跟 踪 评 级 公 告

联合〔2020〕1915 号

苏州创元投资发展（集团）有限公司：

联合信用评级有限公司通过对苏州创元投资发展（集团）有限公司主体长期信用状况和公开发行的公司债券进行跟踪评级，确定：

苏州创元投资发展（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”

苏州创元投资发展（集团）有限公司公开发行的“20 创元 01”公司债券信用等级为 AA+

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年二月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）
电话：010-85172818
传真：010-85171273
http://www.unitedratings.com.cn

苏州创元投资发展（集团）有限公司
公司债券 2020 年跟踪评级报告

主体长期信用等级

跟踪评级结果：AA+　　评级展望：稳定

上次评级结果：AA+　　评级展望：稳定

债项信用等级

债券简称	债券余额	债券期限	上次评级结果	本次评级结果	上次评级时间
20 创元 01	5 亿元	3 年	AA+	AA+	2020/3/4

跟踪评级时间：2020 年 6 月 24 日

主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	118.10	119.51	139.22	148.60
所有者权益（亿元）	58.47	60.87	76.40	74.42
长期债务（亿元）	2.13	5.00	8.00	15.85
全部债务（亿元）	14.34	13.37	15.33	24.71
营业收入（亿元）	53.54	60.03	70.26	14.12
净利润（亿元）	5.58	4.58	5.12	-0.32
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	0.14	3.84	10.66	-2.71
营业利润率（%）	26.95	26.21	25.05	18.46
净资产收益率（%）	10.08	7.67	7.47	-1.70
资产负债率（%）	47.25	49.07	45.12	49.92
全部债务资本化比率(%)	19.70	18.01	16.71	24.93
流动比率（倍）	1.48	1.41	1.65	1.66
EBITDA 全部债务比(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
EBITDA/待偿本金合计（倍）	--	--	--	--

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. 吸收存款及同业存放计入短期债务指标核算；3. 2020 年 1—3 月公司财务报表未经审计，相关指标未年化；4. 公司未提供现金流量补充表，EBITDA 相关指标无法计算

评级观点

2019 年，苏州创元投资发展（集团）有限公司（以下简称“公司”或“苏州创元”）整体经营情况良好，制造业稳健发展，收入规模小幅增长；金融服务业拓展资管业务及风险管理业务，收入规模大幅增长；此外，公司经营活动现金净流入规模大幅增长，整体债务负担仍较轻，盈利能力比较稳定。同时，联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）也关注到公司业务涉及产业较多，经营管理难度较大；应收账款和存货规模较大，对营运资金存在占用；期间费用控制能力一般以及新冠肺炎疫情等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司继续发挥地方政府国有资产运营主体的作用，发挥其多金融牌照的优势，公司经营状况有望继续保持良好发展态势。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”；同时维持“20 创元 01”债项信用等级为 AA+。

优势

1．**公司经营情况良好。**2019 年，公司制造业稳健发展，金融服务业收入规模大幅增长，带动营业收入同比增长 17.03%至 70.26 亿元。

2．**公司金融牌照持续获批，未来业务增长潜力大。**2019 年及 2020 年一季度，公司获得场外衍生品业务和做市业务牌照，公司未来有望依靠牌照优势，继续深入挖掘区域市场，增强公司竞争力实力。

3．**债务负担较轻，经营活动现金流保持净流入状态。**截至 2019 年底，公司资产负债率为 45.12%，全部债务资本化比率为 12 .56%，公司整体债务负担仍然较轻。2019 年，公司经营活动产生的现金净流入量为 10.66 亿元，同比大幅增长 177.54%。

关注

1．**业务涉及产业较多，对公司经营和管理能力提出较大挑战。**公司主营业务涵盖了制造业、贸易业、服务业和房地产业，业务涉及产业较多且相关性不强，公司经营和管理难度较大。

2．**应收账款和存货对营运资金形成占用，期间费用控制能力一般。**截至 2019 年底，公司应收账款和存货分别占流动资产比重为 16.76%和 29.66%。2019 年，公司费用收入比为 20.16%，较上年上升 0.15 个百分点。

3．**新冠肺炎疫情的不利影响。**2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业收入 14.12 亿元，较上年同期下降 10.78%；净利润亏损 0.32 亿元。

分析师

罗　峤　登记编号（R0040217120001）
宁立杰　登记编号（R0040218030002）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn
电话：010-85172818
传真：010-85171273
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
PICC 大厦 10 层（100022）
网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次跟踪评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的跟踪评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本跟踪评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本跟踪评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本跟踪评级报告所示信用等级自报告出具之日起至本次（期）债券到期兑付日有效；本次（期）债券存续期间，联合评级将持续开展跟踪评级，根据跟踪评级的结论，在存续期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

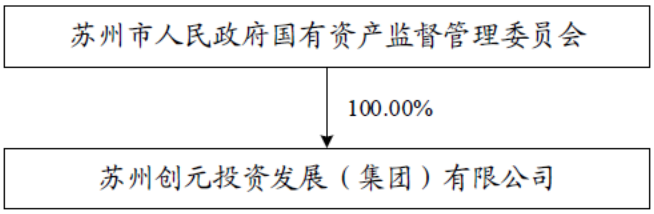
联合信用评级有限公司

一、主体概况

苏州创元投资发展（集团）有限公司（以下简称“公司”或“苏州创元”）前身为苏州机械控股（集团）有限公司（以下简称“苏州机械控股”），系于1995年6月28日经苏州市人民政府《关于组建苏州市机械投资实业总公司和纺织总公司的批复》（苏府复〔1995〕10号）和中国共产党苏州市委员会（中共苏州市委办公室苏办抄〔95〕字第7号抄告单）批准设立的国有独资有限公司。2001年6月，根据苏办抄〔2001〕字第2号，苏州市委办公室同意将苏州机械控股与苏州电子控股（集团）有限公司合并重组为苏州创元（集团）有限公司；2008年7月，公司更名为现名。

后经多次增资，截至 2020 年 3 月底，公司注册资本为 206, 404.98 万元，实收资本为 306, 443.57 万元，实收资本包括尚待办理工商变更手续的国有资本 100, 038.59 万元。苏州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“苏州市国资委”）持有公司 100.00%股份，为公司控股股东和实际控制人。

图 1　截至 2020 年 3 月底公司股权结构图



资源来源：公司提供

2019年，公司经营范围和组织结构未发生变化。截至2019年底，公司及下属子公司拥有管理及技术在职员工1,905人；合并范围内子公司共85家，其中创元科技股份有限公司为上市公司（股票简称：“创元科技”，股票代码：000551.SZ）。截至2020年3月底，公司持有的创元科技股份未质押。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 139.22 亿元，负债合计 62.82 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 76.40 亿元，其中归属于母公司所有者权益 55.52 亿元。2019 年，公司实现营业收入 70.26 亿元，净利润（含少数股东损益）5.12 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 3.43 亿元；经营活动产生的现金流量净额 10.66 亿元，现金及现金等价物净增加额 6.33 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 148.60 亿元，负债合计 73.35 亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计 74.17 亿元，其中归属于母公司所有者权益 53.31 亿元。2020 年 1－3 月，公司实现营业收入 14.12 亿元，净利润（含少数股东损益）-0.32 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.51 亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.71 亿元，现金及现金等价物净增加额 4.26 亿元。

公司注册地址：江苏省苏州市大石头巷 25 号；法定代表人：刘春奇。

二、债券发行及募集资金使用情况

经中国证监会证监许可〔2019〕1841 号文核准，公司于 2020 年 3 月 27 日发行“苏州创元投资发展（集团）有限公司公开发行 2020 年公司债券（面向合格投资者）（第一期）”，并于 2020 年 4 月 9 日上市交易，债券代码为 163360. SH，债券简称为“20 创元 01”。“20 创元 01”债券规模为 5.00 亿元，存续起止日期为 2020 年 3 月 31 日至 2025 年 3 月 30 日，起息日为 2020 年 3 月 31 日，附第 3 年底投资者回售选择权和公司调整票面利率选择权。截至本报告出具日，“20 创元 01”尚未到付息

日，募集资金已使用完毕，募集资金使用符合募集说明书的约定并履行公司内部审批程序。

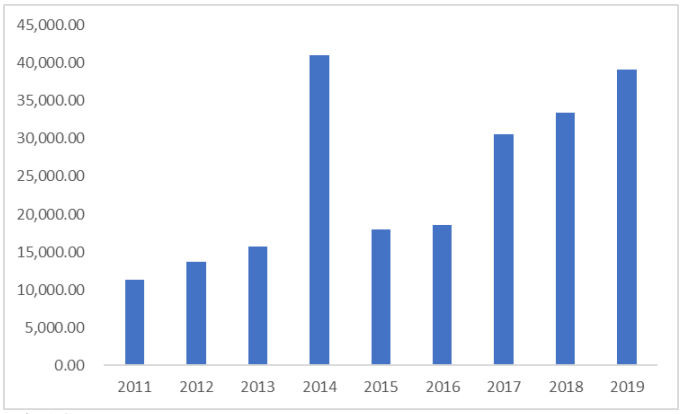
三、行业分析

2019 年，全国环保行业公共财政投入保持增长趋势；在政策方面，水污染及固气废物的防治政策频出，行业监管力度有所加大。

公司营业收入主要来自制造业，制造业中洁净产品收入占比较高，洁净产品主要为废水和废气处理设备，属于环保行业。

2019 年，全国节能环保公共财政支出为 3.91 万亿元，较上年增加 17.19%。自 2015 年以来，我国节能环保类公共财政支出逐年递增，2019 年仍然保持加大投入的趋势。

图 2　近年来节能环保公共财政支出（单位：亿元）



资料来源：Wind

水污染政策方面，2019 年 7 月，财政部印发《水污染防治资金管理办法》，提出 2020 年支持水污染防治和水生态环境保护方面的资金的相关管理办法，包括防治资金，包括流域上下游横向生态补偿机制奖励、长江经济带生态保护修复奖励等，防治资金重点支持重点流域水污染防治、集中式饮用水水源地保护、良好水体保护、地下水污染防治、其他需支持事项。2020 年 5 月，财政部、生态环境部、水利部和国家林草局发布《支持引导黄河全流域建立横向生态补偿机制试点实施方案》，2020—2022 年开展试点，探索建立黄河全流域横向生态补偿标准核算体系，完善目标考核体系、改进补偿资金分配办法，规范补偿资金使用。

固气废物政策方面，2019 年 5 月到 10 月，生态环境部相继发布《关于坚决遏制固体废物非法转移和倾倒进一步加强危险废物全过程监管的通知》《关于提升危险废物环境监管能力、利用处置能力和环境风险防范能力的指导意见》、新版《危险废物鉴别标准通则》和《危险废物鉴别技术规范》；2019 年 11 月，国务院批复江苏盐城 2019 年“3·21”响水爆炸事故调查报告，认定该事故原因为长期违法贮存危险废物所致，该起事故发生后，强化危废监管强度大幅上升。

四、管理分析

2019 年，公司董事、监事、高级管理人员未发生变动；主要管理制度未进行调整，管理运作良好。

五、经营分析

1．经营概况

2019 年，公司营业收入有所增长，制造业仍然为公司最主要的收入来源；为减少资金占用，优化业务结构，公司贸易业务有所收缩；服务业拓展资管业务及风险管理业务，收入大幅增加；公司综合毛利率略有下降。

公司作为苏州市下属产业投资运营主体，主营业务包括制造业、贸易业、服务业和房地产业等。2019 年，公司实现营业收入 70.26 亿元，较上年增长 17.03%；公司净利润为 5.12 亿元，较上年增长 11.94%。

从收入结构上看，2019 年，公司主营业务收入占营业收入的比重为 99.14%，公司主营业务十分突出。具体来看，2019 年，制造业、贸易业和服务业是公司营业收入的主要来源，其中制造业是公司第一大收入来源，2019 年收入为 31.56 亿元，较上年增长 8.51%，主要系洁净产品收入增长所致；贸易业收入为 12.54 亿元，较上年下降 7.17%；随着创元期货股份有限公司（以下简称“创元期货”）资管业务和风险管理业务拓展，公司服务业收入较上年增长 87.33%，占营业收入的比重由 18.98%提升至 30.37%；房地产业务收入较上年减少 44.49%，主要系盐城顺龙项目已经进入尾盘销售，而临湖房产项目尚未开始销售所致。

表 1　2017－2019 年公司营业收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

行业	板块	2017年			2018年			2019年		
		收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
制造业	洁净产品	11.59	21.64	23.74	14.14	23.55	19.62	15.70	22.35	19.57
	电瓷产品	5.94	11.09	27.16	6.14	10.23	27.03	6.74	9.60	26.94
	测量仪器	1.82	3.40	23.79	2.07	3.45	21.19	2.06	2.93	27.75
	磨具磨料	1.75	3.27	19.73	1.85	3.09	17.43	2.00	2.84	10.05
	轴承滚针	3.43	6.40	38.49	4.12	6.86	36.19	4.32	6.15	36.62
	其他制造	0.62	1.15	26.67	0.76	1.27	30.61	0.74	1.06	24.09
	小计	**25.14**	**46.95**	**26.36**	**29.09**	**48.45**	**23.79**	**31.56**	**44.92**	**23.51**
贸易业	大宗物资	10.77	20.11	1.13	12.01	20.01	1.52	6.01	8.56	1.23
	出口贸易	1.38	2.58	14.45	1.50	2.50	12.19	6.53	9.29	7.95
	小计	**12.15**	**22.69**	**2.65**	**13.51**	**22.50**	**2.71**	**12.54**	**17.85**	**4.73**
服务业	酒店服务	5.02	9.37	81.23	4.49	7.47	84.61	4.93	7.02	79.46
	金融服务	1.52	2.84	89.83	5.52	9.20	41.53	15.63	22.25	21.39
	其他服务	0.62	1.16	52.01	1.38	2.30	49.45	0.78	1.11	41.27
	小计	**7.16**	**13.37**	**80.52**	**11.39**	**18.98**	**59.46**	**21.34**	**30.37**	**35.54**
房地产业	房地产开发	6.94	12.96	11.20	4.72	7.86	31.06	2.07	2.95	53.73
	物业出租管理	1.58	2.94	69.34	1.33	2.21	63.83	1.29	1.83	71.97
	小计	**8.52**	**15.91**	**21.95**	**6.05**	**10.07**	**38.25**	**3.36**	**4.78**	**60.72**
其他		0.58	1.09	73.51	0.87	1.45	27.58	1.46	2.08	37.80
合计		**53.54**	**100.00**	**28.03**	**60.03**	**100.00**	**27.27**	**70.26**	**100.00**	**25.89**

资料来源：公司年报，联合评级整理

从毛利率看，2019 年，公司综合毛利率为 25.89%，较上年下降 1.38 个百分点，变化不大。具体来看，2019 年，公司制造业毛利率下降了 0.28 个百分点至 23.51%；贸易业毛利率为 4.73%，较

上年上升 1.98 个百分点；服务业毛利率为 35.54%，较上年下降 23.92 个百分点，主要系创元期货风险管理业务规模增大，该业务带来较大营业收入但毛利率较低所致；房地产业毛利率为 60.72%，较上年上升 42.47 个百分点，主要系盐城项目尾盘销售价格受当地房市影响有所上升所致。

2020 年 1－3 月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业收入 14.12 亿元，较上年同期下降 10.78%；净利润亏损 0.32 亿元。

2．制造业板块

公司制造业板块主要包括洁净产品、电瓷产品、测量仪器、磨具磨料、轴承滚针等业务，主要经营主体为创元科技。2019 年，公司制造业板块实现收入 31.56 亿元，其中洁净产品、电瓷产品和轴承滚针收入占制造业板块营业收入的比例分别为 49.76%、21.36%和 13.69%，为公司制造业板块的主要收入来源。

（1）洁净产品

2019 年，公司洁净产品生产制造及系统工程安装业务发展势头良好，主要产品销售收入均有所增长。

公司洁净产品制造业务的经营主体是创元科技子公司江苏苏净集团有限公司（以下简称“苏净集团”）。苏净集团主导产品包括空气洁净设备及系统、生物安全设备及系统、节能环保设备及系统、气体纯化设备及系统，广泛应用于新型信息技术、节能环保、生物医药、新能源、航空航天等新兴产业。2019 年，公司洁净产品收入为 15.70 亿元，较上年增加 11.08%。

采购方面，2019 年苏净集团以承接大型净化工程为主，产品根据用户要求设计并制造安装，均属非标产品。净化工程所需构件和设备根据用户需要进行定制和采购，工程构件主要包括铝制件、彩钢板、角钢等，目前均由供应商按苏净集团要求定制并提供。原材料为苏净集团主要的生产成本，2019 年，直接材料占总生产成本比重为 81.25%。苏净集团原材料采购一般采用现金结算、分期付款的方式，采购工程构件等终端产品付款周期在 1~3 个月；工程（安装）项目外包采购大都按工程进度付款，工程完工后留 5%~10%的质量保证金。2019 年，苏净集团向前五大供应商采购额合计 6, 356.62 万元，占采购总额的比例为 6.38%，采购集中度低。

销售方面，由于非标设备需要根据需求进行专门设计和生产，部分定型产品采取批量生产方式，苏净集团主要销售模式为直销。洁净工程项目款的结算方式主要是按工程进度结算，即工程合同签订后预付工程款的 10%~30%；待进场施工后支付工程款的 20%~30%；待工程竣工验收，工程款支付按进度支付至全部工程款的 90%~95%；余下工程款的 5%~10%作为工程质量保证金，质保金一般在工程竣工验收后 1 年收回。2019 年，苏净集团主要产品销售收入均有所增长，其中气体设备与工程销售收入为 1.38 亿元，较上年增长 41.37%，增速最快。销售价格方面，由于每年承接项目不同，各类洁净产品的销售均价较上年均有所波动，2019 年，空气净化设备、气体设备与工程、环保设备与环保工程销售均价较上年分别增长 32.62%、70.18%和 16.10%，洁净工程及洁净厂房销售均价较上年下降 6.90%。2019 年，苏净集团前五大客户销售额合计 25, 125.45 万元，占营业收入的比例为 16.18%，销售集中度较低。

表 2　2019 年苏净集团洁净产品销售情况（单位：台、平方米、套、万元）

主要产品	项目	2017 年	2018 年	2019 年
空气净化设备	销量	30, 497	33, 692	26,315
	销售收入	20, 117.26	22, 823.00	23, 640.34

洁净工程及洁净厂房	销量	362, 164	384, 000	449, 000
	销售收入	60, 612.86	84, 672.00	92, 176.25
气体设备与工程	销量	715	756	628
	销售收入	13, 921.65	9, 728.00	13, 752.15
环保设备与环保工程	销量	621	784	745
	销售收入	21, 217.32	23, 915.00	26, 384.06

注：空气净化设备主要用于需要局部空气净化的各种场所，如半导体器件、化妆品、食品生产、制药、医院、农业种子培育、生物制品、科学研究、医学研究、防化研究等；洁净工程及洁净厂房用于大面积空气洁净环境的提供，如集成电路制造、制药厂终端产品生产车间、食品及啤酒终端产品生产车间、航天器总装、核电站中央控制室、医院洁净手术室、疾病预防与控制中心生物安全实验室等；气体设备与工程用于钢铁工业镀锌板生产线、彩涂钢板生产线、玻璃工业、粉末冶金、磁性材料制造，金属热处理等行业的保护气氛，单晶硅、多晶硅，太阳能光伏产业的还原气氛，光线、医院、炼钢的氧气来源；环保设备与环保工程用于各种工业废水的处理达标排放
资料来源：公司提供

（2）电瓷产品

2019 年，公司电瓷产品收入与毛利率基本维持稳定；下游客户集中度较高，主要为电力和电网公司，账期较长，对公司营运资金形成一定的占用。

公司电瓷产品制造业务的经营主体是创元科技子公司苏州电瓷厂股份有限公司（以下简称“苏州电瓷”，2015 年 12 月在新三板挂牌，证券代码：834410.OC）和抚顺高科电瓷电气制造有限公司（以下简称“抚顺电瓷”）。电瓷产品（绝缘子）是用于支持带电导体并使其绝缘的电器元件，广泛用于输配电线路、电器设备和电站中。苏州电瓷及抚顺电瓷主要产品类别包括悬式绝缘子、铁道棒形绝缘子、线路柱形绝缘子、户外棒形绝缘子以及高压电器绝缘瓷套，均属于高压绝缘子产品。2019 年，公司电瓷产品实现销售收入 6.74 亿元，较上年增加 9.77%，毛利率为 26.94%，基本保持稳定。

原材料采购方面，输变电高压瓷绝缘子产品生产所需主要原材料包括粘土、长石、矾土、法兰等材料，其他成本还包括人工成本和制造费用等。公司电瓷产品与原材料供应商的结算方式以银行承兑汇票为主，另有部分原材料给予 2~3 个月的账期，形成公司应付账款；少部分原材料采购以预付款形式进行。2019 年，电瓷产品前五大供应商采购金额占其年度采购金额的比例为 28.32%，采购集中度一般。

销售方面，公司电瓷产品的销售客户主要是各省的电力公司和电网公司，采用招投标方式获取订单，另外还包括国外知名的电器制造商，包括 ABB 和西门子等。公司与客户的结算方式主要为分期付款，包括预收款、产品到货款、产品运行款和质量保证金四个部分，其中预收款占总合同金额的 0~20%；根据不同客户，销售结算周期在 75~120 天以上不等；质量保证金占比在 5%~10%左右，产品投入运行后 2 年收回。2019 年，公司电瓷产品前五大客户销售金额占其年度销售金额的比例为 40.57%，销售集中度较高。

（3）轴承滚针

2019 年，轴承滚针产品的收入和利润均稳步增长，采购集中度与销售集中度均一般，未来公司将深耕汽车及零部件高精轴承的开发和配套业务，经营状况有望保持稳定。

公司轴承滚针业务主要由创元科技子公司苏州轴承厂股份有限公司（以下简称“苏轴股份”）运营，苏轴股份于 2014 年 1 月在新三板上市，股票代码：430418.OC。截至 2019 年底，苏轴股份共拥有专利 28 项，较上年新增 4 项。2019 年，苏轴股份营业收入为 4.32 亿元，较上年增长 4.86%；实现净利润为 0.66 亿元，较上年增长 5.14%，稳步增长。采购方面，2019 年，苏轴股份前五大供应商采购金额为 0.75 亿元，占其年度采购金额的比例为 28.18%，采购集中度一般。生产方面，2019 年公司生产成本主要由材料（占总生产成本比重 55.01%）、直接人工（占 20.57%）等构成。销售方面，

2019 年苏轴股份前五大客户销售总金额为 0.99 亿元，占其销售总金额的 22.84%，销售集中度一般。

3．贸易业板块

2019 年，公司大宗物资贸易业务规模收缩，采购和销售的集中度很高；出口贸易业务市场拓展成效显著，收入大幅增长。

公司贸易业务包括大宗物资贸易和出口贸易。

公司大宗物资贸易业务主要由子公司苏州创元大宗物资贸易有限公司（以下简称“创元物资”）运营。2019 年，公司贸易业收入为 12.54 亿元，较上年下降了 7.17%，毛利率从 2.71%提高至 4.73%，主要系毛利率较高的出口贸易份额提升，毛利率较低的大宗物资板块业务规模有所收缩所致。2019 年，为了加速资金回笼，公司收缩了大宗物资业务规模，逐步压缩了浙江古纤道新材料股份有限公司化工产品业务规模和南京中电熊猫贸易发展有限公司燃料油业务规模，大宗物资业务实现收入 6.01 亿元，较上年下降 49.95%。出口贸易业务收入为 6.53 亿元，较上年增长 335.52%，出口市场扩张效果较为明显；同时，公司为了抢占出口贸易业务的市场份额，降低销售价格，毛利率从上年的 12.19%降至 7.95%。

采购和销售集中度方面，2019 年，大宗物资贸易业务的前五大供应商采购金额占总采购金额的 96.00%，采购集中度很高；大宗贸易的前五大客户销售额占总销售金额的 97.00%，销售集中度很高。

4．服务业板块

（1）酒店服务

2019 年，酒店运营情况良好，其中直营酒店收入略有下降，委托及加盟酒店收入有所提升，酒店业务毛利率高，能为公司带来持续稳健的现金流。

公司酒店服务业务由子公司书香酒店投资管理集团有限公司（以下简称“书香投资”）运营，旗下主要酒店品牌为书香酒店。截至 2020 年 3 月底，书香投资布局发展了 40 家书香酒店，其中直营酒店 20 家、委托管理及加盟管理的酒店 19 家（书香投资根据委托管理协议收取相应服务费），其中 19 家直营酒店已开业。2019 年，公司酒店服务业务实现营业收入 4.93 亿元，较上年增加 9.92%；主要直营酒店收入为 4.30 亿元，较上年下降 3.30%，利润总额为 0.40 亿元，较上年下降 18.73%，直营的收入和利润规模均有所下降。

表 3　2017－2019 年书香投资直营酒店情况（单位：万元、%）

酒店名称	开业时间	2017 年			2018 年			2019 年		
		入住率	收入	利润总额	入住率	收入	利润总额	入住率	收入	利润总额
书香世家新浒店	2005.01	83.00	1,260.70	301.00	83.60	1,361.70	348.80	76.10	1,419.30	378.60
书香世家树山店	2010.01	47.30	1,992.60	6.30	59.50	2,293.40	183.50	53.50	2,048.70	29.30
书香世家玉山店（原新区店）	2007.02	80.50	1,169.50	374.80	81.60	1,200.30	443.60	70.00	981.80	262.30
书香世家左岸店（原左岸店）	2005.01	71.30	1,409.30	458.80	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
书香世家月亮湾店	2013.07	71.00	2,190.40	580.60	76.00	2,385.80	731.10	77.10	2,514.80	787.00
书香世家湖西店	2014.01	71.00	1,788.50	432.60	73.80	1,899.50	532.00	66.30	628.70	312.20
胥城大厦	1987.01	66.70	9,457.80	883.00	67.60	9,938.20	1,187.40	64.10	10,125.60	1,207.60
书香山塘府邸	2014.01	57.00	1,086.40	118.70	74.30	1,217.50	200.00	67.80	1,164.20	121.00
书香平江府邸	2010.01	72.80	4,811.30	503.70	78.50	5,060.60	577.70	75.30	5,147.40	757.80
书香世家独墅湖店	2009.01	55.30	2,180.40	214.00	63.40	2,544.50	359.00	54.40	2,245.80	168.00

书香世家上海店	2008.08	72.90	2,224.10	-53.30	73.20	2,314.40	171.90	75.30	1,967.80	-212.90
书香世家济南店	2011.09	66.90	2,011.10	46.50	66.30	2,063.80	83.40	66.10	2,065.80	21.30
书香世家无锡店	2011.12	70.80	1,775.30	6.20	69.30	1,820.70	29.80	67.30	1,829.50	65.60
书香世家南京店	2011.08	89.00	2,443.20	403.70	89.40	2,350.50	357.20	88.00	2,238.40	283.80
书香世家杭州店	2012.05	65.50	1,857.00	-537.50	73.60	1,989.00	-359.20	65.80	16,850.00	-347.50
书香世家南通店	2013.04	70.30	714.30	-1240	77.70	798.40	-79.20	66.30	628.70	-155.40
书香世家镇江店	2013.08	68.10	2,228.00	-240.40	72.70	2,335.60	-173.30	64.70	2,064.90	-214.80
书香世家中江店	2014.04	84.00	2,645.20	198.00	85.00	2619.40	275.00	84.90	2618.10	384.70
书香世家常熟店	2018.11	0.00	0	0.00	0.00	234.00	0.00	47.40	1,589.00	108.30
周庄书香府邸	工程建设中									
合计	-	**66.50**	**43,245.10**	**3,572.70**	**66.60**	**44,427.30**	**4,868.70**	**64.70**	**42,963.50**	**3,956.90**

资料来源：公司提供

（2）金融服务

2019年，由于开展毛利率较低的风险管理业务，金融服务业务规模快速增长，但毛利率大幅降低。

公司金融服务业务主要由子公司创元期货和苏州创元集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）运营。

创元期货成立于 1995 年 2 月 25 日，注册资本为 26, 000.00 万元，2015 年 4 月 9 日在新三板挂牌（证券代码：832280.OC，证券简称：创元期货），是行业内首家登陆新三板的期货公司。创元期货总部位于苏州，下设南京分公司等共 4 家分公司（其中 2020 年一季度新增深圳分公司，2020 年 4 月新增杭州分公司）；上海、郑州、大连、淄博、日照、合肥、徐州、南通、常州、无锡、张家港、常熟以及吴江营业部等 13 家营业部。创元期货于 2018 年设立全资风险管理子公司苏州创元和赢资本管理有限公司开展风险管理业务，并取得基差交易、仓单服务两个业务牌照；2019 年，取得场外衍生品业务牌照；2020 年一季度，取得做市业务牌照。

创元期货主要业务范围包括商品期货经纪、金融期货经纪、期货投资咨询、资产管理业务，其中核心业务是期货经纪业务，手续费收入和利息收入是主要收入来源。2018 年创元期货设立风险管理子公司，开始从事风险管理业务，该业务带来收入规模的快速增长但毛利率较低。2019 年，金融服务业务实现营业收入 15.63 亿元，较上年增长了 183.06%，实现大幅增长；毛利率从 41.53%降至 21.39%，较上年下降 20.14 个百分点。

5．经营关注

（1）公司业务涉及产业较多，对公司经营和管理能力提出较大挑战

公司主营业务涵盖了制造业、贸易业、服务业和房地产业，具体包括洁净产品、电瓷产品、滚针轴承、测量仪器、磨具磨料、大宗贸易、出口贸易、酒店服务、金融服务、房地产开发和物业出租管理等，业务涉及产业较多且相关性不强，公司经营和管理难度较大。

（2）贸易业务采购和销售集中度很高

2019 年，公司大宗贸易的前五大供应商采购金额占总采购金额的比例在 96.00%，前五大客户销售额占销售金额的比例也在 97.00%，采购和销售集中度很高。若主要供应商和客户经营状况发生变化，可能对公司大宗业务带来较大的负面影响。

（3）期货业务盈利能力下降，监管及合规风险较大

2019 年公司金融服务业务收入规模快速增长，但毛利率大幅下降，主要系 2018 年创元期货设立风险管理子公司，开始从事风险管理业务，该业务带来收入规模的快速增长但毛利率较低所致。

创元期货所处的期货行业受到严格监管，业务经营与开展受到国家各种法律、法规及规范性文件的规制和约束。国家关于期货行业的有关法律、法规和政策，如税收政策、业务许可、利率政策、业务收费标准及收费方式等随时会发生变化，可能会引起期货市场的波动和期货行业发展环境的变化。

（4）新冠肺炎疫情影响

受新冠肺炎疫情影响，出差、旅游人数大幅减少，制造业复工延期，公司酒店业务及制造业业务或受较大影响；海外新冠肺炎疫情波及范围广、持续时间长，各产业全面复工时间尚具有不确定性，或对公司出口贸易业务带来负面影响。

6．未来发展

公司根据自身特点和实际情况，制定了未来发展战略，可操作性较强。

公司将发展主业，做好深化改革, 发展战略谋划、项目投资等重点工作。

深化改革方面，公司按照国资委“贯彻新发展理念，推动集团高质量发展”的要求，继续推进公司及下属企业深化改革工作。

企业发展战略谋划方面，通过督促企业始终将外部环境发展趋势、行业变革发展态势、竞争对手战术变化、企业内部资源整合等放在头等位置，使各重点企业始终围绕集团发展主线。

项目投资方面，以“内培外引”为导向，一方面围绕集团主业，内部挖潜，提升资源配置效率，将优势资源向主业产业集聚，加快产业并购步伐，推动优势产业上下游拓展；另一方面积极布局新兴产业，加大外延拓展力度，捕捉发展机遇。

六、财务分析

1．财务概况

公司 2019 年度财务报表已经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计, 审计结论为标准无保留意见。公司财务报表按照财政部已颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释以及其他相关规定（统称“企业会计准则”）的要求进行编制。公司 2020 年 1－3 月合并财务报表未经审计。

从合并范围看，2019年合并范围内子公司共85家（2019年新购入3家，新设2家，清算2家）。公司会计政策连续，主营业务未发生变化，财务数据可比性较强。

截至2019年底，公司合并资产总额为139.22亿元，负债合计为62.82亿元，所有者权益（含少数股东权益）合计76.40亿元，其中归属于母公司所有者权益55.52亿元。2019年，公司实现营业收入70.26亿元，净利润（含少数股东损益）5.12亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润3.43亿元；经营活动产生的现金流量净额10.66亿元，现金及现金等价物净增加额6.33亿元。

截至2020年3月底，公司合并资产总额为148.60亿元，负债合计为74.19亿元，所有者权益（含少数股东权益）74.42亿元，其中归属于母公司所有者权益53.56亿元。2020年1－3月，公司实现营业收入14.12亿元，净利润（含少数股东损益）-0.32亿元，其中归属于母公司所有者的净利润-0.51亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.71亿元，现金及现金等价物净增加额4.26亿元。

2．资产质量

截至2019年底，公司资产规模有所增长，资产结构以流动资产为主，货币资金较为充裕；应收账款与存货较规模较大，对营运资金存在占用；固定资产成新率较低，资产受限比例较低，整体资产质量尚可。

截至2019年底，公司合并资产总额为139.22亿元，较上年底增长16.50%，主要系流动资产增长所致。其中，流动资产占60.00%，非流动资产占40.00%，以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至2019年底，公司流动资产为83.53亿元，较上年底增长18.41%，主要系货币资金增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占40.04%）、应收账款（占16.76%）、存货（占29.66%）构成。

截至2019年底，公司货币资金为33.45亿元，较上年底增长25.86%，主要系创元科技制造业企业现金回流较多及盐城地区房产销售资金回笼较多所致；货币资金中有1.74亿元受限资金，受限比例为5.21%，主要为保证金存款。

截至2019年底，公司应收账款账面价值为14.00亿元，较上年底增长21.77%，主要系制造业业务规模扩大所致。应收账款账龄以1年以内为主（占83.00%），累计计提坏账0.12亿元；应收账款前五大欠款方合计欠款金额为1.25亿元，占比为8.09%，集中度较低。

截至2019年底，公司存货账面价值为24.78亿元，较上年底增长9.51%，主要系地产板块开发成本和开发产品等变动所致；存货主要由开发成本（占43.73%）、库存商品（占27.22%）、在产品（占16.95%）、开发产品（占7.54%）构成，累计计提跌价准备0.40亿元。

截至 2019 年底，公司非流动资产为 55.69 亿元，较上年底增长 13.75%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 33.19%）、长期股权投资（占 22.30%）、投资性房地产（占 5.97%）和固定资产（占 22.14%）构成。

截至 2019 年底，公司固定资产账面价值为 12.33 亿元，较上年底增长 19.38%，主要系新建厂房由在建工程转入所致；固定资产主要由房屋建筑物（占 63.52%）、机器设备（占 32.18%）构成，累计计提折旧 10.72 亿元；固定资产成新率为 48.57%，成新率较低。

截至 2019 年底，公司可供出售金融资产为 18.48 亿元，较上年底增长 11.37%，主要系按公允价值计量的可供出售权益工具账面价值减少所致。截至 2019 年底，公司可供出售金融资产账面价值为 18.48 亿元，较上年底增加 11.37%，主要由可供出售权益工具（占 98.07%）构成，其中按公允价值计量的和按成本计量的分别占 55.24%和 44.76%。

截至 2019 年底，公司长期股权投资为 12.42 亿元，较上年底增长 9.17%，主要系金龙联合汽车工业（苏州）有限公司（以下简称“金龙汽车”）权益法下确认的投资收益增加所致。

截至 2019 年底，公司投资性房地产账面价值为 3.32 亿元，较上年底增长 37.19%，主要系子公司在建工程竣工转入所致。投资性房地产主要由房屋、建筑物（占 66.10%）和土地使用权（占 33.90%）构成，采用成本法计量，累计计提折旧和摊销 2.00 亿元。

截至 2019 年底，公司受限资产为 15.50 亿元，受限资产占总资产比重为 11.13%，受限比例一般。

表 4　截至 2019 年底公司受限资产（单位：万元）

受限资产	账面价值	受限原因
货币资金	17, 437.77	保证金存款、专项用途存款
应收票据	6, 133.38	开具银行承兑票据质押
存货	90, 445.00	银行借款抵押
固定资产	31, 341.96	银行借款抵押
无形资产	9, 629.92	银行借款抵押
合计	**154, 988.02**	--

资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额为 148.60 亿元，较上年底增长 6.74%。其中，流动资产占 60.95%，非流动资产占 39.05%。公司资产以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3．负债及所有者权益

（1）负债

截至2019年底，公司负债规模小幅增加，以流动负债为主；公司全部债务规模略有减少，债务负担较轻。截至2020年3月底，受发行公司债券及短期借款增加影响，公司有息债务规模大幅增加，但整体债务负担仍然较轻。

截至2019年底，公司负债总额为62.82亿元，较上年底增长7.12%。其中，流动负债占80.71%，非流动负债占19.29%。公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

截至 2019 年底，公司流动负债为 50.70 亿元，较上年底增长 1.35%，较上年底变化不大。公司流动负债主要由应付账款（占 51.29%）、其他应付款（占 24.26%）、预收款项（占 6.49%）和吸收存款及同业存放（占 8. 60%）构成。

截至2019年底，公司应付账款为26.00亿元，较上年底增长37.69%，主要系公司业务规模扩大，采购需求扩大，对于供应商的未结款项有所增加所致；从应付账款账龄来看，1年以内的占91.85%，1~2年的占5.16%，2~3年的占1.18%，3年以上的占1.82%。应付账款的账龄以1年以内为主。

截至2019年底，公司预收款项为3.29亿元，较上年底下降40.63%，主要系预收房款结转，新项目尚未预售所致；从预收账款账龄来看，1年以内的占69.93%，1~2年的占14.21%，2~3年的占5.80%，3年以上的占10.07%。预收账款的账龄以1年以内为主。

截至2019年底，公司其他应付款为12.30亿元，较上年底下降28.64%，主要系土储中心收储补偿款转增资款所致。

截至2019年底，公司吸收存款及同业存放为4. 36亿元，较上年底增长98. 31%，主要系子公司财务公司业务规模扩张。

截至 2019 年底，公司非流动负债为 12.12 亿元，较上年底增长 40.66%，主要系新增向银行借款所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 24.76%）、应付债券（占 41.27%）、长期应付款（占 5.50%）、递延收益（占 6.89%）、递延所得税负债（占 21.05%）构成。

截至 2019 年底，公司长期借款为 3.00 亿元，上年底时无长期借款，主要系新增向银行的借款所致；长期借款由抵押借款（占 100.00%）构成。

截至 2019 年底，公司应付债券为 5.00 亿元，较上年底无变化，为“18 创元投资 MTN001”。

截至 2019 年底，公司长期应付款为 0.67 亿元，较上年底下降 31.44%，主要系苏州轴承 SZ-2012-002 项目竣工验收，项目专项拨款按规定转出所致。

截至 2019 年底，公司递延收益为 0.84 亿元，较上年底增长 1.90%，较上年底变化不大。

截至 2019 年底，公司递延所得税负债为 2.55 亿元，较上年底增长 46.58%。

截至 2019 年底，公司全部债务为 15.33 亿元，较上年底增长 14. 67%，主要系长期借款增加所致。其中，短期债务占 47.82%，长期债务占 52.18%，债务结构较为均衡。短期债务为 7.33 亿元，较上年底下降 12.41%，主要系子公司有息往来款核销所致。长期债务为 8.00 亿元，较上年底增长 60.00%，主要系新增银行长期借款所致。截至 2019 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 45.12%、16.71%和 9.48%，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别下降 3.95 个百分点和 1. 30 个百分点，长期债务资本化比率较上年底上升 1.89 个百分点。

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额为 74.19 亿元，其中流动负债占 73.53%，非流动负债占

26.47%，较上年底结构变动不大。公司全部债务为 24.71 亿元，较上年底增长 61.16%，主要系发行“20 创元 01”公司债券所致。其中，短期债务 8.86 亿元（占 35.86%），较上年底增长 20.83%，主要系公司增加短期银行借款所致。长期债务 15.85 亿元（占 64.14%），较上年底增长 98.13%，主要系 “20 创元 01”公司债券的发行所致。截至 2020 年 3 月底，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 49.92%、24.93%和 17.56%，较上年底分别上升 4.80 个百分点、8.21 个百分点和 8.08 个百分点。

（2）所有者权益

截至 2019 年底，受益于收储补偿款转增资本金，公司所有者权益有所增长，所有者权益稳定性尚可。

截至 2019 年底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 76.40 亿元，较上年底增长 25.53%，主要系经苏州市国资委批准（“苏国资产〔2018〕5 号”“苏国资产〔2018〕26 号”），将土地拍卖返还收益、职工持股会量化股转让资金等用于增加公司资本金所致。其中，归属于母公司所有者权益为 55.52 亿元，占比为 72.67%，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 55.19%、10.53%、9.40%和 17.55%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益（含少数股东权益）为 74.42 亿元，较上年底下降 2.60%，较上年底变化不大。其中，归属于母公司所有者权益占比为 71.97%，少数股东权益占比为 28.03%。归属于母公司所有者权益为 53.56 亿元，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 57.22%、10.91%、7.04%和 17.24%。所有者权益结构稳定性尚可。

4．盈利能力

2019 年，公司收入规模有所增长，投资收益对公司利润影响较大；期间费用控制能力一般，整体盈利能力变化不大。

2019 年，公司实现营业收入 70.26 亿元，较上年增长 17.03%，主要系创元期货风险管理业务规模扩大所致。营业成本为 52.07 亿元，较上年增长 19.26%。实现营业利润 5.59 亿元，较上年增长 4.41%。

从期间费用看，2019 年，公司期间费用总额为 14.16 亿元，较上年增长 17.89%，主要系创元期货经营规模扩大，管理费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 25.82%、60.05%、11.88%和 2.24%，以管理费用为主。其中，销售费用为 3.66 亿元，较上年增长 18.27%，主要系职工薪酬增加所致；管理费用为 8.51 亿元，较上年增长 18.25%，主要系期货公司业务规模扩大，法人居间费增加所致；研发费用为 1.68 亿元，较上年增长 12.58%，主要系研发投入加大，研发材料购买增加所致；财务费用为 0.32 亿元，较上年增长 36.12%。2019 年，公司费用收入比为 20.16%，较上年上升 0.15 个百分点，公司费用控制能力一般。

从利润构成看，2019 年，公司实现投资收益 2.03 亿元，较上年增长 17.46%，主要系权益法核算的金龙汽车投资收益增加所致；投资收益占营业利润比重为 36.32%，对营业利润影响较大；公司实现其他收益 0.39 亿元，较上年增长 8.36%，主要系与经营相关的政府补助所致；其他收益占营业利润比重为 6.99%，对营业利润影响不大；公司实现营业外收入 0.33 亿元，较上年增长 74.94%，主要系与经营无关的政府补助所致。2019 年，公司实现利润总额 5.87 亿元，较上年增长 7.04%。营业外收入占利润总额比重为 5.70%，对利润影响不大；公司实现净利润 5.12 亿元。

从盈利指标看，2019 年，公司营业利润率为 25.05%，较上年下降 1.16 个百分点，变化不大；公司总资本收益率、总资产报酬率和净资产收益率分别为 6.71%、4.88%和 7.47%，较上年分别下降 0.23 个百分点、0.17 个百分点和 0.21 个百分点。

2020年1－3月，受新冠肺炎疫情影响，公司实现营业收入14.12亿元，较上年同期下降8.03%；净利润亏损0.32亿元，上年同期净利润为0. 38亿元。

5．现金流

2019年，公司经营性现金流保持净流入状态，且净流入规模大幅增长，收入实现质量有所提高；公司投资活动现金流仍为净流出状态，筹资活动现金流为净流入状态。

从经营活动来看，2019年，公司经营活动现金流入量为85.13亿元，较上年增长36.83%，主要系盐城地区房产销售资金回笼较多所致；经营活动现金流出量为74.47亿元，较上年增长27.57%。综上，2019年，公司经营活动现金净流入10.66亿元，较上年增长177.54%，主要系资金回笼，现金流入较多所致。2019年，公司现金收入比为105.71%，较上年提高15.01个百分点，收入实现质量有所提高。

从投资活动来看，2019年，公司投资活动现金流入量为16.34亿元，较上年增长16.84%，主要系公司出售江苏银行股份有限公司的股份所致；投资活动现金流出量为22.31亿元，较上年增长7.86%，主要系公司对创元期货增资所致。综上，2019年，公司投资活动现金净流出5.97亿元，净流出规模有所下降。

从筹资活动来看，2019年，公司筹资活动现金流入量为5.56亿元，较上年下降66.90%，主要系公司2018年发行中期票据使得当年基数较高所致；筹资活动现金流出量为3.94亿元，较上年下降75.01%，主要系2018年7月公司偿还了2015年发行的中期票据使得当年基数较高所致。综上，2019年，公司筹资活动现金净流入1.62亿元，较上年增长59.38%，主要系公司新增向银行借款所致。

2020年1－3月，公司经营活动产生的现金净流出2.71亿元，投资活动产生的现金净流出2.95亿元，筹资活动产生的现金净流入9.89亿元。

6．偿债能力

跟踪期内，公司偿债能力指标表现良好，整体偿债能力较强。

从短期偿债能力指标看，截至 2019 年底，公司流动比率与速动比率分别由上年底的 1.41 倍和 0.96 倍上升至 1.65 倍和 1.16 倍，流动资产对流动负债的保障程度尚可。截至 2019 年底，公司现金短期债务比由上年底的 3.53 倍上升至 5.11 倍，现金类资产对短期债务的保障程度很高。整体看，公司短期偿债能力很强。

截至 2019 年底，公司无作为被告人的重大未决诉讼。

截至 2019 年底，公司获得银行授信 54.50 亿元，剩余额度为 48.21 亿元，间接融资渠道畅通。公司的子公司创元科技为 A 股上市公司，具有直接融资渠道。

截至 2019 年底，公司尚未履行及未履行完毕的对外担保的余额为 3.60 亿元，对外担保比例较低。

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320500137757960B），截至 2020 年 5 月 18 日，公司已结清贷款记录中有 36 笔关注类贷款，目前均已结清，过往贷款履约情况良好；未结清贷款记录中无不良类、违约类贷款。

7．公司本部财务概况

截至 2019 年底，公司本部资产规模小幅增长，仍以非流动资产为主；负债规模有所下降，负债水平不高；所有者权益稳定性较好。2019 年，公司本部收入规模很小，盈利依赖于投资收益；经营活动现金流为净流入状态。

截至 2019 年底，公司本部资产总额为 65.32 亿元，较上年底增长 7.06%。其中，流动资产为 16.44 亿元（占 25.17%），非流动资产为 48.88 亿元（占 74.83%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 32.15%）、其他应收款（占 9.52%）、其他流动资产（占 58.33%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占 25.65%）、长期股权投资（占 70.72%）构成。

截至 2019 年底，公司本部负债总额为 16.88 亿元，较上年底下降 24.50%。其中，流动负债为 10.37 亿元（占 61.46%），非流动负债为 6.51 亿元（占 38.54%）。从构成看，流动负债主要由其他应付款（占 97.98%）构成，非流动负债主要由应付债券（占 76.85%）、长期应付款（占 10.24%）、递延所得税负债（占 12.92%）构成。截至 2019 年底，公司本部资产负债率为 25.84%，较 2018 年下降 10.80 个百分点。

截至 2019 年底，公司本部所有者权益为 48.44 亿元，较上年底增长 25.31%，主要系土地拍卖返还收益、职工持股会量化股转让资金等用于增加公司资本金所致，所有者权益稳定性较好。其中，实收资本为 30.64 亿元（占 63.26%）、资本公积合计 4.30 亿元（占 8.88%）、未分配利润合计 7.15 亿元（占 14.77%）、盈余公积合计 3.82 亿元（占 7.88%）。

公司作为苏州市下属产业投资运营主体，主要业务通过下属子公司开展。2019 年，公司本部营业收入为 0.74 亿元，净利润为 2.34 亿元，利润主要来源于投资收益。

2019 年，公司本部经营活动现金净流入 3.19 亿元；投资活动现金净流出 19.90 亿元；筹资活动现金净流出 2.38 亿元。

七、公司债券偿还能力分析

从资产情况来看，截至 2020 年 3 月底，公司现金类资产为 42.93 亿元，为“20 创元 01”债券余额（5.00 亿元）的 8.59 倍，公司现金类资产对“20 创元 01”债券余额的覆盖程度高；截至 2020 年 3 月底，公司净资产为 74.42 亿元，为“20 创元 01”债券余额（5.00 亿元）的 14.88 倍，公司净资产对债券余额按期偿付的保障作用较强。

从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入量为 85.13 亿元，为“20 创元 01”债券余额（5.00 亿元）的 17.03 倍，公司经营活动产生的现金流入量对本期债券的覆盖程度较强。

综合以上分析，公司对“20 创元 01”的偿还能力很强。

八、综合评价

2019 年，公司整体经营情况良好，制造业稳健发展，收入规模小幅增长；金融服务业拓展资管业务及风险管理业务，收入规模大幅增长；此外，公司经营活动现金净流入规模大幅增长，整体债务负担仍较轻，盈利能力比较稳定。同时，联合评级也关注到公司业务涉及产业较多，经营管理难度较大；应收账款和存货规模较大，对营运资金存在占用；期间费用控制能力一般以及新冠肺炎疫情等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司继续发挥地方政府国有资产运营主体的作用，发挥其多金融牌照的优势，公司

经营状况有望继续保持良好发展态势。

综上，联合评级维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”；同时维持“20 创元 01”债项信用等级为 AA+。

附件 1　苏州创元投资发展（集团）有限公司
主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	118.10	119.51	139.22	148.60
所有者权益（亿元）	58.47	60.87	76.40	74.42
短期债务（亿元）	12.21	8.37	7.33	8.86
长期债务（亿元）	2.13	5.00	8.00	15.85
全部债务（亿元）	14.34	13.37	15.33	24.71
营业收入（亿元）	53.54	60.03	70.26	14.12
净利润（亿元）	5.58	4.58	5.12	-0.32
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	0.14	3.84	10.66	-2.71
应收账款周转次数（次）	4.74	4.84	5.22	--
存货周转次数（次）	1.79	1.83	2.15	--
总资产周转次数（次）	0.46	0.51	0.54	0.10
现金收入比率（%）	107.51	90.70	105.71	169.11
总资本收益率（%）	8.65	6.93	6.71	--
总资产报酬率（%）	5.84	5.05	4.88	--
净资产收益率（%）	10.08	7.67	7.47	-1.70
营业利润率（%）	26.95	26.21	25.05	18.46
费用收入比（%）	21.75	20.01	20.16	20.77
资产负债率（%）	47.25	49.07	45.12	49.92
全部债务资本化比率（%）	19.70	18.01	16.71	24.93
长期债务资本化比率（%）	3.52	7.59	9.48	17.56
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
EBITDA 全部债务比（倍）	--	--	--	--
流动比率（倍）	1.48	1.41	1.65	1.66
速动比率（倍）	0.98	0.96	1.16	1.19
现金短期债务比（倍）	2.44	3.53	5.11	4.85
经营现金流动负债比率（%）	0.29	7.67	21.02	-4.97
EBITDA/待偿本金合计（倍）	--	--	--	--

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. 吸收存款及同业存放计入短期债务指标核算；3. 2020 年 1—3 月公司财务报表未经审计，相关指标未年化；4. 公司未提供现金流量补充表，EBITDA 相关指标无法计算

附件 2　有关财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
年均增长率	（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%
经营效率指标	
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	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+计入财务费用的利息支出）/[（期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务）/2]×100%
总资产报酬率	（利润总额+计入财务费用的利息支出）/[（期初总资产+期末总资产）/2]×100%
净资产收益率	净利润/[（期初所有者权益+期末所有者权益）/2]×100%
主营业务毛利率	（主营业务收入-主营业务成本）/主营业务收入×100%
营业利润率	（营业收入-营业成本-税金及附加）/营业收入×100%
费用收入比	（管理费用+销售费用+财务费用+研发费用）/营业收入×100%
财务构成指标	
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/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
EBITDA 全部债务比	EBITDA/全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	（流动资产合计-存货）/流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/（资本化利息+计入财务费用的利息支出）
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注：现金类资产=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+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 3　公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。