



江苏创鸿资产管理有限公司

2024 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[2024]跟踪 2221 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

2024 年 6 月 28 日

本次跟踪发行人及评级结果	江苏创鸿资产管理有限公司	AA ⁺ /稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	江苏省信用再担保集团有限公司 陕西信用增进投资股份有限公司	AAA/稳定 AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 创鸿 03”、“21 创鸿 05” “21 创鸿 04”	AAA AA ⁺

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	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。其中“21 创鸿 03”的债项级别充分考虑了江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信保集团”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，“21 创鸿 05”的债项级别充分考虑了陕西信用增进投资股份有限公司（以下简称“陕西信用增进”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为泰州医药高新区（高港区）的经济财政实力较强，对区域内城投企业的潜在的支持能力强；江苏创鸿资产管理有限公司（以下简称“江苏创鸿”或“公司”）作为泰州医药高新区（高港区）重要的基础设施建设和国有资产运营主体，对政府的重要性高，业务竞争力很强。中诚信国际预计，江苏创鸿各业务板块经营将保持稳定；同时，需关注公司基础设施代建资金沉淀较多，未来投资体量有限、短期债务规模较高，债务期限结构及偿债指标有待改善、或有负债风险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，江苏创鸿资产管理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：区域经济实力显著增强，公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。 可能触发评级下调因素：区域经济环境恶化；公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正 面

- **泰州医药高新区（高港区）区域经济持续增强。**近年来，泰州医药高新区（高港区）经济保持增长，2023 年实现地区生产总值 1,191.95 亿元，同比增长 6.50%。稳定向好的区域经济为公司的发展提供了良好的外部条件。
- **业务竞争力很强。**公司职能定位稳定，是泰州医药高新区（高港区）重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事业务包括工程施工、热力销售、景区和管网资产经营等业务，具有一定区域专营性，业务竞争力很强。
- **极强的担保保障作用。**“21 创鸿 03”及“21 创鸿 05”分别由江苏信保集团及陕西信用增进提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，该担保措施对债券的还本付息起到了极强的保障作用。

关 注

- **基础设施代建资金沉淀较多，未来投资体量有限。**工程施工、园区经营及土地改造已完工及在建项目投资沉淀资金规模较大，且尚需投资规模有限，需关注未来成本结转、回款进度及项目可持续情况。
- **短期债务规模较高，债务期限结构及偿债指标有待改善。**公司一年内到期的债务绝对体量较大，面临一定短期偿债压力，同时公司存在较大规模的非标借款，EBITDA 和经营活动净现金流对债务利息的保障能力亦有待提升。
- **或有负债风险。**公司对外担保余额较大且占净资产比例较高，其中对民营企业泰州三福重工集团有限公司担保余额为 2.00 亿元，面临一定或有负债风险。

项目负责人：王思宇 sywang@ccxi.com.cn

项目组成员：朱畅安 chazhu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

江苏创鸿（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	641.77	664.94	639.21
经调整的所有者权益合计（亿元）	237.19	250.43	249.22
负债合计（亿元）	404.58	414.51	389.99
总债务（亿元）	368.34	358.80	354.82
营业总收入（亿元）	48.22	41.90	42.68
经营性业务利润（亿元）	5.50	5.81	6.50
净利润（亿元）	5.02	5.60	4.96
EBITDA（亿元）	10.35	12.01	11.50
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-14.01	8.62	1.46
总资本化比率（%）	60.83	58.89	58.74
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.33	0.35	0.51

注：1、中诚信国际根据江苏创鸿提供的其经亚太（集团）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 2021 年审计报告、经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年财务数据采用了 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据采用了 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了当年审计报告期末数；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。

担保主体概况数据

江苏信保集团（合并口径）	2021	2022	2023
资产总计（亿元）	264.83	333.33	355.58
担保损失准备金（亿元）	25.65	36.76	40.07
所有者权益（亿元）	158.59	190.89	209.31
在保余额（亿元）	1,813.91	2,779.72	3,126.01
净利润（亿元）	7.23	9.45	12.22
平均资本回报率（%）	4.90	5.41	6.11
累计代偿率（%）	0.21	0.23	0.23

注：1、本报告数据来源为江苏信保集团提供的经公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2022 年财务报告、经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023 年审计报告。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、江苏信保集团仅提供近三年累计代偿额、累计回收额、累计解除担保额，故计算累计代偿率及累计回收率指标时均采用近三年累计数；3、本报告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。

陕西信用增进（合并口径）	2021	2022	2023
总资产（亿元）	76.26	102.17	106.93
所有者权益（亿元）	56.21	59.37	64.51
增信余额（亿元）	98.80	194.01	264.15
净利润（亿元）	4.23	4.43	4.99
平均资本回报率（%）	8.41	7.66	8.05
累计代偿率（%）	0.00	0.00	0.00

注：1、中诚信国际根据陕西信用增进提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021 年度审计报告、经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告整理。其中，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据为 2023 年审计报告期末数；2、陕西信用增进自 2019 年 10 月起变更为信用增进机构，本报告中代偿额、代偿回收额等相关业务数据及业务指标均按此次改制后口径统计；3、本报告所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

同行业比较（2023 年数据）

项目	江苏创鸿	天宁建设	启东城投	海润城发
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	泰州市-泰州医药高新区（高港区）	常州市-天宁区	南通市-启东市	南通市-海门区
GDP（亿元）	1,153.39	930.42	1,447.28	1,621.68
一般公共预算收入（亿元）	101.16	52.18	75.01	56.13

经调整的所有者权益合计（亿元）	250.43	180.96	318.82	246.96
总资本化比率（%）	58.89	62.08	54.85	55.56
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.35	0.22	0.52	0.53

中诚信国际认为，泰州医药高新区（高港区）与天宁区、启东市、海门区的行政地位相当，整体区域经济实力较强，区域环境相似；公司与可比公司围绕其职能定位展开，业务运营实力相当；公司权益规模处于比较组中等水平，总体资本实力尚可，财务杠杆水平亦与可比对象差异较小。同时，当地政府具有强的支持能力，并对上述公司具有强或较强的支持意愿。

注：1、天宁建设系“常州天宁建设发展集团有限公司”的简称；启东城投系“启东城投集团有限公司”的简称；海润城发系“江苏海润城市发展集团有限公司”的简称；2、因部分数据暂未获取到，天宁建设和海润城发经营数据及对应区域经济财政数据为 2022 年末/度数据。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

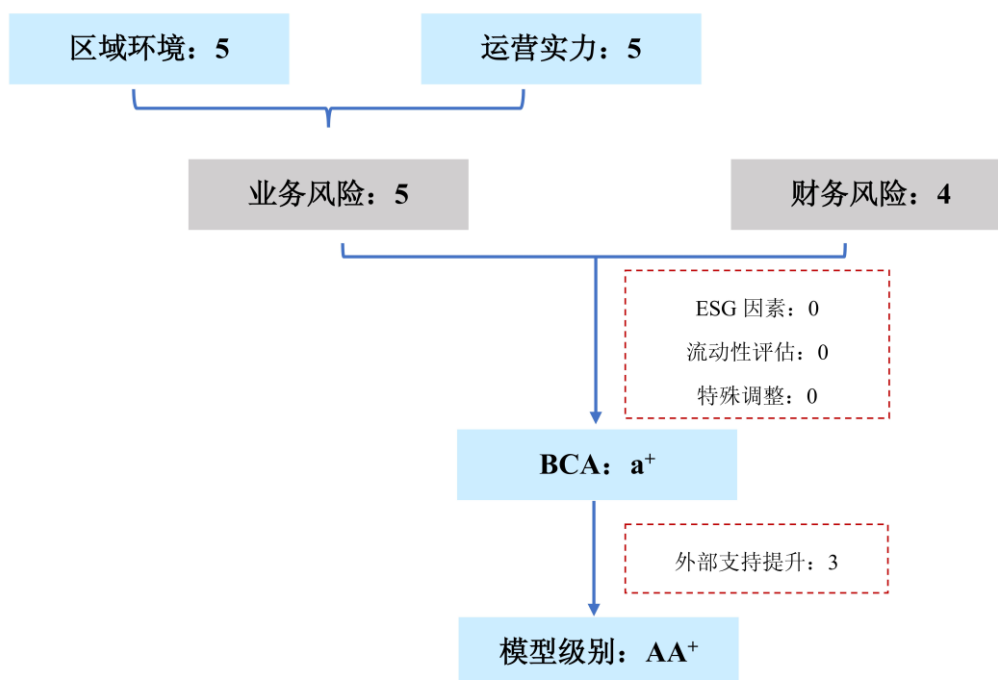
本次跟踪情况

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
21 创鸿 03	AAA	AAA	2023/06/27 至 本报告出具日	5.00/5.00	2021/08/12~2026/ 08/12 (3+2)	第 3 年末调整票面利率及投资者 回售选择权
21 创鸿 04	AA+	AA+	2023/06/27 至 本报告出具日	4.20/4.20	2021/11/23~2026/ 11/23 (3+2)	第 3 年末调整票面利率及投资者 回售选择权
21 创鸿 05	AAA	AAA	2023/06/27 至 本报告出具日	5.00/5.00	2021/11/29~2026/ 11/29 (3+2)	第 3 年末调整票面利率及投资者 回售选择权

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
江苏创鸿	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/06/27 至本报告出具日

评级模型

江苏创鸿资产管理有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注：

外部支持：中诚信国际认为，泰州医药高新区（高港区）政府具备强的支持能力，同时对公司有强的支持意愿，主要体现在泰州医药高新区（高港区）的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长能力；江苏创鸿作为泰州医药高新区（高港区）重要的基础设施建设主体，成立以来多次获得政府在资本注入、经营补贴、项目获取等方面的大力支持，具备强的重要性，业务开展与市政府具有较强的关联性。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：中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，泰州医药高新区（高港区）区位优势明显，政治经济地位重要，经济水平及财政收入保持增长，再融资环境尚可，潜在的支持能力强。

2021 年 6 月，泰州医药高新区与高港区启动融合发展，实行“区政合一”的运行模式，目前区级职能机构融合已经到位，下设生物医药、化学新材料、电子信息、高端装备制造、港口物流等 5 个功能园区，下辖 5 个乡镇、7 个街道。融合后的泰州医药高新区（高港区）土地总面积 402.87 平方公里，户籍人口 43.90 万人。2023 年，泰州医药高新区（高港区）经济运行整体平稳，全区地区生产总值 1,191.95 亿元，在泰州市各区县中排名第三，按不变价计算，比上年增长 6.5%。

稳定的经济增长和合理的产业结构为泰州医药高新区（高港区）财政实力形成了有力的支撑，2023 年，泰州医药高新区（高港区）一般公共预算收入完成 103.18 亿元，在泰州市各区县中排名首位，同比增长 2.0%，财政自给能力较强，税收收入占比较高；政府性基金收入是泰州医药高新区（高港区）地方政府财力的重要补充，受益于土地出让收入增加，2023 年区内政府性基金收入较上年大幅增长。再融资环境方面，泰州医药高新区（高港区）债务余额处于泰州市各区县（市）中等偏高水平，区域内城投企业的融资主要依赖于银行和直融等渠道，有一定非标融资，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境尚可。

表1：近年来泰州医药高新区（高港区）地方经济财政实力

项目	2021	2022	2023
GDP（亿元）	1,106.86	1,153.39	1,191.95
GDP 增速（%）	11.00	2.70	6.5
人均 GDP（万元）	25.26	26.27	24.68
固定资产投资增速（%）	8.4	-13.5	7.1
一般公共预算收入（亿元）	100.54	101.16	103.18
政府性基金收入（亿元）	51.25	70.97	95.10
税收收入占比（%）	76.48	64.35	73.61
公共财政平衡率（%）	117.67	102.34	122.65

注：1、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%；2、2022 年一般公共预算收入为剔除留底退税口径。

资料来源：泰州医药高新区（高港区）政府工作报告、国民经济和社会发展统计公报、决算报告及预算草案，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，江苏创鸿作为原高港区及泰州港经开区的基础设施建设主体的职能定位稳固，从事的业务类型较丰富，工程施工、园区经营及土地改造等基建业务经营稳定，热力销售和国有资产经营业务对公司盈利形成补充。

值得注意的是，跟踪期内，为控制业务风险，公司商贸业务停止经营，需关注该业务后续可持续性；同时公司工程施工、园区经营和土地改造业务未来投资体量较小且资金沉淀较严重，需关注未来结转、回款情况及项目可持续情况。

表2：2021~2023 年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

项目	2021 年			2022 年			2023 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	21.22	44.01	13.04	20.05	47.84	13.04	20.27	47.49	13.04
热力销售	1.87	3.89	15.32	2.13	5.09	13.99	2.25	5.27	16.80
国有资产经营	4.19	8.70	52.88	4.59	10.96	56.87	4.98	11.66	58.35
商贸业务	7.33	15.21	2.49	1.07	2.54	-0.45	-	-	-
园区经营业务	6.56	13.61	10.17	8.82	21.05	10.17	8.00	18.73	10.17
土地改造业务	2.63	5.46	10.17	4.57	10.91	10.17	6.36	14.91	10.17
房屋销售	3.49	7.23	1.56	0.04	0.11	4.55	0.09	0.22	4.55
其他	0.91	1.89	-8.04	0.63	1.51	3.36	0.74	1.72	17.54
营业收入/毛利率合计	48.22	100.00	13.21	41.90	100.00	16.48	42.68	100.00	17.62

注：1、2021 年房屋销售收入主要系东方明珠花园二期保障房项目结转所得，剩余待结转规模较小；2、公司 2023 年起停止经营商贸业务，故该业务不再取得收入；3、各项加总数若与合计数存在出入，系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块，公司工程施工业务主要包括项目施工和基础设施建设，分别由子公司江苏大江建设工程有限公司（以下简称“大江建设”）和江苏望涛投资建设有限公司（以下简称“望涛投资”）负责。项目施工方面，大江建设拥有房屋建筑施工总承包一级资质，同时具备市政公用工程施工总承包二级、建筑装饰装修工程专业承包二级、地基基础工程专业承包三级、钢结构工程专业承包三级资质和对外承包工程资质等，主要承接市政工程、房屋及建筑物等工程施工项目。业务承揽方式为与项目业主方签订总承包合同后，大江建设负责投资并独立建造或将工程项目的部分建设任务分包给其他施工单位进行建造，项目竣工后，业主方分年度按照成本加成一定比例的收益与大江建设结算工程款，大江建设以此确认收入并结转相应成本。跟踪期内，大江建设取得工程施工收入 1.62 亿元。

工程施工业务目前以基础设施建设为主，望涛投资主要承担原高港区区本级城市基础设施建设任务，以及标准厂房和港口建设。业务模式上，望涛投资与原高港区住建局主要采取委托代建和自营模式。委托代建模式中，望涛投资和原高港区政府及其相关单位签订委托代建协议，明确由望涛投资负责项目工程的招标、质量监控和施工进度审核。委托方按照项目建设成本加上合理的回报率支付相关回购款项。望涛投资每年根据项目完工进度以及相应工程结算确认营业收入及营业成本，委托方按协议向其支付项目建设款项。

跟踪期内，基础设施建设业务收入与毛利率水平稳定，是公司最重要的收入及利润来源，业务稳定性良好。截至 2023 年末，公司已完工工程施工项目总投资 28.10 亿元，其中已回款金额 28.40 亿元，回款情况较好。但同期末在建项目投资规模较大，回款进度较慢，对资金形成一定

占用；在建项目开工时间较早，投资完成度高，未来投资体量较小，由于泰州市项目建设需求较小，公司拟建项目预计投资体量亦不大。

表3：截至 2023 年末公司主要在建工程施工项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	已回款金额	尚需投资
凤栖湖景区项目	13.00	12.96	-	0.04
高港区三水厂周边地块棚户区改造工程项目	3.45	3.41	-	0.04
泗白路改扩建项目	4.10	4.04	-	0.06
泰州市高港区环境综合整治项目	4.95	4.91	-	0.04
江苏港城污水处理厂三期扩建工程	3.50	3.44	3.82	0.06
泰州市高港区港城路及市民广场改造提升工程	1.06	0.93	-	0.13
关于泰州高港区海军东路北侧地块城市更新项目	12.60	8.76	-	3.84
北沿江高铁项目	13.00	6.66	-	6.34
科技孵化器	14.95	14.88	4.41	0.07
创业大厦	7.23	6.91	-	0.32
双创基地一期	2.70	2.66	-	0.04
双创基地二期	11.39	10.10	-	1.29
高港高新区人才公寓建设工程	9.70	9.63	-	0.07
合计	101.63	89.29	8.23	12.34

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表4：截至 2023 年末公司拟建工程施工情况（亿元）

项目名称	业务模式	建设期间	计划总投资
泰州医药高新区（高港区）高级中学	代建	2024-2026	10.00
水景街区商铺改造工程	自营	2024-2025	0.15
合计	-	-	10.15

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区经营与土地改造板块，公司园区经营与土地改造业务主要由子公司泰州市高港高新区开发建设有限公司（以下简称“高港新发”负责）。高港新发主要负责泰州港经开区内的基础设施、土地改造及保障房等项目建设等。高港新发接受江苏泰州港经济开发区管理办公室的委托，签订代建协议并按照成本加成后的金额确定当期的园区经营和土地改造收入。业务模式上，高港新发作为施工单位按照当期的完工进度，结合合同约定的加成比例，计算并报送当期的结算价，由江苏泰州港经济开发区规划建设局作为审核单位对结算价进行审核确定审定数，再由项目委托方最终确定后形成当期的结算金额，并将工程结算审定单提供给高港新发。

从业务开展情况来看，园区经营与土地改造业务毛利率稳定，受益于完工结算量增加，合计收入规模保持上升，是公司营业收入的重要补充。截至 2023 年末，公司园区经营与土地改造项目投入资金量较大，待结转与待回款规模较大，对公司资金形成一定占用，未来待投资规模有限，需持续关注项目未来结转与回款进度安排。

表5：截至 2023 年末公司主要在建园区经营与土地改造项目情况（亿元）

项目名称	委托方	建设期限	预计总投资	已投资	已确认收入	累计回款
------	-----	------	-------	-----	-------	------

					金额	
科技孵化器	江苏泰州港经济开发区 管理办公室	2017-2024	14.95	14.68	6.19	4.41
创业大厦	江苏泰州港经济开发区 管理办公室	2017-2024	7.23	6.91	3.85	-
双创基地一期	江苏泰州港经济开发区 管理办公室	2018-2024	2.70	2.66	-	-
双创基地二期	江苏泰州港经济开发区 管理办公室	2020-2024	11.39	10.10	-	-
高港高新区 人才公寓建 设工程	江苏泰州港经济开发区 管理办公室	2021-2024	9.70	9.63	2.05	-
合计	-	-	45.97	43.98	12.09	4.41

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

热力销售板块，公司是原高港区唯一的热力销售公司，热力销售业务具有较强的区域专营性，业务具体由子公司泰州江东热力有限公司（以下简称“江东热力”）负责。

业务模式方面，江东热力从国电泰州发电有限公司购买蒸汽热源，并通过自有 30 公里蒸汽管网将蒸汽热力输送至用热单位，其下游客户全部为工商业用户。江东热力建设规划西线最大供热能力 130 吨/小时、东线最大供热能力 480 吨/小时。目前投入运营西线供热能力 120 吨/小时、东线供热能力 200 吨/小时。江东热力与用热企业签订用热协议，约定供热参数、用热范围、时间，约定用热价格（用热价格以泰州市高港区物价局每季度核定的蒸汽价格为基准），按照约定的用汽量计算方式，每月 25 日进行热费结算，次月 5 日为热费缴款日。供热设施由江东热力提供，用热设施由用热企业自行提供。江东热力主要客户为江苏汇福蛋白科技有限公司、益海（泰州）粮油工业有限公司、丰益生物科技（江苏）有限公司、泰州市临港供热管理有限公司、江苏汇福油脂科技有限公司等企业。热力销售下游客户较稳定，跟踪期内园区内企业用热需求增加，销售量保持小幅增长，毛利率亦有所提升，可为公司盈利提供一定补充。

国有资产经营板块，公司负责泰州市高港区主要经营性国有资产的经营管理，经营的主要资产包括口岸雕花楼景区资产、大江剧院资产、泰州市高港区污水管网资产。公司国有资产经营管理业务由本部、子公司泰州金港建设投资发展有限公司（以下简称“金港建设”）和望涛投资实施。

口岸雕花楼景区为 AAAA 级旅游景区，公司与泰州市口岸雕花楼景区建设管理有限公司（以下简称“景区公司”）签订《口岸雕花楼景区经营权承包合同》，将口岸雕花楼景区经营权承包给景区公司经营，将旅游景区管理、旅游讲解、物业管理、停车场管理和房屋租赁发包给景区公司经营，经营期限为五十年，从 2016 年 1 月 1 日起至 2065 年 12 月 31 日止，承包租金第一年 2,100 万元，第二到第五年每年上调 10%，以后各年每年上调 5%；景区商铺由金港建设与景区公司签订《商铺委托租赁与经营管理协议书》，将口岸水景街区建筑面积共计 24,644.02 平方米商铺委托景区公司对外出租经营及管理，委托期限为 2016~2025 年，年租金 1,079.41 万元。大江剧院资产是高港区知名剧院，主要承接各种商演和文体娱乐活动，金港建设与景区公司签订《大江剧院经营权承包合同》，将大江剧院各种商演和文体娱乐活动的经营权承包给景区公司经营，承包经营方式为景区公司独资承包自主经营，经营期限为十年，从 2019 年起至 2028 年

止。承包租金前三年 820 万元，第四年开始承包金每年上调 5%。污水管网资产为高港区辖区内创新大道-污水处理厂污水管网资产及高港区城区雨污水管网资产，2014 年之前修建的老旧污水管网资产归属望涛投资名下，2015 年以后为配套区域内居民和工业企业污水处理而新建的污水管网归属公司本部，望涛投资和公司本部将污水处理管网出租给水利局或污水处理运营主体，每年收取一定的管网租赁费用。

从经营情况来看，公司国有资产经营情况稳定，随着租金价格按合同约定调增，年经营收入稳步提升，且毛利率水平较高，是公司盈利的重要补充。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内公司偿还债务，总资产规模小幅下降，同时公司债务期限结构较合理，融资渠道较多元，但资产流动性较弱，且短期债务规模较高，面临一定短期偿债压力，偿债指标尚有待改善。

资本实力与结构

公司资产主要集中在货币资金、应收账款、其他应收款、存货、投资性房地产及固定资产等科目，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重达 80%以上，预计公司未来仍将维持现有业务结构，资产结构将保持相对稳定。细分科目来看，截至 2023 年末，公司货币资金规模尚可，但受限部分占比高达 47.34%，流动性一般；应收账款规模较稳定，账龄 1 年以内及 1 至 2 年居多，应收对象高度集中，主要系应收泰州医药高新技术产业开发区（泰州市高港区）住房和城乡建设局工程款（61.94 亿元，占比 54.74%）和江苏泰州港经济开发区管理办公室园区经营和土地改造款（44.83 亿元，占比 39.62%）；跟踪期内其他应收款收回较多，规模有所回落，主要为应收工程建设款及资金拆借款，账龄以一年以内为主，其中应收泰州市凯城建设有限公司（占比 11.64%）、江苏瑞鸿基金管理有限公司（占比 10.36%）、泰州市凯明城市建设有限公司（占比 9.16%），前五大应收合计占比 43.55%，应收集中度一般；但应收款项规模较大，对公司资金形成一定占用；公司存货规模较大且伴随项目投资和拍取土地保持较快增速，其中拟开发土地 34.87 亿元，均为招拍挂取得出让地，以城镇住宅用地为主，暂无明确开发计划，合同履约成本 278.84 亿元，为工程施工、园区经营及土地改造项目投入成本；长期股权投资主要为对联营企业的股权投资，跟踪期内江苏泰州港经济开发区管理办公室划转公司所持联营企业江苏泰园城市发展有限公司 49%股权（账面价值 17.24 亿元）并拨款 17.41 亿元补偿；投资性房地产主要为土地使用权和水景商业街区资产，跟踪期内泰州医药高新区（高港区）国有资产监督管理办公室收回公司 5 块账面价值共 7.99 亿元土地并拨款 12.73 亿元；固定资产规模保持稳定，以污水管网为主，其余主要为景区、办公楼等。截至 2023 年末公司存货和应收款项规模合计占资产总额的 75.95%，该部分资产体量较大且短期变现能力较弱，负面影响整体资产的流动性，公司整体资产价值仍较弱。

公司所有者权益主要由资本公积（主要为土地使用权、子公司股权）、实收资本及未分配利润构成。跟踪期内，公司由政府收回土地与参股股权并收到相应拨款后资本公积小幅增加，当年上交国有资本收益故未分配利润略有减少，且其他综合收益受公允价值计量变化略有减少，所有者权益规模较期初略微下降。

跟踪期内公司债务规模小幅下降，2023 年末公司财务杠杆比例较上年小幅下降，但仍处于较高水平，未来随着业务的逐步推进，公司总债务规模或还将小幅抬升。

表 6：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
货币资金	26.40	31.37	29.16
应收账款	100.13	115.48	113.14
其他应收款	100.44	79.48	57.02
存货	247.29	280.18	315.32
长期股权投资	17.57	18.14	0.79
固定资产	62.09	60.61	62.89
资产总计	641.77	664.94	639.21
经调整的所有者权益合计	237.19	250.43	249.22
资产负债率	63.04	62.34	61.01
总资本化比率	60.83	58.89	58.74

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

现金流分析

跟踪期内，公司工程施工、园区经营及土地改造等业务回款较充足，收现比指标得到改善且大于 1，收入质量尚可。

公司业务回款基本可满足当年项目投资需要，但当年往来款净收回较少，故经营活动净现金流为正但较上年有所减少。

跟踪期内，公司投资活动发生较少，筹资活动现金流入与流出规模亦相当，筹资活动现金流为小额净流入，公司当年对债务融资现金的依赖有所减少。

表7：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2021	2022	2023
经营活动产生的现金流量净额	-14.01	8.62	1.46
投资活动产生的现金流量净额	-3.08	-0.70	-0.17
筹资活动产生的现金流量净额	11.98	-4.75	0.60
现金及现金等价物净增加额	-5.11	3.17	1.89
收现比	1.04	0.68	1.06

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

伴随着债务偿还，跟踪期内公司债务规模仍保持小幅下降趋势。从债务期限来看，公司债务始终以长期为主，但短期债务占比略有上升，一年内到期的债务绝对规模仍较大，仍存在一定集中兑付压力。从融资渠道来看，公司债务以银行融资为主，其次直接融资和非标融资规模相当，其中非标债务（平均融资成本 7%左右），2023 年末占总债务的比重为 29.17%，需关注公司后续非标压降情况。公司融资品种丰富，融资渠道较多元，但债务偿还安排对银行贷款续借及债券滚续发行依赖程度较高，需持续关注未来贷款政策及城投债发行政策变动的影响。

表8：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

类型	1 年以内	1~2 年	2~3 年	3 年及以上	合计
银行融资	45.69	14.31	14.94	66.30	141.23
债券融资	40.40	22.50	47.20	-	110.10

非标融资	54.93	38.94	6.90	2.73	103.50
合计	141.02	75.74	69.03	69.03	354.82

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 构成主要由利润总额、费用化利息支出及折旧构成，2023 年公司营业收入及营业毛利率有所提高，带动经营性业务利润小幅提升，但当年投资收益较少故利润总额略有下降，故 EBITDA 规模亦小幅下降。由于当年资本化利息支出降低，综合影响下 EBITDA 对利息保障能力有所提升但仍有待改善；同时，公司经营活动净现金流较少，对利息的保障能力亦不足，偿债指标整体表现欠佳。

截至 2023 年末，公司可用账面资金 15.35 亿元，银行授信总额为 196.35 亿元，尚未使用授信额度为 16.97 亿元，此外在手可用短期公司债、中期票据等批文共 43.90 亿元。

表9：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

	2021	2022	2023
总债务	368.34	358.80	354.82
短期债务占比	39.59	36.79	39.74
EBITDA	10.35	12.01	11.50
EBITDA 利息覆盖倍数	0.33	0.35	0.51
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.45	0.25	0.07

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2023 年末，公司受限资产账面价值 77.40 亿元，包括 35.25 亿元存货、13.80 亿元货币资金、10.61 亿元投资性房地产、9.39 亿元固定资产和 7.78 亿元在建工程等，受限资产占当期末总资产的 12.11%，资产受限比例较低，仍有一定抵质押融资空间。或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额 200.70 亿元¹，占当期末净资产的 80.53%，其中对民营企业泰州三福重工集团有限公司（以下简称“三福重工”）担保余额为 2.00 亿元，三福重工以其拥有的评估价值 5.90 亿元的船台作为抵押，公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。截至 2023 年末，公司不涉及重大诉讼事项。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

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等级评估等级无影响。

流动性评估

公司有一定货币资金储备，且具有未使用银行授信额度跟债券批文，但备用流动性仍偏紧。考虑到公司在资本市场中认可度较高，在泰州医药高新区（高港区）地位重要，可获得政府支持，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融

¹ 担保明细参见附录七

资能力的影响。

外部支持

跟踪期内，泰州医药高新区（高港区）经济水平及财政收入保持较快增长。公司维持强的区域重要性，实际控制人为泰州市政府国有资产监督管理委员会并接受泰州医药高新区（高港区）国有资产管理中心直接管控，业务开展与泰州医药高新区（高港区）政府具有强关联性，近年来公司在取得政府补贴等方面拥有良好记录，跟踪期内，公司取得了 2.69 亿元政府补贴。综上，跟踪期内泰州医药高新区（高港区）政府具备强的支持能力同时对公司具有强的支持意愿，可为公司带来很强的外部支持。

跟踪债券信用分析

“21 创鸿 03”总发行规模为 5.00 亿元，募集资金全部用于偿还公司债务，截至 2023 年末，“21 创鸿 03”募集资金已使用完毕。

“21 创鸿 04”总发行规模为 4.20 亿元，募集资金拟用于置换和偿还到期公司债券本金，截至 2023 年末，“21 创鸿 04”募集资金已使用完毕。

“21 创鸿 05”总发行规模为 5.00 亿元，募集资金拟用于置换和偿还到期公司债券本金，截至 2023 年末，“21 创鸿 05”募集资金已使用完毕。

“21 创鸿 03”、“21 创鸿 04”和“21 创鸿 05”均设置第 3 年末调整票面利率及投资者回售选择权，将分别于 2024 年 8 月、11 月和 11 月进行含权调整，若调整结果均为回售，公司或面临一定债务偿还压力。

“21 创鸿 03”由江苏省信用再担保集团有限公司（以下简称“江苏信保集团”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。“21 创鸿 05”由陕西信用增进投资股份有限公司（以下简称“陕西信用增进”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

“21 创鸿 04”未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面业务开展稳定，热力销售和国有资产经营业务对盈利形成补充，虽短期债务规模较高，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大。从债券到期分布来看，“21 创鸿 04”将于 2024 年 11 月进入回售期，若债券持有人选择全额回售，公司需偿还“21 创鸿 04”余额 4.20 亿元。总体来看公司债券集中到期压力不高，目前跟踪债券信用风险很低。

偿债保障分析

江苏信保集团

江苏信保集团成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 30.00 亿元，自设立以来，江苏信保集团经历多次增资和股权变动。截至 2023 年末，江苏信保集团注册资本和实收资本增至 120.40 亿元，其中江苏省财政厅持股比例为 26.29%，为江苏信保集团控股股东和实际控制人。

江苏信保集团以服务实体经济、防控金融风险、深化金融改革“三大任务”为主线，构建江苏

省的再担保体系，并按照“政策性导向、市场化运作、公司化管理”的原则，实施规范化管理、市场化运作，切实为江苏省中小企业的发展提供服务和支撑。江苏信保集团及其子公司目前形成了直接担保、再担保、融资租赁、小额贷款、资产管理和投资业务的多元业务发展模式。作为江苏省人民政府发起设立的再担保公司，江苏信保集团承担了建设江苏省担保体系的政策性职能，受到江苏省政府和江苏省地方各级政府在资金、业务拓展等方面的支持。其开展的担保、再担保业务对于促进江苏省经济和金融发展具有重要意义和作用。中诚信国际认为，江苏省政府具有很强的意愿和能力在有需要时给予江苏信保集团支持，并将此因素纳入本次评级考虑。

陕西信用增进

陕西信用增进前身成立于 2013 年 1 月，初始注册资本 15.00 亿元，西安经开城市投资建设管理有限责任公司（以下简称“西安经发控股”）为陕西信用增进控股股东。2017 年 5 月，陕西金融资产管理股份有限公司（以下简称“陕西金资”）受让原西安经发控股所持的 50.30% 股权，至此陕西金资成为陕西信用增进控股股东。后经增资扩股及资本公积和未分配利润转增实收资本，截至 2018 年末陕西信用增进注册资本增至 30.00 亿元。2019 年 10 月，陕西信用增进变更为信用增进机构。2020 年 8 月和 2022 年 2 月，陕西信用增进先后两次完成增资扩股，2023 年 3 月，陕西信用增进完成股份制改制，并更名为现名。截至 2023 年末，陕西信用增进注册资本为 55.00 亿元，其中陕西金资持股 21.26%，为陕西信用增进控股股东，最终控制人为陕西省财政厅。

陕西信用增进聚焦“增信+投资”双主业，针对债券全生命周期开展风险防范化解工作，服务陕西债券市场发展。截至 2023 年末，陕西信用增进增信余额增至 264.15 亿元。投资业务方面，陕西信用增进主要以省内高评级债券为标的进行二级市场交易，提升收益水平；近年来，陕西信用增进的投资资产规模呈现上升趋势，同期末投资资产占总资产比重为 93.02%。作为陕西省政府大力支持、陕西金资牵头设立的陕西省内唯一的信用增进机构，陕西信用增进得到陕西金资和陕西省政府在资源整合、资本金补充、业务发展、风险管理等方面的支持。同时，中诚信国际认为，作为信用增进机构，陕西信用增进承担了推动陕西省金融风险防范体系不断完善和创新、支持陕西省内重点国企向金融市场融资的政策性职责，随着陕西信用增进的业务扩张和发展，其对陕西省经济金融环境稳定的重要性持续提升，陕西省政府有较强的能力和意愿在有需要时对陕西信用增进进行支持。

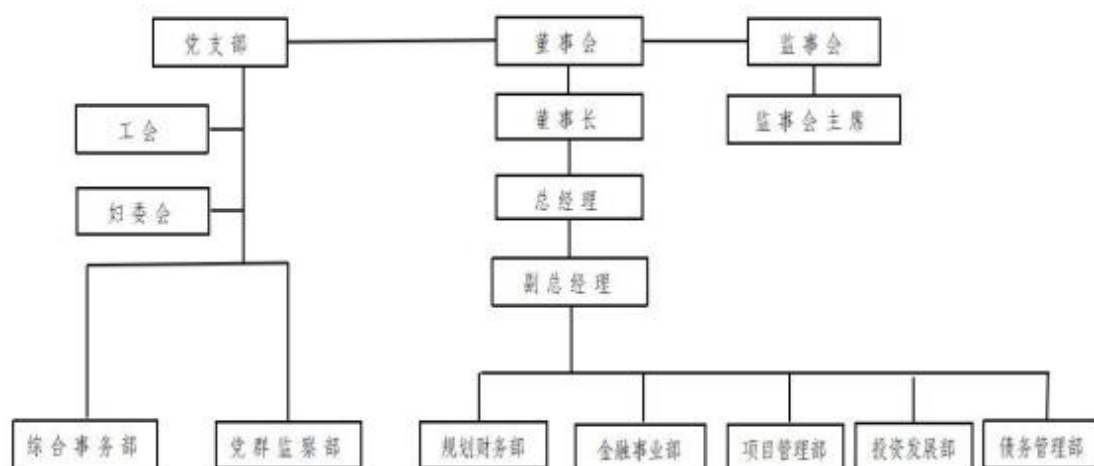
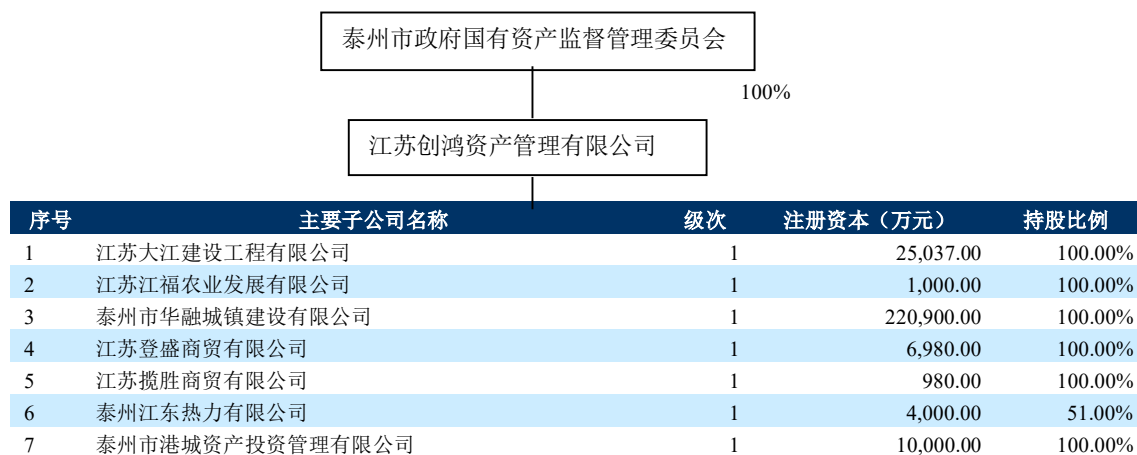
综上，中诚信国际维持江苏省信用再担保集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“21 创鸿 03”的偿还提供了强有力的保障。中诚信国际维持陕西信用增进投资股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定，其提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“21 创鸿 05”的偿还提供了强有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持江苏创鸿资产管理有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“21 创鸿 03”、“21 创鸿 05”的债项信用等级为 **AAA**，维持“21 创鸿 04”的债项信用等级

为 AA⁺。

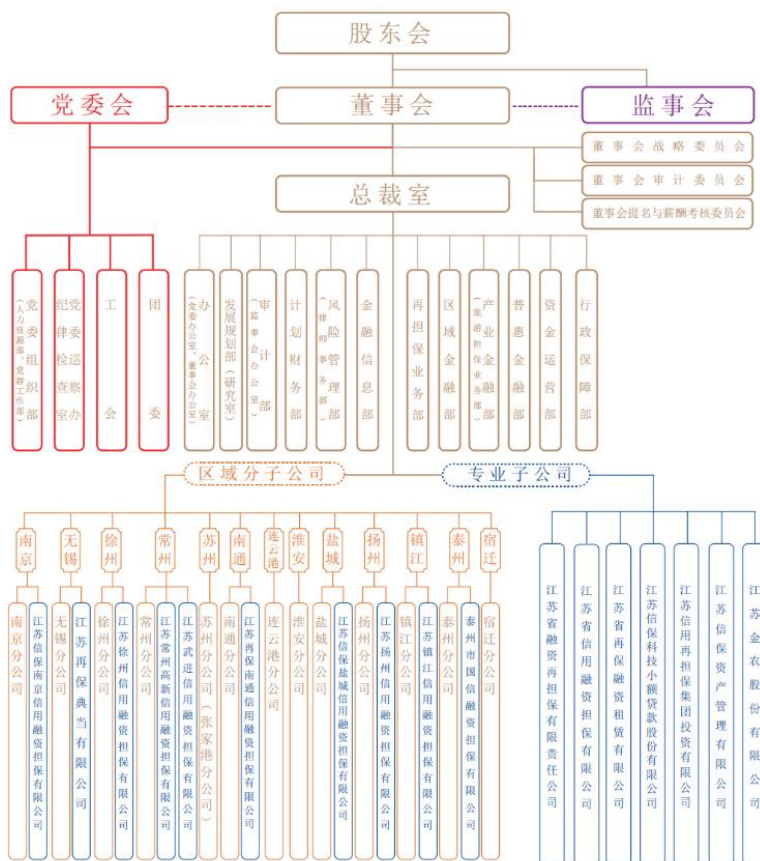
附一：江苏创鸿资产管理有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附二：江苏省信用再担保集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

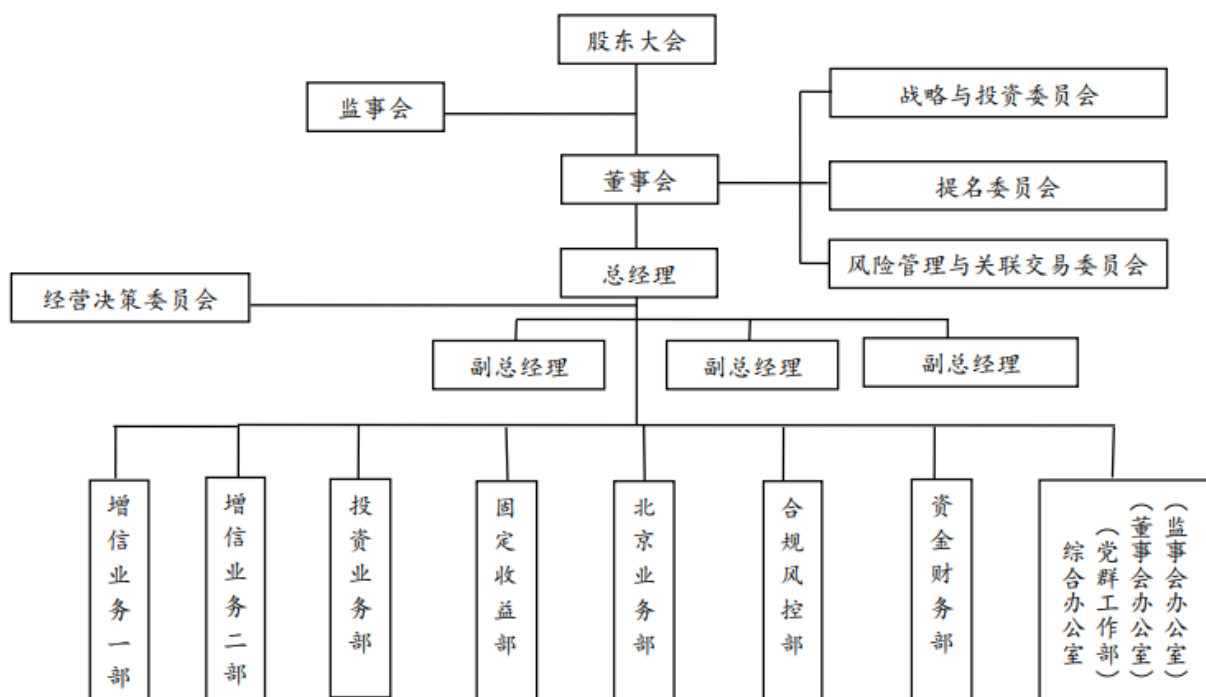
序号	股东名称	持股比例(%)
1	江苏省财政厅	26.29
2	江苏金信金融控股集团有限公司	8.64
3	江苏省国信集团有限公司	7.31
4	南通联信投资有限公司	6.23
5	淮安市淮融投资有限公司	4.27
6	泰州市信融投资有限公司	3.45
7	宿迁市人民政府	3.01
8	江苏黄海汇信投资有限公司	2.96
9	无锡惠开投资管理有限公司	2.88
10	江苏国经控股集团有限公司	2.74
11	常州高新金隆控股（集团）有限公司	2.74
	合计	70.52



资料来源：江苏信保集团

附三：陕西信用增进投资股份有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年末）

序号	股东名称	持股比例
1	陕西金融资产管理股份有限公司	21.26
2	陕西财金投资管理有限责任公司	18.24
3	西安经开金融控股有限公司	16.40
4	榆林市榆阳区国有资产运营有限公司	12.54
5	陕西省水务集团有限公司	6.27
6	榆林市财金投资管理有限公司	6.27
7	陕西延长石油资本控股有限公司	4.40
8	陕西粮农集团有限责任公司	2.20
9	宝鸡市金融控股有限公司	2.20
10	陕西建工集团股份有限公司	2.20
11	西咸新区秦汉新城投资控股有限公司	2.09
12	西安航天基地创新投资有限公司	2.09
13	深圳开源证券投资有限公司	1.77
14	天津骏泰企业管理有限公司	1.04
15	西安陕鼓动力股份有限公司	1.03
合计		100.00



资料来源：陕西信用增进

附四：江苏创鸿资产管理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）	2021	2022	2023
货币资金	263,976.29	313,663.81	291,572.14
非受限货币资金	102,929.29	134,604.73	153,544.14
应收账款	1,001,349.37	1,154,827.86	1,131,429.81
其他应收款	1,004,439.62	794,816.72	570,197.90
存货	2,472,851.78	2,801,811.59	3,153,188.86
长期投资	175,726.73	315,359.32	135,060.20
在建工程	149,680.32	159,628.67	104,530.34
无形资产	6,512.84	6,312.89	6,139.23
资产总计	6,417,677.35	6,649,414.55	6,392,120.64
其他应付款	90,156.39	257,659.01	84,072.71
短期债务	1,458,139.47	1,320,163.47	1,410,233.47
长期债务	2,225,257.49	2,267,814.70	2,138,015.04
总债务	3,683,396.97	3,587,978.18	3,548,248.51
负债合计	4,045,787.22	4,145,148.41	3,899,876.72
利息支出	309,388.36	340,562.24	224,017.71
经调整的所有者权益合计	2,371,890.13	2,504,266.14	2,492,243.92
营业总收入	482,162.47	419,036.54	426,823.87
经营性业务利润	54,988.38	58,057.54	65,036.39
其他收益	27,457.04	25,260.98	26,949.73
投资收益	4,043.42	7,324.39	25.00
营业外收入	198.82	175.71	99.85
净利润	50,157.64	56,009.75	49,568.27
EBIT	76,757.94	91,806.52	87,879.60
EBITDA	103,503.48	120,079.88	115,018.21
销售商品、提供劳务收到的现金	501,494.44	286,995.99	450,311.26
收到其他与经营活动有关的现金	498,919.11	568,362.96	200,739.79
购买商品、接受劳务支付的现金	519,774.32	420,717.61	450,264.96
支付其他与经营活动有关的现金	602,042.36	336,353.53	172,286.30
吸收投资收到的现金	0.00	126,900.00	301,623.36
资本支出	20,296.70	11,395.35	1,884.96
经营活动产生的现金流量净额	-140,118.71	86,171.45	14,625.92
投资活动产生的现金流量净额	-30,791.98	-6,989.20	-1,720.72
筹资活动产生的现金流量净额	119,803.05	-47,512.25	6,034.21
现金及现金等价物净增加额	-51,107.64	31,670.00	18,939.41
财务指标	2021	2022	2023
营业毛利率（%）	13.21	16.48	17.62
期间费用率（%）	6.48	7.56	7.88
应收类款项占比（%）	31.25	29.32	26.62
收现比（X）	1.04	0.68	1.06
资产负债率（%）	63.04	62.34	61.01
总资本化比率（%）	60.83	58.89	58.74
短期债务/总债务（%）	39.59	36.79	39.74
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-0.45	0.25	0.07
总债务/EBITDA（X）	35.59	29.88	30.85
EBITDA/短期债务（X）	0.07	0.09	0.08
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.33	0.35	0.51

注：1、中诚信国际根据 2021~2023 年审计报告整理；2、中诚信国际分析时将公司计入其他流动负债中的短期有息债务调整至短期债务，将其长期应付款中的长期有息债务调整至长期债务。

附五：江苏省信用再担保集团有限公司主要财务数据（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	3,793.13	4,623.25	4,922.93
交易性金融资产	4,598.58	6,261.24	4,753.34
债权投资	1,941.68	3,591.02	4,661.70
委托贷款	2,633.82	4,562.95	5,992.50
长期股权投资	379.35	105.40	172.16
资产合计	26,487.73	33,337.24	35,557.54
负债及所有者权益			
未到期责任准备金	751.42	896.42	880.61
担保赔偿准备金	1,813.91	2,779.72	3,125.98
担保损失准备金合计	2,565.34	3,676.14	4,006.59
短期债务	3,529.70	2,500.01	2,295.79
长期债务	5,048.34	9,089.94	9,198.94
总债务	8,578.04	11,589.94	11,494.73
实收资本	9,897.55	11,169.07	12,040.11
资本公积	717.89	1,254.49	1,641.43
未分配利润	1,047.22	1,385.04	1,904.27
所有者权益合计	15,863.65	19,085.06	20,931.30
利润表摘要			
担保业务收入	1,457.91	1,771.78	1,761.20
担保赔偿准备金支出	(447.36)	(935.62)	(311.23)
提取未到期责任准备金	(132.37)	(135.71)	15.81
担保业务净收入	390.27	624.86	1,180.58
利息净收入	319.43	456.05	516.49
投资收益	573.02	630.77	946.09
业务及管理费	(439.39)	(543.44)	(595.05)
税金及附加	(22.37)	(23.88)	(25.82)
营业利润	1,075.17	1,254.35	1,465.22
税前利润	1,080.01	1,258.13	1,464.69
所得税	(357.48)	(312.53)	(242.74)
净利润	722.53	945.60	1,221.95
担保组合			
在保余额	181,391.49	277,971.67	312,600.65
融资担保责任余额	78,904.00	87,418.00	100,163.09

	2021	2022	2023
盈利能力 (%)			
营业费用率	27.16	26.98	20.85
平均资产回报率	2.96	3.16	3.55
平均资本回报率	4.90	5.41	6.11
担保项目质量 (%)			
年内代偿额 (百万元)	226.26	430.84	388.37
年内代偿率	0.21	0.34	0.17
累计代偿率	0.21	0.23	0.23
最大单一客户在保余额/净资产	12.61	10.48	7.91
最大十家客户在保余额/净资产	69.09	56.85	48.80
资本充足性			
净资产 (百万元)	15,863.65	19,085.06	20,931.30
净资产放大倍数 (X)	11.43	14.56	14.93
融资性担保放大倍数 (X)	7.78	7.54	8.62

附六：陕西信用增进投资股份有限公司主要财务数据（合并口径）

（单位：百万元）	2021	2022	2023
资产			
货币资金	565.24	547.93	625.97
买入返售金融资产	65.50	0.00	541.06
应收代偿款	77.92	25.20	0.00
长期股权投资	308.46	634.01	496.20
交易性金融资产	640.18	2,445.25	2,450.91
债权投资	832.01	512.94	430.63
其他债权投资	1,200.01	3,073.48	4,317.25
其他非流动金融资产	3,384.78	2,877.86	1,710.18
资产合计	7,625.95	10,216.66	10,692.55
负债及所有者权益			
其他应付款	146.79	394.62	593.85
信用增进风险准备金	11.26	55.72	150.41
未到期责任准备	118.65	234.53	297.00
短期债务	247.80	1,737.34	855.70
长期债务	1,320.58	1,731.30	2,244.41
总债务	1,568.38	3,468.64	3,100.11
负债合计	2,005.43	4,279.29	4,241.24
实收资本	4,708.45	4,784.50	5,500.00
资本公积	192.83	206.78	62.32
盈余公积	108.35	152.64	82.02
一般风险准备	83.43	104.68	104.68
未分配利润	509.03	703.48	573.50
所有者权益合计	5,620.52	5,937.38	6,451.31
利润表摘要			
增信业务收入	215.33	336.48	312.45
提取信用增进风险准备	(7.53)	(44.47)	(94.69)
提取未到期责任准备	(92.86)	(115.88)	(62.47)
增信业务净收入	113.56	175.55	154.22
利息净收入	(68.64)	(120.06)	(146.18)
投资收益	379.52	532.11	585.90
业务及管理费	(46.28)	(60.63)	(50.89)
税金及附加	(4.47)	(6.64)	(7.15)
营业利润	496.40	491.10	560.59
税前利润	496.40	500.62	560.59
所得税	(72.97)	(57.68)	(61.65)
净利润	423.43	442.94	498.94
增信组合			
增信余额	9,880.00	19,401.41	26,414.84

	2021	2022	2023
盈利能力 (%)			
营业费用率	10.42	9.96	8.51
平均资产回报率	6.65	4.96	4.77
平均资本回报率	8.41	7.66	8.05
增信项目质量 (%)			
年内代偿额 (百万元)	0.00	0.00	0.00
年内回收额 (百万元)	0.65	0.00	0.00
年内代偿率	0.00	0.00	0.00
累计代偿率	0.00	0.00	0.00
累计回收率	90.74	90.74	90.74
信用增进业务准备金/增信余额	1.31	1.50	1.69
最大单一客户增信余额/净资产	12.45	15.83	13.95
最大十家客户增信余额/净资产	112.98	128.68	127.11
资本充足性			
净资产 (百万元)	5,620.52	5,937.38	6,451.31
净资产放大倍数(X)	1.76	3.27	4.09
增信责任放大倍数(X)	1.44	2.66	3.28
流动性 (%)			
高流动性资产/总资产	10.71	21.58	18.75
高流动性资产/增信余额	8.27	11.36	7.59

附七：江苏创鸿资产管理有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额（亿元）
1	泰州市凯明城市建设有限公司	国企	24.92
2	江苏泰园城市发展有限公司	国企	20.39
3	泰州引江城市开发建设有限公司	国企	17.57
4	泰州泗成城市开发建设有限公司	国企	17.24
5	泰州市凯润城市建设有限公司	国企	11.14
6	泰州华信药业投资有限公司	国企	10.70
7	泰州鑫泰集团有限公司	国企	9.37
8	泰州市高港区新城新农村开发有限公司	国企	6.34
9	泰州市平安市政工程有限公司	国企	4.95
10	泰州市万泉农业发展有限公司	国企	4.94
11	泰州市凯城建设有限公司	国企	4.90
12	泰州瑞马城市开发建设有限公司	国企	4.50
13	泰州东方中国医药城控股集团有限公司	国企	4.00
14	泰州华诚医学投资集团有限公司	国企	4.00
15	江苏泰州港核心港区投资有限公司	国企	3.82
16	泰州医药高新技术产业投资发展有限公司	国企	3.80
17	江苏港城污水处理有限公司	国企	3.48
18	泰州华康投资有限公司	国企	3.00
19	泰州市格润园林绿化工程有限公司	国企	2.55
20	泰州市润泰园林绿化工程有限公司	国企	2.34
21	泰州市江润水利建设有限公司	国企	2.20
22	泰州国控投资集团有限公司	国企	2.00
23	泰州三福重工集团有限公司	民企	2.00
24	泰州市新滨江开发有限责任公司	国企	1.90
25	泰州市临江港口开发有限公司	国企	1.80
26	泰州市锦润污水处理有限公司	国企	1.79
27	江苏临港经济园投资开发有限公司	国企	1.71
28	泰州市新滨江科技发展有限公司	国企	1.70
29	泰州鼎驰供应链管理有限公司	国企	1.38
30	泰州国际集装箱码头有限公司	国企	1.29
31	泰州市高港自来水有限公司	国企	1.23
32	泰州市万厦市政工程有限公司	国企	1.19
33	江苏鼎实供应链管理有限公司	国企	1.00
34	泰州市凯源投资开发有限公司	国企	0.98
35	江苏日晖虹雨化工有限公司	国企	0.89
36	泰州富众建设开发有限公司	国企	0.81
37	江苏华创医药研发平台管理有限公司	国企	0.80
38	泰州港城投资集团有限公司	国企	0.80
39	泰州市润农农业发展有限公司	国企	0.78
40	泰州市博超商贸有限公司	国企	0.70
41	江苏华为医药物流有限公司	国企	0.70
42	泰州市旺迪装饰有限公司	国企	0.68
43	泰州市高港区新街新农村建设服务有限公司	国企	0.64
44	泰州鼎发投资管理有限公司	国企	0.54
45	江苏鼎铨通信科技有限公司	国企	0.54

46	泰州市振发船舶修理有限公司	国企	0.51
47	泰州国泰会展管理有限公司	国企	0.50
48	江苏太平洋港务有限公司	国企	0.50
49	泰州安力昂生物制药有限公司	国企	0.50
50	泰州东方小镇商务管理有限公司	国企	0.50
51	江苏晨鸣商贸有限公司	国企	0.49
52	江苏泰乐智工程技术有限公司	国企	0.49
53	泰州市宏晟装饰装潢有限公司	国企	0.44
54	泰州明洲港口开发有限公司	国企	0.41
55	泰州市润田水利工程有限公司	国企	0.38
56	泰州春江投资有限公司	国企	0.26
57	泰州市春港市政工程有限公司	国企	0.26
58	泰州睿赢商贸有限公司	国企	0.25
59	泰州市振发钢结构有限公司	国企	0.20
60	泰州市口岸雕花楼景区建设管理有限公司	国企	0.20
61	江苏凯世源投资开发有限公司	国企	0.15
62	江苏临港工索具有限公司	国企	0.13
63	泰州临港物业管理有限公司	国企	0.13
64	江苏临港物流有限公司	国企	0.13
65	泰州市新晟物业管理有限公司	国企	0.09
66	泰州市高港区口岸农贸市场	国企	0.08
67	泰州市高港区引江公墓管理有限公司	国企	0.06
68	泰州克莱德机械有限公司	国企	0.05
合计			200.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附八：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：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。

附九：担保主体财务指标的计算公式

指标		计算公式
盈利能力	营业费用	销售费用+管理费用
	营业费用率	营业费用/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	净资产放大倍数	在保余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附十：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。

担保公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



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