



# 江苏高科技投资集团有限公司 2019 年 面向合格投资者公开发行创新创业公 司债券(第一期) 2023 年度跟踪评级报 告

---

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 1755 号

---

## 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。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。
- 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。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 27 日

|              |               |        |
|--------------|---------------|--------|
| 本次跟踪发行人及评级结果 | 江苏高科技投资集团有限公司 | AAA/稳定 |
|--------------|---------------|--------|

|             |            |     |
|-------------|------------|-----|
| 本次跟踪债项及评级结果 | “19 苏投 S1” | AAA |
|-------------|------------|-----|

**评级观点**

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，中诚信国际认为，跟踪期内江苏省经济财政实力及增长能力保持全国领先，潜在的支持能力很强；江苏高科技投资集团有限公司（以下简称“江苏高投”或“公司”）作为江苏省委省政府着力打造的以股权和创业投资方式支持创新创业、转型升级的专业化平台，系政府战略布局的专业化抓手和有市场化竞争力的品牌投资机构，对江苏省政府的重要性较高，且与江苏省政府保持高的关联度。同时，中诚信国际预计，公司业务体系稳定，资产规模将保持增长且质量良好，保持较高的盈利水平；此外，需关注公司未来项目退出存在一定的不确定性和公司资产及权益规模易受所持上市公司股权价格波动影响等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。

**评级展望**

中诚信国际认为，江苏高科技投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

**调级因素**

**可能触发评级上调因素：**不适用。

**可能触发评级下调因素：**受宏观经济及相关政策影响，项目退出情况恶化，致使业务盈利能力持续恶化，所持股权资产质量及流动性显著下降，财务杠杆大幅提升且流动性压力加剧或公司地位下降，股东支持明显减弱等。

| 正面   |
|--|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>行业地位突出，竞争优势明显。</b>公司创业投资主要运营主体江苏毅达股权投资基金管理有限公司（以下简称“毅达资本”）行业地位突出，在清科集团公布的《2022年中国创业投资机构100强》中位列综合第五名，排名较上年上升6位，保持很强的竞争实力，为公司带来较好的投资收益。</li> <li>■ <b>资产流动性强，财务杠杆保持低位。</b>公司资产以投资形成的股权资产为主，无抵质押，流动性良好。同时，公司债务规模较小，财务杠杆保持低位，流动性压力小。</li> </ul> |
| 关注   |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>■ <b>未来项目退出存在一定的不确定性。</b>公司在管及在投基金所投项目退出时间相对较长，易受宏观经济和相关政策的影响，需关注未来项目退出和收益情况。</li> <li>■ <b>资产及权益规模易受所持上市公司股权价格波动影响。</b>截至2022年末，公司合计持有华泰证券股份有限公司 3.92%的股份，其股权价值在公司总资产和所有者权益中占比较高，股价波动对公司资产及权益规模影响较大。</li> </ul>                                  |

项目负责人：龚 微 wgong@ccxi.com.cn  
项目组成员：王晨雨 chywang01@ccxi.com.cn

评级总监：  
电话：(021)60330988  
传真：(021)60330991

## 财务概况

| 江苏高投(合并口径)        | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.3/2023.1~3 |
|-------------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 资产总计(亿元)          | 192.84 | 255.88 | 268.97 | 271.99          |
| 所有者权益合计(亿元)       | 112.31 | 152.70 | 150.01 | 151.16          |
| 负债合计(亿元)          | 80.52  | 103.18 | 118.96 | 120.83          |
| 总债务(亿元)           | 26.00  | 31.32  | 41.67  | 41.95           |
| 营业总收入(亿元)         | 9.64   | 10.88  | 11.62  | 2.43            |
| 净利润(亿元)           | 7.54   | 8.38   | 9.49   | 1.84            |
| EBIT(亿元)          | 9.17   | 10.33  | 10.99  | 2.23            |
| EBITDA(亿元)        | 9.38   | 10.56  | 10.99  | --              |
| 经营活动产生的现金流量净额(亿元) | -0.72  | -4.44  | -3.87  | 0.41            |
| 营业毛利率(%)          | 98.79  | 99.01  | 98.94  | 98.99           |
| 总资产收益率(%)         | 4.75   | 4.60   | 4.19   | 3.29            |
| EBIT 利润率(%)       | 95.10  | 94.94  | 94.60  | 91.65           |
| 资产负债率(%)          | 41.76  | 40.32  | 44.23  | 44.43           |
| 总资本化比率(%)         | 18.80  | 17.02  | 21.74  | 21.72           |
| 总债务/EBITDA(X)     | 2.77   | 2.97   | 3.79   | 4.71            |
| EBITDA 利息保障倍数(X)  | 11.39  | 10.18  | 8.47   | --              |
| FFO/总债务(X)        | -0.24  | -0.45  | -0.12  | 0.03            |
| 江苏高投(母公司口径)       | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.3/2023.1~3 |
| 资产总计(亿元)          | 190.53 | 252.00 | 265.63 | 268.49          |
| 负债合计(亿元)          | 81.97  | 103.51 | 118.79 | 120.70          |
| 总债务(亿元)           | 26.00  | 31.70  | 41.92  | 42.21           |
| 所有者权益合计(亿元)       | 108.56 | 148.49 | 146.84 | 147.79          |
| 投资收益(亿元)          | 0.19   | 0.09   | 0.13   | 0.02            |
| 净利润(亿元)           | 7.68   | 8.49   | 10.92  | 1.61            |
| EBIT(亿元)          | 9.28   | 10.41  | 12.87  | 2.04            |
| 经营活动产生的现金流量净额(亿元) | -1.57  | -5.43  | -2.11  | -0.30           |
| 经调整的净资产收益率(%)     | 7.08   | 6.61   | 7.39   | 4.37            |
| 资产负债率(%)          | 43.02  | 41.08  | 44.72  | 44.95           |
| 总资本化比率(%)         | 19.32  | 17.59  | 22.21  | 22.22           |
| 总债务/投资组合市值(%)     | 14.24  | 12.79  | 16.09  | --              |
| 现金流利息保障倍数(X)      | -1.91  | -5.12  | -1.50  | --              |

注：1、中诚信国际根据江苏高投提供的其经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2020~2021 年财务报告及经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2022 年财务报告及未审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020 年、2021 年财务数据分别采用了 2021 年、2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2022 年审计报告期末数；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，特此说明。

## 同行业比较（2022 年母公司口径数据）

| 公司名称 | 业务定位                                       | 总资产<br>(亿元) | 净资产<br>(亿元) | 资产负债率<br>(%) | 净利润<br>(亿元) |
|------|--|-------------|-------------|--------------|-------------|
| 上海联和 | 上海市战略性新兴产业的重要投融资平台，承担部分国家和上海市战略性新兴产业重大项目投资 | 618.64      | 491.84      | 20.50        | 21.91       |
| 深创投  | 深圳市下属以创业投资为核心的综合性投资集团，在创业投资行业中保持领先地位       | 390.84      | 251.68      | 35.61        | -2.32       |
| 江苏高投 | 以股权和创业投资方式支持创新创业、转型升级的专业化平台                | 265.63      | 146.84      | 44.72        | 10.92       |

江苏高投与可比公司均具有清晰的投资职能定位，投资组合较为多样化，投资回报较好。公司本部目前融资规模较少，杠杆率处于中等水平，财务风险很低。

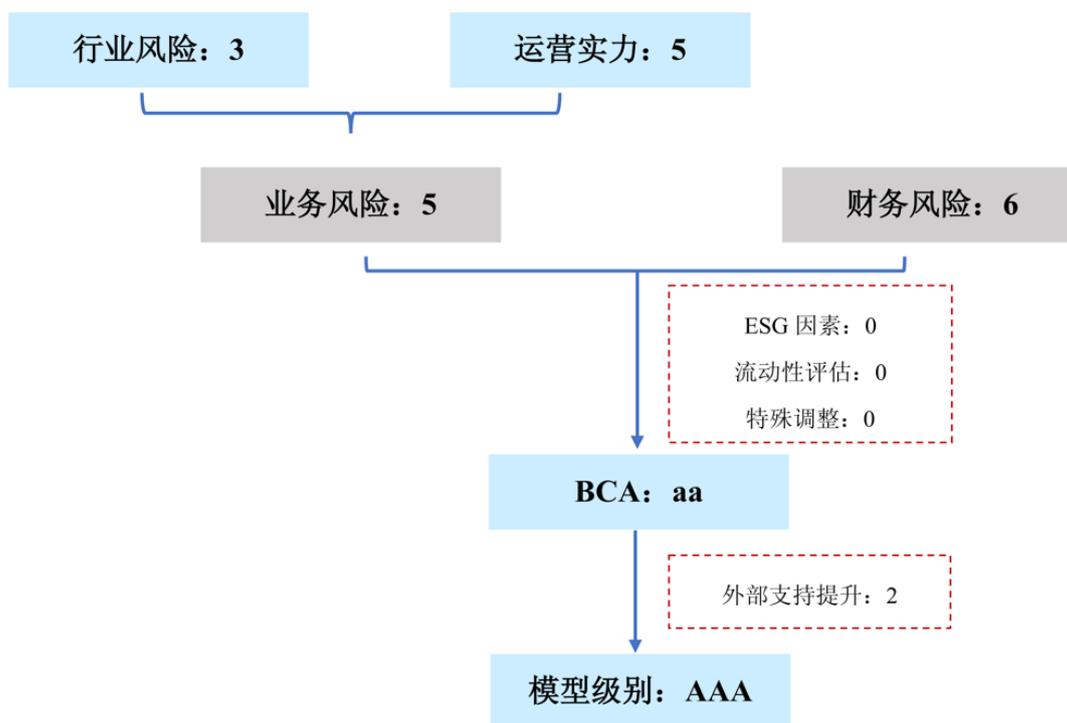
注：“上海联和”为“上海联和投资有限公司”简称；“深创投”为“深圳市创新投资集团有限公司”简称。

## 本次跟踪债项情况

| 债项简称     | 本次债项评级结果 | 上次债项评级结果 | 上次评级时间    | 发行金额(亿元) | 债项余额(亿元) | 存续期                            | 特殊条款                      |
|----------|----------|----------|-----------|----------|----------|--------------------------------|---------------------------|
| 19 苏投 S1 | AAA      | AAA      | 2022/6/16 | 5.00     | 5.00     | 2019/09/03~2024/09/03<br>(3+2) | 附第 3 年末票面利率调整选择权和投资者回售选择权 |

## 评级模型

江苏高科技投资集团有限公司评级模型打分(2023\_01)



## 方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100\_2022\_01

### ■ 业务风险:

江苏高投属于投资控股企业，投资于行业信用风险程度不同的国民经济多个行业，面临的行业风险处于均衡状态；公司风险管理机制及风控措施较完善；持有的上市公司股权具备极强的流动性，资本实力强，业务风险较低。

### ■ 财务风险:

中诚信国际认为，跟踪期内，江苏高投本部债务规模及财务杠杆继续保持在很低水平，投资组合市值对总债务的覆盖能力很强，且盈利能力保持稳定，但现金流利息覆盖倍数仍有待加强。

### ■ 个体信用状况:

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对江苏高投个体基础信用等级无影响，江苏高投具有 aa 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和很低的财务风险。

### ■ 外部支持:

江苏省经济财政实力及增长能力保持全国领先，潜在的支持能力很强，作为江苏省政府着力打造的以股权和创业投资方式支持创新创业、转型升级的专业化平台，对江苏省政府的重要性较高。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

## 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

公司于 2019 年 9 月发行了“19 苏投 S1”,募集资金 5.00 亿元。募集资金全部用于直接或设立基金以及设立有限合伙企业等方式投资创新创业公司的股权。截至本评级报告出具日,“19 苏投 S1”募集资金均已按照既定用途使用完毕。

## 宏观经济和政策环境

2023 年一季度中国经济修复略超预期, GDP 同比增长 4.5%, 环比增长 2.2%, 第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升, 微观主体预期边际改善, 产出缺口较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为, 当前经济修复呈现出一定结构分化特征, 服务业修复好于工业, 消费恢复以接触型消费回暖为主, 基建投资高位运行, 房地产投资降幅收窄但延续下降, 出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时, 在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看, 地缘冲突及大国博弈风险持续, 科技等领域的竞争压力或加大; 从增长动能看, 消费虽有所回暖但“明强实弱”, 投资仍较为依赖政策性因素的驱动, 全球经济走弱下出口下行压力仍存; 从微观预期看, 居民谨慎性动机下消费动力不足, 企业预期改善尚未转化为民间投资的回升; 从债务压力看, 高债务压力加剧经济金融脆弱性, 制约政策稳增长空间, 尤其是地方政府债务压力上扬, 结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为, 随着经济修复进入关键期, 中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”, 准财政政策或有所延续, 发挥稳增长的主力作用, 并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”, 结构性货币政策重要性继续提升, 并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署, 宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素, 中诚信国际认为, 未来中国宏观经济将延续复苏态势, 受低基数影响, 二季度经济增速将成为年内高点, 2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看, 中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑, 中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》, 报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

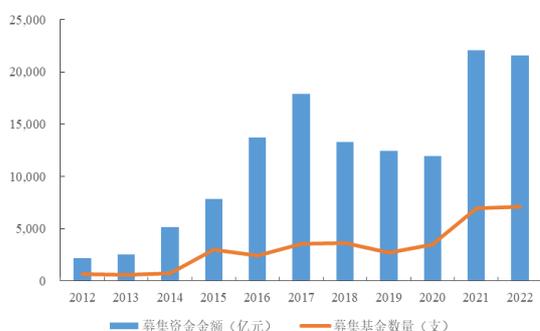
## 近期关注

中诚信国际认为, 2022 年中国股权投资市场外部承压、内部求变, 各市场在优化调整中延续高质量发展态势; 在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下, 大型政策性基金、基础设施投资基金集中

**设立，推动市场募资规模维持高位；投资节奏在外部经济承压情况下趋缓；退出节奏亦有所放缓，但并购、股转和回购的交易热度明显提升。**

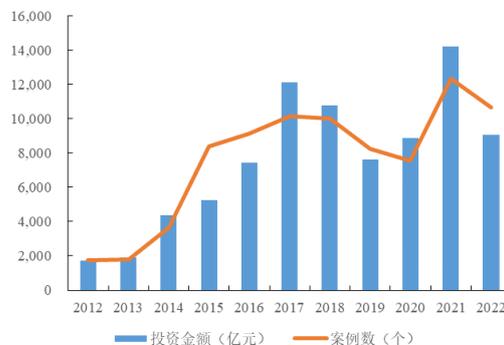
近年来国家层面出台多项政策扶持培育机构投资者，鼓励险资、银行理财参与股权投资，发挥其长期稳定资金优势，增加市场的长期资金供给，引导我国股权投资市场在经济承压下保持平稳发展态势。根据清科研究中心数据显示：2022 年我国股权投资市场人民币基金募资总规模达 21,582.55 亿人民币；2022 年共发生 10,650 起投资案例，涉及金额 9,076.79 亿元，同比分别下滑 13.6%、36.2%，硬科技投资成为市场主导，半导体、新能源和汽车等行业投资总量逆势上涨；退出案例数为 4,365 笔，同比小幅下降 3.7%，被投资企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升。

**图 1：2012~2022 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 2：2012~2022 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

中诚信国际认为，公司是国内较早设立的股权和创业投资机构之一，系江苏省委省政府着力打造的以股权和创业投资方式支持创新创业、转型升级的专业化平台，为政府战略布局的专业化抓手和有市场化竞争力的品牌投资机构，职能定位突出；目前公司已形成了以创业投资业务和战略性投资业务为核心的业务布局，公司创业投资业务主要通过其参股基金管理人江苏毅达股权投资基金管理有限公司运营，其专业化的资管团队和突出的行业地位为公司持续经营提供了重要支撑，但基金投资业务投资周期较长，且退出情况易受到多重因素影响，其退出进度及盈利均存在一定不确定。

*公司作为江苏省委省政府着力打造的以股权和创业投资方式支持创新创业、转型升级的专业化平台，战略地位显著；同时，依托江苏毅达股权投资基金管理有限公司较完善的投资管理机制及风险控制机制，近年均可获得稳定的投资业绩回报。*

作为江苏省委省政府着力打造的支持创新创业和中小企业发展的股权和创业投资机构，公司定位于服务创新驱动和转型发展战略的专业抓手和市场高度认可的品牌投资机构，并坚持股权投资专业延伸和资产管理多元化拓展方向，战略地位显著。

为顺应中央加大国企混合所有制改革政策，优化经营及人员激励机制，公司于 2014 年进行内部混合所有制改革并组建了江苏毅达股权投资基金管理有限公司（以下简称“毅达资本”），并主要通过参投毅达资本管理的基金来开展创投业务。毅达资本成立后，公司对毅达资本实行战略及关键业务管理，并成立了投资指导委员会（以下简称“投指会”），对毅达资本相关业务行使股东权

利。在项目审核方面，毅达资本通过团队挖掘获取项目投资标的，在实施投资前每个项目都将经历内部法务、财务、行业团队的实地考察和论证，并经由毅达资本内部投审会充分讨论决策，决策完毕后，毅达资本会根据项目情况报公司审查指导。上报公司审查指导的标准为：对于公司出资的基金单笔项目投资金额或分次投资累计金额在 3,000.00 万元（不含）以上的项目需报投指会接受审查指导，3,000.00 万元（含）以下的项目需报投指会备案。在投指会审查指导过程中，公司会重点考量基金投资项目是否符合基金组建的投资方向、项目是否存在重大瑕疵。此外，接受投指会审查指导的项目投后管理和项目退出过程中发生基金在被投资企业中权益变动的事项均需报投指会备案。

近年来，毅达资本在行业研究能力、资产管理规模、投资专业化程度等方面均保持行业前列，在清科集团公布的《2022 年中国创业投资机构 100 强》中位列综合第五名，较强的竞争实力和较好的业绩表现为公司的投资收益带来较好保障。

**公司投资组合多元化，投资资产流动性较好。**

公司投资主要集中于江苏省内，行业涉及大健康、大信息、大消费及新能源等领域，投资组合多元，信用风险相对可控；同时公司所持有的上市公司股权为华泰证券股份有限公司，具备极强的流动性，截至 2022 年末，公司投资组合中持有的上市公司占比 9.54%；此外，公司通过毅达资本所投的基金亦较为优质，公司投资资产整体流动性较好。

**表 1: 截至 2022 年末公司本部直接持有上市公司股票情况（万元）**

| 上市公司简称 | 上市代码               | 所属行业  | 投资成本      | 账面价值       |
|--------|--------------------|-------|-----------|------------|
| 华泰证券   | 601688.SH/06886.HK | 金融服务业 | 32,349.19 | 447,075.03 |

资料来源：公司审计报告，中诚信国际整理

**跟踪期内，依托毅达资本突出的行业地位和稳定的投资业绩，创业投资业务收入仍为公司收入的主要来源；但基金投资业务投资周期较长，且退出情况易受到多重因素影响，其退出进度及盈利均存在一定不确定。**

如前所述，公司主要通过毅达资本管理的基金开展创投业务。截至 2022 年末，毅达资本注册资本为 1.06 亿元，公司对其持股比例为 35.00%（非并表企业），公司通过分享其经营收益及所投资基金的分红收益获利。2022 年，毅达资本继续保持突出的行业地位，较强的竞争实力和较好的业绩表现为公司带来了稳定的投资收益。

截至 2023 年 3 月末，公司作为 LP 投资的由毅达资本毅达资本在管基金合计 80 支，其中 6 支为 2022 年以来新设立的基金，均为创业投资基金，新设基金主要投向于健康医疗、长三角范围内先进制造、信息技术、高端装备以及生物医药等领域，投放区域优先江苏省及长三角区域。上述基金实缴规模合计 517.02 亿元，公司作为 LP 出资比例集中在 20%-30%之间，实缴规模合计 122.24 亿元。

截至 2023 年 3 月末，毅达资本在管 80 支基金累计投资项目数量 1,118 个，累计投资金额 396.81 亿元；同期末，在投项目数量为 884 个，在投项目总投资金额 294.76 亿元。从退出情况来看，截至 2023 年 3 月末，毅达资本完全退出项目 234 个，完全退出项目投资总金额 102.04 亿元，项

目退出回收金额 252.45 亿元。同期末，毅达资本在管基金中已投上市项目 86 个，实际出资金额 42.76 亿元，同期估值约为 70.70 亿元，上述上市股权多已解禁并逐步实现退出，或将为毅达资本贡献较好业绩表现。

表 2: 截至 2023 年 3 月末公司在投毅达资本管理存续基金项目投资情况 (万元、个)

| 序号 | 基金名称                     | 累计投资项目数量 | 累计投资金额  | 在投资项目数量 | 在投资项目总金额 | 完全退出项目数量 | 完全退出项目投资总金额 | 项目退出回收金额 |
|----|--------------------------|----------|---------|---------|----------|----------|-------------|----------|
| 1  | 镇江高投创业投资有限公司             | 5        | 8,900   | 1       | 1,400    | 4        | 7,500       | 9,702    |
| 2  | 江苏高投中小企业创业投资有限公司         | 15       | 25,450  | 1       | 2,987    | 14       | 22,463      | 44,872   |
| 3  | 徐州高新创业投资有限公司             | 4        | 5,222   | 3       | 2,572    | 1        | 2,650       | 12,095   |
| 4  | 江苏紫金文化产业发展基金             | 75       | 200,593 | 11      | 25,080   | 64       | 175,512     | 247,434  |
| 5  | 江苏高投发展创业投资有限公司           | 11       | 28,655  | 6       | 12,876   | 5        | 15,779      | 30,418   |
| 6  | 江苏高投创新科技创业投资合伙企业         | 8        | 19,359  | 0       | -        | 8        | 19,359      | 66,736   |
| 7  | 江苏高投鑫海创业投资有限公司           | 10       | 20,506  | 3       | 6,270    | 7        | 14,236      | 70,646   |
| 8  | 江苏高投成长价值股权投资合伙企业         | 10       | 85,130  | 4       | 26,95    | 6        | 58,174      | 255,766  |
| 9  | 江苏高投创新价值创业投资合伙企业         | 13       | 43,534  | 4       | 18,808   | 9        | 24,725      | 162,210  |
| 10 | 江苏高投宁泰创业投资合伙企业           | 8        | 13,300  | 3       | 4,350    | 5        | 8,950       | 33,851   |
| 11 | 江苏高投润泰创业投资合伙企业           | 7        | 8,585   | 4       | 4,284    | 3        | 4,300       | 19,928   |
| 12 | 江苏高投创新中小发展创业投资合伙企业(有限合伙) | 7        | 13,765  | 2       | 3,499    | 5        | 10,266      | 38,200   |
| 13 | 江苏高投创新天使创业投资合伙企业         | 13       | 20,284  | 10      | 18,364   | 3        | 1,920       | 10,376   |
| 14 | 江苏高投科贷创业投资企业             | 7        | 12,907  | 2       | 3,341    | 5        | 9,56        | 18,608   |
| 15 | 江苏人才创新创业投资合伙企业           | 9        | 13,175  | 7       | 10,675   | 2        | 2,500       | 4,924    |
| 16 | 江苏紫金文化产业二期创业投资基金         | 49       | 189,597 | 46      | 181,397  | 3        | 8,200       | 51,713   |
| 17 | 南通毅达创新创业投资合伙企业(有限合伙)     | 7        | 9,497   | 4       | 5,797    | 3        | 3,700       | 8,039    |
| 18 | 江苏毅达并购成长股权投资基金           | 23       | 159,220 | 13      | 69,734   | 10       | 89,486      | 108,774  |
| 19 | 苏州毅达创新创业投资合伙企业(有限合伙)     | 7        | 8,584   | 5       | 6,584    | 2        | 2,000       | 5,188    |
| 20 | 昆山华创毅达股权投资企业             | 15       | 82,409  | 13      | 74,210   | 2        | 8,198       | 23,300   |
| 21 | 江苏人才创新创业投资二期基金(有限合伙)     | 7        | 13,220  | 3       | 5,420    | 4        | 7,800       | 20,978   |
| 22 | 江苏毅达成果创新创业投资基金           | 28       | 99,602  | 17      | 64,545   | 11       | 35,056      | 124,196  |

| 序号 | 基金名称                      | 累计投资项目数量 | 累计投资金额  | 在投资项目数量 | 在投资项目总金额 | 完全退出项目数量 | 完全退出项目投资总金额 | 项目退出回收金额 |
|----|---------------------------|----------|---------|---------|----------|----------|-------------|----------|
| 23 | 江苏省现代服务业发展创业投资基金(有限合伙)    | 48       | 149,364 | 44      | 135,285  | 4        | 14,079      | 44,080   |
| 24 | 南京汇景摩柏股权投资合伙企业            | 1        | 45,000  | 1       | 45,000   | 0        | -           | 48,861   |
| 25 | 安徽高新毅达皖江产业发展创业投资基金(有限合伙)  | 21       | 193,755 | 13      | 101,253  | 8        | 92,501      | 138,220  |
| 26 | 一带一路(江苏)沿海开发投资基金          | 2        | 60,000  | 0       | -        | 2        | 60,000      | 72,577   |
| 27 | 江苏汇景永康股权投资企业(有限合伙)        | 1        | 28,300  | 1       | 28,300   | 0        | -           | 13,584   |
| 28 | 江苏人才创新创业投资三期基金(有限合伙)      | 8        | 16,621  | 7       | 15,201   | 1        | 1,420       | 2,896    |
| 29 | 中小企业发展基金(江苏有限合伙)          | 140      | 425,349 | 128     | 386,483  | 12       | 38,865      | 222,825  |
| 30 | 江苏毅达鑫海创业投资基金(有限合伙)        | 15       | 31,413  | 13      | 27,488   | 2        | 3,925       | 11,133   |
| 31 | 江苏毅达新烁创业投资基金(有限合伙)        | 9        | 19,171  | 8       | 18,171   | 1        | 1,000       | 1,597    |
| 32 | 江苏惠泉毅达战新创业投资合伙企业(有限合伙)    | 16       | 106,056 | 12      | 69,056   | 4        | 37,000      | 94,844   |
| 33 | 如东融实毅达产业投资基金(有限合伙)        | 17       | 48,753  | 17      | 48,753   | 0        | -           | 4,725    |
| 34 | 江苏人才创新创业投资四期基金(有限合伙)      | 11       | 18,752  | 8       | 13,227   | 3        | 5,525       | 12,735   |
| 35 | 江阴毅达高新创业投资合伙企业(有限合伙)      | 32       | 92,077  | 30      | 85,597   | 2        | 6,480       | 11,622   |
| 36 | 江阴毅达高新股权投资合伙企业(有限合伙)      | 15       | 172,584 | 12      | 160,584  | 3        | 12,000      | 47,278   |
| 37 | 江苏惠泉毅达融京股权并购投资基金          | 11       | 198,900 | 0       | -        | 11       | 198,900     | 310,025  |
| 38 | 黄山高新毅达新安江专精特新创业投资基金(有限合伙) | 28       | 99,998  | 27      | 98,316   | 1        | 1,682       | 53,265   |
| 39 | 芜湖高新毅达中小企业创业投资基金(有限合伙)    | 12       | 28,932  | 12      | 28,932   | 0        | -           | 16,700   |
| 40 | 广东毅达创新创业投资合伙企业(有限合伙)      | 15       | 52,299  | 15      | 52,299   | 0        | -           | 1,298    |
| 41 | 南京汇景青年汇股权投资合伙企业(有限合伙)     | 3        | 126,700 | 3       | 126,700  | 0        | -           | -        |
| 42 | 南京汇景智慧云谷股权投资合伙企业(有限合伙)    | 1        | 40,377  | 1       | 40,377   | 0        | -           | -        |
| 43 | 扬中高投毅达创业投资基金合伙企业(有限合伙)    | 9        | 18,000  | 8       | 16,000   | 1        | 2,000       | 2,487    |
| 44 | 宿迁高投毅达产才融合发展创业投资基金        | 11       | 19,034  | 11      | 19,034   | 0        | -           | 294      |

| 序号 | 基金名称                       | 累计投资项目数量 | 累计投资金额  | 在投资项目数量 | 在投资项目总金额 | 完全退出项目数量 | 完全退出项目投资总金额 | 项目退出回收金额 |
|----|----------------------------|----------|---------|---------|----------|----------|-------------|----------|
| 45 | 江苏高投毅达宁海创业投资基金(有限合伙)       | 31       | 94,130  | 31      | 94,130   | 0        | -           | -        |
| 46 | 昆山华创毅达生物医药投资企业(有限合伙)       | 6        | 28,589  | 6       | 28,589   | 0        | -           | -        |
| 47 | 泰州市转型升级产业发展基金(有限合伙企业)      | 19       | 45,070  | 18      | 40,070   | 1        | 5,000       | 10,124   |
| 48 | 山东毅达创业投资基金合伙企业(有限合伙)       | 40       | 151,956 | 38      | 144,256  | 2        | 7,700       | 33,310   |
| 49 | 淮安高投毅达创新创业投资基金(有限合伙)       | 6        | 9,281   | 6       | 9,281    | 0        | -           | 156      |
| 50 | 福州市榕金数字投资基金合伙企业(有限合伙)      | 4        | 4,227   | 4       | 4,227    | 0        | -           | 1,449    |
| 51 | 广东毅达汇邑创业投资合伙企业(有限合伙)       | 5        | 14,119  | 5       | 14,119   | 0        | -           | 58       |
| 52 | 江苏高投汇景乾丰股权投资合伙企业(有限合伙)     | 1        | 18,000  | 1       | 18,000   | 0        | -           | -        |
| 53 | 无锡高投毅达太湖人才成长创业投资合伙企业(有限合伙) | 15       | 18,750  | 15      | 18,750   | 0        | -           | 41       |
| 54 | 上海毅达鑫业一号股权投资基金合伙企业         | 10       | 53,316  | 10      | 53,316   | 0        | -           | -        |
| 55 | 丹阳高投毅达新兴产业创业投资基金合伙企业       | 3        | 4,900   | 3       | 4,900    | 0        | -           | -        |
| 56 | 宁波毅达工投股权投资基金合伙企业           | 4        | 9,350   | 4       | 9,350    | 0        | -           | -        |
| 57 | 江苏惠泉高投毅达化工新材料创业投资合伙企业      | 15       | 37,126  | 15      | 37,126   | 0        | -           | 168      |
| 58 | 苏州高投毅达创业投资合伙企业             | 15       | 27,183  | 15      | 27,183   | 0        | -           | -        |
| 59 | 常州高投毅达创业投资合伙企业             | 14       | 25,645  | 14      | 25,645   | 0        | -           | 26       |
| 60 | 江苏高投毅达健康成果创新创业贰号基金合伙企业     | 32       | 82,696  | 32      | 82,696   | 0        | -           | -        |
| 61 | 佛山高投毅达创新创业投资合伙企业(有限合伙)     | 2        | 3,014   | 2       | 3,014    | 0        | -           | 14       |
| 62 | 江苏产才融合创业投资五期基金(有限合伙)       | 14       | 20,937  | 14      | 20,937   | 0        | -           | -        |
| 63 | 芜湖市镜湖高投毅达中小企业创业投资基金(有限合伙)  | 10       | 16,100  | 10      | 16,100   | 0        | -           | -        |
| 64 | 连云港高投毅达科技创业投资合伙企业(有限合伙)    | 5        | 11,340  | 5       | 11,340   | 0        | -           | 118      |
| 65 | 中小企业发展基金(江苏有限合伙贰号)         | 59       | 135,242 | 59      | 135,242  | 0        | -           | -        |
| 66 | 山东高投毅达新动能创业投资合伙企业(有限合伙)    | 9        | 23,125  | 9       | 23,125   | 0        | -           | -        |

| 序号        | 基金名称                         | 累计投资项目数量     | 累计投资金额           | 在投资项目数量    | 在投资项目总金额         | 完全退出项目数量   | 完全退出项目投资总金额      | 项目退出回收金额         |
|-----------|------------------------------|--------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------------|
| 67        | 南京创熠鼓楼高投毅达天使创业投资基金(有限合伙)     | 6            | 6,600            | 6          | 6,600            | 0          | -                | -                |
| 68        | 海安高投毅达科技创业投资合伙企业             | 1            | 500              | 1          | 500              | 0          | -                | -                |
| 69        | 铜陵高投毅达专精特新创业投资基金合伙企业(有限合伙)   | 11           | 21,050           | 11         | 21,050           | 0          | -                | -                |
| 70        | 泰兴高投毅达高新创业投资合伙企业(有限合伙)       | 1            | 2,000            | 1          | 2,000            | 0          | -                | -                |
| 71        | 无锡高投毅达鼎祺人才创业投资合伙企业(有限合伙)     | 9            | 15,890           | 9          | 15,890           | 0          | -                | -                |
| 72        | 广东高投毅达贰号创业投资合伙企业(有限合伙)       | 0            | -                | 0          | -                | 0          | -                | -                |
| 73        | 江苏高投毅达众创创业投资合伙企业(有限合伙)       | 5            | 10,675           | 5          | 10,675           | 0          | -                | -                |
| 74        | 淮安高投毅达贰号创业投资合伙企业(有限合伙)       | 1            | 1,800            | 1          | 1,800            | 0          | -                | -                |
| 75        | 深圳高投毅达创业投资合伙企业(有限合伙)         | 0            | -                | 0          | -                | 0          | -                | -                |
| 76        | 安徽国控高投毅达兴泰运河创业投资基金合伙企业(有限合伙) | 1            | 2,500            | 1          | 2,500            | 0          | -                | -                |
| <b>合计</b> |                              | <b>1,118</b> | <b>3,968,061</b> | <b>884</b> | <b>2,947,638</b> | <b>234</b> | <b>1,020,422</b> | <b>2,524,483</b> |

注：上述统计口径未包含通道业务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司除投资毅达资本管理的基金外，还参与投资由其他基金管理公司作为 GP 在管的基金，并作为参股股东分享这些基金管理人的经营收益。截至 2023 年 3 月末，公司在投的由其他基金公司管理的基金共 8 支，实缴规模合计 31.29 亿元，公司实缴规模为 7.41 亿元，上述 8 支基金中部分已陆续进入退出期。同期末，上述基金累计投资项目数量 154 个，累计投资金额 34.53 亿元；在管项目数量 69 个，在管项目总金额 22.23 亿元。截至 2023 年 3 月末，上述 8 支基金完全退出项目数量 85 个，完全退出项目投资总金额 12.30 亿元，项目退出回收金额 44.61 亿元。

表 3：截至 2023 年 3 月末公司在投非毅达资本管理存续基金项目投资情况（万元、个）

| 序号 | 基金名称             | 累计投资项目数量 | 累计投资金额     | 在投资项目数量 | 在投资项目总金额   | 完全退出项目数量 | 完全退出项目投资总金额 | 项目退出回收金额   |
|----|------------------|----------|------------|---------|------------|----------|-------------|------------|
| 1  | 江苏省苏高新风险投资股份有限公司 | 17       | 9,877.54   | 0       | 0.00       | 17       | 9,877.54    | 77,401.17  |
| 2  | 无锡高新技术风险投资股份有限公司 | 56       | 44,710.39  | 29      | 25,139.89  | 27       | 19,570.50   | 47,322.75  |
| 3  | 江苏沿海产业投资基金       | 16       | 181,793.47 | 14      | 152,593.47 | 2        | 29,200.00   | 131,515.02 |
| 4  | 江苏高投邦盛创业投资合伙企业   | 16       | 29,228.83  | 13      | 22,628.08  | 3        | 6,600.75    | 24,820.62  |
| 5  | 江苏弘瑞科技创业投资有限公司   | 16       | 4,949.53   | 1       | 609.85     | 15       | 4,339.68    | 22,497.25  |
| 6  | 高投名力成长创业投资有限公司   | 13       | 30,184.31  | 5       | 10,187.50  | 8        | 19,996.81   | 62,168.74  |
| 7  | 名力中国成长基金         | 14       | 35,810.10  | 5       | 9,026.60   | 9        | 26,783.50   | 51,214.58  |
| 8  | 浙江东翰高投长三角投资合伙企业  | 6        | 8,764.50   | 2       | 2,152.50   | 4        | 6,612.00    | 29,120.69  |

合计 154 345,318.67 69 222,337.89 85 122,980.78 446,060.81

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还通过子公司发起设立公司制或合伙制基金，同时作为基金管理人收取 1.5%~2.0% 的基金管理费并获取 20% 的超额收益业绩分成，公司本部或其他子公司作为 LP 对这些基金进行跟投或投资。公司投资及管理的基金主要系 2014 年毅达资本成立之前设立的基金，截至 2023 年 3 月末，子公司作为 GP 在管的基金共 8 支，均系创业投资基金，累计实缴规模 7.25 亿元，公司出资规模合计 2.61 亿元。同期末，上述基金累计投资金额 5.71 亿元，累计投资项目数量 42 个；完全退出项目 26 个，退出项目投资总金额 3.19 亿元，项目退出回收金额 15.95 亿元。整体看，公司作为 GP 在管的基金为公司贡献了一定收益，但整体规模较小，对公司整体利润贡献有限。

表 4: 截至 2023 年 3 月末公司在子公司管理存续基金项目投资情况 (万元、个)

| 序号 | 基金名称                   | 累计投资项目数量 | 累计投资金额    | 在投项目数量 | 在投项目总金额   | 完全退出项目数量 | 完全退出项目投资总金额 | 项目退出回收金额   |
|----|------------------------|----------|-----------|--------|-----------|----------|-------------|------------|
| 1  | 江苏高鼎科技创业投资有限公司         | 5        | 9,288.16  | 1      | 1,800.00  | 4        | 7,488.16    | 62,110.21  |
| 2  | 江苏高晋创业投资有限公司           | 6        | 12,045.04 | 3      | 7,700.04  | 3        | 4,345.00    | 34,551.46  |
| 3  | 常州高投创业投资有限公司           | 5        | 3,825.00  | 0      | 0.00      | 5        | 3,825.00    | 9,857.00   |
| 4  | 江苏高新创业投资有限公司           | 7        | 5,643.74  | 0      | 0.00      | 7        | 5,643.74    | 12,853.07  |
| 5  | 苏州高远创业投资有限公司           | 8        | 12,968.18 | 1      | 2,328.78  | 7        | 10,639.40   | 40,170.64  |
| 6  | 南通元创创业投资有限公司           | 7        | 8,160.00  | 7      | 8,160.00  | 0        | 0.00        | 0.00       |
| 7  | 扬州经开产业投资基金有限公司         | 2        | 3,200.00  | 2      | 3,200.00  | 0        | 0.00        | 0.00       |
| 8  | 南通崇川高汇人才创业投资合伙企业(有限合伙) | 2        | 2,000.00  | 2      | 2,000.00  | 0        | 0.00        | 0.00       |
|    | 合计                     | 42       | 57,130.12 | 16     | 25,188.82 | 26       | 31,941.30   | 159,542.38 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

中诚信国际关注到，股权投资项目周期普遍较长，相关项目的募资和退出等情况易受国家经济及政策影响，且市场行情易受监管政策制约，未来公司所投项目退出和收益等情况均存在一定不确定性。

**跟踪期内，以华泰证券、江苏省国际信托有限公司为主的战略性股权投资业务运营稳定，持续为公司带来较为可观的现金分红，但仍需持续关注宏观经济和外部环境变化带来的不确定性。**

公司战略性股权投资业务以直接股权投资形式开展，并通过 IPO、重组、兼并与收购等方式实现了退出或资产的保值增值。

截至 2023 年 3 月末，公司存量战略性投资运营项目投资成本总额为 22.20 亿元，以金融服务类项目投资为主，其中，公司重点持有华泰证券、江苏省国际信托有限公司和紫金财产保险股份有限公司等公司股权。

在公司战略性投资项目现金分红中，华泰证券贡献较突出，截至 2022 年末，公司合计持有华泰证券 3.92% 的股份，系其第四大股东。截至 2022 年末，华泰证券合并口径资产总额为 8,465.67 亿元，所有者权益合计为 1,678.49 亿元；2022 年实现营业收入 320.32 亿元，净利润 113.65 亿元。2022 年华泰证券主要经营业绩指标表现仍居国内证券行业前列，2022 年公司获得华泰证券 A 股现金分红 1.60 亿元。

表 5: 截至 2023 年 3 月末公司战略性股权投资项目情况表(万元)

| 投资标的                  | 所属行业      | 投资成本              | 账面价值              | 上市代码                  | 2016-2022 年<br>累计分红 |
|-----------------------|-----------|-------------------|-------------------|-----------------------|---------------------|
| 华泰证券股份有限公司 A 股和 H 股   | 金融服务业     | 32,349.19         | 447,924.29        | 601688.SH/<br>6886.HK | 112,186.19          |
| 江苏省国际信托有限公司           | 金融服务业     | 45,685.81         | 87,568.55         | --                    | 20,479.77           |
| 紫金财产保险股份有限公司          | 金融服务业     | 10,000.00         | 15,585.58         | --                    | 340                 |
| 江苏省联合征信有限公司           | 金融服务业     | 3,000.00          | 2,561.82          | --                    | -                   |
| 江苏省文化投资管理集团有限公司       | 文化服务业     | 20,000.00         | 21,607.82         | --                    | 713.7               |
| 江苏省体育产业集团有限公司         | 体育服务业     | 2,000.00          | 2,637.13          | --                    | -                   |
| 江苏丰海新能源淡化海水发展有限公<br>司 | 研究和试验发展   | 3,000.00          | 3,529.61          |                       | 43.5                |
| 江苏省环保集团有限公司           | 生态保护和环境治理 | 106,000.00        | 108,934.18        | -                     | -                   |
| <b>合计</b>             | -         | <b>116,035.00</b> | <b>690,348.98</b> | -                     | <b>133,763.16</b>   |

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

中诚信国际关注到, 2022 年以来宏观经济和外部环境不确定仍较高, 股票价格走势亦具有一定波动可能, 或将影响公司部分财务指标稳定性。但总体来看, 公司所持有优质金融股权资产具有极强的流动性, 分红收益亦是公司利润的主要来源之一。

## 财务风险

### 母公司口径财务分析

中诚信国际认为, 公司本部财务风险处于很低水平, 跟踪期内, 其盈利仍主要来源于创业投资业务产生的投资收益, 且投资收益规模保持增长, 盈利能力依旧很强; 公司债务负担较轻, 财务杠杆率持续处于较低水平; 现金流对利息支出的保障能力仍不足, 但考虑到公司投资组合市值对其总债务的覆盖能力很强, 偿债指标表现依旧较好。

母公司营业总收入主要来源于创业投资业务, 其业务相应成本主要包括职工薪酬和利息支出等, 于期间费用体现, 故公司营业毛利率始终保持较高水平。公司期间费用以管理费用和财务费用为主, 2022 年呈增长趋势, 但管控情况总体较好。总体看来, 跟踪期内, 公司利润总额保持增长, 盈利能力依旧较强。

表 6: 母公司营业收入及毛利率构成情况(亿元、%)

|                   | 2020 年      |               |              | 2021 年       |               |              | 2022 年       |               |              |
|-------------------|-------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|--------------|
|                   | 收入          | 占比            | 毛利率          | 收入           | 占比            | 毛利率          | 收入           | 占比            | 毛利率          |
| 创业投资业务            | 9.53        | 98.33         | 99.97        | 10.77        | 98.55         | 99.97        | 12.69        | 95.23         | 99.99        |
| 其他业务              | 0.16        | 1.67          | 80.52        | 0.16         | 1.45          | 80.08        | 0.64         | 4.77          | 92.19        |
| <b>营业收入/毛利率合计</b> | <b>9.69</b> | <b>100.00</b> | <b>99.64</b> | <b>10.93</b> | <b>100.00</b> | <b>99.68</b> | <b>13.32</b> | <b>100.00</b> | <b>99.62</b> |

注: 尾差系四舍五入所致。

资料来源: 公司提供, 中诚信国际整理

母公司资产主要由以公司所持有的华泰证券股权及公司投资的创投基金组成的其他权益工具投资、以对联营企业的投资为主的长期股权投资、以理财产品为主的交易性金融资产构成, 跟踪期内, 受投资规模扩大以及战略性股权投资业务公允价值变动影响, 2022 年末总资产规模同比增长 5.41%。

母公司主要通过自有资金开展股权及私募股权投资基金的投资业务, 但仍具备一定外部融资需

求,跟踪期内,为满足日常经营发展,公司本部扩大了债务融资规模,期限结构以长期债务为主。截至 2022 年末,母公司口径总债务 41.92 亿元,其中银行借款(含息)1.68 亿元、债券融资(本金)39.60 亿元;跟踪期内,受公司其他权益工具投资公允价值减少的影响,公司所有者权益有所减少,未来需持续关注公司投资资产持有期间的股权溢价对其权益稳定性的影响。财务杠杆方面,因公司债务负担较轻,其财务杠杆率持续处于低位,同时总债务/投资组合市值也处于较低水平,其债务与资产期限结构匹配度较好。

母公司经营活动现金流受基金和股权类投资及退出进度影响较大。跟踪期内,公司投资及退出节奏保持平稳,受收到关联方的往来款规模增加影响,当年公司经营活动净流出规模有所收窄;投资活动现金流主要为理财产品投资,2022 年公司理财产品回收频率加快,当年投资性净现金流呈大幅流入态势;筹资活动受债券发行及银行借款增加影响呈大幅净流入态势。公司现金流对利息的覆盖仍不足,但公司账面货币资金及理财产品储备充足,母公司货币及等价物对短期债务的覆盖程度极强,同时考虑到投资组合市值对其总债务的覆盖能力亦很强,母公司对债务偿还的保障能力依然较好。

表 7: 母公司主要财务数据及指标情况(亿元、%、X)

|             | 2020   | 2021   | 2022   | 2023.3/2022.1-3 |
|-------------|--------|--------|--------|-----------------|
| 期间费用合计      | 1.35   | 1.70   | 1.93   | 0.49            |
| 投资收益        | 0.19   | 0.09   | 0.13   | 0.02            |
| 利润总额        | 8.42   | 9.33   | 11.49  | 1.71            |
| 经调整的净资产收益率  | 7.08   | 6.61   | 7.39   | 4.37            |
| 货币资金        | 5.76   | 0.95   | 1.60   | 1.62            |
| 交易性金融资产     | 0.00   | 6.78   | 16.30  | 16.29           |
| 长期股权投资      | 7.52   | 26.76  | 39.24  | 40.69           |
| 其他权益工具投资    | 0.00   | 213.38 | 197.76 | 199.21          |
| 总资产         | 190.53 | 252.00 | 265.63 | 268.49          |
| 投资组合账面价值    | 182.55 | 247.88 | 260.60 | 263.55          |
| 投资组合市值      | 182.55 | 247.88 | 260.60 | --              |
| 经调整的所有者权益   | 108.56 | 148.49 | 146.84 | 147.79          |
| 短期债务        | 0.00   | 5.46   | 7.19   | 7.48            |
| 总债务         | 26.00  | 31.70  | 41.92  | 42.21           |
| 资产负债率       | 43.02  | 41.08  | 44.72  | 44.95           |
| 总资本化比率      | 19.32  | 17.59  | 22.21  | 22.22           |
| 经营活动净现金流    | -1.57  | -5.43  | -2.11  | -0.30           |
| 投资活动净现金流    | -1.40  | -1.55  | -8.29  | 0.37            |
| 取得投资收益收到的现金 | 0.00   | 0.00   | 1.06   | 1.00            |
| 筹资活动净现金流    | 3.63   | 2.17   | 11.01  | -0.05           |
| 货币等价物/短期债务  | --     | 1.42   | 2.49   | 2.40            |
| 现金流利息覆盖倍数   | -1.91  | -5.12  | -1.50  | -0.84           |
| 总债务/投资组合市值  | 14.24  | 12.79  | 16.09  | --              |

资料来源:公司提供,中诚信国际整理

## 合并口径财务分析

中诚信国际认为,由于公司股权及私募股权投资基金的投资业务主要通过母公司开展,其资产及负债集中于母公司,合并口径与母公司财务状况变动趋于一致。

截至 2022 年末,公司并表子公司合计 14 家,但其日常投资业务主要通过母公司开展,母公司资

产规模及负债规模分别占合并口径的 98.76%和 99.86%，合并口径与母公司财务状况变动趋于一致，不再赘述。

## 其他事项

截至 2023 年 3 月末，公司本部及合并口径均无受限资产；公司本部及合并口径无对外担保，且不存在尚未了结或可预见的对其正常经营和财务状况产生实质性不利影响的重大未决诉讼或仲裁事项。

**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 2023 年 4 月，公司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，公司在公开市场无信用违约记录。

## 假设与预测<sup>1</sup>

### 假设

——2023 年，公司仍作为江苏省政府着力打造的以股权和创业投资方式支持创新创业、转型升级的专业化平台，定位及主营业务范围不变。

——2023 年，公司投资标的经营稳健，本部投资收益及盈利水平将较以前保持平稳。

——2023 年，公司本部资金支出仍主要集中于创业投资业务，暂无项目建设计划。

——公司本部债务规模将呈增长态势。

### 预测

表 8：母公司重点财务指标预测情况

|               | 2021 年实际 | 2022 年实际 | 2023 年预测    |
|---------------|----------|----------|-------------|
| 总债务/投资组合市值(%) | 12.79    | 16.09    | 14.42~17.62 |
| 现金流利息覆盖倍数(X)  | -5.12    | -1.50    | -0.92~-0.76 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

### 调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

### 流动性评估

**中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。**

近年来公司经营活动净现金流波动较大，2023 年 3 月末公司本部账面货币资金 1.62 亿元，无受限货币资金，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2023 年 3 月末，公司本部银行授信总额为 3.50 亿元，尚未使用授信额度为 1.82 亿元；而且得益于金融市场良好的

<sup>1</sup> 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人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发行人相关的重要假设，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发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

认可度，近年来公司债券发行利率均处于较低水平；预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

公司流动性需求主要来自债务的还本付息及外部投资。根据公司规模，未来一年公司资本开支主要为对参投基金的出资。同时，公司债务主要为长期债务，短期偿付压力不大，截至 2023 年 3 月末，公司未来一年的到期债务约 7.5 亿元。综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

表 9：截至 2023 年 3 月末，公司本部债务到期分布情况（亿元、%）

| 项目   | 1 年以内   |        | 1-2 年   |        | 2-3 年   |    | 3 年以上 |        | 合计    |        |
|------|---------|--------|---------|--------|---------|----|-------|--------|-------|--------|
|      | (含 1 年) |        | (含 2 年) |        | (含 3 年) |    |       |        |       |        |
|      | 金额      | 占比     | 金额      | 占比     | 金额      | 占比 | 金额    | 占比     | 金额    | 占比     |
| 银行贷款 | 1.68    | 25.15  | --      | --     | --      | -  | --    | --     | 1.68  | 4.07   |
| 债券融资 | 5.00    | 74.85  | 8.60    | 100.00 | --      | -  | 26.00 | 100.00 | 39.60 | 95.93  |
| 合计   | 6.68    | 100.00 | 8.60    | 100.00 | --      | -- | 26.00 | 100.00 | 41.28 | 100.00 |

注：1、上述到期债务不含租赁负债和利息；2、公司一年内到期的债券资金为“23 江苏高科 SCP001”本金。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

## ESG 分析<sup>2</sup>

**中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全管理，并积极履行企业社会责任；公司规划清晰，治理结构及内控制度健全，但能源、资源、排放物相关信息披露信息较少，需关注该方面的隐含风险。**

环境方面，公司在资源管理、可持续发展等方面表现较好，无公开披露的环境争议事件。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，也未出现产品责任事件。同时，公司承担了引导南京市产业发展方向的责任，社会贡献方面表现较好。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，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

**江苏省政府支持能力很强，对公司支持意愿强，在资金和政策等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。**

公司实际控制人为江苏省政府，江苏省系我国经济最发达的省份之一，地处中国东部沿海地区中部，东临黄海，北接山东，西连安徽，东南与上海、浙江接壤，全省土地面积 10.72 万平方公里，共有 13 个设区市，95 个县（市、区），其中 19 个县、21 个县级市、55 个市辖区，昆山市、泰兴市、沭阳县为省直管试点市（县）。截至 2022 年末，全省常住人口 8,515 万人，比上年末增加 9.6 万人，增长 0.1%。

江苏省非公有制经济活力强，为其经济发展提供了良好的基础，近年来经济持续保持较快增长，

<sup>2</sup> 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

地区生产总值在全国各省(市)中常年位列第 2 位。2022 年,江苏省实现地区生产总值 122,875.60 亿元,按可比价格增长 2.8%,其中非公有制经济实现增加值 92,402.5 亿元,占 GDP 的比重达 75.2%;产业结构上,江苏省产业结构持续优化,2022 年三次产业增加值比例调整为 4:45.5:50.5,结构良好;人均 GDP14.44 万元,高于全国人均 GDP8.57 万元水平。

稳定的经济增长和合理的产业结构为江苏省财政实力提供了有力的支撑。2022 年以来受国内外复杂多变的宏观环境等超预期因素及留抵退税影响,江苏省全年实现一般公共预算收入 9,258.88 亿元,扣除全部增值税留抵退税后同口径增长 1.5%,其中税收收入 6,803.2 亿元,同口径下降 5.4%;政府性基金收入是江苏省地方政府财力的重要补充,近年区域内土地市场行情呈现一定波动趋势。再融资环境方面,江苏省广义债务率处于全国中下游水平,同时区内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道,非标占比较少,其中债券市场发行利差普遍低于全国平均水平,净融资额仍呈现净流入趋势,发债主体未出现债务违约事件,整体再融资环境良好。

表 10: 近年来江苏省地方经济财政实力

| 项目           | 2019   | 2020    | 2021    | 2022    |
|--------------|--------|---------|---------|---------|
| GDP(亿元)      | 99,631 | 102,719 | 116,364 | 122,875 |
| GDP 增速(%)    | 6.1    | 3.7     | 8.6     | 2.8     |
| 人均 GDP(万元)   | 12.4   | 12.2    | 13.7    | 14.4    |
| 固定资产投资增速(%)  | 5.1    | 0.3     | 5.8     | 3.8     |
| 一般公共预算收入(亿元) | 8,802  | 9,059   | 10,015  | 9,259   |
| 政府性基金收入(亿元)  | 9,250  | 11,359  | 13,633  | 11,478  |
| 税收收入占比(%)    | 83.40  | 81.84   | 81.59   | 73.47   |
| 公共财政平衡率(%)   | 70.01  | 66.21   | 68.66   | 62.13   |

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: 南京市统计局, 中诚信国际整理

作为推动江苏省创新金融业务发展的重要机构, 公司具有较高的战略定位。2014 年, 公司在江苏省国资委的大力支持下通过混合所有制改革成立毅达资本, 用设立新平台、管理团队持股等创新性方式践行市场化之路。另一方面, 依托股东良好的社会公信力优势, 公司在项目和资金获取方面具有很强的竞争优势, 促进其自身行业地位的提升。此外, 江苏省国资委于 2018 年同意公司以未分配利润转增注册资本 15.00 亿元, 转增后公司注册资本为 30.00 亿元, 公司业务拓展空间进一步扩大, 为其发展提供了良好的基础。

## 同行业比较

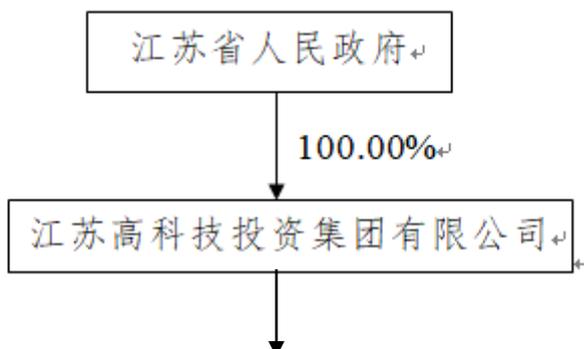
中诚信国际选取了上海联和、深创投作为江苏高投的可比公司, 上述公司均为当地重要的投资平台, 在业务和财务方面均具有较高的可比性。

**中诚信国际认为, 江苏高投与可比公司均具有清晰的投资职能定位, 投资组合较为多样化, 投资回报较好。公司本部目前融资规模较少, 杠杆率处于中等水平, 综合来看, 上述公司最终主体信用等级处于同一档次。**

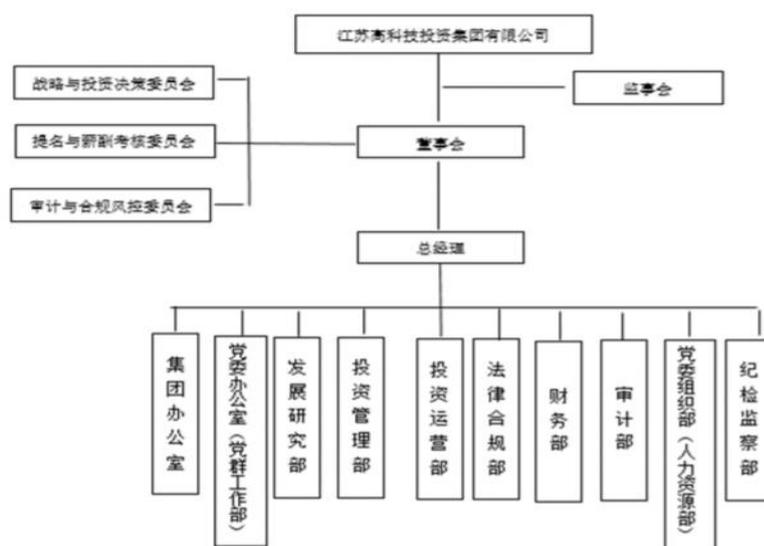
## 评级结论

综上所述, 中诚信国际维持江苏高科技投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**, 评级展望为稳定, 维持“19 苏投 S1”的债项信用等级为 **AAA**。

## 附一：江苏高科技投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



| 序号 | 公司名称              | 注册资本（万元）  | 权益比例    |
|----|-------------------|-----------|---------|
| 1  | 江苏高投创业投资管理有限公司    | 10,000.00 | 100.00% |
| 2  | 江苏高投紫金文化投资管理有限公司  | 1,000.00  | 100.00% |
| 3  | 江苏高新创业投资管理有限公司    | 400.00    | 60.00%  |
| 4  | 常州高睿创业投资管理有限公司    | 100.00    | 100.00% |
| 5  | 苏州高投创业投资管理有限公司    | 278.00    | 70.00%  |
| 6  | 扬州高投创业投资管理有限公司    | 280.00    | 70.00%  |
| 7  | 江苏臻诚投资有限责任公司      | 8,800.00  | 100.00% |
| 8  | 南京高投电子信息科技有限公司    | 100.00    | 100.00% |
| 9  | 江苏鑫惠创业投资有限公司      | 1,000.00  | 100.00% |
| 10 | 江苏高汇资产经营管理有限公司    | 55,000.00 | 100.00% |
| 11 | 江苏高投资产管理有限公司      | 1,000.00  | 100.00% |
| 12 | 香港鑫苏有限公司          | HK100.00  | 100.00% |
| 13 | 智盛科技有限公司          | \$17.60   | 100.00% |
| 14 | 江苏省人才创新创业服务中心有限公司 | 600.00    | 100.00% |



资料来源：公司提供

## 附二：江苏高科技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）                   | 2020         | 2021         | 2022         | 2023.3/2023.1-3 |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| 货币资金                          | 85,226.32    | 34,353.01    | 24,905.02    | 23,337.53       |
| 应收账款                          | 15.84        | 5.00         | 4,914.53     | 4,914.53        |
| 其他应收款                         | 14,844.38    | 3,730.43     | 4,217.94     | 3,755.61        |
| 存货                            | 12.83        | 12.83        | 12.83        | 12.83           |
| 长期投资                          | 1,709,355.05 | 2,351,036.06 | 2,379,226.94 | 2,403,349.33    |
| 固定资产                          | 40,063.30    | 43,014.80    | 41,798.71    | 41,432.90       |
| 在建工程                          | 138.78       | 170.49       | 348.03       | 414.32          |
| 无形资产                          | 16.82        | 48.61        | 168.52       | 163.51          |
| 资产总计                          | 1,928,368.73 | 2,558,799.52 | 2,689,748.53 | 2,719,915.83    |
| 其他应付款                         | 381,971.68   | 469,958.94   | 573,582.07   | 591,050.80      |
| 短期债务                          | 0.00         | 53,207.19    | 70,682.79    | 73,521.19       |
| 长期债务                          | 260,000.00   | 260,000.00   | 346,000.00   | 346,000.00      |
| 总债务                           | 260,000.00   | 313,207.19   | 416,682.79   | 419,521.19      |
| 净债务                           | 174,773.68   | 278,854.18   | 391,777.77   | 396,183.66      |
| 负债合计                          | 805,245.86   | 1,031,820.07 | 1,189,626.21 | 1,208,347.50    |
| 所有者权益合计                       | 1,123,122.87 | 1,526,979.45 | 1,500,122.32 | 1,511,568.33    |
| 利息支出                          | 8,238.33     | 10,373.00    | 12,979.28    | 2,895.46        |
| 营业总收入                         | 96,421.03    | 108,811.36   | 116,161.24   | 24,305.72       |
| 经营性业务利润                       | 81,093.56    | 90,695.32    | 94,189.38    | 19,150.15       |
| 投资收益                          | 2,361.99     | 2,008.72     | 1,874.37     | 231.20          |
| 净利润                           | 75,400.97    | 83,798.27    | 94,935.11    | 18,403.39       |
| EBIT                          | 91,693.89    | 103,304.25   | 109,887.90   | 22,276.82       |
| EBITDA                        | 93,795.66    | 105,579.14   | 109,887.90   | 22,276.82       |
| 经营活动产生的现金流量净额                 | -7,224.32    | -44,423.82   | -38,718.63   | 4,094.95        |
| 投资活动产生的现金流量净额                 | -12,694.85   | -28,341.94   | -84,318.13   | -5,125.18       |
| 筹资活动产生的现金流量净额                 | 31,777.83    | 22,385.03    | 111,529.74   | -464.03         |
| 财务指标                          | 2020         | 2021         | 2022         | 2023.3/2023.1-3 |
| 营业毛利率（%）                      | 98.79        | 99.01        | 98.94        | 98.99           |
| 期间费用率（%）                      | 13.98        | 16.02        | 17.82        | 19.79           |
| EBIT 利润率（%）                   | 95.10        | 94.94        | 94.60        | 91.65           |
| 总资产收益率（%）                     | 4.75         | 4.60         | 4.19         | 3.29            |
| 流动比率（X）                       | 0.37         | 0.25         | 0.34         | 0.34            |
| 速动比率（X）                       | 0.37         | 0.25         | 0.34         | 0.34            |
| 存货周转率（X）                      | 90.66        | 84.17        | 95.84        | 76.88           |
| 应收账款周转率（X）                    | 6,086.69     | 10,441.90    | 47.22        | 19.78           |
| 资产负债率（%）                      | 41.76        | 40.32        | 44.23        | 44.43           |
| 总资本化比率（%）                     | 18.80        | 17.02        | 21.74        | 21.72           |
| 短期债务/总债务（%）                   | 0.00         | 16.99        | 16.96        | 17.53           |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额/<br>总债务（X）  | -0.03        | -0.14        | -0.12        | 0.03            |
| 经调整的经营活动产生的现金流量净额/<br>短期债务（X） | --           | -0.83        | -0.73        | 0.20            |
| 经营活动产生的现金流量净额利息保障倍<br>数（X）    | -0.88        | -4.28        | -2.98        | 1.41            |
| 总债务/EBITDA（X）                 | 2.77         | 2.97         | 3.79         | --              |
| EBITDA/短期债务（X）                | --           | 1.98         | 1.55         | --              |
| EBITDA 利息保障倍数（X）              | 11.39        | 10.18        | 8.47         | --              |
| EBIT 利息保障倍数（X）                | 11.13        | 9.96         | 8.47         | --              |
| FFO/总债务（X）                    | -0.24        | -0.45        | -0.12        | --              |

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的有息负债调整至短期债务。

### 附三：江苏高科技投资集团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）                    | 2020         | 2021         | 2022         | 2023.3/2023.1-3 |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|
| 货币资金                           | 57,633.80    | 9,524.56     | 15,987.70    | 16,249.34       |
| 应收账款                           | 0.00         | 0.00         | 4,914.53     | 4,914.53        |
| 其他应收款                          | 27,334.41    | 12,213.98    | 4,815.20     | 4,307.86        |
| 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 | 0.00         | 67,765.46    | 163,020.94   | 162,930.80      |
| 债权投资                           | --           | --           | --           | --              |
| 其他债权投资                         | --           | --           | --           | --              |
| 持有至到期投资                        | --           | --           | --           | --              |
| 可供出售金融资产                       | 1,692,626.56 | --           | --           | --              |
| 长期股权投资                         | 75,215.79    | 267,644.81   | 392,390.61   | 406,874.38      |
| 其他权益工具投资                       | --           | 2,133,836.96 | 1,977,632.52 | 1,992,111.37    |
| 其他非流动金融资产                      | --           | --           | 57,004.46    | 57,333.73       |
| 固定资产                           | 151.78       | 3,997.25     | 4,061.68     | 4,022.42        |
| 投资性房地产                         | 8,458.41     | 8,142.49     | 7,555.82     | 7,477.42        |
| 资产总计                           | 1,905,277.61 | 2,520,007.40 | 2,656,291.46 | 2,684,881.42    |
| 投资组合账面价值                       | 1,825,476.15 | 2,478,771.79 | 2,606,036.23 | 2,635,499.62    |
| 投资组合市值                         | 1,825,476.15 | 2,478,771.79 | 2,606,036.23 | --              |
| 其他应付款                          | 405,164.12   | 479,133.04   | 573,882.84   | 591,371.19      |
| 短期债务                           | 0.00         | 54,576.34    | 71,930.58    | 74,799.32       |
| 长期债务                           | 260,000.00   | 262,376.91   | 347,307.06   | 347,307.06      |
| 总债务                            | 260,000.00   | 316,953.25   | 419,237.64   | 422,106.38      |
| 净债务                            | 202,366.20   | 307,428.69   | 403,249.95   | 405,857.04      |
| 负债合计                           | 819,711.21   | 1,035,138.64 | 1,187,919.02 | 1,206,962.31    |
| 所有者权益合计                        | 1,085,566.41 | 1,484,868.77 | 1,468,372.44 | 1,477,919.12    |
| 利息支出                           | 8,238.33     | 10,604.95    | 13,157.21    | 3,306.97        |
| 营业总收入                          | 96,948.81    | 109,268.00   | 133,226.63   | 21,906.34       |
| 经营性业务利润                        | 82,703.68    | 92,596.76    | 113,652.20   | 16,860.62       |
| 投资收益                           | 1,878.25     | 850.38       | 1,344.54     | 213.48          |
| 净利润                            | 76,826.94    | 84,908.29    | 109,165.23   | 16,100.94       |
| EBIT                           | 92,820.26    | 104,107.70   | 128,655.34   | 20,381.07       |
| 经营活动产生的现金流量净额                  | -15,749.12   | -54,339.65   | -21,118.18   | -2,975.11       |
| 投资活动产生的现金流量净额                  | -14,036.29   | -15,475.34   | -82,943.12   | 3,732.23        |
| 筹资活动产生的现金流量净额                  | 36,336.00    | 21,733.68    | 110,067.37   | -464.03         |

| 财务指标                | 2020  | 2021  | 2022  | 2023.3/2023.1-3 |
|---------------------|-------|-------|-------|-----------------|
| 总资产收益率（%）           | 4.87  | 4.71  | 4.97  | 3.05            |
| 经调整的净资产收益率（%）       | 7.08  | 6.61  | 7.39  | 4.37            |
| 取得投资收益收到的现金/投资收益（X） | 0.00  | 0.00  | 1.06  | 1.00            |
| 应收类款项占比（%）          | 1.43  | 0.48  | 0.37  | 0.34            |
| 资产负债率（%）            | 43.02 | 41.08 | 44.72 | 44.95           |
| 总资本化比率（%）           | 19.32 | 17.59 | 22.21 | 22.22           |
| 短期债务/总债务（%）         | 0.00  | 17.22 | 17.16 | 17.72           |
| 总债务/投资组合市值（%）       | 14.24 | 12.79 | 16.09 | 16.02           |
| 现金流利息保障倍数（X）        | -1.91 | -5.12 | -1.50 | -0.84           |
| 货币等价物/短期债务（X）       | --    | 1.42  | 2.49  | 2.40            |
| 总债务/EBITDA（X）       | 2.79  | 3.03  | 3.26  | --              |
| EBITDA/短期债务（X）      | --    | 1.91  | 1.79  | --              |
| EBITDA 利息保障倍数（X）    | 11.32 | 9.85  | 9.78  | --              |
| EBIT 利息保障倍数（X）      | 11.27 | 9.82  | 9.78  | --              |

注：1、2023 年一季报未经审计；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的有息债务调整至短期债务核算。

## 附四：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   |
| 经营效率 | 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  |
| 现金流  | EBIT 利润率           | EBIT/营业收入   |
|      | 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。

## 附五：信用等级的符号及定义

| 个体信用评估<br>(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