

信用等级通知书

东方金诚债评字【2022】0560 号

珠海市高新建设投资有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司通过对贵公司拟发行的“珠海市高新建设投资有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”的信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司
信评委主任

二〇二二年八月五日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不不对资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2022年8月5日

珠海市高新建设投资有限公司2023年面向专业投资者 公开发行科技创新公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	AA+	2022/8/5	刘红娟	王佳琪

主体概况	评级模型
------	------

珠海市高新建设投资有限公司是珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事珠海国家高新技术产业开发区（以下简称“珠海高新区”）范围内基础设施建设、房地产开发、园区开发运营和工程施工等业务。珠海高新技术产业开发区国有资产监督管理办公室为公司控股股东和实际控制人。

债券概况

本期债券发行额：不超过 10.00 亿元（含）

发行期限：5 年，在第 3 个计息年度末附公司票面利率调整选择权及投资者回售选择权

偿还方式：每年付息一次，到期一次还本

募集资金用途：产业园项目建设、偿还产业园相关有息债务、科技创新相关基金投资及补充流动资金

1.基础评分模型							
一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	14.00	企业经营与财务实力	资产规模	36.00%	21.60
	GDP 总量	32.00%	25.60		净资产规模	36.00%	21.60
	GDP 增速	4.00%	1.60		资产负债率	9.00%	9.00
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	9.00
	一般公共预算收入	32.00%	25.60		补助收入/利润总额	5.00%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	4.00		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00
	上级补助收入	4.00%	2.40				

2.二维矩阵映射											3.评级调整因素	
维度	地区综合实力										基础模型参考等级	AA
	1档	2档	3档	4档	5档	6档	7档	8档	9档			
企业经营与财务实力	1档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-	评级调整因素	其他
	2档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-		
	3档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-		
	4档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	5档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	6档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+		
	7档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	8档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+		
	9档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+		
基础模型参考等级										AA		

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

东方金诚认为，珠海市经济保持较快增长，经济实力很强；珠海高新区重点发展软件和集成电路、生物医药与医疗器械、智能制造与机器人等产业集群，经济实力较强；公司相关业务具有较强的区域专营性；获得股东和相关各方的大力支持；资产质量较好。同时，东方金诚关注到，公司面临较大资本支出压力；公司在建产业园项目未来收益情况存在一定不确定性；资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

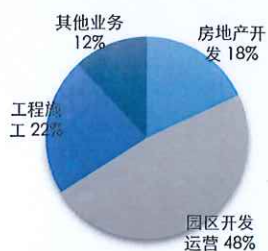
同业对比

项目	珠海市高新建设投资有限公司	株洲高科汽车园投资发展有限公司	乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司	济宁高新城建投资有限公司
地区	珠海市	株洲市	乌鲁木齐市	济宁市
GDP（亿元）	3881.75	3420.3	3691.57	5070.00
GDP 增速（%）	6.9	8.3	6.1	8.5
人均 GDP（元）	157366	87852	-	60728
一般公共预算收入（亿元）	448.22	301.64	377.93	440.50
一般公共预算支出（亿元）	787.56	487.36	419.59	727.2
资产总额（亿元）	106.87	58.56	321.52	197.15
所有者权益（亿元）	58.42	18.04	129.83	100.41
营业收入（亿元）	2.84	5.30	37.58	13.42
利润总额（亿元）	2.37	0.24	2.48	2.28
资产负债率（%）	45.33	69.19	59.62	49.07
全部债务资本化比率（%）	24.45	-	-	-

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，资料来源自各企业公开披露的 2021 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2021 年公司营业收入构成



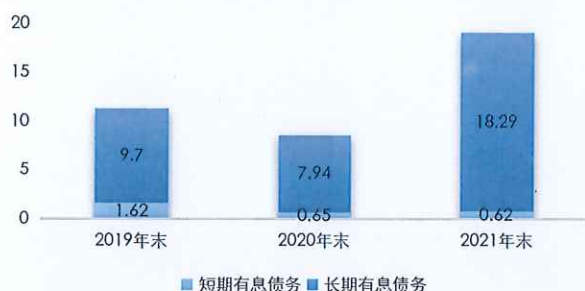
2021 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
资产总额	70.61	82.61	106.87
所有者权益	42.04	55.77	58.42
营业收入	3.48	7.60	2.84
利润总额	4.56	1.67	2.37
全部债务	11.32	8.60	18.91
资产负债率	40.46	32.49	45.33
全部债务资本化比率	21.22	13.36	24.45

2019 年~2021 年末公司全部债务构成情况 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2019 年	2020 年	2021 年
地区	珠海市		
GDP 总量	3435.89	3481.94	3881.75
GDP 增速	6.8	3.0	6.9
人均 GDP (元)	151702	145645	157366
一般公共预算收入	344.49	379.13	448.22
一般公共预算收入增速	3.90	10.10	18.20
上级补助收入	123.07	127.67	118.23

优势

- 作为粤港澳大湾区的重要节点城市,近年来珠海市经济保持增长,同时凭借优越的地理位置和经济特区政策优势,形成了以生物医药、精密机械制造、电子信息、家电电气等为支柱的产业集群,经济实力很强;
- 珠海高新区经济总量保持较快增长,重点发展软件和集成电路、生物医药与医疗器械、智能制造与机器人等产业集群,经济实力较强;
- 公司承担了珠海高新区范围内大量基础设施建设和国有资产运营工作,相关业务具有较强的区域专营性;
- 作为珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体,公司在增资、资产注入和财政补贴等方面获得股东和相关各方的大力支持;
- 公司流动资产中货币资金较为充足,应收类款项规模较小,存货中经营性资产占比高,资产质量较好。

关注

- 公司在建及拟建园区及房地产项目投资规模较大,面临较大资本支出压力;
- 公司在建产业园项目投资回收期较长,未来收益情况存在一定不确定性;
- 公司经营性及投资性现金流整体大规模净流出,资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计珠海市经济将保持增长,公司主营业务的区域专营性较强,可持续获得股东和相关各方很大力度支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-

主体概况

珠海市高新建设投资有限公司（以下简称“高新建投”或“公司”）系由珠海高新技术产业开发区国有资产监督管理委员会（以下简称“珠海高新区国资办”）于2007年9月出资设立的国有独资企业，初始注册资本为5000.00万元。2021年5月，珠海高新区国资办将公司10.00%股权划转给广东省财政厅¹。历经多次增资（详见附件二），截至2021年末，公司注册资本和实收资本均为41.43亿元，珠海高新区国资办和广东省财政厅分别持有公司90.15%和9.85%的股权²，珠海高新区国资办为公司控股股东和实际控制人。

成立之初，公司主要负责珠海国家高新技术产业开发区（以下简称“珠海高新区”）唐家湾主园区内的公共基础设施建设、土地开发整理和国有资产运营等业务；2015年，公司进行业务转型，业务范围拓展至房地产开发和园区开发运营领域。公司作为珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事珠海高新区范围内基础设施建设、房地产开发、园区开发运营及工程施工等业务，上述业务均由子公司运营，公司本部主要行使管理职能，不从事具体业务。

截至2021年末，公司合并报表范围内共有10家直接控股子公司，详见图表1。其中核心子公司为珠海市高新城市建设有限公司（以下简称“高新城建”）、珠海高新同创开发有限公司（以下简称“高新同创”）和珠海高新文创投资有限公司（以下简称“高新文创”）。高新城建主要负责基础设施建设、房地产和园区开发及工程施工业务；高新同创主要负责人才住房的建设；高新文创主要负责园区的运营管理。

图表1 截至2021年末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：万元、%、年）

公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份	业务范围
珠海金鼎科技工业园投资开发有限公司	1000.00	100.00	投资设立	2000	工业园开发、招商引资、经营管理
珠海唐家湾文化旅游有限公司	3100.00	100.00	投资设立	2007	高新区内旅游项目运营
珠海市高新置业发展有限公司	18000.00	100.00	投资设立	2010	房地产开发
珠海市高新城市建设有限公司	158688.00	100.00	投资设立	2013	房地产开发、物业管理
珠海高新文创投资有限公司	35000.00	100.00	投资设立	2015	园区管理
珠海高新同创开发有限公司	5000.00	100.00	投资设立	2015	工程建设、房地产开发
珠海惠景城市建设有限公司	3000.00	100.00	投资设立	2015	市政基础设施建设
珠海高新港湾物业管理服务有限公司	600.00	51.67	投资设立	2017	园区物业管理
珠海高新安居建设有限公司	21700.00	100.00	投资设立	2019	人才住房运营
珠海高新资产经营有限公司	9000.00	100.00	无偿划转	2019	资产运营

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 根据《广东省财政厅 广东省人力资源和社会保障厅 广东省人民政府国有资产监督管理委员会关于划转部分国有资本充实社保基金有关事项的通知》（粤财资〔2020〕78号）的相关规定，将纳入划转范围企业10%的国有股权（国有资本）一次划转给省财政厅，由省财政厅代省政府集中持有，并委托广东粤财投资控股有限公司对广东省划转企业国有股权实施专户管理。公司2020年末实收资本（国有股权）为40.82亿元，2021年已按上述政策要求划转至广东省财政厅10%的国有股权即4.08亿元。

² 根据《关于对珠海市高新建设投资有限公司增加注册资本金的批复》（珠高国资函〔2018〕108号），经区党委、区管委会研究决定，同意对公司增加注册资本金10亿元，根据区财政财力情况分批安排。2019年10月25日前已增资到位9.18亿元，于2021年11月1日增资到位0.83亿元（其中0.61亿元计入实收资本，0.22亿元计入资本公积），股东广东省财政厅不参与本次增资。

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司已向深圳证券交易所注册总额不超过 10.00 亿元（含）的公司债券（证监许可[2023]1 号），拟分期发行。“珠海市高新建设投资有限公司 2023 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”）发行规模为不超过 10.00 亿元（含），发行期限为 5 年，在第 3 个计息年度末附公司票面利率调整选择权及投资者回售选择权。本期债券面值为人民币 100 元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，采用单利计息，每年付息一次，到期一次还本。

本期债券无担保。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟将 1.00 亿元用于产业园项目建设，1.00 亿元用于偿还产业园相关有息债务，5.00 亿元用于科技创新相关基金投资，剩余募集资金用于补充流动资金。本期债券募集资金拟使用明细详见下表。

图表 2 本期债券募集资金拟使用情况（单位：亿元、%）

用途	项目总投资/借款余额/基金总投资	拟使用募集资金	募集资金使用比例
产业园项目建设	10.90	1.00	10.00
偿还产业园相关有息债务	5.87	1.00	10.00
科技创新相关基金投资	20.00	5.00	50.00
补充流动资金	-	3.00	30.00
合计	-	10.00	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

1. 项目建设

本期债券募集资金中 1.00 亿元拟用于港湾 3 号（金发工业区）和港湾 5 号科创园项目建设，项目建设内容及资金使用情况详见下表。

图表3 本期债券募投项目基本情况（单位：亿元、%）

项目名称	建设内容	总投资	拟使用募集资金金额
港湾3号（金发工业区）	对原有金发工业园进行改造，拟建成珠海集成电路设计产业园	24.42	0.50
港湾5号科创园	拟建设1栋16层独栋集中孵化办公楼、1栋18层独栋集中孵化办公楼、2处满足120人规模的双并式孵化办公总部、4处满足60人规模双并式的孵化办公总部、1处独栋商业配套服务、1处位于地面一层多串联式孵化公共服务配套、1处基于古桥保护修建的地面景观	10.90	0.50
合计	-	35.32	1.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2. 偿还产业园相关有息债务

本期债券募集资金1.00亿元拟用于偿还产业园相关有息债务，具体情况见下表。

图表4 本期债券拟偿还有息债务情况（单位：亿元、%）

借款方	贷款方	借款用途	到期时间	借款余额	拟使用募集资金金额
高新文创	中国工商银行股份有限公司珠海唐家支行	唐家第二工业区K组团产业园项目建设	2023/12	2.20	0.30
		港湾1号产业园项目建设	2023/12	3.55	0.70
合计	-	-	-	5.75	1.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

3. 基金投资

本期债券募集资金拟投向基金名称为珠海港湾科盈股权投资基金（最终名称以工商登记为准）。珠海港湾科盈股权投资基金规模为人民币20.00亿元，公司拟使用本期债券募集资金出资5.00亿元。基金出资人、出资金额及出资比例具体如下表。

图表5 本期债券拟投向基金基本情况（单位：亿元、%）

出资人	出资金额	出资比例
珠海市高新建设投资有限公司	5.00	25.00
珠海高新创业投资有限公司	2.99	14.95
珠海高科创业投资管理有限公司	0.01	0.05
其他社会资本	12.00	60.00
合计	20.00	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

珠海港湾科盈股权投资基金主要投资于扩张期、成熟期的新一代信息技术产业、生物医药健康产业、智能制造、人工智能等高新技术产业项目；也可以适当比例投资初创期企业。截至本报告出具日，本基金设立已得到珠海高新区国资办“珠高国资函[2022]74号”文件批复，尚未进行工商登记和备案。

宏观经济与政策环境

疫情冲击下，2022年二季度宏观经济再现“增长缺口”，下半年GDP增速有望回归正常增长水平

3月和4月上海、吉林疫情再起，并波及全国，对宏观经济供需两端都造成严重扰动，二季度GDP同比增速为0.4%，大幅低于一季度的4.8%，创2020年初以来最低点。5月之后疫情缓和，加之“国常会33条”为代表的稳住经济大盘措施全面发力，经济转入修复过程。当前经济运行不平衡特征突出，总体上呈现“供强需弱”、“基建强消费弱”的特征，其中房地产下滑正在成为经济下行压力的主要来源。

展望未来，在疫情得到稳定控制的前景下，伴随各项稳增长政策进一步落地显效，三、四季度经济修复过程会明显加快，预计GDP增速将分别达到5.0%和5.5%左右，基本回到正常增长水平。其中，下半年基建投资有望持续加速，房地产投资将在政策放宽过程中逐步触底回升。受前期居民可支配收入增速下滑、消费心理偏谨慎等因素影响，接下来消费修复将较为温和。我们判断，下半年全球滞胀特征会愈加显现，出口增速恐将波动下行，外需对经济增长的拉动力量会明显减弱，稳增长将更加倚重内需。

值得注意的是，受“猪周期”转入价格上升阶段影响，下半年CPI同比增速有可能升至3.0%左右，但扣除食品和能源价格的核心CPI同比增速有望保持1.5%左右的低位。这意味着物价形势将保持整体稳定，不会对宏观政策形成较大掣肘。另外，全球经济衰退阴影下，近期包括原油、铜在内的国际大宗商品价格下跌幅度较大，下半年国内PPI同比增速将会延续较快下行势头，也会成为稳定整体物价水平的一个积极因素。

当前宏观政策正在全面发力，下半年财政货币政策都将在稳增长方向上保持较高连续性

上半年基建投资同比增速达到7.1%，显著高于去年全年0.4%的增长水平；在专项债资金大规模投放、政策性金融支持基建持续加码背景下，三季度基建投资增速有望升至两位数。这标志着当前宏观政策正在朝着稳增长方向全面发力。我们判断，下半年在全球金融环境大幅收紧、国内经济转入修复过程背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，但仍将延续稳增长取向，其中三季度社融、信贷和M2增速都将保持偏强势头，市场利率上行幅度可控，为支持楼市尽快回暖，5年期LPR报价还将有所下调。

财政政策方面，2022年新增地方政府专项债额度在6月底已“基本发完”，二季度退税政策进度较快，截至二季度末已完成1.85万亿元，而全年指标是2.64万亿元。由此，下半年是否会出现财政政策“空窗期”，成为当前市场关注的焦点。我们判断，视下半年消费、投资修复进度，财政政策还有较大加码空间。主要是为支持消费修复以及基建提速，下半年有可能发行1-1.5万亿元特别国债，或将2023年部分新增地方政府专项债额度提前至今年下半年发行。考虑到当前楼市遇冷对地方政府国有土地出让金收入影响很大，我们判断尽管近期政策性金融持续发力，分担了地方政府部分基建支出压力，但下半年财政政策存在出台新增量工具的可能。

行业及区域环境

行业分析

城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

地区经济

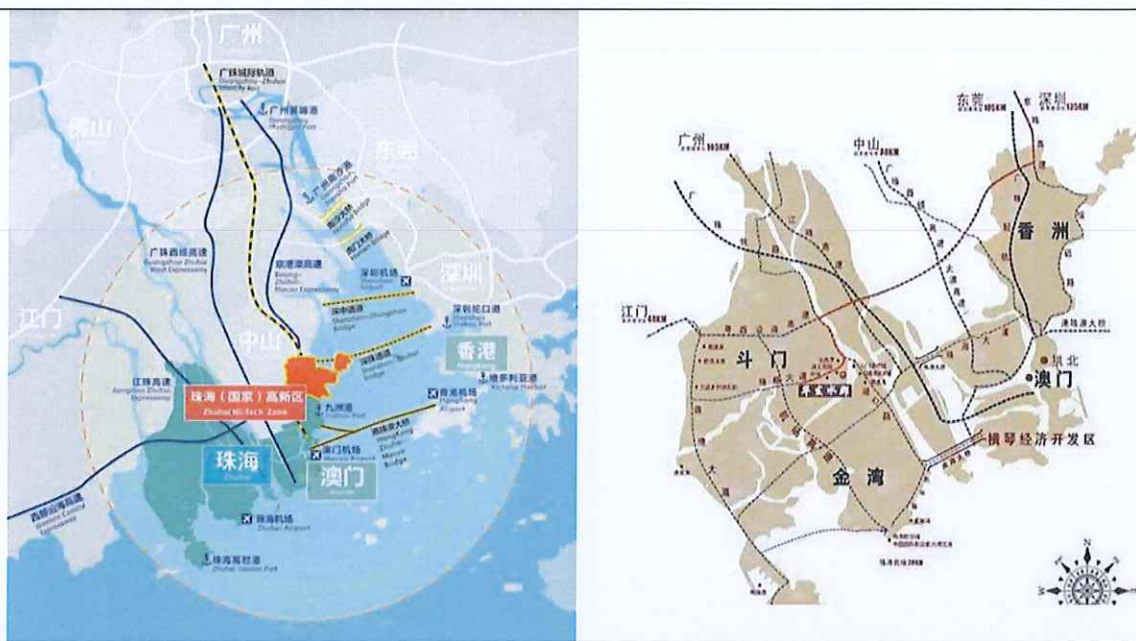
1. 珠海市

珠海市位于广东省中南部，西邻江门市，北与中山市接壤，东与香港隔海相望，南与澳门陆地相连，是国务院批复的中国五个经济特区³之一、粤港澳大湾区的重要节点城市。截至2021年末，珠海市下辖香洲、斗门、金湾3个行政区，设有横琴新区、珠海高新区、珠海保税区、珠海万山海洋开发试验区、高栏港经济区5个经济功能区；陆域总面积1736.45平方公里，常住人口244.96万人，人口城镇化率90.47%。

依托广阔的海域、绵长的海岸线以及华南第一深水港——珠海港，珠海市设有3个陆运口岸和5个水运口岸，是仅次于深圳的中国第二大口岸城市，并建立了海陆空综合交通运输体系，

³ 五个经济特区分别为深圳、珠海、汕头、厦门和海南。

图表 6 珠海市区位图及行政区划图

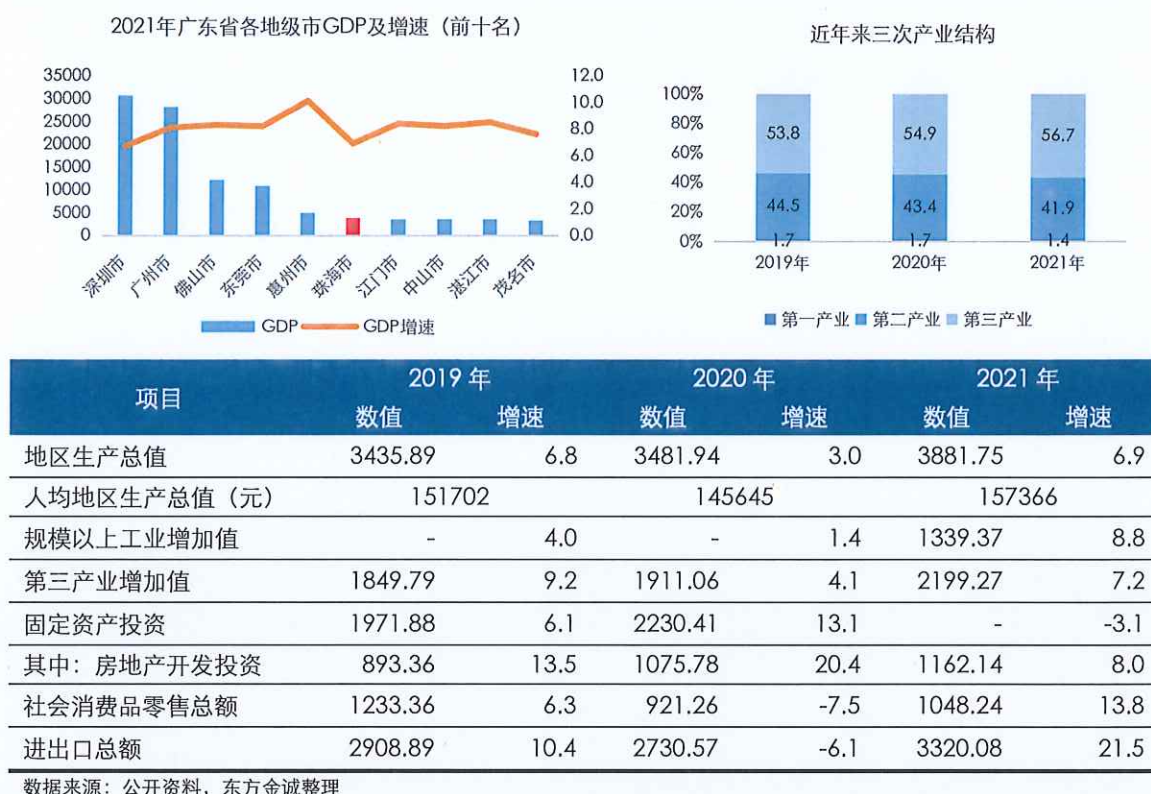


数据来源：公开资料，东方金诚整理

在国家大力推进粤港澳大湾区建设的背景下，作为粤港澳大湾区的重要节点城市，珠海市近年来地区经济发展较快，经济实力很强。2021 年，珠海市实现地区生产总值 3881.75 亿元，在广东省下辖 21 个地级市中居第六位，同比增长 6.9%。产业结构方面，近年来珠海市产业结构以第二和第三产业为主，第三产业占比不断提高。

近年来，珠海市固定资产投资增速波动较大。2020 年受粤港澳大湾区城际铁路建设规划批复、珠澳合作进程推进以及深圳限购政策升级溢出的购房需求等因素影响，珠海市固定资产投资增长较快，其中房地产开发投资同比增长 20.4%；2021 年，受基础设施投资增速下滑的影响，珠海市固定资产投资增速为负。此外，珠海市经济外向度较高，2020 年，珠海市外贸进出口额同比下降 6.1%，主要系受到新冠肺炎疫情等外部因素影响所致；2021 年珠海市积极推进跨境贸易便利化，外贸进出口额大幅提升。

图表7 珠海市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



近年来，珠海市凭借优越的地理位置和经济特区政策优势，形成了以生物医药、精密机械制造、电子信息、家电电气等为支柱的产业集群；未来珠海市将大力发展横琴粤澳深度合作区⁴，推动粤港澳大湾区澳珠极点建设

珠海市凭借毗邻港澳的优越地理位置以及经济特区、粤港澳大湾区建设等政策优势，形成了生物医药、精密机械制造、电子信息、家电电气等七大支柱产业。2021 年七大支柱产业合计完成增加值 1064.76 亿元，占规模以上工业增加值的比重 79.5%，同比增长 10.8%。近年来珠海市加快构建现代产业体系，2021 年开工建设格力电器高栏产业园、斗门智能制造产业园、富山产业园 PCB 基地，新增省级智能制造示范项目 18 个，47 家企业入选广东省制造业 500 强；2021 年珠海市先进制造业、高技术制造业分别完成增加值 765.45 亿元和 412.82 亿元，同比分别增长 8.6%和 9.0%。

根据《2022 年珠海市人民政府工作报告》，未来五年，珠海市将实施“项目带动”战略，聚焦集成电路及新一代信息技术、智能家电、新能源、生物医药与大健康、精细化工、海洋经济等新兴产业领域，大力引进带动性强的头部企业，构建具有区域竞争优势的新兴产业集群；同时把握粤港澳大湾区、横琴粤澳深度合作区、现代化国际化经济特区叠加的效应，加快打造粤港澳大湾区澳珠极点。

第三产业方面，近年来珠海市第三产业增加值保持增长，2020 年因疫情影响增速有所放缓。珠海市重点发展金融、物流、商贸、旅游、电子商务等产业，现代服务业在产业结构中占比较

⁴ 即横琴新区，2021 年 9 月 5 日，中共中央、国务院印发了《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》；2021 年 9 月 17 日，横琴粤澳深度合作区管理机构正式揭牌。

高。2021年，珠海市新设外商投资企业超2500家，实际吸收外资27亿美元，跨境电商零售进出口总货值增长3倍；举办各类会展活动超1200场，共接待游客1800万人次，增长19%。

2022年1~3月，珠海市地区生产总值887.48亿元，同比增长4.2%。其中，第一产业增加值为14.85亿元，同比增长2.5%；第二产业增加值为354.13亿元，同比增长6.9%；第三产业增加值为518.50亿元，同比增长2.6%。

2.珠海高新区

珠海高新区是1992年12月经国务院批准成立，1993年3月由国家科委（现科技部）授牌并进行动态管理的国家级高新区。2006年7月，珠海市委、市政府对珠海高新区和唐家湾镇作出“区镇合一”的体制调整，在唐家湾地区设立主园区。2017年6月，为落实“双自联动”（自主创新示范区和自由贸易试验区联动），珠海市政府同意将横琴高新技术和科技研发园区纳入珠海高新区范围。珠海高新区逐步形成“一区多园”格局，“一区”即唐家湾主园区，“多园”即南屏科技工业园、三灶科技工业园、新青科技工业园、富山科技工业园、航空产业园以及横琴高新技术和科技研发园区等，总面积合计359.76平方公里。珠海高新技术产业开发区管委会（以下简称“珠海高新区管委会”）作为珠海市政府的派出机构，统筹珠海高新区内国民经济和社会发展、重大项目建设、投融资综合管理、招商引资等工作，并实行独立的财政管理体制。

近年来珠海高新区经济总量保持较快增长，重点发展软件和集成电路、生物医药与医疗器械、智能制造与机器人等产业集群，经济实力较强

近年来珠海高新区地区经济保持较快增长，2021年，珠海高新区实现地区生产总值306.20亿元，同比增长9.7%。珠海高新区产业结构以第二产业为主，同时第三产业占比持续提高。

投资是珠海高新区经济增长的主要动力。2019年以来，珠海高新区固定资产投资保持快速增长，其中2020年全区固定资产投资比上年增长17.9%，高于全市平均4.8个百分点。

图表8 珠海高新区主要经济指标情况⁵（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	260.93	8.0	268.05	6.7	306.20	9.7
规模以上工业增加值	94.35	3.1	99.76	4.2	121.00	20.9
全社会固定资产投资	211.77	27.7	249.78	17.9	-	10.5
社会消费品零售总额	78.67	5.2	69.49	-13.1	73.28	8.3
外贸进出口总额	378.82	-19.5	-	-	563.20	30.5

资料来源：公开资料，东方金诚整理

珠海高新区作为珠海市建设国家自主创新示范区主平台，重点发展软件和集成电路、生物医药与医疗器械、智能制造与机器人等三个百亿级产业集群，大力引进培育集成电路、生物医药、新材料、新能源、高端打印设备等产业。珠海高新区内共有南方软件园等11个孵化器，其中国家级孵化器4个，孵化载体面积达111.72万平方米；规划建设集成电路产业园区、生物医

⁵ 2019年~2021年珠海高新区经济数据统计口径仅包含唐家湾主园区，不包含南屏科技工业园、三灶科技工业园、新青科技工业园、富山科技工业园、航空产业园以及横琴高新技术和科技研发园区等园区。

药及医疗器械产业园区等 5 大专业产业园区，培育了英诺赛科、鼎泰芯源等半导体材料企业，引进了广东医谷、万泽医药、美享医药等研产项目落地。2021 年，珠海高新区新引进招商引资项目 82 个、总投资额超 400 亿元；新增安联锐视、炬芯科技和新亚制程上市企业 3 家，上市及“新三板”挂牌企业累计 34 家，总数均居全市第一。根据科技部火炬中心通报的 2021 年度国家高新区综合评价结果，珠海高新区在 157 个国家高新区中排名升至第 17 位。

2022 年 1~3 月，珠海高新区实现地区生产总值 91.54 亿元，同比增长 6.0%；规模以上工业增加值 52.12 亿元，同比增长 6.8%；固定资产投资同比增长 36.3%。

财政状况

珠海市

近年来，珠海市一般公共预算收入增长较快，政府性基金收入有所波动，财政实力很强

2019 年~2021 年，珠海市一般公共预算收入增长较快，税收收入在一般公共预算收入中占比分别为 82.44%、78.26%和 70.08%。同期，珠海市以土地出让收入为主的政府性基金收入有所波动，是地区财政收入的重要来源。但政府性基金收入易受土地市场影响，存在一定的不确定性。

图表 9 珠海市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	344.49	379.13	448.22
其中：税收收入	284.01	296.72	314.10
一般公共预算收入增速（%）	3.90	10.10	18.20
上级补助收入	123.07	127.67	118.23
政府性基金收入	433.67	563.79	496.40
财政收入 ⁶	901.23	1070.59	1062.85
一般公共预算支出	615.74	677.62	787.56
政府性基金支出	344.39	414.98	405.34
上解上级支出	29.52	42.48	32.86
财政支出 ⁷	989.65	1135.08	1225.76
财政自给率 ⁸ （%）	55.95	55.95	56.91
地方政府债务余额	545.58	633.23	891.44

数据来源：公开资料，东方金诚整理

财政支出方面，2019 年以来，珠海市一般公共预算支出保持增长，政府性基金支出有所波动，地方财政自给程度一般。

截至 2021 年末，珠海市地方政府债务余额 891.44 亿元，包括一般债务 339.85 亿元，专项债务 551.59 亿元。

2022 年 1~5 月，珠海市完成一般公共预算收入 184.72 亿元，扣除留抵退税因素后下降 1.9%；其中税收收入（扣除留抵退税因素）同比下降 1.5%，税收收入占比为 72.5%。同期，珠

⁶ 财政收入=一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入。

⁷ 财政支出=一般公共预算支出+政府性基金支出+上解上级支出。

⁸ 财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

海市完成一般公共预算支出 323.63 亿元，同比增长 17.8%。

珠海高新区

受分成体制调整和土地市场行情等因素影响，近年来珠海高新区一般公共预算收入和政府性基金收入均有所波动，财政实力较强

珠海高新区财政收入以一般公共预算收入和政府性基金收入为主。2019 年~2021 年，受分成体制调整的影响，珠海高新区一般公共预算收入有所波动，其中税收收入占比均在 80%以上，一般公共预算收入质量较高。同期，受土地市场行情影响，珠海高新区以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入有所波动。

图表 10 珠海高新区财政收支情况⁹（单位：亿元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
一般公共预算收入	19.50	17.89	21.85
其中：税收收入	16.09	14.37	18.19
非税收入	3.41	3.52	3.66
一般公共预算收入增速（%）	17.90	9.20	22.10
上级补助收入	5.72	5.91	5.39
政府性基金收入	33.91	39.94	35.63
财政收入	59.13	63.74	62.87
一般公共预算支出	47.59	28.81	37.18
政府性基金支出	22.73	29.29	22.42
上解上级支出	3.91	6.28	5.27
财政支出	74.23	64.38	64.87
财政自给率（%）	40.97	62.10	58.77
地方政府债务余额	15.67	18.47	19.97

资料来源：公开资料，东方金诚整理

支出方面，近年来，珠海高新区一般公共预算支出和政府性基金支出均有所波动。同期，珠海高新区地方财政自给程度一般。

截至 2021 年末，珠海高新区地方政府债务余额为 19.97 亿元，包括一般债务 0.62 亿元，专项债务 19.35 亿元。

2022 年 1~5 月，珠海高新区完成一般公共预算收入 12.92 亿元，同比增长 12.7%；一般公共预算支出 11.27 亿元，同比下降 10.7%。

业务运营

经营概况

近年来，公司营业收入波动较大，收入构成有所变化；受在建产业园项目前期成本投入较高及房地产项目毛利润波动较大等因素影响，公司毛利润和综合毛利率均持续下降

公司作为珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，主要从事珠海高新区范围内基

⁹ 2019 年~2021 年珠海高新区财政数据统计口径仅包含唐家湾主园区，不包含南屏科技工业园、三灶科技工业园、新青科技工业园、富山科技工业园、航空产业园以及横琴高新技术和科技研发园区等园区。

基础设施建设、房地产开发、园区开发运营及工程施工等业务。目前公司业务主要集中在唐家湾主园区。

2019年~2021年，公司营业收入波动较大，收入构成有所变化。其中，2019年~2020年公司房地产开发收入大幅增长，主要系惠景文园（一期）、惠景畅园和惠景和园（二期）集中在2020年确认收入所致。随着港湾1号、港湾2号·民营科技园（二期）和港湾6号·金鸿工业园（一期）等项目陆续投入使用，公司园区开发运营收入稳步增长，成为公司营业收入的重要来源。公司2021年新增施工业务，该项收入对公司营业收入形成一定补充。公司其他业务包括酒店运营等，单项收入规模较小。此外，因公司基础设施建设业务只收取固定比例的代建管理费，该项业务收入规模较小，公司将其计入其他业务收入。

2019年~2021年，因公司大部分产业园项目处于建设期，前期开发成本投入较高以及2020年起公司对外销售的房地产项目毛利率较低等因素影响，公司毛利润及毛利率均持续下降。

图表 11 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2019年		2020年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房地产开发	2.82	81.05	6.65	87.44	0.52	18.27
园区开发运营	0.44	12.61	0.74	9.68	1.37	48.19
工程施工	-	-	-	-	0.62	21.92
其他业务	0.22	6.34	0.22	2.88	0.33	11.62
营业收入合计	3.48	100.00	7.60	100.00	2.84	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
房地产开发	1.30	45.99	1.10	16.57	0.14	26.79
园区开发运营	-0.24	-54.64	-0.36	-48.68	-0.05	-3.50
工程施工	-	-	-	-	0.05	8.56
其他业务	0.15	66.79	0.14	64.78	0.18	53.40
合计	1.21	34.62	0.88	11.64	0.32	11.28

数据来源：审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司主要负责珠海高新区主园区范围内的配套基础设施建设，业务具有较强的区域专营性

公司负责珠海高新区主园区范围内配套基础设施建设，业务具有较强的区域专营性，主要由高新同创的子公司珠海市高新基础建设有限公司负责。公司基础设施建设业务主要采取委托代建模式，公司受珠海高新区管委会下属相关单位等委托方的委托，进行唐家湾主园区的道路、绿化等配套基础设施建设，资金全部来源于财政资金，公司按照项目总投资额收取一定比例¹⁰的代建费。代建费支付方面，合同签订后委托方支付代建费金额的30%，项目施工招标后支付至代建费的60%，项目竣工验收合格后支付至代建费的90%，完成项目结算审核且保修期满后支付余款。

2019年以来，公司已完成山房路改造工程（二期）、唐乐路改造工程、前湾二路道路工程

¹⁰ 根据《关于印发珠海高新区政府投资项目代建制管理办法的通知》，代建费以高新区发改部门审定的工程概算总投资为计算基数，采取分段方式计算，即1000万元以下部分，按2.0%；1001-5000万元部分，按1.5%；5001-10000万元部分，按0.8%计算。

等数十个基础设施项目，对完善唐家湾镇公共基础设施建设，促进地区经济发展具有重要作用。2019年~2021年末，公司主要已完工基础设施项目累计投资3.50亿元，确认代建管理费收入合计1289.50万元，全部收到回款。

公司在建及拟建基础设施项目较多，未来该业务可持续性较好

截至2021年末，公司在建的基础设施建设项目主要有银坑蚝场搬迁安置工程（银溪雅苑）、唐家湾博物馆工程（陈展部分）等，计划总投资6.24亿元，累计投资2.60亿元，资金全部来源于财政资金。其中银坑蚝场搬迁安置工程（银溪雅苑）建设内容为6栋住宅、邻里中心、公共配套及商业等，总建筑面积13.31万平方米，计划总投资5.65亿元，已于2020年5月开工，预计2022年末完工。同期末，公司拟建的基础设施项目有人工智能园区高标准厂房项目、珠海市高新区湾区智造AI产业创新中心片区地块土地平整工程及周边配套基础设施新建工程等，计划总投资合计18.88亿元，目前均未立项。整体来看，公司在建及拟建基础设施项目较多，未来该业务可持续性较好。

图表 12 截至2021年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设周期	总投资	已投资	尚需投资
银坑蚝场搬迁安置工程（银溪雅苑）	2020-2022	5.65	2.31	3.34
珠海市高新区会同那洲连片打造示范区一那洲旧村范围内项目	2020-2022	0.34	0.14	0.20
唐家湾博物馆工程（陈展部分）	2021-2022	0.14	0.07	0.07
上北村乔林邓公祠维修工程	2021-2022	0.08	0.06	0.02
诚斋谭公祠修缮工程	2021-2022	0.03	0.02	0.01
合计	-	6.24	2.60	3.64

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房地产开发

公司主要负责珠海高新区内保障类住房及商品房的建设，近年来房地产销售收入波动较大；公司建设的共有产权房和人才住房等保障类住房项目对珠海高新区引进产业、吸纳人才起到了重要的促进作用

公司房地产开发业务主要分为保障类住房和商品房两部分，主要由子公司高新同创和珠海市高新置业发展有限公司（以下简称“高新置业”）等负责。

2015年，为吸引优秀人才创业发展，珠海高新区开始进行产业人才共有产权房（以下简称“共有产权房”）¹¹的开发建设；2021年11月，结合珠海市各区实际特色和广东省对人才安居提出的新要求，珠海市开始了人才住房项目的开发建设。公司受珠海高新区政府委托，作为区域内保障类住房的建设主体和住房管理单位，根据珠海高新区政府制定的共有产权房和人才住房建设计划，在招拍挂获得土地后，利用自筹资金进行项目建设。保障类住房建设完毕后，公司采取对外出售和出租的方式获取收益。出售方面，共有产权房销售价格一般为同区域同类型

¹¹ 共有产权房是指个人与珠海高新区管委会委托的住房管理单位按一定比例共同拥有产权的住房。共有产权房售价按照区内同区域相同建设标准商品住房的市场价格确定，房屋产权由个人与住房管理单位按份共有，其中个人持70%份额产权，住房管理单位持30%份额产权。个人购买共有产权房支付住房总价款的70%，拥有100%使用权。此外，申请人购买共有产权房住房后在珠海高新区主导产业企业内连续工作满10年的，住房管理单位将30%共有产权无偿转让给共有人，个人获得100%产权，且产权可以上市交易。

品质商品房的 70%，公司根据销售金额确认收入和结转成本。出租方面，公司负责人才公寓的对外出租及管理工作，租金价格参考周边同地段、同类型住房市场租金，并按照一定优惠比例¹²进行收取。此外，公司在市场上招拍挂获得土地后进行商品房开发建设，并按照当地市场价格对外销售。

截至 2021 年末，公司主要已完工项目总建筑面积 25.72 万平方米，其中，商品房占比 42.56%，共有产权房占比 47.17%，可供出租的人才公寓占比 10.27%；可售面积合计 13.36 万平方米，已售面积 13.15 万平方米，累计确认销售收入 15.55 亿元，已回款 22.19 亿元。

图表 13 截至 2021 年末公司主要已完工房地产项目情况（单位：平方米、亿元）

项目名称	类型	建设周期	建筑面积	可售面积	已售面积	累计收入	累计回款
惠景文园（一期）	商品房	2013-2015	12370.14	6048.27	6048.27	1.07	0.75
惠景畅园	商品房	2017-2019	29246.85	20987.38	20901.50	4.01	4.31
惠景和园（一期）	商品房	2015-2019	41381.30	10269.18	10269.18	-	2.22
惠景和园（二期）	商品房	2018-2019	26474.27	17523.67	17443.81	3.55	3.89
惠景慧园（一期）	共有产权房	2016-2017	53160.74	25451.02	24784.82	3.12	3.16
惠景慧园（二期）	共有产权房	2017-2018	34236.40	32391.16	31407.87	3.80	4.26
惠景怡轩	共有产权房	2019-2021	33925.70	20904.30	20626.71	-	3.60
唐邑公馆	人才公寓	2016-2017	1810.51	-	-	-	-
港湾菁英公馆	人才公寓	2018-2020	24608.82	-	-	-	-
合计	-	-	257214.73	133574.98	131482.16	15.55	22.19

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2019 年~2021 年，公司房地产开发收入分别为 2.82 亿元、6.65 亿元和 0.52 亿元，主要来自商品房销售收入；毛利率分别为 45.99%、16.57%和 26.79%。同期，房地产开发收入波动较大，主要系惠景文园（一期）、惠景畅园和惠景和园（二期）集中在 2020 年确认收入所致；毛利率波动较大，主要系 2019 年销售的惠景畅园毛利润较高，2020 年销售的惠景和园（二期）毛利润较低所致。截至 2021 年末，公司合同负债中有 12.36 亿元预收房款尚未结转。

此外，2019 年~2021 年，公司分别实现人才公寓租金收入 7.23 万元、266.68 万元和 1180.86 万元，毛利率分别为-165.97%、46.60%和 88.09%。

公司在建及拟建房地产以保障类住房为主，投资规模较大，面临较大的资本支出压力

同期末，公司在建房地产项目有 5 个，主要为保障类住房项目，总建筑面积 32.77 万平方米，其中计划出售面积 15.57 万平方米，计划出租面积 17.20 万平方米；计划总投资 32.08 亿元，已完成投资 13.07 亿元，尚需投资 19.03 亿元。惠景沁园为珠海高新区首个“四型发展环境”¹³示范社区中的人才住房项目，于 2021 年 10 月开工建设，预计 2024 年完工，建成后可为 4000 到 5000 名人才提供住房保障。截至 2021 年末，公司拟建房地产开发项目为惠景润园等 7 个项目，总建筑面积为 46.63 万平方米，部分项目总投资概算和后续用途尚未确定。

¹² 根据《港湾菁英公馆保障性住房项目总体分配方案》，首批可供分配的保障性住房分为三种户型共计房源 408 套，出租对象为符合条件的新就业职工、异地务工人员和专业人才等。租金价格方面，公司参照项目周边同地段、同类型住房市场租金，并按照一定比例进行收取。具体标准为，前 3 年按照市场租金的 60%标准收取，第 4 至第 5 年按市场租金的 80%标准收取，第 5 年后按市场租金收取。租赁期限方面，个人承租的租赁期限累计最长不得超过 6 年；用人单位承租的，首次租赁期限不超过 3 年，期满后仍符合条件的，用人单位可在期满前 3 个月内申请续租，每次续租的租赁期限不超过 3 年。

¹³ 即人才友好型、青年友好型、环境友好型、文化包容型。

图表 14 截至 2021 年末公司主要在建及拟建房地产项目情况（单位：平方米、亿元）

项目名称	类型	用途	建设周期	建筑面积	总投资	已投资	尚需投资
惠景嘉府	共有产权房	出售	2019-2021	31928.54	4.45	3.56	0.90
惠景沁园	人才住房	出售	2021-2024	112775.92	11.18	4.10	7.08
惠景智汇新寓	人才公寓	出租	2022-2025	95104.81	7.28	0.00	7.28
惠景海岸新寓	人才公寓	出租	2019-2022	76892.70	7.68	4.92	2.76
惠景和园（三期）	商品房	出售	2021-2022	11023.05	1.49	0.49	1.01
合计	-	-	-	327725.02	32.08	13.07	19.03
项目名称	类型	建设周期	建筑面积	总投资	计划用途		
惠景润园	人才住房	2023-2026	81724.25	7.20	销售		
金鼎西路东侧、金园路南侧 2.57 万平米保障性租赁住房	人才公寓	2022-2025	77100.00	待定	出租		
金鼎西路东侧、金园路北侧 1.45 万平米保障性租赁住房	人才公寓	2022-2025	43500.00	待定	出租		
港湾一号 4782 ㎡公寓	人才公寓	2022-2026	23983.00	1.50	出租		
南产业 3.9 万 ㎡人才住房	人才住房	2023-2026	117000.00	待定	待定		
南产业 2.8 万 ㎡人才住房	人才住房	2023-2026	84000.00	待定	待定		
金鼎西路东侧、金园路北侧 1.3 万平米保障性租赁住房	人才公寓	2022-2025	39000.00	待定	出租		

数据来源：公司提供，东方金诚整理

整体来看，公司根据政府规划建设的保障类住房项目，对珠海高新区近年来引进产业、吸纳人才起到了重要的促进作用。公司在建及拟建房地产项目尚需投资规模较大，未来面临较大的资本支出压力。

园区开发运营

公司负责珠海高新区内产业园、工业园及配套商业等项目的开发和后期运营，业务具有较强的区域专营性；公司在建和拟建园区项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力

公司负责珠海高新区范围内产业园、工业园及配套商业等项目建设及后期运营，业务具有较强的区域专营性。该业务主要由子公司高新城建和高新文创负责。其中，高新城建主要负责项目建设，高新文创负责产业园运营工作，运营收入来自于产业园租金及物业管理收入。

公司根据珠海高新区总体建设规划，利用招拍挂取得的土地，以自有资金和外部融资进行项目建设，完工后出租或出售给园区内招商引资企业实现收入。此外，公司还从当地村镇集体取得集体建设用地使用权¹⁴，并对地上原有厂房和建筑物进行更新改造，完工后通过出租给园区内招商引资企业实现收入。

截至 2021 年末，公司已完工项目总建筑面积为 38.79 万平方米，项目总投资 13.32 亿元。其中，港湾 1 号科创园前身为唐家第二工业区，占地面积 9.30 万平方米，原建筑物大多为上世纪八九十年代旧厂房，原入驻企业为五金、制衣、原料初级加工等低产值高能耗的低端制造业。

¹⁴ 根据《土地使用权流转合作合同》，土地总面积为 42620 平方米集体建设用地的 25.81% 份额，面积为 11000 平方米。公司取得的土地使用权流转合作年限为 50 年，自 2019 年 1 月 1 日起，至 2068 年 12 月 31 日止。该地块的土地使用权合作金按年度缴纳，初始金额为 274.00 万元/年，公司从 2019 年开始支付，以后每三年递增 10%，支付日期为每年 1 月 20 日前。在合同约定的土地流转期限内，公司对流转用地及地上所开发建设的建筑物享有全部的占有、使用、收益和处分权，有权进行独立自主的经营活动。

自2014年起，公司通过整体回购、长期租赁等手段，将唐家第二工业区的所有物业整合，并对原有结构进行加固和改造提升。该项目总投资6.21亿元，于2018年更新改造完成，目前已有100多家科技型企业入驻。

截至2021年末，公司在建项目包括唐家第一工业区更新项目、港湾3号（金发工业区）和港湾5号科创园（孵化项目）等，建筑面积合计90.47万平方米，计划总投资96.29亿元，已投资25.04亿元，尚需投资71.25亿元。

图表 15 截至2021年末公司已完工及在建产业园项目情况（单位：万平方米、亿元）

已完工项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	总投资	用途
港湾1号科创园（唐家第二工业区升级改造项目）	工业园	2016-2018	30.00	6.21	出租
港湾1号·创意云端（唐家第二工业区K组团（科力莱））	工业园	2018-2021	5.22	4.83	出租
唐邑酒店	酒店	2016-2018	2.19	1.48	自持
港湾6号·金鸿工业园（一期）	厂房	2018-2020	1.37	0.80	出租
合计	-	-	38.78	13.32	-
在建项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	总投资	累计投资
港湾天际·唐家第一工业区更新项目	综合体	2020-2024	28.32	39.00	12.22
港湾3号（金发工业区）	工业	2020-2025	24.42	24.42	2.53
港湾5号科创园（孵化项目）	工业	2021-2023	10.90	10.90	-
创新发展大厦	工业	2019-2022	10.05	8.18	4.97
港湾6号·金鸿工业园（二期）	工业	2021-2022	5.40	2.72	1.60
金鼎第一工业区更新项目	工业	2020-2024	5.30	6.68	1.90
港湾2号·民营科技园（二期）	工业	2021-2023	2.68	1.80	0.59
后环服务中心	配套	2020-2022	3.40	2.59	1.23
合计	-	-	90.47	96.29	25.04

数据来源：公司提供，东方金诚整理

因前期建设和改造成本较高，公司园区运营处于持续亏损状态；公司在建项目投资回收期较长，未来收益情况存在一定不确定性

截至2021年末，公司已建设改造完成并可供出租的园区项目主要有港湾1号、港湾2号和港湾6号·金鸿工业园（一期），可供出租面积合计22.76万平方米，已出租面积17.33万平方米，平均出租率76.16%。因港湾2号·民营科技园（二期）、港湾6号·金鸿工业园（二期）等项目处于在建状态，可供出租面积较小，目前出租率较低。对外出租的产业园租金价格在28元/平方米/月~101元/平方米/月之间，分为装修和毛坯两种，每两年调整一次。

2019年~2021年，公司分别实现园区运营收入0.44亿元、0.71亿元和1.25亿元，主要来自港湾1号的租金收入；毛利率分别为-54.46%、-52.26%和-12.15%，毛利率水平持续为负，主要系前期建设和改造成本较高，公司近年来园区运营收入不足以覆盖成本所致。整体来看，公司在建产业园项目投资回收期较长，未来收益情况存在一定不确定性。

图表 16 截至 2021 年末公司主要已出租产业园项目情况（单位：平方米、%）

项目名称	可供出租面积	已出租面积	出租率
港湾 1 号科创园（唐家第二工业区升级改造项目）	105376	97194	92.24
港湾 1 号·创意云端（唐家第二工业区 K 组团（科力莱））	23401	15774	67.41
港湾 2 号·民营科技园（一期）	17061	10554	61.86
港湾 2 号·民营科技园（二期）	10504	2288	21.78
港湾 6 号·金鸿工业园（一期）	12428	12428	100.00
港湾 6 号·金鸿工业园（二期）	47683	33776	70.83
创新发展大厦	11163	1329	11.91
合计	227616	173343	76.16

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司拟开发项目包括永丰合作开发项目等 7 个项目，建筑面积合计 81.42 万平方米，计划总投资 54.21 亿元。公司在建和拟建产业园项目投资规模较大，面临较大的资本支出压力。

图表 17 截至 2021 年末公司拟建园区开发项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	计划总投资
永丰合作开发项目	综合体	2023-2026	25.40	12.80
港湾 7 号·金鼎连片产业制造基地（一期）	工业	2023-2026	21.41	13.71
京珠西 B 组团	工业	2022-2026	13.50	7.00
养虾场更新改造项目	工业	2024-2026	8.00	7.10
京珠西邻里中心	配套	2022-2024	4.13	4.50
会同集项目	配套	2022-2026	6.30	7.30
唐家邻里中心项目	配套	2023-2026	2.68	1.80
合计	-	-	81.42	54.21

数据来源：公司提供，东方金诚整理

工程施工

2021 年起，公司开始承接珠海高新区内部分工程施工项目，工程施工业务收入成为当年营业收入的重要来源

2021 年起，公司承接了珠海高新区内部分市政道路、景观绿化、园区更新改造等工程项目的施工任务，主要由高新城建子公司珠海市高新建工工程有限公司（以下简称“高新建工”）负责。高新建工拥有市政公用工程施工总承包二级和建筑工程施工总承包二级资质。

公司工程施工业务主要通过招投标方式承揽项目。中标后，公司与发包方签署施工合同，公司按照合同约定进行施工并在质量保修期内承担工程质量保修责任。发包方根据合同规定进度按月与公司进行结算，至工程竣工合计约支付 70% 的工程款。工程竣工验收后，发包方可支付至工程款的 85%。审计结束后，发包方支付至工程款的 97%，剩余 3% 为保修金。保修期限按照施工合同的约定执行，一般情况下，如工程未发生质量问题，自竣工验收日起 2 年内发包方将把保修金支付至公司。

截至 2022 年 5 月末，高新建工承接了留诗山田馆一路及东岸南路市政道路工程、留诗山

片区一河两岸生态廊道景观工程、惠景润园（人才住房）建设项目总承包工程等 21 个工程项目，合同金额总计 42.03 亿元，累计结算金额合计 6.59 亿元，已回款 3.99 亿元。2021 年，公司确认工程施工收入 0.62 亿元，成为公司当年营业收入的重要来源；毛利率为 8.56%。综合来看，公司在手工程项目较多，该业务未来持续性较好。

外部支持

公司承担了珠海高新区范围内大量基础设施建设及国有资产运营工作，相关业务具有较强的区域专营性；公司在增资、资产注入和财政补贴等方面获得股东和相关各方的大力支持

除公司外，珠海高新区内还有珠海高新发展有限公司、珠海高新创业投资有限公司、珠海高新金融投资有限公司和珠海高新天使创业投资有限公司四家主要国有企业，资产规模均较小，与公司业务不存在交叉。此外，珠海市主要基础设施建设主体还有珠海华发集团有限公司、珠海大横琴集团有限公司和珠海交通集团有限公司，各公司的业务范围及财务情况如下表所示。公司作为珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在增资、资产注入和财政补贴方面得到股东及相关部门的大力支持。

图表 18 珠海市基础设施建设主体业务范围及 2021 年（末）财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	业务范围	资产总额	净资产	资产负债率	营业收入
珠海华发集团有限公司	珠海市基础设施建设和城市运营、现代金融、大宗商品批发等	5774.23	1503.18	73.97	1419.43
珠海大横琴集团有限公司	横琴新区基础设施建设及产业园开发等	1069.80	453.99	57.56	82.19
珠海交通集团有限公司	珠海市交通基础设施建设及商品销售等	582.51	231.69	60.22	80.79
公司	珠海高新区基础设施建设、园区开发运营、房地产开发等	106.87	58.42	45.33	2.84

资料来源：公开资料，东方金诚整理

得益于股东珠海高新区国资办多次增资，截至 2021 年末，公司实收资本由成立之初的 0.15 亿元增至 41.43 亿元，包括货币出资 35.60 亿元，未分配利润转增资本 5.83 亿元。

资产注入方面，2018 年，珠海高新区国资办将珠海高新资产经营有限公司股权无偿划转至公司，增加资本公积 1.66 亿元；2021 年 11 月，公司收到珠海高新区国资办注入资金 0.22 亿元。

财政补贴方面，2019 年~2021 年，公司分别收到珠海高新区财政局拨付的财政补贴收入 15.61 万元、127.94 万元和 580.03 万元。

考虑到公司在珠海市基础设施建设等领域的重要地位，预计股东和相关各方将继续向公司提供很大力度的支持。

企业管理

产权结构

截至 2021 年末，公司注册资本和实收资本均为 41.43 亿元，珠海高新区国资办和广东省财

政厅分别持有公司 90.15%和 9.85%的股权，珠海高新区国资办为公司控股股东和实际控制人。

治理结构

公司设股东会，由全体股东组成，是公司的最高权力机构。

公司设董事会，董事会成员 5 人，其中 4 名董事由股东珠海高新区国资办提名，经股东会选举产生，职工董事 1 名，由工会代表大会选举产生，董事会设董事长 1 人，由董事会选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满可连选连任。

公司设监事会，成员为 5 人，其中 3 名监事由股东珠海高新区国资办提名，经股东会选举产生，职工监事 2 名，由工会代表大会选举产生，监事会设主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事每届任期为 3 年，任期届满可连选连任。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘，为公司的法定代表人。

管理水平

公司下设行政管理部、财务部、人力资源部、战略运营中心、资金部、对外投资部、投资拓展部、招采管理中心、营销管理中心、客户管理部、信息管理部、法务内控中心和安全生产部 13 个职能部门，并对财务管理、资金管理、项目投资管理等方面实行制度化管控。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，公司财务部为独立的财务会计机构，本着健全、有效的原则设置货币资金、财务报表、税务等会计核算与财务管理岗位，并配备合格、必要的财务会计人员办理公司的财务会计工作。

资金管理方面，公司按照《资金管理办法》对资金的预算、筹集、调度、风险控制等资金运作的行为进行规范、控制和监督，以促进资金使用合理、安全、高效，保障公司运作、项目拓展及其他资金需要。

项目投资管理方面，公司制定《项目投资管理制度》并成立投资管理小组来规范公司的项目投资行为，并在投资管理权限、新项目可行性论证、投资决策、投资实施和投后评价等方面强化投资活动的全流程管理。

对子公司的管理方面，公司对子公司实行统一管理，公司本部设立战略运营中心，对各部门和下属子公司进行考核。下属直接控股子公司的总经理任免，由公司提报人选，珠海高新区党工委任命。财务管理方面，子公司建立业务岗位责任制，由公司本部负责监督。同时，公司制定了对外投融资的原则，对子公司的投融资行为进行约束。

综合看来，公司建立了必要的治理架构、内部组织结构和基本管理制度。

财务分析

财务质量

公司提供了 2019 年~2021 年的合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年~2021 年财务数据进行了三年连审，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2021 年末，公司合并报表范围内共有 10 家直接控股子公司。2019 年，公司投资设立珠海高新安居建设有限公司；2020 年和 2021 年，公司合并范围内直接控股子公司无变化。

图表 19 公司合并、本部、重要子公司 2021 年（末）主要财务数据情况（单位：亿元）

公司名称	资产总额	净资产	全部债务	营业收入	利润总额
公司（合并）	106.87	58.42	19.07	2.84	2.37
公司（本部）	62.80 ¹⁵	58.45	0.04	0.05	2.64
高新城建（子公司）	37.24	15.32	8.20	1.01	-0.03
高新文创（子公司）	14.70	1.90	7.03	1.01	-0.43
高新同创（子公司）	11.55	2.13	0.05	0.10	-0.02

资料来源：公司提供，东方金诚整理

资产构成与资产质量

公司资产规模持续增长，以流动资产为主；流动资产中货币资金较为充足，应收类款项规模较小，存货中经营性资产占比高，资产质量较好

2019 年以来公司资产规模持续增长，资产结构以流动资产为主。2019 年~2021 年末，流动资产占比分别为 67.00%、58.66%和 59.75%。

图表 20 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
资产总计	70.61	82.61	106.87
流动资产	47.31	48.46	63.85
货币资金	25.21	20.03	18.56
存货	20.10	25.94	41.61
非流动资产	23.30	34.16	43.01
长期股权投资	13.00	15.94	13.84
投资性房地产	1.38	3.51	5.40
在建工程	4.00	9.24	11.99
使用权资产	-	-	4.00
长期待摊费用	4.20	4.73	7.10

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2019 年~2021 年末，公司流动资产主要由货币资金和存货构成。近年来，公司货币资金有所下降，截至 2021 年末受限货币资金为 0.28 亿元，全部为保函保证金。2019 年~2021 年末，随着公司房地产和园区开发项目的持续投入，公司存货大幅增加，截至 2021 年末主要包括开发成本 39.54 亿元，其中投资规模较大的项目有唐家第一工业区城市更新项目 11.92 亿元、惠景和园 6.55 亿元及惠景沁园 4.23 亿元等；开发产品 2.07 亿元，主要为已完工待出售的房产。

2019 年~2021 年末，公司非流动资产保持增长，主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程和长期待摊费用等构成。近年来，公司长期股权投资有所波动，主要为对珠海华发高建设控股有限公司和珠海华鑫投资管理有限公司等多家公司的股权投资。2019 年以来，公司投资性房地产规模持续增加，主要为公司自建自营的金鸿工业园二期、港湾菁英公馆等项目，均以成本模式计量，截至 2021 年末账面价值 1.99 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证书。2019 年~2021 年末，公司在建工程大幅增长，主要包括在建的创新大厦、惠景海岸新寓项目等，

¹⁵ 其中长期股权投资 40.34 亿元。

计划建成后用于出租获取收益。公司长期待摊费用近年来持续增长，主要为公司租入的港湾1号后期投入的改造成本在租赁期内的摊销额。此外，2021年起公司根据新租赁准则将租入的旧工业厂房和集体建设用地使用权计入使用权资产科目。

截至2021年末，公司受限资产为9.47亿元，占资产总额的比重为8.86%，受限比率较低，主要为抵押的投资性房地产和在建工程。

资本结构

公司所有者权益持续增长，以实收资本为主

近年来公司所有者权益持续增长，以实收资本为主。受益于股东珠海高新区国资办增资，公司实收资本逐年增长，截至2021年末为41.43亿元，包括货币出资35.60亿元，未分配利润转增资本5.83亿元；资本公积较为稳定，主要为珠海高新区国资办划入子公司股权及注入资金；未分配利润为公司历年经营活动累计产生的净利润，近年来保持增长。

图表 21 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
实收资本	28.32	40.82	41.43
资本公积	1.66	1.66	1.88
未分配利润	8.66	9.56	11.12
所有者权益	42.04	55.77	58.42

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

近年来，公司负债规模呈波动增长趋势，以流动负债为主

2019年以来，负债总额快速增长，负债结构以流动负债为主。2019年~2021年末，公司流动负债占比分别为64.92%、70.06%和52.62%。

图表 22 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
负债总计	28.57	26.84	48.44
流动负债	18.55	18.80	25.49
应付账款	2.73	4.59	8.19
预收款项	8.60	8.51	0.37
合同负债	-	-	12.46
其他应付款	3.74	3.25	0.69
非流动负债	10.02	8.04	22.95
长期借款	9.70	7.94	18.29
租赁负债	-	-	4.03

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2019年~2021年末，公司流动负债主要由应付账款、预收款项、合同负债和其他应付款构成。公司应付账款近年来大幅增长，主要为应付项目工程款；公司预收款项主要为惠景怡轩等房地产项目的预收房款，2021年起公司根据新会计准则将预收款项调整至合同负债科目核

算；公司其他应付款近年来持续下降，主要为对珠海市国土资源局高新区分局、珠海高新区管委会发展改革和财政金融局的往来款，整体规模较小。

近年来，公司非流动负债呈波动增长趋势，主要由长期借款构成。2019年~2021年末，公司长期借款波动增长，截至2021年末包括质押保证借款9.45亿元、抵押保证借款6.18亿元和保证借款2.66亿元，综合成本4.60%左右，期限多为15年以上，主要用途为保障类住房和产业园项目建设。公司自2021年起执行新租赁准则，将租赁的集体建设用地使用权的剩余租赁付款额计入租赁负债科目，上述使用权剩余租赁期限大部分在3年以上。

公司有息债务集中在5年后到期，债务期限结构较长且债务率水平较低；但随着公司在建及拟建项目投资增加，预计公司债务规模及债务率水平将进一步上升

2019年~2021年末，公司有息债务规模有所波动，短期有息债务占比较低。同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均有所波动，但仍保持较低水平。随着公司在建及拟建项目投资增加，预计公司债务率水平将进一步上升。债务构成方面，公司全部债务主要为银行长期借款，期限大多在15年以上，主要用于房地产和产业园项目建设；债务期限结构方面，公司债务集中在5年后到期，短期偿债压力较小。

图表 23 公司全部债务及债务率情况（单位：亿元）

科目	2019 年末	2020 年末	2021 年末
全部债务	11.32	8.60	18.91
短期有息债务	1.62	0.65	0.62
长期有息债务	9.70	7.94	18.29
资产负债率 (%)	40.46	32.49	45.33
全部债务资本化比率 (%)	21.22	13.36	24.45

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司无对外担保。

盈利能力

近年来，公司营业收入波动较大，利润总额对非经常性损益依赖程度较高，盈利能力较弱

2019年~2021年，公司营业收入波动较大，主要系房地产开发业务收入集中在2020年确认所致；营业利润率呈波动下降趋势。同期，公司期间费用占营业收入的比例分别为21.25%、11.97%和42.68%，主要包括管理费用和财务费用。

2019年~2021年，投资收益主要为公司按照权益法核算的对参股公司的投资收益，在利润总额中占比分别为62.46%、171.77%和116.49%；资产处置收益主要为政府有偿收回土地时公司确认的处置收益，2019年和2021年在利润总额中占比分别为40.57%和31.22%。整体来看，公司利润总额对非经常性损益依赖程度较高。

2019年~2021年，公司总资本收益率和净资产收益率均有所波动，整体来看，公司盈利能力较弱。

图表 24 公司盈利情况 (单位: 亿元、%)

科目	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	3.48	7.60	2.84
营业利润率	17.29	4.49	6.92
期间费用	0.74	0.91	1.21
利润总额	4.56	1.67	2.37
其中: 投资收益	2.85	2.87	2.76
资产处置收益	1.85	0.00*	0.74
总资本收益率	7.58	3.09	3.46
净资产收益率	9.24	2.75	3.68

注: “*” 为 8.21 万元。

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

现金流

公司经营性及投资性现金流整体大规模净流出, 资金来源对筹资活动依赖较大

2019 年~2021 年, 公司经营活动现金流入主要是房地产开发、园区运营等业务形成的现金流入; 现金收入比有所波动但仍保持较高水平, 主营业务获现能力较强; 经营活动现金流出主要是公司支付的建设工程款等所形成的现金流出, 2020 年起大幅增长。整体来看, 公司经营性现金流由小幅净流入转为大幅净流出, 未来存在一定的不确定性。

图表 25 公司现金流情况 (单位: 亿元)

科目	2019 年	2020 年	2021 年
经营活动现金流入	8.71	9.59	10.59
现金收入比 (%)	212.96	97.96	245.32
经营活动现金流出	6.61	19.30	20.77
投资活动现金流入	2.24	0.79	5.05
投资活动现金流出	2.79	5.13	6.53
筹资活动现金流入	13.15	16.23	11.94
筹资活动现金流出	1.72	7.59	1.74
现金及现金等价物净增加额	12.98	-5.41	-1.45

数据来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

2019 年~2020 年, 公司投资活动现金流入规模较小, 2021 年大幅增加主要系收到联营企业的利润分配较多所致; 投资活动现金流出主要用于自建项目投资、股权投资等。公司投资活动现金流持续呈净流出状态。

近年来, 公司对外融资力度加大, 同时获得股东货币增资, 筹资活动现金流入规模较大; 筹资活动现金流出主要为偿还债务本息所支付的现金流出。整体来看, 公司资金来源对筹资活动的依赖较大。

偿债能力

公司主要承担了珠海高新区范围内的基础设施建设及国有资产运营工作，相关业务具有较强的区域专营性，且在增资、资产注入和财政补贴等方面持续获得股东和相关各方很大力度的支持，综合偿债能力很强

从短期偿债指标来看，2019年~2021年末，公司流动比率保持较高水平，速动比率和现金比率有所下降；公司货币资金较为充足，短期有息债务规模较小，货币资金对短期有息债务的覆盖程度较高。但公司流动资产中存货占比较高，资产流动性一般，对流动负债的保障程度一般。

从长期偿债指标来看，2019年~2021年末，公司长期有息债务资本化比率呈波动上升趋势，但仍保持较低水平；EBITDA对全部债务的覆盖程度一般。

图表 26 公司偿债能力情况

科目	2019年(末)	2020年(末)	2021年(末)
流动比率(%)	255.04	257.70	250.49
速动比率(%)	146.69	119.73	87.25
现金比率(%)	135.90	106.52	72.82
货币资金/短期有息债务(倍)	15.53	30.68	29.98
长期有息债务资本化比率(%)	18.75	12.47	23.84
EBITDA 利息倍数(倍)	13.79	4.20	3.87
全部债务/EBITDA(倍)	2.24	3.37	5.66

数据来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

截至2021年末，公司金融机构授信总额85.63亿元，尚未使用的授信余额为66.26亿元。

本期债券拟发行额为不超过10.00亿元(含)，如按10.00亿元计算，为公司2021年末全部债务和负债总额的0.53倍和0.21倍。本期债券的发行将使公司资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至50.01%和33.10%，对公司资本结构有一定影响。

公司主要承担了珠海高新区范围内的基础设施建设及国有资产运营工作，相关业务具有较强的区域专营性，且在增资、资产注入和财政补贴等方面持续获得股东和相关各方很大力度的支持。东方金诚认为，公司综合偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为AA+的国家级高新区开发建设主体，对2021年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 27 同业对比情况

项目	公司	株洲高科汽车园投资发展有限公司	乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司	济宁高新城建投资有限公司
地区	珠海市	株洲市	乌鲁木齐市	济宁市
GDP (亿元)	3881.75	3420.3	3691.57	5070.0
GDP 增速 (%)	6.9	8.3	6.1	8.5
人均 GDP (万元)	157366	87852	-	60728
一般公共预算收入 (亿元)	448.22	301.64	377.93	440.5
一般公共预算支出 (亿元)	787.56	487.36	419.59	727.2
资产总额 (亿元)	106.87	58.56	321.52	197.15
所有者权益 (亿元)	58.42	18.04	129.83	100.41
营业收入 (亿元)	2.84	5.30	37.58	13.42
利润总额 (亿元)	2.37	0.24	2.48	2.28
资产负债率 (%)	45.33	69.19	59.62	49.07
全部债务资本化比率 (%)	24.61	-	-	-

注：对比组选取了信用债市场上主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据均为 2021 年。

公司所在地区珠海市地区经济实力在对比组中处于中游水平，财政实力处于第一位；公司资产总额、所有者权益均处于中下游水平，营业收入最低，利润总额处于第二位，资产负债率水平最低。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（自主查询版），截至 2022 年 7 月 25 日，公司已结清和未结清的信贷信息中均无关注类和不良/违约类贷款记录。截至本报告出具日，公司未在资本市场发行各类债务融资工具。

抗风险能力

基于对珠海市的经济财政实力、公司业务的区域专营优势、股东及相关各方对公司各项支持以及公司自身经营和财务风险的综合判断，公司抗风险能力很强。

结论

东方金诚认为，作为粤港澳大湾区的重要节点城市，近年来珠海市经济保持增长，同时凭借优越的地理位置和经济特区政策优势，形成了以生物医药、精密机械制造、电子信息、家电电气等为支柱的产业集群，经济实力很强；珠海高新区经济总量保持较快增长，重点发展软件和集成电路、生物医药与医疗器械、智能制造与机器人等产业集群，经济实力较强；公司承担了珠海高新区范围内大量基础设施建设及国有资产运营工作，相关业务具有较强的区域专营性；作为珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，公司在增资、资产注入和财政补贴等方面获得股东和相关各方的大力支持；公司流动资产中货币资金较为充足，应收类款项规模较小，存货中经营性资产占比高，资产质量较好。

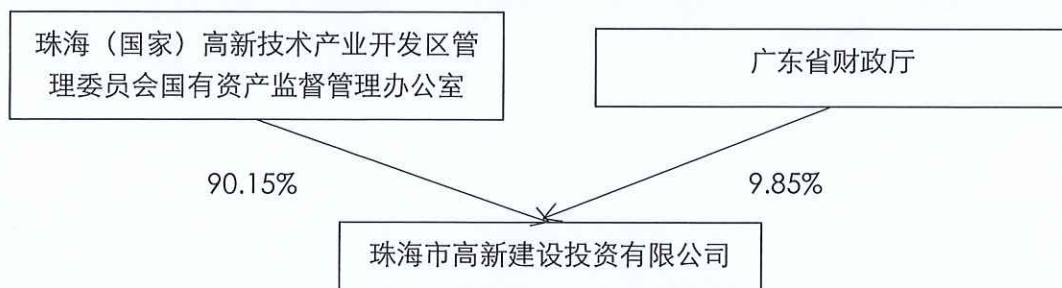
同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建园区及房地产项目投资规模较大，面临较大资本支出压力；公司在建产业园项目投资回收期较长，未来收益情况存在一定不确定性；公司经

营性及投资性现金流整体大规模净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

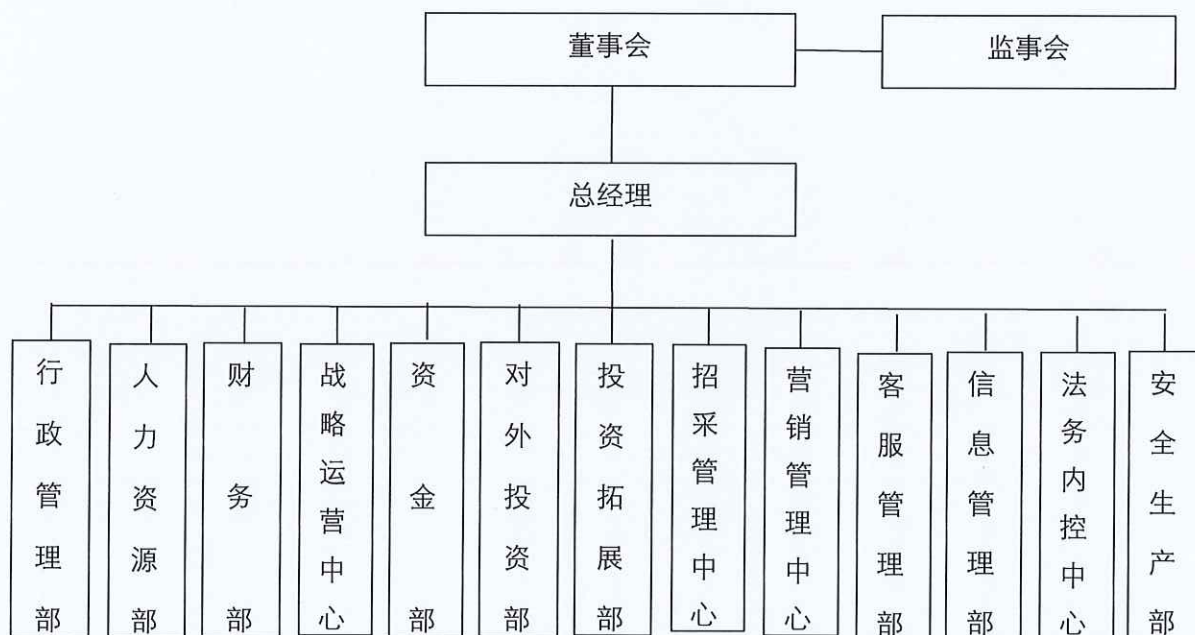
综合分析，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：公司历次增资情况（单位：万元）

增资时间	增资方	增资后注册资本
2007	珠海高新区国资办	5000.00
2008	珠海高新区国资办	8000.00
2009	珠海高新区国资办	18000.00
2010	珠海高新区国资办	33000.00
2013	珠海高新区国资办	49700.00
2015	珠海高新区国资办	111200.00
2016	珠海高新区国资办	126200.00
2018	珠海高新区国资办	133200.00
2019	珠海高新区国资办	283206.48
2020	珠海高新区国资办	408206.48
2021	珠海高新区国资办	414349.83

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2019 年（末）	2020 年（末）	2021 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	70.61	82.61	106.87
货币资金	25.21	20.03	18.56
存货	20.10	25.94	41.61
长期股权投资	13.00	15.94	13.84
在建工程	4.00	9.24	11.99
负债总额	28.57	26.84	48.44
全部债务	11.32	8.60	18.91
其中：短期有息债务	1.62	0.65	0.62
所有者权益	42.04	55.77	58.42
营业收入	3.48	7.60	2.84
利润总额	4.56	1.67	2.37
经营活动产生的现金流量净额	2.10	-9.71	-10.17
投资活动产生的现金流量净额	-0.54	-4.34	-1.48
筹资活动产生的现金流量净额	11.43	8.65	10.20
主要财务指标			
营业利润率（%）	17.29	4.49	6.92
总资本收益率（%）	7.58	3.09	3.46
净资产收益率（%）	9.24	2.75	3.68
现金收入比率（%）	212.96	97.96	245.32
资产负债率（%）	40.46	32.49	45.33
长期债务资本化比率（%）	18.75	12.47	23.84
全部债务资本化比率（%）	21.22	13.36	24.61
流动比率（%）	255.04	257.70	250.49
速动比率（%）	146.69	119.73	87.25
现金比率（%）	135.90	106.52	72.82
经营现金流动负债比率（%）	11.32	-51.64	-39.91
EBITDA 利息倍数（倍）	13.79	4.20	3.87
全部债务/EBITDA（倍）	2.24	3.37	5.66

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	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，有较高违约风险
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 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“珠海市高新建设投资有限公司2023年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”（以下简称“该债项”）信用等级有效期内，持续关注与珠海市高新建设投资有限公司（以下简称为“受评主体”）和该债项相关的可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用等级的有关事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站(<http://www.dfratings.com>)和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。

东方金诚国际信用评估有限公司

2022年8月5日