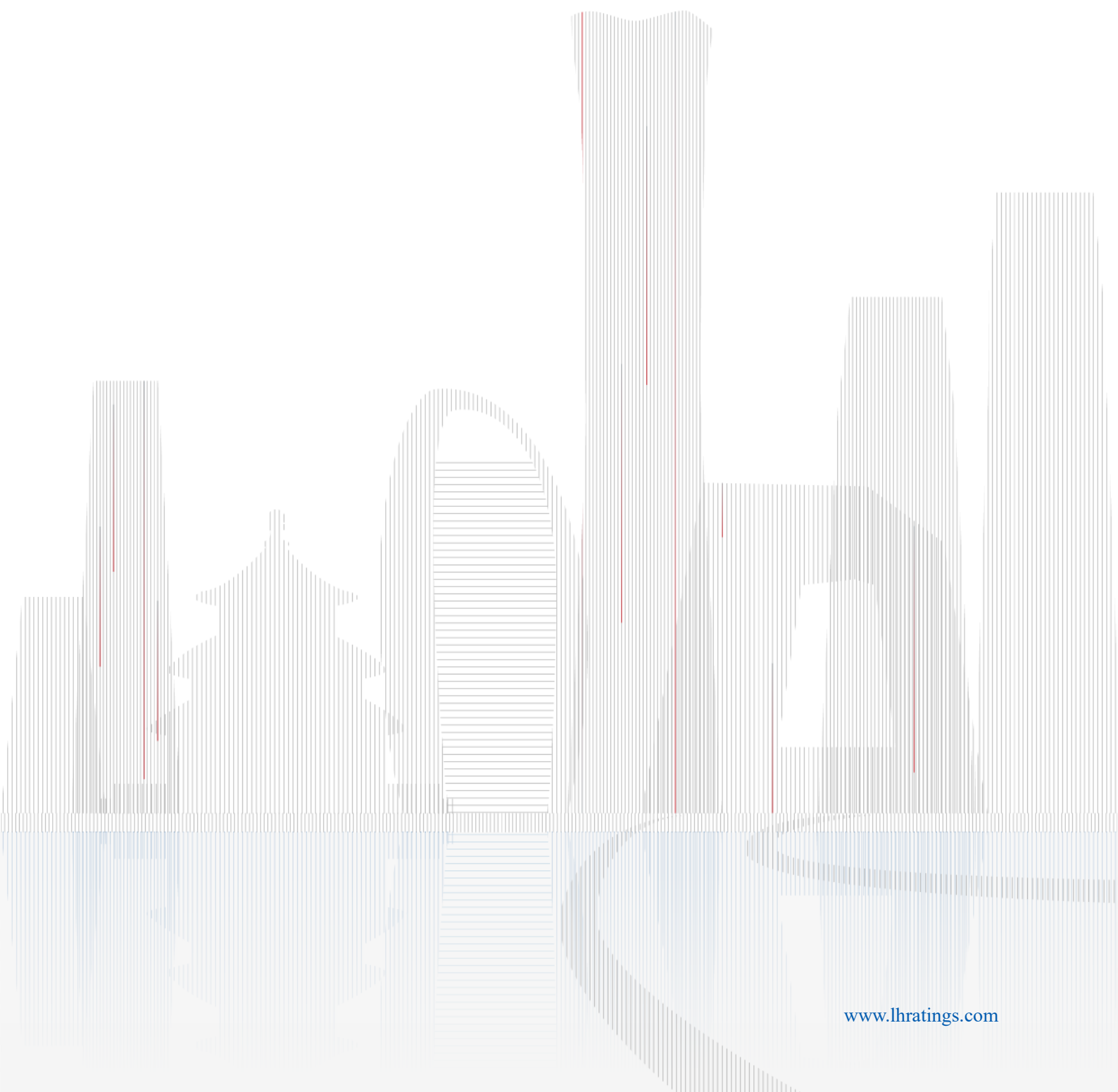


苏州创元投资发展（集团）
有限公司
2025 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务



信用评级公告

联合〔2025〕5676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 AAA，维持“24 创元 01”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：

二〇二五年六月三十日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

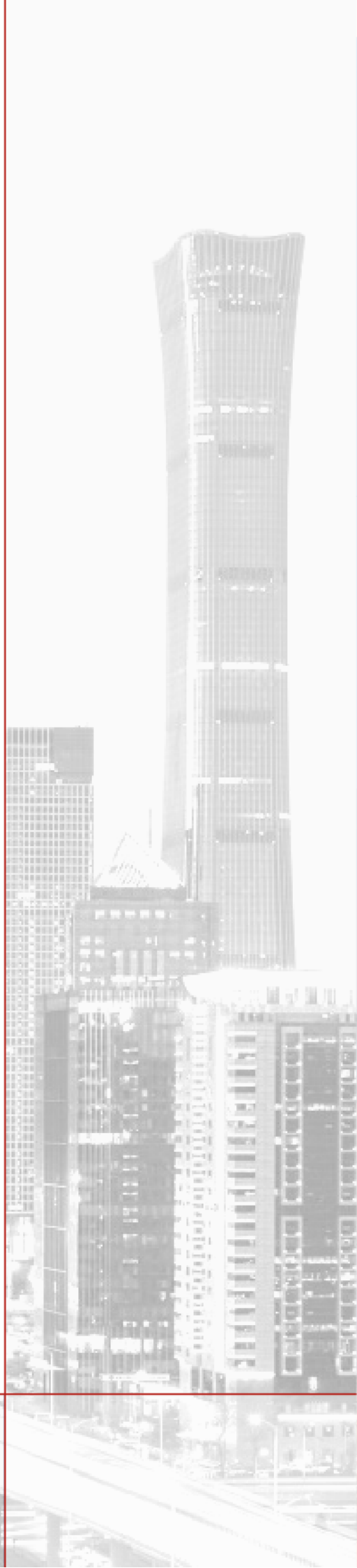
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

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

八、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。

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



苏州创元投资发展（集团）有限公司

2025 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
苏州创元投资发展（集团）有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/30
24 创元 01	AAA/稳定	AAA/稳定	

评级观点

苏州创元投资发展（集团）有限公司（以下简称“公司”）是服务苏州市委、苏州市政府实施苏州产业创新集群融合发展战略的重要平台，区域重要性很高。跟踪期内，公司内控体系及主要管理制度无重大变化；经营方面，公司主营业务涉及制造业、服务业及贸易业等，控股产业格局稳定，下属主要子公司在细分行业领域保持较强的竞争实力。2024 年，公司营业总收入有所增长，调整后营业利润保持稳定，受各类减值计提增加影响，利润总额对其他收益和投资收益的依赖度提高，主业盈利能力有待提升。财务方面，公司资产质量和流动性很好，需关注商誉减值和存货跌价准备；债务负担可控，偿债能力指标表现很好，融资渠道通畅。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为苏州市政府产业类投资的重要平台，在资金注入、资产划转及政府补助等方面持续获得政府有力支持。

评级展望

未来，公司将持续在重大产业发展项目融资及先导性投资、服务科技创新以及落实市属国有工业企业的经营管理、资产保值增值和维护稳定等方面承担重要职责，有望在资金、项目资源等方面持续获得政府支持，综合实力将进一步巩固。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；财务指标显著弱化等。

优势

- **公司职能定位重要，能够获得政府支持。**公司是苏州市属产业类投资公司，也是市属国企中唯一以制造业为主业的商业一类企业，在推动先进制造业发展、提供科技创新服务等方面发挥重要作用，能够获得政府有力支持。2024 年，公司获得其他收益 0.68 亿元，主要为各类政府补助。
- **经营格局多元化，下属主要子公司在细分行业保持较强的竞争力。**公司制造业形成了以“洁净环保”和“瓷绝缘子”为主，精密轴承、磨具磨料和精密仪器等多种产业共同发展的格局，主要子公司研发能力较强；金融服务业经营主体创元期货股份有限公司是行业内首家登陆新三板的期货公司，并在中国证监会 2024 年期货公司分类评价中被评为 A 类 A 级，市场竞争力较强。

关注

- **主业盈利有待提升。**2024 年，受期间费用增长影响，公司经营性利润转亏，投资和其他收益为主的非经营性利润的贡献度大幅上升，公司主业盈利有待提升。
- **本部债务规模增长快。**公司本部为投资控股型企业，承担融资职能，2025 年 3 月末本部资产负债率（51.66%）和全部债务资本化比率（44.36%）较 2023 年末分别增加 4.97 个百分点和 7.27 个百分点。
- **关注商誉减值和存货跌价准备风险。**跟踪期内，公司对子公司计提商誉减值致使商誉规模有所下降。2024 年公司商誉计提减值 1.74 亿元，年末账面价值为 1.63 亿元。若未来标的公司业绩不达预期，可能导致商誉减值损失。2024 年末，公司存货中开发产品计提跌价准备 1.53 亿元，账面价值 2.53 亿元；开发成本 8.57 亿元，未计提跌价准备。若未来地产项目去化不及预期，可能导致存货减值损失。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505
评级模型	多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505
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	

本次评级打分表及结果

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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	F2	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：股东支持				+1
评级结果				AAA

个体信用状况变动说明：因联合资信已于 2025 年 5 月 15 日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，个体指示级别和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

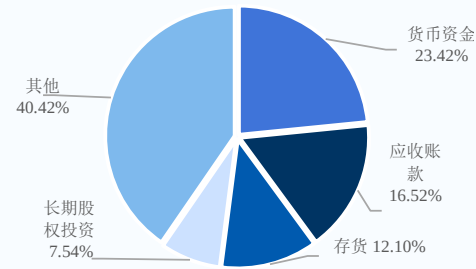
外部支持变动说明：外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

主要财务数据

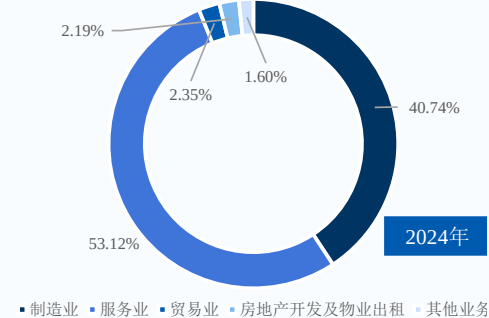
合并口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
现金类资产（亿元）	90.92	88.24	98.40
资产总额（亿元）	275.60	292.16	311.93
所有者权益（亿元）	102.66	109.12	109.92
短期债务（亿元）	36.16	38.72	48.39
长期债务（亿元）	11.29	17.53	12.72
全部债务（亿元）	47.44	56.26	61.11
营业总收入（亿元）	104.24	114.55	32.56
利润总额（亿元）	4.48	6.55	1.49
EBITDA（亿元）	5.48	7.57	--
经营性净现金流（亿元）	19.45	4.18	8.47
经调整的营业利润率（%）	2.52	2.22	2.80
现金及现金等价物净增加额（亿元）	20.61	2.32	20.61
资产负债率（%）	62.75	62.65	64.76
全部债务资本化比率（%）	31.61	34.02	35.73
流动比率（%）	119.06	120.35	113.61
经营现金流入量/流动负债（%）	1.15	1.20	0.37
现金短期债务比（倍）	2.51	2.28	2.03
EBITDA 利息倍数（倍）	5.46	7.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.65	7.43	--

公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	107.78	123.74	123.33
所有者权益（亿元）	57.46	59.68	59.62
全部债务（亿元）	33.87	47.70	47.53
营业总收入（亿元）	0.32	0.35	0.11
利润总额（亿元）	2.02	1.83	0.03
资产负债率（%）	46.69	51.77	51.66

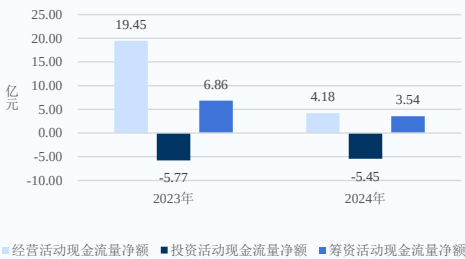
2024 年末公司资产构成



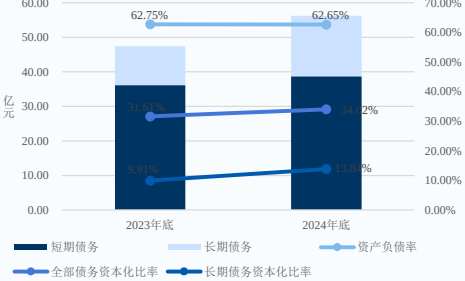
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年末公司债务情况



全部债务资本化比率（%）	37.09	44.42	44.36
流动比率（%）	86.38	89.55	72.63
经营现金流动负债比（%）	-1.26	-0.79	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 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；3. “--”表示指标不适用，“/”表示数据未获取；4. 本报告将公司合并口径中其他流动负债中的短期融资券、长期应付款中的资产支持证券计入有息债务及相关指标核算
资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	截至 2025 年 3 月末债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 创元 01	4 亿元	4 亿元	2027-08-27	-

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 创元 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/20	李林洁 李思雨	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	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
 资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：王 晴 wangqing@lhratings.com

项目组成员：贺苏凝 hesn@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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

公司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（以下简称“苏州市政府”）《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批准设立的国有独资有限公司。2001 年 6 月，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。2023 年 12 月，根据苏州市政府办公室抄告单以及苏州市政府国有资产监督管理委员会（以下简称“苏州市国资委”）文件《关于将市国资委持有的创元集团股权注入苏州国投公司的通知》，将苏州市国资委持有的公司股权注入苏州国有资本投资集团有限公司（以下简称“苏州国投”），苏州国投持股 90.00%，另一股东江苏省财政厅持股 10.00%，均无质押。截至 2025 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 32.71 亿元，苏州国投为公司控股股东，苏州市国资委为公司实际控制人。

公司主营业务涵盖制造业、金融服务业及贸易业等，按照联合资信行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至 2024 年底，公司合并资产总额 292.16 亿元，所有者权益 109.12 亿元（含少数股东权益 41.12 亿元）；2024 年，公司实现营业总收入 114.55 亿元，利润总额 6.55 亿元。

截至 2025 年 3 月底，公司合并资产总额 311.93 亿元，所有者权益 109.92 亿元（含少数股东权益 41.93 亿元）；2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 32.56 亿元，利润总额 1.49 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、债券概况及募集资金使用情况

截至 2025 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券为“24 创元 01”（债券概况见下表），募集资金均已按指定用途使用，并在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2025 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
24 创元 01	4.00	4.00	2024-08-27	3

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2025 年一季度国民经济起步平稳、开局良好，延续回升向好态势。各地区各部门着力打好宏观政策“组合拳”，生产供给较快增长，国内需求不断扩大，股市楼市价格总体稳定。宏观政策认真落实全国两会和中央经济工作会议精神，使用超长期特别国债资金支持“两重两新”政策，加快专项债发行和使用；创新金融工具，维护金融市场稳定；做好全方位扩大国内需求、建设现代化产业体系等九项重点工作。

2025 年一季度国内生产总值 318758 亿元，按不变价格计算，同比增长 5.4%，比上年四季度环比增长 1.2%。宏观政策持续发力，一季度经济增长为实现全年经济增长目标奠定坚实基础。信用环境方面，人民银行实施适度宽松的货币政策。综合运用存款准备金、公开市场操作、中期借贷便利、再贷款再贴现等工具，保持流动性充裕。健全市场化的利率调控框架，下调政策利率及结构性货币政策工具利率，带动存贷款利率下行。推动优化科技创新和技术改造再贷款，用好两项资本市场支持工具。坚持市场在汇率形成中起决定性作用，保持汇率预期平稳。接下来，人民银行或将灵活把握政策实施力度和节奏，保持流动性充裕。

下阶段，保持经济增长速度，维护股市楼市价格稳定，持续推进地方政府债务化解对于完成全年经济增长目标具有重大意义。进入 4 月之后，全球关税不确定性肆意破坏贸易链。预计财政和货币政策将会适时适度加码，稳住经济增长态势。中国将扩大高水平对外开放，同各国开辟全球贸易新格局。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025 年一季度报）》。

五、行业分析

多元产业投资控股企业以控股多领域子公司实现跨行业经营，通过战略投资管理分散风险，促进协同效益与整体价值增值，母公司主要收益来源为股权分红、资本运作收益及管理服务费，行业内企业面临不同业务经济周期交织、扩张带来高杠杆压力、跨行业管理难度大、盈利模式和资本结构存在差异等挑战。从企业规模看，行业内企业梯度较为分明，大型控股集团资产庞大，中小企业竞争力相对较弱。从政策环境看，反垄断审查、产业准入规范、央企市值管理与 ESG 标准等均对企业决策与运营形成影响。展望 2025 年，流动性合理充裕、利率缓慢下降有利融资环境改善，行业整合与优化趋势加强；数字化与产业协同成为提高效率的重要手段，政府背景的地方产业投资平台继续承担区域产业引导职能，整体行业迎来新的发展机遇，但需强化合规与资本效率管理。完整版行业分析详见《多元产业投资控股行业分析》。

六、跟踪期主要变化

（一）控股产业布局及子公司概况

1 业务构成

跟踪期内，公司经营格局保持稳定，制造业和以金融服务为主的服务业为公司营业总收入的主要来源。2024 年，公司营业总收入有所增长，综合毛利率有所下降。

2024 年，随着新能源、大健康和电子信息新兴行业扩产，洁净环保需求释放，以及收购苏州市三新材料科技股份有限公司（以下简称“三新材料”）51.00%股权¹，公司制造业板块收入实现增长；创元期货股份有限公司（以下简称“创元期货”，代码：832280.NQ）及下属公司规模壮大，以金融服务为主的服务业板块收入同比增长；公司主动缩减大宗物资贸易规模，贸易板块收入有所下降；地产板块在售商品房住宅临渊墅项目受市场需求疲软影响，尾盘及部分商业销售进度放缓，2024 年板块收入同比基本持平。2024 年，子公司苏州市吴中区固体废弃物处理有限公司经营规模扩大，其部分收入从其他业务板块分类至制造业和服务业，导致其他业务收入同比下降明显，但该板块对收入贡献不大。

毛利率方面，2024 年，公司制造业毛利率略有上升；受宏观利率下行影响，子公司创元期货和苏州创元集团财务有限公司（以下简称“创元财务”）相关业务毛利率有所下滑，服务业板块毛利率同比有所下降；贸易板块和房地产板块毛利率同比均有所下降。

2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入 32.56 亿元，同比基本持平；综合毛利率为 13.37%，同比增加 2.26 个百分点。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2023 年			2024 年			2025 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
制造业	44.74	42.90%	21.96%	46.67	40.74%	23.91%	13.35	40.99%	24.49%
服务业	50.16	48.12%	7.77%	60.85	53.12%	6.20%	17.16	52.71%	4.06%
贸易业	3.58	3.43%	28.87%	2.70	2.35%	22.15%	1.57	4.81%	8.06%
房地产开发及物业出租	2.47	2.37%	46.26%	2.51	2.19%	32.55%	0.48	1.48%	53.88%
其他业务	3.30	3.16%	17.95%	1.82	1.59%	18.74%	0.003	0.01%	100.00%
合计	104.24	100.00%	15.82%	114.55	100.00%	14.57%	32.56	100.00%	13.37%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 重要子公司

公司重要经营主体包括创元科技股份有限公司（以下简称“创元科技”，代码：000551.SZ）和创元期货。截至 2025 年 3 月末，公司对创元科技和创元期货持股均无质押。

¹ 2024 年 1 月 2 日，公司以 1.53 亿元现金收购三新材料 51.00%股权，业务板块划分为制造业，购买日至 2024 年末，三新材料实现收入 3.21 亿元，净利润 0.42 亿元。

2024 年，创元科技和创元期货利润总额同比均有所提升；因上期有营业外收入 0.48 亿元，公司本部利润总额同比减少。

图表 3 • 公司重要子公司 2024 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	持股比例（%）	注册资本（亿元）	注册时间	资产总额（亿元）	净资产（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	2023 年利润总额（亿元）
创元科技股份有限公司（创元科技，000551.SZ）	35.57	4.04	1993 年	62.13	36.67	41.92	4.22	2.96
创元期货	42.79	9.00	1995 年	105.89	18.76	55.53	0.87	0.32
公司本部	--	--	--	123.74	59.68	0.35	2.02	2.67
公司（合并口径）	--	32.71	--	292.16	109.12	114.55	6.55	4.48

注：公司对创元科技和创元期货的持股比例均低于 50%，但均为各子公司第一大股东，其他股东股权较为分散，公司有实际控制权
 资料来源：联合资信根据创元科技审计报告和创元期货审计报告整理

（二）基础素质

公司是苏州市属产业类投资公司，职能定位重要。跟踪期内，下属企业在细分行业保持较强的竞争优势；本部无不良信贷记录。

公司是苏州市属产业类投资公司，也是服务苏州市委、苏州市政府实施苏州产业创新集群融合发展战略的重要平台，在推动先进制造业发展、提供科技创新服务等方面发挥重要作用，职能定位重要。

公司业务涵盖洁净环保设备工程和空气净化检测、输变电高压瓷绝缘子、精密轴承、光机电算一体化测绘仪器、磨料磨具行业以及金融期货、贸易、房地产开发及物业出租管理等行业，控股产业多元且均为竞争性行业，产业间关联性不大，其中多个制造业核心产品在生产制造能力、产品技术和工艺等方面具备优势。

公司子公司创元科技为主板上市公司，通过下属子公司主要从事洁净环保工程及设备、输变电高压瓷绝缘子、滚针轴承、各类光机电算一体化测绘仪器、各类磨料磨具等产品的生产销售，形成了以“洁净环保”和“瓷绝缘子”为主，精密轴承、磨具磨料和精密仪器等多种经营产业共同发展格局，主要子公司研发能力较强，拥有多项发明专利。

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”）是中国电子专用设备工业协会副理事长单位，已拥有国家级创新型试点企业、国家重点高新技术企业、国家级企业博士后科研工作站、国家认定企业技术中心、国家级守合同重信用企业、中国驰名商标、国家知识产权优势企业和全国青年安全生产示范岗 8 块国家级奖牌；下属公司上海北分科技股份有限公司（以下简称“上海北分”，代码：872002.NQ）为新三板基础层挂牌企业，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，粉尘仪产品在国内五大电力系统中占有一定的市场份额；下属公司苏州电瓷厂股份有限公司（以下简称“苏州电瓷”，代码：834410.NQ）为新三板创新层挂牌企业，参与制定绝缘子国家和行业标准，其特高压直流架空线路用盘形悬式瓷绝缘子产品获得“苏州制造”品牌认证；下属公司苏州轴承厂股份有限公司（以下简称“苏轴股份”，代码：430418.BJ）为北京证券交易所上市公司，是滚针轴承细分行业的头部企业，在汽车转向、传动、制动和空调系统等领域具备竞争优势。

公司下属企业创元期货于 2022 年 2 月在全国中小企业股份转让系统完成定向增发，募集资金 8.80 亿元，新增股本 4.00 亿元，在中国证监会 2024 年期货公司分类评价中被评为 A 类 A 级。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320500137757960B），截至 2025 年 5 月 8 日，公司本部无不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司本部存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 6 月 30 日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单，未发现公司本部存在重大税收违法失信案件信息、证券期货市场失信记录、行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息、严重失信信息。

（三）管理水平

跟踪期内，公司董事发生变动，撤销监事会和监事，总经理及信息披露事务负责人发生变更；管理制度连续，经营管理正常。

2024年5月，经公司职工大会通过，选举童益进任职工董事。陆科杰不再担任职工董事。2024年8月，根据《关于调整苏州创元投资发展（集团）有限公司外部董事的通知》（苏国资人〔2024〕9号），许磊、孟庆轩担任外部董事，吴永敏不再担任外部董事。2025年1月，根据政府对国有企业的改革要求，经控股股东苏州国投的股东决议，公司撤销监事会、同步免去原监事职务，公司董事会下设审计委员会，履行《公司法》规定的监事会全部职权。2025年1月，根据《关于高草原等同志职务调整的通知》（苏委人〔2025〕40号）及公司董事会决议，季恒义不再担任公司党委副书记、总经理职务，任命高草原为公司总经理。

高草原，男，1973年1月出生，安徽明光人，1996年8月参加工作，中共党员，党校研究生学历。历任苏州市财政投资评审中心综合科副科长，社会事业科副科长、科长，苏州市财政局重大项目资金管理处处长，2015年12月起任苏州新城投资发展有限公司党委委员、副董事长、副总经理，2017年8月起任苏州新城投资发展有限公司党委副书记、副董事长、总经理，2022年10月起任苏州市港航投资发展集团有限公司党委副书记、总经理，2023年8月起任苏州水务集团有限公司党委副书记、董事、总经理，现任公司党委副书记、总经理。

（四）经营方面

1 业务经营分析

（1）制造业

2024年，公司制造业板块维持多元的产品结构，受益于电瓷产品合格率的上升以及高附加值轴承产品销售增加，板块毛利率上升，净利润规模同比快速增长，整体经营稳健。

2024年，公司制造业运营主体创元科技营业收入同比略有下降，产品包括洁净设备及工程、输变电高压瓷绝缘子、精密轴承、测绘仪器和磨具磨料等；洁净环保产品经营主体苏净集团、上海北分营业总收入同比均略有下降，苏州电瓷和苏轴股份营业总收入同比均有所增长。2024年，创元科技净利润增长40.66%，主要来自电瓷产品合格率的上升以及高附加值轴承产品销售增加对综合毛利率的推升。

图表4• 创元科技主要经营主体及财务概况（单位：亿元）

经营主体	证券代码	主营产品	创元科技持股比例		2024年末		营业总收入		净利润	
			直接	间接	资产总额	净资产	2024年	2023年	2024年	2023年
苏净集团	--	洁净环保	91.93%	8.07%	24.84	10.16	21.91	25.39	0.92	0.96
上海北分	872002.NQ		55.00%	--	0.89	0.68	0.70	0.80	0.02	-0.02
苏州电瓷	834410.NQ	电瓷产品	86.42%	--	12.03	8.09	7.57	5.75	1.64	0.80
苏轴股份	430418.BJ	轴承滚针	42.79%	--	9.52	8.18	7.15	6.36	1.51	1.24
创元科技（合并）	--	--	--	--	62.13	36.67	41.92	43.23	4.22	2.70

资料来源：联合资信根据创元科技审计报告和公开资料整理

创元科技的主营产品中洁净设备及工程对制造业收入贡献占比较大，主要由创元科技子公司苏净集团运营。苏净集团以承接大型净化工程为主，采用以销定产模式生产产品，所需构件和设备根据用户需要进行定制和采购，工程构件由供应商按苏净集团要求定制并提供；原材料采购通常采用现金结算、分期付款方式，采购工程构件等终端产品付款周期约1~3个月，工程（安装）项目外包采购一般按工程进度付款，质保金5%~10%。销售方面，国内市场采用直销、代经销、总包模式，主要是通过招标或报价方式获得订单；国际市场主要通过直销、代工、总包模式，通过招标或竞价方式获得订单；洁净工程项目一般按工程进度结算，即工程合同签订后预付工程款的10%~30%，进场施工后支付工程款的20%~30%，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%，质保金为5%~10%，质保金一般在工程竣工验收后1年收回。苏净集团服务对象主要为电子信息、高端装备制造、新能源、食药卫生等行业以及医院、高校等企事业单位等。2024年，受市场竞争激烈影响，公司洁净产品收入和毛利率同比均有所下降。

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，主要产品包括盘型悬式绝缘子、支柱棒形绝缘子和轨道交通绝缘子等，广泛应用于电力、轨道交通和电器设备制造行业。公司采用以销定产模式生产产品，国内市场采用直销模式，主要通过参与招标或报价方式获得订单，国际市场主要通过地区代理和招标或竞价方式获得订单。客户主要为国内外电网公司、工程总包单位、铁路运营单位及电气设备制造商，最大客户为国家电网有限公司（以下简称“国家电网”），占苏州电瓷年度销售额比例近七成。

2024 年，苏州电瓷持续深化智能制造与数字化转型，积极调整生产布局，确保苏宿两地生产资源的高效利用，通过引入先进技术优化生产流程，显著提高了生产效率和产品品质，按计划完成了多条国网特高压关键线路产品的交付与验收，收入和利润同比均实现较快增长。

公司轴承滚针业务主要由创元科技子公司苏轴股份运营，主要产品包括“中华牌”滚针等各类轴承系列产品，广泛应用于汽车的发动机、变速箱、扭矩管理系统、转向系统、制动系统和空调压缩机等总成，同时还应用于工业自动化、高端装备、机器人、工程机械、减速机、液压传动系统、家用电器、电动工具、纺机、农林机械、航空航天、国防工业等领域。苏轴股份采用“以销定产”的生产模式，产品生产工序除少量粗加工零件毛坯由供应商完成外，绝大部分采用自主加工生产的方式完成。苏轴股份还采取直销模式，与重要客户签署了框架协议，部分客户发货验收合格后可以直接结算，部分采取 VMI 模式。苏轴股份不断推进产品布局和市场拓展，投入设计和研发，增加高附加值产品销量，同时通过推进预算管理和降本增效，2024 年营业总收入和净利润同比增长。

（2）服务业

公司服务业以金融期货业务为主，2024 年，创元期货收入随风险管理业务规模扩大而实现增长；受宏观利率下行影响，毛利率有所下降；净利润主要来源于自有资金对外投资的收益，利润水平有所波动。

公司服务业板块以金融服务为主，该板块收入的 80%~90%来源于期货业务，运营主体为子公司创元期货，2024 年末创元期货已在全国设立 29 家营业部，业务涵盖期货经纪业务、风险管理业务和一般贸易等，以风险管理业务为主。受益于风险管理业务规模快速扩大，2024 年，创元期货收入同比增长 19.68%，净利润同比增加 0.40 亿元至 0.64 亿元。2024 年，创元期货投资收益和公允价值变动收益同比分别增加 0.80 亿元和 0.71 亿元，主要系自有资金对外投资基金类产品收益提高。

创元期货从事期货风险管理的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”）于 2018 年 4 月成立，注册资本 7 亿元，已通过中国期货业协会备案并开展的期货风险管理业务包括基差贸易、仓单服务、做市业务、场外衍生品业务四项，已形成以大宗商品基差贸易为主的综合型风险管理业务体系。基差贸易具体模式为，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。基差贸易涵盖期货上市品种及其产业链相关品种的现货贸易、远期交易和期货交割等，大宗产品（现货端）包括铝锭、乙二醇及不锈钢等多个品种，通过期货、期权、互换等金融衍生工具，提供期现结合与风险管理产品服务。

图表 5 • 创元期货收入构成（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2024 年同比变化率
风险管理业务收入	43.65	51.46	17.88%
经纪业务手续费收入	1.58	1.33	-15.58%
资产管理业务收入	0.27	0.33	22.52%
小计	45.50	53.12	16.75%
合计	46.40	55.53	19.68%

资料来源：联合资信根据创元期货审计报告整理

2 未来发展

公司基于现有业务规模与经营情况制定了符合自身定位的发展计划，未来投资规模不大。

未来，公司将加大产业投资力度，推动布局优化和结构调整。在完成“十四五规划”中期修编基础上，开展投资并购，在产业链上下游核心零部件企业、战略新兴产业、未来产业、产业园的基础上，积极开展产业链强链延链补链。加快推进企业重点技改项目建设，确保锂电池回收利用项目完成基本建设、除湿转轮产业化项目投产、苏轴苏瓷增产项目以及娄北产业园和新同创热管理系统增产项目开工建设等。

截至 2025 年 3 月末，公司主要在建项目为中国移动 5G 基站第二批和智能网联与业务协同化测试，总投资共计 1.96 亿元，已完成投资 1.34 亿元。

(五) 财务方面

天衡会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围变动方面，2023 年末，公司新设 2 家一级子公司，并减少 1 家一级子公司。2024 年末，公司通过非同一控制下企业合并、新设增加 5 家一级子公司、3 家二级子公司，并减少 1 家一级子公司、1 家二级子公司。整体看，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

截至 2024 年末，公司资产规模有所增长，资产构成以流动资产为主，受限资产占比低，整体资产质量和流动性很好。同时，考虑地产需求疲软对存货去化形成的压力，以及商誉持续计提减值，公司各类资产减值规模持续增长，需关注后续减值风险。

截至 2024 年末，公司资产规模较上年底有所增长。截至 2024 年末，公司货币资金构成主要为期货保证金存款 46.65 亿元；应收账款主要为期货业务应收款，累计计提坏账准备 2.45 亿元，主要按账龄计提，计提比例为 4.83%，账龄在 1 年以内的应收账款占比超过 90%。存货中库存商品账面余额为 13.28 亿元，主要源自创元科技产成品库存 4.57 亿元和创元期货的基差贸易业务库存 7.04 亿元，库存商品期末跌价准备 0.65 亿元；原材料、在产品和发出商品主要源自创元科技，期末跌价准备 0.42 亿元；开发产品账面余额 4.06 亿元，主要包括创元金域花苑 1.04 亿元和临澜墅 3.02 亿元，开发产品当期计提跌价准备 1.53 亿元，账面价值 2.53 亿元；开发成本 8.57 亿元全部为常熟元海开发项目，未计提跌价准备。长期股权投资较上年底增长 17.54%，主要系源自当期追加投资 1.34 亿元、权益法核算的长期股权投资收益 1.50 亿元以及宣告发放现金股利或利润 0.30 亿元；期末投资余额较大的投资标的主要为对金龙联合汽车工业（苏州）有限公司投资 5.51 亿元、对苏州宝化炭黑有限公司投资 2.77 亿元、对苏州集成电路产业投资有限公司投资 2.72 亿元等。固定资产主要为房屋建筑物 9.43 亿元；其他非流动资产主要为预付土地款等；投资性房地产较上年底增加 4.69 亿元至 7.74 亿元，主要系房屋、建筑物增加 5.05 亿元（在建工程转入 3.76 亿元，固定资产/无形资产转入 1.29 亿元）；商誉较上年底下降 45.24%，主要系跟踪期内公司对盐城淇岸环境科技有限公司（以下简称“盐城淇岸”）、上海北分共计提商誉减值 1.74 亿元（2023 年对盐城淇岸和上海北分共计提减值 1.60 亿元），期末商誉 1.63 亿元。截至 2024 年末，公司受限资产 6.91 亿元，以货币资金和存货为主，受限比例低。

2025 年 3 月末，公司合并资产总额较 2024 年末略有增长，资产结构仍以流动资产为主（占 68.01%）。

图表 6 • 公司主要资产情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比	金额（亿元）	占比
流动资产	189.99	68.94%	195.89	67.05%	212.13	68.01%
货币资金	73.72	38.80%	68.42	34.93%	77.45	36.51%
应收账款	42.38	22.31%	48.28	24.65%	56.05	26.42%
存货	36.04	18.97%	35.34	18.04%	34.67	16.34%
非流动资产	85.61	31.06%	96.27	32.95%	99.79	31.99%
长期股权投资	18.73	21.88%	22.02	22.87%	22.09	22.13%
固定资产	13.46	15.73%	15.28	15.87%	15.98	16.01%
其他非流动资产	13.22	15.44%	14.36	14.92%	14.45	14.48%
资产总额	275.60	100.00%	292.16	100.00%	311.93	100.00%

注：“流动资产”与“非流动资产”的占比，系占资产总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表 7 • 2024 年末公司存货构成（单位：万元）

项目	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	27239.86	1860.95	25378.92
在产品	75572.12	2346.90	73225.22

库存商品	132802.02	6478.32	126323.70
发出商品	16688.31	-	16688.31
开发产品	40603.87	15306.11	25297.77
开发成本	85700.56	-	85700.56
合同履约成本	831.97	-	831.97
合计	379438.72	25992.27	353446.45

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司所有者权益规模增长，少数股东权益占比较高，权益稳定性尚可。

截至 2024 年末，公司所有者权益 109.12 亿元，较上年末增长 6.30%。其中，少数股东权益、实收资本、资本公积和未分配利润分别占 37.68%、29.98%、7.42%和 16.62%。所有者权益结构稳定性尚可。2025 年 3 月末，公司所有者权益较 2024 年末规模和结构均变化不大。

截至 2024 年末，公司全部债务规模有所增长，期限结构偏短期，整体债务负担可控。

截至 2024 年末，公司负债总额较上年末变化不大，构成以流动负债为主。流动负债中，应付账款占比较大，主要系期货经纪业务客户权益增加，创元期货应付货币保证金增多所致；其他应付款有所上升，主要系应付往来款增加；其他流动负债的增加主要系公司发行超短期融资券。非流动负债构成以应付债券和长期应付款为主，其中长期应付款的增加主要系公司发行资产支持证券。2024 年末，公司全部债务较上年末增长 18.57%，主要是长期债务的增长；期限结构以短期为主；融资渠道以直接融资为主，2024 年末超短期融资券和中长期债券合计 34.00 亿元，占全部债务的 60.43%。2025 年 3 月末，公司全部债务较 2024 年末增长 8.63%，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 2024 年末分别提高 2.11 个百分点、提高 1.71 个百分点和下降 3.47 个百分点。

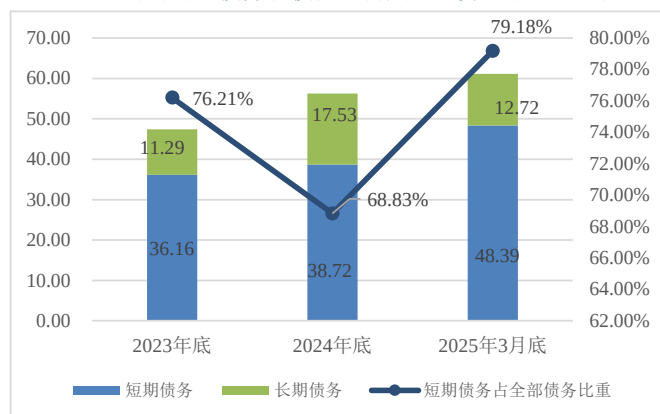
图表 8 • 公司主要负债情况

项目	2023 年末		2024 年末		2025 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	159.57	92.27	162.77	88.93	186.72	92.43
应付账款	84.13	52.72	86.39	53.08	99.88	53.49
其他应付款	22.87	14.33	23.91	14.69	30.07	16.10
其他流动负债	14.04	8.80	21.12	12.97	14.15	7.58
非流动负债	13.37	7.73	20.27	11.07	15.29	7.57
应付债券	10.00	74.76	13.99	69.03	8.99	58.81
长期应付款	0.04	0.27	2.25	11.09	2.25	14.70
负债总额	172.94	100.00	183.04	100.00	202.00	100.00

注：“流动负债”与“非流动负债”的占比，系占负债总额的比重，其他科目的占比系各科目占流动负债或非流动负债的比重

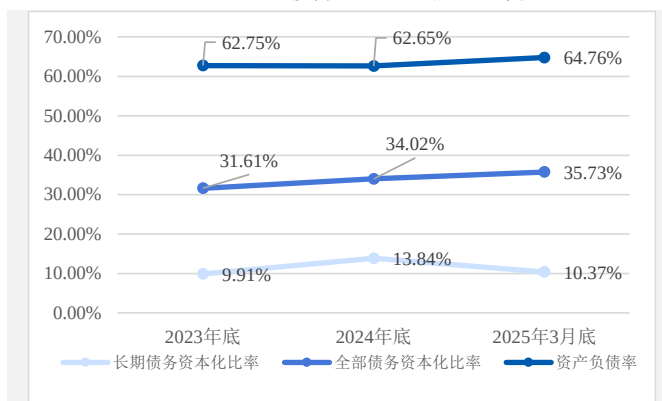
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表9 • 公司有息债务规模及结构变化趋势（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表10 • 公司债务相关指标变动趋势



资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2024 年，公司营业总收入有所增长，调整后营业利润基本保持稳定，但各类减值损失计提增加，导致利润总额对投资收益及其他收益的依赖度提高。公司综合盈利能力指标处于良好水平，主业盈利能力有待提升。

2024 年，公司营业总收入及毛利润保持增长；期间费用规模保持稳定，占营业总收入的比重略有下降。2024 年，公司发生资产减值损失 4.13 亿元，主要为存货跌价损失 2.10 亿元和商誉减值损失 1.74 亿元；信用减值损失 0.80 亿元，主要为应收账款坏账损失 0.40 亿元和其他应收款坏账损失 0.44 亿元，上述减值规模合计同比大幅增长，对经营性利润侵蚀影响大。同期，公司投资收益同比大幅增长，包括权益法核算的长期股权投资收益合计 1.50 亿元、处置公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产所获收益 1.82 亿元及其他权益工具投资股利收入 0.84 亿元；其他收益（各类政府补助）同比变动不大，持续性尚可；资产处置收益大幅增长，主要为收储补偿，持续性较弱。受益于非经营性损益的提升，公司利润总额同比保持增长。

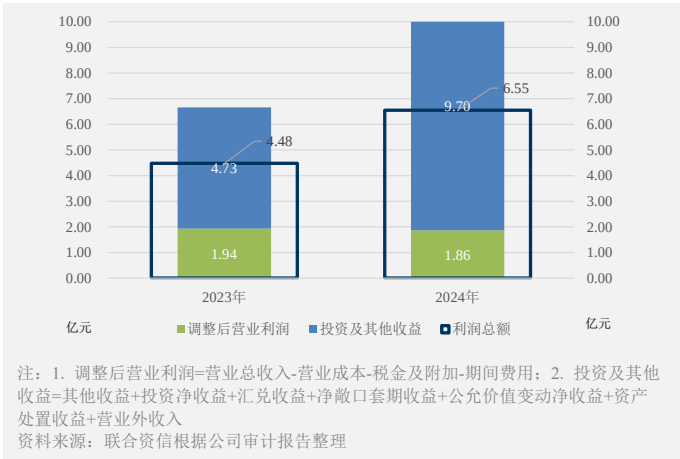
2025 年 1—3 月，公司实现营业总收入同比变化不大，利润总额 1.49 亿元，同比增长 6.18%。

图表11 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年
营业总收入	104.24	114.55
营业成本	87.76	97.87
费用总额	13.87	14.13
投资收益	3.50	4.70
利润总额	4.48	6.55
经调整的营业利润率	1.86%	1.63%
总资本收益率	3.44%	3.40%
净资产收益率	4.05%	4.22%

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表12 • 公司利润构成及变化趋势



2024 年，公司经营获现能力受期货业务保证金规模变化影响大，筹资活动前现金净额转负，现金及现金等价物净增加额同比大幅下降。公司对外融资需求不大。

2024 年，创元期货的期货保证金规模下降，导致公司经营活动现金净额大幅下降。公司投资活动现金流入主要来自于收回投资所收到的现金，投资现金流出主要来自于投资支付的现金，主要为创元期货和公司本部自有资金理财等投资，投资现金净额持续呈净流出状态。2024 年，筹资活动前现金流量净额转负，现金及现金等价物净增加额同比大幅下降。

图表 13 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	184.04	195.00	68.89
经营活动现金流出小计	164.59	190.83	60.41
经营活动现金流量净额	19.45	4.18	8.47
投资活动现金流入小计	41.82	57.51	11.38
投资活动现金流出小计	47.59	62.96	7.79
投资活动现金流量净额	-5.77	-5.45	3.59
筹资活动前现金流量净额	13.68	-1.27	12.06
筹资活动现金流入小计	47.88	40.65	29.53
筹资活动现金流出小计	41.02	37.11	26.83
筹资活动现金流量净额	6.86	3.54	2.70
现金收入比	124.64%	136.76%	194.37%
现金及现金等价物净增加额	20.61	2.32	14.82

注：小数尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

2 偿债指标变化

公司短期偿债指标表现良好，长期偿债指标尚可，融资渠道畅通。

图表 14 • 公司偿债指标

项目	指标	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率（%）	119.06	120.35
	速动比率（%）	96.48	98.63
	经营活动现金流入/流动负债（%）	1.15	1.20
	经营现金/短期债务（倍）	0.54	0.11
	现金类资产/短期债务（倍）	2.51	2.28
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	5.48	7.57
	全部债务/EBITDA（倍）	8.65	7.43
	经营现金/全部债务（倍）	0.41	0.07
	EBITDA/利息支出（倍）	5.46	7.41
	经营现金/利息支出（倍）	19.37	4.09

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2024 年末，公司现金类资产充足，对短期债务保障能力强；EBITDA 对全部债务和利息支出的保障能力有所上升，处于良好水平，经营现金对全部债务的覆盖良好。

截至 2024 年末，联合资信未发现公司存在对外担保和重大诉讼。

银行授信方面，截至 2025 年 3 月末，公司共获得主要合作银行的授信额度 127.77 亿元，尚未使用授信额度 100.11 亿元，间接融资渠道畅通；下属企业创元科技为主板上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担部分融资职能，资产主要为对子公司的资金拆借以及股权投资，利润主要来自投资收益；本部债务快速增长，债务负担可控，取得投资收益收到的现金能够覆盖本部利息费用。

公司本部主要承担战略决策、投融资等职能，主要通过下属子公司开展制造业和服务业等。

截至 2024 年末，公司本部资产总额 123.74 亿元，较上年末增长 14.80%，以非流动资产（占 65.78%）为主。其中现金类资产为 11.57 亿元；其他流动资产 28.59 亿元。2024 年末公司本部长期股权投资（65.84 亿元）规模较大且持续增长，主要增加了对子公司苏州创元产业投资有限公司等投资；构成上，包括对子公司投资 47.81 亿元和对联营、合营企业投资 16.04 亿元，主要为对创元财务投资 8.00 亿元、对苏州创元房地产开发有限公司投资 6.07 亿元、对创元期货投资 6.90 亿元和对创元科技投资 4.14 亿元等。2025 年 3 月末，公司本部直接持有上市公司创元科技（股票代码 000551.SZ）股票市值合计 17.95 亿元，无质押。

截至 2024 年末，公司本部所有者权益为 59.68 亿元，较上年末增长 3.87%；本部负债总额 64.05 亿元，以流动负债（占 73.82%）为主。本部全部债务 47.70 亿元，较上年末增长 40.83%，其中短期债务占 65.97%，全部债务资本化比率 44.42%，本部债务快速增长，主要用于增加对子公司投资、其他流动资产投资和留存现金类资产。2025 年 3 月末债务规模和指标较上年末变化不大。

2024 年，公司本部营业总收入为 0.35 亿元，投资收益为 2.90 亿元（主要为子公司分红款），利润总额为 1.83 亿元；本部取得投资收益收到的现金（1.49 亿元）能够覆盖本部利息费用（1.07 亿元）。

（六）ESG 方面

公司作为市属国企，能够较好地履行社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无重大负面影响。

环境方面，公司本部作为投资控股类企业，面临的环境问题较少；截至目前，联合资信未发现公司发生安全责任事故，以及污染与废物排放等相关监管处罚。公司下属核心企业创元科技已披露《2024 年社会责任报告》。

社会责任方面，公司是苏州市属大型国有企业，承担了一定的社会责任；纳税情况良好；员工福利政策、培养体系健全，人员较为稳定。通过公开资料查询，联合资信未发现公司存在员工纠纷、税务处罚、重大安全风险事件等。

公司治理方面，公司建立了较为完善的治理结构和内控体系，暂无 ESG 相关报告披露。

七、外部支持

1 支持能力

公司控股股东苏州国投是在苏州市政府授权范围内履行企业国有资产出资人职责的国有独资公司，集聚市属国有资源优势，区域地位显著。

公司实际控制人是苏州市国资委，苏州市政府授权苏州市国资委代表市政府履行出资人职责，对授权监管的市属国企经营性国有资产实施监管；公司控股股东苏州国投注册资本金 500.00 亿元，全部由苏州市国资委以持有的多家市属国有企业股权认缴出资，是国有资本出资平台，根据苏州市委、苏州市政府决策部署，苏州国投作为相关市属企业的国有资本出资人，统筹开展国有资本运营。

2 支持可能性

公司是苏州市属产业类投资公司，能够获得政府在资本注入、资产划转及政府补贴等方面的支持。

公司在重大产业发展项目融资及先导性投资、服务科技创新以及落实市属国有工业企业的经营管理、资产保值增值和维护稳定等方面承担重要职责。

公司成立时间较早，由多家原市属工业企业合并重组而成，经营初期在市属国有工业经济布局的战略性调整和重组过程中取得了零星地块，成本较低，部分非公司本部产权土地未纳入合并范围核算，发展过程中公司陆续进行整理并重新出让。苏州市政府将此类地块出让价格扣除成本和税费后的 90% 通过增资形式予以返还，公司早期接收的增资中出让地块净收益返还占比大。

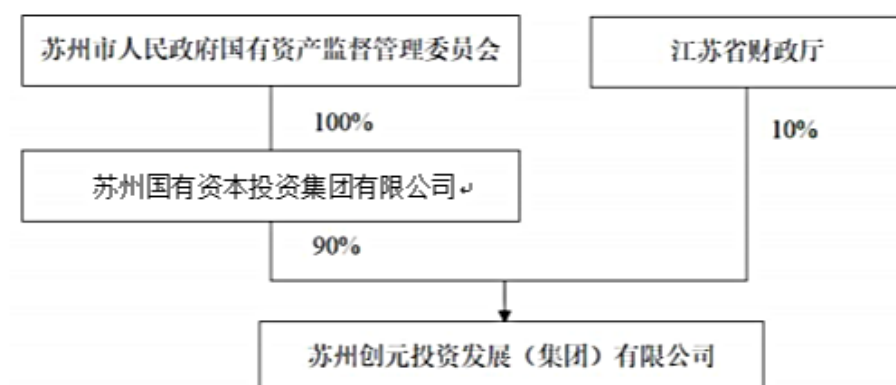
资金注入方面，根据公司申请办理增加注册资本的相关文件，2024 年 4 月，公司向苏州国投申请办理增资 9.78 亿元，主要包括苏州市土地储备中心已拨付的国有土地拍卖返还款 8.94 亿元（已计入其他应付款）和苏州市国资委 2023 年下拨的国有企业资本金注入 0.80 亿元，完成增资后，公司资本实力有望进一步增强。

政府补贴方面，2024 年，公司其他收益为 0.68 亿元，主要为各类政府补助。

八、跟踪评级结论

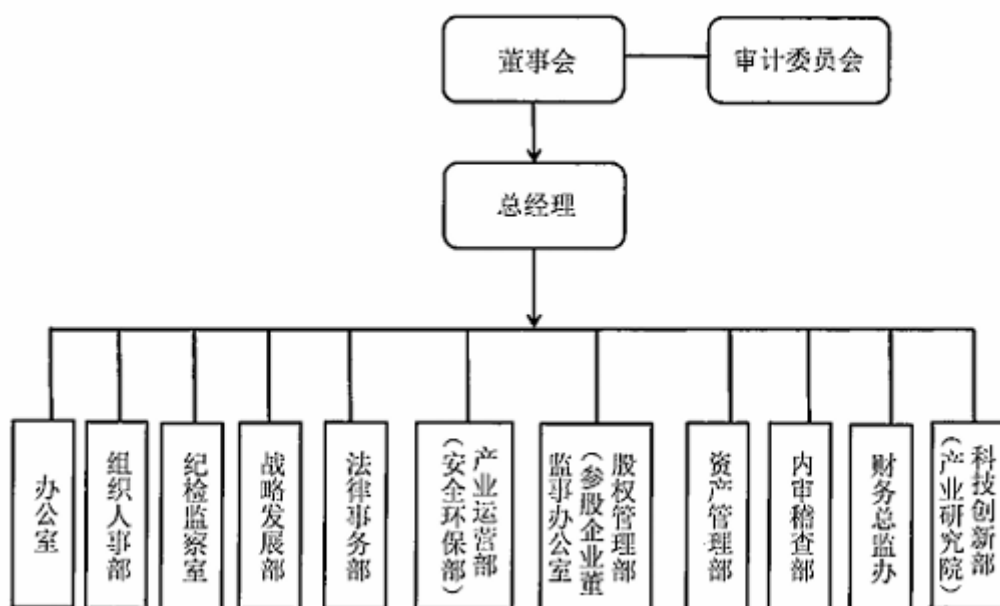
基于对公司经营风险、财务风险、债券条款及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 创元 01”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年末）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	90.92	88.24	98.40
应收账款（亿元）	42.38	48.28	56.05
其他应收款（亿元）	8.84	10.35	0.00
存货（亿元）	36.04	35.34	34.67
长期股权投资（亿元）	18.73	22.02	22.09
固定资产（亿元）	13.46	15.28	15.98
在建工程（亿元）	4.28	2.72	3.37
资产总额（亿元）	275.60	292.16	311.93
实收资本（亿元）	32.71	32.71	32.71
少数股东权益（亿元）	37.02	41.12	41.93
所有者权益（亿元）	102.66	109.12	109.92
短期债务（亿元）	36.16	38.72	48.39
长期债务（亿元）	11.29	17.53	12.72
全部债务（亿元）	47.44	56.26	61.11
营业总收入（亿元）	104.24	114.55	32.56
营业成本（亿元）	87.76	97.87	28.19
其他收益（亿元）	0.69	0.68	0.05
利润总额（亿元）	4.48	6.55	1.49
EBITDA（亿元）	5.48	7.57	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	129.93	156.66	63.28
经营活动现金流入小计（亿元）	184.04	195.00	68.89
经营活动现金流量净额（亿元）	19.45	4.18	8.47
投资活动现金流量净额（亿元）	-5.77	-5.45	3.59
筹资活动现金流量净额（亿元）	6.86	3.54	2.70
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.55	2.39	--
存货周转次数（次）	2.43	2.74	--
总资产周转次数（次）	0.38	0.40	--
现金收入比（%）	124.64	136.76	194.37
营业利润率（%）	15.16	13.96	12.86
总资本收益率（%）	3.44	3.40	--
净资产收益率（%）	4.05	4.22	--
长期债务资本化比率（%）	9.91	13.84	10.37
全部债务资本化比率（%）	31.61	34.02	35.73
资产负债率（%）	62.75	62.65	64.76
流动比率（%）	119.06	120.35	113.61
速动比率（%）	96.48	98.63	95.05
经营现金流动负债比（%）	12.19	2.57	--
现金短期债务比（倍）	2.51	2.28	2.03
EBITDA 利息倍数（倍）	5.46	7.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.65	7.43	--

注：公司 2025 年一季度财务报表未经审计；本报告将公司合并口径中其他流动负债中的短期融资券、长期应付款中的资产支持证券计入有息债务及相关指标核算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	5.38	11.57	7.24
应收账款（亿元）	0.00	0.04	0.06
其他应收款（亿元）	2.75	2.03	1.86
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	60.34	65.84	66.58
固定资产（亿元）（合计）	0.11	0.10	0.10
在建工程（亿元）（合计）	0.01	0.03	0.03
资产总额（亿元）	107.78	123.74	123.33
实收资本（亿元）	32.71	32.71	32.71
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	57.46	59.68	59.62
短期债务（亿元）	23.82	31.47	36.30
长期债务（亿元）	10.05	16.23	11.23
全部债务（亿元）	33.87	47.70	47.53
营业总收入（亿元）	0.32	0.35	0.11
营业成本（亿元）	0.04	0.03	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00
利润总额（亿元）	2.02	1.83	0.03
EBITDA（亿元）	/	/	/
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.33	0.41	0.09
经营活动现金流入小计（亿元）	22.00	0.57	13.10
经营活动现金流量净额（亿元）	-0.50	-0.37	0.33
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.55	-8.16	2.53
筹资活动现金流量净额（亿元）	3.07	12.28	-1.11
财务指标			
销售债权周转次数（次）	123.83	17.07	--
存货周转次数（次）	/	/	/
总资产周转次数（次）	/	/	/
现金收入比（%）	100.92	115.68	80.45
营业利润率（%）	69.77	72.91	74.11
净资产收益率（%）	3.84	2.98	--
长期债务资本化比率（%）	14.89	21.38	15.85
全部债务资本化比率（%）	37.09	44.42	44.36
资产负债率（%）	46.69	51.77	51.66
流动比率（%）	86.38	89.55	72.63
速动比率（%）	86.38	89.55	72.63
经营现金流动负债比（%）	-1.26	-0.79	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.37	0.20
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/

注：公司 2025 年一季度财务报表未经审计；本报告将公司合并口径中其他流动负债中的短期融资券、长期应付款中的资产支持证券计入有息债务及相关指标核算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告及提供资料整理

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

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