



深圳市投资控股有限公司 2026 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[2026]跟踪 0291 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，有效期至受评债项到期兑付日。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

2026 年 5 月 29 日

发行人及评级结果	深圳市投资控股有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	<p>“21 深投 03”、“21 深投 06”、“22 深投 01”、“22 深投 04”、“23 深投 03”、“23 深投 04”、“23 深投 06”、“24 深投 01”、“24 深投 02”、“24 深投 03”、“24 深投 04”、“24 深投 06”、“24 深投 07”、“24 深投 08”、“24 深投 10”、“24 深投 11”、“24 深投 12”、“25 深投 02”、“25 深投 04”、“25 深投 05/25 深投债 01”、“25 深投 06”、“25 深投 07”、“25 深投 08”、“25 深投 09”、“26 深投 01”、“26 深投 02”、“21 深投控 MTN001”、“23 深投控 MTN004”、“24 深投控 MTN001”、“25 深投控 MTN002A”、“25 深投控 MTN002B”、“25 深投控 MTN003A”、“25 深投控 MTN003B”、“25 深投控 MTN004”、“25 深投控 MTN005”、“26 深投控 MTN001A”、“26 深投控 MTN001B”、“26 深投控 MTN002B”</p>	AAA
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	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际肯定了深圳市投资控股有限公司（以下简称“深投控”或“公司”）所在区域强劲的经济实力、公司业务布局多元化、金融板块业务竞争力很强和公司融资渠道畅通等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到行业景气度波动为公司带来一定经营压力、公司债务规模持续增长，期限结构有待进一步优化等因素对公司经营及信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，深圳市投资控股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	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>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显著减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少；公司主要运营板块因重大资产重组等带来业务缩减，收入和利润大幅下滑等。</p>	

正面

- **强劲的区域经济实力。**深圳市作为我国首个经济特区，地理位置优越，经济高度发达，区域经济财政实力及经济增速在国内处于领先水平。
- **多元化的业务格局。**跟踪期内，公司仍作为深圳市重要的国有资本投资主体，对全资、控股和参股企业的国有股权进行投资、运营和管理，形成了多元化的业务格局，主要涉及证券、保险、担保、房地产及园区开发、商贸流通、收费公路、工业制造等领域，提高了公司的抗风险能力。
- **金融板块业务竞争力很强。**国信证券作为国内经营历史最长的券商之一，业务发展全面，综合实力较强，在行业中具有较强的品牌影响力和市场竞争力；高新投和担保集团在建立健全深圳市融资担保体系、促进中小企业发展等方面承担了重要功能；深圳资产作为全国第60家、广东省第4家开展金融企业不良资产批量收购业务资质的地方AMC，在广东省具有一定系统重要性；整体来看，公司金融板块竞争力很强。

- **融资渠道畅通。**公司除债券市场多品种融资外，公司控股多家境内外上市企业，资本市场融资渠道畅通且进一步拓宽，同时优质的国企背景及资产质量使得公司获得充足的银行授信，备用流动性充足。

关注

- **行业景气度波动为公司带来一定的经营压力。**公司合并范围涉及行业板块较多，其中金融板块易受宏观经济影响，房地产板块的经营及盈利情况受行业政策及市场需求弱化影响较大，需关注收益的波动性及行业环境变化对公司经营的影响。
- **债务规模持续增长，期限结构有待进一步优化。**公司业务开展形成的对外融资需求推动债务总额逐步扩张，截至2026年3月末，公司合并口径债务规模为5,924.25亿元，其中短期债务占比为57.75%，整体上短期债务占比较高，公司债务结构有待进一步优化。

项目负责人：胡娟 jhu@ccxi.com.cn

项目组成员：张赛一 syzhang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

深投控（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	11,528.60	12,196.55	13,264.16	13,337.76
所有者权益合计（亿元）	3,945.18	4,137.12	4,394.32	4,405.76
负债合计（亿元）	7,583.41	8,059.43	8,869.84	8,932.00
总债务（亿元）	5,234.91	5,350.40	5,799.60	5,924.25
营业总收入（亿元）	2,904.27	2,700.45	2,779.04	692.74
净利润（亿元）	170.20	130.98	155.48	34.95
EBIT（亿元）	253.87	196.29	215.26	--
EBITDA（亿元）	356.44	297.41	311.87	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-358.71	403.88	158.87	66.43
营业毛利率（%）	14.75	15.69	16.88	13.81
总资产收益率（%）	2.20	1.65	1.69	--
EBIT 利润率（%）	8.74	7.27	7.75	--
资产负债率（%）	65.78	66.08	66.87	66.97
总资本化比率（%）	57.02	56.39	56.89	57.35
总债务/EBITDA（X）	14.69	17.99	18.60	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.30	3.83	4.46	--
FFO/总债务（X）	0.03	0.03	0.03	--

深投控（母公司口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	2,404.48	2,620.57	2,756.46	2,636.50
所有者权益合计（亿元）	1,323.32	1,515.97	1,623.66	1,537.21
负债合计（亿元）	1,081.16	1,104.60	1,132.79	1,099.29
总债务（亿元）	644.00	686.28	691.81	693.61
营业总收入（亿元）	21.51	26.59	15.07	3.24
净利润（亿元）	64.84	93.32	38.47	16.65
EBIT（亿元）	83.54	114.24	53.45	--
EBITDA（亿元）	98.11	129.77	68.91	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	41.13	-19.56	-14.81	0.05
营业毛利率（%）	-2.68	9.88	-29.09	-48.09
总资产收益率（%）	3.47	4.55	1.99	--
EBIT 利润率（%）	388.42	429.58	354.74	--
资产负债率（%）	44.96	42.15	41.10	41.69
总资本化比率（%）	32.73	31.16	29.88	31.09
总债务/EBITDA（X）	6.56	5.29	10.04	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.39	6.90	3.78	--
FFO/总债务（X）	-0.01	-0.01	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据公司提供并经致同会计师事务所（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、天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年度审计报告以及未经审计的 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 年审计报告的上年年末数，2025 年及 2026 年一季度财务数据采用 2025 年审计报告及 2026 年一季度财务报表的期末数；2、因公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；3、中诚信国际分析时将合并口径各期拆入资金、卖出回购金融资产款和其他流动负债中的有息债务计入短期债务；将母公司口径其他流动负债中的有息债务计入短期债务；因公司 2026 年一季度财务报表无附注信息且公司未提供债务构成数据，对于 2026 年 3 月末合并口径其他流动负债中的有息债务取用 2025 年末数据进行估算；4、因公司暂无法提供合并口径的混合型证券股利支出（包含其他权益工具中的永续债及类永续信托等的利息支出），合并口径利息支出仅包括资本化利息支出和费用化利息；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，特此说明。

同行业比较（2025 年数据）

公司名称	所有者权益（亿元）	总资产收益率（%）	总资本化比率（%）	EBITDA 利息保障倍数（X）
深投控	4,394.32	1.69	56.89	4.46
越秀集团	1,804.82	1.01*	73.38*	1.59*
北控集团	1,413.76	3.48*	63.26*	2.71*

中诚信国际认为，与同行业相比，深投控的资本实力以及核心业务的运营实力处于行业前列，财务杠杆率保持行业较低水平，偿债指标表现好，盈利水平中等。

注：1、越秀集团为“广州越秀集团股份有限公司”的简称，北控集团为“北京控股集团有限公司”简称。2、越秀集团、北控集团的总资产收益率、总资本化比率和 EBITDA 利息保障倍数为 2024 年数据，已加“*”标注。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

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
21 深投 03	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2021/08/02~2026/08/02	--
21 深投 06	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	10/10	2021/11/01~2026/11/01	--
22 深投 01	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2022/03/18~2027/03/18	--
22 深投 04	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	10/10	2022/06/14~2027/06/14	--
23 深投 03	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	5/5	2023/08/11~2028/08/11	--
23 深投 04	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	10/10	2023/08/11~2033/08/11	--
23 深投 06	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	15/15	2023/09/22~2033/09/22	--
24 深投 01	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	10/10	2024/06/05~2027/06/05	--
24 深投 02	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	10/10	2024/06/05~2039/06/05	--
24 深投 03	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	5/5	2024/08/02~2027/08/02	--
24 深投 04	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	15/15	2024/08/02~2039/08/02	--
24 深投 06	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2024/09/09~2039/09/09	--
24 深投 07	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	4/4	2024/10/10~2027/10/10	--
24 深投 08	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	16/16	2024/10/10~2039/10/10	--
24 深投 10	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2024/10/18~2039/10/18	--
24 深投 11	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	5/5	2024/11/22~2027/11/22	--
24 深投 12	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2024/11/22~2039/11/22	--
25 深投 02	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2025/03/20~2040/03/20	--
25 深投 04	AAA	AAA	2025/05/30 至本报告出具日	20/20	2025/05/06~2040/05/06	--
25 深投 05/25 深投债 01	AAA	AAA	2025/06/04 至本报告出具日	10/10	2025/06/11~2040/06/11	--

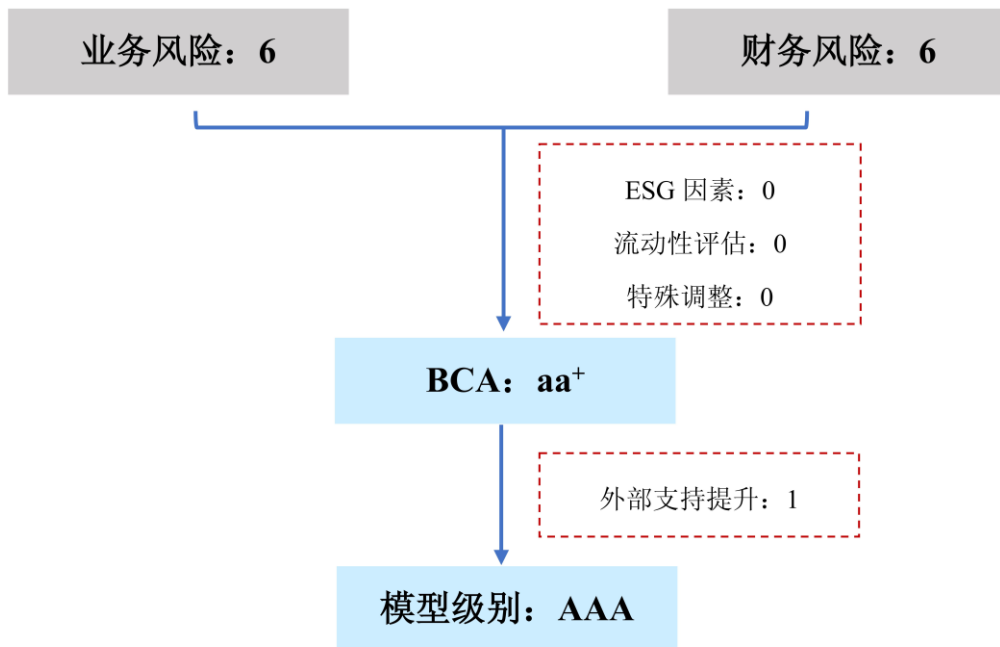
25 深投 06	AAA	AAA	2025/11/21 至本 报告出具日	3.50/3.50	2025/12/01~2030/12/01	--
25 深投 07	AAA	AAA	2025/11/21 至本 报告出具日	11.50/11.50	2025/12/01~2035/12/01	--
25 深投 08	AAA	AAA	2025/11/28 至本 报告出具日	10/10	2025/12/15~2030/12/15	--
25 深投 09	AAA	AAA	2025/11/28 至本 报告出具日	5/5	2025/12/15~2035/12/15	--
26 深投 01	AAA	AAA	2026/05/07 至本 报告出具日	5/5	2026/05/07~2031/05/07	--
26 深投 02	AAA	AAA	2026/05/07 至本 报告出具日	10/10	2026/05/07~2036/05/07	--
21 深投控 MTN001	AAA	AAA	2025/05/30 至本 报告出具日	15/15	2021/10/25~2026/10/25	--
23 深投控 MTN004	AAA	AAA	2025/05/30 至本 报告出具日	15/15	2023/12/06~2033/12/06	--
24 深投控 MTN001	AAA	AAA	2025/05/30 至本 报告出具日	15/15	2024/04/22~2034/04/22	--
25 深投控 MTN002A	AAA	AAA	2025/07/15 至本 报告出具日	5/5	2025/07/23~2028/07/23	--
25 深投控 MTN002B	AAA	AAA	2025/07/15 至本 报告出具日	5/5	2025/07/23~2055/07/23	--
25 深投控 MTN003A	AAA	AAA	2025/07/16 至本 报告出具日	5/5	2025/07/30~2028/07/30	--
25 深投控 MTN003B	AAA	AAA	2025/07/16 至本 报告出具日	5/5	2025/07/30~2055/07/30	--
25 深投控 MTN004	AAA	AAA	2025/09/04 至本 报告出具日	10/10	2025/09/12~2028/09/12	--
25 深投控 MTN005	AAA	AAA	2025/09/10 至本 报告出具日	10/10	2025/09/19~2028/09/19	--
26 深投控 MTN001A	AAA	AAA	2026/03/02 至本 报告出具日	5/5	2026/03/11~2031/03/11	--
26 深投控 MTN001B	AAA	AAA	2026/03/02 至本 报告出具日	10/10	2026/03/11~2036/03/11	--
26 深投控 MTN002B	AAA	AAA	2026/04/16 至本 报告出具日	12/12	2026/04/16~2036/04/16	--

注：“25 深投 02”存续规模包含续发规模。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
深投控	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/15 至本报告出具日

● 评级模型

深圳市投资控股有限公司评级模型打分(C210200_2024_02_2026_1)



*业务风险及财务风险得分范围为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

外部支持：中诚信国际认为，深圳市政府的支持能力很强，同时对公司的支持意愿很强，主要体现在公司作为深圳市重要的国有资本投资主体，形成了多元化的业务布局，同时核心业务板块竞争力很强，重要的地位使得公司与政府及股东保持紧密关系，在资本金注入、股权划转和财政补贴等方面获得了政府及股东的有力支持。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：中诚信国际企业集团评级方法与模型 C210200_2024_02

宏观经济和行业政策

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/coreditResearch/detail/12516?type=1>

2025 年，以“新国九条”为核心的“1+N”体系持续完善，引领证券行业高质量发展，业绩高增长为行业主基调；未来证券公司并购整合与国际化进展有望提速，头部券商集中趋势加剧，中小券商差异化发展加速。预计良好的资本市场环境将继续推动证券行业向好发展，整体信用水平维持稳定。

详见《中国证券行业展望，2026 年 3 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12447?type=1>

2025 年房地产行业政策力度同比减弱，但全年销售规模降幅收窄，去库存亦取得一定进展，在商品房销售额尚未完全企稳的背景下，供求平衡的修复仍面临挑战；2026 年预计行业销售及投资下行压力仍存但节奏放缓，政策端或将进入常态化实施阶段，待售面积有望出现拐点性下降，为“十五五”房地产市场触底企稳打下基础，预计未来短期内头部房企的市场地位稳固，但行业颈部及腰部企业的排序或仍有较大波动。

详见《中国房地产行业展望，2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12418?type=1>

2025 年收费公路行业总体表现平稳，其中客运呈现“总量下降、周转略增”的特点，货运延续增势，预计公路运输需求整体仍将保持较好韧性。2025 年以来公路固定资产投资规模延续下降趋势；其中收费公路运营企业的收并购主体仍趋于集中且收购模式更趋多元化，未来整合与专业发展仍存在一定空间。近年来经营性路产到期的压力及路产养护相关问题进一步凸显；2025 年以来交通运输部等多部门直接援引《收费公路管理条例》作为制定多项政策文件的关键依据，后续新条例的发布进展需保持持续关注。短期来看，收费公路运营企业整体盈利能力略有回升，偿债能力小幅下滑但仍处于较好水平，财务杠杆水平整体表现相对稳健，且面临的资本支出压力相对可控，在行业需求支撑下，收费公路运营企业整体仍将维持稳定的信用水平。

详见《中国收费公路行业展望,2026 年 2 月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12377?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，深圳市作为我国首个经济特区，地理位置优越，经济高度发达，区域经济财政实力及经济增速在国内处于领先水平，潜在的支持能力很强。

深圳市作为中国第一个经济特区，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 2024 年末，深圳市常住总人口为 1,798.95 万人，同比增加 19.94 万人，2024 年深圳市人均 GDP 为 20.57 万元，居省内第一位。

近年来深圳市各项经济指标均排在全国前列。2025 年，深圳市地区生产总值 38,731.80 亿元，同

比增长 5.5%，生产总值在广东省内排名第一位，全国排名第三位，仅次于上海市和北京市。其中，第一产业增加值 28.04 亿元，下降 4.5%；第二产业增加值 14,482.54 亿元，增长 4.1%；第三产业增加值 24,221.22 亿元，增长 6.3%。同期，全市固定资产投资同比下降 21.7%，主要受房地产开发投资下降及基础设施投资下降等影响。

表 1：2025 年广东省下属地市经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名
广东全省	145,846.76	--	11.11	--	13,938.94	--
深圳市	38,731.80	1	20.57	1	4,163.77	1
广州市	32,039.46	2	16.42	3	2,184.82	2
佛山市	13,157.35	3	13.84	4	800.27	4
东莞市	12,760.20	4	11.67	5	891.73	3
惠州市	6,363.66	5	10.07	6	538.68	5
珠海市	4,573.10	6	17.87	2	494.10	6
江门市	4,293.91	7	8.73	8	324.85	8
中山市	4,260.56	8	9.26	7	380.01	7
茂名市	4,106.40	9	6.50	10	186.64	12
湛江市	3,952.94	10	5.41	18	215.10	10
汕头市	3,023.83	11	5.69	13	170.33	13
肇庆市	2,974.84	12	7.06	9	240.19	9
揭阳市	2,553.75	13	4.46	20	130.12	14
清远市	2,317.47	14	5.65	14	208.12	11
韶关市	1,705.10	15	5.77	12	120.14	16
阳江市	1,671.22	16	6.21	11	115.37	17
梅州市	1,583.23	17	3.92	21	121.35	15
汕尾市	1,546.30	18	5.57	15	90.38	19
潮州市	1,452.17	19	5.44	17	81.93	20
河源市	1,434.57	20	4.96	19	95.34	18
云浮市	1,344.87	21	5.46	16	81.10	21

注：因部分地市 2025 年常住人口数据尚未披露，上表中人均 GDP 系 2024 年数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

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了有力的支撑，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。2025 年，深圳市一般公共预算收入 4,163.77 亿元，同比增长 6.40%；深圳市财源基础较好，税收收入占比达 84.31%。同年，深圳市政府性基金收入同比增长 40.42%至 666.96 亿元，呈回升态势。财政收支方面，2025 年，深圳市一般公共预算支出同比减少 4.22%至 4,502.55 亿元，财政平衡率较上年提升至 92.48%。再融资环境方面，深圳市广义债务率处于全国下游水平，同时区域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在全国处于较低水平，净融资额仍呈现净流入趋势，整体再融资环境良好。

表 2：近年来深圳市地方经济财政实力

项目	2023	2024	2025
GDP（亿元）	34,606.40	36,801.87	38,731.80
GDP 增速（%）	6.0	5.8	5.5
人均 GDP（万元）	19.52	20.57	--
固定资产投资增速（%）	11.0	2.4	-21.7
一般公共预算收入（亿元）	4,112.78	3,914.18	4,163.77
政府性基金收入（亿元）	875.53	474.96	666.96
税收收入占比（%）	84.31	83.42	84.31
公共财政平衡率（%）	82.06	83.27	92.48

注：1、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%；2、“--”表示数据不可得。3、2025 年经济指标来自统计快报数，2025 年财政数据来自《关于深圳市 2025 年预算执行情况和 2026 年预算草案的报告》。

资料来源：深圳市政府官网，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，深投控的业务风险很低。跟踪期内，公司仍作为深圳市重要的国有资本投资主体，公司对全资、控股和参股企业的国有股权进行投资、运营和管理，目前形成了涵盖证券、保险、担保、房地产及园区开发、商贸流通、收费公路、工业制造等领域的多元化业务格局，核心业务板块竞争力很强；科技金融、科技产业、商贸流通及城市运营业务板块整体保持稳健发展，但房地产行业 and 证券行业等经营主体的经营及盈利情况易受行业政策及市场环境的影响，需关注收益的波动性和周期性。

科技金融板块方面，公司科技金融板块集中了深圳市国资系统内主要的金融和类金融资源，控股国信证券（002736.SZ）、深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投”）、深圳担保集团有限公司（以下简称“担保集团”）、国任财产保险股份有限公司（以下简称“国任保险”）、深圳资产管理有限公司（以下简称“深圳资产”）、深圳市投控资本有限公司（以下简称“投控资本”）和深圳市天使投资引导基金管理有限公司（以下简称“深天使”）等公司，参股中国平安（601318.SH）、国泰海通证券股份有限公司（原名国泰君安证券股份有限公司，以下简称“国泰海通”）、南方基金管理股份有限公司（以下简称“南方基金”）、华润深国投信托有限公司（以下简称“华润深国投信托”）等优质金融企业，已形成功能较为完善的科技金融服务体系。

证券业务方面，公司证券业务经营主体主要为子公司国信证券（002736.SZ），2020 年 8 月国信证券非公开发行 1,412,429,377 股股票，其中公司获配 473,587,570 股，获配金额 50.29 亿元。2025 年 8 月 26 日，国信证券完成万和证券股份有限公司（以下简称“万和证券”）96.08%股份的过户，国信证券成为万和证券股东，持有万和证券 96.08%股份，国信证券本次发行股份购买资产新增股份数量为 629,313,683 股，并于 2025 年 9 月 10 日在深交所上市。截至 2026 年 3 月末，公司持有国信证券 31.47%的股权，为其控股股东；同期末，国信证券的注册资本和实收资本均为 102.42 亿元，总资产 5,935.01 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益 1,402.92 亿元，系深投控合并范围内最主要构成。货币资金及结算备付金、融出资金、交易性金融资产、买入返售金融资产、其他债权投资和其他权益工具投资这几类资产占国信证券资产比重达 90%以上。2023~2025 年，国信证券现金分红金额（含税）分别为 25.95 亿元、33.64 亿元和 46.09 亿元。

国信证券作为国内经营历史最长的券商之一，是全国性大型综合类证券公司，拥有证券经纪、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、融资融券等全部证券业务资质。国信证券整体的经营

业绩变化趋势和证券市场的走势具有较大的相关性。2025 年资本市场整体稳中向好，A 股市场呈现稳健活跃的上升态势，债券市场延续结构性分化特征，主要受财富管理与机构业务、投资与交易业务营业收入实现较好增长推动，国信证券 2025 年营业收入同比增长 28.21%至 241.43 亿元，净利润同比增长 34.77%至 110.74 亿元；2025 年加权平均净资产收益率为 10.69%，较 2024 年上升 2.46 个百分点。

国信证券的财富管理与机构业务打造以客户为中心的服务体系，推进全价值链财富管理转型；2025 年股票日均成交额大幅增长，财富管理与机构业务收入同比增长；两融业务规模增长，股质业务规模有所下降。2025 年国信证券股票承销业务规模及债券承销业务规模有所增长，但受行业竞争加剧影响，投行业务收入同比有所下降；未来仍需关注投行业务质量控制及合规风险。2025 年证券投资规模小幅上升，投资以债券为主，同时开展私募股权投资和另类投资业务；受权益类资产大幅上涨影响，2025 年投资与交易业务收入有所增长。2025 年资产管理规模有所下降，资产管理业务收入同比有所下降，在总营业收入的占比较小。

表 3：近年来国信证券经营情况

指标	2023	2024	2025
营业总收入（亿元）	173.17	188.31	241.43
其中：财富管理与机构业务（亿元）	74.68	88.10	124.20
投资银行业务（亿元）	14.19	10.51	9.61
投资与交易业务（亿元）	53.31	90.02	105.18
资产管理业务（亿元）	5.31	8.52	6.61
其他业务（亿元）	25.67	(8.84)	(4.16)
全年股权主承销金额（亿元）	260.45	126.05	270.01
全年股权主承销数量（个）	23.83	11.17	5.67
全年债券主承销金额（亿元）	2,199.77	2,419.17	2,576.54
资产管理总规模（亿元）	1,550.60	1,447.64	1,239.42

注：1、2025 年 7 月财政部会计司发布标准仓单交易相关会计处理实施问答，根据问答内容，国信证券仓单买卖合同的收入确认相关会计政策需进行变更，国信证券自 2025 年 1 月 1 日起执行上述问答的有关规定，并对可比期间财务报表数据进行追溯调整，本报告中 2025 年度财务数据及可比期间财务数据均来源于国信证券公开披露的 2025 年度报告，对 2024 年度财务数据已进行追溯调整，故 2024 年及 2025 年分部业务营业收入构成与 2023 年不可比。2、联合主承销家数及金额以 1/N 计算。3、以上数据均经四舍五入处理，故单项求和数与合计数可能存在尾差。

资料来源：国信证券年报，中诚信国际整理

担保业务方面，公司的担保业务主要由高新投和担保集团负责运营。其中，高新投成立于 1994 年，是国内最早设立的专业担保机构之一，经过二十多年的发展，高新投目前已在多个重点城市设立了 4 家异地子公司、18 家分公司和 15 个办事处，以解决中小微企业融资难题、助力高新技术产业发展为使命，为企业提供自初创期到成熟期的全方位投融资服务，核心业务包括融资担保、创业投资、金融增信、保证担保、小额贷款、典当贷款、商业保理等。截至 2025 年末¹，高新投注册资本及实收资本为 159.21 亿元，公司持有其 58.80% 股权，为其控股股东。高新投营业收入主要来自担保和资金管理业务，2025 年，受市场普惠金融下沉及市场竞争加剧导致借款类融资担保业务收入下滑，高新投积极开拓工程类保函市场，同时实现平台业务及创新类非工程保函同比增长，且资金业务收入同比增长较多，当期高新投实现营业总收入 17.58 亿元，同比增长

¹ 数据来源为深投控 2025 年度审计报告-本期末纳入合并报表范围的子公司基本情况。

23.72%。高新投在保户数快速增长，2025 年新增担保户数和新增担保额分别为 22,332 户和 739 亿元。截至 2025 年末，高新投在保责任余额为 761 亿元，当年累计代偿发生额为 1.19 亿元，年度代偿率仍保持较低水平。

担保集团成立于 1999 年，是深圳市政府成立的专业担保机构，前身是深圳市中小企业信用担保中心，设有 10 家分公司和 10 个异地办事处，积极落实国家及市委市政府关于扶持中小微企业发展政策，业务板块包括融资担保、金融产品担保、保证担保、创业投资、科技金融、资金业务、产业金融等。截至 2025 年²，担保集团注册资本及实收资本均为 139.88 亿元，公司持有其 51.86% 的股权，为其控股股东。2025 年担保集团营业总收入同比下滑约 9%至 19.02 亿元，当年新增担保额 936 亿元，业务扩张程度仍较大，当年代偿率同比有所压降。

表 4：近年来公司担保业务主要经营情况（亿元、户、%）

高新投			
指标	2023	2024	2025
注册资本	159.21	159.21	159.21
营业总收入	19.85	14.21	17.58
年新增担保户数	9,895	13,403	22,332
在保户数	9,142	12,608	20,486
年新增担保额	647	658	739
在保责任余额	671	700	761
当年代偿率	0.12	0.19	0.18
担保集团			
指标	2023	2024	2025
注册资本	139.88	139.88	139.88
营业总收入	26.16	20.91	19.02
年新增担保户数	20,931	32,099	46,221
在保户数	17,430	29,707	41,550
年新增担保额	1,065	826	936
在保责任余额	825	816	843
当年代偿率	0.04	0.25	0.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

不良资产业务方面，深圳资产成立于 2020 年 4 月，系公司作为主发起人，联合万科企业股份有限公司、深圳市罗湖引导基金投资有限公司、中国国新资产管理有限公司合作组建，成立时注册资本 41.50 亿元。2025 年公司对深圳资产增资 10.00 亿元³，截至 2025 年末⁴，深圳资产注册资本 41.50 亿元、实收资本为 49.73 亿元，公司持有其 58.77% 股权，为其控股股东。深圳资产系作为地方资产管理公司，战略定位明确，旨在化解区域风险、维护信用环境、服务实体经济。2023 年 8 月 24 日，国家金融监督管理总局办公厅批复同意深圳资产在广东省内开展金融企业不良资产批量收购业务，深圳资产成为全国第 60 家、广东省第 4 家开展金融企业不良资产批量收购业务资

² 数据来源为深投控 2025 年度审计报告-本期末纳入合并报表范围的子公司基本情况。

³ 其中 8.23 亿元计入实收资本、1.77 亿元计入资本公积。

⁴ 数据来源为深投控 2025 年度审计报告-本期末纳入合并报表范围的子公司基本情况、深圳资产 2025 年度审计报告。

质的地方 AMC，在广东省金融系统重要性进一步提升。

目前深圳资产的主要业务板块包括不良资产管理业务（不良资产收购处置业务、不良资产重组重整类业务、不良资产运营业务）、投资业务以及其他业务。随着牌照的获取，深圳资产逐步拓展金融不良资产批量收购处置业务，虽不良资产业务占比整体呈波动下降趋势，但仍处于 70%以上较高水平，主业专营性较强，同时投资业务逐步成为深圳资产营业收入的重要补充。2025 年，深圳资产实现营业收入同比增长 17.70%至 4.22 亿元。

保险业务方面，公司保险业务主要由国任保险开展，国任保险是经国务院金融监督管理部门批准，于 2009 年 8 月成立的一家全国性保险公司。国任保险前身是信达财产保险股份有限公司，于 2017 年纳入公司合并范围。2017 年 4 月，经保险监督管理部门批准，公司成为国任保险控制类股东，持股比例为 41%，国任保险成为深圳市属国资控制的唯一财产保险公司。国任保险的客户群体涉及银行、煤炭、化工、航天、能源、货运、通讯等多个行业领域，先后承保了中国 3D 风云卫星、C919 飞机、新能源与光伏、全国电网、中国地铁多条线等重大项目。截至 2025 年末⁵，公司持有国任保险 41.00%股权，为其控股股东。

2025 年，公司合并口径实现保险业务收入 124.13 亿元，同比下降 2.32%。偿付能力方面，截至 2025 年末，国任保险审计后实际资本为 55.67 亿元，核心偿付能力充足率、综合偿付能力充足率分别为 122.76%、245.51%，目前国任保险综合偿付能力充足率仍处于合理充足水平，仍远高于国家金融监督管理总局所要求的最低标准。

股权投资业务方面，股权投资业务主要经营主体为投控资本、深天使和深圳投控湾区股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“湾区基金”）。投控资本专业从事私募股权基金投资管理，是深投控基金投资和资本运营核心平台，2025 年实现营业收入 1.82 亿元，实现利润总额 0.45 亿元。基金投资方向主要为深投控旗下子基金、国风基金、深投控及下属企业主营业务涉及的上下游企业、深投控及下属企业作为项目业主或参与投资的产业园区以及入驻园区内的企业、深圳市国资委监管企业或其下属企业的有关项目以及其他经合伙企业投资决策委员会审议通过的其他投资与并购项目。资金来源为深投控自有资金，退出模式一般为股份转让、IPO 上市等。湾区基金成立于 2018 年，系公司和投控资本设立的母基金，基金管理人为投控资本，基金总规模 72 亿元，主要投向为智能制造、高端装备、半导体与集成电路、AI 与具身机器人、新材料、新能源及智能网联汽车等。深天使主要受托管理深圳市政府发起设立的深圳市天使投资引导基金和深圳市科技创新种子基金，肩负早期硬科技创新培育与资本赋能的使命。截至 2025 年末，深天使在管基金认缴规模 121.18 亿元，实缴规模 83.15 亿元。

城市运营板块方面，公司城市运营板块拥有深圳市城市建设开发（集团）有限公司（以下简称“城建集团”）、深物业（000011.SZ、200011.SZ）、深深房（000029.SZ、200029.SZ）、深圳深港科技创新合作区发展有限公司等城市开发企业，深圳市建筑设计研究总院有限公司（以下简称“深总院”）、深圳市水务规划设计院股份有限公司（以下简称“深水规院”）等城市规划设计企业，以及深圳市人才集团有限公司（以下简称“人才集团”）、深圳市五洲宾馆集团有限责任公司、

⁵ 数据来源为深投控 2025 年度审计报告-本期末纳入合并报表范围的子公司基本情况。

深圳会展中心管理有限责任公司、深圳市体育产业集团有限公司等城市服务企业，承担了深港科技创新合作区、深圳湾超级总部基地 C 塔、深圳国际交流中心等多个重大项目开发任务。

房地产开发业务方面，公司房地产开发业务主要由深深房、深物业和城建集团等成立时间较早的子公司经营。公司在深圳当地完成了较多标志性建筑，拥有一定的市场认可度，具备相应房地产开发建设资质。

其中深深房系于 1993 年 7 月经深圳市人民政府办公厅深府办复[1993]724 号文批准，在原深圳经济特区房地产总公司的基础上改组设立的股份有限公司，深深房发行的 A 股（000029.SZ）及 B 股（200029.SZ）分别于 1993 年 9 月及 1994 年 1 月在深圳证券交易所挂牌交易，1994 年 8 月，深深房发行的 B 股作为一级有保荐 ADR 在纽约柜台市场挂牌交易。截至 2026 年 3 月末，公司共持有深深房 61.14% 的股权，为其控股股东。2025 年，深深房实现营业收入 14.83 亿元，同比增长 264.32%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.00 亿元，实现扭亏为盈；上述业绩变动主要系深深房 2025 年房地产项目收入结转同比增加，控股子公司广东建邦集团（惠阳）实业有限公司（以下简称“建邦公司”）因破产清算，不再纳入深深房合并财务报表范围，形成出表损益，同时对应收建邦公司往来款项计提减值准备。分红方面，2023~2024 年，深深房不派发现金红利，2025 年现金分红金额（含税）为 0.35 亿元。

深物业成立于 1982 年，发行的 A 股（000011.SZ）和 B 股（200011.SZ）于 1992 年 3 月在深圳证券交易所挂牌交易。截至 2026 年 3 月末，公司共持有深物业 57.25% 的股权，为其控股股东。2025 年，深物业实现营业收入 23.83 亿元，收入主要来源于房地产、物业管理和资产运营，受房地产市场行情影响，当期营收同比下降 12.83%；同期，深物业实现归属于上市公司股东的净利润 0.34 亿元，实现扭亏为盈；上述业绩变动主要系 2025 年深物业计提资产减值损失的金额同比大幅减少，影响深物业计提存货跌价准备的因素已不再持续恶化。分红方面，2023 年深物业现金分红金额（含税）为 1.86 亿元，2024 年不派发现金红利，2025 年深物业现金分红金额（含税）为 0.12 亿元。

公司全资子公司城建集团亦承担了房地产开发职责，其中，2025 年城建集团营业收入同比下降 41.90% 至 31.21 亿元，实现净利润同比减少 65.61% 至 4.25 亿元，主要系 2024 年燕云城项目结转确认收入和贡献利润较多，本期城建集团营收规模及盈利空间均同比大幅收窄。

公司合并口径内的房地产项目主要位于深圳市内，同时在扬州、保定、东莞和成都等地均有项目。截至 2025 年末，公司合并口径内的主要在售项目包括澜湖时代、深扬数智城、云投创新金融总部基地和御城金湾等项目，可销售面积共 357.65 万平方米，累计预售面积达 212.17 万平方米，其中 2025 年预售/销售面积为 16.91 万平方米，主要来自云投创新金融总部基地、深扬数智城和御棠上府等项目，当期实现预售/销售金额同比增长约 84% 至 33.23 亿元。同期末，上述在售项目已累计结算 169.81 万平方米，尚有一定规模项目待结算；其中 2025 年结算面积为 22.62 万平方米，主要来自燕华城、鹭湾 1 号和光明里等项目，实现结算收入规模同比增长约 7% 至 46.07 亿元。

表 5：截至 2025 年末公司合并口径内的主要在售房地产项目情况（万平方米、亿元）

城市/区域	项目名称	所属公司	业态	权益比例	可售面积	累计预售（销售）面积	2025 年预售/销售面积	2025 年预售/销售金额	累计结算面积	2025 年结算面积	2025 年结算金额
深圳市福田区	金领假日公寓	深业	住宅、单身公寓、商业	100%	12.72	12.72	0.09	0.27	12.72	0.17	0.78
深圳市龙华区	澜湖时代	深业	住宅(含保障房)、产业、宿舍、商业	69%	30.49	1.54	0.42	1.34	0.00	0.00	0.00
深圳市光明区	御棠上府	深业	住宅(含人才住房)、商业、社区菜市场	100%	7.84	4.38	1.35	3.95	4.20	1.28	3.72
深圳市福田区	廊桥花园	深业	住宅、商业	100%	5.59	5.50	0.19	0.93	5.59	0.19	0.88
东莞市虎门镇	滨海港湾花园	深业	住宅(含安居房)、车位	100%	1.13	0.48	0.48	0.98	0.00	0.00	0.00
扬州市邗江区	深扬数智城	深业	住宅、办公、商业、车库、车位	67%	50.28	7.34	7.32	4.72	0.00	0.00	0.00
东莞市大朗镇	松湖朗苑	深业	住宅、商业、幼儿园、车位	100%	15.79	15.03	0.03	0.02	15.03	0.03	0.02
扬州市邗江区	湖畔御景	深业	住宅、商铺、公寓、车库、车位	100%	12.28	11.62	0.06	0.06	11.56	0.02	0.01
深圳市龙岗区	翠林苑	深房	现楼	100%	5.61	5.44	0.00	0.00	5.44	0.00	0.00
汕头市潮阳区	天悦湾一期	深房	现楼	100%	16.04	12.25	0.18	0.10	12.16	0.22	0.08
汕头市潮阳区	天悦湾二期	深房	现楼	100%	13.71	5.09	0.89	0.52	4.85	0.68	0.34
深圳市光明区	光明里	深房	现楼	100%	5.20	3.60	0.04	0.13	3.57	3.11	12.77
深圳	云启大厦	城建集团	商办	100%	14.32	10.89	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
深圳	云投创新金融总部基地	城建集团	住宅、公寓、商业、办公、保障房、产业研发	100%	40.00	20.19	2.55	15.91	0.00	0.00	0.00
深圳	“工改	城建	安居型	100%	3.13	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

市 罗 保” 项 集团	湖区 目	商品房									
深圳	云宸汇项目	城建集团	住宅、商业、宿舍、办公	100%	1.28	0.74	0.60	1.44	0.58	0.58	2.51
成都	鹭湾 1 号	城建集团	住宅	100%	4.02	3.30	0.04	0.08	3.27	3.27	9.58
中山	御城金湾	城建集团	住宅、商业	100%	48.87	37.08	0.19	0.13	36.94	0.04	0.01
东莞	御城花园	城建集团	住宅、商业	100%	33.58	31.51	0.03	0.02	31.51	0.03	0.02
保定	燕华城	城建集团	住宅	60%	27.64	22.91	2.30	2.45	22.39	13.00	15.35
保定	和光苑	城建集团	住宅	60%	8.13	0.56	0.15	0.18	0.00	0.00	0.00
合计	--	--	--	--	357.65	212.17	16.91	33.23	169.81	22.62	46.07

注：1、明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。2、根据公司于 2025 年 9 月 1 日发布的《深圳市投资控股有限公司关于无偿划转下属子公司股权的公告》，公司持有的深圳市深福保（集团）有限公司（以下简称“深福保集团”）100%股权无偿划转给深圳市特区建工集团有限公司。深福保集团已于 2025 年 8 月 27 日完成股东变更的工商登记，并不再纳入公司合并范围，其负责的房地产及园区开发项目亦随之出表。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建项目方面，截至 2025 年末，公司合并口径内的主要在建房地产项目包括云投创新金融总部基地、澜湖时代、云启大厦和深扬数智城等，计划总投资合计 382.13 亿元，已投资 291.69 亿元。整体来看，房地产开发业务未来仍有一定的投资需求。

表 6：截至 2025 年末公司合并口径内的主要在建房地产（含商业）项目情况（万平方米、亿元）

项目	所属公司	所在区域	权益比例	开工时间	规划计容建筑面积	累计竣工面积	预计总投资金额	累计已投资金额
滨海港湾花园	深物业	东莞市虎门镇	100%	2022.3	11.37	0	32.18	27.83
御棠上府	深物业	深圳市光明区	100%	2022.3	8.20	12.54	26.59	22.52
澜湖时代	深物业	深圳市龙华区	69%	2020.10	43.36	0	84.00	63.36
深扬数智城	深物业	扬州市平山乡	67%	2023.3	37.03	0	37.75	16.50
国贸商场改造项目	深物业	深圳市罗湖区	100%	2025.2	2.62	0	1.79	0.80
云宸汇项目	城建集团	深圳市龙岗区	100%	2021.1	5.31	7.14	10.69	7.87
云启大厦	城建集团	深圳市罗湖区	100%	2018.7	14.62	19.10	44.31	34.44
云投创新金融总部基地 01-03 地块	城建集团	深圳市罗湖区	100%	2019.8	14.84	19.46		
云投创新金融总部基地 01-05 地块	城建集团	深圳市罗湖区	100%	2019.8	11.48	--	129.08	110.39
云投创新金融总部基地 01-01 地块	城建集团	深圳市罗湖区	100%	2019.8	21.12	--		
“工改保”项目	城建集团	深圳市罗湖区	100%	2023.3	3.44	--	5.96	2.73
和光苑	城建集团	保定	60%	2023.12	2.00	--	9.78	5.25

合计	--	--	--	--	175.39	58.24	382.13	291.69
----	----	----	----	----	--------	-------	--------	--------

注：1、上表中部分项目已符合预售条件，但整体未竣工验收，故仍列在该表中。2、根据公司于 2025 年 9 月 1 日发布的《深圳市投资控股有限公司关于无偿划转下属子公司股权的公告》，公司持有的深福保集团 100%股权无偿划转给深圳市特区建工集团有限公司。深福保集团已于 2025 年 8 月 27 日完成股东变更的工商登记，并不再纳入公司合并范围，其负责的房地产及园区开发项目亦随之出表。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

土地储备方面，公司合并口径房地产板块主要经营主体深物业、深深房和城建集团在 2025 年无新增购地，且深深房的土地储备随着项目开发有所减少；截至 2025 年末，公司合并口径内主要土地储备 29.30 万平方米，主要位于海口、保定等地，为未来业务可持续提供了一定保证。

表 7：截至 2025 年末公司合并口径内的主要土地储备情况（万平方米）

项目/区域名称	所属公司	占地总面积	总建筑面积	剩余可开发建筑面积
惠阳淡水土地	深物业	1.77	4.25	4.25
海口红旗镇土地	深物业	15.80	--	--
汕头新峰大厦	深深房	0.59	2.66	2.66
深圳园和煦城项目/保定	城建集团	10.04	34.44	34.44
深圳园比邻广场项目/保定	城建集团	1.10	2.28	2.28
合计	--	29.30	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发业务方面，公司根据深圳市委市政府要求，作为深圳市投资主体之一，承担了深圳市重要园区的建设任务。公司园区建设项目模式主要包括自建以及与其他公司合作建设，当前主要完工与在建项目集中在深圳地区，承担了深圳市未来高科技上市公司的总部基地、软件产业基地、创业投资服务平台及生物产业基地等职能，为深圳市的产业升级和未来发展提供各项配套服务。项目收益方面，目前公司所投资的园区建设项目以出租为主、出售为辅。

截至 2025 年末，公司合并口径内已完工项目包括深圳湾科技生态园项目、深圳湾创新科技中心项目、深圳市软件产业基地、深圳湾创业投资大厦、深圳市生物医药创新产业园和深投控智天地大厦等；同期末，公司主要在建的园区建设项目包括宝安新桥东重点城市更新项目、深圳湾超级总部基地项目等。其中，2022 年公司通过收购深圳市宝安实业集团有限公司（以下简称“深宝实”）⁶51%股权来实现对宝安新桥东重点城市更新项目的合作开发，该项目总投资为 610.28 亿元，其中以自有资金投入 421.77 亿元、银行贷款融资 188.51 亿元，项目采取物业销售和运营相结合的经营模式实现资金回流。截至 2025 年末，上述在建园区项目预计总投资 1,111.72 亿元，已投资 501.70 亿元，2026~2028 年，公司分别计划对主要在建项目投资 68.17 亿元、66.70 亿元和 45.49 亿元，未来面临一定的资本支出压力。

表 8：截至 2025 年末公司合并口径内的主要在建园区项目情况（亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	投资计划		
			2026	2027	2028
深港开放创新中心	22.79	19.41	0.20	0.30	0.20
深港科创综合服务中心	34.70	17.68	0.40	1.00	0.20
东翼-1 项目	74.05	44.64	2.57	1.70	1.60
深圳湾超级总部基地项目	164.90	119.51	14.12	16.46	14.81

⁶ 深宝实为深圳市深投控城市运营集团有限公司（原名：深圳市深投园区投资发展有限公司）和深圳市宝安产业发展集团有限公司合资子公司。深宝实为新桥东片区重点城市更新项目市场主体，其下属全资子公司深圳市宝实置业有限公司为新桥东片区重点城市更新项目一期实施主体。

香蜜湖国交中心项目	102.90	72.10	26.87	--	--
宝安新桥东重点城市更新项目	610.28	151.70	19.80	26.01	28.68
成都白鹭湾科技生态园项目	102.10	76.66	4.21	21.23	--
合计	1,111.72	501.70	68.17	66.70	45.49

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，根据公司于 2025 年 9 月 1 日发布的《深圳市投资控股有限公司关于无偿划转下属子公司股权的公告》，公司将下属 4 家子公司股权无偿划转⁷给深圳市特区建工集团有限公司。截至 2025 年 9 月 1 日，上述 4 家子公司已完成过户登记，并不再纳入公司合并范围，其负责的房地产及园区开发项目亦随之出表。上述无偿划转事项将导致公司合并口径净资产减少 32.80 亿元，占公司 2024 年末合并口径净资产的 0.79%。

园区租赁及运营业务方面，公司园区租赁及运营业务主要委托全资子公司深圳湾科技发展有限公司（以下简称“深圳湾科技”）管理。此外，物业管理业务也对该板块收入产生一定贡献，运营主体主要为深物业下属深圳市国贸物业管理有限公司及深圳市赛格集团有限公司（以下简称“赛格集团”）下属深圳市赛格物业管理有限公司等。

针对自持物业的经营管理，公司制定了相应管理制度，子公司依法依规开展物业租赁经营的各项工 作，根据物业的实际情况，通过公开招租的方式确定写字楼、厂房、仓库、商铺等自持物业的承租方。物业租赁价格应结合市场询价和供求情况，以周边相同地段、类型、功能、用途相似的市场租赁价格及政府有关的租金指导价作为参考依据，或采取第三方估值的方式，确认租金价格。2025 年，公司合并口径实现园区租赁及运营业务收入 24.34 亿元，仍保持稳定上升。

规划设计业务方面，公司规划设计业务分别通过子公司深总院、深水规院等公司经营。2025 年，公司合并口径实现规划设计业务收入 16.91 亿元，逐年有所下滑。

公司全资子公司深总院为深圳市直属的大型国家甲级设计院，拥有多项专业资质，近年来为国家 和地方各级党政机关、企事业单位、“一带一路”等提供国内外建筑工程服务超过 10,000 项，荣 获国家、省、市级等各级优秀工程设计奖 1,200 余项。发展规模、业务量、综合竞争实力连续多 年位列全国民用建筑设计行业前列，覆盖办公建筑、商业建筑、医疗建筑、体育建筑、居住建筑、 教育建筑、工业园区及城市规划、市政工程等各种类型，先后设计了深圳市深房广场、深圳市邮 电枢纽中心大厦、广东省委办公楼、温州会展中心、深圳市大学城清华大学园区、深圳市基督教 堂、云天化集团总部办公楼与科技楼等标志性建筑，与境外事务所合作设计完成了深圳市地王大 厦、深圳市市民中心、深圳世贸中心大厦、深圳市宝安体育馆与和黄中航广场等大型项目。2025 年深总院实现营业收入同比下降 24.77%至 9.45 亿元，受投资节奏放缓及房地产市场调整等因素 影响，深总院营收规模呈下降态势。

深水规院（301038.SZ）于 2021 年 7 月 20 日在深圳证券交易所上市。截至 2026 年 3 月末，公司 直接持有深水规院 37.50%的股权，系其控股股东。深水规院主营业务是为水务建设工程及其配套 工程提供勘测设计、规划咨询、项目运管等专业技术服务。2025 年，深水规院实现营业收入 7.84

⁷ 无偿划出具体包括：公司持有的深福保集团 100%股权、深圳深汕特别合作区深投控投资发展有限公司 100%股权，公司子公司深圳湾科技发展 有限公司持有的深圳湾宝龙生物创新投资发展有限公司 51%股权，公司子公司城建集团持有的东莞市深投控投资发展有限公司 60%股权。

亿元，同比减少 8.30%；同期，实现归属于上市公司股东的净利润为 0.53 亿元，同比略降 0.23%。2023 年，深水规院不派发现金红利；2024~2025 年，深水规院现金分红金额（含税）分别为 0.16 亿元、0.19 亿元。

高端服务业务方面，公司高端服务业务主要由子公司人才集团等开展。人才集团的前身是 1984 年成立的深圳市人才服务公司（事业编制、企业化管理），1989 年更名为深圳市人才交流中心，2017 年更名为深圳市人才集团有限公司。经过多年发展人才集团逐渐发展成为集现场招聘、网络招聘、人才信息服务、人事代理、人才派遣、人才征信、人事外包、人才培养、大学生就业服务、承办人才高交会和人才文博会、举办毕业生就业双选会、管理和流动党员等兼具市场化服务和公益型服务职能的华南地区知名、全国具有一定影响力的大型人才服务专业机构。2025 年，人才集团营业总收入同比增长 12.96%至 40.95 亿元，其中人才派遣、外包服务收入为 36.30 亿元，占营业总收入的比重超 89%。

科技产业板块方面，公司科技产业板块聚焦新一代信息技术、高端制造、新材料、环保科技、智慧城市等领域，主要由深圳市纺织（集团）股份有限公司（以下简称“深纺织”）、深圳市力合科创股份有限公司（以下简称“力合科创”）、深圳市赛格集团有限公司（以下简称“赛格集团”）等公司负责运营。2025 年，公司合并口径实现科技产业板块收入 308.27 亿元，同比小幅增长 3.32%。

深纺织由深圳市纺织工业公司改制成立，深纺织 A（000045.SZ）、深纺织 B（200045.SZ）于 1994 年 8 月在深圳证券交易所上市。截至 2026 年 3 月末，公司直接持有深纺织 46.21%的股权，是其控股股东。2025 年，深纺织实现营业收入同比小幅下降 2.82%至 32.41 亿元，其中偏光片销售业务收入为 30.68 亿元、占营业收入的比重为 94.64%；同期，实现归属于上市公司股东的净利润为 0.68 亿元，同比下降 23.44%；上述业绩变动主要由于偏光片市场竞争加剧，以及深纺织产线设备制程能力受限，导致部分高端 OLED 偏光片订单获取不足，偏光片销售总体呈现“量增价减”态势。分红方面，2023~2025 年，深纺织现金分红金额（含税）分别为 0.33 亿元、0.36 亿元和 0.24 亿元。

深纺织的传统业务为服装生产及贸易，1995 年深纺织通过成立全资子公司深圳盛波光电科技有限公司（以下简称“盛波光电”）开始进入 LCD 用偏光片生产领域。深纺织是国内主要的偏光片研发、生产和销售企业之一，是中国偏光片产业的先行者，现已发展为国内偏光片行业的领先企业，成为全球主流面板企业的重要供应商。深纺织先后建成 7 条量产的偏光片生产线，主要产品为 OLED 及 LCD 偏光片，主要应用于电视、笔记本电脑、显示器、车载、工控仪器仪表、智能手机、可穿戴设备等产品，并已成为华星光电、京东方、LGD、咸阳彩虹、惠科、深天马、夏普等主流面板企业的合格供应商。2025 年，深纺织前五大客户销售金额合计 21.93 亿元，占当年销售总额比例为 67.66%；当年向前五名供应商合计采购金额为 11.17 亿元，占当年采购总额比例为 39.76%（其中关联方采购额占当年采购总额比例 12.72%）。

表 9：近年来深纺织主要经营情况

项目名称	2023	2024	2025
营业收入（亿元）	30.80	33.35	32.41
其中：偏光片（亿元）	28.86	31.61	30.68

偏光片产能（万平方米）	5,280	5,280	6,280
偏光片产线数量（条）	7	7	7
偏光片产量（万平方米）	4,059.98	4,519.80	4,616.17

注：明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。

资料来源：深纺织年报，中诚信国际整理

深圳市通产丽星股份有限公司（以下简称“通产丽星”）为国内化妆品塑料包装行业的龙头企业，与宝洁、箭牌、欧莱雅、联合利华、资生堂、玫琳凯、雅诗兰黛等国际著名化妆品企业建立了长期稳定的合作关系。2019 年通产丽星完成发行股份收购力合科创集团有限公司 100% 股权事项，新增科技创新服务业务，并于 2021 年 1 月更名为力合科创。截至 2026 年 3 月末，公司间接持有力合科创 50.11% 的股权⁸。力合科创当前业务主要为科技创新服务和战略性新兴产业。2025 年力合科创营业总收入为 23.60 亿元，同比增长 1.70%；实现归属于上市公司股东的净利润为 1.77 亿元，同比下降 27.95%。上述业绩变动主要系力合科创的新材料业务海外拓展成效显著，出口规模扩大，营收利润同比增长；投资收益与公允价值变动收益同比增长。但受产业园区销售不及预期影响，创新基地平台服务收入下滑。2023~2025 年，力合科创现金分红金额（含税）为 1.09 亿元、0.85 亿元和 0.61 亿元。

表 10：近年来力合科创主要经营情况

项目名称	2023	2024	2025
营业收入（亿元）	25.16	23.21	23.60
其中：创新基地平台服务（亿元）	6.76	6.37	4.67
科技创新运营服务（亿元）	1.01	0.73	1.08
新材料产业（亿元）	15.65	14.53	16.61
数字经济产业（亿元）	1.24	1.16	0.92
其他（亿元）	0.50	0.41	0.33
新材料包装销售量（亿支）	16.83	17.58	20.23
新材料灌装销售量（亿支/袋）	1.56	1.63	1.74

注：明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。

资料来源：力合科创年报，中诚信国际整理

赛格集团成立于 1984 年 8 月，2020 年 8 月，深圳市国资委和深投控签订《深圳市人民政府国有资产监督管理委员会与深圳市投资控股有限公司关于深圳市赛格集团有限公司之国有产权无偿划转协议》，深圳市国资委将持有赛格集团的 42.85% 股权无偿划转至深投控，并于当月完成工商变更登记。截至 2025 年末⁹，公司共持有赛格集团 38.56% 股权，为其控股股东。赛格集团当前形成了以半导体、光伏新能源和检验检测等战略性新兴产业以及电子专业市场为核心，物业租赁、物业管理、房地产开发、贸易等板块共同发展的多元化经营的产业格局。其中半导体业务运营主

⁸ 通过子公司深圳清研投资控股有限公司（以下简称“清研控股”）和子公司深圳市深投控科创集团有限公司（曾用名：深圳市通产集团有限公司）分别持股 34.43% 和 15.68%。力合科创于 2025 年 1 月 16 日发布《关于控股股东上层股权结构发生变动的进展公告》，清研控股已于 2025 年 1 月 15 日完成工商变更，清研控股的 100% 股权通过无偿划转的方式由深圳清华大学研究院变更至深圳市国资委持有。力合科创于 2025 年 4 月 22 日披露《关于控股股东上层股权结构拟发生变动的进展公告》，力合科创控股股东清研控股的 100% 股权通过无偿划转方式由深圳市国资委划转至深投控和深圳市智慧城市科技发展集团有限公司（以下简称“深智城”）分别持有 50% 股权；2025 年 4 月 23 日，清研控股已完成工商变更。本次变更后深投控和深智城将分别持有清研控股 50% 股权，不会导致力合科创直接控股股东和实际控制人发生变化。根据《深圳市清研投资控股有限公司章程》第二十条规定“股东会决议，如股东双方对表决结果存在争议，应当以投控公司意见为准，投控公司对公司议案具有一票否决权”，即深投控对清研控股的股东会决议事项具有控制权。同时，清研控股董事共 5 名，其中，深投控推荐 3 名，董事会作出决议，应当经全体董事的过半数通过，即深投控可控制董事会决议事项。深投控对清研控股的股东会和董事会决议事项均可控制，满足会计准则纳入并表的条件。

⁹ 数据来源为深投控 2025 年度审计报告-本期末纳入合并报表范围的子公司基本情况。

体主要由下属新三板上市子公司深圳深爱半导体股份有限公司（以下简称“深深爱”，833378.NQ）开展，光伏新能源、检验检测和专业电子市场等业务主要由上市子公司深圳赛格股份有限公司（以下简称“深赛格”，000058.SZ）开展。2025 年，赛格集团实现营业收入 41.51 亿元，同比下降 22.16%，主要系商品贸易业务营收规模缩减，净利润同比下降 7.84%至 1.20 亿元。

深深爱深耕半导体分立器件行业，是一家专业从事功率半导体器件及芯片的研发、生产与销售的高科技企业。深深爱拥有多项专利技术，先后通过 ISO9001、ISO14001、QC080000 管理体系认证，为飞利浦、欧陆通、欧普照明、阳光照明、印度苏雅、印度 DIXON、长城、格力等知名公司提供双极型功率晶体管、MOSFET 器件、功率驱动 IC、肖特基二极管、IGBT 器件、快恢复二极管、LED 驱动芯片及模块、CMOS-IC、光敏管、小信号等产品。深深爱主要通过直销方式开拓业务，拥有良好的采购、销售渠道，与主要的供应商、客户建立了稳定的合作关系。深深爱的核心产品为平面功率 MOSFET，主要应用于消费类电子产品，包括 LED 照明、节能照明、智能电源、智能家居、通讯等领域。2025 年，深深爱实现营业收入 4.00 亿元，营收规模同比下降 2.82%；同期，归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-0.46 亿元，亏损同比有所收窄，主要系深深爱产品的主要终端市场消费类电子行业的恢复乏力，市场需求的拐点仍未出现，未能实现盈利。根据深深爱于 2026 年 5 月 12 日披露的《触发降层情形的进展公告》，深深爱已触发降层情形，存在被调整至基础层，以及自调整至基础层之日起 12 个月内不得再次进入创新层的风险。

深赛格主营业务包括以电子市场运营服务为核心的电子市场流通产业；以试验服务及试验设备研发制造为核心的检验检测认证产业；以提供专业化、定制化服务为核心的物业经营管理与城市服务产业；以分布式光伏产业链、建筑光伏一体化、综合能源管理等为核心的新能源产业。其中，电子市场流通方面，深赛格打造赛格电子市场和赛格通信市场两大知名品牌，通过控股、参股及授权等经营模式，业务网络覆盖华南、华东、华中及西北地区。2025 年，深赛格实现营业收入 16.88 亿元，较 2024 年调整后的减少 4.50%，主要系物业经营管理与城市服务业务在管物业项目数量不及上年；实现归属于上市公司股东的净利润 0.69 亿元，较 2024 年调整后的增长 53.51%；主要系当期出售参股企业深圳华控赛格股份有限公司股票取得投资收益约 3,700 万元。

此外，赛格集团的商品贸易业务主要由深圳赛格高技术投资股份有限公司（以下简称“赛格高技术”）运营，业务类型包括国际进出口贸易和国内贸易。自 2019 年开始，赛格高技术开始涉足基础油和煤炭贸易业务。赛格高技术目前出口地区主要为欧洲、美国、香港、台湾和中东地区，其中欧美地区占比约 27%。赛格集团商品贸易收入少部分来自于赛格（香港）有限公司，其业务主要围绕仓储物流和国际贸易，主营品牌手机及电子元器件。2025 年，该类业务收入规模缩减，盈利能力偏弱。

表 11：近年来赛格集团营业收入构成情况（亿元）

收入分类	2023	2024	2025
战略性新兴产业	7.60	7.18	7.33
专业电子市场	5.70	5.35	5.14
商业地产	10.55	9.06	9.64
商品贸易及其他	28.50	31.18	19.40
合计	52.35	52.77	41.51

注：1、上表中“商业地产”收入包括房地产开发、物业租赁、物业管理等收入。2、明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2026 年 3 月末，公司直接持有深圳英飞拓科技股份有限公司（以下简称“英飞拓”，002528.SZ）26.35%的股权¹⁰，为其控股股东。2025 年，英飞拓实现营业总收入同比下降 47.64%至 4.95 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润-2.90 亿元。2025 年¹¹，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对英飞拓出具了带有与持续经营相关的重大不确定性段¹²的保留意见审计报告¹³。由于英飞拓 2025 年度经审计的期末归母净资产为-1.13 亿元，英飞拓股票交易将在 2025 年年度报告披露后被实施退市风险警示（股票简称前冠以“*ST”字样）。另外，英飞拓于 2025 年 1 月 25 日发布《关于收到中国证券监督管理委员会立案告知书的公告》，称其于近日收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）下发的《立案告知书》（编号：证监立案字 00720252 号）。因涉嫌信息披露违法违规，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，中国证监会决定对英飞拓立案。截至 2026 年 4 月 29 日，英飞拓尚未收到中国证监会就立案事项的结论性意见或决定。

2026 年 1 月 27 日，英飞拓发布《关于公司及子公司部分债务逾期暨公司担保进展的公告》，英飞拓及其子公司发生部分债务逾期，英飞拓为子公司向银行借款提供连带责任保证担保，英飞拓担保逾期。同时，根据英飞拓于 2026 年 3 月 3 日发布《关于子公司部分债务逾期暨担保进展的公告》，英飞拓子公司银行借款新增提前到期债务本金合计 21,108,922.87 元，占英飞拓 2024 年经审计净资产的比例为 12.03%。截至本公告披露日，英飞拓及子公司累计债务逾期（含提前到期）本金合计 486,724,200.99 元，占英飞拓 2024 年经审计净资产的比例为 277.48%；逾期未付的利息 1,911,422.23 元，占英飞拓 2024 年经审计归属于上市公司股东的净利润绝对值的比例为 0.47%。债务逾期（含提前到期）本金及逾期未付利息合计 488,635,623.22 元。其中，英飞拓及子公司为子公司向银行借款提供连带责任保证担保，英飞拓及子公司担保逾期，逾期金额 168,499,770.83 元（其中，本金 167,019,824.63 元，利息 1,479,946.20 元）。

¹⁰ 公司于 2018 年 7 月认购英飞拓 152,671,755 股股份（非公开发行价格 3.93 元/股，认购金额 6.00 亿元），同时于 2018 年 12 月和 2019 年 11 月与英飞拓控股股东 JHL INFINITE LLC、实际控制人刘肇怀签订《股份转让协议》，分别受让英飞拓 103,225,650 股（每股转让价格 3.50 元，股份转让价款 3.61 亿元）和 59,933,755 股股份（每股转让价格 5.73 元，股份转让价款 3.43 亿元）。协议约定除《股份转让协议》另有约定除外，JHL INFINITE LLC 无条件且不可撤销地承诺放弃行使所持有的 145,758,890 股英飞拓股份（占英飞拓总股本为 12.16%）的表决权，也不委托任何其他方行使该等股份的表决权，放弃行使部分股份表决权的声明自公司支付完毕全部股份转让价款之日起生效。上述转让完成后，公司持有英飞拓 26.35%的股权，取得其控制权。

¹¹ 中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对英飞拓出具了保留意见的 2023 年度审计报告，2023 年英飞拓被中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了无法表示意见的《内部控制审计报告》，英飞拓股票自 2024 年 5 月 6 日起被实施“其他风险警示”，股票简称由“英飞拓”变更为“ST 英飞拓”；中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对英飞拓出具了保留意见的 2024 年度审计报告，2024 年英飞拓被中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了带强调事项段的无保留意见的《内部控制审计报告》，英飞拓股票自 2025 年 4 月 30 日开市起被叠加实施其他风险警示，股票简称仍为“ST 英飞拓”。

¹² 年审会计师提醒财务报表使用者关注，如财务报表附注二、2 所述，英飞拓 2025 年度归属于母公司股东的净利润为-2.90 亿元，截至 2025 年 12 月 31 日累计未分配利润-37.97 亿元，归属于母公司股东权益-1.13 亿元，资产负债率为 108.19%，一年内需要偿付的有息负债约 4.97 亿元，因债务逾期和诉讼发生资金冻结 4,306.11 万元。针对这些情况，英飞拓已采取如附注二、2 所述的改善措施，这些情况表明存在可能导致对英飞拓持续经营能力产生重大疑虑的重大不确定性。该事项不影响已发表的审计意见。

¹³ 导致保留意见的原因为（1）2025 年 12 月 31 日，英飞拓子公司新普互联（北京）科技有限公司（以下简称“新普互联”）与百度开展合作业务形成的其他应收款账面余额为 4,215.45 万元。新普互联与百度对账后发现的差异金额合计 4,215.45 万元，管理层未就对账差异产生的原因提供充分的解释和佐证资料。因此，年审会计师无法对上述往来余额获取充分、适当的审计证据，无法确定是否有必要对这些金额作出调整。（2）除上述与百度业务相关的往来余额外，新普互联 2025 年 12 月 31 日账龄超过一年的应收账款账面余额 44,880.76 万元，已计提坏账准备 44,059.98 万元；其他应收款账面余额 7,559.27 万元，已计提坏账准备 7,281.20 万元；预付账款账面余额 8,503.80 万元；合同负债账面余额 3,711.32 万元。管理层未提供与上述往来余额及坏账准备相关的充分资料，因此，年审会计师无法对上述往来余额的性质及其可收回性获取充分、适当的审计证据，无法确定是否有必要对这些金额作出调整。（3）英飞拓于 2025 年 1 月 24 日收到中国证券监督管理委员会下发的《立案告知书》（编号：证监立案字 00720252 号），因涉嫌信息披露违法违规，中国证监会决定对英飞拓科技公司立案，截至本审计报告日，该立案调查尚未有最终结论。年审会计师无法确定是否需对 2025 年度年初留存收益金额作出调整。

此外，英飞拓于 2026 年 4 月 18 日发布《关于公司及全资子公司庭外重组债权申报的公告》，英飞拓于 2026 年 3 月 31 日向福田企业重组服务中心（以下简称“重组中心”）提交了英飞拓及全资子公司深圳英飞拓仁用信息有限公司（以下简称“英飞拓仁用”）重组项目申请材料，并获得重组中心受理，随后开展了重组协调人推荐工作。2026 年 4 月 16 日，重组中心确定北京市中伦（深圳）律师事务所（以下简称“中伦律所”）、北京德恒（深圳）律师事务所（以下简称“德恒律所”）为本项目的重组协调人，重组协调人负责人为中伦律所张生律师、德恒律所吕友臣律师。为加快推动英飞拓及全资子公司英飞拓仁用庭外重组相关工作，重组协调人就英飞拓及全资子公司英飞拓仁用庭外重组债权申报事项发出债权申报通知。根据《福田企业重组服务中心工作规程（试行）》，重组协调人正对英飞拓基本情况、资产、负债情况开展调查工作，查明英飞拓是否具有重组价值及重组可行性，并在此基础上协助英飞拓与债权人、出资人等各方沟通、形成重组方案。英飞拓、债权人与出资人是否就重组方案达成一致具有不确定性；受理本次庭外重组受理不代表英飞拓必然进入预重整/重整程序，后续是否转入预重整/重整程序具有不确定性。

截至 2025 年末，英飞拓总资产 16.48 亿元，总负债 17.83 亿元，英飞拓总资产占公司合并口径的 0.12%，总负债占公司合并口径的 0.20%，占比小，现阶段对公司带来负面影响有限，中诚信国际将对上述事项进展情况保持持续关注。

商贸流通板块方面，公司商贸流通板块控股深圳国际控股有限公司（以下简称“深圳国际”）（00152.HK）、天音通信控股股份有限公司（以下简称“天音控股”）（000829.SZ）、深圳市怡亚通供应链股份有限公司（以下简称“怡亚通”）（002183.SZ）、中国深圳对外贸易（集团）有限公司等企业，建立了较为完善的供应链管理体系和高效的物流网络，助力深圳“国际贸易枢纽”建设。2025 年，公司合并口径实现商贸流通板块营业收入同比微增 1.17%至 1,862.87 亿元，占公司合并口径总营业收入的比重为 67.03%，为公司主要的营业收入来源，其中销售类业务为该板块下最主要的业务结构，该类业务规模较大，形成合并口径下最主要的收入来源，但盈利能力偏弱。

物流业务板块方面，公司物流业务主要经营主体为子公司深圳国际（00152.HK）。深圳国际于百慕大成立、在香港联合交易所主板上市。深圳国际以粤港澳大湾区、长三角、京津冀以及主要物流节点城市为主要战略区域，通过投资并购、重组与整合，重点介入“水陆空铁”四大领域（主要为内河码头、城市综合物流园、机场航空货站和铁路枢纽货站）及收费公路等物流基础设施的投资、建设与经营，向客户提供物流增值服务，业务领域拓展至“物流+商贸”等产业相关土地的综合开发、大环保产业投资与运营等多个细分市场。2025 年，深圳国际实现营业总收入 163.45 亿港元，同比上升约 5%，股东应占盈利同比下降约 12%至 22.49 亿港元，主要系 2024 年两个物流港项目置入基础设施公募 REIT 获得税后收益约 5.87 亿港元、而本年无相关收益，以及本年确认对联营公司的投资损失约 4.36 亿港元。

表 12：近年来深圳国际营业收入构成情况（港币百万元）

项目	2023	2024	2025
收费公路及大环保业务	10,325	10,029	10,095
收入	8,829	7,899	7,920
建造服务收入	1,496	2,130	2,175
物流业务	10,199	5,542	6,250

物流园	1,519	1,504	1,661
物流服务	319	333	370
港口及相关服务	2,805	3,586	4,059
物流园转型升级	5,556	119	160
深圳国际集团总部	--	--	--
合计	20,524	15,571	16,345

资料来源：深圳国际年报，中诚信国际整理

物流业务方面，2025 年，深圳国际实现物流园及物流服务业务收入合计 20.31 亿港元，同比上升约 11%，主要受益于多个位于大湾区的物流港项目于年内陆续投入运营；股东应占亏损 0.56 亿港元，主要由于本年未经“投建融管”商业模式获得物流港项目置入基金的收益，以及多个新项目仍处于培育期，初期运营成本较高。截至 2025 年末，深圳国际在全国 42 个城市实现布局，管理及经营 59 个物流港项目，总运营面积约 754 万平方米，成熟物流园区的综合出租率约 87%；投资项目集中于大湾区、长三角、京津冀等核心经济区域。2025 年，深圳国际共有 13 个物流港项目相续投入运营，分别位于深圳、佛山顺德、佛山高明及南京江宁等地，新增运营面积达 175 万平方米。

物流园转型升级业务方面，主要是利用物流园区的土地功能调整来获取相关资产收益，目前主要为华南物流园项目。2025 年，深圳国际实现物流园转型升级业务收入 1.60 亿港元，同比上升约 35%，主要受益华南数字谷产业办公部分出租情况持续改善；股东应占盈利 26.07 亿港元，同比上升约 11%，主要受益华南物流园土地整备确认税后收益约 29.36 亿港元。华南物流园项目占地面积约 58 万平方米，深圳国际于 2023 年 10 月与政府相关部门就该物流园一期土地开展整备项目签订了《土地整备监管协议书》，拟安排留用土地和货币补偿的方式实施本项目。2025 年，华南物流园土地整备签订第一期留用土地的土地使用权出让合同；同年 12 月，该项目的第二期留用土地（一阶段）获龙华区人民政府批准，深圳国际拥有该地块的开发权，确认该地块的土地整备税后收益约 28.78 亿港元。深圳国际将推动上述地块的开发建设，打造住宅项目，并通过销售回款实际现金回流。

港口及相关业务方面，2025 年深圳国际实现该业务收入 40.59 亿港元，同比上升约 13%，主要受益于港口供应链业务收入增长带动；股东应占盈利同比下降约 35%至 0.39 亿港元，主要由于港口行业竞争加剧导致利润空间受压，叠加新投运项目仍处于培育阶段，以及固定资产折旧与摊销成本增加所致。

收费公路及大环保业务方面，收费公路方面，深圳国际收费公路业务由深圳国际的子公司深圳高速公路集团股份有限公司（以下简称“深高速”）¹⁴统筹经营，深高速（600548.SH）是香港联合交易所和上海证券交易所上市企业，是深圳国际在广东省及深圳市收费公路的运营主体。2025 年，深高速总营业收入 100.95 亿港元，同比基本持平；实现净利润 12.92 亿港元，同比微降约 2%，

¹⁴ 根据中国证监会《关于同意深圳高速公路集团股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2024〕1748 号）及上海证券交易所（“上交所”）《关于深圳高速公路集团股份有限公司向特定对象发行股票审核意见的通知》，深高速已于 2025 年 3 月完成向特定对象增发 A 股股票的发行。本次发行 A 股股票共 357,085,801 股，发行价格为 13.17 元/股，募集资金净额为人民币 4,679,236,514.71 元。本次发行的新增股份已于 2025 年 3 月 27 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕登记手续。截至 2025 年 3 月末，深圳国际间接合计持有深高速 47.30%的股份，为深高速控股股东。

主要系 2024 年出售益常高速项目公司确认股权处置收益，而本年无此项收益。

截至 2025 年末，深高速控股及参股的高速公路项目共 16 个，所投资或经营的高速公路里程数按权益比例折算约 613 公里，全部为经营性高速公路，主要分布在深圳市和广东省其他地区，具有良好的区位优势。2025 年，深高速实现通行费收入 51.24 亿元，同比增长 1.40%，主要受益于深圳市路网贯通效应释放以及不利天气干扰减少等。此外，深高速大环保业务主要包括固废资源化处理和清洁能源发电，其中清洁能源以风力发电为主，2025 年以来，受风力资源下降及弃风率上升等因素影响，深高速风力发电收入规模有所下降；有机垃圾处理项目陆续转入商业运营，且随着餐饮消费市场回暖、餐厨垃圾量上升，深高速实现餐厨垃圾处理项目运营收入规模提升。

表 13：2025 年深高速经营和投资的各收费公路运营情况

公路名称	持股比例	收费里程 (公里)	日均混合车流量 (千辆次)	与上年同期 相比	日均路费收入 (人民币千元)	与上年同期 相比
深圳地区						
梅观高速	100%	5.4	163	-0.9%	413	-4.1%
机荷东段	100%	23.7	322	4.1%	1,893	3.5%
机荷西段	100%	21.8	234	4.8%	1,551	3.7%
沿江项目	100%	36.6	226	10.2%	2,155	7.1%
外环项目	100%	76.8	336	8.3%	3,318	3.8%
龙大高速	89.93%	4.426	166	-1.5%	420	-3.2%
水官高速	50%	20.0	263	0.2%	1,716	-0.7%
水官延长段	40%	6.3	56	-5.8%	182	-4.5%
广东省其他地区						
清连高速	76.37%	216.0	51	7.0%	1,881	8.8%
广深高速	45%	122.8	642	1.6%	7,718	-2.1%
西线高速	50%	98.0	267	0.0%	3,096	-10.7%
阳茂高速	25%	79.8	56	0.6%	2,051	-1.8%
广州西二环	25%	40.2	94	-1.6%	1,374	-1.5%
国内其他省份						
长沙环路	51%	34.7	91	-4.3%	689	-3.8%
南京三桥	35%	15.6	38	7.5%	1,537	7.1%
益常高速项目	40%	78.3	46	-15.9%	946	-11.0%

注：1、日均混合车流量数据不包含节假日免费期间通行的免费车流量。上表中所列的路费收入为不含税收入。2、沿江项目是指广深沿江高速公路（广州至深圳）于深圳市的路段，分为一期和二期。沿江高速一期为深圳沿江高速主线及相关设施工程，已于 2013 年底建成通车；沿江高速二期包括深圳国际会展中心互通立交和深中通道深圳侧接线两部分工程，并分别于 2019 年及 2024 年 6 月 30 日完工通车。由于目前尚无法拆分二期的车流量数据进行合并统计，因此上表中沿江高速的车流量数据仅为一期车流量数据，不包含二期，但沿江高速的路费收入数据包含一期及二期。3、根据深圳交通局与深高速、广深沿江高速公路（广州至深圳段）项目公司（以下简称“沿江公司”）签订的货运补偿协议，自 2021 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日期间，通行于沿江高速的货车按收费标准的 50%收取通行费，沿江公司因此免收的通行费由政府于次年 3 月一次性支付，该项协议已于 2024 年 12 月 31 日 24 时履行完毕并不再延期，自 2025 年 1 月 1 日 0 时起沿江项目货车运输按正常收费标准收费。4、深高速于 2022 年 1 月 11 日完成收购深圳投控国际资本控股基建有限公司 100%股权的交割，从而间接持有深圳投控湾区发展有限公司（以下简称“湾区发展”）约 71.83%股份，湾区发展间接享有西线高速 50%和广深高速 45%的利润分配权益。5、自 2024 年 3 月 21 日起，深高速所持有益常高速项目权益由 100%减少至 40%。

资料来源：深圳国际及深高速年报，中诚信国际整理

销售类业务板块方面，天音控股（000829.SZ）成立于 1997 年，于 1997 年 12 月 2 日在深圳证券交易所上市，2018 年 8 月公司与深圳市天富锦创业投资有限责任公司（以下简称“天富锦”）签署《一致行动协议》，协议签署后，天富锦成为公司的一致行动人，公司成为天音控股的控股股东。截至 2026 年 3 月末，公司持有天音控股 19.03%股份。天音控股是国内领先的智能终端全渠道综合服务商，目前天音控股主要业务包括智能终端销售业务、电商业务、彩票软硬件服务业务、

手机售后服务业务等。2025 年，天音控股实现营业收入 905.70 亿元，同比上升 7.77%，主要系零售电商业务在当年通过引入新品牌与品类、多维拓宽平台渠道、持续打开市场增量空间，使得收入增长；同期，实现归属于上市公司股东的净利润-0.22 亿元，由盈转亏，主要系毛利减少，但各项费用同比下降幅度并不明显所致。分红方面，2023~2024 年，天音控股现金分红金额（含税）分别为 0.26 亿元和 0.10 亿元，2025 年不派发现金红利。

其中，智能终端销售业务是天音控股的核心业务。2025 年，天音控股与苹果、三星、华为等头部厂商保持深度合作，占据智能终端销售市场头部位置和领先的市场份额。天音控股通过在全国设立的 25 家分公司，服务超 2 万家客户，触达超 8 万家门店。苹果业务方面，天音控股是苹果中国区核心授权代理商，覆盖 Multi Brand、Mono Brand、Online 平台多条业务。2025 年，天音控股服务客户已累计开设授权专区店 1,000 余家，授权专卖店接近 1,000 家。华为业务方面，2025 年，天音控股持续推进 HES 授权体验店阵地数量增加和质量提升，实现空白商圈新建 107 家，合作店升级 31 家；同时针对低形象版本门店持续通过门头改造、整店翻新、扩建升级等方式进行优化提升，确保项目门店形象版本持续保持最新状态。截至 2025 年末累计实现运营项目门店 1,300 家以上。三星业务方面，天音控股作为三星中国区最大的国代商之一，凭借其领先的市场份额和强大的渠道能力，持续巩固与三星的战略合作伙伴关系。天音控股持续优化线下渠道布局，目前管理门店总数稳定在两千余家，推动门店进店率达 8.8%、转化率达 1.3%，核心运营指标稳定达到行业优秀水平。线上生态布局同步发力，重点打造即时零售与抖音内容电商战略枢纽，实现一千余家 SES 门店全覆盖。抖音小时达业务全年营业额突破 1 亿元。

另外，根据天音控股于 2026 年 4 月 25 日披露的《关于收到江西证监局行政监管措施决定书及深圳证券交易所监管函的公告》，2026 年 4 月 24 日，天音控股收到中国证券监督管理委员会江西证监局（以下简称“江西证监局”）下发的《关于对天音通信控股股份有限公司采取责令改正措施并对黄绍文、刘彦、陈学同、曾富荣、孙海龙采取出具警示函措施的决定》（[2026]7 号），以及深圳证券交易所下发的《关于对天音通信控股股份有限公司及相关当事人的监管函》（[2026]第 54 号），天音控股在财务核算、信息披露、内控治理方面存在违规事项。需持续关注天音控股对于上述行政监管措施决定书及监管函所指出的问题的整改情况，并及时评估对天音控股造成的影响。

表 14：近年来天音控股营业收入构成情况（亿元）

收入分类	2023	2024	2025
通信产品销售	757.09	583.14	565.16
零售电商	182.53	246.57	317.90
通信产品维修	2.47	1.63	0.98
彩票业务	3.61	3.60	3.72
其他	2.54	5.43	17.94
合计	948.25	840.38	905.70

注：明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。

资料来源：天音控股年报，中诚信国际整理

怡亚通（002183.SZ）成立于 1997 年 11 月，于 2007 年 11 月于深交所上市，深圳市怡亚通投资控股有限公司（以下简称“怡亚通控股”）就转让部分怡亚通股份事宜与公司分别于 2018 年 5 月和

2018 年 9 月签署了《股权转让协议》，转让的股份分别为 13.30%和 5.00%，转让完成后，公司持有怡亚通 18.30%的股份，为怡亚通控股股东，怡亚通控股为第二大股东。怡亚通于 2018 年 12 月收到了怡亚通控股出具的《放弃部分表决权的承诺函》，作出关于“无条件且不可撤销地放弃持有怡亚通的 212,269,782 股股份（占怡亚通总股本的 10%）对应的表决权”的承诺，据此承诺，怡亚通控股持有怡亚通股份表决权由 17.85%下降至 7.85%。2019 年 1 月，怡亚通控股公告放弃其持有怡亚通 10%股份对应的表决权，公司能够实质控股怡亚通成为其控股股东。2021 年 7 月，怡亚通非公开发行新增股份 474,311,272 股，截至 2026 年 3 月末，公司共持有怡亚通 23.17%的股权¹⁵，为其控股股东。

2025 年，怡亚通持续深化“供应链+产业链+孵化器”的三维一体发展模式，以供应链为核心主业。同期，怡亚通实现营业收入同比下降 12.14%至 681.94 亿元，实现归属于上市公司股东净利润-3.19 亿元，同比由盈转亏；上述业绩变动原因主要包括：受内外部各种因素影响，怡亚通整体业务毛利有所下降，尤其是快速消费品板块业务受影响较为严重；怡亚通评估期末应收账款及其他应收款的可回收性，2025 年信用减值损失同比增加。分红方面，2023~2024 年，怡亚通现金分红金额（含税）分别为 0.31 亿元和 0.26 亿元，2025 年不派发现金红利。

另外，怡亚通于 2025 年 4 月 18 日收到深圳证监局出具的《深圳证监局关于对深圳市怡亚通供应链股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2025]49 号）《深圳证监局关于对周国辉、莫京采取出具警示函措施的决定》（[2025]50 号），怡亚通在公司治理、财务核算、信息披露等方面存在规范运作问题。需持续关注怡亚通被责令整改情况，并及时评估其对怡亚通造成的影响。

表 15：近年来怡亚通营业收入构成情况（亿元）

收入分类	2023	2024	2025
分销和营销	877.01	697.81	572.21
品牌运营	24.72	22.87	19.89
跨境和物流服务	47.40	58.71	90.10
平台间关联交易	-4.91	-3.22	-2.05
其他	--	--	1.80
合计	944.22	776.16	681.94

注：明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。

资料来源：怡亚通年报，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，公司财务风险很低。2025 年公司营收规模和盈利水平同比回升，经营性业务利润、投资收益和资产处置收益仍是公司利润总额的主要构成。随着业务板块的持续发展，公司资产规模呈现较快增长，且以金融类资产为主，资产流动性及变现能力好，资产质量优良；2025 年以来，公司债务规模整体攀升，短期债务占比仍较高，债务结构有待进一步优化。通畅且多元的融资渠道为公司流动性提供了有力支持，且母公司亦保持很强财务弹性，具备强的资金调度能力。

盈利能力

¹⁵ 公司直接持有怡亚通 14.96%的股权，通过子公司投控资本持有怡亚通 8.21%的股权。

2025 年，公司营收规模及盈利能力同比回升；其中营收规模同比小幅增长 2.91%，毛利率水平持续提升至 16.88%。具体来看，科技金融板块方面，证券行业的经营业绩受资本市场变化影响较大，2025 年以国信证券为代表的金融类公司经营业绩同比保持增长，金融板块收入及盈利水平同比上升，同期该板块毛利率超 73%，整体盈利能力很强。城市运营板块方面，由于房地产市场持续低迷、回暖不及预期，2025 年公司房地产及园区开发类项目收入及毛利呈明显下滑态势，但当期租金收入和高端服务业务收入稳定上升，上述因素综合影响导致公司城市运营板块收入同比下降 2.38%，且该板块毛利空间亦同比有所挤压。科技产业板块方面，深纺织、力合科创、赛格集团等经营主体在各自细分领域仍保持较强的市场竞争力，该板块收入规模同比有所上升但盈利空间持续小幅收窄。2025 年公司商贸流通板块收入同比微增 1.17%，以天音控股、怡亚通为经营主体的销售类业务为该板块下最主要的业务结构，但整体盈利偏弱；此外，深圳国际的收费公路、港口及相关服务、物流园业务相对平稳。2026 年一季度，公司营业收入较上年同期增长 5.87% 至 692.74 亿元，营业毛利率同比小幅下降 0.45 个百分点至 13.81%。

表 16：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元）

收入来源	2023		2024		2025	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
科技金融板块	338.84	60.12%	356.89	67.44%	408.91	73.84%
保险	111.13	18.14%	127.07	23.56%	124.13	27.51%
担保	45.31	66.79%	34.83	59.73%	36.33	66.43%
证券	173.10	85.78%	188.16	99.71%	241.43	99.82%
股权投资	2.96	71.46%	3.24	70.00%	2.81	70.24%
资产管理	6.34	42.71%	3.58	1.59%	4.22	16.77%
城市运营板块	183.01	21.24%	203.84	25.84%	198.99	19.89%
房地产及园区开发	88.77	24.99%	109.81	30.84%	87.86	18.00%
园区租赁及运营	14.88	26.72%	17.70	28.66%	24.34	34.60%
高端服务	55.64	17.08%	56.29	17.92%	69.87	16.17%
规划设计	23.72	13.52%	20.03	18.23%	16.91	23.94%
科技产业板块	302.48	16.32%	298.36	14.86%	308.27	13.97%
商贸流通板块	2,079.93	6.56%	1,841.37	4.67%	1,862.87	4.54%
合计/综合	2,904.27	14.75%	2,700.45	15.69%	2,779.04	16.88%

注：1、2024 年审计报告将原科技园区板块中的“物流园区建设”分类至“商贸流通板块”，现“城市运营板块”中的“高端服务”分类口径与 2023 年原“科技产业板块”中的“高端服务”分类口径发生变化，上表中亦对 2023 年业务板块划分按 2024 年审计报告口径进行相应调整。2024 年、2025 年营业收入构成分别取自 2025 年审计报告的上年同期数、本期数。2、因公司 2026 年一季度财务报表未经审计，公司无法提供合并口径各板块营业收入及成本构成数据；3、各项收入相加不等于合计数系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2025 年和 2026 年一季度，公司期间费用收入占比整体保持在较低水平。具体来看，2025 年，以职工薪酬为最主要支出部分的销售费用整体呈增长态势；公司合并口径下对外融资规模扩大且大部分利息费用化，但当期融资成本下行同时购买理财贡献利息收入，公司整体财务费用同比略有增长。

2025 年，公司实现利润总额同比增长 40.19 亿元至 211.60 亿元，其中经营性业务利润、投资收益和资产处置收益仍是利润总额的主要构成。具体来看，同期公司经营性业务利润同比增加 13.52%；同时公司投资参股了较多企业且持有部分金融类资产，中国平安、国泰海通、南方基金和华润深

国投信托等每年产生的投资收益较为可观，其中 2025 年公司获得投资收益同比减少 22.09%至 56.90 亿元，主要系权益法核算的长期股权投资收益大幅回落¹⁶；同期，公司实现资产处置收益同比增加 55.43%至 58.00 亿元，主要来自资产交换及固定资产处置产生的利得¹⁷，对公司利润总额形成一定支撑。此外，2025 年，公司资产减值损失为 28.12 亿元，主要系商誉减值准备、存货跌价损失和固定资产减值准备等，信用减值损失为 4.61 亿元，主要系应收类款项坏账损失，上述两项减值损失合计数同比明显收窄。但受市场行情下跌影响，公司所持金融资产公允价值变动收益由正转负。受上述因素综合影响，2025 年，公司盈利指标表现同比有所走强，当期总资产收益率回升至 1.69%。2026 年一季度，公司利润总额同比下降 9.32%至 43.32 亿元，主要系当期所持金融资产公允价值变动损失走扩所致。总的来看，公司持有的经营性资产质量良好，短期经营业绩虽有所波动，但预计未来整体盈利能力仍保持稳健发展。

表 17：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
期间费用率	10.32	11.17	11.67	10.23
经营性业务利润	111.58	116.71	132.49	22.59
其他收益	12.04	11.97	8.33	1.10
资产减值损失	-20.86	-32.89	-28.12	-0.64
信用减值损失	-27.80	-38.77	-4.61	-0.38
公允价值变动收益	20.70	13.56	-2.02	-5.09
投资收益	104.16	73.03	56.90	25.50
资产处置收益	26.97	37.31	58.00	1.15
利润总额	214.73	171.41	211.60	43.32
总资产收益率	2.20	1.65	1.69	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司当前形成科技金融、科技产业、商贸流通及城市运营板块并行发展的业务格局，业务开展所形成的资产规模较大且保持一定增速。其中以国信证券、高新投和担保集团等子公司以及公司持有的中国平安、国泰海通、南方基金和华润深国投信托等金融企业的股权投资为代表的金融类资产占比较高，流动性及变现能力好，且每年均能带来一定的投资收益或分红，2025 年金融板块整体业绩已同比回升，需关注公司收益的波动性和周期性。城市运营板块方面，随着公司对产业园区、物流园区等产业载体和房地产项目的持续投入，形成了较大规模可进行销售结转的房地产及园区项目和能获取一定租赁收入的投资性房地产等，每年均能贡献该板块下绝大部分收入。但当前房地产行业环境的变化或对部分子公司融资、项目去化及盈利水平造成影响。同时，结合深圳市产业发展特点、公司职能定位及集团内部协同作用，公司通过自有资源、政府划拨或收并购等形式开展产业投资，业务范围涵盖新一代信息技术、高端制造、新材料、环保科技等领域。此外，在商贸流通板块，天音控股、怡亚通系公司合并口径下对收入贡献最高的两家子公司，公司账面亦形成部分展业相关的库存商品及应收类款项；另外，深圳国际持有的物流基础设施相关资产以及子公司深高速拥有较大规模的收费公路经营权，加之在大环保产业展开布局，能为公司带来较为可观的现金流入，但需关注相关行业政策及周期性带来的波动影响。

¹⁶ 主要系公司本部及子公司深圳国际权益法核算的联营企业的经营利润同比下降所致。

¹⁷ 主要为子公司深圳市特发集团有限公司 2025 年取得的香蜜湖土地补偿收益及深圳国际确认的华南物流园土地整备税后收益。

2025 年，公司实收资本未发生变动，同时资本公积因政府无偿划转资产¹⁸等合计减少 46.20 亿元。但因其他权益工具投资、其他债权投资等资产的公允价值变动损益计入其他综合收益，公司持有上述资产的市值波动对其他综合收益影响较大，其中 2025 年因中国平安、国泰海通等股价出现上涨，期末其他综合收益同比增加 112.95 亿元，加之利润的累积，归属于母公司的所有者权益同比增长。同时，由于非全资子公司利润积累，少数股东权益的增加推动公司所有者权益总额保持增长。2026 年一季度，公司所有者权益延续增长态势。

公司总负债主要由有息债务、国信证券代理客户买卖股票债券和基金等有价证券而收到的代理买卖证券款、金融类资产公允价值变动形成的递延所得税负债及应付账款等构成。2025 年以来，业务开展形成的对外融资需求推动公司债务总额逐步扩张，但得益于资本实力的增强，财务杠杆水平较 2025 年初略有增长。截至 2026 年 3 月末，公司合并口径总债务较 2025 年初增长 10.73%至 5,924.25 亿元，仍主要由信用、保证和抵质押借款，公开发行债券，国信证券银行和转融通拆入资金以及卖出回购金融资产款等构成。国信证券作为公司合并口径下资产和负债规模最大的子公司，其短期债务规模波动较大，对公司合并口径债务结构影响较大；2026 年 3 月末，公司短期债务占比较 2025 年初小幅增长 3.16 个百分点至 57.75%，整体上短期债务占比仍较高，债务结构有待进一步优化。

表 18：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

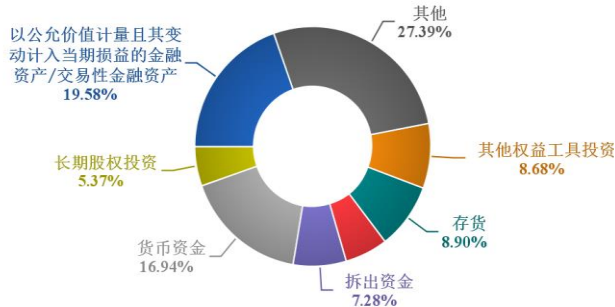
	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
货币资金	1,381.46	1,683.51	2,111.88	2,258.83
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	2,401.06	2,318.06	2,564.88	2,611.34
存货	1,167.13	1,217.11	1,160.16	1,186.64
其他流动资产	421.35	428.84	527.41	521.15
其他债权投资	871.84	749.52	585.15	554.63
长期股权投资	718.55	738.47	713.65	715.57
其他权益工具投资	763.65	1,093.06	1,271.84	1,158.00
投资性房地产	689.06	734.81	783.10	783.22
无形资产	356.86	337.18	331.90	328.82
总资产	11,528.60	12,196.55	13,264.16	13,337.76
流动资产占比	60.01	60.66	63.12	64.47
总债务	5,234.91	5,350.40	5,799.60	5,924.25
短期债务/总债务	62.88	54.59	58.77	57.75
经调整的所有者权益	3,945.18	4,137.12	4,394.32	4,405.76
总资本化比率	57.02	56.39	56.89	57.35

注：经调整的所有者权益=所有者权益-混合型证券调整，其中近三年一期调整项为 0。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

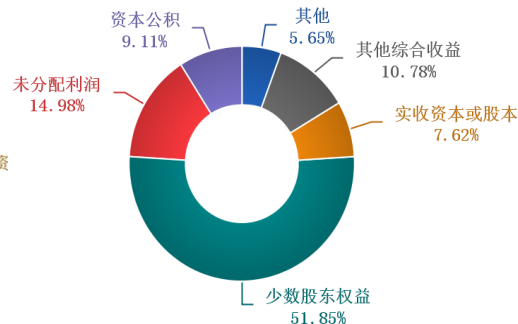
¹⁸ 包括深福保集团 100%股权、深圳深汕特别合作区深投控投资发展有限公司 100%股权、深圳清华大学研究院 50%股权。

图 1：截至 2026 年 3 月末公司总资产构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2026 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

公司合并范围较大，受下属子公司业务开展情况影响，经营活动净现金流大幅波动；2025 年，公司经营活动现金流保持净流入状态，主要系子公司国信证券经纪业务的资金流量受证券市场行情波动及其他经营板块波动影响所致。公司对各类企业及资产的投资力度较大亦使得投资活动现金流呈现净流出状态，2025 年受宏观环境影响投资节奏有所放缓，当期净流出规模同比进一步收窄。针对上述资金盈缺，公司合并口径下各融资主体主要通过债券、银行借款、非公开发行股份等方式融资，渠道较为通畅，各主体及各年度筹资力度不一使得合并口径筹资活动净现金流规模存在较大差异；其中 2025 年净融资规模同比显著增长。

表 19：近年来公司现金流相关指标（亿元、X）

	2023	2024	2025	2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-358.71	403.88	158.87	66.43
投资活动产生的现金流量净额	-144.17	-89.98	-14.15	-41.38
筹资活动产生的现金流量净额	459.90	62.19	302.15	140.72
收现比	1.00	0.97	0.96	1.00

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2025 年以来，公司经营活动净现金流可对债务利息形成足额覆盖，EBITDA 利息保障倍数同比提升且可对利息支出有效覆盖。同时，公司账面货币资金储备较为充裕，对短期债务的覆盖能力有所增强，短期偿债压力较小；且考虑到公司持有的结构性存款及理财产品等可随时赎回，变现灵活度较高，货币资金及相关等价物对短期债务能够全部覆盖；此外通畅且多元的融资渠道为公司流动性提供了有力支持。

表 20：近年来公司偿债指标情况（亿元、%、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
总债务	5,234.91	5,350.40	5,799.60	5,924.25
短期债务占比	62.88	54.59	58.77	57.75
EBITDA	356.44	297.41	311.87	--
总债务/EBITDA	14.69	17.99	18.60	--
EBITDA 利息保障倍数	4.30	3.83	4.46	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-4.33	5.21	2.27	--
非受限货币资金/短期债务	0.37	0.52	0.57	0.61
货币等价物/短期债务	1.10	1.32	1.32	1.37

注：因公司 2026 年一季度财务报表无附注信息且公司未提供期末受限货币资金数据，对于 2026 年 3 月末受限货币资金金额取用 2025 年末数据进行估算。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

母公司情况

母公司的收入主要来源于园区房产销售、房屋租赁等业务，占合并口径比重较低；2025 年以来，由于未实现房产销售收入，但资产折旧等成本刚性，母公司营业毛利率亏损走扩。除营业成本影响外，以财务费用为主的期间费用以及税金对母公司盈利能力造成一定侵蚀，近年来母公司经营性业务利润均为负，2025 年缺口有所走扩。近年来母公司正向的利润总额全部由投资收益贡献；2025 年母公司实现投资收益同比下降 38.70%至 71.96 亿元，主要系 2024 年收取城建集团、深福保、深圳湾科技等子公司的特殊利润分配同比增加、当期无该事项，当期投资收益主要由国信证券、深圳国际、担保集团和城建集团等子公司以及华润深国投信托和南方基金等金融企业贡献。2025 年母公司确认资产减值损失及信用减值损失合计 12.59 亿元，同比呈现增长。

母公司总资产占合并口径比重不高，资产以持有的中国平安和国泰海通股权、对子公司和联营企业的投资以及园区开发形成的相关资产为主。因其他权益工具投资、其他债权投资等资产的公允价值变动损益计入其他综合收益，母公司持有上述资产的市值波动对其他综合收益影响较大；其中，2025 年因中国平安、国泰海通等股价出现上涨，期末其他综合收益同比增加 115.07 亿元，母公司的所有者权益同比增长；2026 年 3 月末因股价回落使得其他综合收益减少 102.79 亿元，期末母公司的所有者权益较 2025 年末下降。项目投资需求推动母公司债务规模保持增长，但 2025 年母公司的所有者权益总额的增加使得财务杠杆水平有所压降，2026 年 3 月末母公司总资本化比率仅 31.09%，整体债务负担轻。近年来母公司短期债务占比有所波动，其中 2025 年以来，母公司将于一年内到期的债务较多，期末短期债务占比显著抬升至 36.62%。

从母公司层面来看，2025 年，受收入确认与实际现金回流的时间错配、往来款以及支付各项税费的影响，母公司经营活动净现金流转为净流出 14.81 亿元，当期经营活动净现金流不能对债务本息形成有效覆盖。同期，EBITDA 对利息支出保障能力下滑但仍可对利息支出有效覆盖，货币资金及相关等价物对短期债务基本覆盖。且母公司融资渠道通畅，资本市场认可度高，整体来看母公司财务弹性和再融资能力极强。

表 21：近年来母公司主要财务指标（亿元、%、X）

	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业收入	21.51	26.59	15.07	3.24
营业毛利率	-2.68	9.88	-29.09	-48.09
投资收益	96.94	117.39	71.96	22.40
净利润	64.84	93.32	38.47	16.65
资产总额	2,404.48	2,620.57	2,756.46	2,636.50
资产负债率	44.96	42.15	41.10	41.69
经调整的所有者权益	1,323.32	1,515.97	1,623.66	1,537.21
总资本化比率	32.73	31.16	29.88	31.09
总债务	644.00	686.28	691.81	693.61
短期债务/总债务	22.16	16.05	32.18	36.62
经营活动产生的现金流量净额	41.13	-19.56	-14.81	0.05
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	2.26	-1.04	-0.81	0.01
EBITDA 利息保障倍数	5.39	6.90	3.78	4.85
非受限货币资金/短期债务	0.86	1.45	0.78	0.70
货币等价物/短期债务	1.24	2.02	0.97	0.86

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 22：截至 2025 年末母公司债务到期分布（亿元）

债务类型	融资余额	6 个月以内（含）	6 个月（不含）至 1 年（含）	超过 1 年（不含）
银行贷款	168.14	54.12	15.43	98.59
债券融资	517.00	57.00	90.00	370.00
合计	685.14	111.12	105.43	468.59

注：1、上述债务余额为本金部分，未包含利息，故与根据财务报表计算出的总债务存在一定差异；母公司按照实际资金安排及计划填写 1 年以内到期债务，故与短期债务存在一定差异；2、明细加总数与合计数不符系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

风控及资源调度能力

根据深圳市国资委对公司的国有资本投资公司的功能定位，公司通过加强国有股权投资、运作与管理，推进科技金融、科技产业、商贸流通及城市运营业务板块协同发展。风险控制水平方面，公司依据相关法律法规等要求，并结合公司实际情况，建立了包括财务管理规定、资金集中管理办法、全面预算管理办法、对外借款对外担保管理办法、全面风险管理办法、投资管理办法和人力资源管理办法等一系列内部控制制度，风险管理制度完善，重大事项审批流程清晰。具体来看，在保持上市公司经营和财务独立性的同时，资金集中管理方面，公司以资金管理为基础，以结算中心作为平台，对成员单位资金进行统一归集及调度，为成员单位争取最优的资金业务条件，从而发挥公司整体资金规模优势，降本增效，防范风险。对外担保管理方面，公司原则上按股权比例提供担保，严禁为集团外无股权关系的企业、任何自然人或非法人单位借出资金或提供任何形式的担保。财务基础工作方面，公司派驻的财务总监按照相关管理办法指导和督促公司所属全资、控股企业不断提升财务基础工作水平，并根据母公司战略部署和管理要求研究和确定财务管控模式、路径、措施等。

金融资源调度能力方面，从直接融资看，公司直接或间接持有上市公司国信证券、深深房、深物业、深水规院、深纺织、力合科创、深赛格、深深爱、英飞拓、深圳国际、深高速、天音控股、怡亚通、中国平安、国泰海通等的股权，2025 年末公司持有的上市公司股权暂无质押情况，上市公司股权流动性及变现能力好；同时公司在债券市场发行活跃，且认可度高，资本市场融资渠道通畅；此外，公司目前受限资产比例较低，仍有较大抵质押融资空间，可获得较为充裕的金融机构授信和其他金融资源，间接融资能力强；整体来看，公司整体资产质量好，具备强的金融资源协调能力。

或有事项

受限资产方面，截至 2025 年末，公司合并口径受限资产账面价值合计为 1,474.23 亿元，占同期末总资产的比重为 11.11%，受限资产主要系作为质押、限售股、融出证券的交易性金融资产，以及为回购业务设定质押、为债券借贷业务设定质押、为期货业务充抵保证金设定质押的其他债权投资和其他权益工具投资等。同期末，母公司口径无受限资产。

表 23：截至 2025 年末公司合并口径受限资产情况（亿元）

项目	受限资产期末账面价值	受限原因
货币资金	181.16	房屋预售资金监管账户资金及保证金等
交易性金融资产	572.71	回购业务设定质押或过户、债券借贷业务设定质押、期货业务充抵保证金设定质押、限售股、融出证券等

应收票据	0.54	用于质押借款
应收账款	5.93	收费权质押、质押借款
存货	83.12	用于抵押质押借款、供应商诉讼保全
其他债权投资	366.13	为回购业务设定质押、为债券借贷业务设定质押、为期货业务充抵保证金设定质押
长期股权投资	13.81	用于质押借款
其他权益工具投资	157.14	回购业务设定质押或过户、债券借贷业务设定质押、互换便利业务设定质押、融出证券等
投资性房地产	50.30	用于抵押借款、诉讼查封
固定资产	19.61	用于抵押借款
无形资产	23.80	用于抵押、质押借款
合计	1,474.23	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2025 年末，母公司对外担保余额为 14.46 亿元，占同期末净资产的比重为 0.89%。截至 2025 年末，公司子公司城建集团、怡亚通、深圳国际、深物业、清研控股等为商品房承购人提供抵押贷款担保余额合计 51.94 亿元；公司子公司担保集团、高新投对外担保余额合计 926.36 亿元，主要系担保业务产生；此外，公司子公司怡亚通、深圳国际对外提供债务担保余额分别为 14.30 亿元和 6.41 亿元。整体来看，公司子公司对外担保余额较大，需关注可能的代偿风险。

截至 2025 年末，公司合并口径存在 7 起子公司作为被告且涉诉金额较大的未决诉讼或仲裁事项，其中怡亚通因买卖合同纠纷涉案 1 宗，标的额约 8.78 亿元¹⁹；国信证券涉案 2 宗，标的额合计约 3.98 亿元²⁰，主要系证券虚假陈述责任纠纷等；深圳国际因股权转让纠纷涉案 2 宗，标的额合计约 2.82 亿元；深深房因票据付款请求权纠纷诉讼涉案 1 宗，标的额约 1.80 亿元；赛格集团因合同纠纷涉案 1 宗，标的额合计约 1.22 亿元。中诚信国际将持续关注上述案件进展，并及时评估其对公司造成的或有影响。

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 2 月，母公司所

¹⁹ 2025 年 2 月 23 日，怡亚通收到广东省汕尾市中级人民法院送达的诉讼材料，获悉怡亚通及汕尾亚通供应链有限公司（以下简称“汕尾怡亚通”）与汕尾市投资控股有限公司（以下简称“汕尾投控”）之间的合同纠纷一案已立案，汕尾投控主张的理由为：2022 年 11 月 2 日，汕尾投控与怡亚通签订《JH21-08 区块海砂开采海域使用权和采矿权出让合同》，约定由汕尾投控参加海砂项目的投标和投资，并由怡亚通公司在汕尾成立汕尾怡亚通负责现场施工管理。2022 年 11 月 2 日，汕尾投控与怡亚通公司签订《JH21-08 区块海砂开采海域使用权和采矿权出让合同》，约定由汕尾投控参加海砂项目的投标和投资，并由怡亚通在汕尾成立汕尾怡亚通负责现场施工管理。2022 年 11 月 17 日，汕尾投控与怡亚通签订《汕尾管辖海域 JH22-03 区块 JH21-08 区块海砂矿产资源项目预购砂协议》，约定了怡亚通应按照双方议定价格定期、定量、定额向汕尾投控支付海砂购砂款。2023 年 1 月 9 日，汕尾投控与汕尾怡亚通签订《汕尾管辖海域 JH21-08 区块海砂矿产资源项目购砂协议》，约定汕尾怡亚通分 20 期向汕尾投控支付货款共计人民币 2,803,309,600 元。2024 年 4 月 2 日，汕尾投控与汕尾怡亚通、怡亚通签订《购砂协议之补充协议》，约定：1.变更项目总价为暂行按照汕尾投控持有该海砂项目保本价格即 2,487,902,000 元分期进行支付。2.怡亚通向汕尾怡亚通开具商业承兑汇票，再由汕尾怡亚通将商业承兑汇票转背书给汕尾投控。3.怡亚通应开具 78,000,000 元金额的商票作为履约保证金。综上，汕尾投控请求法院判令怡亚通公司及汕尾怡亚通共同支付逾期未支付款项人民币 774,331,292.36 元；合同违约金人民币 25,971,925.49 元以及补充协议中的违约金；同时要求怡亚通公司支付履约保证金人民币 78,000,000 元。

怡亚通于本年度向广东省高级人民法院提出管辖权异议，广东省高级人民法院已于 2026 年 2 月 4 日作出民事裁定，裁定上述案件应由广州海事法院管辖，即汕尾市中级人民法院对上述案件没有管辖权，案件应移送广州海事法院审理，怡亚通在管辖异议程序获得胜诉，案件已移送至广州海事法院。

²⁰ 2018 年 10 月起，成都华泽钴镍材料股份有限公司（以下简称“华泽钴镍”）部分投资者分别向成都市中级人民法院（以下简称“成都中院”）对华泽钴镍及其董事等相关人员、国信证券等中介机构提起诉讼，要求华泽钴镍赔偿因证券虚假陈述造成的投资损失及相关费用，并要求华泽钴镍董事等相关人员及中介机构承担连带赔偿责任。成都中院于 2019 年 8 月 1 日起一审开庭审理，国信证券于 2020 年 1 月起收到部分案件一审判决后提起上诉。四川省高级人民法院（以下简称“四川高院”）于 2020 年 7 月 7 日对 3 起示范案件二审开庭审理，国信证券于 2021 年 4 月收到四川高院对 3 起示范案件的二审判决，二审对揭露日等相关认定作出改判，其中，1 起案件判决国信证券等对华泽钴镍赔付义务 0.33 万元承担连带赔偿责任，2 起案件判决驳回原告诉讼请求。2021 年 12 月 27 日，国信证券收到最高人民法院驳回 3 名原告再审申请的裁定。依照终审判决的标准，成都中院、四川高院陆续作出 1,741 起生效判决，判令华泽钴镍相关人员、国信证券等中介机构对华泽钴镍赔付义务合计 12,911.10 万元及相关诉讼费承担连带赔偿责任；国信证券另收到部分案件撤诉裁定。国信证券已基本履行完毕生效裁判文书确定的赔付义务。目前有 2 起案件尚未作出生效裁判，其中：1 起案件一审判决驳回原告诉讼请求（标的额 1,435.38 万元），尚未作出二审判决；1 起案件尚未作出一审判决（标的额 2,000 万元）。

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，母公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测²¹

假设

——2026 年，公司仍作为深圳市政府重要的国有资本投资主体，主要业务仍为科技金融、科技产业、商贸流通及城市运营板块，股权结构、主要资产构成和核心业务组合保持稳定。

——2026 年，公司各业务板块稳步发展，收入及盈利水平将较上年相对稳定。

——2026 年，公司生产经营类投资及股权类投资规模合计约 550~750 亿元。

——2026 年，公司债务规模将呈增长态势，预计净新增债务性融资约 100~200 亿元。

预测

表 24：公司重点财务指标预测情况

重要指标	2024 年实际	2025 年实际	2026 年预测
总资本化比率 (%)	56.39	56.89	50.71~61.98
总债务/EBITDA (X)	17.99	18.60	16.23~19.83

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

调整项

ESG²²表现方面，公司致力于可持续发展、积极践行 ESG 理念，在改善环境、保护员工、支持社区等方面做出了积极努力；公司各项内部控制制度与组织架构等较为健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。但由于公司下属公司众多，同时子公司所涉及业务板块较多，受行业政策及市场环境的影响较大，公司治理与管控仍面临一定考验。其中，2025 年以来，国信证券因存在未勤勉尽责履行债券募集资金使用监督职责的情形收到重庆证监局出具的警示函；英飞拓出现债务逾期并处于庭外重组流程中；天音控股在财务核算、信息披露、内控治理方面存在违规事项，收到江西证监局行政监管措施决定书及深圳证券交易所监管函；下属子公司福建深投海峡环保科技有限公司因经营困难发生贷款逾期事项²³。整体来看，公司潜在 ESG 风险可控，与前次 ESG 评估无重大变化。

流动性评估方面，公司与多家金融机构保持着良好的合作关系，公司合并口径未使用授信额度充足²⁴，其中，截至 2026 年 3 月末母公司口径授信总额为 2,446 亿元，未使用额度 1,792.23 亿元，备用流动性充足。同期末，公司合并口径非受限货币资金为 1,930.72 亿元，可为公司日常经营及

²¹ 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。

²² 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。

²³ 根据公司于 2026 年 5 月 19 日披露的《深圳市投资控股有限公司关于福建深投海峡环保科技有限公司债务逾期事项的公告(一)》，公司下属深圳市环保科技集团股份有限公司(以下简称“深环科技”)持有福建深投海峡环保科技有限公司(以下简称“深投海峡”)51.00%股权，深投海峡因经营困难发生贷款逾期事项。截至目前，深投海峡企业信用报告显示逾期贷款本金 2,000.00 万元(流贷)，利息 178.49 万元；不良贷款 13,500.00 万元(固贷)。截至 2025 年末，深投海峡总资产 24,761.00 万元，总负债 29,291.00 万元，深投海峡总资产占公司合并口径的 0.019%，总负债占公司合并口径的 0.033%，占比较小。

²⁴ 因公司合并范围较大且具备独立融资能力的子公司较多，暂无法统计提供合并口径授信总额。

债务偿还提供直接资金来源。从直接融资看，公司直接或间接持有多家上市公司的股权，同时公司在债券市场发行活跃，市场认可度高，资本市场融资渠道通畅，且公司仍有较大抵质押融资空间。整体来看，在很强的金融资源调度能力支持下，公司具备强的流动性。公司的流动性需求主要来源于科技金融、科技产业、商贸流通及城市运营业务板块的日常生产经营、项目建设和对外的股权类投资以及债务还本付息，预计未来一年公司仍将保持较大规模的投资支出，资金需求量较大，但良好的流动性来源可对其流动性需求形成有效覆盖，公司流动性强。

外部支持

中诚信国际认为，深圳市经济财政实力在广东省 21 个地市中位列首位，在全国亦位居前列，深圳市政府的支持能力很强；同时公司作为深圳市重要的国有资本投资主体，地位重要，深圳市政府对公司的支持意愿很强。

深圳市作为中国第一个经济特区、计划单列市及副省级城市，经济高度发达，高新技术、新兴产业蓬勃发展，为全市经济、财政实力增长提供了有力支撑，深圳市 GDP、地方一般公共预算收入在广东省 21 个地市中位列首位，在全国亦位居前列。同时，深圳市债务率在全国处于下游，区域内隐性债务已实现清零，债务负担较轻。整体来看，深圳市政府的支持能力很强。

公司控股股东和实际控制人均为深圳市国资委，公司作为深圳市重要的国有资本投资主体，对全资、控股和参股企业的国有股权进行投资、运营和管理，形成了多元化的业务格局，主要涉及证券、保险、担保、房地产及园区开发、商贸流通、收费公路、工业制造等领域，同时核心业务板块竞争力很强，重要的地位使得公司与政府及股东保持紧密关系，近年来公司在资本金注入、股权划转和财政补贴等方面获得了政府及股东的有力支持，深圳市政府对公司的支持意愿很强。

跟踪债券信用分析

根据公司于 2026 年 4 月 30 日发布的《深圳市投资控股有限公司公司债券年度报告（2025 年）》及公司提供的相关资料，本次跟踪公司债券的募集资金使用情况如下：

表 25：截至 2026 年 4 月 30 日本次跟踪公司债券的募集资金使用情况（亿元）

债券简称	发行金额	募集资金用途	募集资金使用情况
21 深投 03	20.00	用于偿还有息债务	已按约定用途使用完毕
21 深投 06	10.00	用于股权投资和补充流动资金	已按约定用途使用完毕
22 深投 01	20.00	偿还公司到期债务	已按约定用途使用完毕
22 深投 04	10.00	用于偿还到期公司债“19 深投 01”本金	已按约定用途使用完毕
23 深投 03	5.00	用于偿还“20 深投 05”到期本金	已按约定用途使用完毕
23 深投 04	10.00	用于偿还“20 深投 05”到期本金	已按约定用途使用完毕
23 深投 06	15.00	用于偿还有息债务到期本息，剩余部分用于补充流动资金	已按约定用途使用完毕
24 深投 01	10.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 02	10.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 03	5.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 04	15.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 06	20.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 07	4.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 08	16.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 10	20.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
24 深投 11	5.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕

24 深投 12	20.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 02	20.00	用于偿还到期债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 04	20.00	用于偿还有息债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 05/ 25 深投债 01	10.00	用于偿还有息债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 06	3.50	用于偿还有息债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 07	11.50	用于偿还有息债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 08	10.00	用于偿还有息债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
25 深投 09	5.00	用于偿还有息债务本金和利息	已按约定用途使用完毕
26 深投 01	5.00	拟全部用于偿还存量公司债券	--
26 深投 02	10.00		

注：1、“25 深投 02”存续规模包含续发规模；2、“26 深投 01”、“26 深投 02”募集资金于 2026 年 5 月 7 日到账并开始计息，不列示截至 2026 年 4 月 30 日募集资金使用情况。

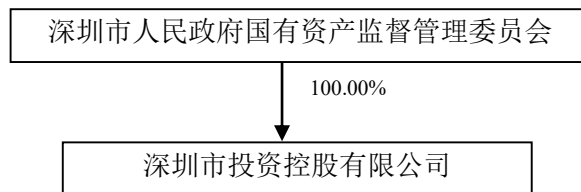
资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本次跟踪债券均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面保持区域竞争力，多元化板块增强了业务持续性和稳定性，虽然公司债务总额逐步扩张，但考虑到公司外部支持有力，跟踪期内债券信用质量无显著恶化趋势。债券集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持深圳市投资控股有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 深投 03”、“21 深投 06”、“22 深投 01”、“22 深投 04”、“23 深投 03”、“23 深投 04”、“23 深投 06”、“24 深投 01”、“24 深投 02”、“24 深投 03”、“24 深投 04”、“24 深投 06”、“24 深投 07”、“24 深投 08”、“24 深投 10”、“24 深投 11”、“24 深投 12”、“25 深投 02”、“25 深投 04”、“25 深投 05/25 深投债 01”、“25 深投 06”、“25 深投 07”、“25 深投 08”、“25 深投 09”、“26 深投 01”、“26 深投 02”、“21 深投控 MTN001”、“23 深投控 MTN004”、“24 深投控 MTN001”、“25 深投控 MTN002A”、“25 深投控 MTN002B”、“25 深投控 MTN003A”、“25 深投控 MTN003B”、“25 深投控 MTN004”、“25 深投控 MTN005”、“26 深投控 MTN001A”、“26 深投控 MTN001B”、“26 深投控 MTN002B”的债项信用等级为 **AAA**。

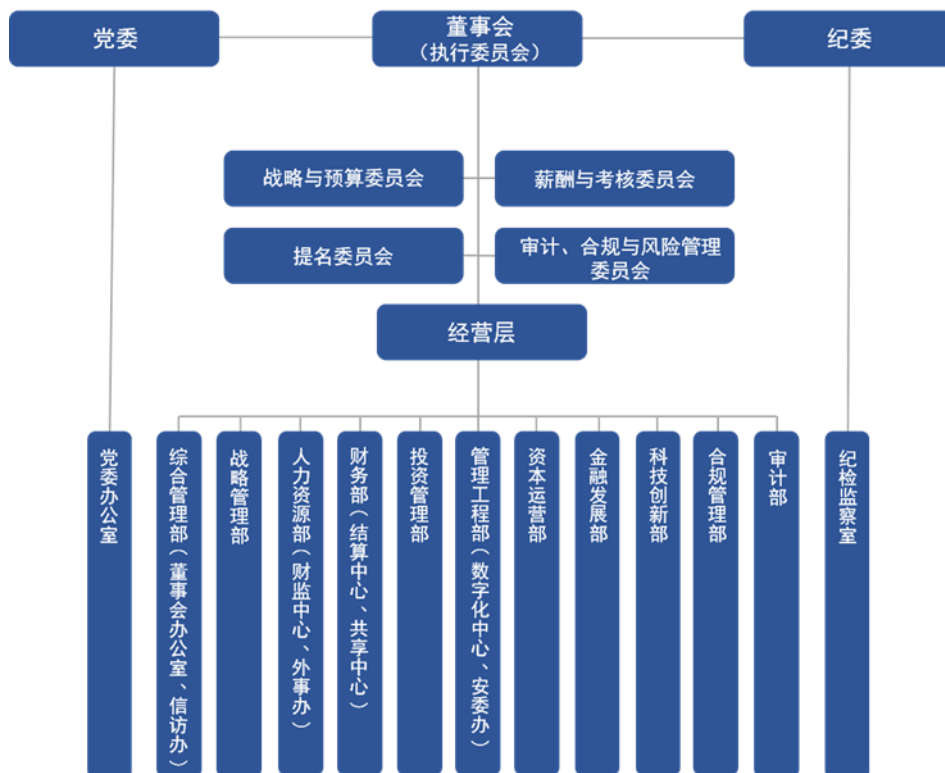
附一：深圳市投资控股有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年末）



序号	企业名称	注册资本币种	注册资本金额（万元）	持股比例（%）
1	国信证券股份有限公司	RMB	1,024,174.306	31.47
2	深圳市高新投集团有限公司	RMB	1,592,095.79	58.80
3	深圳担保集团有限公司	RMB	1,398,788.86	51.86
4	深圳会展中心管理有限责任公司	RMB	5,000.00	100.00
5	深圳市深投控科创集团有限公司	RMB	120,000.00	100.00
6	深圳市环保科技集团股份有限公司	RMB	21,276.60	47.00
7	深圳市纺织(集团)股份有限公司	RMB	50,652.18	46.21
8	深圳市城市建设开发(集团)有限公司	RMB	220,812.00	100.00
9	深圳市物业发展(集团)股份有限公司	RMB	59,597.91	57.25
10	深圳经济特区房地产(集团)股份有限公司	RMB	101,166.00	61.14
11	深圳市建筑设计研究总院有限公司	RMB	8,000.00	100.00
12	深圳市深投文化投资有限公司	RMB	5,000.00	100.00
13	深圳市深投物业发展有限公司	RMB	5,090.00	100.00
14	深圳市公路客货运输服务中心有限公司	RMB	15,000.00	100.00
15	深圳市人才集团有限公司	RMB	20,000.00	100.00
16	深圳市水务规划设计院股份有限公司	RMB	22,308.00	37.50
17	深圳湾科技发展有限公司	RMB	20,000.00	100.00
18	深圳市投控资本有限公司	RMB	500,000.00	100.00
19	国任财产保险股份有限公司	RMB	400,715.00	41.00
20	深圳市天使投资引导基金管理有限公司	RMB	10,000.00	60.00
21	深圳投控国际资本控股有限公司	HKD	27,892.42	100.00
22	深圳投控香港投资控股有限公司	HKD	1.00	100.00
23	天音通信控股股份有限公司	RMB	102,510.04	19.03
24	深圳深港科技创新合作区发展有限公司	RMB	1,000,000.00	65.00
25	深圳市怡亚通供应链股份有限公司	RMB	259,700.91	23.17
26	深圳英飞拓科技股份有限公司	RMB	119,867.51	26.35
27	Ultrarich International Limited	USD	0.01	100.00
28	深圳资产管理有限公司	RMB	415,000.00	58.77
29	深圳投控湾区股权投资基金合伙企业(有限合伙)	RMB	720,000.00	100.00
30	深圳市赛格集团有限公司	RMB	153,135.54	38.56
31	深圳市国有股权经营管理有限公司	RMB	100.00	100.00
32	深圳市五洲宾馆集团有限责任公司	RMB	44,000.00	100.00
33	深圳人大干部培训中心有限公司	RMB	3,600.00	100.00
34	深圳市深投控城市运营集团有限公司	RMB	537,800.00	100.00
35	深圳市体育产业集团有限公司	RMB	100,000.00	100.00
36	深圳大剧院运营管理有限责任公司	RMB	1,000.00	100.00
37	深圳市粤剧团有限公司	RMB	1,000.00	100.00
38	深圳音乐厅运营管理有限责任公司	RMB	50.00	100.00

39	深圳市演出有限公司	RMB	100.00	100.00
40	深圳歌剧舞剧院有限公司	RMB	2,000.00	100.00
41	深圳市特发集团有限公司	RMB	617,940.60	27.58
42	深圳市高新区投资发展集团有限公司	RMB	1,000,000.00	60.00
43	深圳市投控联投有限公司	RMB	6,345.00	51.00
44	深圳市文旅产业发展有限公司	RMB	40,100.00	100.00
45	深圳清研投资控股有限公司	RMB	10,000.00	50.00
46	深圳市机场保安服务有限公司	RMB	300.00	100.00
47	深圳市保安服务有限公司	RMB	5,000.00	100.00
48	深圳市大亚湾保安服务有限公司	RMB	1,600.00	100.00
49	深圳市特种犬护卫保安服务有限公司	RMB	500.00	100.00
50	深圳市中小担融资租赁有限公司	RMB	20,000.00	100.00

注：1、上表为截至 2025 年末公司纳入合并报表范围的子公司情况。因公司 2026 年一季度财务报表未经审计，公司暂无法提供上表截至 2026 年 3 月末数据。2、根据公司于 2025 年 9 月 1 日发布的《深圳市投资控股有限公司关于无偿划转下属子公司股权的公告》，公司持有的深福保集团 100% 股权、深圳深汕特别合作区深投控投资发展有限公司 100% 股权无偿划转给深圳市特区建工集团有限公司，并不再纳入公司 2025 年度合并范围。



资料来源：公司提供

附二：深圳市投资控股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	1,381.46	1,683.51	2,111.88	2,258.83
应收账款	372.78	375.61	341.06	341.70
其他应收款	123.38	107.59	118.47	148.48
存货	1,167.13	1,217.11	1,160.16	1,186.64
长期投资	2,545.44	2,762.24	2,769.43	2,618.28
固定资产	380.08	413.44	412.02	402.81
在建工程	91.49	67.80	84.99	93.66
无形资产	356.86	337.18	331.90	328.82
资产总计	11,528.60	12,196.55	13,264.16	13,337.76
其他应付款	250.48	213.91	195.44	181.32
短期债务	3,291.61	2,920.89	3,408.65	3,421.53
长期债务	1,943.30	2,429.52	2,390.94	2,502.72
总债务	5,234.91	5,350.40	5,799.60	5,924.25
净债务	4,015.69	3,821.29	3,868.87	3,846.58
负债合计	7,583.41	8,059.43	8,869.84	8,932.00
所有者权益合计	3,945.18	4,137.12	4,394.32	4,405.76
利息支出	82.87	77.58	69.90	--
营业总收入	2,904.27	2,700.45	2,779.04	692.74
经营性业务利润	111.58	116.71	132.49	22.59
投资收益	104.16	73.03	56.90	25.50
净利润	170.20	130.98	155.48	34.95
EBIT	253.87	196.29	215.26	--
EBITDA	356.44	297.41	311.87	--
经营活动产生的现金流量净额	-358.71	403.88	158.87	66.43
投资活动产生的现金流量净额	-144.17	-89.98	-14.15	-41.38
筹资活动产生的现金流量净额	459.90	62.19	302.15	140.72
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率（%）	14.75	15.69	16.88	13.81
期间费用率（%）	10.32	11.17	11.67	10.23
EBIT 利润率（%）	8.74	7.27	7.75	--
总资产收益率（%）	2.20	1.65	1.69	--
流动比率（X）	1.35	1.47	1.45	1.47
速动比率（X）	1.12	1.23	1.25	1.27
存货周转率（X）	2.12	1.91	1.94	--
应收账款周转率（X）	7.79	7.22	7.76	--
资产负债率（%）	65.78	66.08	66.87	66.97
总资本化比率（%）	57.02	56.39	56.89	57.35
短期债务/总债务（%）	62.88	54.59	58.77	57.75
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.08	0.06	0.02	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.13	0.11	0.03	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-4.33	5.21	2.27	--
总债务/EBITDA（X）	14.69	17.99	18.60	--
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.10	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.30	3.83	4.46	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.06	2.53	3.08	--
FFO/总债务（X）	0.03	0.03	0.03	--

注：1、中诚信国际根据提供的经致同会计师事务所（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、天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年度审计报告以及未经审计的 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 年审计报告的上年年末数，2025 年及 2026 年一季度财务数据采用 2025 年审计报告及 2026 年一季度财务报表的期末数；2、因公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；3、中诚信国际分析时将合并口径各期拆入资金、卖出回购金融资产款和其他流动负债中的有息债务计入短期债务；将母公司口径其他流动负债中的有息债务计入短期债务；因公司 2026 年一季度财务报表无附注信息且公司未提供债务构成数据，对于 2026 年 3 月末合并口径其他流动负债中的有息债务取用 2025 年末数据进行估算；4、因公司暂无法提供合并口径的混合型证券股利支出（包含其他权益工具中的永续债及类永续信托等的利息支出），合并口径利息支出仅包括资本化利息支出和费用化利息；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，特此说明。

附三：深圳市投资控股有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：亿元）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	122.63	159.21	174.67	176.84
应收账款	3.01	3.25	2.50	2.69
其他应收款	103.56	128.23	121.05	135.22
存货	21.01	17.03	10.36	10.91
长期投资	1,689.31	1,861.32	2,028.63	1,895.05
固定资产	1.90	1.55	1.15	1.06
在建工程	0.14	0.21	0.15	0.17
无形资产		0.34	0.31	0.29
资产总计	2,404.48	2,620.57	2,756.46	2,636.50
其他应付款	185.19	146.91	138.50	137.02
短期债务	142.73	110.15	222.61	254.02
长期债务	501.27	576.13	469.20	439.59
总债务	644.00	686.28	691.81	693.61
净债务	521.37	527.07	517.15	516.76
负债合计	1,081.16	1,104.60	1,132.79	1,099.29
所有者权益合计	1,323.32	1,515.97	1,623.66	1,537.21
利息支出	18.21	18.80	18.24	4.30
营业总收入	21.51	26.59	15.07	3.24
经营性业务利润	-23.83	-19.00	-26.65	-6.58
投资收益	96.94	117.39	71.96	22.40
净利润	64.84	93.32	38.47	16.65
EBIT	83.54	114.24	53.45	20.85
EBITDA	98.11	129.77	68.91	20.85
经营活动产生的现金流量净额	41.13	-19.56	-14.81	0.05
投资活动产生的现金流量净额	-43.60	54.38	60.72	4.69
筹资活动产生的现金流量净额	-12.95	1.76	-30.45	-2.57

财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率（%）	-2.68	9.88	-29.09	-48.09
期间费用率（%）	93.82	65.29	130.26	141.44
EBIT 利润率（%）	388.42	429.58	354.74	--
总资产收益率（%）	3.47	4.55	1.99	--
流动比率（X）	0.71	1.06	0.77	0.76
速动比率（X）	0.66	1.01	0.75	0.74
存货周转率（X）	1.05	1.26	1.42	--
应收账款周转率（X）	7.14	8.49	5.23	--
资产负债率（%）	44.96	42.15	41.10	41.69
总资本化比率（%）	32.73	31.16	29.88	31.09
短期债务/总债务（%）	22.16	16.05	32.18	36.62
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.04	-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）	0.16	-0.35	-0.15	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	2.26	-1.04	-0.81	--
总债务/EBITDA（X）	6.56	5.29	10.04	--
EBITDA/短期债务（X）	0.69	1.18	0.31	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	5.39	6.90	3.78	--
EBIT 利息保障倍数（X）	4.59	6.08	2.93	--
FFO/总债务（X）	-2.68	9.88	-29.09	--

注：1、中诚信国际根据提供的经致同会计师事务所（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、天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2025 年度审计报告以及未经审计的 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 年审计报告的上年年末数，2025 年及 2026 年一季度财务数据采用 2025 年审计报告及 2026 年一季度财务报表的期末数；2、因公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及利息支出数据，故相关指标失效；3、中诚信国际分析时将合并口径各期拆入资金、卖出回购金融资产款和其他流动负债中的有息债务计入短期债务；将母公司口径其他流动负债中的有息债务计入短期债务；因公司 2026 年一季度财务报表无附注信息且公司未提供债务构成数据，对于 2026 年 3 月末合并口径其他流动负债中的有息债务取用 2025 年末数据进行估算；4、因公司暂无法提供合并口径的混合型证券股利支出（包含其他权益工具中的永续债及类永续信托等的利息支出），合并口径利息支出仅包括资本化利息支出和费用化利息；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，特此说明。

附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
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 (应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
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
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)
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

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”；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