信用评级公告

联合〔2022〕5466 号

联合资信评估股份有限公司通过对苏州创元投资发展（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，确定维持苏州创元投资发展（集团）有限公司主体长期信用等级为 AA^{+}，维持“20 创元 01”信用等级为 AA^{+}，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：

二〇二二年六月二十八日

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层
Editorial Office Address: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing
电话（Tel）：（010）85679696 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com | 传真(Fax):(010)85679228
网址（Website）:www.lhratings.com | 邮编（Postal Code）:100022

苏州创元投资发展（集团）有限公司
2022 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
苏州创元投资发展（集团）有限公司	AA+	稳定	AA+	稳定
20 创元 01	AA+	稳定	AA+	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
20 创元 01	5 亿元	5 亿元	2025-03-31

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：2022 年 6 月 28 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	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

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	B	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	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

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”）为苏州市产业投资运营主体，享受区位优势带来的发展机遇，优质参股公司，下属主要子公司在细分行业领域具备较强的竞争实力，创元期货股份有限公司是苏州市唯一一家可从事期货风险管理业务的期货上市公司。跟踪期内，公司主业经营情况正常，制造业相关业务稳健发展，营业收入保持增长，整体财务状况良好。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司控股经营产业较为分散，给公司经营管理带来一定挑战；有息债务规模增长较快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产业投资运营平台的作用，经营状况有望保持良好发展态势。

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“20 创元 01”的信用等级为 AA+，评级展望为稳定。

优势

1. **公司外部发展环境良好。**2021 年苏州市地区生产总值同比增长 8.7%；一般公共预算收入同比增长 9.0%，税收收入占一般公共预算收入比重为 86.3%。公司作为苏州市国有独资企业，享受区位优势带来的发展机遇。
2. **主要子公司具备较强的竞争实力。**公司制造业板块中，洁净产品、电瓷产品和轴承滚针等业务在细分行业保持领先地位，具备较强的竞争优势；子公司创元期货股份有限公司（832280.OC）是行业内首家登陆新三板的期货公司，是江苏省第三家、苏州市唯一一家可从事期货风险管理业务的公司。
3. **跟踪期内，公司经营情况良好，营业收入保持增长，利润总额略有增长。**2021 年，公司下属制造业板块稳健发展，金融服务业务收入规模大幅增长，带动营业收入同比增长 25.61%至 115.7 亿元；实现利润总额 6.81 亿元，同比增长 4.00%。

分析师： 刘丙江　杨晓丽

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

关注

1. **控股经营产业较为分散，给公司经营和管理能力带来一定挑战。**公司控股经营业务涵盖制造业、贸易业、金融业和房地产业等多个领域，涉及细分产业较多且相关性不强，公司管理面临一定挑战。
2. **跟踪期内，公司有息债务规模增长较快。**由于业务规模扩大，公司银行借款增加，截至 2022 年 3 月底，公司全部债务为 39.26 亿元，较上年底增长 51.53%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.09%和 28.74%，较上年底分别上升 2.38 个百分点和 5.85 个百分点，债务负担上升。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	37.44	48.38	53.59	60.66
资产总额（亿元）	139.22	177.70	201.65	237.96
所有者权益（亿元）	76.40	79.73	87.30	97.36
短期债务（亿元）	2.97	9.50	12.33	19.71
长期债务（亿元）	8.00	15.06	13.58	19.55
全部债务（亿元）	10.97	24.56	25.91	39.26
营业收入（亿元）	70.26	92.11	115.70	25.89
利润总额（亿元）	5.87	6.55	6.81	0.88
EBITDA（亿元）	6.31	7.09	7.05	--
经营性净现金流（亿元）	10.66	4.78	18.78	-13.61
营业利润率（%）	25.05	17.61	16.19	12.57
净资产收益率（%）	6.71	7.04	6.53	--
资产负债率（%）	45.12	55.13	56.71	59.09
全部债务资本化比率（%）	12.56	23.55	22.89	28.74
流动比率（%）	164.74	146.02	124.31	132.65
经营现金流动负债比（%）	21.02	6.01	19.07	--
现金短期债务比（倍）	12.59	5.10	4.35	3.08
EBITDA 利息倍数（倍）	14.28	6.18	9.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.74	3.46	3.67	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	65.32	76.73	76.19	92.01
所有者权益（亿元）	48.44	48.51	53.30	55.09
全部债务（亿元）	5.00	10.00	7.62	22.77
营业收入（亿元）	0.74	0.73	0.31	0.12
利润总额（亿元）	2.49	2.16	3.12	0.15
资产负债率（%）	25.84	36.77	30.04	40.12
全部债务资本化比率	9.36	17.09	12.50	29.24
流动比率（%）	158.48	130.61	99.12	133.42
经营现金流动负债比（%）	30.74	23.71	3.62	--
现金短期债务比（倍）	/	/	2.69	1.32

注：2022 年一季度数据未经审计
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	债项级别	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
20 创元 01	AA+	AA+	稳定	2021.6.28	刘丙江 闫 力	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）	阅读全文
20 创元 01	AA+	AA+	稳定	2020.3.4	戴非易 李 昆	原联合信用评级有限公司工商企业信用评级方法总论	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

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苏州创元投资发展（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、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

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、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：杨晓丽

联合资信评估股份有限公司

苏州创元投资发展（集团）有限公司
2022 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”）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

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 号文件，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 2022 年 3 月底，公司注册资本为 31.95 亿元，实收资本为 31.95 亿元。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”）和江苏省财政厅分别持有公司 90.41%和 9.59%股份，公司控股股东和实际控制人为苏州市国资委。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构未发生变化。

截至2021年底，公司合并资产总额201.65亿元，所有者权益87.30亿元（含少数股东权益25.25亿元）；2021年，公司实现营业收入115.70亿元，利润总额6.81亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额237.96亿元，所有者权益97.36亿元（含少数股东权益29.61亿元）；2022年1－3月，公司实现营业收入25.89亿元，利润总额0.88亿元。

公司注册地址：江苏省苏州市大石头巷 25 号；法定代表人：沈伟民。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

截至本报告出具日，公司由联合资信评级的存续公募债券如下表。跟踪期内，“20 创元 01”募集资金均已按规定用途使用完毕，并已按期足额支付当期利息。

表 1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
20 创元 01	5.00	5.00	2020-03-31	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

“20 创元 01”附债券存续第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

四、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速[1]（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平

[1] 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的几何平均增长率，下同。

（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00%和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年

同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域环境分析

1. 国资平台

为有效推进中国国企改革，国务院国资委组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司，负责国有资本的经营管理和实际运作。目前，国有资本投资运营公司在改组组建方式、投资运营模式、授权范围、作用发挥等方面探索积累了初步的经验。

长期以来，中国国有资本分布较为分散，国有资产统一监管体制建立后，国有资本相对固化的局面尚未根本打破。一方面部分企业结构调整所需资金筹集困难，过度依赖债务融资、财务负担沉重，在满足国家急需投入的领域难以迅速投入；另一方面巨额国有资本在资本市场闲置的同时，由于国有股权“一股独大”的现状长期无法改变，国有企业治理结构难以实现根本性改善，生产经营受资本市场波动影响较大。为此，党的十八届三中全会明确

提出，要完善国有资产管理体制，以管资本为主加强国有资产监管，改革国有资本授权经营体制，组建若干国有资本运营公司，支持有条件的国有企业改组为国有资本投资公司。

国有资本投资、运营公司是国家授权经营国有资本的公司制企业，是国有资产的直接出资人代表，持有现有国有企业股权，替代国资委行使出资人的职责。国有资本投资、运营公司都是国资委制定的国有资本战略和国有资本经营预算的实施载体，以国有资本的保值增值为目标。在实践中，资本投资、运营两类功能本身很难截然分开，很少有投资者资本投入后却不管运营，也很少有运营资本者不理会投资方的目标和关切随意运营。国有资本投资、运营公司体现出资人的意志和利益，以全国人民长远利益为主要目标，通过两类公司的探索，促进国有企业的改革发展。

国有资本运营公司运作的为国有资本，是国有资产的资本运营机构，同时也是国有资本布局结构战略调整和国有资本经营预算的实施载体，专门以股东身份从事国有资本的经营管理和实际运作，而并不从事具体的产品运营。国有资本运营公司的主要职责是对国有资产进行投资经营及对存量资产的流动和重组，通过资本层面的运作对国有资产进行高效配置。

而国有投资公司以产业资本投资为主，主要是投资实业，以投资融资和项目建设为主。投资实业拥有股权，对持有资产进行经营和管理。

2. 区域环境分析

苏州市经济总量稳步增长，财政实力较强，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《2021 年苏州市经济运行情况》，2021 年苏州市实现地区生产总值 22718.3 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.7%。其中第一产业增加值 189.7 亿元，下降 0.8%；第二产业增加值 10872.8 亿元，增长 9.5%；第三产业增加值 11655.8 亿元，增长 8.1%。

2021 年，苏州市规模以上工业总产值进入 4 万亿元新台阶，达 41308.1 亿元，比上年增长 17.2%，两年平均增长 10.4%，其中装备制造业、电子信息产业实现产值 12709.4 亿元、11623.3 亿元，分别比上年增长 20.3%和 10.8%。苏州市制造业新兴产业产值、高新技术产业产值占规模以上工业总产值比重分别达 54.0%和 52.5%。

2021 年，苏州市一般公共预算收入 2510.0 亿元，同比增长 9.0%，税收收入占一般公共预算收入比重为 86.3%。同年末，苏州市金融机构人民币存款余额 38627.0 亿元，较年初增长 9.8%；金融机构人民币贷款余额 39502.8 亿元，较年初增长 15.5%。截至 2021 年底，苏州市共有境内 A 股上市公司 175 家，科创板上市公司 38 家，北交所上市企业 4 家。

2021 年，苏州市规模以上高技术服务业营业收入增长 23.0%。其中，信息传输、软件和信息技术服务业营业收入同比增长 21.0%；交通物流更加顺畅，苏州市公路水路货运量 2.8 亿吨，货运周转量 366.6 亿吨公里，分别比上年增长 8.6%和 11.6%。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本为 31.95 亿元，实收资本为 31.95 亿元。苏州市国资委和江苏省财政厅分别持有公司 90.41%和 9.59%股份，公司控股股东和实际控制人为苏州市国资委。

2. 企业规模及竞争力

公司作为苏州市国有独资企业，发展地方支柱产业和战略性产业，主营业务涵盖制造业、贸易业、金融业和房地产业，下属企业在细分行业处于领先地位，市场竞争力较强。

公司子公司创元科技股份有限公司（以下简称“创元科技”，股票代码：000551.SZ）为主板上市公司，截至 2022 年 3 月底，公司持有创元科技 35.55%股份（无股权质押），市值约 12.60 亿元。

创元科技下属公司江苏苏净集团有限公司（以下简称“苏净集团”）是国家创新型试点企业和国家重点高新技术企业，也是国内领先的空气净化、节能环保和气体纯化领域技术创新、装备制造和工程整体解决方案的供应商；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）掌握瓷、釉配方、粘合剂、结构设计等产品关键核心技术，拥有多项发明专利，所研发的高等级840kN瓷绝缘子系列产品性能达到国际先进水平；苏州轴承厂股份有限公司（以下简称“苏轴股份”）为滚针轴承细分行业的头部企业，2021年7月13日入选国务院国有资产监督管理委员会“国有重点企业管理标杆创建行动标杆企业”，同年11月在北京证券交易所上市，证券代码：430418.BJ。在技术研发方面，截至2021年底，公司拥有有效专利权549项（国内548项，国外1项；发明专利129项、实用新型专利396项、外观设计专利24项），正在申请的专利权229项。2021年，公司研发投入2.19亿元，同比增长20.52%。

公司下属企业创元期货股份有限公司（以下简称“创元期货”，证券代码：832280.OC）是行业内首家登陆新三板的期货公司，截至 2021 年底，公司对其持股比例为58.06%，无质押。创元期货发展较快，已在全国设立 21 家分支机构，其全资风险管理子公司苏州创元和赢资本管理有限公司（以下简称“和赢资本”）已备案并开展的期货风险管理业务有仓单服务、基差贸易、做市业务和场外衍生品业务四项，是江苏省第三家、苏州市唯一一家可从事期货风险管理业务的公司。

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信用报告（中征码：320201000000909），截至 2022 年 6 月 14 日，公司本部无未结清的关注及不良类贷款。

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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 7 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，公司的管理体制、管理制度及高级管理人员方面未发生重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，以金融服务为主的服务业规模继续扩大，制造业经营稳定，房地产项目临澜墅实现销售，公司营业收入保持增长，综合毛利率有所下降。

公司作为苏州市产业投资运营主体，主营业务涉及制造业、贸易业、服务业和房地产业等。2021 年，公司实现营业收入 115.70 亿元，同比增长 25.61%。

从收入结构上看，2021 年，创元期货风险管理业务规模继续扩大，以金融服务为主的服务业占营业收入的比重上升至 52.06%，实现收入 60.23 亿元，同比增长 38.52%；制造业仍是公司营业收入的重要来源，收入同比增长 13.65%至 35.97 亿元；受大宗物资贸易规模收缩影响，贸易收入同比下降 13.52%；房地产板块实现收入 6.71 亿元，同比增长 117.15%，主要系子公司苏州创元房地产开发有限公司（以下简称“创元房产”）临澜墅项目实现销售所致；其他业务占比低，对公司营业收入贡献不大。

从毛利率看，2021 年，公司综合毛利率为 16.56%，较上年下降 1.80 个百分点。其中，制造业毛利率整体保持稳定，制造板块各细分业务毛利有所波动；贸易业务毛利率同比下降 0.55 个百分点；服务业毛利率为 14.78%，较上年下降 2.33 个百分点，主要系创元期货盈利水平相对较低的风险管理业务规模扩大所致；房地产业毛利率为 16.04%，同比上升 4.98 个百分点，主要系临澜墅项目进入销售阶段所

致；公司物业出租管理毛利率同比减少 18.45 个百分点；其他业务毛利率同比大幅下降，主要系盐城淇岸环境科技有限公司等企业随着行业准入降低，更多危废处置类企业成立，竞争加剧，焚烧和填埋单价大幅下降所致。

2022年1－3月，公司实现营业收入25.89亿元，同比变化不大；由于新收入准则推行及规范，部分原列支于销售费用项目调整计入营业成本，以及制造业部分原材料价格上涨因素影响，公司实现利润总额0.88亿元，同比下降28.45%。

表 3 2019－2021 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

板块	项目	2019 年			2020 年			2021 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	15.70	22.35	19.57	16.25	17.64	22.21	18.69	16.15	18.90
	电瓷产品	6.74	9.60	26.94	6.73	7.31	23.86	6.91	5.97	23.78
	测量仪器	2.06	2.93	27.75	2.24	2.43	17.54	2.25	1.95	19.79
	磨具磨料	2.00	2.84	10.05	1.70	1.84	24.89	1.81	1.57	21.64
	轴承滚针	4.32	6.15	36.62	4.35	4.72	40.82	4.95	4.28	32.06
	其他制造	1.68	2.40	6.79	0.38	0.41	-205.86	1.37	1.18	26.44
	小计	**32.50**	**46.26**	**22.64**	**31.65**	**34.36**	**22.21**	**35.97**	**31.09**	**22.13**
贸易业	大宗物资	6.01	8.56	1.23	4.39	4.76	1.29	2.23	1.93	1.26
	出口贸易	5.59	7.96	10.44	7.89	8.56	10.24	8.39	7.25	7.88
	小计	**11.60**	**16.51**	**5.67**	**12.28**	**13.33**	**7.04**	**10.62**	**9.18**	**6.49**
服务业	酒店服务	4.93	7.02	79.46	3.81	4.13	77.15	4.41	3.81	79.47
	金融服务	15.63	22.25	21.39	37.24	40.43	8.12	52.94	45.76	7.66
	其他服务	0.78	1.11	41.27	2.43	2.64	60.64	2.88	2.49	46.57
	小计	**21.34**	**30.37**	**35.54**	**43.48**	**47.20**	**17.11**	**60.23**	**52.06**	**14.78**
房地产业	房地产开发	2.07	2.95	53.73	1.77	1.92	11.06	5.06	4.37	16.04
	物业出租管理	1.29	1.83	71.97	1.32	1.44	64.78	1.65	1.43	46.33
	小计	**3.36**	**4.78**	**60.72**	**3.09**	**3.35**	**34.07**	**6.71**	**5.80**	**23.50**
其他业务	**小计**	**1.46**	**2.08**	**37.80**	**1.62**	**1.76**	**32.63**	**2.17**	**1.88**	**1.67**
合计		**70.26**	**100.00**	**25.89**	**92.11**	**100.00**	**18.36**	**115.70**	**100.00**	**16.56**

资料来源：公司提供

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。跟踪期内，公司制造业板块仍是公司营业收入重要来源，整体经营情况良好，部分板块毛利率有所波动。

公司制造业板块经营主体为创元科技。截至 2021 年底，创元科技资产总额 54.41 亿元，所有者权益合计 26.59 亿元；2021 年实现营业收入 36.97 亿元，利润总额 2.08 亿元。

（1）洁净环保设备与工程

公司洁净产品制造业务的经营主体是创元科技子公司苏净集团以及上海北分科技股份有限公司（以下简称“上海北分”）。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。

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，仍由供应商按苏净集团要求定制并提供。跟踪期内，苏净集团原材料及工程构件等终端产品采购模式、销售模式和洁净工

程项目款的结算方式较上年均未发生重大变化。从集中度方面看，2021 年，苏净集团前五大供应商采购额占比为 6.35%，前五大客户销售额占营业收入的比例为 12.77%，集中度低。

2021 年，苏净集团增加研发投入，调整产品结构，订单质量提高，1 千万以上的大额洁净工程项目订单比例同比有所增长；另一方面，苏净集团在常熟购置厂房，提升核心产品产能，并继续拓展海外市场，营业收入稳定增长，2021 年实现 17.88 亿元，同比增长 10.02%，利润总额 0.50 亿元。同年，公司完成上海北分收购，上海北分是从事烟气分析及环保气体在线监测领域的技术开发、系统集成的高新技术企业，2021 年通过“上海市浦东新区企业研发机构”的复审认定，当年实现营业收入 0.80 亿元，对该板块收入形成补充。综合以上因素，2021 年公司洁净产品板块同比增长 15.32%至 18.74 亿元，由于市场竞争激烈，招标价格有所降低，毛利率同比减少 3.31 个百分点。

（2）电瓷产品

公司电瓷产品制造业务主要由苏州电瓷运营。公司主要产品类别包括盘型悬式绝缘子、支柱棒型绝缘子及轨道交通绝缘子，均属于高压绝缘子产品，应用于输配电线路、电器设备和电站中，其客户主要为国内各省的电力公司和电网公司。跟踪期内，公司电瓷产品的采购模式、销售模式及结算方式较上年均未发生重大变化。从上下游集中度看，2021 年，苏州电瓷前五大供应商采购金额为 1.33 亿元，占其年度采购金额的比例为 48.92%，采购集中度偏高；前五大客户销售额合计为 4.86 亿元，占其销售总额的 79.54%，其中对国家电网有限公司销售额占比达 68.53%，集中度高。

2021 年，苏州电瓷实现销售收入 6.11 亿元，同比小幅增长，主要系内销特高压线路订单增加所致。同年，公司电瓷产品共实现收入 6.91 亿元，毛利率同比变化不大。

（3）轴承滚针

公司轴承滚针业务主要由创元科技子公司苏轴股份运营。苏州轴承是滚针轴承、圆柱滚子轴承和滚针的专业设计与制造公司，主要产品包括“中华牌”滚针、滚针轴承和滚子轴承系列等，应用于汽车、家用电器、电动工具、工程机械和国防工业等行业。跟踪期内，苏轴股份的采购模式、销售模式及结算方式较上年均未发生重大变化。从上下游集中度看，2021 年，苏轴股份前五大供应商采购金额为 1.22 亿元，占其年度采购金额的比例为 29.08%，采购集中度一般；前五大客户销售额合计为 2.47 亿元，占其销售总额的 46.33%，销售集中度偏高。

2021 年，苏轴股份加大市场开拓力度，研究和开发新产品，实现营业收入 5.32 亿元，同比增长 22.32%；由于原材料及人工成本上涨及美国加征关税，营业成本有所增长，净利润为 0.63 亿元，同比变化不大。

（4）其他

公司测量仪器业务和磨具磨料业务主要由创元科技子公司苏州一光仪器有限公司和苏州远东砂轮有限公司运营。2021 年，通过新工业研发和提升产品质量合格率等措施降低成本，公司测量仪器业务毛利相应提升；磨具磨料业务毛利率同比减少 3.25 个百分点。

3. 贸易业板块

跟踪期内，公司继续收缩大宗物资贸易业务规模，并拓展出口贸易业务市场；贸易业务整体上下游集中度很高。

公司贸易业务包括大宗物资贸易和出口贸易，其中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，主营的贸易品类为精对苯二甲酸（PTA）和乙二醇（MEG）等化工原料；出口贸易业务主要由创元科技的外贸分公司（以下简称“外贸分公司”）和江苏创元数码股份有限公司（以下简称“创元数码”）运营。外贸分公司自营及代理机电产品进出口贸易，主要出口产品包括人造宝石、电子仪器、铸造机

械设备、橡胶轮胎设备、机械加工零件、激光扫平仪、汽车附件及建筑配件等；创元数码依托下游各类线上电商平台渠道，主要销售相机、手表、电子乐器、办公用品、卫浴用品及相关配件等。跟踪期内，公司贸易业务采购模式、销售模式及结算方式较上年未发生重大变化。从上下游集中度看，2021 年，公司贸易业务主要供应商和客户均保持在五家，集中度很高。

公司贸易业务以出口贸易为主，并逐渐缩小大宗物资业务规模，2021 年贸易业务实现收入 10.62 亿元，同比下降 13.52%，毛利率同比变化不大；其中出口贸易业务收入为 8.39 亿元，同比增长 6.34%。

4. 服务业板块

（1）酒店服务

跟踪期内，公司酒店服务收入小幅增长，酒店入住率尚未恢复至疫情前水平。

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，旗下拥有“书香府邸”（精品酒店）、“书香世家”（主题酒店）、“书香门第”（精选酒店）和“书香心泊”（智慧酒店）四大书香品牌。截至 2022 年 3 月底，公司对书香集团持股比例为 88.00%，书香投资旗下共拥有 48 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 28 家（书香投资根据委托管理协议收取相应服务费）（含未开业）。2021 年，公司酒店服务业销售收入同比增长 15.75%至 4.41 亿元，酒店入住率尚未恢复至疫情前水平。

（2）金融服务

跟踪期内，随着创元期货及下属公司规模壮大，大宗商品品类丰富，风险管理业务规模不断扩大，公司金融服务业务收入大幅增长，毛利率变化不大。

公司金融服务业务主要由子公司创元期货运营。创元期货总部位于苏州，2021 年新增重庆分公司、烟台分公司、北京第二分公司；截至 2021 年底，创元期货下设 10 家分公司和 11 家营业部。2022 年 3 月，创元期货定向增发 4000 万股，在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让，注册资本已由 5.00 亿元增加至 9.00 亿元。

创元期货主要业务包括期货经纪业务、风险管理业务和一般贸易业务等，其风险管理子公司和赢资本开展包括基差贸易、仓单服务、场外衍生品业务、做市业务及其他与风险管理服务相关的试点业务，其中以大宗商品的基差贸易为主。基差贸易是和赢资本在期货端开仓，为对冲期货风险，同时购入或售出现货，也可以在期货端同时开仓，进行相反操作，是利用期、现货市场的价格差，进行期货与现货之间、期货合约跨期以及预测基差走向，获取风险较低的期现结合收益的自营业务。随着相关期货风险管理业务牌照陆续落地，和赢资本业务规模快速扩大，销售品类从大宗商品增加至花生、红枣、豆粕、菜籽等农副产品、金属制品、化工产品等几十种产品类型，该业务带动收入规模快速增长但毛利率仍相对较低。2021 年，随着和赢资本风险管理业务规模扩大，公司金融服务业务实现收入 52.94 亿元，同比大幅增长 42.16%；毛利率同比变动不大。

5. 房地产业

公司房地产板块包括房地产开发和物业出租管理业务。跟踪期内，受益于临澜墅项目实现销售，公司房地产板块收入同比大幅提升；物业租赁业务较为稳定，为公司提供稳定收入。

公司物业出租管理业务的租赁资产包括创业创意园、商铺、工业厂房仓库及其他出租管理收入，该业务运营较为稳定，2021 年公司物业出租管理业务实现收入 1.65 亿元，同比增长 25.00%。

公司房地产开发业务由创元房产负责运营。2021 年，创元房产主要在售临澜墅商品房项目建设完成并进入预售阶段，总可销售面积

12.34 万平方米，截至 2021 年底已售商品房 117 套，剩余 718 套可供出售，已确认销售收入 4.13 亿元，预计 2022 年、2023 年分别回款 12.23 亿元和 4.14 亿元。2021 年，公司房地产开发实现收入 5.06 亿元，同比大幅提升。

6. 经营效率

公司整体经营效率良好。

2021 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为 4.76 次、3.09 次和 0.61 次，同比均有所上升。

九、财务分析

1. 财务概况

公司 2021 年财务报告经天衡会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2022 年一季度财务报表未经审计。

从公司合并范围看，2021 年，公司合并范围内通过非同一控制下企业合并和新设增加 3 家子公司，减少 2 家子公司。截至 2021 年 3 月底，公司合并范围内共 93 家子公司，较 2021 年底无变化。跟踪期内，公司主营业务未发生变化，合并范围变化不大，公司财务数据可比性强。

截至2021年底，公司合并资产总额201.65亿元，所有者权益87.30亿元（含少数股东权益25.25亿元）；2021年，公司实现营业总收入115.70亿元，利润总额6.81亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额237.96亿元，所有者权益97.36亿元（含少数股东权益29.61亿元）；2022年1－3月，公司实现营业总收入25.89亿元，利润总额0.88亿元。

2. 资产质量

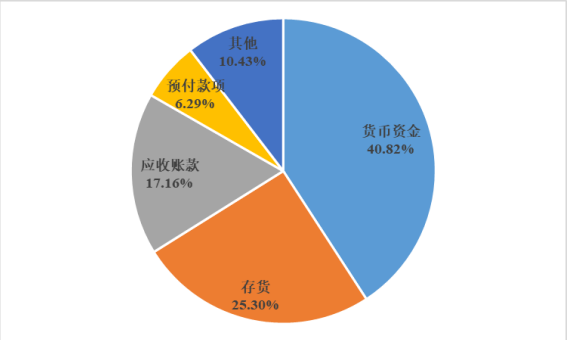
截至2021年底，公司资产规模保持增长，资产仍以流动资产为主，现金类资产规模较大，资产受限比例较低，整体资产质量高。

截至 2021 年底，公司合并资产总额 201.65 亿元，较上年底增长 13.48%，其中流动资产占 60.70%，非流动资产占 39.30%。

（1）流动资产

截至 2021 年底，公司流动资产 122.40 亿元，较上年底增长 5.28%。从结构看，公司流动资产主要由货币资金、应收账款、预付款项和存货构成。

图1 截至2021年底公司流动资产构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司货币资金49.97亿元，较上年底增长16.09%，公司货币资金主要为银行存款，货币资金受限比例为10.78%，主要为定期存单质押、保证金存款和专项用途存款，受限程度一般。

截至2021年底，公司应收账款账面价值21.00亿元，较上年底变化不大。公司应收账款账龄以1年以内为主，累计计提坏账1.75亿元，计提比例为7.71%。

截至2021年底，公司预付款项7.70亿元，较上年底增长42.04%，主要系创元房产新增预付土地款所致。公司预付账款账龄以1年以内为主，主要为按合同约定预付的、尚未完工结算的施工款。

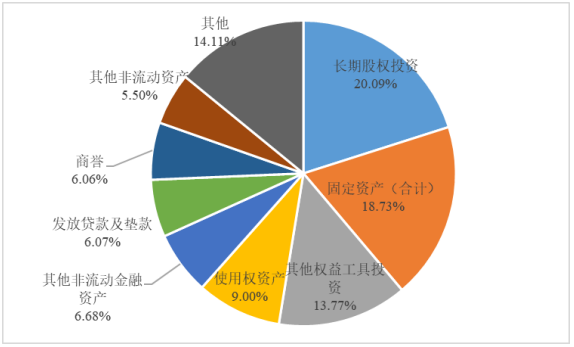
截至2021年底，公司存货30.96亿元，较上年底变化不大；公司存货主要由开发成本（占48.77%）、库存商品（占20.78%）和在产品（占17.21%）构成，累计计提跌价准备0.47亿元。

（2）非流动资产

截至 2021 年底，公司非流动资产 79.25 亿元，较上年底增长 28.99%，主要系公司其他权益工具投资和其他非流动金融资产增长所

致。从构成看，公司非流动资产主要由发放贷款及垫款、其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资、固定资产、使用权资产和商誉构成。

图2 截至2021年底公司非流动资产构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司发放贷款及垫款 4.81 亿元，较上年底增长 338.53%，主要系下属财务公司增加向外部企业的贷款投放所致。

截至 2021 年底，公司其他权益工具投资 10.91 亿元，较上年底增长 396.62%，主要系公司执行新金融工具准则将原属于可供出售金融资产中的部分上市公司股权转入所致。

表 5 公司其他权益工具投资股票明细（单位：亿元）

项目	2020 年期末余额	2021 年期末余额
江苏银行（股票代码：600919）	3.82	3.96
东吴证券（股票代码：601555）	2.64	2.67
浦发银行（股票代码：600000）	1.26	1.11
宁沪高速（股票代码：600377）	0.09	0.09
苏州高新（股票代码：600736）	0.25	0.24
苏州银行（股票代码：002966）	1.54	1.35
光大银行（股票代码：601818）	0.51	0.43
合计	**10.11**	**9.85**

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司新增其他非流动金融资产 5.29 亿元，主要系当年公司执行新金融工具准则所致；公司其他非流动金融资产主要来自东吴人寿保险股份有限公司（占 51.42%）、苏州市上市发展引导基金（有限合伙）（占 18.87%）和苏州国发中小企业担保投资有限公司（占 7.86%）。

截至 2021 年底，公司长期股权投资 15.92 亿元，较上年底增长 9.24%，主要系公司新增对苏州保信商业保理有限公司 0.99 亿元投资，并对苏州集成电路产业投资有限公司追加 0.60 亿元投资所致。

表 6 截至 2021 年底重要长期股权投资情况

（单位：亿元）

被投资单位	期末余额	当期权益法下确认的投资收益
施耐德开关（苏州）有限公司	1.32	0.35
苏州宝化炭黑有限公司	2.43	0.33
雷允上药业有限公司	0.43	0.13
苏州保信商业保理有限公司	1.05	0.07
苏州新同创汽车空调有限公司	0.91	0.03

注：公司长期股权投资均投向联营企业

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2021 年底，公司固定资产（合计）14.84 亿元，较上年底增长 5.03%，主要系在建工程转入所致。公司固定资产主要由房屋建筑物（占 64.68%）和机器设备（占 29.83%）构成，累计计提折旧 14.26 亿元。

截至 2021 年底，公司新增使用权资产 7.13 亿元，主要系当年公司执行新租赁准则所致。公司使用权资产全部为房屋建筑物。

截至 2021 年底，公司商誉 4.80 亿元，较上年底增长 12.86%，主要系子公司上海北分科技股份有限公司和盐城常林环保科技有限公司纳入合并范围所致。

截至 2021 年底，公司其他非流动资产 4.36 亿元，较上年底增长 862.84%，主要系公司预付设备及工程款项及长期保证金押金增加所致。

截至 2021 年底，公司受限资产合计 17.07 亿元，占资产总额的比例为 8.47%，受限比例有所下降。

表 7 截至 2021 年底公司受限资产构成

（单位：亿元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	5.39	定期存单质押、保证金存款、专项用途存款
应收票据	0.12	质押

应收款项融资	0.99	银行承兑汇票质押
存货	6.99	银行借款抵押
固定资产	2.83	银行借款抵押
无形资产	0.75	银行借款抵押
合计	**17.07**	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2022年3月底，公司合并资产总额237.96亿元，较上年底增长18.01%，其中公司应收账款账面价值较上年底增长63.11%至34.25亿元。

3. 资本结构

（1）所有者权益

跟踪期内，公司所有者权益规模有所增长，权益稳定性较好。

2021年，苏州市国资委拨付的国有资本金和苏州市土地储备中心拨付的补偿款共计3.41亿元，根据苏州市国资委批复，公司将其中的1.31亿元增加苏州市国资委对公司投入的注册资本，将2.10亿元计入公司资本公积。截至2021年底，公司所有者权益87.30亿元，较上年底增长9.50%，其中归属于母公司所有者权益占比为71.07%，少数股东权益占比为28.93%；公司所有者权益主要由实收资本（占36.60%）、资本公积（占9.25%）和未分配利润（占16.94%）构成。公司所有者权益结构稳定性较好。

截至2022年3月底，公司所有者权益97.36亿元，较上年底增长11.51%，主要系其他综合收益增长所致。公司所有者权益结构较2021年底变化不大。

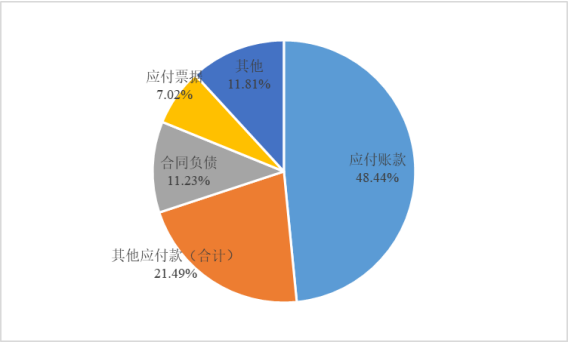
（2）负债

公司负债结构以流动负债为主，跟踪期内，公司有息债务规模增长快，债务负担上升，但整体债务负担在合理范围之内。

截至2021年底，公司负债总额114.34亿元，较上年底增长16.72%，其中流动负债占86.11%，非流动负债占13.89%。

截至2021年底，公司流动负债98.46亿元，较上年底增长23.66%，主要系公司应付账款和合同负债增长所致。公司流动负债主要由应付票据、应付账款、其他应付款和合同负债构成。

图3 截至2021年底公司流动负债构成



数据来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至2021年底，公司应付账款47.70亿元，较上年底增长18.19%，主要系公司制造业工程类应付款和期货保证金增长所致。公司应付账款账龄以1年以内为主；公司应付票据6.92亿元，较上年底变化不大。

截至2021年底，公司其他应付款（合计）21.16亿元，较上年底增长7.66%，公司其他应付款主要系土地储备中心下拨补偿款和国资委下拨待增资款。

截至2021年底，公司合同负债11.06亿元，较上年底增长141.61%，主要系公司工程项目预收款增长所致。公司合同负债由工程项目预收款和产品销售预收款构成。

截至2021年底，公司非流动负债15.88亿元，较上年底下降13.42%，主要系公司长期借款和应付债券下降所致。公司非流动负债主要由长期借款（占12.43%）、应付债券（占31.48%）、租赁负债（占41.59%）和递延所得税负债（占10.05%）构成。

截至2021年底，公司长期借款1.98亿元，较上年底下降60.99%，主要系公司偿还部分借款所致；公司长期借款全部为抵押借款。

截至2021年底，公司应付债券5.00亿元，较上年底下降50.00%，主要系“18创元投资MTN001”已到期兑付所致。

截至 2021 年底，公司新增租赁负债 6.61 亿元，主要系当年公司执行新租赁准则，将长期合同（或连续签订的 1 年期合同）应付租金计入租赁负债所致。

截至 2021 年底，公司全部债务 25.91 亿元，较上年底增长 5.50%，其中短期债务 12.33 亿元，较上年底增长 29.82%，主要系短期借款增长所致。从债务指标来看，截至 2021 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较上年底分别提高 1.58 个百分点、下降 0.66 个百分点和下降 2.43 个百分点。

截至 2022 年 3 月底，公司负债总额 140.60 亿元，较上年底增长 22.96%，其中公司短期借款 12.17 亿元，较上年底增长 164.01%，主要系公司业务规模扩大，本部及创元期货银行借款增加所致；公司应付账款 60.92 亿元，较上年底增长 27.72%，主要系应付上游供应商款项和期货保证金增长所致；公司应付债券 15.00 亿元，较上年底增长 200.00%，主要系公司发行“22 创元投资 SCP001”“22 苏创 01”所致。截至 2022 年 3 月底，公司全部债务 39.26 亿元，较上年底增长 51.53%，公司债务规模扩大，债务负担上升，各项债务指标见下表 8。

表 8 公司有息债务及债务负担指标

（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期债务	9.50	12.33	19.71
长期债务	15.06	13.58	19.55
全部债务	24.56	25.91	39.26
资产负债率（%）	55.13	56.71	59.09
全部债务资本化比率（%）	23.55	22.89	28.74
长期债务资本化比率（%）	15.89	13.46	16.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

表 9 截至报告出具日公司本部存续债券情况

债券简称	到期日	债券余额（亿元）
22 苏创 01	2027-03-22	5.00
20 创元 01	2025-03-31	5.00
22 创元投资 SCP001	2022-10-21	5.00
合计	--	**15.00**

资料来源：Wind

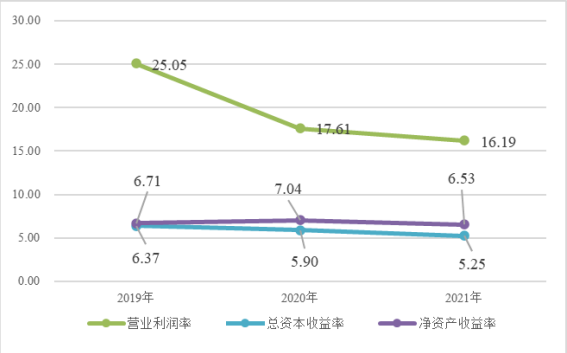
4. 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，营业利润率稳定，费用控制能力良好；非经常性损益对公司利润总额影响较大。

随着创元期货业务规模和种类扩大，2021 年，公司实现营业收入 115.70 亿元，同比增长 25.61%；营业利润率为 16.19%，同比变化不大。

2021 年，公司费用总额为 15.50 亿元，同比增长 14.73%，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 21.93%、60.08%、14.12%和 3.87%。其中，销售费用为 3.40 亿元，同比增长 15.78%；管理费用为 9.31 亿元，同比增长 16.15%；研发费用为 2.19 亿元，同比增长 20.52%。2021 年，公司期间费用率为 13.40%，同比下降 1.27 个百分点，公司费用控制能力良好。

图4 公司盈利指标情况



注：图中指标为百分比

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2021 年，公司实现投资收益 1.85 亿元，同比下降 32.22%，主要系公司执行新金融工具准则将可供出售金融资产进行重分类，转入其他权益工具投资和其他非流动金融资产，不再计入投资收益所致；其他收益为 0.58 亿元，同比下降 11.89%，主要系棉花出疆补贴减少所致；营业外收入 2.48 亿元，同比增长 749.71%，主要系拆迁补偿收入增长所致，以上非经常性收益合计 4.91 亿元，对利润总额的

贡献比例为 72.10%。

2021 年，公司利润总额 6.81 亿元，同比增长 4.00%。从盈利指标来看，2021 年，公司总资本收益率和净资产收益率同比分别下降 0.66 个百分点和 0.52 个百分点。

2022 年 1－3 月，公司实现营业收入 25.89 亿元，同比变化不大，营业成本 22.50 亿元，同比增长 5.66%；利润总额为 0.88 亿元，同比下降 28.45%。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营活动现金流量净额增长，收入实现质量提升，筹资活动前现金流量净额同比大幅增长；随着公司加大债务偿还规模，筹资活动现金流量净额呈净流出状态。

表 10 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1－3 月
经营活动现金流入小计	110.86	147.28	24.74
经营活动现金流出小计	106.08	128.50	38.35
经营活动现金流量净额	**4.78**	**18.78**	**-13.61**
投资活动现金流入小计	14.27	11.30	3.06
投资活动现金流出小计	18.78	16.19	12.82
投资活动现金流量净额	**-4.52**	**-4.89**	**-9.76**
筹资活动前现金流量净额	**0.27**	**13.89**	**-23.37**
筹资活动现金流入小计	11.44	11.14	33.24
筹资活动现金流出小计	5.98	17.60	9.61
筹资活动现金流量净额	**5.46**	**-6.46**	**23.63**
现金收入比（%）	97.89	109.39	57.53

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

从经营活动来看，2021 年，公司制造业业务营收稳步增长、创元期货收取客户保证金规模扩大以及临澜墅项目实现销售，经营活动现金流入量和流出量同比分别增长 32.85%和 21.14%，经营活动现金流量净额同比增长 292.55%。同期，公司现金收入比为 109.39%，同比提高 11.50 个百分点，收入实现质量提升。

从投资活动来看，2021 年，受理财产品现金流影响，公司投资活动现金流入量和流出量同比分别下降 20.79%和 13.80%，同期，公司投资活动现金净流出 4.89 亿元，同比增长 8.31%。

受公司经营活动现金净流入规模扩大影响，2021 年，公司筹资活动前现金流量净额为 13.89 亿元，同比大幅增长。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量为 11.14 亿元，同比变化不大；筹资活动现金流出量为 17.60 亿元，同比增长 194.04%，主要系公司偿还部分债务，现金支出增加。同期，公司筹资活动现金流净额同比由净流入转为净流出。

6. 偿债指标

公司现金类资产对短期债务的保障能力很强，EBITDA 对债务本息的保障能力较强。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年
短期偿债指标	流动比率（%）	146.02	124.31
	速动比率（%）	106.54	92.87
	经营现金/流动负债（%）	6.01	19.07
	经营现金/短期债务（倍）	0.50	1.52
	现金类资产/短期债务（倍）	5.10	4.35
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.09	7.05
	全部债务/EBITDA（倍）	3.46	3.67
	经营现金/全部债务（倍）	0.19	0.72
	EBITDA/利息支出（倍）	6.18	9.29
	经营现金/利息（倍）	4.17	24.74

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年底，公司流动比率与速动比率由上年底的 146.02%和 106.54%分别下降至 124.31%和 92.87%；公司经营现金流动负债比率和经营现金/短期债务同比分别提高 13.06 个百分点和提高 1.02 倍。整体看，公司短期偿债指标良好。

从长期偿债指标看，2021年，经营活动现金流量净额增长，对债务本息的覆盖程度有所提高；公司EBITDA同比变化不大，由于债务规模有所增长，EBITDA对债务覆盖程度略有下降。由于公司净利润和经营净现金流不断增长，对长期债务的覆盖程度仍较高。

截至2022年3月底，公司对外担保余额为3.88亿元。被担保企业为苏州保信商业保理有

限公司（以下简称“苏州保信”），公司按照持股比例45%履行同比例担保。截至2021年底，苏州保信总资产12.00亿元，所有者权益2.34亿元；2021年实现营业收入5164.22万元，营业利润1636.09万元。若未来被担保人资金周转能力或偿债能力出现问题，可能导致公司的担保代偿风险。

截至2022年3月底，公司无作为被告的重大诉讼。

截至2022年3月底，公司合并口径获得各商业银行综合授信额度75.70亿元，尚未使用额度为59.32亿元，公司下属多家上市公司，直接融资渠道和间接融资渠道通畅。

7. 公司本部财务分析

公司本部资产以非流动资产为主，所有者权益稳定性较强，债务负担轻，短期偿债压力不大；利润主要来源于投资收益和营业外收入，经营现金流质量有所下降。

截至 2021 年底，公司本部资产总额 76.19 亿元，较上年底变化不大。其中，流动资产 17.08 亿元，非流动资产 59.10 亿元。从构成看，公司流动资产主要由货币资金（占 36.07%）、其他应收款（占 10.02%）和其他流动资产（占 50.81%）构成，其中其他流动资产主要为银行理财产品；非流动资产主要为长期股权投资（占 80.59%）。

截至 2021 年底，公司本部负债总额 22.89 亿元，较上年底下降 18.89%，其中流动负债 17.24 亿元（占比 75.31%）。从构成看，公司流动负债主要为其他应付款（占 81.88%）；非流动负债主要为应付债券（占 88.49%）。公司本部全部债务 7.62 亿元，其中长期债务占 67.45%，全部债务资本化比率 12.50%，现金短期债务比为 2.69 倍，债务负担轻，且现金类资产能够覆盖短期债务。

截至 2021 年底，公司本部所有者权益为 53.30 亿元，较上年底增长 9.87%，其中实收资本为 31.95 亿元，资本公积 6.40 亿元，未分配利润合计 9.13 亿元。

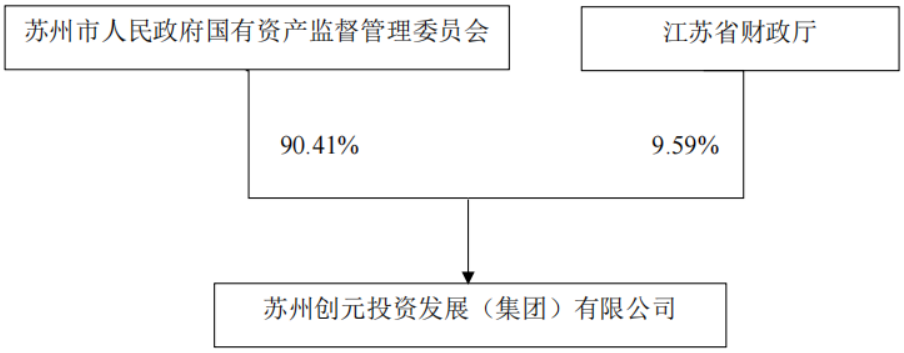
2021 年，公司本部营业收入为 0.31 亿元，投资收益为 1.42 亿元，营业外收入为 2.19 亿元；实现利润总额为 3.12 亿元。

现金流方面，截至 2021 年底，公司本部经营活动现金流净额为 0.62 亿元，投资活动现金流净额-2.61 亿元，筹资活动现金流净额-1.55 亿元。

十、结论

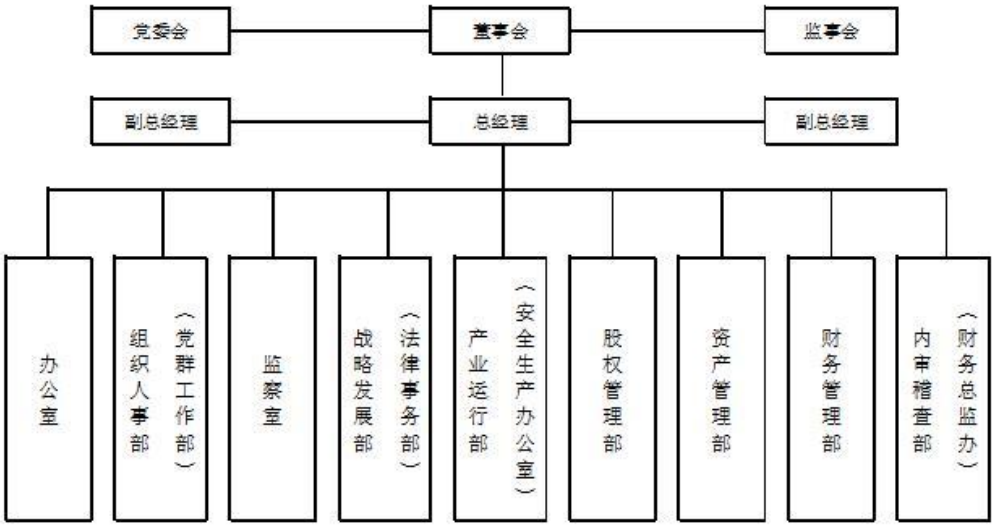
基于对公司经营风险及财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA^+，维持“20 创元 01”的信用等级为 AA^+，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 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 2022 年 3 月底公司组织架构图



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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	37.44	48.38	53.59	60.66
资产总额（亿元）	139.22	177.70	201.65	237.96
所有者权益（亿元）	76.40	79.73	87.30	97.36
短期债务（亿元）	2.97	9.50	12.33	19.71
长期债务（亿元）	8.00	15.06	13.58	19.55
全部债务（亿元）	10.97	24.56	25.91	39.26
营业收入（亿元）	70.26	92.11	115.70	25.89
利润总额（亿元）	5.87	6.55	6.81	0.88
EBITDA（亿元）	6.31	7.09	7.05	--
经营性净现金流（亿元）	10.66	4.78	18.78	-13.61
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.72	4.55	4.76	--
存货周转次数（次）	2.20	2.68	3.09	--
总资产周转次数（次）	0.54	0.58	0.61	--
现金收入比（%）	105.71	97.89	109.39	57.53
营业利润率（%）	25.05	17.61	16.19	12.57
总资本收益率（%）	6.37	5.90	5.25	--
净资产收益率（%）	6.71	7.04	6.53	--
长期债务资本化比率（%）	9.48	15.89	13.46	16.72
全部债务资本化比率（%）	12.56	23.55	22.89	28.74
资产负债率（%）	45.12	55.13	56.71	59.09
流动比率（%）	164.74	146.02	124.31	132.65
速动比率（%）	115.88	106.54	92.87	104.86
经营现金流动负债比（%）	21.02	6.01	19.07	--
现金短期债务比（倍）	12.59	5.10	4.35	3.08
EBITDA 利息倍数（倍）	14.28	6.18	9.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.74	3.46	3.67	--

注：2022 年一季度数据未经审计
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	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	5.29	9.71	6.67	10.04
资产总额（亿元）	65.32	76.73	76.19	92.01
所有者权益（亿元）	48.44	48.51	53.30	55.09
短期债务（亿元）	0.00	0.00	2.48	7.60
长期债务（亿元）	5.00	10.00	5.14	15.17
全部债务（亿元）	5.00	10.00	7.62	22.77
营业收入（亿元）	0.74	0.73	0.31	0.12
利润总额（亿元）	2.49	2.16	3.12	0.15
EBITDA（亿元）	2.49	2.16	3.12	--
经营性净现金流（亿元）	3.19	4.03	0.62	-7.67
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）	0.01	0.01	0.00	--
现金收入比（%）	110.85	105.67	109.40	19.14
营业利润率（%）	87.39	87.65	69.91	88.54
总资本收益率（%）	4.38	3.42	4.37	--
净资产收益率（%）	4.84	4.12	4.99	--
长期债务资本化比率（%）	9.36	17.09	8.79	21.59
全部债务资本化比率（%）	9.36	17.09	12.50	29.24
资产负债率（%）	25.84	36.77	30.04	40.12
流动比率（%）	158.48	130.61	99.12	133.42
速动比率（%）	158.48	130.61	99.12	133.42
经营现金流动负债比（%）	30.74	23.71	3.62	--
现金短期债务比（倍）	/	/	2.69	1.32
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.01	4.63	2.44	--

注：2022 年一季度数据未经审计
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+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+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。

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

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