

信用评级公告

联合〔2023〕4491号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡创业投资集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持无锡创业投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“21锡创01”和“22锡创K1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月十九日

无锡创业投资集团有限公司

2023年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
无锡创业投资集团有限公司	AA	稳定	AA	稳定
无锡产业发展集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
21 锡创 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 锡创 K1	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 锡创 01	4 亿元	4 亿元	2026/09/22
22 锡创 K1	4 亿元	4 亿元	2027/04/28

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间：2023 年 6 月 19 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V4.0.202208
一般工商企业主体信用评级模型 (打分表)	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	C	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	4
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F1	现金流	资产质量	3
			盈利能力	2
			现金流量	6
		资本结构		3
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：公司股东产业集团资本实力极强，对公司支持力度大，为公司存续债券提供担保。				+1
评级结果				AA

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

无锡创业投资集团有限公司（以下简称“公司”或“无锡创投”）作为无锡产业发展集团有限公司（以下简称“产业集团”）下属高科技创业投资公司，在资金融通方面得到了股东大力支持。跟踪期内，公司创投业务投资余额持续增长，重要直投项目股票限售已解禁，公司实现部分退出，资产和权益规模保持增长。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司创投业务管理和退出风险较大，经营规模及盈利稳定性易受投资标的退出及收益实现情况影响有所波动以及合并范围可能发生变化等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司存续债券“21 锡创 01”和“22 锡创 K1”由股东产业集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。产业集团担保实力极强，显著提升了上述债券本息偿还的安全性。

未来，随着公司投资规模不断扩大以及所投项目逐步进入回收期，公司创投业务盈利能力有望得以提高。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“21 锡创 01”和“22 锡创 K1”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. **股东背景极强，对公司支持力度大。**产业集团是无锡市国有资产监督管理委员会下属重要的优势产业发展投资和创业投资平台，资本实力极强，公司作为产业集团下属创投业务运营平台，跟踪期内持续获得股东大力支持。

2. **公司本部持有的部分股权资产优质，流动性良好，变现能力强。**截至 2023 年 3 月底，公司本部持有无锡市太极实业股份有限公司 2.87%的股权和无锡力芯微电子股份有限公司（以下简称“力芯微”）5.33%的股权，无质押，合计市值 7.74 亿元。

3. **产业集团为“21锡创01”和“22锡创K1”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，有效提升了债券本息偿还的安全性。**截至2022年底，产业集团现金类资产为219.39亿元，为“21锡创01”和“22锡创K1”（合计8.00亿元）的27.42倍；2022年产业集团经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为1106.78亿元、10.93亿元、22.45亿元，

同业比较:

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA	AA	AA
数据时间	2022	2022	2022
资产总额(亿元)	33.74	175.53	80.23
所有者权益(亿元)	22.35	73.27	60.06
营业总收入(亿元)	0.57	11.69	2.02
利润总额(亿元)	0.20	7.59	21.70
资产负债率(%)	33.77	58.26	25.14
全部债务资本化比率(%)	29.05	13.13	14.22
全部债务/EBITDA(倍)	16.46	1.22	0.45
EBITDA 利息倍数(倍)	1.64	7.57	40.90

注: 公司 1 为深圳市天图投资管理股份有限公司, 公司 2 为陕西省产业投资有限公司

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师: 王喜梅 徐 璨

邮箱: lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

网址: www.lhratings.com

为“21锡创01”和“22锡创K1”(合计8.00亿元)的138.35倍、1.37倍和2.81倍。

关注

1. 合并范围变化将对公司资本实力与业务结构产生一定影响。公司未来将出让无锡市科发融资担保有限公司 51%的股权并失去控股权, 合并范围变化或将对公司资本实力及业务结构产生一定影响。

2. 创投业务管理和退出风险较大, 公司经营规模及盈利稳定性易受投资标的退出及收益实现情况影响, 存在波动性。2022 年, 受力芯微股价下跌影响, 公司营业总收入及利润总额同比均大幅下降; 公司直投项目的经营和盈利情况差异较大, 投资项目易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投资项目运营等因素影响, 退出进度及退出收益存在较大不确定性。

主要财务数据:

合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
现金类资产(亿元)	6.93	6.29	7.19
资产总额(亿元)	25.57	28.86	33.74
所有者权益(亿元)	21.37	21.65	22.35
短期债务(亿元)	2.14	1.49	1.01
长期债务(亿元)	0.00	4.06	8.14
全部债务(亿元)	2.14	5.54	9.15
营业总收入(亿元)	0.52	5.86	0.57
利润总额(亿元)	3.24	5.43	0.20
EBITDA(亿元)	3.50	5.61	0.56
经营性净现金流(亿元)	-0.15	0.95	1.82
营业利润率(%)	95.05	99.60	98.64
净资产收益率(%)	11.47	18.77	0.81
资产负债率(%)	16.45	24.99	33.77
全部债务资本化比率(%)	9.12	20.38	29.05
流动比率(%)	283.01	630.42	624.80
经营现金流流动负债比(%)	-4.17	88.68	149.09
现金短期债务比(倍)	3.23	4.23	7.13
EBITDA 利息倍数(倍)	13.88	32.47	1.64
全部债务/EBITDA(倍)	0.61	0.99	16.46
公司本部 (母公司)			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	19.15	26.75	30.37
所有者权益(亿元)	15.74	20.34	19.89
全部债务(亿元)	2.14	5.52	9.14
营业总收入(亿元)	0.00	5.97	0.41
利润总额(亿元)	2.94	5.73	0.13
资产负债率(%)	17.83	23.97	34.49
全部债务资本化比率(%)	11.99	21.35	31.47
流动比率(%)	19.13	411.09	143.91

经营现金流负债比(%)	-16.89	-32.10	-3.46
担保方合并口径			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	896.44	980.65	1069.72
所有者权益(亿元)	322.51	350.42	368.90
营业总收入(亿元)	808.95	951.07	917.01
利润总额(亿元)	33.93	35.52	-7.69
经营性净现金流(亿元)	28.53	27.11	10.93
资产负债率(%)	64.02	64.27	65.51

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司合并口径及母公司口径其他应付款中的有息债务已计入短期债务
 资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

评级历史：

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 锡创 K1 21 锡创 01	AAA	AA	稳定	2022/06/27	刘祎烜 王喜梅	一般工商企业信用评级方法 (V3.1.202204) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.1.202204)	阅读全文
22 锡创 K1	AAA	AA	稳定	2022/04/18	刘祎烜 王喜梅	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文
21 锡创 01	AAA	AA	稳定	2021/08/25	谭心远 刘祎烜	一般工商企业信用评级方法 (V3.0.201907) 一般工商企业主体信用评级模型 (V3.0.201907)	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受无锡创业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）和联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为担保方无锡产业发展集团有限公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道、联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

无锡创业投资集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于无锡创业投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

公司前身为成立于 2000 年的无锡市创业投资有限责任公司，作为无锡市政府主导的高科技创业投资公司，2008 年被划入无锡产业发展集团有限公司（以下简称“产业集团”），2009 年更名为现名。2020 年 9 月，经《关于同意非公开协议转让无锡创业投资集团有限公司股权的批复》（锡国资权〔2020〕65 号）批准，产业集团将持有的公司 99.69% 股权以非公开协议转让方式转让给无锡产发金服集团有限公司（产业集团的全资子公司，以下简称“产发金服”）。截至 2022 年底，公司注册资本及实收资本均为 12.52 亿元，产发金服和江苏蠡园开发建设发展有限公司（以下简称“蠡园建发”）持股比例分别为 99.69% 和 0.31%，公司直接控股股东为产发金服，间接控股股东为产业集团，实际控制人为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）。

2022 年，公司经营范围较上年无重大变化。

截至 2023 年 3 月底，公司总部内设办公室（党务办公室）、投资发展部、财务审计部、人力资源部、法务部和项目管理部 6 个职能部门。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 33.74 亿元，所有者权益 22.35 亿元（含少数股东权益 2.32 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 0.57 亿元，利润总额 0.20 亿元。

公司注册地址：江苏省无锡市兴源北路 401 号；法定代表人：秦晨飞。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2023 年 5 月底，公司由联合资信评级的存续公募债券为“21 锡创 01”和“22 锡创 K1”，均由产业集团提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2023 年 5 月底公司存续债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限 (年)
22 锡创 K1	4.00	4.00	2022/04/28	5
21 锡创 01	4.00	4.00	2021/09/22	5 (3+2)

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境分析

2023 年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场

稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1. 股权投资

2022 年，国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化，中国股权投资市场承压发展，在募资、投资及退出方面出现不同程度下降，2023 年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面，根据清科研究中心数据，2022 年中国股权投资市场新募基金数量 7061 支，同比上升 1.2%，新募基金总规模 21582.55 亿元，同比下降 2.3%，单支基金平均募资规模下滑至 3.06 亿元，同比下降 3.6%。在国有资本股权投资参与度持续加深，新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显，LP 国资化趋势增强，资金进一步向中部和头部基金集中，募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面，2022 年，中国股权投资市场投资活跃度回落，投资节奏放缓，投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康三大行业投资规模位居前列，在国家政策引导和技术进步的引领下，硬科技领域吸引力居高。退出方面，2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加，

股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023 年 2 月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环境；2023 年 3 月香港联交所推出特专科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。

2023 年以来，宏观经济环境逐步复苏，生产需求企稳回升，各地密集出台产业投资相关政策措施，推动新能源、半导体等行业加快发展，加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率，进一步畅通股权投资退出渠道，多项积极因素推动下，股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

2. 区域经济环境

2022 年，无锡市经济进一步增长，一般公共预算收入小幅下降，仍维持较高财政自给率，整体财政实力很强，为公司发展创造了良好的外部环境。

2022 年，无锡市实现地区生产总值 14850.8 亿元，按可比价格计算，较上年增长 3.0%。分产业看，无锡市第一产业实现增加值 133.7 亿元，同比增长 1.1%；第二产业实现增加值 7177.4 亿元，同比增长 3.6%；第三产业实现增加值 7539.8 亿元，同比增长 2.4%；三次产业比例调整为 0.9：48.3：50.8。

2022 年，无锡市实现一般公共预算收入 1133.39 亿元，同比下降 5.59%。其中，税收收入占一般公共预算收入的 75.19%，一般公共预算收入质量仍较好。同期，无锡市一般公共预算支出 1365.68 亿元，同比增长 0.57%；财政自给

率为 82.99%，财政自给能力强。截至 2022 年底，无锡市人民政府债务余额 1874.36 亿元。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司直接控股股东为产发金服，持股比例为99.69%，间接控股股东为产业集团，无锡市国资委为公司的实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司依托股东和当地政府的支持，围绕无锡市经济发展和产业政策开展投资业务，积累了丰富的投资经验。公司持有部分优质流动性金融资产，投资收益率很高。

公司是无锡市以政府资金为主导的高科技创业投资公司，主要负责对科技型企业的风险投资和管理咨询，助推科技型创业企业发展。目前，公司累计投资项目超过200个，投资领域涉及IC设计、生物工程、软件开发、新材料、新能源、电子信息、环保产业等。公司自成立起专注于股权投资领域，旗下管理团队专注于不同阶段和领域的股权投资，在项目选择、投后管理、项目退出等方面积累了丰富的经验。此外，公司系江苏省创业投资协会副会长单位、无锡市创业投资协会副会长单位，连续多年获得无锡市政府授予的“金融改革与创新奖”。

公司全资子公司无锡华鼎创业投资管理有限公司（以下简称“华鼎投资”）具备私募基金管理人资格。截至2023年3月底，华鼎投资作为双GP方参与管理了无锡中科产发知产创业投资合伙企业（有限合伙）、无锡产发和生光科技创业投资合伙企业（有限合伙）和无锡金宜产发创业投资合伙企业（有限合伙），认缴规模分别为1.21亿元、2.01亿元和3.00亿元，实缴规模分别为0.84亿元、0.61亿元和1.80亿元；2022年收到基金管理费78.52万元。截至2023年3月底，华鼎投资管理了六只基金，分别为无锡产发国盛创新发展股权投资合伙企业（有限合伙）、无锡产发创业投资中心（有限合伙）、无锡产发正德翔华伟潮创业投资合伙企业（有限合伙）、无锡产发赛创创业投资合伙企业（有限合伙）、无锡产

发云晖创业投资合伙企业（有限合伙）、无锡华软产发科技创业投资合伙企业（有限合伙），认缴规模分别为30.01亿元、4.00亿元、3.00亿元、0.52亿元、1.00亿元和3.00亿元，实缴规模分别为3.19亿元、4.00亿元、0.45亿元、0.16亿元、0.87亿元和1.80亿元。

此外，公司持有无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“太极实业”）2.87%的股权，截至2023年3月底市值为3.62亿元，无质押。公司直投项目无锡力芯微电子股份有限公司（以下简称“力芯微”）于2021年在科创板上市，截至2023年3月底，无锡创投持股比例5.33%，持股市值4.12亿元，增值率11954%。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913202007241809751），截至2023年5月16日，公司本部无未结清关注类和不良/违约类贷款。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2023 年 6 月 5 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司治理结构未发生重大变化，董事长及法定代表人有所调整。

2022年，公司董事长及法定代表人变动情况见下表。

表 2 2022 年公司董事长及法定代表人变动情况

变更人员类型	变更人员名称	变更人员职务	变更类型
董事	华婉蓉	董事长、法定代表人	辞任
董事	秦晨飞	董事长、法定代表人	聘任

资料来源：公司提供

秦晨飞先生，出生于1987年7月，研究生学历。历任中科芯（58所）数字研究室IC设计工程师、党群工作部宣传主管、团委书记、党群工作处副处长、党群工作部部长，无锡市发展改革研究中心（市公共信用信息中心）主任。现任产业

集团副总裁、党委委员；产发金服董事长、法定代表人；公司董事长、法定代表人。

八、重大事项

公司未来将转让持有的无锡市科发融资担保有限公司（以下简称“科发担保”）51%股权，或将对公司资本实力及业务结构产生影响。

科发担保为公司担保业务经营主体。根据产业集团类金融业务发展规划，产发金服重组设立后，将以协议方式受让公司持有的科发担保 51%股权，并成为其控股股东。

截至 2022 年底，科发担保资产总额 3.32 亿元，所有者权益 2.40 亿元；2022 年，科发担保实现营业收入 0.15 亿元，净利润 0.05 亿元。

未来随着科发担保控股权处置完成，科发担保将不再纳入公司合并范围，或将对公司资本实力及业务结构产生影响。联合资信将对上述事项进展保持关注。

九、经营分析

1. 经营概况

2022 年，公司营业总收入受投资标的股价下跌影响大幅下降，毛利率保持高水平。

2022 年，公司实现营业总收入 0.57 亿元，同比下降 90.21%。分板块看，2022 年，公司融资担保业务产生的担保及咨询费收入 1503.85 万元，同比增长 22.82%；权益性投资收益 15187.47 万元，同比增长 219.21%，主要系其他非流动金融资产在持有期间的投资收益增加以及抛售了部分股票获得投资收益所致；权益性投资公允价值变动损益为 -11102.41 万元，较上年减少 60943.09 万元，主要系力芯微股价下跌及其他投资企业计提减值导致权益性投资公允价值变动损益减少所致。公司营业总收入受宏观经济、行业政策、资本市场行情等因素影响波动很大。

毛利率方面，公司综合毛利率保持高水平，2022 年为 99.19%。2022 年，融资担保业务毛利率为 96.91%，较 2021 年增加 14.32 个百分点，主要系公司 2022 年停止与再担保的合作所致。

表 3 2021—2022 年公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年		
	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (万元)	占比 (%)	毛利率 (%)
融资担保	1224.45	2.09	82.59	1503.85	26.24	96.91
利息收入	2728.78	4.66	99.90	--	--	--
权益性投资收益	4757.85	8.13	100.00	15187.47	265.01	100.00
权益性投资公允价值变动损益	49840.68	85.12	100.00	-11102.41	-193.73	100.00
其他	4.60	0.01	100.00	141.97	2.48	100.00
合计	58556.37	100.00	99.63	5730.87	100.00	99.19

注：2022 年无利息收入主要系小贷业务经营主体不再纳入合并范围所致

资料来源：公司提供

2. 创投业务

跟踪期内，公司创投业务投资余额持续增长，部分基金投资项目实现退出收益与资金回笼；直投项目力芯微限售已解禁，公司已部分退出，实现较大资产增值收益。考虑到投资项目易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，退出节奏及收益存在不确定性。

公司创投业务主要由本部负责，涉及基金投资、直接投资和政策性投资。

（1）基金投资

基金投资方面，公司通过认购创业投资基金的有限合伙人（LP）份额开展创投基金投资。跟踪期内，公司基金投资的业务流程未发生重大变化。截至 2022 年底，公司参投基金 39 支，基金总认缴规模为 125.76 亿元，总实缴规模 70.98 亿元。其中，公司累计认缴 44.01 亿元，累计实缴 21.29 亿元，公司期末对参投基金投资余额为 11.26 亿元（上年末为 9.13 亿元）。公司部分早期投资的基金已进入退出期，2022 年，

公司通过基金参投的项目中有 5 家实现上市，并新增 8 个 IPO 待批阶段项目。截至 2023 年 3 月底，公司通过认购基金参投的 352 个项目中，累计共有 43 个实现上市，9 个处于 IPO 待批阶段，3 个计划于 2023 年底前申报上市材料。

表 4 2020—2022 年底公司参股基金运作情况

项目	2020 年底	2021 年底	2022 年底
基金个数（个）	28	33	39
总规模（亿元）	75.39	113.63	125.76
实缴规模（亿元）	49.98	59.30	70.98
公司累计认缴规模（亿元）	16.54	38.86	44.01
公司累计实缴规模（亿元）	13.33	16.31	21.29
累计投资项目（个）	281	301	348
其中：无锡本地项目	90	98	105
已上市企业	31	37	42
IPO 待批项目	4	5	13
计划次年底前申报材料项目	8	5	3

资料来源：公司提供

参投基金项目退出方面，2022 年，公司通过减资方式实现参股基金退出（含部分退出）12 个，共收回投资本金 4510.48 万元，取得分红 4803.61 万元，合计回流资金 9314.09 万元。

表 5 2022 年公司基金投资项目退出情况

（单位：万元）

基金名称	退出本金	分红	合计
无锡华软创业投资合伙企业	96.92	1349.77	1446.69
无锡瑞明博创业投资有限公司	0.00	239.90	239.90
江苏金茂环保产业创业投资有限公司	87.46	0.00	87.46
无锡力合清源创业投资合伙企业	0.00	42.00	42.00
无锡金茂二号新兴产业创业投资企业（有限合伙）	204.57	422.59	627.16
华软创新创业投资无锡合伙企业（有限合伙）	143.54	143.54	287.08
无锡 TCL 爱思开半导体产业投资基金合伙企业（有限合伙）	1518.13	0.00	1518.13
华软新兴创业投资无锡合伙企业（有限合伙）	239.23	208.95	448.18
无锡金茂新材料产业投资合伙企业（有限合伙）	1212.54	805.99	2018.53
无锡赛天智航投资管理中心（有限合伙）	103.90	114.28	218.18
无锡红土丝路创业投资企业（有限合伙）	904.18	1217.95	2122.13
无锡清源创新创业合伙企业（有限合伙）	0.00	258.64	258.64
合计	4510.48	4803.61	9314.09

资料来源：公司提供

（2）直接投资

公司直接投资业务主要对种子期、成长期和成熟期企业进行股权投资。从投资领域来看，公司参与投资项目所属行业以信息技术、制造业等较为成熟的产业以及生物医药、集成电路等战略性新兴产业为主，公司还将加大对新兴产业的投资力度。

截至 2022 年底，公司累计进行股权直投项目 35 个，累计出资 2.13 亿元，2022 年无新增直投出资。投资行业方面，集成电路行业累计投资 0.67 亿元，占直投总额的 31.32%。截至 2022 年底，公司累计退出直投项目 10 个，退出方式包括回购、转让等，退出本金 0.63 亿元。2022 年，无锡创投股权直投退出项目 1 个，退出本金金额 1000 万元，无现金分红。截至 2023 年 3 月底，公司直投项目前十大投资金额合计 1.39 亿元。其中，公司对力芯微累计投资额 612.00 万元，公司已通过集中竞价和大宗交易方式减持股票，获得收益 2.49 亿元，对其持股比例由 9.56% 下降至 5.33%，公司计划于 2023 年底前退出该项目投资。

整体来看，公司直投项目的经营和盈利情况差异较大，部分项目尚未实现盈利，退出进度及退出收益存在较大不确定性。

（3）政策性投资

政策性投资方面，公司作为区域内国企创业投资平台，参投了部分无锡地区创业服务平台。截至 2022 年底，公司参投创业服务平台 9 家，累计投资 0.95 亿元，期末账面余额 0.43 亿元，累计计提减值准备 50.00 万元。由于创业服务行业投资周期较长，且具有一定的政策导向性，非核心区域创投服务平台的盈利能力较弱。2022 年，公司参投创业服务企业的合计净利润为 -0.03 亿元（2021 年为 -0.05 亿元），亏损缺口较 2021 年收窄。

3. 担保业务

跟踪期内，公司担保业务整体运营情况良好。

公司通过控股子公司科发担保开展担保业务。2022 年，科发担保担保发生额为 25.23 亿元，

期末在保余额为23.45亿元。业务结构方面，科发担保存续项目均为银行贷款担保，客户以无锡市内中小微企业为主。融资担保业务均存在反担保措施，反担保措施以企业联保、自然人连带责任担保和房地产抵押为主，截至2022年底，三者分别占在保余额的80.01%、71.11%和55.40%。科发担保担保业务期限全部为6~12个月内。

表 6 2020—2022 年科发担保业务情况

项目	2020 年	2021 年	2022 年
担保费收入（万元）	1410.66	1224.45	1503.85
费率区间（%）	1.00~3.00	1.00~3.00	1.00~3.00
当期担保发生额（亿元）	9.13	15.05	25.23
当期解保金额（亿元）	10.47	8.72	15.20
期末在保余额（亿元）	7.09	13.42	23.45
其中：企业联保占比（%）	78.36	79.54	80.01
自然人连带责任保证占比（%）	70.12	71.02	71.11
房地产抵押占比（%）	52.37	54.33	55.40

资料来源：公司提供

2022 年，科发担保各项风险准备金合计 7561 万元；2022 年未发生违约及代偿。

4. 未来发展

公司未来将继续以股权投资撬动社会资本，进一步加大对科技创新和产业发展的支持力度，集聚各类科创资源，探索符合企业需求特点的科技金融新模式，促进无锡市重点产业的

塑造和整合，提升区域发展竞争力，建设现代化经济体系。未来，公司将依托产业集团的领导，不断提升盈利能力和管理水平，在完成既定投资目标任务的同时稳固行业地位。

十、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2022年财务报告，公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。

2022年，公司合并范围内子公司6家，较上年底新设合伙企业1家，财务数据可比性强。

截至2022年底，公司合并资产总额33.74亿元，所有者权益22.35亿元（含少数股东权益2.32亿元）；2022年，公司实现营业总收入0.57亿元，利润总额0.20亿元。

2. 资产质量

截至2022年底，公司资产规模较上年底小幅增长，构成主要为创投业务投资类资产。由于公司偏重于中长期投资，资产流动性一般。总体看，公司资产质量尚可。

截至2022年底，公司合并资产总额33.74亿元，较上年底增长16.89%。其中，流动资产占22.64%，非流动资产占77.36%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 7 2021—2022 年末公司资产主要构成

科目	2021 年末		2022 年末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	6.78	23.48	7.64	22.64
货币资金	5.49	80.96	6.49	84.94
交易性金融资产	0.80	11.83	0.70	9.21
非流动资产	22.09	76.52	26.10	77.36
其他非流动金融资产	15.88	71.89	18.78	71.97
长期股权投资	5.00	22.64	5.39	20.67
资产总额	28.86	100.00	33.74	100.00

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

（1）流动资产

截至2022年底，流动资产7.64亿元，较上年底增长12.73%，主要系货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金和交易性金融资产（理

财产品）构成。

截至2022年底，公司货币资金6.49亿元，较上年底增长18.27%。货币资金中有0.93亿元受限资金，受限比例为14.237%，为担保业务保证金。

(2) 非流动资产

截至2022年底,公司非流动资产26.10亿元,较上年底增长18.16%,公司非流动资产主要由其他非流动金融资产和长期股权投资构成。

公司其他非流动金融资产主要为持有的创业投资基金份额和对科技型中小企业投资,截至2022年底为18.78亿元,较上年底增长18.29%,主要系投资基金份额增加所致。其他非流动金融资产中对科技型中小企业投资余额为7.52亿元(公允价值计量),对创业投资基金投资余额为11.26亿元。

截至2022年底,公司长期股权投资5.39亿元,较上年底增长7.90%,主要系对联营企业投资增加所致。公司对无锡芯奥微传感技术有限公司投资已全部计提减值准备。

表 8 截至 2022 年底公司长期股权投资情况

被投资单位	期末余额(万元)
对联营企业的投资	
无锡高新技术风险投资股份有限公司	7076.83
无锡润创投资管理有限公司	319.23
无锡产发正德翔华伟潮创业投资合伙企业(有限合伙)	2250.10
无锡产发赛创创业投资合伙企业(有限合伙)	793.16
合计	10439.32
其他企业	
无锡芯奥微传感技术有限公司	150.00
无锡市北创科技创业园有限公司	7594.00
无锡锡东科技产业园股份有限公司	500.00
无锡宏源机电科技股份有限公司	5334.60
太极实业	30080.00
合计	43658.60

注:其他企业系产业集团下属控股子公司,受其会计政策影响,公司对上述企业的股权投资在长期股权投资列示

资料来源:公司财务报告

截至2022年底,公司所有权受到限制的资产为货币资金0.93亿元,受限规模低。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

截至2022年底,公司所有者权益有所增长,权益结构稳定性强。

截至2022年底,公司所有者权益22.35亿元,较上年底增长3.21%,主要系少数股东权益

增加(产发金服全资子公司无锡国盛资产管理有限公司对无锡产发国盛创新发展股权投资合伙企业(有限合伙)投资增加)所致。截至2022年底,公司未分配利润5.74亿元,较上年底下降7.44%,主要系支付股利所致。

截至2022年底,公司所有者权益中,归属于母公司所有者权益占比为89.62%,少数股东权益占比为10.38%。在所有者权益中,实收资本、资本公积和未分配利润分别占56.03%、2.45%和25.68%。所有者权益结构稳定性强。

(2) 负债

截至2022年底,由于债券发行,公司负债及债务规模有所上升,整体债务压力不大。

截至2022年底,公司负债总额11.39亿元,较上年底增长57.96%,主要系应付债券增加所致,即4.00亿元的“22锡创K1”于当期发行。公司负债以非流动负债为主,占比为89.27%,构成主要为应付债券8.21亿元和递延所得税负债1.49亿元;公司负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面,截至2022年底,公司全部债务9.15亿元,较上年底增长65.07%,主要系应付债券增加所致。债务结构方面,短期债务占11.02%,长期债务占88.98%,以长期债务为主。从债务指标来看,截至2022年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为33.77%、29.05%和26.71%,较上年底分别提高8.78个百分点、提高8.67个百分点和提高10.93个百分点。公司债务负担轻。

截至报告出具日,公司存续债券8.00亿元,其中,于2026年到期的债券4.00亿元,于2027年到期的债券4.00亿元。

4. 盈利能力

2022年,受权益性投资实现公允价值收益变动影响,公司营业总收入及利润总额同比大幅下降。公司经营规模与盈利稳定性易受投资标的退出及收益实现情况影响,存在波动。

2022年,公司实现营业总收入0.57亿元,同比下降90.21%。公司创投业务收入主要以权益性投资收益及权益性投资公允价值变动损益体

现。2022年，受力芯微股价下跌及其他投资企业计提减值影响，公司权益性投资公允价值变动收益-1.11亿元，对公司营业总收入及利润总额影响大。权益性投资收益1.52亿元，主要来自其他非流动金融资产在持有期间的投资收益增加以及抛售了部分股票获得投资收益。2022年，公司营业利润率为98.64%，同比下降0.95个百分点；公司利润总额0.20亿元，同比下降96.24%。

从期间费用看，2022年，公司费用总额为0.53亿元，同比增长37.27%，主要系担保业务销售费用及利息支出增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为23.34%、20.69%和55.96%。2022年，公司期间费用率为92.06%，同比提高85.50个百分点。公司费用规模尚可。

2022年，公司实现投资收益0.03亿元，同比下降63.30%，主要系理财产品收益减少所致，投资收益占营业利润比重为15.74%；其他收益0.13亿元，同比增长115.74%，主要系政府补助减少所致，其他收益占营业利润比重为65.79%，对营业利润影响较大。

表 9 公司盈利能力变化情况

项目	2021 年	2022 年
营业总收入（亿元）	5.86	0.57
利润总额（亿元）	5.43	0.20
营业利润率（%）	99.60	98.64
总资本收益率（%）	15.58	1.66
净资产收益率（%）	18.77	0.81

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2022年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为1.66%和0.81%，同比分别下降13.93个百分点和下降17.96个百分点。

5. 现金流

2022 年，公司经营活动现金及投资活动现金流受项目退出影响大，考虑到未来创投业务的持续开展，公司存在一定对外融资需求。

经营活动来看，2022年，公司经营活动现金流入2.10亿元，同比增长34.31%，主要系取得权益性投资收益收到的现金所致；经营活动现金流出0.27亿元，同比下降54.95%，主要系支付的各

项税费及管理费用下降所致。2022年，公司经营活动现金净流入1.82亿元，同比增长91.21%。

从投资活动来看，2022年，受收回投资收到的现金减少以及投资支付的现金增加影响，公司投资活动现金流入0.74亿元，同比下降78.97%；投资活动现金流出5.71亿元，同比增长18.94%。2022年，公司投资活动现金净流出4.97亿元（2021年为净流出1.28亿元），净流出规模同比增加。

2022年，公司筹资活动前现金流量净额为-3.15亿元，资金缺口同比增大。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入5.11亿元，同比增长26.93%，主要系发行债券及子公司吸收投资收到的现金增加所致；筹资活动现金流出0.89亿元，同比下降81.03%，主要系2021年无锡市财政局对科发担保减资3.10亿元，今年无此项。2022年，公司筹资活动现金净流入4.22亿元，由上年的净流出转为净流入。

6. 偿债指标

跟踪期内，公司短期偿债指标表现良好，主要长期偿债指标趋弱，公司融资渠道有待拓宽。

表 10 公司偿债指标

项目	项目	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率（%）	630.42	624.80
	速动比率（%）	630.42	624.80
	经营现金/流动负债（%）	88.68	149.09
	经营现金/短期债务（倍）	0.64	1.81
	现金类资产/短期债务（倍）	4.23	7.13
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.61	0.56
	全部债务/EBITDA（倍）	0.99	16.46
	经营现金/全部债务（倍）	0.17	0.20
	EBITDA/利息支出（倍）	32.47	1.64
	经营现金/利息支出（倍）	5.52	5.36

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，截至 2022 年底，公司流动比率与速动比率均较上年底有所下降，但仍保持极高水平，流动资产对流动负债的保障程度极高。截至 2022 年底，公司经营现金流动负债比率和经营现金短期债务比例均同比提高，现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债指标看, 2022 年, 公司 EBITDA 利息倍数由上年的 32.47 倍下降至 1.64 倍, 全部债务/EBITDA 由上年的 0.99 倍上升至 16.46 倍, 经营现金/全部债务较上年有所提高; 经营现金/利息支出较上年有所下降。

截至2023年3月底, 除子公司担保业务外, 公司无对外担保。

截至2023年3月底, 公司无重大未决诉讼。

截至2023年3月底, 公司未获得银行授信额度, 公司间接融资渠道有待拓宽。

7. 公司本部(母公司)财务分析

公司本部为创投业务经营主体, 资产结构以其他非流动金融资产及长期股权投资为主, 利润主要来自创投业务, 债务规模仍可控。

截至 2022 年底, 母公司资产总额 30.37 亿元, 较上年底增长 13.52%, 主要系对子公司投资增加使得长期股权投资增加所致。其中, 流动资产 1.43 亿元(占 4.71%), 非流动资产 28.94 亿元(占 95.29%)。从构成看, 流动资产主要由货币资金(占 81.20%)和其他应收款(占 5.29%)构成; 非流动资产主要由其他非流动金融资产(占 52.57%)和长期股权投资(占 44.43%)构成。截至 2022 年底, 母公司货币资金为 1.16 亿元。

截至 2022 年底, 母公司负债总额 10.47 亿元, 较上年底增长 63.32%。其中, 流动负债 0.99 亿元(占 9.48%), 非流动负债 9.48 亿元(占 90.52%)。从构成看, 非流动负债主要由应付债券(占 85.62%)和递延所得税负债(占 13.77%)构成。

截至 2022 年底, 母公司全部债务 9.14 亿元。其中, 短期债务占 10.99%、长期债务占 89.01%。截至 2022 年底, 母公司全部债务资本化比率 31.47%, 母公司债务规模仍可控。

截至2022年底, 母公司所有者权益为19.89 亿元, 较上年底下降2.18%, 主要系分配股利所致。在所有者权益中, 实收资本为12.52亿元(占 62.94%)、资本公积合计0.55亿元(占2.76%)、未分配利润合计5.65亿元(占28.39%)、盈余公

积合计1.18亿元(占5.92%), 所有者权益稳定性尚可。

2022 年, 母公司营业总收入为 0.41 亿元, 利润总额为 0.13 亿元, 主要来自于投资业务和其他收益。

现金流方面, 2022 年, 母公司经营活动现金流净额为-0.03 亿元, 投资活动现金流净额-6.56 亿元, 筹资活动现金流净额 3.12 亿元。

十一、外部支持

公司在资金融通方面得到了股东产业集团的有力支持。

1. 支持能力

产业集团是无锡市国有资产监督管理委员会下属重要的优势产业发展投资和创业投资平台, 资本实力极强。

2. 支持可能性

根据产业集团与公司签署的《担保协议书》和产业集团出具的《担保函》, 产业集团为公司发行总额不超过的8.00亿元公司债券的还本付息提供全额无条件的不可撤销的连带责任保证担保。

十二、债券偿还能力分析

1. 担保债券

截至2023年5月底, 公司存续期担保债券“21锡创01”和“22锡创K1”合计金额8.00亿元。

2. 担保人信用分析

产业集团系无锡市国资委直属的大型国有企业之一, 是区域内重要的优势产业发展投资和创业(风险)投资主体。跟踪期内, 产业集团持续获得股东资金及资产注入, 以汽车零部件、创投及园区、半导体、工程技术、材料贸易和纺织及其他制造业为主的多元化经营格局保持稳定, 下属企业在细分行业竞争力、技术水平、经营规模等方面继续保持竞争优势; 参股企业经营业绩良好, 贡献的投资收益对利润形成良好补充。同时, 联合资信也关注到, 2022年因计提大额减值

损失影响，产业集团利润总额同比转亏；有息债务较快增长，权益稳定性偏弱等因素给产业集团信用水平可能带来不利影响。未来，产业集团在持续巩固优势主业的基础上，逐步培育新的产业方向，产业布局进一步多元化，综合竞争力不断强化。

3. 担保人保障能力分析

产业集团对公司存续债券的覆盖能力强，其担保对于债券的到期还本付息具有显著的提升作用。

以2022年底产业集团财务数据为基础，公司存续债券合计8.00亿元，分别占产业集团2022年底长期债务和全部债务的4.69%和1.66%，对产业集团现有债务结构影响较小。

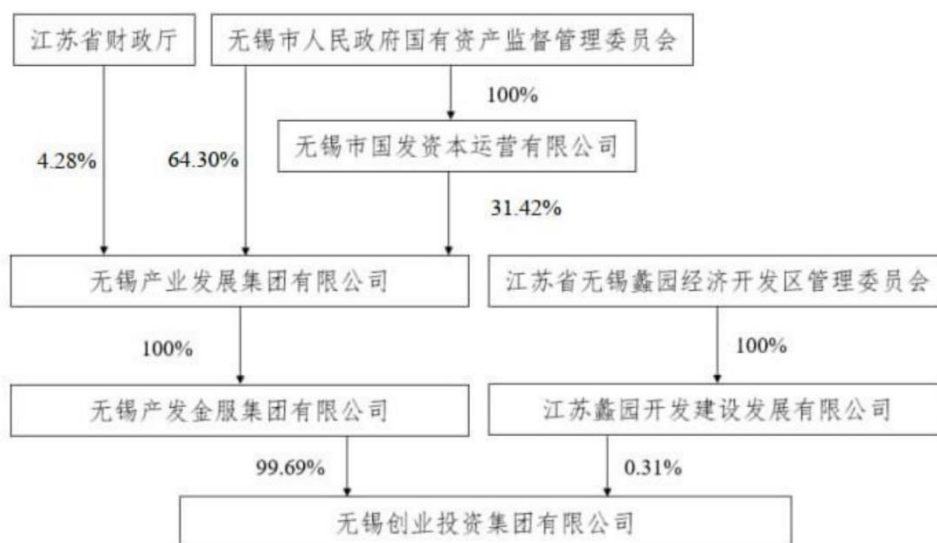
截至2022年底，产业集团现金类资产为219.39亿元，为公司存续债券（8.00亿元）的27.42倍；2022年产业集团经营活动产生的现金流入、经营活动现金流净额和EBITDA分别为1106.78亿元、10.93亿元和22.45亿元，为公司存续债券（8.00亿元）的138.35倍、1.37倍和2.81倍。

经联合资信评定，产业集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定（详情请见[《无锡产业发展集团有限公司2023年跟踪评级报告》](#)），增信措施的设置有效提升了公司存续债券本息偿付的安全性。

十三、结论

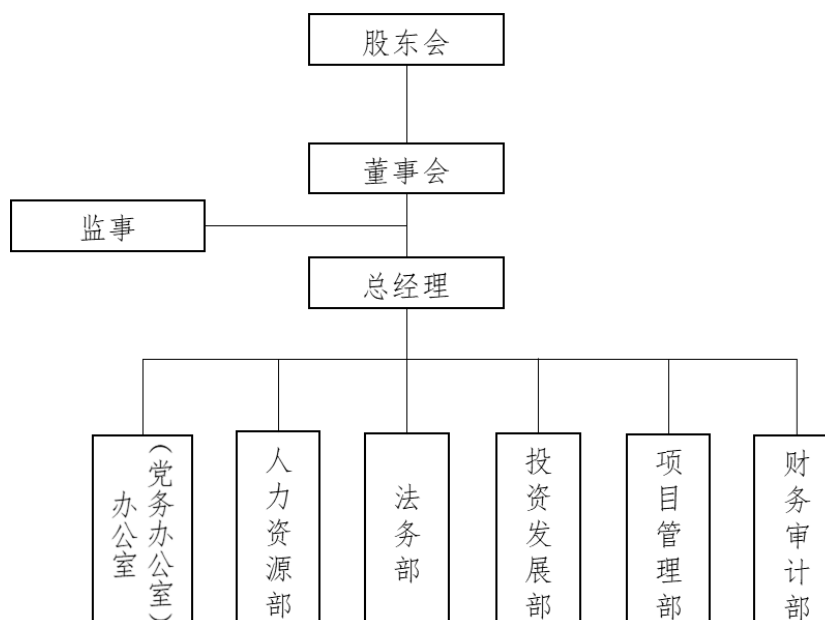
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，维持“21锡创01”和“22锡创K1”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	6.93	6.29	7.19
资产总额 (亿元)	25.57	28.86	33.74
所有者权益 (亿元)	21.37	21.65	22.35
短期债务 (亿元)	2.14	1.49	1.01
长期债务 (亿元)	0.00	4.06	8.14
全部债务 (亿元)	2.14	5.54	9.15
营业总收入 (亿元)	0.52	5.86	0.57
利润总额 (亿元)	3.24	5.43	0.20
EBITDA (亿元)	3.50	5.61	0.56
经营性净现金流 (亿元)	-0.15	0.95	1.82
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	--	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.02	0.22	0.02
现金收入比 (%)	29.64	2.68	31.20
营业利润率 (%)	95.05	99.60	98.64
总资本收益率 (%)	11.49	15.58	1.66
净资产收益率 (%)	11.47	18.77	0.81
长期债务资本化比率 (%)	0.00	15.78	26.71
全部债务资本化比率 (%)	9.12	20.38	29.05
资产负债率 (%)	16.45	24.99	33.77
流动比率 (%)	283.01	630.42	624.80
速动比率 (%)	283.01	630.42	624.80
经营现金流动负债比 (%)	-4.17	88.68	149.09
现金短期债务比 (倍)	3.23	4.23	7.13
EBITDA 利息倍数 (倍)	13.88	32.47	1.64
全部债务/EBITDA (倍)	0.61	0.99	16.46

注：其他应付款中的有息债务已计入短期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年
财务数据			
现金类资产 (亿元)	0.50	2.98	1.16
资产总额 (亿元)	19.15	26.75	30.37
所有者权益 (亿元)	15.74	20.34	19.89
短期债务 (亿元)	2.14	1.48	1.00
长期债务 (亿元)	0.00	4.04	8.13
全部债务 (亿元)	2.14	5.52	9.14
营业总收入 (亿元)	0.00	5.97	0.41
利润总额 (亿元)	2.94	5.73	0.13
EBITDA (亿元)	3.19	5.90	0.47
经营性净现金流 (亿元)	-0.57	-0.27	-0.03
财务指标			
销售债权周转次数 (次)	--	--	--
存货周转次数 (次)	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.26	0.01
现金收入比 (%)	--	0.00	0.57
营业利润率 (%)	--	100.00	99.57
总资本收益率 (%)	13.93	17.83	1.71
净资产收益率 (%)	14.23	21.83	0.78
长期债务资本化比率 (%)	0.00	16.58	29.01
全部债务资本化比率 (%)	11.99	21.35	31.47
资产负债率 (%)	17.83	23.97	34.49
流动比率 (%)	19.13	411.09	143.91
速动比率 (%)	19.13	411.09	143.91
经营现金流动负债比 (%)	-16.89	-32.10	-3.46
现金短期债务比 (倍)	0.23	2.01	1.16
EBITDA 利息倍数 (倍)	12.67	34.43	1.40
全部债务/EBITDA (倍)	0.67	0.94	19.29

注：其他应付款中的有息债务已计入短期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年)^(1/(n-1)) - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持