

跟 踪 评 级 公 告

联合[2014] 990 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持广东省粤科金融集团有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“14粤科债”AA⁺的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一四年六月二十七日



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)

电话：010-85679696

传真：010-85679228

<http://www.lhratings.com>

广东省粤科金融集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
 上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
14 粤科债	10 亿元	2014/03/25-2024/03/25	AA ⁺	AA ⁺

跟踪评级时间: 2014 年 6 月 27 日

财务数据

项目	2011 年	2012 年	2013 年
现金类资产(亿元)	5.20	9.57	17.08
资产总额(亿元)	27.56	34.70	50.13
所有者权益(亿元)	21.31	26.68	37.62
长期债务(亿元)	0.00	0.16	1.13
全部债务(亿元)	0.42	0.60	2.87
营业总收入(亿元)	1.63	1.33	1.58
利润总额(亿元)	2.44	1.81	2.42
EBITDA(亿元)	2.65	1.99	2.65
经营性净现金流(亿元)	-0.91	-0.93	-1.72
营业利润率(%)	33.35	35.68	35.57
净资产收益率(%)	9.01	5.55	5.24
资产负债率(%)	22.66	23.11	24.94
全部债务资本化比率(%)	1.93	2.19	7.09
流动比率(%)	297.32	573.26	602.44
全部债务/EBITDA(倍)	0.16	0.30	1.08
EBITDA 利息倍数(倍)	127.10	175.35	39.50
经营现金流流动负债比(%)	-39.36	-49.22	-49.52

分析师

史延 黄滨
 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

广东省粤科金融集团有限公司(以下简称“粤科集团”或“公司”)是广东省人民政府直属的金融集团,跟踪期内,公司投资业务发展良好,资产、投资收益、利润规模明显增长。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到,创投行业风险较高、公司投资项目区域集中度高、经营及投资活动现金流波动较大等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。

广东省科技厅和财政厅针对“14 粤科债”设立了债券利息支出补偿账户,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对“14 粤科债”本息提供流动性支持。上述措施进一步增强了“14 粤科债”本息偿付的安全性。

综合考虑,联合资信维持公司 AA 的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“14 粤科债”AA⁺的信用等级。

优势

1. 公司是广东省人民政府直属的金融集团,在资金实力、项目储备、政府支持等方面具备明显的竞争优势。
2. 跟踪期内,公司资产、投资收益及利润规模明显增长。
3. 公司可供出售金融资产对存续期债券的保障能力较强。
4. 广东省科技厅及财政厅设立的债券利息支出补偿账户,及中国建设银行股份有限公司广东省分行提供的流动性支持提升了“14 粤科债”本息偿付的安全性。

关注

1. 创投行业风险较高，受宏观经济及市场环境影响很大。
2. 公司项目主要分布在广东省内，集中度高。
3. 公司经营活动及投资活动现金流波动较大。
4. “14 粤科债”募集资金中原计划用于发起设立“广东省粤科股权投资母基金有限公司”的 5 亿元，由于该母基金的组建方案变化，公司计划于 7 月 8 日召开债券持有人会议，该资金用途变更事项的进展情况有待关注。

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（以下简称“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、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照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主体长期信用及存续期内“14 粤科债”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、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。2013 年 9 月 25 日,粤科风投更为现名。截至 2013 年底,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。

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 2013 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)。截至 2013 年底,公司下设二级全资及控股公司 14 家,具体情况见附件 1-3。

截至 2013 年底,公司合并资产总额 50.13 亿元,所有者权益 37.62 亿元(含少数股东权益 9.48 亿元);2013 年公司实现营业总收入 1.58 亿元,利润总额 2.42 亿元(其中投资收益 3.43 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。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来,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;中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响;从短期看,全面深化改革的各项细则落实过程中,经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算,2013 年中国实现国内生产总值 568845 亿元,同比增长 7.7%。

2013 年,中国规模以上工业增加值同比增长 9.7%;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)实现利润总额 62831 亿元,同比增长 12.20%。

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,对外贸易增速减缓。具体而言:消费需求增长平稳。2013 年社会消费品零售总额为 237810 亿元,同比名义增长 13.1%;投资保持较快增长,第三产业投资增速加快。2013 年固定资产投资(不含农户)436528 亿元,同比增长 19.6%;三次产业投资同比分别增长 32.5%、17.4%、

21.0%；对外贸易增速进一步下滑。2013 年，中国进出口总额为 41600 亿美元，同比增长 7.6%；其中出口金额增长 7.9%，进口金额增长 7.3%，贸易顺差 2592 亿美元。

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，中国财政累计收入为 129143 亿元，同比增长 10.1%，各项民生政策得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 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。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。

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调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；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，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年底，M2 存量达 110.7 万亿，同比增长 13.6%。从社会融资规模来看，2013 年全社会融资规模为 17.3 万亿，比上年同期多 1.5 万亿；其中人民币贷款 12.97 万亿，增加 2.54 万亿；全年上市公司通过境内市场累计筹资 6885 亿元，比上年增加 1044 亿元。其中，A 股再筹资（包括配股、

公开增发、非公开增发、认股权证）2803 亿元，增加 710 亿元；上市公司通过发行可转债、可分离债、公司债筹资 4082 亿元，增加 1369 亿元。2013 年发行公司信用类债券 3.67 万亿元，比上年减少 667 亿元。

2013 年 11 月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖 15 个领域、60 项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013 年以来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，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，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，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

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

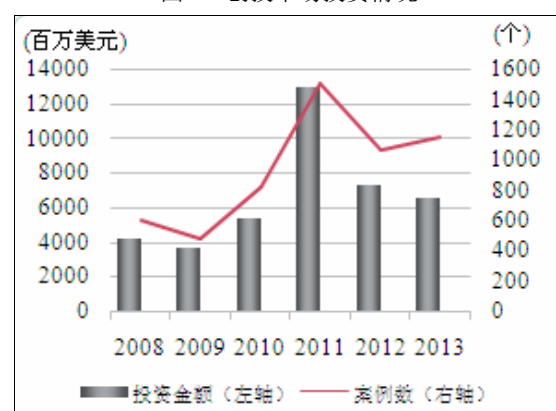
投资，以期在企业发育成熟或相对成熟后通过股权转让获得资本增值收益的投资方式，是以权益资本的方式存在的一种私募股权投资形式。创业投资具有先天的高风险特点，同时其高回报性吸引了大量的资金进入，带动了行业的快速发展。

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。从资金募集情况上来看，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%。2013 年中国创业投资市场继续 2012 年的下滑态势，整个创投市场迎来了募资、投资、退出的全面挑战。根据清科研究中心发布数据显示，2013 年中外创投机构共新募集 199 支可投资于中国大陆的基金，同比降低 21.0%；已知募资规模的 193 支基金新增可投资于中国大陆的资本量为 69.19 亿美元，同比降低 25.7%。2013 年创投募集为 2010 年来最低水平，全年已披露金额基金平均募集规模为 3585.01 万美元，为近 9 年最低点。

2013 年创投市场从基金币种来看，人民币占绝对优势，新募集 199 支基金中，仅有 10 支基金为美元基金，人民币基金在募集基金支数中占比 95%。从募集金额看，全年创投市场募集的 69.19 亿美元中，美元基金共募集 5.41 亿美元，占全年募集金额的 8%。新政府上任伊始，中国经济处于一个特殊时期面临着严重结构化问题急待解决，国内整体经济走势并不明朗，在此大背景下境外投资者放缓了对中国的投资，整体处于持币观望状态，影响了创业投资市场的外币基金募集。

从投资市场情况上来看，2013 年，中国创投市场共发生投资 1148 起，较去年同期增长 7.2%，其中披露的 988 起投资中涉及投资金额 66.01 亿美元，同比下降 9.8%。全年 1148 起投资中 49.1% 为初创期项目，为近几年最高占比，拉升了全年的创投市场的投资活跃度。从创投机构 2013 年投资策略可以看出，在 2013 年退出渠道不畅的大背景下适当选择优质初创期项目，拉长投资战线是创投机构普遍选择的方法。

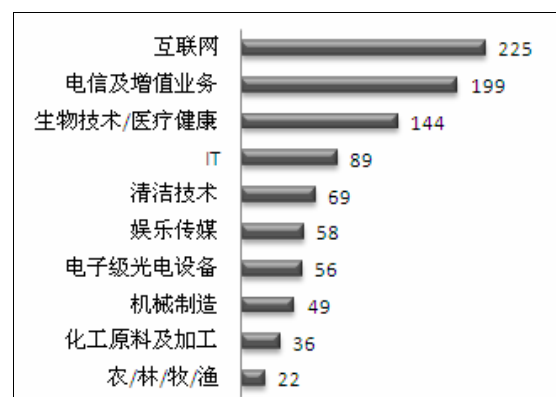
图 1 创投市场投资情况



资料来源：清科研究中心

2013 年全年，中国创投市场所发生的 1148 起投资分布于 22 个一级行业中，其中，互联网、电信及增值业务、生物技术/医疗健康行业获得投资案例数最多，分别为 225、199 和 144 起。投资金额方面互联网、生物技术/医疗健康行业、电信及增值业务分别为 10.75、8.76 和 6.36 亿美元，位居前三位。

图 2 2013 年中国创投市场前 10 投资行业分布
(单位：个)



资料来源：私募通 2014.01

从退出情况来看,2013 年中外创投共发生 230 笔退出交易,同比下降 6.5%。从退出方式上来看,2013 年共发生 76 笔并购退出;IPO 退出仅有 33 笔,占比 14.3%,为近 5 年最低点。从全年 VC 支持企业上市情况来看,共有 13 家 VC 支持企业上市,全部为境外上市。

2013 年中国创业投资市场以并购退出为主,而我国 2009 年创业板推出后我国境内创投机构数量在近几年疯长,争相寻求 IPO 退出热潮涌动,并购退出基本处于被冷落的状态。伴随着境内 IPO 关闭的这一年,境内机构对并购这一退出方式更加重视,并且一些机构正在积极筹备并购基金,因此长远看并购在退出市场的地位将会有所提升。另外,受 IPO 关闭的影响,一些机构正在积极筹备 VC/PE 二级市场业务。因此,在今年看似萧条的市场大背景下催生了更加多元化退出选择,为我国创业投资市场进一步走向成熟起到一定的促进作用。

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。2013 年,在清科研究所发布的“中国创业投资机构 20 强”名单中,本土创投机构占有约 50%的席位。

表 1 2013 中国创业投资机构 20 强

排名	机构名称	排名	机构名称
1	IDG 资本	11	纪源资本
2	红杉资本中国基金	12	晨兴创投
3	深圳市创新投资集团有限公司	13	苏州元禾控股有限公司
4	江苏高科技投资集团	14	赛伯乐(中国)投资
5	DCM 资本	15	中科招商投资管理集团有限公司
6	达晨创业投资有限公司	16	北京君联资本管理有限公司
7	赛富亚洲投资基金之管理公司	17	深圳天图投资管理有限公司
8	启明维创创业投资管理(上海)有限公司	18	硅谷天堂资产管理集团股份有限公司
9	深圳市同创伟业创业投资有限公司	19	经纬中国
10	北京金沙江创业投资管理有限公司	20	软银中国创业投资有限公司

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”）、广东省科技风险投资有限公司（以下简称“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 14 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 2013 年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，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”）、广东精艺金属股份有限公司（以下简称“精艺股份”）、深圳市格林美高新技术股份有限公司（以下简称“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. 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。”

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。

2014年以来，公司获得广东省财政“战略性新兴产业发展专项资金股权投资计划”43819.20万元；广东省财政“2013年度电子商务专项资金股权投资资金”4000.00万元；科技部创新型中小企业创业投资引导基金5000万元。

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

跟踪期内，公司在管理体系和管理人员方面无重大变化。

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2 2012~2013年公司盈利结构（单位：亿元，%）

项 目	2012 年		2013 年	
	收入	占比	收入	占比
投资收益	2.60	66.22	3.43	68.46
营业总收入	1.33	33.78	1.58	31.54
合 计	3.93	100.00	5.01	100.00

资料来源：公司审计报告

2013年，公司“投资收益+营业总收入”较2012年增长27.48%，其中，投资收益同比增长31.92%，增幅较大，增长主要来自项目退出收益，主要是减持格林美、中京电子的股票。项目退出收益约占投资收益的80%左右，仍然是投资收益的主要构成。

表3 2012~2013年公司投资收益结构（单位：万元）

项目名称	2012 年	2013 年
项目退出收益	20609.08	27914.22
按持股比例享有被投资企业的净损益	3536.91	4495.52
分红收益	1515.43	1184.02
其他收益	386.63	750.14
合计	26048.05	34343.90

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

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 4 所示。

截至 2013 年底，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、肇庆市粤科金叶创业投资有限公司、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 4 截至 2013 年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、节能环保与新源、先进制造业	7 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	1 家
肇庆市粤科金叶创业投资有限公司	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	4 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	2 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	3 家
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	16 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	--

资料来源：公司提供

直投项目

截至 2013 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 65458.18 万元。

从行业分布来看，截至 2013 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，电子信息业是公司投资力度最大的行业，与 2012 年的新材料行业有所变化。

表 5 截至 2013 年底公司在投的直投项目行业分布

行 业	投资企业数量	投资总额（万元）	投资金额占比（%）
电子信息	9	17957.21	27.43
新材料	4	13547.6	20.70
先进制造业	4	11145.56	17.03
现代农业	2	6000	9.17
生物医药	3	4972.2	7.60
精细化工	3	4595	7.02
食品工业	1	2500	3.82
现代服务业	1	2000	3.06
通信业	1	1376.6	2.10
环保节能与新能源	1	1364	2.08
合计	29	65458.18	100.00

资料来源：公司提供

从区域分布来看，由于公司为广东省人民政府直属的、以风险投资业务为主的金融集团，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 2013 年底，公司在投项目主要集中于广东省内，占比达 86.60%，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 6 截至 2013 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	51	56685.97	86.60%
广东省外	5	8772.20	13.40%
合计	56	62194.38	100.00%

资料来源：公司提供

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集团的新发展定位，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”的产业发展格局，打造完整的科技金融产业链。

2012 年，公司完成了发起组建“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，上述两家公司已经于 2013 年底成立并营业。另外，“广东粤科融资租赁有限公司”于 2014 年 3 月开业。

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、募集资金使用情况

公司于 2014 年 3 月发行“14 粤科债”，发行额度为 10 亿元，存续期为 10 年，兑付日为 2024 年 3 月 25 日。截至报告期，公司发行债券募集的 10 亿元资金中：（1）计划用于补充营运资金的 2 亿元已投入使用；（2）计划用于对科技风投增资的 3 亿元正在办理增资手续；（3）原计划用于发起设立“广东省粤科股权投资母基金有限公司”进行股权投资的 5 亿

元，由于该母基金的组建方案变化，公司计划于7月8日召开债券持有人会议。原母基金组建方案为：“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”。调整后的方案为“公司拟与南海区政府合作设立广东省粤科创新创业投资母基金有限公司，母基金总规模为20亿元，首期出资为10亿元，由粤科集团与南海区政府（出资代表机构为佛山市南海产业发展投资有限公司）各出资5亿元；二期出资10亿元，由粤科集团出资3.5亿元，其余6.5亿元将从社会募集。粤科集团总共出资8.5亿元，其中，拟使用本期债券募集资金5亿元，自筹资金3.5亿元”。联合资信将密切关注募集资金变更用途事项的进展情况。

九、财务分析

公司2013年审计报告经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。2013年公司新纳入合并范围子公司5家，分别为广东省粤科融资担保股份有限公司（以下简称“担保公司”）、广东省粤科科技小额贷款股份有限公司（以下简称“小额贷款公司”）、广东粤科天使一号创业投资有限公司（以下简称“天使投资公司”）、广东省粤科产业园投资开发有限公司和广东省粤科财政股权投资有限公司，上述5家公司2013年底净资产分别为2.30亿元、9.98亿元、1.00亿元、0.01亿元和0.30亿元，合计占公司2013年底净资产规模的35.86%，对财务数据的可比性影响较大。

截至2013年底，公司合并资产总额50.13亿元，所有者权益37.62亿元（含少数股东权益9.48亿元）；2013年公司实现营业总收入1.58亿元，利润总额2.42亿元（其中投资收益3.43亿元）。

1. 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。

2013年，公司营业总收入为1.58亿元，同比增长18.68%；营业利润2.39亿元，同比增长32.46%；营业利润率35.57%，与2012年基本持平。

2013年，公司实现投资收益分别为3.43亿元，同比增长31.85%，其中退出已上市项目股权2.78亿元，以权益法核算的长期股权投资收益0.45亿元。

跟踪期内，公司投资收益明显增长，并带来利润总额的大幅增长，公司经营较为稳定。

2. 现金流及保障

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，2013年，公司经营活动现金流入量为2.43亿元，同比增长43.25%，从构成看，主要为销售商品、提供劳务收到的现金；经营活动现金流出为4.14亿元，同比增长58.04%；支付其他与经营活动有关的现金为1.29亿元，同比增长174.07%，增长主要来自于担保公司2013年度存出保证金0.45亿元、小额贷款公司及担保公司发放贷款及委托贷款0.29亿元；经营活动产生的现金流量净额为-1.72亿元，从收入实现质量来看，2013年现金收入比为113.37%，收入实现质量较好。

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。2013年，公司投资活动现金流入为5.90亿元，其中，取得投资收益收到的现金3.04亿元，主要为转让在投项目股权取得的收益及在投项目的分红；收到其他与投资活动有关的现金2.35亿元，主要为广东省财政厅拨付给公司用于代表广东省政府投资的资金；投资活动现金流出为9.10亿元，其中，购建固定资产、无形资产等支付的现金2.34亿元，主要为子公司科技风投为购买写字

楼支付的现金；投资支付的现金 6.74 亿元，主要为公司投资项目所支付的现金；投资活动现金流量净额为-3.19 亿元，较 2012 年的 1.25 亿元大幅下降。

筹资活动方面，2013 年，公司筹资活动现金流入为 12.79 亿元，同比增长 173.91%，主要是吸收投资收到的现金（占 78.26%）和取得借款收到的现金（占 21.73%），吸收投资收到的现金主要来自于（1）广东省人民政府拨付给公司的 2 亿元创业风险投资资金，计入注册资本，（2）子公司吸收少数股东投资收到现金 8.012 亿元，其中，小额贷款公司 7 亿元，担保公司 0.5 亿元，天使投资公司 0.5 亿元，江门润华公司 0.012 亿元；筹资活动现金流量净额为 12.08 亿元，同比增长 205.63%。

公司现金流主要体现在投资和筹资两方面，符合创投企业特点，跟踪期内，受广东省人民政府拨付 2 亿元创业投资资金及子公司吸收少数股东投资收到现金影响，公司筹资活动现金净流量规模较大。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2013 年底，公司资产总额 50.13 亿元，同比增长 44.48%，其中，流动资产和非流动资产分别占 41.66%和 58.34%，流动资产占比较 2012 年底增加 10.52 个百分点。

截至 2013 年底，公司流动资产规模 20.88 亿元，同比增长 93.27%，增长主要来自于货币资金和预付款项；构成以货币资金（占 80.87%）和预付款项（占 9.93%）为主。

截至 2013 年底，公司货币资金 16.89 亿元，同比增长 81.59%，增长幅度较大主要是由于（1）广东省人民政府拨付给公司的 2 亿元创业风险投资资金；（2）子公司吸收少数股东投资收到现金 8.012 亿元，从构成看，以银行存款（占 97.10%）为主。

截至 2013 年底，公司预付款项 2.07 亿元，同比增长 1807.38%，主要是子公司科技风投于

2013 年 6 月预付给广东晟铭房地产开发有限公司 2.01 亿元写字楼预付款。

截至 2013 年底，公司非流动资产 29.24 亿元，同比增长 22.41%，主要来自于长期股权投资的增长；构成以可供出售金融资产（占 24.03%）和长期股权投资（占 63.75%）为主。

截至 2013 年底，公司可供出售金融资产 7.03 亿元，同比下降 18.42%，主要是由于公司持续减持格林美和中京电子股票所致；截至 2013 年底，公司尚持有格林美股票市值 6.91 亿元，中京电子 0.12 亿元。

截至 2013 年底，公司长期股权投资 18.64 亿元，同比增长 59.61%，主要是由于公司对已有投资项目追加投资及新增投资项目所致。

所有者权益

截至 2013 年底，公司所有者权益 37.62 亿元，其中，少数股东权益 9.48 亿元；所有者权益同比增长 41.04%，主要来自于实收资本和未分配利润的增加；从构成看，实收资本占 37.21%、资本公积占 15.90%、盈余公积占 0.42%、未分配利润占 21.29%，少数股东权益占 25.19%。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。

负债

截至 2013 年底，公司负债总额 12.50 亿元，同比增长 55.92%，从构成看，流动负债占 27.72%，非流动负债占 72.28%，流动负债占比较 2012 年底增加 4.22 个百分点。

截至 2013 年底，公司流动负债 3.47 亿元，同比增长 83.91%，主要是由于短期借款较 2012 年底增加了 1.30 亿元。

截至 2013 年底，公司非流动负债 9.04 亿元，同比增长 47.32%，主要来自于长期借款、长期应付款的增加；构成以长期借款（占 12.49%）、长期应付款（占 68.04%）和递延所得税负债（占 19.07%）为主；长期借款的增加主要是科技风投为购买广东晟铭房地产开发有限公司的写字楼，向平安银行贷款 1 亿元所

致；长期应付款的增加主要来自于创业投资引导资金的增加了 2.25 亿元。

截至 2013 年底，公司债务总额 2.87 亿元，同比增长 381.60%；其中短期债务 1.74 亿元，同比增加 1.30 亿元，主要是由于短期借款增加了 1.30 亿元，长期债务 1.13 亿元，同比增加 0.97 亿元，主要是由于科技风投从平安银行贷款 1 亿元购买写字楼所致；同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 24.94%和 7.09%，较 2012 年底分别增加 1.83 个百分点和 4.90 个百分点。

跟踪期内，公司资产规模快速增长，资产负债率略有增长，但仍然维持较低水平，符合创投行业特征。所有者权益中，资本公积受可供出售金融资产价值变动影响较大，所有者权益的稳定性一般。

4. 偿债能力

截至 2013 年底，公司流动比率和速动比率分别为 602.44%和 580.94%，较 2012 年底分别增加 29.18 个百分点和 32.92 个百分点，主要是由于货币资金同比大幅增长；投资活动现金流量净额对流动负债的覆盖倍数为-0.92 倍，较 2012 年底的 0.66 倍明显下降。综合考虑广东省人民政府对公司持续的资金支持来看，公司短期偿债能力强。

从长期偿债指标看，2013 年，公司 EBITDA 为 2.65 亿元，受 2013 年债务规模提高影响，全部债务/EBITDA 为 1.08 倍，较 2012 年底有所提高，EBITDA 利息倍数为 39.50 倍，较 2012 年底明显下降；EBITDA 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。整体看，公司长期偿债能力强。

2013 年，公司 EBITDA 为待偿还债券“14 粤科债”发行额度 10 亿元的 0.27 倍，经营+投资活动现金流入量为“14 粤科债”发行额度的 0.83 倍，保障程度弱。考虑到“14 粤科债”期限较长，和风投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

2013 年底，公司持有可供出售金融资产 7.03 亿元，均为上市公司股票，变现能力强，结合以上分析，公司对“14 粤科债”的覆盖能力较强。

截至 2013 年底，公司对外担保 0.1 亿元，额度很小，或有负债风险小。

截至 2013 年底，公司合并口径获得共获得各商业银行综合授信合计 46.90 亿元，未使用额度为 44.60 亿元，公司间接融资渠道畅通。

5. 债券保护条款

广东省科技厅和广东省财政厅设立了“广东省粤科金融集团有限公司债券利息支出补偿账户”，对“14 粤科债”的利息支付提供支持。另外，中国建设银行股份有限公司广东省分行对“14 粤科债”的本息偿付提供流动性支持。

上述措施在一定程度上提升了“14 粤科债”本息偿还的安全性。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的《企业信用报告》，截至 2014 年 6 月 18 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。

7. 抗风险能力

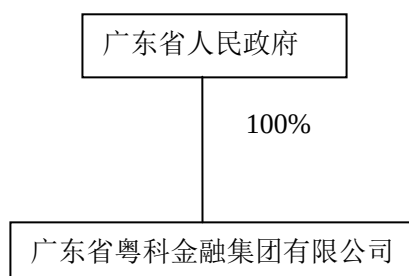
公司作为广东省直属的以创投为主业的金融集团，在项目资源、资金支持和政策支持等方面具备显著的优势。近年来，公司投资业务运作良好，项目质量较高，未来随着股东支持资金的陆续到位，公司的资本实力将进一步增强，为投资业务的开展提供有力的资金支持。

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强。

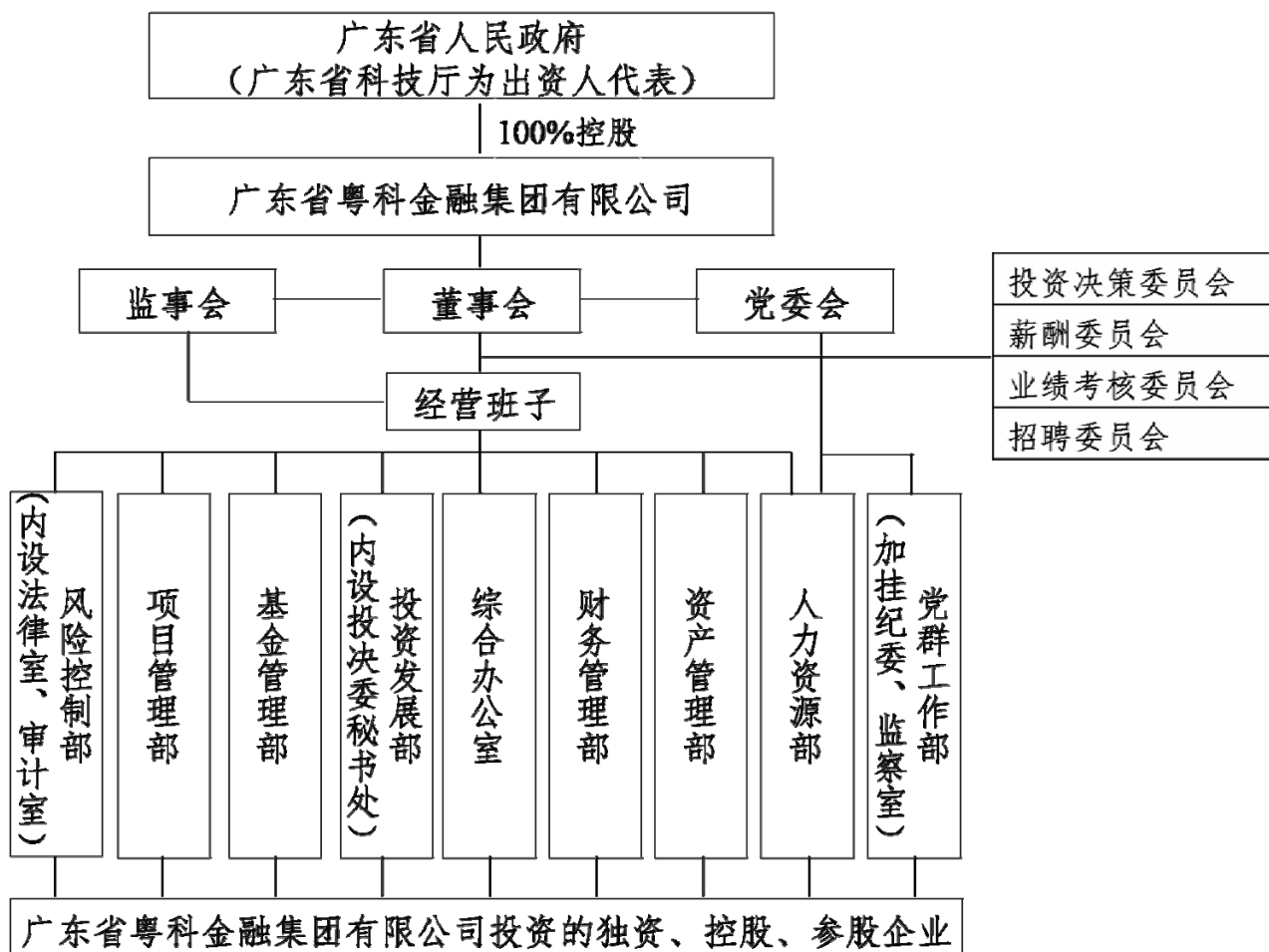
十、结论

综合考虑，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA，评级展望为稳定；同时维持“14粤科债”AA⁺的信用等级。

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 2013 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	50000.00	100.00
2	广东省科技风险投资有限公司	25000.00	90.00
3	广东珠海高科技成果产业化示范基地有限公司	6525.00	100.00
4	江门市新会区现代农业发展有限公司	1050.00	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	100.00
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
10	广东省粤科融资担保股份有限公司	23000.00	78.26
11	广东省粤科科技小额贷款股份有限公司	100000.00	30.00
12	广东粤科天使一号创业投资有限公司	10000.00	50.00
13	广东省粤科产业园投资开发有限公司	100.00	100.00
14	广东省粤科财政股权投资有限公司	3000.00	100.00

附件 2 主要计算指标

项目	2011 年	2012 年	2013 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	5.20	9.57	17.08
资产总额(亿元)	27.56	34.70	50.13
所有者权益(亿元)	21.31	26.68	37.62
短期债务(亿元)	0.42	0.44	1.74
长期债务(亿元)	0.00	0.16	1.13
全部债务(亿元)	0.42	0.60	2.87
营业总收入(亿元)	1.63	1.33	1.58
利润总额(亿元)	2.44	1.81	2.42
EBITDA(亿元)	2.65	1.99	2.65
经营性净现金流(亿元)	-0.91	-0.93	-1.72
财务指标			
销售债权周转次数(次)	2.88	2.25	2.69
存货周转次数(次)	1.80	1.50	1.60
总资产周转次数(次)	0.06	0.04	0.04
现金收入比(%)	110.08	96.49	113.37
营业利润率(%)	33.35	35.68	35.57
总资本收益率(%)	8.93	5.47	5.04
净资产收益率(%)	9.01	5.55	5.24
长期债务资本化比率(%)	0.00	0.58	2.91
全部债务资本化比率(%)	1.93	2.19	7.09
资产负债率(%)	22.66	23.11	24.94
流动比率(%)	297.32	573.26	602.44
速动比率(%)	270.92	548.02	580.94
经营现金流动负债比(%)	-39.36	-49.22	-49.52
EBITDA 利息倍数(倍)	127.10	175.35	39.50
全部债务/EBITDA(倍)	0.16	0.30	1.08

附件 3 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100% (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	
经营效率指标	
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%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%

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
 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 4 主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。