

跟 踪 评 级 公 告

联合[2015] 963 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主体长期信用等级为AA，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
二零一五年六月二十五日



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: 2015 年 6 月 25 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年
现金类资产(亿元)	9.57	17.08	36.96
资产总额(亿元)	34.70	50.13	119.10
所有者权益(亿元)	26.68	37.62	63.74
短期债务(亿元)	0.44	1.74	9.28
全部债务(亿元)	0.60	2.87	23.12
营业总收入(亿元)	1.33	1.58	8.28
利润总额(亿元)	1.81	2.42	2.78
EBITDA(亿元)	1.99	2.65	4.36
经营性净现金流(亿元)	-0.93	-1.72	-6.59
营业利润率(%)	35.68	35.57	28.57
净资产收益率(%)	5.55	5.24	3.56
资产负债率(%)	23.11	24.94	46.48
全部债务资本化比率(%)	2.19	7.09	26.62
流动比率(%)	573.26	602.44	333.82
全部债务/EBITDA(倍)	0.30	1.08	5.31
EBITDA 利息倍数(倍)	175.35	39.50	4.73
经营现金流流动负债比(%)	-49.22	-49.52	-35.75

分析师

王慧 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

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,公司传统投资业务发展良好,资产、投资收益、利润规模明显增长;并通过二级市场增持股份方式获得广东鸿图的控股权。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、经营及投资活动现金流波动较大、控股广东鸿图科技股份有限公司(以下简称“广东鸿图”)对公司管理要求较高等因素对其整体偿债能力可能带来的不利影响。

依托广东省科技厅、广东省财政的项目资源及投资资金支持,公司未来投资规模将进一步扩大;公司控股的广东鸿图业务经营稳定性良好,广东鸿图作为上市公司平台,有利于公司进行资本运作,增强了公司整体的抗风险能力。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. 公司持有的已上市项目流通股对存续期债券的保障能力较强。
4. 跟踪期内,公司控股的广东鸿图经营稳定

性良好，增强了公司整体的抗风险能力。

5. 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. 公司经营活动及投资活动现金流波动较大。
3. 公司控股广东鸿图后，整体管理难度加大。

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。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、2013 年 3 月和 2014 年 10 月,广东省人民政府先后以货币出资 4 亿元、2 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 2014 年底,公司注册资本 16 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:科技金融服务平台建设;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);风险投资人才培训。

截至 2014 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、财务管理部等职能部门。截至 2014 年底,公司下设二级全资及控股公司 19 家,具体情况见附件 1-3。

截至 2014 年底,公司合并资产总额 119.10 亿元,所有者权益 63.74 亿元(含少数股东权益 30.45 亿元);2014 年公司实现营业总收入 8.28 亿元,利润总额 2.78 亿元(其中投资收益 3.81 亿元)。

公司地址:广东省广州市天河区珠江西路 17 号广晟国际大厦 4501 房,法定代表人:徐永胜。

三、宏观经济和政策环境

2014 年,中国国民经济在新常态下保持平稳运行,呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算,全年国内生产总值 636463 亿元,按可比价格计算,比上年增长 7.4%。增长平稳主要表现为,在实现 7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业 1322 万,调查失业率稳定在 5.1%左右,居民消费价格上涨 2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升;以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现,中国经济向中高端迈进的势头明显;最终消费的比重提升,区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位 GDP 的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长 8%,城镇居民人均可支配收入实际增长 6.8%,农村居民人均可支配收入实际增长 9.2%。

从消费、投资和进出口情况看,2014 年,

市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额 262394 亿元，比上年名义增长 12.0%（扣除价格因素实际增长 10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005 亿元，比上年名义增长 15.7%（扣除价格因素实际增长 15.1%）。全年进出口总额 264335 亿元人民币，比上年增长 2.3%。

2014 年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入 140350 亿元，比上年增加 11140 亿元，增长 8.6%。其中，中央一般公共预算收入 64490 亿元，比上年增加 4292 亿元，增长 7.1%；地方一般公共预算收入（本级）75860 亿元，比上年增加 6849 亿元，增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元，同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元，比上年增加 11449 亿元，增长 8.2%。其中，中央本级支出 22570 亿元，比上年增加 2098 亿元，增长 10.2%；地方财政支出 129092 亿元，比上年增加 9351 亿元，增长 7.8%。

2014 年，中国人民银行继续实施稳健的货币政策，综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具（SLO）、常备借贷便利（SLF）等货币政策工具，创设中期借贷便利（MLF）和抵押补充贷款工具（PSL）；非对称下调存贷款基准利率；两次实施定向降准。稳健货币政策的实施，使得货币信贷和社会融资平稳增长，贷款结构继续改善，企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末，广义货币供应量 M_2 余额同比增长 12.2%；人民币贷款余额同比增长 13.6%，比年初增加 9.78 万亿元，同比多增 8900 亿元；全年社会融资规模为 16.46 万亿元；12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%，比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年，中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出，2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右，居民消费价格涨幅 3% 左右，城镇新增

就业 1000 万人以上，城镇登记失业率 4.5% 以内，进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年，稳增长为 2015 年经济工作首要任务，将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间，并将带动基础建设等投资，从而对经济稳定增长起到支撑作用。

四、行业环境

2013 年，中国创业投资市场延续 2012 年以来的下滑趋势，进入深度盘整期，新募集基金数和新增资本量进一步降至 199 支和 6919.07 亿美元；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。一方面，宏观经济增速放缓，境外投资者对中国大陆地区投资萎缩严重；另一方面，银监会年初会议强调防范和化解金融风险，并叫停银行代销私募股权（PE）理财产品，使创业投资市场募集渠道受到一定相应；同时，境内 IPO 全年紧闭，退出受阻，抑制了部分投资基金的资金周转，进而对新基金投资放缓。

图 1 中国创业投资机构基金募集情况



资料来源：清科研究所

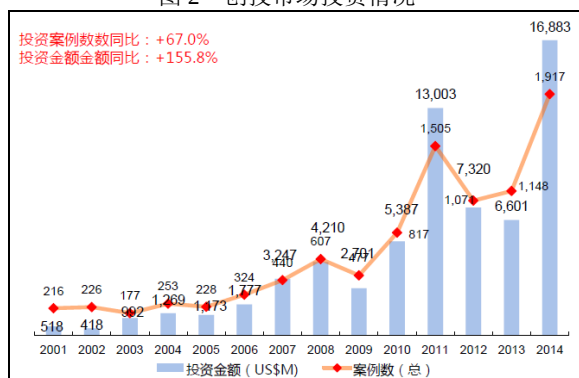
2014 年共完成募资 258 支基金，同比增长 29.6%；而披露募资金额的 253 支基金共募集到位 190.22 亿美元，大幅超过 2013 年同期的 69.19 亿美元，同比涨幅高达 174.9%；单支基金平均募集规模达到 7488.89 万美元。

2014 年中国创投市场基金募资情况出现好转，尤其表现在募集规模上面。国务院坚决

实行简政放权改革，鼓励创新创业；新国九条发布，IPO 重新开闸；众筹火爆中国，正式进入规范化监管；互联网领域大热，企业赴美上市潮起等因素无一不增强投资者信心。

从投资市场情况上来看，2014 年，中国创投市场共发生投资案例 1917 起，涉及金额 168.83 亿美元。投资案例数同比增长 67.0%，涉及投资金额同比增长 155.8%，活跃度与规模双双达到历年投资峰值。

图 2 创投市场投资情况



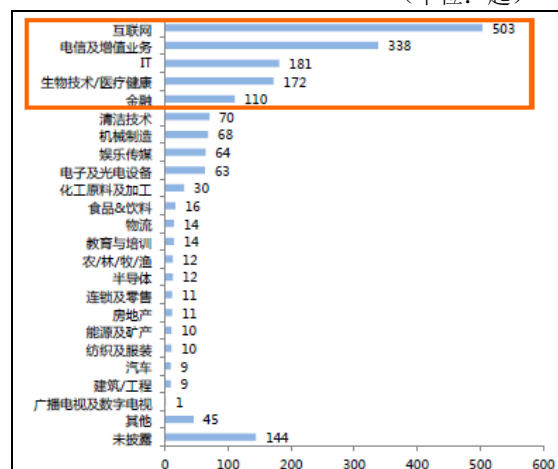
资料来源：清科研究所

从基金募集币种来看，2014 年，人民币基金募集数量依然保持领先地位，期间共有 228 支新募集完成的基金，募资总额为 108.43 亿美元；外币基金方面，2014 年新募集完成的外币基金仅为 30 支，募资总额 81.79 亿美元，平均规模高达 2.73 亿美元。

从行业布局看，2014 年中国创投市场分布于 24 个一级行业，其中互联网、电信及增值业务、IT 行业获得投资案例数最多，分别为 503 起、338 起和 181 起。投资金额方面互联网、生电信及增值业务和半导体分别为 35.96、28.52 和 15.56 亿美元，位居前三位。

图 3 2014 年中国创投市场行业分布

(单位：起)



资料来源：私募通

从退出情况来看，2014 年中外创投共发生 444 笔退出交易，同比上升 93.04%。从退出方式上来看，2014 年共发生 111 笔并购退出；IPO 退出有 172 笔，占比 38.74%。2014 年境内 IPO 开闸，打破了 2013 年 A 股的沉寂，IPO 仍然是 VC 推出的主要渠道，中国 2009 年创业板出后，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 2013 年境内 IPO 关闭一年，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。

五、基础素质分析

粤科集团是广东省省委、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。2014 年 9 月，公司通过在二级市场增持广东鸿图科技股份有限公司（以下简称“广东鸿图”）股份的方式，成为广东鸿图的

第一大股东（持股 22.79%）和实际控制人，并纳入 2014 年度的合并财务报表。

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 1 2013~2014 年公司盈利结构（单位：亿元，%）

项 目	2013 年		2014 年	
	收入	占比	收入	占比
投资收益	3.43	68.46	3.81	31.51
营业总收入	1.58	31.54	8.28	68.49
合 计	5.01	100.00	12.09	100.00

资料来源：公司审计报告

2014 年，公司“投资收益+营业总收入”较 2013 年增长 141.32%，其中，投资收益变化不大，主要是退出已投项目获得的收益；营业总收入增幅很大，主要是由于公司于 2014 年 9 月加大对广东鸿图的持股比例，实现实际控制，将其纳入合并范围所致，2014 年公司的营业收入中，有 68.30%来自于广东鸿图。

2. 广东鸿图

广东鸿图成立于 2000 年 12 月 22 日，由高要鸿图工业有限公司、广东省科技创业投资公司、广东省科技风险投资有限公司、广东省机械集团有限公司、高要市国有资产经营有限公司、廖坚、唐大泉等共同发起设立的股份有限公司，初始注册资本 5000 万元。2006 年 12 月 29 日在深圳证券交易所上市。截至 2015 年 3 月底，注册资本为 19170 万元，粤科集团间

接持有该公司 22.79%股权，为其实际控制人。

广东鸿图主要从事汽车类、通讯设备类、机电类等精密铝合金铸件产品的开发、设计、生产和销售。受益于汽车产销持续增长、通讯市场 4G 基站建设的拉动，公司汽车类、通讯类产品订单充足，均较 2013 年明显增长（详见表 2）。

表 2 2014 年广东鸿图主业构成（单位：亿元，%）

分类	项目	收入	毛利率	收入同比增减
按行业	铸件制造业	21.32	22.42	20.93
按产品	汽车类	18.39	22.09	19.07
	通讯类	2.72	23.71	24.52
	机电类及其他	0.21	34.39	156.64
按地区	华南	6.54	21.91	8.89
	华东	3.54	18.96	51.55
	华中	0.81	16.85	-10.27
	华北	0.07	-10.31	-81.72
	其他	0.02	45.21	-33.5
	出口	10.34	24.56	29.66

资料来源：广东鸿图 2014 年报

技术实力方面，广东鸿图拥有广东省唯一省级精密压铸工程技术研究开发中心，截至 2014 年底，拥有 3 项发明专利，9 项实用新型专业，处于申报状态的专利中，有 3 项发明专利已进入国家知识产权局实质审查阶段；此外，广东鸿图还拥有真空压铸技术等多项核心压铸技术。近两年广东鸿图的研发费用占营业收入的比重分别为 4.08%和 4.19%。

近年来，广东鸿图财务状况较为稳定，净资产及盈利规模稳步提升。

表 3 2013~2014 年广东鸿图主要财务数据

（单位：亿元）

时 间	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
2013 年	23.95	12.64	18.23	1.09
2014 年	25.53	13.49	22.15	1.38

资料来源：广东鸿图 2013-2014 年报

整体看，广东鸿图近年来经营情况良好，盈利规模持续提升，多元化业务板块有利于增强广东鸿图整体经营的稳定性。

3. 投资业务

基金投资

截至 2015 年 3 月底，公司以基金形式投资的资金规模 21.27 亿元；基金管理规模 21

亿元，管理费计提比例为 1.5%~2.5%，存续期一般为 7~10 年。截至 2015 年 3 月底，公司的基金投资项目仍处于初期培育期，尚未给公司带来明显收益。

表 4 截至 2015 年 3 月底公司管理基金（部分）概况（单位：亿元，%）

基金	规模	认缴比例	成立时间	投资阶段	主要投资行业
广东粤科钜华创业投资有限公司	2	30	2010.10.11	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
广东粤科润华创业投资有限公司	2.53	12	2012.10.18	初创期-早中期为主	电子信息，先进制造业
广东粤科惠华电子信息产业创业投资有限公司	2.52	9	2013.12.20	初创期-早中期为主	电子信息
广东粤科天使一号创业投资有限公司	1	50	2013.12.9	种子期	先进制造业、生物医药、TMT、节能环保
广东粤科白云新材料创业投资有限公司	2.63	19	2014.12.16	初创期-早中期为主	节能环保、生物医药
中环粤科（北京）环保产业创业投资有限公司	0.3	50	2014.3.11	初创期-早中期为主	节能环保
肇庆市粤科金叶创业投资有限公司	0.9	33	2010.10.18	初创期-早中期为主	电子信息、新材料、先进制造业
广东中大粤科投资有限公司	0.2	50	2009.10.12	种子期	生物医药、TMT
广东佛山市科技风险投资有限公司	0.6	33	2010.9.10	初创期-早中期为主	电子信息、先进制造业
佛山市科海创业投资有限公司	0.2	50	2002.5.15	初创期-早中期为主	电子信息、生物医药、新材料
广东创华投资有限公司	0.25	40	2010.7.22	种子期	生物医药、化妆品及日用化工、网游及手游、新材料

资料来源：公司提供

直投项目

截至 2014 年底，公司投资的企业中已有 8 家成功在 A 股上市，分别为广东风华高新科技股份有限公司、广东榕泰实业股份有限公司、广东威尔医学科技股份有限公司、广东鸿图、深圳顺络电子股份有限公司、广东精艺金属股份有限公司、深圳市格林美高新技术股份有限公司、惠州中京电子科技股份有限公司，除广东宏图和深圳市格林美高新技术股份有限公司，其他均已全部退出。

截至 2015 年 3 月底，公司在投的直投项目 31 个，投资金额 10.71 亿元。从行业分布看，公司对先进制造业投资力度最大，占总投资金额的 39.35%，其次为电子信息，占比 20.85%。具体情况详见表 5。

表 5 截至 2015 年 3 月底公司在投项目行业分布

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	22340.05	20.85
新材料	5	12457.60	11.63
先进制造业	5	42165.84	39.35
现代农业	2	6000	5.60
生物医药	3	5172.2	4.83
精细化工	5	11845	11.06
环保节能与新能源	2	7164	6.69
合计	31	107144.69	100.00

资料来源：公司提供

4. 其他业务

跟踪期内，广东省粤科科技小额贷款股份有限公司（公司持股 30%，纳入合并，以下简称“粤科小贷”）设立了肇庆、江门、珠海、中山、云浮 5 家子公司，2014 年，共为 68 家企业提供 2.6 亿元的小额贷款，实现营业总收入 4259 万元，利润总额 3002 万元。

广东省粤科融资担保股份有限公司（公司持股 78.26%，纳入合并，以下简称“粤科担保”）

成立于 2013 年，截至 2014 年底，担保业务累计发生额 3.065 亿元，担保责任余额 6850 万元，2014 年实现营业收入 1375 万元，利润总额 103 万元。

广东粤科融资租赁有限公司（持股 35%，纳入合并，以下简称“粤科融资租赁”）成立于 2014 年 3 月。2014 年，粤科租赁公司共获得银行综合授信 12.2 亿元，完成 8 个项目共 6.1 亿元的租赁业务，实现营业收入 3153 万元，利润总额 2952 万元。

5. 未来发展

未来，公司将在已有业务基础上巩固发展，提高工作成效，在注重发展速度、规模的同时，注重发展质量、效益，不断创新业务模式，提高经营效益，持续改善公司的收入结构；另外还将围绕打造千亿规模科技金融集团的总目标，紧密结合国家和广东的战略部署，抓住融资再担保、境外融资、互联网金融等方面发展趋势，通过兼并收购等新的措施，继续推进科技金融业务创新，打造更完善的、符合市场需求的创新业务平台。

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。2014 年 7 月 8 日，公司召开债券持有人会议，审议通过变更“14 粤科债”募集资金用途，将用途变更为：5 亿元用于设立广东省粤科创新创业投资母基金有限公司、3 亿元用于对广东省科技风险投资有限公司增资，2 亿元用于补充公司营运资金。截至 2015 年 3 月底，“14 粤科债”所募资金已按上述用途使用完毕。

九、财务分析

公司 2014 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。2014 年公司新纳入合并范围子公司 11 家，其中，新纳入合并范围的广东鸿图规模较大，且为制造业企业，对财务报表的可比性影响很大。以下财务分析以 2014 年为主。

2014 年，公司根据修订后的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》规定，公司将不具有控制、共同控制、重大影响且没有公开活跃市场报价的权益投资调至可供出售金融资产核算，并采用成本法计量；根据修订后的《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》规定，公司将其他（非）流动负债中列报的政府补助，调至递延收益列报，将资本公积中以后可重分类进损益的其他综合收益调出至其他综合收益单独列报，将外币报表差额调至其他综合收益列报。

截至 2014 年底，公司（合并）资产总额 119.10 亿元，所有者权益 63.74 亿元（含少数股东权益 30.45 亿元）；2014 年公司实现营业总收入 8.28 亿元，利润总额 2.78 亿元（其中投资收益 3.81 亿元）。

1. 盈利能力

2014 年，公司营业总收入 8.28 亿元，同比增长 425.11%，主要是由于公司 2014 年四季度起将广东鸿图纳入合并范围，广东鸿图对公司 2014 年度营业收入的贡献为 68.30%；营业利润 2.66 亿元，同比增长 11.52%；营业利润率 28.57%，较 2013 年的 35.57% 有所下滑，主要是由于广东鸿图为制造业，营业利润率相对较低。

2014 年，公司实现投资收益 3.81 亿元，同比增长 10.86%，其中退出已上市项目股权 2.10 亿元，以权益法核算的长期股权投资收益 0.44 亿元。

跟踪期内，受 2014 年纳入合并范围的广东鸿图收入规模较大影响，公司收入规模大幅增长。

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，2014 年，公司经营活动现金流入量为 10.47 亿元，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 17.06 亿元，其中，支付其他与经营活动有关的现金为 7.50 亿元，主要为广东粤科融资租赁子公司的融资租赁款；经营活动产生的现金流量净额为-6.59 亿元。2014 年现金收入比为 107.72%，收入实现质量尚可。

投资活动方面，2014 年，公司投资活动现金流入为 19.27 亿元，其中，取得投资收益收到的现金 2.51 亿元，主要为公司减持格林美的股票获得的投资收益；收到其他与投资活动有关的现金 15.87 亿元，主要为公司收到的广东省财政划拨的战略新兴产业发展专项资金、省产业技术创新与科技金融结合专项资金等；投资活动现金流出为 10.11 亿元；投资活动现金流量净额为 9.16 亿元。

筹资活动方面，2014 年，公司筹资活动现金流入 31.95 亿元，同比增长 149.73%，其中，吸收投资收到的现金为 12.37 亿元，主要是：

(1) 公司收到广东省财政拨付的 2014 年创业风险投资资金 2 亿元，(2) 公司成立广东省粤科创新创业投资母基金有限公司，注册资本 10 亿元，其中，少数股东投入 5 亿元，(3) 公司成立广东粤科融资租赁有限公司，注册资本 6.20 亿元，其中，少数股东投入 4.03 亿元；取得借款收到的现金为 19.58 亿元，主要是公司于 2014 年 3 月发行的 10 亿元公司债券及下属子公司获得的银行借款等；筹资活动现金流出为 5.63 亿元，其中，偿还债务支付的现金为 4.78 亿元，主要是公司本部、广东鸿图等子公司偿还债务的现金流出。2014 年，公司筹资活动产生的现金流量净额为 26.32 亿元。

公司业务主要为制造业及股权投资，2014 年经营活动现金流量净额为负，由于财政资金的大力支持，投资及筹资活动现金流量较为充

裕，符合其业务特点。

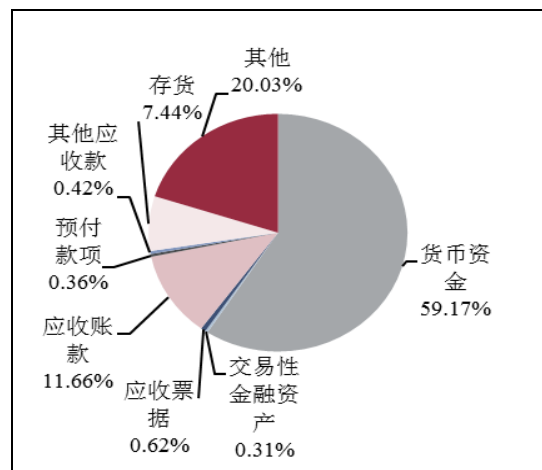
3. 资本及债务结构

资产

截至 2014 年底，公司资产总额 119.10 亿元，同比增长 137.59%，其中，流动资产和非流动资产分别占 51.63%和 48.37%，流动资产占比较 2013 年底增加 9.97 个百分点。

截至 2014 年底，公司流动资产规模 61.49 亿元，同比增长 194.43%，增长主要来自于货币资金、应收账款、其他流动资产等。

图 4 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

截至 2014 年底，公司货币资金 36.39 亿元，同比增长 115.45%，主要为银行存款，占 97.43%。2014 年底，公司其他货币资金为 0.93 亿元，其中，担保业务保证金占 86.22%。

截至 2014 年底，公司应收账款 7.17 亿元，同比增长 1310.19%，增加主要来自广东鸿图；应收账款账面余额 7.26 亿元，计提坏账准备 0.10 亿元，计提比例 1.33%；按账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额为 6.98 亿元，其中，账龄在 1 年以内的占 97.02%，公司对于账龄在 1 年以内的应收账款未计提减值准备。整体看，公司应收账款账龄短，质量较好。

截至 2014 年底，公司存货 4.57 亿元，同比增长 513.86%，增加主要来自于广东鸿图的存货。2014 年底，公司存货账面余额 4.79 亿

元，计提跌价准备 0.22 亿元，账面价值 4.57 亿元。从构成看，原材料占 48.95%、自制半成品及在产品占 10.98%、库存商品占 32.05%、周转材料占 6.10%。公司存货质量尚可。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动资产为 1.96 亿元，同比增长 580.38%，构成：一年内到期的委托贷款 0.50 亿元（计提减值准备 75.00 万元），一年内到期的小额贷款 1.49 亿元（计提减值准备 231.02 万元）。

截至 2014 年底，公司其他流动资产 10.35 亿元，同比增长 19745.57%，主要为公司购买的银行理财产品。

截至 2014 年底，公司非流动资产 57.61 亿元，同比增长 96.99%，主要来自于可供出售金融资产、固定资产的增加。

截至 2014 年底，公司可供出售金融资产 25.22 亿元，同比增长 258.89%，主要是由于公司根据修订后的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》规定，将不具有控制、共同控制、重大影响且没有公开活跃市场报价的权益投资调至可供出售金融资产核算。通过原计入长期股权投资，后调整至可供出售金融资产的金额为 10.71 亿元。

截至 2014 年底，公司长期应收款 5.98 亿元，同比增长 2395.25%，主要是公司应收的融资租赁款。

截至 2014 年底，公司长期股权投资 5.35 亿元，同比下降 71.31%，主要是由于：（1）公司根据修订后的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》，调整了会计政策；（2）公司对广东鸿图加大持股比例，纳入合并报表，不再计入长期股权投资。

截至 2014 年底，公司固定资产 11.78 亿元，同比增长 1188.52%，增加主要来自于广东鸿图。2014 年底，公司固定资产账面原值 16.76 亿元，累计折旧合计 4.98 亿元，计提减值准备 1.85 万元，固定资产账面价值 11.78 亿元。

跟踪期内，受合并广东鸿图影响以及货币资金大幅上升，公司资产规模大幅增长，结构

变化较大。

所有者权益

截至 2014 年底，公司所有者权益 63.74 亿元，同比增长 69.41%，主要来自于少数股东权益的增加。从构成看，实收资本占 27.04%、资本公积占 5.29%、盈余公积占 0.65%、未分配利润占 15.56%、少数股东权益占 51.45%。

2014 年底，公司实收资本为 16.00 亿元，同比增加 2.00 亿元，主要是广东省财政厅向公司拨付 2014 年创业风险投资资金 2 亿元，用于扩充公司资本金。

2014 年底，公司资本公积为 3.13 亿元，同比下降 47.61%，主要是公司根据修订后《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》对该科目进行了调整。

2014 年底，少数股东权益同比增长 221.31%，主要是公司对广东鸿图持股 22.79%，于 2014 年将其纳入合并范围。

跟踪期内，公司所有者权益大幅增长，但稳定性一般。

负债

截至 2014 年底，公司负债总额 55.36 亿元，同比增长 342.74%，从构成看，流动负债占 33.27%，非流动负债占 66.73%，流动负债占比较 2013 年底增加 5.55 个百分点。

截至 2014 年底，公司流动负债 18.42 亿元，同比增长 431.36%，主要来自于短期借款、应付账款的增加。

截至 2014 年底，公司短期借款 8.08 亿元，同比增长 364.55%。从构成看，质押借款占 26.55%、抵押借款占 16.76%、保证借款占 43.67%、信用借款占 13.02%。

截至 2014 年底，公司应付账款 5.13 亿元，同比增长 1176.45%，主要是广东鸿图的应付货款等。

截至 2014 年底，公司其他应付款 1.45 亿元，同比增长 238.03%，主要是融资租赁业务保证金、往来款、应付的国有资本收益金等。

截至 2014 年底，公司非流动负债 36.94

亿元，同比增长 308.74%，主要来自于长期借款、应付债券、长期应付款的增加。

截至 2014 年底，公司长期借款 3.96 亿元，同比增长 250.52%，增加主要来自于公司开展融资租赁业务、广东鸿图等子公司投资借入的长期借款。从构成看，质押借款占 51.26%、抵押借款占 35.66%、保证借款占 13.07%。

截至 2014 年底，公司应付债券 9.87 亿元，主要是公司于 2014 年 3 月发行的规模为 10 亿元的“14 粤科债”。

截至 2014 年底，公司长期应付款为 21.23 亿元，同比增长 245.30%，增加主要是公司于 2014 年收到广东省财政厅拨付广东省战略性新兴产业专项股权投资资金等 15.07 亿元。从构成看，代管科技专项资金占 5.65%、创业投资引导资金占 23.31%、战略性新兴产业专项股权投资资金占 70.96%、其他资金占 0.08%。

截至 2014 年底，公司债务总额 23.12 亿元，同比增长 705.61%；其中短期债务 9.28 亿元，长期债务 13.84 亿元，同比增加 12.72 亿元，主要是公司于 2014 年 3 月成功发行了规模 10 亿元的“14 粤科债”；2014 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 46.48%和 26.62%，较 2013 年底分别增加 21.54 个百分点和 19.53 个百分点。

跟踪期内，受 2014 年新纳入合并范围的广东鸿图的影响，公司负债规模、资产负债率大幅提高，但仍处于适宜水平。

4. 偿债能力

截至 2014 年底，公司流动比率和速动比率分别为 333.82%和 308.98%，较 2013 年底大幅下降，但仍处于良好水平；筹资活动前现金流量净额对流动负债的覆盖倍数为 0.14 倍。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，2014 年，公司 EBITDA 为 4.36 亿元，受 2014 年债务规模大幅提高影响，全部债务/EBITDA 为 5.31 倍，

较 2013 年底的 1.08 倍明显提高，EBITDA 利息倍数为 4.73 倍，较 2013 年底大幅下降；跟踪期内，EBITDA 对债务的保障能力有所下降，但仍处于较好水平，公司长期偿债能力强。

2014 年，公司 EBITDA 为待偿还债券“14 粤科债”发行额度 10 亿元的 0.44 倍，经营+投资活动现金流入量为“14 粤科债”发行额度的 2.97 倍，保障程度高。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，且公司的投资收益率较高，另外，截至 2014 年底，公司持有已上市项目的流通股 6.71 亿元，变现能力强，结合以上分析，公司对“14 粤科债”的偿还能力强。

截至 2014 年底，公司对外担保 6850 万元，全部为粤科担保对外提供的担保。

截至 2014 年底，公司合并口径获得共获得各商业银行综合授信合计 85.54 亿元，未使用额度为 80.06 亿元，公司间接融资渠道畅通；子公司广东鸿图为 A 股上市公司，公司直接融资渠道畅通。

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 2015 年 6 月 2 日，公司本部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

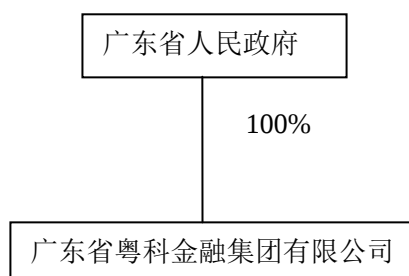
公司作为广东省直属的以创投为主业的

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。跟踪期内，公司加大对广东鸿图持股比例，广东鸿图成为公司的控股子公司。公司的抗风险能力进一步增强。

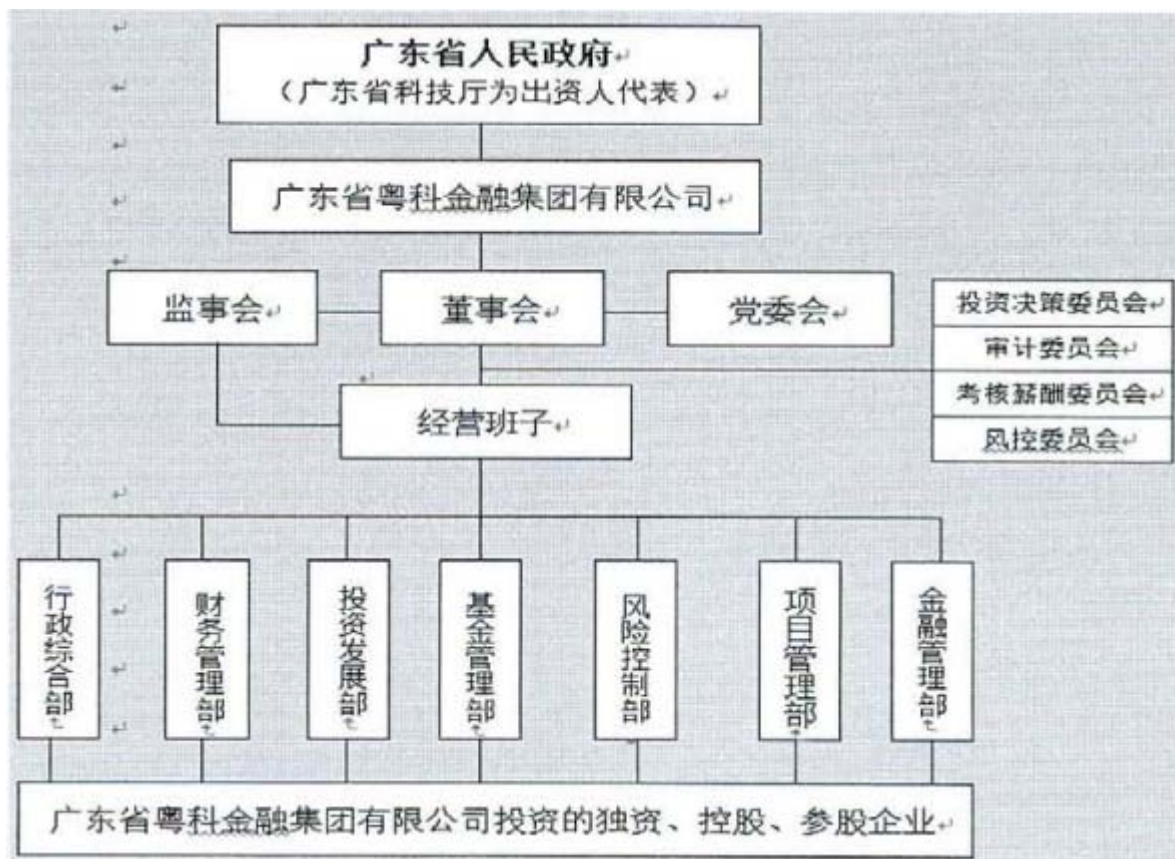
十、结论

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；并维持“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 截至 2014 年底公司组织结构图



附件 1-3 截至 2014 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有限公司	104020.79	100.00
2	广东省科技风险投资有限公司	87500.00	90.00
3	广东省粤科创新创业投资母基金有限公司	100000.00	50.00
4	广东省粤科科技小额贷款股份有限公司	100000.00	30.00
5	广东省粤科融资担保股份有限公司	23000.00	78.26
6	广东粤科融资租赁有限公司	62000.00	35.00
7	广东粤科创业投资管理有限公司	500.00	100.00
8	广东粤科风险投资管理有限公司	500.00	100.00
9	广东省粤科母基金投资管理有限公司	1000.00	100.00
10	广东科瑞投资管理有限公司	500.00	100.00
11	广东省粤科财政股权投资有限公司	3000.00	100.00
12	广东粤科物业发展有限公司	50.00	100.00
13	广东省粤科投资发展有限公司	10000.00	100.00
14	粤科国际资产管理有限公司	1.00 (美元)	100.00
15	广州市冠通创业投资管理有限公司	300.00	100.00
16	广东珠海高科技成果产业化示范基地有限公司	6525.00	100.00
17	江门市新会区现代农业发展有限公司	1050.00	95.24
18	广东粤科天使一号创业投资有限公司	10000.00	50.00
19	广东鸿图科技股份有限公司	19170.00	22.79

附件 2 主要计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	9.57	17.08	36.96
资产总额(亿元)	34.70	50.13	119.10
所有者权益(亿元)	26.68	37.62	63.74
短期债务(亿元)	0.44	1.74	9.28
长期债务(亿元)	0.16	1.13	13.84
全部债务(亿元)	0.60	2.87	23.12
营业总收入(亿元)	1.33	1.58	8.28
利润总额(亿元)	1.81	2.42	2.78
EBITDA(亿元)	1.99	2.65	4.36
经营性净现金流(亿元)	-0.93	-1.72	-6.59
财务指标			
销售债权周转次数(次)	4.62	2.69	2.03
存货周转次数(次)	3.42	1.60	2.19
总资产周转次数(次)	0.08	0.04	0.10
现金收入比(%)	96.49	113.37	107.72
营业利润率(%)	35.68	35.57	28.57
总资本收益率(%)	5.47	5.04	3.67
净资产收益率(%)	5.55	5.24	3.56
长期债务资本化比率(%)	0.58	2.91	17.84
全部债务资本化比率(%)	2.19	7.09	26.62
资产负债率(%)	23.11	24.94	46.48
流动比率(%)	573.26	602.44	333.82
速动比率(%)	548.02	580.94	308.98
经营现金流动负债比(%)	-49.22	-49.52	-35.75
EBITDA 利息倍数(倍)	175.35	39.50	4.73
全部债务/EBITDA(倍)	0.30	1.08	5.31

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	营业总收入 / (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	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-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。