



苏州苏高新科技产业发展有限公司 2025 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[2025]跟踪 0776 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2025 年 6 月 20 日

本次跟踪发行人及评级结果	苏州苏高新科技产业发展有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“23 苏高 G1”、“24 苏高 G1”、“24 苏高 G3”	AAA
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。	
评级观点	<p>本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，上述债项级别充分考虑了苏州苏高新集团有限公司（以下简称“苏高新集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为苏州高新区（虎丘区）的政治经济地位重要，经济财政实力不断增强，潜在的支持能力很强；苏州苏高新科技产业发展有限公司（以下简称“苏高科”或“公司”）作为苏高新集团产业园区板块的运营主体，定位为“产城综合运营商”，苏州高新区（虎丘区）良好的区域环境及苏高新集团较强的股东支持能够为公司发展提供帮助，自持物业资产规模持续增加带动物业出租收入稳定增长，同时公司所持优质银行股权能够对盈利形成有效补充，较强的资本实力增强了公司的抗风险能力；但中诚信国际也关注到公司资金占用情况明显，产业园销售去化率仍有待提升以及担保方即期偿债压力大等对其经营和整体信用状况造成的影响。</p>	
评级展望	中诚信国际认为，苏州苏高新科技产业发展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	<p>可能触发评级上调因素：区域经济实力显著增强，公司资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量显著提升等。</p> <p>可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性紧张等。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 良好的区域环境及较强的股东背景可为公司发展助力。 ■ 公司自持物业资产规模持续增加，物业出租收入稳定增长。 ■ 所持优质银行股权能够为公司提供较稳定的投资收益。 ■ 资本实力较为充足，财务杠杆水平较低。 ■ 苏高新集团为本次跟踪债券提供的有效担保。 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 应收类款项规模大，对资金占用较明显。 ■ 产业园项目销售去化率仍有待提升。 ■ 担保方财务杠杆水平高，即期偿债压力大。 		

项目负责人：张晨奕 cyzhang@ccxi.com.cn
项目组成员：田 聪 ctian@ccxi.com.cn

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

财务概况

苏高科（合并口径）	2022	2023	2024
资产总计（亿元）	127.86	141.65	147.45
经调整的所有者权益合计（亿元）	85.21	89.94	90.58
负债合计（亿元）	42.64	51.71	56.87
总债务（亿元）	32.99	39.34	42.19
营业总收入（亿元）	3.78	6.25	5.14
净利润（亿元）	5.89	5.26	6.32
EBIT（亿元）	6.01	7.21	7.72
EBITDA（亿元）	6.91	8.66	9.19
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.95	1.36	0.12
营业毛利率（%）	22.31	27.36	23.69
总资产收益率（%）	4.70	5.35	5.34
EBIT 利润率（%）	159.06	115.49	150.25
资产负债率（%）	33.35	36.51	38.57
总资本化比率（%）	27.91	30.43	31.78
总债务/EBITDA（X）	4.78	4.54	4.59
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.98	5.64	5.93
FFO/总债务（X）	-0.01	0.05	0.02

注：中诚信国际根据苏高科提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数。

担保主体财务概况

苏高新集团（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	1,466.46	1,581.44	1,752.45	1,826.78
经调整的所有者权益合计（亿元）	283.42	305.12	349.02	340.08
负债合计（亿元）	1,110.49	1,204.27	1,322.88	1,406.15
总债务（亿元）	939.21	1,068.44	1,213.29	1,307.95
营业总收入（亿元）	143.99	132.65	140.07	34.03
经营性业务利润（亿元）	-3.01	-9.40	-8.11	-3.04
净利润（亿元）	10.24	6.81	7.70	3.80
EBITDA（亿元）	39.14	36.20	33.28	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-54.61	-17.02	-34.62	-3.80
总资本化比率（%）	76.82	77.79	77.66	79.36
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.07	1.14	0.90	--

注：1、中诚信国际根据苏高新集团提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2023~2024 年审计报告以及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债科目的带息债务调整至纳入短期债务核算，长期应付款、其他权益工具科目中带息债务纳入长期债务核算；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，“*”表示数据经年化处理，特此说明。

本次跟踪情况

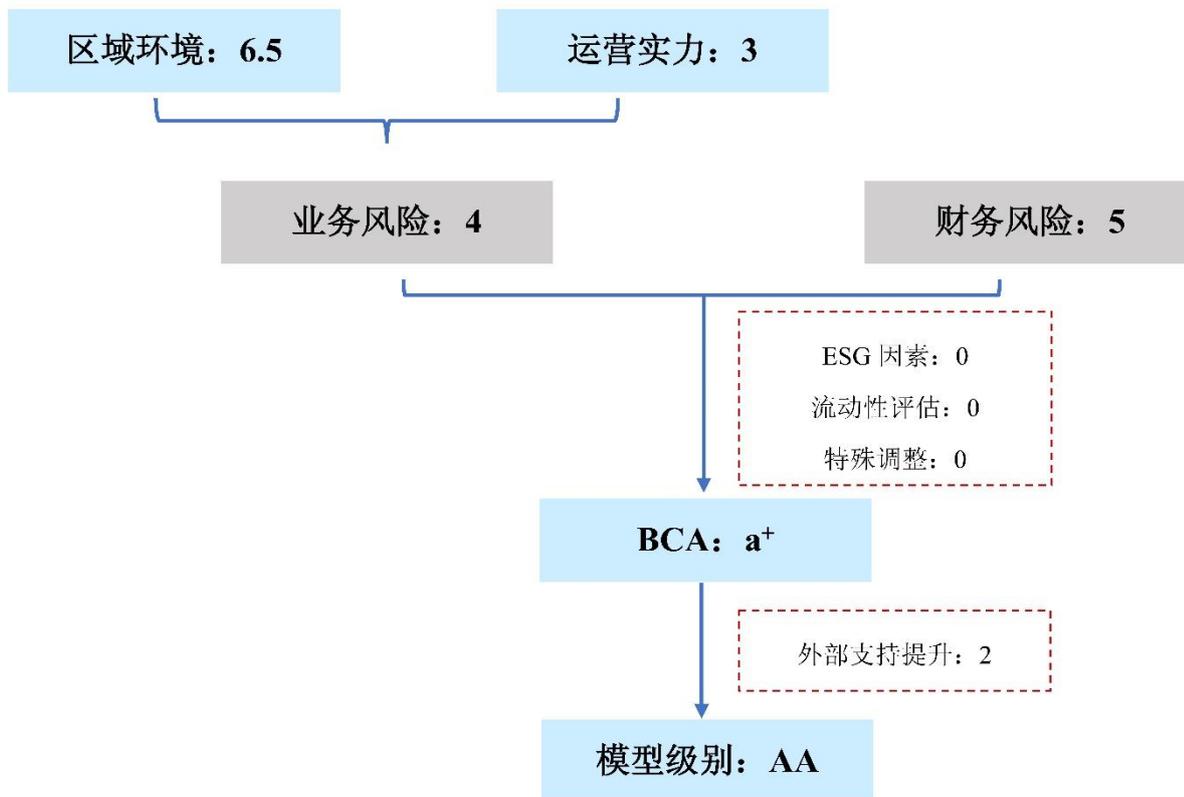
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
23 苏高 G1	AAA	AAA	2024/6/20 至本报告出具日	3.00/3.00	2023/07/25~2026/07/25	--
24 苏高 G1	AAA	AAA	2024/6/20 至本报告出具日	5.00/5.00	2024/07/15~2027/07/15	--
24 苏高 G3	AAA	AAA	2024/11/01 至本报告出具日	9.00/9.00	2024/11/13~2027/11/13	--

注：债项余额为 2025 年 5 月末数据。

主体简称	本次主体评级结果	上次主体评级结果	上次主体评级有效期
苏高科	AA/稳定	AA/稳定	2024/6/20 至本报告出具日

● 评级模型

苏州苏高新科技产业发展有限公司评级模型打分(C210300_2024_01_2025_1)



注:

外部支持: 苏州高新区（虎丘区）基于区位优势、产业基础及重要的政治经济地位，具备很强的潜在支持能力。苏高科股东苏高新集团以城市建设、城市服务、产业园区为三大主业开展业务，具有强的资源协调能力和经营实力。公司作为苏高新集团产业园区运营主体，定位为“产城综合运营商”，战略地位较高，并与苏高新集团保持很高的关联度，能够获得苏高新集团较强的支持。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。

方法论: 中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7Fv
[BMw](#)

业务风险

中诚信国际认为，苏州高新区（虎丘区）区位及产业基础优势明显，政治经济地位重要，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

苏州高新区（虎丘区）是全国首批国家级高新区，同时作为苏州自主创新的示范区和全市高新技术产业基地，规划构建“2¹+4²”现代产业体系，近年集聚众多优质企业，新声半导体、英威腾工业母机入选省深入推进长三角一体化发展重点项目清单，高新区全面融入“长三角一体化高质量发展”国家战略，为区域经济发展奠定了基础。稳定的经济增长和合理的产业结构为苏州高新区（虎丘区）财政实力形成了有力的支撑，一般公共预算收入整体呈增长趋势，自给度较高，但受土地及房地产市场下行影响，政府性基金收入持续下滑。再融资环境方面，苏州高新区（虎丘区）广义债务率在全市范围内较低，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，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来苏州高新区（虎丘区）地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	1,766.17	1,826.75	1,912.00
GDP 增速（%）	3.0	5.1	6.0
人均 GDP（万元）	21.03	21.46	22.46
固定资产投资增速（%）	5.2	8.0	1.5
一般公共预算收入（亿元）	182.06	193.14	194.51
政府性基金收入（亿元）	177.66	142.74	91.09
税收收入占比（%）	85.48	80.53	83.77
公共财政平衡率（%）	136.94	127.65	130.97

注：1、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；2、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：苏州高新区管委会（虎丘区人民政府）网站，中诚信国际整理

中诚信国际认为，产业园区行业发展处于加速转型阶段，行业面临需求不足下去化周期延长等压力，2024 年以来江苏省持续推进产业园区的高质量发展，为产业园区行业发展创造了较好政策环境。

受经济复苏缓慢及国内外政治经济局势持续震荡影响，当前我国产业园区招商愈显困难，办公类产品呈现供大于求局面，加之企业需求的多样化、专业化，产品空置率普遍上涨已成为行业常态。在产业园区行业处于买方市场时，入驻企业可能更为关注园区的硬件水平，随着供需关系的转换，园区的运营服务水平将直接决定产业企业的入驻、留存，产业园区发展从原来的拼

¹ 以全面升级新一代信息技术、高端装备制造两大主导产业

² 构筑具有国际竞争力的高端医疗器械、集成电路、软件和信息技术、绿色低碳四大产业集群

速度、拼规模转化到拼产业、拼科创的运营时代，对园区开发企业提出了更高的要求，除提供硬件设施外，还需具备帮助企业解决技术革新、打开市场、企业融资以及人才招聘等关键难题的能力。未来我国产业园区行业需要进一步提升产业链构建和科技创新企业孵化能力，摆脱地产思维，逐渐向产业生态的构建者、产业发展的推动者靠拢。

2024 年两会，习近平总书记指出江苏要全面融入和服务长江经济带发展和长三角一体化发展战略，加强同其他区域发展战略和区域重大战略的对接，在更大范围内联动构建创新链、产业链、供应链，更好发挥经济大省对区域乃至全国发展的辐射带动力。

中诚信国际认为，公司作为苏高新集团产业园区板块的运营主体，跟踪期内保持“产城综合运营商”的定位，仍主要从事专业化产业园开发和运营业务，业务模式清晰，2024 年产业园销售收入虽有所下滑，但物业出租收入稳定增长，业务可持续性和稳定性较强。值得注意的是，公司产业园项目计划出售部分的整体去化率较低，后续销售进度需持续关注。

表 2：2022~2024 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
产业园销售	1.27	33.61	33.68	3.00	48.07	43.22	1.15	22.44	61.75
物业出租	1.62	42.97	29.19	2.22	35.59	29.28	2.69	52.33	29.19
其他	0.89	23.42	-6.60	1.02	16.34	-23.50	1.30	25.23	-21.56
营业收入/毛利率合计	3.78	100.00	22.31	6.25	100.00	27.36	5.14	100.00	23.69

注：其他业务主要系水电费、人力资源服务、酒店经营和物业管理等业务。公司委托运营的产业园规模持续增加，但物业管理费收入结算进度较慢；以及新增租赁资产出租时间较短，入住率偏低等因素导致 2023 年以来其他业务毛利率倒挂较多。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

产业园销售板块，跟踪期内公司仍作为苏高新集团产业板块的运营主体，承接了集团旗下的产业园等物业实体，并对集团体系内其他工业物业进行管理，目前拥有较为丰富的运营项目，展业区域主要在苏州高新区，此外还包括张家港市、溧阳市等周边地区，其中张家港市、溧阳市等项目主要通过成立全资子公司负责当地项目建设和管理运营。跟踪期内公司业务模式保持不变，苏州高新区内的业务仍主要是通过单独承做运营及自筹资金的形式开展，区外业务仍主要同当地政府开展合作后与当地政府指定的公司合资成立项目公司，通过控股项目公司完成项目开发及运营，后期通过销售及出租方式获取收入，2024 年由于原有厂房出售减少，当年板块收入规模下降较多。截至 2024 年末，公司主要产业园项目整体销售去化率约 45.52%，去化率仍有待提升。

表 3：截至 2024 年末公司主要产业园项目销售情况（万平方米、亿元）

项目名称	物业性质	可售面积	已售面积	总投资/收购价格	累计回款（含税）	收入确认		
						2022	2023	2024
溧阳苏高新南大创新园	厂房	31.32	13.67	9.90	4.90	0.43	0.99	0.03
	商铺	0.34	0.16	0.10	0.14	--	--	--
张家港节能环保园	厂房	12.25	12.25	4.08	5.36	0.62	1.15	--
苏州国家级环保产业园（本部持有部分）	厂房	6.86	4.38	1.60	1.90	--	--	0.95
苏州国家级环保产业园	厂房	37.15	17.71	9.08	7.39	0.22	0.86	0.17
常熟智能制造创新园	厂房	17.90	--	4.92	--	--	--	--
合计	--	105.82	48.17	--	19.69	1.27	3.00	1.15

注：1、部分项目暂未完成工程款支付；2、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

项目建设方面，公司于 2024 年 9 月动工建设阿特斯储能系统工厂项目。该项目总投资 3.16 亿元，建筑面积 6.19 万平方米，截至 2025 年 5 月末已竣工但尚未完成决算工作。公司已与阿特斯储能科技有限公司达成合作协议，项目建成后将整租给该公司，平均起始租金暂按 30 元/平方米/月执行（具体将根据实际投资额作相应调整），租金每三年增长 3%。截至 2025 年 3 月末，公司暂无拟建产业园项目。

物业出租板块，公司管理物业除自建的产业园区内部分载体外，还包括通过外购或股东划拨等方式取得的第三置业、华奕天合、锦峰大厦、飞思卡尔工业厂房和出口加工区厂房等物业，公司亦对关联公司名下部分工业厂房提供物业租赁管理服务并确认相关收入。近年来受益于苏南地区发达的经济发展水平和产业升级、产业集聚的不断推进，公司招商资源丰富，运营物业整体保持较高的出租率水平；跟踪期内公司租赁资产减少了 1 项（铜仁物流园³），但新增了常熟智能制造创新园、高新智泰产业园（一期、二期）、迁里场地、珠江路 117 号厂房等租赁资产，公司自持物业资产面积大幅增长，2024 年租赁收入同比增长 21.17%。考虑到产业园项目采用出租为主的业务模式，投资回报周期较长，且未来经营情况受招商引资和政策优惠等方面影响，存在一定不确定性，公司物业出租业务投资回报情况需持续关注。

表 4: 截至 2024 年末公司主要物业出租情况（万平方米、万元）

项目名称	物业性质	坐落地点	可出租面积	租金收入	出租率
高新科技创业园	办公楼	苏州高新区长江路 746 号	0.71	214.58	90.24%
第三置业	办公楼	苏州高新区大同路 12 号	1.82	800.90	100.00%
出口加工区 C 区	厂房	苏州高新区大同路 20 号五区	8.11	1,557.59	100.00%
华奕天合工业坊	厂房	苏州工业园区苏虹中路 306 号	1.50	592.33	100.00%
溧阳苏高新南大创新园	厂房	溧阳市昆仑街道码头西街 618 号	1.76	3,669.98	84.83%
锦峰大厦	办公楼	苏州高新区锦峰路 199 号	0.80	575.28	100.00%
张家港节能环保创新园	厂房	张家港高新区弘吴大道 199 号	0.54	--	--
	商铺		0.46	36.24	18.82%
飞思卡尔工业坊	厂房	苏州高新区竹园路 288 号	1.01	515.46	100.00%
创新科技工业坊	厂房	苏州高新区昆仑山路 2 号	1.57	288.02	100.00%
自行车厂厂房	厂房	苏州高新区黄埔街 61 号	0.14	41.88	100.00%
智汇高科	办公楼	苏州高新区大同路 16 号	1.31	596.90	80.03%
创新中心	办公楼	苏州高新区珠江路 117 号	3.63	1,947.70	97.16%
苏州环境创新研发产业园	厂房	苏州高新区光启路 100 号	3.74	2,059.22	100.00%
苏州国家级环保产业园（本部持有）	厂房	苏州高新区鹿山路 369 号	2.48	512.54	69.00%
苏州国家级环保产业园 A 区 40 号楼	厂房	苏州高新区鹿山路 369 号	7.39	164.66	8.47%
苏州国家级环保产业园（环保园持有）	厂房	苏州高新区鹿山路 369 号	5.74	1,152.12	91.72%
苏州国家级环保产业园 B 区	厂房	苏州高新区金沙江路 158 号	5.30	1,483.01	100.00%
苏州国家级环保产业园 B 区 12 号楼	厂房	苏州高新区金沙江路 158 号	1.02	162.04	66.55%
高新智泰产业园（一期）	厂房	苏州高新区泰山路 599 号	3.24	853.92	87.23%
高新智泰产业园（二期）	厂房	苏州高新区泰山路 599 号	3.53	694.95	87.17%
珠江路 117 号厂房	厂房	苏州高新区珠江路 117 号	1.06	458.72	100.00%
迁里场地	厂房	吴中区光福镇迁里村	2.49	75.39	0.00%
常熟智能制造创新园	厂房	常熟经济技术开发区兴华港区大道 3 号	25.48	562.24	35.08%
合计	--	--	84.83	15,345.70	-

³ 铜仁物流园系苏州市与铜仁市扶贫对口协作项目，由公司与铜仁市万山区政府合作开发，受宏观及当地经济形势影响，入驻企业于 2022 年 11 月全部退场。2024 年 12 月 31 日公司分别与铜仁市万山区财政局、贵州万山铜仁市万山区翠丰实业集团有限责任公司（简称“翠丰集团”）、贵州万山转型发展投资集团有限公司（简称“转型集团”）签订增资协议，以持有的铜仁市万山区苏高新科技产业发展有限公司 100.00% 股权和铜仁市苏高新科技产业投资有限公司 100.00% 股权分别作价 122,544,700.00 元和 297,671,700.00 元，对翠丰集团和转型集团进行增资。合同签订后即移交相关资产（主要为铜仁物流园、铜仁苏州大厦）和业务、公司即丧失对子公司的控制权，同时取得翠丰集团 19.6845% 股权和转型集团 12.9554% 股权。

注：1、上表仅列示公司自持资产，未列关联方托管资产；2、张家港节能环保创新园属于工业区域，除自持食堂面积 0.54 万平方米外，其余厂房均已销售完毕，但由于人流量少，商铺招租较困难，目前商铺出租率较低；3、迂里场地原租户 2024 年已退租，目前处于空置状态，故 2024 年有租金收入但出率为 0；4、常熟智能制造创新园于 2023 年 12 月竣工交付，招租时间较短且对入驻客户要求较高，目前出租率较低。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，2024 年苏高科保持稳健经营，对外投资亦能持续提供良好收益，营业利润表现良好，为债务偿付提供了有力支持；公司资本实力较强，跟踪期内资金往来及债务规模有所扩张，偿债指标表现一般，财务杠杆比率有所提升但仍维持在较低水平。

盈利能力

跟踪期内由于公司继续出售账面成本较低的老厂房，产业园销售业务毛利率有所抬升，当年综合毛利率同步提高，但由于产业园销售收入的下降，经营性业务利润仍由盈转亏。公司所持杭州银行股份有限公司（以下简称“杭州银行”）、厦门国际银行股份有限公司（以下简称“厦门国际银行”）⁴带来的投资收益大幅增长，带动了公司营业利润的增长，2024 年利润总额及净利润均有所回升，EBIT 利润率亦同步提高；由于总资产规模增长，总资产收益率基本和上年持平。

资产质量

跟踪期内，公司长期股权投资确认的投资收益增长及对关联方的往来款增加提高了公司的资产规模，具体来看，2024 年末公司货币资金规模有所下降；应收账款主要为应收苏州高新区管委会农干校回购款以及入驻客户房租和销售款，其他应收款⁵主要为应收关联方的往来款，应收房租、销售款和往来款规模持续增长，对公司的资产流动性产生负面影响；存货主要为公司可售的产业园项目投入，主要为常熟智能制造创新园；投资性房地产主要为公司对外出租的物业载体，均采用成本法计量，较上年末小幅增长；受铜仁苏州大厦出表影响，期末固定资产大幅下降，同时公司获得翠丰集团和转型集团股权，其他权益工具投资增加 4.20 亿元。随着工程款支付及往来款支出的增加，公司债务规模亦有所扩大，杠杆比率随之推升，短期债务占比明显上升，即期偿债压力加大，但得益于较强的资本实力，公司杠杆比率维持在较低水平。

现金流及偿债情况

得益于产业园项目销售回款情况良好，2024 年公司收现比仍大于 1，且当期经营活动现金流仍为净流入。2024 年公司与集团内部单位资金往来仍较为频繁，借款给控股股东或关联公司用于长期项目的投资规模（即支付其他与投资活动有关的现金）大幅下降但融资相关的支出规模（即支付其他与筹资活动有关的现金）大幅增长，公司投资性现金流呈净流入态势，同时筹资活动现金流转为净流出态势。偿债能力方面，公司经营活动净现金流仍无法有效覆盖利息支出，但 EBITDA 对债务本息的覆盖能力有所增强，且考虑到公司的货币资金储备、畅通的外部融资渠道

⁴ 公司将对上述银行的投资计入“长期股权投资”，并采用权益法进行核算，2024 年公司确认对杭州银行和厦门国际银行的投资收益分别为 4.79 亿元和 0.42 亿元，当年上述银行宣告对公司发放现金股利或利润分别为 1.58 亿元和 0.00 亿元。截至 2024 年末，公司对杭州银行和厦门国际银行的投资余额分别为 31.69 亿元和 19.95 亿元。

⁵ 截至 2024 年末，其他应收款账龄 1 年以内占比为 99.77%；公司应收苏州高新资产管理有限公司 10.00 亿元，应收苏州高新区新振建设发展有限公司 9.00 亿元，应收苏州西部生态城发展有限公司、苏州新灏农业旅游发展有限公司和苏州新高城市发展有限公司各 5.00 亿元，上述前五大应收对象合计应收金额 34.00 亿元，占其他应收款总额的比例为 75.89%。

及苏高新集团体系内预期提供的资金拆借支持可为到期债务偿付提供有力支撑，整体偿债指标表现较好。截至 2024 年末，公司合并口径共获得银行授信 62.54 亿元，其中尚未使用的额度为 39.43 亿元，此外公司亦有 10 亿元在手批文尚未发行，备用流动性较为充足。

表 5：近年来公司财务相关指标情况（亿元、%、X）

	2022	2023	2024
经营性业务利润	-0.01	0.58	-0.07
投资收益	4.64	4.48	6.24
公允价值变动收益	0.00	0.72	0.00
营业利润	4.66	5.80	6.17
利润总额	6.48	5.80	6.20
EBIT 利润率	159.06	115.49	150.25
总资产收益率	4.70	5.35	5.34
货币资金	9.15	3.80	3.45
应收账款	3.70	3.87	4.20
其他应收款	36.37	44.04	44.77
存货	6.37	6.68	6.62
长期股权投资	43.51	47.60	51.85
投资性房地产	25.19	28.39	29.00
固定资产	2.56	2.46	0.23
其他权益工具	--	--	4.20
总资产	127.86	141.65	147.45
总债务	32.99	39.34	42.19
短期债务/总债务	12.94	19.63	35.53
资产负债率	33.35	36.51	38.57
总资本化比率	27.91	30.43	31.78
经调整的所有者权益	85.21	89.94	90.58
未分配利润	4.01	6.18	7.71
经营活动产生的现金流量净额	-1.95	1.36	0.12
投资活动产生的现金流量净额	-1.94	-34.87	7.19
筹资活动产生的现金流量净额	-4.08	27.77	-7.50
收现比	0.95	1.06	1.02
经营活动现金流利息覆盖倍数	-1.41	0.89	0.08
EBITDA 利息保障倍数	4.98	5.64	5.93

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有事项

截至 2024 年末，公司受限资产合计 13.38 亿元，约占同期末总资产比重的 9.08%，受限比例较低，主要为用于银行借款抵押的存货、投资性房地产等。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 28.59 亿元⁶，约占同期末净资产比重的 31.57%，被担保方主要包括控股股东苏高新集团有限公司等区域内其他国有企业。此外，同期末公司不存在影响正常生产经营的重大未决诉讼、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 2025 年 4 月，近三年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。

外部支持

⁶ 具体对外担保明细详见附件五

跟踪期内，苏州高新区（虎丘区）仍作为苏州市重要的自主创新示范区和高新技术产业基地，公司维持一定的区域重要性，同时苏州国家高新技术产业开发区管理委员会（苏州市虎丘区人民政府）为公司实际控制人，公司股权结构和业务开展均与高新区管委会（虎丘区人民政府）具有较高的关联性，在获得业务资源、股权投资资源、运营补贴方面有良好的记录。2024 年，公司获得政府补贴及运营奖励、专项资金等合计 0.07 亿元，计入其他收益。苏高新集团为苏州高新区管委会（虎丘区人民政府）实际控制的基础设施建设及国有资产运营主体，以城市建设、城市服务、产业园区为三大主业，辅以类金融、战略新兴产业开展多元化业务。苏高科作为苏高新集团全资子公司，系苏高新集团产业园区业务的运营主体，定位为“产城综合运营商”，对苏高新集团的战略重要性高，苏高新集团对公司的重大决策、经营、人员管理和资金集中调配能力很强，苏高科对苏高新集团的重要性很高。

跟踪债券信用分析

“23 苏高 G1”募集资金 3 亿元，资金用途为置换到期公司债券本金的偿债资金，截至目前已全部按约定使用完毕；

“24 苏高 G1”募集资金 5 亿元，资金用途为置换到期公司债券本金的偿债资金，截至目前已全部按约定使用完毕。

“24 苏高 G3”募集资金 9 亿元，资金用途为偿还回售的公司债券本金，截至目前已全部按约定使用完毕。

“23 苏高 G1”、“24 苏高 G1”和“24 苏高 G3”均由苏州苏高新集团有限公司提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

偿债保障分析

苏高新集团成立于 1990 年 12 月，系由苏州市人民政府苏州国家高新技术产业开发区管理委员会出资设立的国有独资企业。2019 年 1 月，应国有企业改革的相关要求，苏高新集团完成改制及更名，由全民所有制改制为有限责任公司（国有独资），同时股东变更为苏州高新区管委会（虎丘区人民政府），授权苏州高新区国有资产监督管理委员会办公室履行出资人职责。2020 年 12 月，公司 10% 股权被无偿划转至江苏省财政厅。截至本报告出具日，苏高新集团注册资本和实收资本均为 86.78 亿元，苏州高新区管委会（虎丘区人民政府）和江苏省财政厅持股比例分别为 90.52% 和 9.48%，其中苏州高新区管委会（虎丘区人民政府）为苏高新集团实际控制人。

苏高新集团业务较为多元，作为苏州高新区内最重要的城市基础设施投资主体和水务事业运营商，同时积极拓展房地产开发、旅游服务、产品销售、产业投资等多元化的经营性业务。苏高新集团营业收入中城市综合开发及服务收入贡献率较高，产业园运营、投资与金融服务等业务亦对收入形成重要补充。2024 年苏高新集团实现营业收入 140.07 亿元，其中城市综合开发及城市综合服务收入占比分别为 53.45% 和 31.91%。

表 6：近年来苏高新集团营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2022			2023			2024		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市综合开发	95.77	66.51	15.73	74.03	55.81	12.89	74.87	53.45	15.54
城市综合服务	32.43	22.53	4.22	42.87	32.32	3.59	44.69	31.91	3.75
产业园运营	8.94	6.21	34.35	8.03	6.06	31.99	12.95	9.25	28.93
投资与金融服务	5.77	4.01	69.44	6.46	4.87	69.28	5.34	3.81	73.08
其他	1.07	0.75	23.59	1.26	0.95	21.62	2.22	1.58	35.18
营业总收入/营业毛利率	143.99	100.00	16.51	132.65	100.00	13.98	140.07	100.00	15.52
投资收益	9.23			13.62			11.93		

资料来源：苏高新集团提供，中诚信国际整理

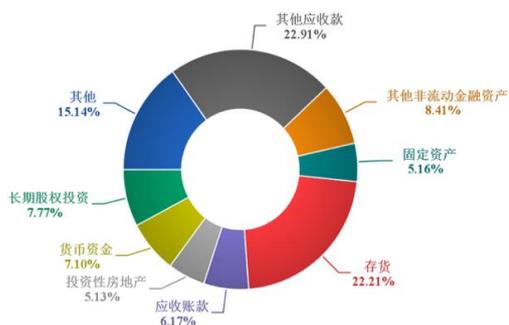
苏高新集团资产及负债规模持续增长，截至 2024 年末，资产总额合计 1,752.45 亿元，主要由其他应收款、存货、货币资金、其他非流动金融资产和长期股权投资构成，资产流动性一般；负债总额合计 1,322.87 亿元，刚性债务为其主要构成。若将苏高新集团计入权益的金融融资工具计入负债核算，其资产负债率将有所提高，财务杠杆率偏高；经调整后的所有者权益合计 349.02 亿元，少数股东权益占比较高，权益稳定性一般。偿债能力方面，近年来苏高新集团经营活动现金流持续表现为大幅净流出，对债务无法形成有效覆盖；因其债务规模较大，EBITDA 对债务本金的覆盖能力较弱，已不能完全覆盖其利息费用。截至 2024 年末，苏高新集团可动用账面资金为 110.67 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源；同时，公司银行授信总额为 1,081.53 亿元，尚未使用授信额度为 446.24 亿元，备用流动性较为充足，而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，目前在手批文尚未使用额度合计 100.30 亿元。公司流动性较好，未来一年流动性来源可对流动性需求形成覆盖。

表 7：近年来苏高新集团相关指标（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3
资产总额	1,466.46	1,581.44	1,752.45	1,826.78
流动资产占比	64.51	61.75	60.69	61.00
经调整的所有者权益	283.42	305.12	349.02	340.08
资产负债率	75.73	76.15	75.49	76.97
总资本化比率	76.82	77.79	77.66	79.36
经营活动产生的现金流量净额	-54.61	-17.02	-34.62	-3.80
投资活动产生的现金流量净额	-53.33	-38.90	-63.37	-52.11
筹资活动产生的现金流量净额	66.26	87.56	89.48	97.02
总债务	939.21	1,068.44	1,213.29	1,307.95
短期债务占比	29.47	26.90	34.32	34.00
EBITDA	39.14	36.20	33.28	--
EBITDA 利息覆盖倍数	1.07	1.14	0.90	--
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.50	-0.53	-0.93	--

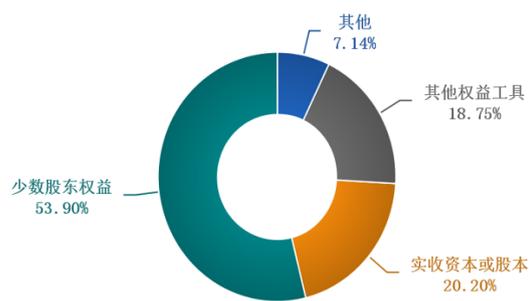
资料来源：苏高新集团财务报告，中诚信国际整理 v

图 1：截至 2024 年末苏高新集团资产分布情况



资料来源：苏高新集团定期报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2024 年末苏高新集团权益情况



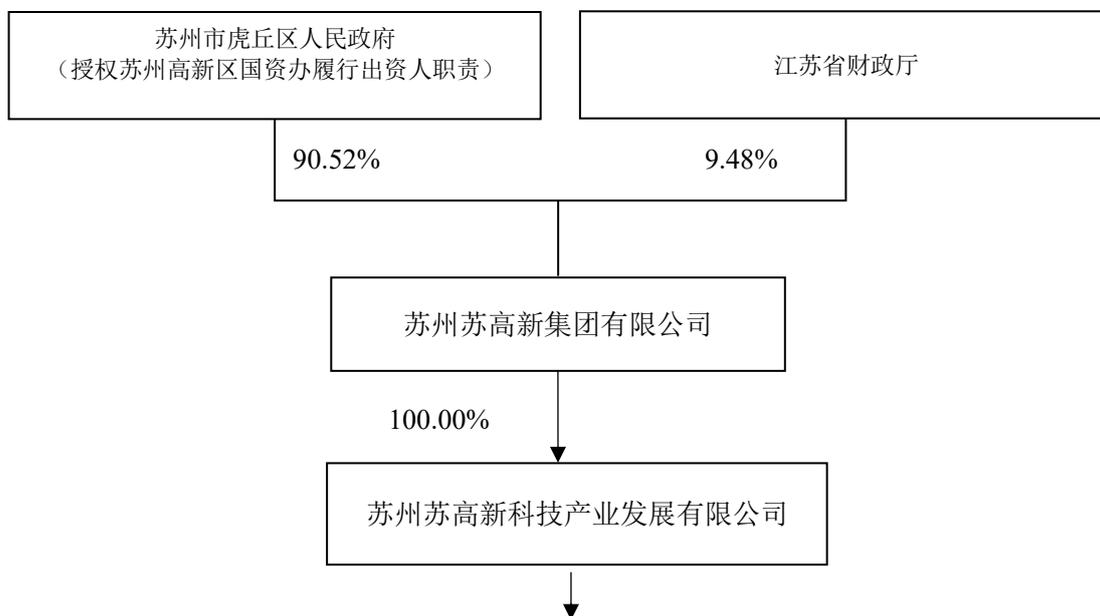
资料来源：苏高新集团定期报告，中诚信国际整理

综合来看，中诚信国际维持苏州苏高新集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保对“23 苏高 G1”、“24 苏高 G1”和“24 苏高 G3”还本付息起到有力保障作用。

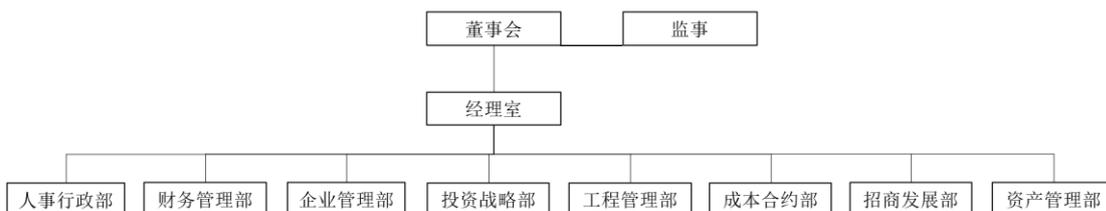
评级结论

综上所述，中诚信国际维持苏州苏高新科技产业发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定，维持“23 苏高 G1”、“24 苏高 G1”和“24 苏高 G3”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：苏州苏高新科技产业发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）

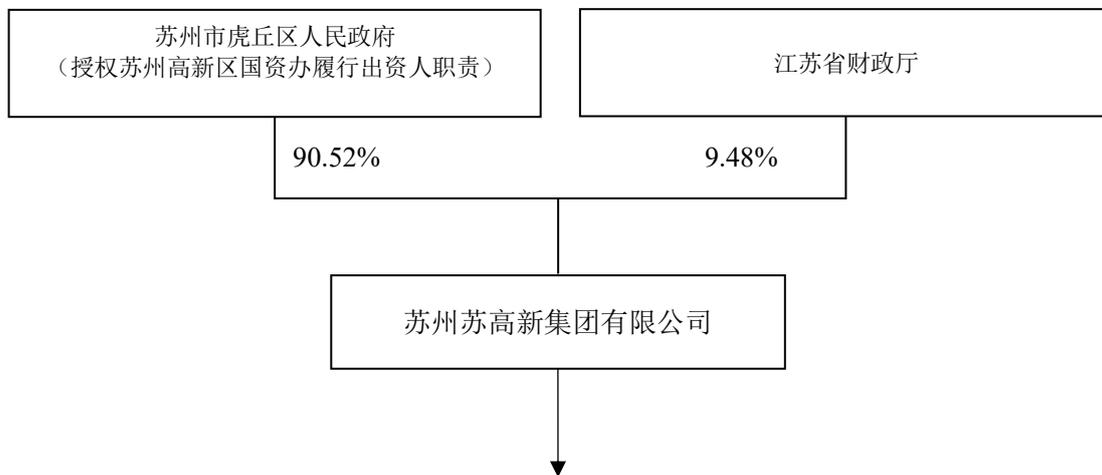


序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	苏高新科技产业发展（溧阳）有限公司	765,139.02	100.00
2	苏高新科技产业发展（张家港）有限公司	15,000.00	80.00
3	苏州智汇高新科技产业发展有限公司	10,000.00	60.00
4	苏州国家环保高新技术产业园发展有限公司	11,801.89	72.63
5	苏州国环节能环保创业园管理有限公司	100.00	100.00
6	苏州创新设计制造中心发展有限公司	4,000.00	50.00
7	苏高新科技产业发展（常熟）有限公司	23,300.00	100.00
8	苏州高新智泰创新发展有限公司	9,950.02	100.00

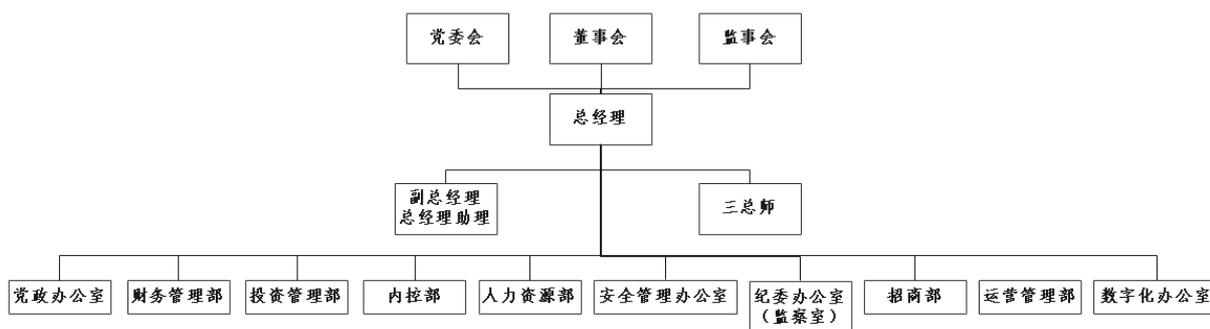


资料来源：公司提供

附二：苏州苏高新集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



名称	持股比例 (%)	业务及定位
苏州新区高新技术产业股份有限公司	43.79	房地产开发、旅游开发等
苏州西部生态城发展有限公司	75.00	基础设施建设、保障房建设等
苏州金合盛控股有限公司	50.20	实业投资；银行、证券、保险、信托领域内的投资和资产管理；创业投资、为创业企业提供创业管理服务
苏州高新区自来水有限公司	92.90+7.10 (间接)	自来水生产、建设；给水管网的设计、施工
苏新美好生活服务股份有限公司	69.12+5.88 (间接)	物业管理
苏州苏高新科技产业发展有限公司	100.00	专业化产业园开发和运营等
苏州苏高新产业投资有限公司	100.00	投资服务
苏州高新人才发展集团有限公司	100.00	服务业



资料来源：苏高新集团提供

附三：苏州苏高新科技产业发展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）	2022	2023	2024
货币资金	91,468.48	38,022.75	34,543.54
应收账款	37,039.69	38,738.61	41,965.26
其他应收款	363,720.03	440,421.19	447,709.97
存货	63,741.11	66,770.19	66,242.85
长期投资	439,608.11	489,176.64	567,292.92
固定资产	25,637.25	24,600.45	2,309.79
在建工程	0.00	0.00	0.00
无形资产	65.88	49.76	721.79
资产总计	1,278,554.80	1,416,488.35	1,474,493.35
其他应付款	43,657.51	54,537.48	80,772.63
短期债务	42,690.35	77,230.95	149,905.84
长期债务	287,223.71	316,122.92	271,987.04
总债务	329,914.06	393,353.86	421,892.88
净债务	238,445.58	357,563.30	388,054.01
负债合计	426,442.25	517,098.81	568,683.02
经调整的所有者权益合计	852,112.55	899,389.54	905,810.32
利息支出	13,864.84	15,340.81	15,506.96
营业总收入	37,803.93	62,451.83	51,359.80
经营性业务利润	-60.69	5,831.58	-730.72
投资收益	46,402.37	44,801.49	62,392.79
净利润	58,932.42	52,600.79	63,213.80
EBIT	60,130.56	72,125.43	77,169.04
EBITDA	69,080.53	86,577.57	91,935.75
经营活动产生的现金流量净额	-19,506.78	13,611.36	1,230.18
投资活动产生的现金流量净额	-19,394.66	-348,664.17	71,864.29
筹资活动产生的现金流量净额	-40,813.23	277,715.65	-75,046.16
财务指标	2022	2023	2024
营业毛利率（%）	22.31	27.36	23.69
期间费用率（%）	16.17	13.85	16.43
EBIT 利润率（%）	159.06	115.49	150.25
总资产收益率（%）	4.70	5.35	5.34
流动比率（X）	4.55	3.22	2.13
速动比率（X）	4.03	2.85	1.90
存货周转率（X）	0.46	0.70	0.59
应收账款周转率（X）	1.02	1.65	1.27
资产负债率（%）	33.35	36.51	38.57
总资本化比率（%）	27.91	30.43	31.78
短期债务/总债务（%）	12.94	19.63	35.53
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.10	-0.01	-0.03
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.81	-0.03	-0.09
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.41	0.89	0.08
总债务/EBITDA（X）	4.78	4.54	4.59
EBITDA/短期债务（X）	1.62	1.12	0.61
EBITDA 利息保障倍数（X）	4.98	5.64	5.93
EBIT 利息保障倍数（X）	4.34	4.70	4.98
FFO/总债务（X）	-0.01	0.05	0.02

注：中诚信国际根据苏高科提供的其经中勤万信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告整理。

附四：苏州苏高新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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	983,548.97	1,263,039.39	1,243,731.48	1,558,862.55
非受限货币资金	880,699.39	1,191,009.74	1,106,691.42	--
应收账款	986,565.85	974,688.24	1,081,956.02	1,073,849.75
其他应收款	3,615,782.78	3,630,411.01	4,014,987.07	4,147,807.76
存货	3,158,377.77	3,327,224.06	3,891,427.93	3,912,722.64
长期投资	2,411,929.64	2,791,490.04	3,175,035.71	3,423,720.06
在建工程	414,262.19	685,533.52	660,782.21	680,078.26
无形资产	245,029.64	255,862.22	249,818.21	246,149.03
资产总计	14,664,627.01	15,814,439.35	17,524,508.92	18,267,799.42
其他应付款	791,091.51	581,885.76	577,871.53	764,154.47
短期债务	2,768,123.54	2,873,839.36	4,163,470.95	4,447,363.67
长期债务	6,623,985.18	7,810,513.52	7,969,398.89	8,632,091.91
总债务	9,392,108.72	10,684,352.88	12,132,869.84	13,079,455.58
负债合计	11,104,880.43	12,042,715.92	13,228,783.19	14,061,498.76
利息支出	364,568.24	318,424.88	371,581.77	0.00
经调整的所有者权益合计	2,834,246.58	3,051,223.43	3,490,225.72	3,400,800.66
营业总收入	1,439,892.87	1,326,525.65	1,400,737.37	340,260.48
经营性业务利润	-30,052.10	-93,999.11	-81,072.94	-30,359.51
其他收益	19,598.55	16,001.00	27,124.76	502.49
投资收益	92,277.82	136,205.77	119,296.74	33,402.12
营业外收入	25,013.14	5,967.86	63,147.34	33,974.81
净利润	102,377.12	68,086.93	76,956.77	38,004.32
EBIT	330,964.25	261,546.55	221,070.12	--
EBITDA	391,368.42	362,016.23	332,769.50	--
销售商品、提供劳务收到的现金	1,063,735.51	1,049,443.90	1,160,990.62	361,529.88
收到其他与经营活动有关的现金	577,049.40	254,677.01	209,059.18	726,607.29
购买商品、接受劳务支付的现金	1,372,081.91	1,108,929.84	1,153,732.43	436,033.40
支付其他与经营活动有关的现金	630,070.31	200,056.04	294,379.54	624,278.60
吸收投资收到的现金	288,050.98	155,463.35	259,671.48	68,392.22
资本支出	259,407.97	380,589.94	266,626.69	111,655.67
经营活动产生的现金流量净额	-546,122.10	-170,207.01	-346,187.87	-38,049.89
投资活动产生的现金流量净额	-533,272.17	-389,031.82	-633,736.63	-521,146.09
筹资活动产生的现金流量净额	662,607.34	875,576.95	894,758.46	970,162.68
现金及现金等价物净增加额	-416,012.41	316,233.25	-84,318.32	411,082.68

财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率(%)	16.51	13.87	15.52	10.81
期间费用率(%)	18.95	20.63	21.15	17.84
应收类款项占比(%)	34.11	32.15	33.01	32.27
收现比(X)	0.74	0.79	0.83	1.06
资产负债率(%)	75.73	76.15	75.49	76.97
总资本化比率(%)	76.82	77.79	77.66	79.36
短期债务/总债务(%)	29.47	26.90	34.32	34.00
经营活动产生的现金流量净额 利息保障倍数(X)	-1.50	-0.53	-0.93	--
总债务/EBITDA(X)	24.00	29.51	36.46	--
EBITDA/短期债务(X)	0.14	0.13	0.08	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.07	1.14	0.90	--

注：1、中诚信国际根据苏高新集团 2023~2024 年审计报告及 2025 年一季度未经审计的财务报表整理；2、中诚信国际分析时将苏高新集团计入其他流动负债科目的带息债务纳入短期债务核算，长期应付款、其他权益工具科目中带息债务纳入长期债务核算。

附五：苏州苏高新科技产业发展有限公司对外担保明细（截至 2024 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（万元）
1	苏州苏高新集团有限公司	国有企业	182,000.00
2	苏高新城建发展（苏州）有限公司	国有企业	44,300.00
3	苏州高新区自来水有限公司	国有企业	12,750.00
4	苏州新高商置不动产开发有限公司	国有企业	12,000.00
5	苏州新锦科酒店投资发展有限公司	国有企业	10,000.00
6	其他	国有企业	24,875.00
	合计	--	285,925.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附六：苏州苏高新科技产业发展有限公司基本财务指标的计算公式

指标	计算公式	
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+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	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本+合同资产平均净额×360天/营业收入-应付账款平均净额×360天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
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
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 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/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，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附七：苏州苏高新集团有限公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
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	
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》(财会[2018]15 号)，对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”。根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附八：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

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

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

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

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn