

苏州元禾控股股份有限公司 2020 年度 跟踪评级报告

项目负责人：盛 蕾 lsheng@ccxi.com.cn

项目组成员：齐 鹏 pqi@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2020 年 06 月 19 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

信用等级通知书

信评委函字 [2020]跟踪 1019 号

苏州元禾控股股份有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“14 苏元禾债/14 苏元禾”、“16 苏元禾 MTN001”和“19 苏元禾 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二零年六月十九日

评级观点：中诚信国际维持苏州元禾控股股份有限公司（以下简称“元禾控股”或“公司”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持苏州工业园区国有资产控股发展有限公司（以下简称“园区国控”）的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“16 苏元禾 MTN001”和“19 苏元禾 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**；维持“14 苏元禾债/14 苏元禾”的债项信用等级为 **AAA**，上述债项级别充分考虑了园区国控对“14 苏元禾债/14 苏元禾”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保。2019 年公司突出的行业地位，盈利规模稳定增长及引入战略股东支持等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到股权投资项目退出存在一定的不确定性和债权融资业务规模持续缩减等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

元禾控股（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	234.03	234.37	260.39	253.81
所有者权益合计（亿元）	123.24	115.78	143.15	145.31
总债务（亿元）	81.20	88.90	81.22	70.31
营业总收入（亿元）	9.43	18.69	17.88	3.02
净利润（亿元）	5.85	7.66	8.82	1.91
EBITDA（亿元）	10.63	15.50	16.82	--
经营活动净现金流（亿元）	-4.05	-0.45	8.70	6.80
资产负债率(%)	47.34	50.60	45.02	42.75
元禾控股（母公司口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	175.99	178.71	199.48	193.76
所有者权益合计（亿元）	87.32	85.68	110.80	111.95
总债务（亿元）	53.73	64.56	63.71	58.84
营业总收入（亿元）	2.42	7.22	9.64	2.67
净利润（亿元）	1.83	3.40	5.47	1.81
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营活动净现金流（亿元）	-1.60	-4.10	8.69	-2.85
资产负债率(%)	50.38	52.06	44.46	42.22
园区国控（合并口径）	2017	2018	2019	2020.3
总资产（亿元）	636.67	645.06	670.56	681.16
所有者权益合计（亿元）	286.25	300.57	332.98	343.02
总债务（亿元）	176.20	171.12	200.00	198.46
营业总收入（亿元）	56.93	53.41	68.22	16.10
净利润（亿元）	21.17	21.29	22.04	8.23
EBITDA（亿元）	38.03	38.50	39.93	--
经营活动净现金流（亿元）	40.71	12.62	-13.19	-8.59
资产负债率(%)	55.04	53.40	50.34	49.64

注：中诚信国际根据公司及园区国控 2017 年~2019 年审计报告以及 2020 年一季度未经审计的财务报表。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

苏州元禾控股股份有限公司打分卡结果			
重要因素	指标名称	指标值	分数
盈利能力 (20%)	EBITDA 利润率(%)*	96.56	10
	总资产收益率(%)*	6.03	8
财务政策与 偿债能力 (30%)	总资本化比率(%)	36.20	10
	总债务/EBITDA(X)*	6.07	8
	EBITDA 利息保障倍数(X)* (CFO-股利)/总债务(%)*	3.31	7
规模与多元 化(30%)	营业总收入(亿元)	17.88	6
	业务多样性	10	10
运营实力 (20%)	资源禀赋	8	8
	资源控制力	8	8
打分结果			aa
BCA			aa
支持评级调整			2
评级模型级别			AAA
打分卡定性评估与调整说明： 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aa)的基础上考虑支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。			

*指标采用近三年平均值

正面

■ **保持突出的行业地位。**公司是全国知名创投类公司，2019 年公司在清科集团公布的中国创业投资机构排名中，由 2018 年的第 12 位升至第 8 位，排名提升，保持突出的行业地位。

■ **盈利规模稳定增长。**得益于投资项目持有期间收益的增加以及投资项目公允价值变动收益稳定增长，2019 年公司营业总收入同比保持稳定，净利润有所增加，公司盈利规模稳定增长。

■ **引入战略股东支持。**2019 年江苏省投资管理有限责任公司（以下简称“江苏投管”）作为战略股东，对公司增资 20.08 亿元。本次增资系江苏省唯一的省级国有资本投资运营公司试点企业江苏省国信集团有限公司（以下简称“国信集团”）战略入股公司，未来将助力公司完善多元治理结构，持续提升资源整合力和竞争力。

■ **极强的偿债保障措施。**园区国控作为苏州工业园区重要的投融资和开发建设主体，具有很高的地位，2019 年以来整体运营情况保持稳定，为“14 苏元禾债/14 苏元禾”的偿还能够提供强有力的保障。

关注

■ **股权投资项目退出存在一定的不确定性。**公司股权投资业务投资周期较长，项目退出易受监管部门调控、行业政策和市场时机等多种因素影响，公司项目退出存在一定的不确定性。

■ **债权融资业务规模持续缩减。**公司债权融资业务规模较小，不良率较高，受宏观经济环境及公司战略规划调整影响，公司继续缩减相关业务规模，中诚信国际持续关注相关业务发展及风险。

评级展望

中诚信国际认为，苏州元禾控股股份有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**受行业或特殊因素影响，公司股权投资项目退出渠道受限，大幅侵蚀公司利润水平，财务状况恶化；公司治理和内部控制出现重大漏洞和缺陷；外部支持能力及意愿大幅弱化等。

评级历史关键信息

苏州元禾控股股份有限公司					
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告
AAA/稳定	19 苏元禾 MTN001 (AAA)	2019/10/10	李敏、盛蕾、杨思艺	中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02	阅读全文
AAA/稳定	14 苏元禾债/14 苏元禾 (AAA) 16 苏元禾 MTN001 (AAA)	2019/06/24	李敏、盛蕾	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (通用) CCXI_TY_2016_01	阅读全文
AA+/稳定	16 苏元禾 MTN001 (AA+)	2016/07/27	黎江、段晋璇	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (地方投融资平台) CCXI_140200_2014_01	阅读全文
AA+/稳定	14 苏元禾债/14 苏元禾 (AAA)	2015/06/10	尹玉洁、黎江	--	阅读全文
AA/稳定	14 苏元禾债/14 苏元禾 (AAA)	2014/04/14	王立、黄千	--	阅读全文

注：中诚信国际原口径，本次跟踪债项在原中诚信证券评估有限公司口径无评级历史。

同行业比较

2019 年部分同类企业主要指标对比表					
公司名称	总资产 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)
国发创投	104.03	57.80	44.44	2.88	1.32
深创投	387.14	196.54	49.23	16.69	16.03
元禾控股	260.39	143.15	45.02	17.88	8.82

注：“国发创投”为“苏州国发创业投资控股有限公司”简称；“深创投”为“深圳市创新投资集团有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	存续期
14 苏元禾债/14 苏元禾	AAA	AAA	10.00	10.00	2014/04/21~2021/04/21 (5+2)
16 苏元禾 MTN001	AAA	AAA	5.00	5.00	2016/08/17~2021/08/17
19 苏元禾 MTN001	AAA	AAA	5.00	5.00	2019/10/23~2024/10/23 (3+2)

注：“14 苏元禾债/14 苏元禾”由苏州工业园区国有资产控股发展有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“14 苏元禾债/14 苏元禾”募集资金 100,000 万元，用于出资基金及认缴子公司注册资本，截至 2019 年末，募集资金已全部按照募集用途使用完毕。

宏观经济和政策环境

宏观经济：在新冠肺炎疫情的冲击下，今年一季度 GDP 同比下滑 6.8%，较上年底大幅回落 12.9 个百分点，自 1992 年公布季度 GDP 数据以来首次出现负增长。后续来看，随着国内疫情防控取得阶段性胜利，在稳增长政策刺激下后三个季度经济有望反弹，中诚信国际预计在中性情境下全年 GDP 或同比增长 2.5% 左右，但仍需警惕海外疫情蔓延给中国经济带来的不确定性。

应对疫情采取的严厉管控措施导致今年前两个月中国经济数据出现大幅度的下滑。3 月份随着国内疫情防控成效显著、复工复产持续推进，当月宏观经济数据出现技术性修复。受 1-2 月份经济近乎“停摆”、3 月份国内产能仍未完全恢复影响，一季度供需两侧均受到疫情的巨大冲击，工业增加值、投资、消费、出口同比均出现两位数以上的降幅。此外，疫情之下供应链受到冲击，部分产品供求关系扭曲导致 CPI 高位运行，工业生产低迷 PPI 呈现通缩状态，通胀走势分化加剧。

宏观风险：虽然当前国内疫情防控取得显著进展，但海外疫情的全面爆发加剧了中国经济运行的内外风险，中国经济面临的挑战前所未有的。从外部因素来看，疫情蔓延或导致全球经济衰退，国际贸易存在大幅下滑可能，出口压力持续存在，对外依存度较高的产业面临较大冲击；同时，疫情之下全球产业链或面临重构，有可能给中国经济转型带来

负面影响；再次，近期保护主义变相升级，中美关系长期发展存在不确定性，地缘政治风险仍有进一步抬升可能。从国内方面看，多重挑战依然存在甚至将进一步加剧：首先，疫情防输入、防反弹压力仍然较大，对国内复工复产的拖累持续存在；其次，宏观经济下行企业经营状况恶化，信用风险有加速释放可能，同时还将导致居民就业压力明显加大；再次，经济增长放缓财政收入大幅下滑但财政支出加大，政府部门尤其是地方政府的收支平衡压力进一步凸显；最后，当前我国宏观杠杆率仍处于高位，政策刺激力度加大或加剧债务风险。

宏观政策：在经济遭遇前所未有的冲击的背景下，宏观政策坚持底线思维。4 月 17 日政治局会议在坚持打好三大攻坚战、加大“六稳”工作力度基础上，进一步提出“保居民就业、保基本民生、保市场主体、保粮食能源安全、保产业链供应链稳定、保基层运转”的“六保”方向。财政政策将更加有效，赤字率有望进一步提升，新增专项债额度或进一步扩大，发行特别国债也已提上日程，未来随着外部形势的演变和内部压力的进一步体现，不排除有更大力度的刺激政策。海外量化宽松下国内货币政策仍有空间，货币政策将更加灵活，保持流动性合理充裕的同时引导利率继续下行，在一季度三次降准或结构性降准基础上，年内或仍有一至两次降准或降息操作，可能的时点有二季度末、三季度末或年末。政策在加大短期刺激的同时，着眼长远的市场化改革进一步推进，《中共中央、国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》等文件陆续出台。

宏观展望：尽管当前国内疫情发展进入缓冲期，生产秩序逐步恢复，但消费、投资和出口形势均不容乐观。其中，受经济下行居民收入放缓和谨慎性动机等因素影响，消费需求疲软或将延续；尽管刺激政策将针对基建领域重点发力，但考虑到基建存在一定投资周期，投资或将低位运行；海外疫情迅速扩散导致包括中国主要贸易国在内的全球主要经济体先后进入短期停摆状态，疲软的外部需求将限制出口的增长。需求疲弱将对生产带来拖累，从而给国内的复工复产带来负面影响。综合来看，疫

情冲击下中国经济在 2020 年将面临进一步下行压力，但经济刺激政策能在一定程度上对冲疫情对中国经济的负面影响。

中诚信国际认为，虽然国内疫情管控效果显现和经济刺激政策的发力有助于中国经济在后三个季度出现改善，但后续经济的恢复程度仍取决于疫情海外蔓延的情况和国内政策对冲效果，疫情冲击下中国经济短期下行压力仍十分突出。不过，从中长期来看，中国市场潜力巨大，改革走向纵深将持续释放制度红利，中国经济中长期增长前景依旧可期。

近期关注

2019 年我国股权投资市场募资情况呈下降趋势，投资市场持续降温，退出渠道有所改善；2020 年一季度，受疫情影响，全球经济受到冲击，我国股权投资市场亦受到影响

根据清科研究中心数据显示：2019 年中国股权投资市场新募基金 2,710 支，共募集 12,444.04 亿元人民币，同比下降 6.6%；投资市场持续降温，活跃度下降，投资金额为 7,630.94 亿元，同比下降 29.3%，涉及 8,234 起投资案例，同比下降 17.8%；随着科创板的正式开板，投资机构退出渠道有所改善，退出案例总数 2,949 笔，同比上涨 19.0%，被投资企业 IPO 案例数 1,573 笔，同比上涨 57.9%。

募资方面，2019 年受宏观经济金融环境及监管政策影响，我国股权投资市场募资难度仍然较大，对于国有资本与外商的依赖度提升。2020 年一季度，受全球新冠疫情影响，我国大额基金募集受阻，募集期被动拉长，预计募资仍面临较大困难。从募集基金类型看，根据清科研究中心统计数据，成长型基金仍占据主要地位，创业基金亦占比较大。

投资方面，2019 年在募资收紧及二级市场疲软的大环境下，我国股权投资机构的投资活跃度和投资金额均大幅下降；在国内产业升级的政策引导下，股权投资市场科创领域布局继续加深；可投资资金量的下滑和经济下行压力带来的不确定性增加，

致使投资机构更加谨慎。2020 年一季度，在新冠疫情和全球宏观经济下滑等的影响下，国内投资节奏放缓。

退出方面，2019 年我国股权投资机构的退出方式继续多元化发展，科创板 IPO 占比高达 41.4%，退出渠道有所改善；但受国内经济增长放缓和一级、二级市场价差回归理性等因素影响，投资回报走低。2020 年一季度，受疫情影响，退出数量同比下降，但在科创板带动下，被投资企业 IPO 数量同比大幅增长。

2019 年以来，公司股权投资业务保持突出的行业地位和良好的投资业绩；但该业务投资周期较长，退出情况亦受到多种因素影响，盈利增长的持续性有待关注

股权投资业务是公司的最主要的业务板块，包括创业投资、基金投资、母基金投资和专项基金投资等。2019 年公司该板块实现收入 16.91 亿元，在上期收入大幅增长的情况下，同比小幅下降 4.46%，基本保持稳定。中诚信国际亦关注到股权投资业务投资周期较长，项目退出易受监管部门调控、行业政策和市场时机等多种因素影响，公司项目退出存在一定的不确定性。

创业投资业务方面，2019 年公司在清科集团公布的中国创业投资机构排名中，由 2018 年的第 12 位升至第 8 位，排名提升，保持突出的行业地位。公司创业投资业务全部系自有资金直接投资。2019 年以来，公司投资策略保持稳定。公司重点投资行业仍以集成电路、医疗健康、信息技术和互联网为主；投资项目阶段仍集中于种子期，截至 2020 年 3 月末，累计投资种子期项目个数占比达 77.33%；单个项目投资金额较小，同期末，累计投资项目中投资额在 500 万及以下项目个数占比 58.89%。

退出方面，截至 2020 年 3 月末，公司已实现退出的 98 个项目，累计退出金额 34.39 亿元，共有 15 个项目在境内外市场通过 IPO、并购等方式实现上市，其中 6 个项目已实现完全退出，已完全退出

项目投资金额共计 5.67 亿元，回收金额为 25.99 亿元，同比通过上市完全退出项目无新增。

表 1: 截至 2020 年 3 月末公司创业投资项目情况

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)	占比 (%)	数量 (个)	投资金额 (亿元)	占比 (%)	数量 (个)	投资金额 (亿元)	占比 (%)
集成电路	82	18.77	39.21	31	13.84	53.76	51	4.93	22.29
医疗健康	81	8.24	17.20	23	1.03	3.98	58	7.21	32.58
互联网	31	2.75	5.74	11	0.55	2.13	20	2.20	9.94
信息技术	23	7.82	16.32	9	2.75	10.69	14	5.10	22.89
清洁技术	16	1.19	2.48	8	0.49	1.91	8	0.70	3.14
现代服务业	7	5.21	10.89	2	3.93	15.26	5	1.28	5.79
其他行业	30	3.91	8.17	14	3.16	12.28	16	0.75	3.38
合计	270	47.89	100.00	98	25.75	100.00	172	22.17	100.00

注：1、由于四舍五入原因，合计数和加总数可能存在不一致情况；2、表内占比为投资金额占比。

资料来源：公司提供

截至 2020 年 3 月末，公司在持的上市公司股权市值合计约为 83.44 亿元，同比大幅增长，主要系晶方科技股权市值大幅增长，以及亚盛医药和江苏北人于 2019 年成功上市，其他上市公司股权市值有小幅变化。其中，晶方科技主营业务为传感器

领域的封装测试，为全球 TSV 龙头企业；得益于国家鼓励集成电路行业发展及其行业领先优势和良好的业绩表现，2019 年下半年至 2020 年初，晶方科技股价大幅上涨。

表 2: 截至 2020 年 3 月末公司创投业务在持上市公司股权情况

序号	项目简称	投资时间	投资主体	持股股数 (万股)	持股市值 (亿元)	备注
1	晶方科技	2005、2007	中新创投	5,504.83	49.58	IPO
2	神州信息	2008	中新创投	6,482.29	9.72	借壳
3	同程艺龙	2008	凯风创投	3,870.26	4.22	IPO
4	信达生物	2012	香港华圆	2,272.70	7.43	IPO
5	中际旭创	2011	旭创香港	1,401.12	7.53	并购
6	齐屹科技	2007	凯风创投	10,191.27	2.54	IPO
7	东软载波	2005	中新创投	118.86	0.17	IPO
8	亚盛医药	2018	香港华圆	376.76	0.84	IPO
9	江苏北人	2011、2015、2016、2018	中新创投	562.21	1.41	IPO
合计	--	--	--	--	83.44	--

资料来源：公司提供

基金投资业务方面，截至 2020 年 3 月末，公司累计管理直投基金 24 支，基金规模为 144 亿元，其中公司认缴规模为 38 亿元；同比新增基金投资 3 支，分别为直投基金、原点北京基金和中银基金。在投项目方面，截至 2020 年 3 月末，公司主导管理基金累计投资项目 491 个，累计投资金额 172 亿元，在投项目¹439 个，在投项目金额 164 亿元，完

全退出项目 52 个，完全退出项目投资金额 7.73 亿元。退出方面，同期末，公司投资的基金投资项目共有 37 家在境内外市场通过 IPO、借壳方式实现上市，退出情况良好，其中 13 家通过 IPO 的方式实现了完全退出。

母基金投资方面，截至 2020 年 3 月末，公司管理的母基金²为 4 支，基金规模合计 217 亿元，所

¹ 在投项目包括部分已经 IPO 但未完全退出的项目。

² 此处母基金口径为公司主动管理的母基金，不含参股母基金。

投子基金的投资项目中共有 85 个项目通过 IPO、借壳以及并购等方式上市退出，上市项目合计投资金额 58.03 亿元，同比大幅增加。母基金投资回收期一般在 12~15 年，投资周期较长，中诚信国际将持续关注公司母基金投资回报情况。

专项基金投资方面，截至 2020 年 3 月末，公司参与 5 支专项基金投资，包括元禾顺风、禾文基金、正则基石、重元优云和必要专项基金等，其中 2019 年投资标的为顺丰控股的元禾顺风实现部分退出，当期获得现金分红 4.26 亿元。公司参与的专项基金投资标的企业均具有较强的行业竞争力，预计未来退出可为公司贡献一定收益；但单一项目投资规模较大，风险有所集中。

债权融资业务规模较小，不良率较高；公司调整经营策略，继续缩减相关业务规模；中诚信国际持续关注相关业务发展及风险

公司债权融资业务主要包括担保、小额贷款、科技贷款和融资租赁等。近年来，公司调整经营策略，未来主要发展苏州地区科技贷款和融资租赁业务，担保业务暂维持较低业务规模。2019 年，公司债权融资业务实现营业收入 0.85 亿元，同比小幅增长，对收入形成一定补充。

科技贷款业务方面，2019 年公司处置无锡市禾裕科技小额贷款有限公司，获得现金 0.83 亿元。公司目前科技贷款业务主要在苏州市禾裕科技小额贷款有限公司，2019 年末余额为 1.08 亿元，不良贷款率 6.86%，不良率有所下降，但仍处于较高水平。

融资租赁业务方面，截至 2019 年末苏州融华租赁有限公司融资租赁余额 10.02 亿元，不良率 3.88%，同比均有增长。

公司担保业务前期处于清回收阶段，目前维持较低规模。截至 2019 年末，在保余额 1,800 万

元，担保损失率 47.85%，平均担保费率为 0.50%，同比均有所下降，由于公司现在主要开展小额创业担保故费率较低。

公司停止农业贷款相关业务，原小额贷款业务经营主体苏州工业园区金鸡湖农村小额贷款有限公司于 2019 年更名为苏州工业园区信诚投资咨询有限公司，经营范围调整为投资咨询、投资管理等。

财务分析

以下分析基于公司提供的经普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年财务报告以及未经审计的 2020 年一季度财务报表，各期财务数据均采用当期报表期末数据。公司财务报表均按照新会计准则编制。

2019 年以来，公司主营业务盈利情况保持稳定，资产运营效益稳步提升

2019 年公司营业总收入同比小幅下降 4.35% 至 17.88 亿元，其中股权投资业务收入占比 94.58%，仍为主要收入来源，当期元禾顺风及元禾重元并购基金等贡献收益较多，其他业务对收入形成一定补充；2020 年 1~3 月，在股权投资业务带动下，公司营业收入同比增长 87.50%。毛利率方面，由于公司大部分收入以净额列示³，营业毛利率仍处于较高水平，其中 2020 年一季度部分营业成本尚未调整，故毛利率有所降低。

表 3：近年来公司主要板块收入构成和营业毛利率（亿元）

项目名称	2017	2018	2019	2020Q1
收入构成：				
股权投资业务	8.16	17.70	16.91	2.80
债权融资业务	1.19	0.83	0.85	0.22
股权投资融资服务及其他业务	0.09	0.16	0.12	0.01
合计	9.43	18.69	17.88	3.02

务费用；公司股权投资融资服务及其他业务板块运营主体东沙湖股权投资中心的收入主要来自集团内部，公司将该业务的所有成本与从集团内部产生的收入相抵消，剩余的外部收入成本极低。

³ 收入确认方式上，公司股权投资业务中股权转让收益按回收现金减去账面投资成本再减去相关税费的差额在营业收入列示，同时冲减相关的账面投资成本，按公允价值计量的投资按收益净值计入收入，按权益法计算的长期股权投资按应享有或分担的被投资单位的净损益份额确认收入；2018 年起，公司债权融资业务成本从营业成本调整至财

营业毛利率 (%)	96.40	99.98	100.00	97.95
------------------	--------------	--------------	---------------	--------------

资料来源：公司提供

2019 年公司期间费用仍以管理费用和财务费用为主，其中财务费用略有下降，期间费用率同比保持稳定。2019 年及 2020 年 1~3 月，利润总额分别同比增长 14.80% 和 384.48%。利润构成方面，2019 年受益于主营业务利润稳定，公司经营性业务利润保持较高水平；由于本期对北京黄金交易中心有限公司的应收代垫款计提较多坏账准备，致使公司资产减值损失同比大幅增长，对利润形成一定侵蚀；公司衍生金融工具公允价值略有提升，投资收益同比保持稳定，贡献一定利润。总体来看，公司总资产收益率同比小幅增长，资产运营效益稳步提升。

表 4：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
期间费用合计	5.15	5.79	5.52	1.11
期间费用率(%)	54.62	30.99	30.88	36.63
经营性业务利润	3.97	12.86	12.63	1.85
资产减值损失	0.24	0.03	1.32	-0.01
公允价值变动收益	2.43	-2.47	0.87	0.00
投资收益	0.47	0.27	0.25	0.06
营业外损益	0.03	0.11	-0.10	0.01
利润总额	6.65	10.74	12.33	1.93
总资产收益率(%)	4.78	6.56	6.75	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2019 年及 2020 年 1~3 月，得益于业务稳健发展，母公司利润总额分别为 6.79 亿元和 1.81 亿元，同比大幅增长；期间费用同比变化较小。

2019 年以来，公司资本实力显著提升，债务结构有所优化，财务稳健性进一步提升，资产规模受业务运营及公允价值变化等影响，有所波动

2019 年末，公司总资产同比增长 11.10%，资产结构总体保持稳定，其中购买银行理财产品致使其他流动资产增加，以及部分已解禁或将于未来一年解禁的港股上市公司股票期末列示于交易性金融资产，致使流动性资产同比增长 68.67%；同期末，公司可供出售金融资产公允价值增长明显，综合对外投资变动影响，同比增长 12.77%；此外，公司融资租赁业务投放增加致使长期应收款有所增长。公

司资产主要系金融资产，持股上市公司股票估值较高，资产质量保持良好。

表 5：近年来公司主要资产构成情况（亿元）

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	9.83	11.38	11.95	15.24
其他流动资产	6.80	6.48	16.21	8.54
可供出售金融资产	73.41	64.57	72.82	73.89
长期股权投资	121.77	119.29	120.21	116.54
总资产	234.03	234.37	260.39	253.81

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资本结构方面，2019 年末公司所有者权益合计同比增长 23.64%，资本实力显著增强，其中，实收资本增加 4.63 亿元，资本公积增加 15.01 亿元，主要受引入江苏投管的战略投资影响所致；随公司经营积累，留存收益有所增长；对外股权和基金投资增值影响下，其他综合收益亦有所增长。2019 年末，公司总负债同比减少 1.14%，总体变动不大。无息负债方面，2019 年末，元禾基金等基金预分配款增加致使其他应付款增至 10.57 亿元；同期末，由于以公允价值计量或权益法核算的资产较多，递延所得税负债保持较大规模，增至 24.25 亿元。有息负债方面，2019 年末，公司总债务有所下降，随债务到期偿还和直接融资增加，短期债务在总债务中占比降至 42.37%，债务结构优化。

2020 年 3 月末，受理财产品赎回等影响，公司资产规模有所下降；同期末，权益保持稳定增长，负债随债务偿还有所下降。

财务杠杆方面，得益于资本实力显著增强和债务规模下降，2019 年末及 2020 年 3 月末，公司财务杠杆呈下降趋势，财务稳健性进一步提升。

表 6：近年来公司资本结构与财务杠杆情况（亿元）

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
实收资本	30.00	30.00	34.63	34.63
资本公积	10.96	10.73	25.74	25.74
其他综合收益	60.68	36.25	43.25	43.51
未分配利润	9.59	30.25	33.79	35.70
所有者权益合计	123.24	115.78	143.15	145.31
总负债	110.79	118.59	117.24	108.49
总债务	81.20	88.90	81.22	70.31
短期债务/总债务 (%)	53.47	52.68	42.37	33.51

资产负债率 (%)	47.34	50.60	45.02	42.75
总资本化比率 (%)	39.72	43.43	36.20	32.61

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

由于母公司承担了业务职能，公司资产主要集中在母公司。2019年末及2020年3月末，母公司资产和负债，与合并口径变动一致，财务政策稳健。同期末，母公司总债务分别为63.71亿元和58.84亿元，主要系长期债务，较合并口径降幅较窄，公司整体债务向母公司集中。

2019年以来，公司经营活动获现情况好转，其他活动现金流有所波动，整体偿债能力有所提升

现金流方面，2019年及2020年1~3月，公司股权投资业务收回投资规模较大且债权融资业务收回本金较多，经营活动净现金流明显改善；同期，公司投资活动现金流波动主要受理财产品购买及赎回影响；同期，受2019年股东增资及2020年1~3月公司偿还到期债务规模较大影响，筹资活动净现金流分别呈流入和流出状态。

偿债指标方面，2019年及2020年1~3月，公司经营活动获现情况好转，经营活动净现金流对利息支出的覆盖能力显著增强，对总债务的覆盖情况略有好转；同期，随公司盈利能力提升，EBITDA对债务本息的覆盖情况亦有所提升。2019年营运资本和股利政策综合影响下的现金流水平对债务的覆盖情况亦有所好转。

表7：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目名称	2017	2018	2019	2020.3
经营活动净现金流	-4.05	-0.45	8.70	6.80
投资活动净现金流	1.05	2.34	-11.69	6.89
筹资活动净现金流	1.18	-0.74	3.66	-10.40
经营净现金流/总债务	-0.05	-0.01	0.11	--
经营活动净现金流/利息支出	-1.04	-0.10	1.99	7.50
总债务/EBITDA	7.64	5.74	4.83	--
EBITDA 利息保障倍数	2.73	3.35	3.85	--
(CFO-股利)/总债务	-0.12	-0.08	0.02	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

到期债务方面，公司2020年4~12月及2021年到期债务规模相对较大。截至2020年3月末，公司合并及母公司货币资金/短期债务分别为0.65

倍和0.44倍，有一定短期偿债压力。

表8：截至2020年3月末公司未来到期债务分布（亿元）

项目名称	2020.4~12	2021	2022	2023	2024及以后
合并	22.70	18.41	10.24	11.98	6.98
母公司	15.25	16.63	10.00	11.98	4.99

资料来源：公司提供

备用流动性较为充足，无对外担保，受限资产比例很低，过往债务履约正常

截至2020年3月末，公司取得银行授信额度39.20亿元，其中未使用额度为21.70亿元，备用流动性较充足。

截至2020年3月末，公司合并口径受限的资产合计4.40亿元，占当期末总资产的1.73%，主要系晶方科技股权和长期应收款。同期末，母公司以子公司苏州工业园区禾裕科技金融集团有限公司股权作为质押获取短期借款而受限，借款已归还，质押尚未解除，账面价值为6.01亿元，占母公司总资产的比重为3.10%。

截至2020年3月末，公司无对外担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的中国人民银行出具的《企业信用报告》及相关资料，截至2020年6月11日，公司存续债务中无未结清不良信贷信息，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具逾期未偿付情形。

外部支持

公司继续获得苏州园区管委会的大力支持，并于2019年引入战略股东，预计资源整合力和竞争力将持续提升

2019年，苏州工业园区共实现地区生产总值2,743亿元，公共财政预算收入370亿元，进出口总额871亿美元，社会消费品零售总额543亿元，城镇居民人均可支配收入超7.7万元。在商务部公布的国家级经开区综合考评中，苏州工业园区连续四年（2016~2019年）位列第一，在国家级高新区综合排名中位列第五，并跻身科技部建设世界一流高科技园区行列。公司作为背靠苏州工业园区的对外

投资平台，获得了良好的外部发展环境，并在发展中继续获得苏州工业园区管委会的大力支持。2019年，公司获得政府补助0.29亿元。

2019年11月，公司股东园区国控、苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“园区经发”）与江苏投管签订了《苏州元禾控股股份有限公司股权转让及增资协议》，园区国控和园区经发分别将其持元禾控股的6.91%及0.77%的股份转让给江苏投管；之后苏州元禾股本增加462,744,691.00元，由江苏投管出资2,007,597,065.60元全额认缴，超出新增股本部分计入资本公积；完成上述股份转让和增资后，元禾控股股本增加至3,462,744,691.00元，每股面值1.00元，其中园区国控持有20.00%股份，园区经发持有59.98%股份，江苏投管持有20.02%股份。截至2019年末，上述增资已全部到位。江苏投管为江苏省唯一的省级国有资本投资运营公司试点企业国信集团的全资子公司，本次增资系国信集团战略入股元禾控股，未来将助力公司完善多元治理结构，持续提升资源整合力和竞争力。

偿债保障措施

“14苏元禾债/14苏元禾”的本息的到期兑付由苏州工业园区国有资产控股发展有限公司提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

园区国控前身为苏州工业园区国有资产经营公司，由苏州工业园区管理委员会投资成立。2005年，园区国控名称变更为苏州工业园区国有资产控股发展有限公司，成为苏州市人民政府苏州工业园区管理委员会的全资子公司。截至2019年末，园区国控注册资本和实收资本均为38.87亿元。

园区国控作为苏州工业园区重要的投资开发主体，业务范围包括以现代服务业和市政公用服务为主的园区服务业、以土地开发和物业出租为主的园区开发业务以及房产开发销售业务等，涵盖了苏州工业园区重要的业务及职能领域，地位较为重要，具备极强的抗风险能力。

截至2019年末，园区国控总资产670.56亿元，

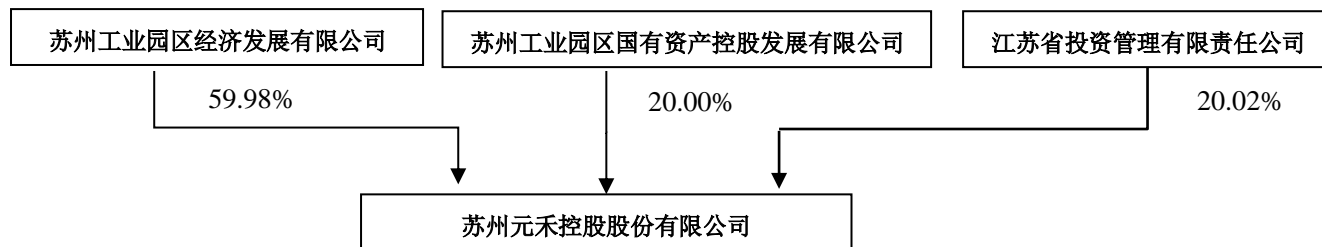
所有者权益合计332.98亿元；2019年，园区国控实现营业收入68.22亿元，净利润22.04亿元，经营活动净现金流-13.19亿元。

综上所述，中诚信国际维持苏州工业园区国有资产控股发展有限公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定。中诚信国际认为园区国控具备极强的综合竞争实力及财务实力，能够为“14苏元禾债/14苏元禾”的按期偿还提供有力的保障。

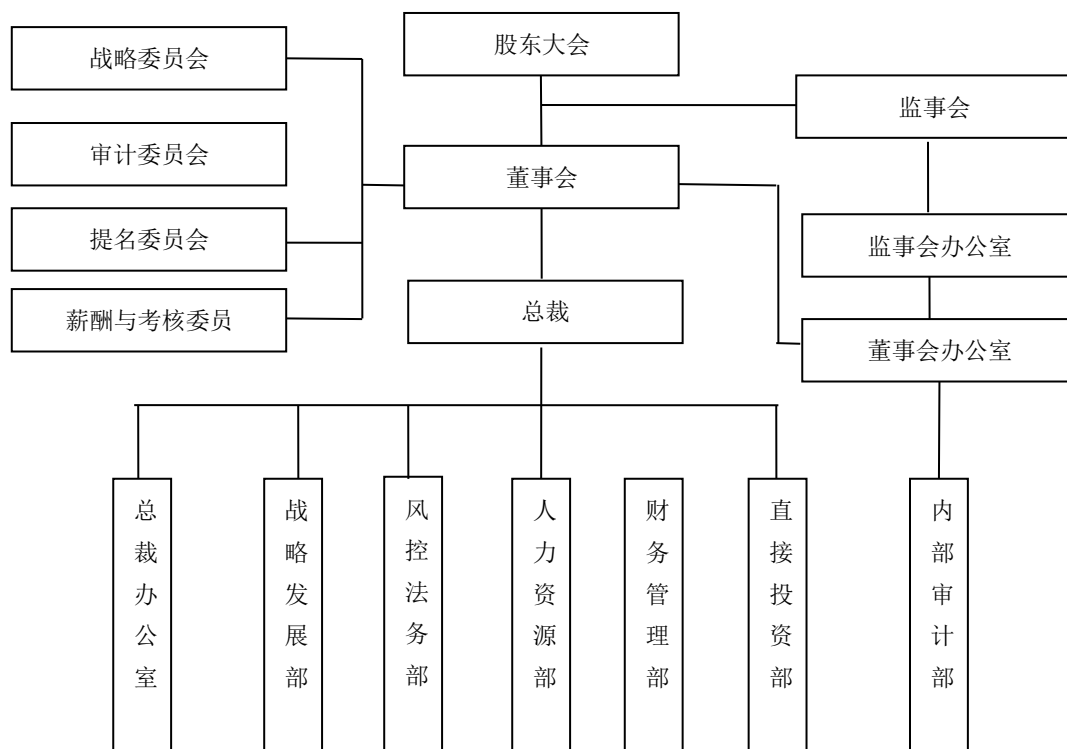
评级结论

综上所述，中诚信国际维持苏州元禾控股股份有限公司的主体信用等级为**AAA**，评级展望为稳定；维持“14苏元禾债/14苏元禾”、“16苏元禾MTN001”和“19苏元禾MTN001”的债项信用等级为**AAA**。

附一：苏州元禾控股股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2020 年 3 月末）

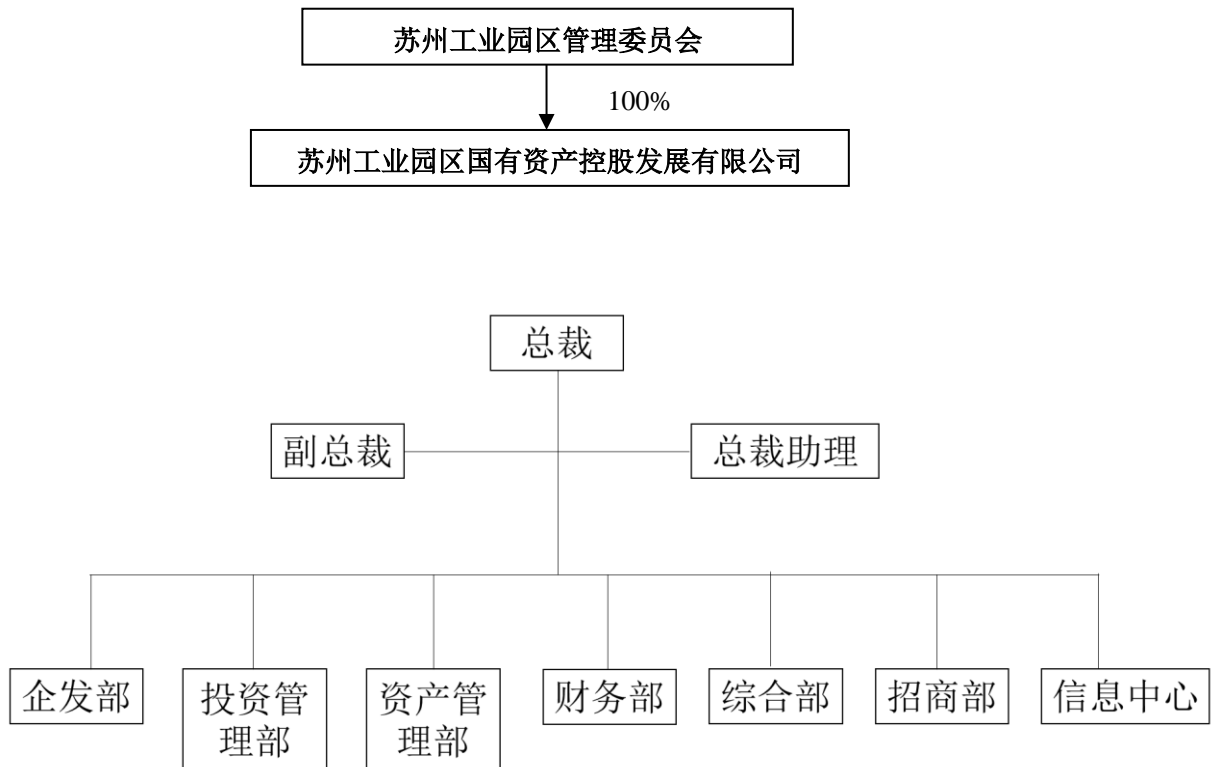


序号	一级子公司	持股比例 (%)
1	中新苏州工业园区创业投资有限公司	100.00
2	元禾管理咨询(香港)有限公司	100.00
3	苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司	100.00
4	苏州工业园区国创创业投资有限公司	50.00
5	元禾股权投资基金管理有限公司	70.00
6	苏州工业园区沙湖金融服务有限公司	100.00
7	苏州工业园区园区禾裕科技金融集团有限公司	100.00



资料来源：公司提供

附二：苏州工业园区国有资产控股发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2019 年末）



资料来源：公司提供

附三：苏州元禾控股股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据(单位：万元)	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	98,267.44	113,842.45	119,541.26	152,407.49
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	275.97	182.95	149.68	197.89
其他应收款	51,048.18	28,803.97	9,148.58	11,244.08
存货净额	7.09	7.69	9.20	7.06
可供出售金融资产	734,077.32	645,722.41	728,181.29	738,948.87
长期股权投资	1,217,707.06	1,192,850.52	1,202,120.54	1,165,376.55
固定资产	681.41	559.98	449.12	420.53
在建工程	494.36	86.40	126.21	54.85
无形资产	440.26	501.78	500.87	611.16
总资产	2,340,252.58	2,343,691.47	2,603,895.97	2,538,054.68
其他应付款	86,908.21	89,801.73	105,682.41	128,786.48
短期债务	434,166.01	468,376.67	344,114.42	235,628.44
长期债务	377,828.31	420,650.84	468,107.19	467,450.04
总债务	811,994.32	889,027.51	812,221.62	703,078.48
净债务	713,726.88	775,185.06	692,680.35	550,671.00
总负债	1,107,893.91	1,185,853.81	1,172,381.78	1,084,941.77
费用化利息支出	38,881.80	46,274.17	43,716.23	9,058.94
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	300,000.00	300,000.00	346,274.47	346,274.47
少数股东权益	108,673.41	70,662.59	27,165.71	27,101.89
所有者权益合计	1,232,358.67	1,157,837.65	1,431,514.19	1,453,112.91
营业总收入	94,289.82	186,924.35	178,784.89	30,232.29
三费前利润	90,699.89	185,999.46	178,621.13	29,531.11
营业利润	66,220.62	106,313.18	124,291.73	19,156.90
投资收益	4,683.46	2,690.14	2,529.17	611.96
营业外收入	1,256.99	1,428.42	235.07	106.96
净利润	58,455.08	76,585.78	88,198.35	19,062.18
EBIT	105,386.30	153,708.63	167,052.74	28,322.79
EBITDA	106,250.65	155,012.61	168,182.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金	6,426.68	2,880.52	2,858.04	27,237.82
收到其他与经营活动有关的现金	72,306.74	54,378.49	43,837.51	135,957.37
购买商品、接受劳务支付的现金	1,067.24	1,782.21	754.38	610.07
支付其他与经营活动有关的现金	47,016.91	14,957.29	31,258.10	92,148.05
吸收投资收到的现金	2,250.00	0.00	204,384.71	11,337.50
资本支出	520.05	580.76	555.08	117.11
经营活动产生现金净流量	-40,512.92	-4,525.11	86,961.53	67,950.40
投资活动产生现金净流量	10,534.00	23,430.21	-116,902.02	68,904.18
筹资活动产生现金净流量	11,764.24	-7,426.48	36,598.86	-103,988.35
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	96.40	99.98	100.00	97.95
期间费用率(%)	54.62	30.99	30.88	36.63
总资产收益率(%)	4.78	6.56	6.75	--
流动比率(X)	0.51	0.48	1.01	1.13
速动比率(X)	0.51	0.48	1.01	1.13
资产负债率(%)	47.34	50.60	45.02	42.75
总资本化比率(%)	39.72	43.43	36.20	32.61
长短期债务比(X)	1.15	1.11	0.74	0.50
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.05	-0.01	0.11	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.09	-0.01	0.25	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-1.04	-0.10	1.99	7.50
总债务/EBITDA(X)	7.64	5.74	4.83	--
EBITDA/短期债务(X)	0.24	0.33	0.49	--
货币资金/短期债务(X)	0.23	0.24	0.35	0.65
EBITDA 利息倍数(X)	2.73	3.35	3.85	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的2017年~2019年审计报告及2020年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制；
2、公司未提供合并口径2020年一季度现金流量表补充资料，故相关财务指标失效。

附四：苏州元禾控股股份有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据(单位：万元)	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	26,583.56	49,411.46	69,890.28	73,757.62
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	21,596.93	99.54	12,235.83	61,021.04
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
可供出售金融资产	368,005.63	415,090.31	471,092.17	461,249.41
长期股权投资	1,263,731.52	1,248,709.32	1,264,079.70	1,233,489.66
固定资产	231.53	196.74	147.81	138.62
在建工程	494.36	86.40	126.21	54.85
无形资产	410.22	473.15	360.15	474.58
总资产	1,759,917.98	1,787,132.32	1,994,823.91	1,937,564.79
其他应付款	201,581.37	156,229.51	100,521.68	82,751.77
短期债务	205,616.89	269,564.33	200,544.89	169,238.26
长期债务	331,725.94	376,039.46	436,573.24	419,195.87
总债务	537,342.83	645,603.79	637,118.12	588,434.13
净债务	510,759.27	596,192.33	567,227.84	514,676.51
总负债	886,712.53	930,297.39	886,844.53	818,015.13
费用化利息支出	29,044.12	32,451.70	34,209.38	8,014.77
资本化利息支出	0.00	0.00	0.00	0.00
实收资本	300,000.00	300,000.00	346,274.47	346,274.47
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益合计	873,205.44	856,834.93	1,107,979.39	1,119,549.66
营业总收入	24,205.28	72,196.36	96,379.85	26,720.99
三费前利润	24,183.05	72,186.31	96,373.78	26,667.54
营业利润	15,796.89	36,290.49	67,871.16	18,132.38
投资收益	0.00	26,983.41	0.00	416.21
营业外收入	3.33	0.00	5.24	5.23
净利润	18,257.38	33,984.74	54,704.01	18,137.61
EBIT	44,839.34	68,692.19	102,083.78	26,152.38
EBITDA	--	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金	469.25	375.88	1,556.90	25,114.33
收到其他与经营活动有关的现金	86,201.83	45,913.43	29,194.88	39,010.92
购买商品、接受劳务支付的现金	0.00	0.00	0.00	711.51
支付其他与经营活动有关的现金	1,772.76	69,199.96	2,093.43	91,020.08
吸收投资收到的现金	0.00	0.00	200,759.71	0.00
资本支出	363.45	466.31	391.75	117.11
经营活动产生现金净流量	-16,045.61	-40,961.78	86,874.72	-28,540.09
投资活动产生现金净流量	-363.19	-466.06	-124,668.00	82,337.50
筹资活动产生现金净流量	5,328.82	64,255.74	58,272.11	-49,930.08
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00	100.00
期间费用率(%)	134.47	52.72	40.95	33.50
总资产收益率(%)	2.80	3.87	5.40	--
流动比率(X)	0.14	0.19	0.69	0.75
速动比率(X)	0.14	0.19	0.69	0.75
资产负债率(%)	50.38	52.06	44.46	42.22
总资本化比率(%)	38.09	42.97	36.51	34.45
长短期债务比(X)	0.62	0.72	0.46	0.40
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.03	-0.06	0.14	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.08	-0.15	0.43	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	-0.55	-1.26	2.54	-3.56
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
货币资金/短期债务(X)	0.13	0.18	0.35	0.44
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：1、中诚信国际根据公司提供的2017年~2019年审计报告及2020年一季度未经审计的财务报表整理，公司各期财务报表均按照新会计准则编制；
2、公司未提供各期母公司口径现金流量表补充资料，未提供合并口径2020年一季度现金流量表补充资料，故相关财务指标失效。

附五：苏州工业园区国有资产控股发展有限公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位: 万元)	2017	2018	2019	2020.3
货币资金	674,309.13	671,622.16	1,049,037.68	816,047.04
应收账款	45,626.59	32,564.85	53,008.72	192,615.11
其他应收款	816,571.58	996,527.44	949,771.64	965,358.75
存货	858,714.80	901,620.38	694,395.69	698,072.78
长期投资	2,814,088.68	2,798,371.79	2,881,256.01	2,917,275.06
在建工程	23,997.95	65,871.24	117,864.60	134,233.11
无形资产	30,671.08	25,791.89	23,326.78	24,001.01
总资产	6,366,698.40	6,450,578.77	6,705,599.83	6,811,626.46
其他应付款	899,499.12	860,328.67	848,974.76	853,784.87
短期债务	637,670.42	841,111.48	1,059,102.38	962,180.30
长期债务	1,124,303.67	870,085.76	940,882.56	1,022,391.26
总债务	1,761,974.09	1,711,197.24	1,999,984.94	1,984,571.57
总负债	3,504,180.77	3,444,846.95	3,375,849.52	3,381,400.54
费用化利息支出	92,287.89	86,472.90	80,518.49	--
资本化利息支出	7,821.25	10,871.16	13,603.49	--
实收资本	388,696.00	388,696.00	388,696.00	388,696.00
少数股东权益	1,002,177.54	1,051,375.18	1,330,426.44	1,416,233.08
所有者权益合计	2,862,517.63	3,005,731.83	3,329,750.32	3,430,225.92
营业总收入	569,314.04	534,110.63	682,173.59	161,012.36
经营性业务利润	58,619.45	109,268.57	110,378.42	81,726.72
投资收益	153,251.50	121,868.00	173,075.64	685.40
净利润	211,653.14	212,935.63	220,403.81	82,332.59
EBIT	319,754.12	335,995.70	357,212.30	--
EBITDA	380,348.13	384,955.51	399,326.09	--
销售商品、提供劳务收到的现金	739,152.12	533,338.17	497,979.98	96,099.67
收到其他与经营活动有关的现金	452,424.29	222,069.18	149,575.36	75,613.02
购买商品、接受劳务支付的现金	346,357.33	255,254.53	506,879.25	119,465.77
支付其他与经营活动有关的现金	256,299.98	194,369.32	98,774.34	97,106.85
吸收投资收到的现金	2,576.66	54,188.24	170,706.90	9,100.33
资本支出	79,934.53	93,153.05	126,890.80	23,960.89
经营活动产生现金净流量	407,130.44	126,186.29	-131,856.48	-85,907.19
投资活动产生现金净流量	-153,255.09	42,124.57	189,522.56	-120,180.68
筹资活动产生现金净流量	-159,800.91	-162,525.10	302,633.12	-30,080.57
财务指标	2017	2018	2019	2020.3
营业毛利率(%)	30.40	31.07	33.31	71.60
期间费用率(%)	32.57	26.42	20.49	18.88
应收类款项/总资产(%)	14.43	16.57	15.30	17.32
收现比(X)	1.30	1.00	0.73	0.60
总资产收益率(%)	5.07	5.24	5.43	--
资产负债率(%)	55.04	53.40	50.34	49.64
总资本化比率(%)	38.10	36.28	37.53	36.65
短期债务/总债务(X)	0.36	0.49	0.53	0.48
FFO/总债务(X)	0.10	0.11	0.10	--
FFO利息倍数(X)	1.72	1.95	2.02	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	4.07	1.30	-1.40	--
总债务/EBITDA(X)	4.63	4.45	5.01	--
EBITDA/短期债务(X)	0.60	0.46	0.38	--
货币资金/短期债务(X)	1.06	0.80	0.99	0.85
EBITDA利息覆盖倍数(X)	3.80	3.95	4.24	--

注：1、各期财务报表均按照新会计准则编制且使用期末数据，其中2020年一季度财务报表未经审计，园区国控未提供现金流量补充表及利息支出，故相关指标失效；3、中诚信国际将长期应付款中的带息部分纳入长期债务核算；4、2020年3月末债务数据未考虑其他债务调整项目，故相关指标仅供参考。

附六：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	净债务	总债务-货币资金
	长短期债务比	短期债务/长期债务
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+所有者权益合计)
盈利能力	营业毛利率	(营业总收入-营业成本合计)/营业总收入
	营业成本合计	营业成本+利息支出+手续费及佣金支出+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用
	期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业总收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-营业税金及附加-期间费用+其他收益
	三费前利润	营业总收入-营业成本合计-营业税金及附加
	EBIT (息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余)	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
总资产收益率	EBIT/总资产平均余额	
现金流	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息倍数	EBITDA/(费用化利息支出+资本化利息支出)
	流动比率	流动资产/流动负债
	速动比率	(流动资产-存货)/流动负债

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。

附七：苏州工业园区国有资产控股发展有限公司基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
资本结构	短期债务 = 短期借款 + 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债 / 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的非流动负债 + 其他债务调整项
	长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 其他债务调整项
	总债务 = 长期债务 + 短期债务
	资产负债率 = 负债总额 / 资产总额
	总资本化比率 = 总债务 / (总债务 + 所有者权益合计)
	长期投资 = 可供出售金融资产 + 持有至到期投资 + 长期股权投资
	应收类款项/总资产 = (应收账款 + 其他应收款 + 长期应收款) / 总资产
盈利能力	营业成本合计 = 营业成本 + 利息支出 + 手续费及佣金成本 + 退保金 + 赔付支出净额 + 提取保险合同准备金净额 + 保单红利支出 + 分保费用
	营业毛利率 = (营业总收入 - 营业成本合计) / 营业总收入
	期间费用合计 = 财务费用 + 管理费用 + 销售费用 + 研发费用
	期间费用率 = (销售费用 + 管理费用 + 研发费用 + 财务费用) / 营业总收入
	经营性业务利润 = 营业总收入 - 营业成本合计 - 税金及附加 - 销售费用 - 管理费用 - 研发费用 - 财务费用 + 其他收益
	EBIT (息税前盈余) = 利润总额 + 费用化利息支出
	EBITDA (息税折旧摊销前盈余) = EBIT + 折旧 + 无形资产摊销 + 长期待摊费用摊销
	总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额
	EBIT 利润率 = EBIT / 当年营业总收入
EBITDA 利润率 = EBITDA / 当年营业总收入	
现金流	FFO (营运现金流) = 经营活动净现金流 - 营运资本的减少 (存货的减少 + 经营性应收项目的减少 + 经营性应付项目的增加)
	收现比 = 销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入
	资本支出 = 购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息覆盖倍数 = EBITDA / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)
	FFO 利息覆盖倍数 = FFO / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)
	经营活动净现金流利息覆盖倍数 = 经营活动净现金流 / (费用化利息支出 + 资本化利息支出)

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附八：信用等级符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。