企稳态势，实际 GDP 同比增长 5.4%，名义

GDP 同比增长 4.59%，名义 GDP 增速依然低于实际增速。供需两端均呈现积极改善，工业生产总体维持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业维持两位数增长；“两新两重”政策效应持续释放，消费市场延续回暖，消费电子、汽车、家电支撑社零表现；投资开局良好，广义基建投资同比增长 11.5%，制造业投资增速维持在 9% 以上，地产投资降幅收窄。尽管近期中美关税博弈升级对我国出口形成较大冲击，但一季度出口增速超预期反弹、贸易伙伴多点开花，凸显外贸韧性。

中诚信国际认为，在中美关税博弈升级下，外部环境不确定性显著上升，出口或持续承压，叠加内生性消费和投资需求仍有待改善、重点领域风险化解仍在推进、供需失衡下价格水平整体低迷等问题尚存，全年实现 5% 左右的增长目标压力有所加大。但也要看到中国经济的强大韧性与潜力，中国经济继续保持稳中有进的态势有多重支撑：一是创新动能不断增强。今年以来，以 DeepSeek 为代表的多项科技创新成果涌现，中国在量子计算、生物医药等科技前沿领域取得重要突破，同时低空经济、深海科技、人形机器人等新兴行业布局持续深化，创新驱动的新格局正在形成。二是内需潜力不断释放。随着“两新两重”政策效应持续释放、提振消费专项行动加快落地落实、服务消费供给不断完善，终端消费的改善将得到有力推动。三是政策空间充足、政策工具箱储备丰富。二季度是重要的政策窗口期，或将出台更多增量政策以对冲关税冲击。财政政策方面，2025 年中国预算赤字率首度提高至 4%，广义赤字规模接近 14 万亿，后续赤字、专项债、特别国债等均可视情况进一步扩张；财政支出结构进一步优化，更加注重惠民生、促消费、增后劲，为经济增长蓄力赋能。货币政策方面，适度宽松的基调下，降准降息、结构性货币政策等工具仍有充分调整余地，后续还可创设新的结构性货币政策工具，重点支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等。四是高水平对外开放稳步扩大。近年来，通过优化外贸结构、提升贸易便利化水平以及深化与“一带一路”沿线国家的合作，中国的外贸朋友圈持续扩大并日渐稳固，应对短期冲击的能力显著增强。

综合以上因素，中诚信国际预计 2025 年二季度中国 GDP 增速将在 4.9% 左右。从中长期来看，稳增长政策效应持续释放加之改革措施持续深化落地，中国经济持续回升向好的基本面未变。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，[报告链接](#)

https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

行业概况

中诚信国际认为，2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，多措并举支持科技创新企业发展，并购重组热度提升，虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展；同时，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合及债务规模增速放缓，发行利差下行，预计随着政策加深，科创领域投资规模将继续扩大，债券融资规模将继续上升，需关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

2024 年以来，我国继续坚持以科技创新引领现代化产业体系建设，出台一系列金融政策支持科技创新企业发展；新质生产力发展、传统产业整合及拓展海外市场等驱动企业推进并购重组，并购重组热度提升；虽然 2024 年股权投资市场延续下行态势，但有所回暖，新设政府引导基金速

度放缓，国家层面指导意见促进政府投资基金有序、健康发展。政策引导下，国有背景投资机构对于促进经济结构调整和产业发展发挥越来越重要的作用，科技创新领域投资和并购重组机会亦对投资机构的投资管理能力提出更高的要求，需关注企业投资风险和资金平衡情况，及投后管理和业绩实现情况。从投资控股企业财务情况来看，2024 年以来，随着资本市场行情有所好转，投资控股企业本部盈利有所改善，投资组合账面价值和债务规模增速放缓，资本结构整体较为稳健，债务本息的偿还对再融资环境敏感度较高；2023 年以来投资控股企业债券发行只数及发债总额均同比增长，债券余额保持较高水平，发债利差整体保持下行趋势，预计未来随着债券市场“科技板”推出，有助于拓宽其资金来源，用于投资科技创新领域，债券融资规模将继续上升，但投资控股企业风险因素较为复杂，需持续关注相关企业投资管理能力、流动性和抗风险能力。

详见《中国投资控股企业特别评论（2025）》，报告链接<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11836?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，中方财团投资职能定位明确，投资涉及多个行业，旗下中新集团系国内首个获批上市的国家级经开区开发运营主体，经营实力较好；总体来看，公司的投资风险很低，母公司资产证券化程度高，且被投标的可持续提供分红，资产收益性和流动性较好。

中方财团为苏州工业园区重要的中方投资主体，投资职能定位明确；投资管理与决策制度健全，风险控制水平良好；得益于子公司及所持基金的分红，公司投资收益逐年增长。

公司作为苏州工业园区重要的中方投资主体，公司围绕园区开发建设的宗旨，行使园区中方投资主体的职责，经营范围涵盖园区基础设施开发、信息网络领域、综合能源、金融领域、房地产等行业的投资拓展业务，近年来，公司主业逐渐向能源产业投资、科创股权投资两大核心主业聚焦。

投资管理方面，公司制定了《投资管理制度》、《投资管理立项细则》和《投后管理制度》等文件规范公司的投资管理流程，并根据业务经营实况及时调整和修订。公司实行由投资决策小组、董事长和董事会构成的投资决策层级管理机制，并根据投资金额与公司净资产的比值对应分级审批决策流程。同时文件明确完整的投资项目运作过程涵盖项目开拓、立项审议、尽职调查、审批与决策、项目执行、后续管理和项目退出等流程，由投资部牵头项目执行前各阶段事务、股权管理部牵头项目执行后各阶段事务，各部门协调运作。公司投资策略定位于符合公司产业投资方向的成长优质企业股权，优先选择新设立项目（无溢价），财务指标符合上市要求或具有较大增值潜力的新兴产业股权项目或专业管理团队管理的基金进行投资，确保投资资金的安全性、收益性和流动性；公司投资标准为选择投资的项目应在行业内具备核心竞争优势，有一定的安全边际、投资价格合理。公司亦对投资决策小组的组成、职责及投资立项业务流程等进行明确，加强了公司的投资决策效率。投后管理方面，公司对日常经营管理、风险管理、投资退出流程及方案实施、档案管理等进行了制度性约定，以提高投后管理的效率和效益，防范和减少公司投资项目运作中存在的各种风险。整体来看，公司投资管理与决策制度健全，近年来未出现过重大风险项目。公司经营性业务由子公司开展，母公司层面主要进行股权投资及基金投资，得益于子公司中新集团的分红及公司所投资基金退出取得的投资收益，母公司投资收益稳定增长。

母公司投资组合以控股的子公司股权和基金份额为主，投资涉及多个行业，资产证券化程度较

高，流动性较好。

母公司无实体经营业务，由母公司下属投资部开展投资业务，以母公司为出资主体。母公司投资组合以对控股子公司、基金的投资为主，投资行业包括园区开发经营、环保节能、新能源、新一代信息技术等领域，在园区开发经营和新能源行业的投资占比较高。公司控股的投资对象主要为较成熟的上市公司，盈利能力和运营实力较强，并通过母公司参与基金投资和产业孵化，投资标的相对分散。总体来看，母公司投资组合风险较低。

资产流动性方面，母公司直接持有上市公司股份，资产证券化程度较高，流动性较好。截至 2025 年 3 月末，母公司直接持有上市公司股份市值合计 59.41 亿元，规模较大，且所持中新集团 70,148 万股股份于 2022 年转为流通股，目前母公司所持股份无质押情况。此外，母公司持有一定规模的货币资金，资产具有较好的流动性。

表 2：截至 2025 年 3 月末母公司直接持有的上市公司情况（亿元）

上市公司简称	企业类型	证券代码	持股市值
中新集团	园区开发经营	601512.SH	53.38
江苏银行	银行	600919.SH	6.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

母公司业务以投资运营为主，近年来对基金投资规模持续加大，需关注未来项目退出和收益实现情况。

投资运营为母公司主要的业务板块，公司通过股权直投和基金投资等形式进行投资，收益来自于被投企业的分红、股权增值¹以及基金退出和分配等。截至 2024 年末，公司母公司作为 LP 在投资基金的投资余额规模达 22.99 亿元，撬动基金总投资和实缴规模分别达 311.22 亿元和 218.12 亿元，主要投资于注册在苏州工业园区内的基金，投资涉及先进制造、新材料、节能环保、新一代电子信息、生物医药等行业。受益于基金良好运作和逐步退出，2024 年末，母公司在投基金已累计实现本金退出 2.78 亿元。此外，母公司亦开展股权直投业务，并将相关的投资成本计入长期股权投资和其他权益工具投资，其中长期股权投资以对中新集团、苏州工业园区中鑫能源发展有限公司（以下简称“中鑫能源”）的投资为主，其他权益工具以江苏银行、三星电子等公司的股权为主。

中诚信国际关注到，母公司投资运营业务对促进苏州市工业园区战略新兴产业发展具有重要意义，在投项目优质，但未来项目退出易受宏观经济、相关政策和市场行情等因素影响，需关注投资项目退出和收益实现情况。

表 3：截至 2024 年末母公司主要在投基金情况（万元）

基金名称	基金总规模	基金实缴规模	公司已投规模 (含退出规模)
苏州聚明中和方泽创业投资合伙企业（有限合伙）	62,058.00	62,058.00	16,000.00
先进制造产业投资（苏州）基金（有限合伙）	100,000.00	30,140.00	15,320.00
苏州工业园区惠科投资中心（有限合伙）	38,235.00	38,235.00	15,000.00
北京致道海淳环境科技合伙企业（有限合伙）	10,500.00	10,500.00	10,575.00

¹ 公司母公司将持有的部分上市/非上市公司股权计入其他权益工具，增值计入其他综合收益利得。

武汉致道知产科创创业投资合伙企业（有限合伙）	15,000.00	15,000.00	7,500.00
苏州工业园区富赢安通投资中心（有限合伙）	7,501.00	6,500.00	6,500.00
苏州工业园区致道风行股权投资合伙企业（有限合伙）	15,100.00	3,120.67	6,100.00
苏州聚明中泓方仁创业投资合伙企业（有限合伙）	50,157.00	50,157.00	6,000.00
苏州工业园区明昕股权投资合伙企业（有限合伙）	15,225.00	15,225.00	6,000.00
张家港市惠科股权投资合伙企业（有限合伙）	60,240.00	60,240.00	6,000.00
苏州聚明中汇方势创业投资合伙企业（有限合伙）	30,405.00	30,405.00	6,000.00
苏州中科中鑫创业投资合伙企业（有限合伙）	20,000.00	20,000.00	6,000.00
苏州工业园区中鑫恒沣投资中心（有限合伙）	6,001.00	5,973.03	5,973.03
苏州纽利新策创业投资合伙企业（有限合伙）	181,410.00	108,846.00	5,962.04
武汉致道科创创业投资合伙企业（有限合伙）	10,000.00	10,000.00	5,900.00
苏州致道相泽股权投资合伙企业（有限合伙）	12,000.00	12,000.00	5,880.00
苏州工业园区致道慧湖创业投资合伙企业（有限合伙）	10,000.00	10,000.00	5,800.00
南通致道股权投资合伙企业（有限合伙）	13,635.00	10,226.25	5,625.00
苏州工业园区元禾重元贰号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	186,390.00	186,390.00	5,275.20
苏州工业园区原点正则贰号创业投资企业（有限合伙）	100,000.00	100,000.00	5,000.00
苏州工业园区新建元三期创业投资企业（有限合伙）	216,250.00	216,250.00	5,000.00
江苏惠泉元禾知识产权科创基金（有限合伙）	44,500.00	44,500.00	5,000.00
上海青典投资合伙企业（有限合伙）	300,000.00	300,000.00	5,000.00
苏州工业园区元禾原点叁号创业投资企业（有限合伙）	65,100.00	65,100.00	5,000.00
苏州中鑫恒远创业投资合伙企业（有限合伙）	20,000.00	16,000.00	5,000.00
上海浦东引领区国泰君安科创一号私募基金合伙企业（有限合伙）	410,000.00	102,500.00	5,000.00

注：上表仅列示母公司投资规模超过 5,000 万的基金。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受土地出让面积下降及计提资产减值影响，2024 年中新集团经营业绩有所下滑，公司合并口径收入及盈利水平亦同步降低。

2024 年，公司下属中新集团受房地产市场行情影响，经营业绩和盈利水平皆有所下降，以致公司合并口径收入和净利润均同比大幅减少；公司下属中鑫能源主要开展能源板块业务，随着分布式光伏业务在全国范围内的拓展，当期营业收入及利润均同比大幅增长，但整体规模仍相对较小，对合并口径收入和净利润影响有限。

中新集团系国内首个获批上市（2019 年 12 月）的国家级经开区开发运营主体，主要负责苏州工业园区开发与运营、载体配套和市政公用等业务，公司持有其 46.80% 的股权并为其控股股东。中新集团扎根苏州工业园区，并依托自身园区开发经验推广到各走出去区域，近年来承接苏锡通科技产业园、苏银产业园、苏州宿迁工业园、中新昆承湖等项目，除产城融合园区建设及开发外，中新集团亦积极开发区中园业务，进行园区运营和资本运作。此外，中新集团亦在产业投资和绿色公用方面积极拓展业务，产业投资以母基金、子基金、直投资基金结合的方式参与，投资行业侧重于新能源、新材料、半导体、高端装备等与产城融合园区及“区中园”产业契合度高的产业；绿色公用系中新集团立足园区绿色发展方向，以新能源、新环保、园区绿色整体开发组成的绿色业务，以分布式光伏为关键领域，辅以低碳环保、园区规划等绿色环保业务。2024 年，中新集团水务、供热等绿色公用服务业务整体运营稳步增长，但由于园区开发业务土地出让面积下降，加

之对部分资产计提减值，中新集团营业收入及净利润均有所下滑，当年实现营业收入 26.85 亿元，同比下降 26.57%，实现归属于上市公司股东的净利润 6.37 亿元，同比下降 53.22%。中新集团园区开发业务与政府合作较为紧密，资源整合复杂程度较高，需关注国家宏观政策变化和市场行情变化对园区开发业务的影响。此外，截至 2025 年 3 月末，中新集团园区投资业务仍有约 75 亿元的资金需求，资金平衡方式依赖政府财政回款和资产运营，中新集团面临较大的资本支出压力。

中鑫能源成立于 2017 年，以下属苏州中鑫新能源有限公司²（以下简称“中鑫新能源”）和其子公司扬州协鑫智慧风力发电有限公司（以下简称“扬州协鑫”）为经营实体进行业务开展，主要业务包括光伏发电、充电场站、储能电站建设、风机代采、组件销售、售电等。中鑫新能源项目开展区域不局限于苏州本地，亦积极在山东、湖北、安徽等地开拓业务，项目以分布式光伏电站为主。截至 2025 年 3 月末，中鑫新能源已完工光伏电站装机容量合计 1,057.13 兆瓦，在建光伏电站装机容量合计 129.06 兆瓦，根据目前的建设进度，预期在 2025 年新增并网光伏电站装机容量 400 兆瓦。扬州协鑫在扬州当地开展风力电站项目，随着项目投运，扬州协鑫收入及盈利逐年增长。随着中鑫能源在新能源业务板块逐步拓展，在建及拟建项目尚需投资约 10 亿元，面临一定的资本支出压力。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，母公司对外投资质量较好，近年来分红规模稳定，同时得益于利润积累和投资增值，资本实力持续提升，财务杠杆控制合理；母公司直接持有上市公司无限售流通股市值较大，变现能力较好，可对短期债务偿还提供较好支撑，但仍需关注被投企业经营情况、分红政策和投资项目退出进展。

母公司未开展经营性业务，利润主要来自投资收益，2024 年在降本增效和融资成本压降背景下，母公司整体期间费用规模有所下降。得益于控股子公司持续的利润分配，公司母公司口径投资收益逐年增长，所投资基金的退出收益亦为公司投资收益的良好补充。此外，江苏银行等其他权益工具投资增值亦带来一定其他综合收益利得。总体看，母公司盈利对投资收益的依赖度较高，需关注被投企业经营情况、分红政策及基金所投项目的退出进展。

母公司总资产主要由股权、基金投资及对子公司的投资构成，形成以非流动资产为主的资产结构。随着所投资股权的增值，加之基金投资的持续投入，近年来母公司总资产规模保持增长。公司母公司口径投资组合中长期股权投资主要为持有的子公司中新集团、中鑫能源等股权，以成本法计量，但中新集团可持续贡献股利分配收入；其他权益工具投资主要为公司对外进行的战略性投资，包括江苏银行等公司股权，部分以公允价值计量，近年市场表现较好，带来较大幅度的增值收益。其他非流动金融资产均为母公司的基金投资，亦可持续提供退出收益，但大部分仍处于投资期，且随着基金项目的增加，母公司仍有较大的出资需求。母公司流动资产主要为货币资金和其他应收款，其中其他应收款主要为对子公司股东借款，规模较小且回收具有一定保障。

公司母公司口径负债中有息债务占比较高，主要为发行的中期票据和超短期融资券等债券，整体

² 系 2016 年成立，截至 2024 年末，注册资本 4.71 亿元，实收资本 4.71 亿元，中鑫能源为其控股股东，持股比例 85.14%。

规模保持稳定。截至 2025 年 3 月末，母公司总债务规模为 28.48 亿元，其中短期债务规模占比 28.01%，随着债务的到期接续，短期债务占比小幅回落。2024 年，得益于公司良好的投资能力和被投标的良好的市值表现，母公司未分配利润和其他综合收益增长带动期末所有者权益同比增长 10.57%。公司债务规模总体保持稳定，财务杠杆率受权益规模增长影响有所下降，整体维持在合理水平。

母公司口径下经营活动现金流主要表现为公司各项日常开支，受税费缴纳等因素影响，相关净额近三年持续净流出；2022 年，随着投资规模持续扩张和对子公司的拆借款的增加，母公司投资活动现金呈净流出态势。2023 年以来，随着取得投资收益收到的现金足以覆盖对外投资支出需求，母公司投资活动现金流转为净流入，2024 年部分基金退出推动净流入规模有所扩大。2025 年 1~3 月，母公司增加基金投资，投资活动现金净额由正转负。整体看母公司可持续收到被投资企业分红现金流入，投资活动现金流受新增和收回投资影响呈现波动。2023~2024 年，母公司储备资金和投资获现对债务偿还提供较好支撑，筹资活动现金流呈现净流出状态。

偿债能力方面，公司母公司口径的货币资金和理财产品投资无法有效覆盖短期债务，但投资组合市值中直接持有上市公司股权市值规模较大且无质押情况，可对债务形成较好的覆盖。总体来看母公司偿债能力良好，但对投资收到的现金较为依赖，仍需关注投资项目退出情况和投资获现能力的稳定性。

表 4：母公司主要财务数据及指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业总收入	0.06	0.07	0.08	0.02
期间费用合计	1.06	1.14	1.07	0.24
投资收益	3.34	3.76	3.79	0.71
利润总额	3.56	3.47	3.51	0.48
经调整的净资产收益率(%)	9.42	9.21	8.32	4.57*
货币资金	4.86	6.53	5.89	3.93
长期股权投资	16.00	15.94	15.97	15.97
其他权益工具投资	11.92	10.74	13.22	13.02
其他非流动金融资产	23.48	26.48	28.37	28.56
其他应收款	6.11	6.30	6.30	6.55
总资产	67.16	70.38	74.15	74.42
应收类款项占比(%)	9.09	8.87	8.49	8.81
投资组合账面价值	56.26	59.69	63.45	63.47
投资组合市值	108.65	110.11	113.67	113.20
实收资本	10.80	10.80	10.80	10.80
其他综合收益	6.12	5.23	7.09	6.94
未分配利润	15.11	17.07	18.88	19.36
所有者权益合计	36.42	37.84	41.84	42.17
短期债务/总债务(%)	27.21	37.25	27.93	28.01
总债务	27.48	29.47	28.44	28.48
资产负债率(%)	45.77	46.23	43.57	43.33
总资本化比率(%)	43.00	43.78	40.46	40.31
经营活动产生的现金流量净额	-0.25	-0.03	-0.25	0.16
投资活动产生的现金流量净额	-4.53	1.73	2.69	-1.96
其中：收回投资收到的现金	0.86	0.42	2.44	0.35
取得投资收益收到的现金	3.35	4.05	3.56	0.26
投资支付的现金	2.73	2.61	3.32	2.54
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	1.00	1.08	0.94	0.37
筹资活动产生的现金流量净额	5.04	-0.03	-3.08	-0.16

货币等价物/短期债务 (X)	0.65	0.59	0.74	0.74
现金流利息保障倍数 (X)	4.13	4.36	3.90	--
总债务/投资组合市值(%)	25.29	26.76	25.02	25.16

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

中诚信国际认为，受中新集团经营业绩下滑影响，公司合并口径盈利水平有所下降；随着业务的拓展，公司总资产、负债仍保持增长态势，资本实力稳步增强，财务杠杆有所提升，但仍处于较优水平；投资活动保持较高资金需求，较好的经营获现水平和筹资能力为资本支出提供支持，总体偿债能力良好。

如前所述，房地产市场行情下行背景下，2024 年中新集团园区开发业务土地出让面积下降，整体营业收入规模大幅减少，加之计提部分资产减值，利润总额进一步下降。受此影响，公司合并口径的收入及盈利水平亦同步降低，营业收入及利润总额分别同比下降 18.97%和 48.05%。

近年来，随着业务的逐步发展，公司资产和债务规模快速增长。其中，园区开发业务的扩张带动存货规模的同步增长，由于园区开发业务规模大、时间长，周转效率相对较低，且公司后续仍有较大规模的投资计划，需对资产结转及变现予以关注；公司近年来保持较大规模的股权及基金投资，计入其他非流动金融资产的基金投资规模较大且逐年增长；公司将自持并对外出租的楼宇、尚未完成对外销售的商业物业及位于园区内的工业载体计入投资性房地产；固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备及管网等，2024 年增幅较大主要系中鑫能源分布式光伏业务规模的扩张和中新集团产业载体的投入使用。公司通过融资的方式解决业务经营及债务偿还的资金需求，负债主要为经营性负债和有息债务，得益于利润的积累，合并口径权益亦有所增长，财务杠杆比率逐年升高，但仍维持在较优区间。

现金流方面，2022~2024 年来随着园区开发业务涉及土地出让的推进和回款，公司经营活动现金流持续呈现净流入状态；公司保持较大规模的对外投资和项目投建需求，投资活动现金流持续呈现净流出状态。由于经营活动带来的现金净流入无法满足投资活动的资金需求，近年来公司仍以外部融资的方式满足资金需求，筹资活动现金流持续流入。偿债能力方面，公司货币等价物对短期债务的覆盖能力有所削弱，但经营活动净现金流亦可较好覆盖利息支出，短期偿债指标表现尚可，同时得益于良好的盈利能力，公司总债务/EBITDA 亦维持在较好水平。

表 5：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业收入	49.29	39.39	31.92	9.78
利润总额	30.90	22.40	11.64	3.94
总资产收益率(%)	8.90	5.85	3.32	4.05*
货币资金	48.69	49.89	44.70	47.20
存货	110.09	115.83	107.66	106.35
应收账款	25.61	23.06	21.43	24.69
长期股权投资	37.66	38.51	40.20	39.72
其他权益工具投资	13.18	12.49	15.91	15.71
其他非流动金融资产	56.96	73.17	80.36	81.35
投资性房地产	49.43	54.55	55.32	53.63
固定资产	26.71	42.17	61.96	64.63
在建工程	12.93	11.41	7.48	8.53
总资产	407.62	448.28	473.91	481.84

总债务	121.36	140.82	159.21	167.19
所有者权益合计	215.97	229.37	236.13	239.17
总资本化比率(%)	35.98	38.04	40.27	41.14
经营活动产生的现金流量净额	12.30	20.42	14.38	2.36
投资活动产生的现金流量净额	-19.95	-30.14	-27.85	-5.37
筹资活动产生的现金流量净额	17.32	10.90	7.05	5.77
货币等价物/短期债务(X)	1.51	1.40	0.89	0.90
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	2.19	3.49	2.36	1.69
总债务/EBITDA(X)	3.13	4.63	7.25	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司母公司口径无受限资产；从合并口径来看，公司受限资产合计 32.05 亿元，占同期末总资产的 6.76%，主要系应收账款、投资性房地产和固定资产受限。

截至 2024 年末，公司母公司口径无影响正常经营的重大未决诉讼；从合并口径来看，公司不存在涉案金额超过五千万元、尚未了结且将对公司的经营及资产状况造成重大影响的诉讼、仲裁或行政处罚案件。

截至 2025 年 3 月末，公司母公司口径无对外担保；从合并口径来看，同期末公司对外担保余额合计 3.83 亿元，但均为对国有参股企业担保，面临一定的或有负债风险。

表 6：2025 年 3 月末公司合并口径对外担保情况（万元）

被担保方	企业性质	担保金额	担保余额	起始日	到期日	担保方式
宿迁中新旭能热电有限公司	国有参股	6,000.00	4158.99	2023.06	2033.06	连带责任担保
丹阳中鑫海华清洁能源有限公司	国有参股	38,000.00	34,119.39	2022.01	2034.01	股权质押+保证担保
合计	—	44,000.00	38,278.38	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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 2025 年 5 月，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³

假设

——2025 年，公司继续对存量基金项目出资并新增一定规模的基金投资。

——2025 年，主要子公司中新集团、中鑫能源等投资项目分红继续为公司贡献投资收益和现金流入，但中新集团分红预计较往年有所下降。

——2025 年，母公司投资组合仍以对子公司的投资、基金及股权投资为主。

——2025 年，公司通过基金退出、投资分红及债券发行等渠道满足投资出资、债务到期偿还等

³ 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

资金需求。

预测

表 7：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率(%)	8.32	4.12~6.18
总债务/投资组合市值(%)	25.02	20.29~30.43

注：各指标均为母公司口径数据。

资料来源：实际值根据企业提供资料，中诚信国际整理；预测值根据企业提供资料及假设情景预测。

调整项

流动性评估

母公司口径资金流出主要用于债务的还本付息、对子公司和基金的投资以及资金拆借，资金平衡状况尚可。截至 2025 年 3 月末，公司母公司口径下货币资金为 3.93 亿元，无受限情况。同期末，母公司在多家银行的授信额度合计为 30.40 亿元，合作银行以国有大型银行为主，相关授信暂未使用，同时有 18.50 亿元可用债券批文，备用流动性充足。近年来公司债务融资工具发行顺畅，利率位于同行业较优水平，大部分债务到期可以接续。此外，母公司直接持有上市公司股份，可提供较强的流动性支撑。综上所述，母公司流动性较强，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成有效覆盖。

合并口径资金流出主要系债务还本付息、股权投资和园区、光伏电站等项目建设类投资，公司总体经营获现能力强，现金及等价物储备尚可，未使用授信充足，融资渠道畅通，资金平衡状况良好。因股权及基金投资规模扩大、中新集团等子公司在建项目持续投入，合并口径投资面临一定的资金缺口，债务规模持续增长，但集中到期压力较为可控。截至 2024 年末，公司货币资金为 47.20 元，其中受限金额 0.29 亿元，受限规模较小；截至 2025 年 3 月末，公司合并口径银行授信额度合计 288.93 亿元，尚未使用授信额度为 164.59 亿元。此外，公司控股上市公司股权融资渠道畅通，财务弹性良好。

ESG 分析⁴

环境方面，中方财团作为投资控股企业，面临的环境问题较少。控股子公司方面，公司子公司中新集团及中鑫能源均从事绿色环保等相关产业，对自身环保要求相对较高，其他子公司面临的环境问题亦较少。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，人员稳定性较高，积极履行社会责任；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故。

公司治理方面，公司法人治理结构完善，内控制度健全。公司设股东会，股东以其持有股份为限对公司承担责任，公司亦设董事会、监事会。公司按照规范化、专业化、资本化的管理导向，在财务管理、投资管理、人力资源管理和安全生产等方面配套制度完善，内部控制体系健全。资金

⁴ 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。

管理方面，公司实施财务授权制度，各财务收支事项按照规定程序办理后，由被授权人批准。战略方面，公司以中新合作为基础，以园区发展为核心，以中新集团为战略重点，以资本运作为手段，实现集约化经营，加大投资力度，集聚整体优势，促进资源优化配置，整体资本不断增值，战略规划顺应产业发展趋势及自身发展需要。

外部支持

苏州工业园区管理委员会支持能力很强，对公司支持意愿强，持续在政策和业务等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为苏州工业园区管理委员会。苏州工业园区是中国和新加坡两国政府间的重要合作项目，于 1994 年 2 月经国务院批准设立，同年 5 月实施启动，综合实力在国家级经开区综合考评中实现九连冠（2016 至 2024 年）。苏州工业园区经济实力长期位于苏州市前列，2024 年，苏州工业园区全年实现地区生产总值 4,002.43 亿元，按不变价同比增长 7.0%；完成规模以上工业总产值 6,914.3 亿元，规上工业增加值同比增长 4.9%，高新技术产业产值占规上工业总产值比重 74.0%；固定资产投资 683.7 亿元，增长 15.3%；完成进出口总额 971.66 亿美元，对外贸易维持高位。稳定的经济增长和合理的产业结构为苏州工业园区财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入以税收收入为主，一般公共预算收入 415.32 亿元，同比增长 7.0%；财政平衡率达 144.55%，同期实现政府性基金收入 148.36 亿元，区域财政实力较强。

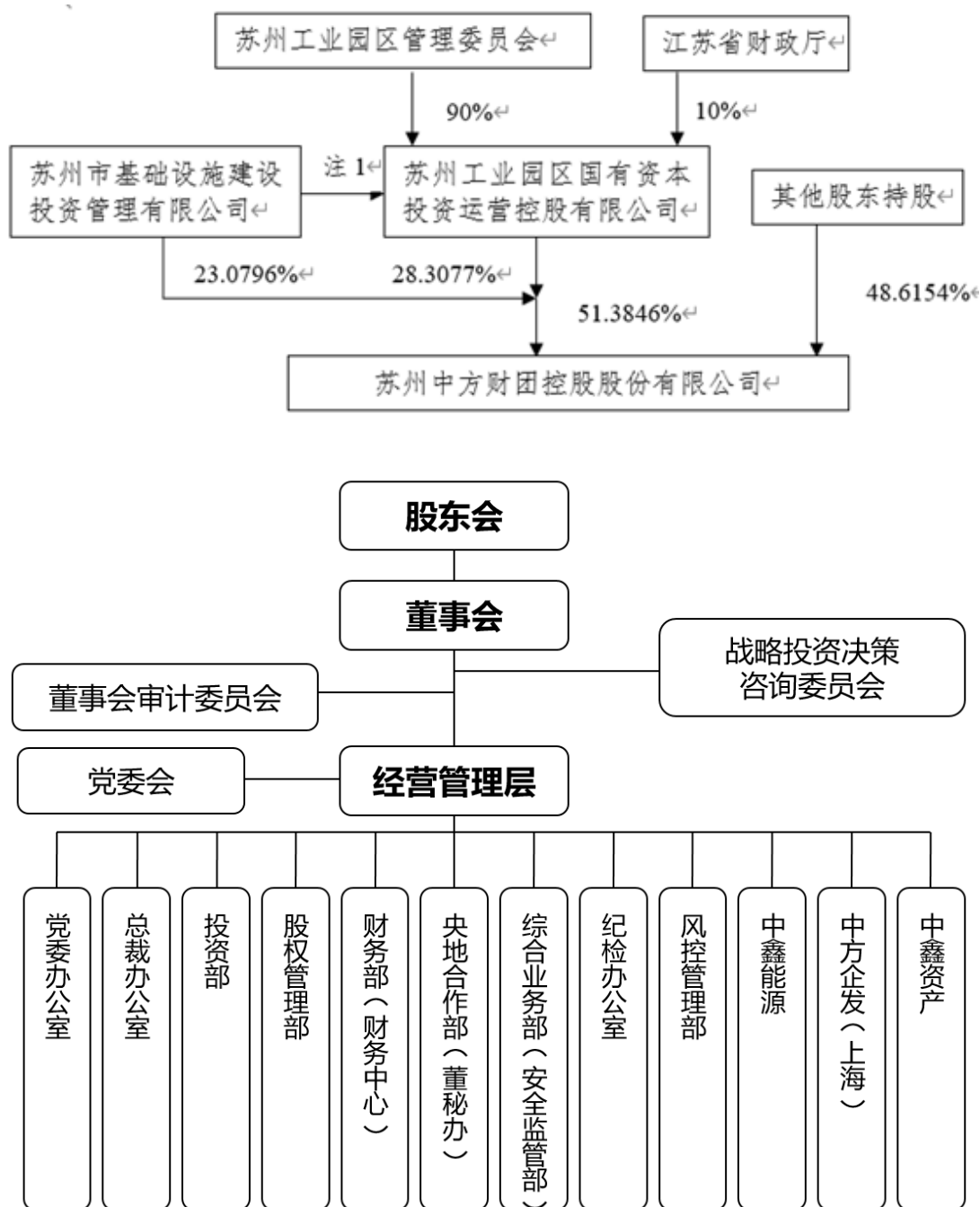
苏州工业园区是中新两国政府间重要的合作项目，中新双方建立了中新两国政府联合协调理事会，由两国副总理担任理事会共同主席，负责协调苏州工业园区开发建设和借鉴新加坡经验工作中的重大问题。多年来，在合作双方的共同努力下，园区的开发建设一直保持着持续快速健康的发展态势。政策支持方面，苏州工业园区拥有自主的审批权限和灵活高效的外事管理权限，符合国家产业政策的外资项目，园区均可自行审批，其审批权不受投资金额的限制，一般 3 个工作日即可办妥企业设立手续。2019 年 8 月 26 日，国务院同意设立中国（江苏）自由贸易试验区，根据国务院印发的《中国（江苏）自由贸易试验区总体方案》，江苏自贸区的实施范围 119.97 平方公里，涵盖南京、苏州、连云港三个片区，其中苏州的实施范围地处苏州工业园区，将重点打造成为开放型经济发展先行区、实体经济创新发展和产业转型升级示范区。

公司控股股东园区投控系园区管委会重要控股子公司，主要经营苏州工业园区管委会授权的国有资产经营业务，并根据园区管委会意图承担重大项目投融资任务，股权结构和业务开展均与园区管委会具有很强的关联性。公司作为苏州工业园区重要的中方投资主体，业务范围包括园区土地开发、房地产开发与经营、市政公用与多元化服务业务等，涵盖了苏州工业园区重要的业务及职能领域，战略地位显著。

评级结论

综上所述，中诚信国际评定苏州中方财团控股股份有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

附一：苏州中方财团控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附二：苏州中方财团控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	486,857.54	498,908.62	447,013.52	472,040.64
应收账款	256,056.04	230,625.79	214,341.72	246,927.44
其他应收款	26,333.69	14,168.66	13,908.71	16,697.52
存货	1,100,901.18	1,158,263.24	1,076,577.21	1,063,509.18
长期投资	1,078,037.25	1,241,761.29	1,364,689.54	1,367,868.81
固定资产	267,087.59	421,738.18	619,567.91	646,266.24
在建工程	129,260.29	114,143.15	74,814.34	85,349.74
无形资产	20,282.11	18,612.39	17,636.34	17,500.87
资产总计	4,076,156.85	4,482,811.95	4,739,107.75	4,818,390.55
其他应付款	187,406.56	235,014.11	221,693.63	228,472.89
短期债务	323,533.94	355,697.02	504,685.06	552,061.80
长期债务	890,029.68	1,052,502.94	1,087,452.02	1,119,795.40
总债务	1,213,563.63	1,408,199.96	1,592,137.09	1,671,857.20
净债务	726,706.08	915,863.50	1,147,991.30	1,199,816.56
负债合计	1,916,492.26	2,189,141.17	2,377,841.14	2,426,715.52
所有者权益合计	2,159,664.59	2,293,670.78	2,361,266.61	2,391,675.03
利息支出	56,070.70	58,550.01	61,016.36	13,966.54
营业总收入	492,948.06	393,919.72	319,208.86	97,785.73
经营性业务利润	228,824.87	124,763.57	75,904.85	24,422.51
投资收益	55,468.07	51,579.00	56,368.87	9,831.02
净利润	238,681.61	174,518.99	91,618.19	30,713.44
EBIT	342,118.18	250,213.97	153,003.63	--
EBITDA	387,758.88	304,408.49	219,474.47	--
经营活动产生的现金流量净额	123,012.87	204,151.99	143,833.40	23,602.96
投资活动产生的现金流量净额	-199,489.99	-301,420.67	-278,494.75	-53,723.54
筹资活动产生的现金流量净额	173,236.10	108,973.76	70,505.71	57,734.67
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	57.15	50.85	50.26	41.56
期间费用率（%）	12.22	18.09	23.83	16.40
EBIT 利润率（%）	69.40	63.52	47.93	49.43
总资产收益率（%）	8.90	5.85	3.32	4.05*
流动比率（X）	2.05	1.89	1.57	1.59
速动比率（X）	0.89	0.78	0.67	0.72
存货周转率（X）	0.19	0.17	0.14	0.21*
应收账款周转率（X）	2.49	1.62	1.43	1.70*
资产负债率（%）	47.02	48.83	50.17	50.36
总资本化比率（%）	35.98	38.04	40.27	41.14
短期债务/总债务（%）	26.66	25.26	31.70	33.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.06	0.11	0.06	0.05
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.24	0.44	0.18	0.16
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.19	3.49	2.36	1.69
总债务/EBITDA（X）	3.13	4.63	7.25	--
EBITDA/短期债务（X）	1.20	0.86	0.43	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.92	5.20	3.60	--
EBIT 利息保障倍数（X）	6.10	4.27	2.51	--
FFO/总债务（X）	0.06	0.10	0.10	--

注：1、2025 年一季度财务报表未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附三：苏州中方财团控股股份有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	48,619.13	65,310.42	58,908.42	39,307.67
应收账款	--	--	--	--
其他应收款	61,076.08	62,419.68	62,955.70	65,546.06
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	--	--	--	20,000.00
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	159,990.27	159,364.25	159,701.74	159,701.74
其他权益工具投资	119,236.75	107,407.17	132,197.28	130,167.62
其他非流动金融资产	234,754.03	264,782.61	283,689.51	285,551.33
固定资产	3,637.69	3,398.34	3,258.37	3,208.91
投资性房地产	25,007.08	23,617.97	24,209.16	23,947.21
资产总计	671,605.63	703,767.03	741,466.08	744,161.17
投资组合账面价值	562,600.19	596,864.45	634,496.96	634,728.35
投资组合市值	1,086,519.15	1,101,141.97	1,136,670.04	1,131,991.08
其他应付款	101.99	217.52	322.77	289.53
短期债务	74,751.71	109,768.47	79,413.50	79,780.28
长期债务	200,000.00	184,894.85	204,941.69	205,031.54
总债务	274,751.71	294,663.32	284,355.19	284,811.82
净债务	226,132.58	229,352.89	225,446.76	245,504.15
负债合计	307,393.96	325,354.48	323,054.48	322,471.04
所有者权益合计	364,211.67	378,412.55	418,411.60	421,690.13
利息支出	7,512.66	9,209.27	8,480.07	--
营业总收入	555.56	732.12	803.09	213.95
经营性业务利润	-10,198.63	-10,773.95	-10,869.39	-2,341.96
投资收益	33,397.34	37,558.87	37,875.03	7,142.74
净利润	32,885.32	34,189.07	33,158.46	4,800.78
EBIT	43,152.96	43,922.64	43,628.24	--
经营活动产生的现金流量净额	-2,450.30	-334.76	-2,502.20	1,629.50
投资活动产生的现金流量净额	-45,307.29	17,298.20	26,935.22	-19,585.25
筹资活动产生的现金流量净额	50,404.82	-272.16	-30,835.02	-1,645.00
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率（%）	6.94	6.39	6.04	3.68*
经调整的净资产收益率（%）	9.42	9.21	8.32	4.57*
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	1.00	1.08	0.94	0.37
应收类款项占比（%）	9.09	8.87	8.49	8.81
资产负债率（%）	45.77	46.23	43.57	43.33
总资本化比率（%）	43.00	43.78	40.46	40.31
短期债务/总债务（%）	27.21	37.25	27.93	28.01
总债务/投资组合市值（%）	25.29	26.76	25.02	25.16
现金流利息保障倍数（X）	4.13	4.36	3.90	--
货币等价物/短期债务（X）	0.65	0.59	0.74	0.74
总债务/EBITDA（X）	6.09	6.43	6.24	--
EBITDA/短期债务（X）	0.60	0.42	0.57	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	6.00	4.98	5.37	--
EBIT 利息保障倍数（X）	5.74	4.77	5.14	--

注：1、2025 年一季度财务报表未经审计；2、带“*”指标已经年化处理。

附四：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
效率	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