



北京首都科技发展集团有限公司

2025 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[2025]跟踪 1840 号

声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	北京首都科技发展集团有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“22 首科 K1”、“24 首科 K1”	AAAsti
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，其中债项级别充分考虑了中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债公司”）和北京中关村科技融资担保有限公司（以下简称“中关村担保”）提供的不可撤销连带责任保证担保。中诚信国际认为北京市经济财政实力极强，科技创新环境优越，北京首都科技发展集团有限公司（以下简称“首科发展”或“公司”）职能定位重要，自成立以来在业务开展、股权划转和资金注入等方面得到了股东的有力支持；直投项目较为优质且运营情况良好，预计能够贡献较大规模投资收益；同时债务规模较小，财务杠杆处于低位；但需关注存在一定投资风险、资产流动性较弱以及盈利稳定性一般等因素对其经营和整体信用情况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，北京首都科技发展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：资金、股权及优质资产持续注入使得公司资本实力显著增强；收入及盈利大幅增长且具有可持续性；或资产质量显著提升等。 可能触发评级下调因素：股东及相关各方支持能力下降，支持意愿减弱；对外投资情况不佳，公司控股或参股重要股权发生重大变化，对业务产生较大不利影响；再融资环境恶化，偿债指标恶化明显等。	

正面

- 北京市经济和财政实力极强，科技创新环境优越，为公司发展提供了良好的外部环境；作为北京市重要的科技創新服务集团，公司自成立以来在业务开展、股权划转和资金注入等方面得到了股东的有力支持。
- 直投项目较为优质且运营情况良好，所占份额估值实现较大提升，预计将为公司贡献较大规模的投资收益。
- “22首科K1”和“24首科K1”分别由中债公司和中关村担保提供不可撤销连带责任保证，其中中债公司是行业首创公司，其开展的中小企业信用增进业务承担了一定的政策性职能，享有潜在的政府支持，上述担保措施对“22首科K1”和“24首科K1”的还本付息起到了有效的保障作用。

关注

- 公司所投项目区域集中度偏高，且大多为种子期、初创期、成长期的创新创业企业，未来项目退出、基金分配和投资收益实现情况值得关注。
- 公司所持上市公司股权规模较小，且基金投资部分标的为早期创投类基金或代持基金，整体资产流动性较弱。
- 公司利润对投资收益和公允价值变动收益存在较大依赖，盈利稳定性有待持续关注。

项目负责人：闫璐璐 llyan@ccxi.com.cn

项目组成员：高含章 hzhgao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

首科发展（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	34.90	36.85	38.82
所有者权益合计（亿元）	27.46	28.10	29.43
负债合计（亿元）	7.44	8.75	9.39
总债务（亿元）	4.56	4.99	5.79
营业总收入（亿元）	1.41	1.91	1.97
净利润（亿元）	0.56	0.61	0.63
EBIT（亿元）	0.94	0.92	1.06
EBITDA（亿元）	1.37	1.39	1.56
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.46	4.90	0.31
营业毛利率（%）	46.25	42.75	47.34
总资产收益率（%）	2.70	2.57	2.80
EBIT 利润率（%）	66.85	48.37	53.80
资产负债率（%）	21.31	23.75	24.19
总资本化比率（%）	14.24	15.07	16.45
总债务/EBITDA（X）	3.32	3.60	3.72
EBITDA 利息保障倍数（X）	10.31	6.13	6.93
FFO/总债务（X）	0.10	0.07	0.07
首科发展（母公司口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	28.53	28.59	30.20
负债合计（亿元）	4.33	4.52	5.32
总债务（亿元）	2.98	2.98	4.01
所有者权益合计（亿元）	24.19	24.07	24.88
投资收益（亿元）	0.32	0.13	0.09
净利润（亿元）	0.61	-0.03	0.08
EBIT（亿元）	0.82	0.12	0.33
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-0.16	0.13	3.13
经调整的净资产收益率（%）	2.52	-0.12	0.34
资产负债率（%）	15.19	15.82	17.62
总资本化比率（%）	10.96	11.01	13.89
总债务/投资组合市值（%）	12.50	12.12	13.46
现金流利息保障倍数（X）	-0.75	2.29	21.31

注：1、中诚信国际根据首科发展提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年、2023 年审计报告和经中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告整理。其中，2022 年和 2023 年财务数据分别采用了 2023 年和 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、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。

担保主体概况数据

中债公司（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
总资产（亿元）	147.46	141.56	144.71	145.98
信用增进业务准备金（亿元）	28.55	33.27	38.91	--
所有者权益（亿元）	110.01	97.51	100.35	101.85
增信责任余额（亿元）	679.81	524.02	369.44	328.19
信用增进业务收入（亿元）	8.20	8.84	7.25	1.62
利息净收入（亿元）	3.54	3.12	2.50	0.51
投资收益（亿元）	1.10	0.87	2.06	0.41
净利润（亿元）	7.08	5.48	5.12	1.70
平均资本回报率(%)	6.09	5.28	5.17	--
累计代偿率(%)	0.26	0.23	0.22	0.22
净资产放大倍数(X)	6.18	5.37	3.68	3.22

注：1、中诚信国际根据公开披露的中债公司经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2024 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 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用 2024 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，特此说明；其中“--”表示不适用或数据不可比。

中关村担保（合并口径）	2022	2023	2024
总资产（亿元）	115.31	109.80	123.55
担保赔偿准备金（亿元）	6.55	7.51	8.28
未到期责任准备金（亿元）	2.83	2.96	2.62
所有者权益（亿元）	65.79	65.89	68.74
在保余额（亿元）	485.99	498.56	475.85
担保业务收入（亿元）	6.68	7.14	6.82
利息净收入（亿元）	(0.28)	(0.40)	(0.37)
投资收益（亿元）	3.52	3.49	4.13
净利润（亿元）	3.66	2.24	2.13
平均资本回报率(%)	5.69	3.40	3.16
累计代偿率(%)	1.25	1.25	1.25
净资产放大倍数(X)	6.15	5.84	5.42

注：1、中诚信国际根据中关村担保提供的经天职国际会计师事务所有限公司（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 和 2023 年审计报告、经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告整理。其中，2022、2023 财务数据分别采用了 2023、2024 审计报告期初数，2024 财务数据采用 2024 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。

同行业比较（2024 年母公司数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	实收资本 (亿元)	资产负债率 (%)	投资收益 (亿元)	净利润 (亿元)
首科发展	北京市重要的科技创新服务集团	30.20	5.00	17.62	0.09	0.08
国发创投	苏州市重要的创业投资企业，承担国有资产保值增值职能，经营基金管理、基金股权投资和债权融资等业务	103.14	38.00	34.21	1.48	0.92
无锡高新创投	无锡高新区（新吴区）唯一国有独资创投企业，主要职能为围绕高新技术领域和战略性新兴产业开展创业投资及相关衍生业务	65.59	19.06	61.61	-0.12	0.10

中诚信国际认为，首科发展与行业可比公司均具有明确的投资职能定位，但与同行业相比，资产规模较小，资本实力偏弱，所投项目多为种子期、初创期及成长期的创新创业企业，信用风险相对较高，投资业绩有待持续观察，同时受益于债务规模不大，公司本部财务杠杆和偿债能力处于较优水平。

注：1、国发创投为“苏州国发创业投资控股有限公司”简称，无锡高新创投为“无锡市高新区创业投资控股集团有限公司”的简称；2、无锡高新创投采用 2023 年数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

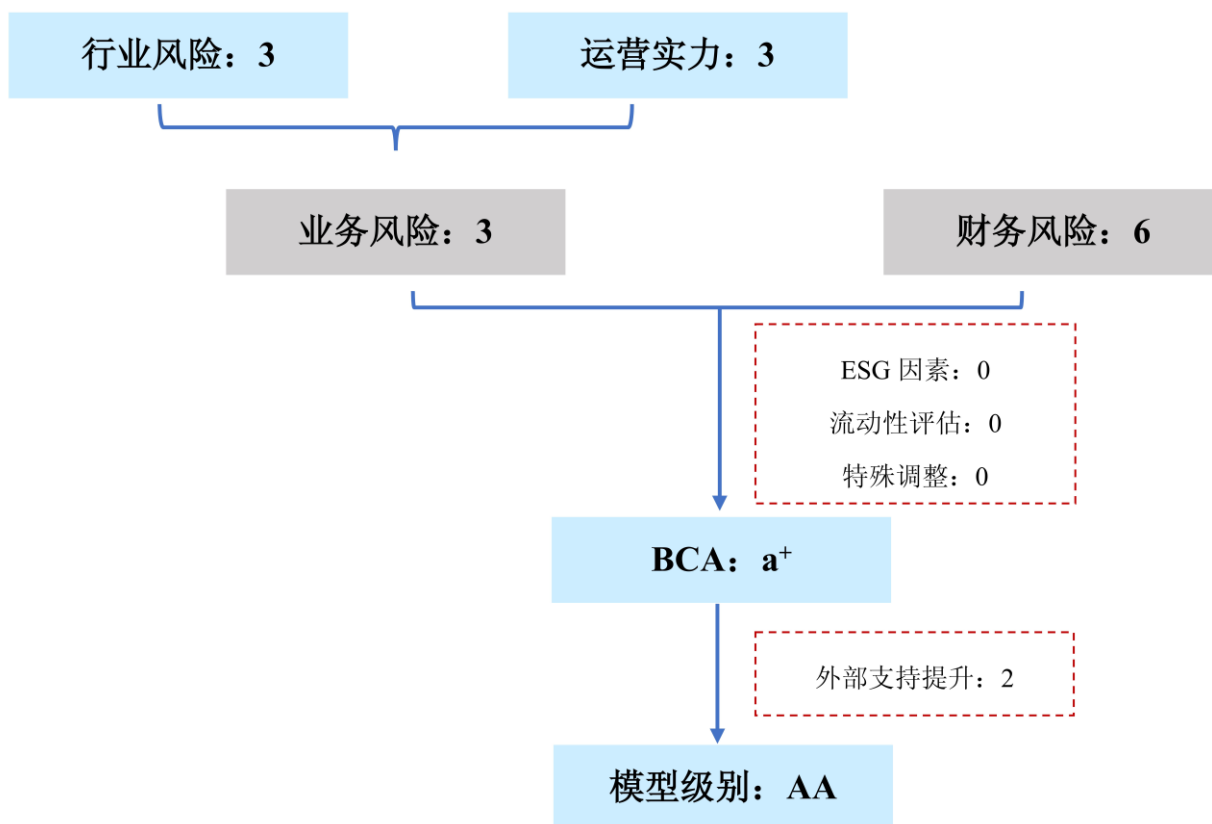
本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
22 首科 K1	AAAsti	AAA	2024/05/21 至本 评级报告出具日	3.00/3.00	2022/11/22~2027/11/22 (3+2)	调整票面利率， 回售
24 首科 K1	AAAsti	AAA	2024/05/21 至本 评级报告出具日	1.00/1.00	2024/6/12~2029/6/12 (3+2)	调整票面利率， 回售

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
首科发展	AA/稳定	AA/稳定	2024/05/21 至本报告出具日

● 评级模型

北京首都科技发展集团有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2025_1)



注:

调整项: 当期状况对企业基础信用等级无显著影响。

外部支持: 公司是北京市重要的科技创新服务集团, 战略地位重要, 自成立以来在业务开展、股权划转和资金注入等方面得到了北京市人民政府和北京市科学技术委员会、中关村科技园区管理委员会的大力支持, 跟踪期内外部支持无变化。受个体信用状况的支撑, 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

宏观经济

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。

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://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

业务风险

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，我国继续坚持推进科技体制改革，以创新引领新质生产力发展，促进科技、产业、金融良性循环，包括银行信贷、债券市场、股票市场、创业投资、保险等在内的科创金融服务体系持续完善。科技创新企业有以下特点：一是，以初创期的中小微企业、民营企业为主；二是，由于前期研发投入较高、不确定性较大、资产以知识产权等轻资产为主，导致发展前期财务表现较弱，多呈亏损状态，缺乏稳定的经营活动现金流持续流出，可抵质押资产较少；三是，由于科技属性较高，业务相关的技术具有前沿性、保密性，较传统行业的壁垒较高。上述特点与债权融资较低的风险偏好、稳定的还本付息及流动性管理等需求有所矛盾，且处于发展初期的科技创新企业缺少资产抵质押和担保等增信措施，高技术壁垒和尚未普遍应用的技术使以银行等金融机构为主的债权融资资金方，对其技术或知识产权的预期价值识别能力有限。对科技创新企业的投资周期较长，投资风险较高，收益性亦较高，更适合具有丰富经验的私募股权投资机构，但我国私募股权投资市场近两年处于调整阶段，面临较大的募资和退出压力。

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>

中诚信国际认为，公司作为北京市重要的科技创新服务集团，职能定位重要，投资管理与决策制度完善，风险控制能力良好。本部主要从事股权基金投资业务，涉及多个领域，但区域集中度偏高，同时所投项目大多为种子期、初创期、成长期的创新创业企业，基本无上市公司股权，整体投资风险偏高，资产流动性较弱。跟踪期内，公司股权投资项目运营情况良好，所占份额估值实现较大提升；基金项目虽能贡献一定现金分红，但整体增值情况一般，未来项目退出、基金分配和投资收益实现情况值得关注。

公司系北京市重要的科技创新服务集团，职能定位重要；同时投资管理与决策制度完善，风险控制能力良好，但整体增值情况一般，未来项目退出、基金分配和投资收益实现情况值得关注。

作为北京市重要的科技创新服务集团，公司搭建了以科技投资、科技服务为核心的“一体两翼”业务体系，职能定位重要，近年来围绕市委市政府赋予的战略使命，聚焦医药健康、人工智能、

新材料等前沿领域，以基金或直接投资的方式支持国内外具有重大价值、技术尚处于应用探索或预先研究阶段的重大科技成果项目在京落地，同时承担了北京市重要科技服务的运营职责，为科技创新型企业的孵化以及重大科技成果的落地转化提供有力支持。

投资管理及风险控制方面，公司制定并不断完善了《投资管理办法》、《投资决策委员会议事规则》，集团设立投委会，负责投资项目及投资方案的评审与决策，下属子公司拥有私募基金管理人牌照，以管理人身份开展市场化投资业务。集团按照企业发展战略和规划编制年度投资计划，经集团党总支委会前置讨论、总办会、董事会以及市科委、中关村管委会备案后生效执行。同时，实行投资计划负面清单制度，列入负面清单禁止类的项目一律不得投资，列入特别监管类项目严格履行各级审批程序。公司的投资决策均需经过投委会进行决策，未经投委会决策，集团不得对外出具或签署任何具有法律约束力的投资或投资承诺的协议和文件。投资流程方面，公司投资团队需向立项委员会提交立项报告，并在立项会议中说明项目背景及申请立项理由等基本情况。尽职调查方面，项目通过立项决议后，由风控部负责牵头开展尽职调查工作，风控部需与投资团队根据项目需要，会同财务管理部等专业管理部门及外部中介机构，对项目进行调研访谈和尽职调查，并出具法律、财务和其他必要的尽职调查报告，尽职调查工作完成后，风控部还需开展风险评估，并出具风控意见；投资决策方面，项目立项决议和尽职调查工作完成后，投资团队需上报综合（党办）部，提交立项报告、尽职调查报告和风控意见，并由综合（党办）部提请投委会召开投资决策会议，对拟投资项目及投资协议的核心条款进行决策。投后管理方面，集团向被投资项目派驻董事、监事、高级管理人员、投委会成员、顾问咨询委员会成员或观察员以及其他负责人员，负责项目投后管理工作。同时，公司注重人才引进，业务骨干经验丰富，管理团队投资能力较强，且跟踪期内员工稳定性良好。整体来看，公司建立了完善的投资决策和管理制度，覆盖投前、投中、投后等阶段，投资决策效率较高，投资管理环节无明显漏洞，且管理团队具有一定的行业经验；公司建立了较为全面的风险管理制度，并设立相关风险管理部门，风险管理可以渗透到具体投资决策和管理层面，能够对投资事项进行实质的风险管控，历史上未出现过重大投资风险事件。

投资业绩方面，公司股权投资项目运营情况良好，所占份额估值实现较大提升，预计将为公司贡献较大规模的投资收益；基金项目虽能贡献一定现金分红，但整体增值情况一般，未来项目退出、基金分配和投资收益实现情况值得关注。

本部投资组合以对控股子公司的投资及投资业务所投项目为主，涉及多个领域，但区域集中度偏高，同时所投项目大多为种子期、初创期、成长期的创新创业企业，所投标的中上市公司股权规模较小，整体投资风险较高，资产流动性较弱。

公司本部投资组合以对控股子公司的投资及投资业务所投项目为主，单个标的投资额占比较低，投资行业包括生命健康、战略性新材料和智能科技等多个领域，资产多样性尚可，但被投资企业展业区域多集中于北京市，地域分散度不足。同时，本部直接投资或通过基金投资的项目大多为种子期、初创期、成长期的创新创业企业，预计能够实现较高的退出收益，也面临较大的退出风险。总体来看，本部投资风险较高。资产流动性方面，本部持有上市公司河北中瓷电子科技股份有限公司（证券简称“中瓷电子”，股票代码：sz003031），但股权规模较小，且直接投资项目多处

于早期阶段，部分基金为早期创投类及代持基金，整体资产流动性偏弱。

图 1：2024 年末本部投资组合分布情况

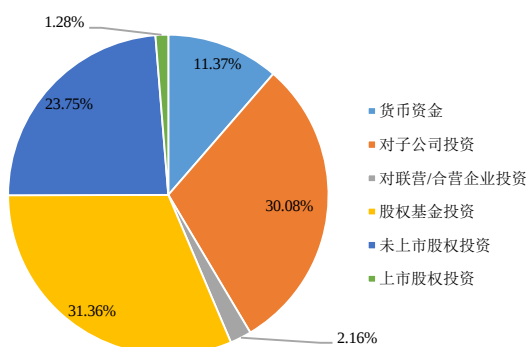
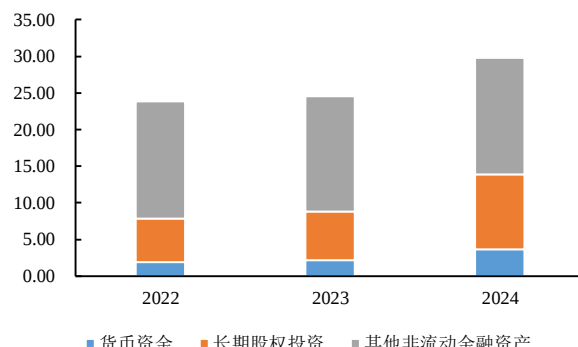


图 2：近年来投资组合变化情况（亿元）



注：表内百分比为各明细项在投资组合市值中占比。

资料来源：公司报表，中诚信国际整理

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司投资业务对于推动国内外重大科技成果在京落地转化具有重要意义，目前直投项目较为优质且运营情况良好，所占份额估值整体实现较大提升，预计将为公司贡献较大规模的投资收益；基金投资项目虽能贡献一定的现金分红，但整体增值情况一般，且部分基金运营参与程度不深，未来项目退出、现金分配和收益实现情况值得关注。

公司搭建了以科技投资、科技服务为核心的“一体两翼”业务体系，推动国内外重大科技成果转化落地。其中创业投资方面，采取股权投资（直投项目）+基金投资（子基金项目）两种模式开展，推动符合北京定位及产业布局的国内“第一”或“唯一”的颠覆性、引领性重大科技项目在京落地。

公司股权投资业务由本部和下属子公司北京首都科技发展集团投资管理有限公司（以下简称“首科投资”）负责，主要投资生命健康、战略性新兴产业和智能科技等领域的重大科技成果转化项目。截至 2024 年末，公司累计投资重大科技转化项目 16 项，投资成本合计 2.84 亿元，按退出金额和最新估值核算，合计实现增值 7.31 亿元，增值率 257.39%。截至 2024 年末，公司已退出及部分退出项目 5 个，投资成本合计 0.55 亿元，实现增值 0.50 亿元，增值率为 90.09%，内部增值率（IRR）为 24.44%；在投项目 13 个，投资成本合计 2.29 亿元，所持份额最新估值 8.73 亿元，实现增值 6.81 亿元，增值率为 297.38%，内部收益率（IRR）17.84%，其中 2024 年公司未新增直投、追投及直接退出股权项目。

表 1：截至 2024 年末公司股权投资业务已退出及部分退出项目情况（万元、%）

项目名称	行业	投资日期	投资成本	退出日期	退出金额	增值	IRR
飞天联合（北京）系统技术有限公司	人工智能	2014.09	500.00	2015.12	1,726.30	1,226.30	169.62
北京诺诚健华医药科技有限公司	生命健康	2015.09	2,500.00	2017.01	2,635.69	135.69	2.57
北京中科晶上科技有限公司	人工智能	2015.01	1,552.00	2018.03	1,756.05	204.05	3.98
北京中关村水木医疗科技有限公司	生命健康	2018.10	500.00	2021.01	625.51	125.51	10.06
北京艺妙神州医药科技有限公司	生命健康	2015.12	477.73	2021.03	3,768.00	3,390.30	47.28
合计	--	--	5,529.73	--	10,511.55	5,081.85	24.44

注：北京中科晶上科技有限公司和北京艺妙神州医药科技有限公司项目尚未全部退出，表中投资成本按退出部分核算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：截至 2024 年末公司股权投资业务在投项目情况（万元、%）

项目名称	行业	投资日期	投资成本	持股比例	占比估值	增值	IRR
HUAHUI HEALTHCARE INC.		2015.03	2,500.00	8.63	24,280.58	21,780.58	24.85
北京基石生命科技有限公司		2017.04	950.00	2.81	2,271.51	1,433.40	0.03
北京谷海天目生物医学科技有限公司		2017.05	1,000.00	10.83	5,965.00	4,965.00	4.12
北京起源爱心生物科技有限公司	生命健康	2017.12	800.00	10.00	0.00	-790.00	-
百放英库医药科技（北京）有限公司		2020.11	5,000.00	12.62	5,001.30	1.31	-10.3
北京艺妙神州医药科技有限公司		2015.12	292.27	1.67	5,661.50	8,689.50	45.71
北京大艾机器人科技有限公司		2016.04	1,200.00	10.40	5,356.00	4,156.00	18.63
河北中瓷电子科技股份有限公司 ¹		2023.09	1,500.00	0.18	3,779.94	2,300.70	10.88
北京朗润华碳科技有限责任公司	新材料	2015.11	2,500.00	40.00	2,500.00	0.00	-1.29
北京石墨烯研究院有限公司		2018.03	1,613.00	5.00	1,338.33	-274.67	-6.71
北京中科晶上科技有限公司		2015.01	2,448.00	7.80	29,172.00	26,928.05	24.98
北京云恒科技研究院有限公司	人工智能	2016.06	100.00	1.96	1,960.00	1,863.20	9.32
北京智行鸿远汽车有限公司		2016.04	3,000.00	3.04	0.00	-3,000.00	-
合计	--	--	22,903.27	--	87,286.16	68,053.07	17.84

注：1、北京中科晶上科技有限公司和北京艺妙神州医药科技有限公司投资成本和占比估值不包括已退出部分，IRR 计算包括已退出部分；2、除北京大艾机器人科技有限公司和北京艺妙神州医药科技有限公司的投资主体为首科投资外，其他均为本部；3、2023 年三季度，公司将北京国联万众半导体科技有限公司持股换股为中瓷电子股票，换股后持有中瓷电子 531,141 股，占比 0.18%（发行价 46.06 元/股），2023 年 7 月 28 日国联万众完成工商变更，公司退出；4、北京石墨烯研究院有限公司此处的持股比例为认缴占比，实缴占比为 5.49%。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司基金投资业务亦由本部和首科投资负责，所投基金主要投资于生命健康、新材料、智能科技和先进制造等领域。截至 2024 年末，公司在投基金 22 支，其中首科开阳基金、天玑基金、天枢基金、华夏龙盈、天璇基金、开阳中新二期、玉衡一期、武创江岸和前孵化基金的 GP 均为首科投资，首科投资直接对基金进行管理，并可取得基金管理费收入。创新工场基金、前海母基金、用友幸福基金、京津冀基金、中创红星和原创客的 GP 为知名投资管理机构，公司不参与基金管理；其余 7 支基金的 GP 为公司参股基金管理公司，合作方多为科研院所或知名投资管理机构，公司间接参与基金管理。截至 2024 年末，公司在投基金实缴金额合计 17.05 亿元，投资金额达 13.91 亿元，累计获得现金分配 4.77 亿元，整体增值率在 35.82% 左右。

表 3：截至 2024 年末公司基金投资业务在投基金情况（万元、%）

基金名称	GP 及管理情况	基金总规模	认缴金额	实缴规模	投资时间	投资金额	占比估值	增值	已获现金分配
首科开阳		10,000.00	5,000.00	5,000.00	2015.09	5,000.00	4,857.10	2,226.60	2,369.50
天玑基金		100,000.00	6,135.00	3,067.50	2019.12	3,067.50	3,809.10	741.60	51.92
天枢基金		15,000.00	2,500.00	2,500.00	2021.06	2,500.00	2,568.70	68.70	0.00
华夏龙盈	首科投资作为 GP 直接对基金进行管理	25,858.60	258.60	258.60	2021.11	126.66	166.11	39.44	0.00
天璇基金		50,000.00	50,000.00	24,240.00	2023.11	3,950.00	4,305.76	355.76	69.22
开阳中新二期		30,000.00	12,900.00	4,395.30	2024.01	645.00	645.00	0.00	0.00
玉衡一期		30,000.00	30,000.00	6,000.00	2024.01	714.00	714.00	0.00	0.00
武创江岸		5,000.00	2,000.00	2,000.00	2024.06	0.00	0.00	0.00	0.00
前孵化基金		30,000.00	30,000.00	1,669.00	2024.12	1,669.00	1,669.00	0.00	0.00
新材智		10,500.00	1,882.40	1,882.40	2016.03	1,915.62	5,813.47	3,897.85	0.00
中科智能	GP 为参股基金管理公司，公司担任 LP	35,000.00	10,500.00	1,725.00	2016.04	1,725.00	0.00	3,133.30	4,858.30
中科图灵		50,000.00	10,000.00	2,000.00	2017.11	2,000.00	1,871.69	2,008.02	2,136.30
荷塘健康		55,920.00	6,000.00	6,000.00	2018.01	6,000.00	6,242.47	5,453.67	5,211.20
顺义三新		50,100.00	22,500.00	22,500.00	2014.07	22,500.00	7,529.95	10,415.09	4,554.96
协同创新		120,100.00	40,000.00	9,000.00	2015.09	9,000.00	17,222.00	8,985.84	763.84
科创基金		2,000,000.00	130,513.00	24,375.00	2018.01	24,375.00	14,671.47	-5,556.01	4,147.52
创新工场	GP 为国内知名	249,034.10	5,000.00	5,000.00	2015.09	5,000.00	1,156.42	-229.50	3,614.08

前海母基金	名投资管理 机构，公司	2,850,000.00	30,000.00	30,000.00	2015.12	30,000.00	28,204.44	9,223.77	11,019.33
用友幸福	不参与基金	24,000.00	2,000.00	2,000.00	2014.11	2,000.00	2,758.38	3,058.38	2,300.00
京津冀基金	管理	100,000.00	15,000.00	15,000.00	2016.12	15,000.00	24,178.20	14,527.25	5,349.05
中创红星		10,000.00	1,400.00	1,400.00	2021.02	1,400.00	1,749.86	1,623.60	1,273.74
原创客		3,290.00	529.00	529.00	2021.03	529.00	1,099.00	569.40	0.00
合计		-- 5,853,802.70	414,118.00	170,541.80	--	139,116.78	131,232.12	60,542.76	47,718.96

注：1、认缴金额和占比估值包括公司本部作为 LP 的出资部分和首科投资作为 GP 的出资部分；2、公司于 2023 年 9 月设立天璇基金，该基金虽已开展项目投资工作，但拟投资项目尚未完成正式交割，因此截至报告期末暂无其实际管理或参股的项目；3、公司所持京津冀基金份额为代北京市政府投资引导基金（有限合伙）持有，所持北京原创客股权投资基金管理中心（有限合伙）、北京中创红星设计创业投资中心（有限合伙）为代市科委、中关村管委会持有，故未纳入公司审计报告，且代持基金投资估值采用公司投后估值数据口径而非审计口径。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2024 年末公司担任 GP 项目基本概况一览（亿元、个）

基金名称	成立时间	存续期限	管理费率	投资方向	总规模	累计投资项目	累计投资金额
首科开阳	2015.09	10 年	2%/年	公司与房山区人民政府共同出资设立的政府引导基金，主要投资于生物医药、智能科技、新材料、节能环保及其他符合房山产业发展定位领域的孵化阶段项目，并推动项目在房山区落地；目前已进入退出阶段	1.00	12	0.75
天玑基金	2019.12	8 年	2%/年	公司以市场化方式募集的生物医药领域专项基金	10.00	11	2.50
天枢基金	2021.06	7 年	2%/年	主投向为新一代信息技术	1.50	9	1.11
华夏龙盈	2021.11	5 年	2%/年	首科投资作为 GP、华夏理财有限责任公司作为单一 LP 共同设立，是国内首只专项投资于北交所拟上市企业的接力基金，主要投向北京市科技系统前期已经布局支持的医药健康、新材料以及新一代信息技术类项目	2.59	2	0.55
天璇基金	2023.09	8 年	1%/年	主要投资于中国境内处于成长期具有较高成长潜力和科技含量的生物医药、新一代信息技术领域、新能源与智能网联汽车、新材料、智能制造、数字经济等领域的基金及中小企业	5.00	2	0.40
开阳中新二期	2024.01	8 年	1.3%/年	主要投资于中国境内处于早期和成长期的企业，适当匹配少量中后期企业。重点聚焦智能网联新能源汽车、半导体集成电路、生物医药及医疗器械行业以及人工智能、新材料、智能制造等应用领域具有良好盈利能力或高成长性的优质非上市公司	3.00	1	0.15
玉衡一期	2024.01	8 年	2%/年	主要投资于中国境内处于发展早期的未来信息制造、未来健康、未来能源材料的中小型创新企业	3.00	1	0.07
武创江岸	2024.06	7 年	2%/年	主要投资于中国境内处于成长期具有较高成长潜力和科技含量的数字经济领域企业，具体包括人工智能、模拟芯片、智能制造、三代半导体等	0.50	--	--
前孵化基金	2024.12	8 年	1.5%/年	投资于中国境内早期至成长期内科服公司运营的中关村前孵化创新中心内具备清晰的商业模式和广阔的市场前景优质企业，或围绕着科服公司场地设备等孵化服务业务，能够与科服公司的业务形成战略协同的企业	3.00	1	0.17

注：累计投资金额口径为各基金整体对外投资规模；武创江岸成立时间较短，暂无实际管理或参股项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，公司投资业务对于推动国内外重大科技成果在京落地转化具有重要意义，目前直投项目较为优质且运营情况良好，所占份额估值整体实现较大提升，预计将为公司贡献较大规模的投资收益；基金项目虽能贡献一定的现金分红，但整体增值情况一般，且部分基金运营参与程度不深，未来项目退出、现金分配和收益实现情况值得关注。

公司承担北京市重要科技服务运营职责，为科技创新型企业的孵化以及重大科技成果的落地转化

提供有力支持，亦为公司营业总收入形成较强支撑；近年来陆续新增诺赛基因和软测中心的股权，有效扩充科技创新领域新收入。

公司科技服务业务由下属子公司北京首都科技发展集团科技服务有限公司（以下简称“首科科服”）和北京高技术创业服务中心有限公司（以下简称“创服中心”）负责，其中首科科服主要承担中关村前孵化创新中心的运营职责，创服中心主要承担北京高技术创业服务中心（科技孵化器）的运营职责。2024 年，公司实现租赁及物业业务收入 1.17 亿元，较上年变化不大，对营业收入形成较强支撑。

中关村前孵化创新中心主要以益园文化基地为空间载体，为入孵企业提供标准办公楼、研发实验楼（中试）和挑高厂房等空间，以满足高新技术企业科技成果落地转化需求。益园文创基地房屋产权隶属于北京市海淀区四季青镇人民政府（以下简称“四季青镇政府”），需由公司向四季青镇政府下属相关运营单位承租，再租赁给入驻企业。截至 2024 年末，中关村前孵化中心运营面积约 4.2 万平方米，研发实验室空间超过 2 万平米，研发总投入约 8.75 亿元，逐渐形成前沿技术和科研成果的集聚，全力打造全球领先的技术创新高地和重大科技成果转化的示范区。园区在孵企业 20 家，在孵企业中，工信部专精特新“小巨人”2 家，国家高新技术企业 13 家，中关村高新技术企业 12 家，中关村金种子企业 3 家，北京市专精特新企业 8 家，瞪羚企业 2 家，独角兽企业 1 家，提交上市申请企业 1 家，总租用面积约 42000 平米，其中：生物医药企业 12 家，租用面积 38239 平方米；新材料企业 1 家，租用面积 2891 平方米；新能源环保企业 1 家，租用面积 682 平方米；人工智能企业 1 家，租用面积 360 平方米，其余为 2 家研发机构和 3 支基金。园区企业整体估值在 150 亿元左右，园区整体出租率约 98%，其中科技企业入住率超过 97%，平均租金约 4.5~6.5 元/平方米·日，租赁合同一般三年签订一次。

北京高技术创业服务中心是北京市首家科技企业孵化器以及全国首批国家级科技企业孵化器之一，主要以北京创业大厦为载体，为科技型中小微企业提供孵化场地，并为其提供咨询、政策培训、政策落实、资源对接和贷款融资等方面的专业化辅导服务。通过集成金融、培训、产业技术合作平台等服务，累计孵化服务 51 家科技企业，借助毗邻中科院遥感所的区位优势，在孵化器内逐渐形成了人工智能、新一代信息技术、空间信息、医工结合等领域企业的聚集。截至 2024 年末，北京创业大厦孵化场地约 3.7 万平方米，聚集 9 家大数据、云计算和区块链等领域的科技创新企业，现有国家高新技术企业 30 家，总用租面积 1.12 万平方米，其中：新一代信息技术企业 10 家，租用面积 8,193 平方米；科技服务业企业 14 家，租用面积 1,744 平方米；生物医药企业 2 家，租用面积 1,015 平方米；节能环保企业 4 家，租用面积 278 平方米。截至 2024 年末，园区整体出租率约 89.40%，租金约 5.2~5.7 元/平方米·日，租赁合同一般一年签订一次。通过集成金融、培训、产业技术合作平台等服务，已累计孵化服务 39 家科技企业，借助毗邻中科院遥感所的区位优势，在孵化器内形成了空间信息类企业的聚集。

另 2023 年 3 月，经市科委、中关村管委会批准，同意将北京医药健康科技发展中心所持有诺赛基因 49.5%的股权无偿划拨至本公司全资子公司首科管理，首科管理对其合计持股比例为 53.5%达到控制，纳入公司合并范围。诺赛基因当前主营业务为提供测序服务、DNA 合成、分子生物学服务和试剂销售，并为个人客户提供基因检测产品，为疾控系统提供人类免疫缺陷病毒(HIV)耐药

检测服务。同时，2024 年 7 月公司新增纳入重要子公司北京软件产品质量检测检验中心有限公司（以下简称“软测中心”）。软测中心主营业务为软件产品的检测检验及质量服务工作，于 2004 年 10 月获得国家市场监督管理总局授权，在北京软件产品质量检测检验中心的实体上成立国家应用软件产品质量检验检测中心，成为我国第一个国家级的软件产品质量检验检测机构，诺赛基因和软测中心的纳入有效扩充了发行人在科技创新领域的相关收入。

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，母公司盈利能力表现受投资收益和公允价值变动影响较大，由于投资项目多为创新创业企业，需对本部盈利稳定性保持关注。公司本部债务规模整体较小，财务杠杆水平良好，但资本实力仍有待提升；且债务均为长期债务，投资组合市值能够对总债务形成覆盖，现金流利息覆盖倍数指标改善明显，整体偿债能力稳定性仍有一定提升空间。

公司本部无具体经营业务，投资收益和公允价值变动收益对利润表现影响较大。2024 年因股权和基金投资增值变动影响，公司投资收益随其他非流动金融资产投资收益下降呈现下行，但公允价值变动收益小幅增长，管理费用虽有所增加，但财务费用因利息收入增加而有所减少，使得期间费用增幅不大，利润总额由负转正。公司净利润规模仍较小，经调整的净资产收益率指标表现波动较大，整体盈利能力较弱；此外，本部所投项目大多为种子期、初创期、成长期的创新创业企业，其公允价值一定程度上易受市场波动及行业政策等因素影响，未来公允变动情况仍不确定，需对本部利润稳定性保持关注。

本部资产主要由货币资金、长期股权投资、其他非流动金融资产以及其他应收款等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构。公司账面货币资金规模尚可，2024 年有所增长；长期股权投资主要系对子公司和首科开阳基金的投资，2024 年本部增加对子公司北京天璇一期创业投资中心（有限合伙）、北京软件产品质量检测检验中心有限公司和北京首发展玉衡一期创业投资中心（有限合伙）的投资，带动当期长期股权投资规模有所上升；其他非流动金融资产主要以股权基金投资和未上市股权投资为主，近年来整体变动不大；其他应收款主要系拆借资金和往来款，2024 年末随收回京科纳视达（北京）建设开发有限公司往来款有所下降。总的来看，本部投资组合以长期股权投资和其他非流动金融资产为主，所投标的整体较为优质，但需对其收益实现情况保持关注。本部负债及债务规模较小，且均为长期债务，2024 年总债务随“24 首科 K1”成功发行有所增长；本部所有者权益整体稳定，资本实力整体一般，同期末公司财务杠杆有所抬升，但规模仍较小。

本部经营活动现金流受往来支出规模影响较大，2024 年净额大幅增长，主要系当期收到其他与经营活动有关的现金大幅增长所致；因公司每年项目投资、项目退出以及现金分配规模有所不同，近年来本部投资活动净现金流规模有所波动，其中 2024 年缺口扩张主要系加大对基金的投资所致；受经营及投资活动现金流变化影响，公司筹资活动净现金流亦有所波动。此外，本部所投基金及子公司的现金分红基本能够实际到位，2024 年公司投资收益获现比有所下滑主要系权益法核算的长期股权投资收益占比升高所致。截至 2024 年末，本部投资组合市值可对总债务形成较好覆盖，现金流利息覆盖倍数指标表现向好，整体偿债能力稳定性仍有一定提升空间。

表 5：公司本部主要财务数据及指标情况（亿元）

项目	2022	2023	2024
营业总收入	0.01	0.00	0.00
期间费用合计	0.21	0.34	0.40
投资收益	0.32	0.13	0.09
公允价值变动收益	0.68	0.19	0.48
利润总额	0.80	-0.01	0.16
经调整的净资产收益率(%)	2.52	-0.12	0.34
货币资金	1.89	2.18	3.63
长期股权投资	6.00	6.65	10.30
其他非流动金融资产	15.91	15.74	15.87
其他应收款	4.70	3.99	0.30
总资产	28.53	28.59	30.20
投资组合账面价值	23.81	24.58	29.80
投资组合市值	23.81	24.58	29.80
实收资本	5.00	5.00	5.00
资本公积	15.67	15.67	16.51
所有者权益合计	24.19	24.07	24.88
总债务	2.98	2.98	4.01
总负债	4.33	4.52	5.32
资产负债率(%)	15.19	15.82	17.62
总资本化比率(%)	10.96	11.01	13.89
经营活动产生的现金流量净额	-0.16	0.13	3.13
投资活动产生的现金流量净额	-1.67	0.54	-2.45
其中：收回投资收到的现金	0.78	0.83	0.76
取得投资收益收到的现金	0.14	0.17	0.10
投资支付的现金	2.57	0.45	3.25
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.44	1.26	1.05
筹资活动产生的现金流量净额	2.80	-0.39	0.73
现金流利息覆盖倍数(X)	-0.75	2.29	21.31
总债务/投资组合市值(%)	12.50	12.12	13.46

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，公司大部分资产和负债集中于本部，合并口径盈利能力及财务杠杆与本部相近；受股权划入影响，公司资本实力逐步小幅增长；2024 年随拆借资金回收部分偿债指标改善明显，处于较好水平，总体偿债能力尚可。

公司营业收入主要由基金管理费及租金收入构成，2024 年整体同比变化不大，近年来公司管理费收入规模较为稳定，营业收入逐年上升。2024 年公司实现投资收益 0.16 亿元，受投资结构调整以及市场收益率整体走低影响规模有所下降；但股权及基金投资业务所投项目增值使得公司公允价值变动收益较上年有所上升，带动利润规模整体略有上升，盈利能力略有提升。

近年来，公司资产规模持续小幅波动，截至 2024 年末为 38.82 亿元。具体来看，公司资产主要由货币资金、其他应收款、长期股权投资、其他非流动金融资产以及投资性房地产构成，其中货币资金受债券发行、往来收支影响规模有所波动。截至 2024 年末公司账面货币资金余额为 7.65 亿元，同比略有下降；随资金逐步收回，公司 2024 年其他应收款规模持续减少；长期股权投资主要系对中国技术交易所有限公司等联营企业及首科开阳基金的投资，2024 年进一步小幅增长；其他非流动资产主要为公司股权投资及基金投资项目，近年来规模较为稳定。2024 年，公司负债及有息债务规模均有所上升，主要系 2024 年债券发行所致，同时受益于股权无偿划入和未分配利润

的累积，公司所有者权益亦呈增长态势，财务杠杆略有上升，但仍处于较优水平。

现金流方面，受益于创业基金管理业务回款情况良好，但 2024 年，公司往来流入规模同比大幅减少，带动经营活动现金流净额大幅下降，整体来看公司经营获现能力较弱；投资活动现金流主要受投资支出、项目退出和基金分红等因素影响，跟踪期内投资活动流出规模随投资支出增长而增长，带动当期投资活动现金流净额由正转负；此外，公司筹资活动净现金流规模整体较小。偿债能力方面，公司债务及利息支出规模较小，各期末账面货币资金均可覆盖短期债务，经营活动净现金流也能保障利息偿还，跟踪期内总资本化比率虽小幅增长，但仍处于较低水平，总体偿债能力尚可。

表 6：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

项目	2022	2023	2024
利润总额	0.81	0.72	0.82
管理费用	0.45	0.50	0.61
投资收益	0.18	0.54	0.16
总资产收益率(%)	2.70	2.57	2.80
货币资金	3.78	8.47	7.65
其他应收款	4.34	0.17	0.08
长期股权投资	3.22	3.49	3.57
其他非流动金融资产	17.53	17.32	18.06
投资性房地产	2.56	2.48	2.41
总资产	34.90	36.85	38.82
总债务	4.56	4.99	5.79
所有者权益合计	27.46	28.10	29.43
总资本化比率(%)	14.24	15.07	16.45
经营活动产生的现金流量净额	0.46	4.90	0.31
投资活动产生的现金流量净额	0.01	0.39	-1.66
筹资活动产生的现金流量净额	0.36	-0.67	0.58
货币等价物/短期债务(X)	6.61	23.92	2.58
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	3.47	21.67	1.40
总债务/EBITDA(X)	3.32	3.60	3.72

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司资金流出主要用于股权基金投资业务、债务还本付息以及对子公司的投资和资金往来，所投项目较为优质，退出及分红均可带来一定规模的现金流入，整体资金平衡状况尚可。近年来，经营活动净现金流出规模较小，债务还本付息压力可控，但对项目投资加大了资金缺口，主要依靠外部融资补足。截至 2024 年末，合并口径账面货币资金余额为 7.65 亿元，可为经营周转及债务偿还提供直接资金来源；同期末，公司未使用银行授信额度为 2.04 亿元，且于跟踪期内成功发行科创公司债，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

表 7：截至 2024 年末公司本部债务到期分布情况（%、万元）

项目	平均融资成本	融资余额	1 年以内到期	1~3 年到期	3 年以上到期
银行贷款	4.02	2,804.43	896.00	--	1908.43
债券融资	2.82	40,000.00	--	30,000.00	10,000.00
合计/综合	--	42,804.43	896.00	30,000.00	11,908.43

注：上表不包括租赁负债，债务统计口径与财务报表口径略有差异主要系利息调整所致；债券融资成本计算未包含担保费用。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司本部无受限资产，合并口径受限资产为 1.04 亿元，其中货币资金受限 0.63

亿元，占当期末总资产的 3.53%，主要为受市科委、中关村管委会委托管理用于扶持科技类企业的专项专用资金。同期末，公司无对外担保及影响其正常经营的重大未决诉讼。

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¹

假设

- 2025 年，公司股权及基金投资维持一定力度。
- 2025 年，主要子公司及在投项目持续推进为公司贡献投资收益。
- 2025 年，公司本部投资组合仍以控股子公司和投资业务所投项目为主，直接持有的上市公司股份规模较小。

预测

表 8：预测情况表

重要指标	2023 年实际	2024 年实际	2025 年预测
经调整的净资产收益率(%)	-0.12	0.34	0.47~0.57
总债务/投资组合市值(%)	12.12	13.46	14.93~18.09

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；预测值根据企业尽调访谈及假设情景预测

调整项

ESG²表现方面，首科发展注重可持续发展和风险管理，并积极履行作为国有企业的社会责任；公司治理结构较优，内控制度完善，目前 ESG 表现优于行业平均水平，潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，本部所投项目较为优质，退出及分红均可带来一定规模的现金流入。近年来，母公司经营活动净现金流出规模较小，债务还本付息压力可控，但对子公司的投资加大了资金缺口，主要依靠外部融资补足。截至 2024 年末，母公司账面货币资金余额为 3.63 亿元，可为经营周转及债务偿还提供直接资金来源；同期末，公司未使用银行授信额度为 2.04 亿元，且于跟踪期内成功发行科创公司债，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。公司流动性较为充足，未来一年流动性来源可以覆盖流动需求，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

北京市极强的经济财政实力以及优越的科技创新环境，为公司发展提供了良好的外部环境；作为北京市重要的科技创新服务集团，公司在业务开展、股权划转和资金注入等方面得到了北京市人民政府和市科委、中关

¹ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对受评主体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主体相关的重要假设，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发行主体的未来实际经营情况可能存在差异。

² 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。

村管委会的大力支持。

北京市是中华人民共和国首都，是国务院批复确定的全国政治中心、文化中心、国际交往中心和科技创新中心，积聚了大量物质和文化资源，中央经济和总部经济的特征持续强化。北京市第三产业高度发达，信息、金融行业保持高速增长，其中金融业是北京市第一支柱产业，金融资产规模约占全国的一半；同时，第二产业增势迅猛，医药行业及电子行业对经济增长贡献突出。截至 2024 年末，北京市下辖 16 区，全市常住人口 2,183.2 万人，比上年末减少 2.60 万人，城镇化率 88.2%。

依托重要的政治经济地位和良好的产业结构，北京市经济实力极强，地区生产总值（GDP）总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平。2024 年，北京市实现 GDP 49,843.1 亿元，按不变价格计算同比增长 5.2%，全国城市排名仅次于上海市（53,926.70 亿元）；同年，北京市人均 GDP 22.80 万元，位居全国省级及直辖市首位，其次为上海市（21.69 万元）和江苏省（16.07 万元）。固定资产投资方面，2024 年北京市固定资产投资（不含农户）比上年增长 5.1%。

凭借强劲的经济实力和发达的支柱产业结构，北京市财力雄厚，近年来税收占比维持在 85% 左右，财政收入质量颇高，财政自给能力很强；政府性基金收入是北京市地方政府财力的重要补充，但受土地市场行情影响较大，具有一定波动性；2023 年以来宏观经济处于修复期，北京市经济财政增速放缓，收支紧平衡压力增大，政府性基金收入也在市场及政策大环境背景下降幅明显，2024 年政府性基金收入进一步下降。再融资环境方面，北京市广义债务率较低，并于 2022 年提前三个月完成中央提出的全域无隐性债务试点任务要求，全市整体债务率控制在“绿”区，同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平，净融资额仍呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 9：近年来北京市地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	41,610.9	43,760.7	49,843.1
GDP 增速(%)	1.0	5.5	5.2
人均 GDP（万元）	19.03	20.03	22.80
固定资产投资增速(%)	3.6	4.9	5.1
一般公共预算收入（亿元）	5,714.4	6,181.1	6,372.68
政府性基金收入（亿元）	2,227.5	2,110.3	2,094.85
税收收入占比(%)	85.17	86.67	85.88
公共财政平衡率(%)	79.85	77.54	75.90

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

公司是北京市重要的科技创新服务集团，主要通过科技投资和科技服务等手段，推动国内外重大科技成果在京落地转化，能够在业务开展、股权划转和资金注入等方面得到北京市政府和股东的大力支持。2024 年 7 月，软测中心完成整体转企改制并划入公司。业务开展层面，市科委、中关村管委会是北京市人民政府组成部门，主要承担牵头推进国际科技创新中心建设；统筹推进首都创新体系建设和科技体制改革，健全技术创新激励机制；推进本市重大科技决策咨询制度建设等职责，在项目遴选、储备及政策等方面可为公司业务开展提供有力支持。

跟踪债券信用分析

“22 首科 K1”共募集资金 3.00 亿元，在扣除发行费用后，不低于 70%部分用于支持科技创新公司发展相关用途；剩余不超过 30%部分用于补充流动资金及偿还有息债务。根据当期公司债券年度报告，截至 2024 年末，上述债券募集资金均已使用完毕，存在置换前期投入资金及新增基金出资金额合计 2.10 亿元，其中向北京天璇一期创业投资中心（有限合伙）认缴出资，使用金额 1.01 亿元；向北京首发展开阳中新二期创业投资中心（有限合伙）出资，使用金额 0.42 亿元；缴纳认缴北京首发展天枢创业投资中心（有限合伙）二期出资，使用金额 0.20 亿元；缴纳认缴北京首发展天枢创业投资中心（有限合伙）二期出资，使用金额 0.02 亿元；对北京首发展天玑创业投资中心（有限合伙）的 0.14 亿元自有资金出资进行置换；对投资于石墨烯等新材料领域研发的直投项目 0.05 亿元自有资金投资进行置换；对投资于肿瘤免疫、心脑血管代谢疾病、呼吸系统疾病领域创新药研发直投项目自有资金出资 0.19 亿元进行置换；向北京首发展玉衡一期创业投资中心（有限合伙）认缴出资，使用金额 0.05 亿元；向北京首发展玉衡一期创业投资中心（有限合伙）认缴出资，使用金额 0.05 亿元；向北京首发展玉衡一期创业投资中心（有限合伙）认缴出资，使用金额 0.01 亿元。

“24 首科 K1”共募集资金 1.00 亿元，在扣除发行费用后，不低于 70%部分用于支持科技创新公司发展相关用途；剩余不超过 30%部分用于补充流动资金及偿还有息债务。根据当期公司债券年度报告，截至 2024 年末，上述债券募集资金均已使用完毕，其中向北京首发展玉衡一期创业投资中心（有限合伙）认缴出资，使用金额 0.38 亿元；向北京首发展开阳中新二期创业投资中心（有限合伙）出资，使用金额 0.27 亿元；向北京首发展玉衡一期创业投资中心（有限合伙）出资，使用金额 0.10 亿元；向北京天璇一期创业投资中心（有限合伙）出资，使用金额 0.25 亿元。

偿债保证分析

中债信用增进投资股份有限公司为“22 首科 K1”提供不可撤销连带责任保证担保。

中债公司是我国首家专业债券信用增进机构。2009 年 9 月，在中国人民银行的指导下，由中国银行间市场交易商协会联合中国石油天然气集团有限公司、国网英大国际控股集团有限公司、中国中化股份有限公司、北京国有资本运营管理有限公司、首钢集团有限公司、中银投资资产管理有限公司共同发起设立。中债公司初始注册资本为 60.00 亿元人民币，由股东在成立时以货币形式一次性缴足。截至 2025 年 3 月末，中债公司股权结构及注册资本均无变化，公司股权结构较为分散，无实际控制人。

中债公司作为国内首家专业债券信用增进机构，自成立以来，始终致力于信用增进产品创新和制度创新，推动信用风险分散分担机制建设，面向中低信用等级及部分融资受阻企业提供专业的信用增进服务，缓解企业融资难困境，并承担了一定政策职能。近年来公司承担了支持民营企业融资、确保“第二支箭”合规开展、规范运行等政策职能，对防范房地产领域风险扩大及改善民营企业融资环境起到积极作用。2024 年 10 月，为增强金融机构流动性，更好发挥稳定资本市场作用，中国人民银行适时推出了证券、基金、保险公司互换便利（SFISF，简称“互换便利”）工具，由中债公司作为特定公开市场业务一级交易商，以债券借贷方式将国债或互换央票换出给中标的参与机构，后者可将换入的标的债券进行回购融资，用于股票市场的投资、做市等。目前互换便

利操作已经开展两次，操作金额合计 1050 亿元，获批参与互换便利的备选机构达 40 家，发挥了较好的市场示范效应。中诚信国际认为，近年来中债公司承担了多个创新货币政策工具，在我国资本市场地位突出。除政策性工具的执行外，信用增进业务系中债公司核心基础业务，公司深耕债券市场信用增进业务，在债券增信服务领域积累了丰富的项目经验和突出的声誉优势。同时，中债公司在聚焦债券增信业务的同时，通过创设及买入信用风险缓释工具，积极参与衍生品交易市场。2024 年以来，受城投债市场环境影 响，中债公司增信责任余额总体进一步收缩，截至 2025 年 3 月末，中债公司未到期增信责任余额降至 369.44 亿元，受城投企业转型发展的影响，未来公司增信业务规模或将进一步下滑。增信组合质量方面，2024 年以来中债公司尚未发生代偿，截至 2025 年 3 月末，中债公司计提应收代偿款减值准备 3.25 亿元，应收代偿款账面价值 0 元，代偿风险敞口较小。除信用增进业务外，公司本着兼顾安全性、流动性和收益性的原则展开投资业务。投资资产以安全性较高的利率债及优质信用债为主；股票投资则秉持价值投资策略，在资本市场波动环境下仍保持稳定的市值，投资稳健度较高。2024 年公司获得信用增进业务收入 7.25 亿元，投资收益 2.06 亿元，实现净利润 5.12 亿元，盈利表现良好。同时考虑到中债公司所承担的推动资本市场发展的重要使命，政府及股东具有较强的能力和意愿在有需要时对中债公司给予支持。

表 10：中债公司评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aaa
外部支持提升	0
模型级别	AAA

注：个体信用状况（BCA）：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：中诚信国际担保行业评级方法与模型 C230500_2024_03。

综合来看，中诚信国际维持中债信用增进投资股份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“22 首科 K1”还本付息起到有力保障作用。

北京中关村科技融资担保有限公司为“24 首科 K1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中关村担保成立于 1999 年 12 月 16 日，前身为北京中关村科技担保有限公司，是北京市政府批准设立的国有专业担保机构。中关村担保初始注册资本为 1.83 亿元，后续经过多轮增资和股权划转，2021 年末中关村担保注册资本及实收资本均增至 49.63 亿元。截至 2024 年末，中关村担保实收资本仍为 49.63 亿元，北京中关村科技创业金融服务集团有限公司（以下简称“中关村金服”）直接持股 51.15%，为中关村担保控股股东，中关村发展集团股份有限公司为中关村担保最终控制方。

中关村担保坚持政策性定位，积极响应支农支小政策要求，围绕科技及现代服务业中小微企业展业，担保业务品种涵盖间接融资担保、直接融资担保及非融资性担保；截至 2024 年末，中关村担保在保余额 475.85 亿元，其中融资性担保在保余额为 320.42 亿元，非融资性担保在保余额为 155.43 亿元。中关村担保控股股东中关村金服是经北京市政府批准的中关村国家自主创新示范区科技金融创新与服务的平台，主要提供科技担保、科技租赁、科技信贷、科技保理、信用交易、供应链金融、股债联动和投行服务等服务，作为中关村金服的核心子公司，中关村担保是中关村国家自

主创新示范区科技金融政策的重要实施渠道，中关村金服及北京市人民政府具有很强的能力和意愿在有需要时对中关村担保给予支持。

表 11：中关村担保评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa ⁺
外部支持提升	3
模型级别	AAA

注：个体信用状况（BCA）：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。

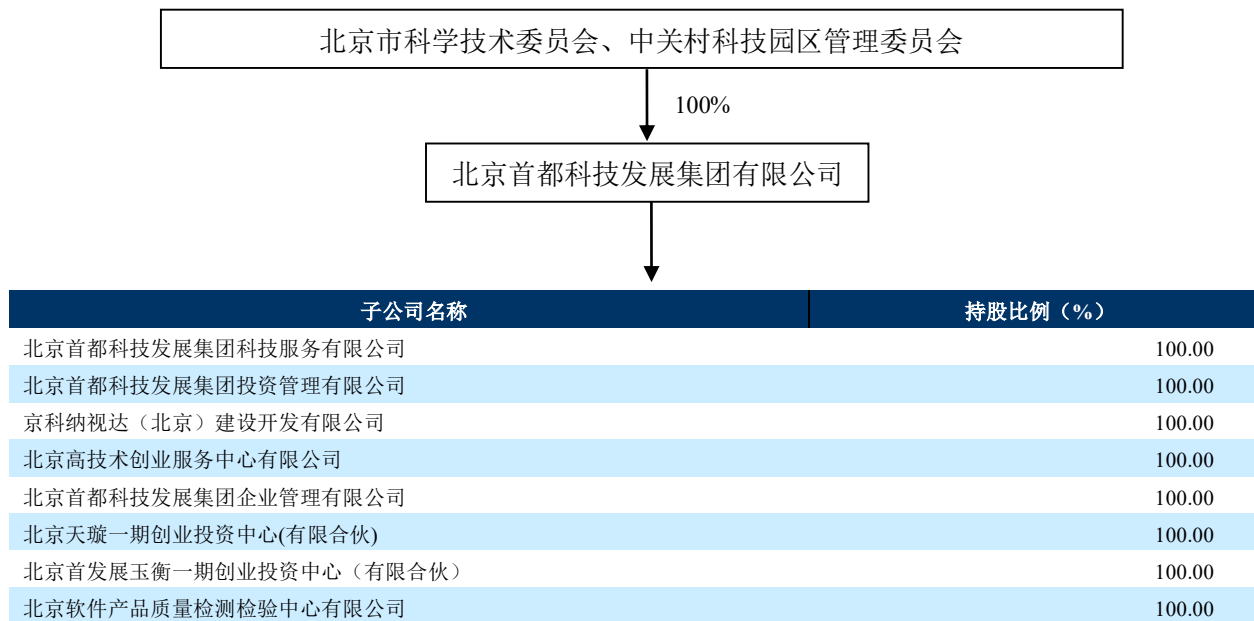
方法论：中诚信国际担保行业评级方法与模型 C230500_2024_03。

综上，中诚信国际维持北京中关村科技融资担保有限公司的主体信用等级为 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能够为“24 首科 K1”的偿还提供极强的保障。

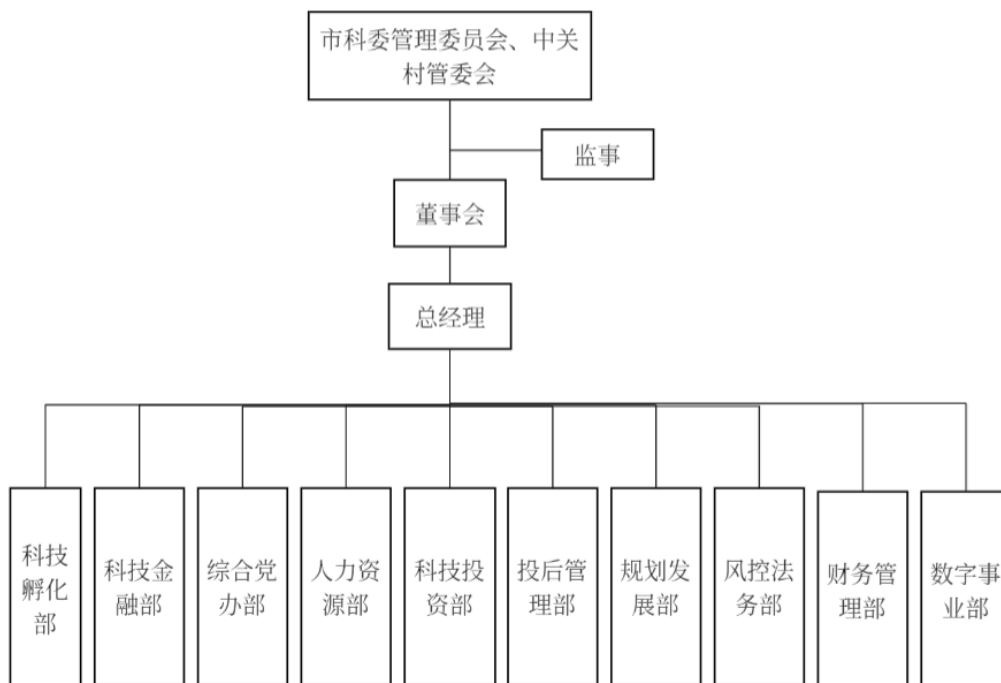
评级结论

综上所述，中诚信国际维持北京首都科技发展集团有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 首科 K1”、“24 首科 K1”的债项信用等级为 AAAs_{ti}。

附一：北京首都科技发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）

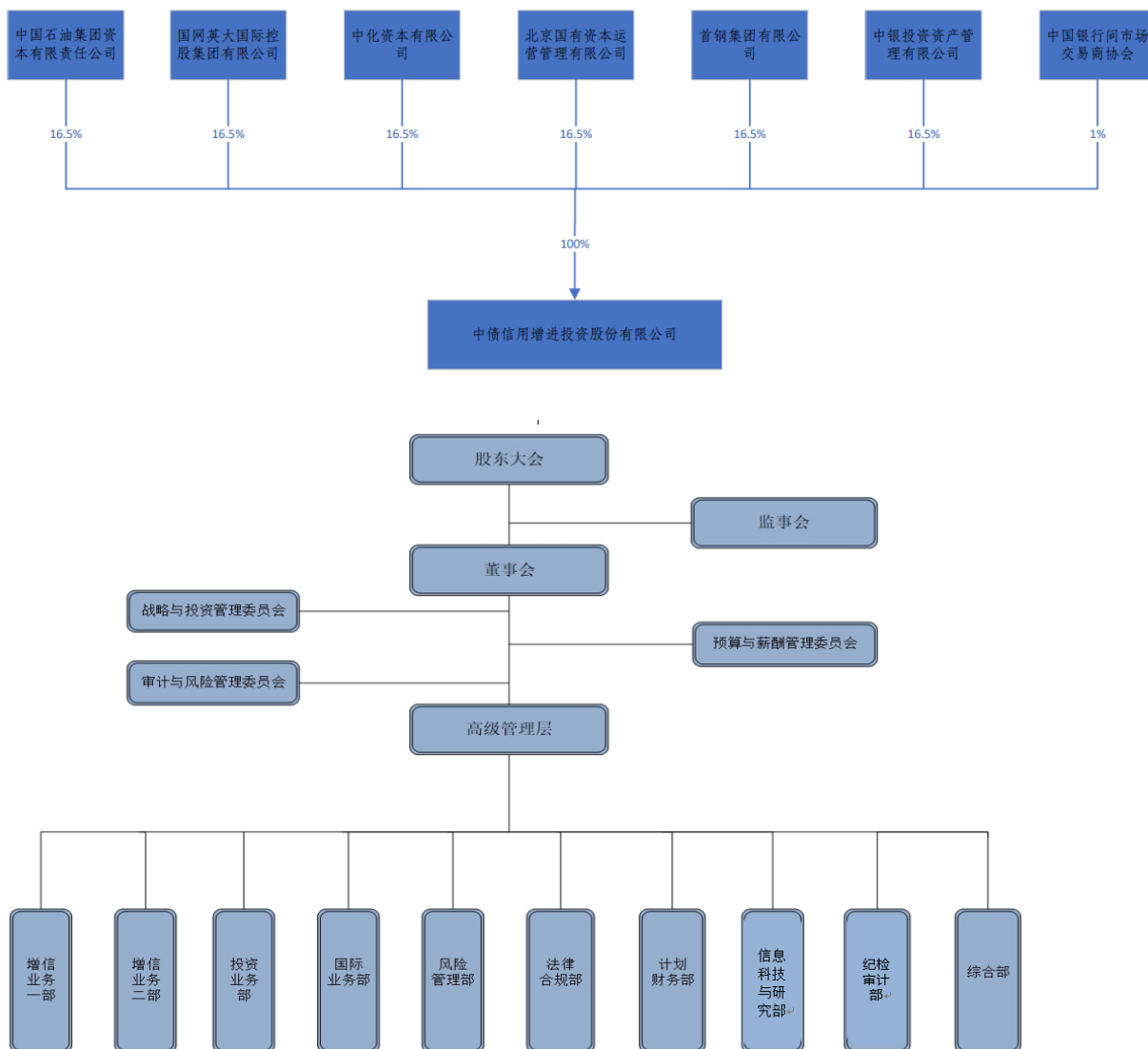


注：1、北京市科学技术委员会与中关村科技园区管理委员会合署办公，同一套领导班子；2、子表中仅纳入公司合并范围内一级子公司情况；3、持股比例包含直接持股比例和间接持股比例。



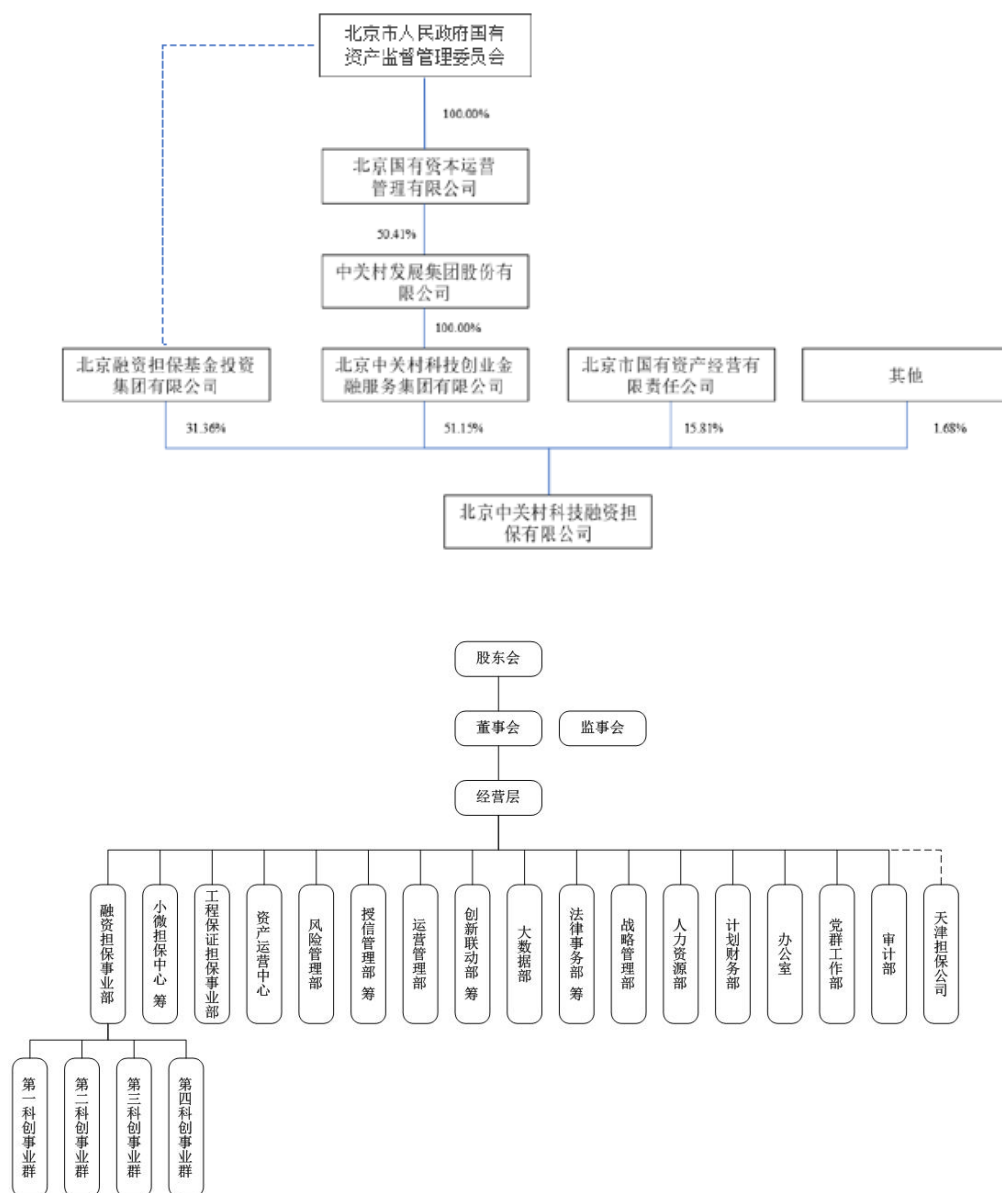
资料来源：公司提供

附二：中债信用增进投资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：中债公司提供，中诚信国际整理

附三：北京中关村科技融资担保有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年末）



资料来源：中债公司提供，中诚信国际整理

附四：北京首都科技发展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）	2022	2023	2024
货币资金	37,760.46	84,728.45	76,547.47
应收账款	4,657.85	7,017.90	10,699.97
其他应收款	43,381.99	1,699.32	759.41
存货	0.00	109.07	39.56
长期投资	207,527.50	208,068.97	216,378.86
固定资产	4,348.54	3,847.03	4,562.40
在建工程	0.00	3,094.74	4,143.63
无形资产	9,928.22	9,692.18	9,933.68
资产总计	348,967.96	368,515.94	388,198.35
其他应付款	3,083.84	6,162.41	3,352.33
短期债务	4,708.51	3,269.90	34,937.45
长期债务	40,903.25	46,586.47	22,994.14
总债务	45,611.76	49,856.38	57,931.60
净债务	14,466.41	-28,162.48	-12,276.38
负债合计	74,367.39	87,540.46	93,921.18
所有者权益合计	274,600.57	280,975.48	294,277.17
利息支出	1,332.68	2,262.86	2,243.92
营业总收入	14,109.75	19,062.94	19,698.32
经营性业务利润	881.09	793.69	833.45
投资收益	1,835.76	5,361.59	1,632.44
净利润	5,571.09	6,074.09	6,294.89
EBIT	9,431.88	9,220.49	10,596.80
EBITDA	13,739.19	13,867.18	15,553.18
经营活动产生的现金流量净额	4,622.62	49,045.08	3,148.00
投资活动产生的现金流量净额	136.12	3,929.41	-16,623.75
筹资活动产生的现金流量净额	3,629.96	-6,688.41	5,811.47
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	46.25	42.75	47.34
期间费用率（%）	40.30	36.39	40.92
EBIT 利润率（%）	66.85	48.37	53.80
总资产收益率（%）	2.70	2.57	2.80
流动比率（X）	6.85	6.19	2.41
速动比率（X）	6.85	6.19	2.41
存货周转率（X）	--	200.11	139.58
应收账款周转率（X）	3.03	3.27	2.22
资产负债率（%）	21.31	23.75	24.19
总资本化比率（%）	14.24	15.07	16.45
短期债务/总债务（%）	10.32	6.56	60.31
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.07	0.94	0.02
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.70	14.31	0.03
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	3.47	21.67	1.40
总债务/EBITDA（X）	3.32	3.60	3.72
EBITDA/短期债务（X）	2.92	4.24	0.45
EBITDA 利息保障倍数（X）	10.31	6.13	6.93
EBIT 利息保障倍数（X）	7.08	4.07	4.72
FFO/总债务（X）	0.10	0.07	0.07

注：1、中诚信国际根据首都发展提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年、2023 年审计报告和经中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告整理。其中，2022 年和 2023 年财务数据分别采用了 2023 年和 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、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。

附五：北京首都科技发展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）	2022	2023	2024
货币资金	18,942.92	21,799.80	36,349.77
应收账款	100.00		30.00
其他应收款	46,984.89	39,929.41	2,996.30
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	--	--	--
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	60,033.60	66,527.85	102,974.16
其他权益工具投资	--	--	--
其他非流动金融资产	159,094.35	157,432.19	158,672.27
固定资产	5.21	5.73	52.21
投资性房地产	--	--	--
资产总计	285,283.66	285,894.00	301,989.03
投资组合账面价值	238,070.87	245,759.83	297,996.21
投资组合市值	238,070.87	245,759.83	297,996.21
其他应付款	1,564.23	3,359.33	350.83
短期债务	0.00	0.00	29,895.65
长期债务	29,770.63	29,780.88	10,228.25
总债务	29,770.63	29,780.88	40,123.90
净债务	10,827.71	7,981.09	3,774.12
负债合计	43,346.63	45,239.29	53,210.39
所有者权益合计	241,937.03	240,654.72	248,778.64
利息支出	237.54	1,304.42	1,516.37
营业总收入	94.34	0.00	28.30
经营性业务利润	-1,976.94	-3,353.83	-3,932.24
投资收益	3,165.07	1,318.55	935.57
净利润	6,086.61	-279.51	842.93
EBIT	8,228.09	1,161.29	3,314.86
经营活动产生的现金流量净额	-1,583.45	1,324.06	31,335.79
投资活动产生的现金流量净额	-16,724.19	5,442.59	-24,475.04
筹资活动产生的现金流量净额	28,040.88	-3,909.77	7,269.31
财务指标	2022	2023	2024
总资产收益率（%）	2.88	0.41	1.13
经调整的净资产收益率（%）	2.52	-0.12	0.34
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.44	1.26	1.05
应收类款项占比（%）	16.50	13.97	1.00
资产负债率（%）	15.19	15.82	17.62
总资本化比率（%）	10.96	11.01	13.89
短期债务/总债务（%）	0.00	0.00	74.51
总债务/投资组合市值（%）	12.50	12.12	13.46
现金流利息保障倍数（X）	-0.75	2.29	21.31
货币等价物/短期债务（X）	--	--	1.22
总债务/EBITDA（X）	3.62	25.64	12.10
EBITDA/短期债务（X）	--	--	0.11
EBITDA 利息保障倍数（X）	34.64	0.89	2.19
EBIT 利息保障倍数（X）	34.64	0.89	2.19

注：1、中诚信国际根据首都发展提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022 年、2023 年审计报告和经中兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2024 年审计报告整理。其中，2022 年和 2023 年财务数据分别采用了 2023 年和 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、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。

附六：中债信用增进投资股份有限公司主要财务数据

(金额单位：亿元)	2022	2023	2024	2025.3
资产				
货币资金、存放同业款项及拆出资金	0.61	0.23	0.12	0.15
交易性金融资产	20.08	23.20	38.62	41.26
买入返售金融资产	6.85	13.60	9.00	2.26
债权投资	29.18	26.12	32.37	32.27
其他债权投资	59.59	46.98	32.30	37.83
其他权益工具投资	0.45	0.58	0.66	0.66
应收代偿款	0.05	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	7.47	7.62	8.37	8.32
无形资产	0.08	0.07	0.06	0.06
资产合计	147.46	141.56	144.71	145.98
负债及所有者权益				
卖出回购金融资产	2.61	4.00	0.00	0.00
信用增进业务准备金	28.55	33.27	38.91	--
股本	60.00	60.00	60.00	60.00
未分配利润	26.52	28.08	29.78	31.47
所有者权益合计	110.01	97.51	100.35	101.85
利润表摘要				
信用增进业务收入	8.20	8.84	7.25	1.62
提取信用增进业务准备金	(2.60)	(4.71)	(5.65)	(0.34)
利息净收入	3.54	3.12	2.50	0.51
投资收益	1.10	0.87	2.06	0.41
业务及管理费用	(1.65)	(1.64)	(1.18)	(0.23)
税金及附加	(0.28)	(0.27)	(0.26)	(0.01)
利润总额	8.47	7.28	6.50	2.26
净利润	7.08	5.48	5.12	1.70
增信组合				
增信责任余额	679.81	524.02	369.44	328.19

附七：中债信用增进投资股份有限公司主要财务指标

	2022	2023	2024	2025.3
盈利能力（%）				
营业费用率	15.82	19.39	17.00	9.61
平均资产回报率	4.58	3.79	3.57	--
平均资本回报率	6.09	5.28	5.17	--
增信项目质量				
年内代偿额（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
年内代偿率（%）	0.00	0.00	0.00	0.00
累计代偿额（亿元）	6.80	6.80	6.80	6.80
累计代偿率（%）	0.26	0.23	0.22	0.22
信用增进业务准备金/增信责任余额（X）	4.20	6.35	10.53	12.83
资本充足性				
净资产放大倍数（X）	6.18	5.37	3.68	3.22
流动性（%）				
高流动性资产/总资产	28.80	29.71	36.84	33.69
高流动性资产/增信责任余额	6.25	8.02	14.43	14.99

资料来源：中债公司，中诚信国际整理

附八：北京中关村科技融资担保有限公司主要财务数据

(单位：百万元)	2022	2023	2024
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	1,420.46	651.82	819.62
交易性金融资产	247.44	125.41	66.67
债权投资	1,928.54	2,795.51	3,514.79
其他债权投资	4,517.04	4,090.88	4,989.68
委托贷款	647.49	197.71	386.26
长期股权投资	279.55	393.16	362.49
资产合计	11,530.63	10,980.01	12,355.28
负债及所有者权益			
短期借款	300.34	0.00	0.00
未到期责任准备金	282.78	295.84	261.70
担保赔偿准备金	655.49	751.20	828.01
担保准备金合计	938.27	1,047.03	1,089.71
存入担保保证金	141.47	59.85	41.10
负债合计	4,952.06	4,390.97	5,481.64
实收资本	4,963.00	4,963.00	4,963.00
一般风险准备	780.51	835.12	887.44
所有者权益合计	6,578.57	6,589.04	6,873.64
利润表摘要			
担保业务收入	668.46	714.26	681.83
利息净收入	(28.36)	(39.96)	(36.53)
投资收益	351.85	348.78	413.36
营业费用	(219.91)	(225.72)	(230.29)
营业利润	506.17	355.31	347.85
净利润	366.21	223.91	212.57
担保组合			
在保余额	48,599.00	49,856.00	47,584.96
在保责任余额	40,435.00	38,491.00	37,253.15
	2022	2023	2024
盈利能力(%)			
营业费用率	24.55	27.90	26.30
平均资产回报率	3.25	1.99	1.82
平均资本回报率	5.69	3.40	3.16
担保项目质量(%)			
年内代偿额（百万元）	327.00	681.00	717.80
年内回收额（百万元）	387.00	221.00	473.89
累计代偿率	1.25	1.25	1.25
累计回收率	59.82	56.14	57.37
资本充足性			
净资产（百万元）	6,578.57	6,589.04	6,873.64
净资产放大倍数(X)	6.15	5.84	5.42
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	12.44	5.75	6.82
高流动性资产/在保责任余额	3.55	1.64	2.26

附九：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
经营效率	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
	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
现金流	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
	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：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于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”。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。

附十：中债公司基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	增信责任余额/净资产

附十一：中关村担保基本财务指标计算公式

	指标	计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/（母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资）

附十二：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。

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

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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）66428877

传真：+86（10）66426100

网址：www.ccxi.com.cn

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

PostalCode: 100010

Tel:+86（10）66428877

Fax:+86（10）66426100

Web:www.ccxi.com.cn