

信用评级公告

联合〔2021〕850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及其拟发行的2021年公开发行创新创业公司债券（第一期）（面向专业投资者）的信用状况进行综合分析和评估，确定无锡创业投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，无锡创业投资集团有限公司2021年公开发行创新创业公司债券（第一期）（面向专业投资者）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：()

二〇二一年八月二十五日

无锡创业投资集团有限公司

2021 年公开发行创新创业公司债券（第一期） （面向专业投资者）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：AAA

本期公司债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期公司债券发行规模：4 亿元

本期公司债券期限：5（3+2）年

担保方：无锡产业发展集团有限公司

担保方式：全额无条件不可撤销的连带责任保证担保

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：扣除发行费用后，全部通过直接投资、投资或设立基金等方式，专项投资于种子期、初创期、成长期的创新创业公司的股权

评级时间：2021 年 8 月 25 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	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

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：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AA
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	5
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		1
		调整因素和理由		
公司股东产业集团资本实力极强，对公司支持力度大。为公司债务融资提供担保。				+1

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”）作为无锡市领先的高科技创业投资公司，在资本金注入和业务发展等多方面得到了股东和无锡市政府的支持。近年来，公司资产和权益规模保持增长，所持部分股权资产质量优质，流动性强。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，公司整体业务规模偏小，创业投资业务管理和退出风险较大，小额贷款和担保业务风控难度加大，合并范围可能发生变化以及本期公司债券发行金额大等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

公司 EBITDA 对本期公司债券拟发行金额保障能力弱。本期公司债券由无锡产业发展集团有限公司（以下简称“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，显著提升了本期公司债券本息偿还的安全性。

根据产业集团对所属类金融子公司重组整合的规划，公司控股股东无锡产发金服集团有限公司（以下简称“产发金服”）将以协议方式受让无锡创投子公司无锡市科发融资担保有限公司（以下简称“科发担保”）20%的股权及华鑫科技小额贷款有限公司（以下简称“华鑫小贷”）80%的股权。该事项完成后，科发担保和华鑫小贷将不再纳入公司合并范围，将对公司资本实力及业务结构产生一定影响。

2021 年 6 月，公司投资的无锡力芯微电子股份有限公司（以下简称“力芯微”，股票代码：688601.SH）完成科创板 IPO，公司作为第二大股东持有力芯微 9.56%的股权，截至 2021 年 6 月底，该部分股权市值 11.27 亿元。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。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿

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

分析师:谭心远 刘祎烜

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

债风险很低,本期公司债券偿还能力极强,到期不能偿还的风险极低。

优势

- 1. 股东背景极强。**产业集团是无锡市国有资产监督管理委员会下属最重要的优势产业发展投资和创业投资平台,公司作为产业集团下属创投业务运营平台,股东实力极强且支持力度大。
- 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。**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,无质押,截至 2021 年 3 月底,市值为 4.90 亿元。2020 年,公司减持太极实业 1.90%的股权,实现投资收益 2.39 亿元。2021 年 6 月公司直投项目无锡力芯微电子股份有限公司在科创板上市,持股市值 11.27 亿元,投资收益率很高。
- 3. 产业集团为本期公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。**产业集团作为无锡市国资委直属的大型优势产业投资国有企业,担保实力极强,有效提升了本期公司债券本息偿还的安全性。

关注

- 1. 外部信用环境恶化,关注公司金融服务业务风控管理情况。**公司担保及小贷等类金融业务主要客户群体为民营中小企业,公司类金融服务业务面临的风控管理难度较大。截至 2020 年底,华鑫小贷贷款余额中不良类及关注类贷款合计占比为 33.98%;逾期贷款 1.16 亿元,占贷款余额的 30.44%,逾期规模较大,贷款质量偏低。
- 2. 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。**2020 年 9 月,公司控股股东由产业集团变更为产发金服。根据产业集团对所属类金融子公司重组整合的规划,产发金服将受让公司持有的科发担保 20%股权及华鑫小贷 80%股权。若该事项完成,科发担保和华鑫小贷将不再纳入公司合并范围,将对公司资本实力及业务结构产生一定影响,预计公司所有者权益及收入规模有所下降。
- 3. 本期债券发行规模较大,发行后公司债务负担将显著加重。**本期债券发行金额占 2021 年 3 月底公司全部债务的 186.53%,本期债券发行后,公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率将分别上升 10.88 个百分点、13.18 个百分点和 15.72 个百分点。

4. **创业投资业务管理和退出风险较大。**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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
现金类资产(亿元)	1.27	2.01	5.48	4.87
资产总额(亿元)	22.63	24.37	25.57	26.15
所有者权益(亿元)	13.72	15.82	21.37	21.44
短期债务(亿元)	0.50	1.50	2.14	2.14
长期债务(亿元)	6.48	4.99	--	--
全部债务(亿元)	6.98	6.49	2.14	2.14
营业收入(亿元)	0.44	0.42	0.52	0.06
利润总额(亿元)	0.54	0.57	3.24	0.07
EBITDA(亿元)	0.88	0.90	3.50	--
经营性净现金流(亿元)	-0.03	0.36	-0.15	0.40
营业利润率(%)	96.34	93.82	95.05	100.74
净资产收益率(%)	3.74	3.01	11.47	--
资产负债率(%)	39.36	35.10	16.45	18.01
全部债务资本化比率(%)	33.73	29.09	9.12	9.09
流动比率(%)	317.58	235.02	283.01	242.78
经营现金流动负债比(%)	-1.33	11.40	-4.17	--
现金短期债务比(倍)	2.55	1.34	2.55	2.27
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	2.73	13.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.89	7.25	0.61	--
公司本部（母公司）				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	19.65	21.29	19.15	19.70
所有者权益(亿元)	11.33	13.50	15.74	15.76
全部债务(亿元)	6.98	6.49	2.14	2.14
营业收入(亿元)	--	--	--	--
利润总额(亿元)	0.26	0.46	2.94	0.02
资产负债率(%)	42.36	36.59	17.81	20.00
全部债务资本化比率(%)	38.14	32.46	11.97	11.96
流动比率(%)	20.79	31.90	19.23	11.00
经营现金流动负债比(%)	-3.56	-2.51	-16.86	--
担保方				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额(亿元)	678.74	829.42	896.44	922.61
所有者权益(亿元)	280.71	296.36	322.51	334.20
营业收入(亿元)	448.83	672.45	808.95	220.22
利润总额(亿元)	26.98	26.49	33.93	10.06
经营性净现金流(亿元)	17.85	30.63	28.53	-10.67
资产负债率(%)	58.64	64.27	64.02	63.78

注：2021 年一季度未经审计；现金类资产已剔除受限；其他应付款中有息债务已调至短期债务；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成。

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

主体评级历史：

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由无锡创业投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本次债项，有效期为本次债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

分析师： 谭心

刘祥明

联合资信评估股份有限公司

无锡创业投资集团有限公司

2021年公开发行创新创业公司债券（第一期） （面向专业投资者）信用评级报告

一、主体概况

无锡创业投资集团有限公司（以下简称“无锡创投”或“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2021年3月底，公司注册资本为12.52亿元，产发金服和江苏省无锡蠡园经济开发区发展总公司（以下简称“蠡园经开”）持股比例分别为99.69%和0.31%，公司控股股东为产发金服，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”）。

公司经营范围：对科技型企业的风险投资；投资管理；企业管理咨询（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2021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（详见附件1-2）。

截至2020年底，公司合并资产总额25.57亿元，所有者权益21.37亿元（含少数股东权益4.97亿元）；2020年，公司实现营业总收入0.52亿元，利润总额3.24亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额26.15亿元，所有者权益21.44亿元（含少数股东权益4.99亿元）；2021年1—3月，公司实现营业总收入0.06亿元，利润总额0.07亿元。

公司注册地址：无锡兴源北路401号；法定代表人：尹震源。

二、本期公司债券概况

本期公司债券名称为“无锡创业投资集团有限公司2021年公开发行创新创业公司债券（第一期）（面向专业投资者）”，本期公司债券发行规模为4.00亿元，票面金额100元/张，平价发行。本期公司债券的期限为5（3+2）年期。本期公司债券为固定利率债券，债券票面利率由公司承销商按市场情况确定。票面利率采取单利按年计息，不计复利。本期公司债券每年付息一次，到期一次性还本，最后一期的利息随本金的兑付一起支付。

本期公司债券募集资金扣除发行费用后，全部通过直接投资、投资或设立基金等方式，专项投资于种子期、初创期、成长期的创新创业公司的股权。

根据产业集团出具的担保函，产业集团对公司拟发行的总额度不超过8亿元（含8亿元），期限不超过5年的公开发行创新创业公司债券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国宏观政策加大逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，GDP全年累计增长2.30%，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家，GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费

再次成为经济增长的主要驱动力。

2021年上半年,中国宏观政策保持连续性、稳定性,经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线,发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕,强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021年上半年,中国国内生产总值53.22万亿元,不变价累计同比增长12.70%,两年平均增长5.31%,较一季度加快

0.31个百分点,低于2019年上半年水平。分产业看,第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看,上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为4.29%和6.12%,均已经高于疫情前2019年上半年的水平(2019年上半年分别为3.10%和5.00%),恢复情况良好;而第三产业上半年两年平均增速为4.89%,远未达到2019年上半年7.2%的水平,恢复空间仍然较大,主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表1 2017-2021年上半年中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	12.70(5.31)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	15.90(6.95)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	12.60(4.40)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	23.00(4.39)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	38.60
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	36.00
CPI增幅(%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI增幅(%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇失业率(%)	3.90	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速(%)	6.50	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速(%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速(%)	7.70	8.70	8.10	2.80	4.50

注:1. GDP总额按现价计算;2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计;3. GDP增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率,固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率;4. 城镇失业率统计中,2017年为城镇登记失业率,2018年开始为城镇调查失业率,指标值为期末数

资料来源:联合资信根据国家统计局和Wind数据整理

从三大需求看,消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力,但仍然弱于2019年水平,是掣肘GDP增速的主要因素。2021年上半年,中国社会消费品零售总额累计实现21.19万亿元,同比增长23.00%,两年平均增长4.39%(2019年上半年为8.40%),与疫情前水平仍有一定差距,但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021年上半年,全国固定资产投资(不含农户)累计完成25.59万亿元,同比增长12.60%,6月份环比增长0.35%;两年平均增长4.40%,比一季度加快1.50个百分点,

低于疫情前2019年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021年上半年,中国货物贸易进出口总值2.79万亿美元,进出口规模创历史同期最高水平。其中,出口1.52万亿美元,增长38.60%;进口1.27万亿美元,增长36.00%;贸易顺差2515.20亿美元。

上半年CPI温和上涨, PPI持续上涨但6月涨幅略有回落。2021年上半年,全国居民消费价格(CPI)累计同比上涨0.50%,处于近年来较低的水平,整体呈现逐月上升的态势;全国工业生产者出厂价格(PPI)累计同比上涨5.10%。分月看,受国际大宗商品价格上涨与上

年低基数等因素影响，1—5月PPI同比涨幅逐月走高至9.00%；6月涨幅小幅回落至8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格6月小幅回落。PPI同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

上半年新增社融17.74万亿元，虽同比少增3.09万亿元，但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值，反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看，人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因，企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面，上半年M1同比增速持续回落，M2同比增速先降后升。二季度以来M2-M1剪刀差继续走阔，主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得M1增速下行所致。此外，上半年财政存款同比多增5015.00亿元，财政支出力度不及上年同期，拖累了M2的增长。

上半年财政收入进度较快，支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入11.71万亿元，同比增长21.80%，同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快，同时反映了中国经济恢复取得明显成效；收入进度达到全年预算的59.25%。上半年财政收入增速较快，从结构上看，全国税收收入10.05万亿元，同比增长22.50%；非税收入1.67万亿元，同比增长17.40%。其中，在经济逐步复苏的背景下，增值税和所得税等大税种实现高增长，土地与房地产相关税收承压。支出方面，上半年全国一般公共预算支出12.17万亿元，同比增长4.50%，支出进度仅为全年预算的48.65%，支出进度较慢。上半年，全国政府性基金预算收入3.91万亿元，同比增长24.10%。其中国有土地使用权出让收入3.44万亿元，同比增长22.40%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出4.17万亿元，同比下降7.80%，主要是受专项债发行缓慢影响。

2021年上半年就业形势总体不断改善，居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响，各月调查失业率相对较高；二季度劳动力市场继续回暖，企业用工需求增加，城镇调查失业率连续下降至6月的5.00%，低于上年同期0.70个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为5.20%，低于5.50%左右的政府预期目标。上半年，城镇居民人均可支配收入24125元，同比名义增长11.4%，扣除价格因素，实际增长10.7%，维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性，保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能，兜牢基层“三保”底线，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性，保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021年上半年中国经济稳定修复，工业生产、出口表现强势，局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性，但未来随着疫苗接种范围的扩大，疫情对经济的影响或将逐步减弱，前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力，经济有望继续稳健增长，经济增长重心回归内需，但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看，未来随着疫情防控的常态化，服务业及居民消费支出将继续修复，芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转，消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中，受调控政策影响，下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势；受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降，基建投资未来扩张空间有限，

预计基建投资保持低速增长；在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓

四、行业及区域经济环境

1. 私募股权投资行业

(1) 行业概况

中国股权投资市场在经历快速扩张后，于2018年以来增速放缓，募资端承压，行业处于阶段性调整时期。

自2015年起，随着“大众创业、万众创新”的发展和“供给侧改革”的推动，大批民营VC/PE机构、国资机构、金融机构、战略投资者等开展股权投资，中国股权投资市场经历萌芽和起步，进入发展期，市场活跃度稳步提升，股权投资市场总体迅速扩张。期间受股票二级市场波动影响，2015年下半年股权投资活跃度出现了短暂回调，但增长势能在2016—2017年期间重新释放。另一方面，随着2017年下半年国内“去杠杆”“防控金融风险”工作力度的加大以及“资管新规”征求意见稿的公布，2018年一季度开始股权投资市场募资端率先承压，而投资、退出端由于传导延迟性，活跃度自2018年四季度开始回撤。综合效应下，中国股权投资市场自2018年下半年起由单一扩张期进入优化整合、提质增效的新阶段。2020年上半年，受新冠疫情影响，资本寒冬背景下私募股权投资行业募资市场再受重创。进入第三季度，国内经济复苏带动私募股权投资行业募投市场均大幅回暖。从存量规模来看，截至2020年底，中国存量私募股权投资基金数量及规模仍保持一定增长，但增速进一步放缓。截至2020年底，中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）已登记私募基金管理人24561家，较

2019年底存量机构增加90家。其中，私募证券投资基金管理人数量为8908家，私募股权、创业投资基金管理人数量为14986家。

2020年，中国股权投资市场募资难持续，头部效应显著。从募资端看，2020年中国股权投资市场募资难趋势延续，新募资总金额同比下滑3.8%，但中小型基金数量增多，新募集基金数同比增长。2020年，中国股权投资市场新募基金数3478支，同比增长28.3%，新募集基金总金额11972.14亿元，同比下降3.8%。分基金类型来看，其中成长基金设立数量为1733支，占比49.8%；创业基金设立数量为1538支，占比44.2%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金设立数量分别为52支、73支、44支和36支，占比分别为1.5%、2.1%、1.3%和1.0%。相比于外币基金，人民币基金募集难更加突出，2020年中国股权投资市场人民币基金新募集金额为10086.30亿元，同比下降8.1%。募资市场呈现两极分化态势，2020年共有两千家机构募得资金，130家头部机构的总募集资金为2759.17亿元，占全市场的23.0%，头部机构募集稳健，红杉中国、鼎晖投资、高瓴资本、启明创投等12家机构年内完成百亿募资；与此同时，新兴机构募资面临压力，42.2%的机构募资总额低于1亿元。

私募股权投资活跃度下降，投资节奏放缓，IT、生物医药、互联网等行业活跃度较高。投资方面，2020年，中国股权投资市场共发生投资案例7559起，同比下降8.2%，涉及投资总金额8871.49亿元，同比上升16.3%。2020年上半年，新冠疫情对中国股权投资市场募投环境产生不利影响，投资进度大幅放缓，但疫情稳定后，国内生产生活、各类商业活动恢复迅速，加之资本市场深化改革提振退出市场信心，股权投资情况较上半年明显好转。2020年全年投资市场投资金额小幅回暖。2020年，中国股权投资市场人民币投资超过5700亿元，投资案例6500起，分别同比上升7.9%和下降9.0%；外币投资超3000亿元，投资案例987起，分别

同比上升 35.3% 和下降 2.8%。从投资行业分布情况来看, 2020 年, 多数行业的投资活跃度均同比下降, 前三大投资行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和互联网, 三大行业投资总额占比为 48.19%。受外部环境影响, 疫情提高了投资机构对医疗行业关注度, 同时在线教育投资明显提升; 美国对中国高科技产业的打压也加速国内半导体行业发展, 给半导体行业股权投资市场带来投资机会。2020 年中国股权投资市场获 VC/PE 投资金额前十大企业包括猿辅导、作业帮、中芯国际、中芯南方和徐工机械、京东健康等。

科创板及创业板注册制实行, 加速中国私募股权投资退出。退出方面, 2020 年中国股权投资市场退出共发生 3842 笔, 同比上升 30.3%, 其中被投企业 IPO 共发生 2434 笔, 同比上升 54.7%。2020 年初疫情影响使得 IPO 进度延误, 但疫情得到控制后上市数量快速反弹, 2020 年下半年被投企业 IPO 共发生 1646 笔, 占全年 IPO 的 67.6%。2020 年科创板 IPO 笔数占 IPO 总数的 42.8%, 相比 2019 年进一步升高。受到日益活跃的 IPO 退出的挤出效应, 2020 年并购/借壳数量同比下降 22.7%, 通过股权转让、回购、清算等方式退出的数量同比上升 14.1%。IPO 退出案例的增加仍主要受益于科创板及创业板注册制推出。其次退出占比较高的方式为股权转让、回购、并购、借壳等。

头部聚集效应继续凸显, 疫情常态化下, 投资谨慎趋势将持续。2020 年新冠肺炎疫情全球蔓延, 得益于中国有效的疫情防控, 下半年募投水平均有所回升。面对国内外发展形势且复杂的变化, 私募股权投资市场避险情绪明显, 头部聚集效应将继续凸显。

(2) 行业政策

中国私募股权投资行业的监管体系日趋完善, 有力地保障了私募股权投资行业有序、规范的发展。

中国私募基金行业持续发展的同时, 相关法律法规和监管体制不断完善。2014 年 1 月, 基

金业协会发布《私募投资基金管理人登记和基金备案办法(试行)》, 开启私募基金备案制度, 标志着私募管理人拥有合法身份, 同时私募作为管理人可以独立自主发行产品。2016 年以来, 中国基金业协会陆续发布《私募投资基金管理人内部控制指引》《私募投资基金信息披露管理办法》《私募投资基金募集行为管理办法》等私募行业自律规则, 内容涉及募集行为、登记备案、信息披露、投固业务、托管业务、外包服务、从业资格、内部控制和基金合同。基金业协会发布了《关于进一步规范私募投资基金管理人登记若干事项的公告》, 并从 2016 年 11 月开始陆续公布了 8 批失联私募名单, 对兑付危机频出的有限合伙企业的风险进行披露。2021 年 1 月, 证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》, 进一步加强私募投资基金监管, 严厉打击各类违法违规行, 严控私募基金增量风险, 稳妥化解私募基金存量风险, 提升行业规范发展水平。

2. 担保行业

近年来担保行业发展较快, 尤其是金融产品担保业务, 但随着宏观经济下行影响, 信用风险不断上升, 担保机构代偿压力较大。

担保作为信用链条上的一个环节, 是经济社会发展的必然产物。随着经济社会的发展, 担保业逐渐体现了其涉及领域广泛化、业务品种多元化的特点。中国担保行业是在金融体制不完善、融资供应结构失衡的背景下应运而生, 为促进社会信用体系建设、助力社会经济发展提供支持, 尤其是在缓解中小企业融资难、担保难问题方面发挥了积极的作用。

近年来, 在政府的推动和引导下, 以政策性担保机构为主导、以商业性和互助性担保机构为补充的中小企业信用担保体系迅速发展。2018 年 4 月 2 日, 中国银行保险监督管理委员会(以下简称“银保监会”)发布了《关于印发〈融资担保公司监督管理条例〉四项配套制度的通知》(银保监发〔2018〕1 号), 其中, 《融

资担保业务经营许可证管理办法》旨在规范监督管理部门对融资担保业务经营许可证的管理，促进融资担保公司依法经营，维护融资担保市场秩序。《融资担保责任余额计量办法》旨在规范融资担保公司经营活动，防范融资担保业务风险，准确计量融资担保责任余额。《融资担保公司资产比例管理办法》是为引导融资担保公司专注主业、审慎经营，确保融资担保公司保持充足代偿能力，优先保障资产流动性和安全性。《银行业金融机构与融资担保公司业务合作指引》旨在规范银行业金融机构与融资担保公司业务合作行为，维护发行人和债券受托管理人合法权益，促进银担合作健康发展，更好地服务小微企业和“三农”发展。

未来，中国的担保行业将会迎来进一步壮大发展的机会。一方面，担保行业的资金渠道将更加多元化。随着政策逐步放开，担保机构引入民间资本使得其资金呈现多元化发展趋势，政府出资和以政府出资资助、股份联合、企业自办、民营互助等形式并举，也有一些外资开始进入担保领域，其中民间出资的比例增长十分迅速。另一方面，随着担保行业的发展，担保机构的组织形式也日趋多样：担保基金、有限责任公司、会员制互助基金和事业法人等形式不断涌现。

3. 区域经济环境

近年来，无锡市区域经济不断发展，财政收入平稳增长，综合竞争力持续提升，为公司提供了良好的外部发展环境。

近年来，无锡市地区生产总值逐年增长，2020年，无锡市实现地区生产总值12370.48亿元，按可比价格计算，较上年增长3.7%。全市第一产业实现增加值128.10亿元，比上年增长1.6%；第二产业实现增加值5751.19亿元，比上年增长4.3%；第三产业实现增加值6491.19亿元，比上年增长3.2%；三次产业比例调整为1.0:46.5:52.5。全年城镇新增就业15.56万人，其中，各类城镇下岗失业人员实现就业再就业

8.93万人，援助就业困难人员再就业3.88万人。全年市区居民消费价格指数（CPI）为102.3，较上年上升0.6个百分点。其中服务项目价格指数为101.2，消费品价格指数为103.1。

近年来，无锡市一般公共预算规模逐年增长，2020年，全市一般公共预算收入达到1075.70亿元，较上年增长3.8%。财政支出结构持续优化，一般公共预算支出1214.92亿元，较上年增长8.7%。2020年底金融机构各项本外币存款余额达19400.95亿元，比上年增长10.2%；各项本外币贷款余额15303.43亿元，比上年增长12.9%。存款中，非金融企业存款余额8223.06亿元，比上年增长8.7%；住户存款余额7283.68亿元，比上年增长15.3%。贷款中，非金融企业及机关团体贷款11094.04亿元，比上年增长8.8%；住户贷款4200.60亿元，比上年增长25.1%。全年现金净投放197.19亿元，比上年增长2.6%。本年新增上市公司16家，累计162家；新三板企业挂牌2家，累计挂牌275家。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2021年3月底，公司注册资本为12.52亿元，产发金服和无锡蠡园持股比例分别为99.69%和0.31%，公司控股股东为产发金服，实际控制人为无锡市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司依托股东和当地政府的支持，围绕无锡市经济发展战略和产业政策开展投资业务，形成了较大的投资规模并积累了丰富的投资经验，在区域内有着较高的行业地位。子公司完成私募基金管理人资格注册，未来将成为公司新的利润增长点。

公司是无锡市规模领先的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。截至2021年3月底，公司累计投资项目72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。公司自成立起就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，有着较高的行业地位。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”。

2021年6月，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”），取得私募基金管理人资格。截至本报告出具时，华鼎投资以作为双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）和产业集团和生光光感知股权投资合伙企业（有限合伙），规模分别为1.21亿元和2.01亿元。未来，华鼎投资将作为基金管理人承接管理无锡市梁溪区50亿元规模的产业引导母基金。未来华鼎投资基金管理费及投资收益将成为公司新的利润增长点。

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，专业素质较强；公司员工构成能够满足当前经营需要。

截至2021年3月底，公司董事、高级管理人员及监事合计5人。

公司董事长尹震源先生，出生于1980年，中共党员，研究生学历；历任无锡市交通产业集团有限公司资产投资部员工、副经理，无锡市交通产业集团有限公司投资发展部副经理、经理、投资总监、投资发展部部长，无锡国曦投资有限公司总经理、执行董事、总经理，无锡通汇投资有限公司执行董事、总经理，无锡通汇投资有限公司董事长、总经理，上海耘林融资租赁有限公司董事长；2019年5月起任公司董事长。

公司总经理李玲娟女士，出生于1973年，硕士研究生学历；历任无锡市第三棉纺织厂劳工科科员，无锡市纺织工业局行业管理处科员，无锡纺织产业集团有限公司劳动安全部科员、

投资管理部科员、投资发展部科员、投资发展部部长助理，无锡太平针织有限公司副总经理，无锡新太平服装有限公司副总经理，产业集团投资发展部副部长，无锡金控商业保理有限公司常务副总经理，无锡市华鑫科技小额贷款有限公司总经理、董事长；现任公司董事、总经理、产发金服副总经理。

截至2020年底，公司拥有在职员工31人。从岗位构成看，行政人员占3.23%，其他人员占96.77%；从学历构成看，硕士占22.58%，本科学历占25.81%，专科占3.23%。

4. 企业信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（中征码：3203010000655519），截至2021年7月27日，公司本部已结清和未结清的信贷中，无关注类和不良/违约类情况，债务履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司按照现代企业制度建立了公司治理结构，法人治理分工明确。

公司已建立了由股东会、董事会、监事、经理层构成的法人治理结构。

股东会由全体股东组成，是公司的权力机构，行使决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项等职权。

公司设董事会，为公司决策机构，成员为3人，经股东会选举产生，其中产业集团推荐2人，无锡蠡园推荐1人。董事任期三年，任期届满，可连选连任。董事会设董事长1人，由董事会选举产生。董事会主要负责召集股东会、执行股东大会的决议、决定公司的经营计划和投资方案、制订公司的年度财务预算方案和决算方案、制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司不设监事会，设监事1名，监事经股东会选举产生。监事的任期每届为三年，任期届满，可连选连任。董事、高级管理人员不得兼任监事。监事会依据相关法律法规和《公司章程》行使监督职权。

公司设经理，由董事会决定聘任或者解聘。经理对董事会负责，负责主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议等工作。

2. 管理水平

公司建立了一系列管理规章制度，基本满足日常管理需求。

公司按照现代企业制度进行管理，建立了较为规范的经营管理机制。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、项目管理部6个职能部门。

为规范公司重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项和大额度资金运作事项运作，提高决策水平，防范决策风险，公司制定了“三重一大”决策制度实施办法，对适用范围、决策方式、决策程序、责任追究等作了详尽的规定。

为加强财务管理、规范财务行为和强化财务监督，公司根据《会计法》《企业会计准则》《企业内部控制基本规范》等法律法规，并结合公司实际，制定了《财务管理制度》，对公司的资产和资金等财务事项作出了详细的规定。

为切实加强经营风险管理工作，提高经营积极性、主动性和投资决策的规范性，公司制定了《投资管理制度》，规范投资决策程序与投资管理流程，对投资项目负面清单进行了明确的

界定，对调查执行机构、前置机构、决策机构、审批机构、风险管理机构和出资核算机构在投资程序中的工作职责作出了详细的规定。

为保障公司信息安全，积极预防风险，完善控制措施，公司制定了《信息安全管理规范及保密制度》，对公司秘密进行了明确的界定，对信息化设备安全管理、数据安全、网络安全管理、电子邮件安全管理、密码及权限安全管理等做出了详细的规定。

七、重大事项

重要子公司拟不再纳入合并范围

根据无锡市国资委批复的《关于同意无锡产业发展集团类金融板块重组整合暨市场化改革方案的批复》（锡国资改〔2020〕10号），同意产业集团以其持有的无锡创投、无锡金控融资租赁有限公司（以下简称“金控租赁”）和无锡金控商业保理有限公司（以下简称“金控保理”）的股权及部分货币资金出资设立无锡产发金服集团有限公司（以下简称“产发金服”）

2020年9月，经无锡市国资委《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产发金服。

根据产业集团类金融业务发展规划，产发金服重组设立后，将以协议方式分别受让无锡创投持有的无锡市科发融资担保有限公司（以下简称“科发担保”）20%的股权及无锡市华鑫科技小额贷款有限公司（以下简称“华鑫小贷”）80%的股权，并成为其控股股东。

表2 截至2020年底科发担保及华鑫小贷财务状况（单位：%、亿元）

名称	主营业务	持股比例	资产总额	所有者权益	收入	净利润
科发担保	担保业务	20.00	3.98	3.80	0.38	0.13
华鑫小贷	小额贷款业务	80.00	6.05	5.36	0.15	0.08

资料来源：公司提供

若该事项按规划推进，未来科发担保及华鑫小贷将不再纳入公司合并范围，考虑到两家子公司分别作为公司担保和小贷业务的运营主体及公司合并口径收入的主要来源，出表将对公司资本实力及业务结构产生较大影响。联合资信将持续关注上述事项进展，并将动态分析揭示其对公司信用水平的影响。

八、经营分析

1. 经营概况

公司作为产业集团下属创投业务运营主体，近年来，收入规模波动增长，综合毛利率保持高水平，创投业务实现投资收益为公司利润重要来源。未来，小贷和担保运营主体不再纳入公司合并范围，公司产业结构将发生较大变化。

公司主营业务包括创业投资、小额贷款和担保业务，其中小额贷款和担保业务为公司收入的主要来源；创业投资业务主要包括创投基金投资和股权直投模式，所产生投资收益对公司利润的贡献度较高。2018—2020年，公司营业收入分别为4365.41万元、4187.38万元和5215.65万元；同期，公司分别实现投资收益7694.25万元、8965.11万元和34563.65万元，其

中，2020年大幅增长主要来自减持无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“太极实业”）获得的投资收益。

从收入构成看，2018—2020年，公司担保及咨询费收入波动增长，2020年实现业务收入1459.34万元，同比增长12.39%，占营业收入的27.98%；小贷业务利息收入是公司营业收入的主要来源，2018—2020年分别实现收入2891.88万元、2823.82万元和3756.31万元，2020年同比增长33.02%，占营业收入的72.02%。手续费及佣金收入规模较小，2020年起，纳入担保及咨询费收入。

毛利率方面，近年来，公司综合毛利水平保持高水平，2018—2020年，分别为97.11%、94.67%和94.68%。分板块看，2018—2020年，担保及咨询业务毛利率分别为90.86%、82.88%和87.00%，板块毛利水平随担保费率波动；小贷业务利息毛利率分别为100.00%、99.97%和97.67%。

2021年一季度，公司实现收入597.16万元，同比下降54.32%，其中担保及咨询费收入90.71万元，同比下降75.30%，利息收入506.45万元，同比下降44.94%。公司综合毛利水平保持高水平。

表3 近年来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

业务板块	2018年			2019年			2020年			2021年1—3月		
	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
担保及咨询费收入	1380.14	31.62	90.86	1298.47	31.01	82.88	1459.34	27.98	87.00	90.71	15.19	101.08
利息收入	2891.88	66.25	100.00	2823.82	67.44	99.97	3756.31	72.02	97.67	506.45	84.81	100.00
手续费及佣金收入	93.40	2.14	100.00	65.09	1.55	100.00	--	--	--	--	--	--
合计	4365.42	100.00	97.11	4187.38	100.00	94.67	5215.65	100.00	94.68	597.16	100.00	100.16

资料来源：公司提供

2. 创投业务

公司创投业务包括基金投资、直接投资和政策性投资，以基金投资为主。近年来，公司创投业务投资规模平稳增长，前期投资项目退出为公司带来一定的投资收益，为利润的主要

来源。但上述收益的实现易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，持续性存在一定不确定性。

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。其中，公司通

过创业投资基金进行的间接投资是其资产的主要构成部分和利润的主要来源，对创业期企业的直接投资是公司未来业务的开展方向，政策性投资规模较小，对公司利润的贡献不大。

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。公司基金投资的业务流程主要包括：投前尽职调查、投中合规检查和投后资产管理等环节。投前尽职调查方面，主要由总经理挑选业绩良好的基金管理方进行接洽，总经理与基金管理人就基金的投向、规模和投资决策流程等进行磋商，达成一致后，上报公司投资决策委员会进行决策。决策通过后，公司法务部门负责审核相关法律文本，总经理进入所投资基金的投资决策委员会，并向部分基金派驻投资经理。资金拨付完成后，由项目管理部负责对项目进行持续跟踪。基金管理人每季度向公司提交投资项目季度报告，包括基金在该季度内完成的新的投资项目，以及基金的所有投资项目的运营情况。基金管理人半年召开一次基金工作汇报会，作为与公司经营层交流工作和汇报业绩的主要方式。

2018—2020年，公司参投基金数量变化不大，认缴规模有所增长。截至2020年底，公司参投基金28支，基金总认缴规模为75.39亿元，总实缴规模47.63亿元。其中，公司认缴16.54亿元，实缴13.33亿元。公司部分早期投资的基金已进入退出期，2020年，公司通过基金参投

的项目中有4家实现上市，并新增4个IPO待批阶段项目。截至2020年底，公司通过认购基金参投的281个项目中，累计共有31个已实现上市，4个处于IPO待批阶段，8个计划于2021年底前申报上市材料。

表 4 2018—2020 年公司参股基金运作情况
(单位: 亿元、个)

项目	2018 年底	2019 年底	2020 年底
基金个数	25	27	28
总规模	55.29	66.95	75.39
实缴规模	41.00	48.95	49.98
公司认缴规模	13.13	16.24	16.54
公司实缴规模	9.77	11.35	13.33
累计投资项目	242	266	281
其中：无锡本地项目	76	83	90
已上市企业	23	27	31
IPO 待批项目	2	2	4
计划次年底前申报材料项目	5	6	8

资料来源：公司提供

参投资基金项目退出方面，截至2020年底，公司参股基金累计收回本金3.85亿元，累计分红4.39亿元。2020年，公司所持基金通过IPO和减资方式共实现退出项目合计14个，共收回投资本金5968.94万元，取得分红6777.64万元。根据公司基金投资回收资金预测，2021—2025年，公司参投资基金将分别回流资金0.97亿元、3.53亿元、3.73亿元、5.58亿元和5.68亿元。

表 5 2020 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
华软创业投资无锡合伙企业（有限合伙）	278.81	1266.99	1545.80
无锡 TCL 爱思开半导体产业投资基金合伙企业（有限合伙）	1809.66	2920.07	4729.73
无锡力合清源创业投资合伙企业	70.00	-	70.00
无锡瑞明博创业投资有限公司	237.50	-	237.50
宜兴江南天源创业投资企业（有限合伙）	1361.13	-	1361.13
无锡雪浪金茂环保产业投资企业（有限合伙）	198.65	-	198.65
无锡金茂二号新兴产业创业投资企业（有限合伙）	60.64	179.17	239.81
无锡金茂惠山医疗健康产业投资基金合伙企业（有限合伙）	0.00	375.00	375.00
无锡 TCL 创业投资合伙企业（有限合伙）	57.11	-	57.11
华软新兴创业投资无锡合伙企业（有限合伙）	363.90	607.34	971.24

基金名称	退出本金	分红	合计
无锡航天国华物联网投资企业（有限合伙）	699.32	399.13	1098.45
无锡惠泉金茂新材料产业投资合伙企业（有限合伙）	0.00	163.27	163.27
无锡清源创新创业投资合伙企业（有限合伙）	210.00	-	210.00
无锡清源云山投资合伙企业（有限合伙）	622.22	866.67	1488.89
合计	5968.94	6777.64	12746.58

资料来源：公司提供

表 6 公司基金投资回收现金预测（单位：亿元）

项目	2021 年		2022 年		2023 年		2024 年		2025 年	
	基金收回金额	公司收回金额	基金收回金额	公司收回金额	基金收回金额	公司收回金额	基金收回金额	公司收回金额	基金收回金额	公司收回金额
基金	4.43	0.97	17.89	3.53	19.69	3.73	23.97	5.58	20.78	5.68

资料来源：公司提供

股权直接投资为公司创投业务的重点发展方向，对种子期、成长期和成熟期企业进行股权投资。公司每年2月制定年度投资计划，内容包括：投资主要方向和目的、投资规模及资产负债率水平、投资结构分析、投资项目清单、

投资资金来源、重大投资项目情况以及投资项目后评价计划等。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。

表 7 截至 2020 年底公司直投项目行业分布情况（单位：万元、%）

行业	累计投资项目			已退出项目			在投资项目		
	数量	投资金额	占比	数量	投资金额	占比	数量	投资金额	占比
信息技术	11	1222.33	5.73	3	632.33	11.91	8	590.00	3.68
制造业	9	3699.00	17.33	-	-	-	9	3699.00	23.06
集成电路	9	6687.00	31.32	4	675.00	12.72	5	6012.00	37.48
生物医药	2	3084.00	14.45	-	-	-	2	3084.00	19.23
其他	4	6656.00	31.18	2	4000.00	75.37	2	2656.00	16.56
合计	35	21348.33	100.00	9	5307.33	100.00	26	16041.00	100.00

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司累计进行股权直投项目35个，累计出资2.13亿元。其中，集成电路行业累计投资0.67亿元，占直投总额的31.32%。截至2020年底，公司累计退出直投项目9个，退出方式包括回购、转让等方式，退出本金0.53亿元，2020年获得现金分红406.31万元。公司

产业直投项目持股比例大部分控制在20%以下，投资金额不超过5000.00万元。截至2020年底，公司直投项目前十大投资金额合计1.49亿元，部分项目尚未实现盈利。整体来看，公司直投项目的经营和盈利情况差异较大，退出进度及退出收益存在较大不确定性。

表 8 截至 2020 年底公司前十大直投项目情况（单位：万元、%）

名称	注册资本	累计投资额	持股比例	资产总额	营业收入	净利润
无锡中微掩模电子有限公司	49230.00	5000.00	10.16	39464.00	-1476.74	-1476.08
无锡科捷诺生物科技有限责任公司	27500.00	3000.00	10.91	--	--	--
无锡高新技术产业发展股份有限公司	33780.00	2516.00	7.45	41197.66	53125.02	6690.33
无锡会通轻质材料股份有限公司	6945.12	1000.00	1.94	34063.86	26845.20	3244.60
无锡万奈特测量设备有限公司	1028.56	1000.00	4.44	13076.70	5811.37	519.72
江苏双友智能装备科技股份有限公司	3750.00	700.00	4.67	20444.55	7058.94	101.00

无锡力芯微电子股份有限公司	4800.00	612.00	12.75	41862.76	54283.67	6561.92
江苏安捷机电技术有限公司	3815.00	500.00	13.11	111777.64	42072.33	4215.8
无锡市芯丰半导体有限公司	1800.00	300.00	16.67	2320.93	23.00	2.16
无锡市华隆轻金属有限公司	515.00	300.00	58.25	686.24	499.34	10.99
合计	--	14928.00	--	--	--	--

注：无锡科捷诺生物科技有限责任公司处于非正常经营状态，未做年度审计。

资料来源：公司提供

政策性投资方面，无锡创投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2020年底，公司参投创业服务平台10家，累计投资1.20亿元，期末账面余额1.20亿元，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。目前，公司投资的创业服务平台总体处于亏损状态，2020年亏损缺口有所扩大。2018—2020年，公司参投创业服务企业的合计净利润分别为-0.41亿元、-0.31亿元和-1.02亿元。

表9 截至2020年底公司服务平台投资情况（单位：万元、%）

名称	注册资本	累计投资额	持股比例	资产总额	营业收入	净利润
无锡留学人员创业园发展有限公司	10000.00	4000.00	40.00	35837.27	1505.79	-1374.76
无锡市北创科技创业园有限公司	31500.00	3150.00	10.00	73628.92	1464.19	-7761.13
无锡高新技术产业发展股份有限公司	33780.48	2516.00	22.22	111777.64	42072.33	4215.80
江苏省无锡江大科技园有限公司	4500.00	1000.00	1.43	13601.35	2238.52	722.47
无锡锡东科技产业园股份有限公司	35000.00	500.00	1.00	80654.38	2912.31	-3197.43
无锡锡山科技创业园有限公司	20000.00	500.00	0.57	71833.57	2712.52	-961.20
无锡滨湖科技创业投资有限责任公司	17464.40	100.00	0.50	28.55	--	-1009.85
无锡市金惠创业投资有限责任公司	20000.00	100.00	1.00	22613.45	--	-902.66
无锡市锡山创业投资有限公司	10000.00	100.00	10.00	10313.11	--	84.89
无锡索立得国际科技合作园管理有限公司	500.00	50.00	40.00	268.85	0.80	0.001
合计	--	12016.00	--	420557.09	52906.46	-10183.87

资料来源：公司提供

截至2020年底，公司持有华软成长创业投资无锡合伙企业（有限合伙）（以下简称“华软成长基金”）份额1.00亿元，占基金份额的33.90%，华软成长基金持有乐视移动智能信息技术（北京）有限公司的债权本金2.00亿元，由乐视控股（北京）有限公司及其实际控制人贾跃亭对该笔债权提供无限连带责任担保。此项债权于2017年发生逾期，目前处于展期状态。截至2020年底，华软成长基金共投资4个项目，基金整体估值为5.60亿元，公司对持有的华软成长基金份额计提的减值准备余额为0.20亿元。因上述事项，2018年江苏公证天业会计师事务所

对公司出具了带强调事项段的无保留意见的审计报告。

3. 小贷业务

公司小贷业务客户以民营中小企业为主。近年来，公司小贷业务放款规模有所收缩，2020年以来公司增加逾期贷款回收力度，存量逾期贷款占比下降，但规模仍较大，回收存在不确定性。宏观经济下行压力加大叠加新冠肺炎疫情冲击，外部信用环境恶化，公司小贷业务面临的风控难度加大。

公司通过华鑫小贷开展小额贷款业务，是无锡市三家可在全市范围开展业务的小贷公司

之一，主要面向无锡市内的中小微科技型企业发放小额贷款。

近年来，公司主动收缩小贷业务规模，2018—2020年，华鑫小贷发放贷款笔数及放款金额持续下滑，2020年发放贷款64笔，同比减少15笔，放款金额3.29亿元，同比减少1.20%。华鑫小贷开展贷款业务客户均为非关联方，单个客户贷款金额不超过1500万元，截至2020年底，华鑫小贷前十大贷款客户贷款本金合计1.24亿元，占贷款本金总额的32.53%。

华鑫小贷贷款业务以保证借款和抵押贷款为主，截至2020年底，华鑫小贷抵押贷款占比为41.60%，较上年底减少16.87个百分点。同期，保证借款占比为46.40%，较上年底增长10.78个百分点。华鑫小贷放款期限以一年内为主，截至2020年底，华鑫小贷一年内贷款余额占比93.12%，其中，6~12个月的贷款余额占总额的52.18%。

表10 2018—2020年华鑫小贷贷款业务情况
(单位：笔、万元、%)

项目	2018年	2019年	2020年
贷款发放笔数	159	79	64
放款金额	51868.00	33260.00	32853.33
日均贷款余额	38395.50	40873.09	38640.41
期末贷款余额	38972.53	38219.75	38174.95
单笔贷款金额	159.00	420.00	513.00
保证贷款占比	19.74	35.62	46.40
抵押贷款占比	65.60	58.47	41.60
质押贷款占比	14.66	5.91	12.00

资料来源：公司提供

公司小贷业务主要服务于中小微企业，以民营企业为主，主要行业分布于商贸、化工、钢铁冶炼设备制造及房地产开发等。受宏观经济增速放缓、民营企业运营压力上升等因素影响，2018—2020年，华鑫小贷不良类贷款占比呈波动上升趋势。截至2020年底，华鑫小贷不良类贷款占比较上年底上升至12.42%，关注类贷款占比为21.56%，较上年底下降13.03个百分点。

2018—2020年末，华鑫小贷拨备覆盖率呈逐年增长，截至2020年底为102.41%。截至2020

年底，华鑫小贷逾期贷款1.16亿元，占贷款余额的30.44%，同比下降15.67个百分点。其中，前十大逾期贷款金额为0.83亿元，集中度较高，前十大逾期贷款均有对应抵、质押物作为担保物，降低了贷款损失风险。公司逾期贷款及利息与2020年回收金额大，2020年，公司收回逾期贷款金额8844.27万元，同比大幅增长73.29%，当年实现业务利息收入3756.31万元，同比增长33.02%。

表11 2018—2020年华鑫小贷的贷款五级分类情况
(单位：%、万元)

项目	2018年	2019年	2020年
正常	50.65	55.42	66.02
关注	38.60	34.59	21.56
不良	10.75	9.98	12.42
其中：次级	2.69	2.75	1.31
可疑	4.35	1.76	2.40
损失	3.71	5.47	8.71
核销坏账准备	832.94	418.46	342.82
逾期贷款占比	46.27	46.11	30.44
拨备覆盖率	86.85	97.97	102.41

资料来源：公司提供

4. 担保业务

近年来，科发担保受益于股东增资及风险管控的加强，担保实力显著提升，担保违约率及代偿金额显著下降，客户以无锡市内中小微企业为主，均设置了反担保措施。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。截至2020年底，科发担保资产总额为6.05亿元，所有者权益为5.36亿元；2020年，科发担保实现营业收入1459.34万元，净利润为801.96万元。2020年12月，无锡市财政局对科发担保现金增资，科发担保注册资本由2.00亿元增至5.10亿元，无锡市财政局成为科发担保控股股东，持有其60.78%的股权。无锡市财政局持有科发担保股权对应的投票权由公司执行，科发担保仍纳入公司合并范围。

2018—2020年，科发担保担保发生额分别为8.47亿元、10.51亿元和9.13亿元，期末在保余额分别为7.15亿元、8.44亿元和7.09亿元。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。截至2020年底，受益于股东增资，科发担保担保放大倍数为1.32倍，同比大幅下降。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2020年底，三者分别占在保余额的78.36%、70.12%和52.37%。科发担保担保业务期限全部为一年以内，其中，6~12个月内的担保余额占总额的80.44%。

表 12 2018 - 2020 年科发担保业务情况

项目	2018 年	2019 年	2020 年
担保费收入（万元）	922.29	1298.41	1410.66
费率区间（%）	0.6~3	0.5~2	1.00~3.00
当期担保发生额（亿元）	8.47	10.51	9.13
当期解保金额（亿元）	6.58	9.21	10.47
期末在保余额（亿元）	7.15	8.44	7.09
其中：企业联保占比（%）	76.59	75.36	78.36
自然人连带责任保证占比（%）	76.83	70.01	70.12
房地产抵押占比（%）	58.03	53.43	52.37

资料来源：公司提供

风险准备计提和违约代偿方面，科发担保按照当年担保费收入的50%提取未到期责任准备金，实行差额提取；并按不低于当年年末担保责任余额1%的比例提取担保赔偿准备金，担保赔偿准备金累计达到当年担保责任余额10%的，实行差额提取。2018—2020年，科发担保各项风险准备金合计分别为3480.93万元、4137.75万元和4909.91万元；近年来，受益于科发担保风险管控能力提升，担保违约率快速下降，2018—2020年，科发担保担保债务违约率分别为2.40%、0.22%和0.00%，2020年担保代偿金额为0.19万元，同比大幅减少。

5. 未来发展

公司资源将进一步集中于股权和基金投资业务，在股东支持下提升自身实力及区域影响力。

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领先地位。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供的2018—2020年财务报告经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2018年审计结论为带强调事项段的无保留意见，2019年及2020年审计结论为标准无保留意见。公司提供的2021年1—3月份财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况看，2018—2020年，公司合并范围未发生变化，截至2020年底，公司下属子公司4家，公司财务数据可比性强。

截至2020年底，公司合并资产总额25.57亿元，所有者权益21.37亿元（含少数股东权益4.97亿元）；2020年，公司实现营业总收入0.52亿元，利润总额3.24亿元。

截至2021年3月底，公司合并资产总额26.15亿元，所有者权益21.44亿元（含少数股东权益4.99亿元）；2021年1—3月，公司实现营业总收入0.06亿元，利润总额0.07亿元。

2. 资产质量

2018—2020年末，公司资产规模逐年增长，以非流动资产中的直投和基金项目为主，所持太极实业股权质量较好。总体看，公司资产质量及流动性尚可。

2018—2020年末，公司合并资产总额逐年增长，年均复合增长6.31%。截至2020年底，公司合并资产总额25.57亿元，较上年底增长4.93%，主要系货币资金增长所致。其中，流动资产占40.79%，非流动资产占59.21%，公司资产以非流动资产为主。

2018—2020年末，公司流动资产逐年增长，年均复合增长24.42%。截至2020年底，公司流动资产10.43亿元，较上年底大幅增长41.77%，主要系无锡市财政局对子公司科发担保增资带动公司合并口径货币资金增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占66.43%）和其他流动资产（占33.36%）构成。

2018—2020年末，公司货币资金逐年增长，年均复合增长63.51%。截至2020年底，公司货币资金6.93亿元，较上年底大幅增长99.93%。公司货币资金主要由银行存款（占79.08%）和其他货币资金（占20.92%，主要为担保业务保证金）构成，其他货币资金全部为受限资金。

2018—2020年末，公司其他流动资产逐年下降，年均复合下降7.30%。截至2020年底，公司其他流动资产3.48亿元，较上年底下降9.32%。公司其他流动资产主要由小贷业务的发放贷款及垫款构成，截至2020年底，占公司其他流动资产总额的97.70%。2020年公司共计计提减值损失0.16亿元。

2018—2020年末，公司非流动资产有所波动，截至2020年底，公司非流动资产15.14亿元，较上年底下降11.00%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占95.38%）构成。

2018—2020年末，公司可供出售金融资产有所波动，截至2020年底，公司可供出售金融资产14.44亿元，较上年底下降11.87%，主要系公司赎回部分理财产品及减持太极实业股权所致。公司可供出售金融资产全部为按成本计量的可供出售权益工具，累计计提减值准备0.89亿元。公司可供出售金融资产主要由公司投资的创业投资基金（9.28亿元）和持有的太极实业股权构成，2020年公司增加对创业投资基金的投资1.92亿元。截至2021年3月底，公司持有太极实业股权比例为2.87%，投资成本3.01亿元，市值4.90亿元，无质押。

截至2021年3月底，公司合并资产总额26.15亿元，较上年底变动不大。资产结构仍以非流动资产为主，各科目较上年底变动均不大。

3. 资本结构

（1）所有者权益

受益于利润积累及子公司增资，近年来，公司所有者权益规模快速增长，实收资本和未分配利润占比高，所有者权益结构稳定性强。

2018—2020年末，公司所有者权益连续增长，年均复合增长24.79%。截至2020年底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）21.37亿元，较上年底增长35.09%，主要系未分配利润增长，以及无锡市财政局对子公司科发担保增资所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为76.75%，少数股东权益占比为23.25%。归属于母公司所有者权益16.40亿元，实收资本和未分配利润分别占76.35%和15.68%，所有者权益结构稳定性强。

截至2021年3月底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）21.44亿元，较上年底变动不大。

（2）负债

近年来，公司负债规模连续下降，目前以流动负债为主，整体债务负担轻，财务弹性良好。

2018—2020年末，公司负债总额快速下降，年均复合下降31.28%。截至2020年底，公司负债总额4.21亿元，较上年底大幅下降50.83%，主要系公司兑付公司债券导致非流动负债减少所致。其中，流动负债占87.62%，非流动负债占12.38%，公司负债以流动负债为主。

2018—2020年末，公司流动负债逐年增长，年均复合增长31.80%。截至2020年底，公司流动负债3.69亿元，较上年底增长17.73%。公司流动负债主要由其他应付款（占71.93%）和应付股利（占17.64%）构成。

2018—2020年末，公司其他应付款波动增长，年均复合增长32.74%。截至2020年底，公司其他应付款2.65亿元，较上年底增长248.43%，主要为新增产发金服拆借款1.70亿元所致。截至2020年底，公司应付股利合计0.65亿元，主要为对产业集团应付股利0.65亿元。

2018—2020年末，公司非流动负债快速下降，年均复合下降72.30%。截至2020年底，公司非流动负债0.52亿元，较上年底大幅下降90.40%，主要系公司偿付长期借款及公司债券“15无锡创投债”所致。公司非流动负债主要由其他非流动负债（占80.74%）构成，全部为担保赔偿准备金。

2018—2020年末，公司全部债务快速下降，年均复合下降44.58%。截至2020年底，公司全部债务2.14亿元，较上年底下降66.96%，公司债务结构全部为短期债务。债务指标方面，2018—2020年，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加权平均值分别为26.62%、20.03%和13.61%，截至2020年底，上述三项指标分别为16.45%、9.12%和0.00%，公司债务负担轻。

截至2021年3月底，公司负债总额4.71亿元，较上年底增长11.97%。其中，流动负债占90.44%，非流动负债占9.56%。公司以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2021年3月底，公司全部债务2.14亿元（均为短期债务），较2020年底无变化。截至2021年3月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为18.01%和9.09%。

4. 盈利能力

近年来，公司收入规模波动增长，主营业务盈利能力保持高水平。公司利润主要来自投资收益，2020年公司投资收益主要来自处置股权，持续性存在一定不确定性。

2018—2020年，公司营业收入波动增长，年均复合增长9.31%。2020年，公司实现营业收入5215.65万元，同比增长24.56%。同期，营业成本为189.70万元，同比减少14.99%。2018—2020年，公司营业利润率分别为96.34%、93.82%和95.05%，保持高水平。

2018—2020年，公司费用总额波动下降，2020年，公司期间费用总额为4815.86万元，同比下降16.48%。从构成看，公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，受公司2020年加

大有息债务偿付力度，财务费用2149.81万元，同比减少28.61%。

公司创投业务收入主要以投资收益形式体现，2018—2020年，公司投资收益分别为0.77亿元、0.90亿元和3.46亿元。2020年公司投资收益规模同比大幅增长，主要来自公司处置以太极实业（实现投资收益2.39亿元）为主的可供出售金融资产产生的投资收益，持续性存在一定不确定性。

2018—2020年，公司利润总额快速增长，分别为0.54亿元、0.57亿元和3.24亿元，投资收益是公司主要利润来源。从盈利指标看，2018—2020年，公司总资产收益率和净资产收益率加权平均值分别为9.10%和7.38%，2020年，上述两项指标分别为12.65%和11.47%，均同比显著增长。

2021年1—3月，公司实现营业总收入597.16万元，同比下降54.32%；实现利润总额745.63万元，同比增长9.38%，当期，公司实现投资收益535.31万元，同比减少8.76%。

5. 现金流

近年来，公司经营活动现金流量净额有所波动，投资活动现金流受项目退出影响大，考虑到未来主业投资规模仍较大，公司存在一定对外融资需求。

从经营活动来看，2018—2020年，公司经营活动现金流入量分别为0.55亿元、0.77亿元和0.71亿元，波动增长，年均复合增长13.40%。同期，公司经营活动现金流出量分别为0.58亿元、0.41亿元和0.86亿元，2020年经营活动流出量同比大幅增长主要来自公司支付的各项税费。综上，2018—2020年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.03亿元、0.36亿元和-0.15亿元。

从投资活动来看，随着前期投资项目逐步退出及处置部分股权，2018—2020年，公司投资活动现金流入量分别为1.94亿元、2.18亿元和8.04亿元，连续增长，年均复合增长103.69%。2020年，公司收回投资收到的现金和取得投资

收益收到的现金分别为3.88亿元和3.44亿元。2018—2020年，公司投资活动现金流出量分别为1.00亿元、2.65亿元和2.42亿元。同期，公司投资活动产生的现金流量净额分别为0.94亿元、-0.47亿元和5.62亿元。

从筹资活动来看，2018—2020年，公司筹资活动现金流入量分别为0.20亿元、3.04亿元和4.85亿元。同期，公司筹资活动现金流出量分别为1.14亿元、2.18亿元和6.85亿元，2020年受公司偿付有息债务的影响，筹资活动现金流出规模同比大幅增长。2018—2020年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.94亿元、0.86亿元和-2.00亿元。

2021年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为0.40亿元；投资活动产生的现金流量净额为-1.32亿元；筹资活动产生的现金流量净额为0.44亿元。

6. 偿债能力

近年来，受益于债务规模下降，公司长短期偿债能力指标表现良好，考虑到公司股东背景好，过往债务履约情况较佳，其整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2018—2020年末，公司流动比率与速动比率均波动下降，截至2020年底分别为283.01%和282.83%；现金短期债务比分别为2.55倍、1.34倍和2.55倍，现金类资产对短期债务的保障程度高。

从长期偿债能力指标看，2018—2020年，公司EBITDA分别为0.88亿元、0.90亿元和3.50亿元。同期，公司EBITDA利息倍数分别为2.57倍、2.73倍和13.88倍，EBITDA对利息的覆盖程度高；全部债务/EBITDA分别为7.89倍、7.25倍和0.61倍，EBITDA对全部债务的覆盖程度强。

从融资能力来看，截至2021年3月底，公司获得的银行授信额度为8.00亿元，其中未使用授信8.00亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至2021年3月底，公司对外担保均为科发担保对外融资担保，不存在其他对外担保。

截至2021年3月底，公司无重大未决诉讼和

仲裁事项。

7. 公司本部财务分析

公司本部为创投业务经营主体，资产结构以可供出售金融资产及长期股权投资为主，利润全部来自投资收益。2020年公司加大有息债务偿还力度，本部债务负担有所下降。

截至2020年底，公司本部资产总额19.15亿元。其中，流动资产0.65亿元（占3.39%），非流动资产18.51亿元（占96.61%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占76.92%）和其他应收款（占21.54%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占75.85%）和长期股权投资（占24.10%）构成。截至2020年底，公司本部货币资金为0.50亿元。

截至2020年底，公司本部负债总额3.41亿元，较上年底下降56.23%。其中，流动负债3.38亿元（占99.12%），非流动负债0.03亿元（占0.88%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占93.49%）构成。截至2020年底，公司本部资产负债率为17.81%，较上年底大幅下降18.78个百分点，主要系公司2020年兑付公司债券及偿还长期借款所致。

截至2020年底，公司本部所有者权益为15.74亿元，较上年底增长16.59%，主要未分配利润增长所致。其中，实收资本为12.52亿元（占79.54%）、未分配利润为2.02亿元（占12.83%），所有者权益稳定性强。

盈利能力方面，公司本部作为创投业务经营主体，2020年无营业收入，实现投资收益3.43亿元；同期公司本部实现利润总额2.94亿元。

2020年，公司本部经营活动现金流入量和流出量分别为0.02亿元和0.59亿元，经营活动产生的现金流量净额为-0.57亿元；投资活动产生的现金流量净额为5.54亿元；筹资活动产生的现金流量净额为-5.01亿元。

十、本期公司债券偿还能力分析

本期公司债券的发行对公司现有债务规模及结构影响很大，公司EBITDA对本期公司债

券发行额度覆盖程度弱。

1. 本期公司债券对公司现有债务的影响

截至2021年3月底，公司全部债务为2.14亿元，本期公司债券拟发行规模为4.00亿元，发行额度大，对公司债务规模及结构影响很大。

以2021年3月底财务数据为基础，本期公司债券发行后，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由18.01%、9.09%和0.00%上升至28.89%、22.27%和15.72%，公司负债水平明显上升，债务负担有所加重。

2. 本期公司债券偿还能力分析

2018—2020年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期公司债券发行额度的0.14倍、0.19倍和0.18倍；EBITDA分别为本期公司债券发行额度的0.22倍、0.22倍和0.87倍，公司EBITDA对本期公司债券发行额度覆盖程度弱。

十一、债权保护条款分析

1. 担保条款

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。担保人提供保证的范围包括本期公司债券本金及其票面利息、违约金、损害赔偿金和实现债券的费用。

产业集团承担保证责任的期间为本期公司债券存续期及到期日起两年。债券持有人在在此期间内未要求担保人承担担保责任的，担保人免除保证责任。

2. 担保人信用分析

(1) 担保人主体概况

产业集团系2008年4月经无锡市委（锡委发办〔2008〕10号文）和无锡市人民政府（锡政办发〔2008〕51号文）批准，由无锡产业资产经营有限公司合并无锡威孚集团有限公司，

以及无锡市科技局下属事业单位所持有的无锡市创业投资有限责任公司的国有股权后成立，初始注册资本为11.78亿元。2019年5月，根据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”）出具的《关于部分市属国有企业变更出资人的请示》，经无锡市人民政府批复，产业集团出资人由无锡市人民政府变更为无锡市国资委；后无锡市国资委将其持有的产业集团27.38%股权划转给无锡市国发资本运营有限公司（以下简称“国发资本”）。2020年12月，无锡市国资委将其持有的23454万元产业集团股权无偿划转给江苏省财政厅，本次股权划转完成后，江苏省财政厅持有产业集团4.55%的股权。无锡市国资委直接持有产业集团68.07%的股份，并通过国发资本间接持有产业集团27.38%的股份，是产业集团控股股东和实际控制人。产业集团成立以来经历多次增资，截至2021年3月底，产业集团实收资本为43.86亿元。

产业集团经营范围：利用自有资产对外投资、房屋租赁服务、自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品及技术除外）、国内贸易（不含国家限制及禁止类项目）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2021年3月底，产业集团本部设有办公室、投资发展部、投行部、法律证券事务部、财务管理部、审计监察部、资产管理部（董监事管理中心）、组织人事部、供应链管理部及综合服务管理中心等职能部门。

截至2020年底，产业集团（合并）资产总额为896.44亿元，所有者权益合计322.51亿元（含少数股东权益218.23亿元）；2020年，产业集团实现营业收入808.95亿元，利润总额33.93亿元。

截至2021年3月底，产业集团（合并）资产总额为922.61亿元，所有者权益合计334.20亿元（含少数股东权益228.23亿元）；2021年1—3月，产业集团实现营业总收入220.22亿元，利润总额10.06亿元。

产业集团注册地址：无锡市县前西街 168 号；法定代表人：蒋国雄。

(2) 担保方规模及竞争力

近年来，作为无锡市人民政府以发展优势产业和创业投资产业为目的打造的大型国有集团，产业集团在汽车零部件、创业投资及工程技术服务等行业相关领域保持较强竞争优势。

产业集团是无锡市唯一的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体。近年来，产业集团持续优化产业结构，以汽车零部件、创投及

园区、半导体探针及封装测试、新能源产业为主的多元化经营格局使产业集团在行业竞争力、技术水平、经营规模及盈利能力等方面保持既有优势。产业集团下属上市公司 2 家，分别为：无锡威孚高科技集团股份有限公司（以下简称“威孚高科”，A 股股票代码：000581；B 股股票代码：200581，截至 2021 年 3 月底，产业集团持股比例为 20.22%，未质押）、太极实业，A 股股票代码：600667，截至 2021 年 3 月底，产业集团持股比例为 32.79%，未质押）。

表 13 产业集团下属重要业务运营主体情况（单位：亿元）

子公司全称	合并持股比例	所属主营业务板块	2020 年				2021 年一季度			
			总资产	所有者权益	营业收入	净利润	总资产	所有者权益	营业收入	净利润
无锡威孚高科技集团股份有限公司	20.22%	汽车零部件	273.51	187.82	128.84	28.23	286.20	196.85	47.00	8.90
无锡市太极实业股份有限公司	32.79%	半导体封装及工程技术服务	214.39	81.38	178.46	9.50	215.47	82.97	43.91	1.49
含：十一科技	--	工程技术服务	157.79	50.70	136.43	7.19	159.07	51.83	33.12	1.14
无锡国开金属资源有限公司	64.28%	材料贸易	66.09	1.34	452.36	0.24	66.74	1.36	118.54	0.02
无锡创业投资集团有限公司	99.61%	创投及园区运营	25.57	21.37	0.52	2.45	26.15	21.44	0.06	0.07

注：产业集团直接持有太极实业 29.92% 股权，并通过控股子公司无锡创投间接持有太极实业 2.87% 股权
资料来源：产业集团提供

在汽车零部件领域，子公司威孚高科是国内较早上市的汽车零部件企业，在产品产量、产品品种、名优产品产值率、综合市场占有率、经济效益等方面已连续 30 年居国内同行业领先地位，获得了中国企业 500 强、机械行业最具竞争力企业、国家 863 科技成果产业化基地等一系列殊荣。工程技术服务方面，太极实业下属子公司信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（以下简称“十一科技”）是国内综合甲级设计院之一，具有住房和城乡建设部住建部颁发的《工程设计综合资质甲级证书》，可承接国内工程设计全部 21 个行业的所有工程设计业务，并从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务以及项目管理业务，在太阳能光伏、电子高科技、生物制药等细分领域的工程设计和 EPC 市场保持领先优势。

半导体封装测试方面，太极实业下属子公司海太半导体（无锡）有限公司（以下简称“海

太半导体”）与世界领先的半导体设备供应商韩国 SK 海力士株式会社（以下简称“韩国海力士”）达成了长期稳定的合作关系，截至 2021 年 3 月底，已形成 12 英寸晶圆封装 1.73 亿颗/月，模组 480 万条/月的生产能力，产能规模位居国内前十，纳米级封测技术已升级至 10 纳米级技术，处于世界先进水平。

根据中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》（中证码：3203010000603989），截至 2021 年 5 月 31 日，产业集团本部无未结清不良信贷信息记录；已结清的信贷信息记录中存在 2 笔关注类贷款，为原威孚集团有限公司贷款，因当时其无主营业务且即将被产业集团吸收合并，故被列为关注类贷款，合并后被计入产业集团信贷记录中。

(3) 担保方经营分析

2018 - 2020 年，在汽车零部件和材料贸易业务拓展带动下，主营业务收入较快增长；受汽车零部件业务产品结构变化影响，综合毛利

率同比小幅下滑。

2018—2020年，产业集团主营业务收入分别实现443.07亿元、666.84亿元和802.70亿元。2020年，产业集团实现主营业务收入同比增长20.37%，主要来自汽车零部件业务与材料贸易业务收入的增长；同期，受汽车零部件业务产品结构变化影响，产业集团综合毛利率同比下滑0.57个百分点至6.52%。

分板块看，2020年，产业集团汽车零部件业务实现收入124.30亿元，同比增长48.77%，主要系尾气后处理产品下游需求和原材料价格的增长带动销量和售价的提升所致；半导体封装业务实现收入42.23亿元，同比变动不大；纺织化纤及其他制造业务收入为30.17亿元，同比增长7.40%；创投园区业务收入为19.38亿元，同比增长76.86%，主要系合并范围变化，新增无锡市苏南学校食材配送有限公司（以下简称“苏南食材”）和锡产投资（香港）有限公司（以下简称“锡产香港”）所致；工程技术服务收入为136.11亿元，同比增长6.90%，主要系当中标EPC项目收入逐步结转所致；材料贸易业务实现收入450.51亿元，同比增长20.57%，主要系其利用所处平台优势，扩大贸易规模所致。

毛利率方面，2020年，汽车零部件业务毛利率为18.55%，同比减少5.77个百分点，主要系附加值较低的尾气后处理产品收入占比大幅

提升所致；纺织化纤及其他制造业务毛利率为4.37%，同比有所下降，主要系江苏日托科技股份有限公司（以下简称“江苏日托”）从事的光伏发电、太阳能电池制造及相关配套业务初期建设投入高，盈利能力较弱所致；创投园区业务毛利水平同比下降至15.17%，主要系产业集团创投园区板块新增业务附加值较低，拉低板块整体毛利率；半导体封装业务和工程技术服务业务毛利率分别为15.28%和11.78%，同比均变动不大；材料贸易业务毛利率处于低水平，2020年为0.57%。

2021年1—3月，产业集团实现主营业务收入218.42亿元，同比增长37.09%，主要来源于材料贸易业务及汽车零部件业务的推动；综合毛利率为6.27%，同比小幅增长。分板块看，汽车零部件业务受产品结构调整影响，收入同比增长70.56%至45.59亿元，毛利率同比变动不大。产业集团纺织化纤及其他制造业务收入为6.75亿元，同比变动不大，毛利率小幅增长至8.03%；创投园区业务收入同比下滑至3.45亿元，毛利率增长至14.19%，主要系业务口径个变动所致；半导体封装业务稳定，收入及毛利率分别为10.80亿元和14.32%，均同比变动不大；工程技术服务业务当期实现收入33.28亿元，毛利率为8.62%；材料贸易业务收入规模持续增长，实现收入118.54亿元，同比增长37.09%，毛利率为0.05%。

表 14 近年来产业集团主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2018 年			2019 年			2020 年			2021 年 1—3 月		
	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
汽车零部件	82.63	18.65	23.34	83.55	12.53	24.32	124.30	15.49	18.55	45.59	20.87	17.95
纺织化纤及其他制造	18.90	4.27	11.69	28.09	4.21	6.72	30.17	3.76	4.37	6.75	3.09	8.03
创投园区	3.14	0.71	49.80	10.95	1.64	23.18	19.38	2.41	15.28	3.45	1.59	14.19
半导体封装	41.73	9.42	14.29	43.29	6.49	15.35	42.23	5.26	15.17	10.80	4.94	14.32
工程技术服务	108.70	24.53	13.24	127.32	19.09	12.22	136.11	16.96	11.78	33.28	15.24	8.62
材料贸易	187.98	42.43	0.39	373.64	56.03	0.09	450.51	56.12	0.57	118.54	54.27	0.05
合计	443.07	100.00	9.96	666.84	100.00	7.09	802.70	100.00	6.52	218.42	100.00	6.27

资料来源：产业集团提供

（4）担保方财务分析

产业集团提供了 2018—2019 年合并财务

报告，江苏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

标准无保留审计意见的审计结论。产业集团提供了 2020 年合并财务报告，天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报告进行了审计，并出具了标准无保留审计意见的审计结论。2021 年 1—3 月财务报表未经审计。

从合并范围看，截至 2018 年底，产业集团合并范围较上年底增加 4 家子公司，其中无锡市锡产智谷感知科技有限公司和无锡新邦科技有限公司（以下简称“新邦科技”）为新设控股子公司，江苏日托和荷兰 FORNAX B.V 为非同一控制下的企业合并；截至 2019 年底，产业集团合并范围子公司合计 31 家，较 2018 年底新增 1 家；截至 2020 年底，产业集团合并范围子公司合计 32 家，较 2019 年底新增 5 家，减少 4 家；截至 2021 年 3 月底，产业集团合并范围较 2019 年底新增 1 家，减少 1 家。总体看，产业集团合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

截至 2020 年底，产业集团（合并）资产总额为 896.44 亿元，所有者权益合计 322.51 亿元（其中少数股东权益 218.23 亿元）；2020 年，产业集团实现营业收入 808.95 亿元，利润总额 33.93 亿元。

截至 2021 年 3 月底，产业集团（合并）资产总额为 922.61 亿元，所有者权益合计 334.20 亿元（其中少数股东权益 228.23 亿元）；2021 年 1—3 月，产业集团实现营业总收入 220.22 亿元，利润总额 10.06 亿元。

近年来，产业集团资产规模稳步增长，现金类资产充裕，非流动资产中固定资产、长期股权投资及可供出售金融资产占比较高，联营企业中联电子和博世汽柴经营业绩良好，投资收益稳定，产业集团整体资产质量良好。

2018—2020 年，产业集团资产总额逐年增长，年均复合增长率 14.92%。截至 2020 年底，产业集团资产总额为 896.44 亿元，较上年底增长 8.08%。其中，产业集团资产总额中流动资产占 52.75%，非流动资产占 47.25%。

2018—2020 年，产业集团流动资产规模逐

年增长，年均复合增长率 12.27%。截至 2020 年底，产业集团流动资产为 472.86 亿元，较上年底增长 9.18%。产业集团流动资产主要由货币资金 141.68 亿元（占 29.96%）、应收账款 81.44 亿元（占 17.22%）、存货 61.19 亿元（占 12.94%）和其他流动资产 73.86 亿元（占 15.62%）构成。

2018—2020 年，产业集团货币资金逐年增长，年均复合增长率 12.44%。截至 2020 年底，产业集团货币资金为 141.68 亿元，较上年底增长 19.87%。产业集团货币资金构成以银行存款和受限货币资金为主，分别占 64.55% 和 35.43%；受限资金合计 50.20 亿元，受限比例较上年底有所下降，产业集团受限货币资金主要为银行承兑票据等各类保证金。

2018—2020 年，产业集团应收账款逐年增长，年均复合增长率 18.56%。截至 2020 年底，产业集团应收账款账面价值为 81.44 亿元，较上年底增长 9.50%，产业集团共计计提坏账准备 8.18 亿元，计提比例 9.13%。按账龄法计量，账龄在一年以内的占 75.82%，综合账龄较短；从集中度上看，期末欠款前五名客户合计占应收账款余额的 21.11%，集中度尚可。

2018—2020 年，产业集团其他应收款规模逐年下降，年均复合减少 5.54%。截至 2020 年底，产业集团其他应收款账面价值为 26.76 亿元，较上年底减少 5.41%。其中金额重大并独立计提坏账准备的其他应收款共 6.01 亿元，为对无锡工业高级技工学校应收拆迁款（1.42 亿元）、无锡市财政局应收拆迁款（2.59 亿元）和中信并购基金管理有限公司（2.00 亿元）。欠款方余额前五名共计 8.49 亿元，占总额的 28.70%，集中度尚可。

2018—2020 年，产业集团存货规模波动增长，年均复合增长率 10.55%。截至 2020 年底，产业集团存货账面余额为 64.31 亿元，较上年底变动不大，产业集团存货主要由原材料（占 18.74%）、库存商品（占 45.19%）和工程施工（占 25.95%）组成，产业集团存货共计提跌价

准备 3.12 亿元，计提比例 4.85%，2020 年底产业集团存货账面价值为 61.19 亿元。

2018—2020 年，产业集团其他流动资产规模波动增长，年均复合增长率 4.15%。截至 2020 年底，产业集团其他流动资产为 73.86 亿元，较上年底增长 11.29%。产业集团其他流动资产主要由理财产品（54.28 亿元）和应收保理款（9.41 亿元）构成。

2018—2020 年，产业集团非流动资产规模逐年增长，年均复合增长率 18.12%。截至 2020 年底，产业集团非流动资产合计 423.58 亿元，较上年底增长 6.88%，主要由长期股权投资（占 32.08%）、固定资产（占 26.69%）和可供出售的金融资产（占 20.12%）构成。

2018—2020 年，产业集团可供出售金融资产规模逐年增长，年均复合增长率 28.08%。截至 2020 年底，产业集团可供出售金融资产账面价值为 85.23 元，较上年底增长 7.92%，主要包括可供出售权益工具 65.44 亿元和理财产品 17.78 亿元。其中，按公允价值计量的可供出售权益工具 2.04 亿元，按成本计量的可供出售权益工具 63.40 亿元，主要为产业集团本部对合伙企业出资及对部分参股企业出资、无锡创投股权投资以及威孚高科和太极实业持有的可供出售权益工具。产业集团可供出售金融资产主要投资项目包括无锡云晖新汽车产业投资管理合伙企业（有限合伙）（16.22 亿元）、创业投资基金（9.28 亿元）、无锡云辉二期新汽车产业投资管理合伙企业（有限合伙）（7.21 亿元）等，其余被投资单位较为分散。

2018—2020 年，产业集团长期股权投资规模逐年增长，年均复合增长率 32.94%。截至 2020 年底，产业集团长期股权投资合计 135.90 亿元，较上年底增长 12.83%。构成上对合营企业投资 8.73 亿元，对联营企业投资 127.58 亿元，对其他企业投资 123.35 万元，2020 年合计权益法下确认投资收益 19.94 亿元，合计宣告发放现金股利 22.70 亿元，其中博世汽柴和中联电子分别为 18.02 亿元和 3.31 亿元；产业集团累

计对长期股权投资计提减值准备 0.42 亿元。

2018—2020 年，产业集团固定资产规模逐年增长，年均复合增长率 8.76%。截至 2020 年底，产业集团固定资产账面余额为 197.67 亿元，较上年底增长 7.23%，主要集中于房屋及建筑物（占 26.26%）、机器设备（占 29.79%）、电子及办公设备（占 22.76%）和光伏电站（占 16.79%）等；产业集团累计计提折旧 81.97 亿元，共计提减值准备 3.02 亿元。截至 2020 年底，产业集团固定资产账面价值为 113.07 亿元。

2018—2020 年，产业集团商誉规模波动增长，年均复合增长率 12.20%。截至 2020 年底，产业集团商誉合计 19.71 亿元，较上年底增长 26.14%，主要系 2020 年威孚高科以现金方式购买 Borit 100% 股权形成的 2.48 亿元商誉及产业集团本部收购飞而康快速制造科技有限责任公司 45.85% 的股权形成的 1.46 亿元商誉。产业集团 2020 年末计提商誉减值。

受限资产方面，截至 2020 年底，产业集团受限资产合计 89.80 亿元，较上年底减少 6.65%，占总资产的 10.02%，受限比例较低。产业集团本部所持太极实业及威孚高科股权未用于质押。

表 15 截至 2020 年底产业集团资产受限情况
(单位：亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	50.20	银行承兑汇票保证金、银行借款保证金、保函保证金、农民工保证金、Mastercard 保证金、商务卡保证金、太极分红专户、远期信用证、海关保证金、信用证保证金以及代收的股权受让款
应收票据	18.51	开具银行承兑汇票质押
应收账款	5.2.45	用于银行借款、融资租赁的质押
可供出售金融资产	1.18	未决诉讼
固定资产	13.56	用于银行借款及长期应付款抵押
无形资产	20.49	用于银行借款的抵押
其他流动资产	1.64	开立信用证、银行质押借款
长期股权投资	0.19	用于对外担保质押
存货	0.87	银行借款质押
合计	89.80	--

资料来源：产业集团提供

截至2021年3月底，产业集团资产总额为922.61亿元，较2020年底增长2.92%，主要来自于非流动资产中可供出售金融资产和长期股权投资的持续投入。资产结构方面，流动资产占51.52%，非流动资产占48.48%，资产结构较2020年底变动不大。截至2021年3月底，产业集团应收账款较2020年底增长24.60%至101.48亿元，主要系威孚高科下游整车厂商对其回款周期拉长所致；同期，由于产业集团持续对外投资支出，产业集团可供出售金融资产和长期股权投资分别较上年底增长至92.69亿元和143.52亿元。其余科目较2020年底变动不大。

近年来，产业集团所有者权益持续增长，少数股东权益占比较高，以永续债为主的其他权益工具规模大，所有者权益稳定性偏弱。产业集团债务规模增长快，产业集团债务负担持续加重，短期债务占比高。

2018—2020年，产业集团所有者权益规模逐年增长，年均复合增长率7.19%。截至2020年底，产业集团所有者权益（含少数股东权益218.23亿元）合计为322.51亿元，较上年底增长8.83%，主要系实收资本增长所致。产业集团少数股东权益占比较高，主要系产业集团持有威孚高科和太极实业股权比例较低所致；归属于母公司的权益以实收资本（占41.93%）、其他权益工具（占38.36%）和未分配利润（占14.19%）为主。其中，截至2020年底，受益于股东注资，产业集团实收资本较上年底增长15.96%至43.73亿元。截至2020年底，产业集团其他权益工具合计40.00亿元，由四期额度均为10亿元的永续债券构成。

截至2021年3月底，产业集团所有者权益合计334.20亿元，产业集团所有者权益规模及结构较2020年底变动不大。

2018—2020年，产业集团负债总额逐年增长，年均复合增长率20.08%。截至2020年底，产业集团负债总额为573.93亿元，较上年底增长7.67%，其中流动负债和非流动负债分别占87.02%和12.98%，负债结构以流动负债为主。

2018—2020年，产业集团流动负债规模快速增长，年均复合增长率31.66%。截至2020年底，产业集团流动负债合计499.43亿元，较上年底增长17.31%，主要来自短期债务和经营性负债的增长。产业集团流动负债主要由短期借款（占25.91%）、应付票据（占16.56%）、应付账款（占20.45%）、一年内到期的非流动负债（占11.84%）和其他流动负债（占15.10%）构成。

2018—2020年，产业集团短期借款规模逐年增长，年均复合增长率35.98%。截至2020年底，产业集团短期借款为129.39亿元，较上年底增长38.23%。主要由信用借款（92.82亿元）和保证借款（34.00亿元）组成。截至2020年底，产业集团应付票据较上年底增长13.92%至82.72亿元，主要系产业集团开展贸易业务增加票据结算所致。产业集团应付票据主要由银行承兑汇票构成，占总额的96.30%；同期，产业集团应付账款较上年底增长12.44%至102.14亿元，主要系业务规模扩大所致。其中一年以内到期的应付账款占总额的88.58%。

2018—2020年，产业集团一年内到期的非流动负债规模逐年增长，年均复合增长率43.29%。截至2020年底，产业集团一年内到期的非流动负债合计59.11亿元，较上年底增长39.92%，主要为一年内到期的长期借款（17.23亿元）和一年内到期的应付债券（41.73亿元）。

产业集团其他流动负债主要为产业集团发行的短期及超短期融资券。2018—2020年，产业集团其他流动负债规模逐年增长。截至2020年底，产业集团其他流动负债为75.40亿元，较上年底变动不大，其中短期及超短期融资券合计68.98亿元。

2018—2020年，产业集团非流动负债规模逐年下降，年均复合减少17.66%。截至2020年底，产业集团非流动负债为74.50亿元，较上年底减少30.58%，主要系部分应付债券及长期借款转入一年内到期的非流动负债所致。产业集团非流动负债构成以长期借款（占

48.88%)和应付债券(占40.24%)为主。

2018—2020年,产业集团长期借款规模逐年下降,年均复合减少9.99%。截至2020年底,产业集团长期借款为36.42亿元,较上年底减少9.21%,主要由信用借款(23.00亿元)和保证借款(25.91亿元)构成,其中一年内到期的长期借款合计17.23亿元。同期,产业集团应付债券为29.98亿元,较上年底大幅减少47.41%。

2018—2020年,产业集团全部债务规模逐年增长,年均复合增长率24.90%。截至2020年底,产业集团全部债务合计433.68亿元,较上年底增长13.96%,其中短期债务和长期债务分别占79.86%和20.14%,产业集团债务负担加重且短期债务占比进一步提升。债务指标方面,截至2020年底,产业集团资产负债率和长期债务资本化率均较上年底有所下降,分别为64.02%和21.31%;同期,全部债务资本化比率较上年底上升至57.35%。若将共计40亿元的含权永续期债券调入长期债务,产业集团全部债务将上升至473.68亿元,资产负债率、全部债务资本化率和长期债务资本化比率将分别上升至68.49%、62.64%和31.07%。

截至2021年3月底,产业集团负债总额为588.41亿元,较2020年底减少4.16%。构成上看,流动负债占84.05%,非流动负债占15.95%,长期债务占比有所上升。截至2021年3月底,产业集团非流动负债较上年底增长25.97%至93.85亿元,主要系产业集团增加长期债务融资,长期借款及应付债券增长所致。同期,产业集团全部债务为436.84亿元,较上年底变动不大。债务结构仍以短期债务为主,且占比下降至77.92%;同期,产业集团资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为63.78%、56.66%和22.40%。

受汽车零部件业务产品结构变化影响,近年来,产业集团主营业务盈利能力有所下降,利润总额对投资收益依赖程度高。考虑到中联电子及博世汽柴对产业集团贡献的投资收益规

模大且稳定,产业集团综合盈利能力良好。

2018—2020年,受益于材料贸易业务及汽车零部件业务规模增长,产业集团营业收入规模快速增长,分别实现448.83亿元、672.45亿元和808.95亿元,年均复合增长34.25%;同期,产业集团营业成本分别为403.49亿元、624.01亿元和755.47亿元,增速高于营业收入。由于材料贸易业务规模增长及汽车零部件业务产品结构变化,2018—2020年,产业集团营业利润率持续下降,分别为9.77%、6.99%和6.42%。

2020年,产业集团期间费用合计47.13亿元,同比增长18.24%,产业集团期间费用率为5.83%,同比减少0.10个百分点。其中,管理费用主要由职工薪酬、一般行政开支和资产折旧摊销构成。2020年,产业集团管理费用合计19.30亿元;同期,受益于利息收入规模增长及汇兑收益,产业集团财务费用同比下降15.33%至8.53亿元。

2020年,产业集团实现投资收益23.95亿元,同比增长5.75%。长期股权投资权益法下确认投资收益20.00亿元。产业集团购买理财产品当期产生投资收益3.15亿元。同期,产业集团公允价值变动收益6.08亿元,主要为无锡国联证券股份有限公司2020年完成上市,产业集团间接持有其股票公允价值大幅增长所致。

2020年,产业集团实现利润总额33.93亿元,同比增长28.10%。其中,产业集团投资收益占当期利润总额的70.60%,产业集团投资收益对利润贡献程度高。盈利能力指标方面,2020年,产业集团总资产收益率和净资产收益率均同比分别上升至5.47%和9.23%。

2021年1—3月,产业集团实现营业收入200.22亿元,同比增长37.19%,营业利润率持续下滑至6.19%;财务费用合计2.38亿元,同比下降19.61。2021年一季度,产业集团实现投资收益为8.13亿元,同比大幅增长62.64%,主要来自威孚高科对博世汽柴和中联电子的投资收益增长;实现公允价值变动损失1.16亿元,主要国联证券2021年来股价下跌所致。2021年

1—3月，产业集团实现利润总额10.06亿元，同比增长60.88%。

近年来，产业集团收入实现质量维持良好水平，资本支出规模较大，2020年对外投资规模有所收缩，经营活动现金流净额对产业集团资本支出覆盖程度良好。考虑到产业集团将持续布局产业投资，产业集团仍存在一定对外融资需求，产业集团仍存在一定对外融资需求。

从经营活动看，由于贸易业务规模的扩大，2018—2020年，产业集团经营活动现金流入和流出维持较大规模。2020年产业集团经营活动现金流入865.51亿元，同比增长25.17%。同期，产业集团经营活动现金流出836.98亿元，同比增长26.65%。产业集团收到其他与经营活动有关的现金主要为产业集团其他应收款、财政补助及利息收入等，2020年为9.59亿元；产业集团支付其他与经营活动有关的现金主要为产业集团往来款，2020年为20.26亿元。2018—2020年，产业集团经营活动现金流量净额分别为17.85亿元、30.63亿元和28.53亿元。2020年产业集团现金收入比为105.58%，同比变动不大，产业集团收入实现质量良好。

从投资活动看，近年来，产业集团资本支出规模较大，2020年受疫情影响，投资规模有所收缩。2020年产业集团投资活动现金流入181.50亿元，同比减少15.49%；其中，收回投资收到的现金136.70亿元。同期，产业集团投资活动现金流出190.84亿元，同比减少37.85%；其中，投资支付的现金161.53亿元，主要包括产业集团在建项目资本支出、对合联营企业投资及购买理财产品。2018—2020年，产业集团投资活动产生现金流量净额分别为-51.13亿元、-92.28亿元和-9.33亿元，2020年资本支出规模同比大幅减少，产业集团经营活动现金流量净额对资本净支出覆盖程度良好。

从筹资活动看，2020年，产业集团筹资活动现金流入为322.20亿元，同比增长8.70%，主要来自银行借款及产业集团发行债券收到的现金；同期，产业集团筹资活动现金流出为

319.38亿元，以偿还债务支付的现金（283.18亿元）为主。2018—2020年，产业集团筹资活动现金净流量分别为45.18亿元、28.61亿元和2.82亿元。

2021年1—3月，产业集团经营活动现金净流出10.67亿元，现金收入比下降至85.88%；投资活动现金净流出10.79亿元，净流出规模同比大幅增长，主要系受疫情影响，2020年一季度产业集团资本支出有所收缩所致；筹资活动现金净流入9.09亿元。

受贸易业务增加票据支付的影响，产业集团短期债务规模快速上升，短期偿债指标有所弱化，但考虑到产业集团现金类资产充裕，所持上市公司股权均未质押，融资渠道畅通，且具备突出的产业地位，政府支持稳定，产业集团整体偿债能力极强。

受应付票据及应付账款大幅增长的影响，截至2020年底，产业集团流动比率和速动比率分别为94.68%和82.43%，同比均有所下降；现金类资产短期债务比为0.38倍。2020年，产业集团经营现金流动负债比为5.71%，同比下降1.48个百分点。截至2021年3月底，产业集团流动比率和速动比率较2020年底均有所上升，分别为96.12%和84.24%；现金类资产短期债务比上升至0.49倍。

2020年，产业集团EBITDA同比增长19.53%至61.43亿元。产业集团全部债务/EBITDA同比下降至7.06倍，EBITDA利息倍数上升至5.23倍。

截至2021年3月底，产业集团合并口径无对外担保。

截至2020年底，产业集团未决诉讼主要包括：①子公司威孚高科（被告之一）与中国信达资产管理有限公司深圳市分公司（原告，以下简称“信达公司”）的股东损害债权人利益责任纠纷案，案值共计约2.17亿元，威孚高科持有的上海柴油机股份有限公司（以下简称“上柴股份”）1173.91万股、天奇自动化工程股份有限公司（以下简称“天奇股份”）471万股被冻结。

后经产业集团复议申请，深圳中院认为产业集团持有的上柴股份1530万股和天奇股份471万股，其总价值已超出信达公司申请保全财产总额，故解除对产业集团持有的上柴股份3560898股的冻结。②子公司无锡金控商业保理有限公司（以下简称“无锡金控保理”）因保理合同纠纷起诉上海华信国际集团有限公司、新丝路国际（和县）有限公司及自然人李勇，要求支付货款及违约金、并承担连带清偿责任，涉案金额2.25亿元。③子公司无锡金控保理起诉浙江尤夫高新纤维股份有限公司、上海祈尊实业有限公司、上海中技企业集团有限公司要求支付货款及违约金、并承担连带清偿责任，涉案金额1.18亿元，产业集团累计对上述三项未决诉讼计提减值准备600.00万元。④子公司十一科技（原告）因建设工程施工合同纠纷起诉重庆超硅半导体有限公司，要求其支付欠付工程款及资金利息并承担相应费用，案值共计约7.33亿元。⑤四川省成都中院受理的（2020）川01民初3822号中铁信托有限责任公司诉合伙企业财产份额转让纠纷案，涉案标的9.61亿元。该案已于2020年9月4日进行了管辖权异议听证。案件尚未开庭审理，产业集团反馈将积极应诉，并认为该案原告诉讼事实及法律依据均不足，对产业集团后续利润影响存在一定的不确定性。⑥子公司江苏南大环保科技有限公司、南大环保科技（苏州）有限公司因建设工程施工合同纠纷起诉宝泰隆新材料股份有限公司，诉求其支付工程款基金逾期付款利息、承担诉讼费用，并于2020年6月6日收到黑龙江省七台河市中级人民法院（2020）黑09民初7号《受理案件通知书》，尚未开庭审理。截至本报告出具日，以上诉讼仍未做出最终判决。

截至2021年3月底，产业集团获得的各银行授信总额为435.88亿元，其中未使用额度为207.24亿元，产业集团间接融资渠道畅通。此外，产业集团下属子公司太极实业及威孚高科均为上市企业，具备直接融资渠道。

截至2021年3月底，产业集团合并口径持有太极实业及威孚高科股权市值分别为57.11亿元和48.31亿元，均未质押。

产业集团本部经营规模小，利润总额主要来自投资收益；在半导体、新能源等领域的产业投资力度大，资金主要来自产业集团盈利及对外融资，有息债务规模大，对外部融资存在一定依赖。考虑到产业集团本部持有上市公司股权均未用于质押，融资渠道畅通，且具备突出的产业地位，并可持续获得政府支持，母公司偿债压力可控。

截至2020年底，母公司资产总额为268.88亿元，资产结构以非流动资产为主。其中，流动资产51.59亿元，非流动资产217.29亿元；流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，分别为8.89亿元和41.27亿元；非流动资产主要是长期股权投资153.43亿元和可供出售金融资产51.38亿元。

截至2020年底，母公司负债合计184.64亿元，其中流动负债151.51亿元，非流动负债33.13亿元；流动负债以短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主，分别为57.83亿元、20.48亿元和68.98亿元；非流动负债以应付债券为主，为29.98亿元。截至2020年底，母公司有息债务合计180.28亿元，其中短期债务147.29亿元，资产负债率为68.67%。

截至2020年底，母公司所有者权益合计84.24亿元，其中实收资本43.73亿元，其他权益工具40.00亿元（主要为四期永续债券），资本公积-0.75亿元，其他综合收益-0.30亿元，盈余公积1.19亿元、未分配利润0.38亿元。

盈利能力方面，2020年，母公司实现营业收入6.79亿元，营业成本为6.90亿元，投资收益为8.76亿元。2020年，母公司实现利润总额2.96亿元。

2020年，母公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-2.61亿元、-13.55亿元和15.81亿元。

截至 2021 年 3 月底，产业集团本部资产总额增长至 279.63 亿元，主要来自长期股权投资的增长；所有者权益规模较 2020 年底变动不大；资产负债率上升至 67.83%，全部债务资本化比率下降至 54.73%，现金类资产对短期债务的保障能力较弱。截至 2021 年 3 月底，产业集团本部直接持有太极实业及威孚高科的股权市值分别为 52.11 亿元和 48.31 亿元，均未用于质押。2021 年 1—3 月，产业集团本部实现营业收入 0.01 亿元，确认投资净收益 1.96 亿元，确认利润总额 1.73 亿元。

3. 担保效果评价

产业集团的担保对于本期公司债券的到期还本付息具有显著的提升作用。

以 2021 年 3 月底产业集团财务数据为基础，本期公司债券发行规模占担保方产业集团全部债务的 0.92%，占其长期债务的 4.15%，对产业集团债务规模及结构影响不大。2020 年，产业集团 EBITDA 对本期公司债券发行额度的覆盖倍数为 15.36 倍，经营活动净现金流对本期公司债券发行额度的覆盖倍数为 7.13 倍，产业集团 EBITDA 和经营活动净现金流对本期公司债券发行额度保障能力强。

十二、结论

公司作为无锡市领先的高科技创业投资公司，在资本金注入和业务发展等多方面得到股东和无锡市政府支持。近年来，公司资产和权益规模保持增长，债务负担轻。同时，公司整体业务规模偏小，抗风险能力偏弱，创业投资业务管理和退出风险较大，小额贷款和担保业务需面对中小企业信用风险，控股股东变动及其未来布局中公司合并范围及业务结构存在一定不确定性等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

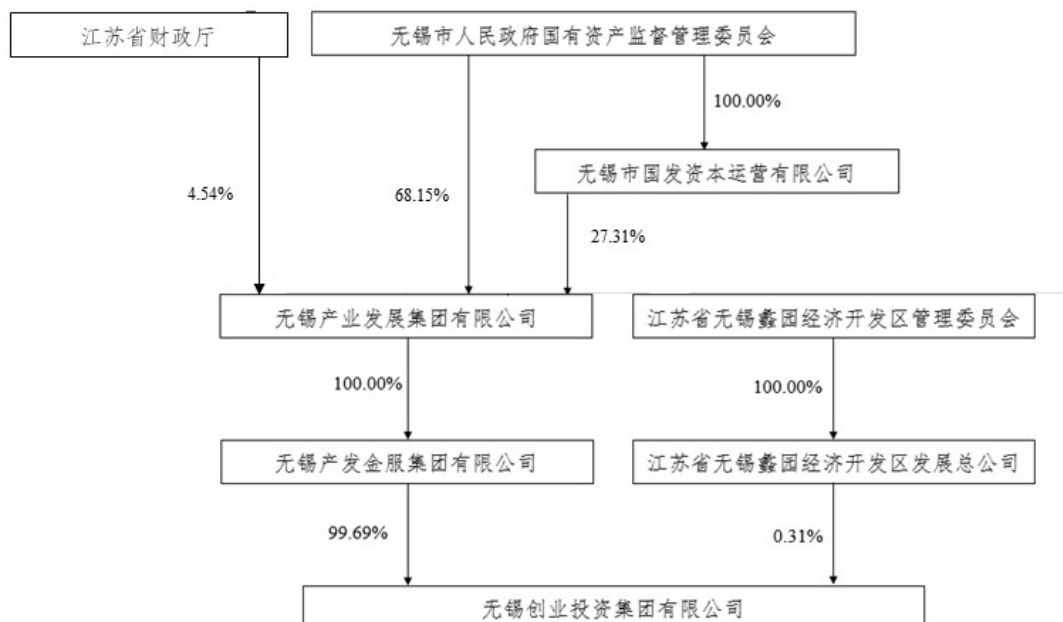
本期公司债券由产业集团提供无条件且不可撤销的连带责任保证担保。产业集团资产和权益规模较大，整体运营状况良好，担保实力很强，其担保对本期公司债券的信用水平具有

显著提升作用。

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，公司整体盈利能力有望得以提高。联合资信对公司的评级展望为稳定。

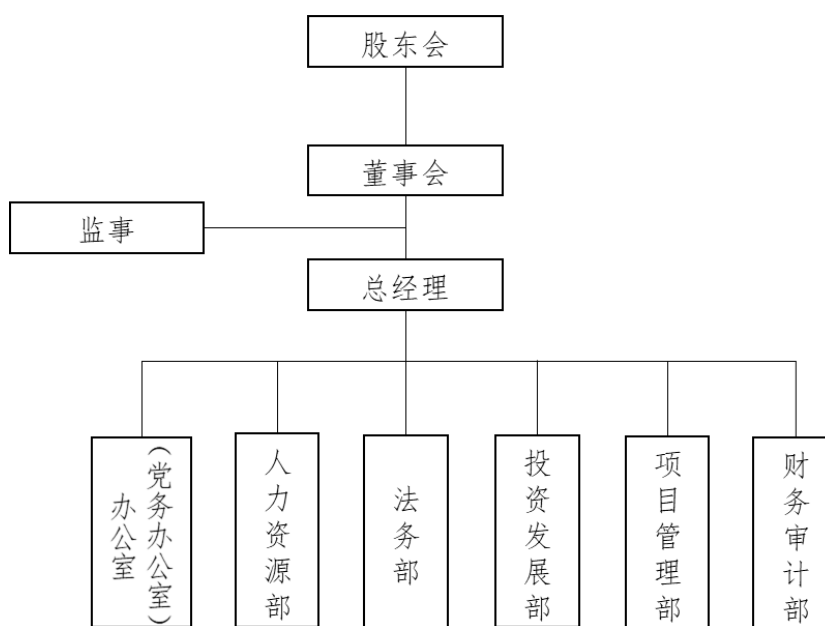
基于对公司主体长期信用以及本期公司债券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司主体偿债风险很低，本期公司债券偿还能力极强，到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 截至 2021 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 3 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	1.27	2.01	5.48	4.87
资产总额(亿元)	22.63	24.37	25.57	26.15
所有者权益(亿元)	13.72	15.82	21.37	21.44
短期债务(亿元)	0.50	1.50	2.14	2.14
长期债务(亿元)	6.48	4.99	--	--
全部债务(亿元)	6.98	6.49	2.14	2.14
营业总收入(亿元)	0.44	0.42	0.52	0.06
利润总额(亿元)	0.54	0.57	3.24	0.07
EBITDA(亿元)	0.88	0.90	3.50	--
经营性净现金流(亿元)	-0.03	0.36	-0.15	0.40
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	0.02	0.02	--
现金收入比(%)	33.90	33.65	29.64	21.55
营业利润率(%)	96.34	93.82	95.05	100.74
总资产收益率(%)	6.25	5.08	12.65	--
净资产收益率(%)	3.74	3.01	11.47	--
长期债务资本化比率(%)	32.08	23.98	--	--
全部债务资本化比率(%)	33.73	29.09	9.12	9.09
资产负债率(%)	39.36	35.10	16.45	18.01
流动比率(%)	317.58	235.02	283.01	242.78
速动比率(%)	317.00	234.57	282.83	242.04
经营现金流动负债比(%)	-1.33	11.40	-4.17	--
现金短期债务比(倍)	2.55	1.34	2.55	2.23
EBITDA 利息倍数(倍)	2.57	2.73	13.88	--
全部债务/EBITDA(倍)	7.89	7.25	0.61	--

注：2021 年一季报未经审计；现金类资产已剔除受限；其他应付款中有息债务已调至短期债务；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；

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 公司主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.10	0.54	0.50	0.25
资产总额(亿元)	19.65	21.29	19.15	19.70
所有者权益(亿元)	11.33	13.50	15.74	15.76
短期债务(亿元)	0.50	1.50	2.14	2.14
长期债务(亿元)	6.48	4.99	0.00	0.00
全部债务(亿元)	6.98	6.49	2.14	2.14
营业总收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	0.26	0.46	2.94	0.02
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	-0.07	-0.07	-0.57	-0.07
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	0.00	0.00	0.00
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资产收益率(%)	--	--	--	--
净资产收益率(%)	2.34	3.37	14.23	--
长期债务资本化比率(%)	36.40	26.99	0.00	0.00
全部债务资本化比率(%)	38.14	32.46	11.97	11.96
资产负债率(%)	42.36	36.59	17.81	20.00
流动比率(%)	20.79	31.90	19.23	11.00
速动比率(%)	20.79	31.90	19.23	11.00
经营现金流动负债比(%)	-3.56	-2.51	-16.86	--
现金短期债务比(倍)	0.21	0.36	0.23	0.12
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--

注：2021 年一季度未经审计；其他应付款中有息债务已调至短期债务；本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；

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 2-3 担保方主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	114.59	98.76	131.58	165.32
资产总额（亿元）	678.74	829.42	896.44	922.61
所有者权益（亿元）	280.71	296.36	322.51	334.20
短期债务（亿元）	174.50	279.76	346.33	340.38
长期债务（亿元）	103.49	100.78	87.35	96.46
全部债务（亿元）	277.99	380.54	433.68	436.84
营业总收入（亿元）	448.83	672.45	808.95	220.22
利润总额（亿元）	26.98	26.49	33.93	10.06
EBITDA（亿元）	48.00	51.39	61.43	--
经营性净现金流（亿元）	17.85	30.63	28.53	-10.67
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.08	7.55	7.43	--
存货周转次数（次）	9.16	11.17	12.30	--
总资产周转次数（次）	0.73	0.89	0.94	--
现金收入比（%）	102.43	101.56	105.58	85.88
营业利润率（%）	9.77	6.99	6.42	6.19
总资本收益率（%）	6.13	5.20	5.47	--
净资产收益率（%）	8.77	7.97	9.23	--
长期债务资本化比率（%）	26.94	25.38	21.31	22.40
全部债务资本化比率（%）	49.76	56.22	57.35	56.66
资产负债率（%）	58.64	64.27	64.02	63.78
流动比率（%）	130.20	101.73	94.68	96.12
速动比率（%）	112.82	87.24	82.43	84.24
经营现金流动负债比（%）	6.19	7.19	5.71	--
现金短期债务比（倍）	0.66	0.35	0.38	0.49
EBITDA 利息倍数（倍）	4.97	4.30	5.23	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.79	7.40	7.06	--

注：2021 年一季度财务数据未经审计；现金类资产中已剔除受限部分；其他流动负债及其他应付款中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标；公司所有者权益中包含以永续债权为主的其他权益工具

资料来源：产业集团提供、联合资信根据其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	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
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	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×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
 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
 长期债务=长期借款+应付债券
 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+摊销
 利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	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其含义

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 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司

关于无锡创业投资集团有限公司

2021 年公开发行创新创业公司债券（第一期）

（面向专业投资者）的跟踪评级安排

根据监管部门和联合资信对跟踪评级的有关要求，联合资信将在本次（期）债券存续期内，在每年无锡创业投资集团有限公司年报公告后的两个月内进行一次定期跟踪评级，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

无锡创业投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。无锡创业投资集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对无锡创业投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，无锡创业投资集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注无锡创业投资集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期 债项相关信息，如发现无锡创业投资集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对无锡创业投资集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如无锡创业投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对无锡创业投资集团有限公司或本期债项信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送无锡创业投资集团有限公司、监管部门等。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的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，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 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。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因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。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。