

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0420 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根据跟踪评级安排对贵公司及“23 珠高 K1”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 珠高 K1”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

二〇二三年六月二十日

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”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评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。
- 2.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。
- 3.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。
- 4.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。
- 5.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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2023年6月20日至2024年6月19日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。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。
- 7.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。
- 8.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
2023年6月20日

珠海市高新建设投资有限公司主体及 “23珠高K1” 2023年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果			跟踪评级日期	上次评级结果		评级组长	小组成员
AA+/稳定			2023/6/20	AA+/稳定		赵迪	李姗 王佳琪
债项信用			评级模型				
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标		二级指标	权重	得分
23 珠高 K1	AA+	AA+	经营规模		所有者权益	35%	15.8
			业务运营		业务稳定性与持续性	10%	10.0
			盈利与 获现能力	净利润		15%	6.8
				净资产收益率		5%	3.5
				现金收入比		5%	3.5
			债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率		15%	10.5
				货币资金短债比		5%	5.0
				EBITDA 利息倍数		5%	3.5
				全部债务/EBITDA		5%	4.5
			基础评分输出结果				
调整因素					资产质量+1		
个体信用状况（BCA）					aa		
外部支持评价	外部支持能力					G1	
	外部支持意愿					S2	
评级模型结果					AA+		
外部支持调整子级					1		

注 1：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度

注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度

注 3：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，跟踪期内，珠海市经济保持增长，珠海高新区经济实力仍较强；公司相关业务仍具有较强的区域专营性；资产质量较好；持续获得实际控制人和相关各方的大力支持。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仍存在一定不确定性；资金来源对筹资活动依赖仍较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 珠高 K1”信用等级为 AA+。

同业对比

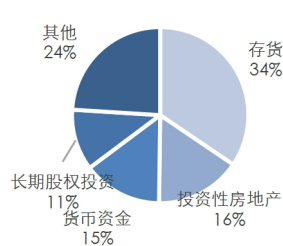
项目	珠海市高新建设投资有限公司	株洲高科汽车园投资发展有限公司	乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司	济宁高新城建投资有限公司
地区	珠海市	株洲市	乌鲁木齐市	济宁市
GDP 总量 (亿元)	4045.45	3616.80	3893.22	5316.90
人均 GDP (元)	163700	93284	95511	64132
一般公共预算收入 (亿元)	437.37	190.88	314.83	447.66
政府性基金收入 (亿元)	369.94	298.81	109.54	434.48
地方政府债务余额 (亿元)	1103.55	443.43	1400.75	1514.00
资产总额 (亿元)	131.41	66.25	339.06	243.45
所有者权益 (亿元)	60.55	26.65	131.21	103.12
营业收入 (亿元)	20.36	2.38	40.39	14.00
净利润 (亿元)	1.03	0.04	1.11	2.27
资产负债率 (%)	53.92	59.87	61.30	57.64

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

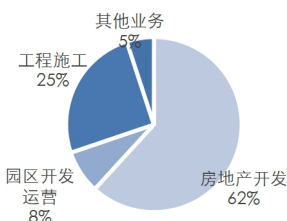
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2022 年末)



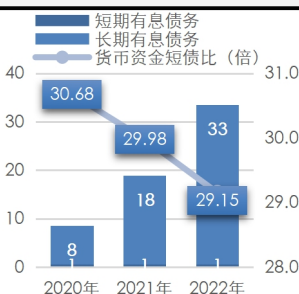
公司营业收入构成 (2022 年)



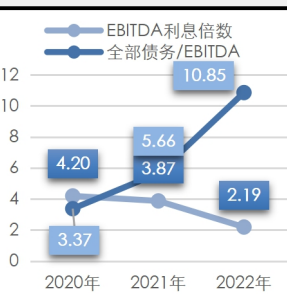
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额	82.61	106.87	131.41
所有者权益	55.77	58.42	60.55
营业收入	7.60	2.84	20.36
净利润	1.54	2.15	1.03
全部债务	8.60	18.91	33.52
资产负债率	32.49	45.33	53.92
全部债务资本化比率	13.36	24.45	35.63

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2020 年	2021 年	2022 年
地区	珠海市		
GDP 总量	3481.94	3881.75	4045.45
人均 GDP (元)	147164	157914	163700
一般公共预算收入	379.13	448.19	437.37
政府性基金收入	563.79	496.40	369.94
财政自给率	55.95	56.97	58.00
政府负债率	18.19	22.96	27.28

优势

- 跟踪期内, 珠海市经济实力很强, 下辖的珠海高新区是珠海市工业经济发展的重要载体, 重点发展半导体与集成电路、人工智能与机器人等“3+3+1”现代产业体系, 经济总量保持增长, 经济实力较强;
- 公司继续从事珠海高新区范围内基础设施及保障性住房建设、园区开发运营业务, 相关业务仍具有较强的区域专营性;
- 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, 资产质量仍较好;
- 作为珠海市重要的基础设施建设和国有资产运营主体, 公司在资产注入和财政补贴等方面继续获得股东和相关各方的大力支持。

关注

- 公司在建及拟建园区及房地产项目投资规模较大, 仍面临较大资本支出压力;
- 公司建设的园区项目投资回收期较长, 未来收益情况仍存在一定不确定性;
- 公司经营性和投资性现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大。

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持续较强, 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 (RTFU002202208) 》

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
AA+/稳定	AA+ (23 珠高 K1)	2022/8/5	刘红娟 王佳琪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907) 》	阅读原文

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额 (亿元)	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
23 珠高 K1	2022/8/5	5.00	2023/3/21-2028/3/21	-	-

注: “23 珠高 K1” 附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及珠海市高新建设投资有限公司（以下简称“珠海高新建投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行了本次定期跟踪评级。

主体概况

珠海高新建投系由珠海（国家）高新技术产业开发区管理委员会国有资产监督管理委员会（2022年8月更名为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。2021年11月，珠海高新区国资办向公司货币增资0.62亿元。截至2022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¹，珠海高新区国资办为公司控股股东和实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变化。

跟踪期内，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，继续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。

截至2022年末，公司合并范围内共有12家直接控股子公司，较上年末新增3家，减少1家，详见图表1。2022年，公司投资设立珠海高新港湾科创产业园有限公司（以下简称“港湾科创”）、珠海市高投商贸有限公司和珠海高新信创产业园开发有限公司，并将原直接控股子公司珠海高新文创投资有限公司划入新设立的港湾科创。

图表1 截至2022年末公司合并范围内直接控股子公司情况（单位：万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例	取得方式	取得年份
珠海金鼎科技工业园投资开发有限公司	1000.00	100.00	无偿划转	2000年
珠海唐家湾文化旅游有限公司	3100.00	100.00	无偿划转	2007年
珠海市高新置业发展有限公司	18000.00	100.00	投资设立	2010年
珠海市高新城市建设有限公司	158688.00	100.00	投资设立	2013年
珠海高新同创开发有限公司	5000.00	100.00	投资设立	2015年
珠海惠景城市建设有限公司	3000.00	100.00	投资设立	2015年
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年
珠海高新安居建设有限公司	21700.00	100.00	投资设立	2019年
珠海高新资产经营有限公司	9000.00	100.00	无偿划转	2019年
珠海高新港湾科创产业园有限公司	1000.00	100.00	投资设立	2022年
珠海市高投商贸有限公司	1000.00	100.00	投资设立	2022年
珠海高新信创产业园开发有限公司	50000.00	100.00	投资设立	2022年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

¹ 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。本次增资后，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%股权。

债券本息兑付及募集资金使用情况

珠海高新建投发行的“23 珠高 K1”附第 3 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，发行时票面利率为 3.60%，发行规模为 5.00 亿元。截至 2023 年 4 月末，“23 珠高 K1”尚未到回售日及还本付息日，募集资金已使用金额 1.00 亿元，用于珠海港湾科盈股权投资基金出资；剩余未使用金额为 4.00 亿元。

个体信用状况

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长的预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加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。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

随着以前年度预售的房地产项目在 2022 年集中确认收入以及当年新增较大规模工程项目建设，公司 2022 年营业收入和毛利润均大幅增长，综合毛利率有所提升

跟踪期内，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，继续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。

2022年，因惠景怡轩、惠景嘉府、惠景和园（一期）和惠景和园（三期）四个房地产项目集中确认收入，在房地产开发收入增长的带动下，公司营业收入大幅增长；公司承接较多工程施工项目，当年该项业务收入亦大幅增长，成为营业收入的重要来源；园区开发运营收入稳步增长，是公司营业收入的重要补充。公司其他业务包括酒店运营等，因珠海香山邑酒店在2022年开业，当年酒店运营收入增长较快。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。

2022年，公司毛利润大幅增长，房地产开发业务贡献较大；综合毛利率有所提升。2022年11月，公司将投资性房地产的后续计量模式由成本法转换为公允价值模式，11月和12月未确认折旧费用致使成本有所下降，从而导致园区开发运营业务毛利率由负转正；2022年珠海香山邑酒店处于运营初期，前期投入成本较高导致当年其他业务有所亏损。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2020年		2021年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
房地产开发	6.65	87.44	0.52	18.27	12.58	61.78
园区开发运营	0.74	9.68	1.37	48.19	1.63	8.01
工程施工	-	-	0.62	21.92	5.13	25.20
其他业务	0.22	2.88	0.33	11.62	1.02	5.01
营业收入合计	7.60	100.00	2.84	100.00	20.36	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	1.10	16.57	0.14	26.79	2.60	20.70
园区开发运营	-0.36	-48.68	-0.05	-3.50	0.02	0.95
工程施工	-	-	0.05	8.56	0.76	14.82
其他业务	0.14	64.78	0.18	53.40	-0.14	-13.57
合计	0.88	11.64	0.32	11.28	3.24	15.92

数据来源：审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司负责的珠海高新区主园区范围内的配套基础设施建设仍具有较强的区域专营性，且在建基础设施项目较多，未来管理费收入有一定保障

跟踪期内，公司继续从事珠海高新区主园区²范围内的配套基础设施建设，业务仍具有较强的区域专营性，主要由珠海高新同创开发有限公司（以下简称“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，跟踪期内，业务模式未发生重大变化，即按照项目总投资额收取一定比例的代建管理费。

2022年，公司确认代建管理费收入1919.83万元，截至2022年末已收到回款1477.17万元。

截至2022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）工程、珠海市金溪大道新建工程（高新区段一期）、珠海市高新区金鼎山南区地块土地平整工

² 为唐家湾主园区，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。

程及周边配套市政基础设施新建工程、珠海市高新区金鼎东路新建工程（一期）、珠海市高新区会同集场地平整及配套道路新建工程等项目，建设资金全部来源于财政资金，预计可实现代建管理费收入 2622.02 万元。整体来看，公司在建基础设施项目较多，未来管理费收入有一定保障。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	预计管理费收入
银坑蚝场搬迁安置工程（银溪雅苑）工程	2020-2022	79766.38	778.13
珠海市金溪大道新建工程（高新区段一期）	2022-2024	37830.05	418.30
珠海市高新区金溪大道（高新区段二期）新建工程	2022-2024	34679.60	386.80
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市政基础设施新建工程（一期）	2022-2023	18200.90	222.01
珠海市高新区金鼎山南区地块土地平整工程及周边配套市政基础设施新建工程	2022-2024	17012.72	210.13
珠海市高新区会同集场地平整及配套道路新建工程	2022-2023	14550.48	185.50
珠海市高新区京珠西 B 组团场地平整及配套道路新建工程	2022-2023	12933.93	169.34
珠海市高新区金鼎东路新建工程（一期）	2021-2023	10853.31	148.53
会同那洲连片打造示范区-那洲旧村范围内二期项目	2022-2023	3351.76	55.28
珠海高新区会同那洲绿道环线提升项目	2022-2023	2866.89	48.00
合计	-	232046.02	2622.02

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房地产开发

2022 年，公司房地产销售收入大幅增长，成为公司营业收入的最重要来源，但毛利率有所下降；公司完工项目基本进入销售尾声，且短期内无即将完工的在建项目，预计未来几年公司房地产销售收入将有所下降

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，跟踪期内，该项业务仍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”）负责，业务模式未发生重大变化。

截至 2022 年末，公司主要已完工房地产项目总建筑面积 39.53 万平方米，其中，商品房、共有产权房和人才公寓占比分别为 35%、39%和 26%；可售面积合计 17.59 万平方米，已售面积 17.27 万平方米，累计确认销售收入 27.83 亿元，已收到房屋销售款 30.19 亿元。此外，人才公寓主要用于出租。整体来看，公司已完工的房地产项目大部分进入销售尾声阶段。

图表 4 截至 2022 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	7569.30	7569.30	0.71	0.74
惠景文园（二期）	商品房	2018-2020	18254.34	7795.46	7795.46	1.66	1.81
惠景畅园	商品房	2017-2019	29246.85	20987.38	20901.50	3.96	4.31
惠景和园（一期）	商品房	2015-2019	41381.30	10269.18	10269.18	2.03	2.22
惠景和园（二期）	商品房	2018-2019	26474.27	17523.67	17523.67	3.57	3.89

图表 4 截至 2022 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
惠景和园（三期）	商品房	2020-2021	11023.05	8728.32	8728.32	1.93	2.10
惠景慧园（一期）	共有产权房	2016-2017	53160.74	25451.02	24784.82	3.09	3.25
惠景慧园（二期）	共有产权房	2017-2018	34236.40	32557.44	31480.59	3.91	4.27
惠景怡轩	共有产权房	2019-2021	33925.70	20904.30	20626.71	3.28	3.58
惠景嘉府	共有产权房	2019-2021	31928.54	24142.47	23045.22	3.69	4.02
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	-	-	-	-
惠景海岸新寓	人才公寓	2019-2022	76892.70	-	-	-	-
合计	-	-	395313.36	175928.54	172724.77	27.83	30.19

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年，公司针对完工的惠景怡轩、惠景嘉府、惠景和园（一期）和惠景和园（三期）等项目确认房地产销售收入 12.58 亿元，其中共有产权房销售收入 7.08 亿元，商品房销售收入 5.50 亿元；毛利率为 20.70%，较上年有所下降，主要系当期销售的共有产权房成本较高所致。截至 2022 年末，公司合同负债中有 4.07 亿元预收房款尚未结转。

同期末，公司在建房地产项目为 2 个人才住房项目³，总建筑面积 20.03 万平方米，计划总投资 19.19 亿元，已投资 8.03 亿元，尚需投资 11.16 亿元。惠景沁园为珠海高新区首个“四型发展环境”⁴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 2022 年末，公司暂无拟建房地产项目。整体来看，公司在建项目仍面临一定资本支出压力，且短期内无即将完工的在建项目，预计未来几年房地产销售收入会有所下降。

图表 5 截至 2022 年末公司主要在建房地产项目情况（单位：平方米、亿元）

项目名称	类型	建设周期	建筑面积	总投资	已投资	尚需投资
惠景沁园	人才住房	2021-2024	116357.88	10.80	4.60	6.20
惠景润园	人才住房	2022-2025	83924.06	8.39	3.43	4.96
合计	-	-	200281.94	19.19	8.03	11.16

数据来源：公司提供，东方金诚整理

园区开发运营

公司负责的珠海高新区内产业园及综合体等项目的开发运营仍具有较强的区域专营性；2022 年该项业务扭亏为盈，但项目投资规模较大且回收期长，未来收益情况仍存在一定不确定性

跟踪期内，公司继续负责珠海高新区范围内产业园及配套商业等综合体项目建设以及后期运营，业务仍具有较强的区域专营性。该业务主要由子公司珠海市高新城市建设有限公司（以下简称“高新城建”）和高新文创负责。2022 年以前，高新城建主要负责项目建设，高新文创

³ 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，即原来的共有产权房项目。

⁴ 即人才友好型、青年友好型、环境友好型、文化包容型。

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。自 2022 年起，公司通过项目公司的形式进行产业园项目建设。其中，珠海唐家湾企业有限公司负责港湾 6 号·金鸿工业园建设；珠海唐家湾金发实业有限公司负责港湾 7 号（金鼎连片产业制造基地一期）建设；珠海惠景城市建设有限公司负责港湾 7 号（金鼎连片产业制造基地二期）建设。

截至 2022 年末，公司主要运营的产业园项目为港湾 1 号、港湾 2 号·民营科技园（一、二期）、港湾 6 号·金鸿工业园等，累计投资 29.09 亿元，平均出租率为 66.44%。

图表 6 截至 2022 年末公司运营的产业园项目情况（单位：亿元、万平方米、%）

项目名称	状态	建设周期	累计投资	可供出租面积	出租率
港湾 1 号	已完工	2017-2022	8.75	12.88	94
创新发展大厦	已完工	2019-2022	7.75	10.04	27
港湾 2 号·民营科技园（一期）	已完工	-	1.82	2.76	45
港湾 2 号·民营科技园（二期）	在建	2021-2023			
港湾 6 号·金鸿工业园	已完工	2018-2022	2.55	5.99	94
港湾 7 号（金鼎连片产业制造基地一、二期）	在建	2022-2023	8.22	27.74	51
合计	-	-	29.09	59.41	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年，公司实现园区运营收入 1.63 亿元，较上年有所增长；毛利率为 0.95%，毛利率由负转正，主要系当年投资性房地产的后续计量模式变更后未确认折旧费用从而成本有所下降所致。因创新发展大厦刚刚完工投入使用，同时港湾 2 号·民营科技园（二期）和港湾 7 号（金鼎连片产业制造基地一、二期）项目仍处于在建状态，可供出租面积较小，上述项目出租率相对较低。整体来看，公司建设的园区项目投资回收期较长，未来收益情况仍存在一定不确定性。

公司在建及拟建园区项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力

截至 2022 年末，公司在建项目主要有唐家第一工业区城市更新项目，港湾系列 2 号、3 号、5 号、7 号以及金鼎第一工业区更新项目，建筑面积合计 118.55 万平方米，计划总投资 87.83 亿元，累计投资 35.33 亿元，尚需投资 52.50 亿元。其中，港湾 3 号（金发工业区）总占地面积约 4.20 万平方米，建筑面积 24.42 万平方米，计划建成后主要招引新一代信息技术+5G 产业企业入驻。

图表 7 截至 2022 年末公司在建及拟建产业园项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	总投资	累计投资
唐家第一工业区城市更新项目	综合体	2020-2025	28.35	37.41	14.88
港湾 3 号（金发工业区）	产业园	2021-2024	24.42	18.64	5.31
港湾 5 号（京珠西片区）	产业园	2021-2023	28.52	14.48	2.27
港湾 7 号（金鼎连片产业制造基地一、二期）	产业园	2022-2023	29.29	11.20	8.22
金鼎第一工业区更新项目	产业园	2020-2023	5.29	4.56	3.38
港湾 2 号·民营科技园（二期）	产业园	2021-2023	2.68	1.54	1.27
在建项目小计	-	-	118.55	87.83	35.33
项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	总投资	累计投资
AI 二期（大湾区新型储能生产基地）	产业园	2024-2026	54.81	26.55	-

图表 7 截至 2022 年末公司在建及拟建产业园项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	总投资	累计投资
北沙留用地合作项目	产业园	2022-2026	48.60	24.25	-
大湾区高端装备制造生产基地项目	产业园	2022-2026	30.46	15.78	-
港湾 7 号（三、五期）	综合体	2023-2026	34.60	15.26	-
京珠西 B 组团木材化工合作项目	产业园	2022-2026	10.93	5.70	-
港湾 7 号（四期）	产业园	2023-2026	6.40	1.80	-
拟建项目小计	-	-	185.80	89.34	-
合计	-	-	304.35	177.17	35.33

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司拟开发项目包括 AI 二期（大湾区新型储能生产基地）、北沙留用地合作项目、港湾 7 号（三、五期）等 6 个项目，建筑面积合计 185.80 万平方米，计划总投资 89.34 亿元。整体来看，公司在建及拟建产业园项目投资规模较大，仍面临较大的资本支出压力。

工程施工

跟踪期内，公司承接了较多珠海高新区内工程施工项目，该项业务收入和毛利率均大幅增长

跟踪期内，公司继续从事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施工任务，主要由孙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。

2022 年，公司确认工程施工收入 5.13 亿元，较上年大幅增长，成为公司当年营业收入的重要来源；毛利率为 14.82%，较上年增长 6.26 个百分点，主要系当年新增的工程项目毛利率较高所致。

截至 2023 年 5 月末，高新建工主要在手项目包括留诗山田馆一路及东岸南路市政道路工程、高新区 AI 产业厂房 1-5 标段等 20 个工程项目，合同金额总计 26.19 亿元，累计结算金额合计 11.00 亿元，累计收到回款 8.85 亿元。

图表 8 截至 2023 年 5 月末公司在手工程施工项目情况（单位：万元）

项目名称	合同金额	累计结算金额	累计收款金额
留诗山田馆一路项目	2329.13	1801.41	1260.99
创意南路项目	3092.77	2997.38	2253.00
排洪渠项目	3214.20	2928.95	2290.80
一河两岸项目	2056.78	2010.15	1296.72
创雅苑项目	812.93	734.07	599.80
加速基地项目	7720.35	7338.07	6292.80
那洲旧村项目	3067.48	2175.06	1739.90
美丽乡村项目	5153.16	4108.38	3491.98
中山公园续建工程	1174.71	1059.12	847.10
京珠高速西侧幼儿园	4744.69	2598.64	2208.67
那洲绿道环线提升项目	2342.67	1546.84	1314.70
高新区 AI 产业厂房 1 标段	53194.16	22014.75	17969.50

图表 8 截至 2023 年 5 月末公司在手工程施工项目情况（单位：万元）

项目名称	合同金额	累计结算金额	累计收款金额
高新区 AI 产业厂房 2 标段	44030.47	20639.18	17214.20
高新区 AI 产业厂房 3 标段	44098.21	9880.49	6265.00
高新区 AI 产业厂房 4 标段	37276.14	14376.50	12078.60
高新区 AI 产业厂房 5 标段	36281.13	10158.59	8633.50
那洲旧村范围内二期项目	2424.68	1733.41	1473.30
美丽乡村-先锋舞台及红色大讲堂	224.73	213.23	170.50
北沙幼儿园	3801.78	1343.16	1074.52
留思山片区滞泄洪项目	4844.19	377.68	-
合计	261884.36	110035.06	88475.58

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2022 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，珠海高新区国资办仍为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2022 年合并财务报表。中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

截至 2022 年末，公司合并报表范围内共有 12 家直接控股子公司，较上年末新增 3 家，减少 1 家。2022 年，公司投资设立港湾科创、珠海市高投商贸有限公司和珠海高新信创产业园开发有限公司，并将原直接控股子公司珠海高新文创投资有限公司划入港湾科创。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模增长较快，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，资产质量仍较好

2022 年末，公司资产规模同比增长 22.97%，资产结构仍以流动资产为主，流动资产占比为 56.32%。

图表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	82.61	106.87	131.41
流动资产	48.46	63.85	74.01
货币资金	20.03	18.56	19.14
应收账款	0.09	0.34	4.96
存货	25.94	41.61	45.31
非流动资产	34.16	43.01	57.40
长期股权投资	15.94	13.84	14.75
投资性房地产	3.51	5.40	20.67
在建工程	9.24	11.99	8.08
长期待摊费用	4.73	7.10	7.02

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2022 年末，公司流动资产同比有所增长，主要由货币资金、应收账款和存货构成。其中，公司货币资金小幅增长，受限货币资金为 0.26 亿元，全部为保函保证金；应收账款大幅增长，主要系新增应收珠海高新技术产业开发区管理委员会发展改革和财政金融局的工程款 4.15 亿元所致，账龄在 1 年以内。同期末，公司应收账款计提坏账准备 207.81 万元。2022 年末，公司存货同比有所增长，主要包括开发成本 40.26 亿元，其中投资规模较大的项目有唐家第一工业区域城市更新项目 14.62 亿元、惠景沁园 5.80 亿元以及港湾 3 号（金发工业区）5.09 亿元等。

2022 年末，公司非流动资产增长较快，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。其中，公司长期股权投资小幅增长，主要为对珠海华发高新建设控股有限公司、珠海港湾壹号创业投资基金合伙企业（有限合伙）等多家企业和基金的投资；投资性房地产规模大幅增长，主要系创新发展大厦、惠景海岸新寓项目完工后由在建工程转入投资性房地产科目（合计 14.58 亿元）以及 2022 年公司将投资性房地产由成本法改为公允价值计量致使公允价值变动增加 1.89 亿元所致。截至 2022 年末，账面价值 2.08 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证书。2022 年末，公司在建工程有所下降，主要系部分项目完工后转入投资性房地产以及港湾 7 号项目开发成本增加等综合影响所致；长期待摊费用基本保持稳定，主要为公司租入的港湾 1 号后期投入的改造成本。

截至 2022 年末，公司受限资产为 18.48 亿元，占资产总额的比重为 14.06%，主要包括抵押的投资性房地产 9.21 亿元和存货 9.01 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于资产划拨和利润累积，公司所有者权益小幅增长，仍以实收资本为主

2022 年末，公司所有者权益小幅增长。其中，公司实收资本较 2021 年末无变化；资本公积有所增长，主要系当年珠海高新技术创新创业服务中心同意⁵将民营科技园一期以及相关办公用品无偿划拨至公司，合计增加资本公积 0.56 亿元；未分配利润稳定增长，为公司当年经营活动累计产生的净利润。

⁵ 根据珠高党纪【2021】16 号、珠高会纪【2021】9 号文件精神。

图表 10 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
实收资本	40.82	41.43	41.43
资本公积	1.66	1.88	2.44
未分配利润	9.56	11.12	12.59
所有者权益	55.77	58.42	60.55

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模增长较快，结构由以流动负债为主转为以非流动负债为主；随着公司项目投资不断增加，公司全部债务规模及债务率水平均大幅上升

2022 年末，公司负债总额快速增长，非流动负债占比为 54.45%，债务结构由以流动负债为主转为以非流动负债为主。

图表 11 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总计	26.84	48.44	70.86
流动负债	18.80	25.49	32.28
应付账款	4.59	8.19	16.34
预收款项	8.51	0.37	0.10
合同负债	-	12.46	5.15
其他应付款	3.25	0.69	5.51
非流动负债	8.04	22.95	38.58
长期借款	7.94	18.29	32.86
租赁负债	-	4.03	4.09
全部债务	8.60	18.91	33.52
短期有息债务	0.65	0.62	0.66
长期有息债务	7.94	18.29	32.86
资产负债率（%）	32.49	45.33	53.92

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司流动负债有所增长，主要由应付账款、合同负债和其他应付款构成。2022 年末，公司应付账款同比大幅增长，主要系应付项目工程款大幅增加所致，1 年以内的应付账款占比为 74.05%；公司合同负债规模大幅下降，主要系房地产项目预售房款当年结转收入所致；公司其他应付款同比大幅增长，主要系代收的工程施工项目建设资金大幅增加所致。

随着项目建设投入不断增加，公司以长期借款为主的非流动负债大幅增长。2022 年末，公司长期借款主要包括质押保证借款 10.90 亿元、抵押保证借款 10.28 亿元和保证借款 7.34 亿元（均包含一年内到期部分），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；公司租赁负债基本保持稳定，为租赁的集体建设用地使用权的剩余租赁付款额。

2022 年末，公司全部债务规模大幅增长，短期有息债务占比仍较低。同期末，公司资产负债率为 53.92%，较 2021 年末上升 8.59 个百分点。债务构成方面，公司全部债务主要为银行长期借款。此外，2023 年 3 月公司发行了 5.00 亿元的科技创新公司债“23 珠高 K1”。

截至 2022 年末，公司无对外担保。

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入大幅增长，但利润水平、总资本收益率和净资产收益率均有所下降，盈利能力仍较弱

2022 年，公司营业收入大幅增长，主要系房地产开发项目集中在 2022 年确认收入所致；营业利润率亦大幅增长。随着营业收入的显著增长，2022 年公司期间费用占营业收入的比例下降至 8.74%。2022 年，公司按照权益法核算的对珠海华发高新建设控股有限公司的投资收益大幅下降，进而导致公司利润总额有所下降；公司利润总额对投资收益仍存在一定依赖。2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率均大幅下降，整体来看，公司盈利能力仍较弱。

图表 12 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	7.60	2.84	20.36
营业利润率	4.49	6.92	12.43
期间费用	0.91	1.21	1.78
利润总额	1.67	2.37	1.72
其中：投资收益	2.87	2.76	0.93
资产处置收益	0.00 ⁶	0.74	0.00 ⁷
净利润	1.54	2.15	1.03
总资本收益率	3.09	3.46	1.91
净资产收益率	2.75	3.68	1.70

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2022 年，公司经营活动现金流入规模大幅增长，主要系工程施工、园区开发运营业务回款以及往来款形成的现金流入均大幅增加；同年，在房地产销售收入增长的带动下公司营业收入增长较快，但销售回款集中在以前年度，进而导致公司当年现金收入比大幅下降；经营活动现金流出主要是公司支付的建设工程款和往来款所形成的现金流出，2022 年亦大幅增长。整体来看，公司经营性和投资性现金流持续净流出。

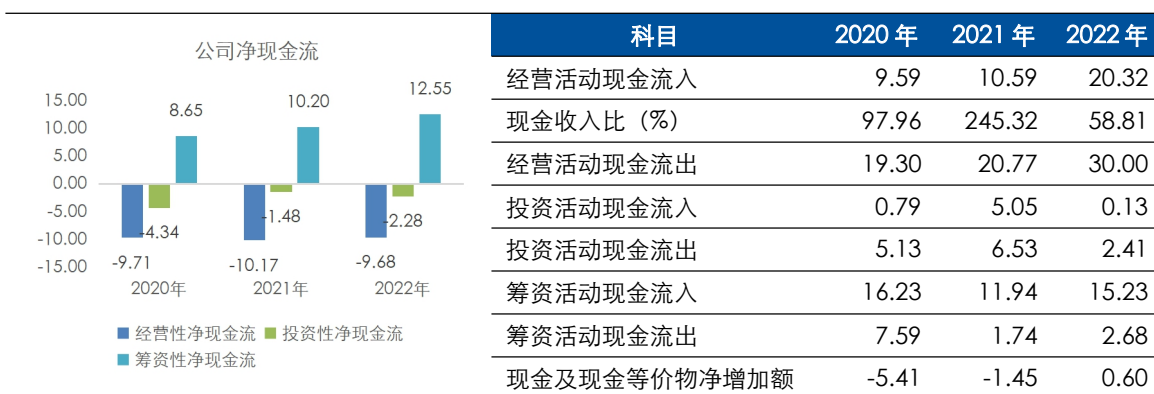
2022 年，公司投资活动现金流入规模仍较小，投资活动现金流出主要用于自建产业园项目投资，2022 年规模有所下降，公司投资活动现金流持续呈净流出状态。

2022 年，公司对外融资力度加大，银行借款等筹资活动现金流入进一步增长；因公司短期有息债务占比较低，筹资活动现金流出规模较小。整体来看，公司资金来源对筹资活动的依赖仍较大。

⁶ 为 8.21 万元。

⁷ 为 31.37 万元。

图表 13 公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了珠海市高新区范围内的基础设施及保障性住房建设、园区开发运营，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，货币资金对短期有息债务的覆盖程度很高，备用流动性充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强

从短期偿债指标来看，2022 年末，公司流动比率保持较高水平，现金比率有所下降，但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依然很高。

从长期偿债指标来看，2022 年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均大幅上升，但仍保持一般水平；EBITDA 对全部债务的覆盖程度处于一般水平。

图表 14 公司偿债能力情况

科目	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
流动比率 (%)	257.70	250.49	229.29
速动比率 (%)	119.73	87.25	88.93
现金比率 (%)	106.52	72.82	59.28
货币资金短债比 (倍)	30.68	29.98	29.15
长期债务资本化比率 (%)	12.47	23.84	35.18
全部债务资本化比率 (%)	13.36	24.45	35.63
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.20	3.87	2.19
全部债务/EBITDA (倍)	3.37	5.66	10.85

数据来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

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。截至 2022 年末，公司 2023 年到期债务计划通过经营性现金流入、新增融资（含银行、发行债券）等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流为-9.68 亿元，且经营活动现金流易受项目回款和往来款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性充足，截至 2022 年末，公司获得金融机构授信总额 95.43 亿元，尚未使用的授信余额为 61.90 亿元。直接融资方面，截至 2023 年 4 月末，公司已获得批文尚未发行的债券额度为 5.00 亿元的公开公司债和 20.00 亿元的私募债。

考虑到公司承担了珠海高新区范围内的基础设施及保障性住房建设、园区开发运营，业务

区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，货币资金对短期有息债务的覆盖程度很高，备用流动性充足，整体来看，公司自身的偿债能力很强。

过往债务履约和其他信用记录

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2023年5月11日，公司本部及核心子公司高新城建、高新同创和高新文创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，公司在资本市场发行债务融资工具尚未到还本付息日。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

2023年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023年一季度GDP同比增速达4.5%，大幅高于上年四季度的2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为0.5%，大幅低于上年全年的7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP基数明显偏低。综合以上，预计二季度GDP同比增速有望升至8.0%左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的GDP有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中3月CPI同比仅为0.7%，PPI同比则连续6个月处于通缩状态。2023年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及3月新安排1.2万亿元减税降费措施等，都显示2023年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩

大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

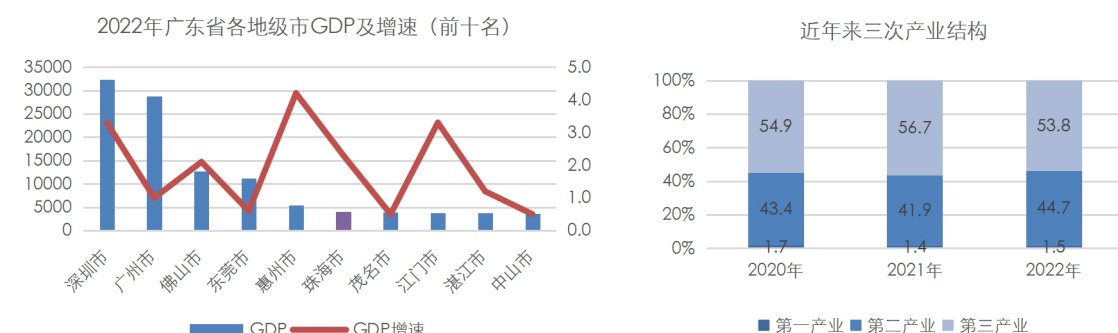
1. 珠海市

跟踪期内，珠海市经济保持增长，生物医药、家电电气、电子信息等支柱产业发展态势较好，但受房地产市场下行等影响第三产业增加值增速下降，经济实力仍很强

2022年，珠海市实现地区生产总值4045.45亿元，在广东省下辖21个地级市中居第六位；同比增长2.3%，增速高于全省平均0.4个百分点，增速排名全省第四位，经济实力仍很强。产业结构方面，2022年，珠海市产业结构调整为1.5：44.7：53.8，第二产业占比有所提高。

2022年，珠海市固定资产投资增速进一步下降，其中房地产开发投资同比下降34.8%，拉低全市投资增速18.7个百分点；受内外需求持续走弱影响，珠海市外贸进出口总额3053.50亿元，同比下降8.0%；社会消费品零售总额1044.67亿元，同比下降0.3%。

图表 15 珠海市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3481.94	3.0	3881.75	6.9	4045.45	2.3
人均地区生产总值（元）	147164		157914		163700	
规模以上工业增加值	-	1.4	1339.37	8.8	1480.82	6.9
第三产业增加值	1911.06	4.1	2199.27	7.2	2176.86	-1.4
固定资产投资	2230.41	13.1	-	-3.1	-	-8.8
其中：房地产开发投资	1075.78	20.4	1162.14	8.0	757.20	-34.8
社会消费品零售总额	921.26	-7.5	1048.24	13.8	1044.67	-0.3
进出口总额	2730.57	-6.1	3320.08	21.5	3053.50	-8.0

数据来源：珠海市统计年鉴、2020年~2022年珠海市国民经济和社会发展统计公报，东方金诚整理

跟踪期内，珠海市生物医药、家电电气、电子信息等支柱产业发展态势较好，为工业经济稳定增长提供持续动力。2022年，珠海市规模以上工业实现增加值1480.82亿元，同比增长6.9%，增速排名全省第一。其中，规模以上制造业增加值同比增长7.5%，占规模以上工业增加值比重为87.6%。七大工业支柱产业增加值同比增长9.7%，其中，生物医药、家电电气、电子

信息三大行业同比分别增长 23.8%、17.1%和 6.8%，持续发挥产业带动效应。

跟踪期内，随着房地产市场下行等负面影响逐步加深，珠海市第三产业增加值增速下降为负。房地产业方面，2022 年，珠海市房地产开发投资 757.20 亿元，同比下降 34.8%；商品房销售面积 339.63 万平方米，同比下降 31.5%。金融业方面，2022 年末，珠海市中外资银行业金融机构本外币各项存款和贷款余额分别为 11794.30 亿元和 10312.70 亿元，同比分别增长 12.4%和 15.8%。旅游业方面，2022 年，珠海市接待国内游客 1236.32 万人次，同比下降 38.4%；实现国内旅游收入 108.29 亿元，同比下降 44.8%。

根据《珠海市 2023 年政府工作报告》披露，2023 年，珠海市地区生产总值预期增长 6%；规模以上工业增加值增长 8.5%；固定资产投资增长 8%。

跟踪期内，受大规模留抵退税、房地产市场走弱等因素影响，珠海市地方财政收入有所下降，但财政实力仍很强

2022 年，珠海市实现一般公共预算收入 437.37 亿元，剔除留抵退税因素后增长 1.7%，按自然口径下降 2.4%；税收收入占比为 66.4%，较上年下降 3.7 个百分点。同期，受房地产市场走弱的影响，珠海市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入同比下降 25.5%，未来该项收入仍存在一定的不确定性。

图表 16 珠海市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	942.92	944.59	807.31
一般公共预算收入	379.13	448.19	437.37
其中：税收收入	296.72	314.14	290.59
政府性基金收入	563.79	496.40	369.94
2 上级补助收入	-	-	137.21
列入一般公共预算的上级补助收入	127.67	127.36	136.61
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	0.60
财政收入 (1+2)	-	-	944.52
1 地方财政支出	1092.60	1186.56	1149.25
一般公共预算支出	677.62	786.66	754.10
政府性基金支出	414.98	399.90	395.15
2 上解上级支出	42.48	32.81	19.27
财政支出 (1+2)	1135.08	1219.37	1168.52
地方债务限额	792.44	907.31	1120.31
地方债务余额	633.23	891.44	1103.55
政府负债率 (%)	18.19	22.96	27.28

资料来源：2020 年~2021 年珠海市财政决算情况及 2022 年珠海市预算执行情况，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

财政支出方面，2022 年，珠海市一般公共预算支出和政府性基金支出均略有下降。2022 年，珠海市财政自给率为 58.00%，较 2021 年提升 1.0 个百分点。

截至 2022 年末，珠海市地方政府债务余额 1103.55 亿元，较上年末增加 212.11 亿元，主要系当年新增专项债券所致，当年新增专项债券主要用于珠海至肇庆高铁珠海至江门段、广东省黄茅海跨海通道（珠海部分）、广东省珠海大型产业园战略新兴产业集群平台配套基础设施

等项目建设。截至 2022 年末,珠海市地方政府债务包括一般债务 338.95 亿元,专项债务 764.60 亿元。

根据《珠海市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》,2023 年,珠海市一般公共预算收入预期为 461.4 亿元,同比增长 5.5%;政府性基金预算收入预期为 347.22 亿元,同比下降 6.1%。

2.珠海高新区

跟踪期内,珠海高新区是珠海市工业经济发展的重要载体,经济总量保持增长,重点发展半导体与集成电路、人工智能与机器人等“3+3+1”现代产业体系,经济实力仍较强

2022 年,珠海高新区地区经济持续增长,实现地区生产总值 326.80 亿元,同比增长 4.5%。

图表 17 珠海高新区主要经济指标情况⁸ (单位:亿元、%)

项目	2020 年		2021 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	268.05	6.7	306.20	9.7	326.80	4.5
规模以上工业增加值	99.76	4.2	121.00	20.9	145.73	10.3
全社会固定资产投资	249.78	17.9	-	10.5	279.00	1.1
社会消费品零售总额	69.49	-13.1	73.28	8.3	67.01	-8.6
外贸进出口总额	-	-	563.20	30.5	527.93	-37.1

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,围绕“3+3+1”特色产业集群,继续做强半导体与集成电路、信创产业、人工智能与机器人三大产业链,壮大生物医药与医疗器械、新能源与智能电网、数字经济三大特色产业集群,实施区块链、6G、量子技术等未来产业孵化与加速计划。2022 年,珠海市高技术制造业和先进制造业增加值占规上工业增加值比重分别达 67.6%和 71.5%,分别实现 23.6%和 18.7%的快速增长;半导体与集成电路、生物医药与医疗器械、新能源与智能电网、人工智能与机器人产业分别实现经济规模 55.9 亿元、80.7 亿元、129.2 亿元、83.8 亿元,其中生物医药与医疗器械、新能源与智能电网产业分别实现 15.4%、27.2%的快速增长。

招商引资方面,2022 年,珠海市高新区与国内 47 家区域性、行业性商协会达成战略合作,全年新引进千万元以上产业项目 505 个、总投资额超 785 亿元;引进亿元以上项目 110 个,迈为技术、科创新能源等 10 亿元以上项目 14 个;招商引资综合考评总分排名全市第一。

受房地产市场行情低迷等因素影响,2022 年珠海高新区政府性基金收入大幅下降,财政实力仍较强

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。2022 年,珠海高新区完成一般公共预算收入 22.60 亿元,自然口径增长 3.4%、可比口径增长 9.5%;其中税收收入占比在 80%以上,一般公共预算收入质量仍较高。同期,受房地产市场行情低迷影响,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大幅下降。

⁸ 2020 年~2022 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。

图表 18 珠海高新区财政收支情况⁹（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	57.83	57.48	46.89
一般公共预算收入	17.89	21.85	22.60
其中：税收收入	14.37	18.19	18.28
政府性基金收入	39.94	35.63	24.29
2 上级补助收入	8.76	7.45	10.56
列入一般公共预算的上级补助收入	5.91	5.39	7.40
列入政府性基金的上级补助收入	2.85	2.06	3.16
财政收入（1+2）	66.59	64.93	57.45
1 地方财政支出	58.10	59.60	76.92
一般公共预算支出	28.81	37.18	37.45
政府性基金支出	29.29	22.42	39.47
2 上解上级支出	6.28	5.27	3.45
财政支出（1+2）	64.38	64.87	80.37
地方债务限额	20.45	21.30	38.95
地方债务余额	18.47	19.97	38.47
政府负债率（%）	6.89	6.52	11.77

资料来源：2020 年~2021 年珠海高新区财政决算情况及 2022 年珠海高新区预算执行情况，东方金诚整理

支出方面，2022 年，珠海高新区一般公共预算支出和政府性基金支出均持续增长，地方财政自给程度一般。

截至 2022 年末，珠海高新区地方政府债务余额为 38.47 亿元，包括一般债务 0.62 亿元，专项债务 37.85 亿元；2022 年新增债券 18.50 亿元，主要用于广东省珠海市高新区先进装备制造产业集群区建设项目、广东省珠海市大湾区智造产业园及配套服务设施项目等项目建设。

综上所述，东方金诚对珠海市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，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，在资产注入和财政补贴等方面继续获得实际控制人和相关各方的大力支持

除公司外，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，在资产注入和财政补贴方面继续获得实际控制人和相关各方的大力支持。

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。

图表 19 珠海市基础设施建设主体业务范围及 2022 年（末）财务指标情况（单位：亿元、%）

公司名称	业务范围	总资产	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	6504.04	1685.25	74.09	1576.36
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	1209.26	446.43	63.08	60.23
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	680.55	256.37	62.33	75.23
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	131.41	60.55	53.92	20.36

资料来源：公司提供、公开资料，东方金诚整理

资产注入方面，2022 年，珠海高新技术创新创业服务中心将民营科技园一期以及相关办公用品无偿划拨至公司，合计增加资本公积 0.56 亿元。财政补贴方面，2022 年，公司收到珠海高新区财政局拨付的财政补贴收入 455.42 万元。

考虑到公司将继续在珠海市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对珠海市的地区经济及财政实力、实际控制人及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

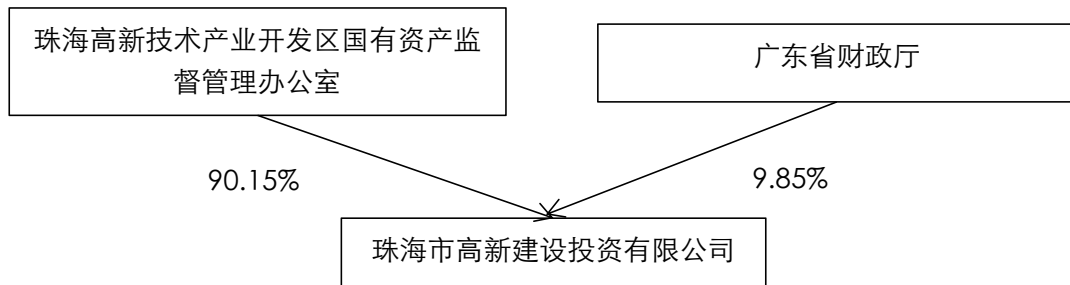
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事珠海高新区范围内基础设施及保障性住房建设、园区开发运营业务，相关业务仍具有较强的区域专营性；公司流动资产中货币资金较为充足，应收类款项规模较小，存货中经营性资产占比高，资产质量仍较好。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建产业园及房地产项目投资规模较大，仍面临较大资本支出压力；公司建设的园区项目投资回收期较长，未来收益情况仍存在一定不确定性；公司经营性和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

跟踪期内，珠海市经济实力很强，下辖的珠海高新区是珠海市工业经济发展的重要载体，重点发展半导体与集成电路、人工智能与机器人等“3+3+1”现代产业体系，经济总量保持增长，经济实力较强；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。

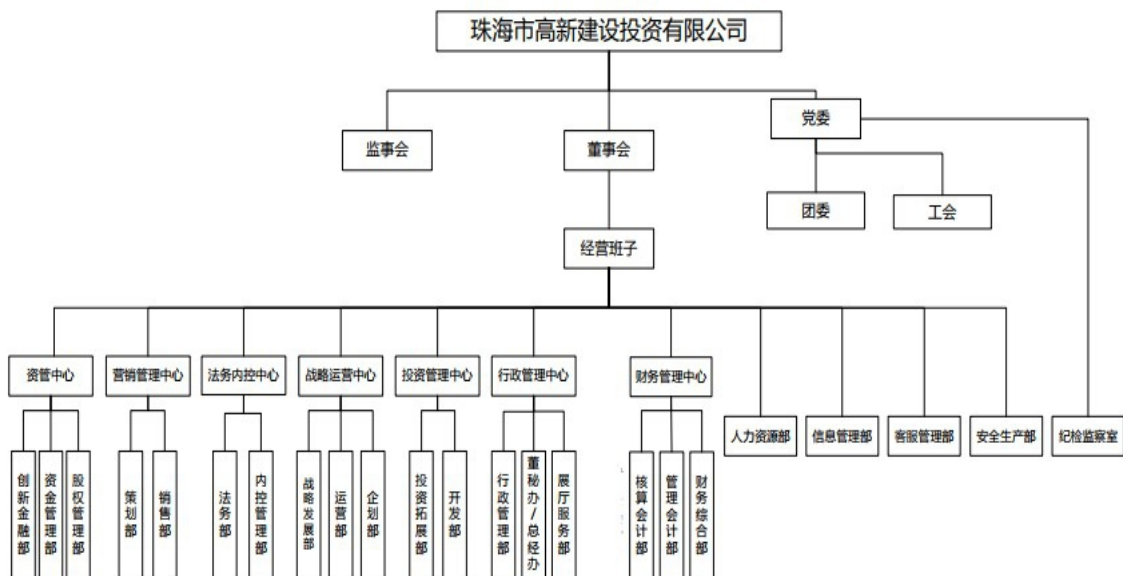
综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 珠高 K1”信用等级为 AA+。

附件一：截至 2022 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：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	82.61	106.87	131.41
存货	25.94	41.61	45.31
投资性房地产	3.51	5.40	20.67
货币资金	20.03	18.56	19.14
长期股权投资	15.94	13.84	14.75
负债总额	26.84	48.44	70.86
长期借款	7.94	18.29	32.86
应付账款	4.59	8.19	16.34
其他应付款	3.25	0.69	5.51
全部债务	8.60	18.91	33.52
其中：短期有息债务	0.65	0.62	0.66
所有者权益	55.77	58.42	60.55
营业收入	7.60	2.84	20.36
净利润	1.54	2.15	1.03
经营活动产生的现金流量净额	-9.71	-10.17	-9.68
投资活动产生的现金流量净额	-4.34	-1.48	-2.28
筹资活动产生的现金流量净额	8.65	10.20	12.55
主要财务指标			
营业利润率（%）	4.49	6.92	12.43
总资本收益率（%）	3.09	3.46	1.91
净资产收益率（%）	2.75	3.68	1.70
现金收入比率（%）	97.96	245.32	58.81
资产负债率（%）	32.49	45.33	53.92
长期债务资本化比率（%）	12.47	23.84	35.18
全部债务资本化比率（%）	13.36	24.45	35.63
流动比率（%）	257.70	250.49	229.29
速动比率（%）	119.73	87.25	88.93
现金比率（%）	106.52	72.82	59.28
货币资金短债比（倍）	30.68	29.98	29.15
经营现金流动负债比率（%）	-51.64	-39.91	-29.98
EBITDA 利息倍数（倍）	4.20	3.87	2.19
全部债务/EBITDA（倍）	3.37	5.66	10.85

附件三：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（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
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

附件四：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。