



江苏高科技投资集团有限公司 主动评级

信用等级: AA⁻_{pi} 评级展望: 稳定

个体级别: a_{pi} 外部支持: +2

评级时间: 2022 年 10 月 21 日

注: 本次评级适用评级方法和模型: 中国工商企业主体信用评级方法(通用类)(2020_06)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022.H1
现金类资产(亿元)	7.50	8.32	10.26	6.15
资产总额(亿元)	185.86	192.84	255.88	249.19
所有者权益(亿元)	114.59	112.31	152.70	147.06
短期债务(亿元)	0.00	0.00	5.32	2.39
全部债务(亿元)	20.00	26.00	31.32	33.39
营业总收入(亿元)	9.06	9.64	10.88	6.23
利润总额(亿元)	7.71	8.31	9.27	5.35
EBITDA(亿元)	8.66	9.34	10.53	-
经营性净现金流(亿元)	-3.59	-0.72	-4.44	-8.63
营业毛利率(%)	98.99	98.79	99.01	99.28
EBIT 利润率(%)	94.49	94.71	94.72	-
总资产报酬率(%)	5.01	4.82	4.59	-
资产负债率(%)	38.35	41.76	40.32	40.98
全部债务资本化比率(%)	14.86	18.80	17.02	18.50
流动比率(倍)	0.36	0.37	0.25	0.14
现金类资产/短期债务(倍)	-	-	2.32	2.57
全部债务/EBITDA(倍)	2.31	2.78	2.97	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	10.18	11.34	10.16	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年上半年财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

江苏高科技投资集团有限公司(简称“公司”或“江苏高投”)成立于 1992 年 7 月, 目前唯一股东和实际控制人均为江苏省人民政府, 由江苏省国资委履行出资人职责。公司主营业务主要为创投类业务, 中短期内主营业务将保持稳定。中债资信认为, 公司基金投资业务历史投资业绩较好, 股权直投业务持有的优质金融股权资产能为公司提供较稳健的分红收益, 但投资项目退出时点及收益情况易受国家经济政策及市场环境影响, 存在一定不确定性。公司资产质量良好, 盈利能力较强, 融资渠道较单一, 但债务负担很轻, 长、短期偿债指标表现均很好, 持有的上市公司股权市值可覆盖公司全部有息债务。外部支持具有很强的增信作用。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 AA⁻_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

■ 资源配置

● **规模和市场地位:** 公司是起步较早的创业投资公司, 作为推动江苏省创新金融业务发展的重要投资主体, 具有较高的战略地位, 公司主要通过参投江苏毅达股权投资基金管理有限公司(以下简称“毅达资本”, 公司持股比例为 35%)管理的基金开展创投业务, 毅达资本在清科集团公布的《2021 年中国创业投资机构 100 强》中位列综合第 11 名, 在创投行业的品牌知名度及市场地位较高。

● **创投类业务:** 创投类业务为公司核心业务, 主要分为基金投资和股权直投两个板块。基金投资方面, 主要的业务模式有两种, 第一种模式是公司以 LP 角色对毅达资本及其他参股的基金管理人管理的基金进行投资来开展创投业务, 按照对基金的持股比例分享基础和超额收益(基础收益率在 6%左右, 超额收益的 80%按投资人持股比例进行分配); 同时, 公司亦通过参股股东身份分享毅达资本和其他参股的基金管理人的经营收益。截至 2021 年末, 毅达资本在管 70 支基金, 其中公司实缴规模合计 94.61 亿元, 均为创业投资基金, 投向行业包括健康医疗、新媒体、高端装备制造、现代服务等, 投放区域主要为江苏省及长三角区域, 累计投资金额 344.09 亿元, 在投项目总投资金额 273.95 亿元, 已完全退出项目投资总金额 70.14 亿元, 项目退出回收金额 180.75 亿元; 同期末, 毅达资本在管基金中已投上市项目 64 个, 实际出资金额 43.86 亿元, 同期估值约为 99.56 亿元。总体看, 毅达资本历史投资业绩较好, 但基金投资周期较长, 项目退出情况受宏观经济、行业景气度及资本市场等多重因素影响, 未来投资收益存在不确定性。截至 2021 年末, 公司在投的由其他基金公司管理的基金共 9 支, 其中公司实缴规模 6.84 亿元, 部分基金已陆续进入退出期, 在管项目总投资金额 22.68 亿元, 已完全退出项目投资总额 13.04



亿元，项目退出回收金额 47.15 亿元。第二种模式为公司在毅达资本组建前，通过子公司发起或设立基金管理公司进行基金管理业务，子公司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，获得基金分红收益及控股子公司的经营收益，截至 2021 年末，子公司作为 GP 在管的基金共 8 支，公司出资规模合计 2.97 亿元，在投项目总金额 2.44 亿元，已完全退出项目投资总金额 4.01 亿元，项目退出回收金额 23.59 亿元，该模式下的投资整体规模较小，且已大部分实现退出。公司战略性股权投资业务以股权直投方式开展，后续通过 IPO、重组、兼并与收购等方式实现退出或资产的价值增值，截至 2021 年末，存量项目投资成本和账面价值分别为 11.60 亿元和 74.68 亿元，公司持有的优质金融股权资产能为公司提供较稳健的分红收益，2019~2021 年累计分红合计 5.49 亿元，投资标的以江苏省内的金融服务类企业为主，其中对华泰证券股份有限公司（A 股上市公司，以下简称“华泰证券”）和江苏省国际信托有限公司（以下简称“江苏信托”）的投资成本分别为 3.23 亿元和 4.57 亿元，账面价值分别为 62.25 亿元和 7.95 亿元。总体来看，公司创投业务盈利能力较强，综合年化收益率较高，但投资项目退出时点及收益情况易受国家经济政策及市场环境影响，存在一定不确定性。

● **盈利能力和现金流：**公司收入及利润主要来自创投业务，近年来收入及利润总额持续增长。2021 年实现收入和利润总额分别为 10.88 亿元和 9.27 亿元，其中，来自毅达资本及其他基金管理人的管理基金收益分配合计 3.26 亿元，直投项目股权分红及处置收益为 1.47 亿元（其中华泰证券现金分红 1.43 亿元），权益法核算确认的投资收益 3.27 亿元（其中毅达资本 2.31 亿元）；同期公司总资产报酬率为 4.59%，整体看公司盈利能力较强，但需关注未来项目投资收益稳定性情况。现金流方面，受基金和股权类投资和退出进度影响，公司经营性净现金流存在一定波动，近年保持净流出状态；受公司加大购买理财产品力度、理财产品回收进度放缓影响，2021 年投资性净现金流净流出规模有所扩大，2022 年上半年公司大规模收回投资，投资性净现金流转为大额净流入；整体看，资金平衡对筹资活动依赖度较高。由于公司主营业务为创业投资和私募股权投资，根据规定银行贷款不能用于权益类投资，截至 2021 年末，公司无银行贷款授信额度。

● **管理与战略：**公司未来发展将继续围绕创业投资，重点关注包括新能源、节能环保、高端装备制造业、新材料等在内的战略性新兴产业，以投资成长期项目为主，随着公司创投业务规模进一步扩大，预计未来仍存在一定规模的持续投资支出。

■ 债务政策

● **资产质量：**受公司投资规模扩大和股权投资资产公允性价值变动影响，公司资产规模呈持续增长趋势，截至 2022 年 6 月末，资产总额 249.19 亿元，以其



他权益工具投资和长期股权投资等金融资产为主。长期股权投资（30.86 亿元）为对联营企业的投资，全部采用权益法核算，投资企业包括毅达资本、江苏信托等；其他权益工具投资（202.54 亿元）主要为公司所持有的华泰证券股权及公司投资的创投基金，其中由于公允价值变动确认的资产增值规模较高（截至 2022 年 3 月末，华泰证券累计公允价值变动增值金额 59.02 亿元）。公司资产中持有的华泰证券股权变现能力较强，但需关注股价波动带来的资产价值变动风险。截至 2022 年 6 月末，公司无受限资产。整体看，公司资产质量良好。

●资本结构和偿债指标：随着创投业务持续开展，近年公司债务规模有所增长，截至 2022 年 6 月末，全部债务 33.39 亿元，全部债务资本化比率为 18.50%，债务负担仍很轻；债务结构良好，以长期债务为主，长、短期偿债指标表现均很好。公司融资渠道较单一，融资主要依赖公开市场债券融资。截至 2022 年 10 月 17 日，公司持有的华泰证券股份市值为 44.22 亿元，可覆盖公司全部有息债务。整体看，公司偿债压力很小。截至 2022 年 6 月末，公司无对外担保。

■ 外部支持

公司唯一股东和实际控制人均为江苏省人民政府，作为推动江苏省创新金融业务发展的重要投资主体，在政策、资金注入、项目资源获取等方面均获得了政府的有力支持。2014 年，公司在江苏省国资委的支持下通过混合所有制改革成立毅达资本；2018 年，江苏省国资委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提升至 30.00 亿元；此外，公司依托股东良好的社会公信力优势，在项目和资金获取方面获得很强的竞争优势。整体看，外部支持对公司增信作用很强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。



信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对江苏高科技投资集团有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。