



# 无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发 行创新创业公司债券（第二期） 信用评级报告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20223331D-01

---

## 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发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，以及其他根据监管规定收集的信息，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，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。
- 本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，也不能作为任何人购买、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使用本报告所述的评级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，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

## 跟踪评级安排

- 根据相关监管规定、评级行业惯例以及本公司评级制度相关规定，自首次评级报告出具之日（以评级报告上注明日期为准）起，本公司将在信用评级结果有效期内，持续关注本次债券发行人经营或财务状况变化等因素，对本次债券的信用风险进行定期和不定期跟踪评级，并根据监管要求或约定在本公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）和交易所网站予以公告。
- 在跟踪评级期限内，本公司将于本次债券发行主体及担保主体（如有）年度报告公布后两个月内完成该年度的定期跟踪评级，并根据上市规则于每一会计年度结束之日起 6 个月内披露上一年度的债券信用跟踪评级报告。此外，自本次评级报告出具之日起，本公司将密切关注与发行主体、担保主体（如有）以及本次债券有关的信息，如发生可能影响本次债券信用级别的重大事件，发行主体应及时通知本公司并提供相关资料，本公司将在认为必要时及时启动不定期跟踪评级，就该事项进行调研、分析并发布不定期跟踪评级结果。
- 如发行主体、担保主体（如有）未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，本公司将根据有关情况进行分析并据此确认或调整主体、债券评级结果或采取终止、撤销评级等行动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2022 年 10 月 20 日

发行人

无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司

担保主体及评级结果

无锡市新发集团有限公司

AA+/稳定

本期债项评级结果

AA+

发行要素

拟发行金额为不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元），本期债券分为两个品种，其中：品种一债券期限为 5 年，附第 3 年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二债券期限为 5 年。每年付息一次、到期一次性还本。拟将 3.5 亿元用于支持创新创业公司发展，通过直接投资、投资或设立基金等方式专项投资于种子期、初创期、成长期的创新创业公司的股权，1.5 亿元用于补充流动资金。

评级观点

中诚信国际肯定了无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司（以下简称“新投集团”或“公司”）突出的资源获取优势以及良好的外部环境对其整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到公司投资业务整体规模有限，盈利能力波动较大，且由于投资需求的增长，近年公司债务规模扩张较快，营业收入随着供应链业务出表，稳定性值得关注，且公司银行授信均已使用完毕，备用流动性紧张。本期债项信用等级充分考虑了无锡市新发集团有限公司（以下简称“无锡新发”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保对本次债券还本付息的保障作用。

### 正面

- **良好的区域环境。**近年来无锡高新区（新吴区）经济持续发展，为公司发展提供良好的外部环境。
- **突出的资源获取优势及政府支持。**公司是无锡高新区（新吴区）唯一的创投平台以及政府引导基金管理主体，围绕区内高新技术和战略性新兴产业开展创业投资及相关衍生业务。依托高新区内突出的产业优势以及政府的支持，公司具有一定的项目资源优势，且在资金上获得政府的支持。
- **有效的偿债保障措施。**本期债券由无锡新发对其提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，无锡新发是无锡高新区（新吴区）重要的基建开发主体，区域地位重要，具备很强的综合竞争实力及财务实力，担保措施增强了对债券还本付息的保障。

### 关注

- **公司投资业务整体规模有限，盈利能力波动较大。**公司股权投资业务整体处于投资初期，除新动能基金外，其余投资项目规模均较小，受市场行情影响，盈利能力波动较大，项目运营情况值得关注。
- **债务规模增长较快。**随着新增投资基金资金需求增加，公司近期债务规模增长较快，2022年6月末，公司债务 21.13 亿元，主要系银行借款及债券融资，近年债务扩张较快，公司面临一定偿债压力。
- **未来营业收入稳定性值得关注。**2021年12月，公司向龙码（无锡）投资管理有限公司转让其持有的新码供应链管理（无锡）有限公司（以下简称“新码供应链”）28.125% 股权，公司物资销售业务随之剥离。2021年新码供应链实现营业收入 32.70 亿元，占公司营业收入的 97.40%，随着股权的转出对公司营收规模将产生较大影响，公司未来营收稳定性值得关注。
- **备用流动性紧张。**截至 2022 年 6 月末，公司银行授信额度共计 14.4 亿元，均已使用完毕，备用流动性紧张。

项目负责人：芦婷婷 tflu@ccxi.com.cn

项目组成员：赵辰 chzhao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

## 财务概况

新投集团（合并口径）	2019	2020	2021	2022.6
资产总计（亿元）	24.45	34.04	51.96	58.70
负债合计（亿元）	1.42	7.61	19.64	22.02
总债务（亿元）	1.00	6.50	17.46	21.13
所有者权益合计（亿元）	23.03	26.43	32.33	36.68
营业总收入（亿元）	2.10	20.21	33.57	0.98
净利润（亿元）	0.49	0.58	2.97	-0.33
EBIT（亿元）	0.63	0.83	4.64	--
EBITDA（亿元）	0.64	0.84	4.66	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-5.62	-4.82	-16.49	-8.30
营业毛利率(%)	45.86	5.33	2.69	99.87
总资产收益率(%)	2.59	2.45	8.94	--
EBIT 利润率(%)	30.40	4.16	13.89	--
资产负债率(%)	5.80	22.37	37.79	37.52
总资本化比率(%)	4.16	19.74	35.05	36.54
总债务/EBITDA(X)	1.57	7.73	3.74	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	17.37	4.36	8.37	--
FFO/总债务(X)	-5.62	-0.06	-1.03	-0.79
新投集团（本部口径）	2019	2020	2021	2022.6
资产总计（亿元）	16.13	21.04	36.36	44.63
负债合计（亿元）	1.30	6.13	18.70	21.61
总债务（亿元）	1.00	6.00	17.44	21.11
所有者权益合计（亿元）	14.83	14.91	17.66	23.02
净利润（亿元）	0.57	0.16	0.00	0.85
EBIT（亿元）	0.69	0.37	0.78	1.37
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.09	-3.39	-14.54	-6.82
经调整的净资产收益率(%)	3.81	1.09	0.00	--
资产负债率(%)	8.06	29.12	51.43	48.42
总资本化比率(%)	6.32	28.69	49.70	47.85
总债务/投资组合市值(%)	6.64	30.15	49.45	50.06
现金流利息覆盖倍数(X)	-29.52	-17.57	-26.08	-15.31

注：1、中诚信国际根据新投集团提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告及未经审计的 2022 年半年度财务报表整理，各期数据均为财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 担保主体概况

无锡新发（合并口径）	2019	2020	2021	2022.3
总资产（亿元）	410.75	461.48	453.79	475.59
经调整的所有者权益合计（亿元）	136.18	178.16	180.13	180.52
总负债（亿元）	257.56	283.32	273.66	289.07
总债务（亿元）	227.67	236.25	243.15	273.44
营业总收入（亿元）	22.51	24.47	26.42	6.93
经营性业务利润（亿元）	-0.37	1.90	3.55	0.40
净利润（亿元）	1.79	3.25	3.44	0.33
EBITDA（亿元）	5.13	8.58	10.68	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.72	8.45	23.75	0.89
总资本化比率(%)	62.57	57.01	57.44	60.23
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	2.63	0.71	0.88	--

注：1、中诚信国际根据无锡新发提供的其经苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2019~2021 年度审计报告及未经审计的 2022 年一季度财务报表整理，各期数据均为财务报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，特此说明。

## 发行人概况

新投集团成立于 2008 年 1 月，由无锡新区国有资产监督管理委员会出资组建，初始注册资本 2.00 亿元，随着无锡市高新区（新吴区）成立，2017 年，公司股东随之变更为无锡国家高新技术产业开发区（无锡市新吴区）国有资产监督管理委员会（以下简称“无锡高新区国资办”）。经股东多次增资，截至 2022 年 6 月末，公司注册资本以及实收资本均为 16.56 亿元，无锡高新区国资办系公司唯一股东和实际控制人。

公司作为无锡高新区（新吴区）唯一国有独资创投企业，主要职能为通过直接投资与基金投资两种运营模式，围绕高新技术领域和战略性新兴产业开展创业投资及相关衍生业务。截至 2022 年 6 月末，公司纳入合并范围的主要子公司如下表所示。此外，2021 年 12 月，公司向龙码（无锡）投资管理有限公司转让其持有的新码供应链管理有限公司（以下简称“新码供应链”）28.125% 股权，股权转让款为 1.27 亿元。转让后，公司持有新码供应链 16.875% 的股权，不再将其纳入公司合并范围，公司物资销售业务随之剥离。截至 2021 年末，新码供应链总资产 4.58 亿元，占公司总资产的 8.81%；所有者权益为 3.99 亿元，占公司所有者权益总额的 12.35%；全年收入 32.70 亿元，占公司全部营业收入的 97.40%；全年利润总额-22.04 万元，公司 2021 年全年利润总额 4.09 亿元。新码供应链股权的转出对公司资产及营收规模产生了一定的影响，但对公司的职能定位、核心业务以及利润水平整体影响有限。

表 1：截至 2022 年 6 月末公司主要一级子公司情况（亿元）

子公司名称	简称	持股比例	2022.6		2021	
			总资产	所有者权益	营业收入	净利润
无锡高新区新动能产业发展基金	新动能基金	64.55	38.81	38.81	0.48	3.68
无锡新区领航创业投资有限公司	领航公司	100.00	1.00	0.51	0.01	-0.05
无锡新投金石创业投资管理有限公司	新投金石	100.00	0.49	0.49	0.21	0.13

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

## 本期债券概况

### 发行条款

本期公司债券拟发行金额为不超过人民币 5 亿元（含 5 亿元）。本期债券分为两个品种，其中：品种一债券期限为 5 年，附第 3 年末发行人赎回选择权、发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二债券期限为 5 年。每年付息一次、到期一次性还本。

### 募集资金用途

本期公司债券募集资金扣除发行费用后，拟将 3.5 亿元用于支持创新创业公司发展，通过直接投资、投资或设立基金等方式专项投资于种子期、初创期、成长期的创新创业公司的股权，1.5 亿元用于补充流动资金。

## 发行人信用质量分析概述

### 行业概况

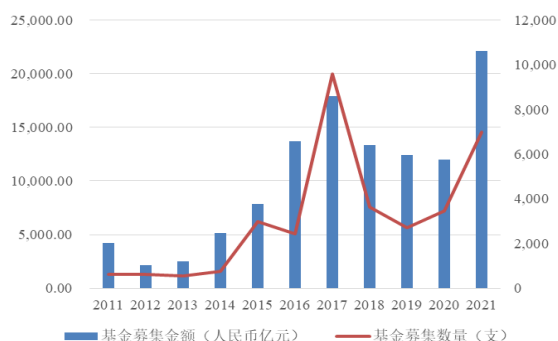
**2021 年我国股权投资市场显著回暖，募资总额大幅提升，投资案例和金额实现双增长，投资赛道政策引导性**

**强，行业集中度较高；注册制持续改革及北交所开市推动 IPO 为主的退出案例大幅增加。**

在国内疫情防控常态化，经济运行稳步恢复，多项政策出台引导股权投资市场，鼓励提升直接融资比例背景下，募资市场显著回暖。根据清科研究中心数据显示：2021 年中国股权投资市场新募基金 6,979 支，同比增长 100.7%，共募集 22,085.19 亿元，同比上升 84.5%；投资案例发生 12,327 起，同比上升 63.1%，投资总金额为 14,228.70 亿元，同比上升 60.4%，实现投资数量及金额的双增长，投资活跃度明显回升；退出共发生 4,532 笔，同比增长 18.0%，被投资企业 IPO 案例发生 3,099 笔，同比增长 27.3%，随着国内注册制改革持续推进，2021 年北交所开市境内上市渠道拓宽，IPO 案例增长迅速。

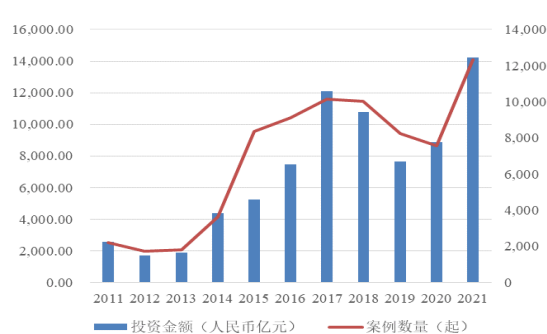
募资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场募资总规模大幅提升，募资结构两极化趋势愈发显著，规模超过百亿的基金积极设立，但资金实缴比例普遍不高，大规模基金管理人国资属性较强，单基金募集规模连年下滑，规模不足一亿的基金占量高而募集规模占比低。分币种看，2021 年人民币基金募集金额超 19,000 亿元，同比上升 88.6%，外币基金募集金额同比上升 62.6%。从募集基金类型看，成长基金和创业投资基金仍占据主要地位，2021 年上述两种类型基金按募资金额来看占比分别为 59.0%和 29.9%，按募集数量来看占比分别为 45.5%和 51.1%。从地域分布看，浙鲁苏粤等地仍为募资活跃地区，新募基金支数和金额位居前列。

**图 1：2011~2021 年中国股权投资市场基金募资情况  
(包括早期投资、VC、PE)**



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

**图 2：2011~2021 年中国股权投资市场投资情况  
(包括早期投资、VC、PE)**



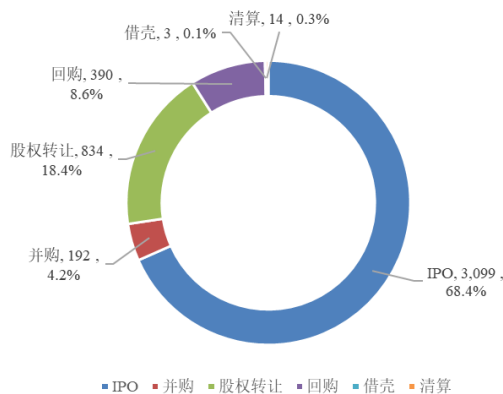
资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年中国股权投资市场热度明显回升，投资数量和金额再创历史新高，早期投资、创业投资以及私募股权投资的投资案例数及投资金额均呈现大幅增长。从投资行业看，各类型投资机构均偏好投资 IT、生物科技医疗/医疗健康、半导体及电子设备、互联网行业，符合行业更迭政策及产业需求增长趋势，前四大行业投资案例占比近 70%。2021 年，中国股权投资市场投资阶段集中在扩张期，投资案例以 A 轮、B 轮和天使轮为主，E 及 E 轮之后投资金额占比最大，投资区域集中在京沪粤苏浙等经济发达地区。从投资机构集中度来看，头部效应在早期市场较为明显，由于 PE 机构数量较多，且国资背景大型基金投资策略集中在 PE，PE 市场集中度相对较低。

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2021 年，中国股权投资市场退出案例同比增加 18.0%，其中，注册制改革及北交所开市，推动被投资企业 IPO 数量同比大幅上升。在 IPO 常态化的背景

下，并购、借壳数量分别同比下降 37.3%和 91.2%，通过股权转让方式退出的数量同比上升 26.2%。分阶段看，早期投资市场退出方式仍以股权转让为主，VC 和 PE 市场退出方式以 IPO 为主。2021 年退出案例数集中在生物科技医疗/医疗健康、IT、半导体及电子设备等行业。

图 3：2021 年中国股权投资市场退出方式分布（按退出案例数，笔）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

## 区域环境

无锡市高新区（新吴区）是国家级高新技术产业开发区，2015 年 12 月成立，实行“区政合一”管理体制，位于长三角中部，无锡市东南部，东接苏州，南濒太湖，总面积 220 平方公里，根据《无锡市新吴区第七次全国人口普查公报》，2021 年无锡高新区（新吴区）全区常住人口 72.02 万人，下辖旺庄、硕放、江溪、梅村、鸿山、新安 6 个街道。辖区内，苏南硕放机场、无锡新区高铁站、京杭大运河以及多条高速公路构成了水陆空立体交通体系。产业结构方面，无锡高新区（新吴区）产业结构围绕“6+2+X”产业体系持续优化，其中“6”指六大地标性先进产业：物联网及数字产业、集成电路产业、生物医药产业、智能装备产业、汽车零部件业以及新能源产业；“2”指两大现代服务业：高端软件和数字创意产业以及高端商贸和临空服务业；“X”指三大未来产业：人工智能产业、氢燃料电池产业以及第三代半导体产业。2021 年三次产业结构为 0.03:61.19:38.78，第二、三产业对经济贡献较大。上市公司方面，截至目前，无锡市高新区（新吴区）共有境内外上市企业 31 家，其中科创板 8、北交所 1 家。

近年来无锡高新区（新吴区）各项经济指标均排在无锡市各区县前列。2021 年无锡高新区（新吴区）实现地区生产总值 2,271.06 亿元，同比增长 11%，在无锡市下属区县中位列第二位；同年，无锡高新区人均 GDP31.45 万元，居无锡市各区县第一位。

表 2：2021 年无锡市各区县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额 (亿元)	排名	金额 (万元)	排名	金额 (亿元)	排名
无锡市	14,003.24	--	18.74	--	1,200.50	--
江阴市	4,580.33	1	25.72	2	273.94	1
<b>新吴区</b>	<b>2,271.06</b>	<b>2</b>	<b>31.45</b>	<b>1</b>	<b>243.31</b>	<b>2</b>
宜兴市	2,082.17	3	16.18	4	142.39	3
梁溪区	1,468.52	4	14.90	5	64.29	7
惠山区	1,145.13	5	12.81	6	114.71	4

锡山区	1,128.73	6	12.78	7	110.27	5
滨湖区	982.56	7	16.52	3	101.14	6

注：梁溪区、惠山区和滨湖区的人均 GDP 系根据常住人口测算。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长和合理的产业结构为无锡高新区（新吴区）财政实力提供了有力的支撑，一般公共预算收入稳步提升，自给度高，且税收收入比重较大，但受一般公共预算支出增加影响，近三年财政平衡率逐年下降；政府性基金收入是无锡高新区（新吴区）地方政府财力的重要补充，近年持续增长。再融资环境方面，无锡高新区（新吴区）显性债务率处于无锡市各区县较高水平，同时区内国有企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 3：近年来无锡高新区（新吴区）经济财政实力

项目	2019	2020	2021	2022.1-6
GDP（亿元）	1,845.49	1,930.10	2,271.06	1087.26
GDP 增速（%）	6.3	5.1	11.0	2.3
人均 GDP（万元）	32.38	--	31.45	--
固定资产投资增速（%）	6.4	12.9	5.3	--
一般公共预算收入（亿元）	205.06	216.20	243.3	--
政府性基金收入（亿元）	85.70	103.90	129.27	--
税收收入占比（%）	90.5	87.4	86.2	--
公共财政平衡率（%）	153.40	145.00	138.71	--

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入\*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出\*100%。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

## 运营实力

公司作为无锡高新区（新吴区）唯一的国有独资创投企业，建立了风险管理机制，并设立了相关风险控制部门，风控机制较为完善，公司投资项目退出收益尚可，但项目所处阶段以前期为主，未来退出情况存在较大不确定性；公司各子公司运营稳定，母基金管理业务以及种子资金业务通过下属子公司开展，新动能基金大部分项目尚未至退出期，投资收益尚未显现，种子资金整体盈利有限；且公司公允价值变动收益随着上市公司股价波动而波动，未来投资收益仍有待观察。

*公司为无锡高新区（新吴区）唯一的国有独资创投企业，可以获得无锡高新区（新吴区）政府一定支持。投资管理机制良好，风险控制完善，投资业绩有待持续观察。*

公司作为无锡高新区（新吴区）唯一的国有独资创投企业，围绕区域内重点发展的高新技术领域和战略性新兴产业开展股权投资业务，承担扶持科技创新企业快速发展，推动重大科技产业招引落地的任务，可以获得无锡高新区（新吴区）政府一定支持。公司投资业务主要由公司本部、新动能基金以及领航公司运营，其中公司本部主要负责产业直投以及市场化基金的运营，新动能基金负责新吴区产业引导基金运营工作，领航公司则负责区域内种子资金的运营。

投资管理方面，区分竞争类项目<sup>1</sup>以及功能类项目<sup>2</sup>，投资决策流程有所区别。具体看，公司对本部和下属子公司从立项、尽调、决策、投后管理到收回投资整个过程进行管理。其中，投资管理部

<sup>1</sup> 竞争类项目指投资资金来源于企业自有资金和融资，经营收入和现金流来源于市场，项目运营市场化的投资项目。

<sup>2</sup> 功能类项目指公司承担的，与高新区管委会、新吴区政府促进区域转型省级和产业发展决策相关的项目。



负责项目初步调查、立项、尽职调查工作，党总支委员会根据公司“三重一大”制度进行项目前置讨论，前置讨论通过后，报投资决策委员会审批。对于功能类项目尚须经高新区（新吴区）投资决策委员会决策批准后，根据区国资办批复文件办理出资审批；竞争类项目无需经国资办审批。项目出资完成后，由投资管理部负责项目投后管理以及跟踪工作。整体看，公司建立了较为完善的投资管理机制，覆盖投资的各个阶段。风险控制方面，公司制定了全面的风险管理制度，并设立相关风险管理部门截至目前暂无重大风险事件或重大亏损项目。公司已实现部分项目的退出，但由于整体投资规模不大且大部分仍在投资期，退出项目较少，投资业绩有待持续观察。

**公司投资组合较为多元化，区域主要集中于无锡高新区，投资的资产流动性一般，同时所投资项目主要处于前期阶段，需关注未来项目退出和收益实现情况。**

公司下属经营实体展业范围以无锡高新区（新吴区）为主，具有较强区域专营性。本部投资对象主要集中在信息传输、软件和信息技术服务业、医药业以及制造业等行业，且以种子期和成长期阶段项目为主，投资金额较为分散，投资组合较为多元化，可为公司贡献一定利润，但受疫情扰动、宏观经济增速放缓等影响，国内中小企业总体经营环境不佳，需持续关注其后续经营情况。

截至 2022 年 6 月末，公司本部持有 A 股上市公司国联证券股票，同时公司通过子公司新动能基金持有 A 股上市公司迪哲医药股票，上述上市公司股份均以公允价值计量，截至 2022 年 6 月末，公司持有上市公司市值合计 3.24 亿元。

表 4：截至 2022 年 6 月末公司持有上市公司股票情况

上市公司简称	发行市场/证券代码	持股数量（万股）	市值（万元）
国联证券	A 股/601456.SH	44.29	543.43
迪哲医药	A 股/688192.SH	1,193.02	31,901.44
合计	--	--	32,444.87

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

同时，公司本部以参股类金融机构的形式开展科技金融投资业务，公司参股的类金融机构包括无锡市新区创友融资担保有限公司（公司持股 58.33%）、无锡市东南科技小额贷款有限公司（公司持股 10.00%）、中孵芳晟（北京）科技服务有限公司（公司持股 3.00%）、无锡金投通商融资租赁有限公司（公司持股 25.00%）和江苏京华山一商业保理有限公司（公司持股 20.00%）。截至 2022 年 6 月末，公司参股类金融机构的股权账面价值为 2.94 亿元，2022 年 1~6 月，公司参股类金融机构贡献的投资收益为 251.20 万元，获得的分红为 0 万元。

**公司产业直投已退出项目收益尚可，但在投项目存在一定规模减值，且投资项目整体处于前期阶段，需关注后续经营和投资收回情况。**

产业直投方面，公司以直接投资形式参与无锡高新区（新吴区）重大招商引资或产业扶持项目（功能化项目）的配套投资，并自主发掘市场化项目进行投资。在投项目主要集中在信息传输、软件和信息技术服务业、医药业以及制造业等行业，且以种子期和成长期阶段项目为主。公司以直接参股形式对产业直投项目进行投资，对所投资项目持股比例均未超过 50%，且对单个项目投资金额不得超过公司净资产的 20%，投资金额较为分散。

项目退出方面，截至 2022 年 6 月末，公司已退出项目 13 个，初始投资金额共计 3.00 亿元，回收

金额共计 3.47 亿元，退出方式主要为股权转让，且以大股东回购为主，仅三星（无锡）动力电池系统有限公司以清算方式退出，整体年化收益率在 15.55%。产业直投退出项目仅艾迪讯电子科技（无锡）有限公司项目以及三星（无锡）动力电池系统有限公司有一定亏损。总体看，公司产业直投项目退出收益水平尚可，部分具有产业引导性质的功能类项目比例较高，收益水平不及市场化投资项目。

表 5：截至 2022 年 6 月末公司已退出产业直投项目情况（万元）

公司（项目）名称	初始投资金额	回收金额	退出方式	收益率	项目类别	初始投资时间	项目退出时间
海翼飞机（江苏）有限公司	14,683.92	16,387.25	股权转让（第三方收购）	11.60	功能类项目	2013 年 12 月	2016 年 4 月
大唐融合通信无锡有限公司	1,500.00	2,250.00	股权转让（大股东回购）	50.00	功能类项目	2013 年 2 月	2018 年 6 月
艾达索高新材料无锡有限公司	400.00	444.44	股权转让（大股东回购）	11.11	功能类项目	2012 年 12 月	2016 年 3 月
无锡永中软件有限公司	4,545.70	6,108.00	股权转让（大股东回购）	34.37	市场化项目	2011 年 12 月	2013 年 8 月
无锡美新物联网科技有限公司	200.00	220.00	股权转让（大股东回购）	10.00	功能类项目	2011 年 11 月	2015 年 3 月
光峰光电（无锡）有限公司	400.00	440.00	股权转让（大股东回购）	10.00	功能类项目	2010 年 12 月	2016 年 6 月
无锡高科物联网科技发展有限公司	2,500.00	2,500.00	股权转让（大股东回购）	--	功能类项目	2010 年 5 月	2014 年 11 月
江苏金算盘软件有限公司	990.00	1,216.10	股权转让（大股东回购）	22.84	功能类项目	2009 年 11 月	2013 年 12 月
无锡思泰迪半导体有限公司	200.00	300.00	股权转让（大股东回购）	50.00	功能类项目	2009 年 5 月	2012 年 1 月
贝斯（无锡）信息系统有限公司	65.00	82.03	股权转让（大股东回购）	26.20	市场化项目	2009 年 3 月	2012 年 4 月
江苏慈文紫光数字影视有限公司	2,500.00	2,901.37	股权转让（大股东回购）	16.05	功能类项目	2009 年 7 月	2011 年 6 月
艾迪讯电子科技（无锡）有限公司	332.33	295.00	股权转让（大股东回购）	-11.23	市场化项目	2010 年 12 月	2020 年 11 月
三星（无锡）动力电池系统有限公司	1,722.73	1,567.60	清算	-9.00	功能类项目	2016 年 11 月	2021 年 12 月
<b>合计</b>	<b>30,039.68</b>	<b>34,711.79</b>	--	<b>15.55</b>	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 6 月末，公司在投产业直投项目初始投资成本共计 1.73 亿元，其中 3 个项目因经营不善出现连续亏损，甚至 1 家企业被吊销营业执照且列为失信被执行人，公司以前年度对其计提了减值准备。截至 2022 年 6 月末，上述项目计提减值准备金额共 0.40 亿元。

表 6：截至 2022 年 6 月末公司在投产业直投项目情况（万元、%）

公司（项目）名称	所属行业	初始投资金额	计提减值金额	账面价值	持股比例	项目类别
联掌门户网络科技有限公司	信息传输、软件和信息技术服务业	1,500	--	1,500	2.31	市场化项目
无锡曼荼罗软件有限公司	信息传输、软件和信息技术服务业	--	--	80	4.00	市场化项目
无锡赫泰普微电子有限公司	制造业	67	67	67	6.67	市场化项目
无锡中微掩模电子有限公司	制造业	3,740	1,878.57	3,740	7.60	功能类项目
无锡闲不闲信息科技有限公司	人力资源	2,750	--	2,750	27.5	市场化项目
中兴智能交通（无锡）有限公	信息传输、软件和信息技术服务	3,000	--	3,000	9.66	市场化项目

公司	行业						
无锡科捷诺生物科技有限责任公司	医药制造业	3,000	2,080	3,000	10.91	功能类项目	
江苏微导纳米科技股份有限公司	制造业	1,000	--	1,000	0.33	市场化项目	
无锡和烁丰科技股份有限公司	制造业	500	--	500	0.58	市场化项目	
无锡日联科技股份有限公司	制造业	1,000	--	1,000	1.50	市场化项目	
芯导（无锡）精密设备有限公司	制造业	700		700	2.41	市场化项目	
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>17,257</b>	<b>4,026</b>	<b>17,337</b>	<b>--</b>	<b>--</b>	

注：1、无锡赫泰普微电子有限公司的营业执照已被吊销，且为失信被执行人；无锡中微掩模电子有限公司和无锡科捷诺生物科技有限责任公司自成立以来连年亏损；2、因 2021 年起公司使用新会计准则，按照新会计准则其他权益工具不再计量减值准备，此处计提减值金额为调整会计准则前项目计提减值金额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**公司市场化基金投资规模近年快速增长，且收益水平较高，但公司出资份额较低，收益规模有限。**

公司以 GP 或 LP 形式参与投资了多支市场化基金<sup>3</sup>。截至 2022 年 6 月末，公司投资市场化基金项目累计实缴规模为 92.69 亿元，其中公司实缴 11.2 亿元。公司作为 LP 主动参与投资的基金合计 10 支，公司实缴比例在 4%~25%之间，基金管理人多为集团外专业投资机构，累计投资项目 104 个，累计投资金额 24.68 亿元。投资项目主要分布于集成电路、生物医药、新一代信息技术、高端装备制造等行业；已完全退出项目 38 个，退出项目规模 8.29 亿元，退出方式包括上市、股东回购以及转让等；在投项目 66 个，在投项目投资金额共计 16.39 亿元，其中包括已上市企业 8 家，已经申报 IPO 并在审核过程中的项目 5 个，拟申报 IPO 的项目 12 个。2021 年以及 2022 年 1~6 月，公司市场化基金业务获得投资收益分别为 2,098 万元和 13,246.03 万元。

**表 7：截至 2022 年 6 月末公司作为 LP 出资市场化基金主要项目投资情况（万元、%）**

基金名称	投资行业	成立时间	基金实缴规模	新投集团实缴规模	新投集团实缴占比	存续期成本	账面浮盈	已退出收回金额	
								本金	收益
华软创业投资无锡合伙企业（有限合伙）	软件 IT	2009/6/1	17,320.00	4,000.00	23.09	1,312.44	1,430.00	2,687.56	16,306.00
国科瑞祺物联网创业投资有限公司	物联网	2010/6/1	42,500.00	1,000.00	2.35	413.47	733.36	586.53	935.64
无锡国联浚源创业投资中心（有限合伙）	新材料、新能源	2010/4/1	31,700.00	3,170.00	10.00	-	1,150.00	3,170.00	1,332.47
无锡国联厚泽创业投资企业（有限合伙）	环保、新能源、物联网、医药	2011/11/1	18,000.00	1,800.00	10.00	1,800.00	--	--	--
无锡红杉兴业股权投资合伙企业（有限合伙）	传媒、新能源	2011/3/10	83,880.00	6,729.00	8.02	3,987.30	22,820.00	2,741.70	22,853.99
无锡金茂二号新兴产业创业投资企业（有限合伙）	高科技	2011/12/1	25,500.00	2,000.00	7.84	977.92	500.00	--	510.06
无锡中科赛新投资合伙企业（有限合伙）	物联网、高科技	2012/1/22	12,560.00	3,000.00	23.76	3,000.00	--	--	--
无锡航天国华物联网投资企业（有限合伙）	物联网	2011/12/1	30,800.00	1,500.00	4.87	588.51	--	911.49	449.64

<sup>3</sup>市场化基金项目的投资决策流程以及后续的投后管理同产业直投项目中的市场化项目。

无锡太湖产业发展投资基金（有限合伙）	战略新兴产业	2021/6/30	600,000.00	70,000.00	11.67	0,000.00	--	--	--
无锡市金程高新创业投资管理有限公司	信息技术、生物医药、先进制造	2019/7/24	12,000.00	3,000.00	25.00	3,000	--	--	--
<b>合计</b>	--	--	<b>874,260.00</b>	<b>93,029.00</b>	--	<b>85,079.6</b>	<b>26,633.36</b>	<b>1,119.36</b>	<b>42,387.80</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司亦作为 GP 共同管理部分基金，截至 2022 年 6 月末公司作为 GP 共同管理 4 支基金，其中，无锡新投领庆创业投资合伙企业（有限合伙）、无锡新投春霖科创投资合伙企业（有限合伙）以及无锡钧溪股权投资合伙企业（有限合伙）。对于上述基金公司按照出资比例对基金管理费进行分成，公司最终分别收取 0.58%/年、0.6%/年以及 0.4%/年的管理费。无锡世纪同新创业投资中心（有限合伙）公司一次性收取 232.5 万元管理费。截至 2022 年 6 月末，公司作为 GP 共同管理基金实缴规模 3.32 亿元，其中公司实缴部分 1.13 亿元，基金账面余额 3.23 亿元。

表 8：截至 2022 年 6 月末公司作为基金共同管理人共同管理市场化基金情况（万元）

基金名称	投资行业	成立时间	基金实缴规模	基金账面余额	公司实缴规模	管理费收取标准（%）
无锡新投领庆创业投资合伙企业（有限合伙）	物联网	2019/1/15	11,822.00	11,532.64	3,960.60	0.58
无锡新投春霖科创投资合伙企业（有限合伙）	信息技术、医疗、新能源	2019/10/31	10,300.00	10,179.83	4,300.00	0.6
无锡钧溪股权投资合伙企业（有限合伙）	物联网、医疗	2020/7/22	6,900.00	6800.95	1537.50	0.4
无锡世纪同新创业投资中心（有限合伙）	软件、汽车配件、文化娱乐	2020/9/14	4,182.86	3,802.83	1,512.14	232.5 万元
<b>合计</b>	--	--	<b>33,204.86</b>	<b>32,316.25</b>	<b>11,310.24</b>	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2022 年 6 月末，公司作为 GP 投资并管理 5 支市场化基金，如下表所示。截至 2022 年 6 月末，公司作为 GP 管理市场化基金实缴规模 1.94 亿元，其中公司实缴部分 0.77 亿元，基金账面余额 1.94 亿元。

表 9：截至 2022 年 6 月末公司作为 GP 管理市场化基金情况（万元）

基金名称	投资行业	成立时间	基金实缴规模	基金账面余额	公司实缴规模	管理费收取标准（%）
无锡市新达创投合伙企业（有限合伙）	信息技术、先进制造、医疗健康、新能源	2020/6/5	2,320.00	2,308.00	464.00	0.5
无锡新投丰源创业投资合伙企业（有限合伙）	集成电路、信息技术、先进制造、医疗健康、物联网、新能源等	2021/5/19	10,000.00	9,958.00	3500.00	0.6
无锡市新吴区新投金硕创投合伙企业	医疗健康	2020/6/19	3,100.00	3,089.80	1,550.00	30 万元
无锡市新吴区新投融智创业投资合伙企业（有限合伙）	信息技术、先进制造、医疗健康、新能源	2021/11/9	2,000	2,000	1200	2
无锡市新吴区新投领硕创业投资合伙企业（有限合伙）	信息技术、先进制造、医疗健康、新能源	2021/11/8	2,000	2,000	1,010	2
<b>合计</b>	--	--	<b>19,420.00</b>	<b>19,355.80</b>	<b>7,724.00</b>	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

新动能基金系新吴区设立的唯一一只产业引导基金，主要投资区内战略性产业，大部分项目尚未

### 至退出期，投资收益尚未显现。

新动能基金于 2018 年 7 月设立，承担助力无锡高新区经济发展转型职责，以投资落户高新区项目为主，投资行业包括物联网、集成电路、生物医药、智能制造、新材料、新能源、TMT 及未来产业等无锡高新区支柱性及战略性产业。截至 2022 年 6 月末，新动能基金总规模 60 亿元，出资方分别为新投集团、公司子公司新投金石、无锡新发、无锡太湖国际科技园投资开发有限公司和无锡市新发产业投资有限公司，为新吴区政府引导基金，五方的持股比例分别为 51.59%、0.83%、13.05%、17.86%和 16.67%，公司将其纳入合并范围。新动能基金的基金管理人为新投金石。基金设置年化 6%的门槛收益，超过部分（超额收益）新投金石按 20%收取，剩余 80%按全体合伙人实缴出资比例分配。

截至 2022 年 6 月末，新动能基金实缴规模为 35.26 亿元，实缴资金已全部对外投资完毕，累计投资项目共 34 个。新动能基金通过直投和与知名投资机构合作设立 SPV 的形式进行投资。新动能基金与杭州云和毅仁投资管理合伙企业（有限合伙）共同设立了无锡太湖云和正奇科技成果转化创业投资企业（有限合伙）、与无锡国联实业投资集团共同设立了无锡国联集成电路投资中心（有限合伙），并与无锡产业发展集团共同投资了无锡新邦科技有限公司（以下简称“新邦科技”）。

此外新动能基金还投资了无锡思帕克微电子合伙企业（有限合伙）、无锡汇新众达科技合伙企业（有限合伙）以及芯河半导体科技（无锡）有限公司，新动能基金所投资项目大部分签订了保底协议，保底收益（整个项目投资周期收益）在 7%~9%之间。截至 2022 年 6 月末，新动能基金已完全退出项目包括：1）无锡思帕克微电子合伙企业（有限合伙）项目，退出金额 3.2 亿元，于 2020 年 10 月退出，退出方式为减资，实现投资收益约为 0.2 亿元；2）无锡汇新众达科技合伙企业（有限合伙）项目，退出金额 1.04 亿元，于 2022 年 6 月退出，退出方式为减资退出，累计收益 0.28 亿元。

截至 2022 年 6 月末，公司新动能基金已出资 34.18 亿元，其中在投项目存续期成本 34.90 亿元，新动能基金投资项目整体运营情况较好，无锡国联集成电路投资中心（有限合伙）、芯河半导体科技（无锡）有限公司等项目均有所浮盈，迪哲(江苏)医药有限公司于 2021 年 10 月科创板上市。同时，芯河半导体科技（无锡）有限公司于 2020 年 12 月部分退出，收回金额 3,248 万元，实现投资收益 248 万元。

表 10：截至 2022 年 6 月末公司新动能基金在投资项目情况（万元、%）

项目名称	总投资	已出资	存续期成本	初始投资时间	部分退出金额/退出时间	持股比例
无锡国联集成电路投资中心（有限合伙）	50,000.00	50,000.00	50,000.00	2018 年 11 月	--	16.667
安徽省尚展模具工业有限公司	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2019 年 1 月	--	12.5
无锡太湖云和正奇科技成果转化创业投资企业（有限合伙）	18,000.00	7,200.00	7,200.00	2019 年 3 月	--	22.5
无锡科睿坦电子科技股份有限公司	2,435.63	2,435.63	2,435.63	2019 年 4 月	--	13.29
芯河半导体科技（无锡）有限公司	5,000.00	5,000.00	2,000.00	2019 年 8 月	3,248.00/2020 年 12 月	3.56
江苏斐泉君海荣芯投资合伙企业（有限合伙）	20,000.00	16,000.00	16,000.00	2020 年 1 月	--	10

迪哲（江苏）医药有限公司	10,491.45	10,491.45	31,901.35	2020 年 7 月	--	3.31
无锡中电海康慧海产业投资合 伙企业（有限合伙）	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2020 年 10 月	--	20
无锡锡产微芯半导体有限公司	29,493.18	29,493.18	29,493.18	2020 年 10 月	--	3.9
无锡临创志芯股权投资合伙企业 （有限合伙）	5,475.00	4,500.00	4,500.00	2020 年 11 月	--	11.39
无锡阿斯利康中金创业投资合 伙企业（有限合伙）	30,000.00	18,000.00	18,000.00	2020 年 12 月	--	13.28
无锡兴华衡辉科技有限公司	4,000.00	4,000.00	4,000.00	2020 年 12 月	--	13.33
新码供应链管理有限公司	18,000.00	18,000.00	6,750.00	2019 年 11 月	12,685.19/2021 年 12 月	16.875
无锡新邦科技有限公司	34,300.00	34,300.00	34,300.00	2018 年 12 月	--	49
NrealLtd.(Cayman)	3,000.00	3,000.00	3,000.00	2021 年 7 月	--	1.71
江苏微导纳米科技股份有限公 司	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2021 年 9 月	--	0.27
无锡上汽金石创新产业基金合 伙企业（有限合伙）	120,000.0 0	36,000.00	36,000.00	2021 年 9 月	--	19.90
无锡金吴创业投资合伙企业 （有限合伙）	6,000.00	1,200.00	1,200.00	2021 年 11 月	--	20.00
无锡芯和集成电路产业投资中 心（有限合伙）	5,800.00	1,740.00	1,740.00	2021 年 11 月	--	29.00
深圳市大族机器人有限公司	3,000.00	3,000.00	3,000.00	2021 年 11 月	--	1.09
江苏屹信航天科技有限公司	1,000.00	1,000.00	1,000.00	2021 年 12 月	--	1.00
无锡物联网创新中新有限公司	22,000.00	20,000.00	20,000.00	2021 年 12 月	--	25.23
靖江先锋半导体科技有限公司	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2021 年 12 月	--	1.00
无锡健芯半导体科技有限公司	2,000.00	1,000.00	1,000.00	2021 年 12 月	--	40.00
无锡吴越半导体有限公司	2,000.00	2,000.00	2,000.00	2022 年 1 月	--	1.52
无锡晨壹成长股权投资基金(有 限合伙)	20,000.00	8,000.00	8,000.00	2022 年 2 月	--	8.889
无锡丰兰稻田股权投资合伙企 业（有限合伙）	37,969.90	3400	3400	2022 年 3 月	--	20
无锡新创联芯股权投资合伙企 业（有限合伙）	3000	1500	1500	2022 年 3 月	--	15
无锡迪斯微电子有限公司	5,000.00	5,000.00	5,000.00	2022 年 6 月	--	3.94
无锡新吴智路股权投资合伙企 业（有限合伙）	100,000.00	40,000.00	40,000.00	2022 年 6 月	--	99.50
北京烁科精微电子装备有限公 司	3000	3000	3000	2022 年 6 月	--	0.55
无锡一奇碳鸿数联产业投资基 金合伙企业（有限合伙）	8,075.73	2,543.43	2,543.43	2022 年 6 月	--	53.57
<b>合计</b>	<b>589,040.89</b>	<b>351,803.69</b>	<b>358,963.59</b>	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**领航公司人才投资项目均由财政出资，整体盈利有限，且部分项目经营不佳计提减值准备较多。**

领航公司成立于 2009 年 8 月，注册资本 1 亿元，功能定位于负责配合无锡市及无锡高新区（新吴区）进行创业人才项目投资和天使投资。

无锡高新区（新吴区）创新创业种子资金（以下简称“种子资金”）设立于 2015 年，按照《无锡高新区（新吴区）创新创业种子资金管理办法》（锡高管发[2016]85 号）（以下简称“种子资金管理办法”）要求，种子资金是由无锡高新区（新吴区）财政局出资设立的非营利性专项资金，资金规模为 2 亿元，五年内每年由区财政专项资金投入 4,000 万元，截至 2022 年 6 月末，种子资金到位规模为 4,031.00 万元，因无锡高新区（新吴区）规划调整，区财政后续将不在对种子资金投入，

领航公司亦不会新增该业务投资。新投集团系种子资金的受托管理机构，领航公司系种子资金的具体管理机构以及投资运作主体。根据种子资金管理办法，种子资金重点支持无锡高新区（新吴区）范围内的高新技术产业、战略性新兴产业、现代服务业项目的孵化，按照“项目选择市场化、资金使用公益化、服务管理规范化的要求进行投资运作，通过联投或跟进投资的方式运作。

领航公司种子资金投资项目以信息传输、软件和信息技术服务、制造业以及科学研究等领域的初创型企业为主，单笔项目投资上限为 300 万元。截至 2022 年 6 月末，领航公司累计投资 16 个种子资金项目，累计投资金额 4,631 万元；在投种子资金项目 8 个，在投金额 2,400 万元；已退出种子资金项目 7 个，1 个项目完成清算，退出项目及部分退出项目累计收回投资本金 1,751.15 万元，产生投资收益 117.2 万元。主要退出方式为实际控制人回购，项目退出收益按基准利率与评估收益率中孰高收取。领航公司对种子资金的管理不收取管理费，获得的项目收益由领航公司留存，后续将转为领航公司的注册资本。

此外，领航公司还负责无锡市领军型海外留学归国创业人才项目（即“530 计划”项目）投资，领航公司对“530 计划”项目不收取管理费，获得的项目收益由领航公司留存，后续将转为领航公司的注册资本，同时项目亏损亦由公司自行承担。截至 2022 年 6 月末，领航公司累计投资“530 计划”项目 51 个，累计投资金额 1.21 亿元，资金来源均为财政资金；已退出项目 35 个，退出金额为 0.66 亿元，主要退出方式包括实际控制人回购以及清算，其中由实际控制人回购规模为 0.61 亿元，综合收益率约 26%；清算部分规模 0.05 亿元，投资成本 0.31 亿元，大部分已全额计提减值准备。同期末，领航公司“530 计划”在投项目投资金额为 0.42 亿元，计提减值准备 0.33 亿元，账面价值为 0.09 亿元。由于部分“530 计划”项目经营不善，因而计提减值准备金额较大，且部分项目已全额计提减值准备，中诚信国际将持续关注公司在投“530 计划”项目后续经营和投资收回情况。

## 财务风险

### 本部口径财务分析

**公司本部收入主要由市场化投资项目产生，盈利能力尚可，但收入规模有限，且受市场行情影响较大；公司本部股权资产流动性一般，由于投资规模扩张，近年债务规模持续增长，经营活动净现金流对利息的覆盖能力较弱，随着投资项目的持续投入，需关注未来投资项目退出进展及债务与资产期限结构匹配情况。**

公司本部营业收入有限，主要由公司本部市场化投资项目产生的投资收益，2022 年上半年公司本部营业收入大幅增长至 1.41 亿元，主要系公司持有的无锡红杉兴业股权投资合伙企业（有限合伙）分红产生。公司利润主要来自于经营性业务利润，2021 年由于融资规模扩张，公司本部财务费用大幅增长，对公司有所侵蚀，公司经营性业务利润由盈转亏，公司本部其余年度均为盈利状态。由于公司将项目投资收益计入营业收入，故公司本部无投资收益。

随着投资业务的扩展以及本部对子公司的增资，公司本部资产规模持续增长。公司本部资产主要由货币资金、交易性金融资产、长期股权投资以及其他非流动金融资产构成，以非流动资产为主，2022 年 6 月末，非流动资产占比 86.89%。公司本部交易性金融资产主要系公司持有的国联证券的股票，由于公司 2022 年上半年处置部分国联证券股票，至 2022 年 6 月末规模有所下降。公司

本部长股权投资主要系公司子公司新动能基金，由于公司持续增资，公司本部长股权投资持续增长。其他非流动金融资产主要系公司本部投资项目，为公司带来一定规模的利润，但受市场行情影响较大。

为满足对子公司增资以及投资业务拓展带来的日益增长的投资需求，公司本部对外融资规模有所扩大，债务规模有所增长，截至 2022 年 6 月末，本部总债务规模增至 21.12 亿元，其中短期债务占比 10.51%，以长期债务为主的债务结构与公司业务较为匹配。总体来看，公司本部财务杠杆水平仍处于合理水平，总债务/投资组合市值仍处于较低水平，但预计随着对外投资等增加，债务规模仍将持续上升。

因公司近年投资业务持续拓展，故公司本部经营活动净现金流持续为负；因公司将投资业务相关现金流均计入经营活动，故公司本部投资活动现金流规模较小；公司本部资金缺口主要依赖股东增资以及债务融资。截至 2022 年 6 月末，本部货币资金可完全覆盖短期债务，但授信额度已使用完毕，且公司本部现金流无法覆盖利息。

表 11：公司本部主要财务数据及指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.6
营业总收入	0.92	0.52	0.30	1.41
期间费用合计	0.09	0.24	0.62	0.48
投资收益	--	--	--	--
经营性业务利润	0.83	0.28	-0.33	0.93
利润总额	0.65	0.18	0.22	0.92
经调整的净资产收益率(%)	3.81	1.09	0.00	8.40
货币资金	2.49	3.84	2.80	3.70
交易性金融资产	0.00	0.00	3.11	0.05
长期股权投资	8.30	11.17	17.09	26.03
其他非流动金融资产	--	--	10.58	10.69
总资产	16.13	21.04	36.36	44.63
投资组合账面价值	15.05	19.90	35.29	42.18
投资组合市值	15.05	19.90	35.29	42.18
经调整的所有者权益	14.83	14.91	17.66	23.02
短期债务	0.00	0.00	0.02	2.22
总债务	1.00	6.00	17.45	21.12
资产负债率(%)	8.06	29.12	51.43	48.42
总资本化比率(%)	6.32	28.69	49.70	47.85
经营活动净现金流	-1.09	-3.39	-14.54	-6.82
投资活动净现金流	-0.01	0.00	0.00	0.00
取得投资收益收到的现金	--	--	--	--
筹资活动净现金流	1.96	4.75	13.50	7.72
货币等价物/短期债务	--	--	306.35	1.69
现金流利息覆盖倍数	-29.52	-17.57	-26.08	-15.31
总债务/投资组合市值(%)	6.64	30.15	49.45	50.06

注：上表带\*指标为年化数据。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 合并口径财务分析



**公司利润水平受公允价值变动收益影响较大，盈利能力稳定性较弱，且需持续关注应收类款项的后续回收情况；公司资产规模快速增长，并持有一定规模的股权及基金资产，经营获现情况良好，利息保障能力较强。**

公司收入主要来源于物资销售业务，但该业务毛利率较低，对公司利润贡献有限，因新码供应链出表，2022 年以来，公司收入规模大幅下降，公司毛利润主要由持有期间投资收益以及股权处置收益贡献。

公司利润总额主要来源于主要来自于公允价值变动损益以及经营性业务利润。2021 年，由于公司当年应用新金融工具准则，且迪哲医药当年上市，公司当年公允价值变动损益为 3.97 亿元，受行情波动影响，2022 年上半年公允价值变动损益为-1.23 亿元。总体来看，公司盈利能力一般，利润总额对对公允价值变动损益依赖较高，但公允价值变动损益对受二级市场行情影响较大。

表 12：近年来公司主要板块收入和毛利率构成（亿元、%）

业务	2019			2020			2021			2022.6		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
股权处置收益	-0.01	-0.43	-100.00	0.16	0.78	100.00	0.14	0.42	100.00	-0.38	-38.67	100.00
持有期间投资收益	0.97	46.01	100.00	0.88	4.34	100.00	0.72	2.14	100.00	1.34	136.73	100.00
物资销售收入	1.14	54.05	0.10	19.17	94.85	0.20	32.70	97.40	0.10	--	--	--
其他收入	0.01	0.36	61.30	0.01	0.03	60.99	0.02	0.05	80.76	0.02	1.84	93.40
<b>合计</b>	<b>2.10</b>	<b>100.00</b>	<b>45.86</b>	<b>20.21</b>	<b>100.00</b>	<b>5.33</b>	<b>33.57</b>	<b>100.00</b>	<b>2.69</b>	<b>0.98</b>	<b>100.00</b>	<b>99.87</b>

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

受益于股东的增资以及业务的逐步推进，近年来公司资产规模持续增长。公司资产主要以投资业务形成的资产以及货币资金为主，并呈现以非流动资产为主的资产结构。公司投资业务形成的资产主要分布于交易性金融资产、长期股权投资、其他非流动金融资产以及其他权益工具投资构成，主要系新动能基金、产业直投等业务产生，截至 2022 年 6 月末合计约 50.12 亿元，占公司总资产约 85.39%，近三年贡献股权处置收益以及持有期间投资收益约在 0.8 亿元~1 亿元，同时贡献了一定规模的公允价值变动收益，但波动较大。同时，公司尚有少量规模的货币资金，截至 2022 年 6 月末，公司货币资金余额 4.34 亿元，无受限货币资金。

近年来，受公司业务逐步发展影响，公司对外融资需求有所提升，公司债务规模逐步攀升，带动公司总负债持续增长。公司债务主要由银行借款、公司发行的私募公司债构成，公司短期债务保持在较低水平，截至 2022 年 6 月末，公司短期债务 2.22 亿元，均为一年内到期的长期借款，短期债务/总债务为 10.53%，公司债务以长期借款以及债券为主，且近年长期借款以及应付债券规模均有所扩张。随着政府增资，近年来公司所有者权益有所增长。2021 年，无锡高新区国资办对公司的增资 2.89 亿元，2022 年上半年，无锡高新区国资办对公司增资 4.5 亿元，公司分别计入实收资本以及资本公积。近年来，公司资产负债率以及总资本化比率始终保持在 40% 以下，总体来看财务杠杆水平较低，尚有一定融资空间。

公司经营活动现金流主要为股权投资业务各类款项，由于投资规模扩张，故公司经营活动现金流持续净流出，而投资活动支出规模较小。目前公司主要通过政府资金支持、银行借款以及发行公司债等渠道融资以满足投资需求。2021 年以来，由于利息费用的增长，EBITDA 利息保障倍数亦

有所下降，但 EBITDA 对利息保障能力仍较强；2021 年以来，公司经营活动净现金流呈净流出态势，对利息保障能力不足。

表 13：近年来公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元、X）

	2019	2020	2021	2022.6
营业总收入	2.10	20.21	33.57	0.98
期间费用合计	0.12	0.31	0.71	0.50
投资收益	--	0.00	--	--
公允价值变动损益	--	--	3.97	-1.23
经营性业务利润	0.84	0.75	0.18	0.47
利润总额	0.60	0.64	4.09	-0.76
经调整的净资产收益率(%)	3.06	6.09	4.98	4.13
货币资金	3.27	5.57	4.74	4.34
交易性金融资产	0.00	0.00	3.11	0.05
长期股权投资	8.18	4.80	5.29	7.70
其他非流动金融资产	--	--	33.90	40.67
其他权益工具投资	--	--	1.70	1.70
总资产	24.45	34.04	51.96	58.70
经调整的所有者权益	23.03	26.43	32.33	36.68
短期债务	0.00	0.50	0.02	2.22
总债务	1.00	6.50	17.46	21.13
资产负债率(%)	5.80	22.37	37.79	37.52
总资本化比率(%)	4.16	19.74	35.07	36.55
经营活动净现金流	-5.62	-4.82	-16.49	-8.30
投资活动净现金流	-0.01	0.00	-0.21	0.00
取得投资收益收到的现金	--	--	--	--
筹资活动净现金流	4.94	6.62	16.37	7.90
货币等价物/短期债务	--	11.15	327.99	1.97
现金流利息覆盖倍数	-153.01	-24.93	-29.58	-18.64
EBITDA 利息保障倍数	17.33	4.36	8.37	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	-153.01	-24.93	-29.58	-18.64

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 其他事项

截至 2022 年 6 月末，公司本部受限资产合计 18.86 亿元，占总资产 42.25%，主要为受限的长期股权投资。从合并口径来看，公司受限资产合计为 18.86 亿元，占总资产的 32.24%，主要系公司持有的股权以及基金合伙份额。

截至 2022 年 6 月末，公司本部无影响正常经营的重大未决诉讼；公司本部无对外担保，亦不存在对子公司担保，合并口径亦不存在对外担保。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2022 年 8 月 1 日，公司本部所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司本部在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>4</sup>

### 假设

- 2022 年，新投集团本部收入及盈利水平受市场行情影响，具有一定波动性。
- 2022 年，新投集团本部存在对子公司增资等投资计划，暂无项目建设计划。
- 新投集团本部债务规模将呈增长态势。

### 预测

表 14：预测情况表

重要指标	2020 年实际	2021 年实际	2022 预测
总债务/投资组合市值(%)	30.15	49.45	50~55
现金流利息覆盖倍数(X)	-17.57	-26.08	-15~20

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 流动性评估

**公司现金储备有所不足，且备用流动性紧张，但未来投资规模及债务到期规模不大，总体来看流动性一般，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖。**

公司经营获现能力一般，公司本部口径现金及等价物储备仅可覆盖公司短期债务，公司银行授信均已使用完，公司债务偿还主要依靠再融资。截至 2022 年 6 月末公司本部账面货币资金为 3.70 亿元，无受限货币资金，仅可覆盖公司短期债务，相对于总债务规模，资金储备有所不足。截至 2022 年 6 月末，公司本部共获得银行授信额度 14.4 亿元，均已使用完毕，公司备用流动性紧张。

公司资金流出主要用于债务的还本付息及外部投资，资金平衡状况尚可。2021 年以来公司资本开支主要为对新动能基金的增资以及公司投资业务的支出，基本维持在 10 亿元左右。近年公司分配股利、利润或偿付利息支付的现金支出基本在 1,000 万元~5,000 万元左右，公司未来一年到期债务规模不大，公司短期债务可以覆盖。综上所述，公司资金平衡状况尚可，流动性一般，未来一年流动性来源对流动性需求形成一定覆盖，但备用流动性紧张。

表 15：截至 2022 年 6 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	合计	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上
本部口径	20.79	2.21	9.18	7.10	2.30
合并口径	20.79	2.21	9.18	7.10	2.30

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

合并口径方面，公司经营获现能力一般，现金及等价物储备不足，仅可覆盖公司短期债务，对公司总债务覆盖不足，且备用流动性紧张。截至 2022 年 6 月末，公司银行授信 14.4 亿元，均已使用完毕。截至 2022 年 6 月末，公司合并层面账面货币资金为 4.34 亿元，无受限货币资金，相对于债务规模，资金储备不足，但公司财务杠杆水平尚可，未来剩余融资空间较大，可对偿债资金

<sup>4</sup> 中诚信国际对受评对象的预测性信息是中诚信国际对受评对象信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与受评对象相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与受评对象的未来实际经营情况可能存在差异。

形成一定补充。

## ESG 分析

**目前公司 ESG 表现较好，其对持续经营和信用风险负面影响较小。**

环境方面，公司所经营业务面临的环境风险较小，且目前尚未受到监管处罚。

社会方面，公司建立了较为完善的员工发展体系，且积极承担扶持科技创新企业快速发展，推动重大科技产业招引落地的责任。

公司治理方面，公司战略规划清晰，法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度较为健全。

## 外部支持

**无锡高新区（新吴区）政府能够为公司提供很强的外部支持，主要体现在：**

无锡市高新区（新吴区）是国家级高新技术产业开发区实行，实行“区政合一”管理体制，位列全国高新区前二十，辖区内，苏南硕放机场、无锡新区高铁站、京杭大运河以及多条高速公路构成了水陆空立体交通体系，交通优势和产业优势明显，发展质量和效益不断提升，为全市经济、财政实力增长提供了有力支撑，近三年新吴区 GDP、地方一般预算收入在无锡市各区县中均稳居第 2 位，仅次于江阴市，人均 GDP 位列无锡下属区县第一。同时，近年来固定资产投资等推升了新吴区政府的资金需求，政府融资规模不断增加，2021 年末府债务余额居无锡市各区县第一位，政府显性债务率（72.88%）低于国际 100%警戒标准。同时，区域内融资平台的隐性债务未纳入地方政府直接债务，未来仍需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

**同时，无锡高新区（新吴区）政府对公司的支持意愿较强，主要体现在：**

- 1) 对政府重要性较高：公司作为无锡高新区（新吴区）唯一的国有独资创投企业，围绕区域内重点发展的高新技术领域和战略性新兴产业开展股权投资业务，承担扶持科技创新企业快速发展，推动重大科技产业招引落地的任务，对政府重要性较高。
- 2) 与政府的关联度较高：公司作为无锡高新区（新吴）重要的国有资本运营公司，由无锡高新区（新吴区）国资委直接控股并实际管控，同时在资金资产注入上获得政府一定支持。

## 偿债保障措施

本期债券由无锡市新发集团有限公司（本节简称“无锡新发”或“公司”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

无锡新发于 1992 年成立，初始注册资本 1,000.00 万元，后经多次增资，公司注册资本以及实收资本达到 139.75 亿元，无锡市人民政府持有公司 100%股权，公司实际控制人为无锡市政府。无锡新发作为新吴区重要园区经营和基础设施建设主体，业务包括园区经营、工程建设、房产销售等。

公司收入主要来源于园区经营、工程建设、房产销售等业务。2021 年，公司实现营业总收入 26.42 亿元，同比增长 7.97%，上述各业务板块收入分别为 18.49 亿元、3.18 亿元和 2.45 亿元。其中，

2021 年，由于出租面积的增加，公司园区经营板块收入同比增长 15.86%，占当期总收入的比重为 69.96%。公司作为园区运营商，开展租赁业的同时开展变电服务、污水处理等业务。变电服务方面，2021 年，该业务实现营业收入 6.5 亿元，收入总体比较稳定。污水处理业务方面，2021 年，公司实现污水处理费收入为 3.26 亿元。工程建设方面，2021 年，公司工程建设收入为 3.18 亿元，由于 2019 年起公司工程建设板块由代建模式向工程管理模式转变，近年工程建设收入持续下降。房地产销售方面，公司开发楼盘主要以住宅和写字楼为主，2021 年确认房地产销售收入为 2.45 亿元。2022 年一季度，公司营业总收入为 6.93 亿元，包括工程建设板块收入 1.58 亿元以及园区经营板块收入 5.04 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司总资产 475.59 亿元，所有者权益 186.52 亿元，其中资本公积 14.37 亿元，主要系无锡高新区国资办无偿划转的股权等。债务及财务比率方面，2022 年 3 月末，公司总债务规模 267.49 亿元，公司资产负债率和总资本化比率分别为 60.78%和 58.92%。公司 2022 年 3 月末资本结构较年末变动不大。现金流及偿债能力方面，2021 年，公司经营活动现金流 23.75 亿元，公司总债务/EBITDA 为 22.42 倍，EBITDA 利息保障倍数为 0.89 倍，与上年基本持平。

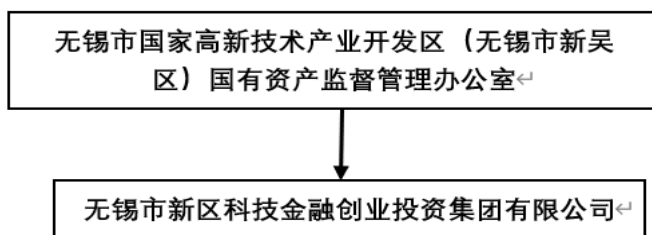
外部支持方面，中诚信国际认为，无锡高新区（新吴区）政府对无锡新发的支持能力很强，主要体现在无锡高新区（新吴区）近年产业结构不断优化，发展质量和效益不断提升，为全市经济、财政实力增长提供了有力支撑，近三年新吴区 GDP、地方一般公共预算收入在无锡市各区县中均稳居第 2 位，仅次于江阴市，人均 GDP 位列无锡下属区县第一，但需关注政府债务叠加隐性债务后区域面临的债务风险。同时，无锡高新区（新吴区）政府对无锡新发的支持意愿较强，主要体现在无锡新发是无锡高新区（新吴区）重要的城市基础设施建设和运营主体，区域重要性较强；无锡新发控股股东为无锡市人民政府，实际控制人为无锡高新区国资办，与政府的关联度高；无锡新发在资金注入、财政补贴等方面得到无锡高新区（新吴区）政府较大力度的支持，过往支持力度很大。

综上所述，中诚信国际评定无锡市新发集团有限公司主体信用等级为 **AA+**，评级展望为稳定。中诚信国际认为无锡新发具备很强的综合竞争实力及财务实力，能够为本期债券的按期偿还提供有力的保障。

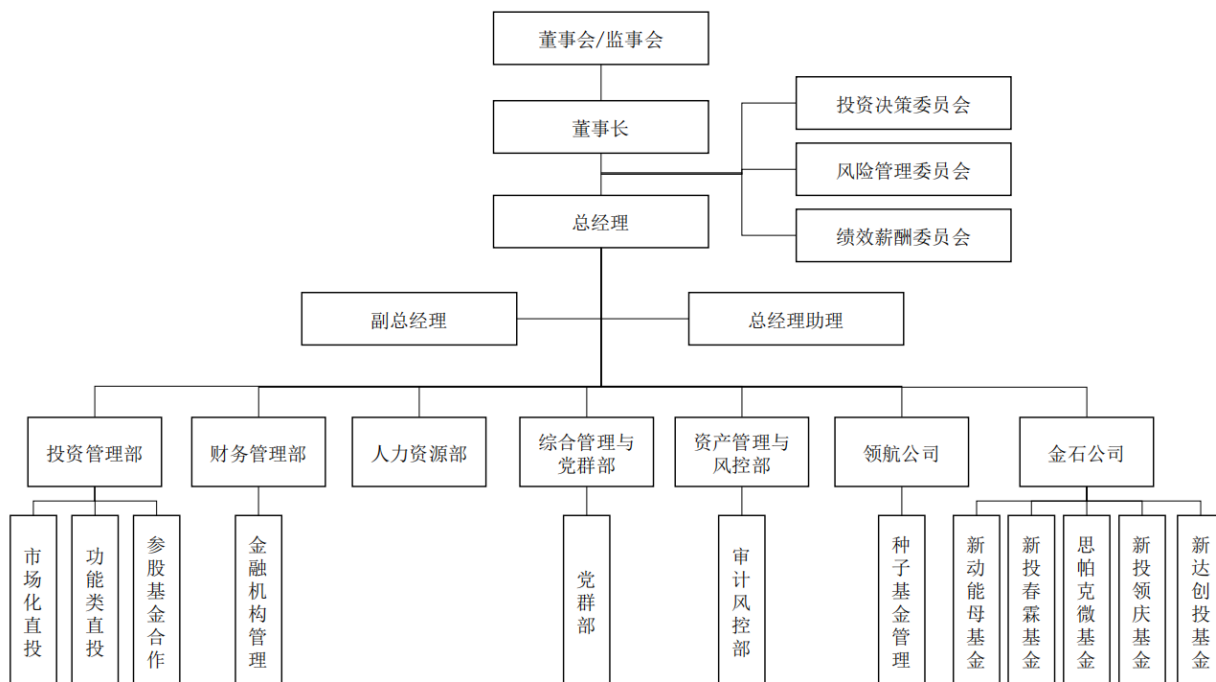
## 评级结论

综上所述，中诚信国际评定“无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券（第二期）”信用等级为 **AA+**。

## 附一：无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司股权结构图及组织结构图 (截至 2022 年 6 月末)

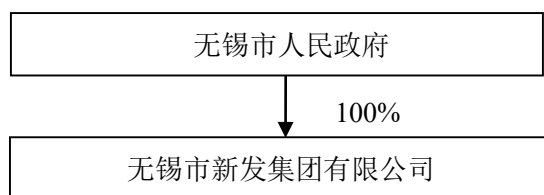


企业名称	合并持股比例（%）	注册资本（万元）
无锡新区领航创业投资有限公司	100.00	10,000
无锡高新区新动能产业发展基金（有限合伙）	64.55	500,000
无锡新投金石创业投资有限公司	100.00	2,000
无锡新通科技有限公司	100.00	1,000

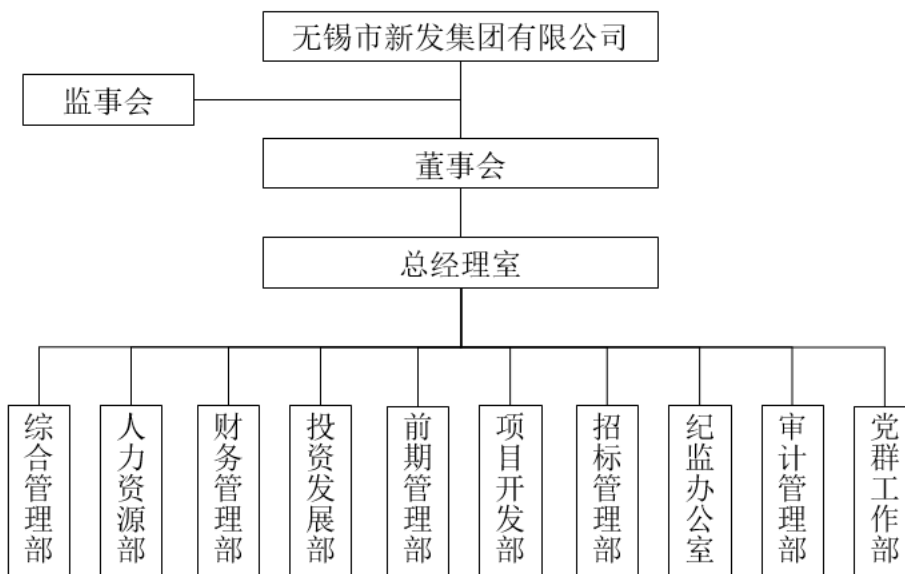


资料来源：公司提供

## 附二：无锡市新发集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年 3 月末）



子公司名称	注册资本（万元）	持股比例(%)
无锡市新发园区发展有限公司	400,000.00	100.00
无锡吴文化博览园建设发展有限公司	340,501.00	98.44
无锡星洲工业园开发股份有限公司	40,000.00	51.00
无锡新区公共交通有限公司	30,705.00	100.00
无锡高新技术产业发展股份有限公司	33,780.49	86.90
无锡众信置业有限公司	3,500.00	51.00
无锡创源置业有限公司	8,000.00	100.00



资料来源：无锡新发提供

### 附三：无锡市新区科技金融创业投资集团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）	2019	2020	2021	2022.6
货币资金	32,693.76	55,747.16	47,372.29	43,361.01
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	1.65	0.38	31,127.45	544.07
长期股权投资	81,843.74	47,959.65	52,903.80	76,992.80
其他非流动金融资产	--	--	338,963.29	406,726.91
资产总计	244,496.76	340,395.95	519,611.71	586,988.17
短期债务	0.00	5,000.00	239.34	22,239.34
长期债务	10,000.00	60,000.00	174,374.26	189,011.92
总债务	10,000.00	65,000.00	174,613.59	211,251.26
净债务	-22,693.76	9,252.84	127,241.31	167,890.25
负债合计	14,170.80	76,137.58	196,356.61	220,233.27
所有者权益合计	230,325.97	264,258.37	323,255.10	366,754.90
利息支出	367.50	1,931.57	5,574.78	4,451.49
营业总收入	21,000.49	202,116.24	335,694.38	9,764.10
经营性业务利润	8,373.99	7,501.41	1,806.27	4,682.72
投资收益	--	9.40	--	--
净利润	4,853.12	5,826.98	29,690.36	-3,290.21
EBIT	6,313.39	8,347.93	46,449.79	-3,193.44
经营活动产生的现金流量净额	-56,229.81	-48,159.37	-164,911.50	-82,983.17
投资活动产生的现金流量净额	-137.41	-28.62	-2,061.46	-27.06
筹资活动产生的现金流量净额	49,401.75	66,161.41	163,678.06	78,999.85
财务指标	2019	2020	2021	2022.6
营业毛利率(%)	45.86	5.33	2.69	99.87
期间费用率(%)	5.89	1.55	2.13	51.54
总资产收益率(%)	2.58	2.85	10.80	-1.15
流动比率(X)	20.52	7.57	8.90	2.94
速动比率(X)	20.52	7.07	8.90	2.94
资产负债率(%)	5.80	22.37	37.79	37.52
总资本化比率(%)	4.16	19.74	35.07	36.55
短期债务/总债务(%)	0.00	7.69	0.14	10.53
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务(X)	-5.62	-0.74	-0.94	-0.79
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务(X)	--	-9.63	-689.03	-7.46
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-153.01	-24.93	-29.58	-18.64
总债务/EBITDA(X)	1.57	7.73	3.74	--
EBITDA/短期债务(X)	--	1.68	194.89	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	17.33	4.36	8.37	--
FFO/总债务(X)	-5.62	-0.06	-1.03	-0.79

注：1、2022 年半年报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他应付款科目的借款调整至短期债务，将计入长期应付款的带息部分调整至长期债务。



## 附四：无锡市新区科技金融创业投资集团有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021	2022.6
货币资金	24,890.27	38,417.82	28,013.60	37,040.27
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	1.65	0.38	31,127.45	544.07
长期股权投资	83,012.49	111,670.09	170,925.77	260,324.72
资产总计	161,342.58	210,370.62	363,642.52	446,254.78
投资组合账面价值	150,518.29	199,006.73	352,865.70	421,819.95
投资组合市值	150,518.29	199,006.73	352,865.70	421,819.95
短期债务	0.00	0.00	193.05	22,193.05
长期债务	10,000.00	60,000.00	174,315.06	188,974.11
总债务	10,000.00	60,000.00	174,508.12	211,167.16
净债务	-14,890.27	21,582.18	146,494.51	174,126.89
负债合计	12,997.57	61,261.60	187,023.44	216,094.63
所有者权益合计	148,345.01	149,109.02	176,619.08	230,160.15
利息支出	367.50	1,931.57	5,574.78	4,451.49
营业总收入	9,206.06	5,247.12	2,984.44	14,133.11
经营性业务利润	8,316.00	2,784.98	-3,266.07	9,314.11
投资收益				
净利润	5,658.47	1,614.00	-1.50	8,541.08
EBIT	6,898.53	3,719.04	7,758.14	13,690.30
经营活动产生的现金流量净额	-10,850.18	-33,931.22	-145,391.31	-68,159.41
投资活动产生的现金流量净额	-124.33	-24.91	-7.04	-23.78
筹资活动产生的现金流量净额	19,551.75	47,483.68	134,994.13	77,209.85

财务指标	2019	2020	2021	2022.6
总资产收益率(%)	4.28	2.00	2.70	6.76
经调整的净资产收益率(%)	3.81	1.09	0.00	8.40
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	--	--	--	--
应收类款项占比(%)	4.36	3.39	1.95	4.68
资产负债率(%)	8.06	29.12	51.43	48.42
总资本化比率(%)	6.32	28.69	49.70	47.85
短期债务/总债务(%)	0.00	0.00	0.11	10.51
总债务/投资组合市值(%)	6.64	30.15	49.45	50.06
现金流利息保障倍数(X)	-29.52	-17.57	-26.08	-15.31
货币等价物/短期债务(X)	--	--	306.35	1.69
总债务/EBITDA(X)	1.44	15.87	22.07	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	40.96	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	18.91	1.96	1.42	--
EBIT 利息保障倍数(X)	18.77	1.93	1.39	3.08

注：2022 年半年报未经审计；带“\*”指标已年化处理。

## 附五：无锡市新发集团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）	2019	2020	2021	2022.3
货币资金	331,415.91	344,667.94	369,387.56	396,338.31
应收账款	441,966.85	374,315.90	294,429.33	226,821.54
其他应收款	1,032,930.78	1,289,181.81	1,140,279.20	1,178,004.23
存货	744,401.99	506,723.84	714,932.05	999,135.65
长期投资	434,215.28	749,547.15	699,288.38	703,410.88
在建工程	261,154.17	180,601.17	163,135.43	176,500.76
无形资产	53,761.83	49,646.43	49,753.96	49,500.84
总资产	4,107,476.64	4,614,781.45	4,537,886.80	4,755,881.42
其他应付款	72,203.48	63,326.92	64,548.24	81,434.38
短期债务	316,050.15	370,602.44	643,920.19	608,658.82
长期债务	1,790,553.05	1,991,909.50	1,787,593.36	2,066,273.13
总债务	2,106,603.20	2,362,511.94	2,431,513.55	2,674,931.95
总负债	2,575,641.48	2,833,150.28	2,736,558.28	2,890,657.61
费用化利息支出	19,478.26	13,503.21	14,076.00	--
资本化利息支出	93,032.28	106,981.28	107,286.25	--
实收资本	1,202,869.95	1,302,869.95	1,397,527.95	1,397,527.95
少数股东权益	196,870.43	214,333.53	101,081.65	102,667.20
所有者权益合计	1,531,835.16	1,781,631.17	1,801,328.52	1,865,223.80
营业总收入	225,134.97	244,720.62	264,214.27	69,341.84
经营性业务利润	-3,698.81	18,987.54	35,459.28	4,041.72
投资收益	32,642.98	11,765.11	14,454.26	-56.02
净利润	17,888.88	32,450.09	34,390.71	3,295.28
EBIT	43,669.43	59,962.10	57,553.42	--
EBITDA	84,122.30	106,503.95	108,458.25	--
销售商品、提供劳务收到的现金	364,393.38	322,686.26	351,366.53	56,439.96
收到其他与经营活动有关的现金	203,755.82	116,702.90	449,669.81	115,962.81
购买商品、接受劳务支付的现金	365,871.07	183,648.45	414,802.56	62,632.20
支付其他与经营活动有关的现金	128,444.79	113,161.08	94,451.35	81,871.57
吸收投资收到的现金	14,500.00	112,600.00	100,209.00	600.00
资本支出	144,145.97	157,700.54	225,563.93	255,471.72
经营活动产生现金净流量	7,159.71	84,478.91	237,466.69	8,877.75
投资活动产生现金净流量	-228,173.44	-206,672.58	-222,121.43	-259,594.22
筹资活动产生现金净流量	10,369.32	143,495.88	11,392.85	267,611.47

财务指标	2019	2020	2021	2022.3
营业毛利率(%)	9.95	16.81	19.87	17.47
期间费用率(%)	17.31	13.16	13.01	14.48
应收类款项/总资产(%)	36.10	36.16	31.67	29.66
收现比(X)	1.62	1.32	1.33	0.81
总资产收益率(%)	1.08	1.37	1.26	0.51
资产负债率(%)	62.71	61.39	60.30	60.78
总资本化比率(%)	57.90	57.01	57.44	58.92
短期债务/总债务(%)	15.00	15.69	26.48	22.75
FFO/总债务(X)	0.02	0.03	0.04	--
FFO 利息倍数(X)	0.46	0.55	0.75	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数(X)	0.06	0.70	1.96	--
总债务/EBITDA(X)	25.04	22.18	22.42	--
EBITDA/短期债务(X)	0.27	0.29	0.17	--
货币资金/短期债务(X)	1.05	0.93	0.57	0.65
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.75	0.88	0.89	--

注：1、2022 年一年度财务报表未经审计；2、中诚信国际分析时将无锡新发计入长期应付款科目的带息债务纳入长期债务核算。

## 附六：无锡市新区科技金融创业投资集团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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	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+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出	
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	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-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
	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
经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值	
EBIT 利润率	EBIT/营业收入	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-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)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/利息支出

注：1、“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；2、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），对于未执行新金融准则的企业，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附七：无锡市新发集团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+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/总资产
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	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
	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	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/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-税金及附加-期间费用+其他收益(不含计入非经常性损益的其他收益)
	EBIT(息税前盈余)	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益
	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
现金流	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/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/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)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“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”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

## 附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，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。

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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
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。

短期债项等级符号	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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



## 独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn