



厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券（第一期） 信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司

编号：CCXI-20261648D-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。

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
2026 年 6 月 5 日

发行人 厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司

债项及评级结果 厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券（第一期） AAA_{st1}

发行要素 本次债券注册规模不超过 13.00 亿元，本期债券发行金额不超过 7.00 亿元（含 7.00 亿元），期限为 3 年期；本次债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于置换发行前 12 个月内的科技创新领域相关投资支出。

评级观点 中诚信国际肯定了厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司（以下简称“建发新兴”或“公司”或“发行人”）投资业务高度契合国家政策导向、在控股股东厦门建发集团有限公司（以下简称“建发集团”）体系内投资领域保持较高的重要性、股东持续提供强有力支持、2025 年以来直接投资项目金额保持增长、退出模式多元、现金回流稳定、基金管理业务稳步发展等方面的优势。同时中诚信国际也关注到资本市场政策变化等外部因素对投资项目退出及收益情况的影响仍需观察、公允价值变动损益波动较大，公司盈利稳定性有待观察等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。本次债项信用等级充分考虑了建发集团提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债项还本付息的保障作用。

正面

- 公司持续多年深耕国家政策导向领域，布局医疗健康、先进制造和 TMT 消费三大重点赛道，助力民营经济和科创企业发展
- 在建发集团体系内投资领域保持了较高的重要性，股东持续为公司提供强有力支持
- 2025 年以来直接投资及基金投资项目金额保持增长，且间接持有的金融资产较为优质，退出模式多元，现金回流稳定，投资业务韧性强
- 基金管理业务稳步发展，与全国社会保障基金理事会（以下简称“社保基金”）合作情况良好，投资能力得到认可
- 有效的偿债担保措施

关注

- 公司直接投资及基金投资项目投资周期较长，资本市场政策变化等外部因素对投资项目退出及收益情况的影响仍需观察
- 公允价值变动损益波动较大，公司盈利稳定性有待观察

项目负责人：王紫薇 zwwang@ccxi.com.cn

项目组成员：尹洁 jyin@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

主体财务概况

建发新兴（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	191.84	199.57	233.04	254.17
负债合计（亿元）	109.63	83.39	105.45	122.32
总债务（亿元）	100.09	75.63	99.02	116.22
所有者权益合计（亿元）	82.21	116.18	127.60	131.85
投资收益（亿元）	16.52	9.38	8.54	0.43
净利润（亿元）	2.26	3.06	10.24	3.19
EBIT（亿元）	8.58	8.97	13.51	3.87
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.13	-34.21	2.46	9.29
经调整的净资产收益率(%)	2.81	3.09	8.40	9.84*
资产负债率(%)	57.15	41.79	45.25	48.13
总资本化比率(%)	54.90	39.43	43.69	46.85
总债务/投资组合市值(%)	52.66	38.18	42.77	45.99
经调整的现金流利息保障倍数(X)	-0.66	-0.54	0.02	-0.46

注：1、中诚信国际根据建发新兴提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年、2024 年财务数据分别采用了 2024 年、2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、公司未提供 2026 年一季度现金流量补充表数据，相关指标失效；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；4、中诚信国际分析时将公司计入“其他应付款”的股东借款调整至短期债务。

担保主体财务概况

建发集团（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	8,872.48	8,397.31	8,087.08	9,035.46
所有者权益合计（亿元）	2,607.72	2,686.94	2,226.09	2,239.68
负债合计（亿元）	6,264.76	5,710.37	5,861.00	6,795.78
总债务（亿元）	2,601.19	2,632.03	2,944.88	3,711.84
营业总收入（亿元）	7,834.28	7,238.34	6,974.08	1,463.13
净利润（亿元）	174.41	62.36	-268.73	12.26
EBIT（亿元）	171.65	218.49	84.08	--
EBITDA（亿元）	191.69	245.92	117.03	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	282.76	105.55	126.04	-274.32
营业毛利率(%)	4.56	6.06	5.78	4.70
总资产收益率(%)	2.13	2.53	1.02	--
EBIT 利润率(%)	2.19	3.02	1.21	--
资产负债率(%)	70.61	68.00	72.47	75.21
总资本化比率(%)	54.92	54.28	62.74	67.74
总债务/EBITDA(X)	13.57	10.70	25.16	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.59	1.99	1.04	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.06	0.05	--

注：1、中诚信国际根据建发集团提供的其经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2025 年度审计报告及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理，其中 2023 年、2024 年合并口径财务数据分别采用了 2024 年和 2025 年审计报告期初数，2025 年财务数据采用了 2025 年审计报告期末数；2、公司未提供 2026 年一季度现金流量补充表数据，相关指标失效；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，特此说明。

发行人概况

公司于 2014 年 12 月 12 日由建发集团和其全资子公司厦门华益工贸有限公司（以下简称“华益工贸”）共同出资组建，初设注册资本 2.00 亿元。目前，公司作为建发集团新兴产业投资领域运营主体，主要从事医疗健康、先进制造、TMT 消费等新经济领域的少数股权投资业务，2025 年合并口径实现总收益¹14.63 亿元，同比增长 48.74%。

产权结构：经过多次增资，截至 2026 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 50.00 亿元，建发集团直接持有公司 90% 的股权，并通过华益工贸持有公司 10% 的股权，公司控股股东为建发集团，实际控制人为厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）。

表 1：截至 2026 年 3 月末公司主要子公司（亿元）

全称	简称	持股比例	2026.3		2025	
			总资产	净资产	总资产	净资产
厦门建发新兴创业投资有限公司	新兴创投	100.00%	21.69	4.01	21.69	4.01
建发新兴（上海）创业投资有限公司	上海新兴	100.00%	38.81	10.32	38.81	10.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 2：公司成立以来历次增资情况（亿元）

时间	事件	增资金额	增资后注册及实收资本
2014/12	公司成立	2.00	2.00
2020/05		2.00	4.00
2021/07	建发集团和华益工贸按持股比例对公司进行增资	6.00	10.00
2022/05		10.00	20.00
2024/12		30.00	50.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次债券概况

本次债券注册规模不超过 13.00 亿元，本期债券发行金额不超过 7.00 亿元（含 7.00 亿元），期限为 3 年期；本次债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。本次债券募集资金扣除发行费用后，拟全部用于置换发行前 12 个月内的科技创新领域相关投资支出。

投资人保护条款：偿债保障措施承诺及救济措施条款详见募集说明书。

本次公司债券由建发集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保²。

若本次公司债券发行成功，公司长期债务规模及财务杠杆水平将有所提升。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持

¹ 总收益为营业收入、投资收益及公允价值变动收益之和。

² 厦门建发集团有限公司作为担保人于 2026 年 2 月 10 日出具了《厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司面向专业投资者公开发行公司债券担保函》。被担保的债券为在中华人民共和国境内面向专业机构投资者非公开发行总额不超过人民币 13 亿元（含 13 亿元）的公司债券（具体债券名称以最终发行备案的名称为准），期限不超过 10 年（含），本次债券的具体发行规模、期限、品种由发行人编制的《募集说明书》规定。若本次债券为一次发行，担保人承担保证责任的期间为本次债券发行首日至本次债券到期日后六个月止。若本次债券为分期发行，担保人就各期债券承担保证责任的期间分别计算，分别为各期债券的发行首日至各期债券到期日后六个月止。本次债券合法持有人、本次债券存续期管理机构在此期间内未要求担保人承担保证责任的，或其在此期间主张债权后未在诉讼时效届满之前向担保人追偿的，担保人免除保证责任。担保人保证的范围包括本次债券的本金及利息、违约金、损害赔偿金。

续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/12516?type=1>

行业概况

中诚信国际认为，2025 年投资控股与股权投资市场回暖转型，资本向硬科技集聚、盈利与投资同步提升，融资结构持续优化但仍存业绩分化、收益承压及偿债能力波动等风险；2026 年行业迈入耐心资本主导新周期，聚焦长期价值，资金与退出机制逐步完善，需关注相关企业专业投资能力、流动性和抗风险能力。

2025 年，投资控股型企业加速向质量优先、产业赋能、资本与科技治理协同方向转型，政策环境持续优化推动并购市场显著回暖，资本加速向硬科技及新质生产力领域集聚；同期中国股权投资市场呈现募、投、退全线复苏格局，人民币基金募资回升、硬科技投资占比提升、退出案例与渠道多元化特征明显，国资与政策成为核心驱动力量。两类主体均依托资本市场回暖与优质项目集中退出实现盈利高增，在政策支持与耐心资本注入下投资节奏加快、融资结构持续优化，债券发行规模稳步增长，发债利差呈现先收窄后走阔的 V 型走势。当前市场仍面临实体子公司业绩分化、投资收益阶段性承压、现金流管理压力、退出渠道依赖度较高以及投资合规等多重风险。展望 2026 年，创投行业将迈入耐心资本主导的新周期，资金结构、投资方向与退出机制加速重塑，行业由短期套利转向长期价值投资，具备产业资源整合与硬科技研判能力的机构将占据竞争优势。

详见《中国投资控股企业特别评论（2026）》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/creditResearch/detail/12509?type=1>

运营实力

中诚信国际认为，建发新兴持续聚焦科技创新领域，助力民营经济发展，2025 年以来在建发集团体系内保持了很高的重要性；2025 年以来直接投资及基金投资项目金额保持增长，并进一步开展外部募资工作，与社保基金的合作情况良好；虽然资本市场政策变化等外部因素对公司产生一定影响，但整体仍实现较好现金回流，且退出模式更加多元，投资业务展现更强韧性。

公司为建发集团新兴产业投资业务的唯一运营主体，并反哺集团体系内其他板块，在体系内保持了很高的重要性；公司投资策略清晰且执行情况良好，持续通过少数股权投资及私募基金管理业务模式助力民营企业发展，并布局多个科技创新重点发展领域，投资业务高度契合国家政策导向且策略执行情况良好；另外，公司投资管理、风险管控等相关制度健全，投资团队专业且稳定，在国内少数股权投资及私募基金管理领域保持了较高的口碑。

资源优势方面，作为建发集团五大核心主业之一新兴产业投资的唯一运营主体，2025 年以来，公司在集团体系内投资领域保持了很高的重要性。一方面，依托控股股东建发集团及关联方强大的产业链、行业经验积累和资金优势，公司在获取优质投资项目以及行业研究等方面具有显著优势，建发集团亦在股东借款及增资方面给公司较大支持；另一方面，公司作为建发集团开拓新兴业务的主要窗口之一，通过发掘财务投资及收并购标的等方式持续加强与建发集团各业务板块的

战略协同，并通过业务合作、创造财务回报等多种形式反哺集团体系内其他板块。公司能够在项目资源、资金等方面获得一定股东支持。

投资策略方面，2025 年以来，公司持续深耕医疗健康、先进制造、TMT/消费三大重点赛道，通过少数股权投资及私募基金管理业务模式助力民营企业发展，为处于初创期或成长期的民营企业持续赋能，投资策略较清晰。同时，公司积极响应国家政策导向，投资领域涵盖多个科技创新重点发展领域，投资业务高度契合国家政策导向。公司投资策略执行情况良好，能够执行当前投资策略，投资业绩情况良好，2025 年以来深圳惠泰医疗器械股份有限公司（股票代码：688617.SH，简称“惠泰医疗”）、乖宝宠物食品集团股份有限公司（股票代码：301498.SZ，简称“乖宝宠物”）以及黑蚁相关基金等在投项目陆续退出，使得公司整体投资收益及现金回流保持较好水平，投资业绩实现及现金回流展现了更强韧性。

表 3：截至 2026 年 3 月末公司累计已投项目及在投项目中投向科技创新企业情况（个、亿元）

行业	符合“科技创新”概念的主要细分赛道	累计已投项目		累计已投项目中 科技创新企业		在投项目		在投项目中 科技创新企业	
		个数	投资金额	个数	投资金额	个数	投资金额	个数	投资金额
医疗健康	生物医药、高端医疗设备、创新药等	103	53.66	103	53.66	83	43.90	83	43.90
先进制造	新能源汽车和智能汽车、集成电路、新一代人工智能、高端新材料、重大技术装备等	112	62.26	112	62.26	95	50.66	95	50.66
TMT/消费	人工智能、机器人技术、软件等	72	39.96	31	14.45	59	33.62	28	13.47
合计		287	155.88	246	130.37	237	128.18	206	108.03

注：1、对同一公司的追加投资不重复计算；2、在投项目数量、金额含部分退出项目；3、上述数量及投资金额不含已决策完全未出资项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

投资团队建设方面，公司投资团队对产业政策、产业发展前景、竞争格局等具有深刻的专业认知，投资团队负责人具有多年相关领域的投资经验，2025 年以来投资团队核心人员稳定。

投资管理体系方面，为规范投资业务运作和流程管理以及规范投资业务风控管理工作，公司制定了《投资业务流程管理办法》和《投资业务风险管理办法》，投资决策流程及投后管理体系完善，被投项目定期跟踪制度和退出路径规划明确；风控管理工作实现“全覆盖”，对项目风险水平有明确的区分标准，有完善的风险项目处置办法。2025 年以来公司投资与风控管理体系运行情况良好。

行业地位方面，凭借良好的投资业绩及较强的创投专业素养，2025 年以来公司继续获得多项投资类奖项³，在资产管理领域亦被评为“中国保险资产管理业协会 A 类管理人”，在国内少数股权投资及私募基金管理领域树立了良好口碑。

2025 年以来公司直接投资及基金投资项目金额保持增长，投资组合整体风险较为可控；同时 2025 年以来二级市场回暖，投资收益与去年基本持平，但整体仍实现较好现金回流，且退出模式更加

³ 包括清科“2025 年中国国资投资机构 50 强”、投中“2025 年度最佳国资投资机构 TOP50”、融资中国“2024-2025 年度最佳市场化机构有限合伙人”、证券时报“2025 创投金鹰奖、年度国资投资机构”、中国证券报第九届股权投资金牛奖“最受股权投资机构欢迎 LP”等。

多元，对二级市场退出的依赖程度降低；公司继续向新兴产业权益资产管理机构转型，与社保基金的合作情况良好。

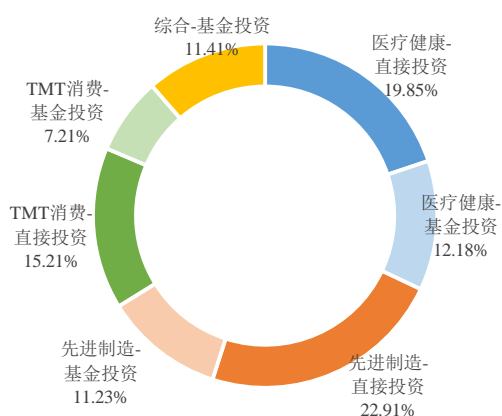
公司核心主业仍为直接投资和基金投资，基金投资业务除新基金投资外，亦参与 S 基金（二手基金份额）投资业务⁴。随着资金投放量加大，2025 年以来公司直接投资及基金投资业务规模保持增长。投向方面，公司继续聚焦医疗健康、先进制造、TMT/消费三大领域，但投资项目相对分散；投资阶段方面，截至 2026 年 3 月末在投项目中成长期及成熟期项目个数占比超过 73%，资本化项目个数占比 16%左右；项目投后分级管理方面，截至 2025 年末，公司 268 个直接投资项目中被归类为橙灯项目 11 个、红灯项目 9 个，128 个被投基金中被归类为红灯项目 4 个；此外，虽然受资本市场政策调整等外部环境因素影响，部分项目资本化进度或财务表现不及预期，被列为黄灯的项目同比有所增加，但目前黄灯项目均未产生实质性风险。整体来看，目前三类风险项目占整体投资项目比重维持较低水平，无重大风险事件或亏损项目，投资组合的整体风险较为可控。

表 4：近年来公司在投项目金额变动情况（亿元）

	2023	2024	2025	2026.3
在投直接投资项目金额	100.65	103.31	116.25	128.18
在投基金公司认缴金额	78.79	91.27	103.63	105.25
在投基金公司实缴金额	62.22	71.12	88.87	92.93

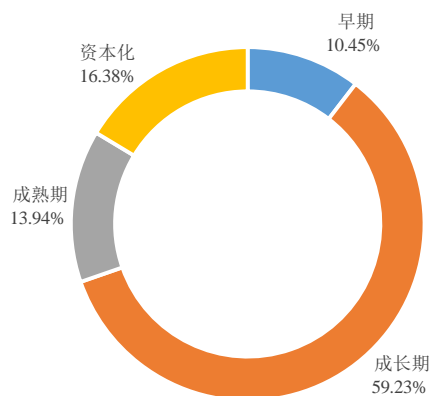
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 1：截至 2026 年 3 月末在投项目投向金额占比情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图 2：截至 2026 年 3 月末在投直接投资项目投资阶段项目个数占比情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

直接投资项目退出方面，截至 2026 年 3 月末，在投直接投资项目中已上市但尚未退出或有明确退出计划的项目占比约为 26%，较上年同期持平，2025 年以来公司申报 IPO 项目及退出节奏稳定，资本化进程中有序开展；截至 2026 年 3 月末公司持有且可进行自主决策的上市公司股权市值共 6.96 亿元⁵，其中已解禁部分市值 3.27 亿元，考虑到部分项目仍处于禁售期，预计未来按计划退出后将产生一定收益，且未来可为公司提供一定流动性支持。受益于惠泰医疗等项目及部分

⁴ 目前该业务规模较小，2020 年以来先后运作了 37 只（次）二手基金份额的投资，截至 2026 年 3 月末实际投资规模为 13.15 亿元。

⁵ 此外，截至 2026 年 3 月末，公司通过合作 GP 设立的合伙企业投资的上市公司股权 14.40 亿元，其中已解禁部分市值 6.71 亿元，其余将在 2026 年 4 月至 2027 年 2 月期间陆续解禁。

在投基金陆续退出，2025 年资金回笼及退出收益实现保持较高水平，二级市场回暖令当期 DPI 回升，投资收益较去年基本持平，但仍需关注二级市场波动对公司投资收益的影响。另外，公司积极拓展一级市场份额转让及自身基金产品化等退出模式，缩短直接投资及基金投资回收周期，提升资金周转效率。**中诚信国际认为**，公司直接投资及基金投资项目投资周期较长，且易受政策、市场和退出时机等因素制约，未来项目退出及收益情况存在一定不确定性，投资业绩仍有待持续观察；针对相关情况，公司积极探索通过一级市场减持、资管产品化退出等多种退出模式，减少对单一市场退出的依赖，投资业绩实现及现金回流展现了更强韧性。

表 5：近年来公司直接投资及基金投资项目退出情况（个、亿元）

直接投资项目	截至 2026 年 3 月末累计情况	2023	2024	2025	2026.1~3
退出项目个数	80	21	27	33	9
退出成本	3.37	5.93	7.55	6.68	1.66
退出回笼资金	91.08	15.73	11.68	12.62	2.44
其中：通过二级市场退出	69.75	12.06	4.92	8.00	1.38
DPI(X)	2.65	2.65	1.55	1.89	1.47
基金投资项目	截至 2026 年 3 月末累计情况	2023	2024	2025	2026.1~3
退出基金个数	98	50	55	56	24
退出成本	27.41	4.11	5.60	3.83	0.44
退出回笼资金	46.31	6.60	7.23	6.14	0.61
DPI(X)	1.69	1.61	1.29	1.60	1.37

注：1、退出项目数量包含部分退出项目，期末累计数对于跨年度部分退出项目进行了去重处理；2、对同一标的的追加投资不重复计算项目个数。

资料来源：公司提供

同时，公司向新兴产业权益资产管理机构转型情况良好，目前基金产品主要出资方包括保险公司、地方国企及建发集团体系内其他企业，与社保基金合作的基金管理业务⁶情况良好，2026 年公司 与 社保基金计划开展进一步合作，预计投资金额将进一步增加。收益实现方面，截至 2026 年 3 月末，在管基金投资标的中有 11 家公司已上市（含新三板）；同期末，在管基金通过二级股票减持退出、一级转让、公司分红等形式实现现金回收合计 29.87 亿元。随着外部募资规模持续扩大，2025 年以来基金管理费收入持续增加⁷，基金管理业务发展情况良好，但资本市场政策等外部环境因素对未来业务拓展及收益实现的影响尚需持续观察。

表 6：近年来公司基金募集情况

	2023	2024	2025	2026.1~3	截至 2026 年 3 月末累计情况
募集基金个数（个）	6	5	3	1	39
签约募集金额（亿元）	78.97	5.41	6.51	5.00	190.42
其中：公司认缴（亿元）	53.18	0.45	1.01	2.00	117.92
到账金额（亿元）	18.52	14.34	13.75	4.46	124.67
其中：公司实缴（亿元）	9.51	8.63	10.88	1.91	76.94

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2025 年以来公司盈利指标表现有所提升，随着利润积累公司资本实力进一步加强，财务杠

⁶ 2023 年，公司与社保基金合作设立“厦门建发新兴产业融合发展创业投资壹期合伙企业（有限合伙）”，该基金认缴规模 40 亿元，其中社保基金出资比例为 40%，公司出资比例为 60%，由子公司厦门建发新兴创业投资有限公司任基金管理人，为社保基金首次与地方国企开展投资业务合作。

⁷ 2023~2025 年和 2026 年 1~3 月，母公司及旗下两家私募投资基金管理人合计实现管理费收入分别为 1,640.59 万元、5,963.69 万元、6,608.85 万元和 648.42 万元。

杆受债务规模增加影响有所上升但仍处于可控区间，同时考虑到公司总债务中仍有部分未约定还款期限的股东借款，未来如有资金需求，建发集团将继续通过股东借款等形式为公司持续提供支持，整体偿债压力可控。

公司利润受投资收益和公允价值变动影响较大，2025 年期间费用的降低和二级市场行情进一步好转使得公司盈利指标表现提升显著，仍需关注后续收益实现情况和盈利稳定性；2025 年公司资产规模随投资业务推进持续扩张，资本实力随利润积累进一步加强，财务杠杆受债务规模增加影响有所上升但仍处于可控区间；经营活动净现金流受资金归集波动较大，部分投资所需资金需依靠股东资金支持 and 外部融资进行补充。

公司营业收入主要为基金管理费及咨询服务收入，2025 年随着在管基金规模增加，收入规模持续提升。2025 年以来，管理费用虽随着中介费增加而上升，但融资利率的压降使得财务费用大幅减少，期间费用整体仍有压降。公司主要开展投资业务，利润受投资收益和公允价值变动影响较大，2025 年以来二级市场行情回暖令当年公允价值变动收益同比大幅增加，2026 年 1~3 月行情持续好转，公允价值变动收益同比提升明显；2025 年以来公司保持稳健的项目退出节奏，退出收益较上年有所增加，但 2025 年因市场波动因素，合营和联营企业投资个别标的浮盈较上年末下降，导致权益法下投资收益同比小幅下降。整体来看，随着期间费用的降低和二级市场行情进一步好转，2025 年公司利润总额大幅增加，盈利指标表现提升显著；但公司投资项目易受政策、市场和退出时机等因素制约，退出及收益情况存在一定不确定性，仍需关注后续收益实现情况和盈利的稳定性。

公司主要资产仍以长期金融资产为主，随着公司直接投资和基金投资持续推进，带动其他非流动金融资产进一步增加，2025 年以来公司资产规模持续扩张。公司负债主要由有息债务构成，2025 年以来公司投资业务规模增加推升资金需求，有息债务规模增加。2025 年以来，公司所有者权益随着未分配利润的积累同比增加，资本实力进一步加强，财务杠杆水平在上述因素综合影响下小幅上升，但仍在可控水平。

经营活动现金流主要受往来款收支规模影响，2025 年以来因股东资金归集导致的现金流出同比减少，经营活动净现金流由负转正；2025 年以来公司进一步加大投资力度，投资活动净现金流由正转负；股东资金支持或外部融资实现资金融通对投资资金形成了补充，筹资活动净现金流保持净流入态势。

表 7：近年来公司财务指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	0.09	0.12	0.21	0.02
期间费用合计	5.77	5.13	4.47	1.09
投资收益	16.52	9.38	8.54	0.43
公允价值变动收益	-6.91	0.33	5.87	3.54
利润总额	4.07	4.73	10.16	2.92
经调整的净资产收益率(%)	2.81	3.09	8.40	9.84*
货币资金	3.54	2.77	2.88	7.10
长期股权投资	8.24	12.28	12.05	11.62
其他非流动金融资产	178.08	182.88	214.90	232.57
总资产	191.84	199.57	233.04	254.17
投资组合市值	190.05	198.09	231.53	252.69
短期债务	62.15	31.56	42.75	53.36

其中：股东借款	61.77	31.09	34.32	44.15
总债务	100.09	75.63	99.02	116.22
短期债务/总债务(%)	62.09	41.73	43.17	45.91
总负债	109.63	83.39	105.45	122.32
所有者权益合计	82.21	116.18	127.60	131.85
资产负债率(%)	57.15	41.79	45.25	48.13
总资本化比率(%)	54.90	39.43	43.69	46.85
经营活动产生的现金流量净额	-1.13	-34.21	2.46	9.29
投资活动产生的现金流量净额	-5.60	0.97	-19.35	-12.84
其中：收回投资收到的现金	24.82	16.92	21.80	6.18
取得投资收益收到的现金	0.69	0.88	0.64	0.09
投资支付的现金	31.10	16.84	41.79	19.11
筹资活动产生的现金流量净额	4.29	30.68	18.84	7.78

注：带“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司总债务中仍有部分未约定还款期限的股东借款，未来如有资金需求，建发集团将继续通过股东借款等形式为公司持续提供支持，整体偿债压力可控。

2025 年以来，公司有息债务规模有所增长，其中短期债务占比随着股东拆借资金增加小幅提升。偿债指标方面，截至 2026 年 3 月末，公司未受限货币资金为 7.10 亿元，受股东资金归集影响，公司账面资金留存较少，货币等价物对于短期债务覆盖能力有限；且受投资行业特殊性影响，银行授信介入有限，公司获得银行授信额度 2.50 亿元，目前已全部使用；2025 年以来总债务增加使得公司投资组合市值对其覆盖能力小幅减弱，但公司持有一定上市公司股权，在投资项目多数有较为明确的退出计划，同时考虑到公司总债务中仍有部分未约定还款期限的股东借款，整体来看公司偿债安排与股东建发集团存在一定关联度，未来如有资金需求，建发集团将继续通过股东借款等形式为公司持续提供支持，目前公司面临的偿债压力可控。资金归集方面，公司资金受建发集团的集中归集和统一管理，月末需要归集整理账面余额，留存限额内资金以及下月初业务所需资金，剩余的资金经审批后，以银行转账的方式归集至集团相关银行账户，次月再根据需求向集团申请借款；公司可自行支配账面可用资金，与子公司之间的资金往来由公司自主调配。

表 8：近年来公司偿债指标情况（亿元）

指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务/EBITDA	11.63	8.38	7.30	--
货币等价物/短期债务(X)	0.06	0.03	0.10	0.16
经调整的现金流利息保障倍数(X)	-0.66	-0.54	0.02	-0.46
总债务/投资组合市值(%)	52.66	38.18	42.77	45.99

注：带“*”指标经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2026 年 3 月末，公司受限资产为 8.82 万元，受限规模较小，均为受限的货币资金，主要系个别账户久悬所致；同期末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼及对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2026 年 5 月 18 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁸

假设

——2026 年，建发新兴继续对开展直接投资和基金投资的下设合伙企业进行增资，仍保持较大的对外投资规模。

——2026 年，建发新兴项目退出等形成的投资收益保持一定规模。

——2026 年，建发新兴无权益类融资计划，对外投资资金需求令债务继续增长。

预测

表 9：预测情况表

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
经调整的净资产收益率(%)	3.09	8.40	5~7
总债务/投资组合市值(%)	38.18	42.77	45~48

资料来源：中诚信国际

调整项

流动性评估

中诚信国际认为，建发新兴流动性压力相对可控，未来一年流动性来源能够对其外部债务偿还形成较好覆盖。

建发新兴账面货币资金规模小和无未使用授信，公司投资项目中多数有较为明确的退出计划，每年都有一定项目退出，在投项目退出资金回笼可对流动性形成一定补充，同时截至 2026 年 3 月末，合并口径股东借款余额为 44.15 亿元⁹，股东资金支持力度大，且关联方借款无固定金额、无固定期限。整体来看，公司流动性压力相对可控，未来一年流动性来源能够对其外部债务偿还形成较好覆盖。

ESG 分析¹⁰

中诚信国际认为，作为投资类企业，公司面临的环境问题较少，社会责任表现良好；公司治理结构较优，内控制度完善，目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。

环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境问题较少。社会方面，公司近三年无安全及产品质量事故等，未因不当竞争、妨碍市场秩序及不合理定价受到市场监督管理部门处罚，员工激励机制、培养体系健全，在客户权益保障、社会贡献、投资者责任等方面表现良好。

公司治理方面，公司董事会成员由建发集团委派，2025 年以来发生多次董事变更事项¹¹，截至报告出具日，公司董事会成员 7 名，暂无缺位情况。公司原设监事 1 名，根据厦门市人民政府国有

⁸ 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。

⁹ 未含息数据。

¹⁰ 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。

¹¹ 2026 年 1 月，王文怀不再担任董事长，蔡晓帆担任董事长，代为行使总经理职务。2026 年 4 月，余峰不再担任董事，董事新增程东方、李东胜、王跃晓。

资产监督管理委员会统一安排，公司于 2025 年 6 月起取消监事。整体来看法人治理结构完善，管理体制健全。同时，公司在财务管理、投资管理、运营风险管理等方面建立了全面的管理制度，其中资金归集制度 2025 年以来未发生变化。

战略方面，公司将继续聚焦先进制造、医疗健康、TMT/消费，以及 AI+ 与相关未来产业领域的创业投资机会，同时服务建发集团的战略转型，成为其开拓新兴业务的主要窗口之一；同时，公司将以聚焦新兴产业的权益类资产管理机构为定位，坚持自有投资与资管业务双轮驱动，创新拓宽投资手法，扩大经营规模与影响力，将优质资源配置给各类新兴企业与机构，提高创新创业效率，提升自身在创投产业链中的生态价值。

外部支持

依托雄厚的股东背景及资源优势，公司在资金、获取优质投资项目以及行业研究等方面获得较大支持，具备显著的发展优势和较强抗风险能力。

依托控股股东建发集团及关联方强大的产业链、行业经验积累和资金优势，公司在获取优质投资项目以及行业研究等方面具有显著优势。同时，在机制体制市场化及资金方面，建发集团亦给予公司较大支持，根据规划，2021~2025 年建发集团将继续为公司提供合计 150 亿元的股东借款用于对外投资，未来如有资金需求，建发集团将继续通过股东借款等形式为公司业务发展持续提供支持；同时，目前公司发行债券均由建发集团提供担保。

偿债保障措施

建发集团为本次债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

建发集团成立于 1981 年 1 月，原名为厦门经济特区建设发展有限公司，于 1995 年 10 月更为现名。截至 2026 年 3 月末，建发集团注册资本为 100.00 亿元，由厦门市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）直接持有其 100% 股权，厦门市国资委为其唯一股东及实际控制人。建发集团经营业务主要包括供应链运营、房地产开发和旅游饮食服务等，还涉及会展和物业管理等领域。其中，建发集团在贸易业务方面从业经验丰富，2025 年建发集团供应链运营业务保持了显著的规模优势；房地产业务在福建区域市场具有很强的竞争力，并对外延伸进入华东、华中及华北地区，区域分布较好；同时，建发集团持有厦门航空有限公司及厦门国际银行股份有限公司等优质企业股权，参股企业经营状况良好与金融机构保持良好合作关系，且控股多家上市公司，融资渠道畅通。凭借多元化的业务发展，建发集团已连续多年位居福建省企业集团 100 强首位，2025 年建发集团位居《财富》世界 500 强第 98 位。但中诚信国际亦关注到周期性行业波动以及地产行业环境的变化使得建发集团业务发展的不确定性增加，且 2025 年以来地产业务计提资产减值损失规模较大、红星美凯龙家居集团股份有限公司（以下简称“美凯龙”）经营亏损¹²、债务规模进一步上升、杠杆水平亦处于高位等因素对建发集团经营及信用状况造成的影响。

截至 2026 年 3 月末，建发集团总资产 9,035.46 亿元，所有者权益合计 2,239.68 亿元，资产负债

¹² 2025 年，美凯龙实现营业收入 65.82 亿元，同比下降 15.85%，净利润为-254.66 亿元。

率 75.21%；2025 年，建发集团实现营业总收入 6,974.08 亿元，同比下降 3.65%，净利润亏损 268.73 亿元，主要系房地产业务子公司联发集团有限公司年内存货跌价准备计提增加、家居商场运营业务子公司美凯龙投资性房地产公允价值变动损失、各类减值准备计提增加所致，但目前建发集团生产经营活动正常，资金储备充足。总体来看，建发集团竞争实力和抗风险能力强。

表 10：建发集团评级模型打分情况

项目	结果
BCA 级别	aa
外部支持提升	2
模型级别	AAA

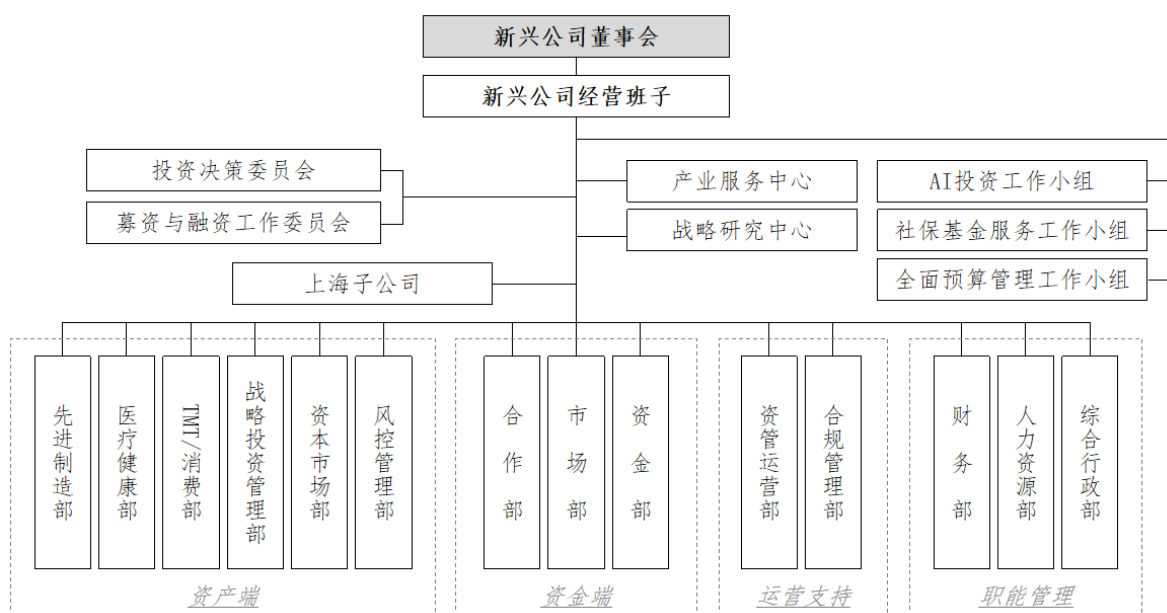
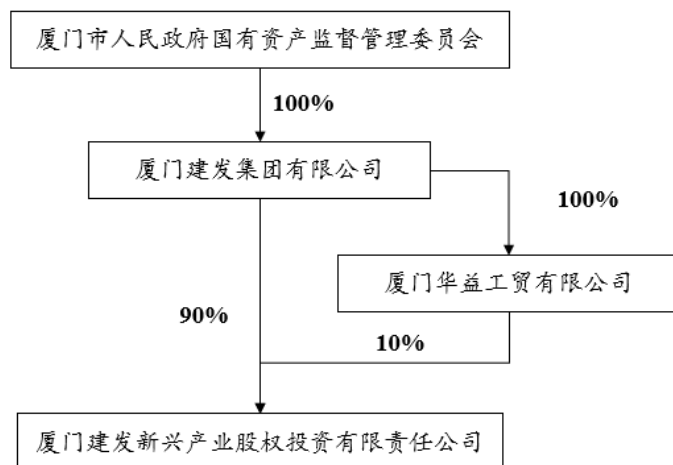
注：1、厦门市国资委的财政实力、偿债能力、政府治理能力以及协调银行等金融机构借入续贷的能力很高。建发集团是厦门国资委全资企业，自成立以来，在供应链、房地产及投资等方面得到很大的支持，厦门市国资委对公司的支持意愿极强；受个体信用状况的支撑，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度；2、方法论：中诚信国际批发贸易行业评级方法与模型 C110100_2024_04

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

评级结论

综上所述，中诚信国际评定“厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司 2026 年面向专业投资者非公开发行科技创新公司债券（第一期）”的信用等级为 **AAA_{sti}**。

附一：厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司股权结构图及组织结构图 (截至 2026 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附二：厦门建发集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年末）



资料来源：公司提供

附三：厦门建发新兴产业股权投资有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	35,446.05	27,735.96	28,836.28	71,025.74
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	3,818.09	2,942.33	4,719.27	3,458.59
交易性金融资产	0.00	-	15,105.82	12,184.48
债权投资	1,930.00	1,530.00	1,829.00	1,805.00
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	82,368.17	122,755.70	120,543.32	116,208.93
其他权益工具投资	-	-	-	-
其他非流动金融资产	1,780,800.25	1,828,838.37	2,148,971.42	2,325,669.89
固定资产	119.06	90.63	61.87	54.05
投资性房地产	-	-	-	-
资产总计	1,918,388.71	1,995,747.24	2,330,446.34	2,541,728.18
投资组合账面价值	1,900,544.47	1,980,860.03	2,315,285.84	2,526,894.05
投资组合市值	1,900,544.47	1,980,860.03	2,315,285.84	2,526,894.05
其他应付款	663,297.52	351,478.15	372,579.68	473,909.82
短期债务	621,452.53	315,628.36	427,522.50	533,568.82
长期债务	379,463.63	440,653.92	562,691.40	628,607.34
总债务	1,000,916.16	756,282.27	990,213.90	1,162,176.16
净债务	965,507.05	746,362.00	961,386.46	1,091,159.23
负债合计	1,096,300.46	833,947.50	1,054,463.14	1,223,237.08
所有者权益合计	822,088.25	1,161,799.75	1,275,983.21	1,318,491.10
利息支出	45,057.34	42,341.26	33,610.04	9,550.74
营业总收入	908.93	1,213.55	2,144.28	232.24
经营性业务利润	-55,510.91	-49,749.18	-42,580.01	-10,556.36
投资收益	165,232.51	93,774.25	85,434.27	4,343.40
净利润	22,580.67	30,602.45	102,359.75	31,904.69
EBIT	85,752.54	89,708.31	135,143.34	38,707.94
经营活动产生的现金流量净额	-11,255.18	-342,120.92	24,601.10	92,860.01
投资活动产生的现金流量净额	-56,019.34	9,678.89	-193,505.85	-128,448.93
筹资活动产生的现金流量净额	42,904.18	306,844.26	188,354.25	77,778.40
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总资产收益率(%)	4.62	4.58	6.25	6.36*
经调整的净资产收益率(%)	2.81	3.09	8.40	9.84*
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.04	0.09	0.07	0.21
应收类款项占比(%)	0.20	0.15	0.20	0.14
资产负债率(%)	57.15	41.79	45.25	48.13
总资本化比率(%)	54.90	39.43	43.69	46.85
短期债务/总债务(%)	62.09	41.73	43.17	45.91
总债务/投资组合市值(%)	52.66	38.18	42.77	45.99
经调整的现金流利息保障倍数(X)	-0.66	-0.54	0.02	-0.46
货币等价物/短期债务(X)	0.06	0.03	0.10	0.16
总债务/EBITDA(X)	11.63	8.38	7.30	--
EBITDA/短期债务(X)	0.14	0.29	0.32	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.91	2.13	4.04	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.90	2.12	4.02	4.05

注：1、2026 年一季度报表未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他应付款的关联方借款调整至短期债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附四：厦门建发集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,043.83	1,027.97	986.32	1,265.10
应收账款	275.38	264.56	326.54	394.00
其他应收款	715.41	799.90	749.63	806.46
存货	3,735.68	3,319.32	3,188.12	3,404.08
长期投资	716.26	745.67	802.34	818.64
固定资产	169.14	188.41	190.21	190.55
在建工程	6.67	9.38	15.61	17.32
无形资产	30.11	43.50	45.43	45.21
资产总计	8,872.48	8,397.31	8,087.08	9,035.46
其他应付款	561.69	571.85	616.51	611.46
短期债务	785.18	740.91	944.94	1,696.88
长期债务	1,816.01	1,891.12	1,999.94	2,014.96
总债务	2,601.19	2,632.03	2,944.88	3,711.84
净债务	1,682.07	1,709.87	2,062.33	2,446.74
负债合计	6,264.76	5,710.37	5,861.00	6,795.78
所有者权益合计	2,607.72	2,686.94	2,226.09	2,239.68
利息支出	120.22	123.36	112.93	26.67
营业总收入	7,834.28	7,238.34	6,974.08	1,463.13
经营性业务利润	159.18	192.73	167.49	17.59
投资收益	28.87	33.13	14.17	3.70
净利润	174.41	62.36	-268.73	12.26
EBIT	171.65	218.49	84.08	--
EBITDA	191.69	245.92	117.03	--
经营活动产生的现金流量净额	282.76	105.55	126.04	-274.32
投资活动产生的现金流量净额	-37.35	55.19	-131.68	-29.35
筹资活动产生的现金流量净额	-275.36	-160.21	-37.44	538.23

财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业毛利率(%)	4.56	6.06	5.78	4.70
期间费用率(%)	2.43	3.07	3.06	3.34
EBIT 利润率(%)	2.19	3.02	1.21	--
总资产收益率(%)	2.13	2.53	1.02	--
流动比率(X)	1.37	1.46	1.41	1.33
速动比率(X)	0.58	0.65	0.64	0.67
存货周转率(X)	2.03	1.93	2.02	1.69
应收账款周转率(X)	33.86	26.81	23.60	16.24
资产负债率(%)	70.61	68.00	72.47	75.21
总资本化比率(%)	54.92	54.28	62.74	67.74
短期债务/总债务(%)	30.19	28.15	32.09	45.72
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	0.06	0.00	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	0.00	0.03	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	2.35	0.86	1.12	--
总债务/EBITDA(X)	13.57	10.70	25.16	--
EBITDA/短期债务(X)	0.24	0.33	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.59	1.99	1.04	--
EBIT 利息保障倍数(X)	1.43	1.77	0.74	--
FFO/总债务(X)	0.07	0.06	0.05	--

注：1、2026 年一季度报表未经审计；2、中诚信国际分析时将公司合并口径的其他流动负债科目的超短期融资券和短期融资券、衍生金融负债计入短期债务；将长期应付款、其他非流动负债和永续债计入长期债务；3、公司未提供 2026 年一季度现金流量补充表、利息支出及相关债务调整数据，相关指标失效。

附五：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	经调整的现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额-收到其他与经营活动有关的现金+支付其他与经营活动有关的现金+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[2023]65 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用者对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：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：[1]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。

[2]个体信用评估：通过分析受评主体的经营风险和财务风险，在不考虑外部特殊支持情况下，对其自身信用实力的评估。特殊支持指政府或股东为了避免受评主体违约，对受评主体所提供的日常业务之外的任何援助。

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：[1]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；

[2]对于符合条件的科创类主体，中诚信国际在其主体信用等级加下标“sti”以示区分。

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。



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