

# 信用评级公告

联合〔2024〕2182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主体及其拟发行的2024年度第四期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定无锡产业发展集团有限公司主体长期信用等级为AAA，无锡产业发展集团有限公司2024年度第四期中期票据的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年四月十日

# 无锡产业发展集团有限公司

## 2024年度第四期中期票据信用评级报告

### 评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

### 债项概况：

本期中期票据发行规模：10 亿元

本期中期票据期限：10 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：偿还存量有息负债

评级时间：2024 年 4 月 10 日

### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
<a href="#">一般工商企业信用评级方法</a>	V4.0.202208
<a href="#">一般工商企业主体信用评级模型(打分表)</a>	V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	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
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	1
			盈利能力	3
			现金流量	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：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，持续获得股东资金及资产注入。				+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

### 评级观点

无锡产业发展集团有限公司（以下简称“公司”或“产业集团”）系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”）直属的大型国有企业之一，是区域内重要的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体，在资金支持、资源划拨和相关政策等方面获得股东的大力支持。近年来，公司持续优化产业结构，形成了以汽车零部件、创投及园区、半导体、工程技术、材料贸易和纺织及其他制造业为主的多元化经营格局，下属企业在细分行业竞争力、技术水平、经营规模等方面保持竞争优势；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。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，2022 年因计提大额减值损失影响，公司利润总额同比转亏；近年来有息债务较快增长，债务负担较重，公司权益稳定性偏弱等因素给公司信用水平可能带来不利影响。

本期中期票据的发行对公司债务结构影响不大；考虑本期中期票据发行后，公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的覆盖程度较高。

未来，公司在持续巩固优势主业的基础上，逐步培育新的产业方向，产业布局进一步多元化，综合竞争力不断强化。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

### 优势

- 公司作为无锡市国资委直属的大型国有企业集团之一，在区域内产业地位突出，政府支持力度大。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，近年来持续获得股东资金及资产注入。
- 公司下属企业在细分领域保持竞争优势。公司汽车零部件业务经营实体无锡威孚高科技集团股份有限公司是国内领先的柴油燃油喷射系统核心零部件生产商；工程技术业务经营实体信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司资质齐全，在太阳能光伏、电子高科技、生物制药等细分领域的工程设计和 EPC 市场保持领先优势。
- 参股联营企业经营业绩良好，分红稳定。公司参股的博世

**同业比较：**

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	无锡市人民政府国有资产监督管理委员会	珠海市人民政府国有资产监督管理委员会	山东省人民政府国有资产监督管理委员会	青岛市人民政府国有资产监督管理委员会
资产总额(亿元)	1069.72	6504.04	2181.09	1119.18
所有者权益(亿元)	368.90	1685.25	497.99	344.68
营业总收入(亿元)	917.01	1576.36	1193.38	111.22
营业利润率(%)	5.13	11.11	17.80	18.24
利润总额(亿元)	-7.69	103.46	44.94	15.81
资产负债率(%)	65.51	74.09	77.17	69.20
全部债务资本化比率(%)	56.69	64.01	54.64	66.12
全部债务/EBITDA(倍)	21.51	18.96	7.95	15.64
EBITDA 利息倍数(倍)	1.76	1.13	5.87	2.19

注：公司 1 为珠海华发集团有限公司，公司 2 为山东省国有资产投资控股有限公司，公司 3 为青岛国信发展（集团）有限责任公司  
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师：王喜梅（项目负责人） 李思雨

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](http://www.lhratings.com)

动力总成有限公司（以下简称“博世动力”）及中联汽车电子有限公司（以下简称“中联电子”）行业地位突出，经营业绩良好。2020—2022 年，公司收到博世动力现金股利分别为 18.02 亿元、5.58 亿元和 7.66 亿元；收到中联电子现金股利分别为 3.31 亿元、1.99 亿元和 1.94 亿元，对公司利润形成良好补充。

4. **公司本部所持股权资产质量及流动性良好。**公司本部持有上市公司无锡市太极实业股份有限公司及无锡威孚高科技集团股份有限公司股权（无质押），截至 2023 年 9 月底上述股权参考市值分别为 41.70 亿元和 34.26 亿元。

**关注**

1. **公司有息债务规模较快增长，债务负担较重。**2020—2022 年末，公司有息债务较快增长，短期债务占比高，2022 年末全部债务资本化比率为 56.69%；同时，新增产业投资项目尚处于投入期，盈利能力及流动性较弱，加大了公司流动性管理难度。
2. **资产减值风险。**2022 年，公司因下属企业内蒙古光伏电站上网电价批复文件废止和“平台贸易”业务遭遇合同诈骗，对其他应收款、应收账款、相关资产组计提大额减值损失，当期利润总额为-7.69 亿元，同比转亏。截至 2023 年 9 月底，公司“平台贸易”事项仍处于案件侦查阶段，需关注后续资金回收情况。
3. **公司所有者权益中少数股东权益和其他权益工具占比大，权益稳定性偏弱。**截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益中少数股东权益占比为 57.92%，其他权益工具占比为 20.94%。

**主要财务数据：**

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产(亿元)	181.77	252.46	219.39	214.27
资产总额(亿元)	896.44	980.65	1,069.72	1,073.78
所有者权益(亿元)	322.51	350.42	368.90	405.86
短期债务(亿元)	346.33	340.04	312.37	255.94
长期债务(亿元)	66.40	120.27	170.55	209.93
全部债务(亿元)	412.73	460.31	482.92	465.87
营业总收入(亿元)	808.95	951.07	917.01	578.89
利润总额(亿元)	33.93	35.52	-7.69	21.28
EBITDA(亿元)	61.43	64.48	22.45	--
经营性净现金流(亿元)	28.53	27.11	10.93	6.72
营业利润率(%)	6.42	5.82	5.13	6.76
净资产收益率(%)	9.23	9.15	-2.45	--
资产负债率(%)	64.02	64.27	65.51	62.20

全部债务资本化比率(%)	56.14	56.78	56.69	53.44
流动比率(%)	94.69	102.58	108.42	128.62
经营现金流动负债比(%)	5.71	5.41	2.12	--
现金短期债务比(倍)	0.52	0.74	0.70	0.84
EBITDA 利息倍数(倍)	5.23	5.36	1.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.72	7.14	21.51	--

公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	268.88	285.76	312.09	322.39
所有者权益(亿元)	84.24	98.03	138.11	153.60
全部债务(亿元)	180.28	185.20	170.11	166.98
营业总收入(亿元)	6.79	0.31	0.38	0.26
利润总额(亿元)	2.96	2.60	3.16	2.57
资产负债率(%)	68.67	65.69	55.75	52.36
全部债务资本化比率(%)	68.15	65.39	55.19	52.09
流动比率(%)	34.05	28.43	39.60	97.65
经营现金流动负债比(%)	-1.72	0.14	0.79	--

注：1. 公司 2023 年 1-9 月财务报表未经审计；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. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标，合并口径长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标；4. 公司所有者权益中包含以永续债券为主的其他权益工具

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

### 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	2024/03/18	王喜梅 李思雨	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2023/06/05	王喜梅 徐璨	<a href="#">一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208</a> <a href="#">一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AAA	稳定	2015/07/17	王 冰 刘 哲	工商企业主体信用评级方法（2013 年）	<a href="#">阅读全文</a>
AA+	稳定	2013/02/28	周 旭 孙恩哲	企业主体评级方法（2009 年）	<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；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受无锡产业发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合赤道环境评价股份有限公司（以下简称“联合赤道”）和联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为该公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合赤道、联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、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。

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。

# 无锡产业发展集团有限公司

## 2024 年度第四期中期票据信用评级报告

### 一、主体概况

无锡产业发展集团有限公司（以下简称“公司”）系 2008 年 4 月经无锡市委（锡委办发〔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”）。后经多次股权变更，截至 2023 年 9 月底，江苏省财政厅持有公司 4.28% 的股权，无锡市国资委直接持有公司 64.30% 的股权，并通过国发资本间接持有公司 31.42% 的股权，无锡市国资委为公司控股股东和实际控制人。公司成立以来经历多次增资，截至 2023 年 9 月底，公司实收资本为 49.47 亿元。

2023 年 12 月 28 日，国发资本以货币出资方式向公司注资 3.47 亿元，其中增加公司注册资本 1.95 亿元，余额 1.52 亿元计入资本公积。同时，股东会决议同意公司将部分资本公积转增资本，其中江苏省财政厅转增 0.26 亿元计入注册资本（实缴），国发资本转增 2.01 亿元计入注册资本（实缴）。本次增资和资本公积转增调整后，公司注册资本由 54.97 亿元增至 59.28 亿元，其中无锡市国资委认缴出资 35.34 亿元，持股比例 59.62%，国发资本认缴出资 21.32 亿元，持股比例 35.97%，江苏省财政厅认缴出资 2.61

亿元，持股比例 4.41%，公司控股股东和实际控制人仍为无锡市国资委。

公司经营业务涵盖汽车零部件、半导体封装、工程技术服务、创业投资及园区、材料贸易业务等。

截至 2023 年 9 月底，公司本部设有投资发展部、投行部、财务管理部、资产管理部、组织人事部、风控及法律事务部、办公室、审计部、纪监办公室和综合服务管理中心等职能部门。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 1069.72 亿元，所有者权益 368.90 亿元（含少数股东权益 216.36 亿元）；2022 年，公司实现营业收入 917.01 亿元，利润总额 -7.69 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司合并资产总额 1073.78 亿元，所有者权益 405.86 亿元（含少数股东权益 235.06 亿元）；2023 年 1—9 月，公司实现营业收入 578.89 亿元，利润总额 21.28 亿元。

公司注册地址：无锡市县前西街 168 号；  
法定代表人：姚志勇。

### 二、本期中期票据概况

公司拟发行 2024 年度第四期中期票据（以下简称“本期中期票据”），拟发行额度 10 亿元；期限为 10 年；偿还方式为按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金拟用于偿还存量有息负债。

本期中期票据无担保。

### 三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构

性工具针对性降息,降低实体经济融资成本,突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作,财政政策更加积极有效,发行特别国债和特殊再融资债券,支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设,聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面,优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023年,中国经济回升向好。初步核算,全年GDP按不变价格计算,比上年增长5.2%。分季度看,一季度同比增长4.5%、二季度增长6.3%、三季度增长4.9%、四季度增长5.2%。信用环境方面,2023年社融规模与名义经济增长基本匹配,信贷结构不断优化,但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧,实体经济融资成本逐步下降。

2024年是实施“十四五”规划的关键一年,有利条件强于不利因素,中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性,在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升,出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024年,稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效,预计中央财政将采取积极措施应对周期因素,赤字率或将保持在3.5%左右。总体看,中国2024年全年经济增长预期将维持在5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察\(2023年年报\)》](#)。

#### 四、行业分析

##### 1. 汽车零部件行业

汽车零部件行业作为汽车整车行业的上游行业,是汽车工业发展的基础,是国家长期重点支持发展的产业。随着世界经济全球化、市场一体化的发展,汽车零部件在汽车产业中的地位越来越重要。汽车零部件行业的发展状况主要取决于下游整车市场和服务维修市场的发展。

2022年,面对需求收缩、芯片结构性短缺、动力电池原材料价格高位运行、局部地缘政治冲突等诸多不利因素冲击,汽车行业走出年中

波动震荡,保持了恢复增长态势,全年汽车产销稳中有增。2022年汽车产销分别完成2702.1万辆和2686.4万辆,同比增长3.4%和2.1%,与上年相比,产量增速持平,销量增速下降1.7个百分点。

根据中国汽车工业协会统计,2022年新能源汽车持续爆发式增长,2022年新能源汽车产销分别达到705.8万辆和688.7万辆,同比增长96.9%和93.4%,市场占有率达到25.6%,高于上年12.1个百分点。乘用车在稳增长、促消费等政策拉动下,实现较快增长,为全年小幅增长贡献重要力量,2022年乘用车产销分别完成2383.6万辆和2356.3万辆,同比增长11.2%和9.5%,增速高于行业总体。商用车处于叠加因素的运行低位,2022年产销分别完成318.5万辆和330万辆,同比下降31.9%和31.2%,呈现两位数下滑;在商用车主要品种中,与上年同期相比,客车和货车产销均呈较快下降。2022年,货车产销分别完成277.8万辆和289.3万辆,同比分别下降33.4%和32.6%;客车产销分别完成40.7万辆和40.8万辆,同比分别下降19.9%和19.2%。

整体看,汽车工业作为拉动中国经济增长的主导力量之一,经历了早期的快速增长阶段之后,产销量增速逐渐放缓,同时,近几年受汽车行业转型升级、中美经贸摩擦、环保标准切换及新能源补贴退坡等因素影响,行业承受了较大压力;受汽车产销需求影响,汽车零部件行业或存在一定的波动。

##### 2. 贸易行业

进出口贸易行业方面,2023年上半年,受宏观经济下行、全球需求放缓以及去年同期基数较高影响,中国外贸增速同比回落;2023年上半年,中国货物贸易进出口总值为20.1万亿元人民币,同比增长2.1%。其中,出口11.46万亿元,同比增长3.7%;进口8.64万亿元,同比下降0.1%。从环比来看,二季度进出口比一季度增长6%,5月份、6月份均环比增长1.2%。按美元计价,2023年上半年,中国进出口总值

2.92 万亿美元，同比下降 4.7%。其中，出口 1.66 万亿美元，同比下降 3.2%；进口 1.25 万亿美元，同比下降 6.7%。中国出口国家的贸易框架在发生变化，欧美需求放缓，新兴经济体对中国出口的拉动作用有限。中国主要进出口产品结构稳定，附加值更高的机电产品出口增速快于整体，中国有进出口实绩的外贸企业均同比增加。

大宗商品贸易行业方面，2023 年上半年，受美元加息、国内地产行业低迷及海外煤炭资源低价倾销至国内等因素的影响，大宗商品价格呈下跌趋势。2023 年上半年，海外尚未走出货币信用紧缩周期，通过通胀约束机制引起需求端变化，国际油价从年初的 81 美元/桶（布伦特原油现货价格）持续下降至 6 月末的 75 美元/桶；2023 年 7 月以来，OPEC 主动减产，并随着全球原油需求复苏，原油供需紧平衡，原油价格上行，截至 2023 年 9 月 5 日，布伦特原油现货结算价上涨至 92 美元/桶。2023 年上半年，地产行业新开工面积下降对用钢需求造成一定冲击，钢价下跌；在全球经济下行的大背景下，海外能源危机缓解，煤炭价格快速回落，同时海外煤炭资源低价倾销至国内，引发国内煤价大幅下跌。

行业风险方面，2023 年上半年，全球企业破产数量激增，外需放缓，出口企业面临的经营压力和履约风险增加；同时，美元加息持续，人民币汇率波动，给中国外贸企业带来一定财务风险和订单转移风险；大宗商品价格延续波动态势，增加中小型贸易企业在风险控制等方面的压力。

展望 2023 年下半年，海外国家收紧货币政策将持续加剧市场对 2023 年下半年可能出现全球经济衰退的预期，并持续干扰全球经济复苏，

中国外贸增速或将持续放缓，外贸企业面临经营压力。大宗商品需求将受到美元加息、地缘政治、国内地产行业政策等影响持续调整。详见《2023 年上半年贸易行业运行分析》。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

公司是无锡市国资委下属大型国有企业，2023 年 12 月 28 日公司获得股东增资及资本公积转增资本后，注册资本增至 59.28 亿元，无锡市国资委持股比例 59.62%，国发资本持股比例 35.97%，江苏省财政厅持股比例 4.41%，公司实际控制人为无锡市国资委。

### 2. 企业规模和竞争力

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成立的大型国有集团，公司产业布局多元化，在汽车零部件、工程技术服务及半导体封装等行业相关领域保持竞争优势。

公司是无锡市重要的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体。近年来，公司以汽车零部件、创投及园区、半导体探针及封装测试、工程技术服务为主的多元化经营格局保持稳定，公司重要经营主体包括下属上市公司 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 2023 年 9 月底，公司直接持股比例为 20.35%，未质押）和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 2023 年 9 月底，公司直接持股比例为 30.42%，未质押）。

表 1 公司下属重要业务运营主体情况（单位：亿元）

子公司全称	2023 年 9 月末直接持股比例	所属主营业务板块	2022 年（末）				2023 年三季度（末）			
			总资产	所有者权益	营业总收入	净利润	总资产	所有者权益	营业总收入	净利润
无锡威孚高科技集团股份有限公司	20.35%	汽车零部件	285.29	184.35	127.30	1.91	275.42	196.31	83.42	13.70
无锡市太极实业股份有限公司	30.42%	半导体封装及工程技术服务	289.29	78.77	351.95	-6.53	307.15	85.10	264.06	6.43

无锡国开金属资源集团有限公司	45.00%	材料贸易	58.06	1.41	358.21	0.23	48.12	1.51	168.99	0.16
无锡产发金服集团有限公司	100.00%	创投及类金融业务	112.46	33.46	12.84	-0.78	110.04	35.57	11.13	1.10

资料来源：公司提供

在汽车零部件领域，子公司威孚高科是国内较早上市的汽车零部件企业，为国家高新技术企业，拥有“国家级企业技术中心”“国家高新技术研究发展计划成果产业化基地”“博士后科研工作站”“江苏省研究生工作站”等科研平台，下属子公司建有多家省级工程技术研究中心、省级工程实验室等研发机构，主要围绕燃油喷射系统、尾气后处理系统、进气系统等进行技术研究和产品开发。威孚高科掌握多项核心技术，主要产品技术指标处于行业领先水平，具有较强的市场竞争力和较高的市场占有率。近年来，威孚高科在绿色氢能、智能电动及其他核心零部件板块进行了加速布局，加强了新业务研发能力建设。经过六十多年的发展，威孚高科与国内各大主机厂建立了长期稳定的配套关系，现有的汽车零部件核心业务80%以上的产品与电控系统配套和实现电控化，在自主品牌中处于领先地位。2022年，威孚高科位列中国汽车工业零部件三十强。

工程技术服务方面，太极实业下属子公司信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司（以下简称“十一科技”）是国内综合甲级设计院之一，具有住房和城乡建设部住建部颁发的《工程设计综合资质甲级证书》，可承接国内工程设计全部21个行业的所有工程设计业务，并从事资质证书许可范围内相应的建设工程总承包业务以及项目管理业务，在电子高科技与高端制造，生物医药与保健，电力综合业务等业务领域等细分市场的设计、EPC领域具备领先优势。2023年上半年，十一科技获得2023中国光伏企业20强（综合类）第13位，2023中国光伏电站EPC总包企业20强第3位，2023全球光伏企业20强（综合类）第14位，2021年度行业优秀勘察设计奖-电子工业工程设计一等奖；上海华力集成电路制造有限公司12英寸先进生产线建设项目；2021年度行业优秀勘察设计奖-电子

工业工程设计二等奖；咸阳彩虹光电科技有限公司第8.6代薄膜晶体管液晶显示器件（TFT-LCD）项目等多项荣誉及奖项。

半导体封装测试方面，太极实业下属子公司海太半导体（无锡）有限公司（以下简称“海太半导体”）与世界领先的半导体设备供应商韩国SK海力士株式会社（以下简称“韩国SK海力士”）达成了长期稳定的合作关系，海太半导体业务显著的规模效应为公司带来稳定的现金流。

### 3.人员素质

**公司高管人员整体素质较高，员工构成可满足公司发展需要。**

公司主要高级管理层包括董事局主席1名、总裁1名、副总裁3名、工会主席1名、纪委书记1名。

姚志勇先生，1971年7月出生，硕士研究生学历，共产党员。毕业于南京大学工商管理专业，曾任无锡市国联投资管理咨询有限公司董事长、总经理，无锡国联金融投资集团有限公司总裁助理，无锡产权交易所执行董事，香港锡州国际有限公司总经理，国联证券股份有限公司党委书记、董事长，无锡市国联发展（集团）有限公司党委委员、副总裁，无锡市国发资本运营有限公司副总经理。现任公司党委书记、董事局主席。

尹震源先生，1980年8月出生，研究生学历，中共党员。曾任无锡市交通产业集团有限公司投资发展部经理，无锡市交通产业集团有限公司投资总监、投资发展部部长，无锡国曦投资有限公司执行董事、总经理，无锡通汇投资有限公司董事长、总经理，上海耘林融资租赁有限公司董事长。现任公司党委副书记、董事、总裁。

截至2023年9月底，公司共有员工人数16992人。从受教育程度看，高中及以下学历人员占10.00%，大专学历人员占28.88%，本科及以上学历人员占61.12%；从岗位结构看，管理

人员占20.59%，研发人员占14.51%，生产人员占63.00%，销售人员占1.90%；从年龄结构看，30岁（含）以下人员占34.10%，30~50岁（含）人员占60.62%，50岁以上人员占5.28%。

#### 4. 企业信用记录

**公司本部过往债务履约情况良好。**

根据企业提供的《企业信用报告》（统一社会信用代码：913202001360026543），截至2024年3月28日，公司本部近三年无不良及关注类信贷信息记录。

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2024年4月7日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

**按照《公司法》等相关法律法规规定，公司法人治理结构较完善。**

公司按照《公司法》等有关法律法规的规定制定《公司章程》，制定相关的配套制度，规范股东会、董事会、监事会的议事规则和程序。

股东会是公司的权力机构，由全体股东组成。股东会议分定期会议和临时会议，定期会议每年召开一次，一般在年末或年初召开。股东会会议由董事会召集，董事长主持。

公司设董事会，是公司经营管理的决策机构，对股东会负责。董事会由7名董事组成，职工董事1名，由公司职工代表大会民主选举产生。董事会设董事长1人，由无锡市国资委从董事会成员中指定。

公司设经理1名，按照干部管理权限和审批程序，由董事长提名，董事会聘任和解聘，其任期不超过本届董事会任期，公司董事长不得兼任经理。

公司设监事会，监事会成员5人，其中3名监事由无锡市国资委推荐，由股东会选举产生；2名职工监事由职工代表大会选举产生。监事会

设主席1名，由全体监事过半数选举产生。

### 2. 管理水平

**近年来，公司结合自身经营及所处行业发展情况，不断完善内部控制体系，制定了较规范的管理制度/办法，以保障日常经营活动的稳健运行。**

公司重视内部控制体系的建设。根据国家相关政策法规，公司结合自身实际情况，制定并不断完善了对子公司管理、人员任免管理、财务管理、投资管理、资产经营管理、担保管理、内部审计管理等一系列的内部控制制度。

对下属子公司的管理方面，公司依照《公司法》《证券法》及控股子公司章程的规定，对所属控股子公司和其他具有控制权的子企业行使股东权利，根据所持股份比例和公司章程选派产权代表等人员进入股东（大）会、董事会、监事会和经理班子，依法参与经营决策、利润分配和监督等。

公司人事管理工作实行分级分类管理。公司对所属单位的人事工作进行管理、协调、指导和监督。公司所属的控股及参股公司中按照该公司章程规定或股东方商定由公司派出的领导班子成员由公司董事会进行管理和任免。

公司制定了《产业集团财务管理制度》，加强财务管理和经济核算。在资金管理方面，公司实行预算管理，各子公司在预算范畴内独立运作。各子公司年度资金预算经各自的董事会审批，报公司本部备案，由公司本部董事会审批确认后，在预算范畴内使用。

公司制定了《产业集团资产经营管理制度》，根据制度公司资产管理部负责各项资产的产权管理工作，明晰公司内部产权关系；定期对公司的资产状况进行清产核资，确保资产安全完整、避免资产流失，确保资产的价值增值。

公司制定了《产业集团对外担保管理办法》，以规范公司及下属子企业的对外担保行为，防范公司及下属子企业对外担保风险。公司对外担保审批权限实行统一管理，股东会是公司的法定权力机构，董事会根据股东会授权，决定对

外担保事项。未经公司股东会授权或董事会决议，任何人无权以公司名义签署对外担保的合同、协议、承诺或其他类似法律文件。

公司制定了《无锡产业发展集团有限公司经济运行监控工作制度(试行)》，以及时发现并协调解决下属各企业在经济运行中存在的问题，提高公司整体经济运行质量。经济运行监控工作应遵循“坚持目标导向”“坚持问题导向”“坚持结果导向”原则。经济运行监控工作主要包括经济运行分析、经济运行调研、经济运行提升和经济运行考评等内容。公司资产管理部统一归口管理公司及下属企业的经济运行监控工作，各所属企业是企业经济运行分析工作的责任主体，公司按要求定期向无锡市国资委报告公司的经济运行情况，各所属企业按照制度要求定期向公司报告企业的经济运行情况。

## 七、重大事项

### 1. 平台贸易事项

**2022年，下属企业威孚国贸在开展“平台贸易”业务过程中因涉嫌被合同诈骗，导致当期计提大额减值损失，相关事项仍在案件侦查阶段。此外，威孚高科因财务信息披露不准确等事项于2024年3月收到监管机构处分措施及警示函等。**

2022年，威孚高科全资子公司无锡威孚国际贸易有限公司（以下简称“威孚国贸”）新开展了“平台贸易”业务，在开展“平台贸易”业务过程中因涉嫌被合同诈骗，导致其他应收款计提预计信用损失16.44亿元。

威孚高科结合“平台贸易”业务的背景、交易链条、销售及采购合同签订、交易过程、实物流转等审慎分析并综合判断，该项业务不属于正常贸易业务的概率极大，在会计处理上遵照实质重于形式的原则不作为正常贸易业务进行会计处理，按照资金收付进行会计处理，将实际支付给“供应商”的采购款、自“客户”收取的销货款分别审慎认定为债权和债务，在财务报表中以“平台贸易”业务组合方式以净额列报于其他应收款，金额为27.41亿元，针对该项其他

应收款已计提预期信用损失16.44亿元，计提比例为59.97%。本次单项计提信用减值准备计入公司2022年度当期损益，减少2022年度归属于母公司的利润总额16.44亿元。

威孚高科已成立专项工作组，核查威孚国贸相关业务情况，处置风险事项，同时公安机关已就威孚国贸被合同诈骗一案进行了刑事立案，目前正处于案件侦查阶段。根据威孚高科披露信息，自2023年1月1日至威孚高科三季报披露日，相关其他应收款的回款金额为1.99亿元。未来案件侦查进展可能影响“平台贸易”业务组合债权计提预期信用损失之会计估计结果。

此外，威孚高科3月27日披露深圳证券交易所《关于对无锡威孚高科技集团股份有限公司及相关当事人给予通报批评处分的决定》，指出“威孚高科因贸易业务存在异常情况，对贸易业务按照资金收付进行会计差错更正，更正后2022年第三季度报告净利润调减金额2.8亿元，变动幅度为17.54%，并导致威孚高科未按规定及时披露2022年度业绩预告”，对威孚高科及董事长王晓东、总经理徐云峰、时任财务负责人欧建斌给予通报批评的处分。同时，威孚高科于2024年3月27日收到中国证券监督管理委员会江苏监管局（以下简称“江苏证监局”）出具的《关于对无锡威孚高科技集团股份有限公司、王晓东、徐云峰、欧建斌采取出具警示函措施的决定》（〔2024〕52号）（以下简称“《警示函》”），《警示函》指出“威孚高科财务信息披露不准确，未准确按照会计准则规定对“平台贸易”业务进行会计核算，导致2022年度一季报、半年报、三季报相关财务数据准确；未按规定履行关联交易审议程序和披露义务；未披露2022年业绩预告……”，江苏监管局根据《信披办法》相关规定，决定对威孚高科及其董事长王晓东、总经理徐云峰、时任财务负责人欧建斌采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场征信档案。

### 2. 内蒙古电站批复上网电价废止事项

**2022年，下属企业十一科技因内蒙古电站**

批复上网电价废止，所属内蒙古地区电站针对已收国补退回冲减当期收入，未收电费补贴以及相关资产组计提了资产减值损失。

根据内蒙古自治区发展和改革委员会《关于废止部分可再生能源项目上网电价批复文件的通知》（内发改价费字〔2022〕1021号）文件精神，乌兰察布市、鄂尔多斯市、锡林郭勒盟发展改革委对十一科技内蒙地区所属巴拉贡10MWp光伏发电项目、锡林浩特胜利20MWp光伏发电项目、察右后旗红牧二期风光同场30MWp光伏发电项目、卓资县九十九泉风光同场20MWp太阳能光伏发电项目和卓资县巴音二期风光同场35MWp光伏发电项目五个集中式光伏电站（以下简称“所涉电站”）的批复上网电价予以废止。2023年1月，根据内蒙古财政厅、内蒙古自治区发展与改革委员会和内蒙古自治区能源局联合下发《关于追回违规领取可再生能源电价附加补助资金的通知》，十一科技需返还已收到的电费补贴款项。

受以上文件影响，十一科技对已收电费补贴3.54亿元（不含税）冲减当期营业收入，对于尚未收回的应收电费补贴3.48亿元（不含税）单项全额计提信用减值损失，对于所涉电站的长期资产计提了相应的减值准备：其中，计提固定资产减值准备3.51亿元，计提无形资产减值准备0.01亿元，计提使用权资产减值准备0.16亿元。

十一科技于2023年1月已将需返还的电费补贴4.13亿元（含税）缴回内蒙古电力（集团）有限责任公司。目前，所涉电站均正常发电并网，公司正与政府相关部门沟通，并根据相关政策落实进展情况。

## 八、经营分析

### 1. 经营概况

2020-2022年，公司主营业务收入波动增长，2022年以来，汽车零部件业务受商用车市场需求下降等因素影响，收入规模同比下降，同时公司主动收缩材料贸易业务，主营业务收入同比下降；2020-2022年，公司主营业务综合毛利率有所下降。受汽车零部件业务和材料

贸易业务收入下降，2023年1-9月营业收入同比下降。

公司主营业务收入主要来源于汽车零部件业务、半导体封装业务、纺织及其他制造业务、创投园区业务、工程技术服务和材料贸易。2020-2022年，公司主营业务收入波动增长，2022年，公司实现主营业务收入910.64亿元，同比下降3.56%，主要系公司为提质增效，主动压缩材料贸易板块业务规模以及汽车零部件业务收入同比下降所致。

分板块看，2020-2022年，除汽车零部件业务和材料贸易业务收入波动下降外，其他业务板块收入均持续增长，其中工程技术服务和材料贸易收入占比较高。2022年，公司汽车零部件收入为123.33亿元，同比下降6.46%，主要系商用车市场需求下滑叠加经济增速放缓多重因素影响所致，占主营业务收入的13.54%，同比减少0.42个百分点；半导体封装业务收入为46.25亿元，同比增长8.53%；纺织及其他制造业收入为42.22亿元，同比增长30.13%，主要系子公司日托光伏2022年营业收入增长所致。创投园区及其他业务收入为29.33亿元，同比增长38.81%，主要系商品销售及金融投资类业务收入增长所致。工程技术服务业务和材料贸易业务为公司重要收入来源，2022年收入占比分别为33.49%和40.03%；2022年工程技术服务业务收入为304.96亿元，同比增长52.71%，主要由于十一科技工程总包项目收入增长所致；材料贸易收入为364.55亿元，同比下降29.43%，系公司控制材料贸易风险，主动压缩该板块业务规模所致。

毛利率方面，2020-2022年，公司主营业务综合毛利率逐年下降，2022年主营业务毛利率为5.28%，同比减少0.39个百分点，除纺织及其他制造业毛利小幅提升外，其他主要业务板块毛利率均同比下滑。

2023年1-9月，公司营业收入为578.89亿元，同比下降15.10%，主要系汽车零部件和材料贸易业务收入同比下降所致；主营业务综合毛利率为6.83%，同比增加1.38个百分点。

表 2 2020—2022 年及 2023 年 1—9 月公司主营业务收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—9 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
汽车零部件	124.30	15.49	18.55	131.84	13.96	18.35	123.33	13.54	13.71	82.35	14.29	15.55
半导体封装	42.23	5.26	15.17	42.62	4.51	14.41	46.25	5.08	13.06	34.96	6.07	13.87
纺织及其他制造业	30.17	3.76	4.37	32.45	3.44	2.58	42.22	4.64	3.85	31.92	5.54	10.42
创投园区及其他	19.38	2.41	15.28	21.13	2.24	17.72	29.33	3.22	12.03	23.54	4.08	11.64
工程技术服务	136.11	16.96	11.78	199.70	21.15	10.35	304.96	33.49	6.33	228.89	39.72	6.64
材料贸易	450.51	56.12	0.57	516.56	54.70	-0.40	364.55	40.03	0.19	174.65	30.31	0.27
合计	802.70	100.00	6.52	944.30	100.00	5.67	910.64	100.00	5.28	576.30	100.00	6.83

注：合计数尾差系四舍五入导致  
资料来源：公司提供

## 2. 汽车零部件业务

2020—2022 年，威孚高科收入规模波动下降，2022 年受商用车市场需求下滑叠加经济增速放缓等多因素影响，威孚高科主要产品产销量和收入规模同比有所下降；参股企业持续贡献较高投资收益。

公司汽车零部件业务运营主体为威孚高科，主要产品包括柴油内燃机油泵油嘴及配件、汽车尾气催化净化器及配件和增压器等。截至 2022 年底，威孚高科资产总额 285.29 亿元，所有者权益为 184.35 亿元；2022 年实现营业收入 127.30 亿元，同比下降 6.96%；利润总额为 1.80 亿元，同比下降 93.45%，主要系下属子公司威孚国贸在开展“平台贸易”业务过程中被合同诈骗，导致计提信用减值损失 16.44 亿元。截至 2023 年 9 月底，威孚高科资产总额 275.42 亿元，所有者权益为 196.31 亿元，2023 年 1—9 月实现营业收入 83.42 亿元，同比下降 14.39%，利润总额 14.07 亿元，同比增长 3.06%。

威孚高科销售收入主要来源为燃油喷射系统和尾气后处理系统，两项合计占汽车零部件业务销售收入的 90% 以上。近三年，威孚高科主要产品产能无较大变动。2022 年，受宏观经济下行等诸多不利因素冲击以及前期国五切换国六、环保和超载治理政策下的需求透支，国内商用车市场处于低位运行状态。在行业周期性调整、市场需求不振等因素叠加影响下，威孚高科燃油喷射系统、进气系统等主营产品产销量较去年同期有所下降。2022 年，威孚高科汽车燃油喷射

系统、进气系统和尾气后处理系统分别实现收入 60.08 亿元、5.08 亿元和 57.58 亿元，分别同比下降 0.30%、12.34% 和 11.57%。

表 3 威孚高科汽车零部件产品收入构成情况

(单位：亿元)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
汽车燃油喷射系统	53.66	60.25	60.08	39.99
进气系统	6.56	6.48	5.68	4.44
尾气后处理系统	64.09	65.11	57.58	28.90
其他汽车零部件产品	--	--	--	9.01
合计	124.30	131.84	123.33	60.52

注：其他汽车零部件产品主要为海外销售的氢能源相关产品  
资料来源：公司提供

表 4 公司汽车零部件生产销售情况

项目	产品	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-9 月
汽车燃油喷射系统	燃油泵 (万台)	产能	230	230	230	172.50
		产量	279	280	182.51	145
		销量	259	286	218.20	150
	喷油器 (万套)	产能	700	700	700	525
		产量	255	217	148.80	157
		销量	244	190	184.80	167
进气系统	增压器 (万台)	产能	60	60	60	45
		产量	90	89	82.80	65
		销量	86	92	81.80	59
尾气后处理系统	净化器 (万件)	产能	300	300	300	225
		产量	337	344	338.19	281.39

	销量	329	308	370.63	277
消声器 (万件)	产能	60	60	60	45
	产量	86	58.86	54.70	40.68
	销量	83	63.86	59.38	37

注：2023年1-9月产能未做年化处理  
资料来源：公司提供

原材料采购方面，威孚高科柴油内燃机油泵油嘴及配件的主要原材料为钢材、铝锭和不锈钢。汽车尾气催化净化器及配件的主要原材料为贵金属（铂、钨、铑），约占威孚高科主要原材料采购金额的70%。2022年，贵金属材料直接成本46.07亿元，同比下降41.09%。2022年，威孚高科汽车零部件业务前五大供应商合计供货金额29.04亿元，占采购额的25.40%，原材料采购集中度同比下降4.27个百分点。

威孚高科汽车零部件的主要销售市场为中国国内市场，2022年，国内销售收入占比为93.62%。销售区域遍及湖北、山东、江苏、江西等省份，销售对象主要为潍柴、玉柴等独立发动机厂商和隶属国内主要整车集团的发动机生产企业，随着产品结构的拓展，下游客户也涉及国内部分乘用车整车企业。2022年，公司汽车零部件业务前五大销售客户合计占37.04%，下游客户集中度较高，其中对关联方博世动力总成有限公司（以下简称“博世动力”）的占比为17.44%。

此外，威孚高科重要参股公司中联汽车电子有限公司（以下简称“中联电子”）和博世动力在汽油系统产品、燃喷系统产品的设计生产方面与威孚高科具备良好协同效应，两家参股公司生产经营稳定，实现的投资收益对威孚高科利润形成良好补充。2020—2022年，威孚高科确认中联电子投资收益分别为3.08亿元、3.40亿元和3.75亿元，收到来自中联电子现金分红分别为3.31亿元、1.99亿元和1.94亿元；确认博世动力投资收益分别为11.94亿元、10.99亿元和10.72亿元，收到博世动力的现金分红分别为18.02亿元、5.58亿元和7.66亿元。2023年1—9月，威孚高科确认中联电子投资收益3.04亿元，现金分红2.47亿元，确认博世动力投资收益6.31亿元，现

金分红16.74亿元。

表5 2022年末及2023年1-9月中联电子和博世动力主要财务指标（单位：亿元）

公司名称	财务科目	2022年	2023年1-9月	主要情况
中联电子	资产总额	77.99	80.88	威孚高科持股比例20%；主要从事汽油发动机管理系统、变速箱控制系统、先进网联、混合动力和电力驱动控制系统的开发、生产和销售
	所有者权益	77.90	79.01	
	营业收入	0.27	0.22	
	净利润	18.76	15.21	
博世动力	资产总额	188.47	145.71	威孚高科持股比例34%；主营柴油喷射系统和尾气后处理系统的研发、匹配和制造
	所有者权益	100.37	69.70	
	营业收入	134.44	93.53	
	净利润	30.59	18.55	

资料来源：公司提供

### 3. 半导体封装业务

通过与韩国SK海力士签订长期合作协议，公司半导体业务下游需求稳定，技术水平不断提升，产能规模保持行业前列。近年来，半导体业务是公司稳定的收入及利润来源。

半导体封装业务主要经营主体为太极实业子公司海太半导体和太极半导体（苏州）有限公司（以下简称“太极半导体”）。2022年，公司半导体封装业务实现收入46.25亿元，同比增长8.53%，毛利率为13.06%。2023年1—9月，公司半导体封装业务实现收入34.96亿元，同比增长0.46%，毛利率为13.87%。

海太半导体由太极实业与韩国SK海力士于2009年合资成立，注册资本为17500万美元，双方持股比例分别为55%和45%，海太半导体为韩国海力士在无锡的生产厂提供配套后工序服务。海太半导体后工序服务产品全部采用订单式生产，产品全部销往韩国SK海力士。根据海太半导体与SK海力士签订的《第三期后工序服务合同》，自2020年7月1日至2025年6月30日，海太将以“全部成本+约定收益（总投资额的10%+超额收益）”的盈利模式为SK海力士及其关联公司提供半导体后工序服务。合同同时约定了海太半导体有权开发非memory领域新客户；对于memory领域客户的开发，需得到SK海

力士的事先同意。2022年，海太半导体实现营业收入39.03亿元，实现净利润2.01亿元（上年为2.20亿元）。海太半导体下游结算方式为货物交付后45天内电汇支付，结算币种为美元。

基于半导体技术更新周期短以及明显的规模效应，海太半导体需要持续的资金投入以支持其技术升级和产能扩张，维持领先的技术水平。根据约定，当海太半导体自身资金不足以支持产能扩张时，韩国海力士将以追加投资或再融资方式补充营运现金流。

#### 4. 工程技术服务业务

**十一科技工程技术服务业务在电子及高端制造和新能源等领域具备竞争优势，项目获取能力突出，在手项目规模充足，为业务未来发展提供一定支撑。光伏电站发电业务方面，2022年，因内蒙古电站批复上网电价废止，十一科技所属内蒙古地区电站计提了较大规模资产减值损失，导致当期利润转亏。**

公司工程技术服务业务运营主体为十一科技，作为国内最大的集成电路工程设计院之一，十一科技主营业务涉及工程总承包及工程设计、咨询。截至2022年底，十一科技资产总额225.88亿元，所有者权益45.73亿元；2022年实现营业收入305.17亿元，净利润-8.11亿元，主要系当期因所属内蒙古地区电站上网电价批复文件被废止，导致计提大额减值损失所致。截至2023年9月底，十一科技资产总额244.05亿元，所有者权益51.27亿元；2023年1—9月实现营业总收入228.70亿元，同比增长13.57%，利润总额6.01亿元，同比扭亏（上年同期为-4.15亿元），主要系上年计提大额减值损失所致。

近年来，十一科技持续发力拓展集成电路业务和新能源业务，陆续中标多个项目，2022年新签项目数量4112个，合同金额411.74亿元，同比增长15.77%。2022年，工程技术服务业务实现收入304.96亿元，同比增长52.71%，毛利率为6.33%，同比减少4.02个百分点。十一科技工程技术服务收入主要来自工程总包业务。2022年，十一科技营业收入构成中工程总包业务收入占90.68%，设计咨询业务收入占8.83%，光伏电站

发电业务收入占0.20%，其余为监理收入等。

表6 十一科技收入构成情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年1-9月
总包业务	170.41	276.72	209.93
设计咨询业务	24.67	26.96	15.55
其他	5.41	1.49	3.22
<b>合计</b>	<b>200.49</b>	<b>305.17</b>	<b>228.70</b>

注：其他包括监理、发电等业务  
资料来源：公司提供

十一科技采购原材料主要为工程总承包项目的设备及原料采购和工程分包采购；光伏电站的主要功能性材料为电池组件、逆变器、支架等，同时相关工程建设需要一定量的水泥、钢材、电缆等，由于业务规模较大、分布广泛，原材料采购对象集中度较低。2022年，十一科技上游前五大供应商采购额占比合计16.82%，集中度较低。同期，前五大客户在销售收入中的占比合计24.89%，集中度同比上升4.22个百分点。

分行业来看，十一科技业务主要集中在电子高科技、新能源（新材料）、生物工程、高端制造业、民用建筑和综合业务六大行业板块，并在电子高科技和新能源领域保持领先优势。2022年，电子及高端制造行业实现收入168.82亿元，占十一科技主营业务收入的60.43%，仍为第一大行业。

截至2023年9月底，十一科技主要在建项目包括长鑫12吋存储器晶圆制造基地项目建设工程EPC总承包（项目金额62.95亿元）、内蒙古中环可再生能源太阳能电池用单晶硅材料和超薄高效太阳能电池用硅单晶切片产业化工程四期项目总承包（项目金额10.44亿元）、国家存储器基地工程（一期）厂区和综合配套区项目设计采购施工总承包（项目金额38.32亿元）、宜兴中环集成电路用大直径硅片厂房配套（EPC总承包）（项目金额7.19亿元）等20多个项目。

截至2023年6月底，十一科技在手订单总金额337.49亿元，其中已签合同但尚未开工项目金额26.56亿元，在建项目中未完工部分金额310.93亿元，十一科技合同储备量充足，对未来业绩形成一定支撑。结算方式上，十一科技工程总承包结算模式一般为：发包人签署合同的一定时间内，支付合同一定比例的工程预付款；承

包人按照工程量报告，监理工程师核验工程量后，由发包人向承包人支付工程进度款；在竣工验收后，支付部分尾款；留少量尾款作为质量保修金，在质量保修期届满时支付。

### 5. 创投园区业务

公司产业投资主要围绕半导体、新能源等领域，投资规模较大，部分投资标的仍处投入期，盈利能力及流动性较弱，加大了公司当前流动性管理难度；园区经营业务由于租金收入尚无法覆盖折旧等费用，仍处于亏损状态。

公司产业投资业务（含创投）经营主体为公司本部和子公司产发金服下属的无锡创业投资集团有限公司（以下简称“无锡创投”，产发金服持股99.69%），创业园区业务的经营主体为无锡市北创科技创业园有限公司（以下简称“北创科技园”，合并持股58.03%）和无锡锡东科技产业园股份有限公司（以下简称“锡东科技园”，合并持股97.53%）。2022年，创投园区及其他业务收入为29.33亿元，同比增长38.81%。2023年1—9月，创投园区及其他业务收入为

23.54亿元，同比增长9.64%。

#### （1）产业投资业务（含创投）

近年来，公司持续通过股权直投和基金投资等形式，围绕“先进高端制造、半导体、新能源、新材料、节能环保、创投园区及其他”六大板块布局投资，构建以新兴产业为先导、以先进制造业和现代服务业为主体的现代产业体系。截至2022年底，公司合并口径长期股权投资为184.11亿元，较上年底增长19.25%；其他非流动金融资产为114.09亿元，较上年底增长14.67%。2022年，公司合并口径实现公允价值变动损益-6.49亿元，投资收益30.56亿元。截至2023年9月底，公司合并口径长期股权投资和其他非流动金融资产分别为169.54亿元和100.42亿元；2023年1—9月，投资收益和公允价值变动收益分别为20.71亿元和0.10亿元。公司在半导体、新能源领域保持较大的产业投资力度，资金来源主要为自有资金，形成一定资本支出压力，且新增投资项目尚处于投入期，盈利能力及流动性较弱，加大了公司当前流动性管理难度。

表7 截至2022年底公司其他非流动金融资产和长期股权投资中主要投资标的情况（单位：亿元）

被投资单位全称	投资主体	投资领域	计入科目	计量方式	2022年公允价值变动损益	2022年新增投资额	期末余额
无锡云晖新汽车产业投资管理合伙企业（有限合伙）	公司本部	新能源	其他非流动金融资产	成本法	--	--	13.19
无锡云晖二期新汽车产业投资管理合伙企业（有限合伙）	公司本部	新能源	其他非流动金融资产	成本法	--	--	10.02
江阴远景动力投资合伙企业（有限合伙）	公司本部	新能源	其他非流动金融资产	成本法	2.58	--	5.48
无锡迪维投资合伙企业（有限合伙）	公司本部	新材料	其他非流动金融资产	成本法	-3.92	--	8.49
无锡锡虹联芯投资有限公司	公司本部	半导体	其他非流动金融资产	成本法	-0.19	1.85	5.20
江苏惠泉集成电路产业投资有限公司	公司本部	集成电路	其他非流动金融资产	成本法	0.49	3.00	11.52
无锡国发开元股权投资中心（有限合伙）	公司本部	--	其他非流动金融资产	成本法	--	--	3.82
无锡锡产国调投资基金合伙企业（有限合伙）	公司本部	集成电路	其他非流动金融资产	成本法	--	10.84	10.86
被投资单位全称	投资主体	投资领域	计入科目	计量方式	2022年投资收益	2022年新增投资额	期末余额
博世动力总成有限公司	威孚高科	燃油喷射及后处理	长期股权投资	权益法	10.85	--	36.60
中联汽车电子有限公司	威孚高科	燃油喷射产品	长期股权投资	权益法	3.75	--	15.59
无锡锡产微芯半导体有限公司	公司本部、太极实业、威孚高科	半导体	长期股权投资	权益法	0.57	--	41.80
海辰半导体（无锡）有限公司	公司本部	半导体	长期股权投资	权益法	0.06	--	12.31
中环领先半导体材料有限公司	公司本部、锡产香港	半导体	长期股权投资	权益法	0.56	--	27.94

资料来源：公司提供

创业投资方面，截至2023年9月底，子公司无锡创投参与投资设立的基金42支，基金规模131.71亿元，无锡创投对基金合同出资额为48.15亿元，实际出资额25.44亿元，在投项目348个（项目部管理数），投资领域主要涉及软件信息、生物医药等。

此外，产发金服下属子公司无锡市科发投资担保有限公司对中小微企业开展担保业务，截至2023年9月底，担保余额为24.28亿元，代偿余额460.49万元。下属子公司无锡市华鑫小额贷款有限公司（以下简称“华鑫科贷”）主要对中小微企业开展小贷业务，截至2023年9月底，华鑫科贷业务余额为4.27亿元，逾期贷款0.10亿元，累计计提减值0.06亿元。

## （2）园区业务

公司下属北创科技园主要为科技型企业的孵化基地、530项目的试验基地。北创科技园以租售形式为入园企业提供厂房，截至2023年9月底，北创科技园已累计孵化企业超过500家，在孵企业81家，累计毕业企业149家，先后培育省、市高新技术企业，省级民营科技企业33家，软件企业21家。2023年1—9月，北创科技园营业收入1723.82万元，净利润-345.02万元。由于该公司所承载的功能决定了园区收入的相对局限性，整体盈利模式虽为租售相结合，实际经营中仍以出租为主，但大楼在运行中高额的资产折旧、土地的摊销等使得整体仍处于亏损状态。

锡东科技园主要为教育型科技园区，内设有职教中心等教育产业。运营模式以租赁形式为其提供厂房、办公、商业配套等，入驻园区企业可享受国家级经济开发区优惠政策。2023年1—9月，锡东科技园营业收入3087.82万元，净利润-3114.37万元，仍处于亏损状态。

## 6. 材料贸易

**2020 - 2022年，材料贸易业务收入规模波动下降，2022年以来公司主动收缩材料贸易业务，收入规模同比下降，该板块业务毛利率低。**

公司材料贸易业务运营主体为无锡国开金属资源集团有限公司（以下简称“国开金属”，

公司持股比例为45.00%，注册资本1.00亿元，实收资本7000万元）。国开金属主要依托产业集聚的优点，结合不同时点原材料价格的波动情况以及企业自身的原材料需求情况，进行买入卖出的贸易活动，利润来源主要为原材料价格差异。国开金属业务以大宗商品交易（电解铜、铝及其他金属等）为主。2022年，材料贸易板块收入为364.55亿元，同比下降29.43%，系公司控制材料贸易风险，主动压缩该板块业务规模所致。2023年1—9月，材料贸易业务收入同比下降40.17%。

国开金属上下游客户包括矿产商、冶炼商、中间商和终端工厂等。集中度方面，2022年，上游前五大供应商和下游前五大客户集中度分别为31.58%和19.58%，采购集中度有所上升。结算方式上，境外主要采用的结算方式为TT现汇或DP托收为主，买卖双方当日签未定价合同，约定点价权力方有权在一定作价周期内点伦敦金属交易所盘面价，按盘面价加减升贴水、调期费、延期费作为最终结算价格。而境内业务主要采用的付款方式为TT电汇、银行承兑汇票和国内信用证为主，一般为TT结算，买卖双方点上海期货交易所期货盘面价，当日先款后货、款货两清的结算方式

价格波动风险控制方面，国开金属供应链金融业务一般为买卖双方价格都已确定的现货交割，受市场价格波动影响小。大宗商品交易和期现结合套保套利业务存在两种情况：①买卖双方价格均不固定，此种情况下由于双方价格均按照市场参考价格同比变动，受价格波动影响较小；②买卖双方只有一端价格未定，此种情况下通常采用全额覆盖的期货对冲方式对冲风险。汇兑风险控制方面，国开金属每一笔业务均会通过银行或交易所的金融衍生品来对汇率波动进行保值，以规避不同币种结算造成的汇率波动风险。

融资模式方面，国开金属主要依靠股东借款和股东担保下的银行敞口额度，截至2023年9月底，公司本部对国开金属融资担保上限为6.5亿元，已使用融资担保额度3.48亿元，暂无资金

拆借。

## 7. 经营效率

### 公司经营效率良好。

从经营效率指标看，2020—2022年，公司销售债权周转次数波动不大，存货周转次数有所上升，总资产周转次数逐年下降，2022年上述三项指标分别为8.32次、15.84次和0.89次。

## 8. 未来发展

### (1) 在建项目

**公司在建项目投资规模尚可，但考虑到公司近年来保持较大规模的产业投资，存在一定对外融资需求。**

公司在建项目重点投资于半导体产能扩充及技术升级项目、威孚技改等项目。其中，无锡市粮食和物资应急保障中心项目为新建粮食仓储区、物资储备区等；粮食仓储区主要包括6.2万吨散装平房仓、5万吨浅圆仓、约0.8万吨成品粮低温仓和工作塔、卸粮棚、机械器材库、消防泵房等及相关配套设施；物资储备区包括10759.04平方米物资储备库和辅助用房、晒场、门卫等及配套设施；应急服务中心建筑面积7,890.10平方米，主要设置应急指挥中心、管理办公、信息化中心、会议、地下车库等功能区域。

截至2023年9月底，公司在建项目总投资为29.04亿元，已投资13.82亿元，2024年计划投资6.46亿元，资金来源以自筹为主。

表8 截至2023年9月底公司重大在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已完成投资额	2024年投资计划
太极半导体产能扩充项目	4.36	1.99	1.00
海太技术改造升级/辅助类基建项目	5.65	1.17	1.50
威孚技术改造升级项目	6.63	6.50	0
日托1.4GW电池片项目	2.20	0	1.20
无锡市粮食和物资应急保障中心	6.62	3.86	1.76
日托高功率组件和2023年技术改造项目	3.58	0.30	1.00
<b>合计</b>	<b>29.04</b>	<b>13.82</b>	<b>6.46</b>

资料来源：公司提供

### (2) 未来发展

**未来，公司在持续巩固优势主业的基础上，逐步培育新的产业方向，产业布局进一步多元化，综合竞争力不断强化。**

未来，公司将进一步聚焦主业实业，全面构建“1+4+X”产业布局——坚持“高科技产业”一大战略选择，坚定深耕集成电路、物联网、先进制造和绿色低碳四大主导产业，培育X个未来产业，开辟新赛道。集成电路方面，主要子企业太极实业定位为国内集成电路行业细分领域领导者，紧盯“材料-设计-晶圆加工-封装-测试-终端产品”全产业链，通过“强链、补链、延链、造链、创链”，去补位、卡位、占位，进一步提高产业链高附加值环节渗透力、把控力。先进制造方面，主要子企业威孚高科定位为国际一流的汽车核心零部件领导者，保持燃油业市场占有率，持续强化核心竞争力，做好氢能

等新能源业务开拓，培育新增长点。绿色低碳方面，主要子企业江苏日托、十一科技，定位为光伏电池组件及电站综合服务运营商，重点布局发展高效MWT电池和组件以及电站EPC业务。

## 九、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，天衡会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，出具了标准无保留意见的审计报告；公司提供的2023年1—9月财务报表未经审计。

从合并范围看，截至2020年底，公司合并范围子公司合计32家，较2019年底新增5家，减少4家；截至2021年底，公司合并范围子公司合计31家，较2020年底新增4家，减少5家；2022年，公司合并范围内非同一控制下企业合并新增子

公司1家（VHIT/意沃汽车），因划转新增子公司1家（无锡粮食集团有限公司），威孚高科新设子公司1家；清算注销、处置等减少子公司合计17家。2023年9月末，公司合并范围子公司较2022年底新增1家，公司财务数据可比性尚可。

截至2022年底，公司合并资产总额1069.72亿元，所有者权益368.90亿元（含少数股东权益216.36亿元）；2022年，公司实现营业收入917.01亿元，利润总额-7.69亿元。

截至2023年9月底，公司合并资产总额1073.78亿元，所有者权益405.86亿元（含少数股东权益235.06亿元）；2023年1—9月，公司实现营业收入578.89亿元，利润总额21.28亿元。

## 2. 资产质量

**2020—2022年末，公司资产规模持续增长，资产结构变动不大，应收类款项、权益类投资和固定资产占比高，部分贸易业务应收类款项已计提较高减值准备，资金回收情况有待观察；对外投资项目经营业绩影响公司资产质量。2023年9月末，公司资产总额及结构较上年底变动不大。**

2020—2022年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长9.24%。截至2022年底，公司合并资产总额1069.72亿元，较上年底增长9.08%。其中，流动资产占52.38%，非流动资产占47.62%。公司资产结构相对均衡，资产结构较上年底变化不大。

表9 2020—2022年末及2023年9月末公司资产主要构成

科目	2020年末		2021年末		2022年末		2023年9月末	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
<b>流动资产</b>	<b>472.86</b>	<b>52.75</b>	<b>513.98</b>	<b>52.41</b>	<b>560.36</b>	<b>52.38</b>	<b>572.31</b>	<b>53.30</b>
货币资金	141.68	15.80	168.08	17.14	182.19	17.03	173.84	16.19
应收账款	81.44	9.09	75.79	7.73	84.32	7.88	101.76	9.48
存货	61.19	6.83	58.67	5.98	50.96	4.76	45.75	4.26
合同资产	0.00	0.00	18.29	1.86	56.94	5.32	64.13	5.97
<b>非流动资产</b>	<b>423.58</b>	<b>47.25</b>	<b>466.66</b>	<b>47.59</b>	<b>509.37</b>	<b>47.62</b>	<b>501.47</b>	<b>46.70</b>
其他非流动金融资产	0.00	0.00	99.50	10.15	114.09	10.67	100.42	9.35
长期股权投资	135.90	15.16	154.38	15.74	184.11	17.21	169.54	15.79
固定资产(合计)	113.07	12.61	106.20	10.83	111.25	10.40	109.25	10.17
<b>资产总额</b>	<b>896.44</b>	<b>100.00</b>	<b>980.65</b>	<b>100.00</b>	<b>1069.72</b>	<b>100.00</b>	<b>1073.78</b>	<b>100.00</b>

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

### (1) 流动资产

2020—2022年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长8.86%。截至2022年底，公司流动资产560.36亿元，较上年底增长9.02%，主要系货币资金、应收账款、应收款项融资、其他应收款、合同资产、其他流动资产增长所致。公司流动资产主要由货币资金（占32.51%）、应收账款（占15.05%）、其他应收款（合计）（占6.53%）、存货（占9.09%）、一年内到期的非流动资产（占6.15%）、合同资产（占10.16%）和其他流动资产（占7.19%）构成。

2020—2022年末，公司货币资金持续增长，年均复合增长13.40%。截至2022年底，公司货币

资金为182.19亿元，较上年底增长8.39%。货币资金中受限金额51.63亿元，受限比例28.34%，主要为各类保证金等，受限规模较高。

2020—2022年末，公司交易性金融资产波动增长，年均复合增长157.90%。截至2022年底，公司交易性金融资产为31.30亿元，较上年底下降51.14%。期末交易性金融资产主要为债务工具及其他权益工具投资。

2020—2022年末，公司应收账款波动增长，年均复合增长1.75%。截至2022年底，公司应收账款账面价值84.32亿元，较上年底增长11.26%，主要系燃油系统及相关配套行业应收账款规模增长所致。从账龄看，6个月以内的占30.24%，

6个月到1年的占0.93%，1至2年的占42.48%，2至3年的占11.20%，其余3年以上占15.15%，整体账龄偏长；期末累计计提坏账准备15.71亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为21.23亿元，占比为21.22%，集中度一般，其中第一大客户为内蒙古电力（集团）有限责任公司应收账款5.77亿元，已计提坏账准备3.48亿元，系十一科技内蒙古电站批复上网电价废止影响而计提的减值准备。

截至2022年底，公司应收款项融资23.68亿元，较上年底增长127.64%，主要系应收银行承兑汇票增长所致。

2020—2022年末，公司其他应收款（合计）波动增长，年均复合增长13.27%。截至2022年底，公司其他应收款（合计）36.58亿元，较上年底增长65.30%，主要系下属子公司威孚国贸“平台贸易”业务形成的其他应收款。截至2022年底，公司其他应收款累计计提坏账准备27.35亿元，计提金额较大，较上年底增长350.48%，主要系下属子公司威孚国贸“平台贸易”业务计提坏账准备16.44亿元所致；期末前五名其他应收款余额37.49亿元，占比61.10%，计提坏账准备21.38亿元。

2020—2022年末，公司存货持续下降，年均复合下降8.74%。截至2022年底，公司存货50.96亿元，较上年底下降13.15%，库存商品有所下降。存货主要由原材料、自制半成品及在产品和库存商品构成，累计计提跌价准备4.08亿元，计提比例为7.42%。

截至2022年底，公司合同资产为56.94亿元，较上年底增长211.41%，主要系已完工未结算工程款项明显增长所致。期末合同资产包括未到期质保金1.19亿元，已完工未结算资产56.61亿元。

2020—2022年末，公司一年内到期的非流动资产持续增长，年均复合增长13.95%。截至2022年底，公司一年内到期的非流动资产34.48亿元，较上年底增长7.17%，主要1年内到期的融资租赁款增加所致。期末一年内到期的非流动资产主要为1年内到期的融资租赁款33.56亿元，其余为1年内到期的工程质保金和应收利息。

2020—2022年末，公司其他流动资产波动下

降，年均复合下降26.16%。截至2022年底，公司其他流动资产为40.27亿元，较上年底增长52.65%，主要系理财产品增长所致，期末主要包括理财产品14.45亿元、应收保理款15.51亿元，其余包括发放贷款及垫款、其他预缴税金、待抵扣进项税额等。

## （2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长9.66%。截至2022年底，公司非流动资产509.37亿元，较上年底增长9.15%，公司非流动资产主要由其他非流动金融资产（占22.40%）、长期股权投资（占36.14%）和固定资产（合计）（占21.84%）构成。

2020—2022年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长16.39%。截至2022年底，公司长期股权投资为184.11亿元，较上年底增长19.25%，主要系包括博世动力总成有限公司（2022年权益法确认投资收益10.85亿元）、中联汽车电子有限公司（2022年权益法确认投资收益3.75亿元）等在内的联营企业确认投资收益以及新增对无锡锡产微芯半导体有限公司投资7.68亿元所致。期末长期股权投资主要包括博世动力总成有限公司36.60亿元、中联汽车电子有限公司15.59亿元、海辰半导体（无锡）有限公司12.31亿元、中环领先半导体材料有限公司27.94亿元、无锡锡产微芯半导体有限公司41.80亿元、无锡新宏泰电器科技股份有限公司9.95亿元等。

截至2022年底，公司其他非流动金融资产114.09亿元，较上年底增长14.67%，主要系新增对无锡锡产国调投资基金合伙企业（有限合伙）投资所致。期末其他非流动金融资产主要为持有期间超过一年的其他债务工具及权益工具投资11.40亿元，江苏惠泉集成电路产业投资有限公司11.52亿元，无锡迪维投资合伙企业（有限合伙）8.49亿元，无锡云晖二期新能源汽车产业投资管理合伙企业（有限合伙）10.03亿元，无锡云晖新能源汽车产业投资管理合伙企业（有限合伙）13.20亿元，创业投资基金11.26亿元，无锡锡产国调投资基金合伙企业（有限合伙）10.86亿元等。

2020—2022年末，公司长期应收款持续下

降, 年均复合下降71.96%。截至2022年底, 公司长期应收款为1.85亿元, 较上年底下降87.30%, 主要系应收融资租赁款减少所致。按照风险类型特征分类, 截至2022年底, 长期应收款账面余额39.32亿元(含1年内到期部分), 正常类8.37亿元、关注类21.31亿元、可疑类3.79亿元、损失类0.06亿元, 期末计提减值准备3.91亿元, 公司融资租赁关注类规模较高。

2020—2022年末, 公司固定资产(合计)波动下降, 年均复合下降0.81%。截至2022年底, 公司固定资产(合计)111.25亿元, 较上年底增长4.76%, 主要系部分在建工程转固所致。固定资产主要由房屋建筑物和机器设备构成。

2020—2022年末, 公司在建工程(合计)持续增长, 年均复合增长48.34%。截至2022年底, 公司在建工程(合计)17.87亿元, 较上年底增长55.66%, 主要系在建项目新增投入所致。在建工程主要包括北创科技创业园二期工程2.76亿元、海太厂房及模组工程2.53亿元、威孚技改工程3.69亿元、无锡市粮食和物资应急保障中心3.09亿元等。

2020—2022年末, 公司商誉持续下降, 年均复合下降1.38%。截至2022年底, 公司商誉19.17亿元, 主要为信息产业电子第十一设计研究院科技工程股份有限公司9.17亿元、江苏日托光伏科技股份有限公司3.24亿元、无锡威孚高科技集团股份有限公司2.47亿元等。

截至2023年9月底, 公司合并资产总额1073.78亿元, 较上年底增长0.38%。其中, 流动资产占53.30%, 非流动资产占46.70%。公司资产结构相对均衡。其中, 应收账款101.76亿元, 较上年底增长20.69%; 商誉较上年底增长40.37%至26.91亿元, 系新增并表无锡新宏泰电器科技股份有限公司(以下简称“新宏泰”)所致<sup>1</sup>。

截至2023年9月底, 公司资产受限情况如下表所示, 公司资产受限合计72.93亿元, 占资产总

额的6.79%, 货币资金受限规模较高。

表 10 截至 2023 年 9 月底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值(亿元)	受限原因
货币资金	56.68	保函保证金、银行承兑汇票保证金、信用证保证金、电票保证金等
固定资产	7.59	用于银行借款及融资租赁的抵押
应收票据	6.01	用于开立银行承兑汇票的质押
应收款项融资	1.19	用于开立银行承兑汇票的质押
无形资产	0.57	用于银行借款抵押
应收账款	0.50	用于银行借款、融资租赁的质押
交易性金融资产	0.20	理财产品
长期股权投资	0.18	用于对外担保的质押
合计	72.93	--

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

**2020—2022 年及 2023 年 9 月末, 公司所有者权益规模保持增长, 少数股东权益和永续债占比高, 公司权益结构稳定性偏弱。**

2020—2022 年末, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 6.95%。截至 2022 年底, 公司所有者权益 368.90 亿元, 较上年底增长 5.28%, 主要系实收资本、资本公积增加及发行永续债所致。其中, 归属于母公司所有者权益占比为 41.35%, 少数股东权益占比为 58.65%。在所有者权益中, 实收资本、资本公积、其他综合收益、未分配利润和其他权益工具分别占 13.41%、6.52%、-0.36%、2.17% 和 18.98%。

截至 2022 年底, 公司实收资本较上年底增长 10.27% 至 49.47 亿元, 资本公积较上年底增长 353.01% 至 24.04 亿元, 系 2022 年无锡市国资委货币增资 1.50 亿元, 无锡市国发资本运营有限公司货币增资 5.07 亿元(增加实收资本 3.11 亿元, 计入资本公积 1.96 亿元); 无锡市国资委无偿划转国有股权增加资本公积 5.23 亿元、长

<sup>1</sup> 根据新宏泰公告披露, 新宏泰原控股股东、实际控制人赵汉新、赵敏海及一致行动人沈华与无锡产发、无锡国盛资产管理有限公司(以下简称“无锡国盛”)于 2022 年 11 月 9 日签署了《战略合作协议》, 就赵汉新减持上市公司股份及不谋求控制权、上市公司董事会改组(无锡产发提名并当选的董事在上市公司董事会席位中占多数)、上市公司实际控制人变更等事宜达成一揽子安排。至 2023 年 4 月 7 日公告, 新宏泰已完成《战略合作协议》中相关事项, 其控股股东由赵汉新、赵敏海变更为无锡产发, 实际控制人由赵汉新、赵敏海变更为无锡市国资委。本次控制权变动后, 无锡产发及其一致行动人无锡国盛持有的新宏泰股份数量、股权比例未发生变化, 合计持有新宏泰股份 41,353,750 股, 股权比例为 27.91%。

期股权投资权益法核算被投资单位资本公积变动以及子公司其他资本公积变化母公司应享有的份额增加资本公积 11.51 亿元所致。

截至 2022 年底,公司其他权益工具为 70.00 亿元,较上年底增长 40.00%,均为公司发行的永续债券。

截至 2022 年底,公司未分配利润为 8.01 亿元,较上年底下降 59.92%,系本期归母净利润亏损所致。

截至 2023 年 9 月底,公司所有者权益 405.86 亿元,较上年底增长 10.02%,主要系少数股东权益和其他权益工具增长所致。

## (2) 负债

**2020-2022 年末,公司有息债务持续增长,以短期债务为主;2023 年 9 月末,公司全部债务及短期债务占比有所下降,债务负担仍较重。**

2020-2022 年末,公司负债规模持续增长,年均复合增长 10.50%。截至 2022 年底,公司负债总额 700.82 亿元,较上年底增长 11.20%。其中,流动负债占 73.75%,非流动负债占 26.25%。公司负债以流动负债为主。

2020-2022 年末,公司流动负债持续增长,年均复合增长 1.73%。截至 2022 年底,公司流动负债 516.83 亿元,较上年底增长 3.14%,主要系应付账款、一年内到期的非流动负债、合同负债增长所致。公司流动负债主要由短期借款(占 23.45%)、应付票据(占 17.60%)、应付账款(占 25.06%)、合同负债(占 7.34%)和其他流动负债(占 14.00%)构成。

2020-2022 年末,公司短期借款波动下降,年均复合下降 3.21%。截至 2022 年底,公司短期借款为 121.21 亿元,较上年底下降 8.48%,以信用借款和保证借款为主。

2020-2022 年末,公司应付票据持续增长,年均复合增长 4.87%。截至 2022 年底,公司应付票据为 90.97 亿元,较上年底变化不大,以银行承兑汇票为主。

2020-2022 年末,公司应付账款波动增长,年均复合增长 12.62%。截至 2022 年底,公司应付账款为 129.54 亿元,较上年底增长 42.98%。

应付账款账龄以 1 年以内为主。

截至 2022 年底,公司合同负债为 37.93 亿元,较上年底增长 25.34%,主要系预收合同货款和已结算未完工款增长所致。

2020-2022 年末,公司其他应付款波动增长,年均复合增长 11.40%。截至 2022 年底,公司其他应付款为 17.83 亿元,较上年底增长 24.40%,主要系新增太极实业应返还电费补贴款所致。

2020-2022 年末,公司一年内到期的非流动负债波动下降,年均复合下降 28.02%。截至 2022 年底,公司一年内到期的非流动负债 30.62 亿元,较上年底增长 48.41%,主要系 1 年内到期的应付债券增长所致。

2020-2022 年末,公司其他流动负债波动下降,年均复合下降 2.03%。截至 2022 年底,公司其他流动负债为 72.36 亿元,较上年底下降 34.48%,主要系短期及超短期融资券减少所致。

2020-2022 年末,公司非流动负债持续增长,年均复合增长 57.08%。截至 2022 年底,公司非流动负债为 184.00 亿元,较上年底增长 42.46%,主要系应付债券增长所致。公司非流动负债主要由长期借款(占 17.76%)和应付债券(占 73.06%)构成。

2020-2022 年末,公司长期借款波动下降,年均复合下降 5.28%。截至 2022 年底,公司长期借款为 32.67 亿元,较上年底下降 33.75%;长期借款主要由信用借款和保证借款构成。

2020-2022 年末,公司应付债券持续增长,年均复合增长 111.74%。截至 2022 年底,公司应付债券为 134.43 亿元,较上年底增长 100.04%,主要系 2022 年新增发行多期债券所致。

2020-2022 年末,公司长期应付款(合计)波动增长,年均复合增长 104.52%。截至 2022 年底,公司长期应付款(合计) 3.71 亿元,较上年底增长 328.76%,主要系新增 2.53 亿元专项债券资金所致。

截至 2023 年 9 月底,公司负债总额 667.92 亿元,较上年底下降 4.69%,主要系流动负债下降所致。流动负债占 66.62%,非流动负债占

33.38%，负债结构仍以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 8.17%。截至 2022 年底，公司全部债务为 482.92 亿元，较上年底增长 4.91%，主要系新增债券发行所致。债务结构方面，短期债务占 64.68%，长期债务占 35.32%，以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 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 65.51%、56.69%和 31.62%，较上年底分别提高 1.25 个百分点、下降 0.09 个百分点和提高 6.06 个百分点。

截至 2023 年 9 月底，公司全部债务 465.87 亿元，较上年底下降 3.53%，主要系短期债务下降所致。从债务指标来看，截至 2023 年 9 月底，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 62.20%、53.44%和 34.09%，较上年底分别下降 3.31 个百分点、下降 3.25 个百分点和提高 2.48 个百分点。

若将公司永续债券调整为有息债务，截至 2023 年 9 月底，公司调整后全部债务为 550.87 亿元，调整后资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 70.12%、63.19%和 47.89%。

#### 4. 盈利能力

**2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，2022 年因汽车零部件销售和材料贸易收入规模减少，公司营业收入及经营性利润同比下降，加之计提大额资产减值损失，综合导致 2022 年利润转亏，盈利指标表现欠佳；2023 年 1—9 月，公司利润总额同比增长。**

2020—2022 年，公司营业总收入波动增长，年均复合增长 6.47%。2022 年，公司实现营业总收入 917.01 亿元，同比下降 3.58%，主要系汽车零部件收入及材料贸易收入同比下降所致。2020—2022 年，公司营业成本波动增长，年均复合增长 7.19%，2022 年营业成本 868.00 亿元，同比下降 2.91%。2020—2022 年，公司营业利润率持续下降，2022 年营业利润率为 5.13%，同比下

降 0.69 个百分点。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 4.89%。2022 年，公司期间费用为 51.85 亿元，同比增长 5.52%，管理费用和研发费用同比有所增长。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 10.74%、33.04%、36.18%和 20.05%。2022 年，公司期间费用率为 5.65%，同比提高 0.49 个百分点，对利润侵蚀影响大。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益分别为 23.95 亿元、26.52 亿元、30.56 亿元，对营业利润影响大；公允价值变动收益分别为 6.08 亿元、13.65 亿元和 -6.49 亿元；资产减值损失分别为 -3.52 亿元、-2.43 亿元和 -6.57 亿元，2022 年明显增长主要系内蒙电价批复废止事项计提固定资产减值损失增加所致。2021 年和 2022 年分别发生信用减值损失 -9.66 亿元和 -25.86 亿元，主要为应收账款和其他应收款等计提减值损失所致。2020—2022 年，公司其他收益分别为 2.15 亿元、1.90 亿元、3.14 亿元，主要为各类政府补助。

2020—2022 年，公司利润总额分别为 33.93 亿元、35.52 亿元、-7.69 亿元，2022 年同比下降 121.64%，主要系当期主业盈利有所下滑，加之计提大额减值损失综合所致。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均持续下降，2022 年分别为 0.44%和 -2.45%，同比分别下降 5.00 个百分点和下降 11.60 个百分点。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 578.89 亿元，同比下降 15.10%，主要系汽车零部件收入和材料贸易收入下降所致；投资收益较上年同期小幅下降；2023 年 1—9 月，公司实现利润总额 21.28 亿元，同比增长 77.51%，主要系上年同期计提减值损失较多所致。

#### 5. 现金流

**2020—2022 年，公司经营活动现金保持净流入，2022 年因平台贸易业务资金流出大，公司经营活动现金净流入规模同比减少；2022 年**

投资活动现金同比净流出转为净流入，公司偿债支出增长，筹资性活动现金流转为净流出。

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入持续增长，年均复合增长13.08%；2022年，公司经营活动现金流入1106.78亿元，同比增长6.55%，其中销售商品、提供劳务收到的现金同比增长2.55%，收到其他与经营活动有关的现金同比增长491.89%，系威孚国贸“平台贸易”业务资金流入所致。2020—2022年，公司经营活动现金流出持续增长，年均复合增长14.42%；2022年经营活动现金流出1095.85亿元，同比增长8.33%，其中购买商品、接受劳务支付的现金同比增长1.41%，支付其他与经营活动有关的现金同比增长361.87%，系威孚国贸“平台贸易”业务资金流出所致。2020—2022年，公司经营活动现金净额分别为28.53亿元、27.11亿元和10.93亿元，年均复合下降38.09%。2020—2022年，公司现金收入比分别为105.58%、108.20%和115.08%，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入波动下降，年均复合下降2.51%；2022年，公司投资活动现金流入172.51亿元，同比下降32.21%，主要系收回投资收到的现金同比减少所致。2020—2022年，公司投资活动现金流出波动下降，年均复合下降8.23%；2022年投资活动现金流出160.73亿元，同比下降42.14%，主要系投资支付的现金同比减少所致。2020—2022年，公司投资活动现金净额分别为-9.33亿元、-23.31亿元和11.78亿元。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入持续增长，年均复合增长16.66%；2022年，公司筹资活动现金流入438.47亿元，同比增长4.63%，主要系吸收投资收到的现金同比增长所致。2020—2022年，公司筹资活动现金流出持续增长，年均复合增长17.44%；2022年筹资活动现金流出440.50亿元，同比增长10.94%，主要系偿债支出现金增长所致。2020—2022年，公司筹资活动现金净额分别为2.82亿元、22.00亿元和-2.03亿元。

2023年1—9月，公司经营活动产生的现金流量净额为6.72亿元，投资活动产生的现金流量净额为17.72亿元，筹资活动现金流量净额为-37.39亿元。

## 6. 偿债指标

2020—2022年末，公司现金类资产对短期债务的覆盖能力较弱，EBITDA利息倍数有所下降。公司融资渠道畅通，存在或有负债风险。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2020年	2021年	2022年
短期偿债指标	流动比率（%）	94.69	102.58	108.42
	速动比率（%）	82.44	90.87	98.56
	经营现金/流动负债（%）	5.71	5.41	2.12
	经营现金/短期债务（倍）	0.08	0.08	0.04
长期偿债指标	现金类资产/短期债务（倍）	0.52	0.74	0.70
	EBITDA（亿元）	61.43	64.48	22.45
	全部债务/EBITDA（倍）	6.72	7.14	21.51
	经营现金/全部债务（倍）	0.07	0.06	0.02
	EBITDA/利息支出（倍）	5.23	5.36	1.76
	经营现金/利息支出（倍）	2.43	2.26	0.86

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同  
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率和速动比率持续增长；经营现金流流动负债比率和经营现金短期债务比持续下降。2020—2022年末，公司现金短期债务比分别为0.52倍、0.74倍和0.70倍。截至2023年9月底，公司现金短期债务比为0.84倍。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA分别为61.43亿元、64.48亿元和22.45亿元，波动下降。2020—2022年，公司EBITDA利息倍数分别为5.23倍、5.36倍和1.76倍；全部债务/EBITDA分别为6.72倍、7.14倍和21.51倍。

对外担保方面，截至2023年9月底，公司对外担保余额5.16亿元，主要包括公司本部为红豆集团有限公司发行的2022年度第二期中期票据5亿元提供担保；太极实业为海安策兰投资有限公司提供担保0.16亿元。

重大未决诉讼方面，截至2023年9月底，公司及下属子公司涉及重大未决诉讼、仲裁事项等金额合计约29.54亿元，涉诉事项较多，金额较大，存在或有负债风险。

银行授信方面，截至2023年9月底，公司获得主要贷款银行授信额度合计542.93亿元，已使用授信额度210.04亿元，尚未使用授信额度332.89亿元，公司间接融资渠道畅通。同时，下属子公司威孚高科和太极实业均为上市公司，具备直接融资渠道。

#### 7. 公司本部（母公司）财务分析

**公司本部主要作为控股平台，不经营具体业务，资产以股权投资为主，盈利依赖投资收益，债务规模较高，以债券融资为主，债务负担较重。**

截至2022年底，公司本部资产总额312.09亿元，较上年底增长9.22%，主要系其他非流动金融资产和长期股权投资增长所致。其中，流动资产35.81亿元（占11.48%），非流动资产276.28亿元（占88.52%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占39.42%）、其他应收款（合计）（占60.57%）构成；非流动资产主要由其他非流动金融资产（占29.19%）和长期股权投资（占65.96%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为14.12亿元。公司本部持有上市公司威孚高科和太极实业，2023年6月末股权参考市值，78.65亿元，资产质量及流动性良好。

截至2022年底，公司本部负债总额173.99亿元，较上年底下降7.32%。其中，流动负债90.44亿元（占51.98%），非流动负债83.54亿元（占48.02%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占23.79%）、一年内到期的非流动负债（占12.01%）、其他流动负债（占60.10%）构成；非流动负债主要由应付债券（占97.66%）构成。截至2022年底，本部全部债务为170.11亿元。其中，短期债务占50.99%、长期债务占49.01%；本部全部债务资本化比率55.19%，公司本部债务负担较重。

截至2022年底，公司本部所有者权益为138.11亿元，较上年底增长40.88%。在所有者

权益中，实收资本为49.47亿元（占35.82%）、资本公积合计17.77亿元（占12.87%）、未分配利润合计0.62亿元（占0.45%）、盈余公积合计1.76亿元（占1.28%）。

2022年，公司本部营业收入0.38亿元，利润总额为3.16亿元。同期投资收益为7.66亿元，其中，成本法核算的长期股权投资收益4.43亿元，权益法核算的长期股权投资收益2.13亿元。

现金流方面，2022年，公司本部经营活动现金流净额为0.71亿元，投资活动现金流净额-9.29亿元，筹资活动现金流净额2.98亿元。

截至2023年9月底，公司本部资产总额322.39亿元，所有者权益为153.60亿元，负债总额168.79亿元；公司本部资产负债率52.36%，全部债务为166.98亿元，全部债务资本化比率52.09%。2023年1-9月，公司本部营业收入0.26亿元，利润总额2.57亿元，投资收益6.86亿元。

#### 十、外部支持

**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，近年来持续获得政府及股东的有力支持。**

##### 1. 支持能力

2022年，无锡市经济持续发展，全年实现地区生产总值14850.82亿元，按可比价格计算，比上年增长3.0%；全年固定资产投资完成4073.54亿元，比上年增长2.2%；全市一般公共预算收入1133.38亿元，扣除留抵退税因素后比上年增长1.6%。无锡市政府财政实力强，支持能力强。

##### 2. 支持可能性

公司是无锡市重要的优势产业发展投资和创业（风险）投资主体，近年来，公司在资金注入、资产划转、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。资金注入方面，2022年，无锡市国资委以货币方式划转1.50亿元计入实收资本，无锡国发以货币方式划转5.07亿元，其中增加实收资本3.11亿元，增加资本公积1.96亿元。资

产划转方面,无锡市国资委无偿划转江苏无锡国安粮食储备库公司等 5 家国有股权,增加公司资本公积 5.26 亿元。2022 年,公司获得其他收益 3.14 亿元,均为政府补助。2023 年 12 月,公司股东国发资本以货币出资方式向公司增资 3.47 亿元。

## 十一、本期中期票据偿还能力分析

**本期中期票据的发行对公司债务结构影响不大;考虑本期中期票据发行后,公司经营活动现金流入量对发行后长期债务的覆盖程度较高。**

### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据拟发行规模 10 亿元,分别占 2023 年 9 月末公司长期债务和全部债务的 4.76% 和 2.15%,对公司现有债务结构影响不大。2023 年 9 月末,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 62.20%、53.44% 和 34.09%,本期中期票据发行后上述指标将分别上升至 62.55%、53.97% 和 35.14%。考虑到本期中期票据募集资金拟用于偿还存量有息负债,公司实际债务负担或将低于预测值。

### 2. 本期中期票据偿还能力分析

不考虑其他因素,2022 年末本期中期票据发行后长期债务为 180.55 亿元,经营活动现金流入量对发行后长期债务的覆盖程度较高。

表 12 本期中期票据偿还能力测算

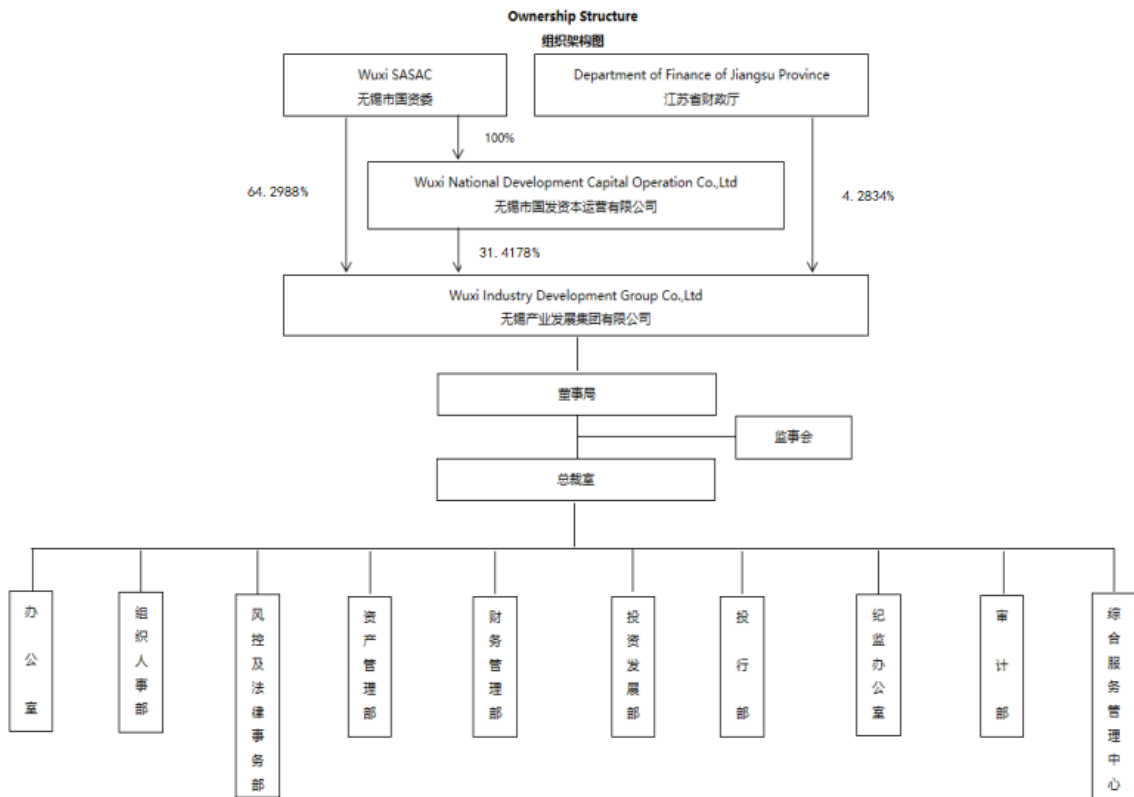
项目	2022 年
发行后长期债务* (亿元)	180.55
经营现金流入/发行后长期债务 (倍)	6.13
经营现金/发行后长期债务 (倍)	0.06
发行后长期债务/EBITDA (倍)	8.04

注:发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额  
资料来源:联合资信根据公司财务报告整理

## 十二、结论

基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项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,本期中期票据信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

### 附件 1 截至 2023 年 9 月底公司股权结构和组织架构图



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	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	181.77	252.46	219.39	214.27
资产总额 (亿元)	896.44	980.65	1,069.72	1,073.78
所有者权益 (亿元)	322.51	350.42	368.90	405.86
短期债务 (亿元)	346.33	340.04	312.37	255.94
长期债务 (亿元)	66.40	120.27	170.55	209.93
全部债务 (亿元)	412.73	460.31	482.92	465.87
营业总收入 (亿元)	808.95	951.07	917.01	578.89
利润总额 (亿元)	33.93	35.52	-7.69	21.28
EBITDA (亿元)	61.43	64.48	22.45	--
经营性净现金流 (亿元)	28.53	27.11	10.93	6.72
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	8.33	8.52	8.32	--
存货周转次数 (次)	13.58	14.92	15.84	--
总资产周转次数 (次)	1.03	1.01	0.89	--
现金收入比 (%)	105.58	108.20	115.08	100.08
营业利润率 (%)	6.42	5.82	5.13	6.76
总资本收益率 (%)	5.63	5.44	0.44	--
净资产收益率 (%)	9.23	9.15	-2.45	--
长期债务资本化比率 (%)	17.07	25.55	31.62	34.09
全部债务资本化比率 (%)	56.14	56.78	56.69	53.44
资产负债率 (%)	64.02	64.27	65.51	62.20
流动比率 (%)	94.69	102.58	108.42	128.62
速动比率 (%)	82.44	90.87	98.56	118.34
经营现金流动负债比 (%)	5.71	5.41	2.12	--
现金短期债务比 (倍)	0.52	0.74	0.70	0.84
EBITDA 利息倍数 (倍)	5.23	5.36	1.76	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.72	7.14	21.51	--

注: 1.2023 年 1-9 月财务报表未经审计; 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. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标, 长期应付款中的有息债务已计入长期债务及相关债务指标; 4. 公司所有者权益中包含以永续债券为主的其他权益工具

资料来源: 公司提供, 公司审计报告和财务报表, 联合资信整理

**附件 2-2 主要财务数据及指标** (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	8.92	19.72	14.12	33.80
资产总额 (亿元)	268.88	285.76	312.09	322.39
所有者权益 (亿元)	84.24	98.03	138.11	153.60
短期债务 (亿元)	147.29	141.90	86.73	51.54
长期债务 (亿元)	32.99	43.30	83.38	115.44
全部债务 (亿元)	180.28	185.20	170.11	166.98
营业总收入 (亿元)	6.79	0.31	0.38	0.26
利润总额 (亿元)	2.96	2.60	3.16	2.57
EBITDA (亿元)	9.24	9.19	9.21	--
经营性净现金流 (亿元)	-2.61	0.21	0.71	2.62
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	5.25	0.43	33.18	--
存货周转次数 (次)	--	--	--	--
总资产周转次数 (次)	0.03	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	107.85	256.88	113.05	112.60
营业利润率 (%)	-2.76	-67.14	-43.37	-46.15
总资本收益率 (%)	3.42	3.25	2.99	--
净资产收益率 (%)	3.29	2.66	2.29	--
长期债务资本化比率 (%)	28.14	30.64	37.64	42.91
全部债务资本化比率 (%)	68.15	65.39	55.19	52.09
资产负债率 (%)	68.67	65.69	55.75	52.36
流动比率 (%)	34.05	28.43	39.60	97.65
速动比率 (%)	34.05	28.43	39.60	97.65
经营现金流动负债比 (%)	-1.72	0.14	0.79	--
现金短期债务比 (倍)	0.06	0.14	0.16	0.66
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.47	1.40	1.52	--
全部债务/EBITDA (倍)	19.51	20.15	18.46	--

注: 1.2023 年 1-9 月财务报表未经审计; 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. 其他流动负债中的有息债务已计入短期债务及相关债务指标; 4. 公司所有者权益中包含以永续债券为主的其他权益工具  
 资料来源: 公司提供, 公司审计报告和财务报表, 联合资信整理

### 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

## 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 2024 年度第四期中期票据的 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。

无锡产业发展集团有限公司（以下简称“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。