

# 信用等级公告

联合[2014] 194 号

联合资信评估有限公司通过对广东省粤科金融集团有限公司及其拟发行的 2014 年度 10 亿元公司债券的信用状况进行综合分析和评估，确定

广东省粤科金融集团有限公司

主体长期信用等级为

AA

广东省粤科金融集团有限公司

2014 年度 10 亿元公司债券的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。



# 广东省粤科金融集团有限公司

## 2014 年度 10 亿元公司债券信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA  
评级展望: 稳定  
本期债券信用等级: AA<sup>+</sup>

本期债券发行额度: 10 亿元

本期债券期限: 5+5 年

偿还方式: 在债券存续期的第 5 年末附设公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权

发行目的: 对子公司增资、补充营运资金、发起设立投资基金

评级时间: 2014 年 2 月 12 日

### 财务数据

项目	2010 年	2011 年	2012 年
资产总额(亿元)	30.99	27.56	34.70
所有者权益(亿元)	24.31	21.31	26.68
长期债务(亿元)	-	-	0.16
全部债务(亿元)	0.32	0.42	0.60
营业总收入(亿元)	1.62	1.63	1.33
利润总额(亿元)	2.60	2.44	1.81
EBITDA(亿元)	2.80	2.63	1.98
经营性净现金流(亿元)	-0.52	-0.91	-0.93
营业利润率(%)	30.69	33.35	35.68
净资产收益率(%)	9.36	9.01	5.55
资产负债率(%)	21.55	22.66	23.11
全部债务资本化比率(%)	1.30	1.93	2.19
流动比率(%)	295.92	297.32	573.26
全部债务/EBITDA(倍)	0.11	0.16	0.30
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.28	0.26	0.20

### 分析师

黄滨 程晨 史延  
lianhe@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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对广东省粤科金融集团有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了公司作为广东省人民政府直属的金融控股集团,在以创业投资为主导业务的基础上,全面发展小额贷款、融资担保、融资租赁等辅业,并在资金规模、股东背景、项目储备等方面具备明显的竞争优势。近年来,公司投资规模逐年扩大,经营情况良好。同时,联合资信也关注到,创投行业风险较高、近年来公司投资收益波动下降、公司投资项目区域集中度高因素对其整体偿债能力带来的不利影响。

未来,随着股东支持资金的逐步到位以及人才引入计划的落实,公司的投资能力将进一步提高;依托广东省科技厅的项目资源支持,公司未来投资规模将进一步扩大,公司盈利能力将进一步增强,对公司偿债能力形成有力支撑。联合资信对公司的评级展望为稳定。

针对本期债券,公司设置了募集资金使用专户、偿债资金专户,由中国建设银行股份有限公司广州电力支行对募集资金和本期债券偿债资金进行监管;同时广东省科技厅和财政厅设立了债券利息支出补偿账户,并由省财政厅实施动态监控和年检;中国建设银行股份有限公司广东省分行还对本期债券本息提供了流动性支持。以上措施有助于提高本期债券偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用状况以及本期债券偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期债券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. 在政策导向、市场环境的支持下,创投行业将迎来发展机遇期。
2. 公司是广东省人民政府直属的金融控股集

团，在资金实力、项目储备方面具备明显的竞争优势。

3. 公司在以创业投资为主导业务的基础上，全面发展小额贷款、融资担保、融资租赁等辅业，金融产业链逐步完善。
4. 近年来，公司投资规模逐年扩大，投资项目质量较好，回报率较高。
5. 近年来，公司取得投资收益收到的现金规模较大。
6. 公司设置了募集资金使用专户、偿债资金专户和债券利息支出补偿账户，并且中国建设银行股份有限公司广东省分行对本期债券本息提供流动性支持，有助于提高本期债券偿付的安全性。

#### 关注

1. 创投行业风险较高，受外部环境影响很大，受此影响近年来公司投资收益波动较大。
2. 公司项目主要分布在广东省内，集中度高。
3. 公司本期债券计划发行规模 10 亿元，对公司现有债务影响较大，债务负担将明显加重。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与广东省粤科金融集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与广东省粤科金融集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因广东省粤科金融集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由广东省粤科金融集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、广东省粤科金融集团有限公司 2014 年度 10 亿元公司债券信用等级自本期公司债券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

## 一、主体概况

广东省粤科金融集团有限公司（以下简称“粤科集团”或“公司”），原名广东省粤科风险投资集团有限公司（以下简称“粤科风投”），是经广东省人民政府批准设立的国有独资有限责任公司。2000年8月，广东省经贸委、广东省财政厅根据《广东省省属国有企业资产重组总体方案》（粤办发[2000]9号）和省脱钩办《关于对广东省科技创业投资公司脱钩分类处理意见的批复》（粤脱钩发[2000]3号），发出《关于将广东省科技创业投资公司等企业划入广东省风险投资集团公司的通知》（粤经贸监督[2000]632号），将广东省科技创业投资公司等8家企业划入粤科风投。同时，粤科风投和广东省科技厅签订了《广东省省属移交国有企业交接协议书》。2000年9月，根据广东省政府《关于省属资产经营公司和企业集团注册资本金问题的复函》（粤办函[2000]527号）规定，粤科风投办理完成公司设立登记的相关工商手续，公司正式成立，初始注册资本5000万元（暂定）。2002年4月，广东省科技创业投资公司、广东省科技风险投资有限公司等5家公司划入粤科风投，公司注册资本增至8亿元，2012年12月和2013年3月，广东省人民政府分别以货币出资4亿元和2亿元对公司增资。截至2013年9月底，公司注册资本14亿元，股权全部由广东省人民政府持有，经广东省政府授权，广东省科技厅对公司履行出资人职责。2013年9月25日，粤科风投更为现名。

经营范围：风险投资、创业投资、股权投资；投资管理、股权投资基金管理，资产受托管理；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；投资、融资等资本运作的咨询服务（不含证券与期货）；风险投资人才培养、科技金融服务平台建设。

截至2012年底，公司设有投资发展部、基金管理部、项目管理部、风险控制部、财务管理部等9个职能部门（见附件1-2），公司本

部拥有员工93人。截至2012年底，公司下设二级全资及控股公司9家，具体情况见附件1-3。

截至2012年底，公司资产总额34.70亿元，所有者权益26.68亿元；2012年公司实现营业总收入1.33亿元，利润总额1.81亿元（其中投资收益2.60亿元）。

公司地址：广州市越秀区先烈中路100号，法定代表人：徐永胜。

## 二、本期债券及募投项目概况

### 1. 本期债券概况

公司计划发行10亿元公司债券（以下简称“本期债券”），期限10年，在债券存续期的第5年末附设公司调整票面利率选择权和投资人回售选择权。本期债券在存续期的第5个计息年度末，公司有权决定是否调整本期债券的票面利率，调整方向可向上或向下，投资者有权选择将所持债券的全部或部分按面值回售给公司。本期债券采用固定利率形式，采用单利按年计息，不计复利。

### 2. 本期债券投资项目概况

本期债券募集资金总额为10亿元，其中，3亿元用于对广东省科技风险投资有限公司增资，5亿元用于发起设立“广东省粤科股权投资母基金有限公司”，2亿元用于补充公司营运资金，募集资金使用分配情况见表1。

表1 募集资金使用分配情况

序号	项目	使用债券资金额度（亿元）
1	对广东省科技风险投资有限公司增资	3.00
2	发起设立“广东省粤科股权投资母基金有限公司”进行股权投资	5.00
3	补充公司营运资金	2.00
合计		10.00

资料来源：公司提供



### 用途 1：对广东省科技风险投资有限公司增资

广东省科技风险投资有限公司（以下简称“科技风投”）是在广东省发改委备案的创业投资企业，也是粤科集团下属重要的控股子公司之一（粤科集团合计持股 90%）。科技风投成立于 1998 年，专业从事科技风险投资业务，运作方式是通过向创业企业进行股权投资，所投资的战略性新兴产业和科技型小微企业发育成熟后将股权转让获得资本增值收益。

科技风投资本 2.5 亿元，其中粤科集团直接出资 2 亿元，直接持股 80%；通过粤科集团全资下属企业——广东省科技创业投资公司出资 2500 万元，间接持股 10%；广东粤财创业投资有限公司出资 2500 万元，持股 10%。

科技风投先后投资了广东鸿图科技股份有限公司（以下简称“广东鸿图”）、深圳顺络电子股份有限公司（以下简称“顺络电子”）、深圳市格林美高新技术股份有限公司（以下简称“格林美”）等一批上市公司。截至 2013 年 9 月底，科技风投已经完全退出顺络电子，对顺络电子的投资回报倍数为 26.22 倍；未完全退出广东鸿图和格林美，尚持有格林美股票 7219.86 万股，截至 2013 年 9 月 30 日，格林美（代码：002340）30 日平均价为 11.50 元，科技风投所持格林美的市值约 8.30 亿元；尚持有广东鸿图股票 2394 万股，截至 2013 年 9 月 30 日，广东鸿图（代码：002101）30 日平均价为 8.67 元，科技风投所持广东鸿图的市值约 2.08 亿元。

粤科集团拟对广东科技风险公司增资 5 亿元，其中拟使用本期债券募集资金 3 亿元人民币，自筹资金 2 亿元。

### 用途 2：发起设立“广东省粤科股权投资母基金有限公司”进行股权投资

为进一步贯彻落实《国家发展改革委关于加快小微企业融资服务支持小微企业发展的指导

意见》，促进广东科技、金融深度融合，粤科集团拟发起设立“广东粤科创业投资基金”，凭借自身多年积累的创业投资成功经验，和广东省科技系统的政策、项目资源等优势，引导社会资金对战略性新兴产业和创新型中小企业的投入，着力解决科技型中小微企业融资难问题，搭建为科技型小微企业服务的平台。

广东粤科创业投资基金注册资本 8.5 亿元，其中粤科集团出资 8.34 亿元，持股 98.12%，科技风投出资 1600 万元，持股 1.88%。粤科集团出资的 8.34 亿元中，拟使用本期债券募集资金 5 亿元，自筹资金 3.34 亿元。

广东粤科创业投资基金将作为母基金，拟引导设立专注投资早期项目的天使基金，联合广东各地市政府、社会资本合作设立区域创投基金，围绕广东重点扶持的战略性新兴产业设立相应的产业基金，以及吸引国内外优秀创投机构来广东创新创业与投资，共同扶持广东科技型中小微企业发展。

### 用途 3：补充公司营运资金

作为业务多元化的管理平台和下属企业核心业务专业化的资金平台，粤科集团需要保持一定规模的流动资金，用于自身经营需要以及补充下属企业在日常运营中对流动资金的需求，保证下属企业经营的顺利进行。公司计划将本期债券募集资金中的 2 亿元用于补充营运资金。

## 三、宏观经济和政策环境

### 1. 宏观经济

2012 年三季度以来，随着中央领导层换届完成，在“调结构、转方式”的政策基调和新型城镇化发展战略作用下，中国宏观经济整体运行平稳；新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级，近四个季度经济增速呈现小幅波动调整态势。根据国家统计局数据初步核算，2013 年上半年中国实现国内生产总值 248009 亿元，

同比增长 7.6%，GDP 连续两个季度同比增速回落，一季度同比增长 7.7%，二季度增长 7.5%。

2013 年上半年，中国规模以上工业增加值同比增长 9.3%，增速比一季度回落 0.2 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万以上的企业，下同）实现主营业务收入 478365.4 亿元，同比增长 11.4%；规模以上工业企业实现利润总额 25836.6 亿元，同比增长 11.1%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速持续下滑。具体而言：①消费平稳增长。2013 年上半年社会消费品零售总额为 110764 亿元，同比名义增长 12.7%，增速比一季度加快 0.3 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年上半年固定资产投资（不含农户）181318 亿元，同比增长 20.1%，增速比一季度回落 0.8 个百分点，比上年同期回落 0.3 个百分点。③对外贸易增速进一步下滑，贸易顺差持续扩大。2013 年上半年，中国进出口总额为 19977 亿美元，同比增长 8.6%，增速比一季度回落 4.9 个百分点，其中出口金额同比增长 10.4%，增速回落 8.0 个百分点，进口金额同比增长 6.7%，增速回落 1.9 个百分点，贸易顺差达 1079.5 亿美元，较上年同期的 689.2 亿美元显著扩大。

2013 年上半年，中国 CPI 同比增长 2.4%，涨幅与一季度持平，比上年同期回落 0.9 个百分点；从 CPI 分类指数看，食品类价格走势对 CPI 影响明显。PPI 方面，2013 年上半年中国 PPI 同比下降 2.2%，降幅比一季度扩大 0.5 个百分点，比去年同期扩大 1.6 个百分点；由于受国内外宏观经济增速放缓影响，PPI 呈不断下降趋势。

## 2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年上半年，中国财政累计收入为 68591 亿元，累计支出为 59714 亿元，同比增长分别为 7.5% 和 10.8%，增幅比上年同期下降 4.7 和 10.5 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，教育、医疗卫生、社会保障和就业、节能环保等各方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，4 月 10 日召开的国务院常务会议决定，8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。据国家税务总局统计，2013 年 7 月底已确认纳入营改增试点范围的纳税人 104.26 万户。据测算，此次进一步扩大“营改增”试点，2013 年企业将减轻负担约 1200 亿元。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设，包括以下六方面：①市政地下管网建设和改造；②污水和生活垃圾处理及再生利用设施建设；③燃气、供热老旧管网改造；④地铁、轻轨等大容量公共交通系统建设；⑤城市配电网建设；⑥生态环境建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预微调；运用公开市场操作、再贷款、再贴现等工具，发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长；进一步推进利率市场化改革，自7月20日起全面放开贷款利率管制；扩大人民币在跨境贸易和投资中的使用；继续稳步推进金融企业改革；深化外汇管理体制变革。

政府通过盘活存量资金支持结构调整，货币供应量增速回落，信贷结构调整力度加大。2012年央行两次下调存款准备金率共1个百分点后，进入2013年市场资金紧张局面尚未改善；至二季度末市场流动性异常紧张，银行间隔夜市场拆借利率虽大幅拉升，但央行未予干涉；截至2013年8月末，央行未对存款准备金率进行调整。2013年6月末，M2存量达105.4万亿，同比增长14%，高于预期目标1个百分点。从信贷数量来看，2013年6月末，人民币贷款余额为68.1万亿元，同比增长14.2%，比年初增加5.08万亿元，同比多增2217亿元，货币信贷保持合理增长有效支撑实体经济。2013年上半年，非信贷社会融资规模5.07万亿，同比增长69.7%，其中信托贷款同比增长258.4%、委托贷款同比增长130%，社会融资方式多元化进一步凸显。人民币汇率方面，截至2013年6月末，人民币兑美元汇率中间价为6.1787，比上年末升值1.73%；上半年汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。

产业政策方面，为解决小微企业融资难的问题，国家先后出台了《关于促进创业投资企业发展有关税收政策的通知》（财税〔2007〕31号）、《进一步支持小型微型企业健康发展的意见》国发〔2012〕14号文件、《国务院办公厅关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（国办发〔2013〕67号）以及《国家发展改革委关于加强小微企业融资服务支

持小微企业发展的指导意见》（发改财金〔2013〕1410号）等，主要措施包括：将加快设立小微企业创业投资引导基金，吸引社会资本设立创业投资企业，主要投资于小微企业；已设立的创业投资引导基金应加快研究出台鼓励所投资创业投资企业支持小微企业的激励制度，可采取对参股创投企业设置投资小微企业的最低股比要求、支持参股创业投资企业加大对孵化器类企业投资，对投资小微企业的项目进行跟进投资等措施，支持小微企业发展；支持符合条件的创业投资企业、股权投资企业、产业投资基金发行企业债券，专项用于投资小微企业；支持符合条件的创业投资企业、股权投资企业、产业投资基金的股东或有限合伙人发行企业债券，扩大创业投资企业、股权投资企业、产业投资基金资本规模等。

总体来看，2013年上半年中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，搭配稳健货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，调整产业结构和转变经济增长方式仍是政策主线，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展并成为经济增长主要推动力量。

#### 四、行业环境

##### 1. 行业状况

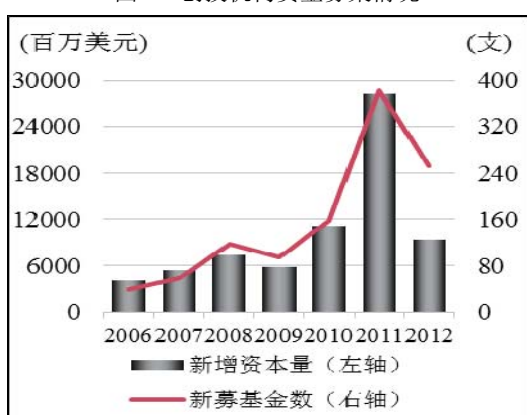
创业投资指向处于创业期企业进行股权投资，以期在企业发育成熟或相对成熟后通过股权转让获得资本增值收益的投资方式，是以权益资本的方式存在的一种私募股权投资形式。创业投资具有先天的高风险特点，同时其高回报性吸引了大量的资金进入，带动了行业的快速发展。

2002~2011年，中国创投市场募资总额快速发展，特别是2009年之后进入快速发展期。



从资金募集情况来看,2011年中外创投机构于中国大陆市场共新募基金382支,为2010年的2.42倍;基金募集规模方面,募集资本总量282.02亿美元,为2010年募资总量111.69亿美元的2.53倍。2012年,创投市场进入战略调整期,市场活跃度明显降低,从募集资金来看,2012年中外创投机构共新募集252支可投资于中国大陆的基金,同比降低34.0%;已知募资规模的247支基金新增可投资于中国大陆的资本量为93.12亿美元,同比降低67.0%。

图2 创投机构资金募集情况



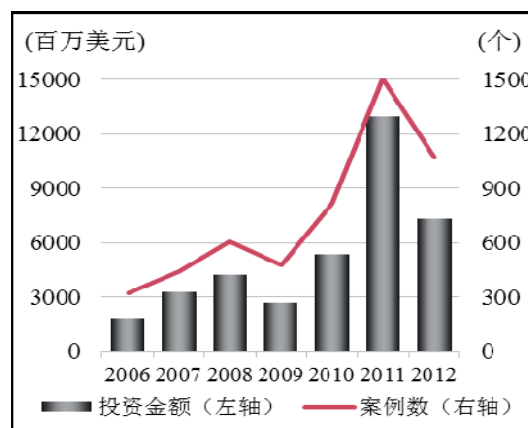
资料来源:清科研究所

从新募集完成的基金币种来看,2012年,人民币基金保持领先地位,252支新募集完成的基金中236支为人民币基金,占比93.7%;募资总额437.83亿元人民币(约69.38亿美元),占比74.5%。外币基金方面,2012年外币基金仅募集16支,占比6.3%;募资总额23.74亿美元,占比25.5%。平均募资规模上,人民币基金平均募资规模为1.89亿元人民币(约合2990.54万美元),美元基金平均募资规模为1.58亿美元,是人民币基金的5.29倍。近年来,随着新政策对保险资金、社保资金、券商直投以及公募基金参与股权投资的放宽,此类机构LP有望成为人民币基金的重要力量,未来人民币基金募资仍将占据绝对优势。

从投资市场情况来看,2012年,中国创投市场共发生投资1071起,投资总额73.20亿美元,较去年分别下降28.8%和43.7%。尽管2012年投资较中国创业投资历史最高峰的

2011年有所降低,但相比前几年,VC市场投资案例数和金额均呈现增长态势。随着宏观经济的逐步转暖,下半年以来,VC市场投资出现好转趋势。

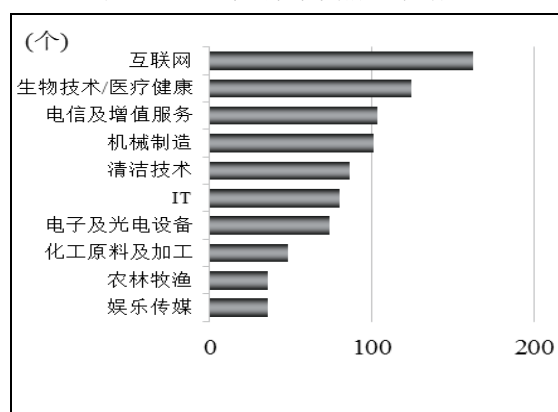
图3 创投市场投资情况



资料来源:清科研究所

2012年,中国创投市场所发生的1071起投资分布于23个一级行业中。其中互联网、生物技术/医疗健康、电信及增值业务行业获得投资案例数最多,分别为162、124、103起,投资金额分别为15.79、7.26、5.45亿美元,同样位居前三位。

图4 2012年创投投资前10大行业



资料来源:清科研究所

从投资阶段上来看,扩张期依然是2012年中国创投机构投资分布最多的阶段,共有427家扩张期企业获得投资,获投金额24.31亿美元,占比分别为39.9%和33.2%。尽管扩张期企业仍占据主导地位,但相对于2011年55.2%和53.9%的占比,以及2010年65.1%和

60.3%的占比而言，扩张期的投资比重正逐年下降，而初创期投资的占比有所提高，2012年共有317起投资投向初创期企业，占比29.6%。

从退出情况来看，2012年，中国境内创投企业共发生246笔退出交易，同比下降46.1%，VC退出难度进一步加大。从退出方式上来看，2012年共有67家创投企业支持的企业IPO，涉及退出交易144笔，占退出交易总数的58.5%，较去年同期68.7%的占比进一步下滑。与IPO的低迷相比，股权转让和并购退出则逐渐活跃。2012年VC以股权转让方式退出共有44笔，占比为17.9%，并购退出31笔，占比12.6%。

作为VC退出主要方式的IPO，2012年比重已降到60.0%以下。从目前市场来看，境内外IPO市场难度较大，IPO排队上市企业达800余家，境外IPO预计也难以实现较大的发展。在当前IPO退出呈现颓势的情形下，VC/PE机构正逐步寻求多样化的退出方式，以并购、股权转让为代表的退出方式也成为机构退出的重要选择，多元化退出方式是市场发展的必然趋势。近年来中国并购市场有了长足发展，在活跃度和市场规模两方面都增长迅速，随着中国经济的回暖，并购市场在此刺激下有望再次出现突破并创造新的记录。并购退出作为欧美VC主要退出方式，未来其在国内VC机构退出中也将占据越来越重要的地位。

## 2. 竞争格局

中国境内在2005年之前，一直是外资创投公司占据市场主导地位，2006年本土的VC机构开始崛起并迅速发展，2007年A股通道的畅通催生本土创投的发展，与此同时，以社保基金、政府财政和上市公司、民营企业、富裕个人为代表的本土LP群体逐渐形成，人民币基金募集迅速增加，2009年创业板的开闸也给本土创投企业的发展带来了较大的促进。外资创投因政策限制和国际金融局势影响，投资

步伐有所放缓。2012年，本土创投依然占据市场主导，共投资709起，占66.20%，较2011年占比进一步提升。2012年，在清科研究所发布的“中国创业投资机构20强”名单中，本土创投机构占有超过70%的席位。

表2 2012中国创业投资机构20强

排名	机构名称	排名	机构名称
1	达晨创业投资有限公司	11	苏州创业投资集团有限公司
2	深圳市创新投资集团有限公司	12	硅谷天堂资产管理集团股份有限公司
3	IDG资本	13	苏州国发创业投资控股有限公司
4	中科招商创业投资管理有限公司	14	深圳市东方富海投资管理有限公司
5	红杉资本中国基金	15	深圳市高特佳投资集团有限公司
6	浙江华睿投资管理有限公司	16	启明维创创业投资管理(上海)有限公司
7	纪源资本	17	北京实地创业投资有限公司
8	上海永宣创业投资管理有限公司	18	赛伯乐(中国)投资
9	深圳市同创伟业创业投资有限公司	19	江苏高科技投资集团
10	深圳市基石创业投资管理有限公司	20	赛富投资基金之管理公司

资料来源：清科研究所

## 3. 未来发展

当前，中国创业投资行业仍处在发展的黄金时期，环境因素、政策因素、市场因素、投融资供求因素等，都为行业发展提供了有利的条件。国家对创业投资的管理、扶持与发展政策日益完善。经过修订的《证券法》、《公司法》、《合伙企业法》等为创业投资机构的设立、管理、运作提供了必要的法律依据；2010年国务院颁布的“新36条”扩大了民间投资的领域和范围，《国务院关于促进企业兼并重组的意见》明确鼓励各类投资基金参与企业的兼并重组。中央政府提出七大新兴产业将带来众多投资机会，有利于创新中小企业的融资需求。国内外企业兼并和重组的浪潮带来了市场机会，吸引社会资金流向本行业，这无疑为创业投资提供了持续的动力与发展的空间。

“十二五”期间，国家鼓励创业投资行业继续发展，为社会创造更大的效益和做出更重要的贡献。国家“十二五”规划纲要提出：培育发展战略性新兴产业，“设立战略性新兴产业

业发展专项资金和产业投资基金，扩大政府新兴产业创业投资规模”；深化金融体制改革，“大力发展金融市场，继续鼓励金融创新，显著提高直接融资比重促进创业投资和股权投资健康发展”，优化投资环境等论述，引领着创业投资行业的可持续发展。

然而，创业投资行业也同样面临着激烈的挑战。一是未来中国经济更加讲求科学发展；二是可利用资源更加讲求环境均衡；三是注重民生更加讲求需求合理。经济增长速度将会适当放缓，近年出现的创业投资项目和资本市场的高估值状况，日后将不再持续，创业投资机构在行业竞争中一定会优胜劣汰，创业投资行业必须尽快建立信用机制、完善各项制度建设、构建行业自律体系，这些都是未来创业投资行业及其投资发展要注意解决的关键问题。

展望中国创业投资行业发展趋势，伴随着中国经济的持续增长、国内政策环境的日趋完善、创业投资公司的逐步成熟以及人才队伍的壮大，中国的创业投资行业将会保持持续、健康的成长态势。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2013 年 9 月底，公司注册资本 14 亿元，由广东省人民政府出资，经广东省政府授权，广东省科技厅对粤科集团履行出资人职责。公司实际控制人为广东省人民政府。

### 2. 企业规模

粤科集团成立于 2000 年 9 月，是广东省委、省政府为优化国有资产配置，完善全省经济整体战略规划而组建的高科技投融资平台，是广东省首家专业投资科技型中小企业的创投公司，也是中国最早创立的省级创投公司之一。

粤科集团将在以创业投资为主导业务的基础上，全面发展小额贷款、融资担保、融资

租赁等辅业，公司旗下拥有广东省科技创业投资公司（以下简称“科技创投”）、科技风投、广东珠海高科技成果产业化示范基地有限公司（以下简称“珠海基地”）等 9 家风险投资和实业公司，其中，广东科创投资管理有限公司、广东科瑞投资管理有限公司、广东粤科风险投资管理有限公司、广州市冠通创业投资管理有限公司为专业化的投资管理公司；基金方面，截至目前公司共成立了 10 支基金，包括两支支持高校原创的大学基金、五支区域创投基金。

目前，粤科集团负责管理广东省人民政府 14 亿风险投资资金，主要以股权投资的形式投资于广东省内的科技创新企业。截至 2012 年底，粤科集团累计直接投资和管理项目 100 余个，截至 2013 年 9 月底在投项目投资总额将近 10 亿元，直接培植了 8 家在国内公开上市的公司。2010~2013 年 9 月，公司为所投资的中小企业担保总额累计超过 2 亿元。

粤科集团投资的企业中已有 8 家成功在国内公开上市，分别为广东风华高新科技股份有限公司（以下简称“风华高科”）、广东榕泰实业股份有限公司（以下简称“广东榕泰”）、广东威尔医学科技股份有限公司（以下简称“威尔科技”）、广东鸿图、顺络电子、广东精艺金属股份有限公司（以下简称“精艺股份”）、格林美、惠州中京电子科技股份有限公司（以下简称“中京电子”），共募集资金超过 60 亿元。

经过十余年的发展，粤科集团在业界树立了“粤科风险投资”的品牌。2009~2011 年，公司分别获中国技术创业协会颁发的“科技投资收益奖”、“科技产业投资奖”和“科技投资业务创新奖”；2010 年，公司荣获广东省政府颁发的广东省“金融创新奖”三等奖；2011~2013 年，公司先后荣获中国投资协会创业投资专业委员会颁发的“优质创业投资项目金奖”、“优秀创业投资机构突出成就奖”、“中国股权和创业投资行业评优表彰突出成就奖”。



### 3. 人员素质

截至 2012 年底，公司高管人员合计 6 人，其中，董事长 1 人，董事 3 人，董事兼总经理 1 人，副总经理 1 人。

公司董事长徐永胜先生，研究生学历，曾任暨南大学经济发展研究中心副教授，澳门中旅集团经济调研部主任、董事会办公室助理经理、业务部经理，广东中旅（集团）有限公司董事、副总经理、党委委员，广东省广播电视网络股份有限公司党委副书记、副董事长、总经理。现任粤科集团党委书记、董事长，兼任广东省科技风险投资有限公司董事长。2011 年，徐永胜先生获得中国投资协会创业投资专业委员会颁发的“中国优秀创业投资家金奖”。

公司总经理何荣先生，本科学历，曾任广东省科技风险投资有限公司总经理，广东省科委农村科技处处长，广东省科委农村综合计划处处长。现任粤科集团董事、总经理、党委委员，兼任科技创业公司副总经理。

截至 2013 年 9 月底，公司本部共有在职人员 93 人，从文化程度来看，大专及以上学历人员占 95.70%，高中及中专学历人员占 4.30%；从年龄分布来看，50 岁以上人员占 8.60%，30~50 岁占 82.80%，30 岁以下占 8.60%；从职称分布来看，拥有初级职称的人员占 13.98%，中级职称人员占 40.86%，高级职称人员占 7.53%。公司人员构成较为合理。

总体看，公司高管人员具有丰富的工作经验，对公司的经营管理及未来发展提供有力支持；公司员工素质及构成能满足日常经营管理需要。

### 4. 外部环境

广东省经济规模在全国领先，GDP 总量连续 23 年居全国第一，为风险投资提供有力的经济基础。2012 年广东 GDP 达到 57067.92 亿元。广东高新技术企业群集，风险投资发展迅速和活跃，为风险投资提供扎实的市场基础。截至 2012 年底，广东高新技术产品产值 4 万

亿元，增长 12.4%。拥有国家工程实验室 8 家，国家工程（技术）研究中心 22 家，国家地方联合创新平台 23 家，国家级企业（集团）技术中心 67 家，省级企业技术中心 591 家（不含深圳）；风险投资企业数量有 157 家，投资金额达 12.33 亿元人民币，分别占全国总量规模的 14.7% 和 16.8%，投资数量和投资金额均排名第二。广东省地区经济及高新技术行业的快速发展为创投行业发展提供了良好的经济环境。

广东省委、广东省政府非常重视科技金融的发展，为风险投资提供政策支持。《珠江三角洲地区改革发展规划纲要（2008-2020 年）》中提出“完善创新创业融资环境，积极发展知识产权质押、租赁融资和创业投资，探索组建服务自主创新的新型金融组织，开展科技保险试点”；《广东省省属国有经济布局及结构调整“十二五”规划纲要》中指出“加强产业投资、股权投资、创业风险投资基金建设，鼓励省属企业在符合政策规定做好风险防控前提下设立或参股银行、证券、期货、保险等现代金融服务业”。

目前，除粤科集团外，广东省省属国有独资投资公司还有广东粤财投资控股有限公司（以下简称“粤财投资”）、广东恒健投资控股有限公司（以下简称“恒健投资”）。粤财投资和恒健投资两家公司的投资方向主要为政府公共建设领域，粤科集团主要从事风险投资，投资对象主要为初创型中小企业。根据《关于明确省财政经营性资金股权投资管理受托管理机构的请示》（粤财工【2013】131 号），上述三家公司（选取其中一家或几家）将以股权投资的形式运作广东省财政经营性资金。粤科集团已培养了格林美、广东鸿图、顺络电子等一批优秀的上市公司，投资回报率相对较高，在争取广东省财政经营性资金运作方面具备一定的竞争优势。

2012 年，公司受广东省人民政府委托负责管理由广东省粤财创业投资有限公司发起设



立的广东粤财节能环保产业创业投资基金。与广东省内其他国有独资投资公司的合作也为公司提供了良好的发展机遇。

广东省经济发展形势良好，为高新技术企业及风险投资行业的集聚区，政府对创投行业尤其是省属创投公司支持力度较大，为公司发展提供了良好的外部环境。

## 5. 政府支持

经广东省政府授权，公司经营管理国有资产，从事风险投资事业，在促进广东省创新产业的发展方面承担重要职责。

广东省委、省政府将粤科集团定位为推动广东省传统产业升级和新兴产业发展的领头企业，历年来，在政策引导、资金安排等方面均对公司进行了大力的支持。

根据《关于省财政支持战略性新兴产业发展专项资金安排有关问题的会议纪要》（〔2011〕63号），广东省政府在十一届71次省政府常务会议中明确“安排创业风险投资资金10亿元，用于做大做强粤科集团”。上述风险投资资金将以注册资本的形式拨付给公司，截至2013年9月底，广东省财政厅已拨付给公司6亿元创业风险投资资金，计入公司注册资本。

在《关于全面推进金融强省建设若干问题的决定》中，广东省委、省政府提出要以粤科集团为主体打造政策性科技金融服务集团。在《广东省人民政府办公厅关于促进科技和金融结合的实施意见》（粤府办中〔2013〕33号）中，广东省政府提出“要做大做强省粤科金融集团，充分发挥省公司作为促进科技和金融结合的主渠道、主平台和主力军作用，提升科技金融业务核心竞争力和影响力。”

另外，公司还承担了代表政府投资的职能。近年来，公司代表广东省人民政府与深圳市创新投资集团有限公司合作发起设立省级创业投资政府性引导基金，基金总规模10亿元，公司持股30%；与中科招商投资（基金）

管理集团公司合作设立“中科白云新兴产业创业投资基金”，基金总规模25亿元，公司持股20%。上述两项投资所需资金均由广东省财政厅拨付给公司。

作为广东省政府重点打造的省直属创投企业，公司承担了代表政府投资的职责，获得的政策及资金支持力度较大。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司不设股东会，广东省科技厅作为出资者代表，行使股东权力。董事会是公司的决策机构，根据公司章程及出资者授权行使职权，决定公司重大事项。董事会由5人组成，均由出资者委派，设董事长1名，由省政府任命。董事长为集团公司的法定代表人。设监事会，由5人组成，其中公司职工代表大会选举2名监事，广东省科技厅委派3名。监事会主席由省科技厅委派。

### 2. 管理水平

根据发展的需要，公司制定了各项管理制度近80项，涵盖了管理决策、资金经营、投资运作、财务管理、综合行政、战略发展、人力资源、党群工作等方面。

人才队伍建设方面，公司建立了完善的人才选、用、育、留机制，制定了专业投资人才、管理人才和复合型人才队伍建设制度；通过公开渠道选拔人才，竞争性选人用人力度逐步加强，并建立了完善的绩效考核体系和明晰的职业发展通道。

员工激励方面，公司采用现代企业的考核管理办法与党的组织管理民主测评机制相结合，将360度评议纳入考核体系中，实现考核结果与员工奖励、年度调薪和级别调整的紧密结合，充分发挥激励效应；并通过项目跟投方式激励员工发挥潜能，实行项目经理和投资决策者强制性跟投，其他项目参与人员选择性跟

投的办法，实现风险与收益、激励与约束的合理匹配。

投资管理方面，公司建立了以流程控制为主的投资决策体系，对投资项目的立项、尽职调查、投资建议、风控环节、投资决策进行程序控制。项目立项后，即成立项目小组，并指定主办责任人、协理责任人各一名，选定1~2名财务部人员作为项目协理责任人，明确岗位职责，责任落实到个人。项目投资后，由项目小组负责全面的跟踪管理，并定期向公司汇报投资项目的运作情况。

资金管理方面，公司依据安全与效益统一的原则进行资金管理，投资资金的拨付必须经过财务部、项目部、高层的审批，实行专户管理，根据项目进度和拨款计划，经项目部门审查、高层审批后，方可用款。投资款划拨至项目公司后，投资部门定期对投资对象的财务管理和财务经济状况分析，并向公司董事会汇报。

直属投资公司管理方面，公司实行扁平化管理，从集团层面统一部署。公司根据各直属投资公司投资管理能力状况，核定其受托管理的资产规模、分年度新增投资的规模与项目数量、投资项目改制上市的要求等指标。对于所有项目的投资终审、退出，整合、重组和并购，以及融资、担保、拆借等重大事项，均由各投资管理公司按“一事一议一审定”的原则，上报公司董事会审批。

整体来看，公司依据自身业务特点，制定了较为完善的管理制度，基本可以满足日常经营需要。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

公司为创投企业，盈利主要来自于投资收益（主要包括股权转让收益和持有期间分红收益等）及下属实业公司所从事的制造业、软件开发等业务收入。

表3 2010~2012年公司盈利结构（单位：亿元，%）

项目	2010年		2011年		2012年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
投资收益	3.13	65.78	3.35	67.15	2.60	66.22
营业总收入	1.62	34.22	1.63	32.85	1.33	33.78
合计	4.75	100.00	4.98	100.00	3.93	100.00

资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司投资收益规模波动下降，2012年下降较为明显，主要是由于2012年公司转让股权较少。从投资收益结构来看，公司投资收益主要来自于项目退出收益、按持股比例享有被投资企业的净损益、分红收益、基金管理收益和其他收益，其中，项目退出收益占比较高，约占投资收益的80%左右。

表4 2010~2012年公司投资收益结构（单位：万元）

项目名称	2010年度	2011年度	2012年度
项目退出收益	25316.09	29270.05	20609.08
按持股比例享有被投资企业的净损益	4833.65	3485.33	3536.91
分红收益	876.69	641.06	1515.43
其他收益	252.64	132.73	386.63
合计	31279.07	33529.17	26048.05

资料来源：公司提供

公司营业收入主要来自于控股子公司经营的电子陶瓷产品、电气机械产品、通用设备产品、软件开发、房屋租赁、商务服务等带来的收入，受外部环境影响相对较小，且能为公司带来较为稳定的现金流。

投资业务为公司的主导业务，随着广东省政府创业风险投资资金的陆续到位，公司资本实力将进一步增强，届时投资规模将进一步扩大。随着投资项目的逐步成熟及IPO重启，预计公司投资收益将持续增长，仍为公司的主要利润来源。

### 2. 投资业务

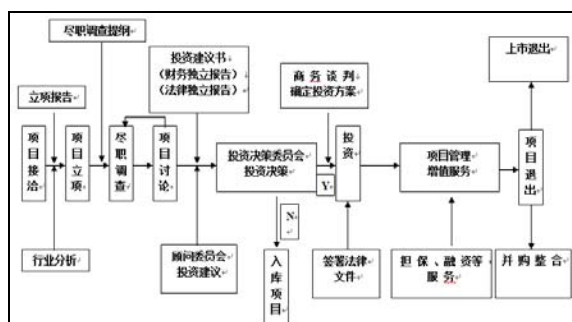
#### 业务及盈利模式

公司主要对处于初创期和成长期的高新技术企业进行直接投资，具体投资模式分为设

立投资基金和单个项目直接投资两种形式。公司对于上述两种模式投资的项目均实行无差异、精细化投资。

对于设立投资基金的投资模式，公司主要以“基金+管理公司”的方式运作。公司一般以主发起人的职能参与，股权比例一般为20%~50%，委托公司下属的管理公司或者控股的管理公司进行管理。操作流程一般为“基金募集—项目投资—项目退出—基金清算”。盈利模式方面，由于公司承担了基金管理人的职责，每年可获得2%的基金管理费用收入。基金所投项目全部退出后，统计所获得的全部投资收益，并由股东与基金管理人按8:2分配。所以公司除了获取按持股比例分配的投资收益外，还可获得收益总额20%的业绩奖励收入，以及作为基金管理人的2%/年的基金管理费收入。

图5 公司投资决策流程



资料来源：公司提供

对于单个项目直接投资的模式（以下简称“直投项目”），公司主要通过以下三种方式开展：（1）筛选高新科技成果进行培育（孵化），并进行商品化和产业化，协助其成为高成长性的高新技术企业；（2）选择进入产业化前期

中小型创新科技企业，改善其股本结构，使企业在技术、经营、资本运作方面得以优化，促使其迅速达到一定的规模；（3）选择稳定成熟的高科技企业，通过优化重组整合，实施高效率的运营管理，培育辅导上市资本运作，并促使企业的整体效益迅速提升。从盈利模式来看，单个项目直接投资主要通过股权转让及投资期间的现金分红实现收益。

### 基金投资

公司组建或参与的基金以创业投资基金为主，投资对象以初创期、早中期（成长期）的企业为主，也包括种子期和PRE-IPO的企业。具体情况如表5所示。

截至2013年9月底，公司共成立了十支基金，其中，支持高校原创与大学合作设立的创业投资基金2支，主要投向处于种子期的企业，分别为广东中大粤科投资有限公司和广东创华投资有限公司；与地方合作设立的区域性创业投资基金5支，主要投向初创期、早中期企业，分别为广东粤科润华创业投资有限公司、广东粤科钜华创业投资有限公司、广东肇庆市金粤创业投资有限公司、广东佛山市科技风险投资有限公司、佛山市科海创业投资有限公司；另外与其他机构分别合作发起设立3支省级创业投资引导基金，分别是广东红土创业投资有限公司、广东中科白云新兴产业创业投资有限公司、广东粤财节能环保创业投资有限公司，主要投向初创期、早中期的战略性新兴产业，粤科集团履行政府资金出资人职责，对引导基金进行监管。截至2013年9月底，公司的基金投资项目仍处于初期培育期，尚未给公司带来投资收益。

表5 截至2013年9月底公司基金投资情况

基金名称	总规模	粤科投资	粤科占比	投资阶段	政府资金	主要投资行业	投资企业数量
广东粤科钜华创业投资有限公司	2.00亿元	0.60亿元	30%	初创期-早中期为主	-	现代服务业、电子信息、节能环保与新能源、先进制造业	5家
广东粤科润华创业投资有限公司	2.03亿元	0.30亿元	14.76%	初创期-早中期为主	江门市及蓬江区政府出资9.84%	电子信息，先进制造业	待定
广东肇庆市金粤创业投资有限公司	0.90亿元	0.30亿元	33.30%	初创期-早中期为主	-	电子信息、新材料、先进制造业	5家

广东中大粤科投资有限公司	0.20 亿元	0.10 亿元	50%	种子期	-	生物医药、先进制造业	1 家
广东佛山市科技风险投资有限公司	0.60 亿元	0.20 亿元	33.30%	初创期-早中期为主	-	电子信息、先进制造业	5 家
佛山市科海创业投资有限公司	0.20 亿元	0.10 亿元	50%	初创期-早中期为主	-	电子信息、生物医药、新材料	3 家
广东创华投资有限公司	0.25 亿元	0.10 万元	40%	种子期	-	生物医药、化妆品及日用化工、网游及手游、新材料	待定
广东红土创业投资有限公司	10 亿元	3 亿元	30%	早中期、成熟期为主	粤科出资的资金由省财政拨款	饮料、化妆品、电子商务、物联网、互联网、电子信息、电子元器件等	13 家
广东中科白云新兴产业创业投资有限公司	25 亿元	5 亿元	20%	早中期、成熟期为主	粤科出资的资金由省财政拨款	生物识别信息技术、污水处理技术、无纺新材料、化学药、生物医药、新材料等	11 家
粤财节能环保创业投资有限公司	2.5 亿元	0.50 亿元	20%	初创期-早中期为主	粤科出资的资金由省财政拨款	节能环保	待定

资料来源：公司提供

### 直投项目

截至 2012 年底，公司累计投资和管理直投项目 100 余个，直接培植了 8 家上市公司；同期，公司在投的直投项目 29 个，投资总额 62194.38 万元。

表 6 截至 2012 年底公司在投的直投项目行业分布

行业	投资企业个数	投资总额（万元）	投资金额占比
新材料	9	19816.85	31.86%
先进制造业	5	10285.56	16.54%
电子信息	5	9734.92	15.65%
环保节能与新能源	2	5513.25	8.86%
生物医药	3	4972.20	7.99%
现代农业	1	4000.00	6.43%
食品工业	1	2500.00	4.02%
现代服务业	1	2000.00	3.22%
精细化工	1	1995.00	3.21%
通信业	1	1376.60	2.21%
合计	29	62194.38	100%

资料来源：公司提供

从行业分布来看，截至 2012 年底，公司在投项目主要为新材料、现代农业、现代服务业、现代制造业等科技新兴行业，其中，新材料行业是公司投资力度最大的行业，2012 年底对投资新材料企业 9 个，投资金额 19816.85 万元，占比 31.86%。

从区域分布来看，由于公司为广东省人民政府直属的风险投资公司，主要职责为扶持本省高新技术产业发展，故公司的投资对象主要为广东省内企业。截至 2012 年底，公司在投

项目主要集中于广东省内，占比达 85.90%，集中度高。未来，公司将提高市场化程度，立足广东，辐射周边省区，拓展投资的区域范围。

表 7 截至 2012 年底公司在投项目的区域分布

地区	投资企业个数	投资总额（万元）	投资占比
广东省内：	26	53422.18	85.90%
广东省外	3	8772.20	14.10%
合计	29	62194.38	100.00%

资料来源：公司提供

### 项目概况

公司收入主要通过转让所投资项目的股权，转让的方式主要为项目上市后在二级市场上转让股票。截至目前，公司所投项目已有 8 家实现上市，其中，格林美和中京电子分别于 2010 年和 2011 年上市。格林美项目获得 2011 年中国投资协会创业投资专业委员会颁发的“中国优质创业投资案例金奖”。

格林美是中国规模最大的采用废弃资源循环再造超细钴镍粉体的企业，是中国钴镍粉体材料与循环技术的产业基地之一。格林美采用二次资源通过循环技术生产高技术材料，形成采用废旧电池等二次资源生产超细钴粉、超细镍粉、先进电池材料、无铅焊接材料等产品，其中“循环技术生产的球状和针状超细钴粉材料”、“镍电池用功能镍粉材料”、“循环技术生产低密度多孔钴片”被评为国家重点新产品。截至 2013 年 9 月底，格林美资产规模 72.13 亿元，2013 年 1~9 月实现收入 21.51 亿元，利



润总额 1.56 亿元。公司对格林美的投资总额为 2164 万元，初始持股比例为 34.35%，截至目前已实现投资收益 5.72 亿元。截至 2013 年 9 月 30 日，公司持有格林美股票 7219.86 万股，持股比例为 9.58%，格林美（代码：002340）30 日平均价为 11.50 元，公司所持格林美股票的市值为 8.30 亿元。

中京电子主要从事印刷线路板的研发、生产及销售。截至 2013 年 9 月底，中京电子资产规模 7.78 亿元，2013 年 1~9 月实现营业收入 3.13 亿元，利润总额 0.08 亿元。公司对中京电子的投资总额为 2800 万元，初始持股比例为 12.61%，截至目前已实现投资收益 0.95 亿元。截至 2013 年 9 月 30 日，公司持有中京电子股票 192.07 万股，持股比例为 1.88%，中京电子（代码：002579）30 日平均价为 9.29 元，公司所持中京电子股票的市值为 0.18 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司尚有广东红墙新材料股份有限公司（以下简称“红墙股份”）、中盈盛达担保投资有限公司（以下简称“中盈盛达”）、海口奇力制药股份有限公司（以下简称“奇力制药”）等多个拟上市项目。

红墙股份主要从事混凝土外加剂的生产销售业务，是公司 2009 年投资的项目。公司对红墙股份投资总额为 3750 万元，持股比例为 20%，截至 2012 年底累计实现投资收益 600 万元。

中盈盛达主要从事融资担保业务，是公司 2009 年投资的项目。公司对中盈盛达投资总额为 2732.67 万元，持股比例为 4.83%，截至 2012 年底，公司累计实现投资收益 145.10 万元。

### 3. 其他业务

2012 年，省委、省政府高度重视粤科集团各项工作发展，从加快转型升级和建设金融强省的战略高度，给予了粤科集团打造科技金融控股集团的新发展定位，以形成以创业投资（风险投资）为龙头，以科技金融服务（小额

贷款、融资担保、融资租赁）、科技金融园区为两翼的“一业为主、两业为辅、互促共进”的产业发展新格局，打造完整的科技金融产业链。

2012 年，公司先后完成了发起组建“广东粤科科技小额贷款公司”和“广东粤科科技融资担保公司”的组建方案设计，并已向省有关主管部门申报审批，着手开展相关组建前期准备工作。

2013 年，公司计划：一是筹建注册资本为 3 亿元的“广东省粤科科技融资担保公司”，通过放大资金杠杆 6—8 倍，对科技型企业提供 18—24 亿元的融资担保支持，随着业务的开展，逐步将注册资本扩大到 10 亿元人民币。二是筹建注册资本为 5 亿元的“广东省粤科科技小额贷款公司”，通过向其他不超过两家金融机构融入资金，初步形成 7.5 亿元人民币科技小额信贷规模，随着业务的开展，逐步将注册资本扩大到 10 亿元人民币，进一步提高对科技企业的信贷支持能力。三是筹建注册资本为 1 亿美元（约 6.2872 亿元人民币）的中外合资的“广东省粤科科技融资租赁公司”，向科技型企业提供定式的、契合度高的融资租赁服务，并开展融资租赁模式的合同能源管理，配合省科技厅推广 LED 产业化项目，为广东节能减排做出贡献。

### 4. 未来发展

未来，公司将继续完善“一主两辅”的业务格局，着力发展主营业务，进一步形成完整的科技金融产业链。

业务方面，公司将增强创投业务筹资、投资、管理和退出能力，根据广东省科技厅的要求，合理调整早、中、后期项目投资结构，重点突破早期项目投资瓶颈；强化中后期项目投资能力，加强项目增值服务，提高投资收益。同时，公司将加强小额贷款、融资租赁、担保业务对创投业务的支持作用。

内部管理方面，公司将建立健全涵盖公司

综合管理、投资管理、财务运作、人力资源管理等各项工作的专业化管理体系和指标评价体系，做到专业制度健全，管理标准明晰，计划科学合理，指导监督到位，考核奖惩严明，从决策制定到操作执行全过程体现专业素质和专业水平，缩小集团与先进同行之间的管理差距，进一步夯实管理基础，提升管理效率和效益。

人才引进方面，公司加强团队建设，通过强化培训发挥员工潜能，建立公开、竞争、择优的负责人选拔机制，建立员工激励机制，提高员工的工作积极性，提高整体团队业务素质。

## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

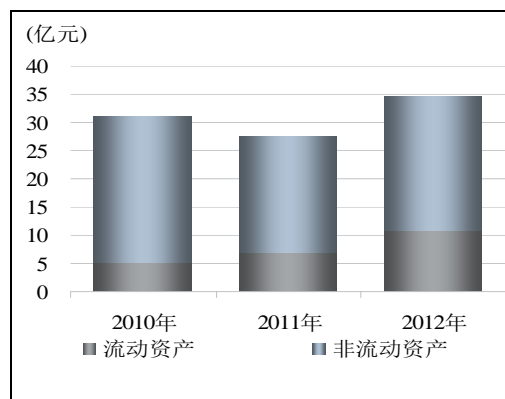
公司提供的 2010~2012 年三年连审合并财务报表经大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大信事务所”）审计。大信事务所对公司 2010~2012 年的财务报表出具了标准无保留意见的审计结论。

截至 2012 年底，公司资产总额 34.70 亿元，所有者权益 26.68 亿元（其中少数股东权益 1.41 亿元）；2012 年公司实现营业总收入 1.33 亿元，利润总额 1.81 亿元（其中投资收益 2.60 亿元）。

### 2. 资产质量

2010~2012 年，公司资产总额年均复合增长 5.81%，资产规模有一定波动，2011 年公司资产规模较 2010 年有所下降主要来自于可供出售金融资产规模大幅下降。截至 2012 年底，公司资产总额 34.70 亿元，其中流动资产占 31.14%，非流动资产占 68.86%，公司资产以非流动资产为主。

图 6 2010~2012 年公司资产情况



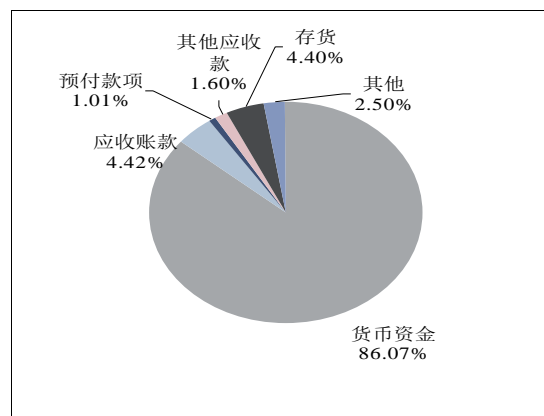
资料来源：公司审计报告

### 流动资产

2010~2012 年，公司流动资产年均复合增长率为 44.59%，主要来自于货币资金的增长。截至 2012 年底，公司流动资产规模 10.81 亿元，其中，货币资金占 86.07%。

2010~2012 年，公司货币资金年复合增长率 64.47%，主要是来自于 2012 年广东省政府对公司增资的 4 亿元及公司转让所投项目的股权获取的现金。

图 7 截至 2012 年底公司流动资产构成



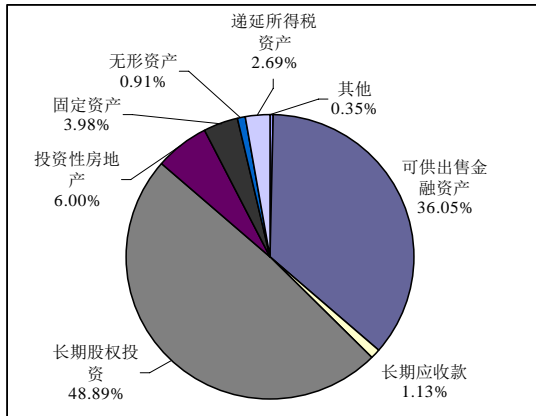
资料来源：公司审计报告

### 非流动资产

2010~2012 年，公司非流动资产规模年复合波动率为-3.81%，呈波动下降趋势，主要来自于可供出售金融资产的减少，2011 年，受股票二级市场价格波动影响，公司持有的格林美、中京电子、顺络电子、精艺股份的股票市值下跌，导致其当期可供出售金融资产规模下

降。截至 2012 年底，公司非流动资产规模 23.89 亿元，其中，长期股权投资占 48.89%，可供出售金融资产占 36.05%。

图 8 截至 2012 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2010~2012 年，公司可供出售金融资产年均下降 24.60%，主要是由于（1）公司逐步减持格林美、中京电子、顺络电子、精艺股份等上市项目的股票；（2）受二级市场波动影响，公司所持股票价格下跌。

2010~2012 年，公司长期股权投资年复合增长率 25.57%，2012 年底为 11.68 亿元，较上年底增长 37.05%。2012 年，公司投资了广东中科白云新兴产业创业投资基金有限公司、广东红土创业投资有限公司、广东智威农业科技股份有限公司等基金公司，公司分别出资 1.5 亿元、0.60 亿元、0.40 亿元，致使公司持有的长期股权投资大幅增长。

整体看，公司资产以货币资金、可供出售金融资产、长期股权投资为主，符合创投企业特点，资产结构合理，流动性较强。

### 3. 负债及所有者权益

#### 负债

2010~2012 年，公司负债总额年均增长 9.59%，截至 2012 年底，公司负债规模 8.02 亿元，其中，流动负债和非流动负债分别占 23.50%和 76.50%，非流动负债占比较高。

2010~2012 年，公司流动负债规模波动增

长，年均增长率 3.89%，截至 2012 年底，公司流动负债规模 1.88 亿元，较上年底下降 18.18%，主要来自于其他应付款的减少，公司其他应付款全部为往来款。

2010~2012 年，公司非流动负债规模波动增长，年均增幅 11.54%，截至 2012 年底，公司非流动负债规模 6.13 亿元，较上年底增长 55.66%，主要来自长期应付款的增长。

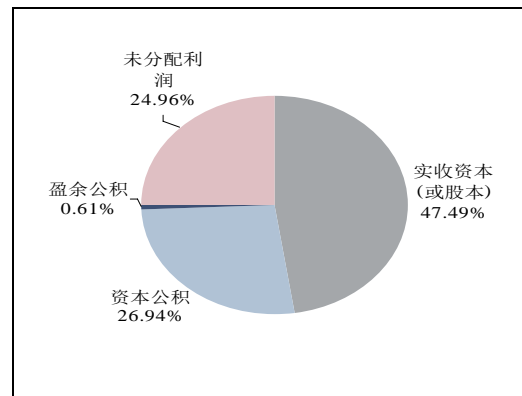
2010~2012 年，公司长期应付款快速增长，年复合增长率 80.30%，主要来自于创业投资引导资金的逐年增长。2012 年底公司长期应付款为 3.90 亿元，主要为代管科技资金（占 30.77%）及创业投资引导资金（占 69.23%）。

2010~2012 年，公司债务规模快速增长，截至 2012 年底合计 0.60 亿元，其中短期债务 0.44 亿元，长期债务 0.16 亿元。2010~2012 年，公司整体的债务负担波动小幅上升；截至 2012 年底，公司全部债务资本化比率和资产负债率分别为 2.19%和 23.11%。整体来看，公司债务负担轻。

#### 所有者权益

2010~2012 年，公司所有者权益年均增长 4.75%，主要来自于实收资本和未分配利润的增加。2012 年，广东省人民政府以货币形式对公司增资 4 亿元。2013 年上半年，广东省人民政府进一步增资 2 亿元。未来，随着广东省人民政府支持资金的陆续到位（计划增资 10 亿元，已经到位 6 亿），公司的所有者权益规模将进一步增长。

图 9 2012 年底公司所有者权益结构



资料来源：公司审计报告

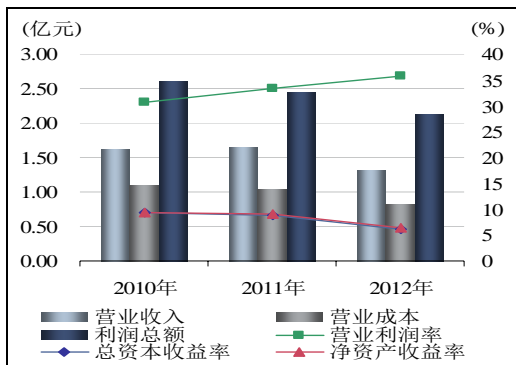
2010~2012年，公司资本公积逐年下降，年均降幅21.51%。2011年，公司资本公积为6.85亿元，较上年底大幅下降38.01%，主要是由于2011年公司可供出售金融资产公允价值减少了4.20亿元（2011年公司所持已上市项目的股票价格下降所致）。

截至2012年底，公司所有者权益合计26.68亿元（含少数股东权益1.41亿元），归属母公司所有者权益中，实收资本占47.49%，资本公积占26.94%，未分配利润占24.96%，盈余公积占0.61%。考虑到公司所持有的可供出售金融资产价值变动对资本公积影响较大，综合来看，公司所有者权益结构稳定性一般。

#### 4. 盈利能力

公司为创投企业，盈利主要来自于投资分红、股权退出收益等业务，主要以投资收益的形式体现。

图10 2010~2012年公司盈利情况



资料来源：公司审计报告

2010~2012年，公司营业总收入波动下降，年均降幅9.56%。2012年公司营业总收入为1.33亿元，较2011年下降18.71%，营业利润率35.68%。

2010~2012年，公司获得的投资收益分别为3.13亿元、3.35亿元、2.60亿元，2012年降幅较大，主要是由于2012年公司减持格林美的股票规模较少所致。

2010~2012年，公司期间费用波动下降，年均降幅为4.68%。2011年管理费用较2010年大幅增长，主要是为加强人才队伍建设，公

司于2011年调整薪酬制度，提高员工的薪资水平，导致当期管理费用大幅提高。

2010~2012年，公司净资产收益率分别为9.36%、9.01%和5.55%，总资本收益率分别为9.24%、8.83%、5.43%。

整体看，公司利润主要来自于投资业务。依托广东省科技厅的项目资源支持，近年来公司投资业务发展情况较好，项目储备较为丰富；随着广东省人民政府增资资金的陆续到位，公司资本实力将进一步增强。在公司人才引入、项目资源、资本实力增强等因素的综合作用下，预计公司未来投资规模将逐步扩大，投资收益将进一步提高。

#### 5. 现金流

经营活动方面，公司经营活动现金流入主要来自于下属全资及控股实业公司日常经营取得的现金，2010~2012年，公司经营活动现金流入量波动下降，2012年为1.69亿元，其中，销售商品、提供劳务收到的现金占75.74%，收到其他与经营活动有关的现金为0.40亿元。2010~2012年，公司经营活动现金流出量波动下降，年均降幅5.32%，2012年为2.62亿元。2010~2012年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为-0.52亿元、-0.91亿元、-0.93亿元，从收入实现质量来看，公司近三年现金收入比分别为115.41%、110.08%及96.49%，收入实现质量逐年下降。

投资活动方面，由于公司为创投企业，投资活动的现金流规模较大，是公司现金的主要来源。2010~2012年，公司投资活动现金流入量快速增长，年均增幅28.29%，2012年为5.51亿元，其中，收回投资收到的现金为1.00亿元，主要为公司转让所投项目的股权收回的本金，取得投资收益收到的现金为2.38亿元，主要为转让在投项目股权取得的收益及在投项目的分红，与2011年相比，公司收回投资收到的现金规模较高但取得投资收益收到的现金规模较低，主要是由于2012年公司转让格林美



的股票规模较 2011 年大幅降低，公司对格林美的投资回报率高；收到其他与投资活动有关的现金为 2.11 亿元，较 2011 年大幅增长 224.62%，主要是广东省财政厅拨付给公司用于投资的资金（2011 年公司代表广东省政府参与设立广东中科白云新兴产业创业投资有限公司和广东红土创业投资有限公司两家政府引导基金）。2010~2012 年，公司投资活动现金流出规模波动增长，年均增幅 21.74%，2012 年为 4.26 亿元，其中，投资支付的现金为 3.90 亿元，较 2011 年增长 119.77%，主要是公司严格筛选项目，导致当年新增投资项目减少，投资规模下降。2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 0.48 亿元、2.59 亿元及 1.25 亿元，年均增幅 62.31%，呈波动增长趋势。

筹资活动方面，2010~2012 年，公司筹资活动现金流入规模大幅增长，主要是 2012 年广东省人民政府以现金形式增资 4 亿元，同期筹资活动现金流出规模 0.72 亿元，主要为偿还债务支付的现金。

公司现金流主要来自于投资活动，符合创投企业特点，近两年公司投资活动现金净流量规模较大，受益于股东增资，2012 年公司筹资活动现金净流量规模较大。随着公司逐步退出上市项目计划的推进及股东后续支持资金的逐步到位，预计未来 1~2 年内，公司现金流情况仍然较好。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债指标来看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率快速增长，2012 年底分别为 573.26% 和 548.02%，较上年大幅增长主要是由于 2012 年广东省人民政府增资 4 亿元。2010~2012 年，公司投资活动现金流量净额对流动负债的覆盖倍数分别为 0.27 倍、1.13 倍、0.66 倍，波动较大，整体看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2010~2012 年，公司

EBITDA 逐年下降，分别为 2.80 亿元、2.63 亿元和 1.98 亿元。近三年，全部债务/EBITDA 保护倍数分别为 0.11 倍、0.16 倍、0.30 倍；全部债务/可供出售金融资产分别为 0.02 倍、0.05 倍和 0.07 倍，EBITDA 和可供出售金融资产对全部债务保障能力好。公司为创投企业，负债水平低，符合行业特点。整体上，公司长期偿债能力强。

#### 7. 过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（编号 G99440104003926402），截至 2013 年 11 月 6 日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录。总体看，公司过往债务履约情况良好。

#### 8. 抗风险能力

公司作为广东省直属的以创投为主业的金融集团，在项目资源、资金支持和政策支持等方面具备显著的优势。近年来，公司投资业务运作良好，项目质量较高，未来随着股东支持资金的陆续到位，公司的资本实力将进一步增强，为投资业务的开展提供有力的资金支持。

基于对行业运行情况，区域经济环境，公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

### 九、本期债券偿债能力分析

#### 1. 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券发行额度为 10 亿元，为 2012 年底长期债务和全部债务的 64.09 倍和 16.78 倍，对公司现有债务影响很大。

截至 2012 年底，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 23.11%、2.19% 和 0.58%，以公司 2012 年底报表财务数据为基础，不考虑其他因素，预计本期债券发行后，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将分别上升至 40.31%、28.43% 和 27.57%，公司债务负担将显著加重。

## 2. 本期债券偿还能力分析

2010~2012 年，公司现金类资产分别为 3.64 亿元、5.20 亿元和 9.57 亿元，为本期债券发行额度的 0.36 倍、0.52 倍和 0.96 倍，公司现金类资产对本期债券的保护程度逐年提高；2010~2012 年，公司投资活动产生的现金流入量分别为 3.35 亿元、4.45 亿元和 5.51 亿元，为本期债券发行额度的 0.34 倍、0.45 倍和 0.55 倍，公司投资活动现金流入量对本期债券的覆盖程度较弱；2010~2012 年，公司 EBITDA 分别为 2.80 亿元、2.63 亿元和 1.98 亿元，为本期债券发行额度的 0.28 倍、0.26 倍和 0.20 倍，对本期债券保障程度较弱。考虑到本期债券期限较长，和风电企业一般的投资周期较为匹配，鉴于公司的投资收益率较高，另外，截至 2012 年底，公司持有可供出售金融资产 8.61 亿元，均为上市公司股票，变现能力强，结合以上分析，公司对本期债券的偿付能力较强。

## 十、债权保护条款分析

为维护本期债券投资者的权益，公司与中国建设银行股份有限公司广州电力支行（以下简称“建行广州电力支行”或“监管人”）和海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“债权代理人”）共同签署了《公司债券账户及资金监管协议》。根据协议规定，为了保证募集资金合理使用以及按时偿还本期债券到期本金和利息，公司应在建行广州电力支行开立募集资金使用专户和偿债资金专户，海通证券应按照《承销协议》的要求将相关募集资金按期、足额的划入公司开立的募集资金使用专户，公司按照《募集说明书》的约定使用募集资金，由建行广州电力支行进行监管。

根据监管协议，募集资金使用专户约定：

①公司应在本期债券发行首日前 5 个工作日于

监管人营业机构开立唯一的募集资金使用专户，专门用于本期债券募集资金的接收、存储及划转，不得用作其他用途。募集资金使用专户中的资金包括本期债券募集款项及其存入该专项账户期间产生的利息。②债权代理人将按照《承销协议》的要求，按时、足额的将本期债券募集资金直接划入募集资金使用专户。③公司应按照《募集说明书》的要求使用募集资金使用专户中的资金，专款专用。公司需要使用资金时，应提前 3 个工作日向监管人发出书面划款、提取、使用的指令，并同时提交与该支付/使用有关的资料（包括交易文件或交易凭证等，如有），监管人对该募集资金支付/使用指令中指定的资金用途与《募集说明书》中约定的用途进行形式审核。经审核符合《募集说明书》要求的，方可准予使用。公司应确保该等资料以及资料所载明的交易真实、有效。④当公司未按照协议要求将资金按时、足额划入偿债资金专户时，监管人有权将额度为当年应付利息/本息的资金直接从募集资金使用专户中划入偿债资金专户。若募集资金使用专户中的资金余额小于当年应付利息/本息，则监管人有权将募集资金使用专户的所有资金直接划入偿债资金专户。

偿债资金专户约定：①公司应在本期债券发行首日前 5 个工作日在监管人营业机构开立唯一的偿债资金专户，专门用于本期债券偿债资金的接收、存储及划转，不得用作其他用途。偿债资金专户中的资金包括用于偿还当年应付的本息的资金。②偿债资金只能以银行存款或银行协定存款的方式存放，并且仅可用于按期支付本期债券的利息和到期支付本金。③公司应在本期债券的付息日或兑付日前 7 个工作日（T-7 日）之前，按照《募集说明书》中确定的利息/本息金额向偿债资金专户中划入偿债资金。④公司应在本期债券付息日或兑付日前 5 个工作日（T-5 日）向监管人发出加盖相关账户预留印鉴的划款指令监管人应根据公司的划款指令，在本期债券付息日或兑付日前

3 个工作日 (T-3 日) 将当期应付的利息/本息划转至本期债券中央国债登记结算有限责任公司指定的账户。监管人在完成划款工作后 2 个工作日内, 应将有关结算凭证复印件分别传真给公司及海通证券。⑤在本期债券付息日或兑付日前 7 个工作日 (T-7 日), 乙方应检查偿债资金专户内的资金, 并于当日将偿债资金专户内的资金情况书面通知公司和海通证券。同时, 监管人应根据偿债资金专户资金的情况作出如下处理: 在 T-7 日, 偿债资金专户余额大于或等于当年应付利息/本息数额, 协议各方执行正常利息/本息的划转工作; 在 T-7 日, 偿债资金专户余额小于当年应付利息/本息数额, 监管人应在当日通知公司在 T-5 日前将当年应付利息/本息金额划入偿债资金专户; 在 T-5 日, 公司未按监管人通知的要求, 将当年应付利息/本息金额划入偿债资金专户, 监管人有权将额度为当年应付利息/本息的资金直接从募集资金使用专户中划入偿债资金专户。若募集资金使用专户中的资金余额小于当年应付利息/本息, 则监管人有权将募集资金使用专户的所有资金直接划入偿债资金专户。监管人完成上述划转后, 应书面通知甲方和丙方; 当确定公司不能按期偿付本期债券本息时, 监管人将按照债权代理人的要求严格控制募集资金使用专户及偿债资金专户中所有资金的支出, 不允许公司自行支配募集资金使用专户及偿债资金专户中的资金。

同时, 根据《广东省科学技术厅关于支持广东省粤科金融集团有限公司发行企业债券的批复》(粤科函规划字【2014】62 号), 广东省科学技术厅支持公司发行公司债券, 筹集资金用于直接或间接投资科技型中小微企业, 以加强对科技型中小微企业的金融支持力度。另经与广东省财政厅商议批复, 同意设立“广东省粤科金融集团有限公司债券利息支出补偿账户”(批号 2014163001), 以支持公司发行债券, 维护债券投资者利益。账户核算内容为“科技型中小企业贷款风险准备金及粤科集团债

券利息支出补偿”。在本期债券存续期内, 若发现利息支付可能存在风险, 公司将会即时向广东省财政厅申请资金支持, 财政所拨付资金将专款专用进入该专项账户。根据“粤财库【2009】36 号”文, 省财政厅对省级预算单位开立的银行账户实施动态监控, 并实行年检制度, 报批广东省人民银行实施监督。

为了解决公司偿付本息时可能发生的偿付困难, 公司与中国建设银行股份有限公司广东省分行(以下简称“建行广东省分行”)签署了银行流动性支持协议。根据此协议, 本期债券存续期内, 当公司对本期债券付息和本金兑付发生临时资金流动性不足时, 应在付息和本金兑付首日前 80 个工作日通知建行广东省分行, 建行广东省分行承诺在债存续期内当公司对本期债券本息偿付发生资金流动性不足时, 建行广东省分行限于在国家法律法规信贷政策允许的范围或条件下, 依据上级行的管理要求, 可根据公司的申请, 按照建行广东省分行的内部规定程序进行评审, 经评审合格后, 对公司提供不低于本期债券本息偿还金额的流动性支持信贷, 以解决公司本期债券本息偿付困难。

总体看, 募集资金使用专户、偿债资金专户以及利息支出补偿账户的设立及监管、银行流动性贷款支持, 能够在一定程度上加强本期债券本息偿还的安全性, 对本期债券有一定的保障作用。

## 十一、 结论

创投行业具有高风险高回报的特点, 近年来大量资金的进入带动了该行业的快速扩张。未来几年, 在政策导向、市场环境的支持下, 中国创投行业将迎来发展机遇期。

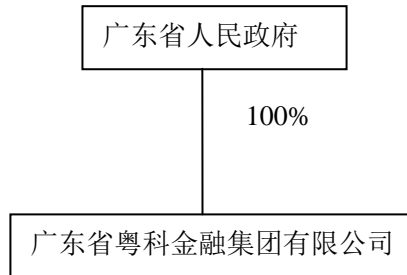
粤科集团作为广东省人民政府直属的金融控股集团, 将在以创业投资为主导业务的基础上, 全面发展小额贷款、融资担保、融资租赁等辅业。在广东省人民政府及广东省科技厅

的支持下，公司在项目储备、投资资金等方面具备较强的竞争优势。近年来，公司投资项目质量较好，回报率较高，投资收益受股权价格影响有一定的波动，整体盈利能力较强。公司内部管理规范，业务人员稳定，从业经验丰富，目前正在推进的人才引入计划将进一步增强团队投资能力。未来，随着股东支持资金的逐步到位以及业务团队投资能力的增强，公司盈利水平将进一步提高，整体抗风险能力将进一步增强。公司主体长期信用评级展望为稳定。

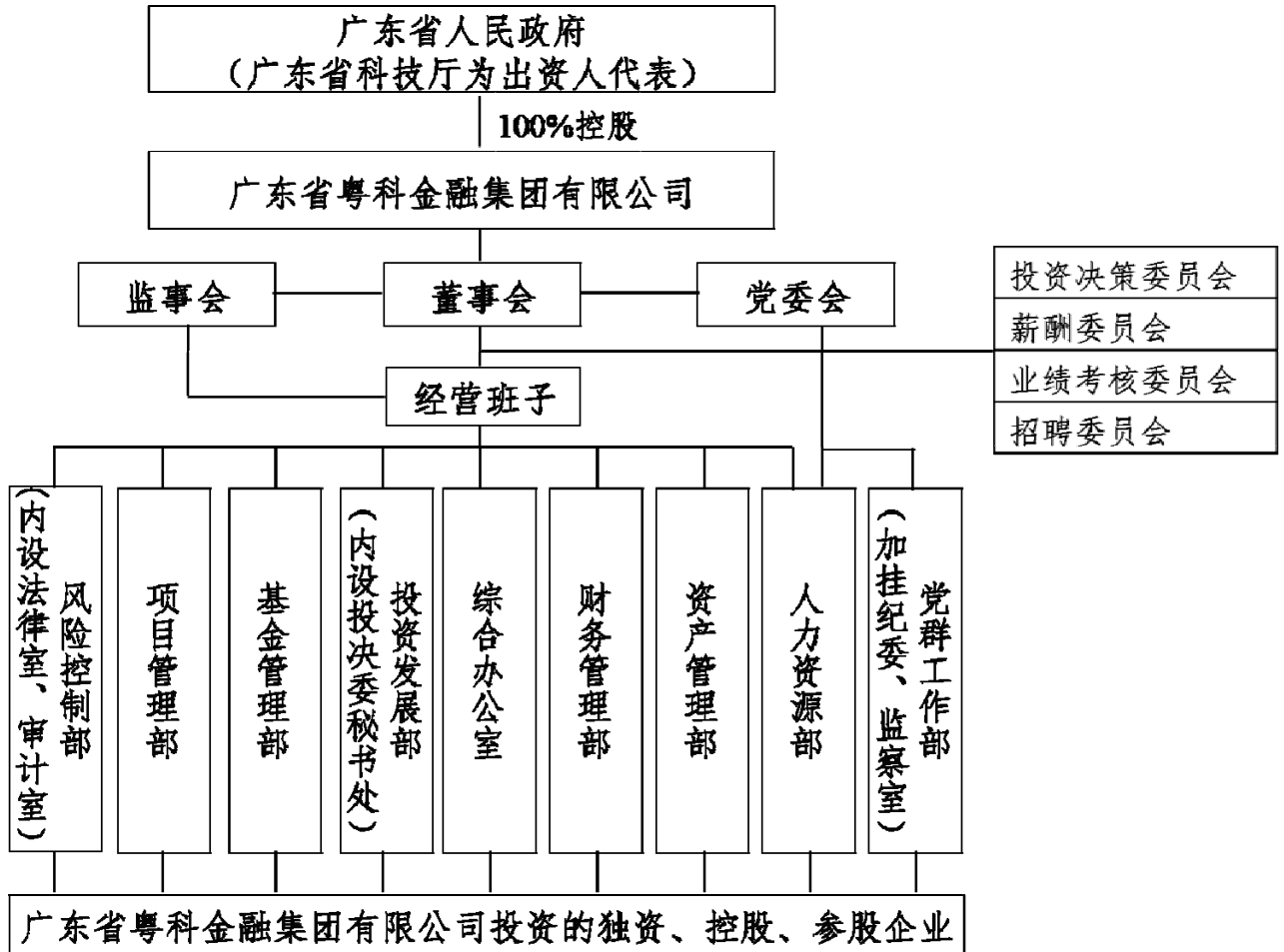
公司资产以货币资金、可供出售金融资产、长期股权投资为主，资产流动性较好；债务规模较小，负债率低，符合创投企业特点。本期债券的发行对公司现有债务的影响很大，公司债务负担显著加重；公司现金类资产、EBITDA及投资性现金流入量对本期债券的保障能力较弱。考虑到风投行业特点及回报率较高，并结合广东省人民政府对公司将有持续的资金支持，公司与建行广州电力支行和海通证券签订了募集资金监管、专项偿债账户监管，广东省科技厅和财政厅设立了债券利息支出补偿账户，并由省财政厅实施动态监控和年检，建行广东省分行提供了银行流动性贷款支持等因素，总体看，本期债券到期不能偿付的风险很低。



### 附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 1-3 截至 2012 年底公司合并范围二级子公司

序号	被投资单位名称	注册资本 (万元)	持股比例 (%)
1	广东省科技创业投资公司	50,000.00	100.00
2	广东省科技风险投资有限公司	25,000.00	90.00
3	广东珠海高科技成果产业化示范基地有限公司	6,525.00	100.00
4	江门市新会区现代农业发展有限公司	1,050.00	95.24
5	广东科创投资管理有限公司	500.00	100.00
6	广东粤科风险投资管理有限公司	500.00	96.00
7	广东科瑞投资管理有限公司	500.00	100.00
8	广东粤科物业发展有限公司	50.00	100.00
9	广州市冠通创业投资管理有限公司	300.00	100.00

附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
流动资产：				
货币资金	34383.18	50250.64	93004.46	64.47
交易性金融资产	1390.03	1196.70	1732.53	11.64
应收票据	614.74	563.57	968.67	25.53
应收账款	4714.50	5471.12	4781.03	0.70
预付款项	920.42	701.57	1087.03	8.67
应收利息				
应收股利				
其他应收款	4035.05	4187.40	1727.73	-34.56
存货	5523.49	6081.32	4756.94	-7.20
一年内到期的非流动资产				
其他流动资产	102.86	44.79	0.29	-94.71
<b>流动资产合计</b>	<b>51684.26</b>	<b>68497.10</b>	<b>108058.69</b>	<b>44.59</b>
非流动资产：				
可供出售金融资产	151521.12	89502.27	86132.84	-24.60
持有至到期投资				
长期应收款	2721.11	2709.61	2698.11	-0.42
长期股权投资	74082.95	85237.59	116816.05	25.57
投资性房地产	15489.11	14813.55	14331.95	-3.81
固定资产	6232.44	5617.04	9503.69	23.49
在建工程	23.68	1270.68	7.77	-42.72
工程物资				
固定资产清理	1.47	4.79	1.77	9.77
生产性生物资产	643.87	692.42	706.42	4.75
油气资产				
无形资产	2785.77	2626.65	2168.88	-11.76
开发支出				
商誉				
合并价差				
长期待摊费用	251.37	175.85	128.23	-28.58
递延所得税资产	4487.52	4422.48	6418.01	19.59
其他非流动资产				
<b>非流动资产合计</b>	<b>258240.40</b>	<b>207072.91</b>	<b>238913.73</b>	<b>-3.81</b>
<b>资产总计</b>	<b>309924.66</b>	<b>275570.01</b>	<b>346972.42</b>	<b>5.81</b>



**附表2-2 合并资产负债表（负债及所有者权益）**  
 （单位：人民币万元）

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)
流动负债：				
短期借款	3200.00	4200.00	4400.00	17.26
交易性金融负债				
应付票据				
应付账款	3492.94	3482.70	3083.45	-6.04
预收款项	847.71	929.89	847.89	0.01
应付职工薪酬	2265.13	3465.33	3316.06	20.99
应交税费	3283.92	4822.48	3571.63	4.29
应付利息				
应付股利	788.75			
其他应付款	3586.97	6137.78	3630.82	0.61
预计负债				
一年内到期的非流动负债				
其他流动负债				
<b>流动负债合计</b>	<b>17465.42</b>	<b>23038.18</b>	<b>18849.85</b>	<b>3.89</b>
非流动负债：				
长期借款			1560.25	
应付债券				
长期应付款	11995.82	17995.82	38995.82	80.30
专项应付款	43.43	20.19	27.54	-20.37
预提费用				
递延收益				
递延所得税负债	37271.52	21393.34	20762.34	-25.36
其他非流动负债				
<b>非流动负债合计</b>	<b>49310.77</b>	<b>39409.35</b>	<b>61345.95</b>	<b>11.54</b>
<b>负债合计</b>	<b>66776.19</b>	<b>62447.53</b>	<b>80195.80</b>	<b>9.59</b>
所有者权益：				
实收资本(或股本)	80000.00	80000.00	120000.00	22.47
资本公积	110466.88	68494.03	68063.14	-21.51
专项储备				
盈余公积	721.25	832.67	1551.71	46.68
未分配利润	33974.29	49982.58	63065.96	36.25
外币报表折算差额				
<b>归属于母公司权益合计</b>	<b>225162.42</b>	<b>199309.28</b>	<b>252680.81</b>	<b>5.93</b>
少数股东权益	17986.06	13813.21	14095.82	-11.47
<b>所有者权益合计</b>	<b>243148.47</b>	<b>213122.49</b>	<b>266776.63</b>	<b>4.75</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>309924.66</b>	<b>275570.01</b>	<b>346972.42</b>	<b>5.81</b>

附表3 合并利润及利润分配表  
(单位: 人民币万元)

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)
<b>一、营业总收入</b>	<b>16240.98</b>	<b>16343.43</b>	<b>13285.25</b>	<b>-9.56</b>
其中: 营业收入	16240.98	16343.43	13285.25	-9.56
利息收入				
已赚保费				
手续费及佣金收入				
<b>二、营业总成本</b>	<b>21875.33</b>	<b>25741.15</b>	<b>21579.48</b>	<b>-0.68</b>
减: 营业成本	<b>10902.73</b>	<b>10445.06</b>	<b>8132.44</b>	<b>-13.63</b>
营业税金及附加	353.68	447.33	412.11	7.94
销售费用	1960.49	1857.94	1638.51	-8.58
管理费用	8489.65	12615.01	11200.66	14.86
财务费用	-15.46	-156.08	-307.86	346.23
资产减值损失	184.24	531.89	503.62	65.33
加: 公允价值变动收益	-83.68	54.67	278.86	
投资收益	31279.07	33529.16	26048.05	-8.74
其中: 对合营企业投资收益	18960.91	8483.74	4894.14	-49.19
其他业务利润				
<b>二、营业利润</b>	<b>25561.03</b>	<b>24186.11</b>	<b>18032.68</b>	<b>-16.01</b>
加: 营业外收入	704.20	632.30	655.08	-3.55
减: 营业外支出	283.84	467.30	556.06	39.97
其中: 非流动资产处置损失	37.47	61.84	8.78	-51.06
<b>三、利润总额</b>	<b>25981.39</b>	<b>24351.10</b>	<b>18131.71</b>	<b>-16.46</b>
减: 所得税费用	3228.94	5155.19	3313.14	1.30
<b>四、净利润</b>	<b>22752.45</b>	<b>19195.91</b>	<b>14818.57</b>	<b>-19.30</b>
其中: 归属于母公司的净利润	21893.07	18104.58	13728.48	-20.81
少数股东损益	859.39	1091.33	1090.09	12.63

附表4-1 合并现金流量表  
(单位: 人民币万元)

项目	2010年	2011年	2012年	变动率(%)
一、经营活动产生的现金流量:				
销售商品、提供劳务收到的现金	18744.43	17991.51	12819.27	-17.30
收到的税费返还	147.92	103.19	103.76	-16.25
收到其他与经营活动有关的现金	5172.03	6051.52	4020.37	-11.83
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>24064.39</b>	<b>24146.21</b>	<b>16943.40</b>	<b>-16.09</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	9709.41	12407.28	5170.03	-27.03
支付给职工以及为职工支付的现金	8499.22	10113.75	9738.56	7.04
支付的各项税费	3311.74	5102.34	6599.05	41.16
支付其他与经营活动有关的现金	7730.69	5591.44	4714.25	-21.91
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>29251.06</b>	<b>33214.81</b>	<b>26221.89</b>	<b>-5.32</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-5186.67</b>	<b>-9068.59</b>	<b>-9278.49</b>	<b>33.75</b>
二、投资活动产生的现金流量:				
收回投资收到的现金	6742.09	6387.02	10004.06	21.81
取得投资收益收到的现金	25110.51	31417.30	23849.30	-2.54
处置固定资产和其他长期资产收回的现金净额	22.20	191.99	102.75	115.11
处置子公司及其他单位收到的现金净额				
收到其他与投资活动有关的现金	1602.88	6535.59	21139.11	263.16
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>33477.68</b>	<b>44531.90</b>	<b>55095.20</b>	<b>28.29</b>
购建固定资产、无形资产等支付的现金	1595.71	311.70	2727.86	30.75
投资支付的现金	27094.45	17736.51	38982.71	19.95
取得子公司等支付的现金净额				
支付其他与投资活动有关的现金	35.48	543.61	864.91	393.74
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>28725.64</b>	<b>18591.83</b>	<b>42575.48</b>	<b>21.74</b>
<b>投资活动产生的现金流量净额</b>	<b>4752.04</b>	<b>25940.08</b>	<b>12519.72</b>	<b>62.31</b>
三、筹资活动产生的现金流量:				
吸收投资收到的现金	35.00		40030.00	3281.88
取得借款收到的现金	3800.00	3200.00	3600.00	-2.67
发行债券收到的现金				
收到其他与筹资活动有关的现金	295.21	1000.39	3075.92	222.79
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>4130.21</b>	<b>4200.39</b>	<b>46705.92</b>	<b>236.28</b>
偿还债务支付的现金	3700.00	3200.00	4982.21	16.04
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	1738.15	2004.41	2211.12	12.79
支付其他与筹资活动有关的现金				
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>5438.15</b>	<b>5204.41</b>	<b>7193.33</b>	<b>15.01</b>
<b>筹资活动产生的现金流量净额</b>	<b>-1307.94</b>	<b>-1004.03</b>	<b>39512.59</b>	
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响				
<b>五、现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-1742.57</b>	<b>15867.46</b>	<b>42753.83</b>	
加: 期初现金及现金等价物余额	36125.75	34383.18	50250.64	17.94
<b>六、期末现金及现金等价物余额</b>	<b>34383.18</b>	<b>50250.64</b>	<b>93004.46</b>	<b>64.47</b>

附表 4-2 现金流量补充资料  
(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
<b>净利润</b>	<b>22752.45</b>	<b>19195.91</b>	<b>14818.57</b>	<b>-19.30</b>
加: 资产减值准备	184.24	531.89	503.62	65.33
固定资产折旧及其他	1463.58	1634.50	1482.16	0.63
无形资产摊销	278.65	161.62	76.45	-47.62
长期待摊费用摊销	263.13	124.95	124.61	-31.18
处置固定资产、无形资产等损失	-208.04	-1.02	286.91	
固定资产报废损失	37.47	61.84	8.78	-51.60
公允价值变动损失	83.68	-54.67	-278.86	
财务费用		208.34	310.85	
投资损失	-31279.07	-33529.16	-26048.05	-8.74
递延所得税资产减少	133.74	65.04	-638.72	
递延所得税负债增加			29.49	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	862.85	-943.14	1324.37	23.89
经营性应收项目的减少	856.35	-596.10	1855.58	47.20
经营性应付项目的增加	-615.70	4071.40	-3134.25	125.62
其他				
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>-5186.67</b>	<b>-9068.59</b>	<b>-9278.49</b>	<b>33.75</b>
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	34383.18	50250.64	93004.46	64.47
减: 现金的期初余额	36125.75	34383.18	50250.64	17.94
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-1742.57</b>	<b>15867.46</b>	<b>42753.83</b>	



## 附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	平均值
<b>经营效率</b>				
销售债权周转次数(次)	3.05	2.88	2.25	2.60
存货周转次数(次)	1.97	1.80	1.50	1.69
总资产周转次数(次)	0.05	0.06	0.04	0.05
现金收入比(%)	115.41	110.08	96.49	104.35
<b>盈利能力</b>				
营业利润率(%)	30.69	33.35	35.68	33.99
总资本收益率(%)	9.24	8.83	5.43	7.21
净资产收益率(%)	9.36	9.01	5.55	7.35
<b>财务构成</b>				
长期债务资本化比率(%)	--	--	0.58	0.29
全部债务资本化比率(%)	1.30	1.93	2.19	1.93
资产负债率(%)	21.55	22.66	23.11	22.66
<b>偿债能力</b>				
流动比率(%)	295.92	297.32	573.26	435.01
速动比率(%)	264.30	270.92	548.02	408.15
经营现金流动负债比(%)	-29.70	-39.36	-49.22	-42.36
EBITDA 利息倍数(倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.11	0.16	0.30	0.22
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-0.14	4.02	0.54	1.45
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	--	--	--	--
<b>本期债项偿债能力</b>				
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.24	0.24	0.17	0.21
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	-0.05	-0.09	-0.09	-0.08
筹资活动前现金流量净额偿债倍数(倍)	--	0.17	0.03	0.07
现金偿债倍数(倍)	0.36	0.52	0.96	0.71

## 附件 6 有关计算指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
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% (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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
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/主营业务收入×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+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	(营业收入-营业成本-营业税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
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%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额/全部债务
<b>短期偿债能力指标</b>	
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%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额/利息支出
<b>本期债券偿债能力</b>	
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期债券到期偿还额
筹资活动前现金流量净额偿债倍数	筹资活动前现金流量净额/本期债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期(非流动)负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

筹资活动前现金流量净额=经营活动产生的现金流量净额+投资活动产生的现金流量净额

企业执行新会计准则后,所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 7 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 广东省粤科金融集团有限公司 2014年度10亿元公司债券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期公司债券存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

广东省粤科金融集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。广东省粤科金融集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，广东省粤科金融集团有限公司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广东省粤科金融集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现广东省粤科金融集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如广东省粤科金融集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权撤销信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送广东省粤科金融集团有限公司、主管部门、交易机构等。

