

江门市先进装备制造产业基金合伙企业 (有限合伙)绩效评价报告

评价机构：广东中大管理咨询集团股份有限公司

2021年8月

一、基金概况

(一) 基金设立背景

为提升江门市先进装备制造业发展水平，推动新一轮技术改造，以促进产业升级。根据《广东省人民政府办公厅关于加快先进装备制造业发展的意见》、《江门市发展先进制造业工作纲要（2014-2020年）》等文件，由市财政出资引导，广东珠江西岸先进装备制造业发展基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“珠西基金”）、江门市投资有限公司（以下简称“江投公司”）、江门市融盛投资有限公司（以下简称“融盛公司”）、广东粤财基金管理有限公司（以下简称“粤财基金”）共同出资设立江门市先进装备制造产业基金合伙企业（有限合伙），并于2016年11月17日正式签订合伙协议，合伙期限为2016年11月18日至2026年11月18日。

根据《江门市先进装备制造产业基金组建方案》要求，母基金规模达3亿元，江门市财政和珠西母基金按1:2比例出资，即江投公司代表市财政出资1亿元，社会资本投入不少于2亿元。基金集中投资于江门市战略性新兴产业和高新技术改造提升传统产业等领域¹。

2018年9月，根据《关于进一步清理整合省级财政出资政策性基金的实施意见》，“珠西基金被纳入清理整合范围，

¹ 包括轨道交通装备制造、汽车及零部件制造、船舶和特种船舶修造、海洋工程装备、清洁能源装备、智能制造装备、节能环保装备、卫星应用等。

该基金未投资的资金需收回重新投资到新设立的广东省产业发展基金”，珠西基金的出资部分需提前退出先进装备基金。2019年1月，先进装备基金已基本完成粤财基金及珠西基金的退伙及资本金退还工作，股权结构变更为江投公司和融盛公司。

（二）基金基本要素

1.基金计划募资规模及存续期：基金首期计划募资3亿元。基金于2016年11月18日成立，存续期为10年，目前尚处于投资期内。

2.主要政府与社会出资人：珠西基金（有限合伙人²）、江投公司（有限合伙人）、融盛公司、粤财基金。

3.基金管理人：融盛公司（执行事务合伙人）、粤财基金（普通合伙人³）。

4.基金托管银行：中国建设银行股份有限公司。

5.资金到位情况：截至2016年12月31日，基金资金规模（认缴的总出资额）为2.04亿元，实收资本为2.04亿元。因粤财基金及珠西基金的退伙，截至2020年12月31日，实收资本为1.02亿元。具体认缴及出资情况如表1-1所示。

表1-1 各合伙人认缴及出资情况

序号	合伙人	出资方式	认缴出资额 (万元)	出资比例	实缴出资额 (万元)	资金 到位率
----	-----	------	---------------	------	---------------	-----------

² 有限合伙人：即真正的投资者，但不负责具体经营，只以其出资对合伙企业负有限责任。

³ 普通合伙人：管理、决定合伙事务，负责带领团队运营，承担无限连带责任。

				(%)		
1	珠江西岸先进装备制造业发展基金合伙企业(有限合伙)	现金	10000	49.02%	10000	100%
2	江门市投资有限公司	现金	10000	49.02%	10000	100%
3	江门市融盛投资有限公司	现金	200	0.98%	200	100%
4	广东粤财基金管理有限公司	现金	200	0.98%	200	100%
合计			20400	100%	20400	100%

(三) 基金投资情况

1.母基金对子基金的投资情况。

先进装备基金通过引导社会资本共同出资成立有限合伙企业，并委托基金管理公司向符合江门市先进装备制造业发展规划的相关企业进行投资，从而实现促进江门市先进装备制造业发展的目标。截至 2020 年 12 月 31 日，先进装备基金共设立了 2 支子基金，分别为江门市弘创新兴产业投资管理企业(有限合伙)(以下简称“弘创一期基金⁴”)和广东毅达汇邑创业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“毅达汇邑基金”)。2 支子基金计划募资总规模为 36000 万元，先进装备基金对子基金认缴出资合计 6430 万元，实缴合计 3430 万元。母基金对子基金出资信息如表 1-2 所示、子基金合伙人认缴及出资情况如表 1-3 与表 1-4 所示。

⁴ 江门市弘创新兴产业投资管理企业(有限合伙)即“弘创一期基金”为江门市弘创产业基金(有限合伙)(以下简称“弘创产业基金”)的首期计划出资基金。

表 1-2 子基金基本信息表

子基金名称	成立时间	到期时间	退出方式	基金规模/万元	先进装备基金认缴出资/万元	母基金实际出资时间	母基金首次实缴/万元
广东毅达汇邑创业投资合伙企业(有限合伙)	2020年4月27日	7年(投资期4年,退出期3年)	以IPO、并购、项目实际控制人回购为主	30000	5000	2020年7月	2000
江门市弘创新兴产业投资管理企业(有限合伙)	2019年10月28日	7年(投资期5年,退出期2年)	以IPO、并购、项目实际控制人回购为主	6000	1430	2019年8月	1430

表 1-3 子基金-江门市弘创新兴产业投资管理企业(有限合伙)

合伙人名称	合伙人类别	出资金额	首期认缴出资金额	首期实缴金额
广州弘广投资管理有限公司	普通合伙人	20000 万元	100 万元	100 万元
江门市融盛投资有限公司	普通合伙人		100 万元	100 万元
广东弘图广电投资有限公司	有限合伙人		2900 万元	2900 万元
江门市创业创新基金	有限合伙人		1470 万元	1470 万元
江门市先进装备制造产业基金	有限合伙人		1430 万元	1430 万元
合计			6000 万元	6000 万元

表 1-4 子基金-广东毅达汇邑创业投资合伙企业(有限合伙)

合伙人名称	合伙人类别	出资金额	实缴金额
西藏爱达汇承企业管理有限公司	有限合伙人	30000 万元	1280 万元
江苏高科技投资集团有限公司	有限合伙人		3600 万元
广东毅达汇顺股权投资管理企业	普通合伙人		132 万元
江门市创业创新基金	有限合伙人		1200 万元
江门市先进装备制造产业基金	有限合伙人		2000 万元
江门市高新技术创业服务中心有限公司	有限合伙人		600 万元
江门启顺科技合伙企业	有限合伙人		2000 万元
江门市新会区华伟塑料薄膜厂	有限合伙人		1200 万元
合计	有限合伙人		12012 万元

2.子基金对项目的投资情况。

2 支子基金共投资了 6 家企业，合计投资金额为 1.1 亿元。其中，仅投资了 2 家江门本地企业，分别为“雅图高新”和“宝德利”，投资江门本地金额共计 6000 万元，占总投资金额的 54.5%。子基金投资项目情况如表 1-5 所示。

表 1-5 子基金投资项目概况

序号	所属子基金	投资企业名称	企业所在地	企业所属行业类型	投资金额(万元)	投资状态	运营状态
1	弘创一期基金	广州创显科教股份有限公司	广州	新兴产业	1000	在投	持股比例 0.539%。2020 年实现营业收入 14.79 亿元，净利润 1.15 亿元，计划 2021 年 8 月申报 A 股创业板 IPO。
2		深圳市朗坤环境集团股份有限公司	深圳	传统产业	1000	在投	持股比例为 0.38%。2020 年实现营业收入 10.92 亿元，净利润 1.5 亿元，计划 2021 年上半年提交创业板 IPO 申报材料。
3		东莞市科隆威自动化设备有限公司	东莞	传统产业	1000	在投	持股比例为 1.38%。2020 年实现营业收入 5.02 亿元，净利润 0.81 亿元，计划 2022 年第一季度提交创业板 IPO 申报材料。
4	毅达汇	广东纳睿	珠海	现代服务	2000	在投	本基金投后持股比例为

序号	所属子基金	投资企业名称	企业所在地	企业所属行业类型	投资金额(万元)	投资状态	运营状态
	邑基金	雷达科技股份有限公司		业			0.526%，2020年实现营业收入1.31亿元，净利润0.7亿元，计划2021年上半年提交科创板(IPO)申报材料。
5		雅图高新材料股份有限公司	江门	新兴产业	4000	在投	本基金投后持股比例为4%，2020年实现营业收入4.69亿元，净利润0.63亿元，计划2021年上半年提交IPO申报材料。
6		广东宝德利新材料科技股份有限公司	江门	优势特色产业	2000	在投	本基金投后持股比例为2.4096%，2020年实现营业收入1.6亿元，净利润0.5亿元，预计2021年三季度提交上市申请。

3.先进装备基金管理费支付情况。

先进装备基金从2017-2019年已合计支出518.91万元的基金管理费，基金管理费支付明细如表1-6所示。

表1-6 先进装备基金管理费支付情况表

基金规模	费用年度	支付日期	收款单位	金额/万元
2.04亿元	2016年度	2017-1-23	融盛公司	4.459
		2017-1-23	粤财基金	4.459
	2017年度	2018-1-3	融盛公司	102
		2018-1-3	粤财基金	102
	2018年度	2018-12-31	融盛公司	102
		2019-1-5	粤财基金	102
1.02亿元	2019年度	2019-12-19	融盛公司	102

备注：基金管理费率为1%。

二、基金综合评价结论

根据《江门市先进装备制造产业基金合伙企业(有限合伙)项目第三方绩效评价评分表》，该项目评价结果为**74.3分**(见

附件 1)，绩效评价等级为“中”。

在本次对江门市先进装备制造基金运营情况的综合评价工作中，评价重点为基金合规性、基金效率与价值、基金效果等三个方面。总体来看，江门市先进装备制造基金的被投企业能够获得较好的收益产出，但是从项目设立背景、依据文件主要目的出发，项目在基金放大、基金管理等方面的完成情况较差，在扶持企业上市、实现促进江门市先进装备制造业发展的目标等方面，距离项目设置初衷仍有较大差距。

三、项目绩效分析

（一）投入分析

该指标分值为 15 分，得分为 12.75 分，得分率 85%。

在设立报批文件完备性等方面，包括设立基金的意义、预期设立目标、基金出资来源、结构设计、主要投向等内容较具体明确。但是，管理人选择及管理费收取不够科学，一方面管理人选择的决策依据不充分、选聘不合规，不符合《江门市政府投资基金管理暂行办法》的相关规定，“管理人选择”该项指标扣 0.75 分。另一方面，总体管理费率偏高，高于行业平均水平，“管理费收取合规性”该项指标不得分；在绩效目标设置方面，工信局仅设置了项目总目标“全面提升江门市先进装备制造业发展水平，推动新一轮技术改造以促进产业升级”，未设置可衡量评估的绩效目标，“绩效目标”该项指标扣 0.25 分。

（二）过程分析

该指标分值为 **25** 分，得分为 **18.25** 分，得分率为 **73%**。在子基金投资过程方面，子基金管理团队的工作经验和工作经历等综合实力与子基金较匹配、管理团队较完整、出资比例合规，但子基金投资江门的项目数量仅占比 33.3%，扣 6.25 分；在基金的监督管理方面，基金组织架构设置基本合规、主管部门监管较到位、托管银行较好地履行了托管职责，但主管部门对基金提供的指导与服务仍有加强空间，酌情扣 0.5 分；在信息披露方面，向投资者、行业主管部门及财局、中基协披露与报送信息基本及时。

（三）产出分析

该指标分值为 **20** 分，得分为 **18** 分，得分率为 **90%**。在子基金数量方面，成立的子基金未能完全符合单个子基金规模不低于 1 亿元、子基金投资于江门市的投资总额不低于母基金对该子基金出资额的 2 倍等要求，酌情扣 1 分；在投资管理方面，基金管理人对被投资企业能进行有效的投后管理、提供增值服务，但投资进度未能符合江门市先进装备制造产业基金合伙企业(有限合伙)合伙协议的相关要求，酌情扣 1 分。

（四）效益分析

该指标分值为 **40** 分，得分为 **25.3** 分，得分率为 **63%**。在放大效果方面，基金规模与目标产业的放大倍数均不够理

想，扣 5.2 分；在引导作用方面，资金来源主要为市财政资金，吸纳社会资本的能力较弱，且寻找投资标的的方式更多源于本地银行、券商、江门金控公司、江门国资及金融局等机构的介绍，扣 3 分；在持续影响方面，未能实现在政府投资基金的带动下，项目期内每年都有在投项目，扣 3.5 分；在经济效益方面，未设置“IPO 比重或股权转让成功率”达到的预期目标，扣 3 分。

（五）绩效综合分析

结合投入、过程、产出和效益四方面综合对先进装备基金进行比较分析，评价工作组认为：总体上，主管部门对基金监管较到位、基金管理人对被投资企业能进行有效的投后管理、提供增值服务等，但存在吸引社会资本的能力较弱、基金规模与目标产业的放大倍数均不够理想、子基金返投江门本地的项目数量占比低等问题。

四、主要绩效

2020 年，先进装备基金取得了以下成效：1.先进装备基金的被投资企业能够获得较好的收益产出，投资到江门本土企业的净利润增长区间为 3000-4300 万元；2.在工信局的督促下，根据《江门市交通建设投资集团有限公司基金项目投后管理实施细则（试行）》、《江门市交通建设投资集团有限公司基金投资管理暂行规定（试行）》等，融盛公司对项目的投资过程进行流程化管理。

五、基金存在问题

(一) 基金投资存在的问题。

1. 基金投资进度缓慢。

一是先进装备基金对子基金的投资过于缓慢。先进装备基金自 2016 年 11 月正式成立至 2019 年 8 月，仅完成对首只子基金（弘创一期基金）的投资，存在近三年未开展任何投资工作的现象，也未制定详尽的基金投资进度计划。

二是子基金募资与投资进度缓慢，基金实际放大倍数偏低，政府资金引导社会资本投资的效果欠佳。从子基金的募资进度看，普遍远低于成立之初设定的预期规模。目前设立的 2 只子基金，毅达汇邑基金实缴率为 40%（12012 万元/30000 万元）、弘创一期基金实缴率为 100%（6000 万元/6000 万元），但是按照整个子基金（弘创产业基金）规模计算实缴率为 30%（6000 万元/20000 万元），子基金募资进度不理想。

截至 2020 年 12 月 31 日，财政出资 1 亿元，子基金拟募资规模合计 5 亿元（含毅达汇邑基金 3 亿元和弘创产业基金 2 亿元），实际募集资金总规模为 1.8 亿元（含毅达汇邑基金 1.2 亿元和弘创一期基金 0.6 亿元）。按实际募资规模计算，基金放大倍数仅为 1.8 倍（1.8/1），远低于政府投资基金 5-8 倍放大倍数的行业平均水平。按拟募资总规模计算，基金放大倍数可达 5 倍（5/1）。可见，子基金募资进度低，很大程

度上造成了基金实际放大倍数偏低。

2.货币资金长期沉淀，现金管理积极性不足。

基于先进装备基金的审计报告等材料，拆伙后的先进装备基金规模为 1.02 亿元，截至 2020 年 12 月 31 日，货币资金为 7032.76 万元，长期股权投资为 3430 万元。先进装备基金累计投资实缴金额为 3430 万元，占基金规模的比例为 33.63%（0.343 亿元/1.02 亿元），沉淀资金比例为 66.37%，一定程度上制约了财政资金的使用效益。各期间货币资金余额如表 5-1 所示。

表 5-1 先进装备基金各期间货币资金余额情况

年份	货币资金余额/万元	备注
2017 年	20691.11	未投放
2018 年	20683.51	未投放
2019 年	8895.48	退伙 1 亿元，投资 1430 万元
2020 年	7032.76	投资 2000 万元

分析表 5-1 可知，在 2017-2018 年未进行投资工作的前提下，融盛公司对于长期闲置的货币资金未开展短期理财投资，如买入国债等，浪费了资金时间价值。财政专项资金投入到先进装备基金达 1 亿元，若采取风险较小的国债进行理财投资，在未开展投资子基金及直投项目这段期间，估算获取的投资收益可抵消基金管理费还有余。且根据先进装备基金合伙协议投资限制条款：（1）投资于公开发行的股票；（2）投资于需要承担无限连带责任的项目；（3）从事期货，外汇或金融衍生品交易；（4）其他法律法规规定或合伙人会议决

议不得进行的投资，国债不属于上述母基金合伙协议所规定的禁止投资范围，属于可投资的范围。

3. 实际投资于江门的资金规模偏小，返投本地力度有待加强。

截至 2020 年 12 月 31 日，两只子基金累计完成总投资金额为 1.1 亿元，投资到江门本地企业的金额为 0.6 亿元，江门本地企业投资占比为 54.5%（0.6 亿元/1.1 亿元），实际投资于江门的资金投出率较低。同时，返投江门本地比例仅为财政投资的 0.6 倍（0.6 亿元/1 亿元），未能达到行业的平均要求“一般要求返投比例不低于 1-2 倍”。

江门本地项目资源不足也导致子基金实际投资江门本地企业数量较少。根据现场调研了解到，相对于广州、深圳、佛山等地区，江门的优质项目数量偏少，基金管理人虽一定程度上降低了对投资标的的投资标准，如广州、深圳企业投资标准为“该企业能实现 3000-5000 万元净利润”，江门企业则降为“实现 1000-2000 万元净利润”，但实际投在江门本地的企业数量仍不理想，仅有 2 家。

（二）基金设立存在的问题。

1. 基金总体规模相对较小，资金来源主要依靠市级财政缺乏持续性。

一是先进装备基金拆伙后，基金整体规模缩小。2019 年 1 月，由于政策性因素对先进装备基金拆伙，拆伙后基金规

模由 2.04 亿元缩减为 1.02 亿元。作为江门市先进制造业投资基金，在对提升江门市先进制造业水平和科技含量、增强核心竞争力等方面具有促进作用外，同时存在因基金规模偏小而导致预期推动成效可能受限的风险。

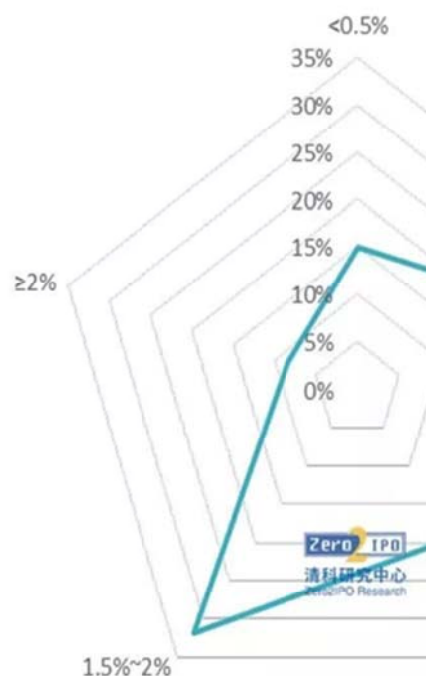
二是资金来源主要为市财政资金，吸纳社会资本的能力较弱。拆伙后基金剩余规模为 1.02 亿元，其中市财政实缴出资为 1 亿元，占比 98%（1 亿元/1.02 亿元）；融盛公司实缴出资为 0.02 亿元，社会资本占比仅为 2%（0.02 亿元/1.02 亿元），政府出资占比过大。产业基金通常由政府出资引导，吸引社会资本持续投入，扩大基金规模，进而支持本地产业的发展，因此社会资本的逐步投入对于基金持续健康发展是至关重要的，而此基金的情况是由融盛公司担任唯一的基金管理人，江投公司代市财政行使基金有限合伙人的权力和义务，未见对该基金的未来资金来源及后续资金安排进行明确规划，因而难以对社会资本形成长期有效的吸纳。

2. 财政专项资金承担的总体管理费率偏高。

根据合伙协议，先进装备基金的管理费率为 1%，子基金的管理费率为 2%，财政专项资金承担的总体管理费率合计为 3%，与其他政府投资母基金相比，成本过高。根据清科研究中心的调研数据可知，政府引导基金管理费率一般在 0.5%-2.0% 左右，用以维持基金运营机构的日常运作，管理费收取比例高于 2% 的基金管理人占比不到 5%，而融盛公司

的管理费收取比例总计为 3%，高据如下图 5-1 所示。

图 5-1 2019 年政府引导基金管理



来源：清科研究中心调研数据

（三）基金管理存在的问题。

1. 子基金运营机构的选聘不合

根据《江门市政府投资基金管
府投资基金运营机构的选聘”，第
母基金运营机构由政府投资基金
聘，并报管委会审定；子基金运营
过公开竞争择优选聘”，先进装备
为融盛公司，而其子基金（弘创一
也由融盛公司担任，子基金运营
难以体现“子基金运营机构由母基