

苏州创元投资发展（集团）有限公司

2024 年面向专业投资者公开发行 公司债券（第一期）信用评级报告

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〔2024〕8247号

联合资信评估股份有限公司通过苏州创元投资发展（集团）有限公司及其拟发行的苏州创元投资发展（集团）有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，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 AAA，苏州创元投资发展（集团）有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行人公司债券（第一期）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：

二〇二四年八月二十日

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。

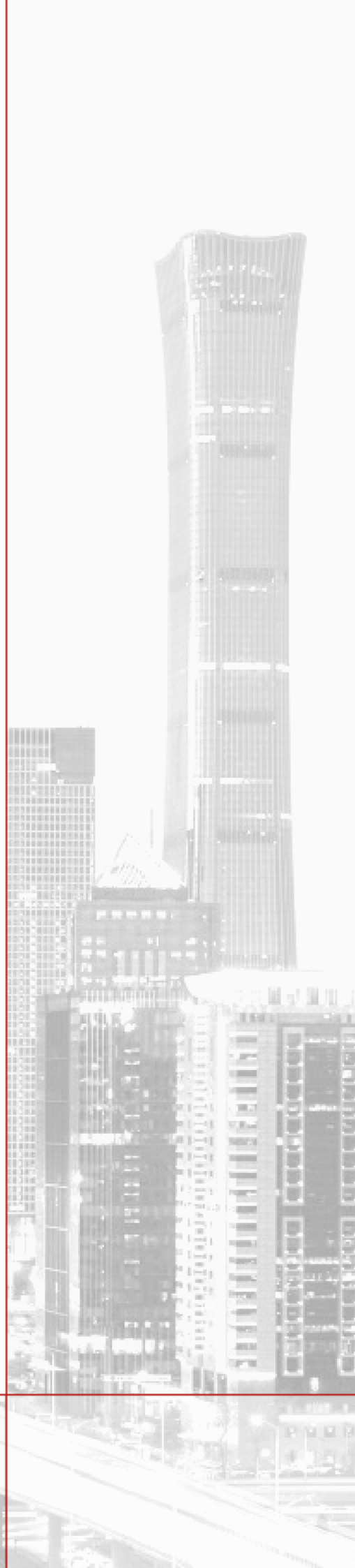
四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

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。



苏州创元投资发展（集团）有限公司 2024 年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2024/08/20

债项概况 本次债券注册总额不超过 25 亿元，采取分期发行，本期债项发行金额为不超过 4 亿元（含），本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务。本期债项采用单利计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。本期债项无担保。

评级观点 苏州创元投资发展（集团）有限公司（以下简称“公司”）为苏州市属产业类投资公司，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，法人治理结构和内控体系完善。经营方面，公司控股产业多元，主营业务涉及制造业、服务业及贸易业等，下属主要子公司在细分行业领域具备较强的竞争实力。财务方面，公司资产质量和流动性很好；债务负担可控，偿债能力指标表现良好，融资渠道通畅。

本期债项的发行对公司现有债务规模影响有限，公司经营活动产生的现金流量和经营活动现金流量净额能够覆盖发行后的长期债务，可对本期债项的偿付提供有效支持。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、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，公司作为苏州市政府产业类投资的重要平台，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，综合实力将进一步增强。

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。
- **经营格局多元化，下属主要子公司在细分行业具备较强的竞争力。**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 2023 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

- **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，2021—2023 年末，公司本部全部债务年均复合增长 110.87%，截至 2024 年 3 月底本部全部债务较 2023 年底增长 19.93%，本部资金主要用于对外股权收购、增资及产业园建设等。2024 年 3 月末，公司本部资产负债率（49.70%）和全部债务资本化比率（41.31%）较 2022 年末分别增加 3.56 个百分点和 7.19 个百分点。
- **公司整体盈利能力弱化。**2021—2023 年，受减值损失扩大和期间费用侵蚀影响，公司利润总额不断下降（其中 2023 年同比下降 25.68%），盈利指标持续弱化；同时，公司利润总额对其他收益和投资收益的依赖度高，2023 年两者合计贡献度占比由上年同期 54.88%提升至 93.52%。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 [一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208](#)
 评级模型 [一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)
 注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

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	F1	现金流	资产质量	2
			盈利能力	2
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		1
指示评级				aa ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+1
评级结果				AAA

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

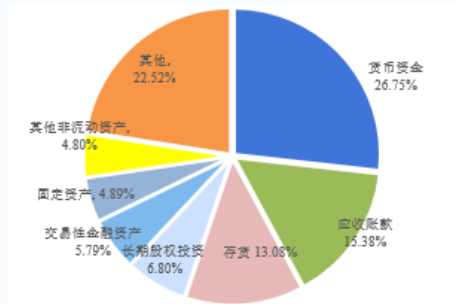
主要财务数据

合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	55.04	78.55	90.92	79.14
资产总额（亿元）	205.51	268.57	275.60	269.82
所有者权益（亿元）	87.28	98.95	102.66	106.94
短期债务（亿元）	16.84	43.50	36.16	38.81
长期债务（亿元）	13.59	11.10	11.29	11.37
全部债务（亿元）	30.43	54.60	47.44	50.18
营业总收入（亿元）	97.00	104.13	104.24	32.46
利润总额（亿元）	7.11	6.03	4.48	1.40
EBITDA（亿元）	7.70	6.80	5.48	--
经营性净现金流（亿元）	10.28	-0.93	19.45	-9.80
营业利润率（%）	19.24	15.08	15.16	12.25
净资产收益率（%）	6.78	5.16	4.05	--
资产负债率（%）	57.53	63.16	62.75	60.37
全部债务资本化比率（%）	25.85	35.56	31.61	31.94
流动比率（%）	123.36	106.51	119.06	122.05
经营现金流动负债比（%）	10.04	-0.60	12.19	--
现金短期债务比（倍）	3.27	1.81	2.51	2.04
EBITDA 利息倍数（倍）	6.90	7.08	5.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.95	8.03	8.65	--

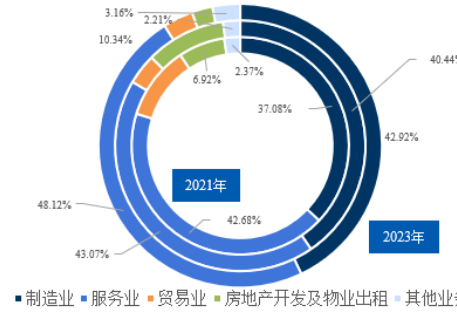
公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	76.19	103.88	107.78	114.75
所有者权益（亿元）	53.30	55.95	57.46	57.72
全部债务（亿元）	7.62	28.97	33.87	40.62
营业总收入（亿元）	0.31	0.22	0.32	0.09
利润总额（亿元）	3.12	2.67	2.02	0.17
资产负债率（%）	30.04	46.14	46.69	49.70
全部债务资本化比率（%）	12.50	34.11	37.09	41.31
流动比率（%）	99.12	86.87	86.38	83.59
经营现金流动负债比（%）	3.62	-34.54	-1.26	--

注：1. 公司 2024 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. 公司本部和合并口径其他流动负债中的有息债务已计入短期债务测算
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料、公司审计报告及财务报表整理

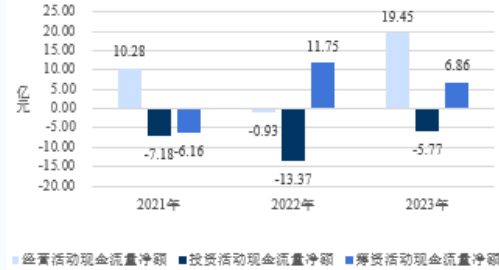
2023 年底公司资产构成



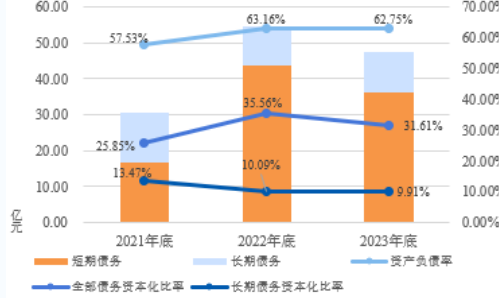
2021—2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



同业比较（截至 2023 年底/2023 年）

公司简称	信用等级	控股股东	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	调整后营 业利润率 (%)	资产负债率 (%)	全部债务资本化 比率 (%)	全部债务 /EBITDA (倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	苏州国有资本投资集团有限公司	275.60	102.66	104.24	4.48	1.86	62.75	31.61	8.65	5.46
杭州资本	AAA	杭州市国资委	1014.05	459.82	350.70	21.02	4.44	54.66	39.70	8.40	7.89
产业集团	AAA	无锡市国资委	1091.10	414.48	781.52	21.61	-0.18	62.01	45.19	8.34	5.48
渤海国资	AAA	天津泰达实业集团有限公司	1972.16	957.84	520.25	21.11	-1.70	51.43	38.74	10.70	2.39

注：杭州资本为杭州市国有资本投资运营有限公司，产业集团为无锡产业发展集团有限公司，渤海国资为天津渤海国有资产经营管理有限公司，国资委为人民政府国有资产监督管理委员会
资料来源：联合资信根据公开资料整理

主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--

评级项目组

项目负责人：李林洁 lilj@lhratings.com

项目组成员：李思雨 lisy@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、主体概况

苏州创元投资发展（集团）有限公司（以下简称“苏州创元”或“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”）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 2024 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，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为一般工商企业。

2024 年 3 月末，公司本部下设办公室、组织人事部、纪检监察室、战略发展部、法律事务部、财务管理部等职能部门（详见附件 1-2）。

2023 年末，公司合并资产总额 275.60 亿元，所有者权益 102.66 亿元（含少数股东权益 37.02 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 104.24 亿元，利润总额 4.48 亿元。

2024 年 3 月末，公司合并资产总额 269.82 亿元，所有者权益 106.94 亿元（含少数股东权益 38.88 亿元）；2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 32.46 亿元，利润总额 1.40 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。

二、本期债项概况

公司已于 2022 年 11 月 18 日向上海证券交易所提交公开发行公司债券的申请文件，申报时债券名称为“苏州创元投资发展（集团）有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券”（以下简称“本次债券”），并于 2023 年 2 月 15 日获中国证券监督管理委员会出具的《关于同意苏州创元投资发展（集团）有限公司向专业投资者公开发行公司债券注册的批复》（证监许可（2023）332 号），注册规模为不超过 25 亿元（含），采取分期发行。

此次拟发行的“苏州创元投资发展（集团）有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债项”）是本次债券第二期发行（第一期“23 创元 01”已于 2023 年 3 月 23 日发行），拟发行金额为不超过 4 亿元（含），本期债券募集资金扣除发行费用后拟用于偿还有息债务。本期债项采用单利计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债项无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧较高。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信

心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》。

四、行业及区域环境分析

1 行业分析

（1）股权投资行业

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域仍是投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。进入 2024 年，一季度股权投资市场募资端延续下滑态势，投资端出现回升，投资趋势以国家战略性新兴产业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见《股权投资行业运行分析》。

（2）期货行业

2023 年，期货市场活跃度和交易量均有所回升，整体发展态势良好。2023 年末，中国期货公司总资产和净资产规模均较上年末有所增长，分别为 16530.42 亿元和 1952.58 亿元，全国期货市场累计成交量为 85.01 亿手，累计成交金额为 568.51 万亿元，同比分别增长 25.60% 和 6.28%。2023 年末，中国期货市场上品种数量达到 131 个，基本覆盖了农产品、金属、能源化工、航运、金融等国民经济主要领域，且品种序列覆盖面不断扩展，为期货经纪业务长期稳定发展提供良好基础，亦为广大实体企业提供有效的避险工具；国内期货市场客户权益期末余额 1.42 万亿元，同比下降 3.92%。收入实现方面，2023 年，全国期货公司母公司口径实现营业收入 400.90 亿元，同比小幅下降 0.17%；实现净利润 99.03 亿元，同比下降 9.88%。

我国已建立了较完整的期货行业监管法律法规体系，主要包括基本法律法规、部门规章及规范性文件等。基本法律法规主要包括《公司法》《期货和衍生品法》《期货交易管理条例》等；部门规章及规范性文件包括中国证监会制定的部门规章、规范性文件和期货行业自律机构制定的规章、准则等，主要涉及市场准入、公司治理、风险管理和内部控制、业务许可和操作、从业人员管理等方面。2023 年，《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法》等配套规章、规范性文件相继出台，《期货交易所管理办法》正式实施，《期货和衍生品法》配套制度逐步完善，持续推动了期货和衍生品市场良好发展。随着相关法律法规及规章制度的陆续出台，未来国内期货行业将会进一步得到规范。

2 区域环境分析

苏州市经济总量和财政实力稳步增长，财政自给能力强，为公司发展提供了良好的外部环境。

根据《苏州市市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，苏州市地区生产总值（GDP）持续增长，2023 年苏州市 GDP（24653.4 亿元）按可比价格计算同比增长 4.6%，其中第一、二、三产业增加值同比分别增长 3.1%、3.6%和 5.5%，GDP 总量位列江苏省各地级市排行第一名；按常住人口计算，苏州市人均地区生产总值（19.06 万元）同比增长 4.1%；近三年，苏州市地方一般公共预算收入分别完成 2510.0 亿元、2329.2 亿元和 2456.8 亿元，剔除增值税留抵退税因素影响，2023 年一般公共预算收入可比增长 5.5%，其中税收收入 2087.2 亿元，占地方一般公共预算收入的 85%；同期苏州市地方一般公共预算支出同比增长 1.3%，财政自给率为 93.72%，财政自给能力强。

产业发展方面，苏州市政府实施苏州产业创新集群融合发展战略，根据政府工作报告，2023 年苏州市国家专精特新“小巨人”企业数量位居全国第四，科创板上市企业数量位居全国第三；产业结构转型加快，加强先进制造业和现代服务业“两业融合”，规模以上工业总产值保持全国第二，电子信息、装备制造两大产业持续发力，纳米科技、生物医药、人工智能、光子、汽车电子及零部件、新能源、生物医药等产业不断壮大，并加快前沿新材料、量子技术、元宇宙等产业布局。

五、基础素质分析

1 竞争实力

公司是苏州市属产业类投资公司，发展地方支柱产业和战略性新兴产业，职能定位重要；下属企业在细分行业具备较强的竞争优势。

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较强的竞争优势。

公司子公司创元科技股份有限公司（以下简称“创元科技”，代码：000551.SZ）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股份有限公司（以下简称“创元期货”，代码：832280.NQ）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 2023 年期货公司分类评价中被评为 A 类 A 级。

2 人员素质

公司高级管理人员管理经验较为丰富；本部员工结构符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。

截至 2024 年 3 月底，公司本部高级管理人员包括总经理和副总经理；合并口径在岗员工 5764 人，其中生产人员占 47.31%、行政管理人员占 23.35%、销售人员占 13.53%；从学历来看，大学本科及以上学历占 44.24%、大专学历占 26.77%、中专及以下学历人员占 28.99%。

沈伟民先生，1971 年生，共产党员，党校研究生；曾任苏州市吴中区政府办公室主任、吴中区副区长，苏州风景园林投资发展集团有限公司党委书记、董事长、总经理；现任公司党委书记、董事长，兼任创元科技董事长。

季恒义先生，1979 年生，共产党员，党校研究生；曾任常熟市董浜镇党委委员及副镇长、常熟市沙家浜镇党委书记及镇长、常熟市沙家浜镇党委书记及沙家浜旅游度假区党工委书记、苏州市工业和信息化局副局长并兼任苏州市工商联副主席、苏州市吴江区副区长；现任公司党委副书记、董事、总经理、财务负责人。

3 信用记录

公司本部无不良信贷记录。

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 2024 年 7 月 1 日，公司本部未结清的信贷信息无不良和关注类记录；已结清的贷款中存在 32 笔关注类贷款，主要为早期（1999—2003 年）工商银行苏州分行将其流动资金贷款列为关注类，上述关注类贷款均已正常偿还。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 2024 年 8 月 12 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、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，未发现公司存在严重失信信息。

六、管理分析

1 法人治理

公司已建立相对完善的法人治理结构。

法人治理方面，公司不设立股东会，设立了董事会、监事会、经营管理机构等组织机构，实际运行情况良好。公司董事中，职工董事由公司职工代表大会选举产生，非职工董事由苏州市国资委任命；总经理对董事会负责，董事会决定聘任或者解聘。

2 管理水平

公司制定了各项管理办法，能够满足公司日常经营和管理需要。

公司建立了资金使用审批制度和会计核算制度等，通过制定年度财务预算、经营目标及考核方案，严格控制预算外的资金支出；制定了资金运营内控制度，通过资金集中归口管理制度，明确筹资、投资、营运等各环节相关部门和人员的职责权限；公司子公司众多，在控股子公司的管理方面，公司规定子公司对外投资的审批程序、权限及子公司对其所投资企业的管理要求，子企业董、监事人员由公司委派，并对下属子企业领导人员任职条件和资格、任免、考核评价和激励约束进行了规定，并对下属子企业实行委派财务总监制度，对重大事项实行财务总监联签制，以加强财务预算和资金使用管理。

七、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续小幅增长，综合毛利率持续下降。

2021—2023 年，公司营业总收入持续小幅增长，收入主要来自制造业和以金融服务为主的服务业。近三年，随着新能源、大健康和电子信息新兴行业扩产，洁净环保需求不断释放，带动制造业板块收入持续增加；创元期货及下属公司规模壮大，以金融服务为主的服务业板块收入持续增长；公司主动缩减大宗物资贸易规模，贸易板块收入持续下降；2022 年受地产项目结转收入进度影响，房地产及租赁业收入大幅增长，2023 年地产项目受市场需求疲软影响，尾盘及部分商业销售进度放缓。

毛利率方面，公司制造业毛利率保持稳定；2022 年因酒店服务业务的会计记账变化¹导致服务业板块毛利率下滑，2023 年随着低毛利率的金融服务规模扩大，该板块毛利率同比进一步下降；随着自营销售占比上升和平台代理比例的降低，贸易板块毛利率持续提升；房地产开发及物业出租板块毛利率波动上升，2023 年随着租金减免政策取消，物业出租管理业务租金水平回升，带动该板块毛利率同比大幅增加。

2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 32.46 亿元，同比变化不大；综合毛利率为 11.11%。

图表 1 • 2021—2023 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 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	35.97	37.09%	22.13%	42.11	40.44%	21.95%	44.74	42.90%	21.96%
服务业	41.40	42.68%	20.23%	44.85	43.07%	9.52%	50.16	48.12%	7.77%
贸易业	10.62	10.94%	6.49%	4.10	3.93%	14.67%	3.58	3.43%	28.87%
房地产开发及物业出租	6.71	6.92%	23.50%	10.77	10.34%	18.75%	2.47	2.37%	46.26%

¹ 2022 年起，公司根据会计准则要求将酒店服务板块部分原列支于期间费用的支出调整计入营业成本。

其他业务	2.30	2.37%	21.59%	2.30	2.21%	19.04%	3.30	3.16%	17.95%
合计	97.00	100.00%	19.69%	104.13	100.00%	15.91%	104.24	100.00%	15.82%

注：1. 小数尾差系四舍五入所致；2. 公司服务业板块包括金融服务业和酒店服务业等，2023 年 7 月，苏州市国资委将公司所持的书香酒店投资管理集团有限公司 88% 股权收回，按其净资产价值额 0.48 亿元，给予公司资产划拨补偿，因酒店运营主体股权划出，公司不再经营酒店业务
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图表 2 • 公司重要子公司 2023 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	主营业务	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）
创元科技	制造业	35.57	4.04	1993 年	61.65	33.30	43.23	2.96
创元期货	金融服务业	42.79	9.00	1995 年	104.18	18.35	46.40	0.32
公司（合并口径）	--	--	32.71	--	275.60	102.66	104.24	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

2 业务经营分析

（1）制造业

2021—2023 年，公司制造业板块产品结构多元，主要细分产品营收规模保持增长，整体经营稳健。

2021—2023 年，公司制造业运营主体创元科技营业收入持续增长，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，2023 年实现营业收入同比增长 3.42%，利润总额同比变化不大。

图表 3 • 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		2023 年末		营业总收入		净利润	
			直接	间接	资产总额	净资产	2023 年	2022 年	2023 年	2022 年
苏净集团	--	洁净环保	91.93%	8.07%	26.65	9.59	25.39	22.23	0.96	1.03
上海北分	872002.NQ		55.00%	--	0.89	0.65	0.80	0.71	-0.02	0.04
苏州电瓷	834410.NQ	电瓷产品	86.42%	--	10.74	7.35	5.75	6.54	0.80	0.78
苏轴股份	430418.BJ	轴承滚针	42.79%	--	8.26	7.10	6.36	5.63	1.24	0.84
创元科技（合并）	--	--	--	--	61.65	33.30	43.23	41.80	2.70	2.73

注：1. 2023 年末苏净集团负债总额为 17.06 亿元，主要为应付账款和合同负债；2. 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经营，2023 年营业收入分别为 1.68 亿元和 1.94 亿元，分别实现净利润 0.02 亿元和 0.04 亿元
资料来源：联合资信根据创元科技审计报告整理

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。随着新能源、大健康和电子信息新兴行业扩产，洁净环保需求不断释放，2021—2023 年，公司洁净产品收入持续增长，空气净化设备、洁净工程及洁净厂房等主要产品销售收入呈现不同程度增长趋势，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；同时受市场竞争激烈影响，洁净环保板块毛利率持续下降。

图表 4 • 公司洁净环保主要产品销售情况

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	销量	销售收入（亿元）	销量	销售收入（亿元）	销量	销售收入（亿元）
空气净化设备（万台）	2.61	8.39	3.00	8.46	2.22	11.06
洁净工程及洁净厂房（万平米）	42.57	6.34	54.89	9.02	69.97	9.28

气体设备与工程（台、套）	786	0.11	705	1.45	713	1.46
环保设备与环保工程（台、套）	6175	3.10	554	3.29	584	3.60

资料来源：联合资信根据公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书整理

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。2021 年和 2022 年，公司电瓷产品收入保持稳定，2023 年由于国内产品的销售收入减少，该板块收入有所下滑，同时受益于生产效率和良率提升，近三年苏州电瓷净利润和毛利率呈增长态势。

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，2021—2023 年营业收入和净利润持续增长，同时通过推进预算管理和降本增效，近三年轴承滚针毛利率不断提升。

（2）服务业

公司服务业以金融期货业务为主，2021—2023 年，随着创元期货及下属公司业务规模扩大，服务业板块收入持续增长，净利润持续下降，2023 年旗下主要子公司有所亏损，创元期货经营业绩下滑，需关注盈利恢复情况。

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，2023 年末创元期货已在全国设立 27 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，2021—2023 年创元期货收入持续增长，净利润持续下降（分别为 0.79 亿元、0.72 亿元和 0.24 亿元）。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，2023 年末总资产 17.21 亿元，净资产 6.94 亿元，当年实现营业收入 43.65 亿元，同时宏观市场利率下行导致投资收益减少且期货端行情浮亏，净利润有所亏损（2021—2023 年净利润分别为 0.39 亿元、0.32 亿元和亏损 0.15 亿元）。

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。

风险管理方面，公司风控部门建设合规风控管理体系，对政策风险、法律风险、合规风险、业务风险等进行日常监控，建立“事前事中事后”的风控体系：事前设置风险管理指标体系，并作压力测试；事中，重点管控货、款、票以及期货套保比例，对在库、在途货物进行盘点和监控，对账期进行监督管控，对上游企业资质进行准入管理，同时对基差贸易业务进行期、现货的每日无负债结算，严格控制现货和期货头寸在业务授权的套保比例内；事后，按要求制作风险控制报告，日常进行远期交易、期货账户的每日压力测试，业务结项后审核结项报告，对业务数据进行全面分析并作复核。

图表 5 • 创元期货收入构成（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
风险管理业务收入	30.53	35.92	43.65
经纪业务手续费收入	2.65	1.64	1.58
资产管理业务收入	0.04	0.06	0.27
小计	33.22	37.62	45.50
合计	34.19	39.18	46.40

资料来源：联合资信根据创元期货审计报告整理

(3) 房地产及租赁业务

公司房地产业务开发规模不大，近年来结转收入规模有所波动。截至 2024 年 3 月底，公司可售项目以商业业态及车位为主，去化难度较大；物业出租管理业务经营较为平稳，能够提供稳定收入。

公司房地产开发业务由子公司苏州创元房地产开发有限公司（以下简称“创元房产”）运营，在售地产项目为商品房住宅临澜墅，该别墅位于苏州市吴中区，临近太湖，区位良好，2021 年建设完成并进入预售阶段，2024 年 3 月末已完成投资 20.15 亿元，后续基本无投入。其中，住宅可售面积约 12 万平方米，销售均价约 1.67 万元/平（不含商业、酒店及车位），住宅累计实现签约合同金额 15.50 亿元，2021—2023 年分别实现签约合同金额 10.37 亿元、4.53 亿元和 0.51 亿元，去化速度逐年放缓。截至 2024 年 3 月底，临澜墅已售商品房 693 套，尚有 142 套可供出售，剩余住宅货值约 2 亿元；商业及车位货值合计约 0.87 亿元（含税），剩余可回笼资金共 2.87 亿元；其中商业部分货值 0.86 亿元，尚未出售，酒店自持。根据公司预测，2024 年该项目全年销售收入约 1 亿元，公司将根据地产市场行情调整销售进度。

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—2023 年，公司物业出租管理业务分别实现收入 1.65 亿元、1.24 亿元和 1.58 亿元。

土地储备方面，2022 年 6 月，创元房产在苏州市高新区通安镇龙康路东侧、普陀山路北侧以 11.28 亿元取得城镇住宅用地 4.90 万平方米，可建总计容建筑面积 8.81 万平方米，资金来源为自有资金，计划与国企、央企房地产公司合作，适时推进该地块开发建设；同年 9 月，创元房产及其他市属国企参与了苏州第四批次土地出让，并以 5 亿元资金以参股形式获取 4 个地块，参股比例为 5%~20%，将以投建联动模式，引入股权合作单位。2023 年以来公司暂无新增土地储备。

3 经营效率

公司整体经营效率较为良好，近年相关指标有所波动。

2021—2023 年，经营效率指标如下表所示，与所选公司比较，公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数处于中下游水平。

图表 6 • 公司经营效率情况

指标	2021 年	2022 年	2023 年
销售债权周转次数（次）	4.00	3.42	2.55
存货周转次数（次）	2.50	2.61	2.43
总资产周转次数（次）	0.51	0.44	0.38

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 7 • 2023 年同行业公司经营效率对比情况

指标	公司	杭州国资	产业集团	渤海国资
销售债权周转次数（次）	2.55	3.91	6.34	11.71
存货周转次数（次）	2.43	3.66	13.64	1.61
总资产周转次数（次）	0.38	0.39	0.72	0.27

注：杭州国资为杭州市国有资本投资运营有限公司，产业集团为无锡产业发展集团有限公司，渤海国资为天津渤海国有资产经营管理有限公司

资料来源：联合资信根据 Wind 及公司审计报告整理

4 未来发展

公司发展战略清晰，未来通过不断完善与发展，经营实力有望进一步提升。

未来，公司持续加强在制造业领域的投资力度，同时通过布局新兴产业、加强产学研结合，加强技术领域储备，优化资本市场布局获取更多更优融资条件，提升公司竞争力，将洁净环保产业、新能源汽车及零部件、工业母机及零部件业务领域作为三大支柱产业，同时加强新材料、医疗器械和人形机器人三个产业方向上的布局，并通过与科研院所合作，增加专精特新企业数量，推动下属重点企业的融资发展进度。同时，公司持续提升金融服务能力，推动创元期货等金融投资企业强化服务实业经营职能，和专业化经营能力，跟进企业经营情况，聚焦主责主业发展及核心技术产品研发，协助其制订中长期发展规划，及上市进程安排。

八、财务分析

公司提供了 2021—2023 年财务报告，公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）对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；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021 年末，公司通过非同一控制下企业合并和新设增加 3 家一级子公司，减少 2 家一级子公司；2022 年末，公司通过非同一控制下企业合并、新设以及接收划转增加 6 家一级子公司，并减少 2 家一级子公司；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 年一季度，公司合并范围内一级子公司减少 1 家，2024 年 3 月末，公司纳入合并范围全资及控股一级子公司 24 家，二级子公司 38 家，三级子公司 21 家，四级子公司 1 家。整体看，公司财务数据可比性强。

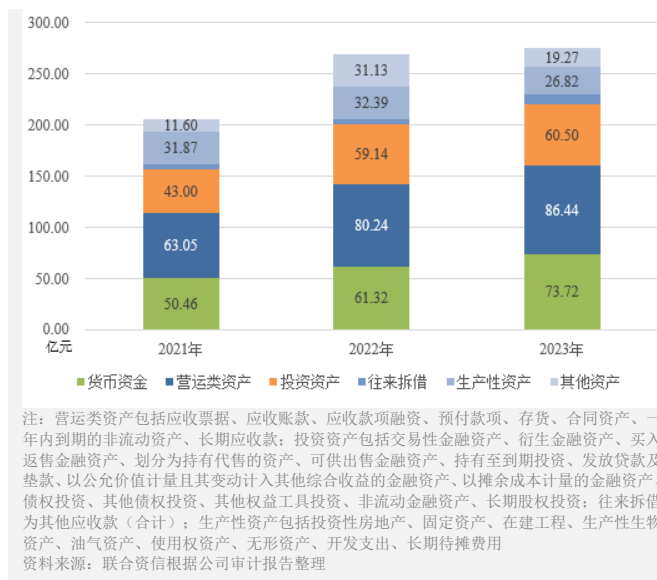
1 资产质量

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，资产构成以流动资产为主，现金类资产充裕，受限资产占比低，整体资产质量和流动性很好。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，流动资产规模增长较快，2023 年末流动资产比重（占 68.94%）较上年末上升 7.03 个百分点，其中货币资金（73.72 亿元，构成主要为期货保证金存款）和应收账款（42.38 亿元，主要为期货业务形成）增幅较大，成为带动流动资产增长的主要因素，交易性金融资产和存货规模较上年底保持稳定。近三年，公司非流动资产波动增长，2023 年末非流动资产（较上年底下降 16.33%）主要由其他权益工具投资、其他非流动金融资产、长期股权投资、固定资产和其他非流动资产构成，其中其他非流动资产降幅较大，主要系房产土地款由其他非流动资产列支调整至其他应收款所致；商誉较上年底下降 34.96%，系下属固废处理公司经营不及预期导致商誉减值所致。

2024 年 3 月末，公司合并资产总额较 2023 年底变化不大，资产结构以流动资产为主（占 66.91%），其中货币资金较 2023 年底下降 22.64%，主要系期货保证金减少所致；商誉较 2023 年底增长 73.38%，主要系子公司并购苏州市三新材料科技股份有限公司（简称“三新股份”，股票代码：873510.NQ）所致，收购价格为 1.53 亿元，公司持股比例为 51.00%，2023 年末三新股份资产总额 3.21 亿元，所有者权益 2.19 亿元，2023 年营业总收入 2.80 亿元，利润总额 0.39 亿元。

图表8• 公司各类资产变化情况



图表9• 2023年末公司资产受限情况

受限资产名称	受限金额 (亿元)	受限原因
货币资金	1.27	银行承兑汇票、保函保证金、专项用途存款及司法冻结等
应收票据	0.07	票据质押
应收款项融资	0.02	开具银行承兑票据质押
存货	0.29	质押冲抵期货交易保证金
固定资产	2.67	银行借款抵押
无形资产	1.57	银行借款抵押
其他权益工具投资	0.06	融券业务
合计	5.95	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

(1) 所有者权益

2021—2023 年末，公司所有者权益规模持续增长，少数股东权益占比较高，权益稳定性尚可。

2021—2023 年末，随着未分配利润积累，公司所有者权益持续增长，少数股东权益占比较高（2023 年末占 36.06%）。2023 年末，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 31.86%、8.01%和 17.25%，其中未分配利润持续积累（增长 8.48%）。2024 年

3月末，公司所有者权益较2023年底增长4.17%，权益结构变化不大。

(2) 负债

2021—2023年末，公司全部债务规模波动增长，期限结构偏短期，整体债务负担可控。

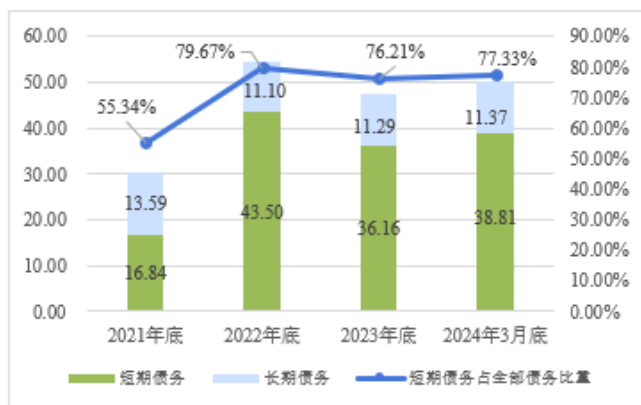
2021—2023年末，公司负债规模持续增长，全部债务规模波动增长，年均复合增长率分别为20.94%和24.87%。2023年末，公司负债总额较上年底变化不大，应付账款占比较大（主要系期货经纪业务客户权益增加，创元期货应付货币保证金增多所致），短期借款主要为信用借款，其他应付款有所下降（应付往来款减少）；全部债务较上年底下降13.11%，短期债务降幅较大（下降16.88%），主要系一年内到期的应付债券完成兑付所致，但债务期限结构仍以短期债务为主，融资渠道主要为银行借款（2023年底约占34%）和发行债券（2023年底占比接近50.00%）。2024年3月末，公司全部债务较2023年底增长5.77%，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2023年底分别下降2.38个百分点、提高0.33个百分点和下降0.29个百分点。

图表10 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	102.35	86.57%	156.09	92.02%	159.57	92.27%	147.90	90.81%
短期借款	4.61	3.90%	10.19	6.01%	15.50	8.96%	20.93	12.85%
应付账款	47.27	39.98%	65.40	38.56%	84.13	48.65%	71.10	43.65%
其他应付款	21.09	17.84%	31.05	18.31%	23.39	13.52%	23.70	14.55%
其他流动负债	1.18	1.00%	16.42	9.68%	14.04	8.12%	14.32	8.79%
非流动负债	15.88	13.43%	13.53	7.98%	13.37	7.73%	14.97	9.19%
应付债券	5.00	4.23%	5.00	2.95%	10.00	5.78%	10.00	6.14%
负债总额	118.23	100.00%	169.62	100.00%	172.94	100.00%	162.88	100.00%

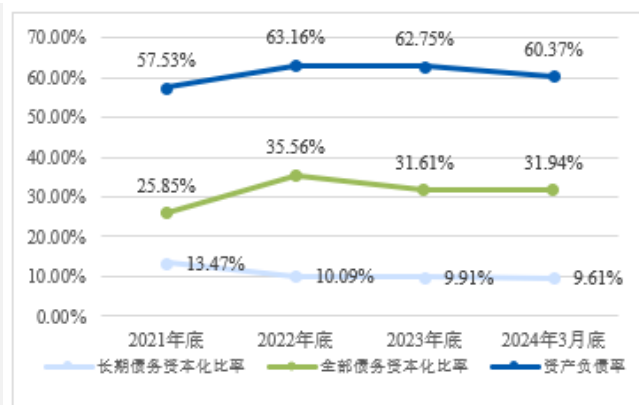
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表11 • 公司有息债务规模及结构变化趋势（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司提供资料、审计报告和财务报表整理

图表12 • 公司债务相关指标变动趋势



资料来源：联合资信根据公司提供资料、审计报告和财务报表整理

3 盈利能力

2021—2023年，公司营业总收入持续小幅增长，毛利润持续下降，受减值损失扩大和期间费用侵蚀影响，利润总额不断下降，盈利指标持续弱化；公司利润总额对其他收益和投资收益的依赖度高。

2021—2023年，公司营业总收入持续增长，利润总额持续下降。2023年，公司营业总收入和毛利润同比均保持稳定，但期间费用率同比提高1.69个百分点（主要系职工薪酬以及利息费用增加带动财务费用增长所致），加之对子公司盐城淇岸环境科技有限公司计提商誉减值影响，资产减值损失规模有所增加，综合导致利润总额同比下降25.68%。非经营性损益方面，2021—2023年，公司其他收益波动增长，投资收益持续增长；2023年，其他收益和投资收益对当期利润总额的贡献提升（占比由上年同期54.88%提升至93.52%）。其中，投资收益包括权益法核算的长期股权投资收益合计1.24亿元、处置苏州保信商业保理有限公司等股权获得投资收益0.29亿元、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0.59亿元及其他权益工具投资股利收入0.55亿元，同比有所增长；其他收益（各类政府

补助) 同比小幅增加, 持续性尚可。

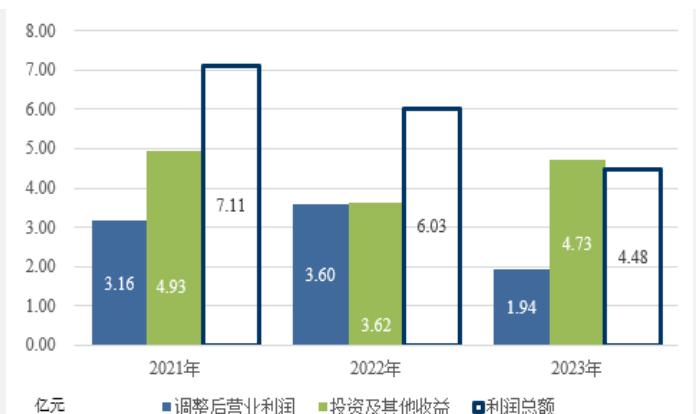
2024 年 1—3 月, 公司实现营业总收入同比变化不大, 利润总额 1.40 亿元, 同比增长 27.58%。

图表13 • 公司盈利能力情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业总收入	97.00	104.13	104.24
毛利润	19.10	16.57	16.49
投资收益	2.09	2.85	3.50
其他收益	0.58	0.46	0.69
减值损失 (合计)	-1.06	-1.37	-2.43
利润总额	7.11	6.03	4.48
营业利润率	19.24%	15.08%	15.16%
期间费用率	15.99%	11.62%	13.30%
总资本收益率	5.54%	3.83%	3.44%
净资产收益率	6.78%	5.16%	4.05%

注: 减值损失 (合计) 为资产减值损失、信用减值损失和公允价值变动损失合计
资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

图表14 • 2021—2023年公司利润构成及变化趋势



注: 1. 调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用; 2. 投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源: 联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2021—2023 年, 公司经营获现能力受期货业务保证金规模变化影响大, 2023 年筹资活动前现金流量净额和现金及现金等价物净增加额转正, 对外部融资需求一般。

2021—2023 年, 公司经营现金流量净额波动较大, 2023 年受益于子公司创元期货的期货保证金规模提升以及销售商品、提供劳务收到的现金增加, 公司经营活动现金净额转为大额净流入, 收入实现质量表现很好; 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; 筹资活动前现金流量净额和现金及现金等价物净增加额同比转正, 对外部融资需求一般。

图表 15 • 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	153.89	163.39	184.04	46.74
经营活动现金流出小计	143.61	164.32	164.59	56.55
经营活动现金流量净额	10.28	-0.93	19.45	-9.80
投资活动现金流入小计	28.47	62.19	41.82	14.17
投资活动现金流出小计	35.65	75.57	47.59	17.64
投资活动现金流量净额	-7.18	-13.37	-5.77	-3.47
筹资活动前现金流量净额	3.09	-14.30	13.68	-13.28
筹资活动现金流入小计	11.39	49.03	47.88	16.12
筹资活动现金流出小计	17.55	37.28	41.02	15.40
筹资活动现金流量净额	-6.16	11.75	6.86	0.71
现金收入比	130.53%	122.97%	124.64%	85.47%
现金及现金等价物净增加额	-3.18	-2.32	20.61	-12.57

资料来源: 联合资信根据公司提供的资料整理

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现良好, 长期偿债指标一般, 融资渠道畅通。

图表 16 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	123.36%	106.51%	119.06%
	速动比率	93.12%	83.37%	96.48%
	经营现金/流动负债	10.04%	-0.60%	12.19%
	经营现金/短期债务（倍）	0.61	-0.02	0.54
	现金类资产/短期债务（倍）	3.27	1.81	2.51
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.70	6.80	5.48
	全部债务/EBITDA（倍）	3.95	8.03	8.65
	经营现金/全部债务（倍）	0.34	-0.02	0.41
	EBITDA/利息支出（倍）	6.90	7.08	5.46
	经营现金/利息支出（倍）	9.20	-0.97	19.37

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2021—2023 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弱化，但仍处于良好水平，经营现金对全部债务的覆盖程度较低。

2023 年末，公司对外担保余额为 0.72 亿元， 占当期末净资产的比例很低，被担保对象苏州保信商业保理有限公司为区域内国企。

图表 17 • 2023 年末公司对外担保情况（单位：亿元）

被担保方	担保余额	担保受益人	被担保债务到期时间
苏州保信商业保理有限公司	0.36	农业银行	2025/04/13
	0.36	招商银行	2024/06/22
合计	0.72	--	--

注：1. 公司原为苏州保信商业保理有限公司股东，2023 年 8 月股东发生变更，由苏州城投住房租赁有限公司持股 55.00%，苏州城投资本控股有限责任公司持股 45.00%；2. 联合资信未获取 2024 年以来公司对外担保相关情况
资料来源：联合资信根据公司 2024 年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）募集说明书整理

2024 年 3 月末，公司所涉及的主要重大诉讼情况如下：杭州市城市建设发展集团有限公司（以下简称“杭州城发”）就买卖合同纠纷一案向杭州市上城区人民法院（以下简称“上城区法院”）提起诉讼，请求判决乔都贸易河北有限公司（以下简称“乔都贸易”）返还货款 7000.00 万元及相关违约金，并由和赢资本对乔都贸易不能履约部分承担补充赔偿责任。2024 年 5 月 16 日，上城区法院作出判决，驳回杭州城发对和赢资本的全部诉讼请求。乔都贸易对判决中涉及其利益部分不服，提起上诉，杭州市中级人民法院已受理。截至本报告出具日，上述案件仍在审理中，公司存在未决诉讼的风险。

银行授信方面，2024 年 3 月末，公司共获得主要合作银行的授信额度 87.93 亿元，尚未使用授信额度 63.65 亿元，间接融资渠道畅通；下属企业创元科技为科创板上市公司，具备直接融资渠道。

6 公司本部财务分析

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。

2023 年末，公司本部资产总额较上年底增长 3.76%，资产结构以非流动资产为主（占比 68.10%），其中现金类资产为 5.38 亿元，其他流动资产 26.25 亿元（主要为对子公司往来款），长期股权投资（60.34 亿元）规模较大且持续增长，主要增加了对子公司苏州创元集团财务有限公司的投资，期末余额较大的主要为对下属企业的投资。2024 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）市值合计 12.67 亿元，无质押。

2023 年末，公司本部所有者权益较上年底增长 2.70%，负债总额较上年底增长 5.00%，以流动负债为主（占比 79.11%），非流动负债主要为应付债券；公司本部全部债务 33.87 亿元，较上年底增长 16.92%，其中短期债务占 70.33%，全部债务资本化比率为 37.09%，2024

年 3 月末全部债务和全部债务资本化比率分别达到 40.62 亿元和 41.31 %，本部债务快速增长，主要用于支付对外股权收购、增资款以及产业园建设等。

2023 年，公司本部营业总收入为 0.32 亿元，投资收益为 1.80 亿元（主要为子公司分红款），利润总额为 2.02 亿元；本部取得投资收益收到的现金（1.72 亿元）能够覆盖本部利息费用（0.97 亿元）。

图表 18 • 2021—2023 年公司本部取得投资收益收到的现金情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
取得投资收益收到的现金	1.08	1.72	1.72

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

九、ESG 分析

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《2023 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。

十、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很多零星地块，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，2021 年，公司接收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，注册资本增至 31.95 亿元。2022 年，根据《关于苏州创元投资发展（集团）有限公司注册资本增加的决定》，公司增加注册资本 0.76 亿元，其中苏州市国资委增加注册资本 0.55 亿元，江苏省财政厅增加注册资本 0.21 亿元，增加后公司注册资本由 31.95 亿元增加至 32.71 亿元。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，预计年内完成增资，公司资本实力有望进一步增强。

资产划转方面，为牵头组建苏州人才发展有限公司，2022 年 9 月，公司接收苏州市国资委划入的苏州市人才市场服务中心有限公司和苏州市民生培训中心有限公司 100.00%股权，纳入合并范围。

政府补贴方面，2021—2023 年，公司其他收益分别为 0.58 亿元、0.46 亿元和 0.69 亿元，主要为各类政府补助。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债项对公司现有债务的影响

本期债项的发行对公司现有债务影响有限。

本期债项拟发行规模不超过人民币 4.00 亿元，若按上限发行计算，分别占公司 2024 年 3 月末长期债务和全部债务的 35.17%和 7.97%，对公司现有债务结构影响有限。

以 2024 年 3 月底财务数据为基础，本期债项发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 60.37%、31.94%和 9.61%上升至 60.94%、33.63%和 12.57%，公司负债水平有所上升，债务负担有所加重。

2 本期债项偿还能力

公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额对本期债项发行后长期债务的保障程度良好，能够对本期债项的偿付提供有效支持。

以 2023 年财务数据为基础，以本期债项拟发行金额上限 4.00 亿元进行测算，预计发行后公司长期债务上升至 15.29 亿元，公司经营活动产生的现金流入量和经营活动现金流量净额能够覆盖发行后的长期债务，可对本期债项的偿付提供有效支持。

图表 19• 本期债项偿还能力测算

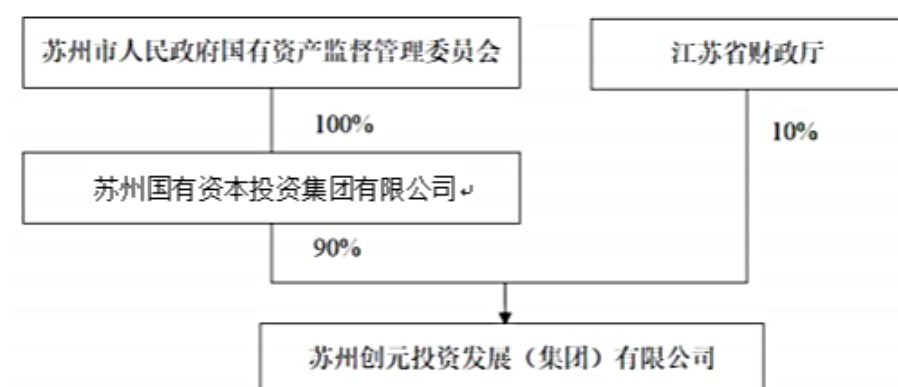
项目	2023 年
发行后长期债务*（亿元）	15.29
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	12.04
经营现金/发行后长期债务（倍）	1.27
发行后长期债务/EBITDA（倍）	2.79

注：发行后长期债务为将本期债项发行额度计入后测算的长期债务总额
 资料来源：联合资信根据公司提供资料和公司审计报告整理

十二、评级结论

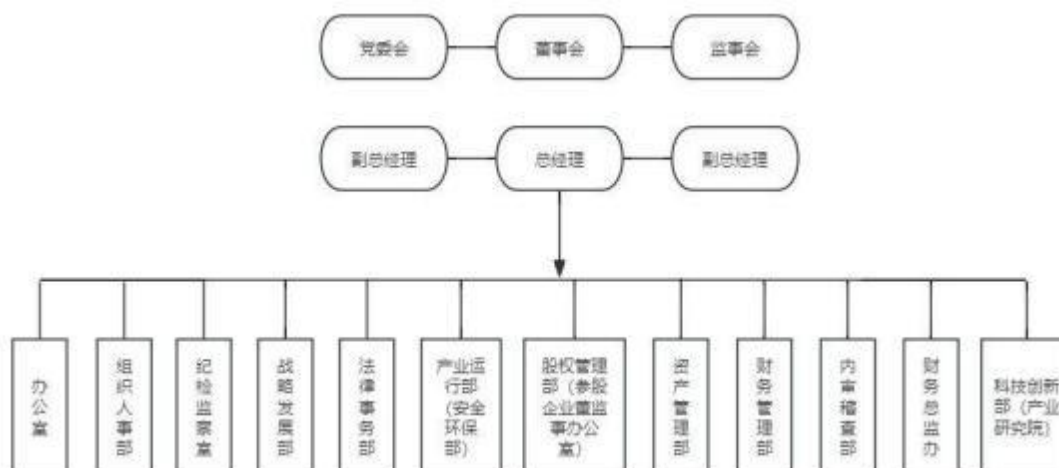
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司 2024 年度第七期超短期融资券募集说明书整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司 2024 年度第七期超短期融资券募集说明书整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	55.04	78.55	90.92	79.14
应收账款（亿元）	20.84	34.51	42.38	46.15
其他应收款（亿元）	5.53	4.35	8.84	8.95
存货（亿元）	30.95	36.12	36.04	35.98
长期股权投资（亿元）	15.92	17.86	18.73	20.52
固定资产（亿元）	14.84	14.22	13.46	14.09
在建工程（亿元）	0.94	2.59	4.28	4.66
资产总额（亿元）	205.51	268.57	275.60	269.82
实收资本（亿元）	31.95	32.71	32.71	32.71
少数股东权益（亿元）	25.24	34.61	37.02	38.88
所有者权益（亿元）	87.28	98.95	102.66	106.94
短期债务（亿元）	16.84	43.50	36.16	38.81
长期债务（亿元）	13.59	11.10	11.29	11.37
全部债务（亿元）	30.43	54.60	47.44	50.18
营业总收入（亿元）	97.00	104.13	104.24	32.46
营业成本（亿元）	77.90	87.56	87.76	28.31
其他收益（亿元）	0.58	0.46	0.69	0.14
利润总额（亿元）	7.11	6.03	4.48	1.40
EBITDA（亿元）	7.70	6.80	5.48	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	126.62	128.05	129.93	27.74
经营活动现金流入小计（亿元）	153.89	163.39	184.04	46.74
经营活动现金流量净额（亿元）	10.28	-0.93	19.45	-9.80
投资活动现金流量净额（亿元）	-7.18	-13.37	-5.77	-3.47
筹资活动现金流量净额（亿元）	-6.16	11.75	6.86	0.71
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.00	3.42	2.55	--
存货周转次数（次）	2.50	2.61	2.43	--
总资产周转次数（次）	0.51	0.44	0.38	--
现金收入比（%）	130.53	122.97	124.64	85.47
营业利润率（%）	19.24	15.08	15.16	12.25
总资本收益率（%）	5.54	3.83	3.44	--
净资产收益率（%）	6.78	5.16	4.05	--
长期债务资本化比率（%）	13.47	10.09	9.91	9.61
全部债务资本化比率（%）	25.85	35.56	31.61	31.94
资产负债率（%）	57.53	63.16	62.75	60.37
流动比率（%）	123.36	106.51	119.06	122.05
速动比率（%）	93.12	83.37	96.48	97.73
经营现金流动负债比（%）	10.04	-0.60	12.19	--
现金短期债务比（倍）	3.27	1.81	2.51	2.04
EBITDA 利息倍数（倍）	6.90	7.08	5.46	--
全部债务/EBITDA（倍）	3.95	8.03	8.65	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	6.67	7.67	5.38	9.93
应收账款（亿元）	0.02	0.00	0.00	0.01
其他应收款（亿元）	1.71	2.40	2.75	28.69
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	47.63	53.99	60.34	62.67
固定资产（亿元）	0.13	0.11	0.11	0.11
在建工程（亿元）	0.2180	0.28	0.01	0.02
资产总额（亿元）	76.19	103.88	107.78	114.75
实收资本（亿元）	31.95	32.71	32.71	32.71
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	53.30	55.95	57.46	57.72
短期债务（亿元）	2.48	23.88	23.82	30.57
长期债务（亿元）	5.14	5.09	10.05	10.05
全部债务（亿元）	7.62	28.97	33.87	40.62
营业总收入（亿元）	0.31	0.22	0.32	0.09
营业成本（亿元）	0.04	0.04	0.04	0.01
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	3.12	2.67	2.02	0.17
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.34	0.26	0.33	0.09
经营活动现金流入小计（亿元）	12.61	15.69	22.00	3.96
经营活动现金流量净额（亿元）	0.62	-14.56	-0.50	-0.34
投资活动现金流量净额（亿元）	-2.61	-5.87	-4.55	-1.75
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.55	20.12	3.07	6.44
财务指标				
销售债权周转次数（次）	30.23	21.08	123.83	--
存货周转次数（次）	/	/	/	--
总资产周转次数（次）	/	/	/	--
现金收入比（%）	109.40	115.17	100.92	105.75
营业利润率（%）	69.91	64.17	69.77	71.22
总资本收益率（%）	5.06	3.89	3.48	--
净资产收益率（%）	4.99	4.64	3.84	--
长期债务资本化比率（%）	8.79	8.34	14.89	14.83
全部债务资本化比率（%）	12.50	34.11	37.09	41.31
资产负债率（%）	30.04	46.14	46.69	49.70
流动比率（%）	99.12	86.87	86.38	83.59
速动比率（%）	99.12	86.87	86.38	83.59
经营现金流动负债比（%）	3.62	-34.54	-1.26	--
现金短期债务比（倍）	2.69	0.32	0.23	0.32
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) /营业总收入×100%
调整后营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用) /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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

苏州创元投资发展（集团）有限公司（以下简称“贵公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。