

信用等级公告

联合〔2020〕1830号

深圳市创新投资集团有限公司：

联合信用评级有限公司通过对深圳市创新投资集团有限公司主体长期信用状况和拟面向专业投资者公开发行的 2020 年创新创业公司债券（第一期）进行综合分析和评估，确定：

深圳市创新投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为“稳定”

深圳市创新投资集团有限公司拟面向专业投资者公开发行的 2020 年创新创业公司债券（第一期）信用等级为 AAA

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年八月廿七日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

Http:// www.unitedratings.com.cn

深圳市创新投资集团有限公司

2020 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券（第一期）

信用评级报告

本期债券信用等级：AAA
公司主体信用等级：AAA
评级展望：稳定
本期发行规模：不超过 20.00 亿元（含）
本期债券期限：3 年
还本付息方式：按年付息，到期一次还本
评级时间：2020 年 8 月 27 日
主要财务数据：

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	262.93	299.19	387.14	382.50
所有者权益（亿元）	135.90	152.93	196.54	192.12
长期债务（亿元）	21.50	33.41	53.54	51.37
全部债务（亿元）	89.07	101.51	142.51	140.65
营业收入（亿元）	10.07	15.58	16.69	2.05
净利润（亿元）	13.82	18.00	16.03	1.84
EBITDA（亿元）	21.35	26.15	30.92	--
经营性净现金流（亿元）	5.43	17.10	-2.79	1.95
营业利润率（%）	80.21	86.79	70.23	78.63
净资产收益率（%）	10.75	12.46	9.17	--
资产负债率（%）	48.31	48.89	49.23	49.77
全部债务资本化比率（%）	39.59	39.90	42.03	42.27
流动比率（倍）	0.47	0.62	0.82	0.79
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.26	0.22	--
EBITDA 利息倍数（倍）	5.92	4.70	2.85	--
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.07	1.31	1.55	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 公司其他应付款中有息债务部分已经调整计入短期债务核算

评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“公司”或“深创投集团”）的评级，反映了公司作为国内行业领先的创业投资集团公司，股东背景强大，行业地位稳固，投资业绩突出，在项目退出以及在管基金规模等方面具备显著优势。近年来，公司资产及收入规模均持续增长，投资收益规模较大。同时，联合评级也关注到公司股权投资项目存在一定投资风险、项目退出周期较长以及经营业绩存在波动风险等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司市场化募资能力的进一步提升，项目投后管理的持续完善，以及多元化退出方式的积极推动，公司综合实力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，基于对公司主体长期信用状况以及本期创新创业公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本期创新创业公司债券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. **行业地位稳固，投资业绩突出。**公司为国内领先的创投企业，具备优质投资团队及专业化投研体系，所投项目上市退出率及培育上市企业数量均位居国内创投行业前列。近年来，公司连续位居清科集团中国创业投资机构排名前列，2019 年排名第二，行业地位稳固。

2. **股东背景实力强，在管基金规模大。**作为深圳市国资委下属的股权投资平台，公司依托股东背景和自身专业优势获得多支政府引导母基金管理权，截至 2020 年 3 月底，公司受托管理政府引导母基金 6 支，管理规模 1,495.00 亿元。同时，公司设立并管理政府引导子基金

135 支，认缴规模 564.20 亿元，实缴规模 328.27 亿元。

3. **投资决策严谨，风控体系完善。**公司成立由高管、资深投资经理、外部顾问专家等组成的投资决策委员会，项目审批严谨，决策流程完善；对投后未上市项目进行定期评价检查，按不同类别实施差异化跟踪管理。

关注

1. **股权投资项目存在一定投资风险，退出周期较长。**公司股权投资项目中初创期项目数量占比较大，存在一定投资风险；同时，项目退出周期较长，若部分投资项目没有按计划实现退出时，公司可能面临由于资金期限错配导致的流动性风险。

2. **经营业绩波动风险。**公司盈利主要来源于投资项目退出产生的投资收益，被投资企业的经营状况、退出计划、IPO 政策变动以及审查进度均直接影响项目退出节奏，公司经营业绩存在一定波动风险。

分析师

杨 野 登记编号（R0040219090001）

唐玉丽 登记编号（R0040215110002）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 10 层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn

信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

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。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：

联合信用评级有限公司



一、主体概况

深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“公司”或“深创投集团”）前身为深圳市创新科技投资有限公司，成立于 1999 年 8 月，系由深圳市投资控股有限公司、深圳新通产实业开发有限公司、深圳市深宝实业股份有限公司、深圳市机场股份有限公司、广深铁路股份有限公司、深圳能源集团股份有限公司、深圳市公共交通（集团）有限公司和中兴通讯股份有限公司共同出资组建，初始注册资本为 7.00 亿元。2002 年 9 月，公司名称改为现名。后经多次股权转让、增资、资本公积与未分配利润转增资本，截至 2020 年 3 月底，公司实收资本为 50.22 亿元，控股股东和实控人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”），持股比例为 28.20%（无股权质押情况）。

表 1 截至 2020 年 3 月底公司股权结构情况（单位：%）

股东名称	持股比例
深圳市国资委	28.20
深圳市星河房地产开发有限公司	20.00
深圳市资本运营集团有限公司	12.79
上海大众公用事业（集团）股份有限公司	10.80
深圳能源集团股份有限公司	5.03
其它	23.18
合计	100.00

资料来源：公司提供

公司经营范围包括：创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构；股权投资；投资股权投资基金；股权投资基金管理、受托管理投资基金（不得从事证券投资活动；不得以公开方式募集资金开展投资活动；不得从事公开募集基金管理业务）；受托资产管理、投资管理（不得从事信托、金融资产管理、证券资产管理及其他限制项目）；投资咨询（根据法律、行政法规、国务院决定等规定需要审批的，依法取得相关审批文件后方可经营）；企业管理咨询；企业管理策划；全国中小企业股份转让系统做市业务；在合法取得使用权的土地上从事房地产开发经营业务。

截至 2020 年 3 月底，公司本部内设投资业务部门、业务管理部门和职能管理部门，同时，各部门内部均设有多个子部门（见附件 1）；公司合并范围子公司共 119 家，拥有在职员工 1,701 人。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 387.14 亿元，负债合计 190.60 亿元，所有者权益（含少数股东权益）196.54 亿元，其中归属于母公司所有者权益 178.31 亿元。2019 年，公司实现营业收入 16.69 亿元，净利润（含少数股东损益）16.03 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 13.73 亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.79 亿元，现金及现金等价物净增加额 24.40 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 382.50 亿元，负债合计 190.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益）192.12 亿元，其中归属于母公司所有者权益 175.14 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.05 亿元，净利润（含少数股东损益）1.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.63 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.95 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.85 亿元。

公司注册地址：深圳市福田区深南大道 4009 号投资大厦 11 层 B 区；法定代表人：倪泽望。

二、本次及本期创新创业公司债券概况及募集资金用途

1. 本次及本期创新创业公司债券概况

本次发行的创新创业公司债券名称为“深圳市创新投资集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券”（以下简称“本次债券”），本次债券发行规模不超过 39.00 亿元（含），拟分期发行。本期发行的创新创业公司债券名称为“深圳市创新投资集团有限公司 2020 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”），本期债券发行规模不超过 20.00 亿元（含），债券期限为 3 年。本期债券为固定利率，票面利率将根据网下簿记建档结果确定，由公司与主承销商按照国家有关规定协商一致，并经监管部门备案后确定。本期债券面值 100.00 元，按面值平价发行。本期债券面向符合《证券法》《证券期货投资者适当性管理办法》第八条等规定并拥有中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司合格证券账户的专业投资者（法律、法规禁止购买者除外）公开发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利；每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金的兑付一起支付。

本期债券无担保。

2. 本期债券募集资金用途

本期债券募集资金拟主要用于以下用途：包括但不限于通过直接投资，或通过设立、增资于创业投资基金等方式，投资于种子期、初创期、成长期的创新创业公司的股权；以及用于补充公司流动资金等合法合规的用途。其中，用于补充公司流动资金的部分不超过募集资金总额的 30%。

三、行业分析

公司主要利润来源为基金管理和股权投资等，属于私募股权投资行业。

1. 行业概况

近年来，国内私募基金管理人数量和管理基金规模持续扩大，行业整体发展较快，但平均管理基金规模偏小；主要集中在上海、深圳、北京、浙江（除宁波）、广东（除深圳）等经济发达区域。

私募股权投资（Private Equity，简称 PE）是指向具有高成长性的非上市企业进行股权投资，并提供相应的管理和其他增值服务，以期通过合理途径退出，实现资本增值的资本运作的过程。为了分散投资风险，私募股权投资一般通过私募股权投资基金进行。私募股权投资基金从大型机构投资者和资金充裕的个人手中以非公开方式募集资金，基金的募集者和管理者由私募股权基金公司担当。目前，我国私募股权投资基金的退出模式主要有（1）IPO（首次公开发行股票）或 RTO（反向并购上市，或称借壳上市），这是私募股权投资获利最大的退出方式，但退出价格受资本市场本身波动的干扰大。（2）新三板挂牌交易退出。在新三板挂牌的企业如果成功 IPO，私募股权投资基金可以实现直接退出；如果未能成功 IPO，依靠新三板的流动性进行转让交易也可实现私募股权投资基金的退出。（3）并购退出。私募股权基金可将股份转卖给下家。（4）管理层收购。私募股权基金可将其所持有的、所投资公司的股权出售给该公司的管理层，从而退出所投资的公司。（5）清算退出。企业经营不善导致破产时，私募股权投资将通过破产清算的方式退出被投资企业。

近年来，我国私募基金行业总体发展较快，行业规模不断扩大，业务模式持续创新。截至 2019 年底，中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）已登记私募基金管理人 24,471 家，较 2018 年底存量机构增加 23 家，同比增长 0.09%；存续备案私募基金 81,739 只，较 2018 年底在管私募基

金数量增加 7,097 只，同比增长 9.51%；管理基金规模 13.74 万亿元，较 2018 年底增加 9,603.56 亿元，同比增长 7.52%。私募基金管理人在从业人员管理平台完成注册的全职员工 17.65 万人，其中取得基金从业资格的员工 14.22 万人。

从不同机构类型私募基金管理人和不同基金类型私募基金相关情况看，截至 2019 年底，存续登记私募证券投资基金管理人 8,857 家；私募股权、创业投资基金管理人 14,882 家。截至 2019 年底，存续备案私募证券投资基金 41,399 只，基金规模 2.45 万亿元；私募股权投资基金 28,490 只，基金规模 8.59 万亿元；创业投资基金 7,978 只，基金规模 1.15 万亿元；其他私募投资基金 3,867 只，基金规模 1.55 万亿元。

从私募基金管理人地域分布来看，截至 2019 年底，已登记私募基金管理人集中在上海、深圳、北京、浙江（除宁波）、广东（除深圳），总计占比达 71.08%。其中，上海 4,709 家、深圳 4,566 家、北京 4,367 家、浙江（除宁波）2,056 家、广东（除深圳）1,698 家，数量占比分别为 19.24%、18.66%、17.85%、8.40%、6.94%。

从私募基金管理人管理基金规模情况看，截至 2019 年底，已登记私募基金管理人管理基金规模在 100 亿元及以上的有 262 家，管理基金规模在 50~100 亿元的 290 家，管理基金规模在 20~50 亿元的 726 家，管理基金规模在 10~20 亿元的 871 家，管理基金规模在 5~10 亿元的 1,236 家，管理基金规模在 1~5 亿元的 4,517 家，管理基金规模在 0.5~1 亿元的 2,361 家。截至 2019 年底，已登记的私募基金管理人有管理规模的共 21,306 家，平均管理基金规模 6.45 亿元。

2. 行业竞争

以券商直投和产业基金为代表的内资 PE 因资金实力雄厚等因素具有较强的竞争优势。

国内 PE 市场可分为外资 PE 和内资 PE，而内资 PE 又因主导者不同而分为券商直投、产业基金和民营资本。这四大力量为国内 PE 竞争市场的主要代表。

外资 PE 的优势在于雄厚的资本实力和投管退三个环节多年积累的经验和能力，代表机构有淡马锡控股有限公司、美国华平投资集团、KKR、凯雷投资集团和老虎环球基金等。外资 PE 在中国市场上发展主要受到外汇管制、产业限制等几大限制，种种障碍限制了外资 PE 在中国的竞争力，使得外资 PE 发展受到一定限制。内资 PE 中的券商直投机构具有两大特点：一是资金实力雄厚，二是具有退出通道优势，正因为这两个特点，使得券商直投目前将主要投资领域锁定在 PRE-IPO 上，代表机构有海通开元投资有限公司、广发信德投资管理有限公司、天风天睿投资股份有限公司和金石投资有限公司等。产业基金是另一大类 PE 机构，主要锁定某个或某几个行业进行投资，这类基金资金实力较大，往往在某些行业或某些地区具有资深行业背景，在项目获取上有较大优势，代表机构有中信产业投资基金管理有限公司、中国文化产业投资基金管理有限公司和金浦产业投资基金管理有限公司等。民营资本是国内 PE 的主要类型，资金实力参差不齐，但在搜寻项目和获取项目等前端能力上比较强，代表机构有昆吾九鼎投资管理有限公司、中科招商投资管理集团股份有限公司、阿里资本、上海云锋投资管理有限公司和新天域资本等。

3. 行业政策

我国私募股权投资行业的监管体系日趋完善，有力的保障了私募股权投资行业有序、规范的发展。

我国私募基金行业快速发展的同时，相关法律法规和监管体制不断完善。2014 年 1 月，基金业协会发布《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》，开启私募基金备案制度，标志着

私募管理人拥有合法身份，同时私募作为管理人可以独立自主发行产品。2014年3月，基金业协会为首批50家私募机构发放私募基金管理人登记证书，取得资格的私募可以从事私募证券投资、股权投资、创业投资等业务，私募基金行业逐步正规化。2014年6月，证监会审议通过《私募投资基金监督管理暂行办法》，在备案制的基础上，进一步对包括阳光私募在内的私募基金监管做出全面规定。2016年以来，中国基金业协会陆续发布《私募投资基金管理人内部控制指引》《私募投资基金信息披露管理办法》《私募投资基金募集行为管理办法》等私募行业自律规则，内容涉及募集行为、登记备案、信息披露、投固业务、托管业务、外包服务、从业资格、内部控制和基金合同。同时，基金业协会发布了《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》，并从2016年11月开始公布了8批失联私募名单，对兑付危机频出的有限合伙企业的风险进行披露。2017年7月，为了规范私募投资基金的募集行为，促进私募基金行业健康发展，基金业协会发布了《私募投资基金募集行为管理办法》。2017年8月，国务院发布了《私募投资基金管理暂行条例(征求意见稿)》，对私募基金管理人和托管人的职责做出了明确规定，同时明确了管理人、销售机构的适当性管理义务，以及管理人、托管人、服务机构及其从业人员从事私募基金业务的禁止行为。

4. 行业关注

(1) 宏观环境及相关行业波动的风险

私募投资基金行业与国家宏观经济形势及相关行业发展态势密切相关，国家宏观经济及相关行业形势在一定程度上会影响被投资公司和投资机构的生存发展环境。宏观经济增速放缓或相关行业发展态势低迷可能导致被投资公司盈利能力下降、投资机构基金估值下降，一定程度上影响投资人的盈利能力。

(2) 市场竞争加剧风险

较高的投资回报率使得越来越多的机构和个人拟进入股权投资行业，导致竞争日益激烈，从而可能会在一定程度上影响投资人的谈判能力。同时，激烈的竞争可能导致的投资决策时间缩短将加大投资风险。此外，我国经济的快速发展，不仅加速了本土股权投资行业的发展，同时也吸引了外资投资机构大举进入并进一步加深参与程度。外资投资机构所具备雄厚的资金实力、丰富的管理经验、广泛的国际营销网络、先进的技术和有效的激励手段，可能会进一步加剧国内股权投资行业的竞争，从而对投资人的盈利能力造成一定不利影响。

(3) 股权投资项目退出的风险

股权投资面临外部环境和内在收益的不确定性，从而导致项目退出的风险。由于政策和经济形势等外部环境的不确定性，以及国内多层次资本市场体系建设有待进一步完善，投资人不能保证以合适的投资渠道高效退出投资项目。同时，股权投资内在收益的不确定性，使得投资人难以准确预测投资退出的最佳时机。以上因素可能会导致投资人不能以合理的价格退出投资并获得相应收益。此外，退出困难和资金沉淀有可能影响投资人的盈利情况及市场形象，不利于投资人管理私募基金规模的进一步扩大。

5. 行业发展

未来，随着中国经济的发展及改革的不断深入，PE行业将迎来发展机遇期。

私募股权投资已进入中国三十余年。当前，PE投资市场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。国家对股权投资的管理、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》等为股权投资机构的

设立、管理、运作提供了必要的法律依据。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 PE 行业，这均为股权投资提供了持续的动力与发展的空间。十八届三中全会指出要深化经济体制改革、积极发展混合所有制经济、推动国有企业改革、完善现有的金融市场体系等一系列制度。近年来，政府多次号召“大众创业”“万众创新”，旨在为经济发展注入新动力，各地政府纷纷出台科技扶持政策，设立创业投资引导基金，全面推进创业创新。

我国多层次资本市场已初步建立并处于不断完善中，《2018 年政府工作报告》明确提出发展多层次资本市场，加大股权融资力度，完善主板市场基础性制度，积极发展创业板、新三板，规范发展区域性股权市场。随着中国经济市场化的不断深入，PE 行业的投资空间将不断扩大。

四、基础素质分析

1. 规模与竞争力

公司作为国内领先的创投企业，股东背景强大，行业地位稳固，投资业绩突出，具有优质的投资团队及专业化投管体系，整体市场竞争力及抗风险能力极强。

作为全国成立最早的国有创业投资机构之一，通过专业化团队管理、严格风控措施以及多种激励机制，公司已发展成为国内行业领先的创投企业，投资企业数量以及投资企业上市数量均位居国内创投行业前列。2017—2019 年，在清科集团中国创业投资机构排名中，公司分别位列第一位（与红杉资本中国基金并列第一）、第四位和第二位，行业地位稳固。

人力资源方面，公司拥有经验丰富、背景优质的投资团队，由多名业内资深专业人员构成（包括摩根士丹利投资专家），投资经理超过 100 人，平均拥有十余年的专业投资经验，行业经验丰富，业务资源广泛。

股东支持方面，公司作为深圳市国资委下属的股权投资平台，在募投资金、项目资源获取等方面受到深圳市国资委的大力支持。公司基金管理业务起步较早，依托股东背景和自身专业优势获得较多基金的管理权，截至 2020 年 3 月底，公司拥有 6 支政府引导母基金的管理权，代管母基金规模合计 1,495.00 亿元。

2. 人员素质

公司高级管理人员的管理及行业经验丰富，综合素质水平较高；公司员工文化素质水平及年龄构成可满足公司经营需求。

截至 2020 年 3 月底，公司有董事 13 人，监事 11 人，高级管理人员 7 人。公司核心管理团队从事相关业务和管理工作多年，行业经验丰富。

公司董事长倪泽望先生，1963 年出生，博士研究生，高级工程师。曾任广东省深圳市罗湖区科技局副局长、局长，区人民政府副区长、区长、区委书记，深圳华为技术有限公司高级工程师、项目研发部经理，深圳泰康信工业有限公司总经理等职务。现任公司董事长。

公司董事兼总经理左丁先生，1971 年出生，2000 年 7 月进入中国证监会工作，历任中国证监会国际合作部境外上市处副处长、国际组织处处长，稽查总队第七支队党委委员、副支队长，深圳监管专员办事处党委委员、副专员，深圳证监局党委委员、副局长；2019 年 6 月任职于公司，现任公司董事、总经理。

截至 2020 年 3 月底,公司拥有职工合计 1,701 人,从学历构成上看,硕士及以上学历占 44.44%,本科学历占 48.62%,大专及大专以下学历占 6.94%;从年龄结构看,35 岁以下占 71.49%,35~45 岁占 22.16%,45 岁及以上占 6.35%。

五、公司治理

1. 公司治理

公司法人治理结构完善,运行情况较好。

公司按照《公司法》《公司章程》等法律法规及规范性文件的要求,建立了股东会、董事会、监事会以及在董事会领导下的投资决策委员会、风险控制委员会和经营管理层,形成了权力机构、决策机构、监督机构和经营管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。

公司设股东会,由全体股东组成,是公司最高权力机构。股东会享有的职权主要包括:决定公司的经营方针和投资计划;选举和更换非由职工代表担任的董事、监事,决定有关董事、监事的报酬事项;审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案等。

公司设董事会,对股东会负责。董事会由 13 名董事组成,其中设董事长 1 名。董事由股东提名候选人,经股东会选举产生,其中董事长由全体董事过半数选举产生。董事会成员每届任期三年,任期届满,可以连选连任。董事会行使决定公司的经营计划和投资方案;制订公司的年度财务预算方案、决算方案;制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案等职能。

公司设投资决策委员会(以下简称“投委会”),负责对公司所投资项目及投资方案等进行评审与决策。投委会由常任委员和非常任委员组成,常任委员由公司高级管理人员和有关管理部门负责人担任;非常任委员由业务部门负责人、资深投资经理和外部顾问专家担任。公司董事长任投委会主任,总经理任副主任。常任委员与非常任委员由公司董事会决定,任期一般为 3 年,可以连任。

公司设监事会,由 11 名监事组成,其中设监事会主席 1 名,董事、高级管理人员和财务人员不得兼任监事。监事会成员每届任期三年,任期届满,可以连选连任。公司监事会行使检查公司财务、对董事和高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权。

公司设总经理 1 名,由董事会聘任或解聘。总经理对董事会负责,负责公司日常经营管理工作。

2. 管理体制

公司部门设置齐全,管理体制能够满足企业经营发展需要。

截至 2020 年 3 月底,公司本部内设投资业务部门、业务管理部门和职能管理部门,各部门内部均设有多个子部门,同时,公司在财务管理、投资管理、经营管理以及风险控制等方面建立了较为完善的内控制度,为公司的稳定运营提供了保证。

财务管理方面,公司制定了《会计政策、会计估计及合并会计报表编制办法》《全面预算管理办法》《资金管理办法》《费用管理办法》等内部控制制度,明确了相应的业务事项审批权限。

投资管理方面,公司制定了《投资决策管理办法》,明确了投资管理先后经历项目调研、立项及预算管理、审计及资产评估、项目研究论证、专家评审、投资审核及决策、项目监控等一系列程序。

经营管理方面，公司制订了《参与上市公司非公开发行股票投资业务管理办法》《投资项目上市股票管理办法》《新三板挂牌项目退出管理办法》《投资项目上市退出业务管理办法》《所持创业企业股权非上市退出管理办法》等多项规章制度来规范多渠道的退出方式。同时，公司制订了《创业投资项目投后管理办法》以加强对已投项目的监督，全面把控与防范投后风险。

投资决策方面，公司制定了《深圳市创新投资集团有限公司投资决策管理办法实施细则》，对公司主导管理或参与管理的长期创业投资项目、设立机构项目、担保项目、PIPE 项目、并购项目以及公司其他创新型投资项目的决策权限与程序进行规范和细化，明确投资权益调整及退出的决策机制，维护资产安全。

在风险控制方面，公司制定了《全面风险管理制度》，以保证公司经营运作符合国家有关法律法规和各项规章制度；保证公司在投资项目中的合法权益，揭示系统性风险等。

六、经营分析

1. 经营概况

2017—2019 年，公司营业收入逐年增长，净利润及主营业务毛利率有所波动，利润主要来源于投资收益，主营业务毛利率处于很高水平。2020 年一季度，公司收入及利润规模进一步增长。

公司传统核心主业为创业股权投资业务，主要包括直接股权投资业务和私募股权投资基金管理业务；在二级市场方面，公司参与上市公司非公开发行股票（PIPE）业务；公司通过全资子公司红土创新基金管理有限公司（以下简称“红土基金”）开展公募基金业务；同时，公司受托管理 6 支政府引导母基金。公司直接股权投资业务和 PIPE 业务产生的收益主要体现为投资收益，私募股权投资基金管理业务产生的收益体现为管理费收入、业绩分成收入以及投资收益，公募基金业务和母基金业务产生的收益体现为管理费收入。2012 年 10 月，公司收购深圳市中新赛克科技股份有限公司（以下简称“中新赛克”）新增软硬件销售业务。

2017—2019 年，公司主营业务收入占营业收入比重均在 99%以上，公司主营业务十分突出。2017—2019 年，公司营业收入分别为 10.07 亿元、15.58 亿元和 16.69 亿元，年均复合增长 28.73%；投资收益分别为 24.51 亿元、23.67 亿元和 32.62 亿元，年均复合增长 15.35%；净利润分别为 13.82 亿元、18.00 亿元和 16.03 亿元，年均复合增长 7.71%，受期间费用和所得税费用大幅增加影响，公司 2019 年净利润同比减少 10.96%。

表 2 2017—2019 年公司主营业务收入构成及毛利率情况（单位：万元、%）

项目	2017 年			2018 年			2019 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
软硬件销售	49,781.06	49.45	75.00	69,120.80	44.48	78.66	89,553.82	53.97	82.28
管理费收入	31,003.26	30.80	96.72	80,184.92	51.60	98.42	52,120.27	31.41	41.43
业绩分成收入	17,082.93	16.97	97.65	2,518.71	1.62	100.00	19,792.37	11.93	100.00
财务顾问收入	679.11	0.67	100.00	3,074.76	1.98	99.81	279.35	0.17	-245.81
投资顾问收入	1,563.41	1.55	100.00	338.31	0.22	100.00	4,053.39	2.44	87.30
销售服务及手续	566.21	0.56	100.00	148.44	0.10	100.00	101.07	0.06	-267.14
赎回费收入	--	--	--	1.45	0.00	100.00	25.63	0.02	100.00
认购费收入	--	--	--	--	--	--	0.39	0.00	100.00
合计	100,675.98	100.00	86.23	155,387.39	100.00	89.69	165,926.30	100.00	70.97

资料来源：公司提供

从收入结构看，2017—2019 年，随着下游需求增长以及市场持续拓展，公司软硬件销售收入逐年增长，年均复合增长 34.13%，2019 年软硬件销售收入为 8.96 亿元；占主营业务收入的比重逐年上升，2019 年为 53.97%。2017—2019 年，公司管理费收入规模波动增长，2019 年，公司管理费收入为 5.21 亿元，同比减少 35.00%，主要系多支私募股权基金并表所致，占主营业务收入的比重下降至 31.41%。2017—2019 年，受所退出项目收益、分成比例的变化影响，公司业绩分成收入波动增长，2019 年业绩分成收入为 1.98 亿元。其他业务收入对公司主营业务收入贡献较小。

从毛利率看，2017—2019 年，公司软硬件销售业务毛利率逐年提高且处于较高水平，2019 年为 82.28%。2017—2018 年，公司管理费收入毛利率保持高水平；2019 年，受多支私募股权基金并表影响，公司管理费收入毛利率下降至 41.43%。2017—2019 年，公司业绩分成收入毛利率很高，分别为 97.65%、100.00%和 100.00%。受以上因素综合影响，2017—2019 年，公司主营业务毛利率波动下降，分别为 86.23%、89.69%和 70.97%，整体仍处于很高水平。

2020 年 1—3 月，公司实现收入 2.05 亿元，同比增长 25.85%；实现投资收益 2.40 亿元，同比增长 37.77%；实现净利润 1.84 亿元，同比增长 151.84%，主要系投资收益增加以及期间费用减少所致。

2. 创业股权投资业务

公司创业股权投资业务模式成熟，投资业绩突出，在管项目规模较大，投资决策及风控体系完善，退出计划稳步推进，为后续实现收益提供支撑；同时，公司对初创期企业投资比例较高，整体投资回收期较长，存在一定投资回收风险。

创业股权投资业务为公司核心业务以及利润主要来源，包括直接股权投资业务和私募股权投资基金管理业务。

直接股权投资业务模式为公司用自有资金（含已变现的投资收益）以股权方式直接投资目标企业，通过被投资企业未来的上市、并购、回购等方式退出从而获得投资收益。

私募股权投资基金管理业务模式为公司与各级政府的投资平台和其他商业机构共同出资设立政府引导子基金。一方面，公司及下属公司作为投资人参与基金出资，出资比例一般为 25%~40%左右，政府及其国有单位出资比例为 25%左右，差额部分由其他投资人出资。另一方面，公司或下属公司担任子基金管理人，按照私募股权投资基金的运作流程进行管理，寻找潜在项目并筛选、投资，择机退出以获得收益。公司除获得作为出资人的利润分配之外，作为基金管理人，公司获取基金管理费和业绩报酬。管理费收取基数和收取比例由公司与基金投资人协商确定，收取基数一般按照基金实缴资金或认缴资金收取，收取比例一般为每年 1.5%~2.5%。截至 2020 年 3 月底，公司及下属公司管理的私募股权投资基金共 135 支，认缴规模合计 564.20 亿元，实缴规模达 328.27 亿元。通过政府引导基金模式，公司与各地政府建立了良好的合作关系，可以充分利用当地政府资源，大量接触和挖掘各地优质项目，与公司直接股权投资业务形成良好的协同效应。

公司创业股权投资项目的投资方式基本为公司直接投资和所管基金投资，投资标的以中小创新科技企业为主，投资行业以高端装备制造、互联网/新媒体/文化创意、生物技术/健康、消费品/现代服务、新材料/化工、新能源/节能环保以及信息科技为主。截至 2020 年 3 月底，公司累计投资项目 948 个，累计投资金额为 369.88 亿元；在管项目 653 个，投资金额为 261.21 亿元；已退出项目 295 个，投资金额为 108.67 亿元，占累计已投资金额的 29.38%。凭借多层决策流程、完善的风控体系以及稳健投资风格，公司在所投项目上市退出率以及培育上市企业数量方面位居国内创投行业前列。

表 3 截至 2020 年 3 月底公司创业投资项目情况（单位：个、万元、%）

行业	累计投资项目			已经退出项目			在管项目		
	数量	投资金额	投资金额占比	数量	投资金额	投资金额占比	数量	投资金额	投资金额占比
高端装备制造	144	559,403.06	15.12	53	148,551.88	13.67	91	410,851.19	15.73
互联网/新媒体/文化创意	175	581,907.48	15.73	35	122,879.37	11.31	140	459,028.11	17.57
生物技术/健康	112	496,413.14	13.42	33	151,078.61	13.90	79	345,334.53	13.22
消费品/现代服务	131	626,239.16	16.93	45	170,350.21	15.68	86	455,888.95	17.45
新材料/化工	106	372,582.69	10.07	37	138,666.62	12.76	69	233,916.07	8.95
新能源/节能环保	49	183,054.82	4.95	14	45,224.70	4.16	35	137,830.12	5.28
信息科技行业	231	879,219.12	23.77	78	309,931.88	28.52	153	569,287.24	21.79
合计	948	3,698,819.47	100.00	295	1,086,683.26	100.00	653	2,612,136.21	100.00

资料来源：公司提供

从投资阶段来看，公司投资对象覆盖了初创期、成长期及成熟期阶段，并以初创期和成长期的企业为主，投资项目数量占比分别为 32.07%和 49.26%。初创期企业商业模式成熟度以及管理层治理水平不高，盈利波动较大，公司创投业务存在一定的投资风险。

表 4 截至 2020 年 3 月底公司已投资项目投资阶段情况（单位：个、%）

投资阶段	项目数量	占比
初创期	304	32.07
成长期	467	49.26
成熟期	168	17.72
其他（可转债等）	9	0.95
合计	948	100.00

资料来源：公司提供

公司创投业务的投资决策一般包括项目初审和立项、审慎调查、预审会、投资决策会和签订投资协议等程序。其中，审慎调查阶段，投资经理团队需开展项目调查并撰写《投资建议书》，分别提交给风险控制委员会秘书处、审计监察部、投资发展研究中心，上述部门分别安排律师、财务人员、研究人员开展法律、财务现场尽职调查以及行业分析评价，形成《法律尽职调查报告》《财务尽职调查报告》和《行业分析评价报告》，并由投资团队报投委会秘书处，同时提交投资决策会议评审申请。投资决策会的参会表决委员人数至少 9 人，且投资经理团队所属部门负责人或基金负责人必须出席会议并参与表决，表决“同意”意见达到三分之二（含三分之二）且投委会主任及副主任未投“不同意”票的为通过，否则为不通过。

投后管理方面，公司投后管理的内容包括投资协议执行、项目跟踪管理、项目增值服务、投资退出和项目档案管理五个部分。跟踪管理方面，牵头投资经理是项目跟踪管理的责任人，项目跟踪管理具体内容包括定期或不定期走访企业；及时取得被投资企业定期财务报表和审计报告；参与项目定期检查和不定期检查；项目出现重大风险时，及时将项目重大风险上报，并落实公司对风险项目的处理决定等。公司将投资项目分不同类别进行管理，项目管理部每年根据项目年度评价及项目检查的结果，调整项目分类并拟定项目管理重点，投资团队按照项目分类结果及项目管理重点实施差异化的跟踪管理。截至 2020 年 3 月底，公司在管的 653 个项目中，正常管理类项目共 549 个，占

在管项目数量的 84.07%；存在重大未决事项的诉讼类项目及停业或破产清算类项目占在管项目数量的 15.93%。对于发生风险事件的项目，公司均已按照预计可收回金额对投资的账面价值计提减值。

项目退出计划方面，截至 2020 年 3 月底，公司已经通过发审会待上市项目 3 个，已经申报 IPO 并在审核过程中项目 21 个，拟申报 IPO 项目 52 个。

投资回收期方面，公司所投资的企业主要以上市和并购方式作为主要退出方式，因此投资回收周期主要取决于被投资企业的上市或并购时点，回收周期弹性较大，直接股权投资项目回收周期一般为 3~7 年，私募股权投资基金存续期一般为 5~10 年，在基金清算时将退出全部投资。

3. 母基金业务

受益于股东背景及行业影响力，公司在管母基金规模大，同时商业化母基金的设立有助于缓解区域引导子基金的募资压力。

公司母基金业务，主要包括政府引导母基金业务和市场化母基金业务。母基金运作采取委托管理方式，由基金出资人委托专业化基金管理人进行管理，母基金通常不直接投资项目，而是通过少量资金直接投资于子基金，子基金再募资吸收其他社会资金，扩大规模后投向实体项目。

(1) 政府引导母基金

政府引导母基金通常为政府财政全额出资，基金管理人需要结合当地政府的产业发展规划和产业发展需要，拟订各支子基金的布局规划和筛选准则，同时公开向社会招标甄选创投机构，扩大子基金规模。政府引导母基金管理人以获取基金管理费作为报酬，管理费由管理人与政府协商确定。

受益于股东背景及行业影响力，截至 2020 年 3 月底，公司受托管理的政府引导母基金主要包括佛山市创新创业产业引导基金投资有限公司、深圳市引导基金投资有限公司、东莞市产业投资母基金有限公司、肇庆市产业投资引导基金有限公司、广西投资引导基金有限责任公司和深圳市天使投资引导基金有限公司，管理基金规模合计 1,495.00 亿元。

表 5 截至 2020 年 3 月底公司管理的政府引导母基金情况（单位：亿元）

基金全称	成立日期	出资单位	基金规模	投资方向
深圳市引导基金投资有限公司	2015.08.21	深圳市财政委员会	1,375.00	新兴产业、城市基础设施建设、民生事业
佛山市创新创业产业引导基金投资有限公司	2015.12.24	佛山市金融投资控股有限公司	20.00	新一代信息技术、新材料等战略性新兴产业；智能制造装备等先进制造业；家用电器等传统优势产业
东莞市产业投资母基金有限公司	2017.04.28	东莞金融控股集团	10.00	战略性新兴产业、先进制造业、传统优势产业、东莞市城市优化发展类项目
肇庆市产业投资引导基金有限公司	2017.07.21	广东金叶投资控股集团有限公司	10.00	肇庆市创新创业、中小微企业；工业园区基础设施；公共服务领域
广西投资引导基金有限责任公司	2015.11.27	广西壮族自治区财政厅	30.00	战略性新兴产业、高新技术产业、先进制造业、生态环保产业、现代服务业；港口、园区等交通、工业基础设施建设
深圳市天使投资引导基金有限公司	2018.5.25	深圳市引导基金投资有限公司	50.00	深圳市扶持和鼓励发展的战略性新兴产业、未来产业、其他市政府重点发展的产业

资料来源：公司提供

(2) 市场化母基金业务

市场化母基金系公司与其他投资机构合作共同出资设立，由公司下属基金管理公司作为基金管理人，主要参与公司各区域引导子基金和各专业子基金的出资。截至 2020 年 3 月底，公司在管市场化母基金 7 支，管理规模 290.00 亿元。此外，公司还作为唯一机构合伙人发起前海股权投资母基金的设立。

表6 截至2020年3月底公司管理的市场化母基金情况（单位：亿元）

项目	成立日期	基金规模
红土和鼎（珠海）产业投资基金（有限合伙）	2017.12.14	15.00
红土富祥（珠海）产业投资基金（有限合伙）	2017.12.15	15.00
深创投鸿瑞（珠海）产业投资基金（有限合伙）	2017.12.15	100.00
天津海河红土投资基金合伙企业（有限合伙）	2017.12.26	50.00
深圳市红土海川创新产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018.4.17	100.00
深圳市红土岳川股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019.10.31	5.00
广东红土和裕股权投资基金（有限合伙）	2019.10.16	5.00
合计	--	290.00

资料来源：公司提供

4. 公募基金业务、PIPE 业务

公司公募基金业务运营时间较短，在管规模一般；一、二级市场联动网络建设，有助于公司创投业务及公募基金业务协同发展。PIPE 业务受政策影响较大，公司持有市值规模较小。

（1）公募基金业务

公司公募基金业务由红土基金运营。红土基金于2014年6月18日成立，并于2014年6月23日取得中国证券监督管理委员会核发的《基金管理资格证书》。截至2020年3月底，红土基金注册资本为4.00亿元人民币，同时拥有公募基金管理资格和特定客户资产管理业务资格。目前，红土基金主要涉及的产品类型为公募基金产品和基金专户产品两类，盈利模式以收取基金管理费为主，管理费收费标准一般为1.5%/年。

红土基金的公募基金销售一般采取代销模式，以专业化基金销售公司和证券期货公司代销为主。截至2020年3月底，红土基金资产管理规模为163.57亿元。其中，公募基金产品10支，管理规模为128.85亿元；基金专户产品39支，管理规模为34.72亿元。

由于红土基金主要从事二级市场证券投资，而公司及其他子公司主要从事一级市场股权投资并通过在二级市场上市退出实现收益，针对公募基金业务与创投业务存在潜在的关联交易和内幕交易风险问题，公司制定了《关联交易管理及内幕交易防控细则》，采取黑名单/白名单管理制度并定期维护¹。

此外，公司通过研究中心、投资经理与公募投研人员的交流互动，实现投研资源的内部共享，构建了覆盖一、二级市场的联动网络，促进公司创投业务及公募基金业务协同发展。

（2）PIPE 业务

公司PIPE业务主要为参与上市公司的定向增发，以市场价格的一定折价率购买上市公司股份，而后通过大宗交易、二级市场减持等方式退出以获取投资收益。PIPE业务投资于上市公司发展的成熟期，投资风险较低，退出方式较为确定。2018年以来，受资管新规等一系列监管政策的影响，公司PIPE项目投资数量和投资金额均有所下降。截至2020年3月底，公司PIPE在持项目共15个（含不同轮次），持有市值合计9.49亿元。

5. 软硬件销售业务

中新赛克在网络及数据可视化领域具有较强的竞争优势，近年来，其收入及净利润规模逐年增长。

2012年10月，公司收购中新赛克，新增软硬件销售业务。2017年11月，中新赛克于深证证券

¹黑名单为公司旗下所有公募基金、基金专户产品的禁止投资品种；白名单为公司旗下所有公募基金、专户产品的限制投资品种。

交易所上市，股票代码：002912.SZ，股票简称：“中新赛克”。截至 2020 年 3 月底，中新赛克资产总额为 20.89 亿元，负债合计 5.43 亿元，所有者权益合计 15.46 亿元。

中新赛克主营业务为网络可视化基础架构、网络内容安全、大数据运营等产品的研发、生产和销售，以及相关产品的安装、调试和培训等技术服务，其中网络及数据可视化产品为收入的主要来源。客户主要包括政府、运营商以及企事业单位等。

中新赛克研发能力较强，技术储备充分，已通过了 ISO9001 质量体系认证和 CMMI3 级质量体系评估；同时，具备较为完善的供应链管控能力，产品竞争力和市场占有率均处于行业领先地位。中新赛克的业务模式外购原材料，以销定产并保持适当库存，自行生产和委外生产（主要为网络可视化采集平台相关产品）结合，开发软硬件产品进行销售。

2017—2019 年，中新赛克营业收入分别为 4.98 亿元、6.91 亿元和 9.05 亿元；净利润分别为 1.32 亿元、2.05 亿元和 2.95 亿元。2019 年，中新赛克研发投入占营业收入的比重为 23.96%，新获授权国家专利 11 项，新增申请国家专利 22 项，新获取计算机软件著作权 16 项。

6. 经营关注

（1）创投业务存在一定投资风险

公司创投业务投资对象以成长期和初创期的企业为主，上述企业商业模式成熟度以及管理层治理水平不高，盈利波动较大，公司创投业务存在一定的投资风险。同时，截至 2020 年 3 月底，公司在管项目中，存在重大未决事项的诉讼类项目及停业或破产清算类项目数量占比为 15.93%，公司面临一定风险管控压力。

（2）股权投资项目退出周期较长

公司股权投资项目退出周期较长，退出时间具有不确定性，可能导致资金长期占压；部分投资项目没有按计划实现退出时，公司可能面临由于资金期限错配导致的流动性风险。

（3）经营业绩波动风险

公司盈利主要来源于投资项目退出产生的投资收益，被投资企业的经营状况、退出渠道和退出计划存在不确定性，可能对公司当年投资收益产生一定影响；同时，IPO 以及股份减持政策变动、审查进度不可控性均直接影响项目退出节奏，亦可能对公司经营业绩产生较大影响。

7. 未来发展

公司发展目标清晰，有利于其整体竞争力的提升。

私募股权投资基金管理和直接股权投资方面，公司将继续优化发展政府引导基金，利用政府引导基金与地方政府和企业形成较为紧密的合作，积极参与国家、地方财政资金市场化运作方式的改革；在投资行业上，重点关注包括新能源/节能环保、高端装备制造业、新材料、生物医药、新一代信息技术、新能源汽车等在内的战略性新兴产业；持续强化项目投后管理，推动多元化退出。

母基金管理方面，公司将充分利用政府引导基金管理经验，推进“专业化、多元化和国际化”战略，巩固公司创投行业领导地位；同时，以增强市场化募资能力为目标，设立和管理大型创投母基金。

此外，公司将积极探索其它创新型基金和资管业务。围绕节能环保企业的需要，探索设立节能环保运营基金；围绕影视制作企业需要，探索设立影视项目投资基金等新型基金。结合培育长久募资能力的要求，探索开拓其他资管业务，同时寻求参股券商或保险的机会，与创业投资业务形成良性互动。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2017—2018 年度财务报表已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019 年财务报表已经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2020 年 1—3 月财务报表未经审计。公司财务报表按照财政部最新颁布的企业会计准则及相关规定进行编制。

合并范围方面，2018 年公司新增子公司 12 家；2019 年，公司新增子公司 10 家；2020 年 1—3 月，公司合并范围无变动。截至 2020 年 3 月底，公司合并范围子公司共 119 家。整体看，公司合并范围新增子公司规模不大，公司主营业务未发生变化，会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 387.14 亿元，负债合计 190.60 亿元，所有者权益（含少数股东权益）196.54 亿元，其中归属于母公司所有者权益 178.31 亿元。2019 年，公司实现营业收入 16.69 亿元，净利润（含少数股东损益）16.03 亿元，其中，归属于母公司所有者的净利润 13.73 亿元；经营活动产生的现金流量净额-2.79 亿元，现金及现金等价物净增加额 24.40 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 382.50 亿元，负债合计 190.38 亿元，所有者权益（含少数股东权益）192.12 亿元，其中归属于母公司所有者权益 175.14 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 2.05 亿元，净利润（含少数股东损益）1.84 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 1.63 亿元；经营活动产生的现金流量净额 1.95 亿元，现金及现金等价物净增加额-6.85 亿元。

2. 资产质量

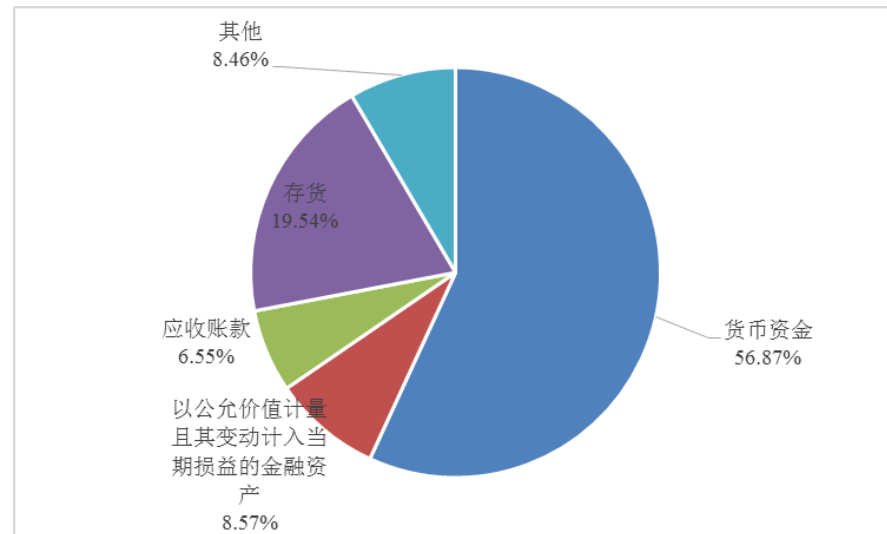
2017—2019 年，公司资产规模逐年增长，以非流动资产为主；公司流动资产中货币资金充裕且受限比例低；非流动资产主要为可供出售金融资产和长期股权投资，存在一定价值波动风险以及减值风险。整体看，公司资产质量尚可。

2017—2019 年，随着业务规模扩大，公司合并资产总额连续增长，年均复合增长 21.34%。截至 2019 年底，公司合并资产总额为 387.14 亿元，较年初增长 29.40%，主要系流动资产大幅增加所致。其中，流动资产占 26.95%，非流动资产占 73.05%，公司资产以非流动资产为主。

（1）流动资产

2017—2019 年，公司流动资产连续增长，年均复合增长 55.03%，主要系货币资金增加所致。截至 2019 年底，公司流动资产为 104.32 亿元，较年初增长 60.13%；公司流动资产主要由货币资金（占 56.87%）、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（占 8.57%）、应收账款（占 6.55%）和存货（占 19.54%）构成。

图 1 截至 2019 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2017—2019 年，公司货币资金连续增长，年均复合增长 69.41%。截至 2019 年底，公司货币资金为 59.33 亿元，较年初增长 71.14%，主要系公司融资规模扩大所致；公司货币资金主要以银行存款（占 93.98%）和其他货币资金（占 5.94%）为主；货币资金中有 0.99 亿元受限资金，受限比例为 1.66%，主要为保证金、一般风险准备专户存款以及质押的大额存单，货币资金受限比例低。

2017—2019 年，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产连续增长，年均复合增长 175.46%。截至 2019 年底，公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产为 8.94 亿元，较年初增长 205.23%，主要系公司为提高闲置资金收益而购买理财产品导致权益工具投资大幅增加所致；公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产主要由权益工具投资构成，占比为 94.73%。

2017—2019 年，公司应收账款连续增长，年均复合增长 39.88%。截至 2019 年底，公司应收账款为 6.84 亿元，较年初增长 23.79%，主要系应收管理费增加所致。除中新赛克外，公司采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 2.35 亿元，账龄以 3 个月以内（含 3 个月）为主，占比为 98.54%；子公司中新赛克采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款余额 3.48 亿元，账龄 1 年以内占比为 52.19%，账龄 1~2 年占比为 31.60%，账龄 2 年以上占比为 16.21%，部分应收账款账龄较长。截至 2019 年底，公司累计计提坏账准备 0.93 亿元；应收账款前五大欠款方合计金额为 4.26 亿元，占比为 54.86%，集中度较高。

2017—2019 年，公司存货连续增长，年均复合增长 17.64%。截至 2019 年底，公司存货余额为 20.39 亿元，较年初增长 24.80%，主要系深创投广场（总部大厦）持续投入导致开发成本增加所致；公司存货主要由开发成本构成，占比为 88.38%；公司累计计提存货跌价准备 0.24 亿元。

（2）非流动资产

2017—2019 年，公司非流动资产连续增长，年均复合增长 13.50%，主要系长期股权投资和可供出售金融资产增加所致。截至 2019 年底，公司非流动资产为 282.82 亿元，较年初增长 20.84%，公司非流动资产主要由可供出售金融资产（占 63.31%）和长期股权投资（占 32.93%）构成。

2017—2019 年，公司可供出售金融资产波动增长，年均复合增长 9.59%。截至 2019 年底，公司可供出售金融资产为 179.04 亿元，较年初增长 25.96%，主要系按成本计量的可供出售权益工具增加所致；公司可供出售金融资产主要由按成本计量的可供出售权益工具（持有的非上市公司股权）和

按公允价值计量的可供出售权益工具(持有的上市公司股份及专户基金产品)构成,占比分别为 66.65% 和 32.69%;公司累计计提减值准备 19.75 亿元,主要系对按成本计量的可供出售权益工具计提。公司股权投资项目中初创期项目数量占比较大,公司可供出售金融资产存在一定减值风险,同时,随着股市价格波动,按公允价值计量的可供出售权益工具存在价值波动风险。

2017—2019 年,随着设立基金以及管理公司规模不断扩大,公司长期股权投资连续增长,年均复合增长 23.18%。截至 2019 年底,公司长期股权投资为 93.14 亿元,较年初增长 16.01%;公司长期股权投资中联营企业投资占比为 98.56%,主要为公司管理的私募股权投资基金。

在受限资产方面,截至 2019 年底,公司所有权或使用权受到限制的资产合计 10.29 亿元,占资产总额的 2.66%。其中货币资金 0.99 亿元,存货 9.30 亿元(用于抵押借款)。公司资产受限比例低。

截至 2020 年 3 月底,公司合并资产总额为 382.50 亿元,较年初下降 1.20%,较年初变化不大。其中,流动资产占 26.68%,非流动资产占 73.32%,公司资产结构较年初变化不大。

3. 负债及所有者权益

(1) 负债

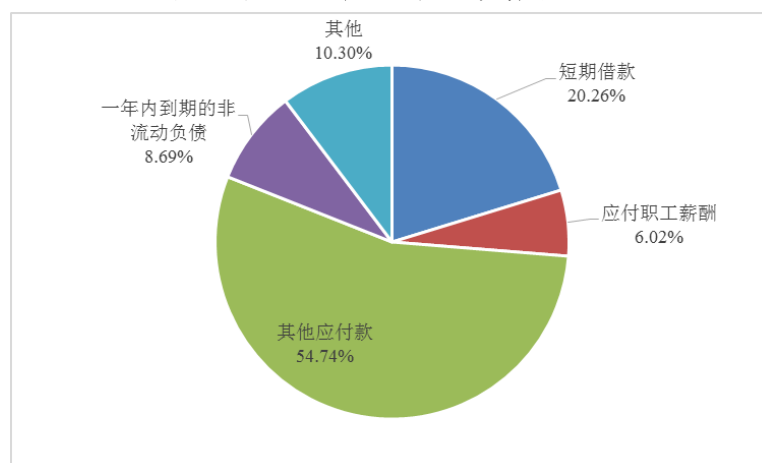
2017—2019 年,公司负债规模增长明显,以流动负债为主;公司债务规模增长较快,债务负担处于可控水平。

2017—2019 年,公司负债总额连续增长,年均复合增长 22.49%。截至 2019 年底,公司负债总额为 190.60 亿元,较年初增长 30.32%,主要系流动负债增加所致。其中,流动负债占 66.45%,非流动负债占 33.55%,公司负债以流动负债为主。

流动负债

2017—2019 年,公司流动负债连续增长,年均复合增长 17.39%。截至 2019 年底,公司流动负债为 126.65 亿元,较年初增长 20.87%,主要系其他应付款增加所致。公司流动负债主要由短期借款(占 20.26%)、应付职工薪酬(占 6.02%)、其他应付款(占 54.74%)和一年内到期的非流动负债(占 8.69%)构成。

图 2 截至 2019 年底公司流动负债构成



资料来源:公司审计报告

2017—2019 年,公司短期借款连续下降,年均复合下降 38.33%。截至 2019 年底,公司短期借款为 25.66 亿元,较年初下降 59.27%,主要系公司发行中期票据置换以及部分借款到期偿还所致;公司短期借款全部为信用借款。

2017—2019 年，公司其他应付款连续增长，年均复合增长 235.20%。截至 2019 年底，公司其他应付款为 69.33 亿元，较年初增长 358.11%，主要系公司相关基金合并范围变动所致。本报告已将其其他应付款中有息债务 51.98 亿元纳入短期债务核算。

截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债为 11.00 亿元，较年初增长 120.00%，主要系一年内到期的应付债券增加所致；公司一年内到期的非流动负债全部为一年内到期的应付债券。

非流动负债

2017—2019 年，公司非流动负债连续增长，年均复合增长 34.94%。截至 2019 年底，公司非流动负债为 63.95 亿元，较年初增长 54.19%，主要系应付债券增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占 5.54%）、应付债券（占 78.18%）和递延所得税负债（占 11.62%）构成。

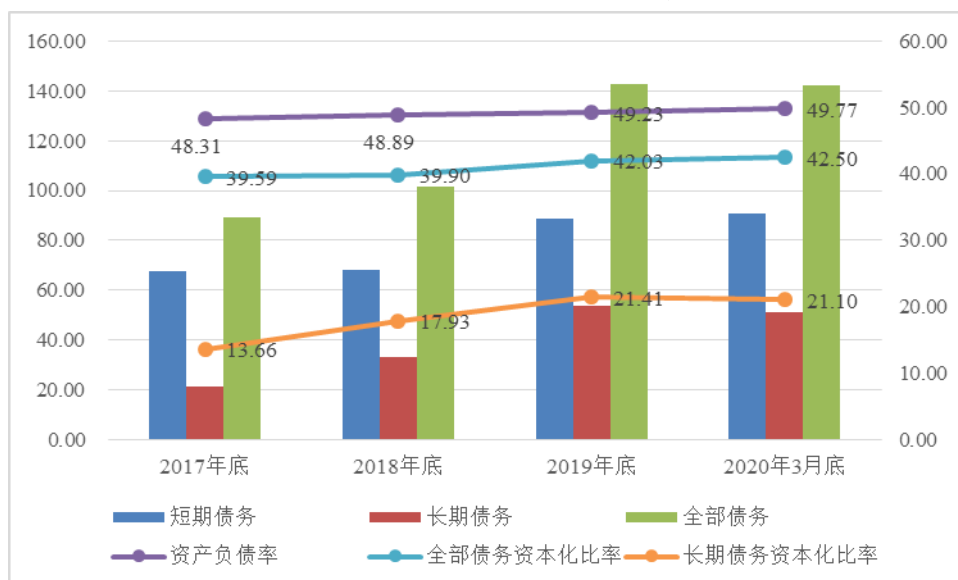
截至 2019 年底，公司长期借款为 3.54 亿元，较年初增长 46.90%，主要系抵押借款增加所致；长期借款全部为抵押借款，整体规模不大。

2017—2019 年，公司应付债券连续增长，年均复合增长 52.50%。截至 2019 年底，公司应付债券为 50.00 亿元，较年初增长 61.29%，主要系公司发行“19 深圳创投 MTN001”“19 深圳创投 MTN002”

“19 深圳创投 MTN003”和“19 深圳创投 MTN004”四支中期票据所致。其中，2022 年到期占比为 31.00%，2023 年到期占比为 29.00%，2024 年到期占比为 40.00%，集中偿付压力不大。

2017—2019 年，公司全部债务连续增长，年均复合增长 26.49%。截至 2019 年底，公司全部债务 142.51 亿元，较年初增长 40.39%，主要系相关合并范围变动所致。其中，短期债务占 62.43%，长期债务占 37.57%，以短期债务为主。2017—2019 年，公司资产负债率分别为 48.31%、48.89%和 49.23%，连续上升。全部债务资本化比率分别为 39.59%、39.90%和 42.03%，连续上升。长期债务资本化比率分别为 13.66%、17.93%和 21.41%，连续上升。公司债务规模增长较快，债务负担处于可控水平。

图 3 2017—2019 年公司债务结构以及债务指标情况（单位：亿元、%）



资料来源：联合评级整理

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额 190.38 亿元，较年初下降 0.12%，较年初变化不大。其中，流动负债占 67.45%，非流动负债占 32.55%。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务 140.65 亿元，较年初下降 1.31%，较年初变化不大。截至 2020 年 3 月底，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 49.77%、42.27%和 21.10%，较年初分别上升 0.54 个百分点、上升 0.23 个百分点和下降 0.31 个百分点。

(2) 所有者权益

2017—2019 年，公司所有者权益持续增长，所有者权益结构稳定性尚可。

2017—2019 年，公司所有者权益连续增长，年均复合增长 20.26%。截至 2019 年底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）196.54 亿元，较年初增长 28.52%，主要系资本公积和其他综合收益增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 90.73%，少数股东权益占比为 9.27%。归属于母公司所有者权益 178.31 亿元，由实收资本（占 28.16%）、资本公积（占 18.32%）、其他综合收益（占 18.58%）、盈余公积（5.04%）和未分配利润（占 29.50%）构成。公司所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）192.12 亿元，较年初下降 2.25%，规模及结构较年初变化不大。

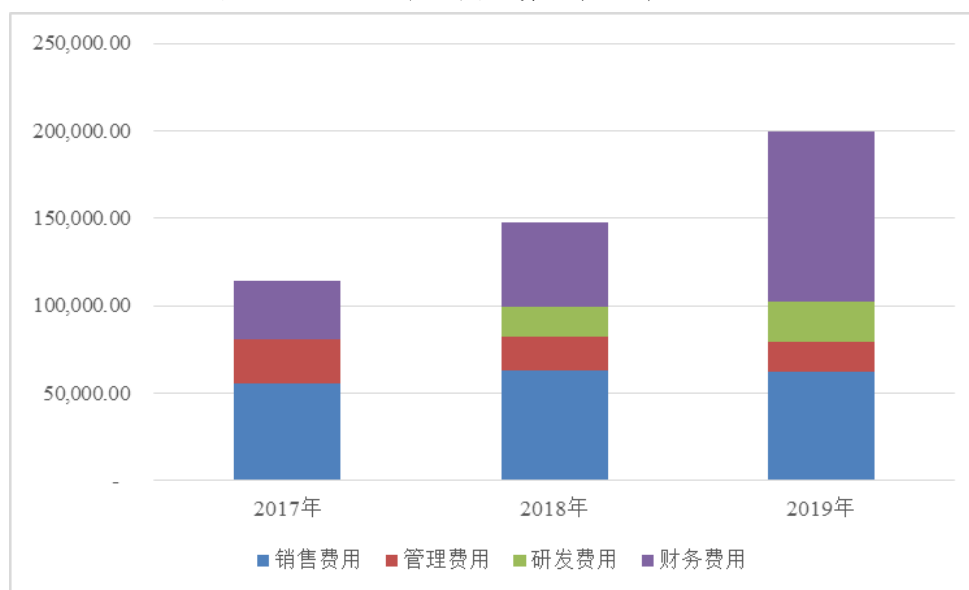
4. 盈利能力

2017—2019 年，公司收入规模逐年增长，净利润主要来源于投资收益，资产减值损失对营业利润存在一定侵蚀，整体盈利能力较强。

2017—2019 年，公司营业收入连续增长，年均复合增长 28.73%；公司营业成本连续增长，年均复合增长 86.89%。2017—2019 年，公司净利润分别为 13.82 亿元、18.00 亿元、16.03 亿元，波动增长，年均复合增长 7.71%，受期间费用和所得税费用大幅增加影响，公司 2019 年净利润同比减少 10.96%。

2017—2019 年，公司费用总额连续增长，年均复合增长 32.44%。2019 年，公司期间费用总额为 19.97 亿元，较上年增长 35.45%，主要系财务费用增加所致；从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 31.07%、8.81%、11.35%和 48.77%，以销售费用和财务费用为主。其中，销售费用为 6.20 亿元，较上年下降 1.61%，较上年变化不大；管理费用为 1.76 亿元，较上年下降 8.90%；研发费用为 2.27 亿元，较上年增长 35.71%；财务费用为 9.74 亿元，较上年增长 101.44%，主要系利息支出增加所致。

图 4 2017—2019 年公司期间费用情况（单位：万元）



资料来源：联合评级整理

2017—2019 年，公司资产减值损失分别为 4.13 亿元、2.79 亿元和 4.72 亿元，主要系可供出售金融资产减值损失，占当期营业利润的比重分别为 23.44%、13.64%和 23.55%。公司资产减值损失对营业利润存在一定侵蚀。

2017—2019 年，公司投资收益分别为 24.51 亿元、23.67 亿元和 32.62 亿元，主要为处置金融资产取得的投资收益；占当期营业利润的比重分别为 139.17%、115.62%和 162.90%。公司利润主要来源于股权投资项目退出所产生的投资收益，但被投资企业的经营状况、退出计划以及金融政策的不确定性使公司投资收益存在一定波动风险。

从盈利指标看，2017—2019 年，公司营业利润率分别为 80.21%、86.79%和 70.23%，波动下降。2017—2019 年，公司总资本收益率分别为 8.52%、9.74%和 8.98%，波动上升。公司总资产报酬率分别为 8.78%、9.23%和 8.93%，波动上升。公司净资产收益率分别为 10.75%、12.46%和 9.17%，波动下降。

2020 年 1—3 月，公司实现收入 2.05 亿元，同比增长 25.85%；实现投资收益 2.40 亿元；实现净利润 1.84 亿元，同比 151.84%，主要系投资收益增加以及期间费用减少所致。

5. 现金流

2017—2019 年，公司经营活动现金流量净额波动较大，2019 年转为净流出状态；公司投资活动现金持续净流出，存在较大的对外融资需求。

从经营活动来看，2017—2019 年，公司经营活动现金流入量分别为 55.48 亿元、63.63 亿元和 82.41 亿元，连续增长，年均复合增长 21.88%；公司经营活动现金流出量分别为 50.05 亿元、46.53 亿元和 85.20 亿元，波动增长，年均复合增长 30.47%。公司经营活动现金流主要为可供出售金融资产（直接股权投资）投资支付的现金和退出收回的现金。综上，2017—2019 年，公司经营活动现金净额分别为 5.43 亿元、17.10 亿元和-2.79 亿元，波动较大；2019 年，公司经营性现金流转为净流出。

从投资活动来看，2017—2019 年，公司投资活动现金流入量分别为 4.36 亿元、8.99 亿元和 18.95 亿元，连续增长，年均复合增长 108.44%；公司投资活动现金流入主要为旗下基金清算、减资、分红等收到的现金。2017—2019 年，公司投资活动现金流出量分别为 29.22 亿元、32.75 亿元和 38.77 亿元，连续增长，年均复合增长 15.18%；公司投资活动现金流出主要为出资设立基金支付的现金。综上，2017—2019 年，公司投资活动现金净额分别为-24.86 亿元、-23.75 亿元和-19.82 亿元，呈持续净流出态势。

从筹资活动来看，2017—2019 年，公司筹资活动现金流入分别为 83.96 亿元、107.48 亿元和 135.52 亿元，连续增长，年均复合增长 27.05%；公司筹资活动现金流入主要为发行债券和取得借款收到的现金。2017—2019 年，公司筹资活动现金流出分别为 57.89 亿元、87.62 亿元和 88.69 亿元，连续增长，年均复合增长 23.77%；公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。综上，2017—2019 年，公司筹资活动现金净额分别为 26.06 亿元、19.86 亿元和 46.83 亿元，波动增长，年均复合增长 34.05%。

2020 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额为 1.95 亿元，投资活动现金流量净额为-4.92 亿元，筹资活动现金流量净额为-3.91 亿元，现金及现金等价物净增加额为-6.85 亿元。

6. 偿债能力

近年来，公司短期偿债能力指标表现良好，长期偿债能力指标表现一般，同时考虑到公司突出的行业地位、专业的投研体系和强大的股东背景，其整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司流动比率分别为 0.47 倍、0.62 倍和 0.82 倍，公司速动比率分别为 0.31 倍、0.47 倍和 0.66 倍，均呈连续上升态势，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。2017—2019 年，公司现金短期债务比分别为 0.32 倍、0.57 倍和 0.77 倍，连续上升，现金类资产对短期债务的保障程度较高。

从长期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司 EBITDA 分别为 21.35 亿元、26.15 亿元和 30.92 亿元，连续增长。2017—2019 年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 5.92 倍、4.70 倍和 2.85 倍，连续下降，EBITDA 对利息的覆盖程度尚可。2017—2019 年，公司 EBITDA 全部债务比分别为 0.24 倍、0.26 倍和 0.22 倍，波动下降，EBITDA 对全部债务的覆盖程度一般。

截至 2020 年 3 月底，公司无对外担保，公司作为被告无重大未决诉讼。

截至 2020 年 3 月底，公司取得银行授信额度总额 153.50 亿元，其中已使用授信额度 32.03 亿元，尚未使用授信额度 121.47 亿元，公司间接融资渠道通畅。

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（机构信用代码：G1044070400075830H），截至 2020 年 4 月 27 日，公司未结清信贷信息中无不良或关注类信贷记录；已结清信贷信息中，存在 12 笔借款受关注记录。

7. 公司本部财务概况

公司本部资产以非流动资产为主，可供出售金融资产和长期股权投资规模较大；负债结构相对均衡，债务负担处于可控水平；所有者权益结构稳定性较高。公司本部收入规模较小，利润主要来自投资收益，经营活动现金流为净流入状态。

截至2019年底，公司本部资产总额为283.10亿元，较年初增长14.07%。其中，流动资产占14.98%，非流动资产占85.02%。截至2019年底，公司本部流动资产主要由货币资金（占23.75%）、其他应收款（占23.48%）和存货（占42.49%）构成，非流动资产主要由可供出售金融资产（占51.52%）和长期股权投资（占46.61%）构成。

截至2019年底，公司本部负债总额为139.03亿元，较年初增长0.34%。其中，流动负债占54.56%，非流动负债占45.44%。截至2019年底，公司本部流动负债主要由短期借款（占33.82%）、其他应付款（占37.38%）和一年内到期的非流动负债（占14.50%）构成，非流动负债主要由长期借款（占5.61%）、应付债券（占79.15%）和递延所得税负债（占10.82%）。截至2019年底，公司本部资产负债率为49.11%，债务负担处于可控水平。

截至2019年底，公司本部所有者权益为144.22亿元，较年初增长31.53%。其中，实收资本为50.22亿元（占34.82%）、资本公积合计32.28亿元（占22.38%）、未分配利润合计27.52亿元（占19.08%）、盈余公积合计9.00亿元（占6.24%），所有者权益稳定性较高。

2019年，公司本部营业收入为2.45亿元，同比变动不大；投资收益为21.38亿元，同比增长10.52%；净利润为9.46亿元，同比增长14.19%。

2019年，公司本部经营活动产生的现金流量净额为16.57亿元；投资活动产生的现金流量净额为-13.36亿元；筹资活动产生的现金流量净额为23.71万元。

八、本期债券偿还能力分析

1. 本期债券的发行对目前负债的影响

截至 2020 年 3 月底，公司债务合计 140.65 亿元，本期债券规模为不超过 20.00 亿元，占公司目前债务规模的比例为 14.22%，本期债券发行对公司债务水平影响一般。

以 2020 年 3 月底财务数据为基础，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由 49.77%、42.27%和 21.10%上升至 52.27%、45.54%和 27.09%，公司债务负担有所加重。

2. 本期债券偿还能力分析

从盈利情况来看，2019 年，公司 EBITDA 为 30.92 亿元，为本期债券发行额度（20.00 亿元）的 1.55 倍，公司 EBITDA 对本期债券的覆盖程度较高。从现金流情况来看，2019 年，公司经营活动产生的现金流入为 82.41 亿元，为本期债券发行额度（20.00 亿元）的 4.12 倍，公司经营活动产生的现金流入量对本期债券的覆盖程度较高。

综合以上分析，并考虑到公司在行业地位、投资业绩、在管基金规模等方面具备的显著优势，联合评级认为，公司对本期债券的偿还能力极强。

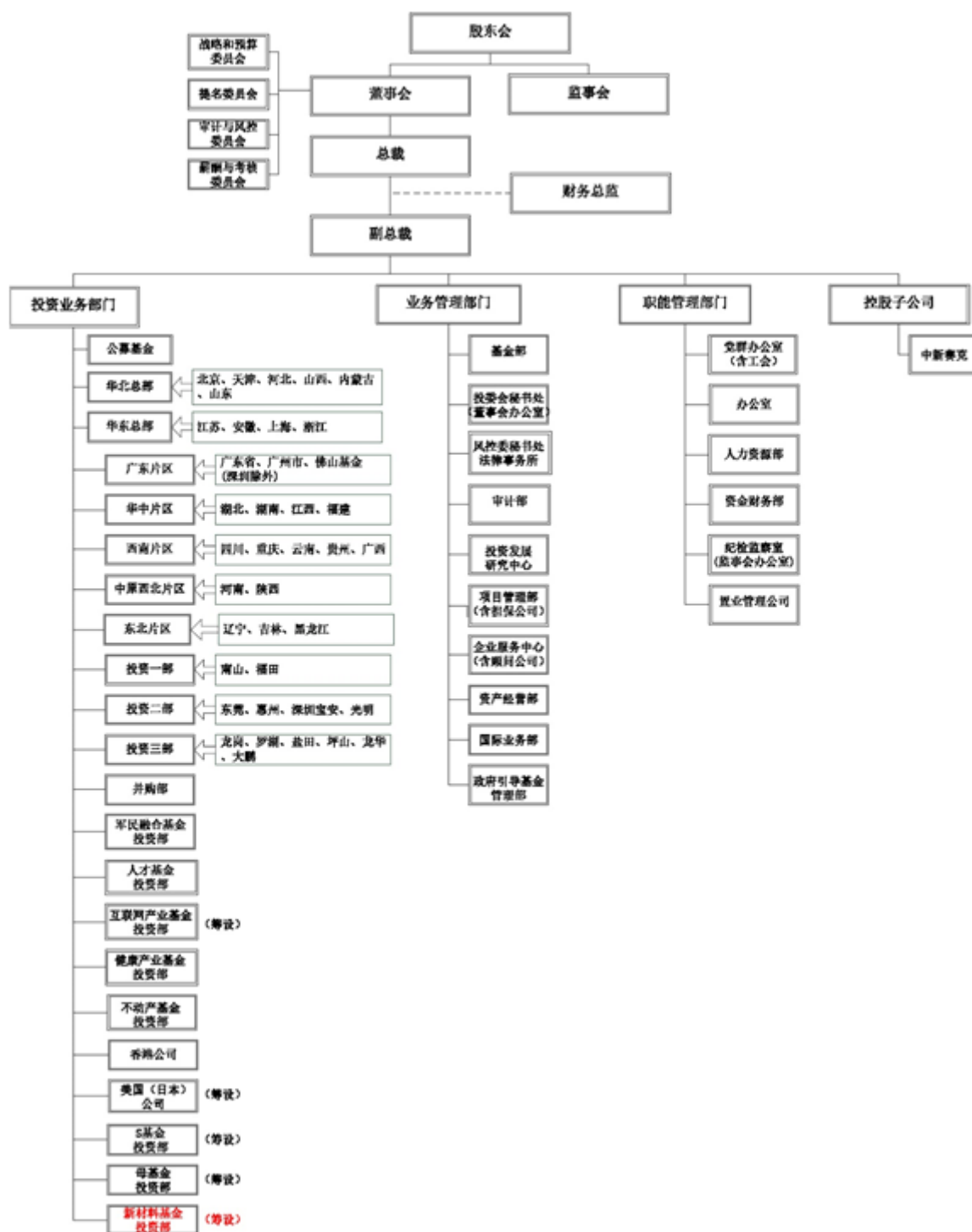
九、综合评价

公司作为国内行业领先的创业投资集团公司，股东背景强大，行业地位稳固，投资业绩突出，在项目退出以及在管基金规模等方面具备显著优势。近年来，公司资产及收入规模均持续增长，投资收益规模较大。同时，联合评级也关注到公司股权投资项目存在一定投资风险、项目退出周期较长以及经营业绩存在波动风险等因素对公司信用水平可能带来的不利影响。

未来，随着公司市场化募资能力的进一步提升，项目投后管理的持续完善，以及多元化退出方式的积极推动，公司综合实力有望进一步增强。联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

综上，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，联合评级认为，本期债券到期不能偿还的风险极低。

附件 1 截至 2020 年 3 月底深圳市创新投资集团有限公司
组织结构图



附件 2 深圳市创新投资集团有限公司

主要财务指标

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 3 月
资产总额（亿元）	262.93	299.19	387.14	382.50
所有者权益（亿元）	135.90	152.93	196.54	192.12
短期债务（亿元）	67.57	68.10	88.97	89.28
长期债务（亿元）	21.50	33.41	53.54	51.37
全部债务（亿元）	89.07	101.51	142.51	140.65
营业收入（亿元）	10.07	15.58	16.69	2.05
净利润（亿元）	13.82	18.00	16.03	1.84
EBITDA（亿元）	21.35	26.15	30.92	--
经营性净现金流（亿元）	5.43	17.10	-2.79	1.95
应收账款周转次数（次）	3.33	3.08	2.39	--
存货周转次数（次）	0.10	0.10	0.26	--
总资产周转次数（次）	0.04	0.06	0.05	--
现金收入比率（%）	457.00	393.64	424.02	372.11
总资本收益率（%）	8.52	9.74	8.98	--
总资产报酬率（%）	8.78	9.23	8.93	--
净资产收益率（%）	10.75	12.46	9.17	--
营业利润率（%）	80.21	86.79	70.23	78.63
费用收入比（%）	113.07	94.63	119.69	89.40
资产负债率（%）	48.31	48.89	49.23	49.77
全部债务资本化比率（%）	39.59	39.90	42.03	42.27
长期债务资本化比率（%）	13.66	17.93	21.41	21.10
EBITDA 利息倍数（倍）	5.92	4.70	2.85	--
EBITDA 全部债务比（倍）	0.24	0.26	0.22	--
流动比率（倍）	0.47	0.62	0.82	0.79
速动比率（倍）	0.31	0.47	0.66	0.63
现金短期债务比（倍）	0.32	0.57	0.77	0.74
经营现金流动负债比率（%）	5.91	16.32	-2.20	1.52
EBITDA/本期发债额度（倍）	1.07	1.31	1.55	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；除特别说明外，均指人民币；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；3. 公司 2020 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；4. 公司其他应付款中有息债务部分已经调整计入短期债务核算

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	
年均增长率	(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%
经营效率指标	
应收账款周转率	营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]
存货周转率	营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]
总资产周转率	营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]
现金收入比率	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+计入财务费用的利息支出) / [(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务) / 2] × 100%
总资产报酬率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(期初总资产+期末总资产) / 2] × 100%
净资产收益率	净利润 / [(期初所有者权益+期末所有者权益) / 2] × 100%
主营业务毛利率	(主营业务收入-主营业务成本) / 主营业务收入×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	(管理费用+销售费用+财务费用+研发费用) / 营业收入×100%
财务构成指标	
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
EBITDA 全部债务比	EBITDA / 全部债务
经营现金债务保护倍数	经营活动现金流量净额/全部债务
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
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比率	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
经营现金利息偿还能力	经营活动现金流量净额 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
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 / (资本化利息+计入财务费用的利息支出)
本期公司债券偿债能力	
EBITDA 偿债倍数	EBITDA / 本期公司债券到期偿还额
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/本期公司债券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期公司债券到期偿还额

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

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+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

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 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

**联合信用评级有限公司关于
深圳市创新投资集团有限公司
2020 年面向专业投资者公开发行创新创业公司债券（第一期）
的跟踪评级安排**

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，并在每年深圳市创新投资集团有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

深圳市创新投资集团有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。深圳市创新投资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，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注深圳市创新投资集团有限公司的相关状况，如发现深圳市创新投资集团有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，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，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如深圳市创新投资集团有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可公布信用等级暂时失效，直至深圳市创新投资集团有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送深圳市创新投资集团有限公司、监管部门等。


联合信用评级有限公司

二〇二〇年八月二十七日