

# 上海科技创业投资（集团）有限公司 2022 年度跟踪评级报告

---

项目负责人：刘钊博 zhbliu@ccxi.com.cn

项目组成员：谭婕妤 jytan@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2022 年 6 月 28 日

## 声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与发行人之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据发行人提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由发行人负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于发行人提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因发行人和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（[www.ccxi.com.cn](http://www.ccxi.com.cn)）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次信用评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

# 信用等级通知书

信评委函字 [2022]跟踪 1881 号

## 上海科技创业投资（集团）有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“20 科创 01”和“21 科创 K1”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二二年六月二十八日

**评级观点：**中诚信国际维持上海科技创业投资（集团）有限公司（以下简称“上科创”或“公司”）主体信用等级为**AAA**，评级展望为**稳定**；维持“20 科创 01”和“21 科创 K1”的债项信用等级为**AAA**。中诚信国际肯定了公司作为上海市主要的战略投资平台，享有较强的资源及政策支持、资产管理规模和资本实力进一步提升、所投项目属于国家重点支持的产业领域、投资收益对利润贡献较大、资本结构保持稳健等因素对其整体信用实力的支持。同时，中诚信国际也关注到新金融工具准则下公允价值变动损益对利润影响较大、投资项目发展和后续退出存在一定不确定性等因素对公司经营及整体信用状况的影响。

### 概况数据

上科创（合并口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	300.71	674.18	778.70
所有者权益合计（亿元）	180.03	427.64	475.00
总负债（亿元）	120.68	246.54	303.70
总债务（亿元）	4.23	40.11	50.23
营业总收入（亿元）	0.76	2.74	3.31
净利润（亿元）	3.20	19.25	29.96
EBIT（亿元）	3.85	25.43	40.25
EBITDA（亿元）	3.96	26.28	41.33
经营活动净现金流（亿元）	-1.61	14.08	6.86
营业毛利率(%)	73.55	66.58	72.55
总资产收益率(%)	1.38	5.22	5.54
资产负债率(%)	40.13	36.57	39.00
总资本化比率(%)	2.30	8.58	9.56
总债务/EBITDA(X)	1.07	1.53	1.22
EBITDA 利息保障倍数(X)	19.96	28.49	26.38
上科创（本部口径）	2019	2020	2021
总资产（亿元）	178.39	216.14	346.11
所有者权益合计（亿元）	163.89	172.44	258.02
总负债（亿元）	14.50	43.71	88.09
总债务（亿元）	4.00	15.00	20.15
营业总收入（亿元）	0.01	0.005	0.04
净利润（亿元）	0.37	10.62	3.64
EBIT（亿元）	0.62	14.02	5.19
经营活动净现金流（亿元）	-1.50	2.18	-3.98
总资产收益率(%)	0.37	7.11	1.85
资产负债率(%)	8.13	20.22	25.45
总资本化比率(%)	2.38	8.00	7.25

注：中诚信国际根据公司 2017~2019 年度三年连审审计报告、2020~2021 年度审计报告整理。其中 2019 和 2021 年采用的财务数据为财务报表期末数，2020 年采用追溯调整后的 2021 年财务报表期初数。

### 正面

■ **作为上海市主要的战略投资平台，享有较强的资源及政策支持。**公司是上海市主要的新兴产业投资平台，管理多个大型政府引导基金及政府托管项目，管理资产近 1,200 亿元；2019~2021 年公司获得政府专项资金分别为 32.04 亿元、33.72 亿元和 37.09 亿元。

■ **合并范围扩大，资产管理规模和资本实力进一步提升。**2021 年 12 月上海浦东科创集团有限公司（以下简称“浦东科创集团”）51% 的股权无偿划入，公司合并范围扩大，资产管理规模、资本实力等进一步提升。

■ **所投资项目投资属于国家重点支持的产业领域。**公司在管项目主要为国家战略性新兴产业项目，涵盖生物医药、集成电路、人工智能等，是国家重点支持的产业领域。

■ **持有多家上市公司股权，投资收益对利润贡献较大。**公司直接投资的万达信息、ACM、中微公司、中芯国际、泰坦科技、芯原微电子等企业已实现上市，预计在手股权未来可为公司贡献较好收益。

■ **保持稳健的资本结构。**受益于对外投资资金来源于政府专项资金投入的占比较高，公司资本结构保持稳健，2021 年末总资本化比率为 9.56%，财务杠杆水平处于低位。

### 关注

■ **公允价值变动损益对利润影响较大。**2021 年起公司执行新金融工具准则，调整部分金融资产估值方法，公允价值变动受资本市场及项目估值影响较大，进而影响盈利稳定性。

■ **投资项目发展和后续退出存在一定不确定性。**公司投资项目主要集中于战略新兴领域，目前部分投资项目尚处于培育期，未来退出情况存在一定不确定性。后续基金管理、主要投资项目退出及分红对公司投资收益影响值得关注。

### 评级展望

中诚信国际认为，上海科技创业投资（集团）有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**宏观经济或行业环境发生重大变化；公司战略地位发生重大改变；较多重要投资项目发生大额减值或退出渠道受阻；公司债务规模和融资成本上升导致偿债能力大幅下滑等。

**同行业比较**

2021年（末）部分投资控股企业主要指标对比表

公司名称	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	实收资本（亿元）	资产负债率(%)	投资收益（亿元）	净利润（亿元）
上海联和	613.29	505.82	100.00	17.52	16.88	10.29
上科创	778.70	475.00	16.90	39.00	14.32	29.96

注：“上海联和”为“上海联和投资有限公司”简称。

资料来源：中诚信国际整理

**本次跟踪债项情况**

债券简称	本次债项信用等级	上次债项信用等级	上次评级时间	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 科创 01	AAA	AAA	2021/06/28	10.00	10.00	2020/09/17~2025/09/17 (3+2)	调整票面利率、回售、加速到期偿还
21 科创 K1	AAA	AAA	2021/06/28	5.00	5.00	2021/03/05~2024/03/05 (2+1)	调整票面利率、回售、加速到期偿还

## 跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

## 募集资金使用情况

“20 科创 01”募集资金总额 10.00 亿元，扣除发行费用后 7.00 亿元用于投资上海集成电路产业投资基金（二期），剩余资金用于补充流动资金；“21 科创 K1”募集资金总额 5.00 亿元，扣除发行费用后用于置换前期投资上海集成电路产业投资基金的资金。上述债券募集资金使用与募集说明书承诺的用途及使用计划一致，已全部使用完毕。

## 宏观经济和政策环境

**宏观经济：**2022 年一季度 GDP 同比增长 4.8%，总体上扭转了去年二至四季度当季同比增速不断回落的局面，但低于去年同期两年复合增速，且增速企稳主要源于政策性因素的支撑。随着稳增长政策持续发力及政策效果显现，我们维持后续各季度同比增速“稳中有进”的判断，但疫情多地爆发或会加剧需求收缩及预期转弱，实现全年 5.5% 的预期增长目标仍有较大压力。

从一季度经济运行来看，供需常态化趋势受疫情扰动影响较大，实体融资需求偏弱背景下金融数据总量强但结构弱，多因素影响下价格水平基本保持稳定。从生产端来看，第二产业及工业增加值保持在常态增长水平，但疫情影响下月度数据逐月放缓；第三产业当季同比增速仍低于第二产业，服务业生产指数 3 月同比增速再度转负。从需求端来看，政策性因素支撑较强的需求修复较好，表现为基建和高技术制造业投资延续高增长；政策性因素支撑较弱的需求相对疲软，表现为房地产投资持续回落，社零额增速延续放缓，替代效应弱化出口增速有所回调。从金融数据来看，社融规模增量同比高增，但剔除政府债券净融资之后社融增速仅与去年末持平。从价格水平来看，受食品价格低位运行影

响，CPI 总体保持平稳运行，大宗商品价格走高输入型通胀压力有所上升，但市场需求偏弱背景下 PPI 同比延续回落。

**宏观风险：**2022 年经济运行面临的风险与挑战有增无减。首先，疫情扩散点多、面广、频发，区域经济活动受限带来的负面影响或在二季度进一步显现。其次，内生增长动能不足经济下行压力加大，政策稳增长的压力也随之上升。第三，债务压力依然是经济运行的长期风险，重点区域重点领域的风险不容小觑；房地产市场依然处在探底过程中，不仅对投资增速修复带来较大拖累，并有可能将压力向地方财政、城投企业以及金融机构等其他领域传导。与此同时，尾部企业的信用风险释放依然值得关注。第四，全球大宗商品价格高位波动，输入型通胀压力有所加大，加之中美利差时隔 12 年后再次出现倒挂，或会对我国货币总量持续宽松及政策利率继续调降形成一定掣肘。第五，海外经济活动正常化进程加快，或对我国出口增速持续带来回落压力；俄乌冲突加剧地缘政治不稳定性，或将在能源、金融以及供应链等领域对我国经济产生一定外溢性影响。

**宏观政策：**2022 年政府工作报告提出的 5.5% 增速目标是“高基数上的中高速增长”，因此“政策发力应适当靠前，及时动用储备政策工具”，我们认为，稳增长将是全年宏观调控的重心。其中，货币政策宽松取向仍将延续，4 月全面降准之后总量宽松依然有操作空间，但在实体融资需求较弱及流动性充裕背景下，货币政策的结构性功能或更加凸显，后续央行或优先通过增加支农支小再贷款额度、扩大普惠小微贷款支持工具规模、配合地方政府因城施策稳定房地产市场等结构性措施引导“宽信用”。财政政策的发力空间依然存在，与传统财政扩张不同，今年将主要实施以减税退税为重点的组合式税费政策，并通过动用特定国有金融机构和专营机构利润等非常规方式解决财政资金来源问题，以避免加大长期风险积累，加之专项债投资绩效约束压力并未放松，总体上看，当前财政政策或仍在

力图避免过度刺激和无效刺激，主要通过提前发力、精准发力叠加扩大转移支付的方式支撑经济尽快企稳，并为后续调整预留政策空间。

**宏观展望：**疫情再次扰动中国宏观经济运行，实现全年经济增长目标压力有所加大，延续我们此前判断，政策性因素将持续支撑经济运行企稳，2022年GDP增速或将呈现“稳中有进”走势。

中诚信国际认为，2022年中国经济面临的风险与挑战进一步加大，实现目标增长任务需要宏观政策更加稳健有效，需要微观政策进一步激发市场主体活力。从中长期看，亿万人民追求美好生活的愿望强烈，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济运行长期向好的基本面未改。

## 近期关注

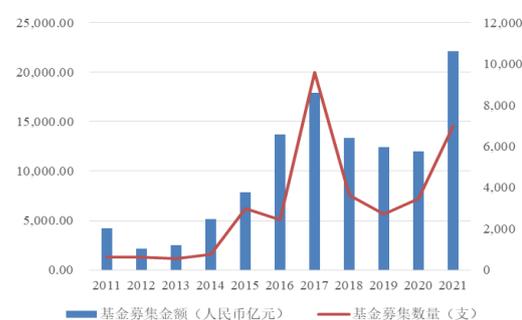
**2021年我国股权投资市场显著回暖，募资总额大幅提升，投资案例和金额实现双增长，投资赛道政策引导性强，行业集中度较高；注册制持续改革及北交所开市推动IPO为主的退出案例大幅增加**

在国内疫情防控常态化，经济运行稳步恢复，多项政策出台引导股权投资市场，鼓励提升直接融资比例的背景下，募资市场显著回暖。根据清科研究中心数据显示：2021年中国股权投资市场新募基金6,979支，同比增长100.7%，共募集22,085.19亿元，同比上升84.5%；投资案例发生12,327起，同比上升63.1%，投资总金额为14,228.70亿元，同比上升60.4%，实现投资数量及金额的双增长，投资活跃度明显回升；退出共发生4,532笔，同比增长18.0%，被投企业IPO案例发生3,099笔，同比增长27.3%，随着国内注册制改革持续推进，2021年北交所开市境内上市渠道拓宽，IPO案例增长迅速。

募资方面，根据清科研究中心统计数据，2021年中国股权投资市场募资总规模大幅提升，募资结构两极化趋势愈发显著，规模超过百亿的基金积极设立，但资金实缴比例普遍不高，大规模基金管理人国资属性较强，单基金募集规模连年下滑，规模

不足一亿的基金占量高而募集规模占比低。分币种看，2021年人民币基金募集金额超19,000亿元，同比上升88.6%，外币基金募集金额同比上升62.6%。从募集基金类型看，成长基金和创业投资基金仍占据主要地位，2021年上述两种类型基金按募资金额来看占比分别为59.0%和29.9%，按募集数量来看占比分别为45.5%和51.1%。从地域分布看，浙鲁苏粤等地仍为募资活跃地区，新募基金支数和金额位居前列。

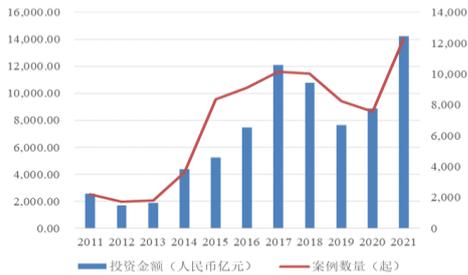
图1：2011~2021年中国股权投资市场基金募资情况（包括早期投资、VC、PE）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2021年中国股权投资市场热度明显回升，投资数量和金额再创历史新高，早期投资、创业投资以及私募股权投资的投资案例数及投资金额均呈现大幅增长。从投资行业看，各类型投资机构均偏好投资IT、生物科技医疗/医疗健康、半导体及电子设备、互联网行业，符合行业更迭政策及产业需求增长趋势，前四大行业投资案例占比近70%。2021年，中国股权投资市场投资阶段集中在扩张期，投资案例以A轮、B轮和天使轮为主，E及E轮之后投资金额占比最大，投资区域集中在京沪粤苏浙等经济发达地区。从投资机构集中度来看，头部效应在早期市场较为明显，由于PE机构数量较多，且国资背景大型基金投资策略集中在PE，PE市场集中度相对较低。

图 2：2011~2021 年中国股权投资市场投资情况  
(包括早期投资、VC、PE)



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2021年，中国股权投资市场退出案例同比增加 18.0%，其中，注册制改革及北交所开市，推动被投企业 IPO 数量同比大幅上升。在 IPO 常态化的背景下，并购、借壳数量分别同比下降 37.3%和 91.2%，通过股权转让方式退出的数量同比上升 26.2%。分阶段看，早期投资市场退出方式仍以股权转让为主，VC 和 PE 市场退出方式以 IPO 为主。2021 年退出案例数集中在生物科技医疗/医疗健康、IT、半导体及电子设备等行业。

### 公司产权结构稳定，已建立较为完善的投资决策流程；跟踪期内执行董事发生变更，仍存在监事缺位

截至 2021 年末，控股股东及实际控制人上海市国资委对其持股比例仍为 100%，产权结构稳定。公司建立健全内部管理制度，能满足日常经营、投资管理需要。投资管理方面，公司明确了总经理办公会是公司一切投资行为的决策机构，并规范了直投项目、基金项目、政府委托项目等投资决策项目流程。资金管理方面，下属子公司浦东科创集团、上海科技创业投资股份有限公司、八六三和明浦系独立运营，除上述子公司以外的其他子公司资金由本部统一管理，并制定大额资金的使用标准，对大额资金加强管理，要求使用后进行事后备案。

公司不设董事会，设执行董事一名，由上海市国资委任命或委派。跟踪期内，公司执行董事、总

经理和党委书记由沈伟国变更为傅红岩。设有监事会，但目前上海市国资委尚未委任监事，存在监事缺位。

### 浦东科创集团 51%的股权无偿划入，公司合并范围扩大，资产管理规模、资本实力等进一步提升

2021 年 12 月，根据上海市国资委出具沪国资委产权[2021]389 号文件，上海市浦东新区国有资产监督管理委员会（以下简称“浦东新区国资委”）将持有的上海浦东科创集团有限公司（以下简称“浦东科创集团”）51%股权无偿划入公司，划转基准日为 2021 年 6 月 30 日。按照相关规定办理产权变更和工商登记后，截至 2021 年末，公司持有浦东科创集团 46%股权，为其控股股东，浦东新区国资委持股比例为 44%，上海市财政局持股比例为 10%<sup>1</sup>。

浦东科创集团是上海市浦东新区重要的以创业投资为主业的公司，主要业务包括科技产业投资、科技金融服务和物业租赁服务。截至 2021 年末，浦东科创集团总资产、净资产分别为 262.60 亿元和 181.93 亿元，2021 年营业总收入和净利润分别为 2.47 亿元和 16.11 亿元。上海科创集团将保留浦东科创集团品牌，进一步整合双方业务资源和人才队伍优势，完善前中后台资源协同、募投管退业务互补、政府与市场双轮驱动的模式，整体打造以产业投资为主体、以科技金融和创新综合体为两翼的“一体两翼”的业务发展新格局。中诚信国际认为，上述资产重组事项有利于扩大公司资产管理规模，壮大公司“科技、创业相关产业投资与投资服务”主业发展，提升资本实力和利润规模，但企业未来管理及融合情况需进一步关注。

### 跟踪期内，公司作为出资主体受托管理的大型政府引导基金和战略性新兴产业重大专项项目运营情况良好，政府委托投资业务具备很高的战略地位，继续得到上海市政府在资金方面的大力支持

<sup>1</sup> 根据浦东新区国资委、浦东新区财政局 2020 年 12 月下发的《关于划转上海浦东科创集团有限公司部分国有资本有关事项的通知》（浦国资委〔2020〕174 号），浦东新区国资委将其持有的浦东科创集团

10% 股权无偿划转至上海市财政局，划转基准日为 2019 年 12 月 31 日，并于 2021 年 1 月完成相应股权变更。

公司目前主要管理的政府引导基金为上海市创业投资引导基金（以下简称“创投引导基金”），仍采取决策、评审和日常管理、运作相分离的运作模式，根据《上海市创业投资引导基金委托管理协议》约定由公司承担引导基金募资、投资、投后管理、清算、退出等日常投资运作的职责，公司通过收取管理费的模式获取收益，管理费约每年 3,000 万元。创投引导基金作为 LP 参股的百亿规模子基金包括国投（上海）科技成果转化基金、武岳峰集成电路并购基金和上海人工智能产业基金。截至 2021 年末，创投引导基金共投资子基金 78 支，认缴规模 108.45 亿元，实缴规模 93.60 亿元，财政资金撬动社会资本 6.1 倍。

公司亦作为上海市政府战略性新兴产业重大项目的出资与管理平台，受托管理科教兴市重大科技攻关项目、战略性新兴产业专项、市级科技重大专项<sup>2</sup>等多个重大政府专项项目。主要代表政府对被投资方进行投资管理，投资方式包括资本金出资、无息委托贷款及财政拨款、政府专项资金等，资金来源主要为政府拨款、政府专项资金等。2021 年公司政府委托投资业务继续得到上海市政府的大力支持，年末受托的重大政府专项存量项目出资额增至 67.98 亿元。其中，无息委托贷款方式出资 43.14 亿元，资本金方式出资 24.84 亿元。

此外，公司亦参股上海集成电路产业投资基金（以下简称“集成电路基金”）、上海双创投资中心、上海知识产权扶持基金等基金，资金来源多为政府出资。其中集成电路基金分为两期，一期基金总规模为 285 亿元，公司作为 LP 认缴资本金 107.5 亿元，已实缴 107.5 亿元（含浦东科创集团出资 20 亿元）；二期基金目前公司认缴规模 76 亿元，截至 2021 年末实缴出资 35.75 亿元（含浦东科创集团出资 6.5 亿元）；同时在基金管理公司中持有 40% 股权，公司与外部机构均不将基金纳入合并范围。截至 2021 年末，集成电路基金已累计投资 19 个项目，投资金额

达 345.51 亿元，尚无退出项目。上海知识产权扶持基金规模为 1.02 亿元，其中公司作为 LP 认缴 49.02% 份额，同时在基金管理公司中持有 30.00% 股权。上海双创投资中心基金规模为 30 亿元，公司和创投引导基金作为基石出资人各认缴 10 亿元。截至 2021 年末，上海双创投资中心已完成 5 支市场化母基金平台的发起设立，完成总规模 126 亿元的基金募集工作，母基金实缴 90.5 亿元，撬动形成总规模 389 亿的创投基金规模。

### 2021 年公司市场化基金业务投资较为稳健，浦东科创集团划入后可实现较好业务协同，未来将在上科创及浦东科创集团两个层面分别打造市场化投资平台

2021 年随着浦东科创集团的划入，公司市场化基金业务可与之实现较好协同发展。未来公司将重点打造两个市场化投资平台，其中上科创层面成立市场化母基金平台“海兴资本”；浦东科创集团层面成立市场化直投平台“海望资本”。

上科创层面，市场化基金业务资金来源均为自有资金；对于政府引导基金所投的优质项目亦会进行跟投，具有较好的项目来源。市场化基金投资业务主要投向为生物医药、集成电路、人工智能等新兴产业；通过与银河投资管理公司、千骥创业投资公司等知名基金管理公司合作，由基金管理公司对所投基金及项目进行管理，公司作为 LP 主要按份额获取分红，或遵循市场定价协议转让二手份额等方式实现盈利。公司基金投资业务较为稳健，整体风险可控，2021 年完成基金投资 36.98 亿元，获得市场化基金退出金额 6.45 亿元，2022 年计划完成基金投资 44.28 亿元。此外，2021 年公司发起设立了市场化母基金平台“海兴资本”，目前已完成工商注册，并开展基金业协会备案等前期准备工作。

<sup>2</sup> 市级科技重大专项系由上海市发改委委托公司进行管理，公司不履

行出资职责。

**表 1：截至 2021 年末公司主要股权基金投资情况（单位：%、亿元、个）**

基金名称	出资比例	累计投资金额	累计投资项目数量	在投项目总投资额	在投项目数量	退出项目目投资	退出项目目数量	退出项目目投资所得
张江汉世纪创业投资有限公司	10.00	7.46	14	0.90	4	6.56	10	11.64
上海千骥星鹤创业投资中心	7.93	7.15	20	5.46	16	1.69	4	2.70
青岛华芯创原创业投资中心（有限合伙）	5.00	9.04	35	8.94	34	0.10	1	1.11
苏州纪源科星股权投资合伙企业	3.08	5.52	13	2.22	9	3.30	4	3.98
上海云奇网创创业投资中心（有限合伙）	5.50	5.37	33	4.43	28	1.07	5	1.59
上海华芯创业投资企业	9.32	4.17	14	1.97	9	2.20	5	17.93
上海张江创业投资有限公司	29.71	3.27	48	1.66	14	1.61	34	1.76
共青城苏襄创业投资合伙企业（有限合伙）	5.16	7.26	18	7.26	18	-	-	-
上海千骥生物医药创业投资有限公司	33.33	2.65	11	0.60	2	2.05	9	2.28
上海千骥创业投资中心（有限合伙）	16.50	2.61	11	1.82	6	0.79	5	1.77
苏州银河星际股权投资合伙企业（有限合伙）	10.00	2.62	31	2.05	21	0.57	10	-
上海艾云慧信创业投资有限公司	19.80	2.24	18	1.22	9	1.02	9	0.07
上海景数创业投资中心（有限合伙）	11.75	3.66	26	3.43	23	0.23	3	0.23

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

浦东科创集团层面，其市场化基金投资主要集中在集成电路、软件与信息技术、大健康等领域，与公司存在一定业务协同。2021 年浦东科创集团启动首个市场化直投平台“海望资本”，全年发起设立 6 支基金，合计认缴规模 77 亿元，已实缴 44 亿元，其中已经完成对 3 支海望系列基金（海望集成电路基金、海望文化科技基金、海望知识产权基金）的出资。截至 2021 年末，浦东科创集团使用自有资金在投基金 59 支，2021 年浦东科创集团完成基金投资 27.6 亿元，获得退出金额 4.35 亿元。

**表 2：截至 2021 年末浦东科创集团在投基金情况（亿元）**

类别	项目数量（支）	基金规模	认缴出资	实缴出资	收回投资
人民币基金	43	345	27	17	9
美元基金	10	271	4	4	5
小计	53	616	31	21	14
财政基金	6	837	87	53	-
合计	59	1,453	118	74	14

注：美元基金按照 2021 年 12 月 31 日美元对人民币汇率折算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

**跟踪期内公司直投项目规模扩大，已投项目有多家完成上市，未来具备一定盈利释放空间；但公司仍有较多项目处于培育期，需关注后续项目退出情况**

区别于一般的财务投资者，公司直接投资业务主要为培育及扶持存在技术空白和产业短板的战略性新兴产业。公司股权直投项目以泛集成电路和大健康板块为主，也投资于先进制造、人工智能、新材料等领域，被投资企业主要集中于上海地区，持股比例一般控制在 30% 以下，通过对被投公司派驻董事或监事来把控投后风险。根据公司预算，目前每年用于直投项目的自有资金约 5 亿元，投资规模有限，同时公司还拓展对优质投资标的战略配售业务，整体风险较为可控。截至 2021 年末，公司在投项目共 292 个，投资金额合计 83.40 亿元；其中 2021 年新增投资 19.52 亿元，主要系参与的战略配售项目及其他投资。截至 2021 年末，公司已投项目中实现上市企业 27 家，所持流通股票市值浮盈超过 8 倍，未来具备一定盈利释放空间。此外，公司持有的上市公司股票均无质押，在一定程度上为公司资产流动性提供了支撑。

**表 3：截至 2021 年末公司持有主要上市公司市值情况（亿元、%）**

公司名称	投资本金	持股比例	市值
中微半导体设备(上海)股份有限公司 (688012.SH)	10.48	16.35	127.54
万达信息股份有限公司 (300168.SZ)	0.11	4.09	6.96
ACM Research, InC	1.36	3.83	12.32

公司名称	投资本金	持股比例	市值
(NASDAQ: ACMR)			
中芯国际集成电路制造有限公司 (688981.SH)	7.79	0.37	15.42
上海泰坦科技股份有限公司 (688133.SH)	0.20	2.32	3.86
上海安路信息科技股份有限公司 (688107.SH)	0.25	5.43	15.58
盛美半导体设备(上海)有限公司 (688082.SH)	1.52	1.31	7.28
上海南方模式生物科技股份有限公司 (839728)	0.30	16.57	9.05
芯原微电子(上海)股份有限公司 (688521.SH)	1.44	3.52	13.45
普冉半导体(上海)股份有限公司 (688766.SH)	0.40	2.99	3.85
<b>合计</b>	<b>23.85</b>	<b>-</b>	<b>215.31</b>

注：1、投资本金为累计投资成本；2、公司持有的 ACM Research, InC 股票拥有的投票权与其持股比例有差异；3、上市公司所持股份市值按 2021 年 12 月 31 日收盘价计算，合计金额以 2021 年 12 月 31 日美元与人民币汇率 6.3757、港元与人民币汇率 0.8176 进行折算。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司直投项目的主要退出方式包括股权转让及部分减持等，2021 年公司股权直投业务部分或完全退出项目数量为 38 个，实现回款 17.82 亿元。同时，公司在投项目每年有一定分红收益，2021 年取得被投资企业分红 2.19 亿元。目前公司仍有较多项目处于培育期，后续退出情况或受行业波动等因素的影响较大，中诚信国际将对公司股权直投业务未来投资及退出情况保持关注。

**表 4：截至 2021 年末公司主要投资项目退出情况（亿元）**

项目简称	已回收金额	退出确认损益	退出方式
万达信息股份有限公司	5.78	5.49	股票抛售
杉德巍康企业服务有限公司	2.71	2.48	股权转让
上海未来宽带技术股份有限公司	1.13	1.12	股权转让
上海新傲科技股份有限公司	0.74	0.39	股权转让
上海药谷药业有限公司	0.41	0.31	股权转让
上海华东汽车信息技术有限公司	0.43	0.24	股权转让
上海上实龙创智慧能源科技股份有限公司	0.23	0.13	股权转让
上海华翔电子光源有限公司	0.00	-0.17	股权转让
上海南方模式生物科技股份有限公司	0.33	0.27	股权转让
ACM Research, InC	2.02	1.95	股票抛售
瑞芯微电子股份有限公司	0.95	0.80	股票抛售
中芯国际集成电路制造有限公司 (港股)	24.41	13.77	股票抛售

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司还参股投资 12 家担保公司、小贷公司和保理公司，业务主要为上海市小微公司提供相应金融服务，与股权投资形成良性互补。公司所参股担保公司多数由上海市财政专项资金投资，投资规模较小。

**表 5：截至 2021 年末公司主要投资科技金融类公司情况（%、亿元）**

公司名称	持股比例	账面净额
上海创业接力融资担保有限公司	42.31	1.82
上海汇金融资担保有限公司	19.83	1.50
上海徐汇融资担保有限公司	25.00	1.00
上海杨浦融资担保有限公司	48.48	0.80
上海奉贤融资担保有限公司	40.00	0.80
上海浦东新区张江小额贷款股份有限公司	6.25	0.57
上海闵行创业接力小额贷款股份有限公司	15.00	0.17
上海汇金商业保理有限公司	20.00	0.11
上海嘉定融资担保有限公司	39.66	0.80
上海金开融资担保有限公司	37.03	0.80
杉德商业保理有限公司	20.95	0.46

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司旗下还拥有八六三软件孵化器为小微企业提供办公场地、协助报税、财务咨询等相应配套服务，以及浦东科创集团对外出租自持的位于上海市浦东新区张江核心区的办公楼，2021 年平均出租率超过 90%，可为公司贡献一定的租金收入。

## 财务分析

以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2017~2019 年度三年连审财务报告，以及致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2021 年度审计报告。公司以 2021 年 6 月 30 日为基准日将浦东科创集团纳入合并报表范围，并对合并报表期初数据进行追溯调整。中诚信国际分析时 2019 和 2021 年采用的财务数据为财务报表期末数，2020 年采用追溯调整后的 2021 年财务报表期初数。

**2021 年新金融工具准则下金融资产计量方式变化，且较多项目实现上市，公允价值变动收益增加带动利润总额同比增长，目前仍有较多项目处于培育期，未来仍有一定利润释放空间，但需关注公允价值变**

## 动对盈利稳定性产生的影响

公司主要从事创业股权投资及基金管理业务，由于直投及基金投资业务收益计入投资收益，营业收入规模较小。其中，管理费收入为引导基金、科教兴市管理费收入，规模较为稳定；担保及利息收入来源于浦东科创集团为科技类中小企业提供的担保及委托贷款业务，为营业总收入提供较好补充。2021年随着房屋租赁出租率和收入回升，当期营业总收入和毛利率均有所增长。

**表 6：近年来公司收入构成和营业毛利率（亿元、%）**

	2019	2020	2021
房屋租赁	0.31	1.34	1.87
水电费	0.09	0.10	0.10
管理费	0.31	0.31	0.35
担保收入	-	0.26	0.22
利息收入	-	0.71	0.67
其他	0.05	0.03	0.10
<b>营业总收入</b>	<b>0.76</b>	<b>2.74</b>	<b>3.31</b>
<b>营业毛利率</b>	<b>73.55</b>	<b>66.58</b>	<b>72.55</b>

注：1、其他业务包括咨询费、会务服务、停车、班车费、技术服务费等；  
 2、担保及利息收入为浦东科创集团担保业务及委托贷款业务产生；3、合计数因四舍五入存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，2021年以职工薪酬为主的管理费用同比增长；当年债务规模扩张推动财务费用亦有所增长。由于公司收入规模较小，经营性业务利润呈持续小幅亏损状态，且亏损幅度随期间费用增长而有所增加。2021年公允价值变动损益大幅增加主要系较多投资项目实现上市，且执行新金融工具准则后对上海集成电路产业投资基金、上海双创投资中心等基金投资以公允价值计量且其公允价值有所提升。投资收益主要由权益法核算的长期股权投资收益和其他金融资产持有期间确认投资收益构成，其中2021年处置金融资产取得投资收益同比减少令当期投资收益大幅降低。整体来看，2021年公司利润总额同比增长，相关盈利指标均有所强化，且尚有较多投资项目处于培育期，未来仍有一定利润释放空间，但公允价值变动损益对利润总额影响较大，需关注其变化及对盈利稳定性产生的影响。

**表 7：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）**

	2019	2020	2021
管理费用	0.82	1.99	2.31
财务费用	0.04	0.78	1.20
期间费用合计	0.86	2.81	3.59
经营性业务利润	-0.32	-0.83	-1.03
资产减值损失	0.49	0.25	0.96
公允价值变动损益	-	2.53	26.35
投资收益	4.35	23.04	14.32
利润总额	3.65	24.51	38.68
EBITDA 利润率	520.12	958.00	1,246.87
总资产收益率	1.38	5.22	5.54

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 资产和权益规模随投资管理规模扩大呈增长态势，2021年债务规模同比增长，但财务杠杆仍处于较低水平

跟踪期内，公司总资产随投资管理规模扩大呈增长态势。从资产结构来看，2021年末非流动资产占比约72%，主要为权益类投资。2021年公司执行新金融工具准则，将“可供出售金融资产”重分类，因战略目的或不具备交易主动性等原因而计划长期持有的投资项目计入“其他权益工具投资”，公允价值计量变动额计入其他综合收益；战略新兴产业重大项目、财政担保专项资金投资项目和上海市研发与转化功能型平台建设资金的投资项目（如对上海集成电路产业投资基金、上海双创投资中心等基金的投资）计入“其他非流动金融资产”，公允价值变动计入当期损益。其他非流动资产主要为上海市政府下拨的科教兴市、引导基金项目相关的受托资产。公司长期股权投资主要包括上海微电子装备（集团）股份有限公司等企业的股权投资，以及对上海张江创业投资有限公司和上海华芯创业投资企业等私募股权基金的投资。2021年随着对外投资及受托资产增加，上述科目较期初均有所增长。公司流动资产以货币资金为主，主要为银行存款。截至2021年末，公司货币资金中包括引导基金存款29.05亿元和科教兴市存款5.13万元，上述款项为政府部门下拨款项，须专款专用。

**表 8：近年来公司主要资产、负债和权益情况（亿元、%）**

	2019	2020	2021
--	------	------	------

货币资金	58.55	88.06	64.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	0.0001	136.77	146.61
可供出售金融资产（旧准则）	204.89	-	-
其他权益工具投资	-	104.92	127.63
其他非流动金融资产	-	210.12	254.93
长期股权投资	22.62	25.83	29.51
其他非流动资产	8.14	71.74	119.28
<b>总资产</b>	<b>300.71</b>	<b>674.18</b>	<b>778.70</b>
长期应付款	107.63	155.16	190.87
递延所得税负债	6.15	43.46	53.39
短期债务	4.10	3.17	7.15
长期债务	0.13	36.94	43.08
<b>总债务</b>	<b>4.23</b>	<b>40.11</b>	<b>50.23</b>
<b>总负债</b>	<b>120.68</b>	<b>246.54</b>	<b>303.70</b>
实收资本	16.90	16.90	16.90
资本公积	120.00	165.42	170.11
其他综合收益	13.52	67.10	74.24
未分配利润	22.83	85.96	102.82
<b>所有者权益合计</b>	<b>180.03</b>	<b>427.64</b>	<b>475.00</b>
资产负债率	40.13	36.57	39.00
总资本化比率	2.30	8.58	9.56

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

跟踪期内公司总负债亦呈增长趋势，其中非流动负债占比在 95% 左右。长期应付款主要由政府划拨的功能类项目投资资金构成。随着战略性项目投资资金需求增加，2021 年公司增加融资力度令期末总债务同比增长，仍以长期债务为主。2021 年末公司权益规模亦随政府拨款和利润积累等有所增长。资本公积中资本溢价占比较高，2021 年因浦东科创集团 51% 股权无偿划入形成资本溢价 76.83 亿元计入资本公积。整体来看，跟踪期内公司资产负债率和总资本化比率虽有所上升，但仍处于较低水平。

### 公司主要依靠政府拨款及投资收益现金进行项目投资，2021 年新增较多外部筹资以支付投资资金；整体偿债能力仍很强

2021 年公司收到较多财政拨款，当年经营活动现金流呈净流入状态；投资支付现金保持在较大规模，投资活动现金持续大额净流出，其中取得投资收益收到的现金为项目滚动投资提供较好资金来源。筹资活动方面，公司通过国资拨款和外部融资等筹

资活动平衡现金流，2021 年新增较多外部融资，筹资活动现金流保持大规模净流入状态，其中因使用政府拨付资金投资政府引导基金，收到其他与筹资活动有关的现金保持在较大规模。偿债指标方面，公司总债务处于较低水平，2021 年经调整的经营净现金流对债务的支撑能力有所弱化，但 EBITDA 和经营性现金流仍能较好覆盖债务本息。此外，公司持有较充足的货币资金和流动性较强的金融资产能够为短期债务偿付提供保障。

表 9：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X、%）

	2019	2020	2021
经营活动净现金流	-1.61	14.08	6.86
投资活动净现金流	-22.18	-63.05	-65.02
取得投资收益收到的现金	2.27	20.82	16.16
筹资活动净现金流	37.92	56.14	34.55
总债务/EBITDA	1.07	1.53	1.22
EBITDA 利息保障倍数	19.96	28.49	26.38
经调整的经营净现金流/总债务	-61.96	31.30	3.09
货币等价物/短期债务	14.28	70.89	29.50

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

### 2021 年浦东科创集团股权划入带动本部总资产大幅增长，财务杠杆保持在较低水平，无重大处置项目令净利润降幅较大，但债务结构良好，整体偿债能力较优

2021 年浦东科创集团股权划入令年末本部总资产规模有所增长。其中，公司较多投资项目由子公司上海科技创业投资有限公司、上海创业投资有限公司（以下简称“创投公司”）及浦东科创集团持有，本部直接投资的项目较少，资产主要为上述子公司股权及上海双创投资中心和上海集成电路产业投资基金（一期、二期）等。其他应收款主要系向本部下拨投资款及关联方借款。2021 年浦东科创集团股权划入，以净资产确认投资成本 76.83 亿元，期末长期股权投资大幅增加。因收到子公司创投公司资金由公司代为出资，2021 年末本部其他应付款大幅增长。跟踪期内，本部债务规模略有增长，但财务杠杆仍处于较低水平。

公司本部收入主要为咨询费、管理费等，规模很小。由于公司本部持有的金融资产较少且 2021 年

无重大处置项目，当年投资收益规模较小使得利润总额降幅较大。

现金流方面，2021 年公司本部投资活动现金支出大幅增加，投资资金主要来自政府拨付资金及投资现金回流。公司 EBITDA 和经营活动净现金流无法对债务形成覆盖，但本部债务规模较小且债务结构较为合理，货币资金能够对短期债务偿付提供较好支持。

**表 10：近年来公司本部主要财务情况（亿元、%、X）**

	2019	2020	2021
营业总收入	0.01	0.005	0.04
经营性业务利润	-0.33	-0.62	-0.49
公允价值变动损益	-	2.55	2.99
投资收益	0.78	11.73	2.06
利润总额	0.44	13.66	4.56
货币资金	3.56	10.58	12.69
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	-	7.55	9.71
其他应收款	0.0003	6.03	7.45
可供出售金融资产（旧准则）	11.65	128.66	-
其他权益工具投资	-	-	2.97
其他非流动金融资产	-	-	136.09
长期股权投资	55.03	55.09	131.99
<b>总资产</b>	<b>178.39</b>	<b>216.14</b>	<b>346.11</b>
其他应付款	5.90	8.73	40.70
长期应付款	2.35	18.58	23.74
<b>总负债</b>	<b>14.50</b>	<b>43.71</b>	<b>88.09</b>
短期债务	4.00	2.60	4.91
长期债务	-	12.40	15.25
总债务	4.00	15.00	20.15
<b>所有者权益合计</b>	<b>163.89</b>	<b>172.44</b>	<b>258.02</b>
资产负债率	8.13	20.22	25.45
总资本化比率	2.38	8.00	7.25
经营活动净现金流	-1.50	2.18	-3.98
投资活动净现金流	-20.04	-15.79	-39.68
取得投资收益收到的现金	-	11.69	5.56
筹资活动净现金流	16.69	20.64	45.76
总债务/EBITDA	6.38	1.07	3.87
经营活动净现金流/总债务	-0.38	0.15	-0.20
货币资金/短期债务	0.89	4.07	2.59

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

## 备用流动性充足，过往债务履约情况良好；需关注

<sup>3</sup> 2020 年 8 月公司与招商银行股份有限公司签署《资产收益权转让合同》，约定以 3 亿元转让公司持有的子公司上海创业投资有限公司 20% 股权，自转让日起，标的资产收益权转移至招商银行，并于转让日起届满一年对招商银行支付 20% 回购本金及回购溢价（回购溢价率 4.5%），转让日起届满 18 个月支付完毕剩余回购价款，回购全部标的资产收益

## 担保代偿风险

银行授信方面，截至 2021 年末，公司共获得金融机构综合授信额度 338.15 亿元，尚未使用授信额度 301.47 亿元；其中公司本部获得授信额度 239.20 亿元，未使用授信额度 229.70 亿元，备用流动性充足。

或有事项方面，截至 2021 年末，公司对外担保余额为 10.32 亿元，主要系浦东科创集团为科技类中小企业提供的担保业务，单笔额度较小，但曾发生担保代偿事件，需对担保回收情况保持关注。同期末，不存在影响公司正常经营的重大未决诉讼。

资产受限方面，截至 2021 年末，公司受限资产金额为 11.94 亿元，主要系借款抵质押的投资性房地产和其他权益工具投资。此外，公司与招商银行签署《资产收益权转让合同》将持有子公司创投公司 20% 股权对应的资产收益权转让<sup>3</sup>。

**过往债务履约情况：**根据公司提供的本部及浦东科创集团《企业信用报告》及相关资料，2019~2022 年 6 月 24 日，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至本评级报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

## 外部支持

### 作为上海市战略性新兴产业的重要功能性企业，公司在项目资源以及资金方面获得政府支持

公司作为上海市国资委全资子公司，是上海市战略性新兴产业的重要投融资平台，在项目资源以及资金方面获得了上海市政府的大力支持。项目资源方面，依托于上海市优越的经济、政策以及产业结构优势，公司管理资产近 1,200 亿元，承担着上海市创业投资引导基金、上海集成电路产业投资基金、上海市融资担保资金、上海知识产权扶持基金、国

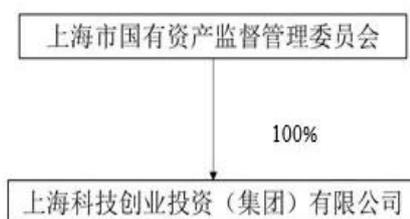
权。上科创承诺转让价款仅限于置换参加中芯国际集成电路制造有限公司科创板 IPO 战略配售的出资，不得用于其他用途。该借款已于 2021 年偿还 0.60 亿元，剩余本金金额 2.40 亿元尚未偿还。

投上海成果转化基金、上海科教兴市重大专项、上海研发与转化功能性平台等市级重大战略性新兴产业基金及管理项目的工作；与上海市科学技术委员会等政府机构、与中国科学院、上海科技大学等知名高校和科研机构保持紧密合作。此外，公司亦可对引导基金投资项目进行跟投，项目获取渠道广泛。资金支持方面，为保障公司重点投资项目的顺利推进，近年来上海市政府对公司进行持续的专项资金拨入，2019~2021 年公司获得政府专项资金分别为 32.04 亿元、33.72 亿元和 37.09 亿元，支持力度较大。

## 评级结论

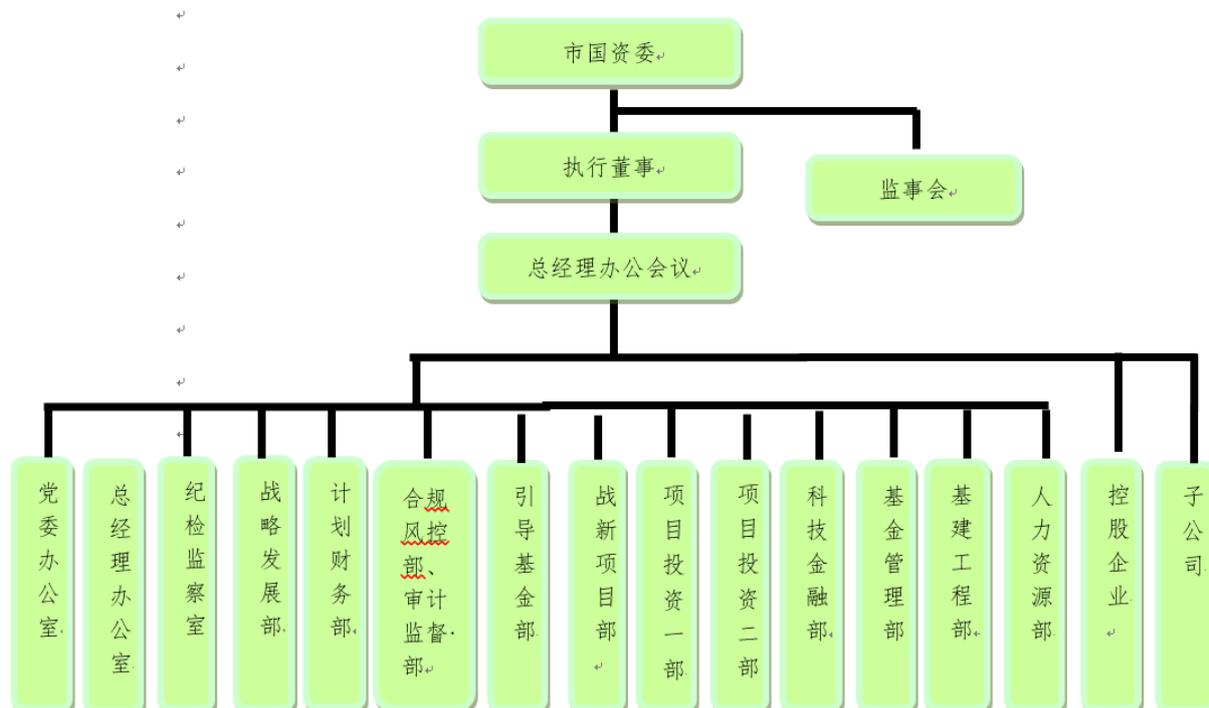
综上所述，中诚信国际维持上海科技创业投资（集团）有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“20 科创 01”和“21 科创 K1”的债项信用等级为 **AAA**。

## 附一：上海科技创业投资（集团）有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年末）



截至 2021 年末主要子公司情况

全称	实收资本（万元）	持股比例（%）	从事业务
上海科技创业投资有限公司	173,856.80	100.00%	投资与资产管理
上海创业投资有限公司	97,786.47	100.00%	投资与资产管理
上海创业投资顾问有限公司	3,000.00	100.00%	投资与资产管理
上海科沧建设发展有限公司	30,000.00	100.00%	房地产
申创投资（香港）有限公司	15,008.53	100.00%	投资与资产管理
上海浦东科创集团有限公司	305,000.00	46.00%	投资与资产管理



资料来源：公司提供

## 附二：上海科技创业投资（集团）有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2019	2020	2021
货币资金	585,483.44	880,568.63	642,973.78
应收账款净额	508.78	1,498.27	1,063.33
其他应收款	2,512.00	6,008.74	13,877.90
存货净额	1,423.00	1,423.00	1,423.00
长期投资	2,275,134.16	3,409,285.27	4,120,754.57
固定资产	599.89	1,716.78	1,665.53
在建工程	3,199.75	3,581.56	6,202.46
无形资产	35.75	8,099.27	39,121.61
总资产	3,007,103.29	6,741,798.37	7,787,036.86
其他应付款	19,785.00	43,867.85	43,964.40
短期债务	41,000.00	31,715.77	71,506.28
长期债务	1,295.00	369,404.53	430,751.03
总债务	42,295.00	401,120.30	502,257.31
净债务	-543,188.44	-479,448.33	-140,716.47
总负债	1,206,812.16	2,465,433.23	3,037,043.30
费用化利息支出	1,983.08	9,225.62	15,666.78
资本化利息支出	-	-	-
所有者权益合计	1,800,291.12	4,276,365.14	4,749,993.57
营业总收入	7,609.31	27,436.09	33,143.42
经营性业务利润	-3,187.54	-8,297.65	-10,309.92
投资收益	43,544.48	230,357.64	143,184.48
净利润	32,000.25	192,492.93	299,607.91
EBIT	38,460.75	254,342.81	402,470.53
EBITDA	39,577.85	262,838.27	413,253.88
经营活动产生现金净流量	-16,071.68	140,834.96	68,586.62
投资活动产生现金净流量	-221,808.20	-630,519.30	-650,249.77
筹资活动产生现金净流量	379,177.01	561,409.62	345,480.31
资本支出	23,520.22	2,020.70	2,733.21
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	73.55	66.58	72.55
期间费用率(%)	112.82	102.42	108.32
EBITDA 利润率(%)	520.12	958.00	1,246.87
总资产收益率(%)	1.38	5.22	5.54
净资产收益率(%)	1.90	6.34	6.64
流动比率(X)	9.16	23.60	14.51
速动比率(X)	9.14	23.59	14.51
存货周转率(X)	1.41	6.44	6.39
应收账款周转率(X)	12.93	27.34	25.88
资产负债率(%)	40.13	36.57	39.00
总资本化比率(%)	2.30	8.58	9.56
短期债务/总债务(%)	96.94	7.91	14.24
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.38	0.35	0.14
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.39	4.44	0.96
经营活动净现金流/利息支出(X)	-8.10	15.27	4.38
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-61.96	31.30	3.09
总债务/EBITDA(X)	1.07	1.53	1.22
EBITDA/短期债务(X)	0.97	8.29	5.78
EBITDA 利息保障倍数(X)	19.96	28.49	26.38
EBIT 利息保障倍数(X)	19.39	27.57	25.69

### 附三：上海科技创业投资（集团）有限公司财务数据及主要指标（本部口径）

财务数据(单位：万元)	2019	2020	2021
货币资金	35,555.20	105,820.96	126,916.26
应收账款净额	59.38	12.35	-
其他应收款	2.70	60,329.70	74,511.73
存货净额	-	-	-
长期投资	1,666,785.46	1,837,551.35	2,710,505.84
固定资产	21.85	47.26	137.09
在建工程	-	-	-
无形资产	35.75	13.11	25.42
总资产	1,783,870.04	2,161,424.90	3,461,095.10
其他应付款	59,037.82	87,301.99	407,006.63
短期债务	40,000.00	26,000.00	49,089.92
长期债务	-	124,000.00	152,458.31
总债务	40,000.00	150,000.00	201,548.23
净债务	4,444.80	44,179.04	74,631.97
总负债	144,968.39	437,052.00	880,879.86
费用化利息支出	1,836.39	3,682.78	6,356.43
资本化利息支出	-	-	-
所有者权益合计	1,638,901.65	1,724,372.89	2,580,215.24
营业总收入	96.28	50.24	413.77
经营性业务利润	-3,329.48	-6,173.11	-4,853.33
投资收益	7,794.15	117,267.91	20,610.35
净利润	3,714.53	106,225.49	36,379.83
EBIT	6,227.06	140,235.62	51,946.03
EBITDA	6,271.62	140,292.23	52,047.77
经营活动产生现金净流量	-15,039.82	21,776.30	-39,755.54
投资活动产生现金净流量	-200,356.91	-157,932.42	-396,765.68
筹资活动产生现金净流量	166,902.26	206,421.87	457,616.52
资本支出	33.05	44.12	181.45
财务指标	2019	2020	2021
营业毛利率(%)	100.00	100.00	100.00
期间费用率(%)	3,470.28	11,673.65	1,846.89
EBITDA 利润率(%)	6,514.16	279,267.15	12,578.80
总资产收益率(%)	0.37	7.11	1.85
净资产收益率(%)	0.24	6.32	1.69
流动比率(X)	0.36	2.14	0.64
速动比率(X)	0.36	2.14	0.64
存货周转率(X)	-	-	-
应收账款周转率(X)	2.93	1.40	67.01
资产负债率(%)	8.13	20.22	25.45
总资本化比率(%)	2.38	8.00	7.25
短期债务/总债务(%)	100.00	17.33	24.36
经营活动净现金流/总债务(X)	-0.38	0.15	-0.20
经营活动净现金流/短期债务(X)	-0.38	0.84	-0.81
经营活动净现金流/利息支出(X)	-8.19	5.91	-6.25
经调整的经营净现金流/总债务(%)	-58.93	9.12	-35.07
总债务/EBITDA(X)	6.38	1.07	3.87
EBITDA/短期债务(X)	0.16	5.40	1.06
EBITDA 利息保障倍数(X)	3.42	38.09	8.19
EBIT 利息保障倍数(X)	3.39	38.08	8.17

## 附四：基本财务指标的计算公式

	指标	计算公式
资本结构	现金及其等价物（货币等价物）	=货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据
	长期投资	=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资
	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/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	=长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	=长期债务+短期债务
	净债务	=总债务-货币资金
	资产负债率	=负债总额/资产总额
经营效率	总资产化比率	=总债务/（总债务+所有者权益合计）
	存货周转率	=营业成本/存货平均净额
	应收账款周转率	=营业总收入/应收账款平均净额
盈利能力	现金周转天数	=应收账款平均净额×360天/营业收入+存货平均净额×360天/营业成本-应付账款平均净额×360天/（营业成本+期末存货净额-期初存货净额）
	营业毛利率	=（营业总收入—营业成本）/营业总收入
	期间费用率	=（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入
	经营性业务利润	=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益
	EBIT（息税前盈余）	=利润总额+费用化利息支出
	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	=EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	总资产收益率	=EBIT/总资产平均余额
	净资产收益率	=净利润/所有者权益合计平均值
现金流	EBIT 利润率	=EBIT/当年营业总收入
	EBITDA 利润率	=EBITDA/当年营业总收入
	资本支出	=购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
	经调整的经营活动净现金流（CFO-股利）	=经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
	FCF	=经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金
偿债能力	留存现金流	=经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出）
	流动比率	=流动资产/流动负债
	速动比率	=（流动资产-存货）/流动负债
	利息支出	=费用化利息支出+资本化利息支出
	EBITDA 利息保障倍数	=EBITDA/利息支出
	EBIT 利息保障倍数	=EBIT/利息支出

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

## 附五：信用等级的符号及定义

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象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	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债券等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债券等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息风险较小，安全性较高。
A-3	还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息风险较高，有一定的违约风险。
C	还本付息风险很高，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。