



广州高新区投资集团有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 1148 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级委托方、评级对象使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 根据监管要求，本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 24 日

本次跟踪发行人及评级结果	广州高新区投资集团有限公司	AA+/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 广州高新 MTN002”、“22 穗高 Y1”、“22 穗高 Y3”、“23 穗高 Y2”、“23 穗高 Y3”、“23 穗高 Y4”、“23 穗高 Y5”、“23 穗高 Y6”	AA+
跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为广州开发区的经济地位重要，经济财政实力及增长能力在广州市内领先，潜在的支持能力很强；广州高新区投资集团有限公司（以下简称“广州高新投”或“公司”）在推进广州开发区园区开发建设和运营中发挥重要作用，区域地位较为重要，与广州开发区政府维持高关联度，业务多元化发展且可持续较好。同时，需关注公司财务杠杆处于较高水平、存在短期偿债压力及部分业务经营亏损等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，广州高新区投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：区域经济财政实力增强；公司地位不断提升，政府持续给予政策支持及资产注入，公司资产质量显著提高，主营业务盈利能力持续大幅上升等。 可能触发评级下调因素：区域经济财政实力恶化；公司地位大幅下滑，政府支持意愿下降，业务稳定性及可持续性下降，公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，面临很大的偿债压力等。	
正 面		
■ 广州开发区经济及财政实力很强。广州开发区是全国排名前列的国家级经开区，综合实力很强，2023年经济总量和人均GDP保持在广州市内及全国领先水平，同时高新技术产业集群效应显著，可对公司发展提供很强的潜在支持能力。 ■ 公司战略地位重要。公司作为广州开发区重要的园区开发建设及运营主体，区域战略地位重要，跟踪期内仍获得股东在政府补贴等方面的支持。 ■ 公司业务多元化发展且可持续较好。公司业务涉及物业租赁、物业管理、市政拆迁及代建、工程总包、城市更新三旧改造、融资租赁和招商服务等，业务结构较为多元化，同时，公司可供出租经营性物业资产规模较大，储备项目较多，业务可持续性较好。		
关 注		
■ 公司财务杠杆处于较高水平，且存在一定短期偿债压力。截至2024年3月末，公司财务杠杆率处于较高水平，同时非受限货币资金无法有效覆盖短期债务，公司存在一定的短期偿债压力；此外，公司在建及拟建物业项目尚需投资规模较大，面临较大的资本支出压力，或将进一步推高公司债务规模。 ■ 部分业务经营亏损。2021年以来，公司部分业务经营亏损影响经营性业务利润指标呈持续亏损状态，利润总额受投资收益、公允价值变动收益、信用减值损失、营业外损益等因素影响较大，非经常性损益波动导致公司利润总额有所波动，同时对资本实力也带来一定影响。2023年公司投资收益大幅减少7.18亿元至0.79亿元，其他综合收益减少2.98亿元。		

项目负责人：程 成 chcheng@ccxi.com.cn

项目组成员：桂兰杰 ljgui@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

广州高新投（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	634.94	708.86	813.77	829.80
经调整的所有者权益合计（亿元）	198.55	184.79	186.96	185.87
负债合计（亿元）	406.40	502.56	566.80	595.35
总债务（亿元）	353.16	434.92	543.21	562.51
营业总收入（亿元）	32.13	50.86	58.80	8.98
经营性业务利润（亿元）	-2.80	-4.78	-0.72	-0.79
净利润（亿元）	6.11	4.02	2.19	-0.93
EBITDA（亿元）	8.56	10.62	8.10	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-1.64	3.12	4.82	2.24
总资本化比率(%)	64.01	70.18	74.39	75.16
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.70	0.70	0.42	-

注：1、中诚信国际根据提供的经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2022 年度、2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理；其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、其他应付款、长期应付款、其他非流动负债及其他权益工具中的带息债务；3、因公司未提供 2024 年一季度的现金流量补充及利息支出数据，故相关计算指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

同行业比较（2023 年数据）

项目	广州高新投	科学城广州	苏高新国资
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	广州开发区	广州开发区	苏州高新区
GDP（亿元）	4,315.17	4,315.17	1,826.75
一般公共预算收入（亿元）	208.14	208.14	193.10
所有者权益合计（亿元）	246.96	332.20	234.28
资产负债率（%）	69.65	77.42	65.01
净利润（亿元）	2.19	0.32	2.22

中诚信国际认为，广州开发区与苏州高新区行政地位相当，经济财政实力处于可比区间，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为当地重要的园区开发建设运营或国有资产运营主体，业务运营实力相当；公司权益规模、财务杠杆水平及净利润均处于比较组平均水平，总体资本实力较强，整体来看财务融资能力相近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司具有较强的支持意愿。

注：“科学城广州”系科学城（广州）投资集团有限公司的简称；“苏高新国资”系苏州高新国有资产经营管理集团有限公司的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

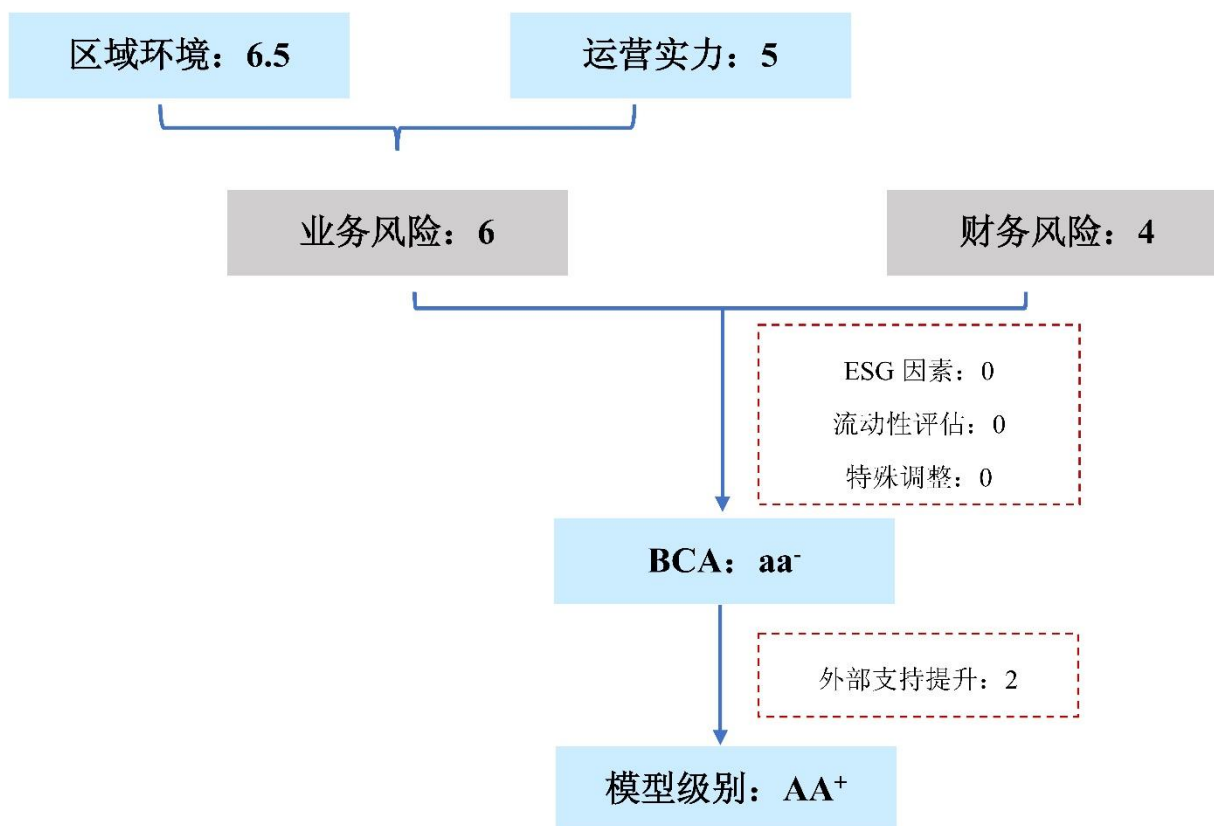
本次跟踪情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
20 广州高新 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/19 至 本报告出具日	4/3.5	2020/05/20~ 2025/05/20	附第 3 年末公司票面利率选择权和投资者回售选择权；交叉保护条款
22 穗高 Y1	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/19 至 本报告出具日	13/13	2022/11/29~ 2024/11/29	续期选择权，递延支付利息选择权，票面利率调整机制，投资人保护条款，救济措施
22 穗高 Y3	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/19 至 本报告出具日	2/2	2022/12/07~ 2024/12/07	续期选择权，递延支付利息选择权，票面利率调整机制，投资人保护条款，救济措施
23 穗高 Y2	AA ⁺	AA ⁺	2023/06/19 至 本报告出具日	10/10	2023/03/01~ 2025/03/01	续期选择权，递延支付利息选择权，票面利率调整机制，投资人保护条款，救济措施
23 穗高 Y3	AA ⁺	AA ⁺	2023/07/27 至 本报告出具日	5/5	2023/08/17~ 2025/08/17	利率条款、利息递延条款、票面利率选择权、有条件赎回条款、发行人续期选择权、差额补偿条款
23 穗高 Y4	AA ⁺	AA ⁺	2023/07/27 至 本报告出具日	10/10	2023/08/17~ 2026/08/17	发行人续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回、有条件赎回条款
23 穗高 Y5	AA ⁺	AA ⁺	2023/08/28 至 本报告出具日	3/3	2023/09/06~ 2025/09/06	发行人续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回、有条件赎回条款
23 穗高 Y6	AA ⁺	AA ⁺	2023/08/28 至 本报告出具日	7/7	2023/09/06~ 2026/09/06	发行人续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回、有条件赎回条款

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
广州高新投	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2023/08/07 至本报告出具日

● 评级模型

广州高新区投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 广州开发区近年经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平, 同时高新技术产业集群效应显著, 可持续贡献高质量财政收入, 广州开发区政府的支持能力很强; 公司作为广州开发区重要的园区开发建设及运营主体, 战略地位重要, 业务开展与区政府具有高关联性, 并具备一定的区域重要性。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿, 外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

方法论: 中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。政策环境方面，2024 年基投行业政策主基调延续，化债与发展统筹兼顾，政策要求进一步落实，基投企业流动性压力阶段性缓释，转型和分化发展加速，政策执行情况待关注。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

详见《基础设施投融资行业 2024 年一季度政策回顾及影响分析》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11066?type=1>

区域环境

中诚信国际认为，广州开发区区位优势明显，财政实力强，财源基础好，一般公共预算收入居广州市各区首位，再融资环境较好，潜在的支持能力很强。

广州开发区位于广州市东部，穗港澳黄金三角洲的中心地带，东南、西南与东莞市、广州市番禺区隔江相望，陆路与广州市增城区、白云区、天河区相邻。广州开发区于 1984 年经国务院批准成立，是全国首批国家级经济技术开发区之一，与广州高新技术产业开发区、广州出口加工区、广州保税区、中新广州知识城合署办公，实行“五区合一”的管理体制，并于 2015 年起与广州市辖区黄埔区合并公开经济数据。根据 2024 年 1 月商务部公布的全国 230 家国家级经开区 2022 年度综合发展水平考核结果，广州开发区综合排名第二，仅次于苏州工业园区，综合实力很强。2023 年广州开发区实现地区生产总值 4,315.17 亿元，同比增长 1.2%，经济总量在广州市各区中仅次于天河区（6,551.26 亿元）。

广州开发区是广州市重要的经济发展增长极，科技创新重大引擎、创新驱动发展核心区，现已形成“新型显示、集成电路、汽车制造、新材料、绿色能源、生物技术、高端装备、美妆大健康”八大支柱产业体系。广州开发区高新技术产业集群效应显著，建成了电子信息、新材料等 18 个国家级产业基地和园区，平板显示、生物产业等 4 个广东省战略性新兴产业基地，电子商务、智能装备等 6 个市级战略性新兴产业基地，并形成和培育了电子、汽车、化工、生物医药、新材料、食品饮料、金属制造、新一代信息技术、电子商务等产业集群。2023 年广州开发区实现固定资产投资超两千亿元，同比增长 4.1%，总量位居全国经济开发区和全省各区第一。2023 年，广州开发区实现规模以上工业总产值 8,631.91 亿元。

凭借扎实的经济基础和发达的产业集群，广州开发区财政实力强，财源基础好，一般公共预算收入居广州市各区首位。2023 年广州开发区收入质量仍较高，税收收入占比居广州市各区第一。同年，广州开发区在科技创新、产业体系构建等方面保持着较大的支出力度，财政收支运行压力仍较大。广州开发区是广州市主要供地区域之一，政府性基金收入是其综合财力的重要组成部分，但在房地产市场下行背景之下，受房企开发投资及拿地支出回落影响，政府性基金收入实现面临较大压力，2023 年为 138.86 亿元，同比下降 14.17%。2023 年，广州开发区实现一般公共预算收入 208.14 亿元，同比增长 14.3%，占全市比重 10.7%。再融资环境方面，广州开发区政府债务率

处全国中下游水平，但区属企业有息债务余额较大且逐年攀升，导致其广义债务规模较高；区属企业融资主要依赖银行和直融等渠道，整体再融资环境较好。

表 1：近年来广州开发区地方经济财政实力（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
GDP	4,158.37	4,313.76	4,315.17
GDP 增速	8.20	1.50	1.15
人均 GDP（元）	347,138.33	361,952.95	357,500.00
固定资产投资增速	13.10	2.70	4.10
一般公共预算收入	206.82	182.10	208.14
税收收入	166.91	138.50	167.79
一般公共预算支出	357.92	335.80	328.38
政府性基金收入	328.41	161.80	138.86
税收收入占比	80.70	76.06	80.61
公共财政平衡率	57.78	54.23	63.38

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

资料来源：广州开发区政府官方网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内公司仍作为广州开发区重要的园区开发建设运营主体，业务覆盖广州开发区核心区域，具备较强的业务竞争力，同时市场化领域的多元化探索增强了公司的整体业务稳定性和可持续性；但需关注公司在建及拟建物业项目尚需投资规模较大，未来或面临较大的资本支出压力。此外，公司投资对象搜于特集团的股票和可转换公司债券终止上市，搜于特集团陷入经营危机，债务逾期未偿还，跟踪期内公司对所持搜于特集团股权及应收账款均全额计提了减值准备。

表 2：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
园区开发板块	16.07	50.40	26.38	32.22	63.34	13.03	33.51	56.98	17.16	3.89	43.30	35.68
城市更新、三旧改造	0.57	1.78	99.72	0.96	1.89	95.16	1.77	3.01	99.78	-	-	-
金融类业务	2.78	8.72	37.59	3.59	7.06	21.71	2.31	3.93	40.55	0.40	4.46	48.68
大宗贸易	5.92	18.57	0.45	7.57	14.88	0.22	10.24	17.42	0.70	2.99	33.30	0.73
生物医药	1.10	3.46	55.49	1.90	3.73	20.35	4.43	7.54	13.99	0.74	8.23	11.18
加工制造	3.16	9.90	-6.99	2.14	4.20	-16.07	0.27	0.45	-68.09	-	-	-
现代服务板块	1.60	5.01	24.10	2.26	4.43	32.05	2.32	3.95	29.85	0.47	5.19	50.28
房地产销售	0.50	1.56	56.05	0.06	0.13	65.60	0.81	1.38	73.83	0.06	0.71	98.41
其他	0.19	0.59	-65.26	0.18	0.35	15.47	3.14	5.33	20.88	0.43	4.81	2.53
营业收入/毛利率合计	31.88	100.00	21.71	50.88	100.00	13.26	58.80	100.00	18.56	8.98	100.00	22.22
投资收益	4.31			8.05			0.79			-0.04		

注：“现代服务板块”主要包括住宿及餐饮业务、招商引资及咨询服务。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区开发板块，跟踪期内，公司仍是广州开发区重要的园区开发建设运营主体，运营内容包括市政拆迁及代建、工程建设与管理、物业资产的投资、开发、建设与运营等多项业务。2023 年工程建设与管理收入占园区开发板块收入的比例仍超 75%，此外公司物业租赁与管理业务随着可出租物业资产规模逐渐扩大而保持增长。公司市政拆迁及代建、农业土地等业务目前收入规模较小。

表 3：2021~2023 年及 2024 年 1~3 月公司园区开发板块及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
市政拆迁及代建	0.34	2.14	89.17	0.22	0.67	94.33	0.23	0.68	77.38	0.00	0.00	-
工程建设与管理	9.91	61.70	1.50	25.79	79.75	0.94	25.34	75.64	1.00	1.88	48.31	2.35
物业租赁	4.69	29.22	81.58	4.84	14.98	74.75	6.50	19.40	79.77	1.63	41.83	81.15
物业管理	0.91	5.64	-15.34	1.22	3.77	7.33	1.36	4.06	11.57	0.37	9.48	7.06
农业土地业务	0.10	0.64	-13.18	0.15	0.47	27.87	0.07	0.22	0.00	0.02	0.39	-16.34
其他	0.11	0.66	100.00	0.11	0.35	89.36	-	-	-	-	-	-
营业收入/毛利率合计	16.07	100.00	26.38	32.34	100.00	13.30	33.51	100.00	17.16	3.89	100.00	35.68

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司**市政拆迁及代建业务**主要由子公司广州高新建设开发集团有限公司（以下简称“高新建设”）负责。业务模式上，市政拆迁及代建项目采取投标及委托代建的模式，资金来源于财政预算资金和专项资金划拨等，高新建设不承担项目建设垫资，高新建设以代建项目总投资额为基数收取一定比例管理费，代业主处理征拆事务管理费标准一般不超过拆迁补偿总额 3%，具体收费标准因项目投资批准额度不同而有所区别。高新建设参与的工程项目代建业务主要由广州经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）或相关部门、地方国企及园区企业等通过招标单位确定代建单位。高新建设中标或被委托后，项目建设业主向高新建设下达投资项目计划，由项目业主和高新建设双方根据招投标文件等具体内容签订代建合同。2021~2023 年公司完工项目已确认代建管理费收入 7,212.56 万元，回款较为及时。在建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司在建代建项目的待投资规模超 120 亿元；代建管理费合同金额 1.70 亿元，已确认代建管理费收入 0.57 亿元。同期末，公司拟建委托代建项目 3 个，预计总投资 3.52 亿元，但部分项目尚未签署委托代建协议。公司主要在建及拟建市政拆迁及代建项目较多，业务可持续性较好。

表 4：2021~2023 年，公司已完工的委托代建项目收入确认情况（万元）

项目名称	委托方	总投资	已投资	是否签署协议	代建管理费合同金额	已确认代建管理费收入	已收到代建管理费回款
永和华圣公园二期	广州开发区财政投资建设项目管理中心	10,372.00	7,229.44	是	230.87	88.89	88.89
博汇商务区一期联合办公项目	广州价值创新园投资开发有限公司	3,500.00	2,000.00	是	78.75	27.56	27.56
九龙金坑河整治工程	广州市萝岗区林业和水利管理中心	24,773.00	18,407.75	是	565.5	441.09	441.09
云埔工业区南丰路市政道路及配套工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	4,945.00	3,040.88	是	66.68	33.34	33.34
云埔工业区元岗一路、二路、三路市政道路及配套工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	9,878.00	5,423.82	是	116.67	58.34	58.34
黄埔区九佛街道办事处装修改造工程项目	广州市惠璟房地产开发有限公司	2,200.00	1,361.36	是	49.5	44.21	44.21
广州市黄埔区黄陂中学（暂定名）新建工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	26,659.11	20,310.63	是	433.47	123.54	123.54
广州实验中学项目	广州开发区财政投资建设项目管理中心	153,151.00	104,844.94	是	845.48	591.83	591.83
黄埔东路道路及绿化景观升级改造工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	67,848.00	33,356.19	是	791.26	283.94	283.94
双岗涌流域截污管网完善工程	黄埔区河涌管理所	28,278.86	16,864.26	是	433.79	216.89	216.89
九龙大道与广汕路口改造工程	广州开发区财政投资建设项目	22,959.26	22,959.26	是	576.27	449.49	449.49

程	管理中心						
九龙水质净化三厂建设	科学城(广州)投资集团有限公司	35,265.45	35,265.45	是	580.25	303.27	303.27
九龙水质净化一厂扩建工程	科学城(广州)投资集团有限公司	38,680.15	32,211.67	是	424.5	424.5	424.5
乌涌流域截污管网完善工程	黄埔区河涌管理所	4,090.47	3,848.71	是	93.42	28.03	28.03
开发区西区道路道路改造完善工程（二期）	广州开发区财政投资建设项目管理中心	17,876.00	11,307.72	是	195.12	97.56	97.56
知识城中部雨洪蓄调工程（一期）-水利部分	中新广州知识城财政投资建设项目管理中心	59,323.00	39,090.88	是	910.24	728.2	728.2
2018 年度老旧小区微改造（长洲街）项目	广州市黄埔区人民政府长洲街道办事处	5,845.10	4,735.60	是	142.45	71.23	71.23
黄埔区第四批示范社区建设项目（长洲街）	广州市黄埔区人民政府长洲街道办事处	2,637.08	1,990.31	是	49.7	24.85	24.85
高新智创园酒店项目（开芯国际大酒店）	广州开发区才政投资运营有限公司	24,800.00	26,407.68	是	400.5	476.66	476.66
广州绿地城 J 地块 C1 栋 C2 栋学生宿舍项目	广州开发区才政投资运营有限公司	8,000.00	6,655.91	是	116	108.99	58
广州绿地城 J 地块配套餐厅项目	广州开发区才政投资运营有限公司	2,300.00	1,864.45	是	39.5	35.93	35.93
高新智创园 D10-11 栋研究生公寓项目	广州开发区才政投资运营有限公司	3,504.31	3,037.78	是	78.85	73.12	0
网球中心整体升级改造项目	广州高新区投资集团有限公司	3,764.55	1,498.18	是	97.12	0	0
中新广州知识城九龙新城首期安置房（标段一）项目	广州高新区投资集团有限公司	138,018.54	101,005.26	是	835.75	585.03	585.03
香雪国际公寓 7 号楼改造工程	广州高新区投资集团有限公司	5,040.19	4,325.84	是	113.4	91.15	91.15
国际生物医药创新中心	广州国创投资开发有限公司	241,000.00	168,300.55	是	1,166.04	932.83	932.83
广州国际生物岛标准产业单元四期生物岛实验室项目	广州创泽投资有限公司	32,904.99	39,543.79	是	534.22	0	0
广州国际生物岛标准产业单元四期 M4-C3 栋改造及装修项目	广州国际生物岛有限公司	9,997.02	8,352.31	是	224.93	75.74	75.74
广东药品检验所药物安全评价中心项目	广州高新物业服务有限公司	13,000.00	11,155.89	是	264.73	132.75	132.75
东诚智造产业基地项目	广州云埔工业区东诚实业有限公司	98,700.00	35,083.55	是	792	663.6	663.6
合计	--	1,099,311.08	771,480.06	-	11,246.96	7,212.56	7,088.45

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 5：截至 2024 年 3 月末公司主要在建委托代建项目情况（万元）

项目名称	项目委托方	总投资	已投资	是否签署协议	代建合同金额	已确认收入	已收到代建管理费回款
知识城知识大道	开发区土建中心	220,420.00	31,051.61	是	3,600.00	988.02	988.02
刘村新村安置房（二期）项目	开发区建管中心	125,777.00	59,357.88	是	886.00	443.00	443.00
福山村、福洞村安置区建设工程	开发区建管中心	420,290.00	133,664.00	是	1,537.43	50.00	50.00
丝路新贸易创新中心项目	广州高新城市开发投资有限公司	149,962.18	72,397.25	是	1,124.90	449.96	449.96
国际生物医药创新中心	广州高新区投资集团有限公司	182,400.00	166,459.79	是	1,166.04	983.83	983.83
知识城东部快速路二期工程	知识城建管中心	164,334.00	77,834.09	是	1,137.47	392.38	392.38
云埔工业区富南路升级改造工程	开发区建管中心	22,204.00	13,295.40	是	222.03	111.02	111.02
黄埔东路（南岗地铁站-康南路段）道路绿化景观升级改造及黄埔东路人行天桥建设工程	开发区建管中心	16,051.00	2,771.07	是	190.00	57.00	57.00

镇龙宝能新能源汽车规划园区一、二路市政道路及配套工程	开发区建管中心	23,557.00	10,562.41	是	247.67	123.84	123.84
长岭居中冶地块周边市政道路及配套工程	开发区建管中心	13,183.00	3,422.69	是	160.23	48.07	48.07
大吉沙岛人居环境综合提升工程	开发区建管中心	8,592.00	2,093.90	是	104.00	20.80	20.80
黄埔区长岭派出所改造工程	开发区建管中心	548.00	--	是	10.90	5.45	5.45
高新智创园酒店项目	才政公司	24,800.00	20,000.00	是	405.00	140.18	140.18
保盈大道摩天工坊项目	穗港智造（广州）投资有限公司	202,400.00	160,000.00	是	1,266.48	823.21	823.21
生物岛粤港澳大湾区协同创新中心	广州国际生物岛有限公司	196,467.00	75,177.08	是	1,040.58	208.12	208.12
生物医药厂房工程	广州国创投资开发有限公司	9,277.00	5,195.96	是	130.06	104.00	--
禾丰中心村二次安置项目	广州市黄埔区永和街禾丰社区经济联合社	64,000.00	266.50	是	940.00	50.00	50.00
广州市国际生物岛产业园五期项目工艺装修工程	广州国家实验室	29,494.80	14,967.63	是	334.95	284.71	284.71
生态公益林大径级森林培育	萝岗街道办	1,200.00	512.80	是	22.54	4.51	4.51
黄埔区机械谷智能产业园市政道路及配套工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	24,346.00	6,000.00	是	240.06	49.77	49.77
黄埔区三条围地块配套市政道路工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	24,547.00	0.00	是	242.16	72.648	72.648
新材料产业园园区二路及四路市政道路及配套工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	24,547.00	0.00	是	242.16	72.65	72.65
黄埔区供水加压站扩建工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	13,900.00	5,984.83	是	170	51	51
东苑小区配套设施和停车楼建设工程	广州市黄埔区人民政府黄埔街道办事处	23,337.00	7,324.12	是	160.23	48.07	48.07
金坑河骑行道全要素景观提升工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	7,198.00	2,674.714	是	45.45	0.00	0.00
黄埔区大田山路西延线市政道路工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	13,900.00	5,984.83	是	170.00	51.00	51.00
福山福洞安置区周边市政道路及配套工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	5,197.00	1,175.93	是	82.00	41.00	41.00
福山福洞安置区周边市政道路及配套工程(二期)	广州开发区财政投资建设项目管理中心	7,198.00	2,674.71	是	45.45	0.00	0.00
黄埔区珠江涌泵站工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	40,244.00	0.00	是	420.00	0.00	0.00
黄埔区城中村、老旧小区雨污分流改造工程	广州开发区财政投资建设项目管理中心	8,256.00	0.00	是	108.00	0.00	0.00
知识城北片区土地平整工程（二期）	广州开发区财政投资建设项目管理中心	41,840.00	20,138.79	是	435.00	184.07	50.00
合计	--	2,119,499.98	892,358.24	-	17,046.05	5,734.66	6,927.61

注：开发区土建中心指“广州开发区土地开发建设中心”，开发区建管中心指“广州开发区财政投资建设项目管理中心”，知识城建管中

心指“中新广州知识城财政投资建设项目管理中心”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2024 年 3 月末公司拟建委托代建项目情况（万元）

拟建项目名称	委托方	是否签署协议	总投资
生态公益林大径级森林培育	萝岗街	是	1,200.00
广州奥托立夫公司原厂区地块征拆代建	永和街	否	4,000.00
广州新鸿仓储物流有限公司旧厂改造项目土地整备工作代建	永和街	否	30,000.00
合计	-	-	35,200.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设与管理业务亦主要由公司子公司高新建设负责，高新建设具备建筑工程施工总承包一级、建筑装饰装修工程专业承包一级、建筑机电安装工程专业承包一级、消防设施工程专业承包一级、市政公用工程施工总承包二级等专业资质。

业务模式方面，高新建设通过竞标、委托等方式取得工程项目，与项目业主或总包方签订工程总包（或分包）合同，承担建设工程施工任务，高新建设按项目施工建设进度向施工方支付建设费用，并按进度与项目委托方结算工程款。高新建设开展工程建设与管理业务所需资金来源为自有资金、股东借款和外部融资。高新建设承接项目主要分布在广州市内，主要客户为中国建筑第八工程局有限公司、中建三局集团有限公司、广东长宏建设集团有限公司等建筑公司。截至 2024 年 3 月末，高新建设公司在手工程总包项目合同金额 26.17 亿元，尚未确认合同收入 21.55 亿元。2023 年和 2024 年一季度，高新建设新签工程建设与管理合同 14 个和 6 个，合同金额分别为 9.52 亿元和 0.99 亿元，2022~2023 年公司工程建设与管理业务收入均维持较大规模。

表 7：截至 2024 年 3 月末公司主要在建工程建设与管理项目情况（亿元）

发包方/业主方	工程名称	合同金额	已投资	开工时间	竣工时间
广东长宏建筑建设集团有限公司	广佛产业园首期基础共建配套及生态水利设施项目（标段一）南区土石方工程	2.09	1.46	2020.6.1	2024.12
广州协安建设工程有限公司	广佛（佛冈）产业园（首期）基础共建配套及生态水利设施项目（东片区）土方平整工程	0.46	0.24	2020.10.25	2024.06
广州（佛冈）产业园高新投资开发有限公司	广佛（佛冈）产业园生物岛拓展区标准厂房（一期）工程	2.33	0.00	未开工	具备开工条件 1075 日历天
中航建设集团有限公司	纳米生物安全中心暨广纳创新院总部园区二期建设工程勘察设计施工总承包（EPC）地下工程	0.73	0.51	2021.1	2024.12
广州（佛冈）产业园高新投资开发有限公司	广佛（佛冈）产业园中心区高级人才公寓项目、企业总部大厦项目、生活服务中心项目	4.26	0.00	未开工	具备开工条件 1065 日历天
广州（佛冈）产业园高新投资开发有限公司	广佛（佛冈）产业园中心区邻里中心（二期）建设项目勘察设计施工总承包（EPC）	3.59	0.00	未开工	具备开工条件 1075 日历天
中国建筑第八工程局有限公司	广州白云国际机场三期扩建工程 T3 航站楼基础工程（标段二）土石方开挖、外运及回填专业工程	0.46	0.07	2021.11.25	2024.12
中建八局华南建设有限公司	肇庆万达度假区项目二期 W-3 地块（嘉华酒店、会议中心）项目方开挖、外运及回填分包工程	0.24	0.04	2021.12	2024.6
广州（佛冈）产业园高新投资开	外贸博物馆暨文化总部中心项目	1.99	1.18	2022.2	2024.12

发有限公司

中建八局华南建设有限公司	领隼城市花园项目二期工程门窗工程	0.25	0.10	2023.1.11	2024.8.31
广州厦广仕有限责任公司	广州市黄埔区长岭 CPPQ-A4-4 地块设计施工 (EPC) 总承包项目	6.67	0.68	2023.7.1	2026.3
中建三局集团华南有限公司	粤港澳大湾区(广州)科技金融中心项目通风空调及油烟工程	1.07	0.03	2023.9.25	2025.7.21
中国建筑第八工程局有限公司	广州市黄埔区长岭居 CPPQ-A4-4 地块设计施工总承包项目(南区)项目土石方工程项目	0.40	0.21	2023.12.10	2026.3.26
中建八局华南建设有限公司	超级邻里中心勘察设计施工总承包(EPC)土石方开挖、外运回填及临时路口开设专业工程	0.48	0.04	2023.11.25	2024.9.30
中海建筑有限公司	上海市虹口区广中社区 N080601、N080602 单元 059-02 地块开发项目暖通专业工程	0.44	0.21	2023.9.30	2024.6.30
中建八局第一建设有限公司	象山科技园总承包工程(二次结构及粗装修工程)施工劳务分包工程	0.21	0.09	2023.6	2024.12
中建三局集团有限公司	佛冈龙山智造城基础设施(一期)项目土石方工程专业分包合同	0.50	0.00	2024.1.1	2024.6.30
合计		--	26.17	4.86	--

注：上表中仅列示了部分合同金额较大的工程项目，并非公司所有在手工程总包项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司为广州开发区园区内企业和员工提供厂房租赁、公寓及宿舍租赁和物业管理服务等，公司先后在广州开发区东区、永和经济区、广州科学城、广州知识城及广州国际生物岛建设了一批标准厂房、专业厂房、员工公寓及其他商业物业等。截至 2024 年 3 月末，公司拥有经营性物业总面积超过 220 万平方米，均位于广州开发区内。公司物业资产主要分布在公司本部及子公司高新建设、广州高新农业发展有限公司（以下简称“高新农业”）和广州国际生物岛集团有限公司（以下简称“国际生物岛”）名下，除生物岛区域物业资产由国际生物岛出租运营外，其他均由集团子公司广州高新物业服务有限公司（以下简称“高新物业”）统一招租，并提供物业管理服务。

在**物业资产运营**方面，高新物业结合物业项目特点与定位，明确客户群体，通过媒介广告、政府部门推介、中介机构营销等多种渠道进行招租。物业租金收取频率以按月和按季收取为主。出租率方面，截至 2024 年 3 月末，除生物岛标准产业单元四期配套、国际生物医药创新中心、摩天工坊等物业出租率较低，其他主要物业出租率基本保持在 80%及更高水平，整体出租情况尚可。

表 8：截至 2024 年 3 月末公司主要出租物业情况（万平方米、万元）

项目名称	物业类型	建筑面积	可出租面积	已出租面积	出租率	2023 年租金收入	2024 年 1~3 月出租收入
西区厂房	厂房	3.96	3.96	3.44	87.13%	793.97	189.64
保税区员工楼	公寓	0.98	0.88	0.81	92.54%	219.16	54.92
永和金融大楼	办公、商业	2.13	2.13	1.96	91.80%	885.19	252.16
永兴轻工园	厂房	3.36	3.36	3.36	100.00%	937.65	259.88
日晶公寓	公寓	2.47	2.47	2.12	85.90%	859.25	211.26
水韵雅庭商铺	商业	0.99	0.99	0.85	86.89%	179.07	107.23
水韵翔庭商铺	商业	1.41	1.41	1.25	88.34%	350.72	104.47
保利中珺广场 3、4#公寓	公寓	3.69	3.69	2.96	80.13%	1,411.71	354.25
知识城凤彩雅苑商业物业	商业	0.25	0.25	0.25	100.00%	203.79	55.05
田园路 97 号希世比厂房	厂房	3.68	3.68	3.68	100.00%	607.47	151.87
才筑·科学家项目	公寓、商业	3.90	2.26	0.78	35.00%	147.93	57.39
官洲生命科学中心	办公、商业	15.82	11.36	9.21	80.91%	11,752.52	2,977.46
总部公寓	公寓、酒店	17.60	17.60	10.02	78.59%	2,625.53	931.74

生物岛标准产业单元一、二、三期	标准厂房	20.73	16.22	12.69	77.00%	12,790.84	3,311.44
生物岛标准产业单元四期	标准厂房	8.50	7.07	6.00	88.76%	6,604.28	1,439.13
生物岛标准产业单元四期配套	商业、办公	17.95	12.01	2.32	20.71%	5,719.76	1,145.37
创业一条街	办公、商业	2.14	1.91	1.91	100.00%	565.29	144.74
联世广场	办公、商业	1.38	1.38	1.38	100.00%	370.77	92.69
天鹿大厦	办公、商业	2.59	2.59	2.59	100.00%	898.38	244.07
天鹿花园公房住宅	住宅	1.36	1.36	1.07	79.00%	378.52	81.20
高新钧恒广场	商业、办公	19.45	12.93	9.14	70.66%	3,158.95	994.34
永和大楼	办公	0.57	0.57	0.30	38.14%	212.77	59.33
知识城凤凰园物业	办公	1.06	1.06	0.68	64.15%	392.07	83.63
丰泽高新产业园	办公研发	2.81	0.56	0.31	55.36%	135.03	35.64
黄埔区丰乐北路 1741 号大院（大沙工业区）	厂房、宿舍、仓库	11.88	7.47	6.40	85.68%	1,070.75	247.83
黄埔区大沙地东 26.28 号（大沙购物城）	商业	1.56	1.56	1.56	100.00%	1,607.38	401.84
黄埔东路 2924、2926 号（现黄埔东路 3766、3768、3770 号）	商业	1.51	1.51	1.51	100.00%	381.86	95.47
南岗柿园	厂房	2.17	2.17	2.17	100.00%	548.68	137.29
黄埔贸易广场（广新路 680 号）	办公	0.43	0.43	0.43	100.00%	293.16	59.92
云埔工业区地块（东诚公司）	其他	8.42	8.42	8.27	98.22%	868.29	172.78
黄埔区港湾东五街 4 号后座（大沙东路 7 号后座）	商业	0.28	0.28	0.28	100.00%	153.09	38.27
大沙地东 9 号 102、202、302、401	商业	0.41	0.41	0.41	100.00%	398.90	103.06
知识城高新智创园	商业办公	15.00	15.00	11.72	78.00%	5,104.44	1,108.17
龙沙生物科技园	产业园区	2.50	2.49	2.49	100.00%	634.53	203.66
国际生物医药创新中心	产业园区	28.53	18.65	3.99	30.42%	231.28	291.16
疫苗基地项目	产业园区	12.60	10.55	3.02	28.59%	538.23	114.64
博汇商务区	商业、办公	13.81	12.16	4.48	32.00%	2,462.48	556.04
保盈商业广场	商业、办公	4.69	3.69	1.21	32.92%	296.24	325.22
摩天工坊	厂房、宿舍、商业	28.79	23.77	0.41	1.71%	100.14	55.10
合计	--	271.36	220.26	127.43	57.32%	66,890.07	17,249.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

在建物业方面，截至 2024 年 3 月末，公司在建物业项目计划总投资合计 218.60 亿元，累计已投资 151.43 亿元，预计未来仍需投资 67.17 亿元，公司面临较大的资本支出压力。国际生物医药创新中心项目建筑总面积超 28 万平方米，总投资 24.10 亿元，完工后将引入赛默飞、益可唯、莱恩生物等医药企业；大湾区科创走廊新光谱项目总建筑面积 51.86 万平方米，总投资 60.84 亿元，将打造集办公、创新孵化、酒店、公寓、商业于一体的综合体，满足开发区产业发展需要。整体看来，公司物业项目规模较大，且大规模在建物业计划于 2024 年完工，充足的项目储备为公司未来物业经营提供了较好的保障，但考虑到物业资产租赁回收期长，未来大量物业集中投放市场或将加大后续物业招商的难度，需关注公司物业项目资金平衡计划和物业经营效率。拟建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司拟建项目主要为官洲科技总部一期和生物塔项目，项目计划总投资合计为 42.55 亿元。

表 9：截至 2024 年 3 月末公司主要在建物业项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建筑面积	总投资	已投资	未来投资计划			建设周期
				2024.4-12	2025	2026	
生物岛粤港澳大湾区协同创新中心	15.20	19.59	16.06	2.50	0.60	0.43	2020.06~2024.12
国际生物医药创新中心项目	28.53	24.10	19.48	4.00	0.62	-	2018.12~2024.12
粤港澳大湾区知识产权创新中心	4.32	3.00	2.02	0.87	0.11	-	2020.01~2024.12
生物医药摩天工场	10.25	4.64	3.81	0.83	0.00	-	2021.07~2024.10
才筑·长岭居项目	3.94	5.98	2.46	1.44	1.20	0.88	2022.01~2024.12
邻里中心一期项目	6.06	3.27	1.65	1.00	0.62	-	2022.09~2024.12
生物岛拓展区标准单元建设	16.50	6.21	0.45	0.96	1.21	0.90	2022.07~2025.12
外贸博物馆暨文化总部中心项目	8.70	14.90	11.16	3.00	0.44	0.30	2022.02~2024.12
大湾区科创走廊新光谱	51.86	60.84	48.72	12.12	-	-	2019.12~2024.12
丝路新贸易创新中心	20.80	14.99	9.36	5.63	-	-	2020.12~2024.10
科学城 TOD 项目（尚尊汇）	17.32	27.23	17.49	9.74	-	-	2021.11~2024.12
KXC-D2-2 地块建设项目（原松日总部大楼项目）	22.59	25.86	14.13	11.73	-	-	2023.05~2024.12
广州国际生物岛产业园五期项目	0.99	1.01	0.72	0.05	0.24	-	2023.01~2024.12
广州国际生物岛标准产业单元四期生物岛实验室项目	5.60	3.95	3.47	0.48	-	-	2020.09~2024.10
中国原生益生菌研发平台及产业化基地	4.03	3.03	0.45	1.40	1.18	-	2023.06~2025.12
合计	216.69	218.60	151.43	55.75	6.22	2.51	--

注：合计数与各项加总数不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 年 3 月末，公司拟建物业项目情况：（万平方米、亿元）

拟建物业项目	拟建设期间	拟总投资额	资本金拟出资额	自有资金比例	项目进度安排	未来三年投资计划		
						2024 年	2025 年	2026 年
官洲科技总部一期	2024.7.1~2026.7.31	6.25	0.98	30	立项中	2.50	2.50	1.25
生物塔项目	2024.12.1~2027.12.31	36.30	8.00	30	前期规划	12.40	15.00	14.00
合计	-	42.55	8.98	-	-	14.90	17.50	15.25

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市更新三旧改造板块，该业务由广州高新投本部设立的城市更新改造工作办公室推进，并下设项目公司进行项目实施。公司主要参与了墩头基旧村改造、沧联村旧村改造等 4 个旧村改造项目，以及鱼木片区旧城改造¹、文船生活区旧城改造² 2 个旧城改造项目。

业务模式方面，公司与村集体和其他合作方签订框架协议进行合作改造开发，公司负责城市更新项目的拆迁方案编制、村民表决组织、拆迁协调、实施方案报批等前期工作，并按协议约定根据项目进展节点取得相应收入，公司不承担拆迁补偿、安置和建设费用。2021~2023 年，公司分别确认三旧改造服务收入 5,661.13 万元、8,598.11 万元和 17,696.79 万元，2021~2022 年收入均来源于墩头基旧村改造项目，2023 年收入中墩头基旧村改造项目和沧联项目分别为 13,470.38 万元和 4,226.41 万元。截至 2024 年 3 月末，公司向城市更新项目合作方提供资金支持 8.50 亿元。

2021 年 8 月，住房和城乡建设部发布《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，

¹ 鱼木小区原拟实施旧城全面改造，但区更新局认为该项目策划方案不符合住建部防止大拆大建的相关规定要求（城市更新单元（片区）或项目内拆除建筑面积不应大于现状总建筑面积的 20%及拆建比不应大于 2），需调整改造范围，按现有条件调整难度很大，难以继续按旧城全面改造的路径推进，目前正在探索统筹周边地块改造的可行性

² 文船小区 2019-2020 年完成微改造，根据 2021 年 12 月 3 日区城市更新局发布的关于《广州市黄埔区、广州开发区关于深入推进城市更新实现产城融合促进高质量发展的若干措施（稿）》的相关规定，对已实施微改造的老旧小区，原则上自微改造完工之日起 10 年内不得纳入全面改造计划，项目暂缓推进。

要求严格控制大规模拆除、大规模增建、大规模搬迁等。2021 年 10 月，广州市住房和城乡建设局发布《广州市关于在实施城市更新行动中纺织大拆大建问题的意见（征求意见稿）》，提出“不脱离广州实际，杜绝运动式、盲目实施城市更新，不沿用过渡房地产化的开发建设方式，不片面追求规模扩张带来的短期效应和经济利益”等意见。2021 年 12 月，黄埔区城市更新局发布了《广州市黄埔区、广州开发区关于深入推进城市更新实现产城融合促进高质量发展的若干措施（稿）》，对广州开发区城市更新项目做了进一步限制和要求。城市更新业务一定程度受到相关政策影响，需关注后续政策调整、项目推进、公司资本投入和盈利情况。截至 2024 年 3 月末，公司城市更新板块无拟建项目。

表 11：目前公司在建城市更新项目情况

项目名称	经营主体	业务模式	是否签订协议	项目进度
广州市黄埔区夏港街墩头基旧村全面合作改造项目	西区振兴（广州）园区开发有限公司	前期服务	是	已完成基础数据测量，建筑物基本完成整体拆除。目前，墩头基旧村改造项目实施方案经黄埔区、广州开发区城市更新工作领导小组 2022 年第一次会议（一级会）审议通过。项目已经完成招商确认开发主体，目前与村集体完善相关合作开发协议的商讨签订工作。
沧联社区旧村改造项目	广州云埔工业区东诚实业有限公司	前期服务	是	按照 6 月份公布《黄埔区 广州开发区城市更新专项规划（2021-2035 年）》（决策征求意见稿），沧联项目被列为 2026-2035 年远期旧改项目，预计该项目将暂缓实施。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

金融服务板块，公司金融服务板块主要是融资租赁业务，该业务由子公司广州高新区融资租赁有限公司（以下简称“高新租赁”）负责，高新租赁自 2013 年 1 月开始运营，经过多次增资，目前注册资本 6.00 亿元，广州高新投持有其 100% 股份。业务模式以售后回租为主，投放项目期限多为 3~5 年，目前展业资金主要来源于股东资金投入、银行流贷、银行保理、债券融资等。

高新租赁的客户主要来源于自身开发以及股东、银行、券商等的推荐，成立之初业务投放主要集中在广州区域，目前已拓展至广东省、四川省、重庆市和山东省等全国 17 个省、直辖市、自治区，但 2018 年以来，考虑区域经济水平、信用环境等因素，高新租赁加大了对广东、山东等经济较为发达地区的投放，逐步收紧对不发达地区的投放。具体行业投向来看，高新租赁资金投向主要集中于水利、环境和公共设施管理业、租赁和商务服务业和交通运输、仓储和邮政业、物流、节能环保、医疗医药、高端制造等行业，截至 2023 年末，前三大行业租赁余额占比 75.68%。截至 2023 年末，高新租赁公司前五大重要客户应收融资租赁款本金余额合计占比 14.71%，客户集中度一般。截至 2023 年末，高新租赁对关联方的融资租赁业务余额为 0 万元。

2021~2023 年和 2024 年一季度，高新租赁分别签订租赁合同 25 个、22 个、12 个和 1 个，投放金额分别为 14.19 亿元、11.95、8.51 亿元和 0.89 亿元，投放趋势有所放缓。2021 年以来，公司融资租赁业务毛利润均在 7 千万元以上，成为公司较为重要的利润补充点，但受大环境及行业政策影响，部分承租人租金支付出现困难，高新租赁对相关资产计提损失准备，使得融资租赁业务毛利率水平有所下滑。

2021 年以来，由于宏观经济下行等叠加影响，高新租赁个别旅游、运输等行业的客户出现暂时性

经营困难，导致高新租赁资产质量有所下滑。截至 2023 年末租赁相关资产中不良资产余额为 1.04 亿元，不良率 3.67%；关注类资产为 1.33 亿元，占比为 4.70%。截至 2024 年 3 月末，高新区租赁已违约项目共 2 个，项目提供保证和设备抵押等担保措施，涉及租赁金额合计 19,000 万元，其中已收回 8,926.9 万元，剩余风险敞口 10,380 万元，中诚信国际将对公司融资租赁业务的风险控制和存量不良处置情况保持持续关注。

表 12：近年来高新租赁资产质量情况（万元、%）

	2021		2022		2023		2024.3	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	293,992.53	90.82	311,947.81	90.01	259,486.40	91.64	237,580.59	91.23
关注	22,027.07	6.80	26,900.06	7.76	13,296.37	4.70	12,454.84	4.78
次级	0.00	0.00	1,638.56	0.47	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	740.92	0.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	6,955.34	2.15	6,091.01	1.76	10,380.00	3.67	10,380.00	3.99
应收融资租赁款净值合计	323,715.86	100.00	346,577.44	100.00	283,162.77	100.00	260,415.43	100.00
不良应收融资租赁款	7,696.26		7,729.57		10,380.00		10,380.00	
应收融资租赁款不良率	2.38		2.23		3.67		3.99	
应收融资租赁款坏账准备	13,284.01		8,791.24		22,816.39		22,816.39	

注：小数加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司以参股或产业基金形式对外进行投资，被投资企业涉及火力发电、生物医药产业、房地产开发和服装等多个行业。公司对外投资能够获得良好的投资收益。目前公司主要投资对象为广州高新区现代能源集团有限公司（以下简称“现代能源集团”）、广州科锦投资开发有限公司（以下简称“科锦投资”）、广州玻思韬控释药业有限公司（以下简称“广州玻思韬”）、康方药业有限公司（以下简称“康方药业”）、广州来恩生物医药有限公司、广州世纪之光医疗设备有限公司和上海美迪西生物医药股份有限公司等。此外，公司亦持有广州农村商业银行股份有限公司和湖南株洲珠江农村商业银行股份有限公司部分股权。2021~2023 年，公司分别确认投资收益 4.37 亿元、8.05³ 亿元和 0.79 亿元，2023 年投资收益降幅较大，主要系 2023 年受经济下行影响，投资参股企业出现一定的亏损造成投资收益下降。

其中，公司于 2019 年 6 月以财务投资方式协议受让搜于特集团 30,925 万股，每股价格为 2.46 元，合计受让价款为 76,075 万元，公司于 2020 年 3 月减持 6,000 万股，减持价格为每股 5.35 元，收回减持款 32,100 万元，取得投资收益 17,298.86 万元；按减持后情况测算公司持有搜于特集团每股成本约为 1.77 亿元。截至 2023 年末，由于搜于特公司触发退市条件，公司将持有的搜于特集团股权全部调减，导致其他权益工具端减少 2.98 亿元⁴。

贸易板块，公司主要通过子公司广州高新供应链管理有限公司（原广州高特供应链管理有限公司，以下简称“高新供应链”）开展贸易业务，业务集中于大宗商品领域，主要是锌精矿、化工品、铜、铝、钢材、塑料制品等，近年来业务品种相对稳定。公司贸易业务采用以销定购的模式赚取差

³ 2022 年投资收益主要来自公司转让“东诚智造产业基地”项目公司广州穗港智造投资运营有限公司股权取得投资收益 6.27 亿元，以及减持所持有的康芝药业（SZ300086）、博济医药（SZ300404）股份取得投资收益 1.14 亿元。

⁴ 对搜于特集团股权的调减在权益端导致公司其他综合收益减少 2.98 亿元。

价，对客商资信风险、商品价格风险、货权管控风险等进行准确识别和管控，以降低交易风险。具体贸易模式是：高新供应链先从下游客户获取采购需求，根据客户需求，与供应商中的质优价低者达成采购意向，双方签署采购合同确定采购数量和价格，同时与下游客户签署销售合同；此后，高新供应链根据采购合同向上游供应商支付货款、完成货权交割，再收取下游客户货款、交付货物，完成整个销售过程。高新供应链贸易业务合作客户主要为国央企、国内专业原材料公司和贸易公司。

高新供应链贸易业务合作客户主要系国内专业原材料公司和贸易公司，且上下游结算周期较为匹配。贸易业务系公司第二大的收入来源，2023 年其收入占营业总收入的接近 18%，但贸易业务处于微利状态，利润贡献有限，且供应商和销售客户集中度较高将使其面临一定的业务波动风险。

此外，截至 2024 年 3 月末，高新供应链公司对搜于特集团应收账款 4,080.35 万元，该部分款项已逾期，公司已全额计提坏账准备，目前处于诉讼阶段。同期末，公司与搜于特集团及其子公司无贸易业务往来。

表 13：2023 年公司贸易业务主要供应商采购情况（万元）

供应商	采购金额	占比	采购品种
广州市圣达通商贸有限公司	29,377.86	25.52%	铝锭
广东南海铝业国贸集团有限公司	14,309.67	12.43%	铝锭
广东华曜再生资源有限公司	13,055.24	11.34%	锌精矿
温州元鼎铜业有限公司	7,348.41	6.38%	铜带
广西桂科院铝业有限公司	5,529.83	4.80%	铝锭
合计	69,621.01	60.47%	--
客户名称	销售金额	占比	销售品种
广东正圣金属有限公司	61,179.67	52.76%	铝锭
国投物产有限公司	13,265.84	11.44%	锌精矿
佛山市兴海铜铝业有限公司	12,949.59	11.17%	铝锭
广州中瑞晟贸易有限公司	7,708.72	6.65%	铜杆
佛山市天奇铜业有限公司	7,427.06	6.40%	铜带
合计	102,530.88	88.42%	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

生物医药板块，仍主要由子公司广州市微生物研究所集团股份有限公司（以下简称“微生物所”）经营。2019 年，公司通过协调市科技局、市区两级财政部门以及广州开发区国资局，获批以有偿受让方式购入微生物所全部股权，2020 年初完成资产转让手续并已改制为有限责任公司。微生物所成立于 1972 年，为广州市科技局下属技术开发型研究所，主要从事检验检测、生物制药、微生物应用、功能性食品、生物防治等领域的研究、开发和技术服务。微生物所目前展业区域主要在广州市内，收入来源主要为环境卫生检测、轻工业产品检测和净化产品、化妆品检测，可与公司投资的广州玻思韬、广州瑞贝斯药业有限公司和康方药业等生物医药企业进行资源整合，提升业务范围与收益。2021~2023 年，公司生物医药板块营业收入分别为 1.10 亿元、1.90 亿元和 4.43 亿元，毛利率分别为 55.49%、20.35%和 13.99%，对公司利润形成一定补充。

其他经营板块，公司于 2021 年收购广州太平洋马口铁有限公司（以下简称“马口铁公司”），开展马口铁生产销售业务。马口铁公司成立于 1994 年 12 月，主要生产奶粉罐、厚镀锡食品罐、阀门、电子零件等产品，在华南地区具有一定竞争力。马口铁公司原股东分别为日本制铁株式会社（25%）、北海马口铁有限公司（20%）、伊藤忠丸红钢铁株式会社（20%）、三井物产株式会社（20%）、

广州轻工工贸集团有限公司（7.5%）和广州高新投（7.5%）。2021 年初，公司出资 0.85 亿元对马口铁公司其他股东所持股权进行收购，于 2021 年完成工商变更，现公司持有马口铁公司 100% 股权。收购完成后，公司接手继续开展原有业务。公司上游供应商主要包括江苏沙钢集团有限公司、宝山钢铁股份有限公司、首钢集团有限公司和云南锡业股份有限公司等钢铁、有色金属生产经营企业，下游客户主要包括深圳市大满包装有限公司、福建省华联包装材料有限公司、佛山市南海赛邦印铁制罐有限公司、佛山市三水区新金盈印铁制罐有限公司、大满包装（苏州）有限公司和中粮包装控股有限公司。

业务模式方面，下游客户将铁制品货物规格需求报至马口铁公司，同时根据双方协商的货物购买合同按比例支付预付款给马口铁公司，马口铁公司将根据客户的规格需求向上游铁制品原板供应商采购，并安排生产。马口铁公司完成生产后按约定方式交付产品，客户按约定进度支付剩余货款，完成生产和销售。马口铁公司现阶段业务主要使用公司自有资金、股东借款和少量银行借款。由于该公司持续亏损，目前该业务在 2022 年底已关停，厂房做临时出租；2023 年公司销售尾货确认了货款收入 0.27 亿元，但该业务行业充分竞争导致毛利率亏损程度较高。

公司现代服务板块主要是酒店住宿和餐饮服务，目前收入和利润规模较小。公司酒店住宿和餐饮业务收入主要来自腾泽生物岛酒店、华辉度假村、科羽高新膳食餐饮等产业。其中华辉度假村位于广州从化温泉镇，是集住宿餐饮、商务会议、运动娱乐等功能为一体的综合性三星级度假村，度假村拥有各类房间 150 余间；腾泽生物岛酒店为 2017 年开业酒店，2019 年以来经营逐渐成熟，对公司酒店住宿及餐饮业务收入贡献最大；健芯酒店、开芯酒店为 2022 年开业酒店，2023 年通过整合酒店业务并由广州高新酒店管理有限公司统一管理，提高酒店板块的经营效益。2021~2023 年，公司分别实现酒店住宿及餐饮业务收入 1.56 亿元、2.11 亿元和 2.27 亿元，毛利率分别为 -5.58%、12.72%和 29.59%，2023 年以来营收水平较上年稳步增长，盈利水平大幅提升。

表 14：公司主要酒店住宿及餐饮业务收入情况（万元）

项目	2021	2022	2023	2024.1~3
华辉度假村住宿	1,106.05	1,105.76	1135.86	138.98
华辉度假村餐饮	532.68	440.47	479.59	21.54
科羽高新膳食餐饮	1,603.62	2,766.38	2137.98	318.46
腾泽生物岛酒店住宿	7,319.86	2,795.50	10498.99	2442.75
生物岛官洲酒店	1,665.71	2,115.23	3073.19	795.05
知识城开芯酒店	1,144.64	3,660.55	4314.61	704.61
知识城健芯酒店	0.00	1,366.27	116.06	73.45
合计	13,372.56	14,250.16	21,756.28	4,494.84

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，公司作为广州开发区重要的园区开发建设运营主体，业务覆盖广州开发区核心区域，具备较强的业务竞争力；同时，除政府类项目外，公司亦在市场化领域进行了多元化探索。跟踪期内公司关停了亏损较严重的马口铁生产销售业务，同时搜于特集团退市亦导致公司调减了相应股权资产及应收账款；但考虑到公司开展的工程建设管理、物业租赁、生物医药、住宿及餐饮、贸易等业务布局行业较为多元且跟踪期内发展较为稳定，公司多元化业务开展整体风险可控。

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受益于政府持续支持，公司所有者权益保持增长，具备较强的资本实力；但随

着项目持续推进，公司债务规模不断扩大，财务杠杆水平仍处于较高水平，资本结构有待优化，且经营获现能力一般，EBITDA 对利息的保障能力有待提升。

公司本年度纳入合并范围的子公司共 75 家，与上年度相比增加 3 家，减少 1 家。其中：投资设立 2 家，分别是广州开发区揽新投资有限公司、广州高新创新投资有限公司；非同一控制下企业合并 1 家，为广州衡创测试技术服务有限公司。本年度因出售减少 1 家，系广州新盛加油站有限公司。

资本实力与结构

公司目前业务涵盖物业建设及出租、融资租赁、工程建设与管理等板块，资产主要由上述业务形成的投资性房地产、在建工程、应收类款项，以储备的商住土地使用权为主的无形资产和存货，以及对科锦投资、现代能源集团、广州玻思韬、康方药业和搜于特集团等参股企业的股权投资，同时保有一定规模的非受限货币资金用于经营周转、项目投资需要及债务偿付。从资产结构来看，公司呈现以非流动资产为主的资产结构，其占总资产的平均比重超过 75%。2023 年，公司物业租赁和管理费收入合计 7.86 亿元，占营业收入约 13%，对应的投资性房地产和在建工程合计占总资产的比重约 56%，但其中较多已投运和在建物业资产已融资抵押受限，公司资产具备一定收益性，但投资回报期较长，资产流动性有待提升，整体资产质量较好。

跟踪期内，公司债务规模持续增长，短期债务占比有所下降，债务仍以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。由于公司调整对三级子公司惠璟公司的收购成本，资本公积增加 1,173.23 万元；收购子公司少数股东权益、权益法确认长期股权投资收益等原因导致公司资本公积减少 3,934.14 万元，导致资本公积较上年略有下降。但受益于股东增加实收资本 0.91 亿元，带动经调整的所有者权益⁵小幅增长，总资本化比率持续增加，目前仍处于较高水平。

表 15：截至 2023 年末公司债务到期分布情况（亿元）

	融资余额	6 个月以内(含)	6 个月(不含)至 1 年(含)	超过 1 年(不含)	金额占有息债务的占比
公司信用类债券	131.40	40.00	10.00	81.40	27.51%
银行贷款	280.44	25.27	45.82	209.35	58.72%
非银行金融机构贷款	12.93	0.00	0.00	12.93	2.71%
其他有息债务	52.84	5.25	0.00	47.59	11.06%
合计	477.61	70.52	55.82	351.27	100.00%

注：1、债券融资包含其他权益工具中的永续债；2、小数加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：《广州高新区投资集团有限公司公司债券年度报告（2023 年）》，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司融资租赁业务收回的本息金额均计入销售商品、提供劳务收到的现金，资金投放计入购买商品、接受劳务支付的现金，但主要以利息收入和融资租赁服务费确认收入，加之贸易、工程建设与管理等板块账期的设置，导致公司收现比持续大于 1，若剔除公司融资租赁业务账务处理带来的影响，公司经营活动获现能力总体表现一般。2022 年以来，公司经营活动现金流呈净流入状态且流入规模逐渐增加。随着对在建物业项目较大规模投资及对外股权投资等，公司投资活动持续呈大额净流出状态，2023 年公司投资活动净现金流为-95.54 亿元，缺口持续走扩。由于经营活动

⁵经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为 0。

收到的回款不能满足经营及投资活动的资金需求，公司主要通过留存自有资金、银行借款、债券融资等方式弥补资金缺口，2023 年公司筹资活动净现金流入 88.57 亿元。综上所述，公司经营发展及债务偿还对外部融资存在较强依赖性，需持续关注公司后续项目投融资压力。2023 年，公司经营业务利润仍呈亏损状态，同时受到投资收益大幅减少 7.18 亿元至 0.79 亿元、融资租赁业务计提 1.38 亿元坏账准备、报废固定资产处置导致资产处置收益亏损 0.64 亿元、营业外损益规模下降等因素共同影响，EBITDA 随之下降，对利息的保障能力亦有所降低且无法形成完全覆盖。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 474.10 亿元，尚未使用授信额度为 141.73 亿元，备用流动性较为充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用批文包括 10.00 亿元超短融。

表 16：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	61.62	45.45	40.43	48.81
其他应收款	26.45	36.02	38.02	38.26
存货	2.53	27.03	61.54	63.02
长期股权投资	34.85	32.84	35.77	36.24
投资性房地产	238.71	279.83	342.14	342.57
在建工程	130.40	127.86	121.78	130.55
无形资产	42.03	46.08	45.71	45.57
资产总计	634.94	708.86	813.77	829.80
经调整的所有者权益合计	198.55	184.79	186.96	185.87
总债务	353.16	434.92	543.21	562.51
短期债务占比	30.64	26.87	25.41	26.88
资产负债率	64.01	70.90	69.65	71.75
总资本化比率	64.01	70.18	74.39	75.16
经营活动产生的现金流量净额	-1.64	3.12	4.82	2.24
投资活动产生的现金流量净额	-81.91	-83.25	-95.54	-12.62
筹资活动产生的现金流量净额	125.06	60.92	88.57	19.32
收现比	2.00	2.40	1.74	1.52
EBITDA	8.56	10.62	8.10	-0.93
EBITDA 利息覆盖倍数	0.70	0.70	0.42	-2.37
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-0.13	0.21	0.25	5.74
非受限货币资金/短期债务	0.56	0.35	0.28	0.31

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2024 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 44.92%，主要为用于借款抵押的投资性房地产和在建工程，抵质押融资空间有限。

或有负债方面，截至 2023 年末公司对外担保金额为 3.01 亿元，占同期末净资产的比例为 1.22%，公司或有负债风险不大；同期末，公司不存在重大未决诉讼情况。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2024 年 4 月，公司近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

外部支持

跟踪期内，广州开发区仍是全国排名前列的国家级经开区，综合实力很强，近年来经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，同时高新技术产业集群效应显著，可持续贡献高质量财税收入。广州开发区现已完成全域无隐债试点，政府债务率处全国中下游水平，区属企业有息债务余额高位攀升，但该区域经济发展前景向好，市场认可度较高，整体再融资环境较好，此外，“五区合一”的突出地位和多年发展的积累，使得其金融资源充沛，可对公司发展提供很强的潜在支持能力。公司维持区域重要性，实际控制人为开发区管委会，股权结构和业务开展均与开发区管委会具有高关联性，在获得资金注入以及政府补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。除直接的资金支持外，广州开发区政府及股东还以股权划入、资产注入等形式对公司提供支持。2023 年公司获得开发区管委会拨付的政府补助 1.20 亿元。综上，跟踪期内广州开发区管委会具备很强的支持能力，同时保持对公司较强的支持意愿，可为公司带来较强的外部支持。

跟踪债券信用分析

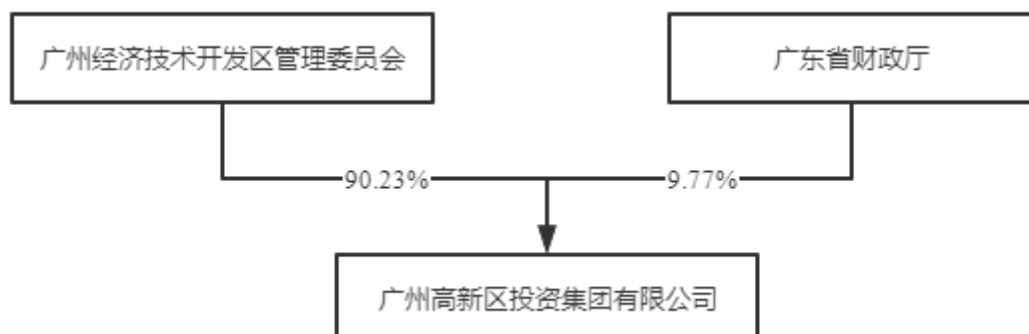
“22 穗高 Y1”募集资金 13 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；“22 穗高 Y3”募集资金 2 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；“23 穗高 Y2”募集资金 10 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；“23 穗高 Y3”募集资金 5 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；“23 穗高 Y4”募集资金 10 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；“23 穗高 Y5”募集资金 3 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；“23 穗高 Y6”募集资金 7 亿元，本期债券募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；根据公司 2023 年债券年度报告，截至目前，上述债券均已按用途使用。

“20 广州高新 MTN002”、“22 穗高 Y1”、“22 穗高 Y3”、“23 穗高 Y2”、“23 穗高 Y3”、“23 穗高 Y4”、“23 穗高 Y5”、“23 穗高 Y6”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，多元化板块增强业务持续性和稳定性，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。

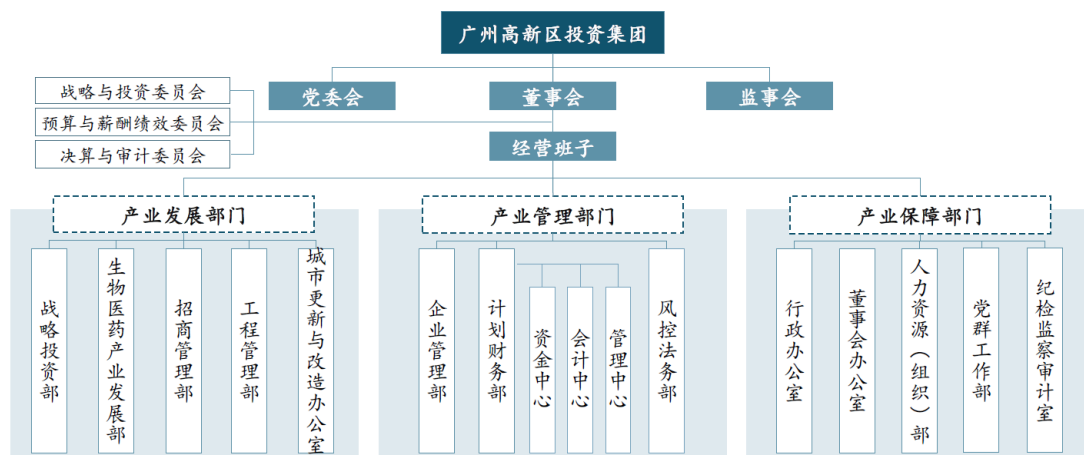
评级结论

综上所述，中诚信国际维持广州高新区投资集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“20 广州高新 MTN002”、“22 穗高 Y1”、“22 穗高 Y3”、“23 穗高 Y2”、“23 穗高 Y3”、“23 穗高 Y4”、“23 穗高 Y5”、“23 穗高 Y6”的债项信用等级为 **AA⁺**。

附一：广州高新区投资集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



序号	主要子公司名称	业务性质	持股比例（%）
1	广州高新建设开发集团有限公司	投资与资产管理	100
2	广州高新农业发展有限公司	其他农业	100
3	广州国际生物岛集团有限公司	房地产租赁经营	100
4	广州高新物业服务有限公司	物业管理	100
5	广州高新药业有限公司	药品销售、配送	100
6	广州国聚创业投资有限公司	投资与资产管理	100
7	广州高新区融资租赁有限公司	其他未包括金融业	100
8	广州高新区投资控股有限公司	投资与资产管理	100
9	广州云埔工业区东诚实业有限公司	房地产租赁经营	100
10	官洲生命科学（广州）有限公司	投资与资产管理	100
11	广州高新知识产业投资集团有限公司	医学研究和试验发展	100
12	广佛（佛冈）产业园高新投资开发有限公司	房地产开发经营	85
13	广州国创投资开发有限公司	投资与资产管理	100
14	广州鑫业投资发展有限公司	房地产租赁经营	100
15	广州价值创新园投资开发有限公司	商务服务业	100
16	穗港智造（广州）投资有限公司	投资与资产管理	40
17	广州高新城市开发投资有限公司	园区管理服务	100
18	西区振兴（广州）园区开发有限公司	物业管理	100
19	广州高新供应链管理有限公司	供应链	100
20	广州高新生物产业服务集团有限公司	园区管理服务	100
21	广州开发区才筑房地产开发有限公司	房地产开发经营	100
22	恒域实业有限公司	商务代理代办服务	100
23	广州生物岛产业投资基金合伙企业（有限合伙）	投资与资产管理	100
24	广州市微生物研究所集团股份有限公司	检测服务	84.36
25	广州鹰仕达有限公司	园区管理服务	100
26	广州太平洋马口铁有限公司	金属表面处理及热处理加工	100
27	广州创泽投资有限公司	其他企业管理服务	100
28	广州市惠璟投资有限公司	房地产租赁经营	100
29	广州开发区才政投资运营有限公司	投资与资产管理	100
30	广州厦广仕有限责任公司	投资 房地产开发	100



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

附二：广州高新区投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	616,211.15	454,539.60	404,329.08	488,134.31
非受限货币资金	606,512.25	411,795.13	390,280.26	474,085.49
应收账款	96,986.67	181,216.28	205,448.60	197,348.35
其他应收款	264,532.66	360,191.40	380,231.13	382,585.79
存货	25,326.10	270,277.22	615,423.30	630,171.67
长期投资	543,695.56	588,771.50	666,452.56	675,167.64
在建工程	1,303,964.87	1,278,556.72	1,217,790.13	1,305,532.05
无形资产	420,293.26	460,811.36	457,134.75	455,682.77
资产总计	6,349,437.64	7,088,579.80	8,137,652.39	8,297,985.29
其他应付款	267,102.51	87,818.32	101,303.27	106,507.63
短期债务	1,082,132.32	1,168,576.87	1,380,124.98	1,511,787.80
长期债务	2,449,457.70	3,180,602.33	4,051,988.66	4,113,349.55
总债务	3,531,590.02	4,349,179.19	5,432,113.64	5,625,137.35
负债合计	4,063,974.60	5,025,637.00	5,668,016.95	5,953,495.04
利息支出	121,788.32	151,162.20	191,347.93	3,900.00
经调整的所有者权益合计	1,985,463.03	1,847,942.80	1,869,635.44	1,858,661.90
营业总收入	321,313.18	508,563.61	588,008.40	89,833.23
经营性业务利润	-28,018.10	-47,832.69	-7,228.98	-7,913.73
其他收益	10,115.33	11,612.61	12,016.58	469.16
投资收益	43,133.83	79,713.38	7,934.45	-381.00
营业外收入	33,021.42	31,976.61	10,596.15	1,032.22
净利润	61,119.67	40,196.22	21,859.27	-9,314.28
EBIT	68,336.10	88,250.88	60,894.40	-
EBITDA	85,581.83	106,218.86	80,970.63	-
销售商品、提供劳务收到的现金	644,104.93	1,218,602.51	1,022,774.21	136,611.20
收到其他与经营活动有关的现金	186,052.44	76,055.06	116,275.87	37,233.80
购买商品、接受劳务支付的现金	634,467.64	1,129,077.87	920,854.36	105,193.37
支付其他与经营活动有关的现金	148,087.70	92,578.82	92,690.76	27,205.97
吸收投资收到的现金	28,123.86	18,005.49	9,771.31	5,002.00
资本支出	571,171.50	612,248.20	863,247.15	110,113.97
经营活动产生的现金流量净额	-16,350.61	31,219.65	48,167.09	22,387.52
投资活动产生的现金流量净额	-819,119.97	-832,543.75	-955,443.95	-126,165.76
筹资活动产生的现金流量净额	1,250,577.46	609,200.30	885,717.95	193,243.69
现金及现金等价物净增加额	415,133.82	-194,717.12	-21,514.86	89,471.72
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	21.16	13.31	18.56	22.22
期间费用率(%)	30.69	23.01	19.71	29.09
应收类款项占比(%)	10.55	10.78	9.10	8.61
收现比(X)	2.00	2.40	1.74	1.52
资产负债率(%)	64.01	70.90	69.65	71.75
总资本化比率(%)	64.01	70.18	74.39	75.16
短期债务/总债务(%)	30.64	26.87	25.41	26.88
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-0.13	0.21	0.25	-
总债务/EBITDA(X)	41.27	40.95	67.09	-
EBITDA/短期债务(X)	0.08	0.09	0.06	-
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.70	0.70	0.42	-

注：1、中诚信国际根据提供的经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计并出具标准无保留意见的 2022 年度、2023 年度审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理；其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、其他应付款、长期应付款、其他非流动负债及其他权益工具中的带息债务；3、因公司未提供 2024 年一季度的现金流量补充及利息支出数据，故相关计算指标失效；4、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“-”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明。

附三：基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附四：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
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，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn