



深圳市龙华建设发展有限公司2022年面向 专业投资者公开发行人公司债券（第一期） 2023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。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。

本评级报告观点仅为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，并非事实陈述或购买、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评级的变化情况。

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：

深圳市龙华建设发展有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）2023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
22 龙建 01	AA+	AA+

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：深圳市龙华区近年区域经济和财政实力不断提升，深圳市龙华建设发展集团有限公司¹（以下简称“龙华建设”或“公司”）是龙华区重要的城市运营服务商，近年营业收入规模持续增长，且投资收益规模较大，对公司盈利能力支撑作用明显，深圳市龙华区国有资产监督管理局（以下简称“龙华区国资局”）继续给予公司较大力度的支持，进一步提升公司资本实力。同时中证鹏元也关注到，公司项目投资资金需求较大，面临较大的资金压力，财务杠杆水平提升较多等风险因素。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为公司在未来较长一段时间仍是龙华区重要的城市运营服务商，且将继续获得较大力度的外部支持。

评级日期

2023 年 06 月 16 日

联系方式

项目负责人：邹火雄
zouhx@cspengyuan.com

项目组成员：任思博
rensb@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2022	2021	2020
总资产	167.96	72.51	63.55
所有者权益	97.64	64.60	61.34
总债务	64.37	3.95	0.33
资产负债率	41.87%	10.91%	3.48%
现金短期债务比	1.81	7.27	--
营业收入	13.60	10.31	8.97
其他收益	0.16	0.15	0.14
投资收益	3.92	4.20	2.71
利润总额	1.20	3.83	2.81
销售毛利率	-4.66%	5.24%	9.05%
EBITDA	4.55	4.59	3.13
EBITDA 利息保障倍数	4.01	50.36	2,994.27
经营活动现金流净额	-15.51	-2.69	-1.43

资料来源：公司 2018-2020 连审及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

¹ 2022 年 11 月公司名称由“深圳市龙华建设发展有限公司”更名为“深圳市龙华建设发展集团有限公司”。

优势

- **深圳市龙华区区位优势明显，近年经济和财政实力持续增强。**龙华区地处深圳市中心地带和粤港澳大湾区城市发展轴，以电子信息为主导产业，且不断发展人工智能、生命健康、时尚创意产业，全区产业基础雄厚，经济总量在深圳市各辖区排名中等。
- **公司是龙华区重要的城市运营服务商，收入规模持续增长，且投资收益规模较大，对公司盈利能力支撑作用明显。**公司营业收入主要来自安保服务、清扫清运以及租赁业务，并承接有龙华区保障房、土地整备利益统筹、城市更新项目等，随各项业务持续拓展，2022 年公司营业收入规模保持增长；公司持有的深圳市国有企业的股权较优质且投资收益较好，对公司整体盈利能力形成有力支撑。
- **政府继续给予公司较大力度的支持，进一步提升了公司资本实力。**2022 年龙华区国资局向公司注入资金 32.87 亿元，公司资本公积及实收资本都有较大幅度增加，公司作为龙华区政府下属重要国企，未来有望持续获得力度较大的政府支持。

关注

- **公司项目投资资金需求较大，面临较大的资金压力。**公司在建项目较多且尚需投资规模较大，项目投资资金主要源于公司自筹，但公司经营活动现金流表现较差，存在较大的流动性缺口，面临较大的资金压力。
- **公司财务杠杆水平提升较多，债务偿还压力加大。**随着发行债券、银行融资等外部融资增加，2022 年末公司总债务同比大幅增加，有息负债规模达 64.37 亿元，资产负债率由 10.91% 上升至 41.87%。其中租赁负债占比较大，其余债务主要由银行借款、债券融资构成，EBITDA 对利息的保障能力和现金类资产对短期债务覆盖程度明显削弱。

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_2022V1.0
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

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	6/7	城投经营&财务状况	经营状况	5/7
	区域状况初始评分	7/7		财务状况	6/7
	行政层级	2/5			
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				0
个体信用状况					aa
外部特殊支持					1
主体信用等级					AA+

个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 aa，反映了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。

外部特殊支持

- 公司是龙华区重要的城市运营服务商，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，龙华区政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现为公司与龙华区政府的联系非常紧密以及对龙华区政府较为重要。同时，中证鹏元认为龙华区政府提供支持的能力极强，主要体现为极强的经济实力、财政实力和偿债能力。

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+/22 龙建 01	2022-09-23	邹火雄、汪永乐	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2022V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ffmx_2022V1.0)	阅读全文

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
22 龙建 01	12	12	2022-09-20	2027-9-28

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、债券募集资金使用情况

公司于2022年9月公开发行5年期12亿元公司债券，募集资金计划不超过10亿元用于股权投资，不低于2亿元用于偿还公司及下属子公司有息负债，剩余资金用于补充公司及子公司流动资金。截至2023年4月30日，“22龙建01”募集资金专项账户余额为6.84亿元。

三、发行主体概况

受益于股东货币增资，2022年末公司实收资本由52.00亿元增至63.73亿元。截至2022年末，公司注册资本仍为48.00亿元，实收资本为63.73亿元，公司唯一股东和实际控制人仍均为龙华区国资局，公司产权及实际控制关系如附录二所示。2022年公司合并报表范围新纳入子公司5家，无减少子公司，详见表1。

表1 2022年公司合并报表范围子公司变化情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
深圳市观禧投资发展有限公司	100%	10.00	设计、投资及建设	购买
深圳市和居置业有限公司	100%	10.00	土地、住房租赁业务	购买
深圳市新龙观投资发展有限公司	100%	10,000.00	非居住房地产租赁、土地整治服务	投资设立
深圳市新龙福投资发展有限公司	100%	10,000.00	住房租赁、非居住房地产租赁、土地整治服务	投资设立
深圳市龙清工业园投资发展有限公司	100%	10,000.00	房地产开发运营	投资设立

资料来源：公司 2022 年审计报告，公开资料，中证鹏元整理

四、运营环境

宏观经济和政策环境

2023 年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升

2022 年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4 月和 11 月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对

于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

城投行业政策环境

2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。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。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，

降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023 年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022 年末召开的中央经济工作会议将地方政府债务风险列为 2023 年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023 年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

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²。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 1182.71 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。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。

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

² 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。

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 受消费和进出口增速下降影响有所下滑。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。

财政及债务水平：2022 年深圳市一般公共预算收入和政府性基金收入有所下降，但整体综合财力仍较强，债务风险较低。2020-2021 年深圳市一般公共预算收入保持增长；在全面落实退税减税缓税降费背景下，2022 年深圳市加快增值税留抵退税实施进度，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，为各类市场主体减负 1,596 亿元，2022 年完成一般公共预算收入 4,012.27 亿元，同比有所下降，税收收入占比和财政自给率亦有所下降，但整体财政自给能力仍较强。受土地出让影响，2022 年深圳市政府性基金收入有所下降。深圳市虽然近年地方政府债务余额快速增长，但整体债务风险水平较低。

表4 深圳市主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2021 年	2020 年
一般公共预算收入	4,012.27	4,257.76	3,857.46
税收收入占比	77.62%	81.04%	80.25%
财政自给率	80.29%	89.87%	90.26%
政府性基金收入	1,025.78	1,373.68	1,268.01
地方政府债务余额	2,082.9	1,419.97	881.21

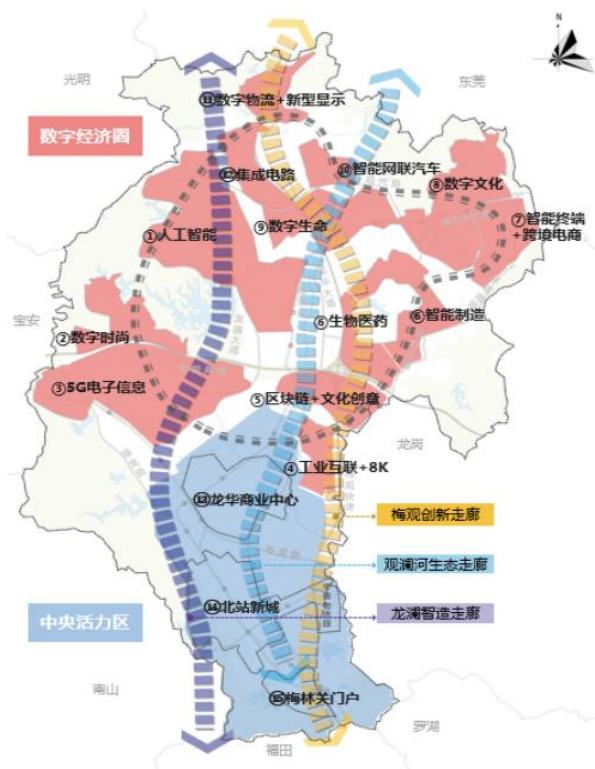
注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：深圳市 2020-2022 年预算执行情况和预算草案的报告、深圳市 2023 年本级政府预算（草案）、深圳市政府网站，中证鹏元整理

龙华区为粤港澳大湾区城市发展中轴，区位优势明显，全区产业基础雄厚，产业配套环境完善；近年龙华区经济和财政实力持续增强，在全市排名中等，地方财政自给能力一般

区位特征：龙华区地处深圳市地理几何中心和粤港澳大湾区城市发展中轴，辖区内拥有特大型综合交通枢纽，路网发达，区位优势明显。龙华区于2017年1月7日正式挂牌成立行政区，为深圳市市辖区，位于全市地理中心和粤港澳大湾区城市发展中轴，毗邻“六区一市”，北邻东莞市和光明区，东连龙岗区，南接福田区、罗湖区、南山区，西靠宝安区。龙华区总面积为175.6平方公里，已建设用地规模占总面积比例约67%，下辖观湖、民治、龙华、大浪、福城、观澜6个街道，50个社区工作站和108个社区居民委员会。交通方面，深圳北站坐落于龙华区，是华南地区面积最大、具有口岸功能的特大型综合交通枢纽，也是我国“八纵八横”高铁网的重要节点。龙华区境内2条高铁、2条地铁、1条现代有轨电车和“二横四纵”高快速路网穿越辖区。在高铁和地铁的带动下，龙华区与中国香港、广州市形成“半小时生活圈”，与武汉市、厦门市形成“4小时生活圈”。未来，龙华区还将形成由4条高铁、10条地铁、2条城际线、中小运量轨道交通线网和“九横九纵”骨干路网组成的现代化城市交通体系。近年龙华区常住人口数持续增长，截至2021年末，全区常住人口数为253.51万人，在深圳市各辖区排名第三。

图1 龙华区“一圈一区三廊”区域发展格局



资料来源：公开资料，中证鹏元整理

经济发展水平：近年龙华区地区生产总值持续增长，经济总量在深圳市各辖区排名中等，全区经济实力雄厚。龙华区是深圳市的产业大区、贸易大区，实体经济基础雄厚。近年龙华区地区生产总值持续增长，2022年全区GDP为2,951.67亿元，在深圳市下辖9个区中排名第五。龙华区近年固定资产投资增速波动较大，受批发零售业、房地产业等投资大幅减少影响，2021年全区固定资产投资同比大幅下降。2020年龙华区社会消费零售品总额出现负增长，主要系书报杂志类和金银珠宝类商品销售总额下降所致，2021年以来全区消费持续回暖。

表5 2022 年深圳部分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
南山区	8,036.00	3.3%	44.30	361.62
福田区	5,514.49	3.0%	35.30	194.27
龙岗区	4,759.00	3.0%	11.77	263.18
龙华区	2,951.67	3.10%	11.64	-
罗湖区	2,630.20	3.4%	22.91	89.40
盐田区	821.00	5.4%	38.10	41.24

注：人均GDP=2022年地区GDP/2021年末地区常住人口数，龙岗区人均GDP来自统计公报。

资料来源：各区政府网站、财政预决算报告等、2022年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

表6 龙华区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）	2,951.67	3.10%	2,828.45	10.2%	2,492.86	3.0%
固定资产投资	-	5.10%	-	-10.7%	-	14.6%
社会消费品零售总额	-	4.10%	1,213.82	14.2%	1,063.03	-1.8%
进出口总额	-	--	-	--	-	--
人均 GDP（万元）		11.64		11.16		9.86
人均 GDP/全国人均 GDP		135.82%		137.82%		136.07%

注：1）“-”表示未获取相关数据。2）2020 年人均 GDP=2020 年龙华区 GDP/2020 年 11 月 1 日零时全区常住人口数。

3）2021-2022 年人均 GDP 采用 2021 年末常住人口数；

资料来源：龙华区 2020-2021 年国民经济和社会发展统计公报、龙华区政府官网，中证鹏元整理

产业情况：龙华区以电子信息为主导产业，且不断发展人工智能、生命健康、时尚创意产业，全区**产业基础雄厚，产业配套环境完善**。产业结构方面，龙华区第二、三产业占比较高，且第三产业占比大幅提升，2021年龙华区产业结构为0.02：48.82：51.16。工业方面，龙华区工业基础雄厚，电子信息是龙华主导产业，产值约占全市六分之一。近年龙华区大力发展电子信息、人工智能、生命健康、时尚创意四大产业，产业配套环境完善，已形成具备完整产业链条的千亿级电子信息产业集群、百亿级智能装备制造产业集群。此外，龙华区拥有首个国家级制造业创新中心——国家高性能医疗器械创新中心、省级小分子新药创新中心、省级智能化精密工具创新中心、省级第三代半导体技术创新中心等高端创新载体等基础研究机构。龙华区建立了“1+N+S”数字经济政策体系，2021年数字经济对产业发展的贡献率超过50%，数字经济核心产业实现总产出4,668亿元、增长26.7%；半导体与集成电路等九个战略性新兴产业细分领域产值保持两位数以上快速增长，互联网软件信息技术服务业营收增速超过700%。入驻企业方面，截至2022年末，龙华区国家高新技术企业超过3,000家，涵盖衣食住行各领域，主要包括富士康、富士施乐、佳能、长安标致雪铁龙等国际知名企业。2022年龙华区规模以上工业增加值同比增长4.80%。

发展规划及机遇：龙华区计划全面建成数字经济先行区、科技创新生态区、以及国际科技成果转化示范区，完善“1+N+S”政策体系，构建“3+3+N”产业梯队。同时，按照“增心提级、廊带支撑、片区引领”原则，龙华区将构建“一圈一区三廊”空间格局，北部打造全球万亿级数字经济圈，南部打造深圳中央活力区，打造纵贯南北的三大都市走廊（梅观创新走廊、观澜河生态走廊、龙澜智造走廊）；提升北站国际商务区、九龙山数字城、鹭湖中心城、龙华国际商圈、梅林关片区、大浪时尚小镇、观澜文化小镇等重点片区发展能级。此外，深圳厦深高铁总部拟选址龙华区，将形成千亿产业集群，进一步促进地方经济发展。

财政及债务水平：龙华区一般公共预算收入在深圳市各辖区排名中等，与经济实力相匹配，债务压力不大但地方财政自给能力一般。近年龙华区一般公共预算收入持续增长，2021年全市排名第5。2021年龙华区实现税收收入141.2亿元，同比增长5.4%，占同期一般公共预算收入的比重为92.7%，收入质量较好。2021年龙华区获得转移性收入195.9亿元，其中上级补助41亿元，调入资金77.2亿元；全区实现政府性基金预算收入174.8亿元，其中国有土地出让权收入105亿元；同期龙华区一般公共预算支出

311.2亿元，同比增长8.10%，财政自给率为49.23%。伴随地方发展对资金需求加大，近年龙华区地方政府债务余额大幅增长，其占地方政府经营收入（一般公共预算收入+政府性基金收入）的比重由2019年的4.89%增至2021年的30.18%，但整体债务压力不大。

表7 龙华区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022年1-10月	2021年	2020年	2019年
一般公共预算收入	134.90	152.2	143.6	142.2
税收收入占比	84.88%	92.7%	93.31%	91.84%
财政自给率	48.68%	49.23%	49.88%	53.53%
政府性基金收入	-	174.8	249.63	144.3
地方政府债务余额	-	98.72	55.32	14

注：1）财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；2）“-”为数据未公布。

资料来源：龙华区2020-2021年财政预算执行报告及龙华区2022年1-10月份预算执行情况，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司为龙华区重要的城市运营服务商，除承担区域内保障房以及排水设施建设外，还从事安保服务、清扫清运等业务，2022年公司营业收入同比有所增加，但因业务开展初期成本较高，2022年公司租赁业务亏损大幅提升，叠加清扫清运盈利减弱，公司整体业务毛利出现亏损

公司为龙华区重要的城市运营服务商，目前主要从事安保服务、清扫清运、租赁等业务。2022年安保服务收入占同期营业收入的比重为80.28%，仍为公司营业收入的主要来源；受益于安保服务业务的扩展，2022年公司营业收入同比有所增长。毛利率方面，清扫清运盈利能力下降和租赁业务因2022年运营成本较高，而大幅亏损，受此影响公司整体业务有所亏损。

表8 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）

项目	2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
安保服务	109,189.88	80.28%	9.64%	83,430.49	80.95%	2.14%
清扫清运	14,298.00	10.51%	11.04%	13,604.64	13.20%	40.06%
租赁业务	2,950.07	2.17%	-676.04%	3,098.32	3.01%	-57.00%
其他业务	9,567.44	7.03%	15.59%	2,925.89	2.84%	-2.47%
合计	136,005.39	100.00%	-4.66%	103,059.34	100.00%	5.24%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）项目代建业务

公司主要在建龙华区保障房、土地整备利益统筹、城市更新等项目投资规模较大，预计未来能贡献较大收入，但同时面临较大的资金支出压力

项目代建业务由公司本部负责，截至本报告出具日，公司本部负责的代建项目仍为正本清源项目，

具体模式为：公司本部就其承接的项目与深圳市龙华区建筑工务署（以下简称“龙华建工署”）签订代建合同，接受龙华建工署的委托，以零代建费形式进行项目建设，项目建设所需资金来源于龙华区财政局，待项目完工后，由委托人组织工程竣工验收。公司负责的正本清源项目包括大浪、龙华、民治和观湖的正本清源改造任务，具体内容包括小区、住宅雨污分流改造及其他相关排水系统设施的分流改造、管网及配套设施工程、园林景观绿化工程等的建设，“正本清源”代建项目仍是以“零代建费”的形式进行建设的，上述项目仅产生较小规模的人工和办公成本。截至2022年末，公司负责的正本清源项目计划总投资39.28亿元，已投资18.58亿元。

表9 截至 2022 年末公司在建正本清源项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
深圳市龙华区大浪、观湖、龙华、民治街道正本清源查漏补缺	26.32	12.14	14.18
排水管网改造工程	12.23	6.1	6.13
深圳市龙华区大浪、观湖、龙华、民治街道小微黑臭水体治理	0.73	0.34	0.39
合计	39.28	18.58	20.70

资料来源：公司提供

截至2022年末，公司主要在建项目华馨雅苑项目和龙馨家园建设内容主要包括保障房、公共配套设施、商业物业等，其中保障房部分拟由政府回购。目前龙馨家园项目已经签订回购协议，2022年8月龙馨家园项目A栋已经交付公司使用，剩余3栋待改造后移交龙华区住建局；华馨雅苑项目仍尚未签订相关协议。时尚艺术大厦项目（原大浪时尚酒店）建设内容主要为酒店客房、配套餐饮、会议及文娱等设施、公共管理与服务设施等，其中公共管理与服务设施建成后由政府以成本价回购。2022年公司重点推进观湖北土地整备利益统筹、福城南土地整备利益统筹项目，当期投资规模较大，同时新增建泰城市更新项目，计划投资规模为40.77亿元。公司其余项目主要为自营，未来能贡献一定规模租金和销售收入。但需注意，截至2022年末，上述已有明确投资建设计划的项目总投资478.05亿元，已投资47.03亿元，项目建设资金主要由公司自筹，存在较大的资金压力。

表10 截至 2022 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	累计已投资	模式
龙馨家园保障房项目	7.54	6.37	回购+自营
华馨雅苑保障房项目	12.87	5.13	自营+回购
时尚艺术大厦项目（原大浪时尚酒店）	7.43	3.02	回购+自营
观湖北土地整备利益统筹项目	97.14	14.29	销售
福城南土地整备利益统筹项目	119.99	14.25	销售
清湖工业园城市更新项目	163.11	0.08	销售+自营
华富小区棚户区改造项目	17.79	0.04	销售
小运量轨道交通项目	10.16	0.10	自营
建泰城市更新项目	40.77	3.04	尚未确定
景乐市场综合改造	1.25	0.71	自营

合计	478.05	47.03	--
----	--------	-------	----

注：1）已投资金额均为含税金额；2）因深圳市及龙华区关于棚户区改造政策正在进行调整，目前华富小区棚户区改造项目相关开发工作处于暂缓状态。清湖工业园城市更新项目目前处于拆迁意愿征集阶段。小运量轨道交通目前处于建设规划、可研修编阶段；3）龙馨家园保障房项目、福城南土地整备利益统筹项目因预算调整，计划总投资金额与已公开数据存在差异。

资料来源：公司提供

（二）安保服务业务

安保服务业务仍为公司营业收入的主要来源，2022年公司业务拓展导致收入增速较快

公司安保服务业务由子公司深圳市龙华保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）负责，该业务范围以龙华区为主，劳务服务合同基本是一年一签。保安公司服务的客户主要有深圳市龙华区城市管理和综合执法局，民治、龙华、大浪、观湖、福城、观澜六个街道办事处等政府单位以及深圳市龙华区人民医院、深圳市现代有轨电车有限公司、深圳市水务（集团）有限公司、中国葛洲坝集团股份有限公司、深圳市大疆创新科技有限公司等社会知名企事业单位。

2022年公司安保服务业务收入规模扩张迅速，当期收入为10.92亿元，同比增加30.94%，且毛利率水平也有明显增加，主要由于公司承接大浪、民治部分街道联防业务利润水平较高导致。公司存量客户仍以政府及相关单位为主，后续公司计划拓展龙华区外客户，安保服务业务收入规模有望进一步扩张。

表11 公司安保服务业务开展情况

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	保安服务	劳务服务	保安服务	劳务服务	保安服务	劳务服务
劳务派遣人数（人）	9678	3657	9,654	3,557	9,655	2,853
服务对象数量（家）	360	3	511	2	539	2

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（三）清扫清运和租赁业务

清扫清运收入对公司营业收入形成有益补充，受成本增加等因素影响，上述业务盈利水平大幅下滑；受龙华数字创新中心（以下简称“龙华数创中心”）统租成本及相关费用较高影响，2022年公司租赁业务亏损大幅增加，对整体盈利拖累较大

清扫清运业务是由子公司深圳市龙华环境有限公司（以下简称“龙华环境”）负责运营，业务范围仍集中在龙华区，具体模式为：子公司龙华环境通过公开竞标的方式，获得龙华区相关片区或街道的清扫清运服务项目，并就上述项目分别与深圳市龙华区大浪街道办事处及龙华区城市管理局等相关单位签订清扫清运服务项目采购合同，接受项目委托方的委托进行相关清扫清运任务，项目委托方在合同中约定了项目的服务范围、服务内容、承包方式（全包干形式）、服务的质量要求、服务方案、服务期限等，并每月向龙华环境支付相关服务费用，实际支付费用为根据考核结果扣除相关考核扣分扣款之后的费用。近年清扫清运服务项目委托方主要有深圳市龙华区城市管理和综合执法局、深圳市龙华区大浪街道办事处、深圳市龙华区观湖街道办事处等。2022年公司清扫清运业务收入为1.43亿元，较2021年小幅上涨，

但业务毛利率同比大幅下降，主要系人工费用及车辆维护费用等成本增加较多所致。

租赁业务由公司本部及子公司深圳市龙华市场运营有限公司（以下简称“龙华市场”）负责，主要经营龙华数创中心及观澜综合市场、龙华市场、华富市场、观澜市场、福民市场、龙华水果市场等 6 个农贸市场租赁业务。农贸市场主要采取自主运营，市场经营户每月缴纳租金的方式，目前各市场主要经营肉类、蔬果、副食等农副产品。2022 年公司租赁业务由于支付龙华数创中心统租成本及相关费用导致亏损大幅增加，因公司股东向公司注入资金作为租赁业务开展补贴，租赁业务亏损对公司经营活动现金流未产生较大影响。2022 年由于统租业务形成的租赁负债为 28.30 亿元，公司与深圳市佰享置业有限公司（以下简称“佰享置业”）就鸿荣源北站商业中心、民治股份商业中心 B 栋签订房屋租赁合同，其中鸿荣源北站商业中心出租面积为 9.91 万平方米，租赁期限为 2022 年 8 月 1 日至 2032 年 7 月 31 日，月度租金为 941.12 万元；民治股份商业中心 B 栋出租面积为 7.97 万平方米，租赁期限为 2022 年 5 月 1 日至 2032 年 4 月 30 日，月度租金为 757.61 万元；公司与深圳市民治股份合作公司（以下简称“民治股份”）就民治股份商业中心 C 栋签订房屋租赁协议，出租面积为 12.00 万平方米，租赁期限为 2022 年 3 月 1 日至 2032 年 2 月 28 日，月度租金为 1,140.07 万元。上述租赁合同均约定出租单价为 95 元/平米，公司按照季度支付租金，租期第二年起每年租金按照上年租金 3.13% 调增。并截至本报告出具日，龙华数创中心处于招商阶段，随项目陆续出租，后续公司租赁业务收入规模和利润水平有望恢复并有所提升。

公司继续获得较大力度的政府支持，资本实力进一步增强

作为龙华区重要的城市运营服务商，公司在资产及资本金注入方面继续得到了外部的较大支持。2022 年公司实收资本和资本公积净增加 32.87 亿元，主要系龙华区国资局向公司注入资金所致。

表12 2022 年公司资本公积及实收资本变动情况（单位：亿元）

主要内容	文件号/文件名	账面价值	会计科目
子公司深圳市龙华高新技术产业园区开发投资有限公司将专项应付款—观澜园区市政设施金额 0.10 亿元结转至资本公积。子公司深圳市新龙观投资发展有限公司收到深圳市龙华区观湖街道办事处的土地拆迁款 10.16 亿元；子公司深圳市新龙福投资有限公司收到深圳市龙华区福城街道办事处的土地拆迁款 10.87 亿元。	深龙华土整纪[2021]10号	21.14	资本公积
股东龙华区国资局向公司货币增资	区政府常务会议纪要（二届 27 次）（之一）、区政府常务会议纪要（一届八十三次）	11.73	实收资本
合计	--	32.87	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

六、财务分析

财务分析基础说明

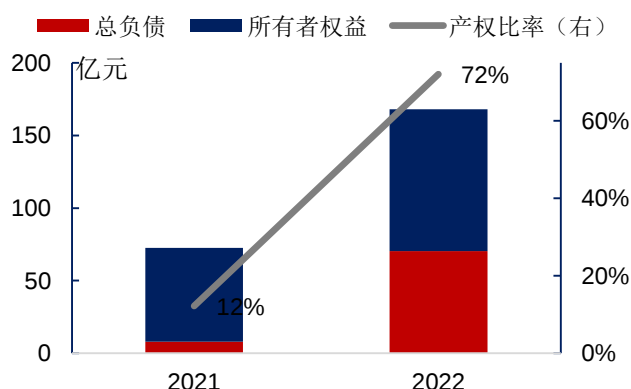
以下分析基于公司提供的经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告和经立信会计师事务所（特殊普通合伙）³审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告，报告均采用新会计准则编制。2022年公司合并报表范围内子公司变化情况见表1，合并范围子公司情况详见附录四。

资本实力与资产质量

受益于政府资金注入、债券等融资增加，2022年末公司总资产大幅增长，主要由货币资金、项目成本以及长期股权投资构成，股权投资收益较高，整体资产质量较好

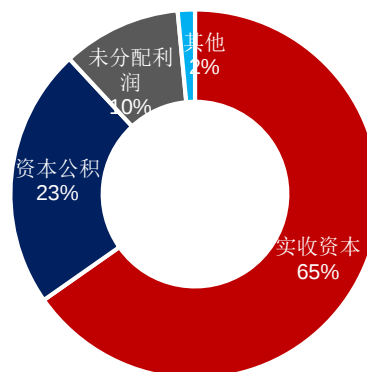
2022年末公司所有者权益仍主要由实收资本和资本公积构成，受益于龙华区国资局增资和资金（土地拆迁款）注入的影响，2022年末公司所有者权益同比增加51.15%至97.64亿元；2022年公司新增银行借款较多且本期债券成功发行，2022年末公司债务规模增速亦较快，导致公司产权比率增至72%，所有者权益对负债的覆盖程度仍较强。

图 3 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

图 4 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产规模大幅增长，2022年末为167.96亿元，同比增长131.64%。公司资产以货币资金、存货以及长期股权投资为主。2022年末货币资金规模较2021年末大幅扩张，主要系公司新增融资规模较大及政府向公司增资所致。公司存货主要由开发成本构成，2022年末存货规模同比增幅为407.27%，增量主要源于公司对福城南土地整备项目、观湖北土地整备项目等的投资成本。公司长期股权投资标的仍为深圳担保集团有限公司⁴（以下简称“深圳担保集团”）、深圳市红土孔雀创业投资有限公司以及深圳市

³ 根据公司整体审计工作的需要，经决定聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2022 年度财务决算报表审计的服务机构。

⁴ 公司原持有深圳担保集团的 25.471%股权，根据 2019 年深圳担保集团《增资扩股补充协议》的约定，深圳市平稳发展投资有限公司增资 5.00 亿元，使得公司持有深圳担保集团的股权由 25.471%下降到 17.867%，但深圳市平稳发展投资有限公司放弃因增资享有的股东表决权，因此公司实际按 25.471%的股权比例行使表决，2022 年末公司对深圳担保集团长期股权投资账面价值为 34.09 亿元。

龙华人才安居有限公司，2022年末公司长期股权投资规模小幅增长，主要系公司对深圳担保集团投资形成的收益及分配股利或利润所致。2022 年末公司投资性房地产同比增长，主要系存货中龙馨家园项目A栋、汇德大厦公共服务配套楼层（以下简称“汇德配套楼”）、汇隆商务中心转入投资性房地产以及公司购置祥澜苑、文澜苑、民兴苑底商物业所致。2022年末公司使用权资产增幅较大，主要为公司租赁的龙华数字创新中心的租金，根据新会计准则，需将未来应支付的租金确认使用权资产。

其他资产方面，2022年末公司其他应收款同比有较大增幅，主要由往来款项和保证金押金构成，新增款项主要为公司与龙华区财政局往来款和建泰橡胶（深圳）有限公司城市更新项目预分配款。2022年末，公司固定资产规模有所下滑，主要系汇德大厦转入投资性房地产所致。2022年末公司在建工程规模小幅增加，主要在建工程有大浪时尚酒店、小运量轨道交通等。

资产受限情况，2022年末公司所有权或使用权受到限制的资产合计5.17亿元，占期末总资产比重为3.08%，其中货币资金因保函、履约保证金受限0.12亿元，投资性房地产、无形资产（土地使用权）、存货（土地使用权）均因抵押贷款受限，受限规模分别为3.10亿元、1.49亿元以及0.46亿元。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	23.83	14.18%	6.93	9.55%
其他应收款	4.41	2.63%	0.15	0.21%
存货	39.06	23.26%	7.70	10.62%
流动资产合计	72.57	43.20%	15.79	21.78%
固定资产	1.31	0.78%	2.91	4.02%
在建工程	2.30	1.37%	2.18	3.01%
长期股权投资	47.95	28.55%	45.97	63.40%
投资性房地产	12.56	7.48%	2.14	2.96%
使用权资产	29.15	17.36%	1.56	2.15%
非流动资产合计	95.40	56.80%	56.72	78.22%
资产总计	167.96	100.00%	72.51	100.00%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

2022年公司营业收入规模有所增加，但毛利率亏损，公司利润较依赖于投资收益

公司营业收入主要源于安保服务、清扫清运以及租赁业务等，业务多元化发展；2022年公司营业收入规模同比增长，安保服务业务的贡献较大。毛利率方面，公司清运清扫、租赁业务等因人工、租赁成本增幅较大导致业务毛利率下滑较多，公司业务整体毛利率水平较2021年有明显下滑，盈利能力较差。

2022年公司权益法核算的长期股权投资⁵收益为3.92亿元，对公司整体盈利水平贡献较大，主要来源于公司对深圳担保、龙华安居公司等联营企业的投资，若公司持续持有上述企业的股权，投资收益将具有一定可持续性，公司利润较为依赖投资收益。

表14 公司主要盈利指标（单位：亿元）

指标名称	2022 年	2021 年
营业收入	13.60	10.31
营业利润	1.20	3.84
其他收益	0.16	0.15
投资收益	3.92	4.20
利润总额	1.20	3.83
销售毛利率	-4.66%	5.24%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

随着发行债券、银行融资等外部融资增加，2022年末公司总债务规模大幅增长，主要为长期债务，经营活动现金流量净额表现较差，杠杆比率大幅提升

公司债务以刚性债务为主，2022年末公司总债务同比增长1,529.62%至64.37亿元，占期末总债务的比重为91.53%，主要系公司加大融资力度且物业租赁形成租赁负债所致。2022年末公司总债务中长、短期债务结构为8:2，仍以长期债务为主。公司主要债务类型包括银行借款、债券融资以及租赁负债，其中银行借款以抵押借款+保证借款以及信用借款为主，借款成本为3.05%-3.85%，期限多分布在1年以内；债券融资为本期债券，融资成本相对较低且到期时间较长；租赁负债方面，2022年公司统租龙华区数字创新中心，按照新会计准则，租赁期开始日尚未支付的租赁付款额的现值形成租赁负债，租赁负债随公司租赁期间变化可能存在一定弹性。

其他负债中，2022年末应付账款主要为与龙馨家园相关项目的工程款项，合同负债仍主要由龙馨家园回购款构成，较2021年末有一定增幅；2022年末公司一年内到期非流动负债增加较多，主要系龙馨家园项目贷款 2023 年到期，贷款余额重分类至一年内到期的非流动负债、龙华数字创新中心一年内到期的租金从租赁负债重分类至一年类到期的非流动负债所致。

表15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2022 年		2021 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	7.11	10.11%	0.70	8.85%

⁵ 截至 2022 年末，除深圳担保集团外，公司长期股权投资标的还包括深圳市龙华人才安居有限公司（以下简称“安居公司”）和深圳市红土孔雀创业投资有限公司（以下简称“红土孔雀创投”），长期股权投资账面价值分别为 12.88 亿元和 0.97 亿元，持股比例分别为 40%和 20%。2022 年深圳担保集团、安居公司和红土孔雀创投实现权益法下确认的投资收益分别为 3.76 亿元、0.20 亿元和-0.04 亿元。

应付账款	1.58	2.25%	0.47	5.96%
合同负债	2.31	3.29%	1.51	19.05%
一年内到期的非流动负债	4.23	6.02%	0.25	3.19%
流动负债合计	18.64	26.50%	4.30	54.34%
长期借款	10.92	15.53%	1.58	19.93%
应付债券	11.99	17.05%	0.00	0.00%
租赁负债	28.30	40.24%	1.42	17.97%
非流动负债合计	51.68	73.50%	3.61	45.66%
负债合计	70.32	100.00%	7.91	100.00%
总债务	64.37	91.53%	3.95	49.94%
其中：短期债务	13.16	18.71%	0.95	12.04%
长期债务	51.21	72.82%	3.00	37.90%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

2022年末公司资产负债率大幅增至41.87%，财务杠杆水平上升明显。随债务规模大幅增加，2022年末现金短期债务比和EBITDA利息保障倍数均有较大程度的削弱，但仍能对公司债务偿付形成有效覆盖。

公司流动性需求主要来自债务还本付息和项目投入。公司经营活动现金流持续为负，考虑到公司后续项目投资较大，仍需增加外部融资以满足公司资金需求，同时考虑到公司存量债务还本付息需求，公司中短期财务杠杆或将继续上升。截至2022年末，公司获得银行授信额度合计107.62亿元，未使用额度为92.10亿元，同时公司已经公开发行过债券，预计其再融资渠道将保持通畅，再融资弹性较好。

表16 公司偿债能力指标

指标名称	2022 年	2021 年
资产负债率	41.87%	10.91%
现金短期债务比	1.81	7.27
EBITDA 利息保障倍数	4.01	50.36

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现对其经营和信用水平未产生较大负面影响，公司内部控制体系与治理结构有待进一步优化

环境方面，公司业务面临的环境风险较小，根据公司 2023 年 6 月 5 日提供的《关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重大负面因素的说明》，公司近一年未因环境因素收到相关部门的处罚。

社会方面，根据公司 2023 年 6 月 5 日提供的《行政处罚情况说明》，最近一年公司未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，公司不设股东会，公司唯一股东为龙华区国资局，行使股东职权。公司设董事会，董事会成员为 7 人，由龙华区国资局委派产生，职工代表董事 1 人，由公司职工代表大会选举产生；近年来未曾出现董事长、董事及高管人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，公司定位的战略规划较为清晰，未因信息披露不合规而受到处罚，但公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月23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；公司公开发行的各类债券无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

截至2022年末，公司对外担保金额为1.91亿元，占公司净资产规模较小，但被担保方均为民营企业和个人⁶，且未设置反担保措施，公司面临一定或有负债风险。

表17 截至 2022 年 12 月 31 日公司对外担保情况（单位：万元）

被担保方	担保金额	担保到期日
泰霖有限公司	1,150.00	2026 年 12 月 2 日
深圳市默根服装有限公司	8,000.00	2027 年 1 月 4 日
唐志宽	1,607.00	2026 年 11 月 25 日
盈利创建有限公司	3,520.00	2027 年 6 月 11 日
深圳市托利贸易有限公司	3,800.00	2023 年 4 月 8 日
深圳天基权健康科技集团有限公司	999.00	2025 年 12 月 31 日
合计	19,076.00	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

八、外部特殊支持分析

公司是深圳市龙华区政府下属重要企业，龙华区政府直接持有公司100%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，龙华区政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现在以下方面：

（1）公司与龙华区政府的联系非常紧密。公司由龙华区政府全资拥有，龙华区政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对的控制权；近年公司受到龙华区政府较大力度的外部支持，且未来公司与龙华区政府关系将保持稳定。

（2）公司对龙华区政府较为重要。公司以提供市场化产品和服务为主，可替代性一般，公司在税

⁶ 对外担保对象均为福城南、观湖北土地整备利益统筹项目被拆迁人。

收、就业和基础设施建设等方面对当地政府贡献很大，如果公司发生债务违约将会对龙华区的金融生态环境和融资成本产生实质性影响，

九、结论

龙华区为深圳市市辖区，位于全市地理中心和城市发展中轴，且为深圳市的产业大区，实体经济实力雄厚，工业经济快速发展，为公司发展提供了良好的外部环境，公司作为龙华区重要的城市运营服务商，主要从事龙华区城市基础设施、公共服务配套等的投资建设和运营管理，以及提供公共服务，2022年公司营业收入规模继续扩大，各项业务多元化发展，对外投资收益仍较好，且持续获得龙华区政府较大力度的外部支持，资本实力进一步增强。总体来看，公司抗风险能力较强。

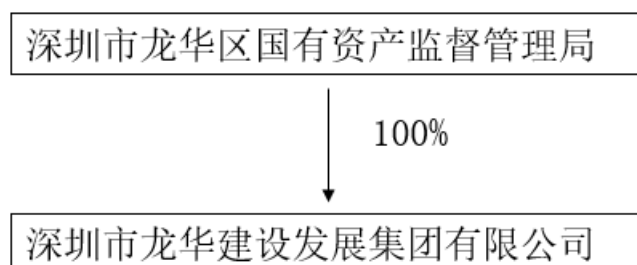
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA+，维持评级展望为稳定，维持“22龙建01”的信用等级为AA+。

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	2021 年	2020 年
货币资金	23.83	6.93	3.70
存货	39.06	7.70	3.04
流动资产合计	72.57	15.79	8.83
固定资产	1.31	2.91	1.22
在建工程	2.30	2.18	5.64
长期股权投资	47.95	45.97	46.21
非流动资产合计	95.40	56.72	54.72
资产总计	167.96	72.51	63.55
使用权资产	29.15	1.56	0.00
短期借款	7.11	0.70	0.00
应付账款	1.58	0.47	0.05
一年内到期的非流动负债	4.23	0.25	0.00
流动负债合计	18.64	4.30	1.50
长期借款	10.92	1.58	0.33
应付债券	11.99	0.00	0.00
长期应付款	0.00	0.00	0.00
非流动负债合计	51.68	3.61	0.71
负债合计	70.32	7.91	2.21
租赁负债	28.30	1.42	0.00
其中：短期债务	13.16	0.95	0.00
总债务	64.37	3.95	0.33
所有者权益	97.64	64.60	61.34
营业收入	13.60	10.31	8.97
营业利润	1.20	3.84	2.80
其他收益	0.16	0.15	0.14
利润总额	1.20	3.83	2.81
经营活动产生的现金流量净额	-15.51	-2.69	-1.43
投资活动产生的现金流量净额	-7.01	1.79	-2.46
筹资活动产生的现金流量净额	39.32	4.13	0.60
财务指标	2022 年	2021 年	2020 年
销售毛利率	-4.66%	5.24%	9.05%
资产负债率	41.87%	10.91%	3.48%
短期债务/总债务	20.44%	24.11%	0.00%
现金短期债务比	1.81	7.27	--
EBITDA（亿元）	4.55	4.59	3.13
EBITDA 利息保障倍数	4.01	50.36	2,994.27

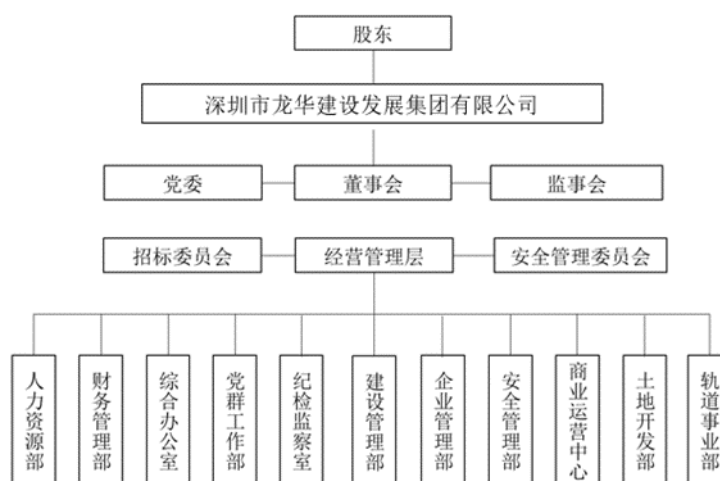
资料来源：公司 2018-2020 年连审及 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元、%）

序号	企业名称	注册资本	持股比例	业务性质	取得方式
1	深圳市龙华环境有限公司	10,000.00	100.00	道路清扫、保洁；垃圾清扫	投资设立
2	深圳市龙华城市服务有限公司	1,000.00	60.00	道路清扫、保洁；垃圾清扫	投资设立
3	深圳市龙华高新技术产业园区开发投资有限公司	6,000.00	100.00	园区内的开发、建设	划拨
4	深圳市华威新园物业服务有限公司	50.00	100.00	管道租赁	划拨
5	深圳市龙华市场运营有限公司	3,000.00	100.00	集贸市场经营管理、自有物业租赁、农产品销售	划拨
6	深圳市龙华保安服务有限公司	2,000.00	90.00	保安服务；停车场管理；劳务派遣服务	划拨
7	深圳市龙强物业管理有限公司	1,000.00	100.00	劳务派遣；提供停车服务	划拨
8	深圳市龙保科技服务有限公司	1,000.00	51.00	技术咨询、技术开发	划拨
9	深圳市新龙观投资发展有限公司	10,000.00	100.00	住房租赁、土地整治服务	投资设立
10	深圳市新龙福投资发展有限公司	10,000.00	100.00	住房租赁、土地整治服务	投资设立
11	深圳市观禧投资发展有限公司	10.00	100.00	设计、投资及建设	购买
12	深圳市和居置业有限公司	10.00	100.00	土地、住房租赁业务	购买
13	深圳市龙清工业园投资发展有限公司	10,000.00	100.00	房地产开发运营	投资设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

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	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+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+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
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、债务人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。