# 苏州工业园区经济发展有限公司2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（专项用于专精特新、“1030”产业）（第一期）信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

www.lhratings.com

# 信用评级公告

联合〔2025〕810 号

联合资信评估股份有限公司通过对苏州工业园区经济发展有限公司及其拟发行的 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（专项用于专精特新、“1030”产业）（第一期）的信用状况进行综合分析和评估，确定苏州工业园区经济发展有限公司主体长期信用等级为 AAA，苏州工业园区经济发展有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（专项用于专精特新、“1030”产业）（第一期）信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二五年四月十七日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022
地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022
电话（Tel）：（010）85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱（Email）:lianhe@lhratings.com

# 声　明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

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

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

# 苏州工业园区经济发展有限公司2025年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（专项用于专精特新、“1030”产业）（第一期）信用评级报告

| 主体评级结果 | 债项评级结果 | 评级时间 |
|---|---|---|
| AAA/稳定 | AAA/稳定 | 2025/4/17 |

**债项概况**

本期债项发行规模为不超过3.00亿元（含3.00亿元），发行期限为3年，票面利率采用固定利率方式。本期债项按年付息，到期一次还本。本期债项募集资金扣除发行费用后，不低于2.30亿元用于对科技创新企业进行权益出资，不超过0.70亿元用于偿还到期债务。本期债项无担保。

**评级观点**

苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“公司”）是苏州工业园区管理委员会（以下简称“园区管委会”）直属重要的国有企业，外部发展环境良好，区域重要性很高；公司法人治理结构和内控体系相对完善。经营方面，公司主营业务涵盖股权投资、债权融资和投融资服务，其中股权投资业务核心运营主体苏州元禾控股股份有限公司（以下简称“元禾控股”）为全国知名创投类公司，股权投资经验丰富，行业地位显著，“元禾”品牌具有广泛影响力，但股权投资项目培育周期较长，需关注投资项目退出情况及证券市场环境波动等因素对公司盈利稳定性的影响；同时，本部直接持有部分优质股权资产可贡献一定投资收益。财务方面，公司资产以投资类资产为主，所持金融资产质量良好，受限资产占比低，但资产价值易受资本市场波动影响；所有者权益规模持续增长，未分配利润占比大，权益稳定性一般；偿债能力和盈利能力指标表现很好；债务规模持续增长，债务负担可控，融资渠道通畅。本期债项的发行对公司债务结构影响较小；本期债项发行后，公司经营现金流入量、经营现金净流量和EBITDA对长期债务覆盖尚可。

**个体调整：**无。

**外部支持调整：**公司实际控制人园区管委会是苏州工业园区的管理主体，为苏州市政府派出机构，在政策、资金及政府补助等方面给予公司有力支持。

**评级展望**

未来，公司将继续围绕苏州市优势产业开展股权投资业务，在推动苏州工业园区建设发展的过程中，有望在资金、项目等方面持续获得园区管委会支持，综合实力有望进一步巩固。

**可能引致评级上调的敏感性因素：**不适用。

**可能引致评级下调的敏感性因素：**公司对子公司管控能力明显下降；受宏观环境、资本市场波动影响加大，公司资产价值下降，财务指标显著弱化等。

## 优势

- **区域环境良好，可获得政府支持。**苏州工业园区在国家级经开区中综合排名连续八年（2016－2023年）位居首位，为公司发展创造了良好环境。自设立以来，公司作为园区管委会直属重要的国有企业，能够获得园区管委会在政策、资金与政府补贴等方面提供的有力支持。
- **控股子公司投资经验丰富，行业地位显著。**公司下属企业元禾控股为全国知名创投类公司，旗下汇集多家管理团队专注于不同的投资阶段和领域，形成了股权投资和债权融资相结合的一体化投融资业务体系，2021－2023年在清科研究中心公布的中国创业投资机构排名中分别位列第12位、第6位和第6位。
- **持有优质股权资产。**公司本部直接持有苏州银行股份有限公司及苏州资产管理有限公司等优质股权和金融资产，能够贡献一定规模的投资收益。

## 关注

- **股权投资项目培育周期较长，退出存在一定不确定性。**公司股权投资业务投资周期较长且创投业务中种子期和成长期项目数量占比大，退出进度与退出收益可能会受到宏观环境、资本市场表现、行业政策与被投企业经营情况等多种因素影响，存在一定投资风险。
- **公司经营业绩波动风险。**公司资产以投资组合为主，所持上市公司股权和对基金的投资等规模较大，底层资产公允价值易受证券市场行情波动影响，进而影响公司资产价值。

## 本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

**评级方法** 股权投资企业信用评级模型（V4.0.202402）

**评级模型** 股权投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202402

| 评价内容 | 评价结果 | 风险因素 | 评价要素 | 评价结果 |
|---|---|---|---|---|
| 经营风险 | B | 经营环境 | 宏观和区域风险 | 2 |
| | | | 行业风险 | 4 |
| | | 自身竞争力 | 基础素质 | 1 |
| | | | 企业管理 | 2 |
| | | | 经营分析 | 2 |
| 财务风险 | F1 | 现金流 | 资产质量 | 1 |
| | | | 盈利能力 | 2 |
| | | | 现金流量 | 3 |
| | | 资本结构 | | 1 |
| | | 偿债能力 | | 2 |
| **指示评级** | | | | **aa+** |
| 个体调整因素：-- | | | | -- |
| **个体信用等级** | | | | **aa+** |
| 外部支持调整因素：政府支持 | | | | +1 |
| **评级结果** | | | | **AAA** |

**个体信用状况变动说明：**公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
**外部支持变动说明：**公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。

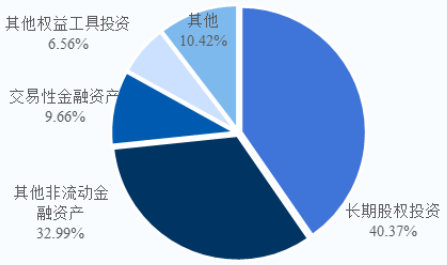
## 主要财务数据

| 合并口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
| 现金类资产（亿元） | 65.69 | 51.89 | 53.29 | 76.95 |
| 资产总额（亿元） | 364.62 | 393.56 | 410.34 | 440.08 |
| 所有者权益（亿元） | 215.84 | 222.93 | 235.94 | 234.44 |
| 短期债务（亿元） | 29.56 | 69.41 | 58.88 | 63.92 |
| 长期债务（亿元） | 51.31 | 30.95 | 42.98 | 56.74 |
| 全部债务（亿元） | 80.86 | 100.37 | 101.86 | 120.66 |
| 营业总收入（亿元） | 27.37 | 18.18 | 27.18 | 9.36 |
| 投资收益（亿元） | 1.55 | 1.53 | 1.51 | 1.40 |
| 公允价值变动收益（亿元） | -5.52 | 0.52 | -1.56 | -0.32 |
| 利润总额（亿元） | 18.61 | 16.10 | 22.09 | 6.63 |
| EBITDA（亿元） | 22.01 | 20.10 | 25.88 | -- |
| 经营性净现金流（亿元） | 12.49 | 8.05 | 5.72 | 13.53 |
| 投资性净现金流（亿元） | -14.48 | -17.56 | -4.42 | -8.54 |
| 营业利润率（%） | 99.02 | 99.28 | 99.50 | 97.06 |
| 净资产收益率（%） | 7.10 | 6.39 | 6.93 | -- |
| 资产负债率（%） | 40.80 | 43.36 | 42.50 | 46.73 |
| 全部债务资本化比率（%） | 27.25 | 31.05 | 30.15 | 33.98 |
| 流动比率（%） | 126.98 | 65.13 | 75.51 | 82.99 |
| 经营现金流动负债比（%） | 19.78 | 7.50 | 6.06 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 2.22 | 0.75 | 0.91 | 1.20 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 6.85 | 5.26 | 7.30 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 3.67 | 4.99 | 3.94 | -- |

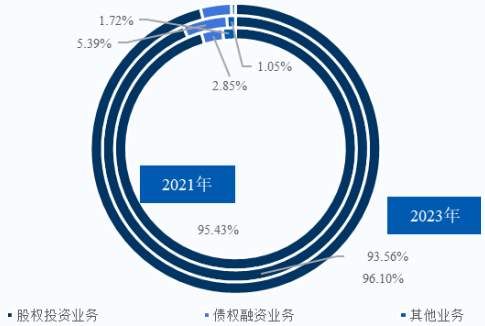
| 公司本部口径 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 项　目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
| 资产总额（亿元） | 69.92 | 90.45 | 95.56 | 110.57 |
| 所有者权益（亿元） | 38.38 | 48.18 | 44.95 | 46.41 |
| 全部债务（亿元） | 3.00 | 8.61 | 18.32 | 22.82 |
| 营业总收入（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 投资收益（亿元） | 5.61 | 6.37 | 2.03 | 4.53 |
| 利润总额（亿元） | 4.39 | 9.08 | -0.84 | 4.10 |
| 资产负债率（%） | 45.11 | 46.73 | 52.96 | 58.02 |
| 全部债务资本化比率（%） | 7.26 | 15.16 | 28.95 | 32.96 |
| 流动比率（%） | 3.93 | 9.21 | 9.03 | 10.57 |
| 经营现金流动负债比（%） | 41.84 | 32.73 | -1.24 | -- |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2024 年三季度财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司提供资料、公司审计报告及财务报表整理

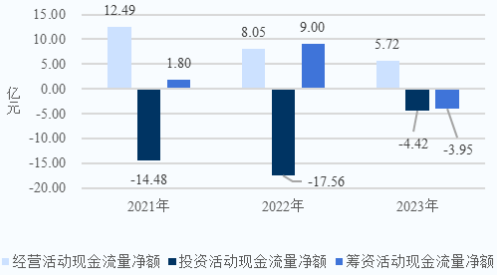
2023 年底公司资产构成



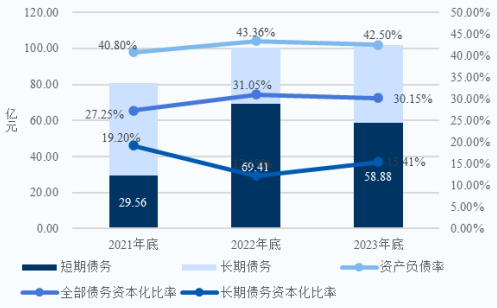

2021－2023 年公司收入构成




2021－2023 年公司现金流情况




2021－2023 年底公司债务情况



## 同业比较（2023 年末/2023 年）

| 简称 | 信用等级 | 控股股东 | 资产总额（亿元） | 所有者权益（亿元） | 营业总收入（亿元） | 利润总额（亿元） | 调整后的营业利润率（%） | 资产负债率（%） | 全部债务资本化比率（%） | 全部债务/EBITDA（倍） | EBITDA利息倍数（倍） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 公司 | AAA/稳定 | 苏州工业园区管理委员会 | 410.34 | 235.94 | 27.18 | 22.09 | 81.19 | 42.50 | 30.15 | 3.94 | 7.30 |
| 深创投 | AAA/稳定 | 深圳市人民政府国有资产监督管理委员会 | 519.87 | 296.06 | 18.80 | 20.94 | -18.81 | 43.05 | 34.81 | 5.69 | 4.95 |
| 新动能基金公司 | AAA/稳定 | 山东省财金投资集团有限公司 | 386.37 | 270.93 | 0.61 | 12.10 | -487.99 | 29.88 | 26.05 | 6.33 | 5.14 |
| 亦庄国投 | AAA/稳定 | 北京经济技术开发区财政审计局 | 1180.86 | 836.43 | 50.53 | 26.36 | -11.50 | 29.17 | 25.15 | 7.61 | 5.75 |

注：深创投为深圳市创新投资集团有限公司；新动能基金公司为山东省新动能基金管理有限公司；亦庄国投为北京亦庄国际投资发展有限公司
资料来源：联合资信根据公司审计报告和公司提供资料整理

## 主体评级历史

| 评级结果 | 评级时间 | 项目小组 | 评级方法/模型 | 评级报告 |
|---|---|---|---|---|
| AAA/稳定 | 2024/12/10 | 李林洁 刘柏源 | 股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402<br>股权投资企业信用评级模型（打分表）V4.0.202402 | -- |

注：“--”代表该报告未公开披露
资料来源：联合资信整理

## 评级项目组

**项目负责人：**孔祥一 kongxy@lhratings.com

**项目组成员：**刘柏源 liuby@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）

## 一、主体概况

苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“公司”或“园区经发”）由苏州工业园区国有资本投资运营控股有限公司（以下简称“园区投控”）出资组建，经江苏省苏州工业园区工商行政管理局登记注册，于 1995 年 12 月 22 日成立。2009 年 9 月，园区投控将其持有的公司全部股权无偿划转至苏州工业园区管理委员会（以下简称“园区管委会”）。2010 年和 2011 年，园区管委会分别向公司增资 13.005 亿元和 7.25 亿元。2020 年 12 月 25 日经股东会决议，股东变更为园区管委会出资 90.00%、江苏省财政厅出资 10.00%，由园区管委会代表政府行使股东会职权。2024 年 9 月末，公司实收资本和注册资本均为 25.25 亿元，园区管委会为公司控股股东和实际控制人，持股比例为 90.00%，江苏省财政厅持股比例为 10.00%。

公司主营业务包括股权投资、债权融资服务及投融资服务等，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）行业分类标准划分为股权投资企业。

2024 年 9 月末，公司本部设党委办、纪检办公室、人事管理部、财务管理部、战略发展研究部、股权管理部及综合管理部（详见附件 1－2）。

2023 年末，公司合并资产总额 410.34 亿元，所有者权益 235.94 亿元（含少数股东权益 86.11 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 27.18 亿元，利润总额 22.09 亿元。

2024 年 9 月末，公司合并资产总额 440.08 亿元，所有者权益 234.44 亿元（含少数股东权益 84.59 亿元）；2024 年 1－9 月，公司实现营业总收入 9.36 亿元，利润总额 6.63 亿元。

公司注册地址： 中国（江苏）自由贸易区苏州片区苏州工业园区置业商务广场 1 幢 1901 室；法定代表人：钱晓红。

## 二、本期债项概况

公司拟发行“苏州工业园区经济发展有限公司 2025 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券(专项用于专精特新、“1030”产业）（第一期）”（以下简称“本期债项”），本期债项发行规模为不超过 3 亿元（含 3 亿元），发行期限为 3 年，票面利率采用固定利率方式。本期债项按年付息，到期一次还本。本期债项募集资金扣除发行费用后，不低于 2.30 亿元用于对科技创新企业进行权益出资，不超过 0.70 亿元用于偿还到期债务。本期债项无担保。

## 三、宏观经济和政策环境分析

2024 年经济运行稳中有进，主要发展目标顺利实现。面对外部压力加大、内部困难增多的复杂严峻形势，各地区各部门坚持稳中求进工作总基调，国民经济运行总体平稳。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月、9 月政治局会议精神，降低实体经济融资成本，财政政策持续加码，推进经济体制改革，加快资本市场“1+N”政策体系建设，采取多种措施稳定楼市股市。

2024 年国内生产总值 1349084 亿元，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。分季度看，一季度增长 5.3%，二季度增长 4.7%，三季度增长 4.6%，四季度增长 5.4%。9 月 26 日中央政治局会议部署一揽子增量政策，四季度 GDP 同比增速明显回升。信用环境方面，人民银行先后四次实施比较重大的货币政策调整。运用多种货币工具，促进社会融资规模合理增长；设立科创再贷款、保障性住房再贷款、两项资本市场支持工具；引导债市利率，保持汇率稳定。人民银行 2025 年将落实好适度宽松的货币政策，择机降准降息，加快金融改革步伐，做好金融五篇大文章，进一步为稳楼市股市提供流动性资金支持。

展望 2025 年，出口可能受阻，加快经济体制改革、扩大内需、促进转型的任务更加迫切。2025 年经济增长目标依然有能力保持在 5.0%左右，要落实好二十届三中全会决定，加快释放中长期增长动能。宏观政策要按照 12 月政治局会议安排，落实好更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，不断推进 9 项工作任务，将扩大消费作为经济工作重点。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2024 年年报）》。

# 四、行业及区域环境分析

## 1 行业分析

受复杂的外部环境影响，2023 年中国股权投资市场整体延续下行态势。募资端，2023 年中国股权投资市场新募基金数量及新募基金总规模同比均有所下降，国有资金主导地位持续提升；投资端，2023 年中国股权投资市场投资案例数及投资总金额同比均有所下降，硬科技领域为投资布局主线，半导体及电子设备行业投资规模位居前列，机械制造、汽车领域表现强劲。退出端，受国内 IPO 节奏收紧影响，2023 年中国股权投资市场退出案例数同比下滑，随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过回购、股权转让、并购等实现收益变现。2024 年以来投资趋势以国家战略性新兴行业为导向，股权投资市场复苏节奏较为缓慢，未来仍将面临较多考验。完整版行业分析详见《股权投资行业运行分析》。

## 2 区域环境分析

**苏州工业园区经济总量和财政实力保持增长，公司在投项目主要投向苏州工业园区重点支持的产业领域，发达的区域经济水平为公司创造了有利的外部发展环境。**

根据《苏州市市国民经济和社会发展统计公报》，2021－2023 年，苏州市地区生产总值（GDP）持续增长，2023 年苏州市 GDP（24653.4 亿元）按可比价格计算同比增长 4.6%，其中第一、二、三产业增加值同比分别增长 3.1%、3.6%和 5.5%，GDP 总量位列江苏省各地级市排行第一名；按常住人口计算，苏州市人均地区生产总值（19.06 万元）同比增长 4.1%；近三年，苏州市地方一般公共预算收入分别完成 2510.0 亿元、2329.2 亿元和 2456.8 亿元，剔除增值税留抵退税因素影响，2023 年一般公共预算收入可比增长 5.5%，其中税收收入 2087.2 亿元，占地方一般预算收入的 85%；同期苏州市地方一般公共预算支出同比增长 1.3%，财政自给率为 93.72%，财政自给能力强。

苏州工业园区隶属江苏省苏州市，位于苏州市城东，1994 年 2 月经国务院批准设立，行政区划面积 278 平方公里。苏州工业园区是中国和新加坡两国政府间的重要合作项目。根据商务部公布的国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果，苏州工业园区在国家级经开区中综合排名连续多年位列第一。2021－2023 年，苏州工业园区 GDP 持续增长，2024 年同比增长 5.9%（3686 亿元），一般公共预算收入同口径增长 6.1%（411.1 亿元）。同年，苏州工业园区规模以上工业总产值达到 6509.36 亿元，规模以上工业增加值同比增长 2.1%，其中装备制造和电子信息两大主导产业产值分别达到 2442.64 亿元和 2429.04 亿元，高新技术产值占规模以上工业总产值的 73.9%；固定资产投资 592.87 亿元，同比增长 25.3%，排名苏州市第一；分产业来看，第二产业投资同比增长 26.1%，第三产业投资同比增长 24.8%。苏州工业园区持续加强创新平台建设和新兴产业培育力度，促进生物医药、纳米技术应用、人工智能产业发展，2023 年上述产业分别实现产值 1523 亿元、1557 亿元、1006 亿元。

# 五、基础素质分析

## 1 竞争实力

**公司是园区管委会直属重要的国有企业，下属核心子公司苏州元禾控股股份有限公司（以下简称“元禾控股”）为全国知名创投类公司。元禾控股股权投资经验丰富，行业地位显著，具备很强的竞争优势；本部持有优质股权和金融资产，投资收益持续性良好。**

作为园区管委会直属重要的国有企业，公司承担金融股权、基金出资人职能，并主要通过下属核心子公司元禾控股（2024 年 9 月末公司对其持股比例为 59.98%，无质押）开展股权投资等金融服务业务，促进金融与科技深度结合，持续推动科创产业发展。元禾控股是苏州市最早一批成立的国有投资平台，自 2001 年成立起专注于股权投资领域，旗下汇集多家管理团队专注于不同投资阶段和领域，积累了丰富的投资经验，形成了股权投资和债权融资相结合的一体化投融资业务体系，其“元禾”品牌具有广泛影响力。在清科研究中心公布的 2021－2023 年中国创业投资机构排名中，元禾控股分别位列第 12 位、第 6 位和第 6 位，在创投领域保持突出的行业地位。此外，公司本部还直接持有苏州银行股份有限公司（以下简称“苏州银行”）等优质股权和金融资产，可贡

献一定规模的投资收益。2021－2023 年，公司本部实现投资收益分别为 5.61 亿元、6.37 亿元和 2.03 亿元，2023 年来自元禾控股、苏州银行和苏州资产管理有限公司（以下简称“苏州资管”）的现金分红分别为 1.89 亿元、0.65 亿元和 0.47 亿元。

### 2 人员素质

**公司高级管理人员的管理及行业经验丰富；员工年龄构成及文化素质水平符合公司业务设置，可满足公司现有业务运营需要。**

2023 年末，公司合并口径在岗员工 222 人，其中 28 岁（含）以下人员占 18.02%，28~35（含）岁人员占 28.38%，35~45（含）岁人员占 38.29%；从学历来看，本科学历人员占 34.68%，硕士学位占 56.31%，博士学位占 4.95%。

钱晓红女士，1969 年生，硕士研究生，曾任苏州工业园区经济发展有限公司财务部总经理助理、苏州工业园区金鸡湖大酒店有限公司财务经理、苏州工业园区教育发展投资有限公司财务总监、审计部总经理、副总裁、董事长及总裁、苏州市工业园区国有资产监督管理办公室主任；现任公司董事长、法定代表人。

邵辉先生，1972 年生，硕士研究生，曾任苏州工业园区兆润投资控股集团有限公司副总裁、苏州工业园区地下空间开发管理有限公司总经理、苏州工业园区教育发展投资有限公司执行董事；现任公司监事会主席。

### 3 信用记录

**公司本部无不良信贷记录。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91320594134794993K），截至 2025 年 4 月 14 日，公司本部已结清和未结清的信贷信息无不良和关注类记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至 2025 年 4 月 16 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息、证券期货市场失信记录、行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

## 六、管理分析

### 1 法人治理

**公司治理结构较为规范，能够满足日常运行。**

法人治理方面，公司不设立股东会，设立了董事会、监事会及总裁一人，公司董事中，1 名职工董事由职工代表大会或职工大会以投票方式选举产生，非职工董事由园区管委会委派；监事会成员 5 人，其中 2 名职工监事由职工代表大会或职工大会选举产生，非职工监事由园区管委会选任；总裁对董事会负责，由董事会提名后报股东批准。

### 2 管理水平

**公司制定了各项管理办法，投资管理机制健全，风险控制较为完善，能够满足公司日常经营和管理需要。**

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》等，在资产、财务、资金、财务核算、成本费用、收入、利润、对外担保和对外投资等方面形成了一整套完善的财务管理体系；对外投资、收购出售资产、融资、对外担保事项、委托理财的权限，按照分级授权、“三重一大”的规定履行相应审批。投资管理上，公司投资管理制度规定对外投资前，相关部门必须对投资项目进行充分的调研及可行性分析，认为具有投资价值的，发起投资决策申请，并附上相应资料，按照分级授权规定进行审批后执行；若达到上报园区投资决策委员会标准的，在履行公司决策程序后，还应提交园区投资决策委员会审批。资金运营内控上，公司制定了一系列制度，涉及资金授权、批准及审验等方面，通过资金集中归口管理制度，明确筹资、投资、营运等各环节相关部门和人员的职责权限；通过不相容岗位分离制度，形成内部牵制关系；通过监督检查和项目后评价等制度，跟踪资金活动内部控制的实际情况，据以修正制度、改善控制效果。突发事件管理上，公司制定了突发事件应急预案制度，确保面对重大突发事件时能迅速、科学、有序应对，最大程度减少突发事件及其造成的损害；应急预案机制遵循统一规划、分类指导、分级负责、动态管理的原则，并结合实际，合理确

定内容，提高针对性、实用性和可操作性。子公司管理方面，公司合并范围重要一级子公司为元禾控股，公司依照出资额，按照《公司法》规定行使股东权利，出席股东大会，并通过分级授权制度进行管控。

# 七、经营分析

## 1 经营概况

**受宏观环境和证券市场波动影响，2021－2023 年及 2024 年 1-9 月，公司营业总收入规模波动较大，综合毛利率水平高且保持稳定。**

公司股权投资业务形成的收益均纳入营业总收入核算，收入来源包括持有期间投资收益、公允价值变动收益及股权转让收益等。其中，持有期间投资收益主要来自长期股权投资下的项目损益，投资项目权益法核算的收益分配；公允价值变动收益随上市公司二级市场股价波动；股权转让收益主要为股权投资项目上市退出或减持所获的投资收益。

2021－2023 年，公司营业总收入规模有所波动，股权投资业务为公司核心收入及盈利来源，占营业总收入的 90.00%以上。2022 年，公司营业总收入同比下降 34.89%，主要系机构投资节奏放缓，叠加经济运行进入换道调整期，股权投资市场整体低迷；2023 年营业总收入同比增长 49.53%，主要系持有的部分上市公司股票市值增长，公司股权投资项目退出及直投项目的公允价值变动收益增加，当期持有期间投资收益、公允价值变动收益和股权转让收益对股权投资业务收入贡献占比分别为 38.38%、35.33%和 25.89%。公司债权融资业务收入保持平稳，其他业务收入规模小。

从毛利率看，2021 年以来，公司主营业务毛利率处于高水平，综合毛利率保持稳定。

2024 年 1－9 月，公司营业总收入同比下降 47.24%至 9.36 亿元，主要原因为：①资本市场走势持续低迷，已上市企业市值缩水；② IPO 节奏阶段性放缓，一级市场估值兑现承压，未上市项目及子基金估值回调。2024 年 1－9 月，公司债权融资业务毛利率有所下降，主要系市场利率下行，利差收窄所致。

图表 1 • 公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年 | | 2022 年 | | 2023 年 | | 2024 年 1－9 月 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 | 收入 | 毛利率 |
| 股权投资业务 | 26.12 | 100.00% | 17.01 | 100.00% | 26.12 | 100.00% | 8.58 | 100.00% |
| 债权融资业务 | 0.78 | 100.00% | 0.98 | 100.00% | 0.94 | 91.06% | 0.66 | 80.20% |
| 其他业务 | 0.48 | 49.36 | 0.19 | 50.99 | 0.13 | 99.88% | 0.12 | 2.23% |
| **合计** | **27.37** | **99.12%** | **18.18** | **99.48%** | **27.18** | **99.69%** | **9.36** | **97.34%** |

注：小数尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 2 • 公司股权投资业务收入构成情况（单位：亿元）

| 时间 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1－9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 持有期间投资收益 | 21.83 | 16.42 | 10.02 | -3.66 |
| 公允价值变动收益 | 2.52 | -2.62 | 9.23 | 9.90 |
| 股权转让收益 | 1.46 | 3.05 | 6.76 | 2.25 |
| 其他收入 | 0.30 | 0.15 | 0.10 | 0.09 |
| **合计** | **26.12** | **17.01** | **26.12** | **8.58** |

注：1. 持有期间投资收益主要为长期股权投资核算方法下直投项目和基金投资的投资收益，公允价值变动收益主要为金融资产核算方法下直投项目和基金投资的投资收益；2. 上表公允价值变动收益主要为元禾控股主业投资，公司本部及元禾控股非主业投资发生的公允价值变动计入利润表“公允价值变动损益”。
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 3• 重要运营主体元禾控股主要财务数据

| 时间 | 持股比例 | 资产总额（亿元） | 净资产（亿元） | 营业总收入（亿元） | 营业总收入同比变动 | 利润总额（亿元） | 利润总额同比变动 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2024 年 1－9 月/9 月末 | 59.98%（无质押） | 347.94 | 208.11 | 9.36 | -47.24% | 5.73 | -63.82% |
| 2023 年/2023 年末 | 59.98%（无质押） | 334.02 | 210.19 | 27.18 | 50.24% | 24.79 | 115.65% |

资料来源：联合资信根据元禾控股审计报告和财务报表整理

## 2 业务经营分析

### （1）股权投资业务

**公司股权投资业务模式成熟，业务板块和投资格局清晰，项目储备丰富，其中创投业务培育较多上市项目，为公司投资收益可持续性奠定基础。同时以种子期和成长期项目为主，培育期较长，退出存在一定不确定性，资产价值及收益水平易受宏观经济环境变化、行业政策、资本市场行情及被投项目运营等因素影响，存在收益波动风险。**

公司股权投资业务以创业投资（直接投资）和基金投资模式为主，包括创业投资（直接投资）、基金投资、母基金投资和专项基金投资。2024 年 9 月末，公司通过直投平台及管理的基金投资项目累计超 1500 家次，通过主导管理的 VC 母基金投资子基金 179 支，子基金总规模超 2100 亿元，投资企业超过 4200 个；其中除直投及母基金以外，元禾及“元禾系”管理的基金累计投资项目 943 个，累计投资金额约 277 亿元，在投项目 803 个，在投项目金额约 221 亿元，完全退出项目 140 个，完全退出项目投资金额约 56 亿元。

**创业投资（直接投资）**

创业投资是公司最早开展的业务，主要由元禾控股及旗下直投平台[1]以其自有资金投资于具有高成长潜力的科技创新公司，培育了众多上市项目，投资主要涉及集成电路、医疗健康、高端制造和信息技术等领域，行业相对集中。公司创业投资单个项目的投资金额相对较小，2024 年 9 月末在管项目共 394 个，投资阶段主要集中于种子期（占 25.63%）和成长期（占 57.87%），单个投资金额在 500 万以下（含）、500~2000 万元以内（含）以及 2000 万以上的项目数量分别占 20.30%、52.28%和 27.41%，创业投资项目中主要有 26 家企业在境内外市场实现上市，包括多家高科技领域公司。

退出及收益方面，公司主要依靠被投资企业 IPO 方式退出，通过企业价值提升分享其资本增值，能够获得良好投资收益，但此渠道受政策影响较大；此外还通过并购、转让及目标公司重组清算等形式实现退出。2023 年，公司投资企业苏州盛科通信股份有限公司（股票简称：盛科通信-U）等成功上市，加之持有的部分上市公司市值增长，带动创业投资业务盈利同比增加，年末在持的上市公司股权市值合计 102.65 亿元（同比增长约 17%）。2024 年 9 月末，公司直投已上市项目期末市值合计约为 109.40 亿元，较 2023 年末增加约 6.6%，需关注上市公司股权市值波动对公司盈利水平稳定性的影响。

图表 4 • 2024 年 9 月末公司创业投资累计投资项目的总体情况

| 行业 | 累计投资项目 | | 已经退出项目 | | 在管项目 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 数量（个） | 投资金额（亿元） | 数量（个） | 投资金额（亿元） | 数量（个） | 投资金额（亿元） |
| 集成电路 | 133 | 32.86 | 30 | 13.3 | 103 | 19.56 |
| 医疗健康 | 164 | 28.26 | 42 | 2.97 | 122 | 25.29 |
| 高端制造 | 97 | 13.95 | 21 | 2.98 | 76 | 10.97 |
| 信息技术 | 93 | 22.55 | 30 | 4.21 | 63 | 18.34 |
| 互联网 | 28 | 4.34 | 7 | 1.94 | 21 | 2.4 |
| 现代服务业 | 11 | 6.19 | 5 | 4.34 | 6 | 1.85 |
| 其他行业 | 14 | 1.61 | 11 | 1.25 | 3 | 0.36 |
| **合计** | **540** | **109.76** | **146** | **30.99** | **394** | **78.77** |

注：以上投资金额为投资本金
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 5 • 2024 年 9 月末公司创投业务主要在持上市公司股权情况

| 序号 | 项目简称 | 上市代码 | 投资时间 | 投资主体 | 备注 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 晶方科技 | 603005.SH | 2005 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 2 | 神州信息 | 000555.SZ | 2008 年 | 中新创投 | 借壳 |
| 3 | 中际旭创 | 300308.SZ | 2011 年 | 旭创香港 | 并购上市 |
| 4 | 齐屹科技 | 1739.HK | 2007 年 | 香港华圆 | IPO 上市 |

[1] 包括元禾控股全资子公司中新苏州工业园区创业投资有限公司（以下简称“中新创投”）、中新创投的全资子公司苏州工业园区原点创业投资有限公司（以下简称“原点创投”）以及元禾控股境外子公司华圆管理咨询（香港）有限公司（以下简称“香港华圆”）、Lumiza Limited（以下简称“旭创香港”）等。

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 5 | 信达生物 | 1801.HK | 2012 年 | 香港华圆 | IPO 上市 |
| 6 | 东软载波 | 300183.SZ | 2005 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 7 | 亚盛药业 | 6855.HK | 2018 年 | 香港华圆 | IPO 上市 |
| 8 | 江苏北人 | 688218.SH | 2011 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 9 | 开拓药业 | 9939.HK | 2010 年 | 原点创投 | IPO 上市 |
| 10 | 敏芯股份 | 688286.SH | 2007 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 11 | 药明巨诺-B | 2126.HK | 2019 年 | 香港华圆 | IPO 上市 |
| 12 | 恒玄科技 | 688608.SH | 2020 年 | 元禾控股 | IPO 上市 |
| 13 | 康众医疗 | 688607.SH | 2007 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 14 | 创胜集团 | 6628.HK | 2020 年 | 香港华圆 | IPO 上市 |
| 15 | 百济神州 | 688235.SH | 2021 年 | 元禾控股 | IPO 上市 |
| 16 | 圣诺医药 | 2257.HK | 2008 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 17 | 商汤 | 0020.HK | 2020 年 | 中新创投及元禾控股 | IPO 上市 |
| 18 | 创耀科技 | 688259.SH | 2007 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 19 | 东微半导 | 688261.SH | 2008 年 | 原点创投及中新创投 | IPO 上市 |
| 20 | 华兰疫苗 | 301207.SZ | 2020 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 21 | 蜗牛游戏 | SNAL.O | 2005 年 | 香港华圆 | IPO 上市 |
| 22 | 优刻得 | 688158.SH | 2017 年 | 元禾控股 | IPO 上市 |
| 23 | 基石药业 | 2616.HK | 2019 年 | 元禾控股 | IPO 上市 |
| 24 | 阿特斯 | 688472.SH | 2020 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 25 | 盛科通信-U | 688702.SH | 2004 年 | 中新创投 | IPO 上市 |
| 26 | 天聚地合 | 02479.HK | 2011 年 | 原点创投 | IPO 上市 |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**基金投资**

为发挥自有资金杠杆作用，元禾控股与业内不同的专业投资管理团队合资组建基金管理公司，元禾控股对基金管理公司持股比例一般在 50%以内，在风险控制、财务安排、投资决策等方面提供辅助支持，并授权基金管理公司使用其品牌；投资管理团队持股超过 50%并控股，行使具体经营和决策职能，以“元禾”统一品牌设立私募股权投资基金对外募资并开展投资业务，元禾控股作为财务投资人（LP）进行投资。此模式下，元禾控股既可作为私募基金 LP 享有基金增值的投资收益，同时作为基金管理公司参股股东，分享其经营成果。2024 年 9 月末，公司作为 LP 主要投资的基金备案规模约 429.47 亿元，公司认缴和实缴规模分别为 118.77 亿元和 73.20 亿元。

图表 6 • 2024 年 9 月末公司主要投资的基金管理公司情况

| 序号 | 基金管理公司名称 | 成立时间 | 投资主体 | 出资比例 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 苏州工业园区元禾原点创业投资管理有限公司 | 2013.09 | 元禾控股 | 49.00% |
| 2 | 苏州工业园区元禾重元股权投资基金管理有限公司 | 2013.08 | 元禾控股 | 49.00% |
| 3 | 元禾厚望（苏州）私募基金管理有限公司 | 2017.09 | 元禾控股 | 49.00% |
| 4 | 苏州工业园区元禾辰坤股权投资基金管理中心（有限合伙） | 2012.04 | 元禾股权投资基金管理有限公司 | 49.00% |
| 5 | 元禾璞华（苏州）投资管理有限公司 | 2018.01 | 元禾控股 | 24.50% |
| 6 | 元禾璞华同芯（苏州）投资管理有限公司 | 2020.11 | 元禾控股 | 49.00% |
| 7 | 华亿创业投资管理（苏州）有限公司 | 2004.11 | 中新创投 | 50.00% |
| 8 | 国开开元股权投资基金管理有限公司 | 2010.09 | 元禾控股 | 30.00% |
| 9 | 华芯投资管理有限责任公司 | 2014.08 | 元禾控股 | 10.00% |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 10 | 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司 | 2017.09 | 元禾控股 | 100.00% |
| 11 | 苏州元禾钟山私募基金管理有限公司 | 2021.11 | 元禾控股 | 60.00% |
| 12 | 南通紫琅私募基金管理有限公司 | 2022.04 | 元禾控股 | 35.00% |
| 13 | 苏州元禾太湖湾创业投资管理有限公司 | 2022.04 | 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司 | 35.00% |
| 14 | 国器元禾私募基金管理有限公司 | 2022.10 | 元禾控股 | 80.00% |

注：1. 公司主要投资的基金管理公司简称如下：苏州工业园区元禾原点创业投资管理有限公司（以下简称“元禾原点”）、苏州工业园区元禾重元股权投资基金管理有限公司（以下简称“元禾重元”）、元禾厚望（苏州）私募基金管理有限公司（以下简称“元禾厚望”）、元禾璞华（苏州）投资管理有限公司（以下简称“元禾璞华”）、国器元禾私募基金管理有限公司（以下简称“国器元禾”）；2. 苏州工业园区元禾新兴产业投资管理有限公司（以下简称“元禾新兴”）为元禾控股全资子公司，元禾管理咨询（香港）有限公司为元禾控股境外子公司
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 7 • 2024 年 9 月末公司及下属并表子公司作为 LP 投资的主要基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称 | 成立时间 | 基金备案规模 | 基金管理人 |
|---|---|---|---|---|
| 1 | 苏州工业园区原点正则壹号创业投资企业（有限合伙） | 2013.11 | 5.00 | 元禾原点 |
| 2 | 苏州工业园区原点正则贰号创业投资企业（有限合伙） | 2017.01 | 10.00 | 元禾原点 |
| 3 | 苏州工业园区元禾原点叁号创业投资企业（有限合伙） | 2019.06 | 6.51 | 元禾原点 |
| 4 | 杭州既明乙未创业投资合伙企业（有限合伙） | 2016.01 | 1.00 | 元禾原点 |
| 5 | 杭州元禾既明庚子股权投资合伙企业（有限合伙） | 2020.11 | 1.00 | 元禾原点 |
| 6 | 广州原点壹号创业投资企业（有限合伙） | 2016.05 | 1.08 | 元禾原点 |
| 7 | 广州元禾原点贰号创业投资合伙企业（有限合伙） | 2019.03 | 1.80 | 元禾原点 |
| 8 | 广州元禾原点叁号创业投资合伙企业（有限合伙） | 2022.07 | 3.00 | 元禾原点 |
| 9 | 苏州工业园区原点种子创业投资企业（有限合伙） | 2017.12 | 1.21 | 元禾原点 |
| 10 | 苏州工业园区元禾原点芯智创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.12 | 1.62 | 元禾原点 |
| 11 | 北京元禾原点壹号创业投资合伙企业（有限合伙） | 2019.07 | 1.00 | 元禾原点 |
| 12 | 上海北纳嘉加创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.04 | 1.10 | 元禾原点 |
| 13 | 青岛元禾原点数智转化创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.09 | 0.98 | 元禾原点 |
| 14 | 南通元禾原点投资合伙企业（有限合伙） | 2022.07 | 3.13 | 元禾原点 |
| 15 | 苏州元禾原点医疗健康产业投资合伙企业（有限合伙） | 2022.10 | 2.00 | 元禾原点 |
| 16 | 成都元禾原点创业投资合伙企业（有限合伙） | 2023.10 | 12.00 | 元禾原点 |
| 17 | 苏州工业园区元禾重元并购股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2015.04 | 15.03 | 元禾重元 |
| 18 | 苏州工业园区元禾重元贰号股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2018.05 | 18.64 | 元禾重元 |
| 19 | 苏州工业园区元禾重元叁号股权投资合伙企业（有限合伙） | 2021.10 | 21.27 | 元禾重元 |
| 20 | 苏州德睿亨风创业投资有限公司 | 2010.04 | 2.50 | 元禾重元 |
| 21 | 苏州德晟亨风创业投资合伙企业（有限合伙） | 2011.09 | 3.14 | 元禾重元 |
| 22 | 苏州元禾厚望成长一期股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2018.01 | 16.05 | 元禾厚望 |
| 23 | 苏州元禾厚望创新成长二期股权投资合伙企业（有限合伙） | 2021.07 | 6.02 | 元禾厚望 |
| 24 | 南通元禾厚望创新成长一期股权投资合伙企业（有限合伙） | 2022.09 | 5.00 | 元禾厚望 |
| 25 | 江苏聿泉元禾璞华股权投资合伙企业（有限合伙） | 2018.01 | 32.80 | 元禾璞华 |
| 26 | 苏州元禾璞华智芯股权投资合伙企业（有限合伙） | 2020.11 | 42.58 | 元禾璞华 |
| 27 | 深圳鲲鹏元禾璞华集成电路私募创业投资基金企业（有限合伙） | 2021.12 | 10.12 | 元禾璞华 |
| 28 | 安徽高新元禾璞华私募股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2024.08 | 12.39 | 元禾璞华 |
| 29 | 江苏聿泉元禾知识产权科创基金（有限合伙） | 2019.02 | 4.55 | 元禾控股 |
| 30 | 苏州工业园区元禾之星创业投资合伙企业（有限合伙） | 2020.10 | 2.50 | 元禾控股 |

| | | | | |
|---|---|---|---|---|
| 31 | 苏州工业园区元禾新烁创业投资合伙企业（有限合伙） | 2022.01 | 5.00 | 元禾控股 |
| 32 | 苏州工业园区禾创致远数字科技创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.05 | 2.00 | 元禾控股 |
| 33 | 苏州工业园区集成电路成长基金合伙企业（有限合伙） | 2023.05 | 3.00 | 元禾新兴 |
| 34 | 苏州工业园区集成电路天使基金合伙企业（有限合伙） | 2023.05 | 2.00 | 元禾新兴 |
| 35 | 苏州禾丰厚艾创业投资合伙企业（有限合伙） | 2023.03 | 2.00 | 元禾新兴 |
| 36 | 昆山元禾玉澄创业投资合伙企业（有限合伙） | 2023.09 | 3.05 | 元禾新兴 |
| 37 | 苏州工业园区元禾太湖二期股权投资合伙企业（有限合伙） | 2023.10 | 1.25 | 元禾新兴 |
| 38 | 苏州工业园区元禾太湖股权投资合伙企业（有限合伙） | 2022.09 | 1.25 | 元禾新兴 |
| 39 | 工业母机产业投资基金（有限合伙） | 2022.11 | 150.00 | 国器元禾 |
| 40 | 苏州信禾国清创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.08 | 5.00 | 苏州信成私募基金管理有限公司 |
| 41 | 苏州天使创新一号投资基金合伙企业（有限合伙） | 2023.12 | 3.00 | 苏州天使创业投资引导基金管理有限公司 |
| 42 | 苏州工业园区明昕股权投资合伙企业（有限合伙） | 2019.01 | 1.52 | 苏州工业园区致道投资管理有限公司 |
| 43 | 上海凯风长养创业投资合伙企业（有限合伙） | 2015.03 | 1.00 | 宁波保税区凯风创业投资管理有限公司 |
| 44 | 苏州凯风万盛创业投资合伙企业（有限合伙） | 2011.08 | 1.88 | 苏州凯风正德投资管理有限公司 |
| 45 | 西藏凯风进取创业投资有限公司 | 2009.07 | 2.50 | 苏州凯风正德投资管理有限公司 |
| **合计** | | -- | **429.47** | -- |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**母基金投资**

母基金投资方面，苏州工业园区国创创业投资有限公司（元禾控股子公司，以下简称“国创创投”）母基金是公司与国家开发银行共同设立的中国第一支股权投资母基金。随后，公司与国开金融有限责任公司作为共同发起人，在苏州工业园区设立国创元禾创业投资基金（有限合伙）（以下简称“国创元禾”）和国创开元股权投资基金（有限合伙）（以下简称“国创开元”）系列母基金；此外还与招商银行合作设立了苏州工业园区元禾招商股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“元禾招商”）母基金，与全国社会保障基金理事会等机构合作设立了苏州工业园区元禾秉胜股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“元禾秉胜”）母基金，以及与东吴人寿保险股份有限公司（以下简称“东吴人寿”）、苏州恒泰控股集团有限公司等国有企业共同设立的苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“元禾鼎盛”）母基金。

国创创投和国创元禾两支母基金主要投资于单一或特定领域的 VC 基金，重点关注从事早期和成长期投资的创业投资基金，目前已投资了如纪源、启明、松禾、金沙江等知名基金管理团队以及方广、青云、钟鼎、通和等特定领域管理团队所管理的子基金。元禾秉胜母基金关注医疗健康、智能制造、企业服务、消费、文化等行业的创业投资基金，目前投资了启明、嘉御、华映、钟鼎、方广、通和、礼来、源码等知名基金管理团队所管理的子基金，也进行一定比例的直接投资。元禾鼎盛母基金主要关注医疗健康领域以及基于技术和数字化驱动 B、C 端的产业升级和创新机会，以基金投资为主，同时为获取更好的现金流和投资回报，公司将部分资金配置于二手基金份额，并选取优秀项目进行一定比例的直接投资，分散风险并取得较为稳定的投资回报。

公司母基金投资的模式与基金投资模式类似，公司作为参股股东参与投资设立母基金管理公司，同时作为 LP 投资于母基金，取得经营收益与 LP 投资收益，母基金投资回收期一般为 12~15 年。2024 年 9 月末，公司所投母基金的基金备案规模约 493.93 亿元，公司累计实缴投资 73.25 亿元，投资主体均为元禾控股，情况如下所示：

图表 8 • 2024 年 9 月末公司投资母基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称 | 成立时间 | 基金备案规模 | 基金管理人 | 认缴比例 |
|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 苏州工业园区国创创业投资有限公司 | 2006.09 | 10.00 | 元禾辰坤 | 50.00% |
| 2 | 国创元禾创业投资基金（有限合伙） | 2010.12 | 30.10 | 元禾辰坤 | 65.53% |
| 3 | 国创开元股权投资基金（有限合伙） | 2010.12 | 100.00 | 国开开元股权投资基金管理有限公司 | 10.00% |
| 4 | 苏州工业园区元禾秉胜股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2016.01 | 76.80 | 元禾辰坤 | 13.02% |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 5 | 苏州工业园区国创开元二期投资中心（有限合伙） | 2015.11 | 146.34 | 开元国创资本管理有限公司 | 6.83% |
| 6 | 苏州工业园区元禾招商股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2017.01 | 33.44 | 元禾辰坤 | 9.99% |
| 7 | 苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙） | 2020.12 | 97.25 | 元禾辰坤 | 20.57% |
| 合计 | | -- | 493.93 | -- | -- |

注：除苏州工业园区国创创业投资有限公司外其他基金不并表
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**专项基金投资**

专项基金是公司为单个项目专门设立的基金，投资于特定行业内的未上市标杆企业，所投标的企业具备较强的行业竞争力，单一项目投资规模较大。2024 年 9 月末，公司共参与投资 14 支专项投资基金，合计基金规模为 85.95 亿元和 0.59 亿美元，公司累计实缴规模 31.22 亿元。

图表 9 • 截至 2024 年 9 月末公司投资的专项基金情况

| 序号 | 基金名称 | 成立时间 | 基金规模（亿元） | 投资项目 | 基金管理人 | 投资主体 | 出资比例 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1 | 苏州工业园区元禾顺风股权投资企业（有限合伙） | 2013.09 | 25.52 | 顺丰速运 | 元禾重元 | 元禾控股 | 32.55% |
| 2 | 苏州禾文投资合伙企业（有限合伙） | 2015.09 | 35.37 | 华人文化 | 元禾控股 | 元禾控股 | 36.27% |
| 3 | 苏州工业园区正则原石创业投资企业（有限合伙） | 2016.03 | 0.59（亿美元） | 基石药业 | 元禾原点 | 元禾控股 | 29.88% |
| 4 | 苏州工业园区元禾重元优云创业投资企业（有限合伙） | 2017.01 | 6.32 | Ucloud | 元禾重元 | 元禾控股 | 15.84% |
| 5 | 苏州工业园区必要创业投资企业（有限合伙） | 2017.09 | 1.01 | 必要商城 | 元禾原点 | 中新创投 | 39.60% |
| 6 | 苏州工业园区元禾商汤创业投资合伙企业（有限合伙） | 2020.08 | 4.05 | 商汤科技 | 元禾控股 | 中新创投 | 58.62% |
| 7 | 无锡元禾重元优能创业投资合伙企业（有限合伙） | 2020.08 | 4.59 | 阿特斯能源 | 元禾重元 | 中新创投 | 19.63% |
| 8 | 苏州工业园区禾丰领军创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.11 | 0.80 | 多玛医药 | 元禾控股 | 中新创投 | 61.00% |
| 9 | 苏州工业园区元禾易连创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.03 | 1.01 | 小鱼易连 | 元禾重元 | 中新创投 | 49.51% |
| 10 | 苏州元禾厚望网芯投资管理合伙企业（有限合伙） | 2020.08 | 1.03 | 智芯微电子 | 元禾厚望 | 中新创投 | 19.81% |
| 11 | 苏州元禾厚望屹芯创业投资合伙企业（有限合伙） | 2020.09 | 1.03 | 屹唐半导体 | 元禾厚望 | 中新创投 | 20.00% |
| 12 | 苏州元禾厚望长芯创业投资合伙企业（有限合伙） | 2021.06 | 3.53 | 盛合晶微 | 元禾厚望 | 元禾控股 | 67.81% |
| 13 | 苏州厚望新业创业投资合伙企业（有限合伙） | 2022.07 | 1.18 | 恒坤新材料 | 元禾厚望 | 中新创投 | 12.93% |
| 14 | 苏州厚望溢泰创业投资合伙企业（有限合伙 | 2023.01 | 0.51 | 集溢半导体 | 元禾厚望 | 中新创投 | 58.48% |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

**（2）债权融资业务**

**公司债权融资业务规模小，经营较为平稳。**

公司债权融资业务主要为科创型、创新类中小微企业提供多样化、一揽子金融服务，范围涵盖融资租赁、科技贷款、担保和保理等，收入来源包括科技贷款业务的利息收入、担保业务的担保手续费收入和融资租赁的利息收入、保理业务的利息收入等，2021－2023 年，公司债权融资业务收入规模较为稳定。截至 2024 年 9 月末，公司债权融资业务余额 12.13 亿元，存在少量逾期（130.94 万元），根据业务规模比例累计计提减值 1224.73 万元，减值计提充足。

目前公司更侧重发展苏州地区科技贷款和融资租赁业务，缩小担保业务规模，逐步经营保理业务，其中科技贷款业务的模式为服务科技型中小企业并提供“债权+期权”的投贷联动服务，贷款过程中会参照创投投资决策流程，对于符合创投要求的借贷企业设置认股权或设定可转换条件。在扶持企业期间，根据借贷企业经营情况，有选择地行使认股期权，并通过 IPO、新三板、并购、回购等形式，获取创业投资收益。

## 3 未来发展

**公司发展战略清晰，未来通过不断完善与发展，经营实力有望进一步提升。**

未来，公司将持续围绕苏州工业园区的整体发展战略，聚焦园区内的重点产业和关键领域深化产业投资布局，推动产业集聚和协同发展，提高国有资本的运营效率，拓宽融资渠道，为企业发展提供多元化的资金支持，同时加强与周边地区的合作，并借助苏州工业园区的国际化平台优势，提升公司竞争力；加大对高端金融、科技、管理等专业人才的引进力度，培养专业人才队伍，提高员工的专业素质和业务能力，为公司的发展提供智力支持；公司加大对绿色产业投资力度，推动园区绿色发展，加强企业文化建设，履行社会责任，提升公司经营实力和社会影响力。

# 八、财务分析

公司提供了 2021－2023 年三年联审的财务报告，信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2024 年 1－9 月财务数据未经审计。

合并范围方面，2021－2023 年，公司合并范围一级子公司未发生变化，2023 年末控股子公司共 35 家，子公司大多为基金、基金管理公司；2024 年 1－9 月，公司一级子公司减少 1 家。整体看，公司财务数据可比性强。

## 1 资产质量

**2021－2023 年末，公司资产规模持续增长，以投资类资产为主，货币资金充裕，资产受限占比低，所持金融资产质量良好，但资产价值受到资本市场波动影响。**

图表 10• 公司主要资产情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年底 | | 2022 年底 | | 2023 年底 | | 2024 年 9 月 底 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| **流动资产** | **80.20** | **21.99%** | **69.95** | **17.77%** | **71.24** | **17.36%** | **90.48** | **20.56%** |
| 货币资金 | 19.56 | 5.36% | 19.81 | 5.03% | 16.38 | 3.99% | 28.57 | 6.49% |
| 交易性金融资产 | 46.13 | 12.65% | 32.09 | 8.15% | 36.91 | 8.99% | 48.37 | 10.99% |
| **非流动资产** | **284.43** | **78.01%** | **323.61** | **82.23%** | **339.10** | **82.64%** | **349.60** | **79.44%** |
| 其他权益工具投资 | 7.28 | 2.00% | 17.83 | 4.53% | 23.45 | 5.72% | 29.82 | 6.78% |
| 其他非流动金融资产 | 114.03 | 31.27% | 143.32 | 36.42% | 143.23 | 34.90% | 145.15 | 32.98% |
| 长期股权投资 | 155.40 | 42.62% | 155.60 | 39.54% | 167.85 | 40.90% | 170.46 | 38.73% |
| **资产总额** | **364.62** | **100.00%** | **393.56** | **100.00%** | **410.34** | **100.00%** | **440.08** | **100.00%** |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2021－2023 年末，公司资产规模持续增长，构成主要为股权投资业务相关的投资类资产。2023 年末，公司资产规模和结构较上年底均变化不大，以非流动资产为主（占 82.64%），无受限货币资金；公司交易性金融资产较上年底增长，主要系元禾控股所持上市公司股票公允价值增加所致；其他非流动金融资产较上年底保持稳定，主要包括本部持有的上市公司股权投资、元禾控股股权投资业务中持有的参股基金投资，采用公允价值进行计量，主要通过“最近交易价格法和净资产法”估值方法，由于所投企业主要为非上市公司，若投资企业未来一段时间内未发生融资，估值方法可能将无法准确评估资产的公允价值；其他权益工具投资主要为对苏州工业园区重大产业项目投资基金(有限合伙)的投资 20.16 亿元，采用公允价值进行计量，2023 年末较上年底增长 31.53%，主要系公司新增 REITs 基础设施投资基金所致；长期股权投资较上年底增长 7.87%，主要系新增工业母机产业投资基金 （有限合伙）投资以及对元禾鼎盛等基金追加投资所致，均采用权益法核算。

图表 11 • 2023 年末公司主要的长期股权投资情况（单位：亿元）

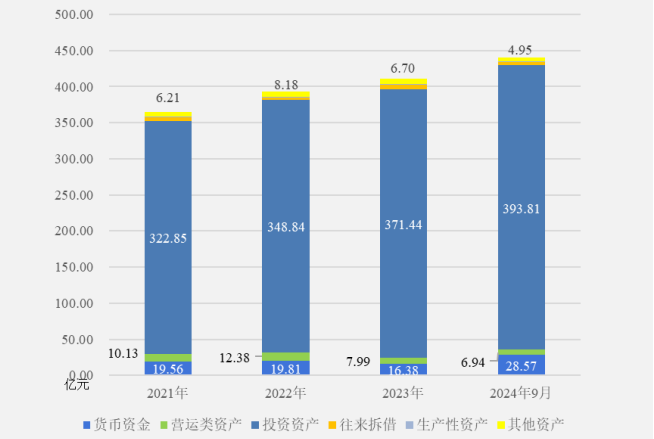
| 项目 | 本年增加 | 本年减少 | 年末余额 |
|---|---|---|---|
| 苏州资产管理有限公司 | 0.27 | -- | 5.64 |
| 工业母机产业投资基金（有限合伙） | 8.64 | -- | 8.64 |
| 苏州工业园区元禾鼎盛股权投资合伙企业（有限合伙） | 2.98 | -- | 17.96 |
| 国创元禾创业投资基金（有限合伙） | -- | 2.88 | 14.53 |

| | | | |
|---|---|---|---|
| 江苏聿泉元禾璞华股权投资合伙企业（有限合伙） | -- | 0.66 | 14.49 |
| 苏州工业园区国创元禾二期创业投资有限公司 | -- | 2.12 | 12.59 |
| 苏州禾文投资合伙企业（有限合伙） | 0.20 | -- | 12.01 |
| 苏州元禾璞华智芯股权投资合伙企业（有限合伙） | 2.48 | -- | 7.49 |
| 苏州晶方半导体科技股份有限公司 | -- | 0.73 | 7.45 |
| 苏州东微半导体股份有限公司 | 0.09 | -- | 5.02 |

注：仅列示期末余额超过（含）5.00 亿元以上的投资项目/企业
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年 9 月末，公司合并资产总额较 2023 年底增长 7.25%，非流动资产占 79.44%，其中货币资金较 2023 年底增幅较大（74.44%），主要系元禾控股发行“24 元禾 K1”募集资金 8 亿元所致；交易性金融资产较 2023 年底增幅较大（31.06%），主要系股票二级市场价格增长所致；其他权益工具投资较 2023 年底增幅较大（27.16%），主要系苏州工业园区重大产业项目投资基金（有限合伙）的投资增加导致；其他资产变化不大；资产中使用受到限制的资产均用于质押借款，受限资产占总资产的比例为 1.53%，占比低。

图表12• 公司各类资产变化情况




注：营运类资产包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预付款项、存货、合同资产、一年内到期的非流动资产、长期应收款；投资资产包括交易性金融资产、衍生金融资产、买入返售金融资产、划分为持有代售的资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、发放贷款及垫款、以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产、以摊余成本计量的金融资产、债权投资、其他债权投资、其他权益工具投资、非流动金融资产、长期股权投资；往来拆借为其他应收款（合计）；生产性资产包括投资性房地产、固定资产、在建工程、生产性生物资产、油气资产、使用权资产、无形资产、开发支出、长期待摊费用
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表13 • 2024年9月末公司资产受限情况

| 受限资产名称 | 受限金额（亿元） | 受限原因 |
|---|---|---|
| 交易性金融资产 | 5.97 | 质押借款 |
| 长期应收款 | 0.57 | 质押借款 |
| **合计** | **6.72** | -- |

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 2 资本结构

### （1）所有者权益

**2021－2023 年末，公司所有者权益规模持续增长，少数股东权益占比较高，权益稳定性尚可。**

2021－2023 年末，随着未分配利润积累，公司所有者权益持续增长，少数股东权益占比较高（2023 年末占 36.49%）。2023 年末，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 10.70%、11.37%和 40.23%，其中未分配利润继续积累（增长 6.52 %）。2024 年 9 月末，公司所有者权益较 2023 年底下降 0.64%，权益结构变化不大。

### （2）负债

**2021－2023 年末，公司全部债务规模持续增长，期限结构相对均衡，整体债务负担可控。**

2021－2023 年末，公司负债规模和全部债务均持续增长，年均复合增长率分别为 8.27%和 12.23%。2023 年末，公司负债总额较上年底变化不大，流动负债比重（54.10%）较上年末下降 8.84 个百分点，随着“18 元禾 01”等债券到期兑付，一年内到期的非流动负债余额降幅明显，同时子公司元禾控股应付债券增加，公司其他应付款主要为本部与园区投控的往来款，公司非流动负债比重（45.90%）较上年末增加 8.84 个百分点；公司全部债务较上年底变化不大，短期债务较上年底下降 15.18%，主要系一年内到期

的应付债券完成兑付所致，同时随着“24 元禾 K1”（5 年期，8 亿元）发行，公司应付债券增加，长期债务大幅增长（增长 38.85%）。2023 年末，公司债务期限结构相对均衡，融资渠道主要为银行借款（约占 55%）和发行债券（约占 42%），短期借款主要为信用借款（占 75.74%），长期借款（利率区间为 3.80%~4.45%）为保证借款和质押借款。

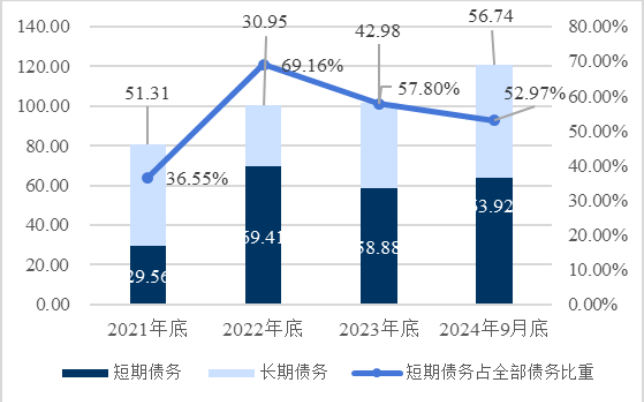
2024 年 9 月末，公司全部债务较 2023 年底增长 18.46%，其中长期债务较上年底增长 32.02%。从债务指标来看，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 46.73%、33.98%和 19.49%，较 2023 年底分别提高 4.23 个百分点、3.83 个百分点和 4.08 个百分点，整体债务负担可控。

图表 14 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年底 | | 2022 年底 | | 2023 年底 | | 2024 年 9 月 底 | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| **流动负债** | **63.16** | **42.45%** | **107.39** | **62.94%** | **94.35** | **54.10%** | **109.03** | **53.02%** |
| 短期借款 | 18.01 | 12.11% | 36.28 | 21.26% | 54.13 | 31.04% | 46.43 | 22.58% |
| 其他应付款 | 28.76 | 19.33% | 33.50 | 19.63% | 31.90 | 18.29% | 44.36 | 21.57% |
| 一年内到期的非流动负债 | 11.55 | 7.76% | 33.13 | 19.42% | 4.75 | 2.72% | 17.49 | 8.51% |
| **非流动负债** | **85.62** | **57.55%** | **63.24** | **37.06%** | **80.05** | **45.90%** | **96.61** | **46.98%** |
| 长期借款 | 1.26 | 0.84% | 3.46 | 2.02% | 0.69 | 0.40% | 9.46 | 4.60% |
| 应付债券 | 49.95 | 33.57% | 27.45 | 16.09% | 41.82 | 23.98% | 46.65 | 22.69% |
| 递延所得税负债 | 29.32 | 19.71% | 27.65 | 16.20% | 30.14 | 17.28% | 32.45 | 15.78% |
| **负债总额** | **148.78** | **100.00%** | **170.63** | **100.00%** | **174.4** | **100.00%** | **205.65** | **100.00%** |

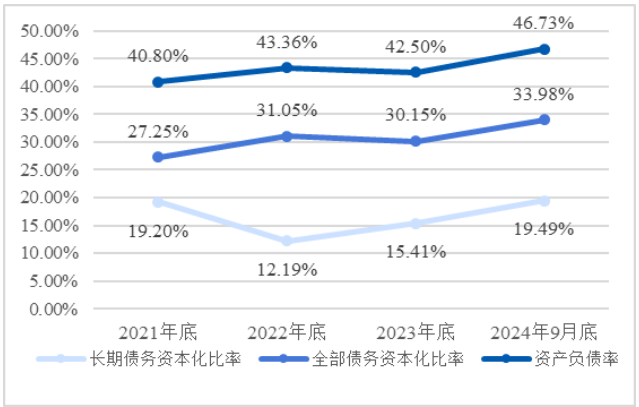
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表15 • 公司有息债务规模及结构变化趋势（单位：亿元）




资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表16 •公司债务相关指标变动趋势




资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 3 盈利能力

**2021－2023 年，公司利润总额波动增长，盈利能力指标整体表现很好，需关注公司投资标的资产价格易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，存在收益波动风险，以及中国股权投资市场下行带来的退出压力与投资风险。**

2021－2023 年，公司盈利情况受资本市场行情影响较大，利润总额波动增长，构成以经营性利润为主，2023 年同比增长 37.18%。非经营性损益对利润有所补充，近三年公司公允价值变动收益波动较大，2023 年受东吴人寿投资亏损影响，其他非流动金融资产亏损 2.52 亿元，2023 年公允价值变动收益[2]为负；投资收益维持稳定，主要来自金融资产投资收益和权益法核算的股权投资收益。

2024 年 1－9 月，受股权投资市场持续低迷以及 IPO 节奏阶段性放缓等综合因素影响，公司实现营业总收入 9.36 亿元，利润总额 6.63 亿元，较上年同期分别下降 47.24%和 61.45%。

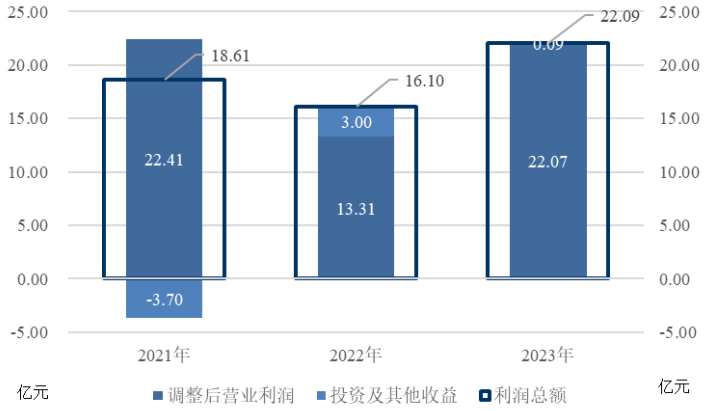
[2] 公司公允价值变动收益来源包括交易性权益工具投资、其他非流动金融资产、其他非流动金融负债以及按公允价值计量的投资性房地产等，2023 年以上收益分别为 0.21 亿元、亏损 2.52 亿元、0.77 亿元和亏损 0.01 亿元。

图表17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 营业总收入 | 27.37 | 18.18 | 27.18 | 9.36 |
| 营业总成本 | 4.96 | 4.87 | 5.11 | 0.25 |
| 费用总额 | 4.69 | 4.74 | 4.98 | 3.59 |
| 其中：财务费用 | 3.05 | 3.01 | 3.22 | 2.27 |
| 投资收益 | 1.55 | 1.53 | 1.51 | 1.40 |
| 公允价值变动收益 | -5.52 | 0.52 | -1.56 | -0.32 |
| 利润总额 | 18.61 | 16.10 | 22.09 | 6.63 |
| 营业利润率 | 99.02 | 99.28 | 99.50 | 97.06 |
| 总资本收益率 | 6.25 | 5.59 | 5.89 | -- |
| 净资产收益率 | 7.10 | 6.39 | 6.93 | -- |

注：公司公允价值变动收益中的损失均以“—”号填列
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

图表18 • 2021—2023年公司利润构成及变化趋势




注：1. 调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；2. 投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

## 4 现金流

**2021—2023 年，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金流持续净流出，考虑到未来投资业务需求，公司存在一定筹资需求。**

公司经营活动现金流入与流出主要为股权购买的资金流出以及收回的投资本金与收益。2021—2023 年，公司经营活动现金流入量及流出量均持续下降，经营活动现金维持净流入，但规模持续减少；公司投资活动现金流波动主要受理财产品购买及赎回等因素影响，由于公司每年均有一定规模理财产品的投资支出，投资现金流呈净流出状态，2023 年现金缺口有所收缩，筹资活动前现金流量净额转正，随着公司偿还债务规模增加，2023 年筹资活动现金流转为净流出。

2024 年 1—9 月，公司经营活动现金净流入 13.53 亿元，较上年同期增长 43.74%；投资活动现金流净额由 0.21 亿元转为净流出 8.54 亿元，筹资活动前活动产生的现金流量净额较上年同期下降 48.11%至 4.99 亿元；筹资活动现金流净额由净流出 8.62 亿元转为净流入 7.19 亿元；现金及现金等价物净增加额为 12.19 亿元（上年同期为 1.00 亿元）。

图表 19 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
|---|---|---|---|---|
| 经营活动现金流入小计 | 79.37 | 55.65 | 43.79 | 38.79 |
| 经营活动现金流出小计 | 66.88 | 47.60 | 38.07 | 25.25 |
| **经营活动现金流量净额** | **12.49** | **8.05** | **5.72** | **13.53** |
| 投资活动现金流入小计 | 18.35 | 13.75 | 8.38 | 5.72 |
| 投资活动现金流出小计 | 32.83 | 31.31 | 12.80 | 14.26 |
| **投资活动现金流量净额** | **-14.48** | **-17.56** | **-4.42** | **-8.54** |
| **筹资活动前现金流量净额** | **-1.99** | **-9.51** | **1.30** | **4.99** |
| 筹资活动现金流入小计 | 44.44 | 57.26 | 63.54 | 70.46 |
| 筹资活动现金流出小计 | 42.64 | 48.26 | 67.49 | 63.27 |
| **筹资活动现金流量净额** | **1.80** | **9.00** | **-3.95** | **7.19** |
| **现金及现金等价物净增加额** | **-0.08** | **-0.41** | **-2.62** | **12.19** |

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 5 偿债指标

**公司偿债指标表现很好，融资渠道畅通。**

图表 20 • 公司偿债指标

| 项目 | 指标 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---|---|---|---|---|
| 短期偿债指标 | 流动比率 | 126.98% | 65.13% | 75.51% |
| | 现金短期债务比（倍） | 2.22 | 0.75 | 0.91 |
| 长期偿债指标 | EBITDA（亿元） | 22.01 | 20.10 | 25.88 |
| | 全部债务/EBITDA（倍） | 3.67 | 4.99 | 3.94 |
| | EBITDA 利息倍数（倍） | 6.85 | 5.26 | 7.30 |

注：现金短期债务比为现金类资产/短期债务
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

从偿债指标看，公司流动比率波动较大，主要系债务逐步到期及新增导致流动负债规模变动所致，现金类资产对短期债务的保障能力维持在良好水平；EBITDA 对利息支出覆盖能力强，长期偿债指标表现很好。

2024 年 9 月末，除苏州工业园区禾裕科技金融集团有限公司[3]开展的担保业务外，联合资信未发现公司存在对外担保；未发现公司存在作为被告的重大未决诉讼。

银行授信方面，2024 年 9 月末，公司共获得主要合作银行的授信额度 84.71 亿元，尚未使用授信额度 27.97 亿元，授信使用比例高。

## 6 公司本部财务分析

**公司本部主要承担管理职责，持有一定规模优质股权与金融资产，利润主要来自投资收益；本部债务快速增长，债务负担可控，取得投资收益收到的现金能够覆盖本部利息费用。**

2023 年末，公司本部资产总额较上年底增长 5.65%，资产结构以流动资产为主（占比 95.30%），其中现金类资产（货币资金）为 4.48 亿元，其他权益工具投资 23.45 亿元（主要为对苏州工业园区重大产业项目投资基金（有限合伙）的投资），其他非流动金融资产 33.40 亿元（主要为持有苏州银行、其他非上市股权以及各基金的投资），长期股权投资 34.05 亿元（主要包括成本法核算下对元禾控股 20.77 亿元投资和权益法核算下对东吴人寿 4.17 亿元及苏州资管 5.64 亿元的投资）。2023 年末，公司本部直接持有上市公司苏州银行（股票代码 002966.SZ）市值 12.79 亿元，无质押。

2023 年末，公司本部所有者权益规模较上年底下降 6.71%；负债总额较上年底增长 19.74%，以流动负债为主，构成主要为短期借款和其他应付款（主要为与园区投控往来款）；全部债务较上年末增长 112.80%至 18.32 亿元，全部为短期债务，资产负债率和全部债务资本化比率较上年末分别增加 6.23 个百分点和 13.80 个百分点至 52.96%和 28.95%，本部债务负担可控。

公司本部开展部分股权投资业务，利润主要来源于投资净收益和公允价值变动收益。2023 年，公司本部无营业收入，净利息支出（利息费用-利息收入）为 0.32 亿元，投资收益为 2.03 亿元（主要来自成本法核算的元禾控股分红款和金融资产投资收益），受东吴人寿投资亏损影响，当年发生公允价值变动损失 2.52 亿元，本部利润总额亏损 0.84 亿元；本部取得投资收益收到的现金（3.58 亿元）能够覆盖本部利息费用（0.37 亿元）。

图表 21 • 2021－2023 年公司本部取得投资收益收到的现金情况（单位：亿元）

| 项目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 |
|---|---|---|---|
| 取得投资收益收到的现金 | 4.82 | 5.80 | 3.58 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

# 九、ESG 分析

**公司治理结构相对完善，内控制度较为健全，作为园区管委会直属重要的国有企业，能够承担一定社会责任；公司作为投资**

[3] 苏州工业园区禾裕科技金融集团有限公司为元禾控股全资子公司，是公司债权融资业务运营主体。

**类企业，在投融资管理等方面积累了丰富的经验，所面临的环境问题较少，能够践行绿色发展，响应国家“双碳战略”。**

公司暂未设立专门的 ESG 部门与专人。在环境方面，作为股权投资类企业，公司面临的环境风险较小，目前尚未因为环境问题受到监管部门的处罚；公司从节能减排、减少能源消耗、资源循环利用、鼓励员工进行垃圾分类以及减少办公废物等方面开展低碳行动；公司参股子公司中新苏州工业园区绿色发展有限公司的投资标的涉及环保等行业，下属重要子公司元禾控股在绿色金融投资方向上涉及废物处理、科技创新、土壤修复等多个环保领域。

图表 22 • 元禾控股股权投资业务所涉及绿色产业情况（单位：亿元）

| 投资基金名称 | 基金总规模 | 已投项目 | 所属产业 |
|---|---|---|---|
| 中新苏州工业园区创业投资有限公司 | 17.30 | 昇印光电（昆山）股份有限公司 | 清洁技术 |
| | | 中辰昊智能装备（江苏）有限公司 | 新能源 |
| | | 如果新能源科技（江苏）股份有限公司 | 新能源 |
| | | 苏州智绿科技股份有限公司 | 新能源 |
| | | 阿特斯阳光电力集团股份有限公司 | 清洁技术 |
| | | 江苏盖亚环境科技股份有限公司 | 清洁技术 |
| | | 中新和顺环保（江苏）有限公司 | 环保 |
| | | 苏州工业园区安泽汶环保技术有限公司 | 清洁技术 |
| 苏州工业园区原点创业投资有限公司 | 1.00 | 苏州欧姆尼克新能源科技有限公司 | 新能源 |
| | | 苏州安远新能源动力有限公司 | 能源及矿产 |
| 苏州工业园区元禾之星创业投资合伙企业（有限合伙） | 1.74 | 亿创氢能源科技（张家港）有限公司 | 新能源 |
| | | 苏州四面体新能源科技有限公司 | 新能源 |

注：以上项目投资主体为元禾控股
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 23 • 中新苏州工业园区绿色发展有限公司对外投资情况（单位：亿元）

| 序号 | 被投资企业名称 | 注册资本 | 所属行业 |
|---|---|---|---|
| 1 | 中新绿色能源（苏州）有限公司 | 12.50 | 科学研究和技术服务业 |
| 2 | 苏州工业园区清源华衍水务有限公司 | 12.00 | 水利、环境和公共设施管理业 |
| 3 | 苏州工业园区中法环境技术有限公司 | 1.52 | 水利、环境和公共设施管理业 |
| 4 | 山东科臻环保科技有限公司 | 0.80 | 水利、环境和公共设施管理业 |
| 5 | 中新苏伊士环保技术（苏州）有限公司 | 1.17 | 水利、环境和公共设施管理业 |
| 6 | 嘉善浙电中新新能源科技有限公司 | 1.00 | 科学研究和技术服务业 |
| 7 | 华衍环境产业发展（苏州）有限公司 | 0.75 | 水利、环境和公共设施管理业 |
| 8 | 蚌埠传感谷中新环保技术有限公司 | 0.50 | 科学研究和技术服务业 |
| 9 | 苏州川流长桉新材料创业投资合伙企业（有限合伙） | 14.44 | 租赁和商务服务业 |
| 10 | 中新联科环境科技（安徽）有限公司 | 0.80 | 制造业 |
| 11 | 中新苏州工业园区智业综合能源有限公司 | 0.20 | 科学研究和技术服务业 |
| 12 | 苏州高新静脉产业园开发有限公司 | 0.40 | 水利、环境和公共设施管理业 |

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

社会责任方面，公司作为园区管委会直属重要的国有企业，主要投资方向符合社会发展趋势，对于促进地方经济产业发展具有重要作用。公司按照制度要求开展安全生产管理，明确部门职责权限，明确应急管理要求，常态化开展安全生产培训、隐患排查、消防演习等相关活动。公司重视慈善事业发展，为困难群众送温暖、献爱心，2023 年慈善捐赠金额合计 51.28 万元，支持乡村振兴金额 2.68 万元，开展无偿献血活动 1 次。

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，2023 年召开投资决策委员会 39 次，涉及议题 115 项；董事会召开 12 次，涉及议题 37 项；监事会召开 3 次，涉及议题 4 项。公司开展廉政建设和反腐败工作，2023 年举办党支部党建活动 33 次，党风廉政建设工作专题会议 5 次，廉政教育 11 次。公司重视高中基层干部和员工培训，塑造专业人才团体，2023 年共开展培训 40 次、投入金额 26.85 万元；员工中硕士及以上学位占比达 61.26%，年龄阶段处于 28~45 岁（含）岁人员占比达 66.67%。员工福利和关爱女性员工发展方面，公司员工劳动合同签订率和社会保险覆盖率均为 100.00%，每年定期举办三八妇女节活动，2023 年末女员工占比约达 49%。

# 十、外部支持

## 1 支持能力

**苏州工业园区是中国重要的外向型经济和高新技术产业基地，为公司发展提供了优质的营商环境和发展平台。**

苏州工业园区集高新区和经济技术开发区为一体，是产业发展和城市建设相融合的城市示范区，在国家级经开区中综合排名连续 8 年（2016－2023 年）位居首位。2019 年 8 月，国务院同意设立中国（江苏）自由贸易试验区，实施范围 119.97 平方公里，涵盖苏州、南京、连云港三个片区，其中苏州自贸片区 60.15 平方公里（含苏州工业园综合保税区 5.28 平方公里）位于苏州工业园区内，自贸区成立为苏州工业园区发展提供了优良的外部环境和丰富的项目来源，吸引了大量的外资企业入驻，推动了园区企业的国际化发展。2024 年 11 月 7 日商务部发布《支持苏州工业园区深化开放创新综合试验的若干措施》，支持苏州工业园区深化开放创新综合试验，发挥其在开放创新、综合改革方面的试验示范作用，构建新发展格局。

## 2 支持可能性

**公司作为园区管委会直属重要的国有企业，在政策、资金及政府补助等方面能够得到政府大力支持。**

公司是园区管委会为促进园区经济发展设立的国有独资公司，为金融服务平台与对外投资实施主体，区域重要性很高。江苏省委、省政府和苏州市委、市政府重视苏州工业园区的开发建设，公司实际控制人园区管委会是苏州工业园区的管理主体，为苏州市委、市政府派出机构，发布一系列惠企政策，为公司在内的园区企业提供良好的金融服务。园区管委会协调各方资源，推动公司与苏州银行等机构合作，联合设立的苏新基金管理有限公司成为江苏省首家公募基金管理公司。此外，园区管委会还制定了“金鸡湖双百人才计划”等人才引进政策，为公司提供了智力支持和人才储备。

除政策支持外，在资金和政府补助等方面给予公司有力支持。2010 年 7 月，园区管委会向公司增资 13.005 亿元；2011 年，园区管委会分别于同年 7 月、9 月、12 月分三次向公司增资合计 7.25 亿元，提升公司资本实力和竞争力。2021－2023 年，公司其他收益分别为 0.09 亿元、0.17 亿元和 0.10 亿元，主要包括创业引导资金等政府补助。

# 十一、债券偿还风险分析

## 1 本期债项对公司现有债务的影响

**本期债项的发行对公司债务结构影响较小；考虑到本期债项募集资金部分用于偿还到期债务，公司债务指标或将低于预测值。**

公司本期债券发行规模为不超过 3.00 亿元，按 3.00 亿元测算，分别占公司 2024 年 9 月底长期债务和全部债务的 5.29%和 2.49%，对公司现有债务结构影响较小。以 2024 年 9 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 46.73%、33.98%和 19.49%上升至 47.09%、34.53%和 20.31%。考虑到本期债项募集资金部分用途为偿还公司有息债务，上述债务测算指标或将低于预测值。

## 2 本期债项偿还能力

**公司经营现金流入量、经营现金净流量和 EBITDA 对长期债务覆盖尚可。**

以 2023 年度数据为基础，本期债项发行后，公司经营现金流入量对发行后长期债务保证能力尚可。

图表 24 • 本期债项偿还能力测算

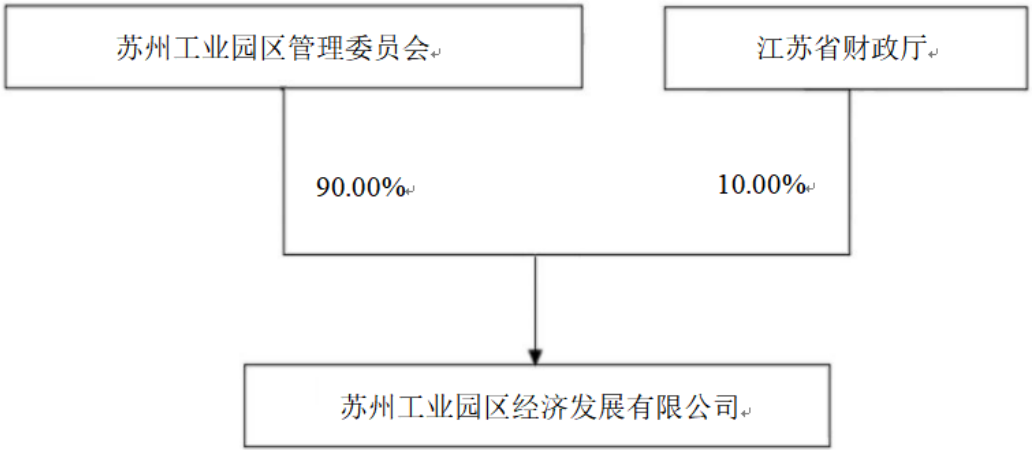
| 项目 | 2023 年 |
|---|---|
| 发行后长期债务*（亿元） | 45.98 |
| 经营现金流入/发行后长期债务（倍） | 0.95 |
| 经营现金/发行后长期债务（倍） | 0.12 |
| 发行后长期债务/EBITDA（倍） | 1.78 |

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

# 十二、评级结论

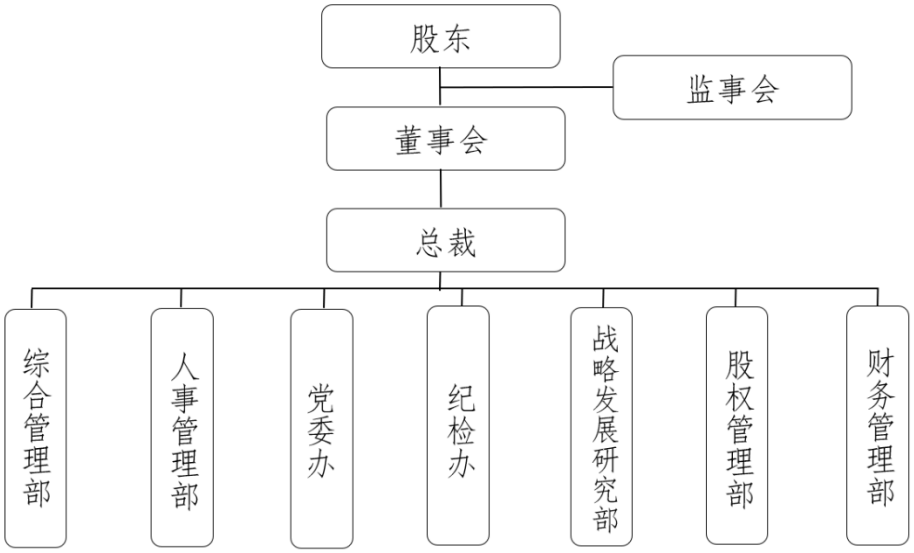
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债项信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

## 附件 1-1　公司股权结构图（2024 年 9 月末）




资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 1-2　公司组织架构图（2024 年 9 月末）




资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

## 附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

| 项 目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 65.69 | 51.89 | 53.29 | 76.95 |
| 应收账款（亿元） | 0.04 | 0.04 | 0.04 | 0.02 |
| 其他应收款（亿元） | 4.65 | 3.47 | 6.36 | 4.13 |
| 存货（亿元） | 0.74 | 0.08 | 0.001 | 0.001 |
| 长期股权投资（亿元） | 155.40 | 155.60 | 167.85 | 170.46 |
| 固定资产（亿元） | 0.05 | 0.05 | 0.06 | 0.09 |
| 在建工程（亿元） | 0.01 | 0.04 | 0.00 | 0.05 |
| 资产总额（亿元） | 364.62 | 393.56 | 410.34 | 440.08 |
| 实收资本（亿元） | 25.25 | 25.25 | 25.25 | 25.25 |
| 少数股东权益（亿元） | 82.93 | 79.63 | 86.11 | 84.59 |
| 所有者权益（亿元） | 215.84 | 222.93 | 235.94 | 234.44 |
| 短期债务（亿元） | 29.56 | 69.41 | 58.88 | 63.92 |
| 长期债务（亿元） | 51.31 | 30.95 | 42.98 | 56.74 |
| 全部债务（亿元） | 80.86 | 100.37 | 101.86 | 120.66 |
| 营业总收入（亿元） | 27.37 | 18.18 | 27.18 | 9.36 |
| 营业成本（亿元） | 0.24 | 0.10 | 0.08 | 0.25 |
| 其他收益（亿元） | 0.09 | 0.17 | 0.10 | 0.09 |
| 利润总额（亿元） | 18.61 | 16.10 | 22.09 | 6.63 |
| EBITDA（亿元） | 22.01 | 20.10 | 25.88 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.94 | 0.37 | 0.41 | 0.22 |
| 经营活动现金流入小计（亿元） | 79.37 | 55.65 | 43.79 | 38.79 |
| 经营活动现金流量净额（亿元） | 12.49 | 8.05 | 5.72 | 13.53 |
| 投资活动现金流量净额（亿元） | -14.48 | -17.56 | -4.42 | -8.54 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元） | 1.80 | 9.00 | -3.95 | 7.19 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | 703.02 | 479.31 | 704.84 | -- |
| 存货周转次数（次） | 0.33 | 0.23 | 1.98 | -- |
| 总资产周转次数（次） | 0.08 | 0.05 | 0.07 | -- |
| 现金收入比（%） | 3.45 | 2.03 | 1.51 | 2.33 |
| 营业利润率（%） | 99.02 | 99.28 | 99.50 | 97.06 |
| 总资本收益率（%） | 6.25 | 5.59 | 5.89 | -- |
| 净资产收益率（%） | 7.10 | 6.39 | 6.93 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 19.20 | 12.19 | 15.41 | 19.49 |
| 全部债务资本化比率（%） | 27.25 | 31.05 | 30.15 | 33.98 |
| 资产负债率（%） | 40.80 | 43.36 | 42.50 | 46.73 |
| 流动比率（%） | 126.98 | 65.13 | 75.51 | 82.99 |
| 速动比率（%） | 125.82 | 65.06 | 75.51 | 82.99 |
| 经营现金流动负债比（%） | 19.78 | 7.50 | 6.06 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 2.22 | 0.75 | 0.91 | 1.20 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 6.85 | 5.26 | 7.30 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 3.67 | 4.99 | 3.94 | -- |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成，除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2024 年三季度财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

| 项 目 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年 1—9 月 |
|---|---|---|---|---|
| **财务数据** | | | | |
| 现金类资产（亿元） | 1.18 | 3.73 | 4.48 | 6.68 |
| 应收账款（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他应收款（亿元） | 0.02 | 0.00 | 0.01 | 0.01 |
| 存货（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 长期股权投资（亿元） | 38.09 | 34.58 | 34.05 | 34.39 |
| 固定资产（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 在建工程（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 资产总额（亿元） | 69.92 | 90.45 | 95.56 | 110.57 |
| 实收资本（亿元） | 25.25 | 25.25 | 25.25 | 25.25 |
| 少数股东权益（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 所有者权益（亿元） | 38.38 | 48.18 | 44.95 | 46.41 |
| 短期债务（亿元） | 3.00 | 8.61 | 18.32 | 22.82 |
| 长期债务（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 全部债务（亿元） | 3.00 | 8.61 | 18.32 | 22.82 |
| 营业总收入（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业成本（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他收益（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额（亿元） | 4.39 | 9.08 | -0.84 | 4.10 |
| EBITDA（亿元） | 4.54 | 9.34 | -0.46 | -- |
| 销售商品、提供劳务收到的现金（亿元） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 经营活动现金流入小计（亿元） | 17.82 | 19.85 | 1.56 | 16.76 |
| 经营活动现金流量净额（亿元） | 12.81 | 13.29 | -0.61 | 9.02 |
| 投资活动现金流量净额（亿元） | -10.60 | -13.36 | -5.17 | -8.28 |
| 筹资活动现金流量净额（亿元） | -1.12 | 2.62 | 6.53 | 1.46 |
| **财务指标** | | | | |
| 销售债权周转次数（次） | / | / | / | / |
| 存货周转次数（次） | / | / | / | / |
| 总资产周转次数（次） | / | / | / | / |
| 现金收入比（%） | / | / | / | / |
| 营业利润率（%） | / | / | / | / |
| 总资本收益率（%） | 11.63 | 15.01 | 0.17 | -- |
| 净资产收益率（%） | 12.14 | 17.15 | -0.59 | -- |
| 长期债务资本化比率（%） | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 全部债务资本化比率（%） | 7.26 | 15.16 | 28.95 | 32.96 |
| 资产负债率（%） | 45.11 | 46.73 | 52.96 | 58.02 |
| 流动比率（%） | 3.93 | 9.21 | 9.03 | 10.57 |
| 速动比率（%） | 3.93 | 9.21 | 9.03 | 10.57 |
| 经营现金流动负债比（%） | 41.84 | 32.73 | -1.24 | -- |
| 现金短期债务比（倍） | 0.39 | 0.43 | 0.24 | 0.29 |
| EBITDA 利息倍数（倍） | 30.07 | 36.06 | -1.25 | -- |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 0.66 | 0.92 | -39.42 | -- |

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司 2024 年三季度财务数据未经审计
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

## 附件 3　主要财务指标的计算公式

| 指标名称 | 计算公式 |
|---|---|
| **增长指标** | |
| 资产总额年复合增长率 | （1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100%<br>（2）n 年数据：增长率=[（本期/前 n 年）^（1/（n-1））-1]×100% |
| 净资产年复合增长率 | |
| 营业总收入年复合增长率 | |
| 利润总额年复合增长率 | |
| **经营效率指标** | |
| 销售债权周转次数 | 营业总收入/（平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资） |
| 存货周转次数 | 营业成本/平均存货净额 |
| 总资产周转次数 | 营业总收入/平均资产总额 |
| 现金收入比 | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100% |
| **盈利指标** | |
| 总资本收益率 | （净利润+费用化利息支出）/（所有者权益+长期债务+短期债务）×100% |
| 净资产收益率 | 净利润/所有者权益×100% |
| 营业利润率 | （营业总收入-营业成本-税金及附加）/营业总收入×100% |
| 调整后营业利润率 | （营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用）/营业收入×100% |
| **债务结构指标** | |
| 资产负债率 | 负债总额/资产总计×100% |
| 全部债务资本化比率 | 全部债务/（长期债务+短期债务+所有者权益）×100% |
| 长期债务资本化比率 | 长期债务/（长期债务+所有者权益）×100% |
| 担保比率 | 担保余额/所有者权益×100% |
| **长期偿债能力指标** | |
| EBITDA 利息倍数 | EBITDA/利息支出 |
| 全部债务/ EBITDA | 全部债务/ EBITDA |
| **短期偿债能力指标** | |
| 流动比率 | 流动资产合计/流动负债合计×100% |
| 速动比率 | （流动资产合计-存货）/流动负债合计×100% |
| 经营现金流动负债比 | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100% |
| 现金短期债务比 | 现金类资产/短期债务 |

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

| 信用等级 | 含义 |
|---|---|
| AAA | 偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低 |
| AA | 偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低 |
| A | 偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低 |
| BBB | 偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般 |
| BB | 偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高 |
| B | 偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高 |
| CCC | 偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高 |
| CC | 在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务 |
| C | 不能偿还债务 |

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

| 评级展望 | 含义 |
|---|---|
| 正面 | 存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大 |
| 稳定 | 信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大 |
| 负面 | 存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大 |
| 发展中 | 特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持 |

# 跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在苏州工业园区经济发展有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。