



深圳市创新投资集团有限公司2024年面向 专业投资者公开发行人公司债券（第二期）信 用评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report



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

让评级彰显价值



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，但不评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，本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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳市创新投资集团有限公司2024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

评级结果

主体信用等级	AAA
评级展望	稳定
债券信用等级	AAA
评级日期	2024-02-26

债券概况

发行规模：不超过人民币 15 亿元（含）

发行期限：3 年期

偿还方式：按年付息，到期一次性还本

募集资金用途：本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债。

联系方式

项目负责人：刘志强
liuzhq@cspengyuan.com

项目组成员：陈锐炜
chenrw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

评级观点

- 中证鹏元评定深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“深创投”或“公司”）的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，评定公司本次拟面向专业投资者公开发行不超过 15 亿元（含）公司债券（以下简称“本期债券”）的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券安全性极高，违约风险极低。
- 上述等级的评定是考虑到公司创业股权投资业务市场竞争力极强；股东及实际控制人为深圳市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“深圳市国资委”），在政府引导基金项目获取方面优势明显；基金管理规模大，能为公司产生稳定的管理费收入；盈利能力很强。同时中证鹏元也关注到公司创业股权投资项目退出存在一定不确定性；盈利具有一定波动性等风险因素。

未来展望

- 预计深创投业务经营保持稳健，中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.09	2022	2021	2020
资产总额	517.76	535.19	508.69	449.28
负债总额	219.84	243.01	235.95	183.76
所有者权益合计	297.92	292.18	272.74	265.52
营业收入	11.83	16.79	13.85	18.74
投资收益	14.64	14.44	37.60	37.71
公允价值变动收益	8.49	29.10	9.16	0.72
净利润	17.51	28.91	32.40	25.55
净资产收益率	-	10.23%	12.04%	11.06%
资产负债率	42.46%	45.41%	46.38%	40.90%
高流动性资产覆盖比例	83.92%	88.87%	95.44%	62.41%
EBITDA 利息保障倍数 (X)	-	6.31	7.30	5.52

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及 2023 年 1-9 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

优势

- **创业股权投资业务市场竞争力极强。**公司拥有专业的投资与管理团队，已建立基本覆盖全国的基金募集和项目筛选网络，投资企业数量、投资企业上市数量处于行业领先水平，2016-2022年，在清科中国创业投资机构年度评选中，公司均被评选为本土创投机构第一名，市场竞争力极强。
- **公司股东背景很强，在政府引导基金项目获取方面优势明显。**公司实际控制人为深圳市国资委，受托管理深圳市政府引导基金、深圳市天使投资引导基金等政府引导基金，截至2023年6月末认缴规模分别为1,396.69亿元和100.00亿元，公司在政府引导基金项目获取方面优势明显。
- **在管基金规模大，可产生稳定的管理费收入。**截至2023年6月末，公司及下属公司管理的私募股权投资基金共177支，认缴规模达1,512.43亿元，实缴规模达818.17亿元；受托管理的政府引导母基金认缴规模合计1,549.97亿元；基金管理规模较大，可产生稳定的管理费收入。
- **盈利能力很强。**2020-2022年，公司分别实现净利润25.55亿元、32.40亿元和28.91亿元，净资产收益率分别为11.06%、12.04%和10.23%，盈利能力很强。

关注

- **创业股权投资项目退出存在一定不确定性。**公司创业股权投资业务主要投向中小企业、自主创新高新技术企业和新兴产业企业，项目投资规模较大，受宏观经济下行、监管政策、行业及其产业链景气度和资本市场活跃度等不确定因素的影响，未来项目能否按计划推进、能否稳步退出实现收益存在一定不确定性。
- **盈利具有一定波动性。**公司作为股权投资企业，利润主要来自投资资产的投资收益及公允价值变动，盈利具有一定波动性。

同业比较（单位：亿元）

指标	深创投	上科创	广州产业基金	元禾控股	招商局资本
资产总额	535.19	854.85	547.74	322.23	186.72
所有者权益	292.18	472.89	192.95	193.96	85.98
营业总收入	16.79	3.07	23.64	18.09	9.58
投资收益	14.44	10.00	(0.66)	0.14	1.56
公允价值变动收益	29.10	0.23	(3.31)	(2.43)	2.90
净利润	28.91	7.55	(16.29)	10.66	4.81
净资产收益率	10.23%	1.59%	(7.93%)	5.54%	5.35%
资产负债率	45.41%	44.68%	64.77%	39.81%	53.95%

注：以上各指标均为2022年（末）数据，表中“上科创”指“上海科技创业投资(集团)有限公司”，“广州产业基金”指“广州产业投资基金管理有限公司”，“元禾控股”指“苏州元禾控股股份有限公司”，“招商局资本”指“招商局资本投资有限责任公司”。

资料来源：公开资料查询，中证鹏元整理

本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
金融企业通用信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2024V1.0
金融企业外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评价要素	评分结果	评价要素	评分结果
支柱 1: 经营与竞争	6/7	支柱 3: 盈利能力	16/17
支柱 2: 治理和管理	6/7	支柱 4: 偿债能力及流动性	15/17
特殊事项调整	无	调整幅度	0
个体信用状况			aa+
外部特殊支持			+1
主体信用等级			AAA

历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AAA	24 深创投 01/AAA	2024-01-11	刘志强、陈锐炜	金融企业通用信用评级方法和模型（ cspy_ffmx_2022V1.0 ）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（ cspy_ffmx_2022V1.0 ）	阅读全文
AAA	23 深创投 01/AAA	2023-08-08	刘志强、陈锐炜	金融企业通用信用评级方法和模型（ cspy_ffmx_2022V1.0 ）、金融企业外部特殊支持评价方法和模型（ cspy_ffmx_2022V1.0 ）	阅读全文

一、发行主体概况

深创投原名深圳市创新科技投资有限公司（以下简称“深圳创新”），系为支持中小型高科技企业成长，由深圳市投资管理公司（以下简称“深圳投资”）代表深圳市政府与深圳市高速公路开发公司等7家单位以货币资金出资的形式于1999年8月共同出资组建。公司初始注册资本为人民币7.00亿元，设立时控股股东为深圳投资，持股比例为71.43%。2002年，公司更名为现用名。2020年11月25日，公司以资本公积转增注册资本至人民币100.00亿元。截至2023年9月末，公司股东共13家，其中深圳市国资委直接持有公司28.20%的股权，通过深圳市资本运营集团有限公司、深圳市亿鑫投资有限公司、深圳港集团有限公司和深圳能源集团股份有限公司合计持有公司23.47%的股权，深圳市国资委合计持有公司51.66%的股权，为公司的控股股东和实际控制人。

表1 截至2023年9月末公司股权结构（单位：亿元）

排名	股东名称	出资额	持股比例
1	深圳市人民政府国有资产监督管理委员会	28.20	28.20%
2	深圳市星河房地产开发有限公司	20.00	20.00%
3	深圳市资本运营集团有限公司	12.79	12.79%
4	上海大众公用事业（集团）股份有限公司	10.80	10.80%
5	深圳能源集团股份有限公司	5.03	5.03%
6	深圳市立业集团有限公司	4.89	4.89%
7	七匹狼控股集团股份有限公司	4.89	4.89%
8	广东电力发展股份有限公司	3.67	3.67%
9	深圳市亿鑫投资有限公司	3.31	3.31%
10	深圳市福田投资控股有限公司	2.44	2.44%
11	深圳港集团有限公司	2.33	2.33%
12	广深铁路股份有限公司	1.40	1.40%
13	中兴通讯股份有限公司	0.23	0.23%
合计		100.00	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

深创投是我国成立最早的国资控股创业投资机构之一，成立初期深圳市政府对其提出了“政府引导、市场化运作、按经济规律办事、向国际惯例靠拢”的经营方针，坚持“立足深圳，面向全国”。2001年，深创投开始在5个城市布局成立分公司，为之后与当地政府合作建立政府引导基金，发掘当地优质企业项目奠定了基础。公司成立初期主要开展直接股权投资业务，并首创Pre-IPO投资模式，投资项目数量居于内资创业投资机构首位，2001年公司所投资的亿胜科技、中大国际、国讯国际3家企业赴港上市，公司获得清科发布的“2001年中国创业投资综合排名50强”第二名（内资机构第一名）。

为最大化本土优势，深创投于2007年开创设立国内首支政府引导子基金，并通过全国布局战略，与各地政府合作，成立当地的区域投资团队，设立了一系列“红土”区域基金。公司以政府资源渠道为支

撑，低成本、快节奏的逐步建立起基本覆盖全国的庞大基金管理网络，深入挖掘各地的项目资源，同时丰富了资金来源渠道。面对国内资管行业迅猛发展，深创投业务逐步走向多元化、专业化，先后新增公募基金和母基金管理业务，2014年设立国内首家创投系公募基金公司——红土创新基金管理有限公司（以下简称“红土创新”）；2016年受托管理深圳市政府引导基金（1,000亿元），设立国家中小企业发展基金首只基金（60亿元），担任前海股权投资母基金（285亿元）唯一机构合伙人。历经多年发展，深创投已成为国内实力最强、影响力最大的本土创投集团公司之一，2016-2022年，在清科中国创业投资机构年度评选中，深创投均为本土创投机构第一名，市场竞争力极强。

二、本期债券概况

债券名称：深圳市创新投资集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第二期）；

发行规模：不超过人民币15亿元（含）；

债券期限和利率：本期债券期限为3年期，固定利率；

还本付息方式：按年付息，到期一次性还本。

三、本期债券募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息负债。

四、运营环境

宏观经济环境

2024年我国经济内生动能将不断增强，坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策

2023年国内经济逐步恢复，呈现波浪式发展、曲折式前进态势，但复苏基础仍需巩固。全年实际GDP同比增长5.2%，当季GDP同比增速分别为4.5%、6.3%、4.9%、5.2%，消费贡献大幅增加，就业物价稳中有降，工业和服务业延续恢复，基建和制造业投资平稳增长，但出口低位徘徊，地产投资仍处谷底。

展望2024年，需求不足的问题仍待改善，经济内生循环有待进一步畅通，中央经济工作会议强调稳中求进，以进促稳，先立后破，牢牢把握高质量发展这个首要任务。预计今年GDP增速目标或在5.0%左右，物价水平仍保持低位。宏观政策稳健积极，强化逆周期和跨周期调节，实施稳货币+宽财政。稳健的货币政策灵活适度、精准有效，着力宽信用，降息降准仍可期，结构货币政策继续发力，同时注意盘活存量、提升效能。积极的财政政策适度加力、提质增效，适当提高赤字率，中央有望加杠杆，落

实万亿增发国债，储备超长期特别国债；地方政府新增专项债券保持支出强度，资本金范围有望进一步扩大，继续实施结构性减税降费政策。以科技创新引领现代化产业体系建设，发展新质生产力，持续加大民企的支持力度。防范化解地方政府债务风险，“遏增化存”的基调不变，特殊再融资债继续发行。基础设施投资类企业融资监管易紧难松，分类推进市场化转型，新增融资或有所缩量。房地产供求关系已变，供需两端政策继续大幅松绑，重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设。建立城市房地产融资协调机制，报送项目“白名单”，一视同仁满足不同所有制房地产企业合理融资需求。

当前我国正处于高质量发展和产业转型升级的关键期，内外部环境依然复杂严峻，海外主要经济体通胀高位回落，经济发展压力仍不小，有望开启降息周期，叠加地缘政治冲突和大国博弈，不确定和不稳定因素明显增多。国内有效需求不足、部分行业产能过剩、社会预期偏弱。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素正在不断累积。我国经济发展潜力大、韧性强，长期向好的基本面没有变，只要保持战略定力、增强发展信心，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

区域经济环境

深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，近年积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设，新兴产业发达，经济发展水平位居全国前列

区位特征：深圳市为广东省副省级城市，地处珠江三角洲前沿，是连接中国香港和内地的纽带和桥梁，是国家级交通枢纽城市。深圳市地处广东省南部，珠江口东岸，南边深圳河与香港相连，是粤港澳大湾区四大中心城市之一、国际性综合交通枢纽、国际科技产业创新中心等，区位优势明显。深圳市幅员面积 1,997.47 平方公里，下辖 9 个行政区和 1 个新区¹。2022 年末全市常住人口达到 1,766.18 万人，较 2020 年第七次全国人口普查结果增加 10.17 万人，其中常住户籍人口 583.47 万人，占常住人口比重 33.0%；常住非户籍人口 1,182.71 万人，占常住人口比重 67.0%，人口集聚效应仍在。

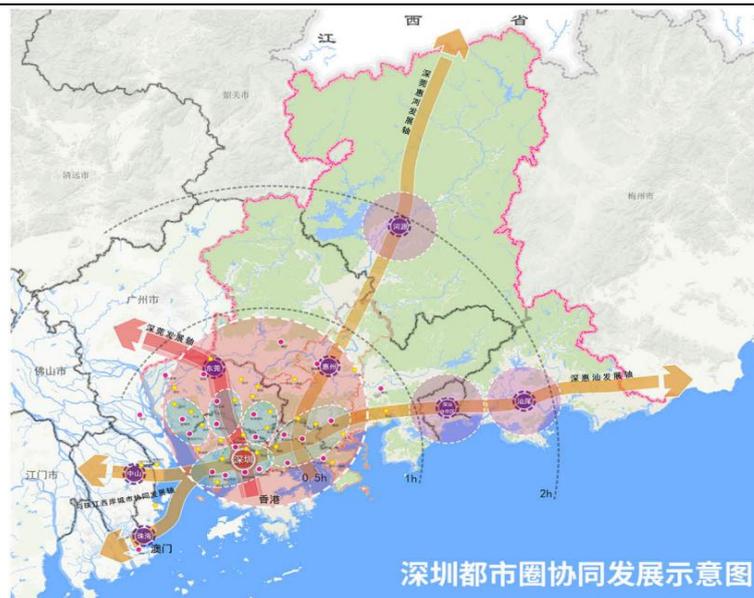
交通区位方面，经过四十多年的改革发展，深圳市的综合交通运输体系和城市交通运行体系已基本确立。深圳港是中国仅次于上海港的第二大港，也是国际集装箱枢纽港，主要包括盐田、蛇口、赤湾等 9 个港区，将形成“两翼、六区、三主”的总体格局²。铁路方面，深圳市已成为国家铁路综合交通枢纽，设有深圳站、深圳北站、深圳东站等 8 个火车站，随着广深港客运专线、厦深铁路、赣深高铁的开通运

¹ 即福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区和大鹏新区，此外，2018 年 12 月 16 日深汕特别合作区正式揭牌。

² “两翼”指东、西部两大港口群，“六区”指东部的盐田、大鹏港区和西部的南山、大铲湾、大小铲岛和宝安港区，“三主”指以集装箱运输为重点、体现深圳港核心竞争力的盐田、南山和大铲湾三大主体港区。

营，全市境内初步形成了“双十字”铁路线路布局。公路方面，深圳市长途客运班线已覆盖广东省内各市县，辐射中国香港、中国澳门及内地 20 多个省（自治区、直辖市）。航空方面，深圳宝安国际机场为 4F 级民用运输机场，是世界百强机场之一、国际枢纽机场。此外，深圳口岸是全国最繁忙的口岸之一，拥有经国务院批准对外开放的一类口岸 15 个。随着珠三角区域交通一体化和高速公路联网的实现，深圳市作为国家级交通枢纽城市的地位进一步巩固。

图1 深圳市区位及都市圈协同发展示意图



资料来源：深圳市国土空间总体规划（2020-2035 年）

经济发展水平：深圳市是国务院批复确定的中国首个经济特区、全国性经济中心城市和国际化城市，经济总量（GDP）在全国城市排名第 3，仅次于上海市和北京市。近年深圳市地区生产总值持续增长，但增速受宏观经济影响有所波动，2022 年 GDP 增速为 3.3%。根据深圳市统计局公布的 2023 年 12 月深圳市统计指标，截至 2023 年 12 月末深圳市累计实现地区生产总值 34,606.40 亿元，累计同比增长 6.0%。2022 年深圳固定资产投资比上年增长 8.4%。其中，房地产开发投资增长 13.3%；非房地产开发投资增长 5.5%；工业投资增长 19.2%，占固定资产投资比重为 18.3%；基础设施投资增长 1.7%，占固定资产投资比重 24.4%。2022 年消费和进出口总额增速较上年均有所下降，其中进口总额 14,792.72 亿元，下降 8.5%，出口总额 21,944.80 亿元，增长 13.9%，出口总额连续三十年居内地大中城市首位。近年深圳市全市人均 GDP 显著高于全国平均水平，经济发展水平位居全国前列。

表2 2022 年全国主要一线城市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
上海市	44,652.80	(0.2%)	18.04	7,608.19	4,041.5
北京市	41,610.9	0.7%	19.0	5,714.3	2,227.5
深圳市	32,387.68	3.3%	18.33	4,012.27	1,025.78

广州市	28,839.00	1.0%	15.36	1,810	1,629.2
-----	-----------	------	-------	-------	---------

注：上海人均GDP按照2022年末常住人口数据2,475.89万人计算。

资料来源：各市国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

表3 深圳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	32,387.68	3.3%	30,664.85	6.70%	27,670.24	3.10%
固定资产投资	-	8.4%	-	3.70%	-	8.20%
社会消费品零售总额	9,708.28	2.2%	9,498.12	9.60%	8,664.83	-5.20%
进出口总额	36,737.52	3.7%	35,435.57	16.20%	30,502.53	2.40%
人均GDP（元）		183,274		173,663		159,309
人均GDP/全国人均GDP		213.86%		214.46%		219.90%

注：“-”表示数据未公开披露。

资料来源：深圳市2020-2022年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：深圳市是全国经济中心城市、科技创新中心、区域金融中心、商贸物流中心，逐步形成文化创意、高新技术、现代物流及金融业四大支柱产业，且战略性新兴产业迅速发展。深圳市三次产业增加值占地区生产总值比重由2020年的0.1:37.4:62.5调整为2022年的0.1:38.3:61.6，第三产业占比高，新一代信息技术、高端装备制造、生物医药、数字经济、新材料等战略新兴产业及生命健康、航空航天、智能装备等未来产业发展迅速，2022年战略性新兴产业增加值合计13,322.07亿元，比上年增长7.0%，占地区生产总值比重41.1%。在高新技术产业方面，深圳已形成以电子信息产业为主导的高新技术产业集群；现代物流业方面，主要物流产业园区包括前海湾保税物流园区、盐田物流园区、华南物流园等；金融业集聚区包括福田、罗湖、前海深港现代服务业合作区等，且拥有深圳证券交易所，为地方经济发展提供良好的金融环境，区域内聚集了华为、腾讯、阿里巴巴、比亚迪、中国平安、招商银行、万科等诸多知名企业。

发展规划及机遇：深圳市积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设。2019年8月，《中共中央国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》正式发布，深圳战略定位为高质量发展高地，率先建设体现高质量发展要求的现代化经济体系。根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》，深圳是粤港澳大湾区四大中心城市之一，要求深圳发挥作为经济特区、全国性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，努力建成具有世界影响力的创新创意之都；全力当好粤港澳大湾区建设主阵地，推进深港澳更紧密合作交流；加强与广州等城市的协作，积极参与广深港澳科技创新走廊建设。

私募股权投资行业概况

随着基础制度建设逐步完善，私募股权投资行业相关法律、部门规章和自律规则持续出台，行业运行机制进一步规范，将进一步推进私募股权投资市场的良性发展

目前我国由中国证监会行使私募股权投资基金监管职责，中国证券投资基金业协会根据《证券投资基金法》的规定和中国证监会授权，对私募基金管理人进行登记，对其所管理的基金进行备案，并陆续发布相关自律规则，形成“法律、部门规章和自律规则”相结合的监管架构，私募股权投资行业运行机制进一步规范。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、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。

表4 2022年以来我国私募股权投资行业主要行业政策梳理

文件/事件名称	发布时间	主要内容
《私募投资基金监督管理条例》公布	2023年7月	2023年7月9日，国务院总理李强签署国务院令，公布《私募投资基金监督管理条例》（以下简称《条例》），自2023年9月1日起施行。《条例》共7章62条，内容主要包括：明确适用范围；明确私募基金管理人和托管人的义务要求；规范资金募集和投资运作；对创业投资基金作出特别规定；强化监督管理和法律责任。
全面实行股票发行注册制制度规则发布实施	2023年2月	2023年2月17日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。证券交易所、全国股转公司、中国结算、中证金融、证券业协会配套制度规则同步发布实施。全面实行注册制制度规则的发布实施，标志着注册制的制度安排基本定型，标志着注册制推广到全市场和各类公开发行股票行为，在中国资本市场改革发展进程中具有里程碑意义。
中基协发布《私募投资基金登记备案办法》及配套指引	2023年2月	从私募基金、投资者、协会三个角度厘清了各自的职责与义务：私募基金应当遵循信义原则，卖者尽责；投资者买者自负；协会实行自律管理。在基金管理人登记方面，对私募基金管理人及其出资人、实际控制人、高管人员的规范进行了完善和细化；在私募基金备案方面，从资金募集、投资管理、以及备案审核三个方面作出规定，完善了私募基金产品的全生命周期管理；在信息变更和报送方面，强调对私募基金的持续性监管。
证监会和国资委联合发布《关于支持中央企业发行科技创新公司债券的通知》	2022年11月	鼓励中央企业产业基金和创业投资基金发行科技创新公司债券，募资用于对国家重点支持的科技创新领域企业进行股权投资。
人民银行、发改委、科技部、工信部、财政部、银保监会、证监会、外汇局印发《上海市、南京市、杭州市、合肥市、嘉兴市建设科创金融改革试验区总体方案》	2022年11月	从募资、投资、退出等不同方面创新举措：支持商业银行在风险可控、商业可持续前提下，强化与创业投资机构、股权投资机构合作；支持境外发起的私募基金试点通过合格境外有限合伙人（QFLP）投资境内科创企业股权，支持符合条件的国内机构试点通过合格境内有限合伙人（QDLP）等参与境外科创企业并购；推动试验区内相关机构在银行间债券市场、交易所债券市场、区域性股权市场发行创业投资基金类债券；加大对试验区内科创类基金尤其是民营科创类基金的配套支持力度；支持二手份额转让基金（S基金）发展，促进股权投资和创业投资份额转让与退出。
证监会启动私募股权创投基金向投资者实物分配股票试点	2022年7月	私募股权基金管理人可与投资者约定，将基金持有的上市公司首次公开发行前的股份通过非交易过户方式分配给投资者（份额持有人）。

资料来源：公开资料，中证鹏元整理

从募资情况来看，2022年大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，我国股权投资市场整体平稳发展，募资总量保持稳定，募资情况分化明显，成长基金和创业基金仍为主要类型

2022年在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，股权投资市场整体平稳发展，募资总量保持稳定，新募基金数量为7,061支，同比

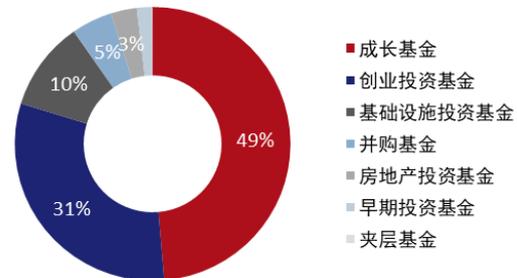
增长 1.2%，募资规模为 21,582.55 亿元人民币，同比小幅下滑 2.3%。从新募基金类型来看，成长基金和创业基金仍为主要类型。

图2 我国股权投资市场新增募集情况



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

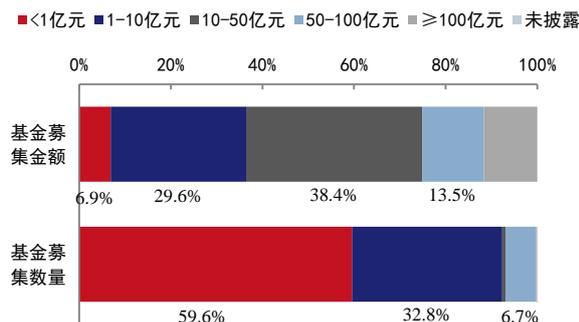
图3 2022年股权投资新募基金类型分布（按金额）



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

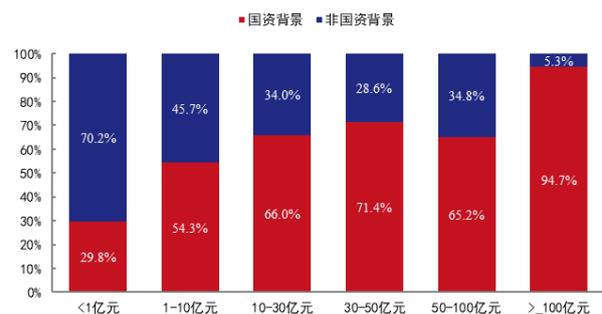
从募资结构方面来看，市场募资两极分化趋势仍然明显。在面临 LP 募资要求提升、募资成本上升、投资市场竞争加剧等挑战下，大多数机构选择募集标的明确、出资灵活的小型产业基金和项目基金。2022年股权投资市场中 92.4% 的新设基金募资金额在 10 亿元以下，仅占市场整体募资金额的 36.5%，而剩余 7.6% 的中大型基金（10 亿元以上）吸纳了市场 63.6% 的募资金额。此外，国有资本的活跃度上升一定程度上也加速了募资结构的分化，新募集基金规模与其管理人国资属性呈现较明显的正向关系，除不足 1 亿元人民币的小规模基金外，国资背景管理人所管基金的总规模占市场整体比例均超过 50%。

图4 2022年股权投资新募基金资金结构



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

图5 2022年新募基金管理人类型（按金额）



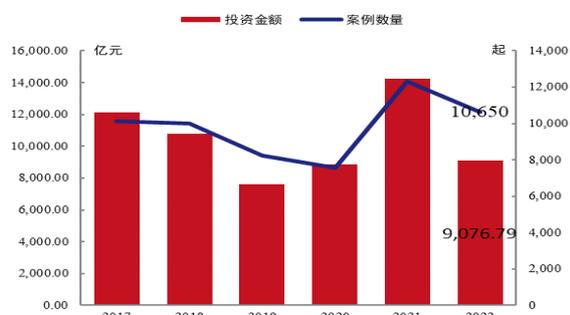
资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

2022年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和投资金额均有所降低，投资多集中于信息技术、半导体、生物医药及机械制造等行业，国有资本深度参与并发挥导向作用

2022年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和投资金额均有所降低。2022年中国股权投资市场共发生10,650起投资案例，同比下降13.6%；投资总金额共9,076.79亿元人民币，同比减少36.2%。从投资阶段来看，2022年投资机构避险情绪延续，中后期项目获投案例数占比高达61.0%。从投资轮次分布

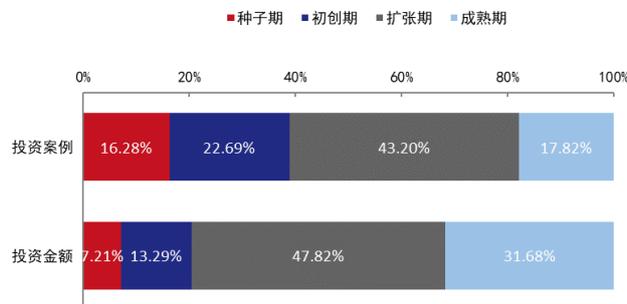
来看，A轮仍最受机构关注，案例数及金额占比分别为29.4%和24.0%。

图6 我国股权投资市场投资规模



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

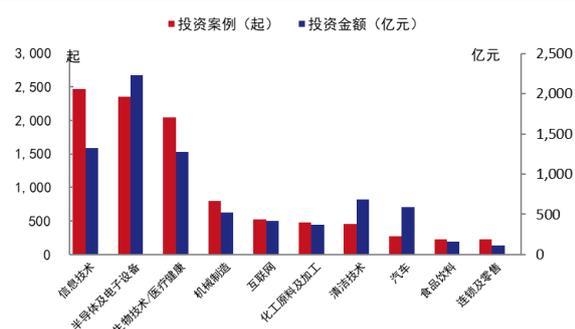
图7 2022年股权投资市场投资阶段（按数量）



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

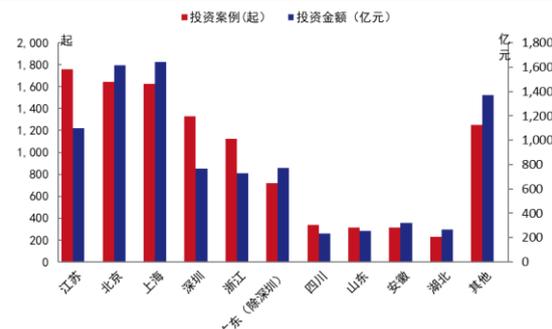
从行业集中度来看，2022年数字化发展推动创新应用加速涌现，大数据、人工智能、云计算等细分赛道持续受到投资机构关注，信息技术投资案例数领跑市场。受益于国产替代与自主研发加速、行业政策红利及产品多元化应用，半导体及电子设备行业吸纳了大量资金，同时创新药研发、创新医疗器械等持续释放潜能，机械制造行业转型升级加速。2022年信息技术、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康和机械制造四大产业共发生投资事件7,681起，占市场总投资案例数的72.1%。此外，化工原料及加工、清洁技术、汽车等行业升温，加快推进新能源新材料企业高质量发展，2022年投资案例数和投资金额均有较大幅度增长。从区域集中度来看，一线城市和东部沿海地区受资本青睐，前五大地区依次为江苏、北京、上海、深圳和浙江，合计投资案例数及金额占比分别为70.3%和64.5%，集中度同比有所降低。

图8 2022年股权投资市场投资行业分布



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

图9 2022年股权投资市场投资区域分布



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

IPO仍为最主要的退出渠道，但占比有所下降，同时并购交易热度明显提升；VC和PE渗透率创历史新高，且境内IPO回报倍数首次超越境外回报倍数

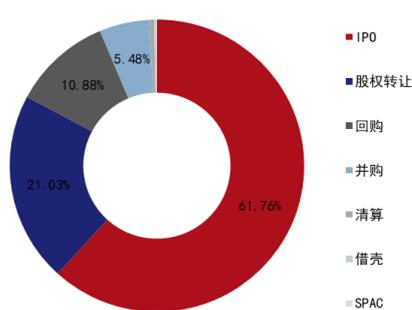
2022年中国股权投资市场共发生4,365笔退出案例，同比小幅下降3.7%。从退出方式来看，随着更多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加IPO项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加。2022年IPO案例数共2,696笔，同比下降13.0%；并购性质的案例数量显著提升，

并购、借壳和 SPAC 的案例数合计 253 笔，同比上升 29.7%；股转和回购案例数同比分别上升 10.1%、21.8%。

从 IPO 情况来看，境内受益于注册制改革持续深化以及多层次资本市场的建设成效，新股发行仍保持着良好稳定的态势，全年上市企业数量 424 家，同比下降 18.8%，首发融资额合计 5,784.21 亿元，同比上升 8.2%；境外因欧美多国货币政策趋紧、全球流动性收缩以及二级市场整体表现不佳，2022 年境外上市的内地企业共 84 家，融资金额约合人民币 814.96 亿元，同比分别下降 31.7%、74.7%，处于历史低位。

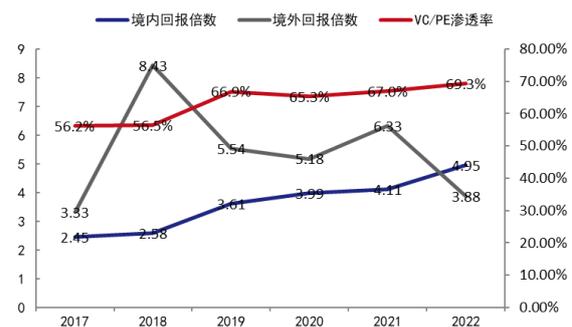
2022 年股权投资机构持续助力企业发展，VC 和 PE 渗透率创历史新高，达到 69.3%，比 2021 年提升 2.3 个百分点，其中科创板和创业板上市的企业分别为 116 家和 108 家，渗透率分别为 94.3% 和 73.0%。从回报情况来看，2022 年在注册制推行背景下 A 股的新股发行定价体系日趋市场化，抑价发行情况显著减少，境外因港股投资情绪不佳以及中概股赴美上市滞缓，导致内地企业境外上市回报水平显著下降，当期境内回报倍数为 4.95 倍，首次超越境外回报倍数。

图10 2022年股权投资市场退出类型（按数量）



资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

图11 VC/PE 渗透率及回报倍数

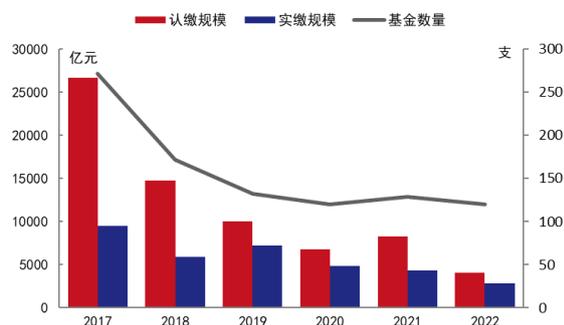


资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

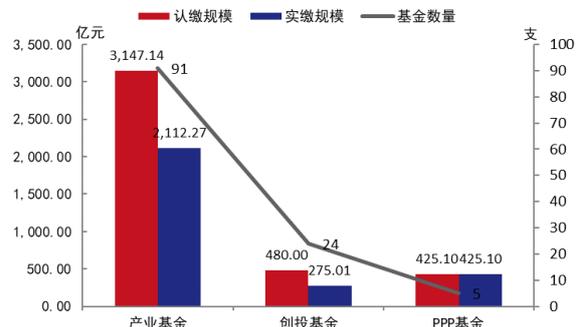
我国政府引导基金设立步伐放缓，2022年新设政府引导基金以产业类引导基金为主，近年来，政府引导母基金投资子基金节奏减缓

随着我国政府引导基金步入规范发展阶段，近年来政府引导基金关注于存量优化与精耕细作，设立步伐放缓。截至2022年末，我国累计设立2,107支政府引导基金，认缴金额合计约12.84万亿元人民币，实缴金额合计约6.51万亿元人民币。其中，2022年新设立的政府引导基金共120支，同比下降7.0%；认缴金额约4,052.24亿元人民币，同比下降51.3%；实缴金额约2,812.38亿元人民币，同比下降34.7%。

2022年新设立的政府引导基金以产业类引导基金为主，共设立91支，占比75.8%，实缴金额2,112.27亿元人民币，占比75.1%，主要聚焦于高端制造、新材料、信息技术、生物医药等战略新兴领域，推进地方产业升级；在“投早、投小、投科技”的战略驱动下，2022年新设的创投类政府引导基金数量达24支，同比上升84.6%，实缴规模合计275.01亿元人民币，同比上升6.2%。

图12 政府引导基金设立与募集情况


资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

图13 2022年中国新设立政府引导基金类型分布


资料来源：清科研究中心，中证鹏元整理

从投资情况来看，政府引导母基金投资子基金的节奏减缓，一方面是快速发展期扎堆设立部分政府引导基金规模虚高、实缴不到位，影响了投资工作的开展，同时一部分基金已完成投资并陆续步入退出期，正处于新老政府引导基金交替的调整期；另一方面随着近年来财政承压，政府引导基金对招商引资、推进产业项目落地的诉求和层次日渐提升，部分政府引导基金投资方式由母基金为主转为直投为主或增加母基金中直投比例。

五、治理和管理

深创投致力于打造以创业投资为核心的全球顶级投资集团，高管人员熟悉产业政策和资本运作规则，拥有专业的投资与管理团队，并设置有市场化激励机制，有利于公司业务发展和稳健经营

公司根据《公司法》及其它法律、法规的规定制定了公司章程，建立了由股东会、董事会、监事会以及在董事会领导下的经理层构成的公司治理架构。

公司股东会行使决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会、监事会的报告等职权。公司董事会由11名董事组成；董事由股东提名候选人，经股东会选举产生，任期三年，任期届满，可以连选连任。董事会设董事长1人，副董事长2人。董事长和副董事长以全体董事的过半数选举产生。董事会对股东会负责，行使执行股东会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司年度财务预算方案、决算方案（含薪酬预算、投资预算）等职权。公司监事会由11名监事组成，监事的任期每届为三年，可以连选连任。监事会行使检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督；对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议等职权。公司设总经理1名，副总经理5名，由董事会聘任或者解聘。总经理对董事会负责，行使主持公司的日常经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划与投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案等职权。

根据目前定位和管理需要，公司设综合管理部门、业务支持部门、投资业务部门等职能部门，与现阶段经营管理及业务发展需求较为匹配，组织结构图详见附录一。公司高管人员熟悉产业政策和资本运

作规则，有政府部门、监管机构工作经验，金融、类金融项目的投资和管理方面经验较为丰富，有利于公司业务发展和稳健经营。公司拥有经验丰富、背景优质的投资与投资管理团队，截至2023年9月末，公司员工合计591人，其中一线投资与投资管理团队超200人，平均拥有十余年的工作经验，部分金牌投资人于产业深耕多年，拥有多年的企业管理经验，对产业认识深刻。公司已搭建覆盖全员、精准定位的多维度培养体系，涵盖面向管理团队及后备成员的“领导力发展项目”、面向投资及投资支持人才的“专业化进阶项目”、面向新员工的“明日之星训练营”等培训项目；同时，公司拥有国内创投行业第一家博士后工作站，有利于投资人才的补充和培养。公司坚持“以人为本，发展共赢；利益共享，风险共担”的人才理念，自成立以来即采取与投资业绩深度绑定的激励政策，并随着管理经验的丰富不断优化完善机制细则，有利于吸引优秀人才以及公司中长期战略的达成。

表5 截至 2023 年 9 月末公司人员构成情况（单位：人）

专业结构	人数	占比	学历	人数	占比
高管	11	1.86%	硕士及以上	412	69.71%
业务部门	509	86.13%	大学本科	163	27.58%
风控部门	21	3.55%	大学专科	16	2.71%
运营部门	16	2.71%			
综合管理部	20	3.38%			
财务部	14	2.37%			
合计	591	100.00%	合计	591	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司制定了与法人治理结构相关的配套制度，建立健全了一系列包括三会议事规则、《资金管理办法》、《全面预算管理办法》、《全面预算管理办法实施细则》、《会计政策、会计估计及合并会计报表编制办法》、《全面风险管理办法》等在内的内部管理制度。公司制定的内部管理与控制制度以公司章程为基础，涵盖了投资管理、经营管理、会计核算和财务管理、风险控制、重大事项决策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。

公司制定了《关联方交易及往来管理规定》，对关联人及关联交易的范围、审批权限、审议程序、信息披露等进行了明确规定。关联交易遵循关联人回避原则，执行关联董事、关联股东回避表决程序。公司关联交易主要为关联方提供基金管理服务，2022年关联方产生的收入合计5.23亿元，其中基金管理费收入4.20亿元，业绩分成收入0.95亿元。

针对下属公司的管理，公司制订了《基金和基金管理公司设立和运营工作指引》，明确了基金及基金管理公司的战略布局、组织管理、人事管理、财务管理以及业务拓展活动。其中，区域基金及基金管理公司的战略布局由基金管理及投资人关系部按照大区 and 行业两条主线统一规划并组织筹建。基金管理及投资人关系部归口管理各区域基金及基金管理公司的业务活动的开展，并对其经营管理活动的过程及绩效进行统一监督和统一协调。针对下属公司的财务管理工作，公司制订了《区域公司财务管理办法》，

防范财务风险。

深创投成立之初便迅速成为国内最具影响力的创业投资管理机构，现阶段公司发展愿景为打造以创业投资为核心的全球顶级投资集团，公司坚持以创业投资为主业，同时，不断延展创投产业链，包括管理母基金、并购基金、S基金、公募基金、不动产基金等，促进各业务板块协同发展，打造以创业投资为核心的全球顶级投资集团。创投业务方面，公司将优化发展政府引导基金，加快发展专业化投资基金。重点布局包括新能源/节能环保、高端装备制造业、新材料、生物医药、新一代信息技术、新能源汽车等在内的战略性新兴产业；以及互联网、文化传媒、消费品和现代服务等行业。在投资阶段上，贯彻以投资成长期项目为主，逐步加大中早期项目投资力度，稳步实现投资阶段前移的方针。同时强化项目投后管理，推动多元化退出。在壮大创投主业的同时，公司将坚持多元化业务发展战略，积极发展母基金、并购基金、公募基金、不动产基金、S基金以及其它创新型基金和资管业务。

六、风险管理

公司通过制定制度对各类业务各环节风险控制作出了明确规定，但公司投资规模及基金管理规模较大，涉及领域较为多元，对其风险管理能力提出较高要求

公司制定了《全面风险管理办法》，对各类业务各环节风险控制作出了明确规定，保证公司在投资项目中的合法权益，揭示公司面临的系统性风险等。公司的风险控制分为事前控制、事中控制和事后控制。其中，事前控制包括财务、法律人员对项目投资前的审慎调查，风险控制委员会（以下简称“风控委”）出具风险评估报告，并且严格执行合同审批制度和资金调度审批制度；事中控制包括在资金回撤之前，对可能发生的风险事项进行严密的监控；事后控制即在风险事故发生之后，采取一切可能的措施进行止损。

风控委是公司投资业务进行监控的常设机构，风控委委员由常任委员及风控委办公室委员组成，常任委员由董事长、总经理、监事会主席、党委副书记、全体副总经理及财务总监组成，风控委办公室委员由公司各职能部门负责人组成。法律事务部和财务尽调部在项目投资前期参与被投资企业的法律、财务等审查，并提交独立尽职调查报告供投资决策委员会参考。在投资后，公司对可能发生的风险事项严密监控，对于项目出现重大风险事件时，要求投资经理应第一时间提交重大风险报告，并向风控委相关部门及公司领导汇报，风控委设立风险处理小组进行处理。

公司创投业务的投资决策一般包括项目初审和立项、审慎调查、投资决策委员会（以下简称“投委会”）决策和签订投资协议等程序。在初步了解企业基本情况后，投资经理团队提交立项材料后由相关部门组织召开立项会。立项通过的项目，由投资经理团队开展项目的审慎调查，撰写《投资建议书》，公司分别安排相关人员开展项目法律、财务现场尽职调查和行业分析评价并形成相应报告，最终提交投资决策会议评审。投委会由常任委员和非常任委员组成，常任委员由公司高级管理人员和有关管理部门

负责人担任；非常任委员由业务部门负责人、资深投资经理和外部顾问专家担任。董事长任投委会主任，总经理任副主任。常任委员与非常任委员人选由公司董事会决定，任期一般为3年，可以连任。投委会不定期召开，须有七名（含）以上委员出席。一人一票表决权，经全体参会委员的三分之二（含）以上同意且投委会主任及副主任均未投“不同意”票方可通过，否则即为不通过或待复议。收到投资决策委员会决议及表决结果后，投资经理团队与被投资企业启动签订投资协议及支付投资款等相关流程。

公司投后管理主要分为投资协议执行、项目跟踪管理、项目增值服务、投资退出及项目档案管理五个部分。投资经理负责对投资协议具体内容进行落实和跟踪。项目跟踪管理由项目管理部根据项目年度评价及检查的结果，将项目动态进行分类，投资经理根据分类结果对项目实施差异化的跟踪管理。同时，项目管理部筛选被投资企业名单，组成检查小组进行现场检查。对于出现问题的项目，投资经理须及时上报，并采取必要的措施追讨损失。项目增值服务方面，投资经理应当主动了解被投资企业的需求并及时向公司管理层报告，公司应当尽可能调动各方资源给予支持，主要包括核心人才推荐、企业战略和管理咨询、后续资金募集等。投资经理应当根据被投企业的实际情况，对投资退出的时机、方式、价格等作出综合评估，提出退出方案，经审核后，交由投决会审议。项目档案管理方面，投资经理应将投资前后的各种涉及项目的文件全部归档管理。

七、业务经营

公司核心业务为创业股权投资，主要包括私募股权投资基金管理业务和直接股权投资业务。公司营业收入主要为私募股权投资基金管理业务产生的管理费收入和深圳市中新赛克科技股份有限公司（股票代码：002912.SZ，以下简称“中新赛克”）并表的软硬件销售及相关服务收入。截至2022年末，公司及下属公司管理的私股权投资基金共167支认缴规模达1.497亿元，实缴规模达774.39亿元，较2020年末增加105.43%，随着基金管理规模的扩大，公司基金管理费收入规模快速增长，2022年为10.14亿元，2020-2022年三年复合增长率为37.41%。2012年10月，公司完成了对中新赛克的收购，受宏观经济下行、需求下降等因素影响，中新赛克经营业绩持续下滑，2022年公司软硬件销售及相关服务收入为4.15亿元，较2020年减少55.18%。综合影响下，2020年以来公司营业收入有所波动，2020-2022年公司分别实现营业收入18.74亿元、13.85亿元和16.79亿元；2023年1-6月，公司实现营业收入8.18亿元。此外，公司创业股权投资等业务贡献了较大规模投资收益和公允价值变动收益，2022年公司确认投资收益14.44亿元，公允价值变动收益29.10亿元。

表6 公司营业收入构成及投资收益情况（单位：亿元）

项目	2023年1-6月		2022年		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
管理费	4.63	56.60%	10.14	60.39%	5.07	36.59%	5.37	28.66%
业绩分成	0.28	3.42%	1.40	8.35%	1.14	8.24%	3.40	18.12%

软硬件销售及相关服务	3.17	38.75%	4.15	24.69%	6.81	49.15%	9.26	49.40%
其他收入	0.10	1.22%	1.10	6.56%	0.83	6.02%	0.72	3.82%
营业收入合计	8.18	100.00%	16.79	100.00%	13.85	100.00%	18.74	100.00%
投资收益	10.88	-	14.44	-	37.60	-	37.71	-
公允价值变动收益	16.35	-	29.10	-	9.16	-	0.72	-
合计	35.41	-	60.33	-	60.61	-	57.17	-

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

公司创业股权投资业务市场竞争力极强，已退出项目收益情况良好，在管项目投资规模较大，为后续收益的实现提供较强支撑，但需关注宏观经济下行、政策变动以及所投项目经营状况等因素对退出计划及退出节奏的影响

公司创业股权投资业务包括私募股权投资基金管理业务和直接股权投资业务，私募股权投资基金管理业务运作模式主要为与各级政府的投资平台和其他商业机构共同出资设立政府引导子基金，公司已在全国主要省份设立基金，建立起广泛的基金网络。一方面，公司及下属公司作为投资人参与基金出资，出资比例一般为 15%-40% 左右，政府及其国有单位出资比例为 25% 左右，差额部分由其他投资人出资。另一方面，公司或下属公司担任子基金管理人，除公司获得的作为出资人的利润分配之外，作为基金管理人，公司获取基金管理费和业绩报酬。管理费用的收取基数和收取比例由公司与基金投资人协商确定。截至 2023 年 6 月末，公司及下属公司管理的私募股权投资基金共 177 支，认缴规模达 1,512.43 亿元，实缴规模达 818.17 亿元。

表7 截至 2023 年 6 月末公司及下属企业前 20 大在管基金情况（按实缴规模排序，单位：亿元）

序号	子基金名称	成立年份	认缴规模	实缴规模
1	深创投制造业转型升级新材料基金（有限合伙）	2020	275.00	150.46
2	广东（佛山）制造业转型发展基金（有限合伙）	2021	74.50	22.25
3	深圳国中中小企业发展私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016	60.00	60.00
4	深圳市红土一号私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2021	60.00	31.91
5	天津海河红土投资基金合伙企业（有限合伙）	2017	50.00	10.00
6	渝深（重庆）科技创新私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2022	40.00	8.00
7	深圳市前海万容红土投资基金（有限合伙）	2016	38.73	25.20
8	深圳前海红土并购基金合伙企业（有限合伙）	2018	26.82	21.66
9	深圳市红土长城中通股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017	21.00	14.13
10	深圳红土医疗健康产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018	20.57	20.57
11	深圳市人才创新创业一号股权投资基金（有限合伙）	2017	20.00	18.24
12	深创投中小企业发展基金（新疆）有限合伙企业	2021	18.46	6.90
13	昆桥（深圳）半导体科技产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019	16.80	16.80
14	深圳市南山红土股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018	15.00	15.00
15	深圳市红土智能股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017	11.50	11.50
16	广东红土创业投资有限公司	2012	10.00	10.00

17	珠海市红土湛卢股权投资合伙企业（有限合伙）	2020	10.00	10.00
18	红土君晟（广东）创业投资合伙企业（有限合伙）	2019	10.00	7.13
19	安庆红土科创股权投资合伙企业（有限合伙）	2020	10.00	7.00
20	南昌红土盈石投资有限公司	2018	10.00	6.00

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

其中，深创投制造业转型升级新材料基金（有限合伙）（以下简称“深创投新材料基金”）于2020年成立，是国家制造业转型升级基金根据国务院有关部委的指示设立，基金总规模275亿元，是国家制造业转型升级基金的特定投资载体，LP主要为国家制造业转型升级基金股份有限公司，认缴规模为225.00亿元。深创投新材料基金主要承担以无机非金属及前沿新材料为主的新材料领域的投资任务，代表国家制造业转型升级基金在新材料领域内的布局 and 延伸，将立足于新材料产业，采取财务投资兼战略投资的综合投资策略，深入挖掘新材料方向的投资项目，面向全国投资，促进国家制造业转型升级和高质量发展。深圳国中中小企业发展私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“中小企业基金”）于2016年成立，中央财政作为合伙人出资15亿元，深圳市政府和其他社会出资人合计出资45亿元，总规模合计为60亿元，受托管理人为公司子公司深圳国中创业投资管理有限公司。中小企业基金将按照“政府引导、市场运作、科学决策、防范风险”的原则运作，采取有限合伙制，聚焦于种子期、初创期企业的投资；该基金坚持围绕具有一定竞争性但存在市场失灵的重点领域或薄弱环节开展投资，投资方向涵盖新能源新材料、高端装备制造、生物医药大健康、互联网新媒体、信息技术等。

深创投创业股权投资业务资金来源包括自营资金以及受托管理的基金，主要投资中小企业、自主创新高新技术企业和新兴产业企业，涵盖信息科技、生物技术及健康、智能制造、新能源、新材料、互联网、消费品及现代服务等行业领域，覆盖企业全生命周期。公司坚持“三分投资、七分服务”理念，通过资源整合、资本运作、监督规范、培训辅导等多种方式助推投资企业快速健康发展。截至2023年3月末，公司累计投资创业股权投资项目1,392个，累计投资金额770.70亿元，其中直接股权投资金额合计309.43亿元，所管理私募股权投资基金投资金额461.27亿元；在管创业股权投资项目895个，投资金额合计550.10亿元。

表8 公司创业股权投资情况（单位：个、亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
投资项目数量	164	230	164
实际投资金额	113.44	161.60	93.90

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司致力于培育民族产业、塑造民族品牌、促进经济转型升级和新兴产业发展，所投资的对象覆盖了天使期、初创期、成长期及成熟期阶段的企业，并以成长期和初创期企业为主。

表9 截至2023年3月末公司已投资创业股权投资项目分阶段情况表（单位：个）

投资阶段	项目数量	占比
天使期	47	3.38%
初创期	333	23.92%
成长期	768	55.17%
成熟期	244	17.53%
合计	1,392	100.00%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司主要在信息科技、新材料、生物技术/健康、互联网、智能制造、消费品/现代服务、新能源/节能环保等七大领域开展创业股权投资，七大领域投资金额较为均衡。

表10 截至2023年3月末公司创业股权投资项目分行业情况表（单位：个、亿元）

行业	累计投资项目			已退出/正在退出项目			在管项目		
	项目数量	投资金额	金额占比	项目数量	投资金额	金额占比	项目数量	投资金额	金额占比
信息科技	411	224.55	29.14%	136	63.45	28.76%	275	161.10	29.29%
新材料	162	129.18	16.76%	55	25.23	11.44%	107	103.96	18.90%
生物技术/健康	172	104.35	13.54%	60	37.68	17.08%	112	66.67	12.12%
互联网	213	89.23	11.58%	67	17.07	7.74%	146	72.16	13.12%
智能制造	214	99.15	12.86%	80	29.92	13.56%	134	69.23	12.58%
消费品/现代服务	147	71.99	9.34%	65	34.10	15.46%	82	37.89	6.89%
新能源/节能环保	73	52.24	6.78%	34	13.15	5.96%	39	39.10	7.11%
总计	1,392	770.70	100.00%	497	220.60	100.00%	895	550.10	100.01%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年3月末，公司在管创业股权投资项目共895个。其中，正常管理类项目共843个，合计占在管项目总数的94.19%；存在未决事项的重大诉讼类项目、停业或破产清算类项目分别为4个、48个，合计占在管项目总数的5.81%。

从投资金额来看，公司创业股权投资项目退出方式以上市退出为主，其他退出方式包括转让、回购、并购和清算退出等。截至2023年3月末，公司创业股权投资企业已退出或正在退出项目497个，投资金额合计220.60亿元，占累计已投资金额的28.62%，实现项目退出收益及公允价值变动收益合计626.64亿元，项目收益情况良好。公司投资的创业股权投资项目回收周期主要取决于被投资企业的上市或并购时点，所投项目回收期弹性较大。结合公司过往回收情况，直接股权投资项目回收周期一般在3-7年；私募股权投资基金大部分是政府引导子基金，子基金存续期一般为5-10年，在基金清算时将全部退出，因此回收周期一般在5-10年。

表11 截至 2023 年 3 月末公司已退出/正在退出创业股权投资项目情况（单位：个、亿元）

退出方式	项目状态	项目数量	投资本金	投资收益	退出金额	期末在持
上市退出	已上市	241	148.04	615.34	503.28	260.10
非上市退出	转让/回购/并购/清算退出	256	72.56	11.30	83.72	0.14
合计	-	497	220.60	626.64	587.00	260.25

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

截至2023年6月末，已退出项目中，254家投资企业分别在全球17个资本市场上市（不含新三板），助推了康方生物、怡合达、腾讯音乐、西部超导、宁德时代、华大九天等众多企业成长。2022年公司直接股权投资项目实现的投资收益和公允价值变动收益以及在管私募股权投资基金实现的业绩分成收入合计44.94亿元，2020-2022年三年复合增长率为3.65%。随着项目退出计划的不断推进，公司投资收益将逐步释放，但仍需关注宏观经济下行、政策变动以及被投资企业经营状况等因素对所投项目的退出计划及退出节奏的影响。

表12 截至 2023 年 3 月末公司项目退出计划（单位：个，亿元）

退出进展/退出规划	项目数量	投资金额
已经通过发审会待上市	27	23.51
已经申报 IPO 并在审核过程中	40	53.43
拟申报 IPO	44	41.87
合计	111	118.82

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

受益于股东背景及行业影响力，公司母基金和不动产基金管理管理规模较大；公募基金业务运营时间较短，业务规模有待提升

自成立以来，公司已从最初的单一投资公司，发展成为覆盖天使、VC、PE、并购基金、母基金、S基金、不动产基金等基金群体系的创投集团，除私募股权投资基金管理外，公司其他基金管理业务包括母基金管理、不动产基金管理和公募基金管理，截至2023年6月末在管规模合计2,413.93亿元，管理规模较大。

表13 截至 2023 年 6 月末公司在管基金规模（单位：亿元）

	业务板块	实缴管理规模
母基金管理业务	受托管理政府引导母基金	1,549.97
	市场化母基金	361.44
其他股权投资基金管理业务	不动产基金	268.51
公募基金管理业务		234.01
合计		2,413.93

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

公司母基金管理业务包括政府引导母基金业务和市场化母基金业务。政府引导母基金通常为政府财

政全额出资，公司及下属子公司作为管理人，结合当地政府的产业发展规划和产业发展需要，拟订各支子基金的布局规划和筛选准则，公开向社会招标甄选国内优秀的创投机构，落实对子基金的投资工作。公司通过获取基金管理费作为报酬，管理费与政府协商确定。作为深圳市国资委下属创业投资机构，公司负责管理深圳市引导基金和深圳市天使投资引导基金，凭借其市场影响力和丰富的管理经验，公司先后承接了佛山、东莞、肇庆以及广西壮族自治区的政府引导基金，截至2023年6月末，公司受托管理的政府引导母基金认缴规模合计1,596.69亿元，具体情况如下。

表14 截至 2023 年 6 月末公司及下属企业管理的政府引导母基金情况（单位：亿元）

基金全称	成立日期	出资单位	认缴规模	投资方向
深圳市引导基金投资有限公司	2015.08.21	深圳市财政委员会	1,396.69	投向以创新创业、新兴产业发展、城市基础设施建设、民生事业发展为主的子基金。
深圳市天使投资引导基金有限公司	2018.5.25	深圳市引导基金投资有限公司	100.00	主要投资于深圳市扶持和鼓励发展的战略性新兴产业、未来产业和其他市政府重点发展的产业
深圳市宝安区产业投资引导基金有限公司	2015.12.04	深圳市宝安区深创投投资运营有限公司	60.00	大力培育新兴企业，促进产业转型升级，提升民生事业和城市基础设施建设水平。与社会资本合作发起设立或增资各类投资基金，支持和服务宝安区产业发展，助力企业快速成长壮大。
佛山市创新创业产业引导基金投资有限公司	2015.12.24	佛山市金融投资控股有限公司	20.00	投向新一代信息技术、新材料等战略性新兴产业；智能制造装备等先进制造业；家用电器等传统优势产业。
东莞市产业投资母基金有限公司	2017.04.28	东莞金融控股集团有限公司	10.00	投向战略性新兴产业、先进制造业、传统优势产业、东莞市城市优化发展类项目。
肇庆市产业投资引导基金有限公司	2017.07.21	广东金叶投资控股集团有限公司	10.00	投向肇庆市的创新创业、中小微企业、产业转型升级、工业园区基础设施和公共服务等领域发展。

资料来源：公司提供

公司所管理的市场化母基金含商业化母基金、参股母基金和一般母基金，市场化母基金通常由市场化投资机构与公司共同出资设立，除作为出资人的利润分配之外，公司还获取基金管理报酬，一般每年按照基金实缴规模收取1.5-2.00%。

表15 截至 2023 年 6 月末公司管理的市场化母基金情况

基金全称	成立日期	认缴规模（亿元）
前海股权投资基金（有限合伙）	2016	285.00
红土和鼎（珠海）产业投资基金（有限合伙）	2017	15.00
红土富祥（珠海）产业投资基金（有限合伙）	2017	15.00
深创投鸿瑞（珠海）产业投资基金（有限合伙）	2017	20.00
深圳市红土海川创新产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018	25.00
广东红土和裕股权投资基金（有限合伙）	2019	29.50
深圳市红土岳川股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2019	40.00

公司不动产基金管理业务由子公司深创投不动产基金管理（深圳）有限公司（以下简称“不动产基金公司”）负责管理，不动产基金公司目前主要围绕大类持有型不动产资产开展不动产私募基金、私募股权投资、REITs及证券化业务等覆盖不动产发展全产业链的基金业务，业态涵盖物流仓储、零售门店、保障性住房、产业园区、数据中心等。截至2023年6月末，不动产基金公司管理不动产基金共计16支，

实缴管理规模合计268.51亿元。

公司设有私募股权行业首家全资公募基金子公司——红土创新。红土创新根据2014年6月5日证监会证监许可（2014）562号文批准设立，且于2014年6月23日取得证监会核发的A093号《基金管理资格证书》，同时拥有公募基金管理资格和特定客户资产管理业务资格。公募基金管理主要收取基金管理费，管理费收费标准在0.15%/年-1.5%/年之间。红土创新公募基金销售一般采取代销模式，由专业化基金销售公司、银行和证券公司代销为主。

截至2023年6月末，红土创新共管理22支公募产品，包括2支公募REITs、2支货币基金、6支债券型基金、2支指数增强基金、2支股票型基金、8支混合型基金；特定客户资产管理业务方面，红土创新管理红土创新-红人、红土创新-红石等28支资产管理计划，投资定增、新三板、可交换债券等，除收取一定比例的管理费外，资管计划还收取业绩门槛超额部分的业绩提成；红土创新资产管理规模为234.01亿元，较上年同期增加101.47亿元；其中，公募基金规模225.90亿元，同比增加111.89亿元，主要来源于盐田港reits扩募及货币基金增量，基金专户数量26支，规模合计8.11亿元。

受宏观经济下行、需求下降等因素影响，2020-2022年中新赛克经营业绩持续下滑，需关注订单的签订和执行进度延迟对公司业务开展产生的负面影响

2012年10月，公司以控股的方式实现了对中新赛克的收购。中新赛克于2017年11月在A股上市。致力于提供通信网络和信息网络的智能管理和安全防护、企业的商业智能的服务和解决方案。截至2023年6月末，中新赛克资产总额19.87亿元、所有者权益合计16.32亿元，公司对其持股比例为26.66%；2022年实现营业收入4.36亿元，同比减少37.20%；实现净利润-1.22亿元。2023年上半年，受益于政府、运营商和企事业单位在基础网络建设、网络信息安全等领域的投资建设需求逐步释放，中新赛克已中标或签单国内主要行业客户的部分相关项目；中新赛克持续在海外市场增加投入力度，随着客户需求逐步释放，中新赛克上半年度海外市场业务开展也呈上升趋势；综合影响下，2023年1-6月，中新赛克实现营业收入3.10亿元，同比增长108.49%。

中新赛克主营业务为网络可视化基础架构、网络内容安全、大数据运营及工业互联网安全等产品的研发、生产和销售，主营产品包括宽带互联网数据汇聚分发管理产品、移动接入网数据采集分析产品、网络内容安全产品和大数据运营产品等，主要客户为政府、运营商和企事业单位。中新赛克的业务模式为外购包括芯片及其它元器件、模块、光模块、结构件等原材料，以销定产并保持适当库存，自行生产和委外生产（主要为网络可视化采集平台相关产品）结合，开发硬件产品进行销售盈利。2022年中新赛克第一大客户销售额占比为12.91%、第一大供应商采购总额占比为10.82%，客户及供应商分布较为分散。由于政府和运营商在5G网络信息安全领域的投资有所放缓，部分订单的签订和执行进度有所推迟，2020-2022年中新赛克经营业绩持续下滑。

表16 中新赛克收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

产品类别	2022年			2021年			2020年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
宽带网产品	1.69	38.84%	85.51%	2.60	37.53%	84.74%	4.71	49.35%	86.20%
移动网产品	0.93	21.24%	61.91%	1.85	26.60%	69.29%	1.59	16.70%	71.70%
网络内容安全产品	0.49	11.30%	73.05%	0.55	7.97%	-	1.08	11.36%	79.00%
大数据运营产品	0.08	1.89%	-	0.41	5.84%	-	0.95	9.92%	-
网络及数据安全产品	0.10	2.20%	-	0.04	0.53%	-	0.02	0.25%	-
物业及租赁	0.22	5.15%	-	0.25	3.54%	-	0.22	2.32%	-
其他	0.84	19.37%	21.14%	1.25	17.98%	27.77%	0.96	10.11%	29.57%
合计	4.36	100.00%	66.15%	6.94	100.00%	68.95%	9.54	100.00%	76.23%

资料来源：中新赛克2020-2022年年度报告，中证鹏元整理

八、财务分析

财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2022年审计报告及2023年1-9月未经审计的财务报表。2020年合并范围新增子公司4家；2021年新增子公司6家，不再纳入合并范围子公司7家；2022年新增子公司5家，不再纳入合并范围子公司10家，详见附录三。截至2022年末，公司纳入合并范围的二级子公司共32家，详见附录四。

公司利润主要来自创业股权投资业务产生的投资收益和公允价值变动收益，盈利能力很强，但盈利表现有一定的波动性，需关注所投项目退出计划不及预期对公司盈利造成的影响

2022年公司实现营业收入16.79亿元，其中管理费收入10.14亿元，截至2022年末各类基金管理规模合计3,200.44亿元；中新赛克并表的软硬件销售及相关服务收入4.15亿元。公司营业成本主要为中新赛克外购软硬件、原材料购买等形成的支出。公司期间费用规模较大，2022年为21.11亿元，较2020年增加11.87%，主要为公司本部及基金管理子公司产生的销售费用以及财务费用。

公司投资收益和公允价值变动收益为利润的最主要贡献来源，2022年合计43.54亿元，较2020年增加13.30%；其中投资收益主要来自联营企业权益法核算的长期股权投资收益和持有及处置交易性金融资产产生的收益，公允价值变动收益全部来自交易性金融资产。截至2022年末，公司交易性金融资产账面价值66.18亿元，主要为持有的上市公司股票，较2020年末大幅增长575.76%主要系2021年公司采用新金融工具相关会计准则，将部分可供出售金融资产账面价值调整至交易性金融资产科目；公司长期股权投资账面价值为152.28亿元，主要为持有的基金份额；此外，公司其他非流动金融资产账面价值为201.93亿元，为持有的非上市股权项目和基金项目。

综合影响下，2020-2022年公司分别实现净利润25.55亿元、32.40亿元和28.91亿元，净资产收益率分

别为11.06%、12.04%和10.23%，盈利能力很强，但盈利表现有一定波动，需关注所投项目退出计划不及预期对公司盈利造成的影响。2023年1-9月，公司实现营业收入11.83亿元、净利润17.51亿元，同比分别增加6.03%和减少18.83%；其中净利润同比减少主要系公允价值变动收益同比下降64.46%至8.49亿元。

表17 公司主要盈利指标（单位：亿元）

项目	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
营业收入	11.83	16.79	13.85	18.74
营业成本	(1.17)	(1.88)	(2.45)	(2.51)
销售费用	(6.78)	(9.52)	(9.85)	(8.48)
管理费用	(1.87)	(3.44)	(3.13)	(2.29)
研发费用	(1.93)	(2.64)	(2.34)	(2.63)
财务费用	(3.52)	(5.51)	(5.11)	(5.47)
投资收益	14.64	14.44	37.60	37.71
公允价值变动收益	8.49	29.10	9.16	0.72
营业利润	20.24	37.40	37.59	28.11
利润总额	20.40	37.56	37.48	28.27
净利润	17.51	28.91	32.40	25.55
总资产收益率	-	5.54%	6.76%	6.11%
净资产收益率	-	10.23%	12.04%	11.06%

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及 2023 年 1-9 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

受益于经营积累，公司所有者权益规模稳步增长，现阶段杠杆水平有所上升，流动性压力可控

受益于经营积累，公司所有者权益规模稳步增长，截至2023年9月末为297.92亿元，较2020年末增长12.20%；其中实收资本100.00亿元、未分配利润160.26亿元。

表18 公司资本结构情况（单位：亿元）

项目	2023年9月	2022年	2021年	2020年
实收资本	100.00	100.00	100.00	100.00
资本公积	2.29	2.29	2.05	1.93
其他综合收益	(0.03)	(0.03)	(0.05)	63.45
盈余公积	16.55	16.55	13.20	10.62
未分配利润	160.26	154.04	137.77	68.70
归属于母公司所有者权益合计	279.07	273.75	253.79	245.45
少数股东权益	18.85	18.44	18.95	20.07
所有者权益合计	297.92	292.18	272.74	265.52

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及 2023 年 1-9 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

公司总债务主要为应付债券和银行借款，截至2022年末其规模为173.84亿元，占负债总额的71.54%；其中应付债券（含一年内到期部分）116.17亿元，年化利率区间为3.30-5.58%；短期借款49.95亿元，均为信用借款；长期借款7.58亿元，均为抵押借款，年化利率为4.17%。截至2023年9月末，公司资产负债

率为42.46%，较2020年末上升1.56个百分点，财务杠杆水平略有上升。

公司EBITDA对利息支出的保障程度很高，2022年EBITDA利息保障倍数为6.31倍；截至2022年末，公司高流动性资产覆盖比例为88.87%，高流动性资产主要为货币资金和上市公司股票，流动负债主要为短期借款和一年内到期的应付债券；公司受限资产合计10.56亿元，占资产总额的1.98%，主要为公司本部因借款抵押的土地，公司流动性压力可控。

表19 公司杠杆状况指标

指标名称	2023年9月	2022年	2021年	2020年
资产负债率	42.46%	45.41%	46.38%	40.90%
总债务（亿元）	158.51	173.84	177.10	132.89
高流动性资产覆盖比例	83.92%	88.87%	95.44%	62.41%
EBITDA 利息保障倍数（X）	-	6.31	7.30	5.52

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及 2023 年 1-9 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

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2021年1月1日至报告查询日（2024年1月12日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；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。

十、外部支持分析

公司实际控制人为深圳市国资委，在政府引导基金项目获取方面优势明显

深圳市国资委合计持有公司51.66%的股权，为公司的控股股东和实际控制人，深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，经济发展水平位居全国前列，综合实力极强。作为深圳市国资委下属创业投资机构，受托管理深圳市政府引导基金、深圳市天使投资引导基金等政府引导基金，截至2023年6月末认缴规模分别为1,396.69亿元和100.00亿元，在政府引导基金项目获取方面优势明显。

十一、本期债券偿还保障分析

公司日常经营活动产生的现金流入、项目退出回款和银行授信，以及必要时公司资产变现等均可作为本期债券的偿债资金提供一定保障

公司营业收入主要为私募股权投资基金管理业务产生的管理费收入和业绩分成，以及中新赛克的软

硬件销售及相关服务收入，2022年公司实现营业收入16.79亿元。此外，公司创业股权投资等业务2022年实现投资收益14.44亿元，公允价值变动收益29.10亿元。随着公司管理基金规模增加，管理费收入有望保持增长，能为本期债券的偿还提供一定保障。同时，随着公司直接股权投资项目退出计划不断推进、部分基金逐渐进入退出期，投资收益日渐显现，公司将陆续收到投资本金返还、收益分配等项目退出回款，后续将是本期债券的偿债资金重要来源，但需关注宏观经济下行、政策变动以及所投项目经营状况等因素对退出计划及退出节奏的影响。

公司与中国工商银行、中国农业银行、中国银行等各家银行建立了良好的合作关系，具有较为畅通的间接融资渠道，截至2023年9月末，公司获得银行授信额度合计134.50亿元，剩余未使用授信额度90.00亿元；同时，公司在资本市场发债较为频繁，能为本期债券的按时偿付提供备用流动性。必要时公司还可以通过资产变现来补充偿债资金，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和投资项目股权，为本期债券偿债资金提供一定保障。同时鉴于公司股东综合实力极强，必要时的股东资金支持亦是本期债券偿债资金的重要支持与保障。

十二、结论

综上，中证鹏元评定深创投的主体信用等级为AAA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。

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。

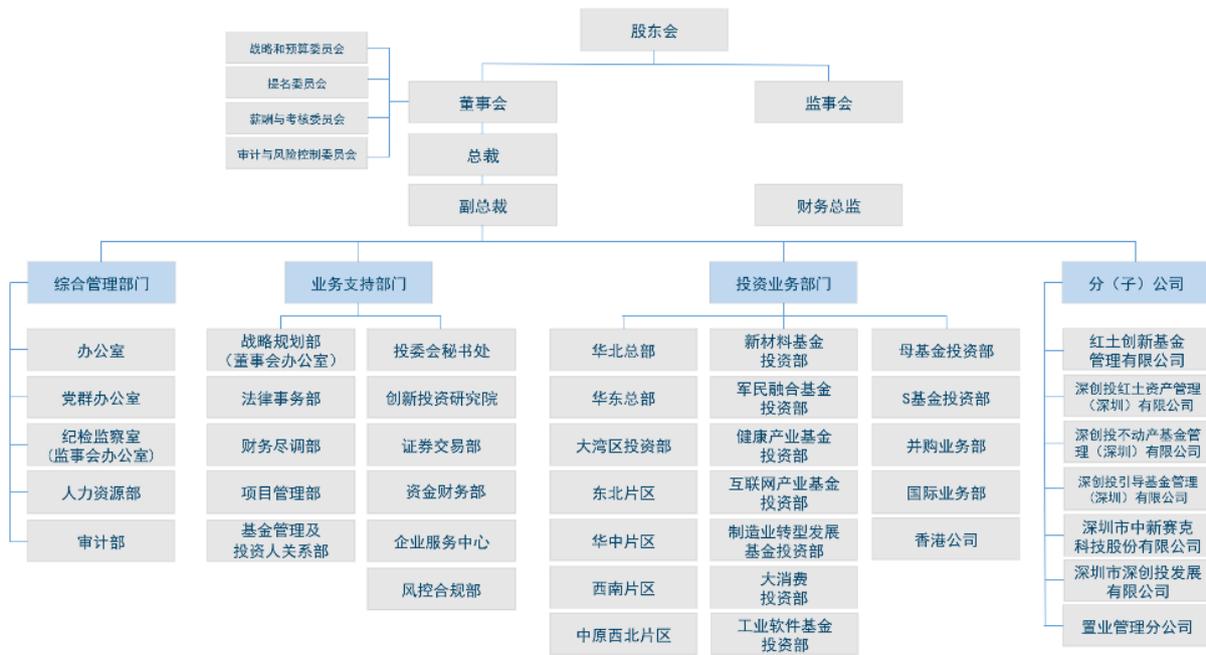
在本期债券存续期内，中证鹏元将根据监管部门规定出具定期跟踪评级报告。届时，发行主体须向本评级机构提供最新的财务报告及相关资料，本评级机构将依据受评对象信用状况的变化决定是否调整信用评级。如果未能及时公布定期跟踪评级结果，本评级机构将披露其原因，并说明跟踪评级结果的计划公布时间。

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本评级机构网站（www.cspengyuan.com）、证券交易场所、中国证券业协会网站和中国证监会指定的其他网站公布跟踪评级报告，本评级机构通过其它渠道发布跟踪信用评级信息的时间不先于上述指定渠道。

附录一 公司组织结构图（截至 2023 年 9 月末）



资料来源：公司提供

附录二 截至 2023 年 6 月末红土创新在管公募基金情况

代码	名称	管理费率	基金类型	成立日期	最新净值日期	单位净值
018219.OF	红土创新中证同业存单 AAA 指数 7 天持有期	0.20%	被动指数型债券基金	2023/5/30	2023/09/22	1.0044
001753.OF	红土创新新兴产业混合	1.50%	灵活配置型基金	2015/9/23	2023/09/22	1.0520
004967.OF	红土创新货币 A	0.33%	货币市场基金	2017/8/3	2023/09/24	1.0000
004968.OF	红土创新货币 B	0.33%	货币市场基金	2017/8/3	2023/09/24	1.0000
005150.OF	红土创新优淳货币 A	0.15%	货币市场基金	2017/9/8	2023/09/24	1.0000
005151.OF	红土创新优淳货币 B	0.15%	货币市场基金	2017/9/8	2023/09/24	1.0000
006061.OF	红土创新增强收益债券 A	0.60%	混合债券型基金(二级)	2018/7/25	2023/09/22	1.3742
006064.OF	红土创新增强收益债券 C	0.60%	混合债券型基金(二级)	2018/7/25	2023/09/22	1.3705
006265.OF	红土创新新科技股票	1.50%	普通股票型基金	2018/9/14	2023/09/22	2.3853
006700.OF	红土创新稳健混合 A	1.00%	偏债混合型基金	2019/3/13	2023/09/22	1.4466
006701.OF	红土创新稳健混合 C	1.00%	偏债混合型基金	2019/3/13	2023/09/22	1.4053
006783.OF	红土创新中证 500 增强 A	0.80%	增强指数型股票基金	2019/2/25	2023/6/30	1.3759
006784.OF	红土创新中证 500 增强 C	0.80%	增强指数型股票基金	2019/2/25	2023/6/30	1.3578
009077.OF	红土创新稳进混合 A	0.60%	偏债混合型基金	2020/3/6	2023/09/22	1.2163
009078.OF	红土创新稳进混合 C	0.60%	偏债混合型基金	2020/3/6	2023/09/22	1.2121
009457.OF	红土创新纯债 A	0.30%	中长期纯债券型基金	2020/9/7	2023/09/22	1.0399
009458.OF	红土创新纯债 C	0.30%	中长期纯债券型基金	2020/9/7	2023/09/22	1.0370
009467.OF	红土创新科技创新 3 个月定开混合 A	1.50%	偏股混合型基金	2021/12/3	2023/09/22	0.7054
010434.OF	红土创新医疗保健股票	1.50%	普通股票型基金	2020/10/20	2023/09/22	1.0436
013173.OF	红土创新科技创新 3 个月定开混合 C	1.50%	偏股混合型基金	2021/12/3	2023/09/22	0.7002
013250.OF	红土创新智能制造混合型发起式	1.50%	偏股混合型基金	2021/9/8	2023/09/22	0.6946
014801.OF	红土创新丰源中短债 A	0.30%	短期纯债券型基金	2022/2/15	2023/09/22	1.0486
014802.OF	红土创新丰源中短债 C	0.30%	短期纯债券型基金	2022/2/15	2023/09/22	1.0465
015844.OF	红土创新丰泽中短债 A	0.60%	短期纯债券型基金	2022/9/8	2023/09/22	1.0176
015845.OF	红土创新丰泽中短债 C	0.60%	短期纯债券型基金	2022/9/8	2023/09/22	1.0120
016005.OF	红土创新添利债券 A	0.60%	混合债券型基金(二级)	2022/9/21	2023/09/22	1.0250
016006.OF	红土创新添利债券 C	0.60%	混合债券型基金(二级)	2022/9/21	2023/09/22	1.0219
016107.OF	红土创新丰源中短债 B	0.30%	短期纯债券型基金	2022/7/1	2023/09/22	1.0444
016844.OF	红土创新稳益 6 个月持有期混合 A	0.80%	偏债混合型基金	2023/3/17	2023/09/22	1.0185
016845.OF	红土创新稳益 6 个月持有期混合 C	0.80%	偏债混合型基金	2023/3/17	2023/09/22	1.0169
017509.OF	红土创新丰睿中短债 A	0.30%	短期纯债券型基金	2023/3/3	2023/09/22	1.0179
017510.OF	红土创新丰睿中短债 C	0.30%	短期纯债券型基金	2023/3/3	2023/09/22	1.0170
168401.SZ	红土精选混合	1.50%	灵活配置型基金	2016/12/30	2023/09/22	1.8676
180301.SZ	红土创新盐田港 REIT	0.30%	基础设施 REITs	2021/6/7	2023/06/30	2.3170
180501.SZ	红土深圳安居 REIT	最新一期年度报告披露基金净值的 0.2%+每季度基础设施	基础设施 REITs	2022/8/22	2023/06/30	2.4981

		项目运营收入的 4%				
501201.SH	红土科技创新 3 年封闭混合	1.50%	封闭式基金	2020/7/23	2023/09/22	1.2387

资料来源：同花顺，中证鹏元整理

附录三 2020-2022 年末公司合并报表范围变化情况（单位：万元，%）

新纳入公司合并范围的子公司情况					
年份	子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	合并方式
2022	创新资本（香港）资产管理有限公司	HKD 8,626.46	100.00	创业投资	投资设立
2022	创新投不动产咨询（北京）有限责任公司	50.00	70.00	管理咨询	投资设立
2022	宁波红土东华创业投资管理有限公司	500.00	70.00	投资管理	非同一控制下企业合并
2022	深创投战投二号（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）	5,000.00	100.00	股权投资	投资设立
2022	江西红土创业投资有限公司	20,202.02	53.95	创业投资	非同一控制下企业合并
2021	厦门红土和毅投资管理有限公司	1,000.00	100.00	投资管理	投资设立
2021	海南红土私募基金管理有限公司	1,000.00	100.00	投资管理	投资设立
2021	西安西旅创新投资管理有限公司	100.00	70.00	投资管理	非同一控制下企业合并
2021	佛山红土国器创业投资有限公司	90,000.00	100.00	创业投资	投资设立
2021	佛山红土制胜创业投资管理有限公司	10,000.00	100.00	投资管理	投资设立
2021	深圳一路信创投投资合伙企业（有限合伙）	4,000.00	100.00	创业投资	投资设立
2020	青岛红土成业投资管理有限公司	1,023.53	85.00	投资管理	新设成立
2020	潍坊红土资本管理有限公司	100.00	78.00	投资管理	非同一控制下
2020	淄博创新资本管理有限公司	105.26	61.75	投资管理	非同一控制下
2020	深圳市红土股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6,501.00	-	创业投资	新设成立
不再纳入公司合并范围的子公司情况					
年份	子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务	不再纳入合并范围的方式
2022	红土和鼎（珠海）产业投资基金（有限合伙）	37,500.00	100.00	创业投资	注销
2022	泉州市红土创业投资有限公司	10,000.00	51.74	创业投资	注销
2022	泉州市红土创新投资管理顾问有限公司	100.00	70.00	投资管理	注销
2022	重庆深渝创新投资管理有限公司	100.00	100.00	投资管理	注销
2022	新乡红土创新投资管理有限公司	201.00	100.00	投资管理	注销
2022	红土嘉智投资管理顾问（北京）有限公司	50.00	100.00	投资管理	注销
2022	延安红土创业投资有限公司	10,000.00	51.00	投资管理	注销
2022	深圳市红土海川创新产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1,000,000.00	100.00	创业投资	注销
2022	红土富祥（珠海）产业投资基金（有限合伙）	37,500.00	100.00	创业投资	注销
2022	深创投鸿瑞（珠海）产业投资基金（有限合伙）	1,000,000.00	100.00	创业投资	注销
2021	HAPPY SUNSHINE LIMITED	USD 5.00	100.00	创业投资	注销
2021	AVANCE HOLDING LTD	USD 1.00	100.00	创业投资	注销
2021	北京智美红土文化投资管理中心（有限合伙）	15,500.00	55.73	投资管理	注销

2021	高邮红土恒信创业投资管理企业（有限合伙）	270.00	70.90	投资管理	注销
2021	苏州红土大数据投资管理合伙企业（有限合伙）	500.00	70.00	投资管理	注销
2021	深圳市红土领辉创业投资管理有限公司	1,000.00	100.00	投资管理	注销
2021	襄阳创新资本管理有限公司	100.00	53.00	投资管理	注销

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元）

序号	企业名称	业务性质	注册资本	持股比例
1	深圳市深创投发展有限公司	投资管理	500.00	100.00%
2	深圳市创新资本投资有限公司	创业投资	50,000.00	100.00%
3	深圳市创新投资担保有限公司	其他服务	10,000.00	100.00%
4	创新资本（香港）有限公司	创业投资	HKD8,626.46	100.00%
5	上海红土创业投资管理有限公司	投资管理	100.00	70.00%
6	大连红土创新资本创业投资有限公司	创业投资	10,000.00	60.00%
7	深圳市红土创业投资有限公司	创业投资	2,000.00	100.00%
8	成都红土银科创新投资有限公司	创业投资	7,300.00	52.00%
9	安徽红土创业投资有限公司	创业投资	13,000.00	100.00%
10	广东红土创业投资管理有限公司	投资管理	11,000.00	100.00%
11	天津海泰红土创新投资有限公司	创业投资	2,660.00	51.13%
12	北京红土嘉辉创业投资有限公司	创业投资	2,000.00	80.00%
13	深圳市福田创新资本创业投资有限公司	创业投资	1,800.00	52.00%
14	深圳市中新赛克科技股份有限公司	软件与信息服务	17,183.17	27.62%
15	红土创新基金管理有限公司	投资管理	40,000.00	100.00%
16	杭州红土创业投资有限公司	创业投资	6,500.00	60.00%
17	黑龙江红土科力创业投资有限公司	创业投资	7,000.00	91.43%
18	深创投不动产基金管理（深圳）有限公司	投资管理	3,000.00	70.00%
19	横琴洋嘉红土咨询有限公司	其他服务	100.00	66.70%
20	横琴洋嘉红土投资中心（有限合伙）	创业投资	100.00	66.70%
21	萍乡红土创业投资有限公司	创业投资	1,420.00	57.14%
22	深圳市红土宏泰互联网创业投资管理有限公司	投资管理	1,000.00	95.50%
23	深创投红土私募股权投资基金管理（深圳）有限公司	投资管理	50,000.00	100.00%
24	深圳市红土天使股权投资基金合伙企业（有限合伙）	创业投资	50,000.00	60.00%
25	郑州百瑞创新资本创业投资有限公司	创业投资	8,000.00	57.14%
26	吉林省红土创业投资有限公司	创业投资	8,400.00	61.54%
27	深圳市红土宏泰创业投资基金合伙企业（有限合伙）	创业投资	200,000.00	66.00%
28	佛山红土国器创业投资有限公司	创业投资	90,000.00	100.00%
29	佛山红土制胜创业投资管理有限公司	投资管理	10,000.00	100.00%
30	深圳一路信创投投资合伙企业（有限合伙）	创业投资	4,000.00	100.00%
31	深创投战投二号（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）	股权投资	5,000.00	100.00%
32	江西红土创业投资有限公司	创业投资	20,202.02	53.95%

资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年9月	2022年	2021年	2020年
货币资金	49.79	56.60	43.62	47.33
交易性金融资产	67.39	66.18	81.32	9.79
流动资产合计	138.82	153.17	161.76	91.74
可供出售金融资产	-	-	-	224.91
长期股权投资	156.79	152.28	144.72	121.38
其他非流动金融资产	194.16	201.93	187.45	-
非流动资产合计	378.93	382.02	346.93	357.54
资产总额	517.76	535.19	508.69	449.28
短期借款	44.62	49.95	76.74	55.23
一年内到期的非流动负债	50.10	35.25	15.51	-
流动负债合计	139.64	138.16	130.91	91.54
长期借款	3.03	7.58	11.26	7.66
应付债券	60.68	80.96	73.50	70.00
非流动负债合计	80.20	104.84	105.04	92.23
负债总额	219.84	243.01	235.95	183.76
总债务	158.51	173.84	177.10	132.89
所有者权益	297.92	292.18	272.74	265.52
营业收入	11.83	16.79	13.85	18.74
投资收益	14.64	14.44	37.60	37.71
公允价值变动收益	8.49	29.10	9.16	0.72
利润总额	20.40	37.56	37.48	28.27
净利润	17.51	28.91	32.40	25.55
财务指标	2023年9月	2022年	2021年	2020年
净资产收益率	-	10.23%	12.04%	11.06%
资产负债率	42.46%	45.41%	46.38%	40.90%
高流动性资产覆盖比例	83.92%	88.87%	95.44%	62.41%
EBITDA 利息保障倍数 (X)	-	6.31	7.30	5.52

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告及 2023 年 1-9 月未经审计的财务报表，中证鹏元整理

附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
短期债务	短期借款+一年内到期的非流动负债
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债
总债务	短期债务+长期债务
净资产收益率	净利润/[（期末所有者权益总额+期初所有者权益总额）/2]×100%
总资产收益率	净利润/[（期末资产总额+期初资产总额）/2]×100%
高流动性资产覆盖比例	高流动性资产/流动负债×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×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）

附录七 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、个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

四、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。