

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0092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

二〇二四年六月十三日

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2024年6月13日至2025年6月12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

2024年6月13日

珠海市高新建设投资有限公司主体及
“23珠高K1” 2024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			2024/6/13	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+	经营风险	区域环境	100.0%	83.3
				业务运营	100.0%	61.5
			财务风险	盈利与获现能力	50.0%	24.8
				债务负担	20.0%	14.5
				债务保障程度	30.0%	23.0
注：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”。			调整因素			无
发行人概况			个体信用状况（BCA）			aa-
			评级模型结果			AA+
			外部支持调整子级			2
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，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；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；全部债务规模增长较快。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

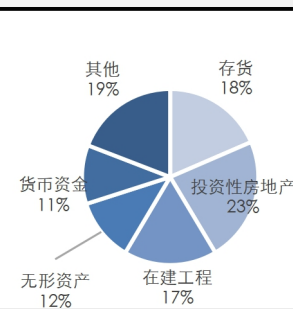
项目	珠海市高新建设投资有限公司	温州市瓯飞开发建设投资集团有限公司	乌鲁木齐高新投资发展集团有限公司	济宁高新城建投资有限公司
地区	珠海市	温州市	乌鲁木齐市	济宁市
GDP 总量 (亿元)	4233.22	8730.60	4168.46	5516.00
人均 GDP (元)	170300	89821	102078	-
一般公共预算收入 (亿元)	482.41	622.68	369.79	475.01
政府性基金收入 (亿元)	86.85	1310.70	92.03	417.59
地方政府债务余额 (亿元)	1321.50	1505.26	1532.19	1714.10
资产总额 (亿元)	202.36	191.19	330.62	257.11
所有者权益 (亿元)	64.88	114.01	127.70	104.44
营业收入 (亿元)	33.71	4.24	45.56	15.94
净利润 (亿元)	0.66	0.18	0.82	1.69
资产负债率 (%)	67.94	40.37	61.38	59.38

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 2023 年

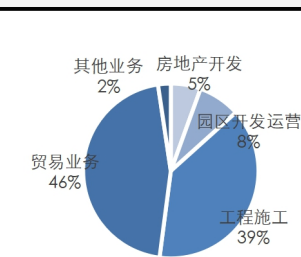
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023 年末)



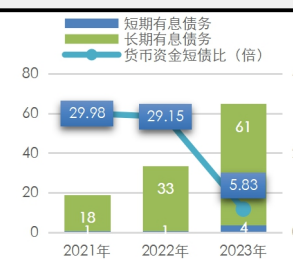
公司营业收入构成 (2023 年)



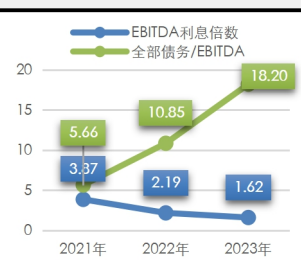
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	106.87	131.41	202.36
所有者权益	58.42	60.55	64.88
营业收入	2.84	20.36	33.71
净利润	2.15	1.03	0.66
全部债务	18.91	33.52	64.89
资产负债率	45.33	53.92	67.94
全部债务资本化比率	24.45	35.63	50.01

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、%)

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	珠海市		
GDP 总量	3881.75	4045.45	4233.22
人均 GDP (元)	158495	163654	170300
一般公共预算收入	448.19	437.41	482.41
政府性基金收入	496.40	369.94	86.85
财政自给率	56.97	58.00	71.81

优势

- 跟踪期内, 珠海市经济实力很强, 下辖的珠海高新区经济总量保持增长, 半导体与集成电路、新能源与智能电网等“3+3+1”现代产业体系整体发展态势较好, 经济实力较强;
- 公司继续从事珠海高新区范围内科技园区开发运营、以人才住房为主的房地产开发、基础设施建设等业务, 相关业务仍具有较强的区域专营性;
- 作为珠海市重要的国有资产运营和基础设施建设主体, 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;
- 公司全部债务规模增长较快, 债务率水平大幅上升。

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

《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型 (RTFU007202404)》¹

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+ (24 珠高 02)	2024/3/14	赵迪 李姗 王佳琪	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	-
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

注: 以上为不完全列示。

¹ 珠海高新建投上次所使用的评级方法及模型为《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》, 为了适应城投企业转型发展、提升评级区分度和评级质量的需要, 东方金诚于 2024 年 4 月 12 日发布了新制定的《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型 (RTFU007202404)》。考虑到珠海高新建投相关情况更符合国有资产运营企业适用范围, 本次评级使用《城市国有资产运营企业信用评级方法及模型 (RTFU007202404)》。本次更换评级方法及模型对珠海高新建投评级结果不产生影响。

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	2023/6/20	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办公室（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办公室，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2023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。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国有资产运营和基础设施建设主体，继续从事珠海高新区范围内科技园区开发运营、以人才住房为主的房地产开发、基础设施建设及工程施工等业务，同时新增贸易业务。

截至2023年末，公司合并范围内共有12家直接控股子公司，较上年末无变化。

图表1 截至2023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：公司审计报告，东方金诚整理

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

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。

择权，发行时票面利率为 3.60%，发行规模为 5.00 亿元。截至 2024 年 3 月末，“23 珠高 K1”已按时付息，尚未到回售日及本金兑付日，募集资金已使用金额 3.50 亿元，其中 1.00 亿元用于珠海港湾科盈股权投资基金出资，1.00 亿元用于产业园项目建设，1.50 亿元用于补充流动资金；剩余未使用金额为 1.50 亿元。

个体信用状况

行业分析

作为“国企改革三年行动”的重要实践者，城市国有资产运营企业的高质量发展是做强做大国有经济、实现国有资产保值增值的题中之义，是服务社会民生、促进城市产业提档升级的重要抓手

“国企改革三年行动”是落实国有企业改革顶层设计的具体施工图。城市国有资产运营企业肩负改革重任，是“国企改革三年行动”的重要参与者和实践者，通过运营城市范围内的国有资产，旨在实现国有资产的合理流动、保值增值，对于做强做优做大国有经济、实现经济高质量发展具有重要意义。同时，城市国有资产运营企业借力区域资源禀赋，依托城市国有资产的划入，致力于城市民生服务，促进城市产业转型升级。

当前，“新三年”国企改革深化提升行动按下加速键，同时国企改革“碰撞”新质生产力，城市国有资产运营企业继续探寻合适的赛道，打造与地方特色相结合、具有清晰战略的主要业务，实现科技创新、产业引领等发展目标，助力经济高质量稳步增长。

在“控增化存”背景下，城市国有资产运营企业的转型发展具有一定的业务基础和较强的资源优势，但业务多元化会带来相应的经营性风险，新增债务的压力也会有所加大

以“一揽子化债”为代表的化债政策开启了化债和转型的新阶段。在强监管及“控增化存”背景下，融资审批政策总体趋紧，城市国有资产运营企业需通过专业化、市场化运营做实做深转型，以自我造血缓解债务压力。

城市国有资产运营企业着力点为持有资产的保值增值，结合城市资源禀赋和发展阶段性特征，重塑业务战略，因地制宜、立足长远、稳健经营。伴随着国有企业现代公司治理与市场化经营机制的长效化，城市国有资产运营企业市场化主体地位已经确立，其转型发展具有一定的业务基础和较强的资源优势，但业务多元化会给城市国有资产运营企业带来相应的经营性风险，新增债务的压力也会有所加大。

业务运营

经营概况

随着贸易业务规模迅速扩张以及当年新增较大规模工程项目建设，公司 2023 年营业收入大幅增长，收入构成有所变化；受收入贡献较高的贸易业务盈利水平较低的影响，公司综合毛利率有所下降

跟踪期内，公司作为珠海市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，继续从事珠海高新区范围内科技园区开发运营、以人才住房为主的房地产开发、基础设施建设及工程施工等业务，

同时新增贸易业务。

2023年，因公司贸易业务规模迅速扩大，同时当年承接较多工程施工项目，公司营业收入大幅增长，贸易业务和工程施工业务收入占比合计为84.33%；因房地产项目集中在上一年度确认收入同时在建项目未达到收入确认条件，2023年房地产开发收入大幅下降；园区开发运营收入进一步增长，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，整体规模仍较小。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。

2023年，公司毛利润有所增长，房地产开发、园区开发运营和工程施工业务贡献较大。因收入占比较高的贸易业务盈利能力较弱，公司综合毛利率有所下降。

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	2021年		2022年		2023年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
园区开发运营	1.37	48.19	1.63	8.01	2.63	7.80
房地产开发	0.52	18.27	12.58	61.78	1.86	5.53
工程施工	0.62	21.92	5.13	25.20	13.06	38.75
贸易业务	-	-	0.30	1.45	15.37	45.58
其他业务	0.33	11.62	0.73	3.56	0.79	2.34
营业收入合计	2.84	100.00	20.36	100.00	33.71	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
园区开发运营	-0.05	-3.50	0.02	0.95	0.96	36.42
房地产开发	0.14	26.79	2.60	20.70	1.82	97.53
工程施工	0.05	8.56	0.76	14.82	0.64	4.86
贸易业务	-	-	-0.51	-171.57	0.07	0.45
其他业务	0.18	53.40	0.37	50.77	0.47	59.38
合计	0.32	11.28	3.24	15.92	3.95	11.71

数据来源：审计报告，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；2023年该项业务收入及毛利率大幅提升，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”）和孙公司珠海高新文创投资有限公司（以下简称“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，运营收入仍主要来自产业园租金及物业管理收入，较2022年之前无变化。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（一期）建设；珠海惠景城市建设有限公司负责港湾7号（二期）建设。

截至2023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39.91亿元，可供出租面积合计51.10万平方米。

图表3 截至2023年末公司已完工产业园项目情况（单位：亿元、万平方米、%）

项目名称	业态	完工时间	累计投资	可供出租面积	出租率
港湾1号	科研办公	2017年	9.39	17.50	90.00
创意云端	科研办公	2021年	4.84		
港湾6号·金鸿工业园	高标厂房	2021年	2.71	5.4	100.00
港湾2号·民营科技园（一期、二期）	科研办公	2022年	1.87	3.40	69.17
创新发展大厦	科研办公	2022年	8.18	1.10	41.70
港湾7号（一、二期）	高标厂房	2023年	12.92	27.70	78.52
合计	-	-	39.91	51.10	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，公司实现园区运营收入2.63亿元，较上年大幅增长，主要系当年港湾7号（一、二期）项目完工对外出租所致；毛利率为36.42%，毛利率大幅增长，主要系投资性房地产后续计量模式变更为公允价值模式计量后未确认折旧费用从而成本较以前年度下降所致。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。

公司在建和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2023年末，公司在建项目主要有港湾系列3号、5号、7号以及金鼎第一工业区更新项目等，建筑面积合计199.53万平方米，计划总投资131.12亿元，累计投资37.70亿元，尚需投资93.42亿元；拟建项目有大湾区高端装备制造生产基地和北沙三生产业园（一期），建筑面积合计75.48万平方米，计划总投资40.03亿元。整体来看，公司在建和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。

图表4 截至2023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
港湾天际	综合体	2020-2025	28.35	39.10	16.92
港湾3号（金发工业区）*	产业园	2021-2024	24.42	18.64	8.10
港湾5号科创园*	产业园	2021-2023	28.52	14.48	3.85
港湾5号·机器人产业园（A区）	产业园	2023-2024	9.60	4.94	2.30
港湾7号（三、五期）	综合体	2023-2026	34.6	10.03	0.45
港湾7号（四期）	产业园	2023-2026	6.40	2.48	0.04
金鼎第一工业区更新项目	产业园	2020-2023	5.29	6.68	3.46
大湾区新型储能生产基地	产业园	2024-2026	54.81	26.55	1.42
会同集文旅项目	综合体	2022-2024	7.54	8.22	1.16
在建项目小计	-	-	199.53	131.12	37.70
项目名称	项目类型	建设周期	建筑面积	总投资	累计投资
大湾区高端装备制造生产基地	产业园	2024-2026	26.88	15.78	-
北沙三生产业园（一期）	产业园	2024-2026	48.60	24.25	-
拟建项目小计	-	-	75.48	40.03	-
合计	-	-	275.01	171.15	37.70

注：“*”为“23珠高k1”募投项目

数据来源：公司提供，东方金诚整理

房地产开发

2023年，公司房地产开发收入大幅下降，但对公司利润贡献程度较高；公司在建房地产项目投资规模较大，仍面临一定资本支出压力

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2023年末，公司主要已完工房地产项目总建筑面积40.81万平方米，其中商品房、共有产权房和人才公寓占比分别为34%、41%和25%；可售面积合计18.87万平方米，已售面积18.55万平方米，已收到房屋销售款31.94亿元（含税金额，未包含计入合同负债的预收房款）。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5 截至2023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	已售金额	累计回款
惠景文园（一期）	商品房	2013-2015	12370.14	7569.30	7569.30	0.74	0.74
惠景文园（二期）	商品房	2018-2020	18254.34	7795.46	7795.46	1.81	1.81
惠景畅园	商品房	2017-2019	29246.85	20987.38	20901.50	4.31	4.31
惠景和园（一期）	商品房	2015-2019	41381.30	10269.18	10269.18	2.22	2.22
惠景和园（二期）	商品房	2018-2019	26474.27	17523.67	17523.67	4.00	3.89
惠景和园（三期）	商品房	2020-2021	11023.05	8728.32	8728.32	2.08	2.08
惠景慧园（一期）	共有产权房	2016-2017	53160.74	25451.02	24784.82	3.25	3.25
惠景慧园（二期）	共有产权房	2017-2018	34236.40	32557.44	31480.59	4.27	4.27
惠景怡轩	共有产权房	2019-2021	33925.70	20904.30	20626.71	3.56	3.56
惠景嘉府	共有产权房	2019-2021	31928.54	24142.47	23045.22	4.02	4.02
凤凰兰亭	共有产权房	-	12801.88	12801.88	12801.88	1.79	1.79
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	-	-	408115.24	188730.42	185526.65	32.05	31.94

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2023年，公司确认房地产开发收入1.86亿元，较2022年大幅下降，主要系惠景怡轩、惠景嘉府、惠景和园（一期）和惠景和园（三期）等项目在2022年集中确认收入同时在建项目未达到收入确认条件所致；毛利率为97.53%，较上年大幅增长，主要系当期冲抵原惠景和园应缴地下室补缴地价导致成本大幅下降所致。截至2023年末，公司合同负债中有9.90亿元预收房款尚未结转。

2023年末，公司在建房地产项目惠景沁园、惠景润园、港湾新城等5个项目，总建筑面积72.34万平方米，计划总投资89.16亿元，已投资40.91亿元，尚需投资48.25亿元。其中，惠景沁园为珠海高新区首个“四型发展环境”³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2023年末，公司暂无拟建房地产项目。整体来看，公司在建房地产项目投资规模较大，仍面临一定资本支

³ 即人才友好型、青年友好型、环境友好型、文化包容型。

出压力。

图表 6 截至 2023 年末公司主要在建房地产项目情况（单位：万平方米、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	11.64	10.80	7.27	3.53
惠景润园	人才住房	2022-2025	8.39	8.39	4.79	3.60
港湾新城	商品房+人才住房	2024-2028	32.87	58.77	22.60	36.17
智汇新寓	人才公寓	2021-2024	9.58	5.67	3.27	2.40
悦来花园	人才公寓	2022-2024	9.86	5.53	2.98	2.55
合计	-	-	72.34	89.16	40.91	48.25

数据来源：公司提供，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，且在建和拟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⁴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。2023 年，公司确认代建管理费收入 1893.04 万元，收到回款 2096.62 万元。

截至 2023 年末，公司在建的基础设施建设项目主要有高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程项目、珠海高新区人民医院北围院区新建工程（一期）、金溪大道新建工程（高新区段一期）、金溪大道（高新区段二期）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 4427.02 万元；拟建项目包括珠海市高新区金珠路东侧保障性租赁住房新建工程、会同乡创文化中心及配套空间项目、珠海高新区那洲布匹城配套市政基础设施新建工程等 9 个项目，计划总投资 5.81 亿元。整体来看，公司在建及拟建基础设施项目较多，未来管理费收入有一定保障。

图表 7 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：年、万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	预计管理费收入 ⁵
高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程项目	2022-2024	244792.43	1512.82
珠海高新区人民医院北围院区新建工程（一期）	2023-2025	178973.23	1203.31
金溪大道新建工程（高新区段一期）	2022-2024	37830.05	413.91
金溪大道（高新区段二期）新建工程	2022-2025	31279.79	349.59
珠海市高新区湾区智造 AI 产业创新中心片区配套市政基础设施新建工程	2022-2024	14632.10	172.70
珠海市高新区金鼎山南片区配套市政基础设施新建工程	2022-2024	13207.57	174.00
金鼎东路新建工程（一期）	2022-2024	10853.31	135.81

⁴ 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。

⁵ 项目管理费收入最终以批复金额为准，与之前报告中披露的暂估管理费收入略有差异。

图表7 截至2023年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：年、万元）

项目名称	建设周期	计划总投资	预计管理费收入 ⁵
高新区会同集配套市政基础设施新建工程	2022-2024	10829.75	105.40
珠海市高新区京珠西B组团配套市政基础设施新建工程	2022-2024	8742.86	104.79
珠海市高新区留思山片区滞泄洪提升项目	2023-2024	6111.69	92.66
京珠高速西侧幼儿园(地块6)工程	2022-2024	5760.66	81.91
珠海市高新区淇澳岛中心河排洪渠项目改建工程	2023-2024	3153.38	48.56
珠海市高新区不可移动文物（唐家鸡山淇澳片区）修缮	2023-2024	767.72	14.97
珠海市高新区不可移动文物（上栅那洲片区）修缮项目	2023-2024	459.22	8.85
卢氏孖祠修缮工程	2023-2024	458.34	7.75
合计	-	567852.10	4427.02

数据来源：公司提供，东方金诚整理

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，该项业务收入大幅增长，成为公司营业收入的重要来源；公司在手工程施工项目较多，业务可持续性较好

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。

2023年，公司确认工程施工收入13.06亿元，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4.86%，较上年大幅下降。2022年，公司在编制合并财务报表进行合并范围内收入成本抵消时，将子公司珠海市高投商贸有限公司（以下简称“高投商贸”）对高新建工的钢材销售收入与高新建工购买钢材的成本相抵消，致使当年贸易业务毛利率较低而工程施工业务毛利率高于正常水平。为更准确区分各业务板块毛利率情况，2023年公司修改为同时抵消高投商贸的销售收入和成本，进而导致工程施工业务毛利率恢复至正常水平

截至2023年末，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23个工程项目，合同金额总计29.13亿元，累计结算金额合计22.31亿元，累计收到回款17.87亿元。

图表8 截至2023年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
留诗山田馆一路及东岸南路市政道路项目	2329.13	1936.41	1387.49
创意南路（留诗山段）道路工程项目	3092.77	2816.37	2253.00
东岸排洪渠（留诗山段）生态廊道项目	3214.2	2928.95	2290.80
留诗山片区一河两岸生态廊道景观项目	2056.78	2205.15	1543.180
科技创新海岸服务中心创雅苑1#-3#外立面改造工程	812.93	734.07	599.80
智能制造孵化加速基地补充用地项目	7720.35	7338.07	6592.80
那洲旧村范围内项目设计施工总承包项目	3067.48	2175.06	1739.90
淇澳红色美丽乡村建设项目改建工程（主体部分）	5153.16	4108.38	3491.98
珠海市高新区东岸留诗山片区人居环境整治续建工程	1174.71	1059.12	847.10
京珠高速西侧幼儿园项目	4744.69	4604.69	3913.20

图表 8 截至 2023 年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
高新区会同那洲绿道环线提升项目	2342.67	1896.87	1520.90
高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程-1 标段	53194.16	45060.44	31358.40
高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程-2 标段	44030.47	36112.46	26105.90
高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程-3 标段	44098.21	31403.91	30070.20
高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程-4 标段	37276.14	31761.05	23106.45
高新区 AI 产业创新中心片区标准厂房新建工程-5 标段	36281.13	28469.75	24485.00
会同那洲连片打造示范区一那洲旧村范围内二期项目	2424.68	2200.10	1869.80
淇澳红色美丽乡村建设项目改建工程-先锋舞台及红色大讲堂装修工程	224.73	213.23	170.50
高新区北沙片区幼儿园新建项目	3801.78	3420.40	2735.32
珠海市高新区东岸留思山片滞泄洪提升项目	4844.19	1122.46	407.1
珠海高新区人民医院北围院区新建工程（一期）-一标段总承包工程	21153.21	7182.61	11351.36
珠海市高新区淇澳岛中心河排洪渠项目改建工程	2532.84	279.25	223.30
珠海 12 英寸 TSV 立体集成生产基地三期项目总承包工程	5698.57	4039.19	591.04
合计	291268.98	223067.99	178654.52

数据来源：公司提供，东方金诚整理

贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务收入增长较快，成为公司营业收入的最主要来源，但毛利率较低，对公司利润贡献有限

2023 年，公司开始从事大宗商品和建材贸易业务，主要由高投商贸负责，其中大宗商品主要为电解铜，建材主要为钢筋、电线电缆等。公司贸易业务采用以销定购的业务模式，不负责仓储及物流。结算模式方面，公司对上游供应商主要采用先供货后付款的方式，对下游客户销售时采用先付款后供货的方式，结算方式采用电汇和银行承兑汇票。

2023 年，公司实现贸易收入 15.37 亿元，成为公司当年营业收入的重要来源；毛利率为 0.45%，因公司贸易业务只通过上下游赚取差价，所以毛利率水平较低。

图表 9 2023 年公司贸易业务前五大供应商和客户情况（单位：万元、%）

前五大供应商	公司性质	采购成本	占比
兰州新区慧达商贸有限公司	国企	121912.40	68
宝钛集团有限公司	国企	29916.24	17
延长石油物流集团沈阳有限公司	国企	9978.92	6
广珠铁路物流发展股份有限公司	国企	8163.35	5
浙商中拓集团（广东）有限公司	国企	3171.21	2
合计	-	173142.13	98
前五大客户	公司性质	销售收入 ⁶	占比
深圳坤威新材料有限公司	民企	72181.20	40

⁶ 为内部合并抵消前收入。

图表 9 2023 年公司贸易业务前五大供应商和客户情况（单位：万元、%）

海南聚盈通科技有限公司	民企	57557.19	32
宁波樂佳贸易有限公司	民企	20549.25	11
温州圣烈金属科技有限公司	民企	6662.74	4
珠海市高新建工工程有限公司	国企	5336.09	3
合计	-	162286.46	90

数据来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 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 2023 年合并财务报表。致同会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2023 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，根据公司统一安排，公司审计机构由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）变更为致同会计师事务所（特殊普通合伙）。

截至 2023 年末，公司合并报表范围内共有 12 家直接控股子公司，较上年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模增长较快，资产结构转为以非流动资产为主，且流动资产中存货占比较高，资产流动性一般

2023 年末，公司资产规模同比增长 53.99%，资产结构转为以非流动资产为主，非流动资产占比为 64.57%。

2023 年末，公司流动资产同比有所下降，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 0.53 亿元，主要为保函保证金和定期存款质押；应收账款有所增长，主要为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，账龄集中在 1 年以内。同期末，公司应收账款计提坏账准备 249.18 万元。2023 年末，公司存货同比有所下降，主要系港湾 3 号（金发工业区）和港湾 7 号（一、二期）完工转入投资性房地产科目所致；2023 年末存货中主要包括开发成本 33.26 亿元，其中投资规模较大的项目有港湾天际项目 17.87 亿元、惠景沁园 8.21 亿元以及其他人才住房项目 5.81 亿元等。

图表 10 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	106.87	131.41	202.36
流动资产	63.85	74.01	71.70
货币资金	18.56	19.14	21.89
应收账款	0.34	4.96	6.07
存货	41.61	45.31	37.43
非流动资产	43.01	57.40	130.66
长期股权投资	13.84	14.75	14.55
投资性房地产	5.40	20.67	46.42
在建工程	11.99	8.08	34.55
无形资产	0.07	0.11	23.35
长期待摊费用	7.10	7.02	4.88

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动资产增幅较大，主要由长期股权投资、投资性房地产、在建工程、无形资产和长期待摊费用等构成。其中，公司长期股权投资基本保持稳定，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，主要系港湾 7 号（一、二期）、创意云端、港湾新天地等多个项目完工后由在建工程转入投资性房地产科目（合计 20.56 亿元）以及珠海高新区国资办无偿划入账面价值 3.78 亿元的配建房所致。截至 2023 年末，账面价值 21.33 亿元的房屋建筑物尚未办妥产权证书。2023 年末，公司在建工程大幅增长，主要系港湾 3 号（金发工业区）、港湾 5 号科创园、惠景智汇新寓、大湾区新型储能生产基地-B 地块等项目开发成本增加所致；无形资产较上年末增加 23.24 亿元，主要为新购入的土地使用权，土地面积 16.05 万平方米，用于港湾新城商品房和人才房项目建设；长期待摊费用有所下降，主要系创意云端结转至投资性房地产后原投入的改造成本减少所致。

截至 2023 年末，公司受限资产为 35.47 亿元，占资产总额的比重为 17.53%，主要包括受限货币资金 0.53 亿元，以及抵押的投资性房地产 17.27 亿元、在建工程 11.86 亿元和存货 5.81 亿元。

资本结构

跟踪期内，受益于资产划拨，公司所有者权益有所增长，仍以实收资本为主

2023 年末，公司所有者权益小幅增长。其中，公司实收资本较 2022 年末无变化；资本公积有所增长，主要系当年珠海高新区国资办将国机（珠海）机器人科技园有限公司 6.333% 股权及 171 套配建房无偿划拨至公司所致，合计增加资本公积 3.90 亿元；未分配利润有所下降，主要系当期分配现金股利 6.09 亿元所致；少数股东权益大幅增长，主要为少数股东对珠海高新港湾科创产业园有限公司 2023 年新成立的子公司珠海高新港湾新能源科技有限公司、珠海高新信创产业园开发有限公司新成立的子公司珠海高新储能产业园建设有限公司等的投资款。

图表 11 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
实收资本	41.43	41.43	41.43
资本公积	1.88	2.44	6.34
未分配利润	11.12	12.59	7.20
少数股东权益	0.05	0.06	5.32
所有者权益	58.42	60.55	64.88

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，结构以非流动负债为主；随着项目投资不断增加，公司全部债务规模增长较快，债务率水平大幅上升

2023 年末，公司负债总额快速增长，非流动负债占比为 52.29%，债务结构仍以非流动负债为主。

图表 12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总计	48.44	70.86	137.49
流动负债	25.49	32.28	65.59
应付账款	8.19	16.34	39.65
合同负债	12.46	5.15	14.48
其他应付款	0.69	5.51	2.14
一年内到期的非流动负债	0.78	0.96	3.25
非流动负债	22.95	38.58	71.90
长期借款	18.29	32.86	49.17
应付债券	-	-	11.97
长期应付款	0.34	0.85	3.43
租赁负债	4.03	4.09	3.49
全部债务	18.91	33.52	64.89
短期有息债务	0.62	0.66	3.75
长期有息债务	18.29	32.86	61.14
资产负债率（%）	45.33	53.92	67.94

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司流动负债大幅增长，主要由应付账款、合同负债、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，公司应付账款同比大幅增长，主要系应付施工项目工程款大幅增加所致，1 年以内的应付账款占比为 83.29%；公司合同负债规模大幅增长，主要系房地产项目预售房款以及工程施工项目预收款增加所致；公司其他应付款同比有所下降，主要为代收的工程施工项目建设资金和拆迁补偿款；一年内到期的非流动负债有所增长，主要为一年内到期的长期借款及利息。

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。2023 年末，公司长期借款主要包括保证借款 22.43 亿元、抵押保证借款 14.38 亿元和质押保证借款 10.18 亿元（均包含一年内到期部分），期限多为 15 年以上，主要用途为人才住房和产业园项目建设；

应付债券规模大幅增加，主要系当年公司发行了 5.00 亿元的公开公司债和 7.00 亿元的非公开公司债。公司长期应付款大幅增长，2023 年末包括创意云端项目剩余租赁期应付土地款 2.92 亿元以及专项应付款 0.54 亿元，主要用于那洲旧村范围内项目、会同游客中心及露天营地项目等。公司租赁负债略有下降，为租赁的集体建设用地使用权的剩余租赁付款额。

2023 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，公司资产负债率上升至 67.94%，较 2022 年末上升 14.02 个百分点，债务率水平较高。债务构成方面，公司全部债务主要为银行长期借款和债券资金。

截至 2023 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，但营业利润率、利润水平和盈利指标均有所下降，盈利能力仍较弱

2023 年，公司营业收入大幅增长，主要系贸易业务和工程施工业务规模快速增长所致；营业利润率有所下降。随着营业收入的显著增长，2023 年公司期间费用占营业收入的比例进一步下降至 8.00%。2023 年，公司利润总额有所下降，主要系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为负，以及投资性房地产公允价值变动、收到财政补贴增加等综合影响所致；公司利润总额对非经常类损益仍存在一定依赖。2023 年，公司总资本收益率和净资产收益率均进一步下降，整体来看，公司盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	2.84	20.36	33.71
营业利润率	6.92	12.43	9.30
期间费用	1.21	1.78	2.70
利润总额	2.37	1.72	1.46
其中：投资收益	2.76	0.93	-0.01
资产处置收益	0.74	0.00 ⁷	0.00 ⁸
公允价值变动收益	-	-	0.65
财政补贴	0.06	0.05	0.38
净利润	2.15	1.03	0.66
总资本收益率	3.46	1.91	1.65
净资产收益率	3.68	1.70	1.02

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

2023 年，公司经营活动现金流入规模大幅增长，主要系贸易业务、工程施工业务回款以及往来款形成的现金流入均大幅增加所致；同年，公司现金收入比有所增长，主营业务获现能力

⁷ 为 31.37 万元。

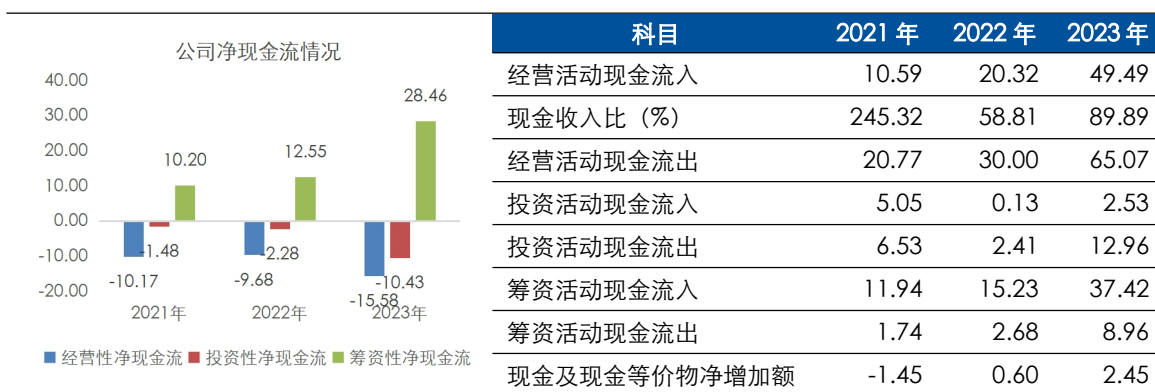
⁸ 为 137.49 万元。

有所提升；经营活动现金流出主要是公司支付的贸易业务款项、建设工程款和往来款所形成的现金流出，2023年亦大幅增长。整体来看，公司经营性现金流持续净流出。

2023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，2023年规模大幅增长，公司投资活动现金流持续呈净流出状态。

2023年，公司对外融资力度加大，银行借款、债券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。

图表 14 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

考虑到公司是珠海市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，主营业务区域专营性较强，业务稳定性、可持续性和业务多样性很强，货币资金对短期有息债务的覆盖程度很高，整体来看，公司自身的偿债能力很强

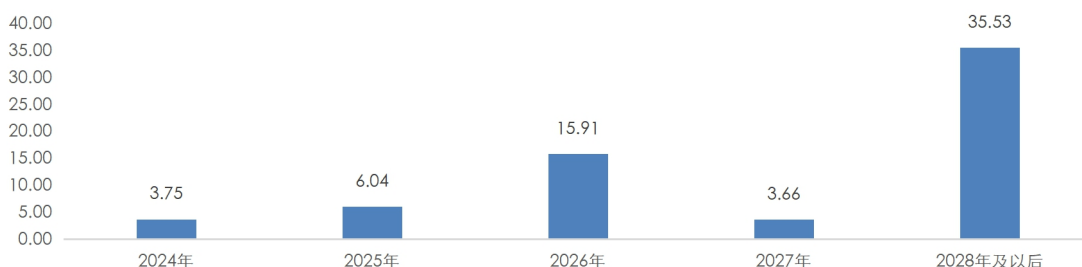
从短期偿债指标来看，2023年末，公司流动比率、速动比率和现金比率均大幅下降，但公司货币资金较为充足，短期有息债务规模较小，货币资金对短期有息债务的覆盖程度依然很高。

从长期偿债指标来看，2023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；EBITDA对全部债务的覆盖程度较弱。

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2023年末，公司2024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，2023年公司经营性净现金流为-15.58亿元，且经营活动现金流易受业务回款和往来款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，公司备用流动性充足，截至2023年末，公司获得金融机构授信总额107.50亿元，已使用授信额度55.33亿元，尚未使用的授信余额为52.17亿元。直接融资方面，截至2023年末，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。

图表 15 公司全部债务期限结构及偿债能力情况

截至2023年末公司全部债务期限结构（单位：亿元）



科目	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
流动比率（%）	250.49	229.29	109.32
速动比率（%）	87.25	88.93	52.26
现金比率（%）	72.82	59.28	33.37
货币资金短债比（倍）	29.98	29.15	5.83
长期债务资本化比率（%）	23.84	35.18	48.52
全部债务资本化比率（%）	24.45	35.63	50.01
EBITDA 利息倍数（倍）	3.87	2.19	1.62
全部债务/EBITDA（倍）	5.66	10.85	18.20

数据来源：公司审计报告、公司提供，东方金诚整理

考虑到公司承担了珠海高新区范围内的科技园区开发运营、以人才住房为主的房地产开发和基础设施建设，业务区域专营性较强，业务稳定性、可持续性和业务多样性很强，货币资金对短期有息债务的覆盖程度很高，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 2024 年 2 月 21 日，公司本部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 2024 年 1 月 11 日，核心子公司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 2024 年 1 月 12 日，核心子公司高投商贸无已结清信贷信息，未结清的信贷信息中无关注类和不良/违约类贷款记录；截至 2024 年 2 月 23 日，核心子公司高新城建本部和高新同创本部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 2024 年 5 月 21 日，高新建工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已按时支付利息，尚未到本金兑付日。

外部支持

支持能力

宏观经济与政策环境

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024 年一季度 GDP 同比增长 5.3%，增速高于去年四季度的 5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR 降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长 6.5%，较去年全年增速加快 0.6 个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度 GDP 较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度 CPI 和 PPI 同比分别为 0.0%和-2.7%，名义 GDP 增速仅为 4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度 GDP 按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以 GDP 两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度 GDP 同比有望进一步加快至 5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024 年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的 1 万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

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⁹之一、粤港澳大湾区的重要节点城市。截至2023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、高栏港经济区共5个经济功能区；陆域总面积1725平方公里，常住人口249.41万人，常住人口城镇化率90.87%。

战略定位方面，2021年，广东省人民政府发布《关于支持珠海建设新时代中国特色社会主义现代化国际化经济特区的意见》，赋予珠海新的战略定位为区域重要门户枢纽、新发展格局重要节点城市、创新发展先行区、生态文明新典范和民生幸福样板城市。同时，《广东省国民经济和社会发展第十四个五年规划纲要》明确提出了珠海市的定位为珠江西岸核心城市，进一步强化珠海作为珠江西岸核心城市的辐射、服务功能。

区位优势方面，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。随着深珠通道建设、广深港高铁香港段开通、港珠澳大桥正式通车以及广珠城轨横琴段即将通车，珠海成为内地唯一与香港、澳门同时陆路相连的城市，形成了粤港澳大湾区1小时城际交通网络圈，并成为连接我国西南地区与港澳间的交通枢纽和珠三角区域性中心城市。

资源禀赋方面，珠海市海洋资源丰富，海域辽阔，海岛众多，全市领海线以内海域面积9348平方公里，大陆海岸线227.26公里，拥有大小岛屿262个，其中有居民海岛10个，无居民海岛252个，是珠三角城市中海洋面积最大的城市。

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“4+3”支柱产业展现态势较好，经济实力仍很强

2023年，珠海市实现地区生产总值4233.22亿元，在广东省下辖21个地级市中居第六位；同比增长3.8%。产业结构方面，2023年，珠海市产业结构调整为1.7：44.2：54.1，第三产业占比有所提高。

2023年，珠海市固定资产投资进一步下降。其中，房地产开发投资同比下降32.7%，房地产开发投资占固定资产投资比重由2022年的38.4%下降至29.8%；工业投资近十五年来首次超过房地产投资，占固定资产投资比重由2022年的30.1%提升至35.8%。2023年珠海市外贸进出口总额2962.30亿元，同比下降4.2%，降幅有所收窄。消费方面，2023年珠海市社会消费品零售总额1078.97亿元，同比增长3.1%，消费市场有所回暖。

⁹ 五个经济特区分分别为深圳、珠海、汕头、厦门和海南。

图表 16 珠海市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3881.75	6.9	4045.45	2.3	4233.22	3.8
人均地区生产总值（元）	158495		163654		170300	
三次产业结构	1.4: 41.9: 56.7		1.5: 44.7: 53.8		1.7: 44.2: 54.1	
规模以上工业增加值	1339.37	8.8	1480.82	6.9	1565.56	5.8
第三产业增加值	2199.27	7.2	2176.86	-1.4	2291.39	3.0
固定资产投资	-	-3.1	-	-8.8	-	-13.1
其中：房地产开发投资	1162.14	8.0	757.20	-34.8	-	-32.7
社会消费品零售总额	1048.24	13.8	1044.67	-0.3	1078.97	3.1
进出口总额	3320.08	21.5	3053.50	-8.0	2962.30	-4.2

数据来源：珠海市统计年鉴、2021 年~2023 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。2023 年，珠海市规模以上工业实现增加值 1565.56 亿元，同比增长 5.8%。其中，“4+3”产业实现增加值 1194.09 亿元，增长 7.4%，占规上工业增加值的比重为 76.3%；集成电路、新能源、智能家电、高端装备制造、精细化工业分别增长 27.9%、27.8%、17.9%、4.8%和 2.4%；新一代信息技术、生物医药与健康业分别下降 7.5%和 8.1%。2023 年，珠海市高新技术企业增加值 1102.86 亿元，增长 5.5%，占规上工业增加值的比重为 70.4%。

跟踪期内，珠海市第三产业稳步恢复，在地区生产总值中占比有所提升。房地产业方面，2023 年，珠海市房地产市场持续低迷，房地产开发投资同比下降 32.7%；商品房销售面积 269.82 万平方米，同比下降 20.6%。金融业方面，2023 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 12182.88 亿元和 11090.38 亿元，同比分别增长 3.3%和 7.5%。2023 年，珠海市旅游业加速复苏，当年接待国内游客 3871.34 万人次，同比增长 213.1%；实现国内旅游收入 529.19 亿元，同比增长 364.0%。

根据《珠海市 2024 年政府工作报告》披露，2024 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%，固定资产投资增长 4%。

跟踪期内，受房地产市场行情下行等因素影响，珠海市政府性基金收入大幅下降，但一般公共预算收入和上级补助收入保持增长，财政实力仍很强

2023 年，珠海市实现一般公共预算收入 482.41 亿元，同比增长 10.3%；税收收入占比为 62.23%，较上年下降 4.2 个百分点。同期，受房地产市场环境走弱的影响，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 76.5%，该项收入未来仍存在一定的不确定性。珠海市上级补助收入规模较大，以列入一般公共预算的上级补助收入为主。

图表 17 珠海市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	944.59	807.35	569.26
一般公共预算收入	448.19	437.41	482.41
其中：税收收入	314.14	290.63	300.19
政府性基金收入	496.40	369.94	86.85
2 上级补助收入	127.36	154.89	177.91
列入一般公共预算的上级补助收入	127.36	154.89	176.83
列入政府性基金的上级补助收入	-	-	1.08
财政收入（1+2）	1071.95	962.24	747.17
1 地方财政支出	1186.56	1149.23	988.25
一般公共预算支出	786.66	754.13	671.83
政府性基金支出	399.90	395.10	316.42
2 上解上级支出	32.81	20.83	27.01
财政支出（1+2）	1219.37	1170.06	1015.26
财政自给率（%）	56.97	58.00	71.81
地方债务限额	907.31	1120.31	1341.31
地方债务余额	891.44	1103.55	1321.50
政府负债率（%）	22.96	27.28	31.22
政府债务率（%）	83.16	114.69	176.87

注：地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年珠海市财政决算报告及 2023 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，2023 年，珠海市一般公共预算支出和政府性基金支出均有所下降，财政自给率为 71.81%，较 2022 年提升 13.81 个百分点。

截至 2023 年末，珠海市地方政府债务余额 1321.50 亿元，较上年末增加 217.95 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广东省黄茅海跨海通道（珠海部分）、广东省珠海市机场改扩建工程、横琴粤澳深度合作区综合开发项目、广东省珠海市金湾区新能源与装备制造产业园标准厂房建设及配套基础设施提升工程等项目建设。截至 2023 年末，珠海市地方政府债务包括一般债务 335.99 亿元，专项债务 985.51 亿元。

债务管控方面，珠海市建立了政府性债务通报制度，对各区债务余额按季度通报，对政府债务的“借、用、还”形成了闭环管理，明确债务风险分级处置机制。同时，实施债务风险评估预警机制，对债务风险偏高的地区进行风险提示，督促其制定详细的风险化解方案。

根据《珠海市 2024 年预算草案》，2024 年，珠海市一般公共预算收入预期为 500.00 亿元，同比增长 3.6%；政府性基金预算收入预期为 178.00 亿元，同比增长 105.0%。

2.珠海高新区

跟踪期内，珠海高新区经济总量保持增长，半导体与集成电路、新能源与智能电网等“3+3+1”现代产业体系整体发展态势较好，经济实力较强

跟踪期内，珠海高新区地区经济保持增长。2023 年，珠海高新区实现地区生产总值 336.84 亿元，同比增长 2.0%。同年，根据科技部火炬中心通报的 2022 年度国家高新区综合评价结果，珠海高新区在 169 个国家高新区中排名第 17 位，在广东省地级市中名列第一。

投资方面，2023 年，珠海高新区固定资产投资同比下降 4.0%。其中，工业投资同比增长

50.9%，占全部投资比重 48.1%；房地产开发投资同比下降 32.1%。

图表 18 珠海高新区主要经济指标情况¹⁰（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	306.20	9.7	326.80	4.5	336.84	2.0
规模以上工业增加值	121.00	20.9	145.73	10.3	146.40	1.1
全社会固定资产投资	-	10.5	279.00	1.1	-	-4.0
社会消费品零售总额	73.28	8.3	67.01	-8.6	60.43	-8.2
外贸进出口总额	563.20	30.5	527.93	-37.1	357.66	-32.2

资料来源：公开资料，东方金诚整理

跟踪期内，珠海高新区半导体与集成电路、生物医药与医疗器械、新能源与智能电网等“3+3+1”现代产业体系持续发展。2023 年，珠海高新区规模以上工业增加值 146.40 亿元，同比增长 1.1%。其中，半导体与集成电路、生物医药与医疗器械、新能源与智能电网产业分别实现产值 72.03 亿元、69.50 亿元和 156.28 亿元，半导体与集成电路、新能源与智能电网产业同比增长 19.05%、15.19%。2023 年，珠海高新区高技术制造业和先进制造业增加值占规模以上工业增加值比重分别达到 70.5%和 74.0%。

2023 年，珠海高新区实施实体经济高质量发展行动计划，新增国家级专精特新“小巨人”企业 12 家、总数 23 家，实现倍增；新增高企 77 家、总数 701 家、占全市 26.3%；新增科技型中小企业 186 家、总数 926 家、占全市 33%；新增上市公司 3 家、实现北交所上市破零，总数 20 家、占全市 41%。

根据《2024 年珠海高新区工作报告》披露，预计 2024 年珠海高新区唐家湾主园区地区生产总值增长 8.0%。

受房地产市场影响，2023 年珠海高新区政府性基金收入大幅下降，整体财政实力较强

2023 年，珠海高新区一般公共预算收入 22.30 亿元，同比下降 1.3%。其中，税收收入 15.60 亿元，同比下降 14.7%，主要系受房地产市场影响土地增值税和契税等税收收入减少所致；税收收入在一般公共预算中占比为 70.0%，较 2022 年下降 10.9 个百分点。同期，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下降 69.9%，该项收入未来仍存在一定的不确定性。

图表 19 珠海高新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	57.48	46.89	29.60
一般公共预算收入	21.85	22.60	22.30
其中：税收收入	18.19	18.28	15.60
政府性基金收入	35.63	24.29	7.30
2 上级补助收入	7.45	10.56	17.98
列入一般公共预算的上级补助收入	5.39	7.40	13.94
列入政府性基金的上级补助收入	2.06	3.16	4.04

¹⁰ 珠海高新区经济和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 珠海高新区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
财政收入 (1+2)	64.93	57.45	47.58
1 地方财政支出	59.60	76.92	77.07
一般公共预算支出	37.18	37.45	41.26
政府性基金支出	22.42	39.47	35.81
2 上解上级支出	5.27	3.45	3.06
财政支出 (1+2)	64.87	80.37	80.13
财政自给率 (%)	58.77	60.35	54.05
地方债务限额	21.30	38.95	65.95
地方债务余额	19.97	38.47	65.39
政府负债率 (%)	6.52	11.77	19.41
政府债务率 (%)	30.76	66.96	137.43

资料来源：2021 年~2022 年珠海高新区财政决算草案及 2023 年珠海高新区预算执行情况，东方金诚整理

支出方面，2023 年，珠海高新区一般公共预算支出保持增长，政府性基金支出有所下降；地方财政自给率为 54.05%，较 2022 年下降 6.3 个百分点。

截至 2023 年末，珠海高新区地方政府债务余额为 65.39 亿元，其中新增专项债券 27.00 亿元，主要用于广东省珠海市大湾区智造产业园及配套服务设施项目、广东省珠海市高新区生物医药谷园区基础设施配套项目等项目建设。债务管控方面，珠海高新区完善债务管理体制机制，明确职责分工，树牢“谁举债、谁负责，谁用债、谁管理”的理念，压实相关主管部门主体责任，落实债券项目穿透式监管，建立更加协同高效的政府债务管理机制。

根据《珠海高新区 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案》，预计 2024 年珠海高新区一般公共预算收入 25.66 亿元，同比增长 15%。

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国有资产运营和基础设施建设主体，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国有资产运营和基础设施建设主体，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。

图表 20 珠海市基础设施建设主体业务范围及 2023 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	7296.49	1752.48	75.98	1756.87
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	1499.93	414.40	72.37	182.46
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	699.13	260.41	62.75	58.89
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	202.36	64.88	67.94	33.71

资料来源：公司提供、公开资料，东方金诚整理

资产注入方面，2023 年，珠海高新区国资办将国机（珠海）机器人科技园有限公司 6.333% 股权以及 171 套配建房无偿注入公司，合计增加公司资本公积 3.90 亿元。

财政补贴方面，2023 年，公司收到珠海高新区财政局拨付财政补贴合计 2.97 亿元。公司收到的财政补贴中包含产业新空间拓展行动奖补资金 2.92 亿元，2023 年计入其他收益科目的实际补贴金额为 0.33 亿元，其余 2.59 亿元计入递延收益科目，将在相关成本费用确认期间计入损益。

考虑到公司将继续在珠海市的国有资产运营和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

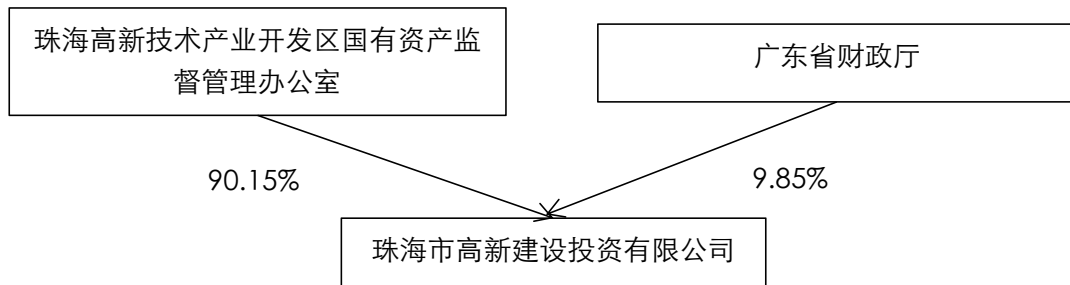
东方金诚认为，跟踪期内，公司继续从事珠海高新区范围内科技园区开发运营、以人才住房为主的房地产开发、基础设施建设等业务，相关业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建产业园及房地产项目投资规模较大，仍面临较大资本支出压力；公司建设的园区项目投资回收期较长，未来收益情况仍存在一定不确定性；公司全部债务规模增长较快，债务率水平大幅上升。

跟踪期内，珠海市经济实力很强，下辖的珠海高新区经济总量保持增长，半导体与集成电路、新能源与智能电网等“3+3+1”现代产业体系整体发展态势较好，经济实力较强；作为珠海市重要的国有资产运营和基础设施建设主体，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。

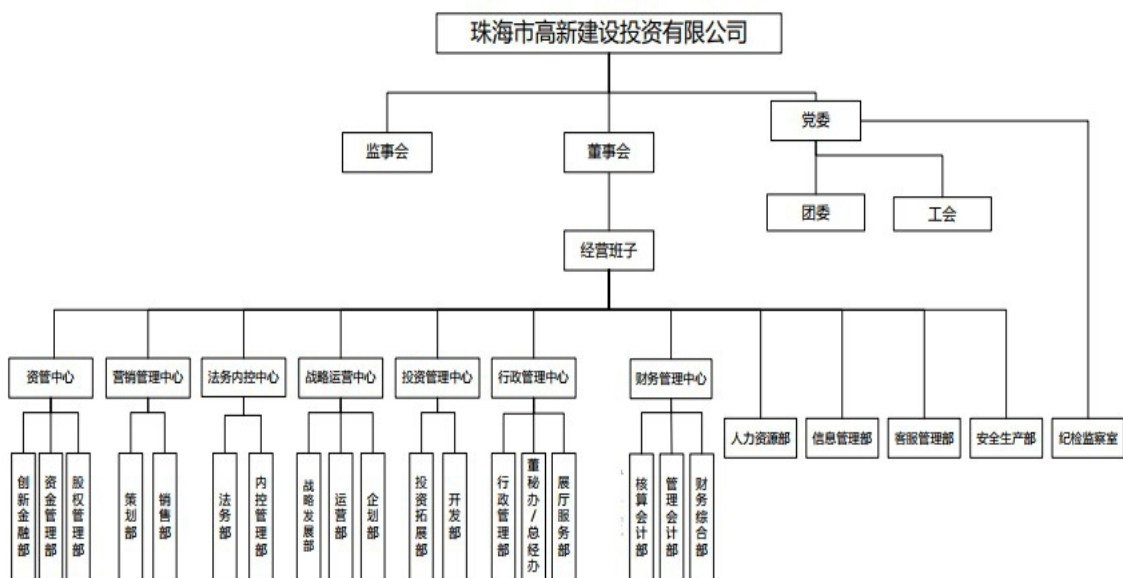
综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“23 珠高 K1”信用等级为 AA+。

附件一：截至 2023 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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	106.87	131.41	202.36
存货	41.61	45.31	37.43
投资性房地产	5.40	20.67	46.42
货币资金	18.56	19.14	21.89
无形资产	0.07	0.11	23.35
负债总额	48.44	70.86	137.49
长期借款	18.29	32.86	49.17
应付账款	8.19	16.34	39.65
合同负债	12.46	5.15	14.48
全部债务	18.91	33.52	64.89
其中：短期有息债务	0.62	0.66	3.75
所有者权益	58.42	60.55	64.88
营业收入	2.84	20.36	33.71
净利润	2.15	1.03	0.66
经营活动产生的现金流量净额	-10.17	-9.68	-15.58
投资活动产生的现金流量净额	-1.48	-2.28	-10.43
筹资活动产生的现金流量净额	10.20	12.55	28.46
主要财务指标			
营业利润率（%）	6.92	12.43	9.30
总资本收益率（%）	3.46	1.91	1.65
净资产收益率（%）	3.68	1.70	1.02
现金收入比率（%）	245.32	58.81	89.89
资产负债率（%）	45.33	53.92	67.94
长期债务资本化比率（%）	23.84	35.18	48.52
全部债务资本化比率（%）	24.45	35.63	50.01
流动比率（%）	250.49	229.29	109.32
速动比率（%）	87.25	88.93	52.26
现金比率（%）	72.82	59.28	33.37
货币资金短债比（倍）	29.98	29.15	5.83
经营现金流动负债比率（%）	-39.91	-29.98	-23.76
EBITDA 利息倍数（倍）	3.87	2.19	1.62
全部债务/EBITDA（倍）	5.66	10.85	18.20

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。