中电科投资控股有限公司

2019年公开发行创新创业公司债券(第一期)信用评级报告

中证鹏元资信评估股份有限公司
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

中证鹏元
CSCI Pengyuan

报告编号：
中鹏信评【2019】第 Z【679】号 01

分析师

姓名：
张涛　王一峰

电话：
0755-82873121

邮箱：
zhangt@cspengyuan.com

评级日期：
2019 年 11 月 14 日

本次评级采用中证鹏元资信评估股份有限公司公司债券评级方法，该评级方法已披露于公司官方网站。

中证鹏元资信评估股份有限公司

地址：深圳市深南大道 7008 号阳光高尔夫大厦 3 楼

电话：0755-82872897

网址：
www.cspengyuan.com

中电科投资控股有限公司 2019 年公开发行创新创业公司债券（第一期）信用评级报告

本次债券信用等级：AA　　发行主体长期信用等级：AA

发行规模：不超过 5 亿元（含）　　评级展望：稳定

债券期限：3 年

债券偿还方式：单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本

评级观点：

中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对中电科投资控股有限公司（以下简称“中电科投控”或“公司”）本次拟公开发行总额不超过 5 亿元（含）创新创业公司债券（第一期）（以下简称“本期债券”）的评级结果为 AA，该级别反映了本期债券安全性很高，违约风险很低。该等级的评定是考虑到公司股东背景实力强，给予公司很大支持，投资业务规模发展较快，近年净利润增幅较快、负债水平较低；同时中证鹏元也关注到公司未来实际业绩报酬收入和投资收益规模存在一定的波动性和不确定性，投资项目及行业集中度较高，面临一定的管理风险和人才风险等风险因素。

正面：

- **股东背景实力强，给予公司很大支持。**公司实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会，控股股东为中国电子科技集团有限公司（以下简称“中电科集团”），股东集团内战略新兴产业项目较多，为公司投资业务提供了良好基础，且 2017-2018 年分别以货币资金向公司增资 6 亿元和 14 亿元，2019 年向公司无偿划转股权合计 22.79 亿元，大幅提升了公司资本实力。
- **公司投资业务规模发展较快。**近年公司业务规模保持较快发展，投资项目多为中电科集团内战略新兴产业，质量较好，近年产业投资规模大幅增长，截至 2019 年 9 月末达到 259,632.55 万元；由公司主导发起设立的基金 4 支，基金总规模 520.67 亿元，其中认缴规模 295.89 亿元、实缴规模 68.06 亿元，基金投资金额达到 33.97 亿元。

- **公司净利润增幅较快，负债水平较低。**2016-2018 年及 2019 年 1-9 月公司净利润规模为 741.14 万元、9,689.11 万元、18,396.45 万元及 29,586.47 万元，规模不断增长。截至 2019 年 9 月末公司资产负债率 7.70%，有息债务规模 2.67 亿元，公司负债水平较低，有息债务规模较小，偿债压力小。

关注：

- **公司未来实际业绩报酬收入和投资收益规模存在一定的波动性和不确定性。**公司产业投资和基金业务均包括股权投资，股权投资业务需通过投资退出来实现投资回报，并回收现金。受资本市场波动、政策变动、行业竞争、退出渠道是否通畅等因素影响，公司投资项目未来退出进度和实际收益规模均存在不确定性。
- **投资项目的行业和项目集中度均较高。**2019 年 9 月末，公司产业投资项目行业占比前三名的分别是新能源、器件、软件与信息服务，占产业投资在管总额的 46.85%、15.11%和 11.34%，其中新能源行业投资项目 2 个，集中度较高；2019 年 9 月末，公司管理的合肥中电科国元产业投资基金合伙企业 （有限合伙）（以下简称“国元基金”）前五大投资项目金额合计占比 82.94%。产业投资项目行业集中度和基金投资项目的项目集中度较高，不利于业务风险的分散。
- **管理基金规模和投资项目的增加，对公司的人员素质和风险管理能力提出了更高要求。**基金运作和投资项目的管理，需要公司具备较高的组织、协调以及管控风险的能力；同时股权投资行业是典型的人才密集型行业。随着管理基金规模和投资项目数量的增加，对公司的人员素质和风险管理能力提出了更高要求。

公司主要财务指标（单位：万元）

项目	2019 年 9 月	2018 年	2017 年	2016 年
总资产	778,156.49	466,564.79	226,758.54	137,899.27
归属于母公司所有者权益	718,239.04	344,642.59	214,507.84	131,896.54
有息债务	26,721.43	23,339.87	0.00	0.00
资产负债率	7.70%	8.33%	3.93%	2.25%
流动比率	3.60	9.22	17.59	21.74
营业收入	3,639.03	5,907.16	5,394.72	2,248.12
投资收益	37,115.35	21,408.27	10,121.43	-465.75
营业利润	38,007.80	23,336.02	11,424.12	257.12

净利润	29,586.47	18,396.45	9,689.11	741.14
综合毛利率	7.84%	19.81%	17.02%	41.50%
总资产回报率	-	6.60%	6.26%	0.70%
EBITDA	-	23,044.18	11,559.38	990.37
EBITDA 利息保障倍数	-	81.49	0.00	0.00
经营活动现金流净额	1,512.12	-1,938.98	965.88	2,000.90

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，2017 年数据采用 2018 年审计报告期初数，中证鹏元整理

一、发行主体概况

公司成立于2014年3月20日，由中电科集团全资设立，初始注册资本10亿元。2017年和2018年，中电科集团陆续向公司以货币方式增资6亿元和14亿元，公司分别于2018年和2019年3月办理工商变更，截至2019年9月末公司注册资本、实收资本均为30亿元。公司全资控股股东为中电科集团，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会（以下简称“国资委”）。

公司控股股东中电科集团资本及业务实力强，截至2019年9月末注册资本200.00亿元，截至2019年9月末，中电科集团的总资产3,621.32亿元，所有者权益1,971.39亿元；2018年全年，实现营业总收入2,204.27亿元，利润总额213.48亿元，净利润193.57亿元。

图 1　截至 2019 年 9 月末公司股权结构图

资料来源：公司提供

公司主营业务主要包括产业投资、基金投资和金融投资三大板块，主要投资于电子信息产业，投资于处于初创期和成长期的非上市企业股权，辐射四大投资方向：（1）核心器件；（2）软件与系统；（3）行业应用；（4）专项工程等国家政策重点扶持的行业领域。截至2019年9月末纳入公司合并报表范围的子公司4家。

表1 截至 2019 年 9 月 30 日纳入合并范围的子公司（单位：万元）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
中电科融资租赁有限公司	20,000	90.00%	融资租赁
中电科国元（北京）产业投资基金管理有限公司	1,500	55.00%	非证券业务的投资管理、咨询
中电科（北京）园区发展投资管理有限公司	1,000	50.00%	非证券业务的投资管理、咨询

中电产业发展投资（天津）合伙企业（有限合伙）	-	56.37%	其他资本市场服务

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

二、本期债券概况

债券名称：中电科投资控股有限公司2019年公开发行创新创业公司债券（第一期）；

发行总额：不超过5亿元（含）；

债券期限和利率：本期债券的期限为3年，票面利率通过簿记建档方式确定；

还本付息方式：单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本。

三、本期债券募集资金用途

本期债券拟募集资金总额为不超过5亿元（含），拟主要用于公司专项投资种子期、初创期、成长期的创新创业公司的股权。

四、运营环境

我国投资市场规模较大，VC、PE行业投向出现分化，IPO仍是退出的主要方式

近年来，新一代信息技术革命正在逐渐融合传统行业，创业创新增多，股权投资更多的投资标的偏好互联网、IT、生物医疗等新兴行业；基于当前的宏观经济环境与并购、私募股权基金等制度设计的完善，同时科创板推出，股权项目投资的退出渠道得以拓宽。

清科研究中心发布的2018年股权投资市场报告显示：2018年中国股权投资市场共新募集3,526支基金，已募集完成基金规模为13,135.51亿元，同比下降25.6%。截至2018年底，中国股权投资市场资本管理量接近10万亿元，2018年共新募集人民币基金超过3,500支，募集资金规模超过10,800亿元，在中国股权投资市场的主导地位愈加明显。投资方面，2018年中国股权投资市场共发生投资案例数量10,021起，涉及投资金额合计达到10,078.06亿元，同比分别下降1.2%、10.9%。总体而言，随着近年来中国私募股权投资市场规模的扩大，其投资总量占我国GDP比重不断提高，对实体经济的支持作用正在逐渐显现。退出方面，2018年中国股权投资基金退出案例数量达到2,657笔，其中IPO退出案例数量996笔，占比达到37.49%，同比提升6.09个百分点。

2018年，中国股权市场共有5,250起科技创新领域投资，占所有案例的52.4%；投资金额达3,861.90亿元，占总投资额的35.8%。从投资行业来看，2018年中国股权投资市场重点投资金融、互联网、IT、生物医药、物流和电信业等行业，上述行业获得投资总额达7,375.88

亿元，占投资总额的73.19%。

表2 2016-2018 年我国 VC、PE 投资的募资、投资及退出情况（单位：支、笔、亿元）

类别	项目	2018 年		2017 年		2016 年	
		数量	金额	数量	金额	数量	金额
VC	募资	733	3,024.96	895	3,476.99	636	3,582.00
	投资	4,321	2,117.97	4,822	2,025.88	3,683	1,313.00
	退出	1,050	-	1,420	-	2,001	-
PE	募资	2,793	10,110.55	2,533	14,212.67	1,675	9,960.49
	投资	3,905	8,527.64	3,310	9,938.18	3,390	6,014.13
	退出	1,441	-	1,805	-	2,625	-

注：1.募资数量单位为支，投资与退出数量为笔；2.上述金额仅含已披露的金额，发生数量包含未披露交易金额的交易。
资料来源：公开资料，中证鹏元整理

在VC市场上，2018年中外创投机构共新募集733支可投资于中国大陆的基金，同比下降18.1%，已知募集资金的733支基金新增可投资于中国大陆的资本量为3,024.96亿元，同比减少13.0%。2018年中外创投机构共发生投资4,321起，同比下降10.4%，其中披露投资金额的3,707起投资交易共涉及2,117.97亿元，比2017年增长了4.5%，2018年VC市场投资案例数下降而投资金额增加的主要原因是：平均投资规模同比增长25.0%，超大额融资案例频发，例如蚂蚁金服、拼多多、平安医保科技、金融壹账通等。VC市场的投资偏好于互联网、IT及生物技术三个行业，行业集中度较高，在VC退出方面，2018年中国VC市场共发生1,050笔退出交易，同比下降26.1%，其中被投资企业IPO共发生396笔，占比为37.7%，较2017年上升4.6个百分点，主要退出方式仍为IPO退出，股权转让和并购名列二、三，分别实现322笔和128笔退出，占比为30.7%和12.2%。

在PE市场上，2018年私募股权投资基金募集数量为2,793支，较上年增加10.3%，从平均募资额来看，房地产、基础设施类单体较大的基金募资下降明显，带动平均募资规模下降，披露金额的2,628支基金平均规模为3.85亿元，与2017年7.26亿元的平均募资额下降47.0%。2018年中国私募股权投资市场共发生投资案例3,905起，同比增加18.0%，投资规模高速增长，其中2018年披露金额投资事件共涉及投资额达8,527.64亿元，在PE行业分布方面，2018年金融行业超越互联网等行业成为最活跃的投资行业，投资金额达2,188.75亿元；在地区分布上，北京地区吸金量稳居第一，东部沿海地区仍受资本青睐。在退出方面，PE市场退出相对稳定，2018年中国PE投资市场全年共发生1,441笔退出案例，同比下降20.2%，主要受新三板挂牌方式的锐减的影响。从退出方式来看，被投企业IPO共585笔，占比达40.6%，同比提升7.7个百分点；并购退出296笔，占20.5%。

我国已逐渐建立系统的股权投资法律法规体系，并持续给予政策支持，股权投资机构

运营以及退出受到监管制度和政策变动较大的影响

目前，我国已建立一套比较系统的股权投资法律法规体系，从设立运营、备案、募资、投资、税收、信息披露等方面对私募投资基金进行监督管理。其中，自2013年6月起，私募证券投资基金纳入监管范围；2014年8月，证监会发布《私募投资基金监督管理暂行办法》，确立了私募投资基金“强制备案”制度。

表3 近年来我国股权投资行业主要法律法规汇总

法律法规及行业规范性文件	文号	部门	备注
《中华人民共和国合伙企业法》	主席令第 55 号	全国人大	设立与运营
《中华人民共和国证券投资基金法》	主席令第 71 号	全国人大	设立与运营
《创业投资企业管理暂行办法》	发改委令第 39 号	发改委	备案管理
《科技型中小企业创业投资引导基金管理暂行办法》	财企[2007]128 号	财政部、科技部	募资管理、备案管理、投资管理
《国家发展和改革委关于加强创业投资企业备案管理严格规范企业募资行为的通知》	发改财金〔2009〕1827 号	发改委	募资管理
《私募投资基金监督管理暂行办法》	证监会令第 105 号	证监会	募资管理、备案管理、投资管理
《关于实施创业投资企业所得税优惠问题的通知》	国税发[2009]87 号	税务总局	税收管理
《关于保险资金投资创业投资基金有关事项的通知》	保监发[2014]101 号	保监会	投资管理
《私募投资基金管理人登记和基金备案办法》	中基协发[2014]1 号	中基协	备案管理
《证券期货经营机构私募资产管理业务运作管理暂行规定》	证监会公告〔2016〕13 号	证监会	投资管理
《关于进一步规范私募基金管理人登记若干事项的公告》	中基协发〔2016〕4 号	中基协	备案管理
《私募投资基金信息披露管理办法》	-	中基协	信息披露
《私募投资基金募集行为管理办法》	-	中基协	募资管理
《私募投资基金管理人内部控制指引》	-	中基协	内控管理
《证券期货经营机构私募资产管理计划备案管理规范 1- 3 号》	-	中基协	备案管理
《私募投资基金合同指引 1-3 号》	-	中基协	合同管理
《关于改进私募基金管理人登记备案相关工作的通知》	-	中基协	备案管理
《证监会明确私募投资基金参与上市公司并购重组需履行备案程序》	-	中基协	备案管理
《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》	银发〔2018〕106 号	人民银行、银保监会、证监会、外汇局	投资管理

资料来源：公开信息，中证鹏元整理

法律法规体系的完善有助于股权投资机构持续稳定发展，同时也提高了监管要求，并进一步规范了投资机构的运作流程。2016年2月，中国基金业协会相继发布了关于私募基金管理人内部控制、信息披露、募集行为管理和基金合同内容等方面的具体规范，形成以信息披露为核心、诚实信用为基础的私募监管体系。未来《私募投资基金监督管理暂行办法》尚待进一步修改，基金协会的自律规则和行业指引也将进一步完善，监管趋于从重从严，并对行业的发展产生较大的影响。

随着改革的深入推进，股权投资、创业投资等对于经济结构调整、产业转型升级、培育产业新动能的作用进一步凸显，我国持续出台了若干鼓励股权投资发展的政策措施。2014年5月，国务院发布的《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》对新时期资本市场改革、开放、发展和监管等方面做出统筹规划和总体部署，其中一条明确提出要培育私募市场，发展私募投资基金，建立健全私募发行制度；2016年9月，国务院出台《关于促进创业投资持续健康发展的若干意见》、《关于积极稳妥降低企业杠杆率的意见》，强调创业投资战略意义，提出发展股权融资的具体举措，为股权投资行业健康发展提供了政策基础。2017年3月，《2017年政府工作报告》中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，为股权投资市场健康、有序发展创造有利条件。

我国目前正面临经济转型、产业升级的重要发展时期，政策引导新兴产业投资、鼓励传统行业并购升级，未来注册制的发展、新三板的壮大、证券衍生品的增加、互联网金融的活跃等，将给私募股权投资行业提供更多的发展机遇。但同时，股权投资基金存续期一般相对较长，受政策变动影响较大。2017年5月26日，证监会发布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》（以下简称“减持新规”），同时上海、深圳证券交易所也出台了完善上市公司减持的实施细则，可能影响投资项目预计退出进度；此外，证监会“借壳”新规、资管新规等政策的陆续出台也对行业的发展形成一定的压力。整体来看，受行业法规进一步细化和政策因素影响，未来股权投资机构运营以及退出仍受到政策变动较大的影响。

五、公司治理与管理

公司逐渐建立治理和管理结构、并配置专业人员以满足日常业务开展与经营管理的需要

公司自成立以来，按照《公司法》的规定，制定了《公司章程》，建立了董事会和监事会等公司治理结构，并制定了《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总

经理办公会议事规则》以及财务、经营等一系列管理制度，同时搭建与业务相匹配的组织架构，并配置了投资、风险控制等方面的专业人员。

1、公司治理

公司由中电科集团全资控股，不设股东会。公司设董事会，对股东负责，由7名董事组成，全部由股东委派，任期三年，届满可连选连任。董事会设董事长1人，为公司法定代表人，由股东从董事会成员中指定。董事会依照《公司法》、《公司章程》和《董事会议事规则》的规定履行职责。董事会下设三个专业委员会，分别为：战略、预算与资产管理委员会，审计、内容与风险管理委员会，提名、薪酬与考核管理委员会。

公司设监事会，由3名监事组成，其中股东委派2人，职工监事1人，任期每届3年，届满可连选连任，其中设监事会主席1人，由全体监事过半数选举产生。监事会依照《公司法》、《公司章程》和《监事会议事规则》的规定履行职责。

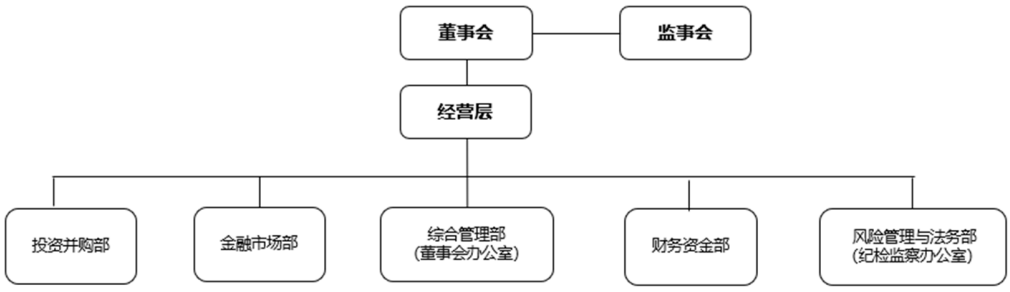
公司实行董事会领导下的总经理负责制度，设总经理1名，由董事长提名，董事会聘任或解聘，设副总经理（含财务负责人）二名，由总经理提名，董事会决定聘任。总经理直接对董事会负责，执行董事会的各项决定，组织领导公司的日常工作。

《公司章程》、三会议事规则以及其他工作细则对公司股东、董事、监事、经理层和高级管理人员的权利和职责进行了明确规定，以达到各负其责、相互制衡的目的。公司管理人员学历均在本科以上，且有多年管理经验，具体明细如附录四。

2、公司管理

公司根据自身经营管理需要设立了经营管理机构，包括投资并购部、金融市场部、综合管理部（董事会办公室）、财务资金部、风险管理与法务部（纪检监察办公室）。

图 2　公司组织架构



资料来源：公司提供

为保障正常运营，公司制定了一系列的包括《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理办公会议事规则》、《全面预算管理办法》、《财务支出管理办法》、《资金计划管理办法》、《风险管理制度》、《股权投资业务风控管理规程》、《产业投资管理暂行办法》、《投资计划管理细则》、《合同管理办法》、《子公司财务管理办法》等内部管理制度。公司制定的内部管理与控制制度以《公司章程》为基础，涵盖了重大事项决策、预算管理、财务管理、风险控制、投资管理、经营管理和下属公司管理等公司经营管理全过程，确保各项工作都有章可循，形成了规范的管理体系。

3、公司员工

截至2019年9月末，公司人员共90人。其中，金融专业及产业相关人员占比73.33%；学历以硕士为主，硕士研究生及以上学历人员共66人，占比73.33%。整体来看，公司员工教育程度较高，以硕士和博士学历为主；多为金融专业级产业相关人员，专业程度较好。

表4 2019 年 9 月末公司员工构成情况（单位:人）

专业类别	人数	占比
金融专业及产业相关	66	73.33%
非金融专业及产业相关	24	26.67%
合计	**90**	**100.00%**
学历	**人数**	**占比**
研究生及以上	66	73.33%
研究生以下	24	26.67%
合计	**90**	**100.00%**

资料来源：公司提供

整体来看，公司自成立以来，为实现相应的战略，已搭建公司治理结构和内部管理组织架构，制定了相应的管理体系和制度，配置了投资相关专业人员，能够满足公司日常业

务开展与经营管理的需要。

六、经营与竞争

公司主营业务主要包括产业投资、基金投资和金融投资三大板块，产业投资业务产生的收入主要体现为投资收益；基金投资业务产生的收入主要体现为基金管理费收入和投资收益；金融投资业务包括证券投资、固定收益类投资、财务顾问、融资租赁和产权经纪，证券投资和固定收益类投资资产生的收入主要体现为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的投资收益，财务顾问、融资租赁和产权经纪业务产生的收入主要体现在股权转让顾问收入、集团产业发展资金项目收入、融资租赁收入、保理手续费和产权经纪服务收入。

近年公司扩大投资规模，收入及投资收益增长较快，2016-2018年及2019年1-9月营业总收入分别为2,248.12万元、5,394.72万元、5,907.16万元和3,639.02万元，2016-2018年三年复合增长率为62.10%；2016-2018年及2019年1-9月获得投资收益分别为-465.75万元、10,121.43万元、21,408.27万元和37,115.35万元，呈高速增长趋势。

表5 公司营业收入及投资收益情况（单位：万元）

项目	2019 年 1-9 月	2018 年	2017 年	2016 年
一、主营业务小计	3,639.02	5,895.75	5,394.72	2,234.54
基金管理费	1,856.58	2,484.27	2,490.57	1,037.74
保理手续费	0.00	1,204.50	498.18	0.00
融资租赁收入	1,668.69	1,097.27	0.00	0.00
股权转让顾问费收入	0.00	976.42	1,039.25	0.00
产权经纪服务	113.75	133.31	1,182.77	154.36
集团产业发展资金项目	0.00	0.00	183.96	1,042.45
二、其他业务小计	0.00	11.41	0.00	13.57
租赁收入	0.00	11.41	0.00	13.57
营业总收入合计	**3,639.02**	**5,907.16**	**5,394.72**	**2,248.12**
投资收益	37,115.35	21,408.27	10,121.43	-465.75

资料来源：公司 2016-2018 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

公司控股股东综合实力强，拥有丰富项目资源且给予公司大力支持，公司投资业务主要围绕中电科集团主要产业开展，资源优势较为突出

公司控股股东中电科集团于2002年3月成立，主要从事国家重要军民用大型电子信息系统的工程建设，重大电子装备、软件、基础元器件和功能材料的研制、生产及保障服务，

是中央直接管理的重要骨干企业，业务覆盖电子信息技术全领域。中电科集团资产规模大，盈利能力强，技术研发实力雄厚，截至2018年末，合并范围有87家事业单位及企业，其中含9家上市公司，涉及业务板块有安全电子产业、软件与信息服务产业、能源电子产业等，集团内部拥有丰富的项目资源。中电科集团“十三五”规划纲要明确将公司定位于集团重要的资产经营和资本运作平台，公司业务主要围绕中电科集团主要产业开展，可运用集团内部优质项目资源，资源优势较为突出。另外借助于中电科集团品牌优势，公司在集团外部业务发展中也具有竞争优势。

公司在资本方面也得到中电科集团的大力支持，近三年合计获得其增资20亿元，分别于2018年和2019年3月办理工商变更，截至2019年9月末注册资本为30亿元。2018年，根据国资产权[2018]217号文，中国电子科技集团公司第三十研究所将持有厦门雅迅网络股份有限公司1,775.24万股权无偿划转给公司，增加公司资本公积3,170.35万元，2019年，根据电科资函[2019]20号文，中电科集团将所持有中电科嘉兴新型智慧城市科技发展有限公司80%股权、普华基础软件股份有限公司86.19%股权、同辉电子科技股份有限公司16.282%股权、天津力神电池股份有限公司16.8%股权及国家集成电路产业投资基金股份有限公司0.36%股权无偿划转给公司，于2019年4月增加公司资本公积21.23亿元，根据电科资函[2019]84号文，中电科集团将所持有中电科海洋信息技术研究院有限公司20%股权无偿划转给公司，于2019年7月增加公司资本公积1.56亿元。受益于股东持续支持，公司资本实力得到不断提升。

（一）产业投资业务板块

公司产业投资主要围绕中电科集团产业开展，近年在管项目持续增加，项目分红收益保持增长，2018年开始有项目退出，退出收益较为可观，目前在管项目较多，未来项目回收周期取决于被投资企业的市场估值情况

产业投资业务是公司核心业务，主要为支持中电科集团互联网信息产业发展，向全产业链开展投资并购。投资范围分为集团内投资和集团外投资，对内围绕集团公司科技成果转化、Pre-IPO、混合所有制改造、集团内部成长性较好的项目开展投资，对内投资规模占比90%以上，对外围绕集团公司重点产业方向开展并购重组。

从投资领域来看，公司主要投向核心器件、软件与系统、行业应用、专项工程等四大投资方向，其中包括三十多个投资领域，公司投资标的行业定位于未来发展空间大的高新技术领域。

表6 公司产业投资主要投资领域

投资方向	投资领域
核心器件	设计、装备、材料、制造、封测、器件等
软件与系统	工业软件、工业控制、电科云平台、网信运维保障服务、工业装备、操作系统、服务器等
行业应用	5G 通信、民用航空、智慧气象、智慧海洋、电子信息基础设施、智慧城市、智慧公安、航天信息、智慧医疗、应急管理、安全电子等
专项工程	智慧文博、汽车电子、动力电池、轨道交通、光伏新能源、工业机器人、道路交通、人工智能、大数据、云计算、微显示、新能源等

资料来源：公司提供

从投资方式来看，分为财务性投资和战略性投资，财务性投资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，原则上持有期不超过5年；战略性投资主要以获得被投资企业经营分红方式实现收益，周期长。公司在考察项目时，被选择项目预期收益率一般不低于10%，其中财务性投资项目收益率一般不低于15%。

表7 2016-2019 年 9 月末公司产业投资情况 （单位：个、万元）

年度	在管项目	现金出资额	期末投资金额	新增项目	新增项目实际投资金额	投资收益
2019 年 1-9 月	26	60,389.00	259,632.55	10	212,438.55	10,310.36
2018 年	16	40,569.00	47,194.00	2	5,674.00	17,186.90
2017 年	14	34,895.00	41,520.00	3	22,956.00	3,607.79
2016 年	11	15,114.00	18,564.00	3	6,614.00	14.73

注："投资收益"统计口径为公司产业投资项目合并报表部分权益法核算的长期股权投资收益、处置长期股权投资产生的投资收益、可供出售金融资产等取得的投资收益、处置可供出售金融资产取得的投资收益。

资料来源：公司提供

公司自2014年开始进行产业投资，经过几年培育，项目投资成果逐渐显现，2016-2018年及2019年1-9月，公司通过产业投资获得投资收益分别为14.73万元、3,607.79万元、17,186.90万元和10,310.36万元。其中通过项目退出实现收益的1家，公司分别于2018年和2019年1-9月转让博微太赫兹信息科技有限公司9%和7%股权，分别获得转让收益12,573.00万元和9,779.00万元。

表8 截至 2019 年 9 月末公司已退出项目（单位：万元）

时间	项目名称	投资金额	回收金额	投资收益	退出方式
2018 年	博微太赫兹 9%股权	738.00	13,311.00	12,573.00	股权转让
2019 年 1-9 月	博微太赫兹 7%股权	574.00	10,353.00	9,779.00	股权转让
合计		**1,312.00**	**23,664.00**	**22,352.00**	-

资料来源：公司提供

截至2019年9月末，公司产业投资在管项目共26个，总投资金额为259,632.55万元。其中13个为长期持有项目、1个已在新三板挂牌、8个等待上市，1个已实现部分退出。2018年，公司本部考察筛选非上市企业股权投资项目40余个，内部立项16个，审批通过项目13

个，公司储备项目较多。

表9　截至 2019 年 9 月末公司在管项目状态　（单位：个）

项目状态	项目个数
已在新三板挂牌	1
等待上市	8
退出执行中	4
已完成重组/并购	1
小额投资、成本收回、长期持有	11
公司已停业或破产	1
合计	**26**

资料来源：公司提供

截至2019年9月末，公司已投资项目所属行业主要为高新技术行业，其中在管投资金额占比前三名的分别是新能源、器件、软件与信息服务，占产业投资在管总额的46.85%、15.11%和11.34%，其中新能源行业投资项目2个，集中度较高。

表10　截至 2019 年 9 月末公司投资项目领域情况（单位：万元，个）

行业	累计投资项目		退出项目			在管项目	
	数量	投资金额	数量	投资金额	投资收益	数量	投资金额
新能源	2	121,011.00				2	121,011.00
器件	10	39,031.55				10	39,031.55
软件与信息服务	2	29,300.00				2	29,300.00
汽车电子	1	18,956.00				1	18,956.00
海洋电子	1	15,600.00				1	15,600.00
电科云平台	1	13,000.00				1	13,000.00
智慧城市	1	8,000.00				1	8,000.00
材料	4	6,727.00				4	6,727.00
装备	3	6,007.00				3	6,007.00
安全电子	1	2,000.00	1	1,312.00	22,352.00	1	688.00
合计	**26**	**259,632.55**	**1**	**1,312.00**	**22,352.00**	**26**	**258,320.55**

注：安全电子领域投资项目为博微太赫兹股权投资项目，截至 2019 年 9 月末，已退出持有博微太赫兹的部分股权，目前仍有部分剩余股权在管。

从投资阶段来看，截至2019年9月末，公司投资项目处于起步期、成长期、成熟期、Pre-IPO、衰退期阶段的个数分别占已投资创投项目总数12.45%、18.56%、55.86%、11.04%及2.10%。

表11 截至 2019 年 9 月末公司在管项目分阶段情况表（单位：个、万元）

投资阶段	项目个数	占比	项目金额	占比
起步期	10	38.46%	32,320.00	12.45%
成长期	5	19.23%	48,181.00	18.56%
成熟期	3	11.54%	145,018.55	55.86%
Pre-IPO	4	15.38%	28,663.00	11.04%

衰退期	4	15.38%	5,450.00	2.10%
合计	**26**	**100.00%**	**259,632.55**	**100.00%**

资料来源：公司提供

截至2019年9月末，公司投资企业合计26家，其中已退出1家企业的部分股权，退出项目的部分股权投资金额合计1,312.00万元，退出项目回收金额为23,664.00万元，投资收益为22,352.00万元。该项目退出方式为股权转让。

公司所投资项目覆盖了起步期、成长期、成熟期、Pre-IPO和衰退期阶段的企业，并以股权转让作为主要退出方式，因此投资的回收周期主要取决于被投资企业的市场估值情况，所投项目回收期弹性较大。

（二）基金投资业务板块

公司基金投资项目已具备一定规模，已实现一定管理费收入和投资收益，但项目投资集中度较高，且项目收益存在一定不确定性

公司基金投资业务系公司通过子公司、合营、联营公司发起设立各类股权投资基金募集社会资金，搭建电科系基金群，利用基金的杠杆融资与资本运作载体功能，主要对电子信息产业的优质企业进行权益性投资，在企业成长和业绩增长后择机通过多种方式退出，获取投资收益。

截至2019年9月底，公司主导发起设立4支基金，已全部完成备案，涉及私募基金管理人3家，分别为合并子公司中电科国元（北京）产业投资基金管理有限公司、联营企业中电科（成都）股权投资基金管理有限公司（持股40%）和合营公司北京中电科国投创业投资管理有限公司（登记编号P1064951），已全部完成私募基金管理人登记。合计基金总规模为520.67亿元，已认缴295.89亿元，实缴68.06亿元，其中公司认缴9.20亿元，实缴8.35亿元。其中纳入合并范围基金1支，为国元基金，另外3支虽未纳入合并范围，但公司为其管理人最大股东（或之一）。

表12 截至 2019 年 9 月末公司及下属企业发起设立私募股权投资基金情况（单位：亿元）

序号	基金名称	成立年份	基金总规模	首期规模	基金认缴规模	基金实缴规模	公司认缴规模	公司实缴规模	基金投资金额	基金管理人
1	中电电子信息产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	2018 年 9 月	260.62	260.62	260.62	44.00	5.95	5.75	18.47	中电科（成都）股权投资基金管理有限公司
2	合肥中电科国元产业投资基金合伙企业（有限合伙）	2016 年 7 月	50.00	13.20	13.20	13.20	1.50	1.50	7.98	中电科国元（北京）产业投资基金管理有限公司

3	中电科（成都）网络安全股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017 年 4 月	200.05	20.05	20.05	10.05	1.50	1.00	6.82	中电科（成都）股权投资基金管理有限公司
4	中电科国投（天津）创业投资合伙企业（有限合伙）	2017 年 6 月	10.00	2.02	2.02	0.81	0.25	0.10	0.70	北京中电科国投创业投资管理有限公司
合计			**520.67**	**295.89**	**295.89**	**68.06**	**9.20**	**8.35**	**33.97**	-

资料来源：公司提供

国元基金由公司子公司负责受托管理，向所管理的基金收取一定的管理费，基金管理费收取基数一般因基金所处的阶段不同而不同，包括认缴资金、实缴资金和投资额等几种情况。公司一般按照基金认缴出资额收取，收取比例一般为每年2.00%-2.50%。2016-2018年及2019年1-9月分别实现基金管理费收入1,037.74万元、2,490.57万元、2,484.27万元和1,856.58万元，2016年为国元基金成立首年，只收取部分管理费，当年管理费收入相对较少，2018年因项目逐步退出，管理费收入较上年略有下降。

项目投资方面，公司基金投资业务主要围绕中电科集团主要产业及相关领域，主要有高端设备装备制造、电子专用材料制造、集成电路设计及制造、网络安全、特种设备等。截至2019年9月末，4支基金投资额33.97亿元，其中公司国元基金投资额7.98亿元。

2016-2018年，公司处置可供出售金融资产取得的投资收益分别为0.00万元、6,273.73万元、3,656.61万元，主要为公司基金投资退出获得的投资收益，其中中电电子信息产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）2个项目部分退出，中电科（成都）网络安全股权投资基金合伙企业（有限合伙）1个项目退出，退出项目收益率均在60%以上。截至2019年9月末，基金投资项目中处于拟申报IPO阶段的项目5家、新三板项目2家、上市公司1家，随着在投项目的陆续退出，未来公司有望获得一定规模的业绩报酬收入，但同时需要关注到，对于采用在国内证券市场上市、并购、新三板等方式退出的项目，项目投资收益规模及退出节奏受证券市场政策以及运行情况影响较大。

公司在发展初期，管理基金投资项目较为集中。2019年9月末，公司管理的国元基金前五大投资项目金额合计占比82.94%，不利于分散投资风险。

表13 截至 2019 年 9 月末国元基金前五大投资项目（单位：万元）

项目	行业	投资金额	占比
项目一	锂离子电池	26,000	32.58%
项目二	计算机零部件	24,938	31.25%
项目三	高端设备装备制造	5,250	6.58%
项目四	射频电子	5,000	6.27%
项目五	特种封装器件	5,000	6.27%

合计	**66,188**	**82.94%**

资料来源：公司提供

整体来看，公司基金管理能够持续获得少量管理费收入，基金投资项目已具备一定规模，随着投资项目退出，目前已实现一定投资收益，但项目集中度较高，受资本市场波动、政策变动、行业竞争等因素的影响，公司基金投资项目未来退出进度和收益规模均存在不确定性和风险，进而使得收益存在一定不确定性。

（三）金融投资业务板块

公司开展包括股票、债券等金融投资业务，提供财务顾问、融资租赁和产权经纪等服务，业务对象多为中电科集团体系内公司，业务均处于起步阶段，未来收益情况尚待观察

公司金融投资业务板块包括证券投资、固定收益类投资、财务顾问、融资租赁和产权经纪业务五个子板块。

1、证券投资业务

证券投资业务由金融市场部负责经营管理，主要围绕上市公司开展业务，业务模式包括进行证券二级市场投资、定向增发投资与管理。证券投资业务的盈利来源主要包括上市公司分红和股票处置的资本利得，2016-2018年及2019年1-9月实现收益分别为-480.48万元、6,821.14万元、4,320.41万元和23,590.02万元。

截至2019年9月末，公司证券投资业务投资12家，期初持股数为4,898.09万股，期末持股数为35,307.72万股，投资规模为138,041.68万元，投资项目总市值为165,483.08万元。上市公司投资业务受二级市场行情波动影响较大，存在一定的业务风险。

表14 截至 2019 年 9 月末公司主要证券投资情况（单位：万元、万股）

投资公司名称	期初持股数	期末持股数	投资金额	期末市值
海康威视	131.7	645.46	17,687.41	22,003.86
卫士通	2,106.60	1,629.88	30,832.87	49,222.42
太极股份	867.86	3.61	37.63	117.61
国睿科技	717.01	717.01	12,687.22	11,615.62
四创电子	140.78	248.40	10,529.82	13,254.73
杰赛科技	527.87	527.87	7,471.42	7,194.86
凤凰光学	49.98	601.25	5,909.07	6,812.14
华录百纳	236.29	236.29	4,996.10	1,403.59
中航资本	120.00	0.00	0.00	0.00
绿盟科技	0.00	1,304.81	18,496.99	24,465.11
合计	**4,898.09**	**5,914.58**	**108,648.53**	**136,089.94**

资料来源：公司提供

2、固定收益类投资

固定收益投资业务由金融投资部负责经营管理，投资标的包括债券、信托计划、资管计划、基金、银行理财等固定收益类金融产品。此类产品大部分有基础预期收益率，固定收益类金融产品的利息收入为固定收益投资业务的主要盈利来源，投资目的为实现低风险资产配置获取固定收益，以及进行短期流动资金管理。

截至2019年9月末，公司基金类投资规模为500万元，收益为年化10%；信托类投资规模为19,365.00万元，2019年1-9月累计实现收益694.54万元。

表15 截至 2019 年 9 月末基金类投资项目情况（单位：万元）

基金名称	起止时间	投资金额	收益率
嘉兴同盈投资合伙企业	2018.12.21-2021.6.5	500.00	年化 10%

表16 2016-2019 年 9 月末信托类投资项目情况（单位：万元）

信托名称	起始时间	投资金额	收益
平安财富宏泰四十七号集合资金信托计划	2018 年 11 月 26 日	14,365.00	五年以上贷款基准利率+1.2%
华能信托•鸿源通诚 1 号集合资金信托计划	2019 年 6 月 25 日	5,000.00	年化 8%+10%超额

3、财务顾问业务

财务顾问业务主要围绕中电科集团体系内的上市公司开展，主要为集团内成员单位及其关联方在增资扩股、外部收购以及股权转让等方面提供方案策划、商务谈判等咨询顾问服务。截至2019年9月末，公司财务顾问业务累计服务单位2家，累计获得财务顾问收入2,105.67万元。

4、融资租赁业务

融资租赁业务和保理业务主要由控股子公司中电科融资租赁有限公司开展，主要针对中电科集团产业链和成员单位的租赁需求，定制个性化的租赁方案，通过现金流测算和税收筹划等，协助成员单位分散资金压力、降低综合成本。截至2019年9月末，融资租赁公司累计服务单位10家，涉及资产规模11.17亿元。2018年，公司融资租赁业务收入为1,097.27万元，保理手续费收入1,204.50万元。

5、产权经纪业务

产权经纪业务系为中电科集团各成员单位在股权转让、资产处置等方面提供产权交易全程代理服务。截至2019年9月末，公司国有产权交易服务累计落地项目共计28个，成交总金额为77.34亿元。2016-2018年，公司产权经纪业务收入分别为154.36万元、1,182.77万

元和133.31万元。

七、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的2016年审计报告、大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告及未经审计的2019年9月财务报表，2017年财务会计数据摘自2018年审计报告年初数，报告均采用新会计准则编制。公司合并报表范围16年增加2家子公司，18年增加两家子公司。

资产结构与质量

近年公司资产规模增长较快，以对外投资为主，投资标的质量较好，但资产价值易受市场等因素影响存在跌价的可能

受益于股东持续增资及经营积累，公司资产规模持续增长，截至2018年末总资产为46.66亿元，2016-2018年三年复合增长率为83.94%，2019年9月末进一步增至77.82亿元。从结构来看，公司资产主要由货币资金、以公允价值计量且其价值变动计入当期损益的金融资产、可供出售金融资产及长期股权投资构成。

表17 公司主要资产构成情况（单位：万元）

项目	2019 年 9 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	48,634.06	6.25%	69,869.47	14.98%	37,389.78	16.49%	42,001.55	30.46%
以公允价值计量且其价值变动计入当期损益的金融资产	5,100.00	0.66%	63,524.08	13.62%	16,398.95	7.23%	21,070.93	15.28%
应收票据及应收账款	0.00	0.00%	12,851.26	2.75%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
其他流动资产	4,436.93	0.57%	2,556.19	0.55%	18,016.18	7.95%	0.00	0.00%
流动资产合计	**121,837.20**	**15.66%**	**154,792.29**	**33.18%**	**74,467.98**	**32.84%**	**67,423.90**	**48.89%**
可供出售金融资产	506,484.64	65.09%	231,755.84	49.67%	127,826.35	56.37%	65,968.70	47.84%
长期应收款	37,401.74	4.81%	24,161.19	5.18%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
长期股权投资	111,211.03	14.29%	54,601.98	11.70%	23,833.65	10.51%	3,967.76	2.88%
非流动资产合计	**656,319.29**	84.34%	**311,772.50**	**66.82%**	**152,290.55**	**67.16%**	**70,475.37**	**51.11%**
资产总计	**778,156.49**	**100.00%**	**466,564.79**	**100.00%**	**226,758.54**	**100.00%**	**137,899.27**	**100.00%**

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，中证鹏元整理

2016-2018年公司货币资金规模有所波动，2017年减少系因投资规模增长，而2018年因合并报表新增两家子公司致规模回升，截至2018年末公司货币资金69,869.47万元，无受限资金，2019年9月末货币资金余额为48,634.06万元，较上年末减少主要系用于项目投资。公司以公允价值计量且其价值变动计入当期损益的金融资产主要为金融投资类业务，含证券投资、固定收益类投资、财务顾问、融资租赁和产权经纪，证券投资和固定收益类投资2018年呈现较大规模增长，主要系公司国债逆回购投资增加，截至2018年末账面价值63,524.08万元，其中多为债券类投资，2019年公司出售持有的国债，致2019年9月末账面价值大幅减少。2018年公司新增应收票据12,851.26万元，全部为融资租赁公司保理业务产生的商业承兑汇票。2016-2018年末及2019年9月末公司其他流动资产账面价值分别为0.00万元、18,016.18万元、2,556.19万元和4,436.93万元，其中2017年大幅增加，系由于应收保理业务增加18,000.00万元，2018年末收回上述保理业务应收账款。

2016-2018年末及2019年9月末，公司可供出售金融资产分别为65,968.70万元、127,826.35万元、231,755.84万元及506,484.64万元，分别占总资产的47.84%、56.37%、49.67%和65.09%。可供出售金融资产主要为公司持有的被投资单位的股权（可供出售权益工具），近年规模持续大幅增长，截至2018年末，可供出售金融资产为231,755.84万元，三年复合增长率为87.43%，2018年大幅增长系由于子公司中电产业发展投资（天津）合伙企业（有限合伙）基金投资项目增加所致，2019年9月末进一步增长，主要是股东无偿划转入股权，增加中电科嘉兴新型智慧城市科技发展有限公司、天津力神电池股份有限公司及国家集成电路产业投资基金股份有限公司等股权。公司长期应收款全部为对外融资租赁款，2018年开展融资租赁业务以来逐渐增长。

2016-2018年末及2019年9月末，公司长期股权投资账面价值分别为3,967.76万元、23,833.65万元、54,601.98万元和111,211.03万元，分别占总资产的2.88%、10.51%、11.70%和14.29%，主要是公司对合营企业及联营企业的投资，投资规模逐年大幅增长，截至2019年9月末公司持有合营企业2家、联营企业19家，具体明细见附录三。2017年末长期股权投资账面价值增长500.68%，主要系当年参与设立合营企业北京中电科国投创业投资管理有限公司（持股35%），增加联营企业博微太赫兹信息科技有限公司（持股24.39%）、重庆渝光科技有限公司（持股39.15%）、中电科（成都）股权投资基金管理有限公司（持股40%）等；2018年末长期股权投资账面价值同比增长129.10%，主要系公司当期参与设立合营企业中电基金管理（天津）有限公司（持股40%），新增联营企业厦门雅迅网络股份有限公司（持股25.00%）、河北中瓷电子科技有限公司（持股7.97%）、惠华基金管理有限公司（持股17.95%），2019年9月末长期股权投资进一步大幅增长，主要是股东无偿转入的股

权中，拟长期持有的部分计入所致。

整体来看，公司资产规模增长较快，主要为对外投资，投资标的均为高新技术领域，质量较好，但投资业务受市场波动、政策变动、行业竞争、退出渠道是否通畅等因素的影响较大，资产存在一定跌价风险。

盈利能力

公司利润主要来源于投资收益，随着投资规模扩大及产业投资项目退出，近年净利润逐年大幅增长，盈利能力提升，未来收益情况存在一定的不确定性

公司营业收入主要由基金管理费、股权转让顾问费收入、产权经纪服务、保理手续费以及融资租赁收入构成，近年各业务收入均保持增长。其中基金管理费主要为公司私募基金管理业务收取的管理费；股权转让顾问费收入、产权经纪服务、保理手续费以及融资租赁收入主要为公司提供财务顾问、产权经纪、融资租赁和保理服务收取的费用。2016-2018年末及2019年1-9月，公司分别实现营业收入2,248.12万元、5,394.72万元、5,907.16万元及3,639.03万元，公司2017年和2018年营业收入持续稳定增长。

公司主要业务为股权投资，投资收益系利润的最主要来源，2016-2018年末及2019年1-9月，公司分别实现投资收益-465.75万元、10,121.43万元、21,408.27万元和37,115.35万元。投资收益主要来源于投资项目退出取得的收益、私募股权基金获得的收益、证券投资获得的收益等。2018年，公司处置长期股权投资产生的投资收益为12,093.34万元，主要为转让博微太赫兹9%股权获得的投资收益，2019年1-9月公司投资收益进一步大幅增长，主要是转让博微太赫兹7%股权，并处置上市公司太极股份股票获得较高收益。2016-2018年，公司处置可供出售金融资产取得的投资收益分别为0.00万元、6,273.73万元和3,656.61万元，主要为公司产业投资和私募股权基金投资获得的投资收益。

2016-2018年及2019年1-9月，公司净利润分别为741.14万元、9,689.11万元、18,396.45万元及29,586.47万元。整体来看，公司净利润逐年大幅增长，盈利能力提升，但收入和利润规模尚小，目前公司在管项目较多，未来收益取决于项目退出情况。

表18 公司主要盈利指标（单位：万元）

项目	2019 年 1-9 月	2018 年	2017 年	2016 年
营业收入	3,639.03	5,907.16	5,394.72	2,248.12
投资收益	37,115.35	21,408.27	10,121.43	-465.75
营业利润	38,007.80	23,336.02	11,424.12	257.12
利润总额	38,007.42	22,591.93	11,419.26	959.65
净利润	29,586.47	18,396.45	9,689.11	741.14

综合毛利率	7.84%	19.81%	17.02%	41.50%
营业利润率	1,044.45%	395.05%	211.76%	11.44%
总资产回报率	-	6.60%	6.26%	0.70%
净资产收益率	-	5.70%	5.49%	0.55%
营业收入增长率	-	9.50%	139.97%	-
净利润增长率	-	89.87%	1,207.33%	-

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，中证鹏元整理

现金流

目前公司处于业务初期，项目多处于投资及布局阶段，已实现项目收益获得现金规模尚小，未来随着业务规模的扩大，对融资有较大需求

公司主要经营产业投资、基金投资和金融投资业务，经营活动产生的现金流入主要为基金管理费、股权转让顾问费收入、产权经纪服务费、保理手续费以及融资租赁收入实现的资金流入，经营活动现金流出主要为支付给职工以及为职工支付的现金、各项税费以及其他与经营活动有关的现金，近年经营活动现金流净额持续下降并出现净流出的情况，主要系随着公司规模扩大，支付给职工以及为职工支付的现金增加以及随着公司利润总额增长，支付的各项税费增加所致。

公司投资活动产生的现金流主要是投资项目支出和收回投资收到的现金、取得投资收益收到的现金。公司处于业务初期，为扩大业务规模，产权投资、基金投资和证券投资规模逐年大幅增长，尽管2018年开始有项目退出产生一定现金流入，但与投资规模比较尚存较大差距，因此2016-2018年公司投资活动产生的现金流呈逐年增大的现金净流出趋势。

为支持公司扩大业务投资规模，股东于2017年和2018年合计向公司增资20亿元，同时公司于2018年利用子公司吸收少数股东投资收到的现金7.96亿元，使得筹资活动产生的现金净流入保持较快增长。

整体来看，受益于股东资本补充和吸收少数股东权益，近年公司现金流整体不断改善，但随着项目投资规模增大，未来对外部融资仍存在较大需求。

表19 公司现金流情况（单位：万元）

项目	2018 年	2017 年	2016 年
净利润	18,396.45	9,689.11	741.14
营运资本变化	-20,335.43	-8,723.22	3,260.66
其中：公允价值变动损失	-768.41	-374.49	209.98
投资损失	-21,408.27	-9,425.04	465.75
应收项目的减少（减：增加）	-836.48	172.63	-259.27
经营性应付项目的增加（减：减少）	2,017.79	1,449.51	790.28

经营活动产生的现金流量净额	**-1,938.98**	**965.88**	**2,000.90**
投资活动产生的现金流量净额	**-200,879.67**	**-65,357.63**	**-36,842.86**
筹资活动产生的现金流量净额	**235,298.34**	**59,779.97**	**1,584.42**
现金及现金等价物净增加额	32,479.69	-4,611.78	-33,257.54

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告，中证鹏元整理

资本结构与财务安全性

近年公司净资产规模大幅增长，有息债务规模较小，具备较强的偿债能力

受益于股东增资及经营积累，公司净资产规模大幅增长，截至2018年末净资产为42.77亿元，三年复合增长率为78.13%，2019年股东以其他公司股权形式注资，截至2019年9月末进一步增长至71.82亿元。2016-2018年末及2019年9月末，公司总负债分别为3,101.61万元、8,902.41万元、38,861.33万元和59,917.45万元，负债规模相对不大但呈大幅上升趋势，同期产权比率分别为2.30%、4.09%、9.09%和8.34%，目前净资产对负债的覆盖程度处于较高水平。

表20 公司资本结构情况（单位：万元）

指标名称	2019 年 9 月	2018 年	2017 年	2016 年
负债总额	59,917.45	38,861.33	8,902.41	3,101.61
所有者权益	718,239.04	427,703.46	217,856.13	134,797.65
产权比率	8.34%	9.09%	4.09%	2.30%

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，中证鹏元整理

公司流动负债主要由其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。近年公司其他应付款规模波动较大，2017年末，公司其他应付款为229.30万元，较2016年末减少767.64万元，同比减少77.00%，主要系2017年公司支付一笔上年境外股权投资款导致其他应付款减少。2018年末，公司其他应付款为9,277.76万元，较2017年末增加9,048.46万元，同比增长3,946.12%，主要系会计准则变更，应付利息、应付股利计入其他应付款项目列示导致，两者分别增加29.21万元与8,916.93万元，其中应付股利增加主要系公司计提股利政策变更所致。2018年末公司一年内到期的非流动负债全部为一年内到期的长期借款。

公司非流动负债主要为长期借款，公司自2018年开始进行长期借款融资，2018年末长期借款规模为21,821.23万元，全部为融资租赁公司以应收租赁款向银行申请办理的有追索权的银赁通保理业务，从而形成的抵押借款。

表21 公司主要负债构成情况（单位：万元）

项目	2019 年 9 月		2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
其他应付款	20,351.74	33.97%	9,277.76	23.87%	229.30	2.58%	996.94	32.14%
一年内到期的非流动负债	901.80	1.51%	1,518.64	3.91%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
流动负债合计	**33,854.65**	**56.50%**	**16,796.93**	**43.22%**	**4,232.71**	**47.55%**	**3,101.61**	**100.00%**
长期借款	25,819.63	43.09%	21,821.23	56.15%	0.00	0.00%	0.00	0.00%
非流动负债合计	**26,062.80**	**43.50%**	**22,064.40**	**56.78%**	**4,669.71**	**52.45%**	0.00	**0.00%**
负债合计	**59,917.45**	**100.00%**	**38,861.33**	**100.00%**	**8,902.41**	**100.00%**	**3,101.61**	**100.00%**
其中：有息债务	26,721.43	44.60%	23,339.87	60.06%	0.00	0.00%	0.00	0.00%

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，中证鹏元整理

截至2018年末，公司有息债务规模为23,264.87万元，规模不大。从短期偿债指标来看，2016年末、2017年末、2018年末及2019年9月末，因公司无存货，流动比率与速动比率相同，分别为21.74、17.59、9.22和3.60，呈逐年下降趋势。从长期偿债指标来看，2016年末、2017年末、2018年末及2019年9月末，公司资产负债率分别为2.25%、3.93%、8.33%和7.70%。近年公司资产负债率虽呈增长趋势，但整体来看资产负债率较低。2016-2018年，公司EBITDA分别为990.37万元、11,559.38万元、23,044.18万元。2016年和2017年，公司无计入财务费用的利息支出和资本化利息支出，2018年，公司EBITDA保障倍数为81.49，具备较强的偿债能力。

表22 公司偿债能力指标

指标名称	2019 年 9 月	2018 年	2017 年	2016 年
资产负债率	7.70%	8.33%	3.93%	2.25%
流动比率	3.60	9.22	17.59	21.74
EBITDA（万元）	-	23,044.18	11,559.38	990.37
EBITDA 利息保障倍数	-	81.49	-	-
有息债务/EBITDA	-	1.01	0.00	0.00
债务总额/EBITDA	-	1.69	0.77	3.13
经营性净现金流/流动负债	0.04	-0.12	0.23	0.65
经营性净现金流/负债总额	0.03	-0.05	0.11	0.65

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，中证鹏元整理

八、本期债券偿还保障分析

公司本期债券偿债资金主要来源于日常经营活动产生的现金流和持有的股权资产。

截至2019年9月末，公司产业投资在管项目26个，期末投资金额25.96亿元，公司主导发起基金共4支，基金总规模为520.67亿元，已认缴295.89亿元，实缴68.06亿元，其中公

司认缴9.20亿元，实缴8.35亿元，随着项目陆续退出，公司有望取得一定规模的业绩报酬收入，但需关注投资收益受资本市场波动、政策变动、行业竞争、退出渠道等影响较大，存在一定不确定性。

截至2019年9月末，公司可供出售金融资产规模为50.65亿元，为公司主要资产，主要为公司持有的基金份额和股权投资项目，若公司未来日常经营活动产生的现金流不足以偿付本期债券本息，公司可以通过转让所持基金的份额、投资项目股权，为本期债券筹措偿债资金。但需要关注的是，多数被投资企业为非上市公司，股权流动性存在一定不确定性。

九、其他事项分析

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2016年1月1日至报告查询日（2019年9月16日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，公司各项债务融资工具均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

附录一　公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019 年 9 月	2018 年	2017 年	2016 年
货币资金	48,634.06	69,869.47	37,389.78	42,001.55
以公允价值计量且其价值变动计入当期损益的金融资产	5,100.00	63,524.08	16,398.95	21,070.93
应收票据及应收账款	0.00	12,851.26	0.00	0.00
其他流动资产	4,436.93	2,556.19	18,016.18	0.00
流动资产合计	**121,837.20**	**154,792.29**	**74,467.98**	**67,423.90**
可供出售金融资产	506,484.64	231,755.84	127,826.35	65,968.70
长期应收款	37,401.74	24,161.19	0.00	0.00
长期股权投资	111,211.03	54,601.98	23,833.65	3,967.76
非流动资产合计	**656,319.29**	**311,772.50**	**152,290.55**	**70,475.37**
资产总计	**778,156.49**	**466,564.79**	**226,758.54**	**137,899.27**
其他应付款	20,351.74	9,277.76	229.30	996.94
一年内到期的非流动负债	901.80	1,518.64	0.00	0.00
流动负债合计	**33,854.65**	**16,796.93**	**4,232.71**	**3,101.61**
长期借款	25,819.63	21,821.23	0.00	0.00
非流动负债合计	**26,062.80**	**22,064.40**	**4,669.71**	**0.00**
负债合计	**59,917.45**	**38,861.33**	**8,902.41**	**3,101.61**
实收资本	300,000.00	300,000.00	160,000.00	100,000.00
资本公积	262,122.63	34,261.29	30,068.15	31,212.65
其它综合收益	28,318.50	-2,180.20	13,855.92	0.00
盈余公积	2,825.16	2,825.16	1,078.85	150.39
未分配利润	37,254.66	9,736.34	9,504.92	533.49
归属于母公司所有者权益合计	630,520.96	344,642.59	214,507.84	131,896.54
少数股东权益	87,718.09	83,060.87	3,348.28	2,901.12
所有者权益合计	**718,239.04**	**427,703.46**	**217,856.13**	**134,797.65**
有息债务	26,721.43	23,339.87	0.00	0.00
营业总收入	**3,639.03**	**5,907.16**	**5,394.72**	**2,248.12**
投资收益	37,115.35	21,408.27	10,121.43	-465.75
营业利润	**38,007.80**	**23,336.02**	**11,424.12**	**257.12**
利润总额	**38,007.42**	**22,591.93**	**11,419.26**	**959.65**
净利润	**29,586.47**	**18,396.45**	**9,689.11**	**741.14**
经营活动产生的现金流量净额	1,512.12	-1,938.98	965.88	2,000.90
投资活动产生的现金流量净额	-23,291.20	-200,879.67	-65,357.63	-36,842.86
筹资活动产生的现金流量净额	543.68	235,298.34	59,779.97	1,584.42
财务指标	**2019 年 9 月**	**2018 年**	**2017 年**	**2016 年**

资产负债率	7.70%	8.33%	3.93%	2.25%
流动比率	3.60	9.22	17.59	21.74
综合毛利率	7.84%	19.81%	17.02%	41.50%
总资产回报率	-	6.60%	6.26%	0.70%
EBITDA（万元）	-	23,044.18	11,559.38	990.37
EBITDA 利息保障倍数	-	81.49	0.00	0.00
营业利润率	1,044.45%	395.05%	211.76%	11.44%
净资产收益率	-	5.70%	5.49%	0.55%
营业收入增长率	-	9.50%	139.97%	-
净利润增长率	-	89.87%	1,207.33%	-
产权比率	8.34%	9.09%	4.09%	2.30%
有息债务/EBITDA	-	1.01	0.00	0.00
债务总额/EBITDA	-	1.69	0.77	3.13
经营性净现金流/流动负债	0.04	-0.12	0.23	0.65
经营性净现金流/负债总额	0.03	-0.05	0.11	0.65

资料来源：公司 2016 年和 2018 年审计报告及未经审计的 2019 年 9 月报表，2017 年数据采用 2018 年审计报告期初数，中证鹏元整理

附录二　主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
综合毛利率	（营业收入－营业总成本）/营业收入×100%
期间费用率	（管理费用+销售费用+财务费用）/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入*100%
净资产收益率	净利润/（（本年所有者权益＋上年所有者权益）/2）×100%
总资产回报率	（利润总额＋计入财务费用的利息支出）/（（本年资产总额＋上年资产总额）/2）×100%
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）
产权比率	负债总额/所有者权益
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
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
有息债务	1 年内到期的非流动负债+长期借款

附录三　2019 年 9 月末公司合营、联营企业明细（单位：万元）

合营企业

序号	企业名称	注册地	注册资本	经营范围	持股比例
1	北京中电科国投创业投资管理有限公司	北京	200.00	投资管理；投资咨询；管理咨询	35%
2	中电基金管理（天津）有限公司	天津	5,000.00	受托管理股权投资企业,从事投资管理及相关咨询服务	40%

联营企业

序号	企业名称	注册地	注册资本	经营范围	持股比例
1	中电科技集团红外工程技术有限公司	北京市	6,000.00	技术服务；技术开发、技术转让、技术咨询；设计、销售红外电子材料、器件、组件、整机系统及配件；技术进出口、货物进出口、代理进出口；销售Ⅱ类医疗器械；办公设备租赁；计算机租赁；生产组装红外焦平面探测器及应用整机系统项目。	41.67%
2	南京国博电子有限公司	南京市	5, 702. 34	在集成电路、芯片和模块、微波组件、信息软件领域范围内从事技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务及相关产品的设计、制造、测试、销售。	16.15%
3	中电科天之星激光技术（上海）有限公司	上海市	5, 000. 00	激光技术、光机电一体化、网络、电子计算机及电子信息技术领域内的技术咨询、技术服务、技术开发、技术转让；电子产品、光电仪器、通信设备、光纤与光器件、光纤激光器及其加工设备、测试仪器的销售；从事货物和技术的进出口业务。	21.05%
4	山西中电科技特种装备有限公司	太原市	3, 504. 42	军民用方舱及配套电子装备、改装车辆的研发、生产、销售、技术服务及售后服务；系统集成；汽车的销售；进出口贸易。	14.27%
5	重庆航伟光电科技有限公司	重庆市	5, 000. 00	从事光电子及光通讯产品的研究、开发、生产、销售、技术服务及其应用系统工程；自有房屋租赁。	25.00%
6	中电科风华信息装备股份有限公司	太原市	9, 736. 40	电子专用设备及电子信息产品的开发、研制、生产和销售；电子信息技术咨询、服务；机电产品的销售；镁及镁合金设备的生产与销售；各类金属、金属合金及制品的销售（不含稀贵金属）；进	8.02%

				出口：货物进出口、技术进出口；控制系统软件及辅助软件系统的开发、销售、咨询和服务。	
7	扬州国扬电子有限公司	扬州市	10,500.00	电子器件、电子元件的研发、生产、销售及相关技术服务；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。	6.27%
8	重庆渝光科技有限公司	重庆市	4,599.16	电子元器件、计算机及配件、普通机械及配件、电子产品及技术服务；机电产品、光电产品的出口业务；原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件的进口业务；光、机、电，计算机系统工程设计、安装、测试、维修；销售家用电器(不含进口录像机)、文化办公机械、建筑材料（不含危险化学品）、化工产品（不含危险化学品）。	39.15%
9	中电科（成都）股权投资基金管理有限公司	成都市	1,000.00	受托管理股权投资企业，从事投资管理及相关咨询服务（不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动）	40.00%
10	博微太赫兹信息科技有限公司	合肥市	8,200.00	电子产品，电气产品，通信设备（不含卫星通信设备），医疗设备，太赫兹和毫米波设备及芯片、模块、配件、软件，特种车辆装备，智能装备，无人驾驶装备，机器人，警用装备及设备的研发、生产、销售、租赁及技术服务；提供设备安装，电子工程及智能系统工程的设计、施工及维护；自营和代理各类商品及技术的进出口业务（国家法律法规限定或禁止的商品和技术除外）。	8.39%
11	厦门雅迅网络股份有限公司	厦门市	13,500.00	互联网信息服务（不含药品信息服务和网吧）；测绘服务；工程和技术研究和试验发展(通信系统设备的设计、开发和制造；通信终端设备的设计、开发和制造；经国家密码管理局审批并通过指定检测机构产品质量检测的商用密码产品。)；软件开发；计算机、软件及辅助设备批发；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；其他未列明信息技术服务业（不含需	25.00%

				经许可审批的项目）；经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务（不另附进出口商品目录），但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；其他电子设备制造；其他未列明制造业（不含须经许可审批的项目）；自有房地产经营活动；计算机、软件及辅助设备零售；通信设备零售；其他未列明批发业（不含需经许可审批的经营项目）；其他电子产品零售；其他机械设备及电子产品批发。	
12	河北中瓷电子科技有限公司	石家庄市	8,000.00	电子封装及精细陶瓷的研发、生产、销售；电子元器件、半导体元器件、集成电路、汽车电子部件、零部件、陶瓷材料的研发、生产及销售；技术咨询服务及进出口业务。	7.97%
13	惠华基金管理有限公司	北京市	11,700.00	基金管理；股权投资与管理业务；非证券业务投资管理与咨询。（1、未经有关部门批准，不得以公开方式募集资金；2、不得公开开展证券类产品和金融衍生品交易活动；3、不得发放贷款；4、不得对所投资企业以外的其他企业提供担保；5、不得向投资者承诺投资本金不受损失或者承诺最低收益”；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动。）	17.95%
14	同辉电子科技股份有限公司	石家庄市	90,000.00	半导体照明外延片、全色芯片、LED 封装及 LED 应用产品的研发、生产、销售;半导体材料、器件及相关部件、自动电子设备的研发、销售;本企业相关技术的咨询服务;商品和技术的进出口业务(国家禁止或限制的除外);城市及道路照明工程的设计、施工、安装,市政工程、道路工程的设计、施工(凭资质证经营);建筑材料的批发与零售(法律、法规、国务院决定禁止或需审批的除外);铜杆、铝杆、铝制品、钢材、钢管、电线电缆的销售;房屋租赁。	26.67%

15	山西烁科新材料有限公司	太原市	18,869.16	半导体材料的研发、生产及销售;电子产品、电子元器件、莫桑石及饰品的生产与销售;软件开发、销售;技术进出口,货物进出口。	13.36%
16	中电科欧洲创新园有限公司	奥地利	1100万欧元	-	
17	河北雄安太芯电子科技有限公司	保定市	5,000.00	设计开发太赫兹芯片、太赫兹射频前端及相关硬件、电子元器件、微电子器件和电子设备相关领域电子产品;电子科技产品技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务;集成电路设计;自营和代理电子产品及技术的进出口业务;销售电子产品。	10.00%
18	电科云（北京）科技有限公司	北京市	100,000.00	技术开发、技术转让、技术咨询、技术推广、技术服务；产品设计；软件开发；计算机系统服务；云计算中心（PUE值在1.4以下）；集成电路布图设计代理服务；销售计算机、软件及辅助设备、电子产品、通讯设备；互联网信息服务。	32.50%
19	中电科海洋信息技术研究院有限公司	陵水黎族自治县	88,600.00	开展信息化咨询与顶层设计;涉及海洋的信息系统设计、集成、运营与信息服务;海洋信息产品的开发、制造、试验、检测、销售与服务;海洋信息技术开发、技术转让、技术咨询、技术服务、相关的交流培训及会议、物业、租赁服务。	20.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录四　公司董监高主要成员情况

职位	姓名	性别	简历	任期起始日
董事长	夏传浩	男	硕士研究生。1988 年 6 月起，历任中国电子科技集团公司第三十八研究所电子工程部工程师、高工、副主任、所副总工程师，三十八所副所长，中电科集团品产业部副主任（主持工作）、主任，公司董事，中电科集团资产经营部（董监事工作部）主任。2018 年 5 月起，任公司董事长。	2018.5.17
董事	郭冠斌	男	硕士学历。2007 年 12 月起，历任中国电子科技集团有限公司 38 所副所长、16 所所长、党委副书记、电子科学研究院(总体研究院)副院长、中电科集团经济运行部主任、中电科集团办公厅(董事会办公室、党组办公室)主任、中电科集团发展计划部主任。2019 年 6 月起，任公司董事。	2019.6.24
	沙冰	男	本科学历。1983 年 8 月起，历任第三研究所助理工程师、工程师、第七研究室副主任、第七研究室主任、第七研究室主任、副所长、所长和党委书记，中国电子科技集团有限公司深入学习实践科学发展观活动领导小组办公室，第十二研究所党委书记、副所长，中国电子科技集团有限公司人力资源部副主任（高级专务），公司董事，中国电子科技集团有限公司人力资源部主任。2018 年 3 月公司董事会成员换届，继续担任公司董事。	2018.3.29
	杨志军	男	博士研究生。1996 年 7 月起，历任北京万达会计师事务所，电子工业部经调司，电子科学院财务部，电子科学研究院中智交通电子系统有限公司财务部经理，中国电子科技集团有限公司财务部资产处副处长、财务部资金处副处长、财务部资金处处长、财务部预算财务处处长，中国电子科技财务有限公司副总经理，第十四研究所总会计师，中国电子科技集团有限公司资产经营部副主任。2018 年 5 月起，任公司董事，兼任中国电子科技集团有限公司财务部主任。	2018.5.17
	武祥	男	本科学历。1985 年 7 月起，任电子部物资供应公司新型材料处科员，中电总公司军工基础局仪器设备处干部、仪器设备处主任科员、设备仪器材料处副处长、基础四处负责人、基础四处负责人（正处级）、技术基础处处长，中国电子科技集团有限公司基础产品部民品市场处处长，第四十八研究所党委副书记、纪委书记，中电科电子装备有限公司董事、第四十八研究所常务副所长、党委副书记，中国电子科技集团有限公司产业部主任，公司董事。2018 年 3 月公司董事会成员换届，继续担任公司董事。	2018.3.29
	武健	男	本科学历。1985 年 8 月起，历任中国电子科技集团公司第四十三研究所技术员、团委书记、二室党支部副书记、书记、副主任、营房管理处处长，第四十三研究所副所长，第四十三研究所党委书记、副所长，第四十研究所所长、党委副书记、咨审委主任委员，第四十/四十一研究所党委书记、副所长，中国电子科技集团有限公司财务部主任，公司董事。2018 年 3 月公司董事会成员换届，继续担任公司董事。	2018.3.29

	陈永红	男	本科学历。1995 年 7 月起，历任中国电子信息产业集团公司资产经营部科员、企业综合管理部全资企业处科员、企业综合管理部全资企业处副处长、资产经营部资本运营处副处长、资产管理部资产处处长、资产经营部产权处处长、资产经营部产权与评估处处长、资产经营部企业改革与重组处处长，中国电子产业工程公司副总经理，中国电子科技集团有限公司资产经营部副主任，公司常务副总经理（主持工作），中电科投资控股有限公司党支部书记。2018 年 5 月起，任公司总经理，2018 年 6 月起，任公司董事。	2018.6.4
监事会主席	郭亚东	男	硕士研究生。1984 年 7 月起，历任北京市交通运输总公司，中国技术进出口总公司职员、副处长、二级公司副总经理（正处级），中国电子科技集团有限公司外贸筹备组负责人，电科国际副总经理（主持工作），电科国际党委书记兼纪委书记，集团公司董监事工作部高级专务、副主任，公司监事会主席。2018 年 3 月，公司监事会成员换届，继续担任公司监事会主席。	2018.3.29
监事	房广金	男	硕士研究生。2007 年 7 月起，历任中电科技国际贸易有限公司人力资源部、综合办公室，中国电子科技集团有限公司人力资源部人才发展处，中国电子科技集团有限公司纪检监察与审计部综合处副处长，中国电子科技集团有限公司纪检监察与审计部纪检监察一处处长，公司监事。2018 年 3 月，公司监事会成员换届，继续担任公司监事。	2018.3.29
	陆尚宏	男	硕士研究生。2003 年 7 月起，历任中国电子科技集团有限公司办公厅综合处处员、副处长、法律事务处副处长、处长，中国电子科技集团有限公司法务与风险控制部法律事务处处长，公司监事。2018 年 3 月，公司监事会成员换届，继续担任公司监事。	2018.3.29
高级管理人员	陈永红	男	-	2018.5.17
	宫志松	男	研究生学历。1995 年 7 月起，历任信息产业部电子十六所低温泵事业部助理工程师、人事教育处助理工程师、工程师，中国电子科技集团公司第十六研究所科技市场部主任、军品项目部主任、投资建设办主任，中国电子科技集团有限公司基础产品部民品市场处处长、产业部基础产业处处长。2018 年 9 月起，任公司副总经理。	2018.9.11
	朱群峰	男	硕士学历。2001 年 9 月起，历任江西华茂实业有限公司办公室主任、副总经理，厦门证券上海营业部副总经理，江西华茂实业有限公司副总经理，华茂保健品开发有限公司董事长，金源证券徐虹北路营销部营销副总经理，凤凰光学集团公司市场开发处处长、董事会秘书、副总经理，中国电子科技集团公司第二十一研究所产业发展处处长。2018 年 9 月起，任公司副总经理。	2018.9.11

资料来源：公司提供

附录五　信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：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。

二、债务人主体长期信用等级符号及定义

符号	定义
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。

注：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。

三、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。

跟踪评级安排

根据监管部门规定及本评级机构跟踪评级制度，本评级机构在初次评级结束后，将在受评债券存续期间对受评对象开展定期以及不定期跟踪评级，本评级机构将持续关注受评对象外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及偿债保障情况等因素，以对受评对象的信用风险进行持续跟踪。在跟踪评级过程中，本评级机构将维持评级标准的一致性。

定期跟踪评级每年进行一次，跟踪评级报告于每一会计年度结束之日起6个月内披露。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的公布时间。

自本次评级报告出具之日起，当发生可能影响本次评级报告结论的重大事项时，发行主体应及时告知本评级机构并提供评级所需相关资料。本评级机构亦将持续关注与受评对象有关的信息，在认为必要时及时启动不定期跟踪评级。本评级机构将对相关事项进行分析，并决定是否调整受评对象信用评级。

如发行主体不配合完成跟踪评级尽职调查工作或不提供跟踪评级资料，本评级机构有权根据受评对象公开信息进行分析并调整信用评级，必要时，可公布信用评级暂时失效或终止评级。

本评级机构将及时在公司网站（www.cspengyuan.com）、证券交易所和中国证券业协会网站公布跟踪评级报告，且在证券交易所网站披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。