



# 2025 年度杭州市金融投资集团有限公司信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20252543M-01

---

## 声 明

- 本次评级为委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与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，亦不对评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为 2025 年 7 月 18 日至 2026 年 7 月 18 日。主体评级有效期内，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。
- 未经中诚信国际事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

## 跟踪评级安排

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 7 月 18 日

评级对象 杭州市金融投资集团有限公司

主体评级结果 AAA/稳定

### 评级观点

中诚信国际认为杭州市经济发展水平较高，经济财政实力及增长能力省内领先，潜在的支持能力很强；杭州市金融投资集团有限公司（以下简称“杭州金投”或“公司”）战略地位重要、业务多元化以及杭州市经济持续增强对其整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司存在其他应收款回收风险、信托项目及债权投资面临风险较高等因素对其经营及信用状况造成的影响。

### 评级展望

中诚信国际认为，杭州市金融投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

### 调级因素

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**公司资产质量显著下降，风险控制出现重大漏洞和缺陷，经营业绩显著下滑，偿债能力大幅下降，对外投资项目收益与退出情况不及预期，外部支持明显弱化等。

### 正面

- **区域经济实力很强。**杭州市区域经济发展水平较高，近年来地方经济实力稳步增长，为公司的发展提供了良好的外部环境。
- **突出的战略地位。**公司作为浙江省内重要的金融投资平台之一，持有多家优质的金融、资管、创投及制造业等企业股权，在业务开展和资金注入等方面获得政府支持。
- **业务多元化。**公司业务范围涵盖信托、租赁、担保、基金、股权投资、市民卡业务和贸易等领域，业务体系多元化发展，有助于降低整体业务运营风险。

### 关注

- **其他应收款回收风险。**公司账面存在较大规模因提供担保、保险垫资等形成的其他应收款项，部分款项已提起诉讼，可收回性较小，需关注后续回款进度及尚未判决生效的案件进展。
- **受房地产行业风险影响，信托项目及债权投资风险较高。**近年来房地产行业风险加大，叠加信托行业监管趋严，公司信托业务不良率较高，需关注风险项目的后续诉讼、处置与回收情况以及对公司的影响；同时公司债权投资主要投资城镇化债权投资项目，累计减值金额较大，未来仍面临一定的投资减值风险。

项目负责人：夏 敏 mxia@ccxi.com.cn

项目组成员：王军杰 jjwang@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

杭州金投（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	932.32	931.96	902.18	899.21
所有者权益合计（亿元）	328.60	329.32	401.21	402.97
负债合计（亿元）	603.72	602.64	500.97	496.24
总债务（亿元）	506.05	522.54	420.66	419.40
营业总收入（亿元）	359.46	357.66	215.84	10.31
净利润（亿元）	21.47	14.01	14.83	5.48
EBIT（亿元）	41.47	31.13	3.89	--
EBITDA（亿元）	43.92	33.21	6.41	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	4.12	6.73	35.07	1.95
营业毛利率（%）	3.96	3.11	3.78	17.91
总资产收益率（%）	4.45	3.34	0.42	3.85*
EBIT 利润率（%）	11.54	8.70	1.80	--
资产负债率（%）	64.75	64.66	55.53	55.19
总资本化比率（%）	60.63	61.34	51.18	51.00
总债务/EBITDA（X）	11.52	15.73	65.63	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.72	2.15	0.50	--
FFO/总债务（X）	0.01	-0.02	-0.03	-0.01*
杭州金投（母公司口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	484.88	470.48	485.53	503.02
负债合计（亿元）	369.30	370.92	379.59	396.27
总债务（亿元）	326.68	339.25	304.89	317.12
所有者权益合计（亿元）	115.58	99.56	105.94	106.75
投资收益（亿元）	26.36	21.65	18.39	2.73
净利润（亿元）	10.88	8.13	7.60	0.81
EBIT（亿元）	--	--	--	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-6.22	-2.18	5.51	4.82
经调整的净资产收益率（%）	9.42	7.56	7.40	3.06*
资产负债率（%）	76.16	78.84	78.18	78.78
总资本化比率（%）	73.87	77.31	74.21	74.82
总债务/投资组合市值（%）	69.01	73.43	64.30	65.90
现金流利息保障倍数（X）	1.33	0.73	1.60	2.52

注：1、中诚信国际根据公司提供的经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见 2023 年和 2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理；其中，2022~2023 年财务数据均采用下一年度审计报告期初数，2024 年财务数据采用当年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将合并口径计入其他流动负债科目的带息债务调整至短期债务，将合并口径计入长期应付款和其他非流动负债中的带息债务调整至长期债务；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“\*”指标已经年化处理，特此说明。

## 同行业比较（2024 年本部数据）

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)
杭州金投	浙江省内重要的金融投资平台之一，承担推动地方金融发展、产业发展等职能	485.53	53.14	78.18	18.39	7.60
杭实集团	杭州市重要国有资产运营主体，主要管理杭州市化工、轻工和纺织等工业企业	323.43	60.00	38.28	24.16	23.04
杭州资本	杭州市重要国有资本投资运营公司	478.11	100.00	39.13	4.38	2.42

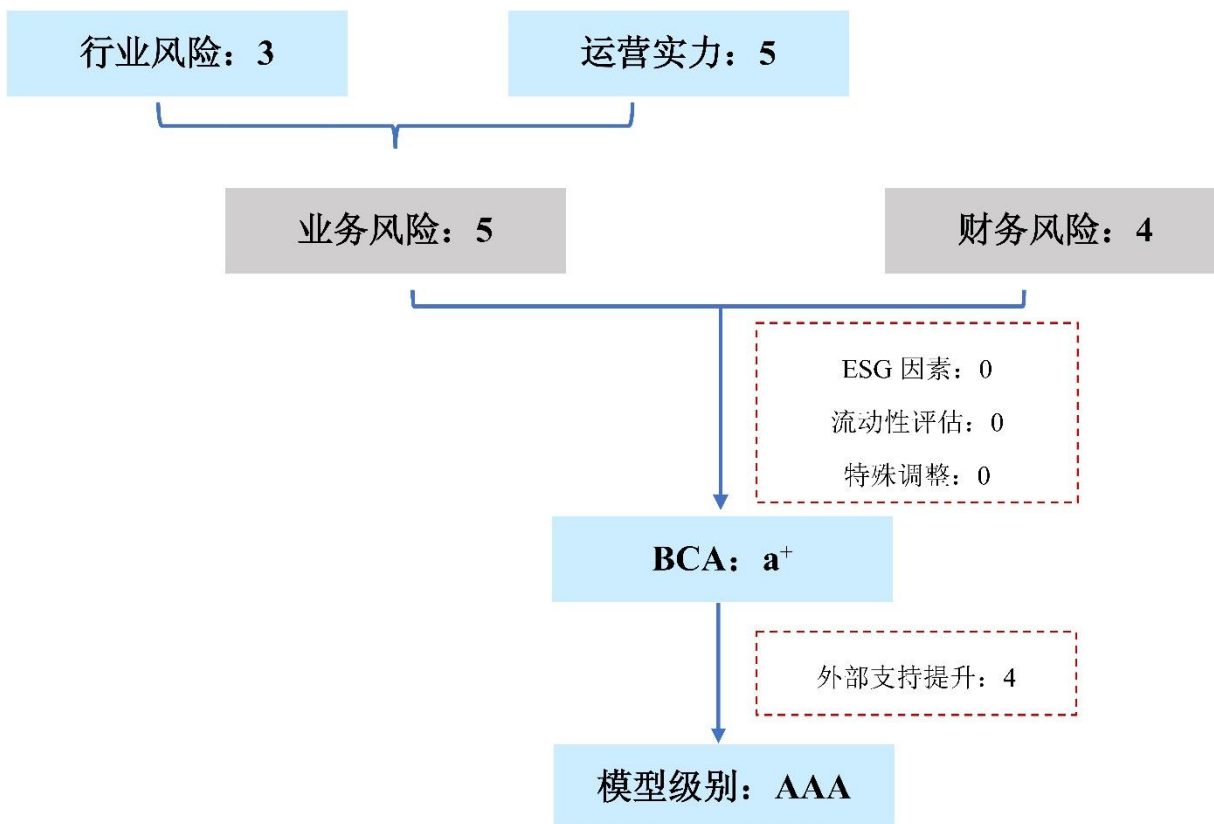
**中诚信国际认为，杭州金投与行业可比公司均具有明确的投资职能定位，总资产规模高于可比公司，投资收益和净利润处于可比公司范围内，财务杠杆水平偏高，总体财务风险处于中等水平。**

注：杭实集团系“杭州市实业投资集团有限公司”的简称；杭州资本系“杭州市国有资本投资运营有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 评级模型

杭州市金融投资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:** 杭州金投作为杭州市市属的金融投资集团，成立以来持续获得政府在资本注入、政府补贴等方面的大力支持，地方政府支持意愿很强；政府在提供公司政策优惠，协调行政、金融等资源的同时，给予公司充分的自主发展空间。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

**方法论:** 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2024\_02

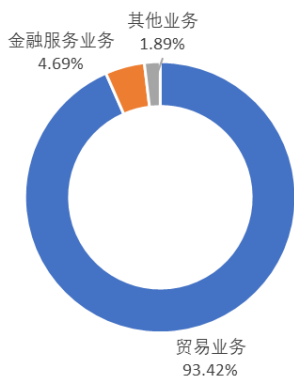
## 评级对象概况

杭州市金融投资集团有限公司前身为杭州市投资控股有限公司，是根据杭州市人民政府（以下简称“杭州市政府”）于1997年8月28日登记注册的杭州市属投资主体。公司初始注册资本7.00亿元，由杭州市政府作为出资人。公司主要从事杭州市政府授权范围内的国有资产经营和运营管理，是杭州市金融控股投资主体。

根据杭州市人民政府2024年1月12日出具的《杭州市人民政府关于国有金融机构出资人职责调整事项的批复》（杭政函〔2024〕4号），杭州市人民政府决定将持有的本公司90.59%股权无偿划转至杭州市财政局；至此，公司实际控制人和控股股东变更为杭州市财政局。同时，杭州市财政局以其持有的杭州银行股份有限公司（以下简称“杭州银行”，证券代码“600926.SH”）703,215,229股股票向本公司全资子公司杭州市财开投资集团有限公司（以下简称“财开集团”）增资，增资完成后，杭州市财政局持有财开集团31.95%的股份，财开集团持有杭州银行的股份比例将由6.88%增至18.74%，杭州银行第一大股东将由杭州市财政局变更为财开集团。上述事项涉及的工商变更登记已于2024年4月15日完成办理。

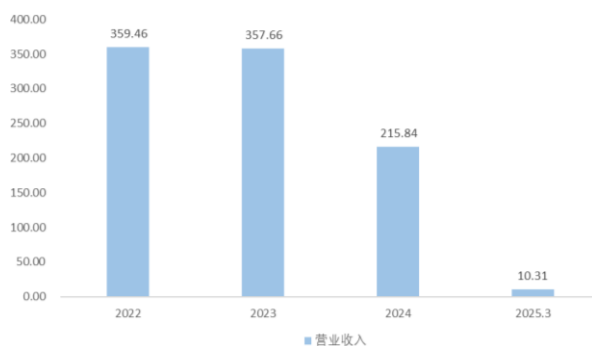
公司收入主要来自贸易、信托和担保等金融业务以及市民卡业务等，同时公司持有较大规模优质金融资产，对公司的利润贡献较大。2024年及2025年1~3月，公司营业总收入分别为215.84亿元和10.31亿元。

图1：2024年营业总收入构成情况



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

图2：近年来营业总收入走势（亿元）



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

**产权结构：**截至2025年3月末，公司注册资本和实收资本均为53.14亿元，杭州市财政局和浙江省财务开发有限责任公司（以下简称“财开公司”）分别持有公司90.59%和9.41%股权，实际控制人为杭州市财政局。

表1：截至2024年末公司主要一级子公司（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至2024年末/2024年				
			总资产	净资产	资产负债率	营业收入	净利润
杭州金投企业集团有限公司	金投企业	100	67.21	18.18	72.95	140.08	-3.05
杭州市财开投资集团有限公司	财开集团	68.05	401.08	373.16	6.96	3.96	49.55

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 业务风险

### 宏观经济与政策环境

2025 年一季度，中国经济延续去年四季度以来的筑底企稳态势，实际 GDP 同比增长 5.4%，名义 GDP 同比增长 4.59%，名义 GDP 增速依然低于实际增速。供需两端均呈现积极改善，工业生产总体维持韧性，新动能表现亮眼，装备制造业和高技术制造业维持两位数增长；“两新两重”政策效应持续释放，消费市场延续回暖，消费电子、汽车、家电支撑社零表现；投资开局良好，广义基建投资同比增长 11.5%，制造业投资增速维持在 9% 以上，地产投资降幅收窄。尽管近期中美关税博弈升级对我国出口形成较大冲击，但一季度出口增速超预期反弹、贸易伙伴多点开花，凸显外贸韧性。

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

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

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/11844?type=1>

### 行业概况

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。

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

## 运营实力

中诚信国际认为，公司作为杭州市重要的国有资本投资运营公司，职能定位重要，业务涵盖股权投资、基金投资、信托业务、融资担保、贸易业务等，多元化程度较高；公司投资管理制度健全，风险管理制度较为完善，且持有优质上市公司股权，对公司的利润贡献较大；基金投资业务尚在投资期，未来投资收益仍有待观察。需要注意的是，公司债权投资业务规模较大，2024 年债权投资信用减值损失 27.19 亿元，负面影响公司的盈利能力，需关注投资标的信用风险和后续投资回收情况。

*公司是杭州市重要的综合性国有金融投资平台，战略地位重要，投资管理机制良好，风险控制机制较为完善。*

公司作为杭州市级综合性国有金融投资平台，承担重大产业项目投资、国有资产保值增值任务，目前已形成以金融服务为主，同步发展商品贸易及其他产业的多元化业务格局，金融服务涵盖股权投资、基金投资、融资担保、信托业务等多个领域，并持有区域内农商行和城商行股权，战略地位重要。公司投资业务主要由公司本部、杭州金投产业基金管理有限公司（以下简称“金投产业基金”）、杭州市产业发展投资有限公司（以下简称“产业发展公司”）、杭州信息产业投资有限公司及杭州泰恒投资管理有限公司（以下简称“泰恒投资”）等子公司运营，目前已形成股权直投、母基金、产业基金等投资板块。

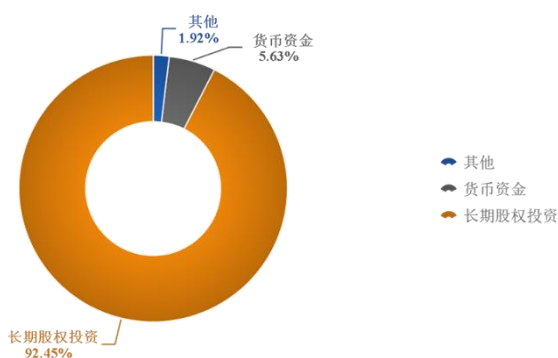
公司制定了《投资管理制度》，其中明确董事会是项目投资的决策机构，在公司出资人授权范围内董事会有权对公司的对外投资项目进行审批，对超出出资人授权范围的投资项目，由董事会决策同意后，提交公司出资人审批。公司投资管理实行“集体决策、多家监管”的管理体制。公司所有投资必须经过市场调查、实地考察、项目论证、可行性分析、董事会决策，按照权限如需上报出资人审批的还要履行报批程序，严禁任何非程序化投资行为。公司对投资项目运作进行全过程监管，并由有关部门进行跟踪考核。同时，公司单独设置风控法务部，主要负责集团全面风险管理建设、风险项目处置归口管理、法律风险管理、法务管理和合规管理等职能。

*公司本部投资组合以股权直投和对控股子公司的股权投资为主，同时直投项目涵盖优质上市公司股权，投资的资产流动性较好，每年可贡献较为稳定的投资收益。*

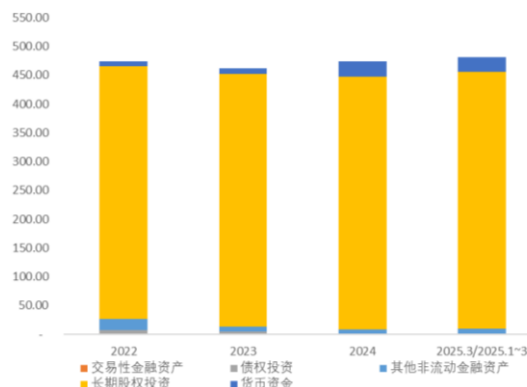
作为投资控股类企业，公司主要业务由专业化子公司具体运营，本部涵盖股权投资、基金投资及部分贸易业务，投资组合以股权直投、对控股子公司的股权投资为主，下属经营业务涵盖信托业务、基金投资、融资担保、贸易业务、市民卡业务等。公司投资的主要对象为较成熟的公司，盈利能力和运营实力较强。总体来看，本部投资组合风险较低。

图 3：2024 年末公司本部投资组合账面价值分布情况

图 4：近年来公司本部投资组合变化情况（亿元）



资料来源：公司提供，中诚信国际整理



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

股权投资方面，公司持有多家优质的金融、资管、创投及实业制造等企业股权，截至 2024 末，公司本部持有杭州联合农村商业银行股份有限公司（以下简称“杭州联合农商行”）、中策橡胶集团股份有限公司（以下简称“中策橡胶”）和万通智控科技股份有限公司（以下简称“万通智控”，代码：300643.SZ）等股权。同时，公司通过子公司财开集团持有上市公司杭州银行股票。2024，公司取得上述公司投资收益为 35.03 亿元，同比增长 95.81%。

表 2：公司重要长期股权投资情况（亿元）

被投资单位	投资成本	2024 年末账面价值	投资收益		
			2022	2023	2024
中策橡胶	3.41	26.60	1.84	3.96	5.68
杭州联合农商行	8.97	39.78	3.47	4.35	4.62
杭州银行	129.57	201.01	7.48	9.45	24.71
万通智控	1.50	1.71	0.04	0.13	0.02
<b>合计</b>	<b>143.45</b>	<b>269.10</b>	<b>12.83</b>	<b>17.89</b>	<b>35.03</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司主要业务仍由专业化子公司负责运营，其中贸易业务规模较大，是公司收入的主要来源，2024 年因公司战略调整，收入大幅减少；基金投资多数仍处于投资期，需持续关注项目退出和收益情况；信托业务受房地产市场影响较大，不良率较高，公司不断调整优化资金投放结构；融资租赁业务稳步发展；担保业务以公积金担保为主，近年来融资担保余额有所减少。

表 3：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

	2022			2023			2024			2025.1~3		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
贸易业务	337.51	94.03	0.25	337.23	94.39	0.27	201.64	93.42	0.51	7.53	73.07	2.37
金融服务业务	20.57	5.73	62.54	18.00	5.04	52.68	10.12	4.69	48.09	1.69	16.43	69.61
其他	0.87	0.24	50.94	2.04	0.57	21.38	4.07	1.89	55.49	1.08	10.50	45.14
<b>合计</b>	<b>358.95</b>	<b>100.00</b>	<b>3.94</b>	<b>357.27</b>	<b>100.00</b>	<b>3.03</b>	<b>215.84</b>	<b>100.00</b>	<b>3.78</b>	<b>10.31</b>	<b>100.00</b>	<b>17.91</b>
<b>投资收益</b>	<b>48.31</b>			<b>37.76</b>			<b>50.51</b>			<b>9.68</b>		

注：其他业务主要系担保和技术服务等业务，主要由杭州市中小企业融资担保有限公司和杭州市数据集团有限公司等子公司负责运营。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

子公司投资主要通过基金投资、母基金和直接投资等方式开展投资业务，目前在投项目多数处于投资期，需持续关注后续项目经营和投资退出情况。此外，公司债权投资业务规模较大，2024 年债权投资信用减值损失 27.19 亿元，负面影响公司的盈利能力，需关注投资标的信用风险和后续投资回收情况。

公司投资业务的经营主体和运作模式保持稳定，金投产业基金、产业发展公司、杭州信息产业投资有限公司及杭州泰恒投资管理有限公司（以下简称“泰恒投资”）等是公司投资业务的经营主体，主要通过基金投资、母基金和直接投资等方式开展业务。公司基金投资业务主要通过直接引进或与区县合作设立区域基金引进知名投资机构来杭设立子基金，开展杭州市范围内优势企业、上市公司等特定项目的基金化投资；同时为公司的财富管理业务提供资金及优质项目，并为产业金融板块的产业投资和业务布局整合资源。2023年3月，由公司牵头组建杭州并购基金，目标规模1,000亿元，通过整合现有的杭州市产业发展投资基金（以下简称“产业基金”）、杭州市信息产业投资基金（以下简称“信息基金”）、杭州上市公司稳健发展引导基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“稳健基金”）等相关产业基金，重点聚焦金融、金融科技、产业并购重组和重大项目协同投资等投资方向，执行主体为全资子公司杭州市投资控股有限公司，该公司注册资本50亿元。目前公司主要通过杭州并购基金直接或间接进行基金投资。

杭州并购基金主要通过行业母基金、子基金、专项子基金等形式进行投资，重点投向杭州市五大产业生态圈补链、强链和拓链。截至2025年3月末，杭州并购基金由公司认缴128.67亿元、实缴111.32亿元，资金来源为存量基金、市财政预算资金、市属国有企业自有资金和其他盘活的存量资金等。同期末，杭州并购基金投资项目包括顺为杭州五期基金、金投宏华产业基金等，累计组建规模618.84亿元。

具体来看，产业基金是为促进杭州市经济发展和产业转型升级，重点扶持杭州市十大产业，打造区域金融中心而设立的股权投资基金，由产业发展公司负责运营，2014年11月起由公司本部负责产业基金的具体运作，2015年2月起由金投产业基金负责产业基金在具体运作管理中重大事项的决策。业务模式方面，产业基金采取间接投资（母基金）和直接投资两种方式开展投资；间接投资是指与投资机构合作设立产业投资子基金形式，合作期限一般为5~15年，子基金规模一般在1~50亿元，其中产业基金在子基金中的出资比例一般不超过20%。产业基金坚持“实业股权投资为主”的原则，对未上市企业开展股权投资，主要投向处于成长期和成熟期的企业或项目。行业方面，产业基金主要投向杭州区域内符合政策导向的行业，特别是文化创意、旅游休闲、金融服务、电子商务、信息软件、先进装备制造、物联网、生物医药、节能环保和新能源等行业。截至2025年3月末，产业基金已合作成立子基金25家，认缴17.05亿元，已完成出资15.85亿元，其中财政资金6.5亿元，其他为自有资金。直接投资是指参与市委市政府部署的杭州重大产业项目投资、参与符合集团公司战略布局的在杭企业的投资及参与符合集团公司小苗计划项下的在杭企业的投资。退出情况方面，截至2025年3月末，产业基金合作的子基金已有多支基金进入退出期，退出规模9.49亿元，实现收益6.07亿元。

信息基金采取区域基金投资、间接投资（母基金）和直接投资三种方式开展投资。区域基金投资是指信息基金与杭州市各区、县（市）设立区域基金形式对外投资，出资比例一般为49.5%；间接投资是指信息基金作为母基金引进国内外知名投资机构在杭州市合作设立投资子基金，由子基金投资具体项目，出资比例一般不超过20%；直接投资是指由信息基金在杭州市范围内对符合信息产业方向的优势企业直接进行股权投资。截至2025年3月末，信息基金已设立7家区域基金，目标总规模43亿元，已实缴规模15.15亿元，其中信息基金实缴出资7.50亿元。同期末，信息基

金及区域基金已与红杉中国、IDG 资本、鼎晖投资、摩根士丹利中国等多家国内外知名投资机构在杭合作设立子基金 17 家，目标总规模约 182.49 亿元，其中信息基金及区域基金共认缴 16.36 亿元，已实缴 16.35 亿元（其中信息基金实缴 9.43 亿元）。截至 2025 年 3 月末，信息基金及区域基金的合作子基金已对超 560 家公司合计投资约 158 亿元，投资领域包括互联网、软件技术、环保新能源、消费升级和先进制造业等；同期末，子基金多处于投资期或刚投资完毕，回收尚未大规模体现。此外，信息基金及区域基金已成功完成 4 个定投项目的投资，即浙江华数增资扩股项目（信息基金出资 1.90 亿元）、战略入股杭州金投行项目（信息基金持股 40%、已出资 4 亿元）、战略入股奥展实业项目（区域基金出资 0.64 亿元、信息基金出资 0.31 亿元）、战略入股正和纳米项目（区域基金出资 0.87 亿元、信息基金出资 0.43 亿元）。

稳健基金由下属子公司泰恒投资负责管理，帮助区域内上市公司控股股东解决股权质押风险。在具体项目上，根据上市公司及纾困对象的实际情况，经由项目团队前期尽调与业务谈判，“一企一策”制定纾困方案，由集团公司决策通过后实施。目前，稳健基金项目的业务模式主要以债权为主，通过股票质押借款缓解纾困对象的流动性压力，帮助上市公司稳定股权结构，维持稳定经营。资金来源方面，杭州市财政局出资 10 亿元、集团出资 10 亿元作为资本金，同时跟商业银行进行合作，引入商业银行 7.49 亿资金。截至 2025 年 3 月末，稳健基金累计帮助杭州市上市公司 13 家，累计投放金额 63.02 亿元，余额 9.00 亿元。

此外，公司主动管理的基金由泰恒投资负责，泰恒投资具有私募基金管理人牌照，截至 2025 年 3 月末，泰恒投资在管理的基金为 12 支，总规模 24.61 亿元，已对外投资 16.94 亿元，累计已投资 80 家企业，已退出 34 家。

表 4：截至 2025 年 3 月末泰恒投资管理的基金情况（亿元）

基金名称	成立时间	投资领域	现基金规模	已对外投资规模
杭州钱江中小企业创业投资有限公司	2010/9/25	杭州本地初创期及成长期具有良好发展前景的高新技术类企业。	1.50	1.40
杭州金投智汇创业投资合伙企业（有限合伙）	2015/10/10	杭州及杭州周边地区的成长期项目，重点关注 TMT、节能环保、移动互联网、现代服务、先进制造等行业。	1.00	0.91
杭州金投智信创业投资合伙企业（有限合伙）	2016/9/1	以杭州市为重点投资区域，重点关注初创期和成长期具有良好发展前景和退出渠道的高新技术企业或其他领域具备突出竞争力的企业。	1.35	1.55
杭州金投智诚创业投资合伙企业（有限合伙）	2016/8/12	专项投资于杭州中诚装备服务股份有限公司。	1.20	1.19
杭州金投智远创业投资合伙企业（有限合伙）	2017/7/21	重点投资成长期和 Pre-IPO 阶段的企业，关注先进制造、节能环保、现代服务、信息软件、人工智能等行业。	1.40	1.31
杭州金投智业创业投资合伙企业（有限合伙）	2019/11/11	重点专注于先进制造、生物医药、节能环保、信息软件、人工智能等行业。	1.26	1.18
杭州金投智和创业投资合伙企业（有限合伙）	2020/10/14	重点专注于先进制造、数字经济、生物医药、新材料、现代服务、节能环保等新兴产业领域。	1.60	1.46
杭州金投智盛创业投资合伙企业（有限合伙）	2017/10/16	重点专注于先进制造、节能环保、现代服务、信息软件、人工智能等行业。	5.00	4.55
杭州金投智恒创业投资合伙企业（有限合伙）	2021/10/9	专注于对以杭州市为重点投资区域的处于包括初创期在内的各个发展阶段的具有良好发展前景和退出渠道的高新技术企业或其他领域的企业的投资，重点投资先进制造、数字经济、生物医药、新材料、现代服	3.00	2.47

务、节能环保等产业。

杭州金投慧健股权投资合伙企业（有限合伙）	2021/2/7	专项投资于上海健耕医药科技股份有限公司。	2.00	0.30
杭州金投荟盈创业投资合伙企业（有限合伙）	2016/12/21	主要投资于符合新经济特征和商业模式的智慧经济行业，重点关注 TMT、节能环保、移动互联网、现代服务、先进制造、医药生物、大消费等行业。	0.30	0.27
杭州金投宏华创业投资基金合伙企业（有限合伙）	2024/1/15	重点投资智能物联、高端装备、新材料和绿色低碳等四类杭州市重点聚焦产业链。	5.00	0.35
<b>合计</b>	--	--	<b>24.61</b>	<b>16.94</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

与此同时，公司还参与债权投资业务。截至 2024 年末，公司债权投资余额为 231.90 亿元，主要投向城镇化债权投资项目、纾困债权投资项目、信托计划、深圳市杭金鲲鹏数据有限公司<sup>1</sup>等。其中，2024 年末城镇化债权投资项目余额为 177.53 亿元，主要投向房地产项目，已计提减值准备 76.30 亿元。

**2024 年，因公司战略规划调整影响，贸易业务大幅减少，但仍是公司主要收入来源，获利水平较低。**

公司贸易业务主要由子公司杭州金投企业集团有限公司（以下简称“金投企业”）和财开集团以及集团金融服务（产业运营）事业部负责。公司主要贸易品种包括钢材、化工原料和金属类等大宗商品。商品贸易业务是公司最大的收入来源，其收入占营业总收入的比重超过 90%，2024 年公司战略规划调整，贸易业务大幅减少，同时受行业毛利率较低影响，利润贡献有限。

近年来大宗商品市场行情有所波动，公司根据市场行情及时调整贸易品种规模，主要贸易品种收入占比存在一定波动，但化工原料和钢材仍是公司主要贸易收入来源。

**表 5：公司商品贸易营业收入构成情况（亿元、%）**

品类	2022		2023		2024		2025.1~3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
化工原料	103.21	30.58	128.44	38.09	96.02	47.62	2.74	36.37
煤炭	43.34	12.84	38.57	11.44	1.54	0.77	--	--
焦炭	18.51	5.48	0.18	0.05	3.25	1.61	--	--
钢材	100.71	29.84	91.48	27.13	50.30	24.95	--	--
机电设备类	4.67	1.39	--	--	--	--	--	--
金属类	48.65	14.42	57.38	17.01	23.16	11.48	1.34	17.76
粮油类	11.03	3.27	11.91	3.53	13.56	6.72	1.82	24.17
其他	7.39	2.19	9.27	2.75	13.81	6.85	1.63	21.70
<b>合计</b>	<b>337.51</b>	<b>100</b>	<b>337.23</b>	<b>100.00</b>	<b>201.64</b>	<b>100</b>	<b>7.53</b>	<b>100</b>

注：合计数与各项加总差异系四舍五入所致

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

业务模式方面，公司贸易业务模式主要为国内现货贸易，采用以销定采或以采定销的方式，其中以销定采模式占到 98% 以上，由公司根据客户的采购或销售需求匹配相应上下游，并同时与上下游客户签订采购和销售合同，在指定地点进行货物交割，并分别进行货、款结算。

结算模式方面，对上游采购端，主要为货到付款，基于不同货物品种在生产、备货、运输等环节

<sup>1</sup> 公司控制的合伙企业杭州金舜投资合伙企业（有限合伙）、杭州金煊投资合伙企业（有限合伙）合计向深圳市杭金鲲鹏数据有限公司出借款项 26.18 亿元。截至 2024 年末，深圳市杭金鲲鹏数据有限公司经审计后的净资产为负，公司按照对深圳市杭金鲲鹏数据有限公司净资产享有的份额扣除长期股权投资确认的损益调整的差额，计提债权投资减值准备 46,602.59 万元。

的需要，对部分企业采用款到发货的结算方式，形成预付款。对下游销售端，主要结算方式为款到发货，对部分企业会根据下游产品的生产或销售周期进行赊销（账期控制在三个月内，最长一般不超过 6 个月），形成应收款。形成预付和应收的企业主要为国有企业或大型生产型企业。结算工具主要为现汇、银行承兑汇票和信用证，其中银行承兑汇票保证金为 0~10%，信用证无保证金。

风控方面，近年来大宗商品价格波动较大，公司风控部门实时关注大宗商品的市场行情，通过以销定采规避价格风险，并且不断优化贸易产品结构，平衡主要贸易产品的业务比重，以抵御大宗商品价格波动带来的影响。此外，公司客户以大型国企和上市公司等为主，整体交易风险相对较小。

上下游方面，2024 年公司对前五大供应商和客户的采购额和销售额均有所下降，贸易业务得集中度有所减少。2025 年一季度前五大供应商占比 62.95%、前五大客户占比 75.93%，集中度有所增长。

表 6：2024 年及 2025 年 1~3 月前五大供应商采购金额及占比情况（亿元、%）

年份	供应商	2024 年采购金额	占比
2024 年	供应商一	23.66	11.79
	供应商二	12.92	6.44
	供应商三	9.63	4.80
	供应商四	8.15	4.06
	供应商五	6.61	3.30
	<b>合计</b>	<b>60.97</b>	<b>30.39</b>
2025 年 1~3 月	供应商一	1.50	17.69
	供应商二	1.05	12.40
	供应商三	1.00	11.79
	供应商四	0.90	10.58
	供应商五	0.89	10.49
	<b>合计</b>	<b>5.34</b>	<b>62.95</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 7：2024 年及 2025 年 1~3 月前五大客户销售金额及占比情况（亿元、%）

年份	下游客户	2024 年销售金额	占比
2024 年	客户一	24.78	12.29
	客户二	15.30	7.59
	客户三	12.87	6.38
	客户四	7.28	3.61
	客户五	6.78	3.36
	<b>合计</b>	<b>67.01</b>	<b>33.23</b>
2025 年 1~3 月	客户一	2.50	33.14
	客户二	1.26	16.72
	客户三	0.90	11.90
	客户四	0.56	7.49
	客户五	0.50	6.68
	<b>合计</b>	<b>5.72</b>	<b>75.93</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**因部分风险项目处置出清，公司信托业务不良率有所下降，但仍处于较高水平；公司通过多种方式处置存量风险项目，并严格控制增量地产项目，房地产信托规模占比持续压缩。**

杭州工商信托股份有限公司<sup>2</sup>（以下简称“工商信托”）负责的信托业务模式保持稳定，仍通过管

<sup>2</sup>杭州金投持有工商信托 57.99% 的股权。截至 2024 年末，工商信托总资产为 44.68 亿元，净资产 40.84 亿元，资产负债率为 8.59%。

理运用信托财产、处理信托事务收取一定的手续费。此外，融资类业务按期向融资方收取固定的利息或资金占用费；投资类业务的债权投资部分收取固定的资金占用费，股权投资部分按照退出价格计算股权投资收益。

近年来信托行业强监管态势延续，信托行业仍处于转型发展的关键时期。2024年末，工商信托的不良率为47.99%，较年初下降4.63个百分点，主要系部分风险项目处置出清。公司以实质化解风险为导向，根据具体项目的实际情况，采取“一户一策”策略，制定风险化解方案，综合运用法律诉讼、资产盘活、债务重组等方式，拓宽处置渠道，积极推动存量业务风险化解工作。

表 8：近年来公司信托业务规模情况（亿元）

项目	2022	2023	2024
投资类	178.53	261.47	267.23
融资类	164.45	199.46	262.47
事务管理类	199.51	422.27	479.76
<b>合计</b>	<b>542.49</b>	<b>883.20</b>	<b>1,009.46</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

近年来，工商信托的信托产品投向集中在浙江地区，其中房地产信托业务比重持续压降，2024年末房地产信托业务占比为21.05%；其余投向包括基础设施及公共事业、公益事业、工业和另类投资等领域。整体看，公司信托项目区域集中度高，房地产行业信托规模比重不断压降，风险行业集中度进一步改善，但仍面临较大的经营风险。

表 9：2024年公司信托产品投向分布表（亿元，%）

项目	2024年	占比
<b>资产管理信托</b>	<b>512.04</b>	<b>50.72</b>
其中：基础产业	36.47	3.61
房地产	77.38	7.67
证券市场	80.89	8.01
实业	177.13	17.55
金融机构	114.49	11.34
其他	25.68	2.54
<b>资产服务信托</b>	<b>496.94</b>	<b>49.23</b>
其中：基础产业	146.09	14.47
房地产	135.04	13.38
实业	96.97	9.61
<b>公益慈善信托及其他</b>	<b>0.48</b>	<b>0.05</b>
<b>信托资产总计</b>	<b>1,009.46</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从信托品种看，2024年单一型、集合型和财产管理类信托资产均持续增长。从管理方式看，2024年主动和被动管理类信托进一步增加，主动和被动管理类信托规模相差较小。

表 10：近年来公司信托资产结构（亿元）

信托资产	2022	2023	2024
单一型	52.68	153.07	161.45
集合型	324.74	444.47	521.32
财产管理	165.07	285.66	326.69
<b>合计</b>	<b>542.49</b>	<b>883.20</b>	<b>1,009.46</b>
信托资产	2022	2023	2024
主动管理型	342.98	460.93	529.70
被动管理型	199.51	422.27	479.76
<b>合计</b>	<b>542.49</b>	<b>883.20</b>	<b>1,009.46</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

重大诉讼方面，截至 2024 年末，工商信托涉及重大诉讼 3 个，存续规模合计 3.46 亿元，需关注后续诉讼进展及资金回收情况。

表 11：截至 2024 年末工商信托重大诉讼事件情况（万元）

被告/被申请人	立案时间	本金标的	进展情况
银江科技集团有限公司等	2024 年 5 月 31 日	19,900	报告期末，案件正在一审过程中
丽水世茂新纪元置业有限公司等	2025 年 1 月 2 日	6,243	报告期末，已提交相关诉讼申请，目前案件正在一审过程中
上海伊禾农产品科技发展股份有限公司等	2024 年 11 月 20 日	8,500	报告期末，案件正在一审过程中
合计	--	34,643	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**近年来，因公司决策机制调整，金投租赁业务收入持续下滑，投放项目的客户集中度有所上升，不良率水平仍较低。**

金投租赁主要通过回租模式开展融资租赁业务，业务集中于长三角地区，租赁物以景区旅游设施、港口码头设备、城市供水与污水设备、农业灌溉等设施为主。2024 年因公司决策机制调整，租赁业务投放金额及业务余额降幅显著，截至 2025 年 3 月末，租赁业务余额为 39.29 亿元。承租企业方面，公司客户包括国有企业、上市公司、大型企业集团、细分行业龙头和集团战略合作客户等，前五大客户租赁余额为 11.39 亿元，占比 28.98%，集中度有所上升。金投租赁建立了较为完善的决策机制及风险控制措施，应收融资租赁款不良率处于较低水平。

表 12：近年来公司租赁业务情况（个、亿元、%）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
当期投放租赁合同	74	66	9	5
当期投放租赁金额	44.93	49.21	2.40	5.50
期末租赁业务余额	75.41	76.45	40.70	39.29
当期租赁收入	4.97	4.72	2.87	0.61
期末应收融资租赁款净额	70.15	71.89	37.97	36.96
期末融资租赁款不良率	0.38	0.35	0.67	0.69
期末不良融资租赁款	0.27	0.27	0.27	0.27

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**中小担保以公积金担保为主，自 2020 年以来无新增公积金担保业务；近年来融资担保业务快速发展，代偿额仍保持低位。**

公司担保业务运营主体为杭州市中小企业融资担保有限公司（以下简称“中小担保”）。中小担保注册资本 2.20 亿元，从事融资性担保业务、非融资性担保业务。融资性担保业务包括不动产融资阶段性担保、“小贷+担保”业务和公积金融资担保业务，不动产融资阶段性担保以区域内个人融资性担保业务为主，保费标准通常为担保额的 0.05%-0.2%/笔，来源主要为金融机构推荐或客户主动申请；“小贷+担保”业务，担保费率一般为 0.2%-0.5%/笔；公积金融资担保业务主要针对缴存省公积金的有按揭需求的群体，担保费率约为 0.3%/单；非融资性担保客户以具有一定资质的企业为主，根据客户资质、产品类型、保函种类，非融资性担保业务的费率有所不同，一般 0.5%-1.2%/年。

业务开展方面，公司担保业务以公积金担保业务为主，但公积金担保业务自 2020 年以来无新增。

2024 年，融资担保发生额增长显著，非融资担保发生额有所减少，融资担保余额下降，非融资担保余额略有增加。

表 13：近年来公司担保业务情况（亿元、%）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
当期担保发生额	5.88	10.91	14.15	3.95
其中：融资担保	4.34	7.94	13.24	3.72
非融资担保	1.54	2.97	0.91	0.23
公积金担保	--	--	--	--
期末担保余额	57.61	52.04	44.62	43.36
其中：融资担保	2.97	3.57	2.26	3.01
非融资担保	1.26	0.84	0.94	0.91
公积金担保	53.38	47.63	41.42	39.44
代偿率	0.16	0.03	0.00	0.08
当期担保代偿额	0.0164	0.0053	0.0001	0.0043
当期代偿回收金额	0.0214	0.0149	0.0117	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2025 年 3 月末，公司担保业务累计代偿 1.56 亿元，其中近三年代偿 96.93 万元；同期末，担保业务累计代偿回收额为 1.07 亿元，近三年代偿回收额为 335.08 万元，主要通过拍卖抵押房产的方式收回。同期末，公司担保赔偿准备金、未到期责任准备金余额分别为 1,261.46 万元和 21.85 万元，一般风险准备金为 0.00 万元。

**市民卡业务处于区域垄断地位，近年来稳步发展；“车抵贷”和“金投保”业务历史违约情况较多，需持续关注该业务的代偿风险及垫付理赔款的追偿情况。**

市民卡业务运营主体为杭州市民卡管理有限公司（以下简称“市民卡公司”），公司受杭州市政府委托，负责杭州社会保障卡（市民卡）的发放和运营，已实现大杭州区域全人群发放、全年龄段应用，市民卡应用已覆盖 30 余个场景、百余项服务。杭州市民卡项目属全国首创，是杭州市政府“为民办实事”重点项目之一。公司坚持“政府主导、市场化运作”的经营理念，以市民卡服务为基础，深耕数字城市建设、数字生活服务、金融信息服务等板块，在一体化服务体系搭建、信息化项目建设及运营、用户运营及品牌建设等方面积累了丰富经验，发展形势良好，在国内一卡通行业中处于领先地位。

公司搭建有柜面、96225 热线、移动端、自助端“四端一体”的服务运营体系，实现服务载体、服务人群、大杭州区域全覆盖。创新推出“智能卡+智能手机”服务模式，实现医疗结算、交通出行、文旅、养老等多个场景的“卡码融合”服务。截至 2024 年末，公司累计发放杭州社会保障卡（市民卡）1,502 余万张，其他各类智能卡 2,453 余万张，各类电子码超 8,630 万张，互联网注册用户超 1,900 余万人。公司参与打造了杭州市民码、杭州人才码、春雨计划、公共交通一码通、文旅卡（亚运 PASS）、互联网养老、智慧助残、数字社会等 60 余个数字化项目，为杭州市民、政企单位持续提供优质服务。

此外，公司控股公司杭州惠金资产管理有限公司（以下简称“惠金资产”）、杭州金锤资产管理有限公司（以下简称“金锤资管”）和金投行负责“车抵贷”和“金投保”业务运营，2019 年底该业务已全部清零，且后续不再开展相关业务。在业务开展过程中惠金资产、金锤资管和杭州金投行网络小额贷款有限公司与安心财产保险有限责任公司、中国人民财产保险股份有限公司、长安责

任保险股份有限公司、中华联合财产保险有限公司辽宁分公司和富德财产保险股份有限公司、中华联合财产保险有限公司签订《业务合作协议》以及《保险合同》，约定如网络贷款发生违约保险公司将进行赔付。随着“车抵贷”和“金投保”业务违约增多，公司先行垫付理赔款。截至 2024 年末，公司垫付“车抵贷”理赔款 6.52 亿元、“金投保”理赔款 3.01 亿元，分别计提减值准备 3.93 亿元和 0.58 亿元。

表 14: 截至 2025 年 3 月末公司应收保险理赔款诉讼进度情况 (亿元)

应收主体名称	应付方名称	诉讼标的金额	判决/意向	已收金额	判决书/目前进度
金投行	长安责任保险股份有限公司	5.08	预计可胜诉	1.45	2020 年 12 月在集团统一安排下，达成分期赔付协议，已收回 14,529.61 万元，还有余额 3.6 亿元。因长安保险未按时支付第四期赔款，金投行于 2023 年 1 月 4 日重新向杭州市中级人民法院起诉立案，案件将于 2023 年 5 月 4 日开庭，案号 (2023) 浙 01 民初 8 号。已查封长安保险包括现金、房产、股权等财产 (根据财产现值法院认为已足额)。2023 年 12 月 29 日，法院作出我公司一审胜诉判决。长安保险不服一审判决向浙江省高院提起上诉，二审案号 (2024) 浙民终 132 号，案件已于 2024 年 4 月 17 日二审开庭审理，2024 年 5 月，已收到二审胜诉判决，驳回长安保险上诉。2024 年 6 月申请执行，截止 2025 年 3 月底，金投行通过查封账户、拍卖房产、强制平仓等方式已累计收回 9,948.18 万元。长安保险持有的汇友保险的出资、已完成评估的武汉房产以及 2 个合伙企业的出资份额，均在处置过程中。
金投行	富德财产保险股份有限公司	0.31	预计可胜诉	0.00	2021 年 9 月立案，一审胜诉，支持金投行全部诉请。富德财险已上诉，二审将于 2023 年 5 月 15 日开庭。案件后续将重新审理，金投行将继续跟进案件。(2021) 粤 0306 民初 29828 号，(2022) 粤 03 民终 31897 号。案件于 2024 年 10 月 8 日、12 月 4 日二次开庭并根据法院要求补充材料，目前等待判决中。
金投行	富德财产保险股份有限公司	0.85	已胜诉，并全额收回	1.02	(2020) 粤 03 民初 2718 号、(2021) 粤民终 3096 号
金投行	富德财产保险股份有限公司	0.14	已胜诉，并全额收回	0.14	(2021) 浙 0102 民初 4845 号、(2022) 浙 01 民终 2758 号
金投行	中华联合财产保险股份有限公司辽宁分公司	0.41	已胜诉，并全额收回	0.50	(2020) 浙 0104 民初 1833 号、(2021) 浙 01 民终 6871 号
金投行	中国人民财产保险股份有限公司青岛市分公司、众信普惠融资租赁 (深圳) 有限公司	0.16	已胜诉，并全额收回	0.17	(2020) 浙 0104 民初 1948 号、(2021) 浙 01 民终 7869 号
惠金资产	长安责任保险股份有限公司	0.47	达成和解 (和解金额 4718.86)	0.47	(2019) 浙 0102 民初 5811 号/长安保险已按和解协议于 2021 年 12 月日完成支付。
惠金资产	长安责任保险股份有限公司	4.06	达成和解 (和解金额 39408.69)	2.17	(2020) 浙 01 民初 401 号/长安保险按和解协议分期赔付。因长安保险未支付第 6 期赔付款，公司已于 2023 年 12 月 26 日就剩余赔付款项向中院申请强制执行，中院于 2024 年 1 月 10 日受理并于 1 月 16 日出具执行裁定。2024 年 4 月完成 1 亿元股权、1.28 亿元合伙企业份额冻结及 0.01 亿元不动产查封，目前仍在执行中。
惠金资产	安心财产保险有限责任公司	0.49	二审胜诉	0.58	(2021) 浙 01 民终 7667 号/杭州中院已于 2021 年 12 月 31 日出具终审判决，安心保险 2022 年 1 月完成支付。
惠金资产	中华联合财产保	0.45	二审胜诉	0.52	(2023) 浙 0102 民初 1358 号/4 月 3 日收到中华保险管辖

产	险股份有限公司				权异议申请, 2022 年 4 月 14 日正式受理, 于 6 月 23 日第一次开庭审理。2023 年 7 月 28 日开庭审理, 11 月 29 日收到一审胜诉判决。中华保险已上诉中院, 已于 3 月 18 日、6 月 24 日完成两次开庭审理。杭州中院已于 2024 年 8 月 15 日出具终审胜诉判决。2024 年 8 月 30 日收回 5,218.3 万元, 其中本息金额 3,402.9 万元, 违约金及其他费用 1,815.4 万元。
惠金资 产	亚太财产保险有 限公司	0.97	二审胜诉	0.98	(2022) 浙 0102 民初 11599 号/2023 年 1 月 16 日开庭审理。法官 4 月 21 日在微法院组织案件问询, 7 月 3 日收到法院一审胜诉判决。7 月 20 日收到上诉状。9 月 20 日二审已开庭, 于 2024 年 1 月 19 日出具二审判决。于 2024 年 2 月 7 日收回款项合计 9,768.35 万元 (含违约金及其他费用 2,904.3 万元)。
市民卡 公司	富德财产保险股 份有限公司	0.74	达成和解 (和解金额 7,628.29)	0.76	(2023) 浙 0102 民初 152 号/2023 年 3 月 17 日庭审, 2023 年 1 月 6 日收到正式立案通知。3 月 17 日庭审, 待出具判决。10 月 23 日收到一审胜诉判决, 11 月 29 日, 一审判决生效。12 月 13 日签订和解协议。收回 7,628.29 万元。
惠金资 产	安心财产保险有 限责任公司	0.90	二审胜诉	0.00	(2023) 浙 0102 民初 6326 号//2023 年 5 月 5 日收到立案和开庭通知, 5 月 25 日开庭。9 月 15 日收到胜诉判决。10 月 8 日安心保险上诉至中院, 中院已受理, 11 月 29 日开庭审理, 于 12 月 29 日收到胜诉判决, 法院已于 1 月 19 日受理强制执行立案, 因安心保险暂无财产可供执行, 目前已执行终本。
惠金资 产	中华联合财产保 险股份有限公司	0.94	胜诉结案	0.92	(2023) 浙 0102 民初 12431 号/2023 年 2 月 3 日向上城法院递交, 立诉调案件。9 月 28 日正式立案, 11 月 1 日开庭审理, 法院已于 2024 年 4 月 1 日出具一审胜诉判决, 现中华联合已提起上诉, 已于 6 月 24 日开庭, 杭州中院于 2024 年 9 月 25 日出具终审胜诉判决。公司于 2024 年 10 月 20 日收回 9,152.36 万元, 其中本息金额 5,919.84 万元, 违约金及其他费用 3,232.52 万元, 因中华联合未及时履行判决, 公司于 2024 年 11 月 7 日收回迟延履行判决期间的利息共计 11.51 万元, 累计收回款项 9,163.87 万元。
惠金资 产	亚太财产保险有 限公司	0.98	胜诉结案	0.95	(2023) 浙 0102 民初 11223 号/2023 年 2 月 3 日向上城法院递交, 立诉调案, 8 月 25 日正式立案。9 月 4 日亚太财险提出管辖权异议, 上城法院、杭州中院驳回。11 月 13 日开庭, 待判决。2024 年 2 月 6 日收到一审胜诉判决。亚太保险已提起上诉, 已于 4 月 11 日二审开庭, 于 6 月 3 日第二次开庭。6 月 5 日收到法院终审胜诉判决。于 6 月 13 日收回赔付款 9,506.07 万元。
市民卡 公司	富德财产保险股 份有限公司	0.73	达成和解 (和解金额 6,077.7)	0.61	(2023) 浙 0102 民诉前调 1875 号/2023 年 2 月 3 日向上城法院递交, 上城法院已立诉调案件。12 月 13 日签订和解协议收回 6,077.7 万元。
惠金资 产	安心财产保险有 限责任公司	4.39	二审胜诉	0.00	(2023) 浙 01 民初 824 号/2023 年 2 月 3 日线上递交至杭州中院, 3 月 31 日立诉前调解案。5 月 9 日正式立案。10 月 27 日开庭完成庭前会议, 11 月 13 日线上开庭, 于 12 月 29 日收到一审胜诉判决, 安心保险已上诉高院, 已于 3 月 22 日开庭审理。省高院已于 7 月 24 日出具终审判决。杭州中院于 8 月 8 日受理强制执行并于 8 月 14 日出具执行裁定。
惠金资 产	中华联合财产保 险股份有限公司	0.65	胜诉结案	0.00	(2023) 浙 0102 民诉前调 24791 号/2023 年 12 月 15 日立诉调案。2024 年 4 月 28 日正式立案受理, 已于 6 月 13 日开庭审理, 法院于 7 月 25 日出具一审胜诉判决。因对方提起上诉, 杭州中院已于 2024 年 9 月 13 日组织开庭审理。
惠金资 产	亚太财产保险有 限公司	0.46	预计可胜诉	0.00	(2023) 浙 0102 民诉前调 24793 号/2023 年 12 月 15 日立诉调案, 已于 2024 年 10 月 31 日正式立案, 目前亚太保险已提起管辖权异议, 原定于 1 月 9 日开庭, 因亚太保险已就前两例诉讼向浙江省高院提起再审, 法院拟等再审结果

出具后安排庭审，现省高院已驳回再审申请，已与上城院沟通开庭时间。

合计	--	23.18	--	11.24	--
----	----	-------	----	-------	----

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

**中诚信国际认为，近年来公司本部利润仍主要来自投资收益，受对子公司的投资收益下降影响，整体投资收益有所下滑，2024 年经调整的净资产收益率略有下降；本部资产以对子公司的股权投资和金融投资为主，金融投资贡献的投资收益较为可观；2024 年本部债务规模有所减少，但财务杠杆水平较高，短期债务占比上升且处于较高水平，短期偿债压力较大；经营活动净现金流由负转正，对利息覆盖倍数增强，货币资金对短期债务的覆盖程度仍较弱。**

作为投资控股类企业，公司本部营业收入主要来自贸易业务收入和投资业务。本部债务规模较高导致财务费用处于高位，叠加贸易业务盈利水平较低，经营性业务利润始终为净亏损。本部利润总额主要来自投资收益，投资收益主要系持有杭州联合农商行、中策橡胶等公司股权按权益法核算形成的投资收益。2024 年公司本部投资收益为 18.39 亿元，同比下降 15.08%。2024 年，公司主营业务利润减少带动净利润有所下滑，所有者权益有所增长，使得当期经调整的净资产收益率略有下降。

公司本部资产主要由货币资金、长期股权投资和其他非流动金融资产构成，其中长期股权投资占总资产的比例超过 90%。截至 2024 年末，长期股权投资包括对子公司投资 354.50 亿元和对联营企业<sup>3</sup>投资 70.21 亿元，其中对子公司投资变动主要当期对杭州金投企业管理有限公司等子公司追加投资 11.17 亿元，同时对杭州金投钱景投资合伙企业（有限合伙）等减少投资 12.64 亿元；对联营企业投资变动主要是对杭州海联讯科技股份有限公司减少投资 8.22 亿元<sup>4</sup>，同时当期确认投资收益 10.42 亿元。本部负债主要为有息债务，随着当期部分短期借款偿还，2024 年本部债务规模有所减少。部分长期债务逐步面临到期，一年内到期的非流动负债增长较快，短期债务占比随之增长，公司面临一定的短期偿债压力。截至 2025 年 3 月末，本部总债务 317.12 亿元，主要为本部银行借款及发行的债券，资产负债率和总资本化比率均在 70%以上，财务杠杆水平较高。公司本部净资产主要由实收资本和资本公积构成。2024 年公司资本公积变动主要系公司本部收到股东杭州市财政局拨付的政府产业基金和国有企业改革发展专项资金，同时杭州海联讯科技股份有限公司股权划出减少资本公积，使得当期资本公积增加 17.90 亿元。

公司本部经营活动净现金流受往来款收支影响较大，2024 年由于当期支付的往来款减少较多，致使公司本部经营活动净现金流由负转正。2024 年，公司投资支付的现金进一步下降，投资活动净现金流入大幅增长。

偿债能力方面，2024 年公司经营活动产生的现金流净额由负转正，且利息支出随债务规模下降有所减少，使得公司现金流利息保障倍数上升至 1.60 倍。货币等价物对短期债务的覆盖程度仍很

<sup>3</sup> 母公司联营企业主要为杭州联合农商行、中策橡胶、杭州市地下管道开发有限公司和万通智控等。

<sup>4</sup> 根据杭州市人民政府国有资产监督管理委员会通知要求，公司于 2024 年 1 月 24 日与杭州资本签署了《关于海联讯之股份无偿划转协议》，将其持有的海联讯全部股份 99,830,000 股(占海联讯总股本的 29.80%)无偿划转给杭州资本，冲减资本公积 822,152,995.81 元。

低。整体来看，公司本部仍面临一定的偿债压力。

资金管理方面，集团公司制定《资金监督管理办法》对集团公司开展的资金账户及存放、资金筹集、资金输出等各类资金管理活动进行规范；集团公司每年初制定融资预算，对于子公司的资金不实施统一归集。

表 15：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业总收入	69.25	64.27	30.02	0.01
期间费用合计	13.30	13.11	11.38	2.07
投资收益	26.36	21.65	18.39	2.73
<b>利润总额</b>	<b>14.99</b>	<b>8.03</b>	<b>7.60</b>	<b>0.81</b>
<b>经调整的净资产收益率</b>	<b>9.42</b>	<b>7.56</b>	<b>7.40</b>	<b>3.06*</b>
货币资金	8.80	8.95	26.70	25.53
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	1.15	1.02	1.00	1.14
长期股权投资	438.57	438.77	438.27	446.22
其他非流动金融资产	20.03	8.42	8.09	8.34
其他应收款	1.19	2.81	0.35	10.66
<b>总资产</b>	<b>484.88</b>	<b>470.48</b>	<b>485.53</b>	<b>503.02</b>
应收类款项占比	0.24	0.60	0.07	2.12
<b>投资组合账面价值</b>	<b>474.43</b>	<b>461.42</b>	<b>474.05</b>	<b>481.24</b>
实收资本	50.00	53.14	53.14	53.14
资本公积	24.25	2.55	20.45	20.45
<b>经调整的所有者权益合计</b>	<b>115.58</b>	<b>99.56</b>	<b>105.94</b>	<b>106.75</b>
其他应付款	30.78	24.14	67.32	71.96
短期债务	193.07	193.67	185.63	178.73
总债务	326.68	339.25	304.89	317.12
资产负债率	76.16	78.84	78.18	78.78
总资本化比率	73.87	77.31	74.21	74.82
经营活动产生的现金流量净额	-6.22	-2.18	5.51	4.82
投资活动产生的现金流量净额	-4.05	0.94	24.66	-16.18
其中：收回投资收到的现金	40.35	20.53	11.52	0.08
取得投资收益收到的现金	22.22	11.08	11.48	0.26
投资支付的现金	62.25	31.23	13.39	6.50
取得投资收益收到的现金/投资收益	0.84	0.51	0.62	0.10
筹资活动产生的现金流量净额	8.53	1.37	-12.42	10.20
货币等价物/短期债务	0.06	0.05	0.15	0.15
现金流利息覆盖倍数	1.33	0.73	1.60	2.52
总债务/投资组合市值	69.01	73.52	64.32	65.90

注：上表带\*指标为年化数据。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 合并口径财务分析

中诚信国际认为，近年来公司合并口径资产以投资业务形成的资产为主，每年可获得一定的投资收益；资产规模因部分债权投资项目计提较多减值准备影响有所下降，总债务有所减少，财务杠杆水平随之下降，但短期偿债压力较大；公司获现能力较强，当期 EBITDA 降幅明显，对债务利息支出的保障能力减弱。

2024 年因公司战略调整，贸易业务收入大幅减少，利润主要来源于投资收益。公司的投资收益主要系投向债权投资项目、信托计划及长期股权投资等产生的收益，2024 年投资收益同比增加 12.75 亿元，主要系权益法核算的长期股权投资收益大幅增长所致。

近年来公司资产规模略有下降，主要以货币资金、股权投资及信托与担保等业务形成的资产为主，并呈现以非流动资产为主的资产结构，2024 年末非流动资产占比下降至 76.33%。公司投资业务形成的资产主要分布于债权投资、长期股权投资及其他非流动金融资产。其中，债权投资因城镇化项目、深圳市杭金鲲鹏数据有限公司等进一步计提减值，当期下降较为明显；其他非流动金融资产（以公允价值计量）主要系权益工具投资 101.24 亿元。同时，公司持有有一定规模的货币资金。

2024 年公司部分短期借款偿还，债务规模有所下滑。公司债务以银行借款、债券发行为主，截至 2025 年 3 月末，短期债务占比仍超过 50%，面临一定的短期偿债压力。2024 年受益于杭州市财政局现金增资及股权划转等，资本公积较 2023 年末增加 32.75 亿元，同时无偿划出杭州海联讯科技股份有限公司 29.80% 的股权，减少公司资本公积 8.22 亿元。同时因杭州市财政局对子公司财开集团增资，公司少数股东权益大幅增长，净资产增长显著，带动总资本化比率明显下降，整体处于合理水平。2025 年一季度公司净资产较为稳定。

公司贸易业务收入规模较大且回款及时，近年来经营活动净现金流持续净流入，2024 年因公司租赁等业务收回金额较大，投放规模较少，当期经营活动净现金流规模进一步增长。2024 年，受公司收回投资收到的现金增长叠加减少投资支出影响，投资活动净现金流呈现净流入且规模增长较多；同时，公司当年偿付较大规模债务，且当期取得借款收到的现金降幅较大，筹资活动净现金流净流出规模较多。公司盈利能力尚可，但 2024 年信用减值损失规模较大，使得当期 EBITDA 减少较多，对利息保障能力下滑明显。

表 16：近年来公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1-3
利润总额	27.98	16.04	16.24	5.55
总资产收益率	4.45	3.34	0.42	3.85*
长期股权投资	168.31	208.78	342.07	344.55
其他权益工具投资	11.63	12.60	21.97	21.98
债权投资	300.98	257.37	145.98	137.52
长期应收款	21.78	36.72	16.14	14.30
总资产	932.32	931.96	902.18	899.21
总债务	506.05	522.54	420.66	419.40
少数股东权益	153.97	120.64	180.80	179.05
所有者权益合计	328.60	329.32	401.21	402.97
总资本化比率	60.63	61.34	51.18	51.00
经营活动产生的现金流量净额	4.12	6.73	35.07	1.95
投资活动产生的现金流量净额	-42.10	18.27	95.81	9.57
筹资活动产生的现金流量净额	50.36	-11.89	-106.96	-6.29
货币等价物/短期债务	0.35	0.37	0.48	0.55
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数	0.26	0.44	2.73	0.63
总债务/EBITDA	11.52	15.73	65.63	--

注：带\*指标经过年化处理

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## 其他事项

受限情况方面，截至 2024 年末，公司合并范围内受限资产账面价值 48.64 亿元，占同期末总资产的 5.39%，主要系受限的长期应收款、货币资金和固定资产等。

或有事项方面，截至 2024 年末，公司合并范围内对外担保余额合计 2.70 亿元（不含担保公司的

担保余额), 担保金额很小, 担保对象为杭州吉海信息科技有限公司, 系当地国企, 代偿风险可控。同期末, 公司无影响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, 公司本部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, 公司本部在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>5</sup>

### 假设

- 2025 年, 公司本部业务板块稳步运营, 营业收入稳中有升。
- 2025 年, 公司本部存在对子公司增资、外部投资等投资计划。
- 2025 年, 公司本部债务规模保持稳定。

### 预测

表 17: 公司重点财务指标预测情况 (%)

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	7.56	7.40	6.43~7.85
总债务/投资组合市值	73.52	64.32	62.60~76.52

注: 上表为母公司口径。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

## 调整项

### 流动性评估

杭州金投母公司口径资金流出主要用于债务的还本付息及对外投资, 资金来源主要为投资收益、项目回款和股东注资等, 资金平衡状况尚可; 截至 2025 年 3 月末, 公司本部账面货币资金为 25.53 亿元, 无受限情况, 可为日常经营及债务偿还提供资金来源。同期末, 公司母公司总授信金额 690.58 亿元, 尚未使用授信金额 467.90 亿元, 备用流动性较为充足, 且直接持有上市公司万通智控股份, 可提供一定的流动性支撑。综上所述, 杭州金投母公司口径资金流出需求较大, 但子公司分红情况较好, 且备用流动性强, 未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖。

合并口径方面, 公司下属子公司经营获现能力强, 截至 2025 年 3 月末, 公司合并口径总授信 1,027.91 亿元, 尚未使用授信金额 715.54 亿元, 未使用授信额度充足。此外, 公司债务融资工具发行顺畅, 利率位于同行业较优水平。公司资金流出主要用于债务还本付息及外部投资, 现金对债务本息的保障程度偏弱。公司流动性尚可, 未来一年流动性来源可以覆盖流动需求。

表 18: 截至 2025 年 3 月末公司债务到期分布情况 (亿元)

	1 年及以内	1 年以上
本部口径	178.73	138.39
合并口径	242.94	176.45

<sup>5</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时, 中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设, 可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素, 该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响, 因此, 前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## ESG 分析<sup>6</sup>

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，公司建立了较为完善的员工发展体系，培养体系健全，人员稳定性较高。但国家和相关监管部分在金融行业等方面政策变化对公司业务的发展产生一定影响。

公司治理方面，公司战略规划清晰，公开市场中信息披露较为及时；公司法人治理结构完善，设立了符合现代企业制度要求的法人治理结构，已建立健全的董事会、监事会制度；公司在内部控制及对外投资筹资等方面制定了比较健全的规章制度，并注重日常考核管理，公司运作机制合理、规范。

## 外部支持

**中诚信国际认为，杭州市政府支持能力很强，对公司的支持愿意强，公司由杭州市财政局直接控股并实际管控，在资产、资金和业务等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。**

公司实际控制人为杭州市财政局，杭州市经济实力位于全国前列，是中国经济最发达的地区之一。杭州市民营经济活跃，根据全国工商联发布的“2024 中国民营企业 500 强”，杭州市企业上榜数为 36 家，入围企业数连续第 22 年位居全国城市第一。2024 年全市民营经济占地区生产总值的 61.5%，民间投资占固定资产投资总额的 49.4%。近年来，杭州市大力发展以数字经济为核心的新经济，加快构建现代化经济体系，2024 年以新产业、新业态、新模式为主要特征的“三新”经济增加值占 GDP 的 40%，数字经济核心产业增加值 6,305 亿元，增长 7.1%；五大产业生态圈（剔重）营业收入 19,025 亿元，比上年增长 2.6%，其中智能物联、高端装备、绿色能源产业营业收入分别增长 3.8%、0.4%和 0.3%。2024 年，杭州市 GDP 和一般公共预算收入仍居省内第一，人均 GDP 排名全省第三。稳定的经济增长和良好的产业结构为杭州市财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入水平位居省内首位。2022~2024 年全市一般公共预算收入分别为 2,450.61 亿元、2,616.81 亿元和 2,640.30 亿元，主要来自税收收入，财政自给能力较强。

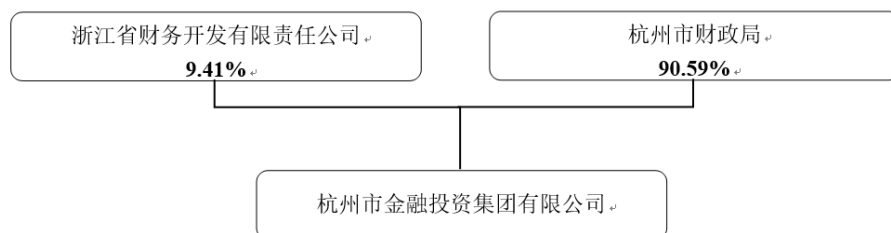
公司作为杭州市级综合性国有金融投资平台，围绕杭州市十大产业开展投资业务，承担扶持科技创新企业快速发展，推动重大科技产业招引落地的任务，战略地位重要。公司在资产、资金和业务等方面获得政府较多支持。

## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定杭州市金融投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定。

<sup>6</sup> 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。

## 附一：杭州市金融投资集团有限公司股权结构图（截至2025年3月末）



一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
杭州金投企业集团有限公司	90,000.00	100.00
杭州金投资本管理有限公司	15,000.00	100.00
杭州金投资产管理有限公司	15,000.00	100.00
杭州泰邦创业投资有限公司	3,000.00	100.00
杭州金投产业基金管理有限公司	15,000.00	100.00
杭州金投企业管理有限公司	20,000.00	100.00
杭州金投锦苒投资合伙企业（有限合伙）	20,000.00	100.00
杭州汇石投资管理合伙企业（有限合伙）	500,010.00	100.00
杭州金投钱景投资合伙企业（有限合伙）	69,482.40	100.00
杭州市民卡支付有限公司	13,000.00	100.00
杭州数据交易所有限公司	20,000.00	51.00
杭州市投资控股有限公司	500,000.00	100.00
杭州金能企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	200,000.00	100.00
杭州金投新能源科技有限公司	30,000.00	100.00
杭州金格企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	100,000.00	99.99
杭州锦唐玉企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	150,001.00	99.93
杭州金投鑫合股权投资合伙企业(有限合伙)	150,100.00	99.93
杭州金根股权投资合伙企业(有限合伙)	110,100.00	99.91
杭州金投鑫远股权投资合伙企业(有限合伙)	100,000.00	99.90
杭州锦琦投资合伙企业(有限合伙)	100,100.00	99.90
杭州金腾企业管理咨询合伙企业(有限合伙)	10,000.00	99.90
杭州金智投资合伙企业(有限合伙)	30,100.00	99.67
杭州金投小苗投资合伙企业(有限合伙)	30,100.00	99.67
杭州金投锦芮投资合伙企业(有限合伙)	150,000.00	99.27
杭州国际机场大厦开发有限公司	16,000.00	90.00
杭州金投智诚创业投资合伙企业(有限合伙)	11,980.00	85.39
杭州金懿股权投资合伙企业(有限合伙)	50,100.00	79.84
杭州金投智盛创业投资合伙企业(有限合伙)	50,000.00	79.80
杭州金洽投资合伙企业(有限合伙)	20,000.00	77.50
杭州金投盛明企业管理合伙企业(有限合伙)	150,100.00	76.62
杭州市中小企业融资担保有限公司	22,000.00	69.80
杭州市财开投资集团有限公司	734,781.16	68.05
杭州富阳锦通股权投资合伙企业(有限合伙)	30,100.00	66.45
杭州金投保险经纪有限公司	5,000.00	60.00
杭州泰恒投资管理有限公司	1,000.00	60.00
杭州金投行网络小额贷款有限公司	100,000.00	60.00
杭州金尧投资合伙企业(有限合伙)	50,727.25	58.10
杭州工商信托股份有限公司	150,000.00	57.99
杭州市数据集团有限公司	500,000.00	54.03
杭州金玺投资合伙企业(有限合伙)	6,210.00	51.53
杭州产权交易所有限责任公司	8,000.00	51.00
杭州惠民征信有限公司	5,000.00	51.00
杭州征信有限公司	5,000.00	51.00

资料来源：公司提供

## 附二：杭州市金融投资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	2025.3/2025.1~3
货币资金	720,396.22	873,091.06	1,135,131.58	1,164,284.72
应收账款	93,225.87	84,487.06	62,430.20	65,848.99
其他应收款	173,433.38	208,978.88	84,452.43	76,642.39
存货	36,869.09	44,219.93	18,057.78	21,533.47
长期投资	6,313,224.90	6,301,839.30	6,131,104.02	5,992,975.87
固定资产	230,932.11	227,012.72	182,521.45	180,498.90
在建工程	2,692.63	2,235.38	2,045.86	2,041.71
无形资产	8,030.64	10,916.77	5,376.14	5,457.40
资产总计	9,323,190.21	9,319,596.44	9,021,846.44	8,992,137.69
其他应付款	574,860.45	468,045.03	571,102.94	568,164.38
短期债务	2,950,489.88	2,902,701.74	2,571,243.56	2,429,446.93
长期债务	2,110,036.27	2,322,686.12	1,635,404.87	1,764,536.65
总债务	5,060,526.14	5,225,387.86	4,206,648.43	4,193,983.59
净债务	4,521,291.09	4,554,784.82	3,296,657.75	3,231,487.15
负债合计	6,037,210.21	6,026,402.14	5,009,701.58	4,962,416.25
所有者权益合计	3,285,980.01	3,293,194.30	4,012,144.86	4,029,721.44
利息支出	161,413.40	154,632.49	128,304.42	30,988.93
营业总收入	3,594,632.08	3,576,573.25	2,158,364.27	103,106.73
经营性业务利润	-97,803.03	-119,050.62	-112,047.97	-20,816.03
投资收益	483,056.16	377,580.69	505,088.08	96,801.91
信用减值损失	-52,850.81	-110,625.91	-358,435.88	-812.86
净利润	214,692.79	140,095.86	148,308.12	54,836.99
EBIT	414,705.78	311,257.66	38,902.42	--
EBITDA	439,161.38	332,101.89	64,096.92	--
经营活动产生的现金流量净额	41,234.36	67,308.68	350,702.59	19,473.55
投资活动产生的现金流量净额	-420,989.48	182,661.34	958,069.29	95,725.14
筹资活动产生的现金流量净额	503,552.96	-118,861.77	-1,069,606.29	-62,913.43

财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	3.96	3.11	3.78	17.91
期间费用率（%）	6.59	6.41	8.92	39.07
EBIT 利润率（%）	11.54	8.70	1.80	--
总资产收益率（%）	4.45	3.34	0.42	3.85*
流动比率（X）	0.57	0.59	0.65	0.74
速动比率（X）	0.56	0.57	0.65	0.73
存货周转率（X）	93.64	85.47	66.69	17.10*
应收账款周转率（X）	38.56	40.25	29.38	6.43*
资产负债率（%）	64.75	64.66	55.53	55.19
总资本化比率（%）	60.63	61.34	51.18	51.00
短期债务/总债务（%）	58.30	55.55	61.12	57.93
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.01	-0.01	0.05	-0.01
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.01	-0.03	0.08	-0.02
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.26	0.44	2.73	0.63
总债务/EBITDA（X）	11.52	15.73	65.63	--
EBITDA/短期债务（X）	0.15	0.11	0.02	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.72	2.15	0.50	--
EBIT 利息保障倍数（X）	2.57	2.01	0.30	--
FFO/总债务（X）	0.01	-0.02	-0.03	-0.01*

注：1、2025年一季报未经审计；2、长期应付款、其他非流动负债中的有息部分计入了长期债务，其他流动负债中的有息部分计入了短期债务；3、带“\*”指标经过年化处理。

### 附三：杭州市金融投资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	2025.3/2025.1~3
货币资金	88,021.35	89,461.71	266,958.32	255,273.30
应收账款	0.00	0.00	--	--
其他应收款	11,867.21	28,129.62	3,519.88	106,633.78
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	11,519.70	10,206.58	9,970.28	11,445.09
债权投资	58,790.37	42,670.85	--	--
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	4,385,744.28	4,387,724.43	4,382,728.62	4,462,198.62
其他权益工具投资	--	--	--	--
其他非流动金融资产	200,252.82	84,161.65	80,881.53	83,435.73
固定资产	261.50	199.95	120.18	108.50
投资性房地产	3,970.88	3,695.45	3,420.02	3,351.16
资产总计	4,848,802.89	4,704,800.58	4,855,273.74	5,030,219.68
投资组合账面价值	4,744,328.52	4,614,225.20	4,740,538.75	4,812,352.74
投资组合市值	4,733,974.68	4,614,225.20	4,740,538.75	4,812,352.74
其他应付款	307,775.70	241,405.17	673,224.64	719,626.60
短期债务	1,930,650.67	1,936,736.50	1,856,309.44	1,787,267.76
长期债务	1,336,140.00	1,455,740.00	1,192,638.11	1,383,883.11
总债务	3,266,790.67	3,392,476.50	3,048,947.55	3,171,150.87
净债务	3,178,769.32	3,303,014.79	2,781,989.23	2,915,877.58
负债合计	3,693,024.51	3,709,234.65	3,795,910.15	3,962,718.12
所有者权益合计	1,155,778.37	995,565.93	1,059,363.59	1,067,501.56
利息支出	120,430.67	122,863.66	106,066.15	20,189.68
营业总收入	692,523.78	642,690.72	300,168.62	58.26
经营性业务利润	-131,702.64	-130,877.60	-114,074.09	-20,781.69
投资收益	263,643.49	216,516.67	183,871.92	27,339.08
净利润	108,826.63	81,348.43	76,029.82	8,137.97
EBIT	--	--	--	--
经营活动产生的现金流量净额	-62,188.31	-21,754.11	55,147.04	48,172.82
投资活动产生的现金流量净额	-40,530.74	9,448.14	246,587.22	-161,825.48
筹资活动产生的现金流量净额	85,288.01	13,742.03	-124,232.87	101,967.64
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总资产收益率（%）	5.01	4.26	3.82	2.29*
经调整的净资产收益率（%）	9.42	7.56	7.40	3.06*
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.84	0.51	0.62	0.10
应收类款项占比（%）	0.24	0.60	0.07	2.12
资产负债率（%）	76.16	78.84	78.18	78.78
总资本化比率（%）	73.87	77.31	74.21	74.82
短期债务/总债务（%）	59.10	57.09	60.88	56.36
总债务/投资组合市值（%）	69.01	73.52	64.32	65.90
现金流利息保障倍数（X）	1.33	0.73	1.60	2.52
货币等价物/短期债务（X）	0.06	0.05	0.15	0.15
总债务/EBITDA（X）	--	--	--	--
EBITDA/短期债务（X）	--	--	--	--
EBITDA利息保障倍数（X）	--	--	--	--
EBIT利息保障倍数（X）	--	--	--	--

注：1、2025年一季报未经审计；2、带“\*”标经过年化处理。

## 附四：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
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
	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
盈利能力	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
现金流	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
偿债能力	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 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
现金流	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
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附五：信用等级的符号及定义

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

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

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

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

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

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

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

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn