



# 2020年第一期科学城(广州)投资集团有限公司公司债券、2021年科学城(广州)投资集团有限公司公司债券2022年跟踪评级报告

---

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、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

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

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

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

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

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

评级总监：

# 2020年第一期科学城(广州)投资集团有限公司公司债券、2021年科学城(广州)投资集团有限公司公司债券2022年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA+	AA+
评级展望	稳定	稳定
20 科学城债 01/20 科学城	AA+	AA+
21 科学城债/21 科学城	AA+	AA+

## 评级日期

2022 年 6 月 28 日

## 联系方式

**项目负责人：** 游云星  
 游云星@cspengyuan.com

**项目组成员：** 汪永乐  
 wangyl@cspengyuan.com

**联系电话：** 0755-82872897

## 评级观点

- 中证鹏元维持科学城（广州）投资集团有限公司（以下简称“科学城集团”或“公司”）的主体信用等级为 AA+，维持评级展望为稳定；维持“20 科学城债 01/20 科学城”、“21 科学城债/21 科学城”的信用等级均为 AA+。
- 上述等级的评定是考虑到随着广州开发区综合实力不断增强，公司作为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，业务得到持续发展，且持续获得外部的大力支持；同时中证鹏元也关注到，公司资产流动性较弱，且面临较大的资金压力和偿债压力，存在一定的或有负债风险等风险因素。

## 未来展望

- 预计广州开发区经济依然保持增长，公司业务仍具有较强的区位优势，且将持续获得外部的大力支持。综合考虑，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	2022.3	2021	2020	2019
总资产	1,181.53	1,126.64	541.36	314.69
所有者权益	311.17	320.17	167.42	94.59
总债务	--	760.46	376.08	184.60
资产负债率	73.66%	71.58%	69.07%	69.94%
现金短期债务比	--	0.30	0.45	0.25
营业收入	37.66	233.05	147.30	66.69
其他收益	0.09	0.39	0.40	0.57
利润总额	-6.01	11.31	8.29	6.02
销售毛利率	4.47%	12.22%	16.10%	22.41%
EBITDA	--	38.48	25.47	13.52
EBITDA 利息保障倍数	--	1.53	1.72	1.93
经营活动现金流净额	-11.80	-52.17	-34.54	-6.70
收现比	182.28%	109.28%	111.78%	119.51%

注：总债务包含所有者权益中其他权益工具永续债务。

资料来源：公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **广州开发区地处粤港澳大湾区核心区域，综合经济实力居全国前列，经济发展前景好。**近年广州开发区经济发展势头良好，工业经济发达，高新技术产业集群效应显著，固定资产投资持续增长，重点项目加快推进，为公司发展提供了良好的外部条件。
- **公司保持较强的业务重要性及区位优势，主营业务较多元化，且业务可持续性较好。**公司仍为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，在城市更新和三旧改造、工程项目建设管理、污水污泥处理和管道养护服务业务、物业租赁等领域仍具有区域性的优势地位，此外，大宗贸易、家具销售、融资租赁及新增的铜制品生产销售业务等多元化业务丰富了公司的收入来源。
- **公司持续获得外部大力支持，资本实力得到大幅提升。**公司是广州经济技术开发区管理委员会（简称“广州开发区管委会”）下属的国有企业，是广州开发区重要的城市国有资产开发建设及运营主体，2021年在资本金注入、股权资产划拨、财政补贴等方面持续获得较大力度的外部支持，增强了公司资本实力及利润水平。

## 关注

- **公司资产流动性仍较弱。**2021年公司加大了项目开发力度，对三旧改造项目投入及对参股关联企业的投资款、往来款、股权投资等大幅增长，三旧改造项目前期投入资金较多，回款周期较长，需关注资金回笼的速度及风险；公司资产中应收关联方、对开发区内企业的投资款及往来款占比较高，对公司资金占用增加，对外投资联营企业亏损较多，需关注公司联营企业存在持续亏损以及投资款项和往来款项回收的风险，且公司用于融资、借款抵质押受限资产规模较大。
- **公司仍面临较大的资金压力。**随着区域建设发展较快，2021年公司业务规模扩增，加大了项目开发力度、增加城市更新三旧改造项目投入、持续进行股权投资和对外并购铜加工业务等，且经营性和非经营性应收项目占款增加，而投资回报和回款周期相对较长，经营、投资活动产生的现金持续大额净流出，公司主要在建项目尚需投资规模大，仍较依赖外部融资实现资金平衡。
- **公司总债务持续大幅攀升，债务压力增加。**随着项目建设、三旧改造投入、股权投资以及对参股联营关联企业往来款投入等资金需求增加，公司对外融资规模扩大，2021年总债务规模持续大幅增长且规模较大，资产负债率处于较高水平，偿债压力加大，现金类资产对短期债务的覆盖能力弱，且财务费用对利润的侵蚀较大。
- **公司面临一定的或有负债风险。**公司对外担保规模较大，其中第一大担保对象为公司投资参股的民企。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	cspy_ffmx_2019V1.0
外部特殊支持评价方法	cspy_ff_2019V1.0

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

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域风险状况	最低	财务风险状况	有效净资产规模	6
	GDP 规模	5		资产负债率	2
	GDP 增长率	5		EBITDA 利息保障倍数	6
	地区人均 GDP/全国人均 GDP	5		现金短期债务比	2
	公共财政收入	5		收现比	7
	区域风险状况调整分	0			
	经营状况	强			
	业务竞争力	5			
	业务持续性和稳定性	7			
	业务多样性	4			
业务状况等级		非常强	财务风险状况等级		较小
指示性信用评分					aa
调整因素		无	调整幅度		0
独立信用状况					aa
外部特殊支持调整					1
公司主体信用等级					AA+

### 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
AA+/稳定	AA+	2021-12-06	谢海琳、何佳欢	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA+/稳定	AA+	2020-4-24	高怡、钟继鑫	<a href="#">城投公司主体长期信用评级方法 (py_ff_2018V1.0)</a> 、 <a href="#">城投公司主体长期信用评级模型 (py_ff_2015V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	上次评级日期	债券到期日期
20 科学城债 01/20 科学城	10.00	10.00	2021-6-30	2027-05-07
21 科学城债/21 科学城	5.00	5.00	2021-6-30	2028-02-04

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、本期债券募集资金使用情况

公司于2020年5月发行7年期10亿元公司债券，募集资金扣除发行费用后计划用于新一代信息技术产业价值创新园启动区建设项目（不含1号楼）建设；于2021年2月发行7年期5亿元公司债券，其中2亿元计划用于新一代信息技术产业价值创新园启动区项目建设（不含1号楼），3亿元计划用于补充营运资金。截至2022年5月31日，“20科学城债01/20科学城”、“21科学城债/21科学城”募集资金专项账户余额21,795.04元。

## 三、发行主体概况

2021年公司名称、注册资本、实收资本均未发生变动，当年广州开发区管委会将持有的公司10%股权划转至广东省财政厅，截至2022年3月末，公司注册资本及实收资本仍均为26.00亿元，控股股东及实际控制人仍为广州经济技术开发区管理委员会（以下简称“广州开发区管委会”），持股比例为90%，广东省财政厅持股比例10%，公司产权及实际控制关系如附录二所示。2021年9月公司兼职外部董事有所变动。

公司仍为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一。2021年公司新纳入合并范围子公司40家，不再纳入合并范围的子公司2家。其中，2021年公司收购台一铜业（广州）有限公司（以下简称“台一铜业”）和科城精铜（广州）有限公司（以下简称“科城精铜”），新增铜加工业务，收购交易对价分别为5.57亿元和4.87亿元，并形成商誉0.53亿元。此外，2021年公司收购原参股联营房地产开发企业广州峻森投资有限公司（以下简称“峻森公司”，截至2022年3月末公司持股67%）纳入合并范围。截至2021年末，纳入公司合并报表范围的一级及重要二级子公司50家，如附录四所示。

## 四、运营环境

### （一）宏观经济和政策环境

**2021年我国经济呈现稳健复苏态势，2022年稳增长仍是经济工作核心，“宽财政+稳货币”政策延续，预计全年基建投资增速有所回升**

2021年，随着新冠疫苗接种的持续推进以及货币宽松政策的实施，全球经济持续复苏，世界主要经济体呈现经济增速提高、供需矛盾加剧、通胀压力加大、宽松货币政策温和收紧的格局。我国坚持以供

供给侧结构性改革为主线，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，加快构建双循环新发展格局，国内经济呈现稳健复苏态势。2021年，我国实现国内生产总值（GDP）114.37万亿元，同比增长8.1%，两年平均增长5.1%，国民经济持续恢复。分季度来看，一至四季度分别增长18.3%、7.9%、4.9%、4.0%，GDP增速逐季度放缓。

从经济发展的“三驾马车”来看，整体呈现外需强、内需弱的特征，出口和制造业投资托底经济。固定资产投资方面，2021年全国固定资产投资同比增长4.9%，两年平均增长3.9%，其中制造业投资表现亮眼，基建投资和房地产投资维持低位，严重拖累投资增长。消费逐步恢复，但总体表现乏力，全年社会消费品零售总额同比增长12.5%，两年平均增长3.9%，疫情对消费抑制明显。对外贸易方面，在全球疫情反复情况下，海外市场需求强劲，我国防疫措施与产业链稳定性的优势持续凸显，出口贸易高速增长，全年进出口总额创历史新高，同比增长21.4%，其中出口增长21.2%，对经济的拉动作用较为显著。

2021年以来，央行稳健的货币政策灵活精准、合理适度，综合运用多种货币政策工具，保持流动性总量合理充裕、长中短期供求平衡。积极的财政政策精准实施，减税降费、专项债券、直达资金等形成“组合拳”，从严遏制新增隐性债务，开展全域无隐性债务试点，促进经济运行在合理区间和推动高质量发展。得益于经济恢复性增长等因素拉动，2021年全国一般公共预算收入20.25万亿元，同比增长10.7%；财政支出保持较高强度，基层“三保”等重点领域支出得到有力保障，全国一般公共预算支出24.63万亿元，同比增长0.3%。

2021年，基建投资因资金来源整体偏紧、地方项目储备少、资金落地效率低等因素持续低迷，全年基建投资同比增速降至0.4%，两年平均增速为0.3%。其中基建投资资金偏紧主要体现为公共预算投资基建领域的比例明显下降，专项债发行偏晚、偏慢且投向基建比重下滑，以及在地方政府债务风险约束下，隐性债务监管趋严、非标融资继续压降等。

2022年，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，疫情冲击下，外部环境更趋复杂严峻和不确定性，稳增长仍是2022年经济工作核心。宏观政策方面，预计2022年货币政策稳健偏宽松，总量上合理适度，结构性货币政策仍为主要工具，实行精准调控，不会“大水漫灌”。财政政策加大支出力度，全年财政赤字率预计在3.0%左右。1.46万亿元专项债额度已提前下达，在稳增长压力下，随着适度超前开展基础设施投资等政策发力，预计全年基建投资增速有所回升。

**2021年随着隐性债务风险进一步积累、经济增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段，预计2022年仍将延续收紧态势**

2021年，由于城投债大量发行使得隐性债务风险进一步积累，而随着经济形势好转，稳增长压力减轻，政策重心转向控制地方政府隐性债务风险，城投融资政策进入周期收紧阶段。年初交易所、交易商协会对城投债进行分档审理，对不同风险等级的城投公司募集资金用途作出不同限制。3月，国资委印

发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。7月，银保监会发布《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发[2021]15号），要求对承担地方隐性债务的客户，银行保险机构不得提供流动资金贷款或流动性贷款性质的融资。年末市场再度传出交易所拟对城投债券进行发行额度管理、借新还旧额度打折等措施，交易商协会出台新政策，对所有红橙色地区（债务率 $\geq 200\%$ ）客户只能借新还旧。

另一方面，化解隐性债务需“有保有压”，不能引发系统性风险。2021年12月，国务院政策例行吹风会明确指出，要建立市场化、法治化的债务违约处置机制，稳妥化解隐性债务存量，依法实现债务人、债权人合理分担风险，防范“处置风险的风险”。

目前国内外经济形势仍较为复杂，后续政策重心仍是稳杠杆，取得防风险与稳增长的再平衡，预计2022年城投融资政策将延续收紧态势。同时，在有效防控地方政府债务风险、坚决遏制隐性债务增量的大背景下，部分地区城投公司非标违约等风险事件增加，城投区域分化加剧，且2022年城投债偿付规模较大，需关注非标融资占比较高、弱区域、弱资质城投公司的流动性压力及信用风险演变。

## （二）区域经济环境

**广州市是我国改革开放的前沿城市和国家中心城市、国际商贸中心和综合交通枢纽，工业基础较雄厚、第三产业发达，经济发展质量较高，发展水平位居全国前列**

**区位特征：**广州是我国最主要的对外开放城市之一，作为粤港澳大湾区、泛珠江三角洲经济区的中心城市以及“一带一路”的枢纽城市，区位优势明显。广州市位于广东省中南部，珠江三角洲北缘，濒临南海，邻近香港和澳门，是珠三角重要的交通枢纽，并拥有广州白云机场和广州港，是中国连接世界各地的重要口岸和国际航空枢纽、国际贸易中枢港。广州市下辖越秀区、天河区、白云区、荔湾区、黄埔区、海珠区、番禺区、花都区、南沙区、增城区和从化区共 11 个区，根据《广州市第七次全国人口普查公报》，广州市常住人口达 1,867.66 万人，较 2010 年第六次全国人口普查增长 47.05%，人口吸附能力较强。

**经济发展水平：**广州市经济发展质量较高，发展水平位居全国前列。近年广州地区生产总值持续增长，其中 2020 年 GDP 增速受疫情影响有所下滑，2019-2021 年固定资产投资增速保持两位数增长，分产业看，2021 年制造业投资同比增长 11.9%，高技术制造业投资占制造业投资的比重为 41.5%，其中航空航天及设备制造业、电子及通信设备制造投资、计算机及办公设备制造业、医药制造业投资增速较快；房地产开发投资增速有所波动。近年广州市全市人均 GDP 显著高于全国平均水平，人均地区生产总值超 2 万美元，达到中等发达国家水平，经济发展水平位居全国前列。

**表1 广州市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	28,231.97	8.1%	25,019.11	2.7%	23,628.60	6.8%
固定资产投资	-	11.7%	-	10.0%	-	16.5%
社会消费品零售总额	10,122.56	9.8%	9,218.66	-3.5%	-	7.8%
进出口总额	10,825.9	13.5%	9,530.06	-4.8%	9,995.81	1.9%
人均 GDP（元）	151,162		133,960		156,427	
人均 GDP/全国人均 GDP	186.68%		184.91%		220.66%	

注：标“-”数据未公开披露；经最终核实，2019年广州市地区生产总值现价总量为23,845亿元，按不变价格计算，比上年增长6.9%；2020年和2021年地区人均GDP按照第七次人口普查常住人口数据1,867.66万人计算。

资料来源：2019-2020年广州市国民经济和社会发展统计公报、广州市人民政府网站、国家统计局网站，中证鹏元整理

**财政及债务水平：广州市财政实力较强，且财源基础较好。**近年广州市一般公共预算收入持续增长，其中2020年受疫情影响增速有所放缓，税收收入占比较高，且税收收入以增值税、企业所得税为主，税收质量和财源基础较好。此外，近年广州市政府性基金收入有所波动，地方政府债务余额持续增长。

**表2 广州市主要财政指标情况（单位：亿元）**

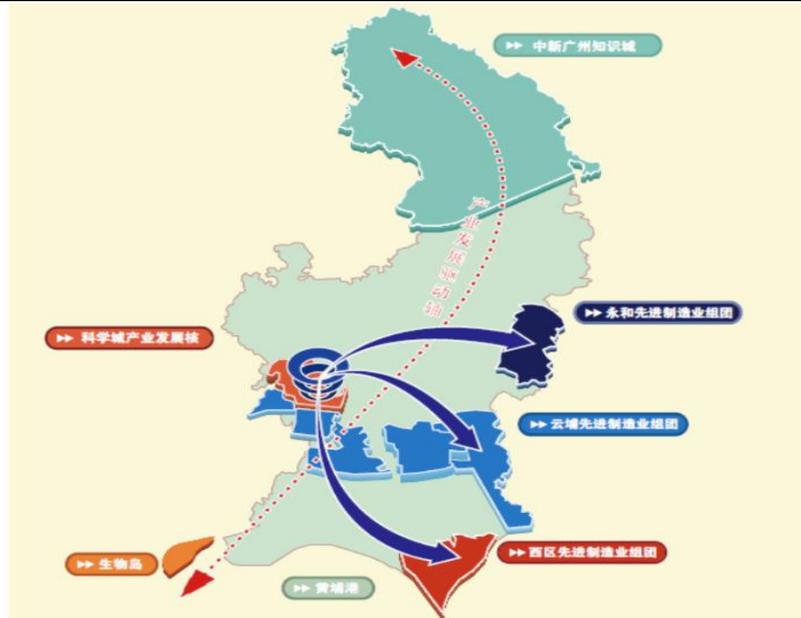
项目	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	1,842	1,714	1,697
一般公共预算收入增速	7%	1%	4%
税收收入占比	75.68%	75.80%	78.07%
财政自给率	61.62%	58.99%	59.24%
政府性基金收入	2,389	2,507	1,666
地方政府债务余额	3,728	3,127	2,715

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：广州市预算执行情况的报告等，中证鹏元整理

**广州开发区综合经济实力居全国前列，经济结构以第二产业为主，是广州市工业经济的重要支撑，高新技术产业集群效应显著，落户优质高新企业较多，近年来经济发展和投资增速较快**

**区位特征：**广州开发区隶属于广州市，属于行政区与功能区融合发展的区域。广州经济技术开发区是首批国家经济技术开发区之一，与广州高新技术产业开发区、广州出口加工区、广州保税区、中新广州知识城合署办公，实行“五区合一”管理体制，统称广州开发区。2017年10月，黄埔区、广州开发区深度融合，广州市黄埔区发展和改革委员会设立为黄埔区人民政府工作部门，与广州开发区发展和改革委员会是“一个机构，两块牌子”。广州开发区（黄埔区）与白云、天河、海珠、增城和从化5个行政区交界，与东莞市和广州市番禺区隔江相望。区内交通干线密集，有东二环高速公路、广深高速公路、广惠高速公路、广河高速公路、广汕公路、广深公路、广园东路、广深沿江高速公路、广深快速路等路网体系，从区内穗港客运码头通过珠江航道到香港约65海里。黄埔区行政区域总面积480.56平方千米，根据广州市第七次全国人口普查公报，截至2020年11月1日零时黄埔区常住人口126.44万人，较2010年第六次全国人口普查增加了43.28万人。

**图 1 广州开发区“一轴三支、四区协同”的空间格局**


资料来源：广州市黄埔区人民政府网站

**经济发展水平：**广州开发区一直在全国开发区中排名前列，综合实力强。在国家商务部公布的2020年度国家级经开区综合发展水平考核评价综合排名中，广州经济技术开发区综合排名第二，仅次于苏州工业园区。近年黄埔区、广州开发区地区生产总值持续增长，固定资产投资增速有所回落，但仍保持两位数增长。2021年全区有华星光电 T9 封顶、小鹏汽车智造基地建成、百济神州二期、康方生物等重大项目建成投产；推进广本新能源扩能项目、粤芯三期、达安基因、中润医药、创尔生物、迈普医学总部等重点项目动工或投产；中新广州知识城、科学城、黄埔港、生物岛投资力度较大，实现“四区四中心”联动发展。2021年全区实际利用外资 26.5 亿美元，稳居全国经开区第一。上市公司累计 70 家，总數位居全国经开区第一，国家级专精特新“小巨人”企业达 32 家、占广州全市 47%。

**表3 2021年广州市下属部分行政区经济财政指标情况（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
天河区	6,012.20	8.2%	26.82	77.76	28.83
<b>黄埔区</b>	<b>4,158.37</b>	<b>8.2%</b>	<b>32.89</b>	<b>206.8</b>	<b>328.41</b>
越秀区	3,629.48	6.1%	34.94	54.05	-3.72
番禺区	2,653.91	9.0%	9.98	107.67	169.52
白云区	2,551.00	8.1%	6.82	69.42	-
海珠区	2,405.16	9.3%	13.22	55.78	36.90
南沙区	2,131.61	9.6%	25.18	108.16	247.70
花都区	1,800.41	6.6%	10.96	86.27	153.68
荔湾区	1,209.79	8.5%	9.77	53.12	29.60
增城区	1,266.66	10.8%	8.64	113.85	365.28
从化区	413.39	3.5%	5.76	31.77	47.18

注：人均GDP按照第七次人口普查常住人口数据计算；“-”数据未公开披露。

资料来源：各区政府网站、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4 广州市黄埔区、广州开发区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2021年		2020年		2019年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	4,158.37	8.2%	3,662.67	4.1%	3,502.47	8.6%
固定资产投资	-	13.1%	-	18.2%	1,398.72	20.1%
社会消费品零售总额	1,261.83	14.5%	1,101.66	10.5%	996.95	7.1%
进出口总额	3,264.15	17.3%	2,783.58	-2.1%	2,886.73	7.4%
人均GDP（万元）	32.89		28.97		30.92	
人均GDP/全国人均GDP	406.15%		399.83%		436.16%	

注：标“-”数据未公开披露，2020年和2021年人均GDP按照第七次人口普查常住人口数据126.44万人计算。

资料来源：广州市黄埔区、广州开发区2019-2020年国民经济和社会发展统计公报、2021年1-12月主要经济指标，中证鹏元整理

**产业情况：**广州开发区经济结构以第二产业为主，是广州市工业经济的重要支撑，重点发展精细化工、电子信息、生物医药、食品饮料、金属冶炼及加工、汽车及零部件等六大支柱产业。广州开发区2020年第一、第二、第三产业对经济增长的贡献率分别为0.2%、50.7%和49.2%，工业生产活动集中于广州开发区，产业定位明确，重点发展精细化工、电子信息、生物医药、食品饮料、金属冶炼及加工、汽车及零部件等六大支柱产业，工业总产值占全区总量八成以上。产业转型升级上，目前广州开发区已建成电子信息、新材料等18个国家级产业基地和园区，平板显示、生物产业等4个广东省战略性新兴产业基地，形成了电子、汽车、化工三大千亿级产业集群，新材料、食品饮料、金属制造、生物健康四大500亿级产业集群，培育了新一代信息技术、智能装备、平板显示、新材料、生物医药、电子商务六大创新型产业集群。广州开发区引进跨国企业总部或上市公司，投资华星光电、LG、百济神州、诺诚健华、赛纳生物、小鹏汽车等重大项目。

**发展规划及机遇：**根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》等，黄埔区、广州开发区提出全面建设珠三角国家自主创新示范区核心区，打造国内外知名的知识创造中心和技术创新中心。随着粤港澳大湾区的建设推进，广州开发区未来仍将享受到一定的政策、资源、技术优势，发展前景广阔。

**财政及债务水平：**近年广州市黄埔区、广州开发区一般公共预算收入和政府性基金收入持续增长，且税收收入占一般公共预算收入的比重较高，财政收入质量良好，综合财力稳步提升。

**表5 广州市黄埔区、广州开发区主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	206.8	189.6	181.2
一般公共预算收入增速	9.1%	4.6%	4.5%
税收收入占比	80.7%	80.2%	85.3%
财政自给率	57.80%	54.24%	52.71%
政府性基金收入	328.4	286.9	198.1
地方政府债务余额	242.1	168.5	153.5

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：广州市黄埔区、广州开发区预算执行情况的报告等，中证鹏元整理

**区属国企：“十四五”广州开发区属国有企业将不断发展壮大，为公司的经营发展提供了较好的外部条件。**根据广州市黄埔区人民政府办公室、广州开发区管委会办公室《关于印发广州市黄埔区、广州开发区国有企业改革发展“十四五”专项规划（2021-2025年）的通知》，广州开发区实施“万亿国资”计划，到2025年，全区国有企业资产总额年均增幅超过全区经济增长水平，实现国资管理规模超1万亿元，形成4-5家资产规模超1,000亿元、2家超2,000亿元的优势企业集团，力争“十四五”末每家商业类区属国企控股上市公司1家以上，国有控股上市公司总量达到10家以上。

**表6 截至2021年末广州开发区主要区属国企情况（单位：亿元）**

项目	控股股东	净资产	资产负债率	营业总收入	总债务	职能定位
广州开发区控股集团有限公司	广州经济技术开发区管理委员会	451.23	62.92%	81.14	484.38	广州开发区资产规模最大、经营实力最强的国有资本运营实体
广州开发区投资集团有限公司	广州开发区国有资产监督管理局	184.61	52.50%	28.59	81.62	广州开发区重大产业投资运营平台，前身为广州经济技术开发区国有资产投资公司
科学城（广州）投资集团有限公司	广州经济技术开发区管理委员会	320.17	71.58%	233.26	376.08	广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，前身为广州市经济技术开发区建设开发总公司
广州高新区投资集团有限公司	广州经济技术开发区管理委员会	229.55	63.89%	31.88	196.79	广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，前身为广州经济技术开发区工业发展总公司
知识城（广州）投资集团有限公司	广州经济技术开发区管理委员会	152.64	69.61%	29.35	119.87	广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，深耕中新广州知识城，前身为广州经济技术开发区商业服务总公司

注：除总债务为2020年末数据外，其余数据均为2021年度数据。  
 资料来源：Wind，各家公司公开评级报告，中证鹏元整理

## 五、经营与竞争

公司仍是广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，近年业务不断多元化，2021年工程建设收入确认增加，以及并购新增铜制品生产销售收入，新纳入合并范围的子公司峻森公司负责经营房地产开发，房地产开发收入大幅增长等，2021年公司营业收入大幅增长，主要来自大宗贸易收入、城市更新服务收入、家具销售收入、工程建设收入、铜加工收入等。2021年公司销售毛利率有所下降，主要系毛利较低的大宗贸易、铜加工等业务收入占比较高及三旧改造前期服务、工程建设等业务毛利率下降等所致。

**表7 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2021年		2020年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
<b>1.工程建设板块：</b>				
三旧改造前期服务收入	123,024.92	53.76%	142,410.91	98.84%
工程建设收入	253,497.71	16.90%	52,432.24	29.61%
一级土地开发收入	20,205.71	6.33%	14,123.78	9.79%

<b>2.大宗贸易板块:</b>				
大宗贸易收入	938,660.73	1.57%	1,026,129.88	1.21%
<b>3.服务板块:</b>				
保安服务收入	0.00	-	36,333.63	20.99%
租金收入	38,486.28	72.85%	23,218.81	0.96%
污水污泥处理收入	26,645.45	31.21%	22,997.18	29.32%
咨询服务收入	16,752.18	66.76%	19,081.56	55.68%
管道养护服务收入	17,155.03	15.45%	15,229.70	15.29%
酒店服务收入	5,159.03	-50.03%	3,150.10	54.67%
物业管理收入	4,170.93	42.81%	562.41	115.96%
水、电供应收入	969.04	20.47%	961.48	13.52%
<b>4.其他业务板块:</b>				
家具销售收入	70,269.87	36.39%	77,391.87	12.58%
融资租赁业务收入	32,922.83	53.60%	12,288.42	21.92%
房地产开发收入	105,787.61	46.06%	110.56	45.27%
铜制品生产销售收入	647,065.65	0.90%	0.00	-
其他商品销售收入	15,473.20	36.69%	0.00	-
信息技术服务收入	8,160.70	35.07%	0.00	-
<b>主营业务小计</b>	<b>2,324,406.87</b>	<b>12.08%</b>	<b>1,446,422.53</b>	<b>14.61%</b>
资金占用费收入	0.00	-	24,758.15	100.00%
合作经营分成收入/联合宣传推广费	2,600.00	100.00%	0.00	-
其他收入	3,462.29	39.16%	1,814.57	64.33%
<b>其他业务小计</b>	<b>6,062.29</b>	<b>65.25%</b>	<b>26,572.72</b>	<b>97.56%</b>
<b>合计</b>	<b>2,330,469.16</b>	<b>12.22%</b>	<b>1,472,995.25</b>	<b>16.10%</b>

资料来源：公司提供

### ➤ 工程建设板块

**2021年公司工程建设收入大幅增长，广州开发区对基础设施的需求较大，公司工程建设板块业务持续性较好**

公司是广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一。工程建设板块业务是公司主要业务，包括工程建设业务、拆迁服务（近年以三旧改造前期服务业务为主）和一级土地开发收入。考虑到广州开发区对基础设施的需求较大，公司工程建设板块未来持续性较好。

三旧改造前期服务业务由公司本部和科学城（广州）城市更新集团有限公司（以下简称“城更集团”）、子公司广州东进新区开发有限公司（以下简称“东进公司”）经营。三旧改造主要提供的服务包括：动员村民签订改造合作意向、测量摸底现状、编制改造方案并公示征得一致意见后报批、落实用地指标和规划、签订安置补偿协议、拆迁、一级土地整理、安置区复建管理、回迁安置服务等。项目成熟进入二级开发阶段，通常会引入房地产开发商进行二级开发，中标的开发商需向公司支付前述三旧改造前期服务的服务费。服务费通常会按项目开发进度分期支付，一个项目的业务周期基本都在3年以上，个别业务周期较长的可能超过10年。但由于发行人城市更新项目储备多且各项目复杂程度及其他方面存在较大差异，故各项目经营模式可能会有所不同。近年公司三旧改造前期服务收入来源于火村三旧改造项目、金坑项目、南岗北改造项目、文冲改造项目等；业务毛利率较高，原因系该业务成本主要为报批

手续的相关费用，成本较低，是公司利润的重要来源。2021年公司三旧改造前期服务业务毛利率下降主要系前期垫付的相关费用统一结转成本，导致当期营业成本增加所致。截至2022年3月末，公司正加快推进何棠下旧改、刘村旧村改造、水西旧村改造、长平旧村改造、贤江旧村改造及茅岗社区（茅岗路以东）旧村改造等一系列城市更新项目，主要以合作改造的模式开展，随着项目的逐步推进，公司城市更新业务收入有望持续增长。

公司具有建筑工程施工总承包二级资质和下属子公司科学城（广州）建筑工程有限公司（以下简称“建筑公司”，建筑工程施工总承包一级资质），是广州开发区范围内负责市政工程建设业务的重要主体。公司工程建设业务主要为工程承包，还有部分工程代建等。

工程承包业务主要由公司本部和建筑公司负责。工程承包业务模式为：拟进入园区的高新技术企业向公司发包，公司作为总承包方承接工程项目，按完工百分比法确认相应的销售收入。公司近年来主要承包的项目有中国软件CBD总部项目、日立集团IT中国总部项目、合生元科学城新建项目工程、百事高（广州）实业有限公司科学城项目和广州（清远）产业转移工业园起步区首期市政道路建设施工总承包项目。

工程代建业务由公司子公司东进公司经营。东进公司与建设业主逐一签订《建设工程代建合同》，建设业主一般为政府单位。合同一般以项目总投资额为代建费计费基础，代建费率根据财政部《基本建设项目建设成本管理规定》确定，一般按照项目总投资的一定比例收取项目管理费。由于公司为代业主，不承担项目融资职能，无资金压力。

2020-2021年公司工程建设收入分别为52,432.24万元、253,497.71万元，其中2021年公司承接项目增多，项目稳步推进使得营业收入大幅增长，但由于建材原材料及劳务成本上涨，以及不同的工程项目规模和范围等有所差异等，导致毛利率有所下降。截至2022年3月末，公司主要在建的工程承包项目合同总金额79.82亿元，已投资17.95亿元，随着项目建设推进结算，未来收入有一定保障。

**表8 截至2022年3月末公司主要在建的工程承包项目情况（单位：亿元）**

合同项目	工程合同预算价	已投资额	建设周期
科学城中心项目（原LG小镇项目）	8.55	1.96	2020.5-2022.5
京广协同创新中心建设工程设计施工总承包	2.81	1.68	2020.2-2021.8
烯湾科技碳纳米管生产基地项目	2.94	1.52	2020.1-2021.11
明珞数字制造与工业互联网全球总部项目	2.62	0.76	2020.11-2022.11
广州宝能新能源汽车产业园工程总承包	22.88	7.07	2021.9-2022.9
广州市中新知识城面向半导体应用的光掩模项目	2.21	1.05	2021.7-2022.9
百事高（二期）设计施工总承包（EPC）	6.67	0.96	2020.2-2022.7
知识城北片区土地平整工程（二期）施工总承包工程土石方专业分包工程	2.00	1.00	2020.4-2021.12
清华珠三角研究院粤港澳大湾区创新基地工程（之二）	3.20	0.47	2020-2022
知识城 ZSCXN-B3-2（医疗城）项目（原广州巴塞罗那国际医院项目设计施工总承包）	12.60	0.35	2020.11-2023.6
岭头公司留用地开发项目一期	5.87	0.25	2020.11-2024.3
科学城大湾区智能制造创新中心项目	7.00	0.68	2020.10-2023.3

广东恒诚家私有限公司家居用品生产建设项目一期 4#、5#生产厂房	0.46	0.20	2021.7-2022.2
<b>合计</b>	<b>79.82</b>	<b>17.95</b>	-

资料来源：公司提供

### ➤ 贸易板块

#### 2021年公司大宗贸易业务收入有所下降，毛利率仍较低，客户集中度较高

公司贸易业务主要由2019年新设子公司科学城（广州）国际贸易有限公司（以下简称“国贸公司”）负责，逐步接手原由公司本部经营的大宗贸易业务，2020年皇朝家居逐步涉足贸易业务。

公司贸易业务包括其他商品贸易和平行进口汽车贸易等。公司是广州经济技术开发区内唯一一家从事平行进口汽车业务的国企，根据国内市场需求，从海外经销商处采购平行进口汽车，销售给国内下游经销商赚取差价。其他商品销售业务主要包括金属及金属矿产品、木材销售、煤炭销售、化工原料销售以及内销汽车等。公司贸易业务存在一定资金占用，毛利率较低，2021年国贸公司大宗贸易业务前五大客户销售收入占公司大宗贸易业务收入的比重为42.12%，需关注客户经营变动等对公司业务稳定性及盈利表现的不利影响。

**表9 近年公司主要大宗商品销售情况（单位：万元）**

商品名称	2021年	2020年
油及其制品	278,445.07	101,348.12
金属及金属矿产品	202,738.77	474,930.97
化工及其产品	104,272.93	106,422.88
建筑材料	97,255.57	44,545.14
木材及其制品	43,561.10	55,605.93
煤炭及其制品	27,977.48	0.00
汽车及零配件	17,750.67	17,961.18
农作物	9,200.47	2,639.67
其他	2,981.80	7,251.17
<b>合计</b>	<b>784,183.86</b>	<b>810,705.06</b>

资料来源：公司提供

### ➤ 服务板块

公司污水污泥处理和管道养护服务收入业务有一定专营性，租金、水电供应等业务丰富了公司营业收入来源，业务收入稳步持续增长

公司保安服务由子公司广州经济技术开发区保安服务有限公司、广州市黄埔区保安服务有限公司负责运营，由广州开发区内各企事业单位与公司签订保安服务合同，委托公司派驻保安人员进行保安服务，保安服务费为每月4,000-6,000元/人。保安服务合同为一年一签，保安服务费逐月结算。2021年公司将持有的广州市黄埔区保安服务有限公司、广州经济技术开发区保安服务有限公司100%股权无偿划转至广州开发区人才教育工作集团有限公司，不再确认保安服务收入。

租金收入主要来自公司及子公司将持有的厂房、写字楼、商铺等物业对外出租取得的租金，作为服务于发展广州开发区内新一代信息技术产业的重要国有平台，公司通过物业资产的投资、建设及运营以

提升产业配套，吸引重大招商引资项目的落地，同时形成一定规模的经营性资产，近年随着运营物业资产和投资性房地产规模的增加，租金收入稳步增长。2021年末，公司及各子公司主要投资性房地产可租面积797,085.44平方米，已出租面积657,173.97平方米，出租率较高，分布在广州市范围内，租赁对象主要是当地的个体工商户、企业。此外，公司物业管理业务主要由子公司科学城（广州）发展集团有限公司负责运营，以收取物业费为主，2020-2021年公司物业管理收入分别为562.41万元、4,170.93万元，收入有所波动，主要系2020年原子公司科学城（广州）园区投资运营发展有限公司被无偿划出，以及受疫情影响，公司减免部分物业费所致。

公司污水污泥处理、管道养护服务业务由子公司广州科学城水务投资集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责，有一定专营性。2019年10月，广州市黄埔区水务局与公司本部签订特许经营协议，授予公司在特许经营期限内，在广州市黄埔区、广州开发区内提供市政污水处理服务和公共排水管网运营维护及管理服务，同时将黄埔区、广州开发区内的污水处理厂（含水质净化厂、再生水厂等）及公共排水管网移交给公司管理，特许经营期限为30年，自2019年4月1日起计算。公司本部将相关特许经营权、水务资产使用权授予水务集团，特许经营权、水务资产使用期限与公司本部的特许经营期限一致。

特许经营协议约定，每三年为一个计算期，第一个计算期（2019-2021年）污水处理费单价、公共排水管网养护定额分别为2.437元/立方米、76元/延米/年，如考核不达标则按规则扣除部分费用。广州市黄埔区水务局支付的特许经营费用资金纳入黄埔区本级财政年度预算和中期预算规划，季度拨款、年终清算。截至2021年末，公司已投入营运的净水厂9个，设计污水处理能力为40.50万吨/日。近年公司污水处理量保持增长，2020-2021年实现污水污泥处理业务收入分别为22,997.18万元、26,645.45万元。

### ➤ 其他板块

#### 2021年家具销售业务收入有所下降，毛利率有所提升

2019年公司并购获得皇朝家居控制权，新增家具销售业务。皇朝家居业务主要来源于成品家具、定制家具和沙发的制造及销售、贸易等，业务包含工装和家装，产品涵盖板式家具、实木家具、软床、床垫、沙发五大品类。截至2021年末，皇朝家居的板式家具、实木及木板结合和沙发、软体年产能分别为5.75万套、4.55万套和2.16万套、0.59万套，产能规模不大，但产能利用率均高于80%，产销情况尚可。

2020-2021年公司家具销售业务收入分别为77,391.87万元、70,269.87万元，毛利率分别为12.58%、36.39%，其中2020年受疫情及皇朝家居于下半年开展促销活动影响，毛利率大幅下降，2021年毛利率实现恢复性增长。截至2021年末，皇朝家居总资产为51.50亿元，净资产规模为22.32亿元，其中2020年净资产规模增长主要源于利润的增长，主要系当年2宗土地被政府收回确认的收益规模较大所致。

**表10 皇朝家居主要财务指标（单位：亿元）**

项目	2021年	2020年	2019年
总资产	51.50	40.52	25.61
所有者权益	22.32	25.28	18.98
营业收入	12.78	12.43	7.89
净利润	0.63	6.02	0.56
资产负债率	56.66%	37.61%	25.90%

销售毛利率	20.85%	11.02%	31.07%
经营活动现金流净额	0.14	1.72	2.07

资料来源：皇朝家居 2019-2021 年年报，中证鹏元整理

### 2021年公司对外并购新增铜加工业务，业务收入规模较大，但毛利率较低，需关注其盈利情况

2021年公司新增铜加工业务，由收购取得的台一铜业和科城精铜负责经营。科城精铜主要负责裸铜线的生产，以高纯度精铜板为原料制造裸铜线，主要产品有裸铜线（8mm）、软铜线（1.35-4.5mm）和硬铜线（2.0-3.2mm），产品应用于漆包线、电线电缆、各类电子线及通信线等行业。台一铜业主要生产车载漆包线和家电漆包线，产品应用于新能源汽车、汽车电装品、家用电器、电子电源及自动化控制等行业。

科城精铜原料采购主要为精铜板，包括进口采购和国内采购，2021年科城精铜前5大供应商采购金额占比为90.10%。台一铜业产品原材料为裸铜线，主要由科城精铜供应，辅料为凡立水，2021年台一铜业前5大供应商采购金额占比为97.93%。采购供应商集中度高，需关注供应商经营变动等对公司铜加工业务稳定性及盈利能力的不良影响。采购结算方式通常采用进口信用证、电汇等。

科城精铜和台一铜业主要销售模式均为直销，将产品直接销售给下游高端漆包线、电子线、电源线等厂商、以及下游汽车、家用电器、电子电源及自动化控制等终端生产厂商，部分产品对贸易商销售，2021年科城精铜前5大客户销售金额占比51.63%、台一铜业前5大客户销售金额占比21.54%。销售结算方式包括出口信用证、银行承兑汇票支付、电汇等。

2021年公司铜加工业务实现收入64.71亿元，但该业务盈利能力不佳，业务毛利率仅为0.90%，需持续关注其盈利情况。

**表11 2021年科城精铜和台一铜业前五大供应商及客户情况**

年份	供应商名称	占采购 金额比例	客户名称	占销售 金额比例
科城精铜	广州联华实业有限公司	30.4%	广州展庭贸易有限公司	29.09%
	上海培信贸易有限公司	29.4%	台一铜业(广州)有限公司	14.63%
	MINERA SPENCE S.A.	12.7%	东莞市益达实业有限公司	3.59%
	上海高川投资管理有限公司	10.0%	东莞宇隆电工材料有限公司	2.66%
	广州宗翰贸易有限公司	7.6%	怡富万电业（惠州）有限公司	1.66%
	<b>合计</b>	<b>90.10%</b>	<b>合计</b>	<b>51.63%</b>
台一铜业	科城精铜（广州）有限公司	94.94%	华生电机（广东）有限公司	5.50%
	广州联华实业有限公司	0.90%	MABUCHI MOTOR DANANG LTD.	4.73%
	艾伦塔斯电气绝缘材料(铜陵)有限公司	0.85%	日本电产（东莞）有限公司	4.34%
	定远诚宇电工材料有限公司	0.82%	中达电子（江苏）有限公司	3.74%
	福保化学股份有限公司	0.43%	郴州台达科技有限公司	3.22%
	<b>合计</b>	<b>97.93%</b>	<b>合计</b>	<b>21.54%</b>

资料来源：公司提供

2021年公司房地产开发收入大幅增长，主要系收购合并峻森公司，已完工在售项目未来仍能为公司带来一定房地产开发收入，但无在建拟建住宅房地产开发项目

公司 2019-2021 年实现房地产开发业务收入 133.32 万元、110.56 万元、105,787.61 万元，其中 2019-2020 年房地产项目只有子公司广州宏康发地产有限公司开发的“宏康六期”和广州经济技术开发区房地产企业联合公司的“宏康小筑”，且已基本售罄；2021 年公司收购原参股联营房地产开发企业峻森公司纳入合并范围，房地产开发业务收入大幅增长，主要来源于科城花园（三期）项目的商品房销售收入。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工在售的房地产项目为科城花园（三期），剩余可售面积不多，且无在建及拟建房地产项目。

**表12 截至 2022 年 3 月末公司已建设完工在售的房地产项目（单位：平方米）**

项目名称	项目性质	竣工面积	可售面积	已售面积
科城花园（三期）	商品房（包括住宅、车位、商铺）	461,423	396,086.07	270,409.13

资料来源：公司提供

#### 公司融资租赁业务持续增长，需持续关注公司应收融资租赁款项的回收风险

公司融资租赁业务由科学城（广州）融资租赁有限公司（以下简称“融资租赁公司”）负责，业务模式包括直接租赁和售后回租，2020-2021 年公司融资租赁业务收入分别为 12,288.42 万元、32,922.83 万元。截至 2022 年 3 月末，公司签订的融资租赁合同标的资产主要为机器设备和无形资产，融资租赁存量项目金额合计 608,413.75 万元，其中机器设备售后回租金额 551,063.91 万元、机器设备直租金额 23,216.86 万元；无形资产（许可）金额 34,132.98 万元。公司融资租赁业务展业范围主要为广东省内，投向行业主要为智能制造、建筑业、新一代信息技术、新材料、新能源环保等。

期限结构方面，截至 2022 年 3 月末，公司在 1 年以内的融资租赁业务存量金额占比 28.86%，1-3 年（含）融资租赁业务存量金额占比 70.02%，期限较长。公司融资租赁业务资金主要来源于公开市场发债、银行流贷、资本金等。截至 2021 年末，公司融资租赁业务有 2 个违约项目，违约金额合计 1,652.58 万元，近年公司融资租赁业务规模扩张较快，需持续关注公司应收融资租赁款项的回收风险。

#### 公司在建工程项目较多，未来尚需投入规模较大，面临较大资金压力

公司在建工程数量较多，主要包括黄埔区东区水质净化厂三期工程、科峻金融大厦项目等，资金来源主要为自筹。截至 2022 年 3 月末，公司主要在建项目预计总投资为 67.83 亿元，已投资 22.39 亿元，尚需投资规模较大，面临较大的资金压力。

**表13 截至 2022 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）**

项目名称	预计总投资额	已投资额	建设计划
黄埔区永和北水质净化厂工程	4.26	4.19	预计 2022 年 7 月竣工验收
黄埔区东区水质净化厂三期工程	11.14	5.70	预计 2023 年 6 月竣工验收
黄埔区萝岗水质净化厂二期工程	6.38	3.01	预计 2022 年 7 月竣工验收
黄埔区永和北水质净化厂二期工程	9.45	3.26	预计 2023 年 12 月竣工验收
西区泵站压力管更新改造项目	0.65	0.34	预计 2022 年 12 月竣工验收
知识城南部净水站建设工程项目	1.85	0.12	预计 2022 年 12 月竣工验收
知识城信息大厦项目	0.79	0.53	预计 2022 年 6 月底竣工验收

科峻金融大厦项目	8.80	3.77	预计 2023 年 10 月完成竣工验收
岭头茶园项目	1.36	0.41	预计 2023 年 4 月验收
岭头自留地项目	11.17	0.39	预计 2025 年 12 月竣工验收
英德铜业厂房（一期）	11.98	0.67	预计 2022 年 12 月竣工投产
<b>合计</b>	<b>67.83</b>	<b>22.39</b>	

资料来源：公司提供

### 公司持续获得较大力度的外部支持，资本实力大幅提升

公司在资产注入、财政补贴方面获得较大力度的外部支持。2021年公司资本公积净增加425,811.62万元，主要系广州市黄埔区人民政府、广州开发区管委会向公司注入货币资金、股权资产等，增强了公司的资本实力；财政补贴方面，2021年公司获得奖励、补贴收入、增值税减免等各类政府补助3,860.98万元（计入其他收益）。

**表14 2021 年公司资本公积变动情况（单位：万元）**

序号	增加项	增加金额
1	2021年6月公司联营企业广州粤芯半导体技术有限公司完成新一轮融资	57,879.25
2	广州市岭头投资有限公司股权无偿划入	11,865.66
3	广州誉芯众诚股权投资合伙企业（有限合伙）19.2308%合伙份额无偿划入	45,956.67
4	无偿划入固定资产	4,015.22
5	出售皇朝家居股票	637.75
6	收到政府注资款	323,316.96
<b>合计</b>		<b>443,671.52</b>
序号	减少项	减少金额
1	无偿划出广州市黄埔区保安服务有限公司、广州经济技术开发区保安服务有限公司 100% 股权	17,859.90
<b>2021 年资本公积变动总计</b>		<b>425,811.62</b>

资料来源：公司2021年审计报告，中证鹏元整理

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

以下分析基于公司提供的致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020-2021年审计报告及未经审计的2022年一季报，公司自2021年1月1日执行新的会计准则，对会计政策相关内容及相关科目进行了变更调整，以下分析中2020年财务数据采用2020年审计报告期末数。2021年公司新增纳入合并报表范围的子公司40家，不再纳入合并范围子公司2家，截至2021年末，纳入公司合并报表范围的一级及重要二级子公司50家，如附录五所示。

### 资产结构与质量

公司资产规模持续快速增长，投资性房地产、旧改项目投资款及前期服务代垫成本、土地款、应收关联方、对开发区内企业等的投资款及往来款等大幅增长且占比较高，对公司资金占用增加，且需关注款项回收周期及部分应收款项存在回收风险，资产受限规模较大

近年公司资产规模持续快速增长，主要源于公司融资规模扩增、政府资产划拨及并购子公司、对外投资增加等，资产以旧改项目、工程项目、房屋土地和应收关联方、对开发区内企业的投资款及往来款等为主。

**表15 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	59.72	5.05%	75.20	6.67%	44.81	8.28%
应收账款	44.75	3.79%	50.55	4.49%	20.26	3.74%
预付款项	28.75	2.43%	21.08	1.87%	19.41	3.58%
其他应收款	160.51	13.59%	161.12	14.30%	74.98	13.85%
存货	66.08	5.59%	63.81	5.66%	35.11	6.49%
合同资产	10.77	0.91%	7.21	0.64%	0.00	0.00%
一年内到期的非流动资产	36.41	3.08%	30.23	2.68%	19.35	3.57%
<b>流动资产合计</b>	<b>417.77</b>	<b>35.36%</b>	<b>418.35</b>	<b>37.13%</b>	<b>217.90</b>	<b>40.25%</b>
可供出售金融资产	0.00	0.00%	0.00	0.00%	32.16	5.94%
其他权益工具投资	7.07	0.60%	2.26	0.20%	0.00	0.00%
其他非流动金融资产	69.41	5.87%	64.57	5.73%	0.00	0.00%
长期应收款	31.56	2.67%	32.37	2.87%	7.54	1.39%
长期股权投资	101.51	8.59%	71.79	6.37%	45.60	8.42%
投资性房地产	212.49	17.98%	193.03	17.13%	59.22	10.94%
固定资产	61.16	5.18%	62.08	5.51%	35.90	6.63%
在建工程	15.59	1.32%	12.42	1.10%	50.72	9.37%
无形资产	37.94	3.21%	31.38	2.79%	47.95	8.86%
其他非流动资产	210.82	17.84%	224.12	19.89%	38.21	7.06%
<b>非流动资产合计</b>	<b>763.76</b>	<b>64.64%</b>	<b>708.28</b>	<b>62.87%</b>	<b>323.46</b>	<b>59.75%</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,181.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,126.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>541.36</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

流动资产方面，公司融资规模持续扩张，2021 年末公司货币资金达 75.20 亿元，其中 16.58 亿元受限货币资金主要系各类保证金、共管账户资金及已质押的定期存款。随着公司业务扩张，2021 年公司应收账款大幅增长，主要由三旧改造及一级土地开发、贸易业务等形成，2021 年末前 5 大中应收知识城（广州）投资集团有限公司 22.50 亿元系三旧改造项目转让应收前期服务费、应收广亚铝业有限公司及其子公司贸易货款 9.76 亿元、广东顺德清远（英德）经济合作区土地储备中心款项 2.15 亿元等，2021 年应收账款坏账准备 0.75 亿元。其他应收款主要是公司关联方、开发区内其他企业等的往来款及资金拆借款，2021 年大幅增长，系公司三旧改造项目土地补偿款、前期垫付资金、拆迁安置款、广州开发区内企业（关联方）借款及往来款增加所致，2021 年末前五大其他应收款合计 52.92 亿元；2021 年公司其他应收款坏账准备 5.28 亿元，需关注公司应收款项的坏账风险。公司预付款项大幅增长主要是贸易业务规模增长以及工程建设业务产生的预付款项所致。

截至 2021 年末，公司存货 63.81 亿元，同比大幅增长，其中三旧改造前期服务成本 26.50 亿元、库存商品（产成品）26.54 亿元，一方面系公司安置房项目、工程建设项目持续投入、三旧改造前期服务成本及尚未开发的土地储备，另一方面系公司贸易业务规模扩增以及铜加工业务等致使库存商品规模大幅增长；公司计提存货跌价准备 1.01 亿元，主要系贸易业务库存商品、在产品及原材料有一定跌价风险所致；2022 年 3 月末存货规模进一步增长至 66.08 亿元。公司合同资产主要系工程施工服务相关的合同资产，一年内到期的非流动资产为融资租赁业务形成的融资租赁款，近年增长主要为融资租赁售后回租业务的快速增长所致。

非流动资产方面，公司自 2021 年始，按照新会计准则将原可供出售金融资产的可供出售权益工具重分类为其他权益工具投资、其他非流动金融资产和交易性金融资产，近年公司结合开发区产业发展规划，通过招商引资、投资建设、参股合作、自主投资开发等方式，加大了对以新一代信息技术、高端装备、新材料、环境治理等新兴产业以及园区投资运营管理服务、建筑业及城市更新、房地产开发等投资。2022 年 3 月末其他权益工具投资主要系对广州永兴环保能源有限公司、桂林银行股份有限公司等股权投资；其他非流动金融资产主要系对杉杉控股有限公司、广东正威科城供应链有限公司、广州誉芯众诚股权投资合伙企业（有限合伙）、广州开发区国企产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广州新锐光股权投资基金合伙企业（有限合伙）等投资；长期股权投资主要系对广州华星光电半导体显示技术有限公司、广州湾区半导体产业集团有限公司、广州港科置业有限公司、广州市品辉房地产开发有限公司、合芯科技有限公司等投资。2020-2021 年公司确认对联营企业的投资收益分别为-11,951.78 万元和-21,488.13 万元，亏损主要来自于广州粤芯半导体技术有限公司（以下简称“粤芯半导体”）、广州湾区半导体产业集团有限公司等，公司对外股权投资多为新兴产业和初创企业，亏损企业数量较多，受被投资企业经营业绩影响，需关注公司联营企业存在持续亏损以及投资款项回收的风险。

公司长期应收款主要为融资租赁业务形成的应收融资租赁款。公司投资性房地产、固定资产增长很快，一方面系公司购入土地，且自建项目完工转固；另一方面系公司并购新增并入铜加工业务等的土地及厂房规模较大，此外，2021 年公司将投资性房地产由成本计量模式变更为公允价值计量模式导致资产增值。公司在建工程 2021 年末大幅减少，主要系新一代信息技术价值创新园、LG 水质净化厂、建科广场项目等在建工程完工转入固定资产或投资性房地产所致。2021 年末公司无形资产中土地使用权 29.74 亿元，较 2020 年末有所减少，主要系科信产业园等项目完工后的无形资产转入投资性房地产所致；2022 年 3 月末无形资产较 2021 年末有所增加，主要系新购入土地所致。公司其他非流动资产主要为旧改项目公司等股权投资款、预付购地款、购房款、旧改项目公司股权投资款等，2021 年末公司其他非流动资产较 2020 年末增加 185.91 亿元，主要系预付股东投资款增加所致，包括向何棠下项目、枫下村项目、刘村项目等旧改项目合作方支付的合作项目公司股权投资款共 104.20 亿元。

截至 2021 年末，公司受限资产规模达 225.84 亿元，占总资产的 19.11%，包括货币资金、应收账款、存货、固定资产、投资性房地产、长期应收款、长期股权投资等，受限资产主要用于融资、借款抵押。

## 收入质量与盈利能力

### 公司业务趋于多元化，营业收入大幅增长，但财务费用对利润的侵蚀较大

公司是广州市开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一。公司营业收入主要来自大宗贸易收入、城市更新服务收入、家具销售收入、工程建设收入、保安服务收入、铜加工收入等，业务不断多元化。工程建设为公司主要业务且可持续性较好；大宗贸易和铜加工收入规模较大，但毛利不高；服务板块中，污水污泥处理和管道养护服务业务在广州开发区有一定专营性；融资租赁业务规模持续增长，需持续关注应收融资租赁款项的回收风险；家具销售业务为公司营业收入提供了补充。由于毛利较低的大宗贸易、铜加工等业务收入占比较高，近年公司销售毛利率持续下降。

期间费用方面，由于公司融资规模大幅增长，财务费用随之增加，对利润的侵蚀较大。受粤芯半导体大幅亏损、多数联营企业小幅亏损影响，2020年公司投资收益表现不佳，2021年投资收益大幅增长，主要系资金占用费收入和利息收入增加所致，仍需关注公司对外投资联营企业持续亏损的风险。2020年以来的持续的政府补助为公司利润提供了一定补充。

2022年1-3月公司经营业绩呈现亏损，当期利润总额为-6.01亿元。一方面，主要贡献毛利润的工程建设板块、三旧改造前期服务费大部分项目于年末确认收入导致公司销售毛利率较低；另一方面，公司财务费用较高所致。

**表16 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

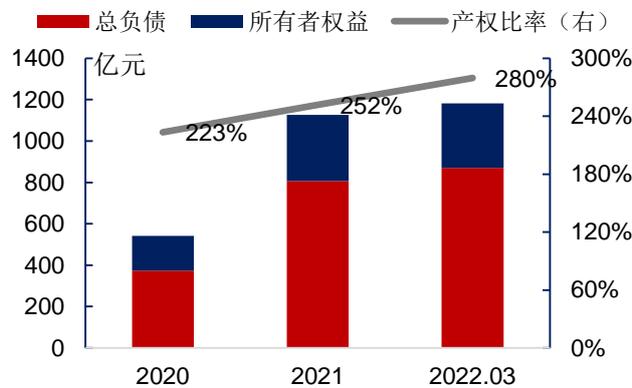
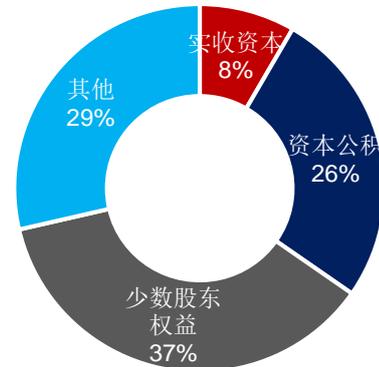
项目	2022年1-3月	2021年	2020年
收现比	182.28%	109.28%	111.78%
营业收入	37.66	233.05	147.30
财务费用	5.17	22.12	13.16
投资收益	0.27	4.75	-0.24
营业利润	-6.10	11.38	8.30
其他收益	0.09	0.39	0.40
利润总额	-6.01	11.31	8.29
销售毛利率	4.47%	12.22%	16.10%

资料来源：公司2020-2021年审计报告和未经审计的2022年一季报，中证鹏元整理

## 资本结构与偿债能力

### 近年公司总债务规模持续大幅攀升，实际债务水平高，短期偿债压力大

受益于政府划拨、子公司并购、利润留存及公司其他权益工具发行，公司所有者权益增长较快，2022年3月末公司所有者权益中其他权益工具73.71亿元为永续债，另一方面融资规模激增导致公司负债规模增速更快，所有者权益对负债的保障程度大幅下降。

**图3 公司资本结构**

**图4 2022年3月末公司所有者权益构成**


资料来源：公司 2020-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

公司短期借款近年随着资产和业务规模扩张的资金需求增加而增长。公司应付票据主要是贸易业务对上游供应商开立的银行承兑汇票，近年规模有所波动，应付账款主要包括应付工程款和原材料款等。预收款项主要是工程承包业务产生的预收工程款和贸易业务的预收款，随着贸易业务对下游客户预收款项增加，公司预收款项整体大幅增长，2021年转入合同负债科目。公司其他应付款主要是关联方往来款、其他往来款、押金及保证金以及待支付三旧改造项目合作款、投资款等，近年规模持续增长。一年内到期的非流动负债系将到期的长期借款、应付债券、长期应付款、租赁负债、其他长期负债等，近年规模大幅增长；2021年末其他流动负债中有 58.17 亿元租赁负债、2.20 亿元其他借款、0.73 亿元关联方借款。

近年公司业务规模增长导致资金需求量增长，新增了大量银行长期借款及债券。公司长期应付款主要是各类资产支持专项计划，其他非流动负债主要是债权融资计划、关联方借款，截至 2021 年末公司其他非流动负债中有 49.47 亿元为债权融资计划、2.36 亿元关联方借款。

**表17 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2022年3月		2021年		2020年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	115.26	13.24%	118.76	14.73%	48.05	12.85%
应付票据	3.05	0.35%	0.98	0.12%	6.21	1.66%
应付账款	26.77	3.08%	36.47	4.52%	8.07	2.16%
预收款项	0.31	0.04%	0.12	0.01%	12.08	3.23%
合同负债	31.74	3.65%	22.01	2.73%	0.00	0.00%
其他应付款（合计）	48.23	5.54%	29.25	3.63%	18.79	5.02%
一年内到期的非流动负债	64.20	7.38%	76.54	9.49%	27.04	7.23%
其他流动负债	63.47	7.29%	65.12	8.07%	18.12	4.85%
<b>流动负债合计</b>	<b>360.33</b>	<b>41.40%</b>	<b>360.49</b>	<b>44.70%</b>	<b>143.67</b>	<b>38.42%</b>
长期借款	225.69	25.93%	203.74	25.26%	99.27	26.55%
应付债券	176.58	20.29%	147.86	18.33%	48.15	12.88%
租赁负债	2.65	0.30%	1.10	0.14%	0.00	0.00%

长期应付款（合计）	34.49	3.96%	19.08	2.37%	15.27	4.08%
其他非流动负债	48.02	5.52%	52.05	6.45%	59.41	15.89%
<b>非流动负债合计</b>	<b>510.03</b>	<b>58.60%</b>	<b>445.98</b>	<b>55.30%</b>	<b>230.28</b>	<b>61.58%</b>
<b>负债合计</b>	<b>870.37</b>	<b>100.00%</b>	<b>806.47</b>	<b>100.00%</b>	<b>373.94</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

近年公司总债务规模持续大幅增长，主要是公司负责的产业园区建设、城市更新项目、对开发区内企业各类投资、业务并购等资金需求增长所致，公司偿债压力逐步加大。从结构来看，公司总债务以长期债务为主。

图 5 公司债务占负债比重

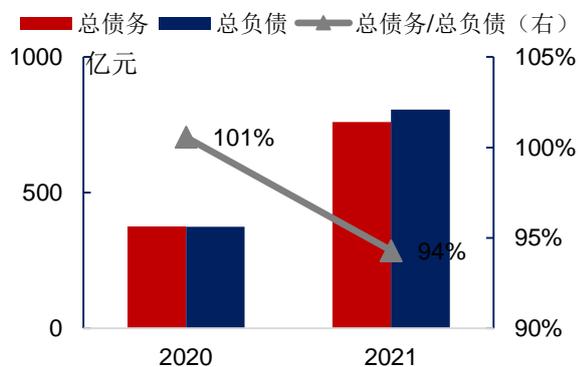
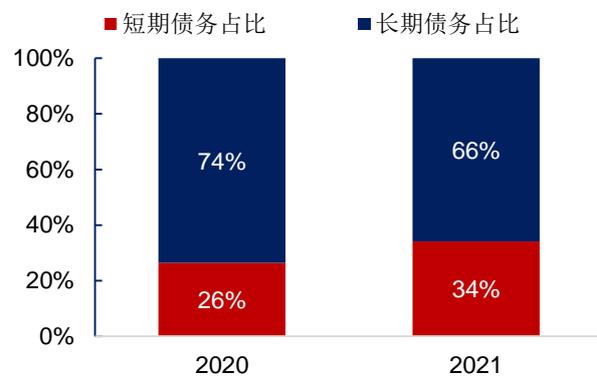


图 6 公司长短期债务结构



资料来源：公司 2020-2021 年审计报告，中证鹏元整理

从偿债能力指标来看，公司资产负债率处于高位，考虑永续期债后公司实际债务水平更高，现金类资产对短期债务的保障能力弱，公司短期偿债压力大。受益于业务规模的扩大，近年公司利润总额、EBITDA 持续大幅增加，但受公司融资规模扩大、利息费用增长影响，EBITDA 对利息费用的保障能力减弱。

表 18 公司偿债能力指标

指标名称	2022 年 3 月	2021 年	2020 年
资产负债率	73.66%	71.58%	69.07%
现金短期债务比	--	0.30	0.45
EBITDA 利息保障倍数	--	1.53	1.72

资料来源：公司 2020-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### （一）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从 2019 年 1 月 1 日至报告查询日（2022 年 5 月 6 日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录；公司公开发行的债券均按时偿付利息，无逾期未偿付或逾期偿付情况。

## （二）或有事项分析

### 公司对外担保规模较大，存在一定的或有负债风险

截至2021年末，公司对外担保金额为27.60亿元，占净资产8.62%。公司对外担保企业中，担保金额最大的是联营企业粤芯半导体，公司持其20%的股份，企业性质为民营企业，系主营集成电路研发生产的高科技企业。考虑到对外担保规模较大，公司面临一定的或有负债风险。此外，截至2021年末，子公司科学城（广州）绿色融资担保有限公司对外担保余额为9.33亿元，其中融资担保余额3.84亿元、非融资保函担保余额5.49亿元。公司及其子公司作为被告存在金额较大未决诉讼有3起，标的额合计1.59亿元，涉及供用电合同纠纷案、建设工程分包合同纠纷、招商服务合同纠纷等，案件尚在审理中。

**表19 截至 2021 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保单位名称	金额	期限	担保事项
广州粤芯半导体技术有限公司	137,310.45	2019/2/15-2029/2/15	为该公司与广州银行开发区支行签订保证合同（编号：(2019)广银开高保字 53191901 号）提供担保
广州科文投资有限公司	50,213.30	2021/1/25-2024/1/25	为该公司与广州银行开发区支行签订保证合同（编号：(2020)广银开保字 23192084-1 号）提供担保
广州旺园实业投资有限公司	45,400.00	2021/7/2-2029/04/21	为该公司与广州农村商业银行签订保证合同（编号：4403073202100002）提供担保
广州港科置业有限公司	18,924.00	2021/9/30-2024/9/24	为该公司与中国工商银行新塘支行签订保证合同（编号：2021 年港科保字第 02 号）提供担保
高州协鑫燃气分布式能源有限公司	11,489.30	2019/10/28-2034/10/28	为该公司与国家开发银行广东省分行签订保证合同（编号：4410201901100001111 号）提供担保
广州华智投资有限公司	7,755.00	2019/11/18-2024/10/28	为该公司与平安银行广州分行签订保证合同（编号：平银穗拓一保字 20190927 第 001-1 号）提供担保
广州科源城市更新投资有限公司	4,000.00	2021/8/13-2029/9/29	为该公司与广州农村商业银行黄埔支行保证合同（编号：1829070202100005）提供担保
广州科城德亚投资有限公司	510.00	2021/8/18-2024/8/18	为该公司与科学城（广州）绿色融资担保有限公司担保业务提供保证反担保（编号：KXCDB2021017-01A）
广州科城德亚投资有限公司	442.84	2021/6/3-2023/12/3	为该公司与科学城（广州）融资租赁有限公司签订保证合同（编号：KXCHZ2021034-02）提供担保
<b>合计</b>	<b>276,044.89</b>	-	-

资料来源：公司 2021 年审计报告

## 八、抗风险能力分析

广州市黄埔区、广州开发区综合经济实力居全国前列，是广州市工业经济的重要支撑，高新技术产业集群效应显著，近年来经济发展和投资增速较快。公司作为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，虽然在区域开发建设和产业发展、城市运营等方面需投入大量资金，债务规模持续

攀升，但公司保持较强的业务重要性及区位优势，主营业务不断多元化，随着广州开发区建设发展，业务持续性较强。此外，公司是广州开发区管委会下属的国有企业，在政策、项目资源等方面具备一定的优势，持续获得外部的大力支持。总体来看，公司的抗风险能力较强。

## 九、结论

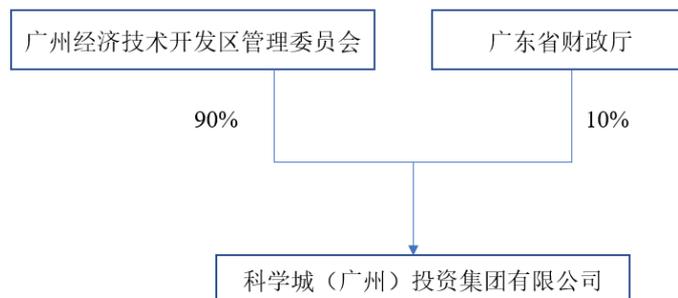
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“20科学城债01/20科学城”、“21科学城债/21科学城”信用等级为AA+。

## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2022年3月	2021年	2020年	2019年
货币资金	59.72	75.20	44.81	19.28
其他应收款（合计）	160.51	161.12	74.98	30.85
其他应收款	160.51	161.12	74.89	30.85
流动资产合计	417.77	418.35	217.90	89.15
投资性房地产	212.49	193.03	59.22	37.42
其他非流动资产	210.82	224.12	38.21	31.04
非流动资产合计	763.76	708.28	323.46	225.54
资产总计	1,181.53	1,126.64	541.36	314.69
短期借款	115.26	118.76	48.05	61.28
一年内到期的非流动负债	64.20	76.54	27.04	14.35
流动负债合计	360.33	360.49	143.67	105.67
长期借款	225.69	203.74	99.27	75.42
应付债券	176.58	147.86	48.15	20.24
长期应付款	34.49	19.03	15.08	2.88
非流动负债合计	510.03	445.98	230.28	114.43
负债合计	870.37	806.47	373.94	220.10
总债务	--	760.46	376.08	184.60
所有者权益	311.17	320.17	167.42	94.59
营业收入	37.66	233.05	147.30	66.69
营业利润	-6.10	11.38	8.30	6.06
其他收益	0.09	0.39	0.40	0.57
利润总额	-6.01	11.31	8.29	6.02
经营活动产生的现金流量净额	-11.80	-52.17	-34.54	-6.70
投资活动产生的现金流量净额	-47.46	-302.03	-107.62	-125.32
筹资活动产生的现金流量净额	49.58	379.87	157.18	143.91
<b>财务指标</b>	<b>2022年3月</b>	<b>2021年</b>	<b>2020年</b>	<b>2019年</b>
销售毛利率	4.47%	12.22%	16.10%	22.41%
收现比	182.28%	109.28%	111.78%	119.51%
资产负债率	73.66%	71.58%	69.07%	69.94%
现金短期债务比	--	0.30	0.45	0.26
EBITDA（亿元）	--	38.48	25.47	13.52
EBITDA 利息保障倍数	--	1.53	1.72	1.93

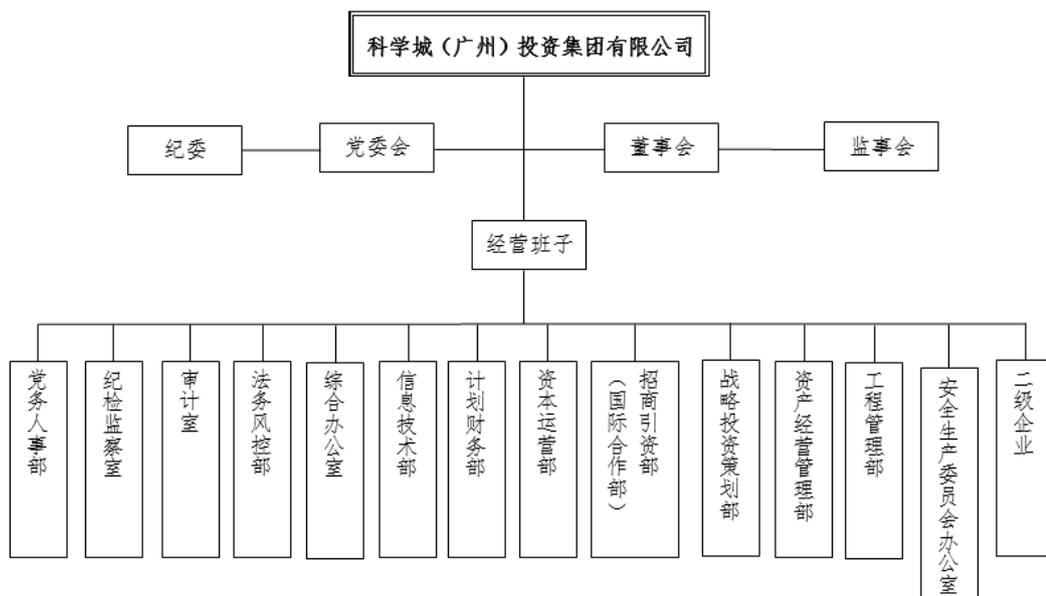
资料来源：公司 2020-2021 年审计报告和未经审计的 2022 年一季报，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2022 年 3 月末）



资料来源：公开信息，中证鹏元整理

## 附录三 公司组织结构图（截至 2021 年末）



资料来源：公司提供

## 附录四 截至 2021 年末公司一级子公司及重要二级子公司

序号	企业名称	业务性质	实收资本 (亿元)	持股比例 (%)	取得 方式
1	科学城（广州）城市更新集团有限公司	其他房地产业	30.00	100.00	1
2	广州冶炼厂有限公司	有色金属冶炼和压延加工业	0.17	100.00	4
3	广州科城鱼珠投资有限公司	商务服务业	1.00	100.00	1
4	科学城（广州）建设发展集团有限公司	土木工程建筑业	0.50	100.00	1
5	广州市东云商务服务有限公司	商务服务业	0.10	100.00	1
6	广州科学城水务投资集团有限公司	污水处理及其再生利用	1.00	100.00	1
7	广州市岭头投资有限公司	商业服务	0.18	100.00	4
8	科学城（广州）环保产业投资集团有限公司	生态保护和环境治理业	1.39	100.00	1
9	科学城（广州）发展集团有限公司	商业服务业	3.15	100.00	1
10	广州科通产业运营管理有限公司	商业服务业	1.63	100.00	1
11	广州创维电子有限公司	计算机、通信和其他电子设备制造业	5.00	100.00	4
12	广州科创人才服务有限公司	商务服务业	0.10	51.00	1
13	广铜（重庆）实业发展有限公司	批发业	0.22	60.00	1
14	广州广华科城创新科技有限公司	科技推广和应用服务业	2.00	70.00	1
15	广州科峻运营管理有限公司	房地产开发经营	0.46	100.00	1
16	广州科洋众创城有限公司	商务服务业	1.00	100.00	1
17	广州科城海归建设开发有限公司	房地产业	1.26	100.00	1
18	广州科骅科技创新投资有限公司	商务服务业	0.86	100.00	1
19	广州科诚运营管理有限公司	资本市场服务	0.57	100.00	1
20	广州科城航建投资有限公司	商务服务业	12.00	90.00	1
21	广州科芯运营管理有限公司	商业服务业	0.50	100.00	1
22	穗港科技投资（广州）有限公司	资本市场服务	2.50	40.00	1
23	科学城（广州）信息科技有限公司	软件和信息技术服务业	1.80	100.00	1
24	广东宏德投资有限公司	商业服务业	3.94	100.00	1
25	科学城（广州）国际贸易有限公司	批发业	1.00	100.00	1
26	贵州科匀投资开发有限公司	房地产业	3.31	51.00	1
27	贵州科城怡康置业有限公司	房地产业	0.78	100.00	1
28	广州科学城创业投资管理有限公司	资本市场服务	5.00	100.00	1
29	穗科战略（广州）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	投资与资产管理	1.00	99.90	1
30	科学城（广州）融资租赁有限公司	租赁业	10.00	98.50	1
31	科学城（广州）绿色融资担保有限公司	其他金融业	2.00	100.00	1
32	台一铜业（广州）有限公司	电气机械和器材制造业	3.98	90.00	3
33	科城精铜（广州）有限公司	电气机械和器材制造业	3.42	90.00	3
34	科城铜业（英德）有限公司	批发业	0.66	90.00	3
35	广州科瑞投资服务有限公司	商业服务业	0.11	100.00	1
36	科城智海（广州）房地产策划有限公司	房地产业	0.02	70.00	1
37	广州开发区建设创业投资有限公司	资本市场服务	0.40	100.00	1
38	广州科学城文化教育投资有限公司	商务服务业	0.68	100.00	1
39	广州科学城蓝色经济投资有限公司	商务服务业	0.87	55.00	1
40	重庆穗龙股权投资基金合伙企业（有限合伙）	资本市场服务	1.00	60.00	1

41	广州开发区建设工程检测中心有限公司	检测服务	-	100.00	1
42	广州科城筑康运营管理有限公司	商务服务业	5.00	100.00	1
43	广州科城新材运营管理有限公司	商务服务业	1.40	100.00	1
44	科学城（香港）投资有限公司	商务服务业	4.45	100.00	1
45	广州科创瑞祥壹号创业投资基金合伙企业（有限合伙）	资本市场服务	2.10	75.71	1
46	广州科锦投资开发有限公司	房地产业	92.00	30.00	1
47	广州科港投资运营有限公司	商务服务业	1.20	100.00	1
48	广州峻森投资有限公司	商务服务业	1.30	67.00	1
49	津环投资有限公司	商务服务业	0.0001	100.00	1
50	皇朝家居控股有限公司	木质家具制造	2.22	47.52	3

注：取得方式：1.投资设立，2.同一控制下的企业合并，3.非同一控制下的企业合并，4.其他。

资料来源：公司 2021 年审计报告

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
资产负债率	负债总额/资产总额 $\times 100\%$
现金短期债务比	现金类资产/短期有息债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据+其他现金类资产调整项
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)
短期债务	短期借款+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他流动负债中有息部分
长期债务	长期借款+应付债券+长期应付款中有息债务部分+其他非流动负债中有息部分+其他相关项目
总债务	短期债务+长期债务

## 附录六 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、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。