

# 苏州工业园区经济发展有限公司

## 2026 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〔2026〕4887号

联合资信评估股份有限公司通过对苏州工业园区经济发展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，确定维持苏州工业园区经济发展有限公司主体长期信用等级为 **AAA**，维持“25 经发 K1”信用等级为 **AAA<sub>sti</sub>**，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：

二〇二六年六月二十六日

# 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工业园区经济发展有限公司（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。

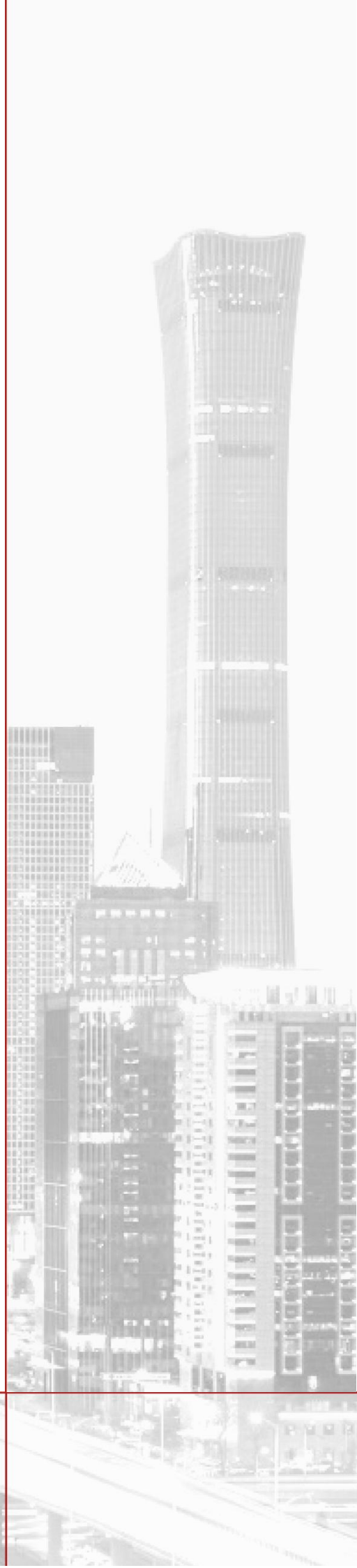
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



# 苏州工业园区经济发展有限公司 2026 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     |
|----------------|------------------------|--------|------------|
| 苏州工业园区经济发展有限公司 | AAA/稳定                 | AAA/稳定 | 2026/06/26 |
| 25 经发 K1       | AAA <sub>Sti</sub> /稳定 | AAA/稳定 |            |

## 评级观点

苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“公司”）是苏州工业园区管理委员会（以下简称“园区管委会”）直属重要的国有企业，外部发展环境良好，区域重要性很高，获得园区管委会大力支持。跟踪期内，公司法人治理结构及内部管理制度未发生重大变化。经营方面，公司主营业务涵盖股权投资、债权融资和投融资服务，其中股权投资业务核心运营主体苏州元禾控股股份有限公司（以下简称“元禾控股”）为全国知名创投类公司，股权投资经验丰富，行业地位显著，“元禾”品牌具有广泛影响力。截至 2025 年底，公司股权投资业务模式成熟，其中创投业务投资标的以种子期和成长期项目为主，投资周期较长，累计培育较多上市项目，为投资收益可持续性奠定基础，投资组合质量好，受益于资本市场回暖，股权投资项目估值增值，公司营业总收入和利润总额同比显著增长，盈利能力仍处于极强水平，需关注投资项目退出情况及证券市场环境波动等因素对公司盈利稳定性的影响。财务方面，截至 2025 年底，公司资产以投资类资产为主，所持金融资产质量好，受限资产占比低；所有者权益规模有所增长，权益稳定性尚可；债务规模有所增长，债务负担有所加重，综合偿债能力指标表现较强，融资渠道畅通。综合看，公司信用风险极低。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司实际控制人园区管委会是苏州工业园区的管理主体，为苏州市政府派出机构，在政策、资金及政府补助等方面给予公司有力支持。

## 评级展望

未来，公司将继续围绕苏州市优势产业开展股权投资业务，在推动苏州工业园区建设发展的过程中，有望在资金、项目等方面持续获得园区管委会支持，综合实力有望进一步巩固，评级展望为稳定。

**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：**公司对子公司管控能力明显下降；受宏观环境、资本市场波动影响加大，公司资产价值下降，财务指标显著弱化；股东对公司支持力度下降等。

## 优势

- **区域环境良好，可获得政府支持。**苏州工业园区在国家级经开区中综合排名连续九年（2016—2024 年）位居首位，为公司发展创造了良好环境。公司作为园区管委会直属重要的国有企业，能够获得园区管委会在政策、资金与政府补贴等方面提供的有力支持。
- **控股子公司投资经验丰富，行业地位显著。**公司下属企业元禾控股为全国知名创投类公司，旗下汇集多家管理团队专注于不同的投资阶段和领域，形成了股权投资和债权融资相结合的一体化投融资业务体系。2025 年，元禾控股在清科研究中心公布的中国创业投资机构排名中位列第 4 位。
- **持有优质股权和基金资产。**公司本部还直接持有苏州银行股份有限公司（以下简称“苏州银行”）及东吴人寿保险股份有限公司（以下简称“东吴人寿”）和苏州工业园区产业投资基金（有限合伙）（以下简称“重大产业基金”），可贡献一定规模的投资收益。2025 年，公司本部实现投资收益 4.62 亿元，其中来自重大产业基金、东吴人寿和苏州银行的投资收益分别为 1.50 亿元、0.85 亿元和 0.81 亿元。

## 关注

- **股权投资项目培育周期较长。**公司股权投资业务中创投业务投资标的以种子期和成长期项目为主，投资周期较长，面临的投资风险较大。
- **公司经营业绩波动风险。**公司资产以投资组合为主，所持上市公司股权和基金投资规模较大，底层资产公允价值易受证券市场行情波动影响。2025 年公司营业总收入 82.72 亿元，同比增长 7.62 倍，经营业绩波动大。

- **公司债务规模有所增长，债务负担有所加重。**截至 2025 年底，公司全部债务较 2024 年底增长 37.91%至 169.62 亿元，公司债务规模有所增长；公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.31%和 36.34%，较上年底分别提高 1.46 个百分点和 2.79 个百分点，公司债务负担有所加重。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 股权投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202606

债项评级方法 科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606

| 评价内容          | 评价结果 | 风险因素      | 评价要素 | 结果档次            |
|---------------|------|-----------|------|-----------------|
| 经营风险          | B    | 经营环境      | 宏观经济 | 2               |
|               |      |           | 行业风险 | 4               |
|               |      | 自身竞争力     | 基础素质 | 2               |
|               |      |           | 企业管理 | 3               |
| 财务风险          | F2   | 资产质量和盈利能力 |      | 1               |
|               |      | 资本结构      |      | 2               |
|               |      | 偿债能力      |      | 2               |
| 指示评级          |      |           |      | aa <sup>+</sup> |
| 个体调整因素：       |      |           |      | --              |
| 个体信用等级        |      |           |      | aa <sup>+</sup> |
| 外部支持调整因素：政府支持 |      |           |      | +1              |
| 模型级别          |      |           |      | AAA             |

个体信用状况变动和外部支持变动说明: 因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《股权投资企业信用评级方法与模型》进行修订, 本次评级适用最新评级方法。

其他说明: 受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

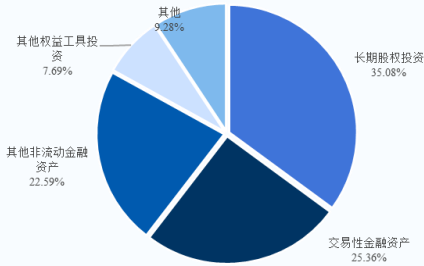
主要财务数据

| 合并口径                |        |        |
|---------------------|--------|--------|
| 项 目                 | 2024 年 | 2025 年 |
| 现金类资产 (亿元)          | 67.20  | 169.19 |
| 资产总额 (亿元)           | 449.97 | 563.97 |
| 所有者权益 (亿元)          | 243.63 | 297.13 |
| 短期债务 (亿元)           | 72.05  | 73.41  |
| 长期债务 (亿元)           | 50.95  | 96.22  |
| 全部债务 (亿元)           | 123.00 | 169.62 |
| 营业总收入 (亿元)          | 9.60   | 82.72  |
| 投资收益 (亿元)           | 2.12   | 3.98   |
| 公允价值变动收益 (亿元)       | 3.94   | 1.80   |
| 利润总额 (亿元)           | 10.41  | 80.77  |
| EBITDA (亿元)         | 14.31  | 85.32  |
| 经营性净现金流 (亿元)        | 4.88   | -26.72 |
| 投资性净现金流 (亿元)        | -11.94 | -15.13 |
| 总资产报酬率 (%)          | 3.10   | 14.32  |
| 经调整的净资产收益率 (%)      | 3.48   | 20.67  |
| 资产负债率 (%)           | 45.86  | 47.31  |
| 全部债务资本化比率 (%)       | 33.55  | 36.34  |
| 短期可变现资产/短期债务 (倍)    | 0.93   | 2.30   |
| 经调整的投资组合规模/全部债务 (倍) | 3.46   | 3.17   |

| 公司本部口径              |        |        |
|---------------------|--------|--------|
| 项 目                 | 2024 年 | 2025 年 |
| 资产总额 (亿元)           | 122.24 | 146.83 |
| 所有者权益 (亿元)          | 55.64  | 58.72  |
| 全部债务 (亿元)           | 24.32  | 55.77  |
| 营业总收入 (亿元)          | 0.00   | 0.00   |
| 投资收益 (亿元)           | 5.58   | 4.62   |
| 利润总额 (亿元)           | 9.34   | 5.53   |
| 资产负债率 (%)           | 54.49  | 60.01  |
| 全部债务资本化比率 (%)       | 30.42  | 48.71  |
| 短期可变现资产/短期债务 (倍)    | 0.40   | 0.54   |
| 经调整的投资组合规模/全部债务 (倍) | 5.03   | 2.63   |

注: 1. 公司未提供 2026 年一季度财务报表; 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  
资料来源: 联合资信根据公司财务报告整理

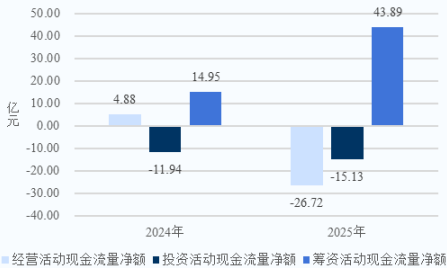
2025 年底公司资产构成



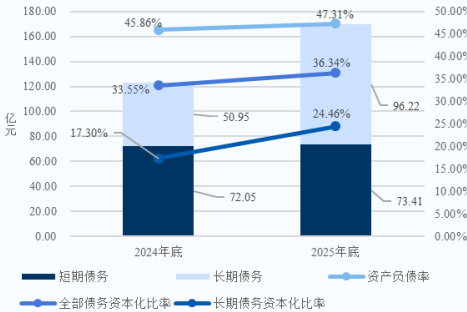
2025 年公司收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



## 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     | 特殊条款          |
|----------|---------|---------|-----------|---------------|
| 25 经发 K1 | 3.00 亿元 | 3.00 亿元 | 2028/4/29 | 经营维持承诺，偿债保障承诺 |

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                 |
|----------|--------|--------|------------|---------|------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|
| 25 经发 K1 | AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/04/17 | 孔祥一 刘柏源 | <a href="#">股权投资企业信用评级方法（V4.0.202402）</a><br><a href="#">股权投资企业主体信用评级模型（V4.0.202402）</a> | <a href="#">阅读全文</a> |

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：孔祥一 [kongxy@lhratings.com](mailto:kongxy@lhratings.com)

项目组成员：刘柏源 [liuby@lhratings.com](mailto:liuby@lhratings.com)

公司邮箱：[lianhe@lhratings.com](mailto:lianhe@lhratings.com) 网址：[www.lhratings.com](http://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”）关于苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“公司”）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

公司由苏州工业园区国有资本投资运营控股有限公司（以下简称“园区投控”）出资组建，经江苏省苏州工业园区工商行政管理局登记注册，于 1995 年 12 月 22 日成立。2009 年 9 月，园区投控将其持有的公司全部股权无偿划转至苏州工业园区管理委员会（以下简称“园区管委会”）。2010 年和 2011 年，园区管委会分别向公司增资 13.005 亿元和 7.25 亿元。2020 年 12 月 25 日经股东会决议，将园区管委会持有的 10% 公司股权无偿划转至江苏省财政厅，股权结构变更为园区管委会出资 90.00%、江苏省财政厅出资 10.00%，由园区管委会代表政府行使股东会职权。截至 2026 年 3 月底，公司实收资本和注册资本均为 25.25 亿元，园区管委会为公司控股股东和实际控制人，持股比例为 90.00%，江苏省财政厅持股比例为 10.00%。

公司主营业务包括股权投资、债权融资服务及投融资服务等，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。

截至 2026 年 3 月底，公司本部内设党委办、纪检办、人事管理部、财务管理部、战略发展研究部、股权管理部及综合管理部（见附件 1-2）。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 563.97 亿元，所有者权益 297.13 亿元（含少数股东权益 105.32 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 82.72 亿元，利润总额 80.77 亿元。

公司注册地址：中国（江苏）自由贸易区苏州片区苏州工业园区置业商务广场 1 幢 1901 室；法定代表人：钱晓红。

## 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2026 年 3 月底，公司由联合资信评级的存续债券为“25 经发 K1”，余额 3.00 亿元，募集资金已按指定用途使用完毕；跟踪期内，公司债券在付息日正常付息。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月底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） |
|----------|----------|----------|------------|-------|
| 25 经发 K1 | 3.00     | 3.00     | 2025/04/29 | 3     |

资料来源：联合资信根据公开资料整理

## 四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根

本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

## 五、行业及区域环境分析

### 1 行业分析

在积极的政策环境带来资金供给扩容和退出渠道改善，以及科创赛道景气度上行的背景下，2025年中国股权投资市场募投退环节均显著回暖。在募资端，国资LP、地方国资平台、险资、AIC成为募资回暖核心支撑力量；投资端的资金向头部科创项目倾斜，IT、半导体及电子设备和生物医药领域投资热度依旧领先，人工智能领域表现突出；受益于IPO和并购退出的显著回升，股权投资市场多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。2025年，行业政策环境总体良好；政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型。预计2026年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。完整版股权投资行业分析详见[《2026年股权投资行业分析》](#)。

### 2 区域环境分析

2025年，苏州工业园区经济总量保持增长，公司在投项目主要投向苏州工业园区重点支持的产业领域，发达的区域经济水平为公司创造了有利的外部发展环境。

根据《苏州市国民经济和社会发展统计公报》，2025年苏州市GDP（27695.1亿元）按可比价格计算同比增长5.4%，其中第一、二、三产业增加值同比分别增长4.5%、5.6%和5.2%，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（21.3万元）同比增长5.0%。

苏州工业园区隶属江苏省苏州市，位于苏州市城东，1994年2月经国务院批准设立，行政区划面积278平方公里。苏州工业园区是中国和新加坡两国政府间的重要合作项目，根据商务部公布的国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果，苏州工业园区在国家级经开区中综合排名连续九年位列第一。2025年，苏州工业园区GDP同比增长5.0%至4163.1亿元，规模以上工业总产值达到7362.0亿元，规模以上工业增加值同比增长6.1%，其中固定资产投资739.1亿元，同比增长8.1%。苏州工业园区持续加强创新平台建设和新兴产业培育力度，促进生物医药、纳米技术应用和人工智能产业发展，2025年，苏州工业园区生物医药及大健康、纳米技术应用及新材料、人工智能及数字三大新兴产业分别实现产值1755亿元、1835亿元和1200亿元。

## 六、跟踪期主要变化

### （一）基础素质

#### 1 产权情况

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人未发生变化。

#### 2 企业规模和竞争力

跟踪期内，公司仍是园区管委会直属重要的国有企业，下属核心子公司苏州元禾控股股份有限公司（以下简称“元禾控股”）为全国知名创投类公司，股权投资经验丰富，行业地位显著；本部持有优质股权和金融资产持续贡献稳定的分红收益。

公司作为园区管委会直属重要的国有企业，承担金融股权及基金出资人职能，并主要通过下属核心子公司元禾控股（2026年3月末公司对其持股比例为59.98%，无质押）开展股权投资等金融服务业务，促进金融与科技深度结合，持续推动科创产业发展。

元禾控股是苏州市最早一批成立的国有投资平台，自2001年成立起专注于股权投资领域，旗下汇集多家管理团队专注于不同投资阶段和领域，积累了丰富的投资经验，形成了股权投资和债权融资相结合的一体化投融资业务体系，其“元禾”品牌具有广泛影响力。2025年，在清科研究中心公布的中国创业投资机构排名中，元禾控股位列第4位，在创投领域保持突出的行业地位。

此外，公司本部还直接持有苏州银行股份有限公司（以下简称“苏州银行”）、东吴人寿保险股份有限公司（以下简称“东吴人寿”）和苏州工业园区产业投资基金（有限合伙）（以下简称“重大产业基金”）等优质股权和金融资产，可贡献一定规模的投资收

益。2025 年，公司本部实现投资收益 4.62 亿元，其中来自重大产业基金、东吴人寿和苏州银行的投资收益分别为 1.50 亿元、0.85 亿元和 0.81 亿元。

### 3 企业信用记录

公司本部过往履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2026 年 5 月 9 日，公司本部已结清和未结清的信贷信息无不良和关注类记录。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，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2026 年 6 月 24 日，联合资信未发现公司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、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，未发现公司存在严重失信信息。

### （二）管理水平

跟踪期内，公司治理结构及主要管理制度延续，董事、监事和高管人员未发生变动。

跟踪期内，公司主要制度未发生重大变化，管理制度延续。董事、监事和高管人员未发生变动。

### （三）经营方面

#### 1 经营概况

受益于资本市场回暖，股权投资项目估值增值，2025 年，公司营业总收入规模同比显著增长。

跟踪期内，股权投资业务仍为公司核心收入及盈利来源。公司股权投资业务收入来源包括持有期间投资收益、公允价值变动收益及股权转让收益等。其中，持有期间投资收益主要来自长期股权投资下的项目损益，投资项目权益法核算的收益分配；公允价值变动收益随上市公司二级市场股价波动；股权转让收益主要为股权投资项目上市退出或减持所获的投资收益。

2025 年，受益于资本市场回暖，股权投资项目估值增值，公司营业总收入同比增长 7.62 倍至 82.72 亿元。同期，公司持有期间投资收益、公允价值变动收益和股权转让收益对股权投资业务收入贡献占比分别为 1.73%、96.52%和 1.60%。2025 年，公司债权融资业务收入规模有所增长，主要系公司加大债权业务投放规模所致；其他业务收入规模很小，主要来自东沙湖基金小镇场地租赁、管理服务及酒店服务收入。

从毛利率看，2025 年，公司综合毛利率水平高且保持稳定，其中其他业务毛利率下降显著，主要系为配合园区产业发展，部分楼宇租赁收入低于租赁成本所致。

图表 2 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 业务板块   | 2024 年 |         | 2025 年 |         |
|--------|--------|---------|--------|---------|
|        | 收入     | 毛利率     | 收入     | 毛利率     |
| 股权投资业务 | 8.55   | 100.00% | 81.34  | 100.00% |
| 债权融资业务 | 0.87   | 85.03%  | 1.12   | 88.17%  |
| 其他业务   | 0.19   | 10.43%  | 0.25   | 4.28%   |
| 合计     | 9.60   | 96.92%  | 82.72  | 99.55%  |

注：小数尾差系四舍五入所致  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 3 • 公司股权投资业务收入构成情况（单位：亿元）

| 时间       | 2024 年 | 2025 年 |
|----------|--------|--------|
| 持有期间投资收益 | -0.14  | 1.41   |
| 公允价值变动收益 | 2.71   | 78.51  |
| 股权转让收益   | 5.87   | 1.30   |
| 其他收入     | 0.11   | 0.12   |
| 合计       | 8.55   | 81.34  |

注：上表公允价值变动收益主要为元禾控股主业投资，公司本部及元禾控股非主业投资发生的公允价值变动计入利润表“公允价值变动损益”。  
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 4 • 重要运营主体元禾控股主要财务数据

| 时间             | 持股比例         | 资产总额<br>(亿元) | 净资产<br>(亿元) | 营业总收入<br>(亿元) | 营业总收入<br>同比变动 | 利润总额<br>(亿元) | 利润总额<br>同比变动 |
|----------------|--------------|--------------|-------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 2025 年/2025 年末 | 59.98% (无质押) | 439.71       | 259.14      | 82.72         | 761.84%       | 75.90        | 1443.01%     |

资料来源：联合资信根据元禾控股审计报告和财务报表整理

## 2 业务经营分析

### (1) 股权投资业务

公司股权投资业务模式成熟，业务板块和投资格局清晰，项目储备丰富，其中创投业务投资标的以种子期和成长期项目为主，投资周期较长，累计培育较多上市项目，为公司投资收益可持续性奠定基础，但需关注投资组合资产价值及收益水平易受宏观经济环境变化、行业政策、资本市场行情、被投项目运营及公司退出节奏等因素影响，存在波动风险。

公司股权投资业务以创业投资（直接投资）和基金投资模式为主，包括创业投资（直接投资）、基金投资、母基金投资和专项基金投资。截至 2025 年底，公司通过直投平台及管理的基金投资项目累计超 1700 家次，通过主导管理的 VC 母基金投资子基金 219 支，较上年底增加 35 支，子基金总规模超 2600 亿元，较上年底增长约 15.38%，投资企业超过 5500 个；除直投及母基金以外，元禾及“元禾系”管理的基金累计投资项目 1127 个<sup>1</sup>，较上年底增加 133 个，累计投资金额 322.19 亿元，较上年底增长 4.27%，在投项目 941 个，较上年底增加 94 个，在投项目金额 251.45 亿元，较上年底增加 1.45 亿元，完全退出项目 186 个，较上年底增加 39 个，完全退出项目投资金额约 251.45 亿元，较上年底增长 19.90%。

截至 2025 年底，公司股权投资业务总投资规模为 449.88 亿元，其中创业投资（直接投资）类投资余额占比较高，其他各类基金投资规模相对较小。

图表 5 • 公司股权投资资产配置结构（单位：亿元）

| 业务         | 2025 年末 |
|------------|---------|
| 创业投资（直接投资） | 173.28  |
| 基金投资       | 97.91   |
| 母基金投资      | 75.41   |
| 专项基金投资     | 25.18   |
| 公司本部基金投资   | 78.10   |
| 合计         | 449.88  |

资料来源：公司提供

### 创业投资（直接投资）

跟踪期内，公司创投业务仍主要由元禾控股及旗下直投平台<sup>2</sup>以其自有资金开展，投资领域主要涉及集成电路、医疗健康、高端制造和信息技术等。截至 2025 年底，公司创业投资业务在管项目共 625 个，投资阶段主要集中于种子期（占 28.48%）和成长期（占 49.44%），单个投资金额在 500 万以下（含）、500~2000 万元以内（含）以及 2000 万以上的项目数量分别占 21.76%、43.36% 和 34.88%，单个项目的投资金额相对较小；创业投资项目中主要有 32 家企业在境内外市场实现上市，包括多家高科技领域公司。

退出及收益方面，公司主要依靠被投资企业 IPO 方式退出，通过企业价值提升分享其资本增值，该退出渠道受 IPO 政策影响较大；此外公司还通过并购、转让及目标公司重组清算等形式实现退出。2025 年，公司投资标的映恩生物（股票简称：映恩生物-B）、长风药业股份有限公司（股票简称：长风药业）、派格生物医药（杭州）股份有限公司（股票简称：派格生物医药-B）等成功上市，加之持有的部分上市公司市值增长，带动创业投资业务盈利同比增加。截至 2025 年底，公司在持上市公司股权市值合计约为 270 亿元，较上年底增长约 120.41%，但考虑到资本市场波动，需关注上市公司股权市值波动对公司盈利水平稳定性的影响。

<sup>1</sup> 公司按照实际情况对直投项目和基金进行了重分类，原分类为直投项目的禾创致远和禾丰厚艾现分类为基金，原分类为基金的工业母机现分类为直投项目。

<sup>2</sup> 包括元禾控股全资子公司中新苏州工业园区创业投资有限公司（以下简称“中新创投”）、中新创投的全资子公司苏州工业园区原点创业投资有限公司（以下简称“原点创投”）以及元禾控股境外子公司华圆管理咨询（香港）有限公司（以下简称“香港华圆”）、Lumiza Limited（以下简称“旭创香港”）等。

图表 6 • 截至 2025 年底公司创业投资累计投资项目的总体情况

| 行业        | 累计投资项目     |               | 已经退出项目     |              | 在管项目       |               |
|-----------|------------|---------------|------------|--------------|------------|---------------|
|           | 数量 (个)     | 投资金额 (亿元)     | 数量 (个)     | 投资金额 (亿元)    | 数量 (个)     | 投资金额 (亿元)     |
| 集成电路      | 129        | 42.37         | 34         | 14.24        | 95         | 28.13         |
| 医疗健康      | 175        | 34.31         | 43         | 3.13         | 132        | 31.18         |
| 高端制造      | 174        | 93.42         | 21         | 2.98         | 153        | 90.44         |
| 信息技术      | 94         | 22.73         | 30         | 4.21         | 64         | 18.52         |
| 互联网       | 28         | 4.34          | 7          | 1.94         | 21         | 2.4           |
| 现代服务业     | 10         | 2.44          | 4          | 0.59         | 6          | 1.85          |
| 其他行业      | 15         | 2.01          | 11         | 1.25         | 4          | 0.76          |
| <b>合计</b> | <b>625</b> | <b>201.62</b> | <b>150</b> | <b>28.34</b> | <b>475</b> | <b>173.28</b> |

注：以上投资金额为投资本金  
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 截至 2025 年底公司创投业务主要在持上市公司股权情况

| 序号 | 项目简称   | 投资时间   | 投资主体      | 上市代码      | 备注     |
|----|--------|--------|-----------|-----------|--------|
| 1  | 晶方科技   | 2005 年 | 中新创投      | 603005.SH | IPO 上市 |
| 2  | 神州信息   | 2008 年 | 中新创投      | 000555.SZ | 借壳     |
| 3  | 中际旭创   | 2011 年 | 旭创香港      | 300308.SZ | 并购上市   |
| 4  | 齐屹科技   | 2007 年 | 香港华圆      | 1739.HK   | IPO 上市 |
| 5  | 信达生物   | 2012 年 | 香港华圆      | 1801.HK   | IPO 上市 |
| 6  | 亚盛药业   | 2018 年 | 香港华圆      | 6855.HK   | IPO 上市 |
| 7  | 江苏北人   | 2011 年 | 中新创投      | 688218.SH | IPO 上市 |
| 8  | 开拓药业   | 2010 年 | 原点创投      | 9939.HK   | IPO 上市 |
| 9  | 敏芯股份   | 2007 年 | 中新创投      | 688286.SH | IPO 上市 |
| 10 | 药明巨诺-B | 2019 年 | 香港华圆      | 2126.HK   | IPO 上市 |
| 11 | 康众医疗   | 2007 年 | 中新创投      | 688607.SH | IPO 上市 |
| 12 | 创胜集团   | 2020 年 | 香港华圆      | 6628.HK   | IPO 上市 |
| 13 | 百济神州   | 2021 年 | 元禾控股      | 688235.SH | IPO 上市 |
| 14 | 商汤     | 2020 年 | 中新创投及元禾控股 | 0020.HK   | IPO 上市 |
| 15 | 创耀科技   | 2007 年 | 中新创投      | 688259.SH | IPO 上市 |
| 16 | 东微半导体  | 2008 年 | 原点创投及中新创投 | 688261.SH | IPO 上市 |
| 17 | 华兰疫苗   | 2020 年 | 中新创投      | 301207.SZ | IPO 上市 |
| 18 | 蜗牛游戏   | 2005 年 | 香港华圆      | SNAL.O    | IPO 上市 |
| 19 | 基石药业   | 2019 年 | 元禾控股      | 2616.HK   | IPO 上市 |
| 20 | 阿特斯    | 2020 年 | 中新创投      | 688472.SH | IPO 上市 |
| 21 | 盛科通信   | 2004 年 | 中新创投      | 688702.SH | IPO 上市 |
| 22 | 天聚地合   | 2011 年 | 中新创投      | 02479.HK  | IPO 上市 |
| 23 | 文远知行   | 2018 年 | 香港华圆      | WRD.O     | IPO 上市 |
| 24 | 屹唐半导体  | 2020 年 | 中新创投      | 688729.SH | IPO 上市 |
| 25 | 恒坤新材料  | 2022 年 | 中新创投      | 688727.SH | IPO 上市 |
| 26 | 百奥赛图   | 2025 年 | 元禾控股      | 02315.HK  | IPO 上市 |
| 27 | 纳芯微    | 2025 年 | 元禾控股      | 02676.HK  | IPO 上市 |

|    |      |        |      |          |        |
|----|------|--------|------|----------|--------|
| 28 | 长风药业 | 2013 年 | 中新创投 | 02652.HK | IPO 上市 |
| 29 | 禾赛科技 | 2025 年 | 香港华圆 | 02525.HK | IPO 上市 |
| 30 | 映恩生物 | 2021 年 | 中新创投 | 09606.HK | IPO 上市 |
| 31 | 派格生物 | 2011 年 | 香港华圆 | 02565.HK | IPO 上市 |
| 32 | 亚盛美股 | 2018 年 | 香港华圆 | AAPG     | IPO 上市 |

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

## 基金投资

为发挥自有资金杠杆作用，元禾控股与业内不同的专业投资管理团队合资组建基金管理公司，元禾控股对基金管理公司持股比例一般在 50% 以内，在风险控制、财务安排、投资决策等方面提供辅助支持，并授权基金管理公司使用其品牌；投资管理团队持股超过 50%，行使具体经营和决策职能，以“元禾”统一品牌设立私募股权投资基金对外募资并开展投资业务，元禾控股作为财务投资人（LP）进行投资。此模式下，元禾控股既可作为私募基金 LP 享有基金增值的投资收益，同时作为基金管理公司参股股东，分享其经营成果。截至 2025 年底，公司作为 LP 主要投资的基金备案规模约 494.78 亿元，公司认缴和实缴规模分别为 132.53 亿元和 97.91 亿元。

图 8 • 截至 2025 年底公司主要投资的基金管理公司情况

| 序号 | 基金管理公司名称                   | 成立时间    | 投资主体                 | 出资比例    |
|----|----------------------------|---------|----------------------|---------|
| 1  | 苏州工业园区元禾原点创业投资管理有限公司       | 2013.09 | 元禾控股                 | 49.00%  |
| 2  | 苏州工业园区元禾重元股权投资基金管理有限公司     | 2013.08 | 元禾控股                 | 49.00%  |
| 3  | 元禾厚望（苏州）私募基金管理有限公司         | 2017.09 | 元禾控股                 | 49.00%  |
| 4  | 苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙） | 2012.04 | 元禾股权投资基金管理有限公司       | 49.00%  |
| 5  | 元禾璞华（苏州）投资管理有限公司           | 2018.01 | 元禾控股                 | 24.00%  |
| 6  | 元禾璞华同芯（苏州）投资管理有限公司         | 2020.11 | 元禾控股                 | 49.00%  |
| 7  | 国开开元股权投资基金管理有限公司           | 2010.09 | 元禾控股                 | 30.00%  |
| 8  | 华芯投资管理有限责任公司               | 2014.08 | 元禾控股                 | 10.00%  |
| 9  | 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司       | 2017.09 | 元禾控股                 | 100.00% |
| 10 | 苏州元禾钟山私募基金管理有限公司           | 2021.11 | 元禾控股                 | 60.00%  |
| 11 | 南通紫琅私募基金管理有限公司             | 2022.04 | 元禾控股                 | 35.00%  |
| 12 | 苏州元禾太湖湾创业投资管理有限公司          | 2022.04 | 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司 | 35.00%  |
| 13 | 国器元禾私募基金管理有限公司             | 2022.10 | 元禾控股                 | 80.00%  |
| 14 | 苏州产业投资私募基金管理有限公司           | 2025.05 | 元禾控股                 | 35.00%  |

注：1. 公司主要投资的基金管理公司简称如下：苏州工业园区元禾原点创业投资管理有限公司（以下简称“元禾原点”）、苏州工业园区元禾重元股权投资基金管理有限公司（以下简称“元禾重元”）、元禾厚望（苏州）私募基金管理有限公司（以下简称“元禾厚望”）、元禾璞华（苏州）投资管理有限公司（以下简称“元禾璞华”）、国器元禾私募基金管理有限公司（以下简称“国器元禾”）；2. 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司（以下简称“元禾新兴”）为元禾控股全资子公司

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

图 9 • 截至 2025 年底公司及下属并表子公司作为 LP 投资的主要基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称                         | 成立时间    | 基金备案规模 | 基金管理人 |
|----|------------------------------|---------|--------|-------|
| 1  | 江苏惠泉元禾知识产权科创基金（有限合伙）         | 2019.02 | 4.55   | 元禾控股  |
| 2  | 苏州工业园区元禾之星创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2020.10 | 5.00   | 元禾控股  |
| 3  | 苏州工业园区元禾新烁创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2022.01 | 5.00   | 元禾控股  |
| 4  | 苏州工业园区生物医药成长投资合伙企业（有限合伙）     | 2025.03 | 10.00  | 元禾控股  |
| 5  | 苏州工业园区禾创致远数字科技创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.05 | 2.00   | 元禾控股  |
| 6  | 苏州工业园区禾创致远二期科技投资合伙企业（有限合伙）   | 2025.03 | 3.20   | 元禾控股  |
| 7  | 苏州工业园区集成电路天使基金合伙企业（有限合伙）     | 2023.05 | 2.00   | 元禾新兴  |
| 8  | 苏州工业园区集成电路成长基金合伙企业（有限合伙）     | 2023.05 | 8.00   | 元禾新兴  |
| 9  | 昆山元禾玉澄创业投资合伙企业（有限合伙）         | 2023.09 | 3.05   | 元禾新兴  |

|    |                                |         |        |                   |
|----|--------------------------------|---------|--------|-------------------|
| 10 | 苏州工业园区元禾太湖股权投资合伙企业（有限合伙）       | 2022.09 | 1.25   | 元禾新兴              |
| 11 | 苏州工业园区元禾太湖二期股权投资合伙企业（有限合伙）     | 2023.10 | 1.25   | 元禾新兴              |
| 12 | 苏州禾丰厚艾创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2023.03 | 2.00   | 元禾新兴              |
| 13 | 工业母机产业投资基金（有限合伙）               | 2022.11 | 150.00 | 国器元禾              |
| 14 | 苏州工业园区原点正则壹号创业投资企业（有限合伙）       | 2013.11 | 5.00   | 元禾原点              |
| 15 | 苏州工业园区原点正则贰号创业投资企业（有限合伙）       | 2017.01 | 10.00  | 元禾原点              |
| 16 | 苏州工业园区元禾原点叁号创业投资企业（有限合伙）       | 2019.06 | 6.51   | 元禾原点              |
| 17 | 杭州既明乙未创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2016.01 | 1.00   | 元禾原点              |
| 18 | 杭州元禾既明庚子股权投资合伙企业（有限合伙）         | 2020.11 | 1.00   | 元禾原点              |
| 19 | 杭州元禾原点空港创业投资合伙企业（有限合伙）         | 2024.10 | 1.50   | 元禾原点              |
| 20 | 广州原点壹号创业投资企业（有限合伙）             | 2016.05 | 1.08   | 元禾原点              |
| 21 | 广州元禾原点贰号创业投资合伙企业（有限合伙）         | 2019.03 | 1.80   | 元禾原点              |
| 22 | 广州元禾原点叁号创业投资合伙企业（有限合伙）         | 2022.07 | 3.00   | 元禾原点              |
| 23 | 苏州工业园区原点种子创业投资企业（有限合伙）         | 2017.12 | 1.21   | 元禾原点              |
| 24 | 苏州工业园区元禾原点芯智创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2021.12 | 1.62   | 元禾原点              |
| 25 | 北京元禾原点壹号创业投资合伙企业（有限合伙）         | 2019.07 | 1.00   | 元禾原点              |
| 26 | 上海北纳嘉加创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2021.04 | 1.10   | 元禾原点              |
| 27 | 青岛元禾原点数智转化创业投资合伙企业（有限合伙）       | 2021.09 | 0.98   | 元禾原点              |
| 28 | 南通元禾原点投资合伙企业（有限合伙）             | 2022.07 | 3.13   | 元禾原点              |
| 29 | 苏州元禾原点医疗健康产业投资合伙企业（有限合伙）       | 2022.10 | 2.00   | 元禾原点              |
| 30 | 成都元禾原点创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2023.10 | 19.61  | 元禾原点              |
| 31 | 苏州工业园区元禾重元并购股权投资基金合伙企业（有限合伙）   | 2015.04 | 15.03  | 元禾重元              |
| 32 | 苏州工业园区元禾重元贰号股权投资基金合伙企业（有限合伙）   | 2018.05 | 18.64  | 元禾重元              |
| 33 | 苏州工业园区元禾重元叁号股权投资基金合伙企业（有限合伙）   | 2021.10 | 21.27  | 元禾重元              |
| 34 | 苏州德睿亨风创业投资有限公司                 | 2010.04 | 2.50   | 元禾重元              |
| 35 | 苏州德晟亨风创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2011.09 | 3.14   | 元禾重元              |
| 36 | 苏州元禾厚望成长一期股权投资基金合伙企业（有限合伙）     | 2018.01 | 16.05  | 元禾厚望              |
| 37 | 苏州元禾厚望创新成长二期股权投资合伙企业（有限合伙）     | 2021.07 | 6.02   | 元禾厚望              |
| 38 | 南通元禾厚望创新成长一期股权投资合伙企业（有限合伙）     | 2022.09 | 5.00   | 元禾厚望              |
| 39 | 江苏捷泉元禾璞华股权投资合伙企业（有限合伙）         | 2018.01 | 32.80  | 元禾璞华              |
| 40 | 苏州元禾璞华智芯股权投资合伙企业（有限合伙）         | 2020.11 | 42.58  | 元禾璞华同芯            |
| 41 | 深圳鲲鹏元禾璞华集成电路私募创业投资基金企业（有限合伙）   | 2021.12 | 10.12  | 元禾璞华同芯            |
| 42 | 安徽高新元禾璞华私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）     | 2024.08 | 15.57  | 元禾璞华同芯            |
| 43 | 江苏南通元禾璞华战新创业投资合伙企业（有限合伙）       | 2025.03 | 6.14   | 元禾璞华同芯            |
| 44 | 北京璞华同芯股权投资合伙企业（有限合伙）           | 2025.05 | 4.26   | 元禾璞华同芯            |
| 45 | 上海元禾璞华私募基金合伙企业（有限合伙）           | 2025.06 | 7.75   | 元禾璞华同芯            |
| 46 | 上海凯风长养创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2015.03 | 1.00   | 宁波保税区凯风创业投资管理有限公司 |
| 47 | 苏州凯风万盛创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2011.08 | 2.60   | 苏州凯风正德投资管理有限公司    |
| 48 | 西藏凯风进取创业投资有限公司                 | 2009.07 | 2.50   | 苏州凯风正德投资管理有限公司    |
| 49 | 苏州工业园区明昕股权投资合伙企业（有限合伙）         | 2019.01 | 1.52   | 苏州工业园区致道投资管理有限公司  |
| 50 | 盈富泰克（深圳）信息产业创业投资私募基金合伙企业（有限合伙） | 2020.09 | 5.00   | 盈富泰克创业投资有限公司      |
| 51 | 苏州信禾国清创业投资合伙企业（有限合伙）           | 2021.08 | 5.00   | 苏州信成私募基金管理有限公司    |

|    |                        |         |        |                    |
|----|------------------------|---------|--------|--------------------|
| 52 | 苏州天使创新一号投资基金合伙企业（有限合伙） | 2023.12 | 3.00   | 苏州天使创业投资引导基金管理有限公司 |
| 53 | 四川九洲元禾股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2025.07 | 8.45   | 元禾新兴               |
| 合计 |                        | --      | 494.78 | --                 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 母基金投资

母基金投资方面，公司发起设立的母基金包括苏州工业园区国创创业投资有限公司（元禾控股子公司，以下简称“国创创投”）、国创元禾创业投资基金（有限合伙）（以下简称“国创元禾”）、国创开元股权投资基金（有限合伙）、苏州工业园区元禾招商股权投资基金合伙企业（有限合伙）、苏州工业园区元禾秉胜股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“元禾秉胜”）和苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“元禾鼎盛”）。

国创创投和国创元禾两支母基金主要投资于单一或特定领域的 VC 基金，重点关注从事早期和成长期投资的创业投资基金，目前已投资了如纪源、启明、松禾、金沙江等知名基金管理团队以及方广、青云、钟鼎、通和等特定领域管理团队所管理的子基金。元禾秉胜母基金关注医疗健康、智能制造、企业服务、消费、文化等行业的创业投资基金，目前投资了启明、嘉御、华映、钟鼎、方广、通和、礼来、源码等知名基金管理团队所管理的子基金，也进行一定比例的直接投资。元禾鼎盛母基金主要关注医疗健康领域以及基于技术和数字化驱动 B、C 端的产业升级和创新机会，以基金投资为主，同时为获取更好的现金流和投资回报，公司将部分资金配置于二手基金份额，并选取优秀项目进行一定比例的直接投资，分散风险并取得较为稳定的投资回报。

公司母基金投资的模式与基金投资模式类似，公司作为参股股东参与投资设立母基金管理公司，同时作为 LP 投资于母基金，取得母基金管理公司经营收益与 LP 投资收益，母基金投资回收期一般为 12~15 年。截至 2025 年底，公司所投母基金的基金备案规模约 605.43 亿元，公司累计实缴投资 75.41 亿元，投资主体均为元禾控股。

图表 10 • 截至 2025 年底公司投资母基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称                       | 成立时间    | 基金备案规模 | 基金管理人            | 认缴比例   |
|----|----------------------------|---------|--------|------------------|--------|
| 1  | 苏州工业园区国创创业投资有限公司           | 2006.09 | 10.00  | 元禾辰坤             | 50.00% |
| 2  | 国创元禾创业投资基金（有限合伙）           | 2010.12 | 30.10  | 元禾辰坤             | 63.53% |
| 3  | 苏州工业园区元禾秉胜股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2016.01 | 76.80  | 元禾辰坤             | 13.02% |
| 4  | 苏州工业园区元禾招商股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2017.10 | 33.44  | 元禾辰坤             | 10.17% |
| 5  | 苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙）   | 2021.2  | 97.75  | 元禾辰坤             | 20.46% |
| 6  | 厦门自贸领航元禾聚力股权投资合伙企业（有限合伙）   | 2024.11 | 10.00  | 元禾辰坤             | 8.00%  |
| 7  | 国创开元股权投资基金（有限合伙）           | 2010.12 | 100.00 | 国开开元股权投资基金管理有限公司 | 10.00% |
| 8  | 苏州工业园区国创开元二期投资中心（有限合伙）     | 2015.11 | 146.34 | 开元国创资本管理有限公司     | 6.83%  |
| 9  | 苏州工业园区元禾梧栖股权投资合伙企业（有限合伙）   | 2025.12 | 101.00 | 元禾辰坤             | 14.85% |
| 合计 |                            | --      | 605.43 | --               | --     |

注：除苏州工业园区国创创业投资有限公司外其他基金不并表

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 专项基金投资

专项基金是公司单个项目专门设立的基金，投资于特定行业内的未上市标杆企业，所投标的企业具备较强的行业竞争力，单一项目投资规模较大。截至 2025 年底，公司在投专项投资基金 14 支，合计基金规模为 63.12 亿元和 0.59 亿美元，公司实缴规模 25.18 亿元。

图表 11 • 截至 2025 年底公司投资的专项基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称                   | 成立时间    | 基金规模     | 投资项目 | 基金管理人 | 投资主体 | 出资比例   |
|----|------------------------|---------|----------|------|-------|------|--------|
| 1  | 苏州禾文投资合伙企业（有限合伙）       | 2015.09 | 35.37    | 华人文化 | 元禾控股  | 元禾控股 | 36.27% |
| 2  | 苏州工业园区正则原石创业投资企业（有限合伙） | 2016.03 | 0.59 亿美元 | 基石药业 | 元禾原点  | 元禾控股 | 29.88% |

|    |                          |         |      |       |          |      |        |
|----|--------------------------|---------|------|-------|----------|------|--------|
| 3  | 苏州工业园区必要创业投资企业（有限合伙）     | 2017.09 | 1.01 | 必要商城  | 元禾原点     | 中新创投 | 39.60% |
| 4  | 苏州工业园区元禾商汤创业投资合伙企业（有限合伙） | 2020.08 | 4.05 | 商汤科技  | 元禾控股     | 中新创投 | 58.62% |
| 5  | 无锡元禾重元优能创业投资合伙企业（有限合伙）   | 2020.08 | 4.59 | 阿特斯能源 | 元禾重元     | 中新创投 | 19.63% |
| 6  | 苏州工业园区禾丰领军创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.11 | 0.80 | 多玛医药  | 元禾控股     | 中新创投 | 61.00% |
| 7  | 苏州工业园区元禾易连创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.03 | 1.01 | 小鱼易连  | 元禾重元     | 中新创投 | 49.51% |
| 8  | 苏州元禾厚望网芯投资管理合伙企业（有限合伙）   | 2020.08 | 1.03 | 智芯微电子 | 元禾厚望     | 中新创投 | 19.81% |
| 9  | 苏州元禾厚望屹芯创业投资合伙企业（有限合伙）   | 2020.09 | 1.03 | 屹唐半导体 | 元禾厚望     | 中新创投 | 20.00% |
| 10 | 苏州元禾厚望长芯创业投资合伙企业（有限合伙）   | 2021.06 | 3.53 | 盛合晶微  | 元禾厚望     | 元禾控股 | 67.81% |
| 11 | 苏州厚望新业创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2022.07 | 1.18 | 恒坤新材料 | 元禾厚望     | 中新创投 | 12.93% |
| 12 | 苏州厚望溢泰创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2023.01 | 0.51 | 集溢半导体 | 元禾厚望     | 中新创投 | 58.48% |
| 13 | 苏州元禾纳芯股权投资合伙企业（有限合伙）     | 2025.07 | 8.00 | 纳芯微   | 元禾控股     | 元禾控股 | 37.5%  |
| 14 | 苏州芯联芯聚创业投资合伙企业（有限合伙）     | 2025.09 | 1.01 | 超聚变   | 芯联私募基金管理 | 元禾控股 | 25.2%  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### 公司本部基金投资

公司本部主要承担金融股权管理和产业基金出资人的职能，业务涵盖实业投资、股权投资等领域。截至 2025 年底，公司本部对外共投资 15 只基金，合计基金规模为 817.97 亿元，公司本部累计认缴 180.20 亿元，累计实缴规模 78.10 亿元。重大产业基金主要投资领域包括生物医药、人工智能、高端装备制造、半导体、计算机、通信和其他电子设备制造业等，截至 2025 年底，重大产业基金总规模 100.10 亿元，实缴规模 73.5 亿元，已直接投资 43 个项目，投资金额 54.71 亿元，投资子基金 10 只，投资金额 18.79 亿元；重大产业基金已投项目中累计实现全部或部分退出项目 18 个，累计退出金额 20.91 亿元，其中对应本金 13.10 亿元，收益 7.81 亿元。

图表 12 • 截至 2025 年底公司本部投资的基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称                     | 成立时间    | 基金总认缴规模 | 公司本部认缴规模 | 公司本部实缴规模 | 投资领域                | 基金管理人                      |
|----|--------------------------|---------|---------|----------|----------|---------------------|----------------------------|
| 1  | 苏州工业园区产业投资基金（有限合伙）       | 2017.12 | 100.10  | 60.00    | 44.18    | 生物医药、集成电路、新材料等新兴产业  | 园丰资本管理有限公司                 |
| 2  | 苏州工业园区二期产业投资基金（有限合伙）     | 2025.12 | 100.10  | 40.00    | 0.12     | 生物医药、集成电路、新材料等新兴产业  | 园丰资本管理有限公司                 |
| 3  | 建信领航战略性新兴产业发展基金（有限合伙）    | 2020.09 | 243.45  | 5.00     | 4.00     | 生物医药、集成电路           | 建信股权投资管理有限责任公司             |
| 4  | 苏州姑苏古城保护与发展基金合伙企业（有限合伙）  | 2020.09 | 14.00   | 1.40     | 0.84     | 姑苏区古建保护、旅游资源开发、科技项目 | 苏州国发资产管理有限公司               |
| 5  | 苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙） | 2021.03 | 42.20   | 5.00     | 4.50     | 生物医药、TMT            | 苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙） |
| 6  | 苏州东吴产业并购引导基金（有限合伙）       | 2021.06 | 13.00   | 2.00     | 1.20     | 上市公司并购子基金           | 东吴创业投资有限公司                 |
| 7  | 苏州国发先进制造产业投资合伙企业（有限合伙）   | 2022.03 | 10.00   | 2.20     | 2.20     | 先进制造                | 苏州国发资产管理有限公司               |
| 8  | 苏州工业园区工业载体提质增效投资基金（有限合伙） | 2022.12 | 29.64   | 20.00    | 7.13     | 产业载体更新              | 苏州元联投资基金管理有限公司             |

|    |                           |         |        |        |       |         |                                    |
|----|---------------------------|---------|--------|--------|-------|---------|------------------------------------|
| 9  | 苏州集成电路产业投资有限公司            | 2019.02 | 10.00  | 2.00   | 2.00  | 集成电路    | 苏州创元投资发展（集团）有限公司                   |
| 10 | 深圳市远致星火私募股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2023.09 | 144.48 | 3.80   | 3.80  | 半导体材料   | 深圳市远致创业投资有限公司                      |
| 11 | 苏州苏创跨境电商创业投资基金合伙企业（有限合伙）  | 2025.12 | 2.00   | 0.40   | 0.14  | 大消费     | 苏州国发资产管理有限公司                       |
| 12 | 苏州农业产业科技创新投资合伙企业（有限合伙）    | 2025.04 | 6.00   | 0.30   | 0.12  | 高端装备制造  | 苏州农发创新资本管理有限公司                     |
| 13 | 江苏苏州人工智能产业专项母基金（有限合伙）     | 2025.05 | 60.00  | 13.70  | 4.11  | 人工智能    | 苏州国发创业投资控股有限公司                     |
| 14 | 苏州工业园区集成电路成长基金合伙企业（有限合伙）  | 2025.11 | 8.00   | 4.40   | 1.76  | 集成电路    | 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司               |
| 15 | 苏州工业园区元禾新智投资合伙企业（有限合伙）    | 2025.12 | 35.00  | 20.00  | 2.00  | 战略型新兴产业 | Spv，无管理人<br>主基金管理人 为苏州国发创业投资控股有限公司 |
| 合计 |                           | --      | 817.97 | 180.20 | 78.10 | --      | --                                 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## （2）债权融资业务

**2025 年，公司债权融资业务收入规模有所增长，存量债权资产规模不大，整体经营较为平稳。**

公司债权融资业务主要为科技型、创新类中小微企业提供多样化、一揽子金融服务，范围涵盖融资租赁、科技贷款、担保和保理等，收入来源包括科技贷款业务的利息收入、担保业务的担保手续费收入和融资租赁的利息收入、保理业务的利息收入等。2025 年，受益于债权业务投放规模扩张，公司债权融资业务收入规模有所增长，整体经营较为平稳。截至 2025 年底，公司债权融资业务余额 19.01 亿元，存在少量逾期（874.77 万元），根据业务规模比例累计计提减值 2426.12 万元。

目前公司更侧重发展苏州地区科技贷款和融资租赁业务，缩小担保业务规模，逐步经营保理业务，其中科技贷款业务的模式为服务科技型中小企业并提供“债权+期权”的投贷联动服务，贷款过程中会参照创投投资决策流程，对于符合创投要求的借贷企业设置认股权或设定可转换条件。在扶持企业期间，根据借贷企业经营情况，有选择地行使认股权，并通过 IPO、新三板、并购、回购等形式，获取创业投资收益。

## 3 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，公司将持续围绕苏州工业园区的发展战略，聚焦园区内的重点产业和关键领域深化产业投资布局，推动产业集聚和协同发展，提高国有资本的运营效率，拓宽融资渠道，为企业发展提供多元化的资金支持，同时加强与周边地区的合作，并借助苏州工业园区的国际化平台优势，提升公司竞争力；加大对高端金融、科技、管理等专业人才的引进力度，培养专业人才队伍，提高员工的专业素质和业务能力，为公司的发展提供智力支持；公司加大对绿色产业投资力度，推动园区绿色发展，加强企业文化建设，履行社会责任，提升公司经营实力和社会影响力。

## （四）财务方面

公司提供的 2025 年财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见审计报告。

合并范围方面，2025 年，公司合并范围内一级子公司未发生变化，2025 年末纳入合并范围的一级子公司共 2 家，公司财务数据可比性强。

## 1 主要财务数据变化

**截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，以投资类资产为主，货币资金充裕，资产受限占比低，所持金融资产质量好，但资**

产价值易受到资本市场波动影响。

截至 2025 年底，公司资产规模较上年底有所增长，主要系投资规模增加所致，构成主要为股权投资业务相关投资类资产，资产结构以非流动资产为主（占 67.05%），流动资产较上年底占比上升较快，无受限货币资金；公司交易性金融资产较上年底增长，主要系元禾控股所持上市公司股票公允价值增加所致；其他非流动金融资产较上年底有所下降，主要包括本部持有的上市公司股权投资、元禾控股股权投资业务中持有的参股基金投资，均采用公允价值进行计量；其他权益工具投资主要为对重大产业基金的投资 39.91 亿元，采用公允价值进行计量，2025 年底较上年底增长 32.99%，主要系重大产业基金的投资增加导致；长期股权投资主要包括对产业基金和上市公司的投资，较上年底增长 8.24%，主要系对工业母机产业投资基金（有限合伙）投资等基金追加投资所致，均采用权益法核算。截至 2025 年底，公司使用权受到限制的资产为用于质押借款的长期应收款，受限资产总额为 1.77 亿元，占总资产的比例为 0.31%，占比低。

图表 13 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

| 项目           | 2024 年底       |                | 2025 年底       |                | 2025 年底较上年底变动率 |
|--------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
|              | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             |                |
| <b>流动资产</b>  | <b>85.07</b>  | <b>18.91%</b>  | <b>185.85</b> | <b>32.95%</b>  | <b>118.46%</b> |
| 货币资金         | 24.30         | 5.40%          | 26.20         | 4.64%          | 7.80%          |
| 交易性金融资产      | 42.90         | 9.53%          | 143.00        | 25.36%         | 233.30%        |
| <b>非流动资产</b> | <b>364.90</b> | <b>81.09%</b>  | <b>378.12</b> | <b>67.05%</b>  | <b>3.62%</b>   |
| 其他权益工具投资     | 32.62         | 7.25%          | 43.38         | 7.69%          | 32.99%         |
| 其他非流动金融资产    | 142.92        | 31.76%         | 127.39        | 22.59%         | -10.87%        |
| 长期股权投资       | 182.78        | 40.62%         | 197.84        | 35.08%         | 8.24%          |
| <b>资产总额</b>  | <b>449.97</b> | <b>100.00%</b> | <b>563.97</b> | <b>100.00%</b> | <b>25.33%</b>  |

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 14 • 公司主要的长期股权投资情况（单位：亿元）

| 项目                       | 本年增加        | 本年减少 | 2025 年底余额    |
|--------------------------|-------------|------|--------------|
| 苏州资产管理有限公司               | 0.90        | --   | 7.65         |
| 工业母机产业投资基金（有限合伙）         | 4.38        | 0.07 | 21.79        |
| 苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙） | <b>2.50</b> | 0.75 | <b>23.90</b> |
| 国创元禾创业投资基金（有限合伙）         | --          | 0.94 | 8.61         |
| 江苏建泉元禾璞华股权投资合伙企业（有限合伙）   | --          | 0.94 | 5.68         |
| 苏州工业园区国创元禾二期创业投资有限公司     | --          | 0.71 | <b>9.81</b>  |
| 苏州禾文投资合伙企业（有限合伙）         | --          | --   | <b>10.15</b> |
| 苏州元禾璞华智芯股权投资合伙企业（有限合伙）   | --          | --   | 8.98         |
| 苏州晶方半导体科技股份有限公司          | --          | --   | 7.38         |
| 苏州东微半导体股份有限公司            | --          | --   | <b>5.15</b>  |

注：仅列示期末余额超过（含）5.00 亿元以上的投资项目/企业

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

**截至 2025 年底，随着未分配利润积累，公司所有者权益规模略有增长，少数股东权益占比较高，整体权益稳定性尚可。**

截至 2025 年底，随着未分配利润积累，公司所有者权益较上年底增长 21.96%。2025 年底，公司所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和少数股东权益分别占 8.50%、9.37%、44.35%和 35.44%。所有者权益结构稳定性尚可。

**截至 2025 年底，公司全部债务规模有所增长，期限结构相对均衡，债务负担有所加重。**

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 29.32%，主要系长期借款和递延所得税负债增加所致，负债结构以非流动负债为主，非流动负债较上年底占比提升较快；随着“25 经发 01”“25 经发 K1”“25 经发 K2”“25 经发 K3”债券的发行，公司应付债券余额有所增长；一年内到期的非流动负债余额有所下降，主要系一年内到期的应付债券减少所致；其他应付款主要为公司本部与园区投控的往来款；短期借款主要为信用借款（占 80.24%），长期借款为信用借款（占 53.24%）和保证借款（占 46.76%）；由于以

公允价值计量或权益法核算的资产较多，公司递延所得税负债保持较大规模，递延所得税负债较上年底增幅较大，主要系交易性金融工具账面价值与计税基础的差异增加所致。

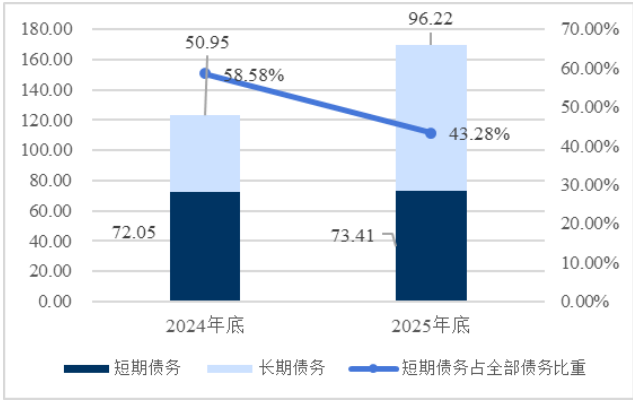
截至 2025 年底，公司全部债务较 2024 年底增长 37.91%。债务结构方面，短期债务占 43.28%，长期债务占 56.72%，结构相对均衡，其中，短期债务 73.41 亿元，较上年底增长 1.88%，较上年底变化不大；长期债务 96.22 亿元，较上年底增长 88.85%，主要系应付债券增加所致。公司融资渠道主要为银行借款（占 34.78%）和发行债券（占 51.61%）。从债务指标来看，截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 47.31%、36.34%和 24.46%，较上年底分别提高 1.46 个百分点、提高 2.79 个百分点和提高 7.17 个百分点。公司债务负担有所加重。

图表 15 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目           | 2024 年底       |                | 2025 年底       |                | 2025 年底较上年底变动率 |
|--------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
|              | 金额            | 占比             | 金额            | 占比             |                |
| <b>流动负债</b>  | <b>115.55</b> | <b>56.00%</b>  | <b>105.51</b> | <b>39.54%</b>  | <b>-8.69%</b>  |
| 短期借款         | 46.96         | 22.76%         | 50.64         | 18.98%         | 7.84%          |
| 其他应付款        | 39.69         | 19.24%         | 29.33         | 10.99%         | -26.10%        |
| 一年内到期的非流动负债  | 25.09         | 12.16%         | 22.77         | 8.53%          | -9.27%         |
| <b>非流动负债</b> | <b>90.80</b>  | <b>44.00%</b>  | <b>161.33</b> | <b>60.46%</b>  | <b>77.68%</b>  |
| 长期借款         | 11.45         | 5.55%          | 8.36          | 3.13%          | -26.99%        |
| 应付债券         | 38.95         | 18.88%         | 87.54         | 32.81%         | 124.75%        |
| 递延所得税负债      | 29.68         | 14.39%         | 52.81         | 19.79%         | 77.90%         |
| <b>负债总额</b>  | <b>206.35</b> | <b>100.00%</b> | <b>266.84</b> | <b>100.00%</b> | <b>29.32%</b>  |

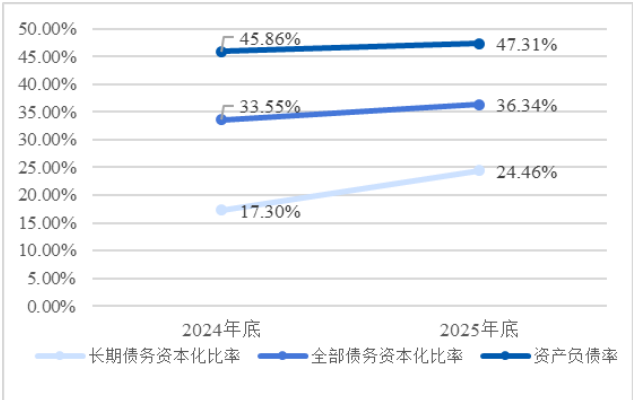
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表16 • 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17 • 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

2025 年，受益于资本市场回暖，股权投资项目估值增值，公司利润总额显著增长，盈利能力指标表现有所提升，仍处于极强水平，需关注公司投资标的资产收益易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营以及公司退出节奏等因素影响，存在波动风险。

2025 年，受益于资本市场回暖，股权投资项目估值增值，公司利润总额显著增长，盈利能力指标表现有所提升，仍处于极强水平，利润构成以经营性利润为主。非经营性损益方面，2025 年，受苏州银行股票市值波动影响，公司公允价值变动收益有所下降；投资收益有所增长，主要来自权益法核算的股权投资收益和其他权益工具投资在持有期间的股利收入。

图表 18 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目      | 2024 年 | 2025 年 | 2025 年同比变动 |
|---------|--------|--------|------------|
| 营业总收入   | 9.60   | 82.72  | 761.83%    |
| 营业总成本   | 5.31   | 0.37   | 26.68%     |
| 费用总额    | 4.97   | 6.12   | 22.96%     |
| 其中：财务费用 | 3.06   | 3.98   | 30.02%     |

|            |        |        |            |
|------------|--------|--------|------------|
| 投资收益       | 2.12   | 3.98   | 87.39%     |
| 公允价值变动收益   | 3.94   | 1.80   | -54.32%    |
| 利润总额       | 10.41  | 80.77  | 675.57%    |
| 经调整的营业利润率  | 47.20% | 92.44% | 45.24 个百分点 |
| 总资产报酬率     | 3.10%  | 15.06% | 11.96 个百分点 |
| 经调整的净资产收益率 | 3.48%  | 20.67% | 17.19 个百分点 |

注：公司公允价值变动收益中的损失均以“-”号填列  
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2025 年，公司主要通过筹资活动弥补投资业务资金缺口，考虑到未来投资业务投资需求，公司存在对外融资需求。

2025 年，受元禾控股增加股权投资影响，公司经营活动现金流净额由正转负；投资活动现金净流出量有所增加，主要系公司本部投资支出和元禾控股旗下债权平台业务投放资金增加所致；筹资活动现金流量净额大幅增长，主要系发行债券收到的资金增加所致。

图表 19 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目                  | 2024 年        | 2025 年        | 2025 年同比变动      |
|---------------------|---------------|---------------|-----------------|
| 经营活动现金流入小计          | 42.27         | 41.50         | -1.82%          |
| 经营活动现金流出小计          | 37.39         | 68.22         | 82.45%          |
| <b>经营现金流量净额</b>     | <b>4.88</b>   | <b>-26.72</b> | <b>-647.95%</b> |
| 投资活动现金流入小计          | 16.65         | 16.82         | 1.03%           |
| 投资活动现金流出小计          | 28.58         | 31.95         | 11.78%          |
| <b>投资活动现金流量净额</b>   | <b>-11.94</b> | <b>-15.13</b> | <b>26.78%</b>   |
| <b>筹资活动前现金流量净额</b>  | <b>-7.06</b>  | <b>-41.86</b> | <b>492.98%</b>  |
| 筹资活动现金流入小计          | 87.09         | 133.94        | 53.80%          |
| 筹资活动现金流出小计          | 72.13         | 90.05         | 24.84%          |
| <b>筹资活动现金流量净额</b>   | <b>14.95</b>  | <b>43.89</b>  | <b>193.50%</b>  |
| <b>现金及现金等价物净增加额</b> | <b>7.92</b>   | <b>1.89</b>   | <b>-76.08%</b>  |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现较强，融资渠道畅通，再融资能力很好。

图表 20 • 公司偿债指标（单位：倍）

| 项目   | 指标               | 2024 年 | 2025 年 |
|------|------------------|--------|--------|
| 偿债指标 | 投资活动现金流量净额/短期债务  | -0.17  | -0.21  |
|      | 短期可变现资产/短期债务     | 0.93   | 2.30   |
|      | 经调整的投资组合规模/全部债务  | 3.46   | 3.17   |
|      | 取得投资收益收到的现金/利息支出 | 4.43   | 0.77   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司投资业务净现金流存在缺口，投资活动现金流量净额/短期债务指标值持续为负，短期可变现资产/短期债务指标同比有所提升；公司经调整的投资组合规模对全部债务的覆盖程度高，取得投资收益收到的现金对利息支出的保障程度大幅下降。

截至 2026 年 3 月底，除苏州工业园区禾裕科技金融集团有限公司<sup>3</sup>开展的担保业务外，联合资信未发现公司存在对外担保；未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼。

<sup>3</sup> 苏州工业园区禾裕科技金融集团有限公司为元禾控股全资子公司，是公司债权融资业务运营主体。

再融资能力方面，截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信总额 136.50 亿元，尚未使用额度 60.04 亿元，公司融资渠道畅通，再融资能力很好。

### 3 公司本部主要变化情况

跟踪期内，公司本部主要承担管理职责，同时开展部分投资业务，持有一定规模优质股权与金融资产，利润主要来自投资收益和公允价值变动收益；本部债务有所增长，债务负担有所加重，取得投资收益收到的现金能够覆盖本部利息费用。

截至 2025 年底，公司本部资产总额较上年底增长 20.12%，主要系重大产业基金投资规模增加所致；资产结构以非流动资产为主（占 91.06%），其中现金类资产（货币资金）为 13.13 亿元，其他权益工具投资 43.38 亿元（主要为对重大产业基金的投资），其他非流动金融资产 49.70 亿元（主要为持有苏州银行、其他非上市股权以及各基金的投资），长期股权投资 40.62 亿元（主要包括成本法核算下对元禾控股 20.77 亿元投资，权益法核算下对东吴人寿 4.82 亿元及苏州资管 7.65 亿元的投资）。截至 2025 年底，公司本部直接持有上市公司苏州银行（股票代码：002966.SZ）市值 16.41 亿元，无质押。

截至 2025 年底，公司本部所有者权益规模较上年底增长 5.53%，主要系未分配利润增加所致；负债总额较上年底增长 32.30%，主要系应付债券增加所致，以流动负债为主，构成主要为短期借款、其他应付款（主要为与园区投控往来款）和应付债券；全部债务较上年底增长 129.30%至 55.77 亿元，债务期限结构相对均衡，资产负债率和全部债务资本化比率较上年底分别增加 5.53 个百分点和 18.30 个百分点至 60.01%和 48.71%，本部债务负担有所加重。

公司本部开展部分股权投资业务，利润主要来源于投资净收益和公允价值变动收益。2025 年，公司本部无营业收入，净利息支出（利息费用-利息收入）为 1.03 亿元，投资收益为 4.62 亿元（主要来自权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资在持有期间的股利收入），公允价值变动收益 1.99 亿元（主要来自苏州银行公允价值变动收益），本部实现利润总额 5.53 亿元，同比有所下降，主要系投资收益和公允价值变动收益下降所致；本部取得投资收益收到的现金（3.85 亿元）能够覆盖利息费用（1.09 亿元）。

图表 21 • 公司本部取得投资收益收到的现金情况（单位：亿元）

| 项目          | 2024 年 | 2025 年 |
|-------------|--------|--------|
| 取得投资收益收到的现金 | 5.13   | 3.85   |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

### （五）ESG 方面

公司治理结构相对完善，内控制度较为健全，作为园区管委会直属重要的国有企业，能够承担一定社会责任；公司作为投资类企业，在投融资管理等方面积累了丰富的经验，所面临的环境问题较少，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

在环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境风险较小。2025 年，公司尚未因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会责任方面，公司作为园区管委会直属重要的国有企业，主要投资方向符合社会发展趋势，对于促进地方经济产业发展具有重要作用。公司按照制度要求开展安全生产管理，明确部门职责权限，明确应急管理要求，常态化开展安全生产培训、隐患排查、消防演习等相关活动。公司重视慈善事业发展，为困难群众送温暖、献爱心，2025 年慈善捐赠金额合计 3.05 万元，支持乡村振兴金额 3.4 万元。

公司治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度较为健全，2025 年董事会召开 15 次，涉及议题 36 项。公司开展廉政建设和反腐败工作，2025 年举办党支部党建活动 13 次，党风廉政建设工作专题会议 4 次，廉政教育 20 次。公司重视高中基层干部和员工培训，塑造专业人才团体，2025 年共开展培训 53 次、投入金额 42 万元。员工福利和关爱女性员工发展方面，公司员工劳动合同签订率和社会保险覆盖率均为 100.00%，每年定期举办三八妇女节活动，2025 年末女员工占比约 46%。

## 七、外部支持

### 1 支持能力

苏州工业园区是中国重要的高新技术产业基地，区域地位显著，为公司发展提供了优质的营商环境和发展平台。

苏州工业园区集高新区和经济技术开发区为一体，是产业发展和城市建设相融合的城市示范区，在国家级经开区中综合排名连续 9 年（2016—2024 年）位居首位。2025 年，苏州工业园区实现地区生产总值 4163.1 亿元，同比增长 5.5%；一般公共预算收入 432.6 亿元，同口径增长 4.2 %；规上工业总产值 7362.0 亿元，同比增长 6.1%；固定资产投资 739.1 亿元，同比增长 8.1 %；社会消费品零售总额 917.2 亿元，同比增长 3.1%；进出口总额 8345.9 亿元；实际使用外资 19.2 亿美元。同时，2025 年末苏州工业园区政府债务余额为 312.38 亿元，处于全市中下游水平，政府债务率亦远低于国际 100%警戒线。

## 2 支持可能性

**公司作为园区管委会直属重要的国有企业，在政策、资金及政府补助等方面能够得到政府大力支持。**

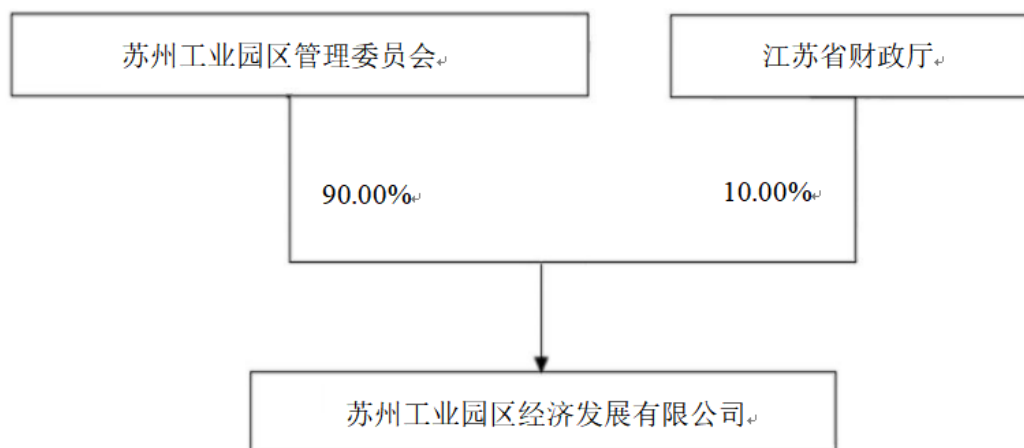
公司是园区管委会为促进园区经济发展设立的国有独资公司，为金融服务平台与对外投资实施主体，区域重要性很高。江苏省委、省政府和苏州市委、市政府重视苏州工业园区的开发建设，公司实际控制人园区管委会是苏州工业园区的管理主体，为苏州市委、市政府派出机构，发布一系列惠企政策，为公司在内的园区企业提供良好的金融服务。园区管委会协调各方资源，推动公司与苏州银行等机构合作，联合设立的苏新基金管理有限公司成为江苏省首家公募基金管理公司。此外，园区管委会还制定了“金鸡湖双百人才计划”等人才引进政策，为公司提供了智力支持和人才储备。

除政策支持外，园区管委会在资金和政府补助等方面给予公司有力支持。2010 年 7 月，园区管委会向公司增资 13.005 亿元；2011 年，园区管委会分别于 7 月、9 月、12 月分三次向公司增资合计 7.25 亿元，提升公司资本实力和竞争力。2025 年，公司取得其他收益 0.26 亿元，主要包括创业引导资金、平台运营补贴等政府补助。

## 八、评级结论

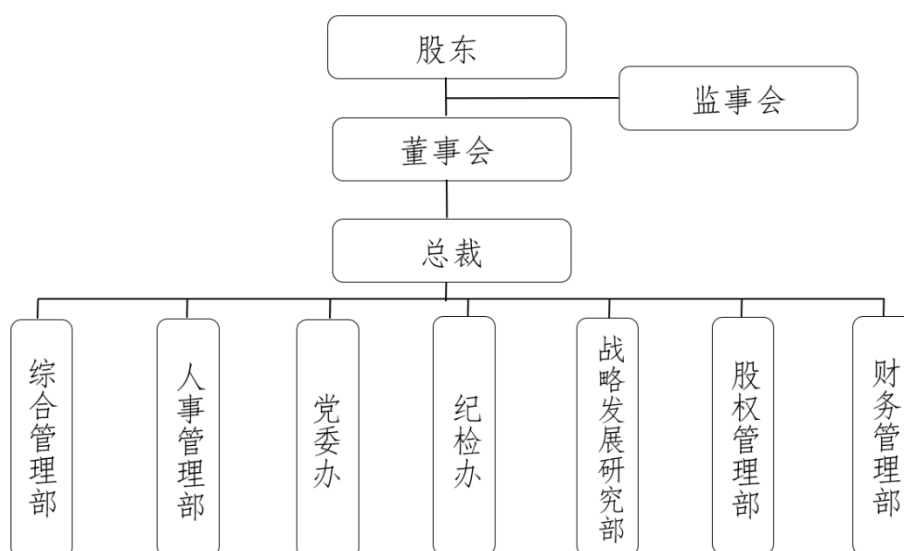
基于对公司经营风险、财务风险和外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“25 经发 K1”信用等级为 AAA<sub>stt</sub>，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



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                | 2024 年 | 2025 年 |
|--------------------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 67.20  | 169.19 |
| 应收账款（亿元）           | 0.08   | 0.14   |
| 其他应收款（亿元）          | 5.53   | 10.09  |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   |
| 长期股权投资（亿元）         | 182.78 | 197.84 |
| 固定资产（亿元）           | 0.10   | 0.10   |
| 在建工程（亿元）           | 0.03   | 0.00   |
| 资产总额（亿元）           | 449.97 | 563.97 |
| 实收资本（亿元）           | 25.25  | 25.25  |
| 少数股东权益（亿元）         | 84.72  | 105.32 |
| 所有者权益（亿元）          | 243.63 | 297.13 |
| 短期债务（亿元）           | 72.05  | 73.41  |
| 长期债务（亿元）           | 50.95  | 96.22  |
| 全部债务（亿元）           | 123.00 | 169.62 |
| 营业总收入（亿元）          | 9.60   | 82.72  |
| 营业成本（亿元）           | 0.30   | 0.37   |
| 其他收益（亿元）           | 0.25   | 0.26   |
| 利润总额（亿元）           | 10.41  | 80.77  |
| EBITDA（亿元）         | 14.31  | 85.32  |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.46   | 0.56   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 42.27  | 41.50  |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 4.88   | -26.72 |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -11.94 | -15.13 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 14.95  | 43.89  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | 166.13 | 756.80 |
| 存货周转次数（次）          | 570.70 | 823.70 |
| 总资产周转次数（次）         | 0.02   | 0.16   |
| 现金收入比（%）           | 4.78   | 0.68   |
| 营业利润率（%）           | 96.46  | 99.52  |
| 总资本收益率（%）          | 3.24   | 12.87  |
| 总资产报酬率（%）          | 3.10   | 15.06  |
| 经调整的净资产收益率（%）      | 3.48   | 20.67  |
| 短期债务占比（%）          | 58.58  | 43.28  |
| 长期债务资本化比率（%）       | 17.30  | 24.46  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 33.55  | 36.34  |
| 资产负债率（%）           | 45.86  | 47.31  |
| 流动比率（%）            | 73.62  | 176.14 |
| 速动比率（%）            | 73.62  | 176.14 |
| 经营现金流动负债比（%）       | 4.22   | -25.33 |
| 短期可变现资产/短期债务（倍）    | 0.93   | 2.30   |
| 经调整的投资组合规模/全部债务（倍） | 3.46   | 3.17   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 4.05   | 20.52  |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 8.60   | 1.99   |

注：1. 公司未提供 2026 年一季度财务报表；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  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目                | 2024 年 | 2025 年 |
|--------------------|--------|--------|
| <b>财务数据</b>        |        |        |
| 现金类资产（亿元）          | 9.62   | 13.13  |
| 应收账款（亿元）           | 0.00   | 0.00   |
| 其他应收款（亿元）          | 0.00   | 0.00   |
| 存货（亿元）             | 0.00   | 0.00   |
| 长期股权投资（亿元）         | 39.42  | 40.62  |
| 固定资产（亿元）           | 0.00   | 0.00   |
| 在建工程（亿元）           | 0.00   | 0.00   |
| 资产总额（亿元）           | 122.24 | 146.83 |
| 实收资本（亿元）           | 25.25  | 25.25  |
| 少数股东权益（亿元）         | 0.00   | 0.00   |
| 所有者权益（亿元）          | 55.64  | 58.72  |
| 短期债务（亿元）           | 24.32  | 24.41  |
| 长期债务（亿元）           | 0.00   | 31.36  |
| 全部债务（亿元）           | 24.32  | 55.77  |
| 营业总收入（亿元）          | 0.00   | 0.00   |
| 营业成本（亿元）           | 0.00   | 0.00   |
| 其他收益（亿元）           | 0.00   | 0.00   |
| 利润总额（亿元）           | 9.34   | 5.53   |
| EBITDA（亿元）         | 9.99   | 6.62   |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.00   | 0.00   |
| 经营活动现金流入小计（亿元）     | 7.72   | 4.86   |
| 经营活动现金流量净额（亿元）     | 7.53   | -10.75 |
| 投资活动现金流量净额（亿元）     | -5.10  | -14.41 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元）     | 2.71   | 28.66  |
| <b>财务指标</b>        |        |        |
| 销售债权周转次数（次）        | /      | /      |
| 存货周转次数（次）          | /      | /      |
| 总资产周转次数（次）         | /      | /      |
| 现金收入比（%）           | /      | /      |
| 营业利润率（%）           | /      | /      |
| 总资本收益率（%）          | 10.68  | 5.28   |
| 总资产报酬率（%）          | 8.17   | 4.51   |
| 经调整的净资产收益率（%）      | 15.69  | 8.67   |
| 短期债务占比（%）          | 100.00 | 43.77  |
| 长期债务资本化比率（%）       | 0.00   | 34.81  |
| 全部债务资本化比率（%）       | 30.42  | 48.71  |
| 资产负债率（%）           | 54.49  | 60.01  |
| 流动比率（%）            | 15.13  | 24.78  |
| 速动比率（%）            | 15.13  | 24.78  |
| 经营现金流动负债比（%）       | 11.83  | -20.28 |
| 短期可变现资产/短期债务（倍）    | 0.40   | 0.54   |
| 经调整的投资组合规模/全部债务（倍） | 5.03   | 2.63   |
| EBITDA 利息倍数（倍）     | 15.42  | 6.08   |
| 全部债务/EBITDA（倍）     | 2.44   | 8.43   |

注：1. 公司本部未提供 2026 年一季度财务报表；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. “/”表示不适用  
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

| 指标名称            | 计算公式                                                    |
|-----------------|---------------------------------------------------------|
| <b>增长指标</b>     |                                                         |
| 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) <sup>1/(n-1)</sup> - 1]×100% |
| 利润总额年复合增长率      |                                                         |
| <b>经营效率指标</b>   |                                                         |
| 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%                               |
| <b>盈利指标</b>     |                                                         |
| 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%                         |
| <b>债务结构指标</b>   |                                                         |
| 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%                                         |
| <b>长期偿债能力指标</b> |                                                         |
| EBITDA 利息倍数     | EBITDA/利息支出                                             |
| 全部债务 / EBITDA   | 全部债务 / EBITDA                                           |
| <b>短期偿债能力指标</b> |                                                         |
| 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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA<sub>sti</sub>、AA<sub>sti</sub>、A<sub>sti</sub>、BBB<sub>sti</sub>、BB<sub>sti</sub>、B<sub>sti</sub>、CCC<sub>sti</sub>、CC<sub>sti</sub>、C<sub>sti</sub>。除 AAA<sub>sti</sub> 级、CCC<sub>sti</sub> 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 <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低  |
| A <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低  |
| BBB <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般   |
| BB <sub>sti</sub>  | 科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高   |
| B <sub>sti</sub>   | 科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高    |
| CCC <sub>sti</sub> | 科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高     |
| CC <sub>sti</sub>  | 科技创新债券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 <sub>sti</sub>   | 科技创新债券不能偿还债务                         |

## 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 |

#### 附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

| 评级观察分类   | 含义                                                   |
|----------|------------------------------------------------------|
| 列入正面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能上调                                  |
| 列入负面观察名单 | 未来 3~6 个月内信用评级有可能下调                                  |
| 列入评级观察名单 | 重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断 |