

广东省粤科金融集团有限公司

2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）

## 信用评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司  
*Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.*

## 概述

编号：【新世纪债评(2022)010769】

评级对象：	广东省粤科金融集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）		
主体信用等级	AAA		
评级展望：	稳定		
债项信用等级：	AAA		
本期发行：	不超过 10 亿元（含）		
存续期限：	5 年，在债券存续期第三个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权		
增级安排：	无		
评级时间：	2022 年 10 月 11 日		
发行目的：	用于广东省新兴产业投资基金合伙企业（有限合伙）实缴出资		
偿还方式：	每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付		

## 主要财务数据

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 上半年
金额单位：人民币亿元				
合并数据与指标：				
总资产	362.09	365.52	368.67	364.40
总负债	141.82	131.67	117.82	121.12
刚性债务	103.89	91.61	66.70	51.17
所有者权益	220.27	233.85	250.85	243.28
营业收入	64.82	59.64	63.56	30.03
净利润	3.21	4.58	18.84	5.07
EBITDA	13.25	13.95	31.61	—
资产负债率[%]	39.17	36.02	31.96	33.24
权益资本与刚性债务比率[%]	212.04	255.25	376.10	475.45
流动比率[倍]	3.29	3.36	3.50	3.13
现金比率[%]	198.65	232.22	269.62	240.33
利息保障倍数[倍]	2.23	2.23	10.14	—
净资产收益率[%]	1.49	2.02	7.77	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.66	3.86	12.30	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.14	0.40	—

注 1：根据粤科集团 2019-2021 年审计报告及 2022 年上半年未经审计的财务报告整理、计算；

注 2：本评级报告除特别说明外，所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

### 分析师

刘兴堂 liuxingtang@shxsj.com

高飞 gaofei@shxsj.com

Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F

http://www.shxsj.com

## 评级观点

### 主要优势：

- **地方政府支持力度大。**广东省委、省政府将粤科集团定位为促进科技和金融结合的主渠道、主平台和主力军，作为广东省政府下属国有控股公司，公司可在政策、资金等方面持续得到广东省政府的大力支持。
- **主营业务市场竞争力强。**凭借丰富的投资经验和较强的投资能力，且作为广东省财政专项资金的主要受托管理机构，粤科集团创投业务和基金业务发展较好，两项业务市场竞争力较强。
- **较广泛业务范围有助于提升抗风险能力。**除创投业务和基金业务外，粤科集团小额贷款、融资担保、融资租赁等科技金融和资产管理业务稳步发展，并已初具规模，丰富了公司的收入结构。多元化的业务结构增强了公司抵御风险的能力。

### 主要风险：

- **核心业务盈利波动较大。**粤科集团以创投业务和基金业务为核心业务。其中创投业务所投企业多为早中期科技型中小微企业，该类企业经营存在较大不确定性将给公司获得持续稳定的投资收益带来挑战。同时，公司基金业务中部分子基金正处于募集落地阶段，所投项目较少，未来收益情况尚需时间检验。公司持有一定规模的可处置金融资产，在一定程度上可平衡其收益波动。



- **风险管理压力较大。**粤科集团及其下属子公司业务范围涵盖创业投资、基金管理，融资租赁、融资担保、小额贷款等多项业务。公司业务范围广，管理难度较大，在宏观经济增速放缓的情况下，其风险管理压力仍较大。

## ➤ 未来展望

通过对粤科集团及其发行的本期债券主要信用风险要素的分析，本评级机构给予公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为本期债券还本付息安全性极强，并给予本期债券 AAA 信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司



## 广东省粤科金融集团有限公司

### 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）

# 信用评级报告

## 概况

### 1. 发行人概况

广东省粤科金融集团有限公司（以下简称“粤科集团”、“该公司”、“公司”或“发行人”）成立于 2000 年 9 月，是经广东省人民政府批准设立的国有独资有限责任公司，在原广东省风险投资集团公司的基础上，经由广东省经济贸易委员会、广东省财政厅根据《广东省省属国有企业资产重组总体方案》（粤办发〔2000〕9 号）和《关于对广东省科技创业投资公司脱钩分类处理意见的批复》（粤脱钩发〔2000〕3 号），印发《关于将广东省科技创业投资公司等企业划入广东省风险投资集团公司的通知》（粤经贸监督〔2000〕632 号），将广东省科技创业投资公司等 8 户企业划入广东省风险投资集团公司组建而成。经过重组及多次增资，截至 2019 年末，公司注册资本为 96 亿元。2020 年，广东省财政厅下发《关于粤港澳大湾区科技成果转化基金省级财政出资的通知》（粤财工〔2020〕339 号），安排公司粤港澳大湾区科技成果转化基金省级财政出资 10 亿元，作为公司注册资本金，用于粤港澳大湾区科技成果转化基金省级财政出资。截至 2021 年末，公司注册资本为 106 亿元。

该公司致力于为科技型中小微企业提供投融资服务，发挥着推动广东省建设国际风投创投中心的主力军作用。公司是国内最早成立的创投机构之一，亦是广东省创业投资引导资金的主要受托管理机构。作为国内首家省级科技金融集团，截至 2021 年末，公司旗下拥有 74 家全资、控股子公司，涵盖创业投资、基金管理、融资担保、小额贷款、融资租赁等金融及类金融领域。

### 2. 债项概况

#### （1）债券条款

2020 年 4 月 23 日，粤科集团董事会作出决议（董决字〔2020〕16 号），同意发行期限不超过 10 年的 25 亿元公司债券，发行方式为公开发行，募集资金用途包括但不限于偿还有息债务、补充营运资金、对子公司增资或组建基金等。本次发行的董事会决议有效期为自广东省国资委批准之日起 36 个月。2020 年 6 月 1 日，广东省国资委作为广东省人民政府授权的对公司履行出资

人职责的国有资产监督管理机构向公司核发了《关于同意广东省粤科金融集团有限公司发行 25 亿元公司债券的函》，同意本次发行。

广东省粤科金融集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）本期发行规模不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元）。本期发行的公司债券期限为 5 年，在债券存续期第三个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权。本期拟发行债券概况如下。

**图表 1. 本期拟发行债券概况**

<b>债券名称:</b>	广东省粤科金融集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）
<b>发行规模:</b>	不超过 10 亿元（含）
<b>债券期限:</b>	本期发行的公司债券期限为 5 年（3+2 年），在债券存续期第三个计息年度末附设发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
<b>债券利率:</b>	详见募集说明书
<b>付息方式:</b>	每年付息一次，最后一期利息随本金的兑付一起支付
<b>担保方式:</b>	无
<b>发行人调整票面利率选择权:</b>	（1）发行人有权在本期债券存续期的第 3 年末决定是否调整本期债券后续计息期间的票面利率； （2）发行人决定行使票面利率调整选择权的，自票面利率调整生效日起，本期债券的票面利率按照以下方式确定：调整后的票面利率以发行人发布的票面利率调整实施公告为准，且票面利率的调整方向和幅度不限。 （3）发行人将于第 3 个计息年度付息日前的第 20 个交易日，在深交所网站或以深交所认可的其他方式发布关于是否调整本期债券票面利率以及调整幅度的公告。 （4）若发行人未行使本期债券票面利率调整选择权，则本期债券后续期限票面利率仍维持原有票面利率不变。
<b>投资者回售选择权:</b>	发行人发出关于是否调整本期债券票面利率及调整幅度的公告后，投资者有权选择在本期债券的第 3 个计息年度付息日将持有的本期债券全部或部分回售给发行人。发行人将按照深交所和证券登记机构相关业务规则完成回售支付工作

资料来源：广东省粤科金融集团有限公司 2022 年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）募集说明书

截至本评级报告出具日，该公司待偿还债券余额合计 52.00 亿元。

**图表 2. 粤科集团及其子公司待偿付债券概况**

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	起息日	备注
18 粤科 01	10.00	5+2	4.97	2018-04-25	2025-04-25 到期
18 粤科 02	12.00	5+2	4.80	2018-07-18	2025-07-18 到期
20 粤科 01	10.00	5+2	3.50	2020-09-10	2027-09-10 到期
22 粤科 01	5.00	3+2	2.96	2022-03-22	2027-03-22 到期
22 粤科金融 SCP002	15.00	0.49	1.69	2022-08-31	2023-02-27 到期

资料来源：粤科集团

## （2）募集资金用途

本期债券的募集资金在扣除发行费用后，将用于广东省新兴产业投资基金合伙企业（有限合伙）实缴出资。

## 业务

### 1. 外部环境

#### (1) 宏观因素

2022 年上半年，在疫情、通胀、紧缩性货币政策以及地缘政治冲突等众多不利因素交织影响下，全球经济增长动能持续减弱，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻。国内经济在遭遇疫情二次冲击后再次步入恢复进程，因内外环境发生了明显的不利变化，经济发展的压力加大。短期内，我国实现年度增长目标任务艰巨，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年上半年，在疫情、通胀、紧缩性货币政策以及地缘政治冲突等众多不利因素交织影响下，全球经济增长动能持续减弱、衰退风险加大，我国经济发展面临的外部环境更趋复杂严峻。新冠变异毒株致死率下降但传染性显著增强，疫情对经济活动的影响仍在延续。全球物价指数涨幅创多年新高，采取紧缩性货币政策抗击通胀已成为包括美联储、欧洲央行等在内的全球多数央行的一致行动，推动了利率快速大幅攀升，进一步加重了债务负担，叠加美元明显走强，全球经济金融运行面临重大挑战。俄乌军事冲突加剧地缘政治风险的同时，也威胁了全球的粮食和能源安全，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济在遭遇疫情二次冲击后再次步入恢复进程，因内外环境较前次相比已发生了明显的不利变化，面临的“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力进一步加大。失业率从高位回落，消费者物价指数温和上涨、工业生产者出厂价格指数涨幅逐渐下降。工业中采矿业的生产与盈利增长均较快，而除高技术产业外的制造业大多明显放缓或同比下降，上中下游的强弱差异仍较为明显。消费受到的负面影响最大，恢复也较为缓慢；基建、高技术制造业以及技改投资对固定资产投资增长贡献较大，房地产开发投资仍低迷；受高基数与港口运输影响，出口增速回落但具韧性。人民币汇率阶段性承压，在 SDR（特别提款权）中的份额提升，人民币资产对全球投资者的吸引力有望提升。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大力度，为短期内的经济恢复和实现年度目标提供支持。我国财政政策积极发力，推出一系列“退、缓、补、购、奖”措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，专项债的发行

与资金使用亦显著加快，将是带动内需修复的重要力量；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展以及重大项目的支持；同时推动贷款市场报价利率改革效能释放，降低企业综合融资成本。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022 年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，实现 5.5% 左右的增长目标在疫情的再度冲击下任务加重，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计工业生产在高技术产业带动下恢复较快，但原材料与工业品价格的大幅波动，对工业企业经营的稳定性带来考验；消费的恢复偏缓慢，疫情仍将是导致消费波动的重要因素；基建和制造业投资有基础保持较快增长，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

## （2）区域环境

广东省经济实力雄厚，经济结构调整步伐领先，在历经产业转型阵痛之后，经济已呈现高质量发展。由于地缘优势以及政策加持，广东省经济外向度高，地区外贸形势在中美贸易战持续升级中首当其冲，对未来外贸增长带来一定压力。作为重要的交通枢纽省区，也是国家重点打造的粤港澳大湾区及“一带一路”沿线国家市场的重要物流枢纽之一，广东省经济发展迎来新契机，区域发展潜力可期。

广东省地处我国大陆南部沿海，拥有发达的内陆水系和海洋资源。省内主要河系有珠江、西江、东江和北江等，可为经济贸易提供便利的内陆水上运输。广东省天然的地理位置不仅有利于发展海洋经济，在港口航运方面也具有优势，省内优良的港口资源有广州港、深圳港、汕头港和湛江港等，为广东省发展外向型经济奠定基础。同时，广东省的稀有金属和有色金属资源也非常丰富，高岭土、泥炭土、锆、碲、银、铅等储量全国排名前列。

作为在改革开放中得风气之先的地方，广东省依托资源优势及政策红利，近四十年来经济得到快速发展，经济体量连续 29 年稳居全国首位。2008 年国际金融危机之前，广东省经济增速始终保持在 10% 以上。金融风暴席卷之后，广东省率先进行经济结构调整，由粤东西北承接劳动密集型产业，提高珠三角地区产业进入门槛，加快珠三角产业升级步伐。2009 年以来广东省经济增速总体逐步下探，进入至中高速通道，但是始终高于全国平均增速。2019-2021

年，广东省地区生产总值分别为 10.77 万亿元、11.08 万亿元和 12.44 万亿元；同期，全省地区生产总值增速分别为 6.2%、2.3% 和 8.0%。

近年来，广东省产业结构逐步转型升级，自 2015 年第三产业增加值占比首次超过第二产业以来，全省“三二一”产业结构逐年显著，第三产业成为经济增长的主要驱动力。2021 年，广东省第一产业增加值 5003.66 亿元，增长 7.9%，对地区生产总值增长的贡献率为 4.2%；第二产业增加值 50219.19 亿元，增长 8.7%，对地区生产总值增长的贡献率为 43.0%；第三产业增加值 69146.82 亿元，增长 7.5%，对地区生产总值增长的贡献率为 52.8%。三次产业结构由 2015 年的 1.3:45.4:50.3 调整为 2021 年的 4.0:40.4:55.6。

近年来，广东省通过科技创新和技术改造不断提升产业竞争力，工业发展可持续性较强。2019-2021 年，广东省工业增加值同比分别增长 4.6%、1.3% 和 9.3%。2021 年，广东省规模以上工业企业增加值同比增长 9.0%，其中，国有控股企业增长 13.0%，外商及港澳台投资企业增长 9.2%，股份制企业增长 9.1%，集体企业增长 4.8%。分轻重工业看，轻工业增长 9.5%，重工业增长 8.8%。分企业规模看，大型企业增长 4.9%，中型企业增长 13.2%，小微企业增长 12.3%。随着供给侧结构性改革推进，广东省加快新旧动能转换，经济结构内部深度调整，工业产业结构向中高端迈进。2021 年，广东省高技术制造业增加值比上年增长 6.9%，占规模以上工业增加值比重 29.9%。其中，医药制造业增长 18.7%，电子及通信设备制造业增长 4.7%，计算机及办公设备制造业增长 23.5%，航空、航天器及设备制造业增长 12.6%，医疗仪器设备及仪器仪表制造业增长 10.1%。

**图表 3. 近三年广东省国民经济发展状况**

项目	2019 年	2020 年	2021 年
地区生产总值（亿元）	107671	110761	110761
人均地区生产总值（元）	94172	-	98285
社会消费品零售总额（亿元）	42664	40208	40208
固定资产投资额（亿元）	39245	42071	42071
进出口总额（亿元）	71437	70845	70845

资料来源：广东省统计年鉴（2019）、2019-2021 年广东国民经济和社会发展统计公报

从产业发展规划看，广东省将逐步以创新驱动替代投资驱动，将创新驱动作为经济发展的“第一动力”，进一步加快推进产业结构调整，提升产业竞争力。在现代产业体系建设方面，大力发展智能制造装备、海洋工程装备、轨道交通、航空制造、卫星及应用等先进制造业；战略性新兴产业方面，加快培育高端新型电子信息、新能源汽车、LED、生物等领域重大产业集聚项目；在现代服务业方面，大力发展金融服务、现代物流、科技服务、工业设计、文化创意、专业服务等生产性服务业。

从区域发展战略规划看，2015 年 4 月中国（广东）自由贸易试验区正式挂牌，自贸试验区建设有助于广东省加强与“一带一路”沿线国家和地区的经贸合作以及推进粤港澳深度融合。2019-2021 年，广东省“一带一路”沿线国家进出口额分别为 17144.2 亿元、17558.61 亿元和 20419.3 亿元，同比增长 6.3%、

2.3%和 16.3%，其已成为“一带一路”建设的重要载体。此外，自 2017 年 7 月《深化粤港澳合作推进大湾区建设框架协议》签署以来，定位为世界级城市群的粤港澳大湾区建设加快推进；2019 年 2 月中共中央、国务院正式印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，粤港澳大湾区是由香港、澳门两个特别行政区和广东省广州、深圳、珠海、佛山、中山、东莞、肇庆、江门和惠州九个地级市组成“9+2”城市群，将对标国际一流湾区，通过基础设施的互联互通、产业协同互补，引领区域开放合作模式创新与发展动能转换，打造具有全球影响力的国际科技创新中心、内地与港澳深度合作示范区的重要支撑等；2020 年 5 月，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会、中国证券监督管理委员会和国家外汇管理局发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》，从促进粤港澳大湾区跨境贸易和投融资便利化、扩大金融业对外开放、促进金融市场和金融基础设施互联互通、提升粤港澳大湾区金融服务创新水平、切实防范跨境金融风险等五个方面提出 26 条具体措施，进一步推进金融开放创新，深化内地与港澳金融合作，加大金融支持粤港澳大湾区建设力度，提升粤港澳大湾区在国家经济发展和对外开放中的支持引领作用。总体看，粤港澳大湾区发展具有重要战略地位，随着战略实施推进，有助于提升广东省区域产业结构及发展质量，区域发展潜力可期。

产业转型升级规划方面，广东省将逐步以创新驱动替代投资驱动，将创新驱动作为经济发展的“第一动力”，进一步加快推进产业结构调整，提升产业竞争力。在现代产业体系建设方面，大力发展智能制造装备、海洋工程装备、轨道交通、航空制造、卫星及应用等先进制造业；战略性新兴产业方面，加快培育高端型电子信息、新能源汽车、LED、生物等领域重大产业集聚项目；在现代服务业方面，大力发展金融服务、现代物流、科技服务、工业设计、文化创意、专业服务等生产性服务业。2020 年 5 月，广东省发布《广东省人民政府关于培育发展战略性新兴产业集群和战略性新兴产业集群的意见》（粤府函[2020]82 号），提出重点发展新一代电子信息、绿色石化、智能家电、汽车产业、先进材料、现代轻工纺织、软件与信息服务、超高清视频显示、前沿新材料、新能源、激光与增材制造、数字创意、安全应急与环保、精密仪器设备等十大战略性新兴产业集群。2021 年 7 月，《广东省制造业高质量发展“十四五”规划》出台，提出“十四五”时期，努力打造世界先进水平的先进制造业基地、全球重要的制造业创新集聚地、制造业高水平开放合作先行地和国际一流的制造业发展环境高地。

广东省计划通过实施精准招商、推进项目落地、提升企业核心竞争力、推动集聚集约发展和推动装备制造数字化和服务化转型等手段，持续巩固 2014 年以来经过努力已形成良好发展态势的产业，准确定位能够弥补珠江西岸产业空白和技术含量高的产业，包括工作母机制造业、机器人产业、新能源汽车产业、高端海洋工程及海上风电装备产业、轨道交通装备产业、通用航空及卫星应用产业、节能环保装备产业、光电装备产业和高端医疗装备产业等。2017 年 8 月，广东省人民政府印发《广东省降低制造业企业成本支持实体经济发展若干政策措施的通知》，并于 2018 年 8 月对政策进行了修订，

明确将通过系列政策措施降低制造业企业成本，包括税收负担、用地成本、融资成本、制度性交易成本等，以支持实体经济发展。相关规划的实施及政策的推行，为省内制造业发展创造了良好的政策环境。

### (3) 行业环境

2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。募集基金数额及投资数额均创历史新高。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主，但头部机构募集资金集中度上升。市场投资金额占比最高的三个子行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备。退出端，2021 年国内股权投资市场退出案例数同比上升仍受益于 A 股科创板及创业板注册制平稳运行。

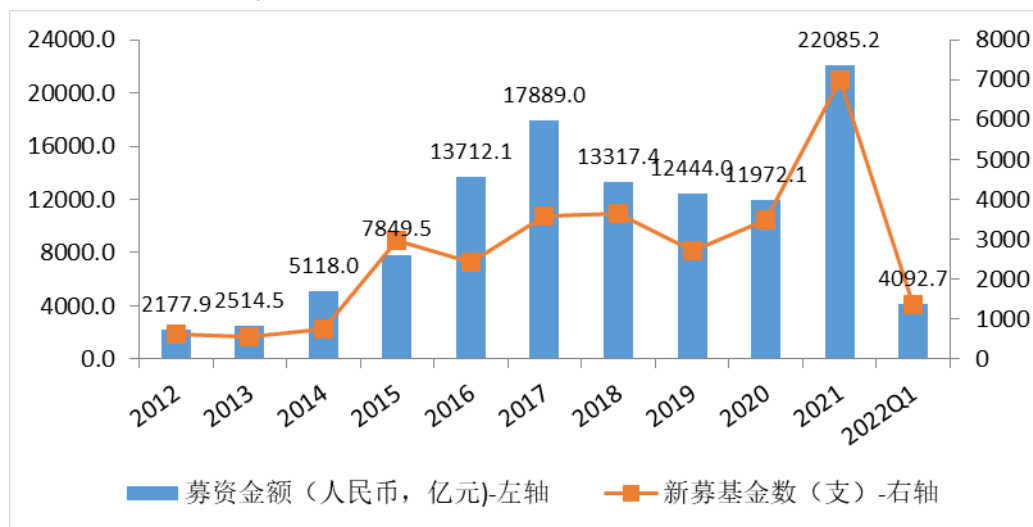
2021 年以来，得益于新冠疫情的有效控制，我国宏观经济企稳恢复。国内私募股权投资市场募资环境回暖显著，募集基金数额及投资基金数额均创历史新高。投资者投资信心增加，投资市场活跃度大幅提升。在经历了 2021 年补足式增长后，2022 年第一季度，新募集基金数量和规模回归至正常水平。而投资市场在美国对中概股监管收紧、国内疫情反复等多重因素影响下，投资节奏明显放缓。根据中国证券投资基金业协会（以下简称“协会”）数据披露，截至 2022 年 3 月末，我国存续私募股权、创业投资基金管理人 14993 家，存续私募股权投资基金 31382 支，存续私募股权基金规模 10.81 万亿元；存续创业投资基金 15731 支，存续创业投资基金规模 2.43 万亿元。私募股权、创业投资基金管理人在竞争格局上仍呈现两头分化趋势，募集资金仍不断向少数头部机构聚集，行业大部分基金管理人仍以小额募集状态（管理规模 5 亿元以下）为主。

募资方面，2021 年我国疫情防控常态化，经济持续企稳恢复。在此次背景下，我国股权投资募资市场显著回暖，全年募集基金 6979 支，同比上升 100.7%，募集资金总额约 2.21 万亿元，同比上升 84.5%。2022 年第一季度，募资市场逐步回归正常水平，新募集基金 1374 支，同比下滑 0.6%，募集资金总额 4092.70 亿元，同比下降 3.2%。

募资结构上仍呈现两极化趋势，市场上单支基金超百亿规模主要以大型产业基金、并购基金和基建基金为主。分基金类型来看，其中成长基金募集资金 13019.77 亿元，占比 59.0%；创业投资基金募集资金 6607.31 亿元，占比 29.9%；并购基金、早期基金、房地产基金、基础设施基金募集资金分别为

829.50 亿元、235.46 亿元、425.43 亿元和 945.38 亿元，占比分别为 3.8%、1.1%、1.9% 和 4.3%。

**图表 4. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金募集情况**



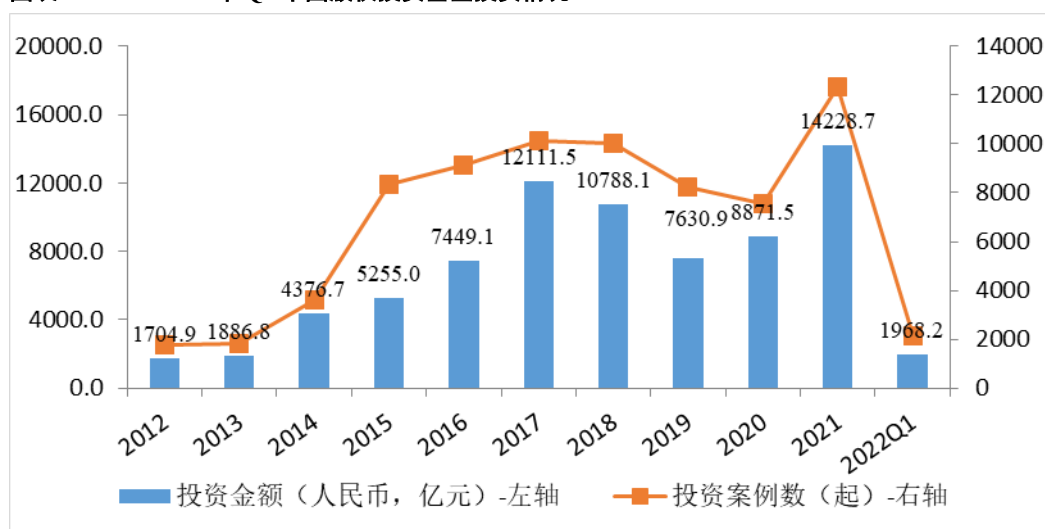
资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

投资方面，在募资市场回暖、IPO 保持高增长背景下，2021 年我国股权投资市场投资案例数及金额增幅明显，创历史新高。2021 年，我国股权投资市场共发生投资案例 12327 起，同比上升 63.1%；涉及投资总金额 1.42 万亿元，同比上升 60.4%。2022 年第一季度，投资市场明显节奏放缓，投资案例数同比下降 27.5%至 1599 例，投资金额同比下降 47.1%至 1968.2 亿元。

分投资阶段来看，2021 年早期投资案例数量 1857 起，同比上升 72.6%，投资总金额 229.47 亿元，同比上升 86.4%；创业投资案例数量 5208 起，同比上升 65.1%，投资总金额 3710.91 亿元，同比上升 90.0%；私募股权投资案例数量 5262 起，同比上升 58.1%，投资总金额 10288.32 亿元，同比上升 51.4%。

从投资行业分布情况来看，2021 年，多数行业的投资活跃度均同比上升，前三大投资行业分别为 IT、生物技术/医疗健康和半导体及电子设备，三大行业投资总额占比为 50.97%，投资行业集中度同比小幅提升。从投资案例地域分布来看，北京、上海、广东、江苏和浙江仍为投资金额最多的前五大地区。2021 年，前五大地区投资案例合计数占案例总数量的 81.91%，投资金额合计数占全部投资额的 78.42%。

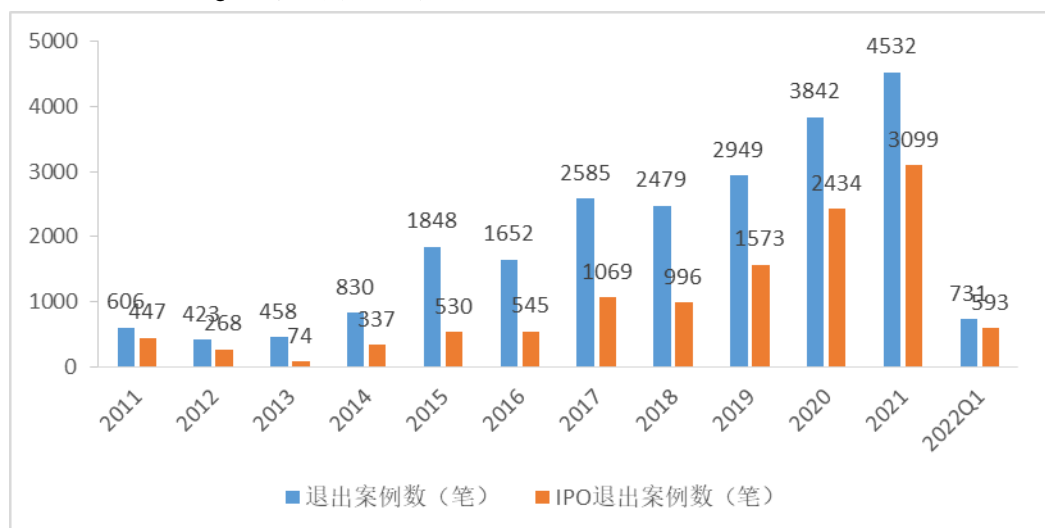
图表 5. 2012-2022 年 Q1 中国股权投资基金投资情况



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

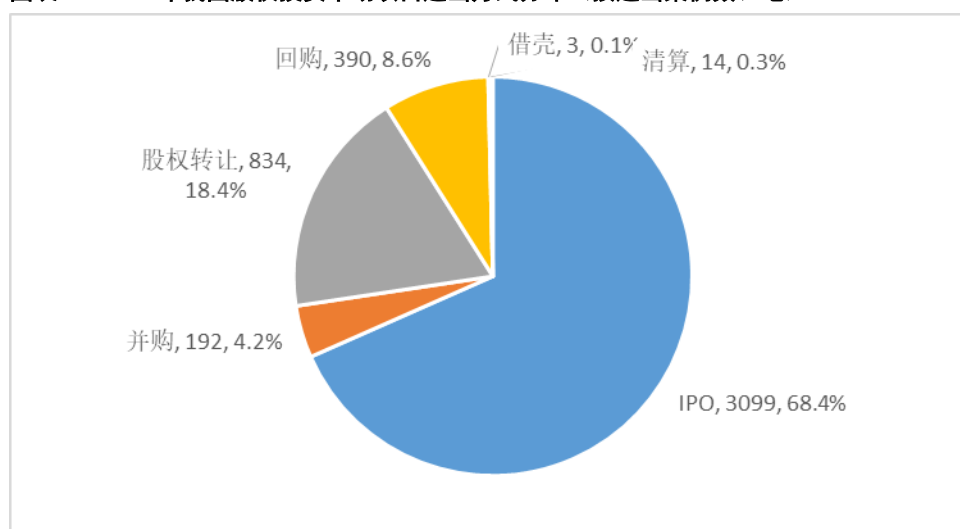
退出方面，2021 年，我国股权投资市场退出案例数量共 4532 笔，同比上升 18.0%。其中 IPO 退出案例数量 3099 笔，同比增长 27.3%。得益于国内注册制的平稳运行，被投企业 IPO 数量较上年同比大幅提升。其次退出占比较高的方式依次为股权转让、回购以及并购。2022 年第一季度，我国股权投资市场退出案例共 731 笔，同比下降 31.7%，其中 IPO 退出案例数量 593 笔，同比下跌 5.7%。

图表 6. 2011-2022Q1 年股权投资市场项目退出情况（包括 VC、PE）



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

图表 7. 2021 年我国股权投资市场项目退出方式分布（按退出案例数、笔）



资料来源：清科研究中心、新世纪评级整理

2021 年 1 月，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》，进一步促进私募行业整体规范发展。同时相关部门陆续发布促进行业发展的利好政策。我国目前构建的多层次资本市场体系利好股权投资行业退出环境。

自 2013 年私募基金纳入证监会监管以来，私募股权投资行业监管环境日益完善。2021 年 1 月 8 日，证监会发布《关于加强私募投资基金监管的若干规定》（以下简称《规定》）。该规定在《私募投资基金监督管理暂行办法》，即行业法规条例的基础上进行修补和完善，进一步促进私募行业整体规范发展。《规定》共十四条，主要内容包括：1）规范私募基金管理人名称、经营范围，并实行新老划断；2）从严监管集团化私募基金管理人；3）重申私募基金应向合格投资者非公开募集；4）明确私募基金投资的禁止行为；5）强化私募基金管理人及从业人员等主体规范要求；6）明确法律责任和过渡期安排。

除了基础法律框架，相关部门陆续发布了促进行业发展的利好政策，有利于行业规模的进一步扩大。2021 年 1 月 31 日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《建设高标准市场体系行动方案》，文中第 18 条提到“鼓励银行及银行理财子公司依法依规与符合条件的证券基金经营机构和创业投资基金、政府出资产业投资基金合作，研究完善保险机构投资私募理财产品、私募股权基金、创业投资基金、政府出资产业投资基金和债转股的相关政策。提高各类养老金、保险资金等长期资金的权益投资比例，开展长周期考核”。此项方案将激励银行及银行理财子公司从事私募股权行业。2021 年 11 月 26 日，银保监会发布《银行业保险业支持高水平科技自立自强的指导意见》（银保监发[2021]46 号），文中提到“在依法合规、风险可控、商业自愿前提下，支持商业银行具有投资功能的子公司、保险机构、信托公司等出资创业投资基金、政府产业投资基金等，为科技企业发展提供股权融资。”2021 年 12 月 17 日，银保监会发布《关于修改保险资金运用领域部分规范性文件的通知》，

对现行保险资金运用领域规范性文件进行了清理，对 14 件规范性文件予以修改。修改内容包括拓宽保险资金股权投资范围，放松私募基金和创投基金限制。保险资金运用政策的调整，将加大保险机构对创投基金和私募基金投资力度，利好险资 LP 股权投资环境。

在退出环境方面，2021 年 11 月 15 日，北京证券交易所（以下简称“北交所”）正式开市。北交所由新三板精选层升级而来，定位服务创新型中小企业，将在拓宽中小企业融资渠道、完善多层次资本市场方面发挥重要作用。

## 2. 业务运营

该公司通过构建基金业务、创投业务、科技支持业务、资产管理业务等业务体系，形成了“创投为主、多业联动”的发展格局。得益于较强的投资管理能力，公司创投业务在广东省内具备较强的市场竞争力。作为广东省创业投资引导资金的主要受托管理机构，财政股权投资基金资金的注入使得公司受托管理的基金规模持续提升。经过多年持续经营，公司科技支持业务发展稳定。此外，公司正在推动粤港澳大湾区绿色技术银行等重大平台建设。未来，随着相关战略规划落地，公司业务多元化程度将得到进一步提升，也将对其管理能力提出更高的要求。

该公司为国有控股公司，广东省国资委按广东省人民政府授权履行出资人职责。公司定位为推动广东省传统产业升级和新兴产业发展的领头企业，以支持当地高新科技项目为主。公司形成了以创投业务和基金业务为核心，小额贷款、融资租赁、融资担保等科技支持业务和资产管理业务共同发展的业务格局。得益于较强的投资管理能力，公司创投业务在广东省内均具备较强的市场竞争力。作为广东省创业投资引导资金的主要受托管理机构，财政股权投资基金资金的注入使得公司受托管理的基金规模大幅提升。同时，经过多年稳定发展，公司科技支持业务已初具规模。除此以外，公司还控股上市公司广东鸿图以及从事不良资产处置及产业园区管理等业务。目前公司正在推动粤港澳大湾区绿色技术银行等重大平台建设工作，随着相关战略规划的落地，公司业务多元化程度将得到进一步提升。

收入结构方面，该公司控股广东鸿图，广东鸿图制造业收入规模较大，在营业收入中占比高，其他各项业务营收规模相对较小，占比较低。得益于较强的投资能力和项目管理能力，公司各年投资收益稳定，为公司营收提供了较好的支撑。

从收入变化趋势看，受汽车行业增速放缓、中美贸易摩擦以及疫情影响，该公司制造业分部营业收入有所波动，科技支持板块业务营收亦有所减少。具体来看，小额贷款及委托贷款业分部营收波动主要系广东省粤普小额贷款股份有限公司（以下简称“粤普再贷”）为多家企业提供优惠利率贷款服务及给予延期支付、减免罚息等支持所致。广东粤科融资租赁有限公司（以下简称“粤科租赁”）以项目风险和流动性风险管控为主，项目投放规模减少

使得融资租赁业分部收入逐年下降。广东省粤科融资担保股份有限公司（以下简称“粤科担保”）担保业务收入减少主要系非融资担保业务担保余额下降所致。

2019-2021 年及 2022 年上半年，该公司各业务分部收入情况见下表。

**图表 8. 粤科集团收入结构情况（单位：亿元，%）**

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年上半年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
制造业	59.06	91.12	55.96	93.83	60.03	94.45	28.98	96.49
融资租赁业	2.70	4.17	1.63	2.74	0.75	1.18	0.27	0.90
小额贷款及委托贷款业	1.30	2.01	1.02	1.71	1.70	2.67	-	-
融资担保业	0.53	0.82	0.39	0.65	0.35	0.55	0.23	0.77
风险投资	0.29	0.45	0.27	0.46	0.61	0.96	-	-
房地产租赁管理业	0.44	0.68	0.12	0.20	0.12	0.18	0.06	0.21
其他业务	0.49	0.75	0.25	0.42	-	-	0.49	1.63
<b>合计</b>	<b>64.82</b>	<b>100.00</b>	<b>59.64</b>	<b>100.00</b>	<b>63.56</b>	<b>100.00</b>	<b>30.03</b>	<b>100.00</b>
加：投资收益	6.14	-	7.64	-	7.20	-	3.63	-

资料来源：粤科集团

### （1）创投业务

该公司是国内成立最早的科技创业投资公司之一，创投业务为公司的传统主业。经过多年发展，公司已经建立了支持早、中、后期科技中小微企业发展全过程、全链条的基金体系，涵盖种子基金、天使基金、风险投资基金、PE、产业基金、区域基金、并购基金等。通过多年经营的投资项目积累以及得益于广东省财政专项创业风险投资资金的注入，公司的创投业务已形成较为稳定的可持续发展的经营模式。随着创投业务投资规模的稳步增长和已投资项目的陆续退出，公司在创投行业的核心竞争力将持续提升。

该公司创投业务主要通过设立私募股权基金的形式进行投资。作为投资者、资金募集人及管理人，公司能够赚取自身投资部分的投资收益和基金管理报酬。其中，基金管理报酬为基金管理费和一定比例的超额收益提成，通常为超额收益的 20%；基金管理费率一般在 1.5%-2%，基金存续期一般为 7 年。截至 2021 年末，按投资主体口径统计，公司及直属管理公司项目投资主体 58 个，在管项目（含持股上市项目）共 200 个，累计投资总额 62.12 亿元。2019-2021 年，公司本部及直属管理公司新增投资项目数量分别为 20 个、7 个和 9 个，新增投资规模分别为 10.04 亿元、4.85 亿元和 2.13 亿元。2021 年，公司通过各种形式管理基金新增投资项目 59 个，投资金额 41.78 亿元。2022 年上半年，集团自管基金新增投资项目（以实际拨款为准）5 个，其中 4 个项目为国家认定的高新技术企业，投资总金额为 8349.99 万元。

该公司定位为推动广东省传统产业转型升级和新兴产业发展的龙头企业，以支持当地高新科技项目为主。公司投资标的多为初创期和成长期的高新科技

型企业，投资领域涵盖八大行业，分别为新一代信息技术、先进装备制造、新材料、节能环保、生物医药、文化传媒、消费升级、现代服务业等。

在业务渠道方面，依托自身资源禀赋和股东支持，该公司能够获得一部分优秀的拟投资项目。在资金募集方面，公司项目投资资金主要来源于自有资金，也包括已退出项目的投资回笼资金。随着业务规模的扩大，公司将继续加强与其他风险投资机构、金融机构以及民间资本合作，拓宽融资渠道和投资渠道。

在项目筛选和投资决策方面，该公司业务流程主要包括项目立项、尽职调查、内部审核以及投资决策。公司设立立项委员会对所受理的项目从行业前景、市场空间、盈利预期等多个维度进行初步筛选；设立内部审核委员会，对项目实际情况进行核查；对于出资总额在 5000 万元以下且穿透至公司（包括公司管理的财政资金）后出资金额 3000 万元以下的投资事项，由党委会前置研究后，授权总经理办公会审议决策，并每季度向公司董事会汇总报备决策情况；对于出资总额在 5000 万元及以上或穿透至公司后出资金额在 3000 万元及以上的投资事项，由总经理办公会提出审议意见后，提交党委会前置研究，再提交董事会审议决策；总经理办公会下设投资审议工作小组，对需由总经理办公会审议研究的股权投资事项进行审议，为公司投资决策提供专业审核意见。确定实施投资后，投资经理对投资企业进行投后风险管理，持续跟进被投资企业的日常经营，帮助被投资企业改善管理，降低经营和财务风险，并就被投资企业经营管理情况进行定期汇报。

在项目退出方面，该公司在投项目多以挂牌转让和股东回购的方式实现退出，其中，通过二级市场处置股权的方式退出是公司获取超额收益的主要来源。截至 2022 年 6 月末，按投资主体口径统计，公司及各直属管理公司累计完全退出项目 131 个，投资总额为 34.43 亿元，退出净收益 25.40 亿元，平均投资回报率为 73.76%。

整体来看，该公司创投业务运行情况良好，投资回笼资金能够较好的满足新增投资支出，且实施退出项目数量的逐步增加为公司防范投资收益波动提供了一定保障。但投资中早期企业项目收益的不确定性以及处置项目时点都将对公司投资收益产生一定影响，公司投资管理能力和资本运作能力将持续面临挑战。

## （2）基金业务

该公司受托管理财政资金的期限一般为 8+2 年，10 年到期后将根据主管部门的意见以滚动投资的方式维持基金的持续投资。在基金管理方面，公司主要负责新设母基金的前期调研、架构设计、谈判、报批和资金募集以及母基金投资子基金、直投项目的尽职调查和投后管理。在投资决策方面，公司的表决权主要依据其在子基金中的参股比例。同时，政府相关机构也会作为受托管理方或是管理人对投资决策进行把控。在收益分成方面，作为参与者，公司能够收取基金分红及项目结算时的超额收益分成；作为子基金的管理人，

除定期分红和超额收益分成外，公司每年还可收取相应管理费，一般为1.5%-2%。公司作为有限合伙人时，在子基金管理人的选择上，公司偏好于选择业内特定领域排名靠前、且具备一定品牌影响力的龙头机构，或是有成功案例的投资团队，或是对于产业细分领域有深入了解、投资回报率较高的机构。

该公司基金业务围绕各类母基金（包括种子基金、天使基金、VC、PE、产业基金、并购基金）的募投管退工作逐步开展，通过设立全资子公司广东省粤科母基金投资管理有限公司（以下简称“母基金管理公司”）管理广东省创新创业基金（以下简称“省创新创业基金”）及各类市场化基金。

该公司受托管理财政资金的期限一般为8+2年，10年到期后将根据主管部门的意见以滚动投资的方式维持基金的持续投资。在基金管理方面，公司主要负责新设母基金的前期调研、架构设计、谈判、报批和资金募集以及母基金投资子基金、直投项目的尽职调查和投后管理。在投资决策方面，公司的表决权主要依据其在子基金中的持股比例。同时，政府相关机构也会作为受托管理方或是管理人对投资决策进行把控。在收益分成方面，作为参与者，公司能够收取基金分红及项目结算时的超额收益分成；作为子基金的管理人，除定期分红和超额收益分成外，公司每年还可收取相应管理费，一般为1.5%-2%。公司作为有限合伙人时，在子基金管理人的选择上，公司偏好于选择业内特定领域排名靠前、且具备一定品牌影响力的龙头机构，或是有成功案例的投资团队，或是对于产业细分领域有深入了解、投资回报率较高的机构。

截至2022年6月末，该公司管理基金共146支，管理基金规模（注册规模）774.99亿元，基金实缴金额441.05亿元，公司（穿透）实缴金额107.09亿元。其中，公司自管基金共69支，管理基金规模（注册规模）293.77亿元，基金实缴金额147.31亿元，公司（穿透）实缴金额83.04亿元；公司参管理基金共有45支，基金总规模226.98亿元，各方实缴金额76.58亿元，公司（穿透）实缴9.00亿元，累计已投项目106个，累计投资金额57.05亿元。同期末，省创新创业基金设立了（以完成工商注册为准）53支自管基金（含8支母基金）以及30支外部管理基金，总认缴规模为576.73亿元，各方实缴金额310.37亿元。

**图表 9. 粤科集团母基金运作情况(单位：亿元、个)**

序号	基金名称	基金总规模	到位资金	本期末在投项目/基金数	本期末累计投资金额
1	海格集成电路母基金	45.00	2.70	2	2.40
2	粤科江门母基金	10.00	10.00	12	7.50
3	粤科横琴母基金	15.00	3.00	1	1.70
4	粤科松山湖母基金	5.00	5.00	11	3.62
5	粤科粤莞母基金	12.65	2.09	6	1.97
6	粤科华侨母基金	3.02	3.02	1	1.50
7	粤科河源母基金	2.00	1.00	1	0.02
8	粤科创新创业母基金	8.04	8.04	17	7.06

合计	100.71	34.85	51	25.77
----	--------	-------	----	-------

资料来源：粤科集团（截至 2021 年末）

注：本期指 2021 年 1-12 月，本期末指 2021 年 12 月末。

### （3）科技金融业务

该公司科技支持业务围绕中小微企业融资难问题，拟建设多层次科技支持服务平台，公司小额贷款、融资担保和融资租赁等科技支持业务已步入稳定发展期。2020 年，广东省粤科科技小额贷款股份有限公司（以下简称“粤科小贷”）引入新的战略股东横琴金融投资集团，成功完成省级小额再贷款公司的组建工作，并正式更名为粤普再贷。目前公司正积极争取金融牌照，加快构建形成覆盖科技型中小微企业不同发展阶段的科技支持业务体系。

#### 小额贷款业务

该公司小额贷款业务的运营主体为粤普再贷。粤普再贷成立于 2013 年 6 月，是公司发起设立的科技支持服务机构，注册资本为 10 亿元。其中，国有股份及民营股东持股比例分别为 67.5% 和 15%；公司持股比例为 30% 为其第一大股东，第二大股东为广东省高速公路发展股份有限公司，持股比例 20%，其余股东包括 3 家公司及 6 位自然人。2020 年 12 月 24 日，经广东省金融局批准，名称正式变更为现名。截至 2021 年 6 月末，公司以及横琴金投已完成对粤普再贷的增资，粤普再贷注册资本增至 12.924 亿元。截至 2021 年末，粤普再贷经审计的资产总额为 16.95 亿元，所有者权益为 13.95 亿元；2021 年全年实现营业收入 1.43 亿元，净利润 0.61 亿元。

作为广东省注册资金规模最大且同时拥有小额贷款牌照、再贷款牌照和互联网贷款牌照的小额贷款公司，凭借其资本优势和业务牌照优势，粤普再贷业务发展较为稳定。

图表 10. 粤科再贷业务基本情况

项目	小贷业务			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年上半年
当期累计发放贷款笔数（笔）	171	847	1487	482
当期累计发放贷款金额（亿元）	3.85	18.97	30.95	10.85
期末贷款笔数（笔）	302	478	636	504
期末贷款余额（亿元）	3.16	7.59	10.56	8.64
平均年化贷款利率（%）	13.82	12.65	11.35	10.96
项目	再贷业务			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年上半年
当期累计发放贷款笔数（笔）	92	86	77	28
当期累计发放贷款金额（亿元）	10.37	8.54	7.41	2.83
期末贷款笔数（笔）	65	70	69	64
期末贷款余额（亿元）	6.08	5.43	5.22	4.99
平均年化贷款利率（%）	13.52	12.44	11.04	10.96

资料来源：粤科集团

依托该公司区域和业务优势，粤普再贷业务以解决广东省科技创新型、成长性中小微企业融资问题的科技小额贷款为主，再贷业务主要选取股东背景优异且围绕其股东产业链开展业务的小额贷款公司进行合作。

粤普再贷再贷款业务采取“综合授信+逐笔放款+限额管理”的模式：根据借款人小贷公司的管理规范程度，结合担保人担保实力和设计的担保措施，最终分析项目风险度确定综合授信额度。粤普再贷再贷业务最高授信额度不超 8000 万元，贷款期限为 1-12 个月，原则上要求每 6 个月回款一次，小贷业务利率一般为 13%-18%，再贷业务利率一般为 12%-13%。同时，粤普再贷也发放短期银行过桥贷款，利率一般为 20%。

截至 2022 年 6 月末，粤普再贷存量贷款中，保证贷款及抵质押贷款占比分别为 23.80%和 74.73%。从行业分布看，粤普再贷以金融业为主，主要客户是再贷业务的小贷公司，小贷业务行业较为分散，占比靠前的三大行业为建筑业、文化、体育和娱乐业以及批发和零售业。

图表 11. 粤科再贷贷款发放前十大行业分布情况（单位：万元、%）

行业	2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比
农、林、牧、渔业	200	0.13	200	0.15
制造业	1830	1.16	3616	2.65
建筑业	5920	3.75	2700	1.98
批发和零售业	8871	5.62	8500	6.24
住宿和餐饮业	450	0.29	450	0.33
信息传输、软件和信息技术服务业	1930	1.22	1996	1.46
金融业（含小额贷款公司）	52166	33.06	49880	36.60
房地产业	1500	0.95	1000	0.73
租赁和商务服务业	5626	3.57	4350	3.19
科学研究和技术服务业	785	0.50	2120	1.56
水利、环境和公共设施管理业	800	0.51	-	-
文化、体育和娱乐业	4200	2.66	4532	3.33
个人贷款	73514	46.59	56835	41.70
教育	-	-	115	0.08
合计	157792	100.00	136294	100.00

资料来源：粤科集团

贷款风险管理方面，粤普再贷建立了与自身业务特点相适应的贷款操作流程、审批制度和贷后管理制度。从贷款资产质量看，截至 2022 年 6 月末，粤普再贷不良贷款账面余额为 2.08 亿元，不良贷款率为 15.24%；粤普再贷贷款损失准备 1.12 亿元，拨备覆盖率为 59.14%。

图表 12. 粤科再贷五级分类情况（单位：%）

五级分类	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 6 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
正常类	7.47	80.85	11.36	87.28	13.68	86.69	11.54	84.69
关注类	0.0009	0.01	0.02	0.12	0.47	2.96	0.0094	0.07

次级类	0.30	3.25	0.05	0.35	0.14	0.88	0.60	4.40
可疑类	1.39	15.06	1.52	11.66	1.30	8.27	1.30	9.52
损失类	0.08	0.83	0.08	0.59	0.19	1.20	0.18	1.32
<b>合计</b>	<b>9.24</b>	<b>100.00</b>	<b>13.01</b>	<b>100.00</b>	<b>15.78</b>	<b>100.00</b>	<b>13.63</b>	<b>100.00</b>

资料来源：粤科集团

### 融资租赁业务

粤科集团融资租赁业务的运营主体为粤科租赁及粤科港航融资租赁有限公司（以下简称“港航租赁”）。粤科租赁成立于 2014 年 3 月，注册资本 6.2 亿元，由该公司、中国兴业金融投资控股有限公司、广东群兴玩具股份有限公司、中南恒展集团有限公司共同发起设立。港航租赁成立于 2016 年，由公司与省航运、南沙产投共同发起设立，是在中国（广东）自由贸易试验区南沙片区注册成立的中外合资融资租赁企业。

自成立以来，依托股东和战略合作伙伴的资源优势，粤科租赁积极拓展节能减排、医疗器械、机械设备、基础设施建设和城市信息化系统、科技企业技改和创新升级等领域业务。近年来，粤科租赁以盘活资产、压降费用以及化解存量风险项目为主。

**图表 13. 粤科租赁融资租赁项目投放情况（单位：笔、亿元）**

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年上半年
累计完成租赁业务笔数	24	5	-	-
租赁资金投放金额	22.44	8.33	-	-

资料来源：粤科集团

从业务投放行业分布看，截至 2022 年 6 月末，粤科租赁应收融资租赁款账面余额为 7.82 亿元，资金投向主要为医院、节能环保和交通运输，占比分别为 36.40%、25.66% 和 19.14%。同期末，港航租赁应收融资租赁款账面余额为 3.40 亿元，全部投向交通运输业。

从租赁方式来看，该公司融资租赁业务以售后回租为主。从项目投放期限分布看，期限多为 3-5 年，按月或按季收取租金。受疫情及部分企业经营情况恶化的影响，粤科租赁部分项目发生违约。截至 2021 年末，粤科租赁应收融资租赁款余额不良资产合计 4.78 亿元，当年粤科租赁转回坏账损失 0.09 亿元，长期应收款坏账准备 4.37 亿元。截至 2022 年 6 月末，粤科租赁应收融资租赁款余额不良资产合计 4.90 亿元。

从客户集中度看，粤科租赁及港航租赁融资租赁客户数量较少，单个客户资金投放量较大使得其客户集中度处于较高水平。

**图表 14. 粤科租赁前五大客户情况(单位：亿元、%)**

承租方名称	租赁资产余额	占比
中电投北部湾（广西）热电有限公司	2.01	25.66
广东远成快运有限公司	1.50	19.14
遵义县中医院	1.42	18.13

承租方名称	租赁资产余额	占比
东莞市迈科新能源有限公司	0.61	7.80
陕西力鼎筑路养路机械设备租赁有限公司	0.41	5.19
合计	5.94	75.92

资料来源：粤科租赁（截至 2022 年 6 月末）

**图表 15. 港航租赁前五大客户情况(单位：亿元、%)**

承租方名称	租赁资产余额	占比
天津西南海运有限公司	1.12	32.81
上海中谷物流股份有限公司	0.86	25.17
Ocean March Maritime Ltd	0.34	9.91
广东瑞高海运物流有限公司	0.34	9.88
江苏泛洲船务有限公司	0.33	0.62
合计	2.97	87.40

资料来源：港航租赁（截至 2022 年 6 月末）

粤科租赁放款资金主要来源于资产证券化、银行借款及债券融资。2021 年，粤科租赁提前结清多家金融机构高成本借款，降低财务杠杆。截至 2021 年末其银行借款合计待偿余额为 0.42 亿元，转租赁待偿余额 0.71 亿元。同年末，港航租赁银行借款合计代偿金额为 2.95 亿元。

### 融资担保业务

该公司担保业务运营主体为粤科担保。粤科担保成立于 2013 年 5 月，是为进一步加快广东产业转型升级、加快科技与金融的有效结合、加快科技中小微企业创新发展，由公司发起设立的科技支持服务机构，注册资本 3.3 亿元。截至 2021 年末，粤科担保实收资本为 4.90 亿元，总资产为 6.31 亿元，所有者权益为 5.33 亿元；2021 年粤科担保实现营业收入 0.34 亿元，净利润 0.11 亿元。

作为该公司科技支持业务的重要一环，粤科担保围绕科技中小微企业开展业务，通过设计知识产权质押、股权质押、应收账款质押等组合式融资方案，满足此类企业融资需求。同时，粤科担保通过非融资类担保不断提升其综合服务能力。近年来，粤科担保担保余额降幅较大，主要系受疫情影响工程建设类项目建设进度收到影响导致非融资担保业务中工程履约担保余额减少。

**图表 16. 粤科担保业务基本情况**

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
期末担保余额(万元)	242506	149102	118997	85237
其中：融资性担保	42402	57924	55190	48575
非融资担保	200104	91178	63807	36662
当期解保发生额（万元）	13555	178561	112834	58387
当期担保发生额（万元）	172377	85114	82728	24628
当期代偿金额（万元）	106	940	60	800
担保放大倍数(倍)	4.57	1.05	2.23	1.59

项目	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年 6 月末
担保代偿率(%)	0.78	0.63	0.05	-

资料来源：粤科集团

注 1：担保放大倍数=期末在保余额/期末所有者权益净额；

注 2：担保代偿率=本年度累计担保代偿额/本年度累计解除的担保额×100%。

近年来，粤科担保在保项目中制造业和建筑业在保余额占比较高，前十大在保客户也多为相关企业，整体行业集中度较高。

**图表 17. 粤科担保融资担保业务行业分布情况（单位：万元，%）**

行业	在保责任余额	占比
制造业	13540	28.77
建筑业	11397	24.22
批发与零售业	6620	14.07
金融业	4000	8.50
公共服务业	3000	6.37
软件和信息技术服务业	2800	5.95
房地产业	2400	5.10
居民服务业	1328	2.82
交通运输业	1060	2.25
租赁和商务服务业	915	1.94
合计	47060	100.00

资料来源：粤科集团（截至 2022 年 6 月末）

**图表 18. 粤科担保业务前十大客户情况（单位：万元）**

序号	客户名称	业务类型	担保金额	在保余额	在保余额占比
1	**租赁	流动担保	4000	4000	8.50
2	**建设	流动担保	3300	3300	7.01
3	**建筑	流动担保	3585	3585	7.62
4	**公共	债券担保	3000	3000	6.37
5	**房地产	债券担保	3000	2400	5.10
6	**医药	流动担保	2380	2380	5.06
7	**环境	流动担保	2260	2260	4.80
8	**网络	流动担保	2200	2200	4.67
9	**电子	流动担保	1800	1800	3.82
10	**轨道	流动担保	1600	1600	3.40
合计			26525	26525	56.36

资料来源：粤科集团（截至 2022 年 6 月末）

截至 2022 年 6 月末，粤科担保已与 16 家商业银行建立了合作关系，获得商业银行综合授信 74.50 亿元，其中大部分银行免收保证金，少数银行单笔业务收取 5% 保证金。同时，粤科担保与 2 家银行存在风险分担，其中担保公司承担 80%-90% 的担保责任，剩余部分银行承担。此外，粤科担保还负责运营广东省科技再担保基金和省级科技信贷风险准备金，其中科技再担保基金累计发生额近 4 亿元，当担保公司为科技型企业代偿时，科技再担保基金给予担保公司代偿金额 40%-50% 的代偿补偿；省级科技信贷风险准备金累计为

181 户科技型中小企业提供信用贷款金额合计超过 2.8 亿元，当科技型中小企业发生不良时，省级科技信贷风险准备金给予银行 50% 的补偿。

截至 2022 年 6 月末，粤科担保应收代偿项目 4 个，代偿金额为 3602 万元，客户为制造业民营企业客户，主要以诉讼清收、处置抵押物等方式进行追偿。虽然，代偿项目设有一定反担保措施，但由于诉讼周期相对较长，目前代偿项目追偿进度相对滞后。

**图表 19. 粤科担保代偿项目基本情况（单位：万元）**

客户名称	代偿金额	累计追回金额	反担保措施
佛山市南海泛金建材有限公司	826	403	房产设备抵押、个人企业连带担保、股权质押；反担保物估值为 550 万元
广州奥迪通用照明有限公司	930	825	房产车辆抵押、个人企业保证
田文明	1046	52	房产抵押、个人企业连带担保、应收账款质押
广东盛尊建筑工程有限公司	800	-	企业保证、商票质押

资料来源：粤科集团（截至 2022 年 6 月末）

#### （4）资产管理业务

该公司资产管理业务主要包括资本运作业务和科技园区管理。公司资本运作业务主要指集团公司创投项目上市后的市值管理和退出管理，通过制定退出计划，并根据所持各股票经营状况和市场运行情况，动态实施股份退出工作。此外，资产管理业务还负责科技企业孵化育成体系建设和相关投资平台的项目管理工作，包括广东粤科资本投资有限公司、粤科国际资产管理公司、广州知识产权交易中心有限公司、广东省粤科产业园投资开发有限公司等多家公司。

##### 粤科集团主要持股上市公司经营情况：

##### 广东鸿图

广东鸿图于 2006 年底实现上市，2014 年 9 月公司通过二级市场进行增持，增持后能够实质控制广东鸿图并纳入合并范围。

广东鸿图是华南地区规模最大的精密铝合金压铸件专业生产企业，广东省高新技术企业，拥有广东省唯一的省级精密压铸工程技术研究开发中心，并具备国家汽车零部件出口基地企业资格，已通过 ISO14001、ISO9000、ISO/TS16949 等国际质量体系认证。生产模式方面，因铝合金压铸件产品是汽车、通讯设备、机电等行业的重要零部件，不同行业下游客户对铝合金压铸件在外观形状、性能指标等方面需求差异较大，需要根据不同客户的要求进行定制化生产；销售方面，销售方式体现为“进入下游大型客户采购平台，主要采取招投标（直销）方式销售，按照客户订单实行以销定产，可以根据生产计划来制定原材料采购计划，能够较好的控制原材料的库存量和采购价格，减少资金占用，最大限度提高公司的经营效率，近三年订单完成率为 99% 以上，订单履约能力较好。

从近三年主营业务情况来看，广东鸿图主营业务主要分为汽车类、通讯类和机电类及其他三项，并且可以根据下游各行业的景气周期及时调整产品结构，降低对单一行业的依赖性，产品结构相对灵活，产品生产和销售模式主要为订单式。由于下游行业大型知名整车（机）厂对其上游零部件供应商有着严格的资格认证，其更换上游零部件供应商的转换成本高且周期长，双方形成了较为稳固的战略合作关系。因此，近几年广东鸿图汽车类铸件产品收入较为稳定。

近年来，通过加大新能源汽车业务的开拓力度以及降本增效等措施降低外部环境因素对经营带来的不利影响，2022 年上半年广东鸿图实现营业收入 28.98 亿元，同比下降 2.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.21 亿元，同比增长 68.15%。截至 2022 年 6 月末，广东鸿图经审计的总资产为 78.31 亿元，所有者权益为 49.80 亿元。

### **(5) 其他业务**

该公司其他业务主要为产业园区管理等业务，取得一定收入，丰富了公司的收入结构，但收入规模相对较小，未来随着公司多元金融产业链进一步拓宽和延伸，有望成为公司收入结构的重要组成部分。

## **管理**

### **1. 公司产权状况**

**该公司为广东省政府全额出资设立的企业，经由广东省政府授权广东省国资委对公司履行出资人职责。**

该公司为国有控股公司，广东省国资委按广东省人民政府授权履行出资人职责。广东省财政厅按省政府授权作为财务投资者，主要享有收益权，不得随意处置国有股权。广东省科学技术厅履行行业监管职责。公司产权状况详见附录一。

### **2. 公司法人治理结构**

**该公司建立了与自身业务状况相适应的法人治理结构，法人治理结构完善。**

该公司设立了股东会、董事会、监事会和党委会，并组成经营班子对日常经营进行统筹管理。

该公司设股东会，广东省国资委按广东省政府授权履行出资人职责。广东省财政厅按省政府授权作为财务投资者，主要享有收益权，不得随意处置国有股权。广东省科学技术厅履行行业监管职责。

该公司党委在公司发挥领导作用，把方向、管大局、保落实，依照规定讨论和决定公司重大事项。加强党的政治建设，贯彻执行党的路线方针政策，监督、保证党中央重大决策部署和上级党组织决议在集团公司贯彻落实；讨论研究公司重大经营管理事项，支持董事会、监事会和经理层依法行使职权；坚持和完善双向进入、交叉任职的领导体制，加强对选人用人的领导和把关，抓好公司领导班子建设和干部队伍、人才队伍建设；履行党风廉政建设主体责任，加强基层党组织建设和党员队伍建设；领导公司思想政治工作、精神文明建设、统一战线工作，领导公司工会、共青团、妇女组织等群团组织。公司纪委落实党风廉政建设监督责任，履行党的纪律审查和纪律监督职责。集团党委委员具体职数设置及任免按照干部管理权限及相关程序执行。

董事会是该公司的经营决策机构，根据公司章程及出资人授权行使职权，决定公司重大事项。董事会由 3-11 人组成。董事会成员中包括 1 名职工董事，经由职工大会或职工代表大会选举产生。原则上，外部董事占多数。董事会设董事长一名，其提名、考察及任免，按照广东省省属企业领导人员管理的有关规定执行。董事长为公司的法定代表人。

该公司依法设立监事会，对公司的国有资产的保值增值、财务活动以及公司的董事、高级管理人员的经营管理行为进行监督，确保国有资产及其权益不受侵犯。监事会由不少于 5 名监事组成，其中职工代表的比例不得低于 1/3（即 2 名）。监事会中的职工代表由公司职工代表大会民主选举产生，报广东省国资委备案。监事会议事规则和程序按照《广东省粤科金融集团有限公司监事会议事规则》执行。

根据该公司 2019-2021 年审计报告，公司控股股东、母公司及下属核心子公司无违约情况发生，存续债务付息正常。

该公司关联交易主要涉及向关联方采购商品/接受劳务及存在小额关联应收应付款项。

### 3. 公司管理水平

**该公司内部组织机构设置合理，并建立了与自身经营发展相适应的各项制度，形成了较规范的管理体系。**

该公司根据实际经营需要设置了办公室、董事会办公室、战略研究部（博士后工作站）、党群人事部（党委办公室）、纪检监察室（党委巡察办）、财务管理中心（资金结算中心）、风险控制中心、审计监督中心、经营管理部和资本运营部等职能部门。其中战略研究部负责集团总体发展战略、重大业务问题、重大改革事项研究以及新业务的设计和开发等工作；财务管理中心负责集团财务制度建设，负责集团全面预算管理工作，负责集团本部及全资子公司、受托管理基金的会计核算、财务决算、税务管理工作，负责统筹集团融资管理和资金归集工作，负责集团财政资金管理等工作；风险控制中心负责集团董事会风险控制与合规委员会秘书处相关工作，负责集

团公司全面风险管理和内部控制工作，建立健全集团全面风险管理体系等工作。整体来看，公司内部组织机构设置合理，能够满足目前业务发展需要，为公司合理规范运营管理提供有力保障。公司组织结构图见附录三。

为了加强内部管理，该公司建立健全了一系列的内部控制制度。公司制订的内部管理与控制制度以公司的基本控制制度为基础，涵盖了会计核算、财务管理、风险控制和重大事项决策等公司经营管理活动的各个领域，确保各项工作都有章可循，形成了规范的管理体系。

在会计核算和财务管理方面，该公司参照企业会计准则的要求以及根据国家有关的财经法规制度，制定了完整的内部控制制度，包括《广东省粤科金融集团有限公司财务管理制度》、《广东省粤科金融集团有限公司大额资金管理制度》、《广东省粤科金融集团有限公司全面预算管理办法》等制度，并对国有资本管理、资金及投资管理、筹资管理、费用管理等作出了相关规定。

在风险控制控制方面，公司根据相关监管法律法规和公司管理需要，制定了《广东省粤科金融集团有限公司风险控制管理办法》，对于风险的收集、评估及管理作出了规定，以建立和完善风险管理机制与制度，充分识别、评估和有效控制公司经营管理中面临的各種风险，在可测、可控、可承受的前提下，通过风险管理实现收益与风险的最佳平衡，推进集团公司全面风险管理工作，提高风险管理意识和风险管理水平。

在重大事项决策方面，为规范董事会决策机制，确保董事会高效运作和科学决策，该公司根据《中华人民共和国公司法》和《公司章程》等有关规定，结合实际情况公司制定了《广东省粤科金融集团有限公司董事会议事规则》。同时，为健全公司投资决策体系，提高投资决策的质量和效率，公司制定《广东省粤科金融集团有限公司投资管理暂行规定》，对投资决策等作出了相关规定。

该公司人力资本实力较强，管理层管理经验丰富，专业能力较强。从公司本部的部门构成来看，公司在集中决策、业务开拓和风险控制方面投入了较大的人力资本，员工素质及构成状况能满足日常经营管理需要。

**图表 20. 粤科集团本部人力资源结构情况**

部门构成	人数	占员工总数的比例
高管人员	8	8.33
业务部门	25	26.04
风控部门	5	5.21
其他	58	60.42
合计	96	100.00
学历构成	人数	占员工总数的比例
博士及以上	5	5.21
硕士	63	65.63
大学本科	25	26.04
大专及以下	3	3.13

合计	96	100.00
----	----	--------

资料来源：粤科集团（截至 2021 年末）

## 财务

该公司资本实力较强，负债以资本市场债务融资和金融机构借款为主。近年来子公司负债规模逐步下降，公司资产负债率维持良好。公司资产主要为公司持有的上市、非上市公司股权以及公司自管基金、参股管理基金和外部管理基金的实缴金额。公司账面货币资金余额较高，能够对即期债务偿还提供一定支撑。公司基金业务和创投业务发展良好。得益于项目退出积累，公司项目处置所得投资收益维持稳定，但受金融市场环境变化影响，公司权益类投资工具市值及基金投资收益仍具有一定不确定性。公司科技支持类业务盈利能力有待进一步体现，盈利结构仍有较大优化空间。

### 1. 公司财务质量

中审众环会计师事务所对公司 2019-2021 年的财务报表进行了审计，均出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行企业会计准则及其他相关规定。

截至 2021 年末，该公司经审计的合并口径资产总额为 368.67 亿元，负债总额为 117.82 亿元，所有者权益为 250.85 亿元；2021 年实现营业总收入 63.56 亿元，净利润 18.84 亿元（其中归属于母公司所有者的净利润 11.93 亿元）。

2021 年该公司合并范围变化情况，详见下表。

**图表 21. 粤科集团不再纳入合并范围子公司情况**

名称	原持股比例	处置方式
广东省粤普小额再贷款股份有限公司	30.00%	因股东增资导致控制权丧失
上海四维尔沪渝汽车零部件有限公司	51.00%	公司注销
长春一汽富晟四维尔汽车零部件有限公司	51.00%	股权处置
佛山市富晟四维尔汽车零部件有限公司	51.00%	股权处置
成都市富晟四维尔汽车零部件有限公司	51.00%	股权处置
肇庆市粤科金瑞投资咨询有限公司	65.00%	公司注销
广东粤科智泓创业投资合伙企业（有限合伙）	63.77%	公司注销
广州增城粤科合汇创业投资合伙企业（有限合伙）	51.00%	公司注销

资料来源：粤科集团

## 2. 公司偿债能力

### (1) 债务分析

2019-2021 年末及 2022 年 6 月末, 该公司所有者权益分别为 220.27 亿元、233.85 亿元、250.85 亿元和 243.28 亿元。得益于财政资金陆续转增为公司注册资本金, 加之持续的经营积累, 公司自有资本实力较强。从净资产构成看, 公司所有者权益以实收资本、未分配利润和少数股东权益为主, 2022 年 6 月末占比分别为 43.57%、16.32% 和 36.52%。因公司控股广东鸿图, 公司少数股东权益占比较高。

该公司负债规模尚处于合理水平, 2019-2021 年末及 2022 年 6 月末公司合并口径负债总额分别为 141.82 亿元、131.67 亿元、117.82 亿元和 121.12 亿元; 各年末资产负债率分别为 39.17%、36.02%、31.96% 和 33.24%, 随着子公司融资规模减少, 公司资产负债率逐年下降。从负债结构看, 公司非流动负债占比较高。2019-2021 年末及 2022 年 6 月末, 公司非流动负债占比分别为 60.50%、54.44%、56.43% 和 52.44%。

该公司非流动负债主要为长期借款、应付债券和长期应付款, 2021 年末上述科目余额分别占非流动负债的 15.71%、48.12% 和 19.83%。2021 年末公司长期借款余额为 10.44 亿元; 应付债券余额为 31.99 亿元, 主要为公司近年发行的公司债券和中期票据; 长期应付款余额为 13.18 亿元, 主要系公司代管财政专项资金。公司流动负债占比较小, 以应付账款和其他流动负债为主。2021 年末上述科目余额分别占流动负债的 23.18% 和 31.41%。公司其他流动负债主要为超短期融资债券, 占其他流动负债的比重为 93.01%。

整体来看, 该公司杠杆水平处于合理水平, 负债主要为长期借款、应付债券及长期应付款。随着子公司融资规模减少, 公司资产负债率逐步下降。

### (2) 现金流分析

2019-2021 年及 2022 年上半年, 该公司经营活动产生的现金流量净额分别为 17.65 亿元、15.55 亿元、13.31 亿元和 4.43 亿元。公司经营活动产生的现金流量净额增长, 主要系粤科租赁项目投放金额减少所致。

2019-2021 年及 2022 年上半年, 该公司投资活动产生的现金流量净额分别为 11.87 亿元、17.89 亿元、5.28 亿元和 -1.24 亿元。2021 年公司投资活动产生的现金流量净额有所下降主要系收到其他与投资活动有关的现金金额有所下降以及投资支付的现金金额增长所致。

2019-2021 年及 2022 年上半年, 该公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 -21.44 亿元、-5.73 亿元、-21.82 亿元和 -5.08 亿元。公司筹资活动产生的现金流量净额下降, 主要系近年来公司偿还到期债权及银行借款较多。

2019-2021 年，该公司 EBITDA 分别为 13.25 亿元、13.95 亿元和 31.61 亿元，2021 年公司 EBITDA 对利息支出的保障倍数为 12.30 倍。

**图表 22. 粤科集团 EBITDA 和经营性净现金流对债务的覆盖情况**

指标名称	2019 年	2020 年	2021 年
EBITDA/利息支出(倍)	3.72	4.54	12.30
EBITDA/刚性债务(倍)	0.12	0.14	0.40
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	56.22	57.68	33.39
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	19.63	24.46	14.90

资料来源：粤科集团

### (3) 资产质量分析

随着各项业务的持续发展，该公司资产规模逐年增长，2019-2021 年末及 2022 年 6 月末，公司合并口径资产总额分别为 362.09 亿元、365.52 亿元、368.67 亿元和 364.40 亿元。2022 年 6 月末公司流动比率和速动比率分别为 312.69% 和 294.65%，资产流动性指标表现较好。

2019-2021 年末及 2022 年 6 月末，该公司流动资产分别为 184.54 亿元、201.83 亿元、179.76 亿元和 180.10 亿元。公司流动资产主要由货币资金、应收账款和交易性金融资产构成，2022 年 6 月末分别占流动资产的 58.41%、10.99% 和 18.45%。2022 年 6 月末公司货币资金余额为 105.19 亿元，其中银行存款 33.26 亿元，其他货币资金 71.93 亿元，其他货币资金主要系银行承兑汇票保证金、银行结构性存款；应收账款余额为 21.65 亿元，账龄在 1 年以内（含 1 年）占比为 83.63%，按单项计提坏账准备的应收账款金额为 0.06 亿元；交易性金融资产余额为 33.23 亿元，其中银行理财产品余额为 32.27 亿元，不良债权资产包余额为 0.95 亿元。

2019-2021 年末及 2022 年 6 月末，该公司非流动资产分别为 177.55 亿元、163.69 亿元、188.91 亿元和 184.30 亿元，主要由长期股权投资、固定资产和其他非流动金融资产构成。2022 年 6 月末上述科目余额分别占非流动资产的比重分别为 13.30%、13.71% 和 52.91%。其中，长期股权投资余额为 25.37 亿元，其中对联营企业投资余额为 25.14 亿元，对联营企业投资中对广州资产管理有限公司投资金额较大；固定资产余额为 25.26 亿元，其中主要为房屋及建筑物和机器设备；其他非流动金融资产余额为 97.52 亿元，主要为公司持有的上市、非上市公司股权以及公司自管基金、参股管理基金和外部管理基金的实缴金额。

### 3. 公司盈利能力

该公司盈利主要来源于控股公司广东鸿图的主营收入以及创投业务的投资收益，其他收入主要为小额贷款和融资担保收入。

2019-2021 年及 2022 年上半年，该公司分别实现营业总收入 64.82 亿元、59.64 亿元、63.56 亿元和 30.03 亿元。公司通过在二级市场增持的方式控股广

东鸿图，使得其并表后营业收入大幅增长，科技支持业务营业收入贡献占比较小。各期，公司分别实现投资收益 6.14 亿元、7.64 亿元、7.20 亿元和 3.63 亿元，主要为处置股权和金融资产取得的收益。公司投资收益构成见下表。

**图表 23. 粤科集团投资收益构成情况（单位：亿元）**

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2021 年
权益法核算的长期股权投资收益	0.98	0.81	1.49	0.17
处置长期股权投资损益	3.14	0.00	0.69	0.68
处置交易性金融资产取得的投资收益	-	-	1.57	1.42
处置其他非流动金融资产取得的投资收益（新准则）	-	-	2.06	-
持有其他非流动金融资产取得的投资收益（新准则）	-	-	1.39	-
债权投资持有期间的投资收益	-	-	0.01	-
交易性金融资产持有期间的投资收益	-	-	0.00	0.58
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产在持有期间的投资收益	0.02	0.00	-	-
处置以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产取得的投资收益	0.01	0.01	-	-
持有至到期投资在持有期间的投资收益	0.02	0.04	-	-
可供出售金融资产在持有期间的投资收益	0.56	2.46	-	-
处置可供出售金融资产取得的投资收益	0.81	3.77	-	-
丧失控制权后，剩余股权按公允价值重新计量产生的利得	0.00	-	-	-
其他	0.60	0.55	0.04	0.78
<b>合计</b>	<b>6.14</b>	<b>7.64</b>	<b>7.20</b>	<b>3.63</b>

资料来源：粤科集团

该公司营业总成本主要为制造业成本。2019-2021 年及 2022 年上半年公司制造业成本分别为 44.06 亿元、43.54 亿元、48.13 亿元和 23.60 亿元，占营业成本比例分别为 94.49%、96.33%、97.96%和 99.08%。各期公司期间费用分别为 12.90 亿元、11.48 亿元、10.82 亿元和 4.32 亿元，期间费用率分别为 21.29%、18.44%、17.66%和 14.39%，期间费用集中在管理费用，占比分别为 65.88%、73.98%、76.77%和 48.54%，其中管理人员费用占比最高，主要系公司业务发展需要，人才储备增加；销售费用主要为仓储服务费、机械料消耗、运输装卸费以及营销业务和人员费用；2019-2021 年及 2022 年上半年公司财务费用分别为 0.61 亿元、-0.48 亿元、0.45 亿元和-0.19 亿元。

2019 年广东鸿图基于谨慎性原则，于 2019 年末对因收购宝龙汽车和宁波四维尔两家公司股权所形成的商誉计提了合计 2.94 亿元减值准备，导致该公司 2019 年的利润有所下降。2020 年公司针对租赁风险资产计提坏账损失 3.53 亿元使得该年公司利润亦受到一定影响。2021 年，得益于所持金融资产估值和市值的提升，公司实现公允价值变动收益 14.34 亿元。2019-2021 年及 2022 年上半年，该公司分别实现营业利润 4.18 亿元、5.45 亿元、24.16 亿元和 5.74 亿元，分别实现净利润 6.31 亿元、3.21 亿元、18.84 亿元和 5.07 亿元，经营情况及盈利水平有所波动。2021 年公司净资产收益率和总资产报酬率分别为 7.77%和 7.10%。

## 外部支持因素

该公司为广东省人民政府全额出资设立的国有控股公司，发挥着推动广东省建设国际风投创投中心的主力军作用。广东省委、省政府将公司定位为促进科技和金融结合的主渠道、主平台和主力军，公司可在资金及政策等方面持续得到广东省政府的支持。资金方面，2012 以来广东省政府已累计注资 10 亿元。2018 年 3 月，广东省财政厅印发《关于省创新创业基金转增注册资本金的通知》（粤财工〔2018〕30 号），将整合设立的广东省创新创业基金省财政出资中 61 亿元转增为公司注册资本金，转增后公司注册资本增至 96 亿元。2020 年，得益于粤港澳大湾区科技成果转化基金省财政 10 亿元的注资，公司资本实力进一步增强。

## 评级结论

作为广东省人民政府全额出资设立的国有控股公司，该公司发挥着推动广东省建设国际风投创投中心的主力军作用，是国内最早成立的创投机构之一；同时，公司为广东省创业投资引导资金的主要受托管理机构。作为国内首家省级科技支持集团，广东省委、省政府将其定位为促进科技和金融结合的主渠道、主平台和主力军，公司可在资金及政策等方面持续得到广东省人民政府的支持。

该公司通过构建基金业务、创投业务、科技支持业务、资产管理业务等业务体系，形成了“创投为主、多业联动”的发展格局。得益于较强的投资管理能力，公司创投业务在广东省内具备较强的市场竞争力。作为广东省创业投资引导资金的主要受托管理机构，财政股权投资基金资金的注入使得公司受托管理的基金规模持续提升。经过多年稳定快速发展，公司科技支持业务已初具规模，目前公司正在推动粤港澳大湾区绿色技术银行等重大平台建设。未来，随着相关战略规划的落地，公司业务多元化程度将得到进一步提升，也将对其管理能力提出更高的要求。

该公司创投业务和基金业务较为突出，融资租赁、融资担保、小额贷款业务及子公司广东鸿图可为公司带来相对持续的收入。由于创投业务项目退出较依赖于项目经营情况、退出时点等多方面因素，公司投资收益稳定性仍有所欠缺。公司融资租赁、融资担保、小额贷款等科技支持业务对公司盈利形成了一定补充，但在目前宏观经济增速放缓的背景下，相关业务的资产质量仍存一定下行压力。同时，子公司广东鸿图作为制造业企业，受商品及行业周期双重影响，未来盈利的稳定性或面临一定挑战。得益于子公司外部融资规模持续压降，公司资产负债率持续降低。公司负债主要以长期负债为主，短期债务偿付压力较轻。从公司持有的金融资产来看，公司持有的股票市值为公司稳定资金流入提供了一定的支撑，亦可平滑公司投资收益出现的波动。

## 跟踪评级安排

根据相关主管部门的监管要求和本评级机构的业务操作规范，在本期公司债存续期（本期公司债发行日至到期兑付日止）内，本评级机构将对其进行跟踪评级。

定期跟踪评级报告每年出具一次，跟踪评级结果和报告于发行人年度报告披露后 2 个月内出具，且不得晚于每一会计年度结束之日起 6 个月内。定期跟踪评级报告是本评级机构在发行人所提供的跟踪评级资料的基础上做出的评级判断。

在发生可能影响发行人信用质量的重大事项时，本评级机构将启动不定期跟踪评级程序，发行人应根据已作出的书面承诺及时告知本评级机构相应事项并提供相应资料。

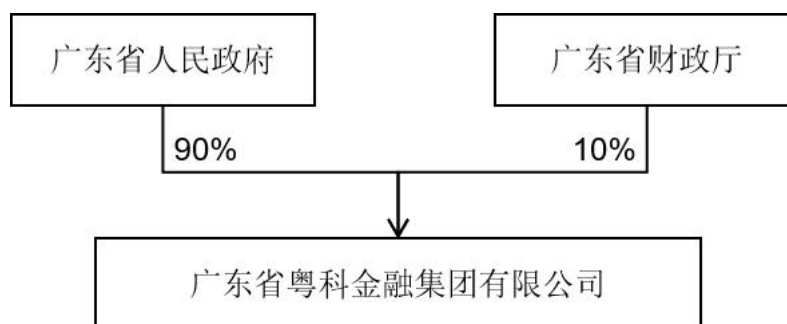
本评级机构的跟踪评级报告和评级结果将对发行人、监管部门及监管部门要求的披露对象进行披露。

在持续跟踪评级报告出具 5 个工作日内，本评级机构将把跟踪评级报告发送至发行人，并同时发送至交易所网站公告，且交易所网站公告披露时间将不晚于在其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间。

如发行人不能及时提供跟踪评级所需资料，本评级机构将根据相关主管部门监管的要求和本评级机构的业务操作规范，采取公告延迟披露跟踪评级报告，或暂停评级、终止评级等评级行动。

附录一：

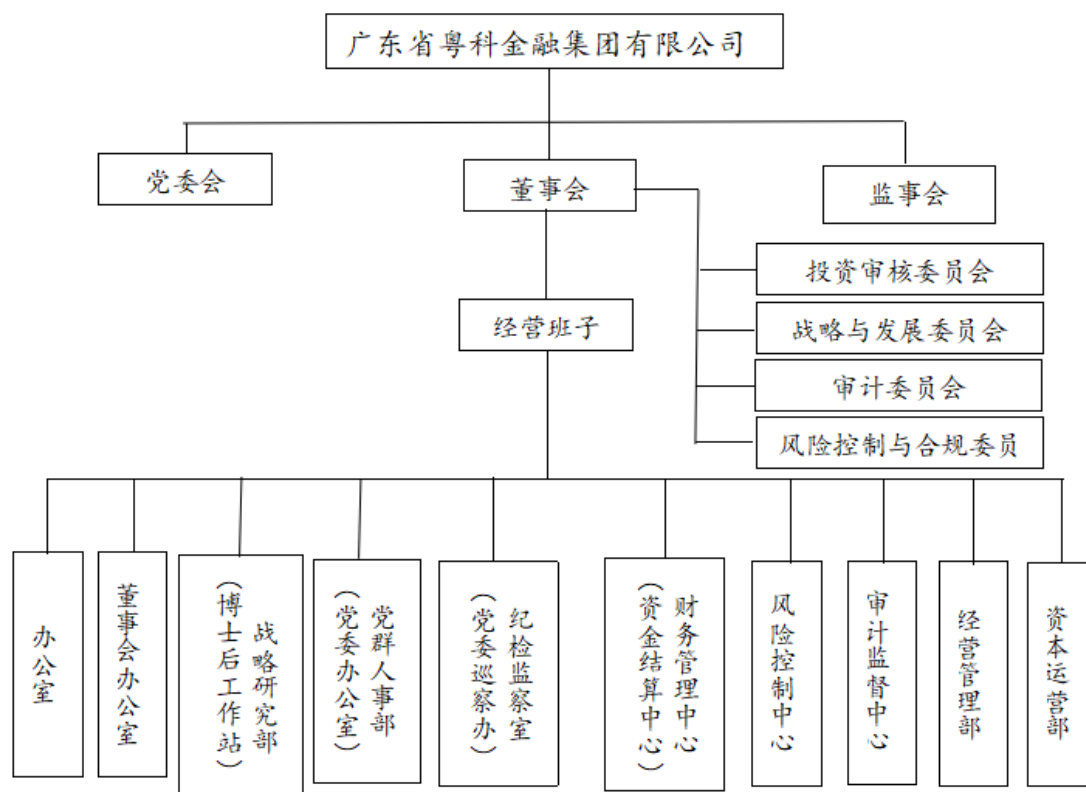
### 公司股权结构图



资料来源：粤科集团（截至 2021 年末）

附录二：

公司组织结构图



资料来源：粤科集团（截至 2021 年末）

**附录三：**
**发行人主要财务数据及指标表**

项目	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年上半年 （6 月末）
<b>财务数据与指标：</b>				
资产总额 [亿元]	362.09	365.52	368.67	364.40
货币资金 [亿元]	111.08	139.29	104.06	105.19
刚性债务[亿元]	103.89	91.61	66.70	51.17
所有者权益 [亿元]	220.27	233.85	250.85	243.28
营业收入[亿元]	64.82	59.64	63.56	30.03
净利润 [亿元]	3.21	4.58	18.84	5.07
EBITDA[亿元]	13.25	13.95	31.61	—
资产负债率[%]	39.17	36.02	31.96	33.24
长期资本固定化比率[%]	58.01	53.58	59.53	60.07
权益资本与刚性债务比率[%]	212.04	255.25	376.10	475.45
流动比率[倍]	3.29	3.36	3.50	3.13
速动比率[倍]	3.13	3.21	3.32	2.95
现金比率[%]	198.65	232.22	269.62	240.33
利息保障倍数[倍]	2.23	2.23	10.14	—
有形净值债务率[%]	71.60	62.06	51.38	54.44
营运资金与非流动负债比率[%]	149.80	197.87	193.17	192.86
应收账款周转速度[次]	1.98	2.04	2.66	—
存货周转速度[次]	5.72	5.21	5.43	—
固定资产周转速度[次]	2.52	2.10	2.31	—
总资产周转速度[次]	0.18	0.16	0.17	—
毛利率[%]	28.06	30.26	22.69	—
营业利润率[%]	6.46	8.41	38.01	—
总资产报酬率[%]	2.17	2.18	7.10	—
净资产收益率[%]	1.49	2.02	7.77	—
净资产收益率*[%]	6.90	6.51	8.45	—
营业收入现金率[%]	176.83	163.73	167.54	160.19
EBITDA/利息支出[倍]	3.72	4.54	12.30	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.12	0.14	0.40	—

注：根据粤科集团 2019-2021 年审计报告及 2022 年上半年未经审计的财务报告整理、计算。

**附录四：**
**各项财务指标的计算公式**

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长期资本固定化比率(%)	期末非流动资产合计/(期末负债及所有者权益总计-期末流动负债合计)×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
应收账款周转速度(次)	报告期营业收入/[期初应收账款余额+期末应收账款余额]/2]
存货周转速度(次)	报告期营业成本/[期初存货余额+期末存货余额]/2]
固定资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初固定资产余额+期末固定资产余额]/2]
总资产周转速度(次)	报告期营业收入/[期初资产总计+期末资产总计]/2]
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2]×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与负债总额比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初负债总额+期末负债总额)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

上述指标计算以公司合并财务报表数据为准；

刚性债务=长期借款+应付债券+短期借款+交易性金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债；

EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销。

## 附录五：

### 评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
投 资 级	AAA 级
	AA 级
	A 级
	BBB 级
投 机 级	BB 级
	B 级
	CCC 级
	CC 级
	C 级

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。

## 评级声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、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。

本评级机构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本评级机构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。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议。

本次评级的信用等级在本期债券存续期内有效。本期债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以其他方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

## 本次评级所依据的评级技术文件

- 《新世纪评级方法总论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《工商企业信用评级方法概论》（发布于 2014 年 6 月）
- 《工商企业评级模型（通用）MX-GS001（2019.8）》（发布于 2019 年 8 月）

上述评级技术文件可于新世纪评级官方网站查阅。