

信用评级公告

联合〔2021〕2190 号

联合资信评估股份有限公司通过对无锡产业发展集团有限公司 2021 年度第二期短期融资券进行综合分析和评估，确定无锡产业发展集团有限公司 2021 年度第二期短期融资券信用等级为 A-1。

特此公告

联合资信评估股份有限公司
二〇二一年三月三十一日



无锡产业发展集团有限公司

2021 年度第二期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：10 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：偿还公司有息债务

评级时间：2021 年 3 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.0.201907
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	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	1
			企业管理	1
财务风险	F1	现金流	经营分析	2
			资产质量	1
			盈利能力	2
			现金流量	3
			资本结构	1
		偿债能力	2	
调整因素和理由				调整子级
--				--

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，无锡产业发展集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2021 年度第二期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险最低，安全性最高。

优势

1. 公司作为无锡市人民政府国有资产监督管理委员会直属的大型国有企业集团之一，产业地位突出，综合抗风险能力强。公司作为无锡市重要的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体，形成了多元化经营格局，抗风险能力强。
2. 参股合营、联营企业经营业绩良好，分红稳定。公司参股的博世汽车柴油系统有限公司及中联汽车电子有限公司行业地位突出，经营业绩良好，2019 年权益法下分别确认投资收益 10.69 亿元和 2.80 亿元，分别发放现金股利 8.59 亿元和 1.05 亿元，确认的投资收益对利润形成良好补充。
3. 公司资产流动性良好，经营获现能力强。公司所持金融资产规模较大，整体资产流动性良好；2019 年底及 2020 年 9 月底，公司现金收入比分别为 110.10% 和 105.80%。
4. 公司现金类资产对本期短期融资券覆盖能力强。2017—2019 年末及 2020 年 9 月底，公司剔除受限后的现金类资产分别为本期短期融资券发行额度的 10.42 倍、11.46 倍、9.88 倍和 9.63 倍。

关注

1. 附加值较低的贸易业务近年来规模持续扩大，拉低公司综合毛利率水平。公司材料贸易业务毛利率偏低，且近年来在收入中的占比快速提升，2020 年前三季度，公司综合毛利率同比下滑至 6.45%。
2. 公司资本支出规模较大，投资活动现金流持续表现为净流出，对外融资需求大。公司在半导体、新能源等领域的产业投资力度大，近年来投资活动保持较大规模的现

分析师：郭察理

刘祎烜

王喜梅

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

金净流出，其较大的资金需求或继续推升债务规模，且新增投资项目尚处于投入期，加大了公司当前流动性管理的难度。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
现金类资产(亿元)	104.24	114.59	98.76	96.31
资产总额(亿元)	558.13	678.74	829.42	920.99
所有者权益(亿元)	248.56	280.71	296.36	310.16
短期债务(亿元)	137.04	174.50	279.76	336.94
长期债务(亿元)	67.17	103.49	100.78	91.49
全部债务(亿元)	204.21	277.99	380.54	428.43
营业总收入(亿元)	243.22	448.83	672.45	557.47
利润总额(亿元)	32.07	26.98	26.49	26.89
EBITDA(亿元)	49.80	48.00	51.39	--
经营性净现金流(亿元)	18.54	17.85	30.63	20.31
营业利润率(%)	17.14	9.77	6.99	6.50
净资产收益率(%)	11.53	8.77	7.97	--
资产负债率(%)	55.47	58.64	64.27	66.32
全部债务资本化比率(%)	45.10	49.76	56.22	58.01
流动比率(%)	131.69	130.20	101.73	98.25
经营现金流动负债比(%)	7.83	6.19	7.19	--
现金短期债务比(倍)	0.76	0.66	0.35	0.29
EBITDA 利息倍数(倍)	6.86	4.97	4.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.10	5.79	7.40	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
资产总额(亿元)	159.46	208.01	242.06	259.22
所有者权益(亿元)	58.66	68.34	77.88	79.28
全部债务(亿元)	96.46	134.11	160.15	104.96
营业收入(亿元)	2.76	0.34	3.17	4.80
利润总额(亿元)	0.83	1.82	2.21	1.73
资产负债率(%)	63.22	67.14	67.83	69.42
全部债务资本化比率(%)	62.19	66.24	67.28	56.97
流动比率(%)	67.70	57.91	41.21	34.45
经营现金流动负债比(%)	1.45	0.08	1.01	--

注：2020 年前三季度财务数据未经审计；现金类资产已剔除受限部分；合并口径其他流动负债及其他应付款中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标；公司所有者权益中包含以永续债权为主的其他权益工具

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2020/12/04	郭察理 刘祎烜	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（V3.0.201907）	阅读全文
AAA	稳定	2015/07/17	王 冰 刘 哲	工商企业主体信用评级方法（2013 年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2013/02/28	周 旭 孙恩哲	企业主体评级方法（2009 年）	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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

一、本报告引用的资料主要由无锡产业发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

无锡产业发展集团有限公司

2021 年度第二期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

无锡产业发展集团有限公司（以下简称“公司”或“产业集团”）公司系2008年4月经无锡市委（锡委发办〔2008〕10号文）和无锡市人民政府（锡政办发〔2008〕51号文）批准，由无锡产业资产经营有限公司合并无锡威孚集团有限公司，以及无锡市科技局下属事业单位所持有的无锡市创业投资有限责任公司的国有股权后成立，初始注册资本为11.78亿元。2019年5月，根据无锡市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡市国资委”）出具的《关于部分市属国有企业变更出资人的请示》，经无锡市人民政府批复，公司出资人由无锡市人民政府变更为无锡市国资委；后无锡市国资委将其持有的公司27.38%股权划转给无锡市国发资本运营有限公司（以下简称“国发资本”）。公司成立以来经历多次增资，截至2020年9月底，公司实收资本为39.21亿元。2020年12月，无锡市国资委将其持有的23454万元公司股权无偿划转给江苏省财政厅，本次股权划转完成后，江苏省财政厅持有公司4.55%的股权。无锡市国资委直接持有公司68.07%的股份，并通过国发资本间接持有公司27.38%的股份，是公司控股股东和实际控制人。

经营范围：利用自有资产对外投资、房屋租赁服务、自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品及技术除外）、国内贸易（不含国家限制及禁止类项目）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2020年底，公司本部设有办公室、投资发展部、投行部、法律证券事务部、财务管理部、审计监察部、资产管理部、组织人事部、

供应链管理部和综合服务管理中心共10个职能部门。

截至2019年底，公司（合并）资产总额为829.42亿元，所有者权益合计296.36亿元（含少数股东权益200.06亿元）；2019年，公司实现营业总收入672.45亿元，利润总额26.49亿元。

截至2020年9月底，公司（合并）资产总额为920.99亿元，所有者权益合计310.16亿元（含少数股东权益209.97亿元）；2020年1—9月，公司实现营业总收入557.47亿元，利润总额26.89亿元。

公司注册地址：无锡市县前西街168号；法定代表人：蒋国雄。

二、本期短期融资券概况

公司已于2019年注册短期融资券额度20亿元（中市协注〔2019〕CP213号），并于2020年4月和2020年10月分别发行“20锡产业CP001”和“20锡产业CP002”，发行额度均为10亿元。

公司本次拟发行2021年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行额度为10亿元，期限为1年，募集资金将用于偿还公司有息债务，偿还方式为到期一次还本付息。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

公司作为无锡市人民政府以发展优势产业和创业投资产业为目的打造的大型国有集团，在汽车零部件、化纤、纺织机械及工程技术服务等行业相关领域具备较强竞争优势。近年来，汽车零部件业务和工程技术服务作为公

司核心业务，对收入和利润贡献稳定；材料贸易业务收入快速增长，带动公司主营业务收入规模保持增长，但其毛利率相对较低，拉低综合毛利率水平。

公司是无锡市唯一的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体。近年来，公司不断优化产业结构，形成了以汽车零部件、纺织化纤、创投及园区、半导体探针及封装测试、新能源产业为主的多元化经营格局，在行业竞争力、技术水平、经营规模及盈利能力等方面保持突出优势。公司下属上市公司 2 家，分别为：无锡威孚高科技集团股份有限公司（以下简称“威孚高科”，A 股股票代码：000581；B 股股票代码：200581，截至 2020 年 9 月底，公司持股比例为 20.22%，未质押）、无锡市太极实业股份有限公司（以下简称“太极实业”，A 股股票代码：600667，截至 2020 年 9 月底，公司持股比例为 32.78%，未质押）。其中，威孚高科是国内最大的汽车发动机燃油喷射系统的生产厂商，技术和规模优势显著，其参股的博世汽车柴油系统有限公司及中联汽车电子有限公司行业地位突出，经营业绩良好，2019 年公司权益法下确认的投资收益分别为 10.69 亿元和 2.80 亿元（其中现金分红分别为 8.95 亿元和 1.05 亿元），对公司利润形成良好补充。

公司主营业务中，汽车零部件业务、半导体封装业务、材料贸易业务和工程技术服务为公司重要的主营业务收入来源。自 2017 年公司开始从事材料贸易业务以来，其收入快速增长，带动公司主营业务收入规模快速增长，但毛利率相对较低。2017—2019 年，公司主营业务收入逐年增长，2019 年，公司实现主营业务收入 666.84 亿元，同比增长 50.50%。受材料贸易规模扩张的影响，公司综合毛利率逐年下降，2019 年为 7.09%。

2020 年 1—9 月，公司实现主营业务收入 552.75 亿元，同比增长 13.44%，主要来源于材料贸易业务及汽车零部件业务的推动。综合毛

利率为 6.45%，同比变动不大。分板块看，汽车零部件业务受产品结构调整影响，收入同比增长 59.54%至 95.74 亿元，毛利率同比下滑 4.29 个百分点至 17.73%。公司纺织业务持续收缩，收入同比下降至 7.40 亿元，毛利率下滑至 6.47%；受益于江苏日托光伏科技股份有限公司业务扩张，公司创投园区及其他业务收入同比大幅增长至 27.43 亿元，毛利率下滑至 6.43%；半导体封装业务稳定，收入及毛利率分别为 31.74 亿元和 14.96%，同比均变动不大；工程技术服务业务当期实现收入 95.02 亿元，毛利率为 10.94%，同比变动不大；材料贸易业务收入规模持续增长，实现收入 295.42 亿元，同比增长 6.92%，毛利率为 0.43%。

2017—2019 年末，公司资产规模稳步增长，流动资产中货币资金和应收账款占比较高，资产质量良好；所有者权益规模稳定增长，但少数股东权益占比较高，所有者权益稳定性偏弱；有息债务规模快速增长，整体债务负担加重；公司现金类资产充裕，融资渠道畅通，对整体偿债能力形成良好支撑。

经联合资信评估股份有限公司评定，公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2017—2019 年，公司资产规模快速增长。公司流动资产中存货和应收账款规模大，形成一定资金占用，现金类资产充裕，资产流动性良好。

2017—2019 年末，公司资产总额逐年增长，年均复合增长 21.90%。截至 2019 年底，公司资产总额合计 829.42 亿元，较上年底增长 22.20%；其中流动资产占 52.22%，非流动资产占 47.78%。

2017—2019 年末，公司流动资产逐年增长，年均复合增长 17.87%。截至 2019 年底，公司流动资产为 433.11 亿元，较上年底增长

15.45%；主要由货币资金（占 27.29%）、应收账款（占 17.17%）、存货（占 14.24%）和其他流动资产（占 15.32%）构成。

2017—2019 年末，公司货币资金逐年增长，年均复合增长 14.38%。截至 2019 年底，公司货币资金为 118.19 亿元，较上年底增长 5.47%。公司货币资金构成以银行存款和受限货币资金为主，分别占 57.56%和 42.41%；受限资金合计 50.13 亿元，受限比例较上年底大幅增长，主要系公司应付票据大幅增长推升银行承兑票据保证金所致。

2017—2019 年末，公司应收账款规模逐年增长，年均复合增长 20.80%。截至 2019 年底，公司应收账款账面价值为 74.38 亿元，较上年底增长 28.38%，公司共计提坏账准备 7.35 亿元，计提比例 8.99%。按账龄法计量，账龄在一年以内的占 79.17%，综合账龄较短；从集中度上看，期末欠款前五名客户合计占应收账款余额的 25.92%，集中度尚可，主要为半导体业务及工程服务业务下游客户。

表 1 截至 2019 年底公司应收账款余额前五名
(单位: 亿元、%)

名称	余额	占比	是否为关联方
合肥长鑫集成电路有限责任公司	6.73	8.24	否
内蒙古电力(集团)有限公司	5.05	6.17	否
博世汽车柴油系统有限公司	4.78	5.85	是
中芯集成电路制造(绍兴)有限公司	2.52	3.08	否
国网青海省电力公司	2.10	2.57	否
合计	21.19	25.92	--

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

2017—2019 年末，公司其他应收款规模呈波动增长趋势，年均复合增长 6.39%。截至 2019 年底，公司其他应收款账面价值为 28.29 亿元，较上年底减少 8.96%。其中金额重大并独立计提坏账准备的其他应收款共 9.06 亿元，为对无锡工业高级技工学校应收拆迁款（3.18 亿元）、无锡市财政局应收拆迁款（2.59 亿元）、无锡市城市投资发展有限公司的应收拆迁款（1.94

亿元）和无锡市梁溪区人民政府房屋征收办公室的往来款（1.37 亿元）。欠款方余额前五名共计 10.25 亿元，占总额的 32.50%，集中度尚可。

2017—2019 年末，公司存货逐年增长，年均复合增长 27.43%。截至 2019 年底，公司存货账面余额为 65.17 亿元，较上年底增长 21.56%，公司存货主要由原材料（占 15.31%）、库存商品（占 52.46%）和工程施工（占 23.92%）组成，公司存货共计提跌价准备 3.49 亿元，计提比例 5.36%，2019 年底公司存货账面价值为 61.68 亿元。

2017—2019 年末，公司其他流动资产波动增长，年均复合增长 8.06%。截至 2019 年底，公司其他流动资产为 66.36 亿元，较上年底下降 2.54%。公司其他流动资产主要由理财产品（49.07 亿元）和应收保理款（8.73 亿元）构成。

截至 2020 年 9 月底，公司资产总额合计 920.99 亿元，较 2019 年底增长 11.04%，增长主要来自于应收账款和其他流动资产。资产结构方面，流动资产占 54.71%，非流动资产占 45.29%，资产结构较 2019 年底变动不大。截至 2020 年 9 月底，公司应收账款较 2019 年底增长 17.64%至 87.50 亿元，主要系子公司威孚高科下游整车厂受行业景气度影响，对其回款周期延长所致；同期，由于增加购入理财产品，公司其他流动资产较 2019 年底增长 74.69%至 115.93 亿元。

受限资产方面，截至 2019 年底，公司受限资产合计 96.20 亿元，较上年底增长 69.81%，占总资产的 11.60%，受限比例较低。公司本部所持太极实业及威孚高科股权未用于质押。

表 2 截至 2019 年底公司资产受限情况

(单位: 亿元)

项目	账面价值	受限原因
货币资金	49.78	银行承兑汇票保证金、银行借款保证金、保函保证金、农民工保证金、Mastercard 保证金、商务卡保证金、太极分红专户、远期信用证、海关保证金、

		信用证保证金以及代收的股权让款
应收票据	12.31	开具银行承兑汇票质押
应收账款	5.61	用于银行借款、融资租赁的质押
交易性金融资产	1.19	未决诉讼
固定资产	21.87	用于银行借款及长期应付款抵押
无形资产	2.62	用于银行借款的抵押
存货	1.51	用于银行借款质押
其他	1.30	银行开具承兑汇票、对外担保质押等
合计	96.20	--

注：分项加总与合计数有细微差异，系小数末位四舍五入所致
资料来源：公司提供

2. 现金流分析

2017—2019年，公司经营活动现金流净流入规模持续增长，收入实现质量受材料贸易业务结算进度影响有所波动；随着资本支出及对外股权投资规模的增长，投资活动现金净流出维持较大规模；考虑到公司资本支出及对外投资规模大，公司对外融资需求大。

从经营活动看，2017—2019年，公司经营活动现金流入快速增长，年均复合增长73.86%，由于贸易业务规模的扩大，2019年公司经营活动现金流入691.48亿元，同比增长48.74%。同期，公司经营活动现金流出保持增长，年均复合增长率为77.30%，2019年公司经营活动现金流出660.85亿元，同比增长47.83%。公司收到其他与经营活动有关的现金主要为公司其他应收款、财政补助及利息收入等，2019年为6.86亿元；公司支付其他与经营活动有关的现金主要为公司往来款，2019年为14.81亿元。2017—2019年，公司经营活动产生的现金流量净额保持净流入，2019年为30.63亿元。公司收入实现质量较好，2019年现金收入比为101.56%，同比变动不大。

从投资活动看，2017—2019年，公司投资活动现金流入持续增长，2019年公司投资活动现金流入214.78亿元，同比增长42.36%；其中，收回投资收到的现金185.97亿元。同期，公司投资活动现金流出逐年呈增长趋势，2019年公司投资活动现金流出307.06亿元，同比增长52.01%；其中，投资支付的现金为261.25亿元，

主要包括公司在建项目资本支出、对合联营企业投资及购买理财产品。2017—2019年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-51.30亿元、-51.13亿元和-92.28亿元，公司保持较大的股权投资规模，对外融资需求大。

从筹资活动看，2017—2019年，公司筹资活动现金流入呈波动增长趋势，筹资活动现金流出呈逐年增长趋势，年均复合增长率分别为16.96%和22.56%。2019年，公司筹资活动现金流入为296.41亿元，同比变动不大，主要来自银行借款及公司发行债券收到的现金；同期，公司筹资活动现金流出为267.80亿元，以偿还债务支付的现金(230.67亿元)为主。2017—2019年，公司筹资活动现金净流量波动较大，分别为38.40亿元、45.18亿元和28.61亿元。

2020年1—9月，公司经营活动现金净流入20.31亿元，现金收入比下降至85.79%；投资活动现金净流出2.94亿元，净流出规模同比大幅收窄，主要系受疫情影响，公司资本支出有所收缩所致；筹资活动现金净流入0.53亿元。

3. 短期偿债能力分析

2017—2019年，受贸易业务增加票据结算比例影响，公司短期债务规模快速上升，短期偿债指标有所弱化，但考虑到公司合并口径现金类资产充裕，所持流动性较强的金融资产规模较大，上市公司股权未质押，间接融资渠道畅通，且具备突出的产业地位，政府支持稳定，公司偿债能力极强。

2017—2019年末，公司流动比率和速动比率逐年下降，三年加权平均值分别为116.26%和100.06%。截至2019年底，公司流动比率和速动比率分别为101.73%和87.24%，同比分别减少28.47个百分点和25.58个百分点，主要受应付票据及应付账款大幅增长的影响；现金短期债务比为0.35倍。2017—2019年，公司经营现金流动负债比有所波动，分别为7.83%、6.19%和7.19%。截至2020年9月底，公司流动

比率和速动比率较2019年底均有所下降，分别为98.25%和86.82%；现金短期债务比下降至0.29倍。公司债务中短期债务占比高，随着债务负担加重，短期偿债指标有所弱化。但公司现金类资产充裕，所持金融资产规模较大，截至2020年9月底，公司交易性金融资产和可供出售金融资产分别为5.68亿元和87.72亿元，变现能力强。公司间接融资渠道畅通，对短期偿债能力形成良好支撑。

截至2020年9月底，公司合并口径无对外担保。

公司未决诉讼主要包括：①子公司威孚高科（被告之一）与中国信达资产管理有限公司深圳市分公司（原告，以下简称“信达公司”）的股东损害债权人利益责任纠纷案，案值共计约2.17亿元，威孚高科持有的上海柴油机股份有限公司（以下简称“上柴股份”）1173.91万股、天奇自动化工程股份有限公司（以下简称“天奇股份”）471万股被冻结。后经公司复议申请，深圳中院认为公司持有的上柴股份1530万股和天奇股份471万股，其总价值已超出信达公司申请保全财产总额，故解除对公司持有的上柴股份3560898股的冻结。②子公司无锡金控商业保理有限公司（以下简称“无锡金控保理”）因保理合同纠纷起诉上海华信国际集团有限公司、新丝路国际（和县）有限公司及自然人李勇，要求支付货款及违约金、并承担连带清偿责任，涉案金额2.25亿元。③子公司无锡金控保理起诉浙江尤夫高新纤维股份有限公司、上海祈尊实业有限公司、上海中技企业集团有限公司要求支付货款及违约金、并承担连带清偿责任，涉案金额1.18亿元，公司累计对上述三项未决诉讼计提减值准备600.00万元。④子公司十一科技（原告）因建设工程施工合同纠纷起诉重庆超硅半导体有限公司，要求其支付欠付工程款及资金利息并承担相应费用，案值共计约7.33亿元。截至报告出具日，以上诉讼仍未做出最终判决。⑤四川省成都中院受理的（2020）川01民初

3822号中铁信托有限责任公司诉公司合伙企业财产份额转让纠纷案，涉案标的9.61亿元。该案已于2020年9月4日进行了管辖权异议听证。案件尚未开庭审理，公司反馈将积极应诉，并认为该案原告诉讼事实及法律依据均不足，对公司后续利润存在一定的不确定性。⑥公司子公司江苏南大环保科技有限公司、南大环保科技有限公司（苏州）有限公司因建设工程施工合同纠纷起诉宝泰隆新材料股份有限公司，诉求其支付工程款基金逾期付款利息、承担诉讼费用。并于2020年6月6日收到黑龙江省七台河市中级人民法院（2020）黑09民初7号《受理案件通知书》，尚未开庭审理。

截至2020年9月底，公司获得的各银行授信总额为379.33亿元，其中未使用额度为185.54亿元，公司间接融资渠道畅通。此外，公司下属子公司太极实业及威孚高科均为上市企业，具备直接融资渠道。

4. 母公司财务分析

公司本部在半导体、新能源等领域的产业投资力度大，投资活动净流出规模大，有息债务规模大，利润总额主要依赖子公司分红，对外部融资存在一定依赖。考虑到公司本部持有上市公司股权均未用于质押，公司本部偿债能力尚可。

截至2019年底，母公司资产总额为242.06亿元，资产结构以非流动资产为主。其中，流动资产51.78亿元，非流动资产190.27亿元；流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，分别为9.24亿元和37.17亿元；非流动资产主要是长期股权投资128.80亿元和投资性房地产12.34亿元。

截至2019年底，母公司负债合计164.18亿元，其中流动负债125.64亿元，非流动负债38.54亿元；流动负债以短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主，分别为42.93亿元、10.35亿元和65.98亿元；非流动负债以应付债券为主，为29.97亿元。2019年

底，母公司有息债务合计 160.15 亿元，其中短期债务 121.76 亿元，资产负债率为 67.83%。

表 3 截至 2021 年 3 月底公司存续债情况
(单位: 亿元)

债券名称	债券余额	起息日	到期日
20 锡产业 CP001	10.00	2020-04-10	2021-04-09
18 锡产业 MTN003	10.00	2018-04-23	2021-04-23
20 锡产业 SCP019	3.00	2020-08-18	2021-04-30
20 锡产业 SCP017	2.50	2020-08-05	2021-05-02
20 锡产业 SCP020	3.00	2020-08-26	2021-05-03
21 锡产业 SCP001	5.00	2021-01-06	2021-06-05
21 锡产业 SCP002	5.00	2021-01-06	2021-07-05
21 锡产业 SCP003	5.00	2021-01-19	2021-07-16
21 锡产业 SCP004	6.00	2021-01-18	2021-07-17
21 锡产业 SCP008	5.00	2021-03-11	2021-08-07
21 锡产业 SCP007	5.00	2021-02-26	2021-08-25
21 锡产业 SCP006	5.00	2021-02-26	2021-08-25
21 锡产业 SCP005	3.00	2021-02-26	2021-08-25
21 锡产业 SCP009	10.00	2021-03-18	2021-09-04
20 锡产业 CP002	10.00	2020-10-15	2021-10-15
18 锡产业 MTN004	10.00	2018-12-06	2021-12-06
17 锡投 Y1	10.00	2017-03-15	2022-03-15
19 锡产业 MTN001	10.00	2019-05-08	2022-05-08
17 锡投 Y2	10.00	2017-10-13	2022-10-13
20 锡产业 MTN002	10.00	2020-08-19	2023-08-19
21 锡产业 MTN001	10.00	2021-03-19	2024-03-19
19 锡产业 MTN002	10.00	2019-11-06	2024-11-06
20 锡产业 MTN001	10.00	2020-02-21	2025-02-21
合计	167.50	--	--

资料来源：联合资信根据公开资料整理

截至 2021 年 3 月底，公司本部存续债券余额 167.50 亿元，其中将于一年内到期的债券余额 107.50 亿元，公司本部短期偿债压力较大。

截至 2019 年底，母公司所有者权益合计 77.88 亿元，其中实收资本 37.71 亿元，其他权益工具 40.00 亿元（主要为四期永续债债券）

资本公积-0.92 亿元，其他综合收益-0.08 亿元，盈余公积 0.91 亿元、未分配利润 0.26 亿元。

盈利能力方面，2019 年，母公司实现营业收入 3.17 亿元，营业成本为 3.25 亿元，期间费用为 5.68 亿元，投资收益为 7.49 亿元。2019 年，母公司实现利润总额 2.21 亿元。

2019 年，母公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 1.27 亿元、-27.37 亿元和 25.20 亿元。

五、本期短期融资券偿还能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务影响
公司本期短期融资券发行额度为 10.00 亿元，分别占 2020 年 9 月底公司全部债务和短期债务的 2.97%和 2.33%。本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司有息债务，发行后对公司现有债务负担影响不大。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017—2019 年末及 2020 年 9 月底，公司剔除受限后的现金类资产分别为 104.24 亿元、114.59 亿元、98.76 亿元和 96.31 亿元，分别为本期短期融资券合计发行额度的 10.42 倍、11.46 倍、9.88 倍和 9.63 倍。公司现金类资产对本期短期融资券的保障能力强。

六、结论

公司是无锡市国资委直属的大型国有企业集团之一，是无锡市重要的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体。公司持续优化产业结构，形成了以汽车零部件、纺织化纤、创投及园区、半导体、工程技术和材料贸易为主的多元化经营格局，在行业竞争力、技术水平、经营规模及盈利能力等方面具备竞争优势。近年来，公司在电子高科技工程总包和光伏电站建设运营方面保持较强行业竞争优势，业务规模持续扩张，材料贸易业务自开展以来增长迅

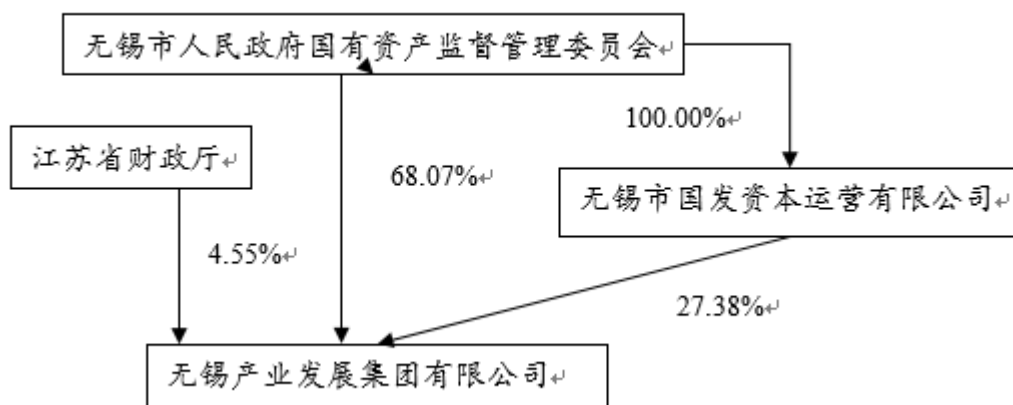
速，带动公司主营业务收入快速增长，参股企业经营业绩良好，贡献的投资收益对利润形成良好补充，公司整体盈利能力稳定。

近年来，公司资产规模稳步增长，现金类资产充裕，长期股权投资中联营企业经营业绩良好，资产流动性良好。公司在半导体、新能源等领域保持较大的产业投资规模，推动债务规模快速增长，偿债指标有所弱化，公司对外融资需求大。但公司现金类资产充裕，所持流动性较强的金融资产规模较大，间接融资渠道畅通，且具备突出的产业地位，政府支持稳定，公司本部持有上市公司股权均未用于质押，对偿债能力形成良好支撑。未来，随着公司业务整合的推进，在建项目陆续完工并投入运营，公司经营规模有望进一步扩大，进而推动盈利能力提升。

公司现金类资产对本期短期融资券保障能力强。

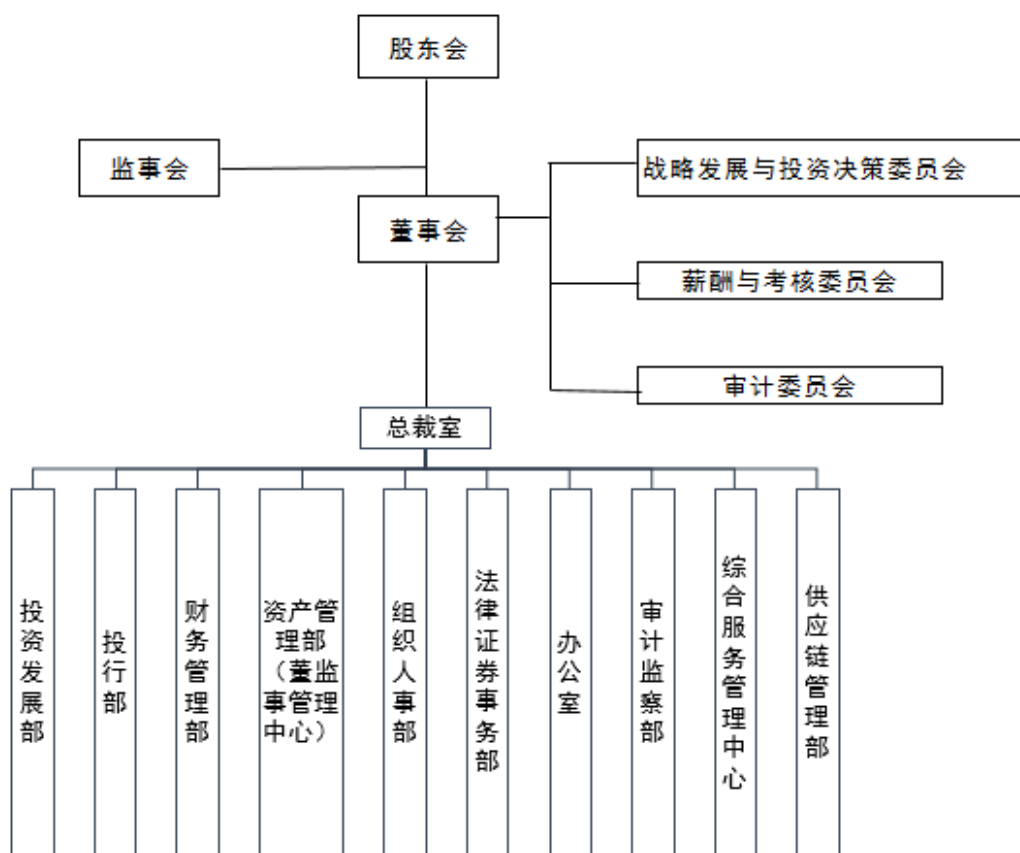
总体看，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险最低，安全性最高。

附件 1-1 截至 2020 年底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2020 年底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	104.24	114.59	98.76	96.31
资产总额(亿元)	558.13	678.74	829.42	920.99
所有者权益(亿元)	248.56	280.71	296.36	310.16
短期债务(亿元)	137.04	174.50	279.76	336.94
长期债务(亿元)	67.17	103.49	100.78	91.49
全部债务(亿元)	204.21	277.99	380.54	428.43
营业总收入(亿元)	243.22	448.83	672.45	557.47
利润总额(亿元)	32.07	26.98	26.49	26.89
EBITDA(亿元)	49.80	48.00	51.39	--
经营性净现金流(亿元)	18.54	17.85	30.63	20.31
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.77	6.08	7.55	--
存货周转次数(次)	5.54	9.16	11.17	--
总资产周转次数(次)	0.47	0.73	0.89	--
现金收入比(%)	92.51	102.43	101.56	85.79
营业利润率(%)	17.14	9.77	6.99	6.50
总资本收益率(%)	7.90	6.13	5.20	--
净资产收益率(%)	11.53	8.77	7.97	--
长期债务资本化比率(%)	21.28	26.94	25.38	22.78
全部债务资本化比率(%)	45.10	49.76	56.22	58.01
资产负债率(%)	55.47	58.64	64.27	66.32
流动比率(%)	131.69	130.20	101.73	98.25
速动比率(%)	115.65	112.82	87.24	86.82
经营现金流动负债比(%)	7.83	6.19	7.19	--
现金短期债务比(倍)	0.76	0.66	0.35	0.29
EBITDA 利息倍数(倍)	6.86	4.97	4.30	--
全部债务/EBITDA(倍)	4.10	5.79	7.40	--

注：2020 年前三季度财务数据未经审计；现金类资产中已剔除受限部分；其他流动负债及其他应付款中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标，长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标；公司所有者权益中包含以永续债权为主的其它权益工具

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	19.86	12.67	13.17	18.86
资产总额(亿元)	159.46	208.01	242.06	259.22
所有者权益(亿元)	58.66	68.34	77.88	79.28
短期债务(亿元)	75.50	86.69	121.76	141.64
长期债务(亿元)	20.97	47.42	38.40	34.33
全部债务(亿元)	96.46	134.11	160.15	175.97
营业收入(亿元)	2.76	0.34	3.17	4.80
利润总额(亿元)	0.83	1.82	2.21	1.73
EBITDA(亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流(亿元)	1.15	0.07	1.27	-2.06
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.98	0.16	2.75	--
存货周转次数(次)	*	*	*	--
总资产周转次数(次)	0.02	0.00	0.01	--
现金收入比(%)	97.22	693.13	110.10	105.80
营业利润率(%)	-9.70	-86.62	-5.32	-4.07
总资本收益率(%)	0.57	0.89	3.07	--
净资产收益率(%)	1.51	2.65	2.75	--
长期债务资本化比率(%)	26.33	40.96	33.02	30.22
全部债务资本化比率(%)	62.19	66.24	67.28	68.94
资产负债率(%)	63.22	67.14	67.83	69.42
流动比率(%)	67.70	57.91	41.21	34.45
速动比率(%)	67.70	57.91	41.21	34.45
经营现金流动负债比(%)	1.45	0.08	1.01	--
现金短期债务比(倍)	0.26	0.15	0.11	0.13
EBITDA 利息倍数(倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA(倍)	/	/	/	--

注：2020 年前三季度财务数据未经审计；公司所有者权益中包含以永续债权为主的其他权益工具；“*”表示数据过大

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)
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

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

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	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 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 无锡产业发展集团有限公司 2021 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等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。

无锡产业发展集团有限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。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

无锡产业发展集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，无锡产业发展集团有限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无锡产业发展集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现无锡产业发展集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如无锡产业发展集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与无锡产业发展集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。