



深圳市福田投资控股有限公司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

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：

深圳市福田区投资控股有限公司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	AAA	AAA
评级展望	稳定	稳定
22 福控 01	AAA	AAA

评级观点

- 本次评级结果是考虑到：福田区是深圳市的中心城区，经济和财政实力均居全市前列，深圳市福田区投资控股有限公司（以下简称“福田投控”或“公司”）作为福田区重要的城市建设和国有资产经营管理主体，区域内重要性高，棚户区改造及城市更新项目建设、物业租赁及管理等业务持续性仍较好，公司持有的股权资产质量较好，投资收益规模较大，且 2022 年继续获得深圳市福田区国有资产监督管理局（以下简称“福田区国资局”）在资金注入方面较大的支持。同时，中证鹏元也关注到公司负责的棚户区改造项目尚未确定代建模式的结算方式，需持续关注结算方式落地情况。

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，未来较长的一段时期内公司所处的良好区域环境及平台地位仍将维持，公司棚户区改造及城市更新项目建设、物业租赁及管理等业务仍将保持较好的持续性。

评级日期

2023 年 06 月 27 日

联系方式

项目负责人：汪永乐
wangyl@cspengyuan.com

项目组成员：邹火雄
zouhx@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	220.14	181.79	164.75
所有者权益	137.64	126.76	116.98
总债务	58.28	33.71	27.70
资产负债率	37.47%	30.27%	28.99%
现金短期债务比	4.91	9.99	116.09
营业收入	2.59	1.57	1.30
其他收益	0.03	0.01	0.01
利润总额	2.79	2.02	1.86
销售毛利率	35.64%	3.93%	-13.08%
EBITDA	3.52	3.65	3.35
EBITDA 利息保障倍数	1.79	2.81	3.17
经营活动现金流净额	1.12	1.53	12.48

资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- **福田区是深圳市的中心城区，市委市政府机关驻地，全市的行政、金融、文化、商贸和国际交往中心，经济和财政实力均居全市前列。**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，新兴产业发达，经济发展水平位居全国前列区位优势优越；福田区区位优势优越，以金融业为主要驱动力，发展总部经济等特色经济，区域经济发展强劲。
- **公司棚户区改造及城市更新项目建设、物业租赁及管理等业务持续性仍较好，且在区域内重要性高。**公司仍是福田区重要的辖区城市改造和国有资产经营管理主体，业务包括区内棚户区改造及城市更新项目建设、物业租赁及管理、体育场馆经营、股权及战略投资，截至 2022 年末棚户区改造和城市更新项目投资规模很大，同时公司租赁业务持续性较好，物业出租率较高。
- **公司持有的股权资产质量较好，投资收益规模较大。**截至 2022 年末，公司持有金地（集团）股份有限公司（以下简称“金地集团”，证券代码：600383.SH）、平安银行股份有限公司（以下简称“平安银行”，证券代码：000001.SZ）、深圳市农产品集团股份有限公司（以下简称“农产品”，证券代码：000061.SZ）等公司股权价值规模较大，占期末总资产的比重较大，投资收益占利润总额大。
- **公司在资金注入方面继续获得较大的外部支持。**2022年公司仍获得福田区国资局以现金形式向公司增资 11.60 亿元，有效提升了公司的资本实力。

关注

- **需持续关注公司棚户区改造项目结算方式落地情况。**公司下属子公司深圳市福田福华建设开发有限公司（以下简称“福华公司”）、深圳市福田福河建设开发有限公司（以下简称“福河公司”）就华富村东、西区棚户区改造项目（以下简称“华富村项目”）、河湾北片区改造项目（南华村棚改）（以下简称“南华村项目”）分别与深圳市福田区住房和建设局（以下简称“福田区住建局”）签订了监管协议，公司采取委托代建模式，目前公司正在与福田区住建局商议棚户区改造项目的结算方式，需持续关注结算方式确定情况。

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	评分要素	评分		
区域状况	区域状况评分	6/7	经营状况	6/7	
	区域状况初始评分	7/7	城投经营&财务状况	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				AAA	

注：……。

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

- 公司是深圳市福田区重要的重要的城市建设和国有资产经营管理主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，福田区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为公司与福田区政府的联系非常紧密以及对福田区政府非常重要。同时，中证鹏元认为福田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
AAA/稳定	-	2021-9-26	汪永乐、邹火雄	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)	阅读全文
AAA/稳定	-	2022-7-29	汪永乐、邹火雄	城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0) 、 外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)	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福控01	10.00	10.00	2022-7-19	2027-07-27

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7月发行5年期10.00亿元公司债，募集资金计划不超过7亿元用于偿还有息债务，不超过3亿元用于补充公司流动资金。截至2023年5月31日，“22福控01”募集资金专项账户余额为1.50亿元。

三、发行主体概况

2022年7月至12月，公司名称、注册资本、控股股东及实际控制人均未发生变化。截至2022年末，公司注册资本仍为40.26亿元，实收资本仍为40.08亿元；控股股东及实际控制人仍为福田区国资局，持股比例为100.00%。

表1 2022年公司新增纳入合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
深圳市福鹏科技产业园有限公司	100.00%	0.91	物业管理	购买

资料来源：公司2022年审计报告，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。

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

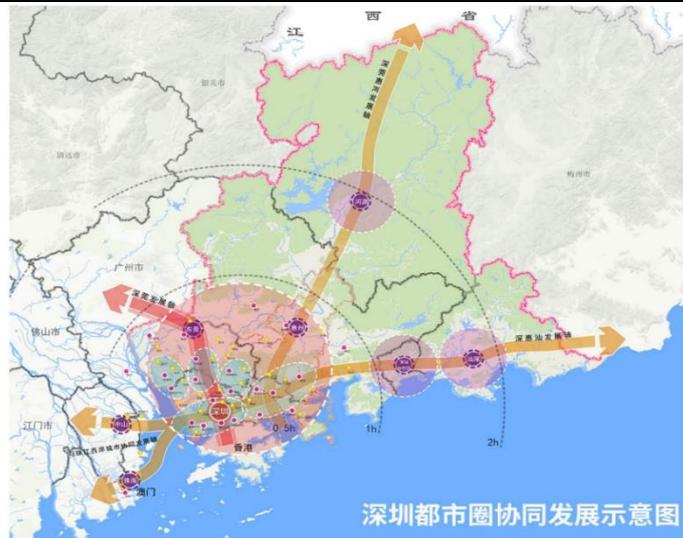
深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，近年积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设，新兴产业发达，经济发展水平位居全国前列

区位优势：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¹。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，将形成“两翼、六区、三主”的总体格局²。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。

¹ 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。

² “两翼”指东、西部两大港口群，“六区”指东部的盐田、大鹏港区和西部的南山、大铲湾、大小铲岛和宝安港区，“三主”指以集装箱运输为重点、体现深圳港核心竞争力的盐田、南山和大铲湾三大主体港区。

图1 深圳市区位及都市圈协同发展示意图


资料来源：深圳市国土空间总体规划（2020-2035年）

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。

发展规划及机遇：深圳市积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设。2019年8月，《中共中央国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》正式发布，深圳战略定位为高质量发展高地，率先建设体现高质量发展要求的现代化经济体系。根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》，深圳是粤港澳大湾区四大中心城市之一，要求深圳发挥作为经济特区、全国性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，努力建成具有世界影响力的创新创意之都；全力当好粤港澳大湾区建设主阵地，推进深港澳更紧密合作交流；加强与广州等城市的协作，积极参与广深港澳科技创新走廊建设。

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，但整体综合财力仍很强，债务风险很低。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。

截至2022年底，深圳市地方政府债务限额预计为2,226.2亿元，地方政府债务余额控制在债务限额以内。2022年全市发行地方政府债券718.9亿元，新增债券资金主要投向市政和产业园区基础设施、城市轨道交通、铁路、卫生健康、城镇污水垃圾处理、保障性租赁住房、文化旅游、城镇老旧小区改造、棚户区改造等重点领域。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	2,082.88	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

福田区是深圳市的中心城区，市委市政府机关驻地，全市的行政、金融、文化、商贸和国际交往中心，区位优势优越，以金融业为主要驱动力，发展总部经济等特色经济，区域经济发展强劲，经济和财政实力均居全市前列

区位优势：福田区是深圳市中心城区，路网发达，毗邻香港，区位优势优越。福田区位处深圳市核心区域，系全市交通枢纽，拥有深圳市福田交通综合枢纽换乘中心，是国内最大“立体式”交通综合换乘站。福田区路网密集，辖区内有京港澳高速（广深高速）公路，深南大道、滨河大道、北环大道三大主干道均贯穿福田，形成“五横九纵”路网格局。轨道交通发达，10条地铁线在福田总里程110公里，在建与规划线路建成后总长152.6公里。福田与香港陆域相接，辖区内有福田口岸和亚洲最大规模、全国唯一24小时与香港通关的陆路口岸——皇岗口岸，广深港高铁福田站可14分钟直达香港西九龙。落马洲河套片区开发纳入《粤港澳大湾区发展规划纲要》，福田将联动港方建设“深港科技创新合作区”（粤港澳大湾区唯一以科技创新为主题的片区），营造国际化营商环境，发展科技创新产业。福田区幅员面积78.66平方公里，下辖10个街道，根据第七次人口普查数据，截至2020年11月1日零时，福田区常住人口为155.32万人，较第六次人口普查数增加17.89%。

经济发展水平：福田区经济总量（GDP）在深圳市下辖各区中排名前列，以金融业为核心增长引擎，经济发展水平很好。近年福田区生产总值持续增长，其中2022年GDP增速受宏观经济低迷影响有所下滑，2022年固定资产投资增速有所上升，其中房地产投资下降2.4%，非房地产投资增长12.0%。分产业看，2022年福田区第一产业增加值为1.73亿元，同比增长1.4%，两年平均增长2.45%；第二产业增加值为504.29亿元，同比下降1.9%，两年平均增长12.35%；第三产业增加值为5,008.47亿元，同比增长3.6%，两年平均增长5.4%，其中金融业具有重要推动作用，2022年福田区金融业增加值2,502.02亿元，占全区GDP的45.40%，占全市金融业增加值的48.70%。近年深圳市全市人均GDP显著高于全国平均水平，人均地区生产总值超2.5万美元。

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%	35.50	194.27

龙岗区	4,759.00	3.0%	11.77	263.18
龙华区	2,951.67	3.1%	11.64	-
罗湖区	2,630.19	3.4%	22.91	89.40
盐田区	821.00	5.4%	38.10	32.91

注：人均GDP=2022年地区GDP/2021年末地区常住人口数，福田区人均GDP=2022年地区GDP/七普常住人口数，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 福田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）	5,514.49	3.0%	5,318.19	8.6%	4,754.16	3.6%
固定资产投资	-	7.8%	628.00	-0.3%	-	16.5%
社会消费品零售总额	2,273.06	1.4%	2,242.04	9.5%	2,046.98	-7.0%
进出口总额	-	-	7,500.00	16.2%	-	-
人均GDP（元）	355,035		342,402		306,088	
人均GDP/全国人均GDP	414.29%		422.84%		422.50%	

注：“-”表示未获取相关数据；2020-2022人均GDP按照七普常住人口数计算。

资料来源：深圳市福田区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：福田区以第三产业为主导，着力推进科创、金融、时尚三大板块发展，发展总部经济等特色经济。2022年福田区三次产业构成为0.03：9.15：90.82，以第三产业为主导，支柱行业包括金融业、其他服务业、批发和零售业。福田区为金融强区，是重要的金融中心，辖区聚集了全市近七成的持牌金融机构与物流企业总部，专业服务机构占据全市半壁江山，深交所和深圳银保监局、证监局等重要金融基础设施及监管机构齐驻福田，持牌机构增至270家、占深圳超六成，落地粤港澳大湾区首个风投融资集聚街区，全国首个数字人民币预付式平台、供应链金融创新合规实验室等平台集聚成势。福田区大力发展特色经济，作为深圳市的核心区域，福田区内聚集了招商银行、平安集团、正威国际等大量深圳本土世界500强企业，累计100多家世界500强企业及分支机构落户福田区。科创方面，荣耀、中广核等一批千亿级领军企业汇聚福田，2022年全社会研发投入突破90亿元、高新技术产业增加值突破700亿元。

发展规划及机遇：据《深圳市福田区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》要求，福田区规划布局超过20平方公里的“总部经济圈”，聚焦河套深港科技创新合作区、香蜜湖新金融中心、环中心公园活力圈“三大新引擎”，发力科创、金融、时尚“三大产业”，加快实现“中央创新区、中央商务区、中央活力区”三大定位。河套深港科技创新合作区着力打造国际科技总部基地，香蜜湖新金融中心打造有全球影响力的国际金融街区和现代金融总部基地，环中心公园活力圈打造时尚产业、国际组织总部基地，持续巩固福田中心区“高端商务总部集聚区”先发优势。

财政及债务水平：福田区财税质量好，财政实力强。2022年，受宏观经济低迷及实施留抵退税政策影响，福田区实现一般公共预算收入194.27亿元，同比下降9.3%。税收收入占一般公共预算收入的比例

仍较高，财政自给率总体有所下降，2022年政府性基金收入整体有所增长。区域债务方面，2022年福田区新增发行地方政府债券76亿元，近三年末福田区地方政府债务余额持续扩张，复合增长率为64.45%。

表7 福田区主要财政指标情况（单位：亿元）

项目	2022年	2021年	2020年
一般公共预算收入	194.27	214.29	182.90
税收收入占比	89.09%	95.31%	91.77%
财政自给率	62.57%	72.23%	79.99%
政府性基金收入	40.99	35.13	27.02
地方政府债务余额	205.27	129.26	75.94

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府性基金收入为政府性基金本级收入+政府性基金转移收入中国有土地使用权出让金收入。

资料来源：福田区政府网站，中证鹏元整理

五、经营与竞争

公司仍是福田区重要的辖区城市建设和国有资产经营管理主体，业务主要覆盖城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务四个板块。一是推动城市更新工作，推进危旧片区改造，释放高质量发展空间；二是提高楼宇空间管理服务；三是发展战略投资职能，助力重大战略平台建设运营；四是提质运营体育场馆等公共文体设施。公司棚户区改造和城市更新项目投资规模很大，租赁业务持续性较好，物业出租率较高，投资业务收益规模较大

公司仍是福田区重要的辖区城市建设和国有资产经营管理主体，业务主要覆盖城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务四个板块。2022年公司新增志愿者服务之家项目运营收入，带动当年公司营业收入大幅增长。截至2022年末，公司负责建设的棚户区改造及城市更新项目均未完工，故暂未确认该部分收入。公司经营物业包括福田区内的住宅、写字楼、商铺等，2022年租赁收入随经营物业数量增加而有所增长。体育馆收入主要为公司经营管理福田区内体育馆的收入，2022年受客流量短期减少而有所下降。毛利率方面，2022年公司投资性房地产会计政策变更，由成本法计量变更为公允价值计量，折旧金额下降，2022年租赁业务毛利率大幅上升，带动公司整体销售毛利率水平上升。

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
租赁收入	10,209.55	39.40%	78.50%	9,528.91	60.67%	-18.23%
志愿者之家项目运营收入	11,953.12	46.12%	8.55%	-	-	-
体育馆收入	2,717.81	10.49%	-3.44%	5,429.31	34.57%	38.04%
物业管理收入	980.34	3.78%	27.75%	608.96	3.88%	37.70%
商品销售收入	54.15	0.21%	40.90%	139.82	0.89%	43.47%
合计	25,914.97	100.00%	35.64%	15,707.00	100.00%	3.93%

资料来源：公司提供

（一）城市建设：棚户区改造及城市更新

公司在建的棚户区改造和城市更新项目投资规模很大，目前尚未确认收入，且面临较大的资金支出压力

公司是福田区内棚户区改造和城市更新项目的重要主体，由政府相关单位按照项目分别确认公司下属项目公司为项目实施主体。业务模式为：政府与项目公司签订监管协议，确认项目公司为项目实施主体，由实施主体负责开展项目补偿安置、拆除、施工建设、交付等工作，资金来源包括财政注资、专项债券资金或中央财政棚改专项资金，具体根据项目而定，项目公司将收到的财政注资计入“实收资本或资本公积”，将政府专项债资金计入“长期应付款”。目前公司正在与福田区住建局商议棚户区改造和城市更新项目的结算方式。

棚户区改造项目方面，截至2022年末，公司在建的棚户区改造项目共2个，为华富村项目、南华村项目，分别由福田区住建局确认公司全资子公司福华公司、福河公司为实施主体。福田区住建局就具体项目与项目公司签订监管协议后，公司采取委托代建模式，通过招投标确定代建方并签订代建合同，由代建方从事工程项目管理工作。

华富村项目计划总投资121.50亿元，资金来源主要为财政注资、政府专项债券资金、中央财政棚改资金和区物管中心拨付资金，截至2022年末已收到政府专项债券资金25.50亿元。根据公司提供的预测，此项目预计总规划计容建筑面积为62.47万平方米，其中住宅38.92万平方米，商业、办公等16.78万平方米，商务公寓（人才房）4.40万平方米。除部分回迁面积由业主增购外，暂按使用年限以出租方式测算，预计产生办公租金收入67.72亿元；集中商业租金收入26.98亿元；住宅底商租金收入46.77亿元；住宅停车位租金收入10.52亿元；商办停车位租金收入6.03亿元；人才房租金收入183.39亿元；人才公寓租金收入16.71亿元；预计将产生增购收入13.51亿元，共计371.63亿元。

南华村项目计划总投资126.21亿元，资金来源主要为财政注资、政府专项债券资金和中央财政棚改资金，截至2022年末已收到政府专项债券资金8.80亿元。根据公司提供的预测，此项目总规划计容建筑面积为61.42万平方米，其中住宅为55.47万平方米，商业为2.58万平方米，公共配套为3.36万平方米。除部分回迁面积由业主增购外，暂按使用年限以出租方式测算，预计产生住宅底商租金收入26.81亿元；停车位租金收入12亿元；人才房租金收入286.43亿元；预计将产生增购收入4.72亿元，共计329.96亿元。

城市更新项目方面，截至2022年末，公司在建城市更新项目1个，为福投控大厦项目，福投控大厦项目由福田区城市更新局确认公司全资子公司深圳市福田福安有限公司（以下简称“福安公司”）为实施主体。福田区城市更新局与项目公司签订监管协议后，由项目公司作为发包人，与总承包商签订EPC总承包合同，由承包商负责设计、设备材料采购、工程施工、工程验收等工作。福投控大厦项目原名为福安小区城市更新改造项目，计划总投资13.72亿元，由财政注资10.00亿元，银行融资3.72亿元。根据

公司提供的预测，该项目总规划计容建筑面积7.63万平方米，其中商业及办公2.89万平方米，住宅3.72万平方米（含保障性住房0.86万平方米），公共配套设施0.89万平方米。该项目建设资金主要来自财政注资和银行借款，按人才房移交政府、部分回迁面积业主增购、部分住宅销售、商业办公出租测算，项目预计将产生收入50.19亿元。

截至2022年末，公司负责建设的棚户区改造和城市更新项目均未完工，暂未实现收入。公司在建项目投资规模很大，预计总投资合计261.43亿元，截至2022年末已投资101.33亿元，尚需投资160.10亿元。

表9 截至2022年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	建设模式	资金来源	实施主体	建设周期
华富村东、西区棚户区改造项目	121.50	55.91	委托代建	财政注资、专项债券资金、中央财政棚改专项资金、区物管中心拨付资金	深圳市福田福华建设开发有限公司	2019-2026年
河湾北片区改造项目（南华村棚改）	126.21	34.35	委托代建	财政注资、专项债券资金、中央财政棚改专项资金	深圳市福田福河建设开发有限公司	2020-2026年
福投控大厦项目	13.72	11.07	EPC	财政注资、银行融资	深圳市福田福安有限公司	2018-2023年
合计	261.43	101.33	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）产业楼宇：租赁业务

租赁业务为公司主要收入来源，2022年公司新购入物业使经营物业面积增加，租赁业务营业收入有所增长，公司物业出租率较高，业务持续性均较好，2022年受会计政策变更，毛利率水平大幅上升

租赁业务主要由公司本部和子公司深圳市福田福兴信息技术产业园有限公司（以下简称“福兴公司”）、深圳市福田益众有限公司（以下简称“益众公司”）等负责，经营物业包括自有物业和租赁物业，业态包括住宅、写字楼、商铺、仓储用房等，分布在福田保税区（含深港科技创新合作区）、新媒体广告产业园等区域。其中，公司自有物业主要通过原下属企业改制后剥离和收购方式取得。公司租户以企业为主，均按月缴纳租金。

2022年公司收购深圳市福鹏科技产业园有限公司（以下简称“福鹏公司”）和深业上城（南区）二期36套物业，公司租赁业务收入持续增长，其中福鹏公司主营业务为产业园区及其他经营性物业的运营管理，运营物业主要为赛格柏狮电子大厦1期和2期。公司收购上述物业后，整体经营物业面积增加至19.08万平方米，公司经营物业整体出租率较高，业务持续性较好。毛利率方面，2022年公司将投资性房地产后续计量模式由成本法计量变更为公允价值计量，受投资性房地产会计政策变更影响，折旧金额大幅下降，租赁业务毛利率明显上升。

表10 截至2022年末公司租赁业务情况

物业经营	业态模式	营业面积	账面原值（亿元）	平均月租金	出租率	经营主体	物业名称
------	------	------	----------	-------	-----	------	------

		(平方米)		(万元)			
自有物 业经营		7,777.37	3.27	7.75	100%	益众公司	莲花山园林综合楼
	住宅/写字 楼/商铺	16,929.51	4.43	104.83	80.39%	公司本部	腾邦物流大楼四 层等物业
		17,384.67	11.26	81.28	40.55%	--	深业上城（南 区）二期
	仓储等园 区服务	105,135.51	24.50	635	100%	福兴公司	福兴1号楼和2号 楼
		26,617.29	8.33	152.42	13.96%	福鹏公司	赛格柏狮电子大 厦1期和2期
自有物业经营小计	173,844.35	51.79			--	--	
租 赁 物 业经营	写 字 楼	16,966.21	--	108.37	93.70%	深圳市新媒体广 告产业园发展有 限公司	中国（深圳）新 媒体广告产业园
租赁物业经营小计		16,966.21	--		--	--	
合计		190,810.56	51.79		--	--	

注：福鹏公司出租率较低主要系该物业拟进行升级改造，已将大部分租户清退。新媒体公司业务已于2022年上半年到期。
资料来源：公司提供

（三）战略投资：投资业务

公司投资业务主要根据政府部署开展，由股权投资和战略投资构成，投资收益规模较大

公司投资标的围绕政府的战略部署，一般长期持有，投资遵循以下基本原则：符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国企业国有资产法》《企业国有资产监督管理暂行条例》等法律法规、规章和规范性文件的规定；符合国家、地方的发展规划和产业政策，符合福田区区属国有经济布局和发展战略；符合公司主导产业和发展方向，原则上不得从事非主业投资；公司的主导产业和发展方向以公司章程或区财政局（国资局）的通知文件为准。公司投资立项、项目初审等投资流程均严格按照《深圳市福田区区属企业国有资产监督管理办法》《深圳市福田区区属企业投资管理规定》的相关规定执行。针对项目的投后管理及评价工作，根据《深圳市福田区区属企业投资管理规定》及公司相关的管理细则进行评价和判断形成投后报告。

公司投资业务可分为股权投资和战略投资。截至2022年末，公司股权投资企业共三家，计入“其他权益工具投资”科目，具体见下表。其中，公司所持金地集团股份为金地集团股改时入股；所持平安银行股份有限公司于1990年作为平安银行发起股东取得；所持农产品股份为公司于2008年置换取得。上述股权投资均是公司根据福田区政府统一安排进行投资，公司长期持有以上股份，2022年账面价值有所下降。2022年，公司获得的投资收益规模仍较大。

表11 截至2022年末公司主要股权投资情况（单位：万股、万元）

持股公司	持股数量	投资成本	账面价值	2022年 投资收益	2021年 投资收益
金地（集团）股份有限公司	35,177.76	52,112.82	359,868.51	22,161.99	24,624.43
平安银行股份有限公司	321.72	12.77	4,233.86	73.35	57.91

深圳市农产品集团股份有限公司	918.00	5,409.00	5,232.60	64.26	55.08
合计	--	57,534.59	369,334.97	22,299.60	24,737.42

注：上表中投资收益系当年收到的上一年度的投资收益。
 资料来源：公司提供

公司战略投资涉及产业包括地产、服务、智能制造、5G通信等，大部分股权投资以长期持有为主，如需退出，则按照福田区国资局关于国有资产处置、交易相关规定，在依法设立的产权交易机构中公开进行。2022年末，公司出资15.00亿元参与百亿级太平（深圳）医疗健康产业股权投资基金及出资1.50亿元参与注资10亿元深港科创股权投资基金。截至2022年末，除对深圳市深高项目运营管理有限公司（以下简称“深高项目公司”）的投资计入“长期股权投资”科目外，公司将其余战略投资均计入“其他权益工具投资”科目。目前公司战略投资企业，仅深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“深圳创新投”）为公司提供稳定股利和分红，2022年获得分红款2,290.79万元。

表12 截至 2022 年末公司战略投资情况（单位：亿元）

持股公司	投资时间	认缴资本	实缴资本	持股比例
深圳南方知识产权运营中心有限公司	2017/12/27	0.08	0.03	10.00%
深圳深港科技创新特别合作区发展有限公司	分次出资，2018-2021 年	10.00	6.00	10.00%
深圳市福科产业运营投资管理有限公司	2018/11/30	1.25	0.38	25.00%
深圳市汇芯通信技术有限公司	分次出资，2019-2021 年	0.32	0.32	16.00%
深圳市深高项目运营管理有限公司	2020/08/10	0.05	0.05	50.00%
深圳市创新投资集团有限公司	分次出资，从 2001-2020 年	2.44	2.44	2.44%
深圳国家金融科技测评中心有限公司	2021/1/28	0.08	0.08	8.00%
深圳市福田创新资本创业投资有限公司	2008/5/27	0.09	0.09	48.00%
太平（深圳）医疗健康产业私募股权投资基金合伙企业	2022 年 8 月	15.00	1.14	15.00%
深圳深投控深港科创私募股权投资基金合伙企业	2022 年 9 月	1.50	0.45	15.00%

资料来源：公司提供

（四）公共服务：运营业务

公司体育馆经营业务由深圳市福田体育发展有限公司（以下简称“体育公司”）负责。根据《福田区政府物业授权使用证》，深圳市福田区政府物业管理中心将区内福田体育公园体育场馆、黄木岗网球中心和莲花体育中心授权给体育公司经营使用，授权使用证一年一签；香蜜体育中心由公司投资建成，业务持续性较好。公司经营的场馆详见下表。体育馆经营收入主要来自体育运动项目收费以及承接大型活动收入，政府对授权体育公司经营使用的场馆不收取资产使用费。2022年，体育馆经营业务收入受短期客流量下降而有所下滑，但运营成本仍较高，毛利率水平下滑明显。

表13 截至 2022 年末公司经营的体育馆情况

场馆名称	经营内容
福田体育公园	占地 6.3 万平方米，总建筑面积 10 余万平方米，其中体育场馆使用面积 4.6 万平方米，主要包含体育馆（11 片标准双打木地板羽毛球场、1700 平方米活动面积、看台固定座位 2,268 个）、

黄木岗网球中心	体育场（400 米标准塑胶跑道、标准人工草足球场 1 片、1,5000 平方米活动面积、主席台及固定座位 5,000 个）、室内恒温游泳馆（10 泳道 50 米标准恒温游泳池、水深 1.4-2 米、水温 27±0.5 摄氏度、有观众看台）和热身馆 占地 1.5 万平方米，拥有 6 片室外网球场，6 片张拉膜风雨网球场，4 片网球练习墙，1 片灯光篮球场，1 片灯光人工草坪足球场（目前被华新小学占用）。网球场内有观众席，可容纳 500 名观众。有相配套的停车场、更衣室、冲凉房及功能房
莲花体育中心	总占地面积约 8,000 平方米，拥有 5 片标准室外网球场，一个恒温游泳馆，有相配套的更衣室、冲凉房和管理用房
香蜜体育中心	占地 5.4 万平方米，拥有 7 片标准网球场、6 片篮球场、1 片标准 11 人足球场、2 片 7 人足球场以及道路、广场、地下停车场、绿化和配套设施

资料来源：公司提供

志愿者之家项目运营业务由子公司益众公司负责，受福田区文化广电旅游体育局委托，承担福华、福馨、福安、石岩之家日常运营和后勤保障工作，该业务不具备延续性。2022 年实现志愿者之家项目运营业务收入 1.20 亿元，是公司营业收入的有力补充，但该业务毛利率水平较低，对公司利润贡献有限。

公司获得的外部支持力度很大，有效提升了资本实力

作为福田区重要的辖区城市改造和国有资产经营管理平台，2022 年公司仍获得福田区国资局以现金形式向公司增资 11.60 亿元，计入“资本公积”科目，有效提升了公司的资本实力。

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上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021-2022 年审计报告，报告均采用新会计准则编制。公司 2022 年合并报表范围内新增 1 家子公司，无子公司减少，详见表 1。截至 2022 年末，公司合并范围内子公司共 10 家。

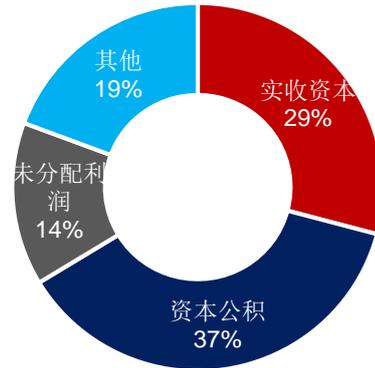
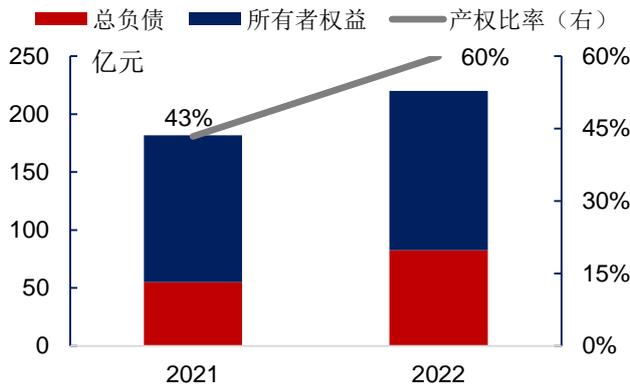
资本实力与资产质量

公司平台地位突出，政府持续注入资金，公司资产总额仍保持增长；公司资产以棚户区改造项目及城市更新项目建设投入、投资性房地产和上市公司股权投资为主，其中投资性房地产和股权资产质量较好

受益于政府持续注入资金，2022 年公司所有者权益增长至 137.64 亿元；随着公司融资规模的不断扩大，公司总负债规模亦持续增长，2022 年末公司产权比率逐步上升至 59.93%，所有者权益对负债的保障程度仍较高。从权益结构来看，所有者权益主要为资本公积、实收资本和未分配利润。

图 2 公司资本结构

图 3 2022 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

资料来源：公司 2022 年审计报告，中证鹏元整理

2022年末公司在建工程账面价值仍保持快速增长，占公司总资产的比重提升至43.22%，主要为公司下属子公司参与的棚户区改造项目及城市更新项目建设投入。2022年公司收购福鹏公司名下赛格柏狮电子大厦1期和2期物业和深业上城（南区）二期36套物业，且后续计量模式由成本法计量变更为公允价值计量，投资性房地产账面价值大幅上升。截至2022年末，投资性房地产中账面价值为1.43亿元的资产因历史遗留问题尚未办妥权证。其他权益工具主要为公司持有的金地集团、平安银行、农产品的股权，账面价值随股票市值波动而变动，变动部分计入“其他综合收益”。截至2022年末，公司其他权益工具投资账面价值占期末总资产的比重较大，股权资产质量较好，但需关注公司所持股票的二级市场波动风险。2022年末货币资金规模有所下降，其中使用受限货币资金合计2.93亿元，包括保证金2.90亿元、法院冻结资金306.41万元³。

表14 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	21.12	9.59%	27.11	14.91%
流动资产合计	23.43	10.64%	28.74	15.81%
在建工程	95.14	43.22%	68.19	37.51%
其他权益工具投资	47.51	21.58%	55.57	30.57%
投资性房地产	51.20	23.26%	23.82	13.10%
非流动资产合计	196.71	89.36%	153.05	84.19%
资产总计	220.14	100.00%	181.79	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

³公司子公司深圳新媒体广告产业园发展有限公司（以下简称“新媒体产业园公司”）与深圳市泰禾创意产业股份有限公司（以下简称“泰禾公司”）发生房屋租赁合同纠纷，因泰禾公司拖欠金额较大且拒不配合协调解决，新媒体产业园公司于 2021 年 8 月依法向福田区人民政府提起诉讼并申请财产保全，2021 年 12 月泰禾公司向福田区人民法院提起反诉。截至 2022 年末，新媒体产业园公司名下在中国工商银行深圳分行账户存款 306.41 万元因用作诉讼财产保全担保被冻结。

2022年新增志愿者之家项目运营收入，带动公司营业收入大幅上升，同时受会计政策变更影响，公司租赁业务毛利率大幅上升；期间费用对利润形成较大侵蚀，投资收益对公司利润贡献大，同时需关注公司所持股票的市值波动风险

2022年公司新购入物业使租赁收入有所增长，且2022年公司新增志愿者之家项目运营收入1.20亿元，带动公司2022年营业收入大幅增长。同时，由于公司变更投资性房地产后续计量模式，由成本法计量变更为公允价值计量，折旧成本大幅下降，2022年营业收入占比较大的租赁业务毛利率大幅上升，拉动公司毛利率水平大幅增长。

利润方面，2022年公司期间费用率下降至36.80%，仍处于较高水平，期间费用对利润形成较大侵蚀。公司利润总额主要来自股权投资收益（主要来源于金地集团），2022年投资收益占利润总额的比重为88.10%。2022年公司所持股票价格出现较大波动，需关注公司所持股票的市值波动风险。

表15 公司主要盈利和现金流指标（单位：亿元）

指标名称	2022年	2021年
营业收入	2.59	1.57
营业利润	2.52	1.63
其他收益	0.03	0.01
投资收益	2.46	2.61
利润总额	2.79	2.02
销售毛利率	35.64%	3.93%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债能力

2022年公司债务规模快速增长，以长期债务为主，专项应付款占比较高，各项偿债指标有所弱化，未来预计会持续加大融资力度以满足项目建设和购置物业资产需求

随着公司项目建设投入和购买物业对资金需求的增加，公司对外融资规模持续增长，截至2022年末，公司总债务规模快速增长至58.28亿元。公司短期债务占总债务的比例较低，主要为一年内到期的非流动负债。长期债务是公司主要的融资增量，主要包括专项应付款、长期借款和应付债券。2022年末，长期应付款规模持续增长，均为福田区政府拨付的棚改专项债券资金和保障性租赁住房专项债券资金。2022年末，公司长期借款规模大幅上升，主要系收购福鹏公司股权形式购买物业形成的大额并购贷款。应付债券为“22福控01”。其他主要负债方面，公司应付账款持续大幅增长，主要为应付工程款；递延所得税负债为按会计准则对上市公司股权账面价值对比历史成本产生的应纳所得税暂时性调整。

表16 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
应付账款	9.24	11.20%	6.37	11.57%

其他应付款	1.82	2.20%	1.50	2.72%
其他流动负债	0.00	0.01%	2.00	3.64%
流动负债合计	15.16	18.38%	10.71	19.46%
长期借款	10.11	12.25%	7.61	13.82%
应付债券	9.99	12.11%	0.00	0.00%
长期应付款	34.30	41.58%	23.50	42.70%
递延所得税负债	9.51	11.53%	10.25	18.62%
非流动负债合计	67.33	81.62%	44.32	80.54%
负债合计	82.49	100.00%	55.03	100.00%
总债务	58.28	70.65%	33.71	61.26%
其中：短期债务	3.71	4.49%	2.42	4.40%
长期债务	54.58	66.16%	31.29	56.85%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告，中证鹏元整理

偿债指标方面，随着银行借款和政府拨付的棚改专项债券规模增加，2022年公司资产负债率上升至37.47%，同期利息支出规模上升明显，EBITDA对利息的覆盖能力下降明显。随着公司一年内到期的非流动负债规模的增加及货币资金规模的下降，2022年末现金短期债务比下滑明显，但仍处于较高水平，短期偿付压力不大，公司流动性需求主要来自于项目建设和物业投资。截至2022年末，公司未使用银行授信额度1.28亿元，考虑到公司作为福田区重要的国有资产经营管理平台，获得外部支持力度很大，融资弹性较好。

表17 公司偿债能力指标

指标名称	2022年	2021年
资产负债率	37.47%	30.27%
现金短期债务比	4.91	9.99
EBITDA 利息保障倍数	1.79	2.81

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

环境方面，公司业务面临的环境风险较小，根据公司提供的相关情况说明及公开信息查询，过去一年公司未因环境因素收到相关部门的处罚。

社会方面，根据公司提供的《行政处罚情况说明》及公开信息查询，过去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，公司战略规划较为清晰，公司按照《中华人民共和国公司法》和其他有关法律、行政法规，制订了《深圳市福田区投资控股有限公司章程》，建立了公司法人治理结构，设有董事会和监事会，

不设股东会。公司由深圳市福田区人民政府（以下简称“福田区政府”）单独出资，由福田区国资局代表福田区政府对公司履行出资人职责。2022年8月，公司副总经理杨宇球、职工监事郭子君离任，原监事会主席卞雪梅离任，同时卞雪梅就任公司总经理一职。近三年公司高管不存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

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6月7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均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

或有事项分析

公司根据市区两级政府“三保”要求，国企履行纾困任务，于2022年10月签订了连带责任担保协议以及反担保协议，为深圳东山小区项目提供了阶段性担保，担保金额为4.85亿，于2023年3月31日已解除该笔担保责任。

八、外部特殊支持分析

公司是福田区下属重要企业，福田区政府直接持有公司100.00%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，福田区提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与福田区政府的联系非常紧密。福田区国资局持有公司100%股权，且福田区政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，2022年公司受福田区文化广电旅游体育局委托开展了志愿者之家项目运营业务，近5年收到政府支持的次数多且支持力度大，展望未来，公司与福田区政府的关系将比较稳定。

（2）公司对福田区政府非常重要。2022年公司开展了志愿者之家项目运营业务，但也有相当一部分业务是市场化的；政府在付出一定的努力和成本的情况下是可以取代受评主体的；公司作为福田区重要的城市改造和国有资产经营管理主体，对政府在基础设施建设方面的贡献很大；若公司违约将会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、结论

福田区是深圳市行政、金融、文化、商贸和国际交往中心，经济和财政实力均居全市前列，公司作为福田区重要的辖区城市改造和国有资产经营管理主体，在区域内重要性高，棚户区改造及城市更新项目建设、物业租赁及管理等业务持续性仍较好。虽然目前公司负责的棚户区改造项目尚未确定与政府的结算方式，但考虑到公司持有的股权资产质量较好，投资收益规模较大，对公司利润贡献较大，且公司

持续获得福田区国资局在资金注入方面较大的支持，整体来看公司的抗风险能力强。

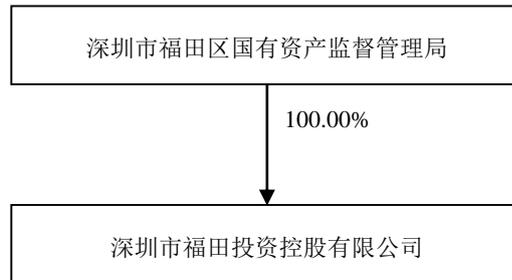
综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AAA，维持评级展望为稳定，维持“22福控01”的信用等级为AAA。

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	21.12	27.11	26.08
流动资产合计	23.43	28.74	27.04
固定资产	0.47	2.33	2.46
在建工程	95.14	68.19	49.09
其他权益工具投资	47.51	55.57	0.00
投资性房地产	51.20	23.82	24.78
非流动资产合计	196.71	153.05	137.71
资产总计	220.14	181.79	164.75
短期借款	0.00	0.00	0.00
应付账款	9.24	6.37	3.65
一年内到期的非流动负债	3.71	0.42	0.00
流动负债合计	15.16	10.71	7.82
长期借款	10.11	7.61	12.52
应付债券	9.99	0.00	2.00
长期应付款（合计）	34.30	23.50	13.00
递延所得税负债	9.51	10.25	10.75
非流动负债合计	67.33	44.32	39.94
负债合计	82.49	55.03	47.77
其中：短期债务	3.71	2.42	0.20
总债务	58.28	33.71	27.70
所有者权益	137.64	126.76	116.98
营业收入	2.59	1.57	1.30
营业利润	2.52	1.63	1.56
其他收益	0.03	0.01	0.01
利润总额	2.79	2.02	1.86
经营活动产生的现金流量净额	1.12	1.53	12.48
投资活动产生的现金流量净额	-40.23	-15.77	-43.66
筹资活动产生的现金流量净额	33.09	15.24	12.79
财务指标	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	35.64%	3.93%	-13.08%
资产负债率	37.47%	30.27%	28.99%
短期债务/总债务	6.36%	7.19%	0.72%
现金短期债务比	4.91	9.99	116.09
EBITDA（亿元）	3.52	3.65	3.35
EBITDA 利息保障倍数	1.79	2.81	3.17

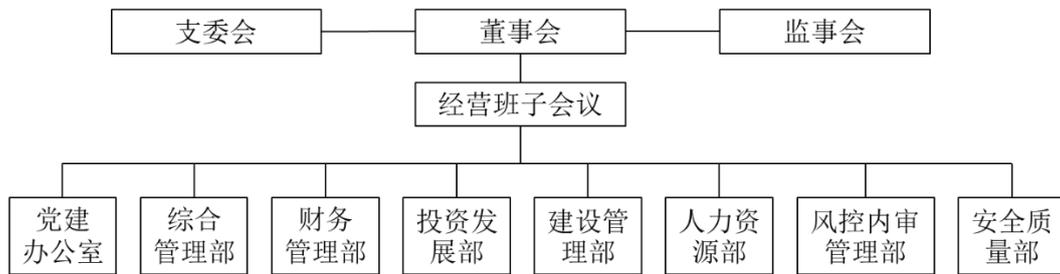
资料来源：公司 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

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）

子公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳市福田福华建设开发有限公司	50,000.00	100.00%	城市更新及棚户区改造、房地产
深圳市福田福安有限公司	20,000.00	100.00%	城市更新、房地产
深圳市福田福河建设开发有限公司	50,000.00	100.00%	城市更新及棚户区改造、房地产
深圳市福田益众有限公司	8,500.00	100.00%	物业租赁
深圳市福田体育发展有限公司	6,800.00	100.00%	体育场馆管理、体育竞赛及培训
深圳市新媒体广告产业园发展有限公司	1,000.00	51.00%	产业园租赁及运营管理
深圳国际消费电子展示交易中心有限公司	3,000.00	40.00%	展览服务、物业租赁和运营管理
深圳市福田福兴信息技术产业园有限公司	10,000.00	100.00%	产业园租赁及运营管理
深圳市福新双碳产业运营管理有限公司	10,000.00	100.00%	城市更新及棚户区改造、房地产
深圳市福鹏科技产业园有限公司	9,142.29	100.00%	物业管理、园区服务

资料来源：公司 2022 年审计报告，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。