

# 知识城（广州）投资集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行永续期公司债券（第一期）（品种一）、（第二期）（品种一）、（第三期）（品种一）、（第四期）（可持续挂钩）、（第五期）2024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，但不对评级对象及其相关方提供或已正式对外公布信息的合法性、真实性、准确性和完整性作任何保证。

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，不作为购买、出售、持有任何证券的建议。本评级机构不对任何机构或个人因使用本评级报告及评级结果而导致的任何损失负责。

本次评级结果自本评级报告所注明日期起生效，有效期为被评证券的存续期。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。

本评级报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载和出售。除委托评级合同约定外，未经本评级机构书面同意，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或其他用途。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 知识城（广州）投资集团有限公司2023年面向专业投资者公开发行 可续期公司债券(第一期)(品种一)、(第二期)(品种一)、(第三 期)(品种一)、(第四期)(可持续挂钩)、(第五期)2024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
23 知投 Y1	AAA	AAA
23 知投 Y3	AAA	AAA
23 知投 Y5	AAA	AAA
23 知投 Y7	AAA	AAA
23 知投 Y8	AAA	AAA

## 评级观点

- 本次评级结果是考虑到：广州市黄埔区、广州开发区地处粤港澳大湾区核心区域，是广州市工业重地，综合经济实力居全国前列，高新技术产业集群效应显著，经济发展前景好，为知识城（广州）投资集团有限公司（以下简称“知识城集团”或“公司”）发展提供了良好的外部条件。公司是广州开发区重要的城市国有资产开发建设及运营主体，承担中新广州知识城重大项目的开发建设任务，经营业务较为多元化，且在房地产开发、物业租赁等业务领域仍具有区域性的优势地位，股权投资收益仍较好；同时中证鹏元也关注到，公司房地产开发投资规模较大，受房地产市场环境影响，未来物业租售去化情况存在波动风险，随着项目建设及业务扩张，公司刚性债务压力上升，此外，公司还存在一定的商誉减值、应收账款回款和或有负债等风险因素。

## 评级日期

2024 年 6 月 28 日

## 联系方式

项目负责人：邹火雄  
zouhx@cspengyuan.com

项目组成员：朱小万  
zhuxw@cspengyuan.com

评级总监：

联系电话：0755-82872897

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2024.3	2023	2022	2021
总资产	1,041.50	1,011.85	788.98	497.86
所有者权益	243.60	253.84	226.24	148.23
总债务	789.00	736.98	568.35	259.05
营业收入	16.62	110.49	120.75	29.35
净利润	-2.55	4.04	5.48	8.07
经营活动现金流净额	7.54	-22.52	-172.69	-56.24
总债务/EBITDA	--	283.28	32.76	23.78
EBITDA 利息保障倍数	--	0.13	1.18	1.65
总债务/总资本	85.27%	84.02%	80.92%	67.94%
经营活动现金流净额/总债务	0.96%	-3.06%	-30.39%	-21.71%
EBITDA 利润率	--	2.35%	14.37%	37.13%
总资产回报率	--	2.36%	2.50%	4.19%
现金短期债务比	0.22	0.11	0.19	0.28
销售毛利率	28.60%	7.17%	10.70%	36.01%
资产负债率	76.61%	74.91%	71.33%	70.23%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 优势

- **广州市黄埔区、广州开发区地处粤港澳大湾区核心区域，综合经济实力居全国前列，经济发展前景好。**广州市黄埔区、广州开发区 2023 年实现地区生产总值 4,315.17 亿元，在全国开发区中排名前列，且电子、汽车、化工等工业经济发达，高新技术产业集群效应显著，区域重点项目加快推进，为公司发展提供了良好的外部条件。
- **公司主营业务较多元化，具有较强的业务重要性及区位优势，融资渠道畅通且多元。**公司系广州开发区重要的城市国有资产开发建设及运营主体，以及中国-新加坡国家级双边合作项目中新广州知识城开发建设重要主体，承担了中新广州知识城区域内主要重大工程项目的建设任务，其中房地产开发、物业租赁等业务仍具有区域性的优势地位。截至 2024 年 3 月末，公司未使用银行授信额度较为充足，且公开市场直接融资能力较强。
- **公司股权投资收益较好，对利润的贡献较大。**截至 2023 年末，公司持有的其他非流动金融资产和长期股权投资账面价值合计 131.91 亿元，被投资企业主要涉及当地国有企业及消费、生物医药、人工智能等领域，得益于公司转让双沙旧改项目及被投资企业的持续经营盈利，2023 年公司实现投资收益大幅增至 16.69 亿元，为当期利润总额的 2.90 倍。
- **公司持续获得外部支持，资本实力得到提升。**公司是广州开发区重要的城市国有资产开发建设及运营主体，控股股东和实际控制人均为广州经济技术开发区管理委员会（简称“广州开发区管委会”），主要负责中新广州知识城重大项目的开发建设，在政策、项目资源等方面仍有一定的优势。此外，2023 年广州开发区管委会继续对公司增资 1.50 亿元，公司资本实力继续得到提升。

## 关注

- **公司房地产开发投资规模较大，受房地产市场环境影响，未来物业租售去化情况存在波动。**截至 2024 年 3 月末，公司在建房地产项目主要包括知识城广场、知识城产业聚集服务中心、启川-九龙湖知识塔等，均位于广州市黄埔区，计划总投资合计 825.18 亿元，已投资 447.97 亿元，项目类型涵盖商业、住宅、办公等，未来主要用于出售或自持租赁，受房地产市场环境影响，公司房地产项目销售进度或不及预期，物业出租率受当地招商引资影响存在波动。
- **公司总债务规模持续攀升，在建房地产项目尚有较大的资金缺口，使得刚性债务压力上升且面临一定的或有负债风险。**受业务规模扩张、资金需求扩大影响，截至 2024 年 3 月末，公司总债务规模持续攀升至 789.00 亿元，现金短期债务比仅为 0.22；截至 2024 年 3 月末，公司主要在建房地产项目尚需投资规模较大，随着广州开发区及中新广州知识城建设推进，作为区域开发建设重要主体，公司还需投入大量建设资金，资金及债务压力加大。截至 2023 年末，公司对外担保余额为 34.53 亿元，占当期末净资产比例为 13.60%，均未设置反担保措施，此外，公司涉及部分未决诉讼。
- **公司存在一定的应收账款回款风险和商誉减值风险。**截至 2023 年末，广亚铝业有限公司（以下简称“广亚铝业”）控股股东知识城广亚（广州）控股集团有限公司（以下简称“广亚控股”）总资产为 85.62 亿元，净资产为-4.71 亿元，应收账款账面价值 11.91 亿元，2023 年营业收入为 99.72 亿元，净利润为-3.83 亿元。受广亚铝业持续亏损影响，2023 年公司继续对广亚铝业商誉 14.36 亿元计提减值准备 0.41 亿元，需关注未来有色金属业务回款风险及广亚铝业经营业绩不达预期产生的商誉减值风险。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。预计广州市黄埔区、广州开发区经济依然保持增长，公司区位优势较强，业务结构较为多元化，且将持续获得外部支持。

### 同业比较（单位：亿元）

公司简称	职能定位及业务	总资产	所有者权益	营业收入
开发区控股集团	广州开发区资产规模最大、经营实力最强的国有资本运营实体	1,513.79	527.03	142.12
科学城集团	广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，前身为广州开发区建设发展集团有限公司	1,471.19	332.20	256.56
知识城集团	广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，深耕中新广州知识城，前身为广州开发区商业发展集团有限公司	1,011.85	253.84	110.49

注：（1）开发区控股集团为广州开发区控股集团有限公司的简称、科学城集团为科学城（广州）投资集团有限公司的简称；（2）以上各指标均为 2023 年末/年度数据。

资料来源：同花顺 iFinD，中证鹏元整理

### 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
地方产业投资（运营）企业信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2024V1.0</a>
外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

### 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域环境	6/7	财务状况	杠杆状况	1/9
	经营状况	6/7		盈利状况	中
				流动性状况	6/7
业务状况评估结果		优秀	财务状况评估结果		较大
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					3
主体信用等级					AAA

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 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

- 公司是广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，系中新广州知识城开发建设重要主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，广州开发区管委会提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在公司与广州开发区管委会的联系非常紧密以及对广州开发区管委会非常重要，一方面，广州开发区管委会持有公司 90.56% 股权，对公司经营战略和业务运营拥有绝对控制权，在业务和资产注入等方面对公司给予了一定的支持；另一方面，公司在税收、就业等方面对政府的贡献很大，公司违约会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。同时，中证鹏元认为广州市黄埔区人民政府、广州开发区管委会提供支持的能力极强，广州开发区是首批国家经济技术开发区之一，在国家商务部公布的 2023 年国家级经济技术开发区综合发展水平考核评价结果中综合排名第二，电子、汽车、化工等工业经济发达，高新技术产业集群效应显著，整体经济发展水平较高，综合经济实力强。

## 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
23 知投 Y1	10.00	10.00	2023-06-14	2025-03-16
23 知投 Y3	10.00	10.00	2023-06-14	2025-04-07
23 知投 Y5	10.00	10.00	2023-06-14	2025-04-19
23 知投 Y7	10.00	10.00	2023-06-01	2025-06-12
23 知投 Y8	4.00	4.00	2023-07-12	2025-07-20

## 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

公司发行的“23知投Y1、23知投Y3、23知投Y5、23知投Y7、23知投Y8”情况如下表所示，债券募集资金用于偿还到期债务及补充流动资金，截至2023年末，上述债券募集资金已使用完毕。

表1 公司发行债券募集资金使用情况

债项名称	发行日期	发行期限（年）	发行规模（亿元）	募集资金用途
23 知投 Y1	2023-03-14	2+N	10.00	偿还到期债务及补充流动资金
23 知投 Y3	2023-04-04	2+N	10.00	偿还到期债务及补充流动资金
23 知投 Y5	2023-04-17	2+N	10.00	偿还到期债务及补充流动资金
23 知投 Y7	2023-06-08	2+N	10.00	偿还到期债务及补充流动资金
23 知投 Y8	2023-07-18	2+N	4.00	偿还到期债务

资料来源：公司提供

## 三、发行主体概况

截至2024年3月末，公司注册资本增加0.70亿元至21.55亿元，实收资本仍为20.85亿元，控股股东和实际控制人均为广州开发区管委会，持股比例为90.56%，广东省财政厅持股9.44%，公司股权结构图见附录二。

公司仍为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，系中新广州知识城开发建设重要主体，业务较为多元，主要发展有色金属、房地产开发、物业经营和工程管理等业务。2023年公司合并报表范围非同一控制下企业合并新增5家子公司，新设14家子公司，当年合并报表范围内无减少的子公司，详见附录四。截至2023年末，纳入公司合并范围的子公司共88家，明细如附录五所示。

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2024年我国经济取得良好开局，内部结构分化，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策**

2024年以来，在宏观政策持续发力下，政策效应不断显现，一季度我国经济延续回升向好态势，为



全年增长目标的实现打下良好基础。一季度实际 GDP 同比增长 5.3%，增速超预期，名义 GDP 同比增长 4.2%，内部结构分化；城镇调查失业率同比下降，价格水平处在低位；社融和信贷合理增长，加大逆周期调节；财政收支压力仍大，发力偏慢；工业生产和服务业平稳增长，消费持续修复，出口景气度回升，制造业投资表现亮眼，基建投资保持韧性，地产投资仍处谷底。

宏观政策要强化逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加强政策工具创新和协调配合。货币政策要保持流动性合理充裕，通过降息和降准等方式推动实体经济融资成本稳中有降；在结构上继续发力，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度；防止资金空转沉淀，畅通货币政策传导机制，提高资金使用效率；央行在二级市场开展国债买卖，可以作为一种流动性管理方式和货币政策工具储备。积极的财政政策要适度加力、提质增效，将增发国债早日形成实物工作量，加快发行地方政府专项债券，持续推动结构性减税降费。另外，今年开始连续几年发行超长期特别国债，今年发行 1 万亿元，用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设，关注后续发行方式和时间。基础设施投资类企业融资监管延续偏紧，分类推进市场化转型，建立同高质量发展相适应的政府债务管理机制，持续落地“一揽子化债方案”。房地产领域加大因城施策力度，激发刚性和改善性住房需求；进一步推动城市房地产融资协调机制落地见效，一视同仁支持房地产企业合理融资需求；重点做好保障性住房、城中村改造、“平急两用”公共基础设施“三大工程”的建设，完善“市场+保障”的住房供应体系，逐步建立房地产行业新发展模式。

当前国内正处在产业转型升级的关键期，要大力发展新质生产力，牢牢把握高质量发展这个首要任务。内外部环境依然复杂严峻，欧美经济出现分化，欧洲经济和通胀放缓，美国通胀粘性依然较强，降息推迟，叠加大国博弈和地缘政治冲突等，不确定性和难预料性增加。国内房地产行业依旧处在调整中，有效需求不足和信心偏弱，要进一步激发经营主体活力，增强发展内生动力。综合来看，尽管当前面临不少困难挑战，但许多有利条件和积极因素不断累积，我国发展具有坚实基础、诸多优势和巨大潜能，长期向好的趋势不会改变，完全有条件推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

## 行业经济环境

**基于政策引导和企业发展内生需求，基础设施投资类企业转型加速，各地的地方产业投资（运营）企业陆续涌现，并围绕产业投资或城市运营布局，其信用风险受其所在区域的资源禀赋和政策支持力度差异而分化**

当前，全国各地陆续涌现出地方产业投资（运营）企业，究其原因，是政策引导和企业发展内生需求的综合结果。一方面是传统的基础设施投资类企业自身盈利能力难以覆盖偿债本息，在经济高质量发展新阶段中需要承担新的使命。但更重要的是，近年来政策自上而下的推动基础设施投资类企业转型。2014 年《预算法》修订打开了地方政府举债的限制，并明确地方政府债券为地方政府举债融资的唯一合法渠道。随后多部委陆续发布政策，要求融资平台合规承接政府公益性项目，实现市场化经营，自负盈



亏。2021 年，原银保监会发布 15 号文，从债务管控的角度入手，要求银行不得对隐债主体新增流贷。2023 年，“35 号文”后管控进一步升级，从管债务升级到了管主体。自此地方基础设施投资类企业转型由可选项成为必选项，推动各地政府筹建地方产业投资（运营）企业。

**表2 基础设施投资类企业转型政策概述**

时间	政策概述	相关文件
2014 年	<b>划清市场和政府的边界</b> ：开正门、堵偏门；剥离平台政府融资功能	国发〔2014〕43 号文
2015 年	大力推动 <b>融资平台公司与政府脱钩</b> ，进行市场化改制，健全完善公司治理结构，对已经建立现代企业制度、实现市场化运营的，在其承担的地方政府债务已纳入政府财政预算、得到妥善处置并明确公告今后不再承担地方政府举债融资职能的前提下，可作为社会资本参与当地政府和社会资本合作项目	国办发〔2015〕42 号
2015 年	<b>取消融资平台公司的政府融资职能</b> ，推动有经营收益和现金流的融资平台公司市场化转型改制	财预〔2015〕225 号
2017 年	推动融资平台公司尽快转型为 <b>市场化运营的国有企业</b> 、依法合规开展 <b>市场化融资</b>	财预〔2017〕50 号
2018 年	分类稳步推进地方融资平台公司 <b>市场化转型</b> ， <b>剥离政府融资职能</b> ，支持转型中的融资平台公司及转型后的公益类国企依法合规承接政府公益类项目	发改规划〔2018〕406 号
2021 年	支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法合规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏	国办发〔2018〕101 号
2021 年	对于 <b>承担地方政府隐性债务</b> 的客户， <b>不得新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资</b>	银保监发〔2021〕15 号
2023 年	财政部门加强 <b>全口径地方债务监管</b> ，推动融资平台转型发展，加快融资平台兼并整合	国办发〔2023〕35 号

资料来源：公开资料、中证鹏元整理

当前，传统的基础设施投资类企业正从“融资平台”向地方产业投资（运营）企业转型，围绕城市的生活、产业属性，以市场化的手段贯彻地方政府战略意图，承担促进区域产业发展、保障民生等职能，致力于服务地方产业转型升级和改善营商环境。围绕城市运转方面，传统的基础设施投资类企业正转型为城市综合运营服务商或房地产开发商，如开展供水、供电、供气业务、污水处理、垃圾处理、高速和铁路等交通建设运营、矿产和文旅等资源建设运营等；围绕产业发展方面，传统的基础设施投资类企业正在向园区综合服务商、产业控股或金融控股平台发展等转变，如建设厂房及园区配套生活设施以获取厂房租金和其他服务收入，投资入股产业园区内企业、与园区企业共发展等，发挥产业投资企业对地区经济发展的引领和带动作用。

整体而言，基础设施投资类企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，有望获得地方政府较大的业务和资源倾斜力度。同时，地方产业投资（运营）企业仍将继续扎根于本地，故而当地的资源禀赋和政策支持力度很大程度上影响了其盈利和自身造血能力，从而使得信用风险有所分化。

**供给放量、需求不振格局延续，产业地产竞争加剧，行业发展逐步向“运营服务”模式回归，对行业内企业运营能力提出更高要求**

产业地产是指在产业园区规划基础上，以房地产为载体，通过产业空间的整体开发与运营，实现

“产、城、人”的有效聚合和持续发展，包括但不限于产业园区、产业新城、产业小镇、众创空间、孵化器等。

园区供应方面，2017年起工业用地出让规模维持较快增长，2022年全国100大中城市成交工业用地规划建筑面积11.44亿平方米达到峰值，同比增长15.8%，2023年成交规模有所下滑。受过往年度供应量快速增长影响，2021-2023年起厂房及建筑物竣工面积增速超过10%，预计2023-2025年仍为整体建成后的供应高峰，未来产业地产仍面临较大的供应压力。需求方面，产业地产的客户主要是符合招商引资条件的从事研发、制造的企业，因此产业地产发展与经济、产业环境高度相关。在内外多重挑战下，2023年我国制造业景气度较弱，工业企业利润深度调整、修复缓慢，企业部门总体扩张放缓，对厂房、办公楼的租赁需求快速降低。

供需失衡背景下，2023年多数产业园区出租率快速降低，工业地产租金环比下滑。分能级看，一线城市核心区域、远郊区域下滑速度较快，近郊市场因虹吸优势、价格优势、准入及环评放开，成为一线城市市场稳定的重要支撑，以北京市、上海市工业地产为例，2023年12月末空置率分别为10.4%、15%，近年空置率有所上升，租金分别环比降低1.12%和0.63%；工业基础较好的二线城市短期压力较大；低能级城市区域招商诉求强烈，但整体去化速度较慢。随着行业竞争压力持续上升、经济增长由资源驱动向创新驱动转变，产业地产也由过去优惠政策、廉价土地的竞争，逐渐转为产业链、投资环境等方面的竞争，对行业内企业的园区规划和产品创新开发能力、商业资源整合能力及运营服务能力提出了更高要求。

经过多年发展，我国产业地产商从最初的“园区开发销售模式”逐步向“运营服务模式”回归。近年来主要商业模式包括以产业物业开发租赁为主的地产开发模式，依照拿地、建设、销售或租赁的流程进行滚动循环；以PPP为主的产业新城开发商模式，通过土地一二级开发盈利；以双轮驱动为主的产业投资商模式，通过租售物业、孵化企业获利。

竞争格局方面，区域差别大、集中度低、国资为主的多元竞争格局逐步形成。产业地产开发商主要可分为政府平台、地产企业产城板块、专业化运营商和实业企业，其中政府平台凭借区域基础设施建设介入产业地产板块，具备强有力的地方政府政策支持，招商引资力度大，是产业地产商的主力军之一，但对产业大势判断可能存在滞后性；地产企业产城板块依托地产主业，在城市选择、产品开发等方面具备天然优势，但产业资源存在短板，且近年来发展受主业影响较大；专业化运营商是指在初期即以产业地产为主要方向，运营和服务意识较强，但需关注重资产与轻资产的选择平衡；近年来实业企业成为产业地产商的新生力量，具备龙头地位的实业企业能够有效集聚上下游配套企业，但缺乏地产经验和产业运营经验。

## 区域经济环境

广州市是我国改革开放的前沿城市和国家中心城市、国际商贸中心和综合交通枢纽，工业基础雄厚、第三产业发达，形成了以汽车制造业、电子产品制造业和石油化工制造业为主的三大支柱产业，经济发展质量较高，发展水平位居全国前列

**区位特征：**广州市是我国最主要的对外开放城市之一，作为粤港澳大湾区、泛珠江三角洲经济区的中心城市以及“一带一路”的枢纽城市，区位优势明显。广州市是广东省省会，位于珠江三角洲北缘，濒临南海，邻近香港和澳门，是广东省政治、经济、科技、教育和文化中心。此外，作为国家中心城市，广州市是京广、广深、广茂、广梅汕和贵广、南广、武广、广深港、广珠城际铁路的交汇点，拥有广州白云机场和广州港，是中国连接世界各地的国际商贸中心和综合交通枢纽。广州市下辖11个区，2023年末广州市常住人口1,882.70万人，较2010年第六次全国人口普查结果相比增长接近50%，人口吸附能力较强。

**经济发展水平：**广州市经济发展质量较高，发展水平位居全国前列。2023年广州市实现地区生产总值30,355.73亿元，同比增长4.6%，经济稳步恢复，经济规模仅次于上海、北京和深圳，居全国第四位。受房地产开发投资增速下滑等因素影响，近年广州市固定资产投资增速有所波动，2023年全市完成固定资产投资同比增长3.6%，其中工业投资增长表现亮眼，同比增长21.4%，电子及通信设备制造业、医药制造业两大重点行业投资持续保持良好增长态势，同比分别增长15.5%和26.6%，但受全国房地产市场低迷影响，广州市房地产开发投资同比下降8.7%。近年广州市全市人均GDP显著高于全国平均水平，2023年人均地区生产总值2.29万美元（按年平均汇率折算），达到中等发达国家水平，经济发展水平位居全国前列。

**表3 广州市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	30,355.73	4.6%	28,839.00	1.0%	28,231.97	8.1%
固定资产投资	-	3.6%	-	-2.1%	-	11.7%
规模以上工业增加值	-	1.4%	-	0.8%	-	7.8%
社会消费品零售总额	11,012.62	6.7%	10,298.15	1.7%	10,122.56	9.8%
进出口总额	10,914.28	0.1%	10,948.40	1.1%	10,825.88	13.5%
人均 GDP（元）		161,634		153,625		150,366
人均 GDP/全国人均 GDP		180.88%		179.26%		185.69%

注：“-”表示未获取相关数据。

资料来源：2021-2023 年广州市国民经济和社会发展统计公报、广州市人民政府网站，中证鹏元整理

**产业情况：**广州市工业基础较雄厚、第三产业发达，形成了以汽车制造业、电子产品制造业和石油化工制造业为主的三大支柱产业，以现代服务业为主的第三产业对经济增长的支撑作用明显。2023 年广州市三次产业结构由上年的1.10：27.43：71.47调整为1.05：25.61：73.34。作为全国重要的工业基地、华南地区的综合性工业制造中心，广州市已形成了门类齐全、轻工业较为发达、重工业有一定基础、

综合配套能力、科研技术能力和产品开发能力较强的外向型现代工业体系。此外，近年广州市聚焦增强制造业核心竞争力，推动汽车、电子、石化等传统优势产业向智能与新能源汽车、新一代信息技术、生物医药与健康产业等战略性新兴产业迭代升级，加快汽车及核心零部件产业近地化园区布局建设，支持互联网龙头企业扩大产业布局，全力打造智能网联与新能源汽车、软件和信创、时尚产业、文化创意等8个万亿级产业链群，超高清视频和新型显示、现代高端装备、生物医药及高端医疗器械、绿色石化和新材料、半导体和集成电路、新能源等13个千亿级产业链群，以及一大批百亿级产业链群，形成“万千百”规模化产业链群梯队，代表企业包括广汽集团、小鹏汽车、网易、唯品会、腾讯微信、广药集团、南方电网等。2023年全市规模以上工业增加值同比增长1.4%，其中规模以上汽车制造业、电子产品制造业和石油化工制造业三大支柱产业工业总产值合计比上年增长0.5%，占全市规模以上工业总产值比重为49.1%，对工业企稳发挥支撑作用。重点工业产品中，新能源汽车产量达65.16万辆，同比增长1.1倍；工业机器人、服务机器人、显示器、集成电路等新一代信息技术产品产量分别增长47.1%、43.8%、29.3%和21.6%，增长势头较好。同时，广州作为中国最早对外通商贸易的口岸，拥有中国进出口商品交易会（广交会）举办权，商贸等第三产业发达，2023年全市批发和零售业实现增加值4,248.59亿元，同比增长7.4%；交通运输、仓储和邮政业实现增加值2,029.96亿元，同比增长12.2%，此外，高技术服务业发展韧性凸显，2023年信息传输、软件和信息技术服务业营业收入同比增长5.6%。

**黄埔区、广州开发区是广州市下属行政区与功能区融合发展的区域，也是广州市工业经济的重要支撑，综合经济实力居全国开发区前列，2023年区域经济保持低速增长，近年区域高新技术产业集群效应显著，随着产业持续转型升级和新动能的逐步培育释放，未来经济发展动能有望恢复**

**区位特征：**黄埔区、广州开发区隶属于广州市，属于行政区与功能区融合发展的区域。广州经济技术开发区是首批国家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”管理体制，统称广州开发区。广州经济技术开发区于1984年经国务院批准成立，位于广州市东部，东临增城区，南接番禺区，西靠海珠区、天河区、白云区，北至从化区，处于中国经济发达的珠江三角洲中心地带。2017年10月，黄埔区、广州开发区深度融合，广州市黄埔区发展和改革局设立为黄埔区人民政府工作部门，与广州开发区发展和改革局是“一个机构，两块牌子”。2017年起，黄埔区和广州开发区合并公开财政数据。区内交通干线密集，有东二环高速公路、广深高速公路、广惠高速公路、广河高速公路等路网体系，有广州市地铁5号线、6号线、7号线、13号线、14号线支线、21号线等轨道交通覆盖，从区内穗港客运码头通过珠江航道到香港约65海里。黄埔区行政区域总面积484.17平方千米，2023年末黄埔区常住人口为122.21万人，较2010年第六次全国人口普查增加了39.05万人，人口吸附能力较强。

**经济发展水平：**广州开发区在全国开发区中排名前列，综合实力强。在国家商务部公布的2023年国家经济技术开发区综合发展水平考核评价结果中，广州经济技术开发区综合排名第二，仅次于苏州工业园区，其中实际使用外资指标排名全国经开区第一。2023年黄埔区、广州开发区引进落地孚能科技、



TCL中环等百亿级项目10个，推动183个项目动工，120个项目竣工投试产，兴森半导体、广本新能源等100个工业项目年度投资超亿元，积极实施“三大交通主动脉”、“十大门户”立交等重点道路工程，基础设施投资增长19.8%，在招商引资和项目建设的引领下，区域发展后劲较强。2023年黄埔区实现地区生产总值4,315.17亿元，同比增长1.2%，增速相对较低，但随着产业持续转型升级和新动能的逐步培育释放，未来经济发展动能有望恢复。2024年1-3月，黄埔区实现地区生产总值94.98亿元，同比增长3.1%，其中固定资产投资同比增长4.4%，实现一般公共预算收入66.58亿元，同比增长3.3%。

**表4 2023 年广州市下属部分行政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
天河区	6,551.26	5.1%	29.27	82.77
<b>黄埔区</b>	<b>4,315.17</b>	<b>1.2%</b>	<b>35.31</b>	<b>208.14</b>
越秀区	3,810.24	4.5%	39.69	57.64
番禺区	2,866.95	4.6%	10.16	118.40
南沙区	2,323.54	4.3%	24.01	125.63
花都区	1,801.51	2.1%	10.42	88.48
增城区	1,452.46	8.5%	9.15	99.52
从化区	424.48	4.7%	5.79	28.70

注：各区人均 GDP 按照各区 2023 年末常住人口计算。

资料来源：各区政府网站，中证鹏元整理

**表5 广州市黄埔区、广州开发区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2023 年		2022 年		2021 年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	4,315.17	1.2%	4,313.76	1.5%	4,158.37	8.2%
固定资产投资	--	4.1%	--	2.7%	--	13.1%
社会消费品零售总额	1,552.46	7.3%	1,428.18	13.2%	1,261.83	14.5%
进出口总额	--	--	3,139.50	-3.7%	3,264.15	17.3%
人均 GDP（元）	353,095		361,000		337,106	
人均 GDP/全国人均 GDP	395.15%		421.25%		416.30%	

注：1）“--”表示数据未公开披露；（2）2021 年人均 GDP 来源于广东统计年鉴 2022,2022 年人均 GDP 来源于广州市黄埔区、广州开发区 2022 年国民经济和社会发展统计公报，2023 年人均 GDP 按照 2023 年末常住人口数计算。

资料来源：广州市黄埔区、广州开发区 2022 年国民经济和社会发展统计公报、广东统计年鉴 2022、广州市黄埔区、广州开发区人民政府官网，中证鹏元整理

**产业情况：**黄埔区、广州开发区经济结构以第二产业为主，是广州市工业经济的重要支撑，形成了汽车制造、新型显示、绿色能源、新材料、美妆大健康五大千亿级产业集群和生物科技、高端装备、集成电路三大百亿级产业集群。近年黄埔区、广州开发区围绕知识城、科学城、海丝城、生物岛打造“三城一岛”发展空间，大力发展战略性新兴产业，形成了汽车制造、新型显示、绿色能源、新材料、美妆大健康五大千亿级产业集群和生物科技、高端装备、集成电路三大百亿级产业集群，代表企业包括广汽本田、小鹏汽车、天赐材料、视源股份、粤芯半导体等。“十四五”期间，全区将打造新一代信息

技术、生物技术两大世界级新兴产业集群，培育壮大集成电路、新材料、绿色能源、高端装备四大战略性新兴产业集群，巩固提升汽车、美妆大健康两大先进制造产业集群，超前布局类脑智能、未来网络、深海空天开发、氢能与储能等未来产业。截至2023年末，区内上市公司累计达到83家，高新技术企业总数突破3,000家，高新技术产业集群效应显著。受支柱产业汽车制造业市场竞争加剧等因素影响，2023年黄埔区、广州开发区规上工业企业总产值8,631.91亿元，同比略有下降。

**发展规划及机遇：**根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》等，黄埔区、广州开发区提出全面建设珠三角国家自主创新示范区核心区，打造国内外知名的知识创造中心和技术创新中心。随着粤港澳大湾区的建设推进，广州开发区未来仍将享受到一定的政策、资源、技术优势，发展前景广阔。

**区属国企：**根据《广州市黄埔区人民政府办公室、广州开发区管委会办公室关于印发广州市黄埔区、广州开发区国有企业改革发展“十四五”专项规划（2021-2025年）的通知》，广州开发区实施“万亿国资”计划，到2025年，全区国有企业资产总额年均增幅超过全区经济增长水平，实现国资管理规模超1万亿元，形成4-5家资产规模超1,000亿元、2家超2,000亿元的优势企业集团，力争“十四五”末每家商业类区属国企控股上市公司1家以上，国有控股上市公司总量达到10家以上。

## 五、经营与竞争

公司为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，系中新广州知识城开发建设重要主体，区域竞争力较强，业务较为多元化，主要涉及有色金属、房地产开发、物业租赁和工程管理等

公司是广州开发区管委会下属的一级国有平台，系中国-新加坡国家级双边合作项目中新广州知识城开发建设重要主体，承担了中新广州知识城区域内重大项目的建设任务。2023年公司营业收入主要来自有色金属、房地产开发、物业经营和工程管理等，虽然有色金属板块业务规模有所拓展，但由于当期无土地转让收入，基础设施代建和建材贸易业务亦逐步减少，公司整体营业收入仍有所下降。同时，由于有色金属业务毛利率较低，其业务收入的增长拉低了公司整体销售毛利率。

表6 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

项目	2023 年			2022 年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
有色金属	97.82	88.54%	2.62%	74.62	61.80%	3.95%
房地产开发	3.12	2.82%	64.04%	22.64	18.75%	18.61%
物业经营管理	2.69	2.43%	37.70%	2.74	2.27%	58.59%
建材贸易	0.76	0.69%	-4.45%	6.14	5.08%	1.76%
工程管理	0.50	0.45%	26.78%	0.51	0.42%	17.51%
土地转让	0.00	0.00%	-	10.12	8.38%	31.40%



基础设施代建	0.00	0.00%	-	0.33	0.27%	3.15%
其他	5.60	5.07%	40.19%	3.65	3.02%	21.17%
<b>合计</b>	<b>110.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>7.17%</b>	<b>120.75</b>	<b>100.00%</b>	<b>10.70%</b>

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

### （一）有色金属业务

随着公司业务的持续拓展，叠加原材料价格波动因素影响，2023年有色金属业务收入有所增长，但该业务毛利率仍较低，铝业板块整体持续亏损，在下游房地产市场持续低迷的背景下，需关注未来应收账款回收及业务盈利情况

公司有色金属业务主要由子公司广亚控股下属的广亚铝业负责，广亚铝业总部位于广东佛山，是集铝合金建筑型材、工业铝型材和铝合金门窗幕墙研发、设计、生产及销售于一体的综合性大型企业，盈利模式为采购铝锭、铝棒等原材料，通过深加工制成各类铝型材进行销售。

广亚铝业生产基地占地面积100万平方米（南海基地26万平方米，三水基地36万平方米、山东临沂基地38万平方米），拥有500-5,000吨各型挤压生产线70多条，喷涂生产线8条，氧化及电泳生产线4条，隔热型材生产线10条，各种关键生产设备500多台（套）。公司的采购模式为“以销定产、以产定购”，采购原材料主要包括铝锭、铝棒、化工原料和包装物等，原材料供应商主要以铝材销售厂商为主，2023年前五大供应商采购金额分别占当期广亚铝业采购总金额的33.98%。

广亚铝业提供建筑铝模板、门窗幕墙系统、电子设备、机械装备、轨道交通、航天航空、船舶等领域的铝型材产品和工程解决方案，产品销售主要分为建筑铝型材、工业铝型材、家装铝型材、铝幕墙门窗和铝模块等，其中以建筑铝型材为主。广亚铝业销售模式主要分为工程销售模式和渠道销售模式，以工程销售模式为主，渠道销售为辅，结算期主要为出厂日后60天，下游行业主要为房地产业、建筑业铝型材需求企业或铝型材贸易行业为主，客户主要为建筑业、房地产业等铝型材客户或贸易商等。2023年铝型材前五大客户销售金额占广亚铝业总销售金额的26.61%。

随着公司业务的持续拓展，叠加原材料价格波动因素影响，2023年公司有色金属板块业务收入同比增长31.09%至97.82亿元，业务毛利率降至2.62%，业务盈利能力仍很弱。截至2023年末，广亚铝业控股股东广亚控股的总资产为85.62亿元，净资产为-4.71亿元，应收账款账面价值11.91亿元，2023年营业收入为99.72亿元，净利润为-3.83亿元，未来仍需关注其业务回款、盈利表现情况及商誉减值风险。

表7 公司有色金属业务主要销售情况

销售货物品类	2023 年		2022 年	
	数量	金额	数量	金额
铝型材（吨、万元）	233,876.40	709,280.22	156,854.53	363,423.71
幕墙门窗（平方米、万元）	57,891.89	7,818.30	-	5,468.30
铝模板（平方米、万元）	235,379.98	8,888.84	-	8,759.24
其他铝材（吨、万元）	157,175.26	252,249.95	229,281.40	368,571.53
合计	--	978,237.31	--	746,222.78

资料来源：公司提供

### （二）房地产开发业务

公司大部分房地产项目仍处于在建阶段，2023年业务收入有所下降，随着房地产项目逐步完工结转，未来可持续获得一定的房地产开发收入，但同时面临较大的资金压力，此外，受房地产市场环境影响，公司房地产项目销售去化进度或不及预期

公司房地产开发板块主要由子公司知识城（广州）产业投资集团有限公司（以下简称“产投集团”）和中新广州知识城投资开发有限公司<sup>1</sup>（以下简称“GKC公司”）、知城（广州）建设开发有限公司及广州知识城邻里中心开发有限公司负责运营，按照市场化运作模式自主经营。2023年公司房地产开发业务收入大幅下降，主要原因为：2022年公司转让旧改项目规模较大，而公司大部分房地产项目仍处于在建阶段，2023年仅通过出售知识城大厦、知识城广场等项目销售结转实现收入3.12亿元。

截至2024年3月末，公司主要在建房地产项目包括知识城广场、知识城产业聚集服务中心、启川-九龙湖知识塔等，均位于广州市黄埔区，计划总投资合计825.18亿元，已投资447.97亿元，项目类型涵盖商业、住宅、办公、学校等。公司在建房地产规模较大，未来随着项目完工结转，公司房地产开发业务仍可持续贡献一定的收入和利润，但面临较大的资金压力，此外，受房地产市场环境影响，公司房地产项目销售去化进度或不及预期。

表8 截至 2024 年 3 月末公司主要在建房地产情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	项目类型
知识城广场项目（一、二、三期）	51.80	39.65	商业、办公
知识城广场项目（四期）	39.90	15.32	商业、办公
知识城广场酒店项目	5.90	1.58	酒店
知识城产业聚集服务中心	44.94	25.41	商业、酒店、办公

<sup>1</sup> 产投集团与新加坡凯德集团于 2011 年 9 月在广州共同投资成立 GKC 公司，双方股权各占 50%，注册资本 40 亿元，产投集团以土地资产出资 20 亿元，凯德集团以货币资金出资 20 亿元，其后产投集团持有的 GKC50%股权划转至公司本部，虽然公司仅拥有 GKC 公司半数的表决权，但是综合考虑 GKC 公司的设立目的、公司对 GKC 公司相关活动决策的掌控力以及公司和地方政府的关系等相关事实和情况，公司持有的表决权足以使其有能力主导 GKC 公司的相关活动，故审计机构将 GKC 公司纳入公司的合并财务报表范围。

大科学配套服务区项目	6.90	3.27	商务商业、公建配套
凯科星贸商务中心	27.00	18.01	商业、办公
悦辰花园	85.07	35.70	住宅、含学校、幼儿园
CPPQ-A4-2 地块项目	77.06	50.53	住宅、含学校、幼儿园
CPPQ-A4-3 地块项目	109.05	61.57	住宅、含公配建筑
CPPQ-A4-5 地块项目	48.97	27.61	住宅、含商业服务设施、幼儿园
CPPQ-A5-1 地块项目	72.65	39.60	住宅、含学校、幼儿园
启科-知识城南起步区地块办公产业园区	14.30	13.83	商服
启川-九龙湖知识塔项目	60.30	27.48	酒店商业和办公
龙狮住宅项目	21.50	15.23	住宅、含幼儿园
开元广场项目	46.66	38.24	商务金融、办公
知识城财富广场一期	5.60	4.30	商业、酒店、公寓
乡村振兴总部	10.70	3.07	商务商业、办公
摩方项目	7.54	5.14	商业
知识城国际会议中心	35.20	6.40	酒店
超级邻里中心	36.90	11.80	体育、商业
知识城国际商业中心	9.84	2.56	商业、办公
知识城国际人才服务中心	7.40	1.68	商业、办公
<b>合计</b>	<b>825.18</b>	<b>447.97</b>	-

资料来源：公司提供

### （三）物业经营管理业务

2023年公司物业可租赁面积有所增加，但租赁收入由于征用物业情形减少略有下降；公司新建成并投产项目存在一定的招租期，上述物业出租率受区域招商引资影响存在波动

公司租赁业务主要由下属子公司产投集团、知识城（广州）商旅服务集团有限公司等负责运营，出租物业主要为办公楼、商铺、住宅、公寓、厂房、仓库等资产，主要位于广州开发区。从出租物业类型看，公司出租物业中住宅类、办公类物业占比较大，该类物业均以散租为主，租赁对象大部分为中小企业，租赁期限在一年以上，公司参照周边物业出租价格及出租物业的地理位置，在以不低于物业评估价的基础上做适量的租金调增，公司物业出租率水平整体良好。2023年随着公司在建项目的不断完工，公司物业可租赁面积大幅增加，由于征用物业情形减少，2023年公司物业租赁收入略有下降，但同时需关注，公司新建成投产项目存在一定的招租期，物业出租率受当地招商引资影响存在波动。

**表9 公司租赁物业基本情况（单位：万平方米、万元）**

项目	2023 年	2022 年
期末可租赁面积	89.11	55.06
出租率	75.41%	73.06%
租赁业务收入	26,893.31	27,374.23

资料来源：公司提供

#### （四）工程管理和代建工程业务

公司工程管理业务收入和毛利受征拆项目差异及工程建设进度影响有所波动，业务持续性尚可，代建工程项目均已完成竣工结算，未来业务不再开展

公司作为广州开发区及中新广州知识城的开发和运营主体，承担部分安置房建设、市政拆迁等工程建设管理。公司工程管理业务主要通过下属子公司知识城（广州）建设开发集团有限公司（以下简称“知建公司”）开展，负责财政投资征地拆迁、工程建设管理、管线迁移等，一般情况下，公司只负责征拆协调工作及提供代项目建设业主管理服务，拆迁及工程建设资金来源主要为财政预算资金和专项资金划拨等。其中，公司征地拆迁、管线迁改业务针对不同的工作内容及规模向项目业主收取相应工作经费；工程管理业务，项目建设业主向公司支付项目总投资的2.5%-3%不等的管理费用，公司按照工作及工程完成进度确认管理费收入。

公司管理费收入规模受征拆项目及工程建设进度影响有所波动，2023年公司实现管理费收入0.50亿元，同比略有下降，业务毛利率则受不同的征拆、工程项目规模和范围等差异影响提升至26.78%。截至2024年3月末，公司正在拆迁和工程管理项目包括福山村、福洞村整体搬迁征拆补偿、知识城生物医药园区西部道路完善工程等。随着上述征拆项目及工程建设推进，公司未来仍能实现一定规模的工程管理费收入。

**表10 截至 2024 年 3 月末公司主要在征拆及工程管理项目情况（单位：万元）**

项目名称	项目类型	预计管理费收入	项目进度
福山村、福洞村整体搬迁征拆补偿	征地拆迁	5,512.10	约 87%
知识城生物医药园区西部道路完善工程	工程管理	592.85	约 83%
九龙玉兰大道（一期）市政工程	工程管理	560.00	约 90%
九龙金龙工业园（镇龙地块五）征拆补偿	征地拆迁	505.00	约 35%
九佛街山龙村九佛经济社（墟镇范围）拆迁项目	征地拆迁	505.00	约 99%
大吉沙岛人居环境提升搬迁安置补偿	征地拆迁	493.00	约 94%
知识城综合保税区土方平整工程	工程管理	313.55	约 25%
中新广州知识城综合保税区范围内国有土地使用权收回补偿项目	征地拆迁	310.00	约 90%
九龙地区新征土地（1）征地补偿-地块五	征地拆迁	286.00	约 90%
知识城北片区土地平整工程（三期）	工程管理	117.45	约 86%
云埔工业区宁埔大道（开发区段）市政道路及配套工程	工程管理	97.76	约 69%
护林路三期（开发区段）征地拆迁项目	征地拆迁	70.00	约 92%
镇龙宝能新能源汽车规划园区一二市政道路及配套工程项目征地拆迁	征地拆迁	14.00	约 90%
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>9,376.71</b>	<b>--</b>

资料来源：公司提供

代建业务方面，公司承接的中新广州知识城九龙新城首期安置房（棚户区）（标段三）（以下简称“九龙安置房（标段三）”）项目已完工结算完成，后续公司将不再开展代建工程业务。

## （五）其他业务

公司土地转让业务受政府政策规划影响较大，2023年未实现土地转让收入，建材贸易业务毛利率较低，根据公司战略规划已逐步清退

公司土地转让业务主要由下属子公司产投集团和GKC公司负责运营。产投集团和GKC公司深度参与中新广州知识城开发建设，在产业园运营、产业投资、城市建设、战略合作、社会发展创新、知识产权保护等领域引领知识城南起步区以及参与知识城各区域阶段的开发建设，同时，政府按照土地利用总体规划 and 城市总体规划，通过收购、回购等方式取得公司土地，公司按与政府签订的土地被收购金额确认收入，按当时取得土地的成本确认成本。公司土地转让业务受政府政策规划影响较大，2023年公司未有土地转让收入，公司自持土地主要位于中新广州知识城区域内，未来随着区域发展而具有较大开发价值，公司主要计划用于自行开发或合作开发。

公司建材贸易业务主要由子公司广州智泰贸易有限公司（以下称“智泰公司”）开展，业务订单主要通过市场化方式获取，目前经营品类主要涉及废钢、盘螺钢、镀锌钢管、热轧合金钢板、螺纹钢等物资。公司依据下游客户的订单需求向上游供应商采购货物，主要通过代理采购、委托加工等方式赚取差价，结算模式分为先款后货和先货后款，对于规模较小的下游客户一般采取先款后货模式，由下游客户全额或支付一定货款后再由公司向上游供应商采购；对于规模较大、资质较高的下游客户则一般是公司代垫货款向上游供应商采购，下游客户收货后即付款，存在一定的账期。2023年公司建材贸易业务收入大幅下降，根据公司未来战略规划，建材贸易业务板块已逐渐清退。

## 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中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022-2023年审计报告及未经审计的2024年1-3月财务报表，报告均采用新会计准则编制。2023年公司合并报表范围非同一控制下企业合并新增5家子公司，并新设14家子公司，无减少的子公司，详见附录四。

### 资本实力与资产质量

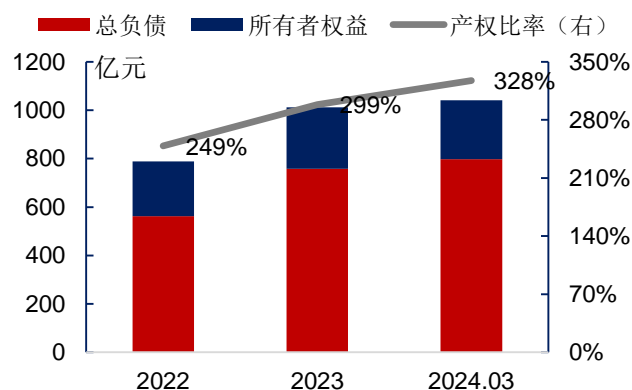
公司资本实力继续增强，但所有者权益中永续债占比较高，融资规模的扩张进一步推升公司资产规模，资产仍以现金类资产、土地及项目开发成本、股权投资和投资性房地产等为主，其中股权投资收益可观，但应收账款仍存在一定回收风险，其他应收款占用较多资金，受限资产规模较大，且需关注商誉减值风险

得益于永续债的持续发行、自身经营积累及股东增资等，2023年末公司所有者权益增至253.84亿元，其中包括113.71亿元的永续债，同时，随着公司融资规模的继续增长，期末公司总负债规模和产权比率



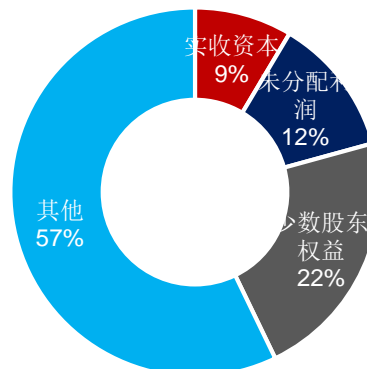
进一步提升，所有者权益对负债的覆盖程度仍较低。

图 1 公司资本结构



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

图 2 2024 年 3 月末公司所有者权益构成



资料来源：公司未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司资产仍主要由货币资金、存货（房地产项目投资成本等）、其他非流动金融资产和长期股权投资（股权投资）、投资性房地产（租赁资产）以及应收和预付款项等构成。2023年末公司货币资金余额同比略有增长，期末受限货币资金为17.27亿元，主要为银行承兑保证金，2024年3月末，因发行中期票据、公司债券等规模较大，期末货币资金余额大幅增长。因房地产项目持续投资建设，2023年末公司存货账面价值大幅增长，其中长岭雅居、知识城广场等项目的开发成本占比较高。投资性房地产主要为公司用于出租的办公楼、商铺、住宅、厂房、仓库等资产，主要位于广州开发区、天河区等，按公允价值模式进行计量，2023年公司存货项目完工转入投资性房地产规模较大，期末投资性房地产账面价值大幅增长，同期公司投资性房地产公允价值变动损失0.53亿元，在房地产市场持续低迷的行情下，存在一定的公允价值波动风险。

公司其他非流动金融资产包括对科学城（广州）发展集团有限公司、广州开发区投资控股有限公司投资、广州开发区国企产业投资基金合伙企业（有限合伙）等国有企业的投资以及对道达尔润滑油（中国）有限公司、广州屈臣氏食品饮料有限公司、美赞臣营养品（中国）有限公司等开发区重点企业的股权投资，2023年末公司其他非流动金融资产有所增长，当期取得投资收益2.16亿元，同比有所提升。2023年末公司长期股权投资有所增长，包括对合营企业投资26.81亿元和对联营企业投资37.69亿元，被投资企业主要集中于区域房地产开发企业及区属国企等，持股比例根据项目不同有所差异，2023年权益法核算的长期股权投资收益3.78亿元，同比有所提升。公司2023年整体投资收益较为可观，但仍需关注长期股权投资收益受房地产行情及开发销售情况和被投资企业经营业绩影响而存在波动。

2023年末公司应收账款随建材贸易业务的清退有所下降，主要为有色金属业务和物业租赁业务的应收租金等，其中有色金属业务应收规模仍较大，仍需关注业务回款风险；其他应收款主要系关联方借款及往来款等，2023年末规模继续增长，2023年末应收前5大对象科学城（广州）投资集团有限公司、中



建八局（广州）城市更新投资有限公司、重庆凯德古渝雄关置业有限公司、广州合景控股集团有限公司、中国建筑第八工程局有限公司往来款合计75.63亿元，整体对公司资金存在一定占用。公司预付账款主要系预付土地款，后续将随着相关产权办理完成转入存货等科目。受广亚铝业持续亏损影响，2023年公司继续对广亚铝业商誉14.36亿元计提减值准备0.41亿元，未来仍需关注广亚铝业经营业绩不达预期产生的商誉减值风险。

整体来看，公司资产主要集中于货币资金、应收款项、存货、其他非流动金融资产、长期股权投资和投资性房地产等，其中存货中项目开发成本未来仍能为公司带来相关业务收入，其他非流动金融资产和长期股权投资收益较好，投资性房地产可持续实现租金收入，整体资产质量较好，但需关注应收款项回款风险以及商誉减值风险。截至2023年末，公司受限资产合计289.03亿元，占期末总资产的比重为28.56%，包括受限货币资金17.27亿元、抵押存货90.85亿元、投资性房地产104.07亿元以及质押股权69.38亿元等。

表11 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	84.32	8.10%	39.75	3.93%	38.22	4.84%
应收账款	17.55	1.68%	17.42	1.72%	28.21	3.58%
预付款项	10.49	1.01%	33.51	3.31%	37.05	4.70%
其他应收款	108.97	10.46%	119.85	11.84%	98.72	12.51%
存货	362.50	34.81%	344.58	34.05%	245.17	31.07%
流动资产合计	640.83	61.53%	614.54	60.73%	498.64	63.20%
其他非流动金融资产	69.36	6.66%	67.68	6.69%	51.93	6.58%
长期股权投资	66.45	6.38%	64.23	6.35%	58.93	7.47%
投资性房地产	153.94	14.78%	153.98	15.22%	79.36	10.06%
商誉	14.52	1.39%	14.52	1.44%	14.78	1.87%
非流动资产合计	400.67	38.47%	397.31	39.27%	290.34	36.80%
资产总计	1,041.50	100.00%	1,011.85	100.00%	788.98	100.00%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

### 盈利能力

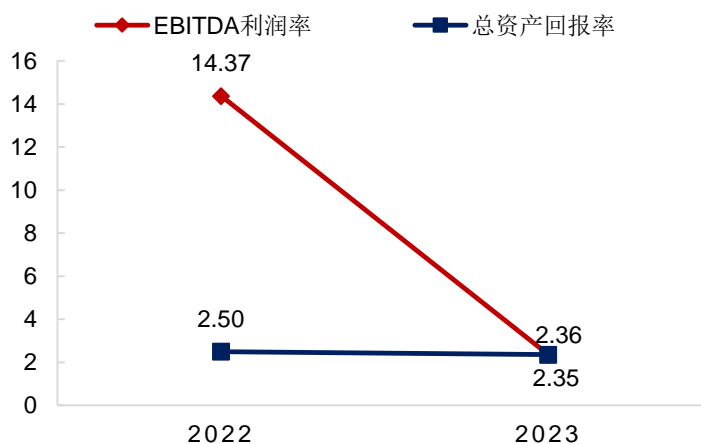
2023年公司有色金属板块规模有所扩张，基础设施代建和贸易业务逐步清退，公司收入和毛利率均有所下降，未来业务整体可持续性仍较好，但需关注在房地产市场持续低迷的背景下，公司有色金属板块市场需求及自有物业租售去化都将受到一定影响，且投资收益受被投资企业经营状况影响或存在一定波动

2023年公司无土地转让收入，基础设施代建和贸易业务亦逐步清退，公司营业收入主要来自有色金属、房地产开发、物业租赁和工程管理等，虽然有色金属板块业务规模有所拓展，但整体营业收入仍有

所下降，同时，由于有色金属业务毛利率较低，拉低了公司整体销售毛利率。由于公司获得的长期股权投资股利同比有所减少，2023年公司EBITDA利润率明显下降。公司利润较依赖于投资收益，2023年公司股权投资收益有所增长，同时由于当期将双沙旧改项目以10.06亿元价格转让至中国建筑第八工程局有限公司，获得较高的投资回报，公司在总资产大幅提升的背景下，2023年总资产回报率相对稳定。

随着公司在建房地产完工销售，未来仍可持续获得一定房地产开发收入，征拆及工程管理项目仍能为公司带来管理费收入，公司租赁物业规模的增加以及运营的逐渐成熟，租赁及物业管理收入有望持续增长。同时需关注，在房地产市场持续低迷的背景下，公司有色金属板块市场需求及自有物业租售去化可能将受到一定影响，且投资收益受被投资企业经营状况影响或存在一定波动。

**图3 公司盈利能力指标情况（单位：%）**



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 现金流与偿债能力

公司总债务规模持续攀升，在建房地产项目存在较大的资金缺口，使得刚性债务压力上升，公司融资渠道畅通，未使用授信额度较为充足，可为流动性提供一定补充

受业务规模扩张、资金需求扩大影响，2024年3月末公司总债务规模攀升至789.00亿元。公司债务包括短期借款、应付票据、其他应付款和其他流动负债中的有息债务、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券及所有者权益中其他权益工具永续债务等。2023年末短期借款同比有所增长，主要为信用借款和保证借款。公司应付账款主要为工程款，随项目持续建设账面余额有所增加；其他应付款主要为应付往来款、预分配资金等，其中2023年末及2024年3月末属于有息债务款项分别为12.79亿元和12.97亿元。其他流动负债为公司发行的超短期融资券、信托贷款等，2023年末及2024年3月末属于有息债务为115.08亿元和124.69亿元。长期债务方面，2023年末公司长期借款规模继续增加，包括抵质押和信用借款等；随着债券持续发行，公司应付债券规模进一步提升，同时由于到期日临近，一年内到期的应付

债券余额大幅增长，此外，公司2023年新增融资租赁借款，截至2024年3月末公司长期应付款融资租赁账面余额为11.28亿元。

**表12 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2024年3月		2023年		2022年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	189.17	23.71%	195.28	25.76%	165.45	29.40%
应付账款	40.22	5.04%	51.18	6.75%	16.90	3.00%
其他应付款	40.38	5.06%	40.29	5.32%	42.73	7.59%
一年内到期的非流动负债	44.75	5.61%	67.25	8.87%	2.79	0.50%
其他流动负债	127.11	15.93%	119.30	15.74%	90.61	16.10%
<b>流动负债合计</b>	<b>492.51</b>	<b>61.73%</b>	<b>526.66</b>	<b>69.48%</b>	<b>351.54</b>	<b>62.47%</b>
长期借款	129.04	16.17%	94.79	12.50%	63.70	11.32%
应付债券	135.35	16.96%	105.37	13.90%	132.99	23.63%
长期应付款	12.06	1.51%	5.10	0.67%	0.15	0.03%
<b>非流动负债合计</b>	<b>305.39</b>	<b>38.27%</b>	<b>231.35</b>	<b>30.52%</b>	<b>211.20</b>	<b>37.53%</b>
<b>负债合计</b>	<b>797.89</b>	<b>100.00%</b>	<b>758.01</b>	<b>100.00%</b>	<b>562.74</b>	<b>100.00%</b>
总债务	789.00	98.89%	736.98	97.22%	568.35	101.00%
其中：短期债务	393.37	49.30%	408.38	53.88%	278.48	49.49%
长期债务	395.63	49.58%	328.60	43.35%	289.87	51.51%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

随着公司债务规模的增加，2024年3月末公司资产负债率持续上升至76.61%，且考虑其他权益工具永续债的影响，公司实际负债水平将更高。2023年公司EBITDA受长期股权投资股利减少影响大幅下降，叠加公司融资规模及利息支出的进一步扩大，EBITDA对有息债务本息的保障程度大幅下降，整体债务压力大幅增加。此外，公司经营活动现金流受经营性往来款收支影响较大，2023年仍持续净流出，对公司债务偿还支撑较弱。

**表13 公司现金流及杠杆状况指标**

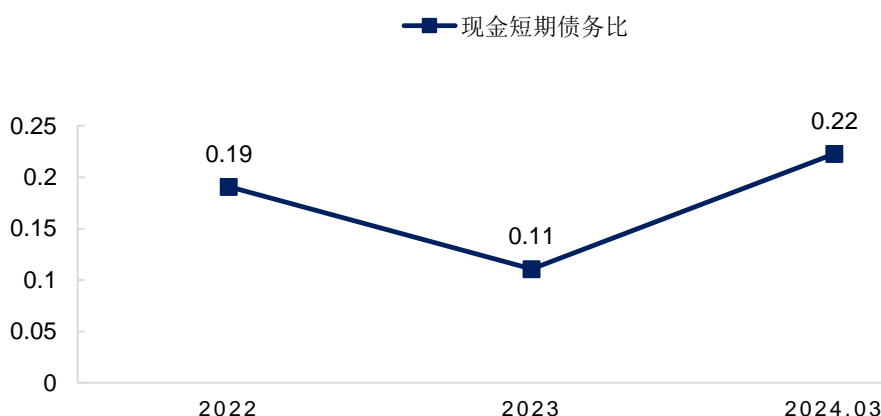
指标名称	2024年3月	2023年	2022年
经营活动现金流净额（亿元）	7.54	-22.52	-172.69
资产负债率	76.61%	74.91%	71.33%
总债务/EBITDA	--	283.28	32.76
EBITDA 利息保障倍数	--	0.13	1.18
总债务/总资本	85.27%	84.02%	80.92%
经营活动现金流净额/总债务	0.96%	-3.06%	-30.39%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司现金短期债务比略有波动，仍处于较低水平。截至2024年3月末，公司主要在建房地产项目尚需投资规模较大，且存在较大的债务本息偿还支出，未来仍面临较大的资金缺口。截至2024年3月末，

公司合计获得672.44亿元的银行授信额度，其中未使用授信额度为345.67亿元，目前公司融资渠道畅通且多元，且公开市场直接融资能力较强，但仍需持续关注相关融资政策收紧及市场环境恶化带来的流动性风险。

**图 4 公司流动性比率情况**



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### （一）ESG 风险因素

公司总经理接受黄埔区纪委监委、广州开发区纪工委纪律审查和监察调查，目前不再担任公司董事、总经理职务，暂未对公司持续经营和信用水平造成重大不利影响

环境方面，根据公司提供的相关情况说明，公司业务面临的环境风险较小，过去一年未因环境因素收到相关部门的重大处罚。

社会方面，根据公司提供的相关情况说明，过去一年公司未发生重大生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，公司设股东会，股东会由全体股东组成，广州开发区国资局根据广州开发区管委会授权，代表广州开发区管委会履行股东职责。2023年10月，公司董事长和法定代表人变更为谢育能，曾任广州银行开发区支行（开发经营中心）行长（总经理）、广州开发区金融控股集团有限公司副总经理等职等职务。公司总经理李敏自2021年6月开始任职，曾任中新广州知识城建设管理中心副主任、广州开发区财政投资建设项目管理中心主任、广州开发区财政投资建设项目管理中心（黄埔区财政投资建设项目管理中心）主任等职务。需关注的是，根据广州市纪委监委网站于2024年2月9日发布的公告，因涉嫌严重违纪违法，李敏接受黄埔区纪委监委、广州开发区纪工委纪律审查和监察调查，目前不再担任公司董事、总经理职务。目前公司董事会人数符合《公司法》等规定，董事会可正常运行。公司定位的战略规划较

为清晰，未因信息披露不合规而受到处罚。

## （二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2022年1月1日至报告查询日（2024年6月3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。

根据中国执行信息公开网，截至信息查询日（2024年6月18日），中证鹏元未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## （三）或有事项分析

截至2023年末，公司对外担保余额为34.53亿元，占当期末净资产比例为13.60%，担保对象主要为当地国有企业和公司投资企业，公司对外担保均未设置反担保措施。此外，公司涉及部分未决诉讼，整体存在一定的或有负债风险。

**表14 截至 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保单位名称	担保金额	担保余额	保证期间
科学城（广州）投资集团有限公司	113,000.00	45,780.00	2018 年 10 月 30 日至 2031 年 4 月 30 日
广州高新区投资集团有限公司	118,000.00	17,500.00	2015 年 8 月 10 日至 2030 年 8 月 9 日
广州元沣置业有限公司	60,000.00	34,170.00	2022 年 6 月 24 日至 2026 年 6 月 23 日
广州岭秀房地产开发有限公司	6,400.00	6,400.00	2022 年 6 月 14 日至 2025 年 6 月 14 日
广州市弘鑫房地产开发有限公司	168,000.00	168,000.00	2023 年 9 月 26 日至 2036 年 9 月 25 日
广州黄埔文冲东片投资有限公司	73,500.00	67,456.83	2023 年 11 月 23 日至 2036 年 11 月 22 日
广州新侨教育投资有限公司	12,000.00	5,986.30	2021 年 2 月 8 日至 2035 年 11 月 25 日
<b>合计</b>	<b>550,900.00</b>	<b>345,293.13</b>	

资料来源：公司 2023 年审计报告

## 八、外部特殊支持分析

公司是广州开发区下属重要企业，截至2024年3月末，广州开发区管委会直接持有公司90.56%股权。中证鹏元认为在公司面临债务困难时，广州开发区提供特殊支持的意愿极其强，主要体现在以下方面：

（1）公司与广州开发区管委会的联系非常紧密。公司股权主要由广州开发区管委会持有，广州开发区管委会对公司经营战略和业务运营拥有绝对控制权，预计未来公司与广州开发区管委会联系将比较稳定。此外，2023年广州开发区管委会继续对公司注资1.50亿元，公司资本实力继续得到提升。

（2）公司对广州开发区管委会非常重要。公司是广州开发区重要的城市国有资产开发建设及运营主体，承担了中新广州知识城开发建设，在税收、就业、利润和城市建设等多个方面均对广州开发区有很大贡献，公司违约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

广州市黄埔区、广州开发区综合经济实力居全国前列，是广州市工业经济的重要支撑，近年来经济发展和投资增速较快，高新技术产业集群效应显著；中新广州知识城为中国-新加坡国家级双边合作项目，将打造为粤港澳大湾区国际科技创新中心重要引擎和具有全球影响力的国家知识中心，未来发展前景好。公司作为广州开发区重要的城市国有资产投资、建设、运营主体之一，系中新广州知识城开发建设重要主体，虽然作为区域开发建设重要主体，公司还需投入大量建设资金，债务规模持续攀升，但公司保持较强的业务重要性及区位优势，主营业务保持多元化，随着广州开发区及中新广州知识城建设发展，业务持续性较强。此外，公司是广州开发区管委会下属的国有企业，承担中新广州知识城重大项目的开发建设，在政策、项目资源等方面具备一定的优势，持续获得外部的大力支持。总体来看，公司的抗风险能力极强。

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“23知投Y1、23知投Y3、23知投Y5、23知投Y7、23知投Y8”的信用等级为AAA。



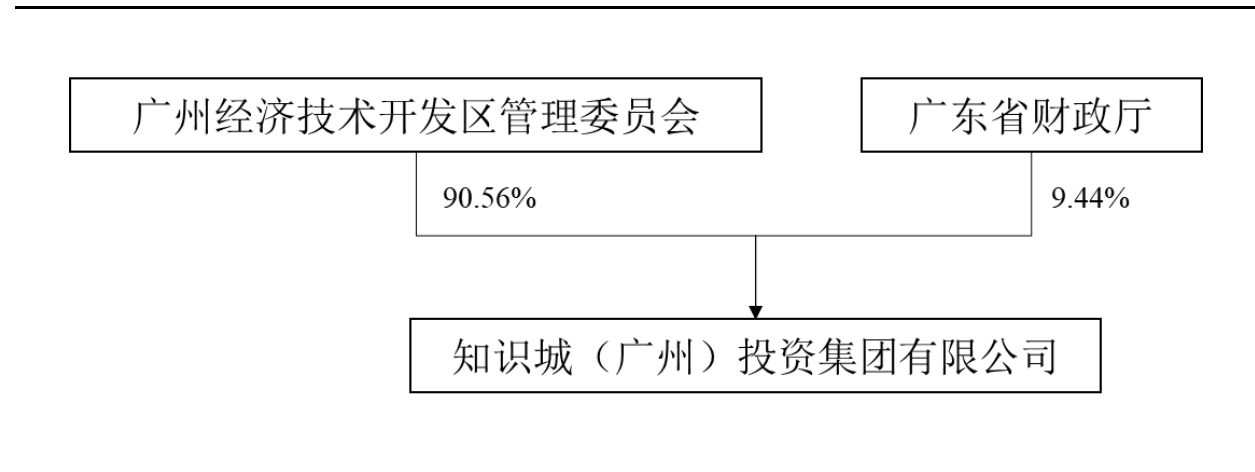
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2024 年 3 月	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	84.32	39.75	38.22	33.21
应收账款	17.55	17.42	28.21	8.35
其他应收款	108.97	119.85	98.72	59.83
存货	362.50	344.58	245.17	101.50
合同资产	25.80	25.80	11.46	0.00
流动资产合计	640.83	614.54	498.64	276.01
其他非流动金融资产	69.36	67.68	51.93	15.07
长期股权投资	66.45	64.23	58.93	58.21
投资性房地产	153.94	153.98	79.36	60.91
商誉	14.52	14.52	14.78	14.41
非流动资产合计	400.67	397.31	290.34	221.86
资产总计	1,041.50	1,011.85	788.98	497.86
短期借款	189.17	195.28	165.45	91.03
应付账款	40.22	51.18	16.90	45.38
其他应付款	40.38	40.29	42.73	72.82
一年内到期的非流动负债	44.75	67.25	2.79	1.26
其他流动负债	127.11	119.30	90.61	30.23
流动负债合计	492.51	526.66	351.54	245.52
长期借款	129.04	94.79	63.70	32.89
应付债券	135.35	105.37	132.99	56.70
长期应付款	12.06	5.10	0.15	0.19
非流动负债合计	305.39	231.35	211.20	104.11
负债合计	797.89	758.01	562.74	349.64
总债务	789.00	736.98	568.35	259.05
其中：短期债务	393.37	408.38	278.48	143.14
长期债务	395.63	328.60	289.87	115.91
所有者权益	243.60	253.84	226.24	148.23
营业收入	16.62	110.49	120.75	29.35
营业利润	-2.76	2.73	3.75	10.34
净利润	-2.55	4.04	5.48	8.07
经营活动产生的现金流量净额	7.54	-22.52	-172.69	-56.24
投资活动产生的现金流量净额	-2.71	-68.50	-105.21	-69.32
筹资活动产生的现金流量净额	42.56	95.09	268.87	94.80
财务指标	2024 年 3 月	2023 年	2022 年	2021 年
EBITDA（亿元）	--	2.60	17.35	10.90
销售毛利率	28.60%	7.17%	10.70%	36.01%

EBITDA 利润率	--	2.35%	14.37%	37.13%
总资产回报率	--	2.36%	2.50%	4.19%
资产负债率	76.61%	74.91%	71.33%	70.23%
总债务/EBITDA	--	283.28	32.76	23.78
EBITDA 利息保障倍数	--	0.13	1.18	1.65
总债务/总资本	85.27%	84.02%	80.92%	67.94%
现金短期债务比	0.22	0.11	0.19	0.28

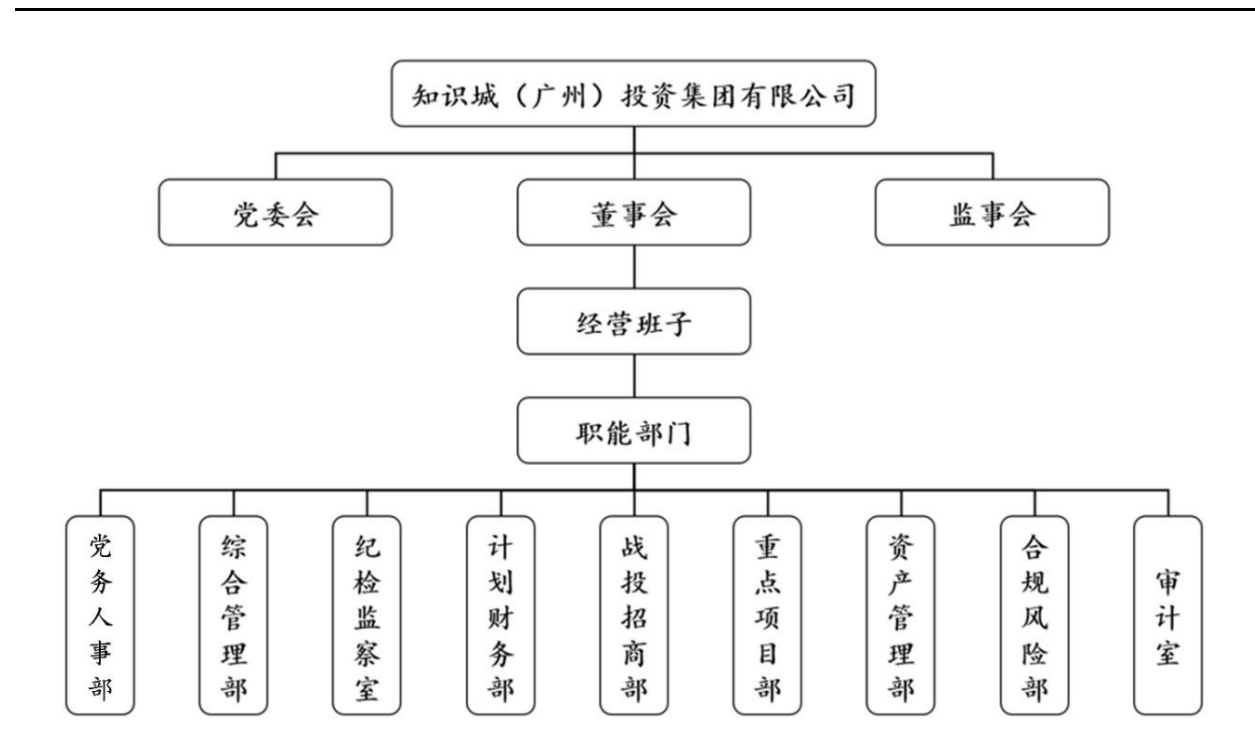
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告及未经审计的 2024 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

附录三 公司组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录四 2023 年公司合并报表范围变化情况

合并范围变动类型	企业名称
非同一控制下企业合并	广州知城生态农业发展有限公司
非同一控制下企业合并	广州市力鑫科技产业园有限公司
非同一控制下企业合并	广州市星健星粤房地产有限公司
非同一控制下企业合并	广州市全盛置业发展有限公司
非同一控制下企业合并	广州市越新投资发展有限公司
新设	广州旺城城市开发投资有限公司
新设	广州侨知物业管理有限公司
新设	知城（广州）人才创新有限公司
新设	知城（广州）商业发展有限公司
新设	广州知城新晟城市更新有限公司
新设	广州知城梧栖城市开发投资有限公司
新设	广州知侨有限公司
新设	知创壹号（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）
新设	知创贰号（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）
新设	广州知创管理咨询有限公司
新设	知创叁号（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）
新设	广州知赛合伙企业（有限合伙）
新设	知识城（广州）高科技产业投资基金合伙企业（有限合伙）
新设	广州开发区贰号城市更新合伙企业（有限合伙）

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录五 截至 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
		直接	间接	
知识城（广州）城市开发投资集团有限公司	企业管理咨询服务等	100.00		投资设立
广州元上房地产开发有限公司	房地产业		100.00	投资设立
广州元居房地产开发有限公司	房地产业		100.00	投资设立
广州市启韵房地产开发有限公司	房地产开发业务	51.00	24.50	其他
广州元鼎房地产开发有限公司	房地产业		100.00	投资设立
广州浚元投资有限公司	房地产业		80.00	投资设立
广州元乐房地产开发有限公司	房地产业		98.00	投资设立
广州旺城城市开发投资有限公司	房地产业		39.20	投资设立
广州市凯科星贸房地产开发有限公司	房地产业	100.00		非同一控制下的企业合并
知识城（广州）建设开发集团有限公司	建筑装饰和其他建筑业	100.00		投资设立
广州智泰贸易有限公司	建材批发		60.00	投资设立
知城（广州）建设工程有限公司	建筑业		100.00	非同一控制下的企业合并
知城（广州）建设管理有限公司	房地产业		100.00	非同一控制下的企业合并
知城（广州）建设开发有限公司	房地产业		100.00	投资设立
知识城（广州）现代农业发展集团有限公司	农业	100.00		非同一控制下的企业合并
广州科学城文化教育投资有限公司	文化会展服务		100.00	非同一控制下的企业合并
广州科云文旅发展有限公司	文化会展服务		51.00	非同一控制下的企业合并
广州九龙湖农业发展有限公司	农业		100.00	非同一控制下的企业合并
广州和信投资开发有限公司	房地产业		90.00	投资设立
广州知城生态农业发展有限公司	生态保护和环境治理业		100.00	非同一控制下的企业合并
知识城（广州）产业投资集团有限公司	商务服务业	100.00		非同一控制下的企业合并
广州智创产业园投资发展有限公司	房地产开发业务		100.00	其他
广州元博产业园投资有限公司	商业服务业		100.00	投资设立
广州元创投资开发有限公司	装卸搬运和运输代理业		100.00	投资设立
知识城（广州）城市运营管理有限公司	城市运营管理		75.50	投资设立
广州知城商业管理有限公司	生物科技		100.00	非同一控制下的企业合并
广州智慧城市运营管理有限公司	商业服务业		100.00	投资设立
广州钜富创业服务有限公司	商务服务业		100.00	非同一控制下的企业合并
广州智英投资运营有限公司	房地产业		100.00	投资设立
广州知城悠活城市运营管理有限公司	商业服务业		60.00	投资设立
广州侨知物业管理有限公司	物业管理		70.00	投资设立

知识城（广州）科技产业服务有限公司	招商引资	100.00	投资设立
广州市力鑫科技产业园有限公司	房屋租赁	100.00	非同一控制下的企业合并
知识城（广州）商旅服务集团有限公司	房地产业	100.00	投资设立
广州知识城邻里中心开发有限公司	房地产业	88.1875	同一控制下的企业合并
广州新东园商业中心发展有限公司	商业服务业	100.00	投资设立
广州智体投资运营有限公司	投资与资产管理	100.00	投资设立
知城（广州）酒店管理有限公司	商业服务业	100.00	投资设立
知城（广州）酒店投资有限公司	商业服务业	100.00	投资设立
知城（广州）人才创新有限公司	人力资源服务	100.00	投资设立
知城（广州）商业发展有限公司	商业服务业	100.00	投资设立
知识城广亚（广州）控股集团有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
广亚铝业有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
广亚（广东）铝业有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
佛山市广亚铝模科技有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
佛山市广亚幕墙门窗系统工程有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
临沂市骏富金属制品有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
香港港亚国际有限公司	国际贸易	51.00	非同一控制下的企业合并
佛山市南海骏富金属制品有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
广东广亚控股有限公司	商业服务业	51.00	非同一控制下的企业合并
广东广亚新能源科技有限公司	金属制品业	51.00	非同一控制下的企业合并
知城广亚（广州）国际贸易有限公司	国际贸易	51.00	非同一控制下的企业合并
知识城（广州）城市更新集团有限公司	商业服务业	100.00	投资设立
广州市知凯投资有限公司	投资与资产管理	100.00	投资设立
广州知城新晟城市更新有限公司	投资与资产管理	100.00	投资设立
广州知城梧栖城市开发投资有限公司	投资与资产管理	100.00	投资设立
知识城华南海（广州）控股集团有限公司	投资与资产管理	100.00	同一控制下的企业合并
广州保税区报关储运有限公司	其他仓储业	54.8638	投资设立
广州华南海物业管理有限公司	物业管理	100.00	投资设立
广州经济技术开发区东江口岸发展有限公司	港口经营	100.00	投资设立
广州华南海股份有限公司	商业服务业	15.58	44.2453 投资设立
广州开发区货检管理服务有限公司	装卸搬运和运输代理业	82.8482	投资设立
广州开发区报关行有限公司	商业服务业	82.8482	投资设立
知识城（广州）融资租赁有限公司	融资租赁服务	65.00	非同一控制下的企业合并



知识城（广州）创业投资基金管理有限公司	金融服务业	51.00	49.00	非同一控制下的企业合并
知识城一期（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	金融服务业	30.00	70.00	投资设立
知创壹号（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	私募股权投资基金		100.00	投资设立
知创贰号（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	私募股权投资基金		100.00	投资设立
广州知创管理咨询有限公司	投资与资产管理		100.00	投资设立
知创叁号（广州）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	私募股权投资基金	99.80	0.20	投资设立
广州知赛合伙企业（有限合伙）	资本市场服务	99.00	0.50	投资设立
知识城（广州）高科技产业投资基金合伙企业（有限合伙）	私募股权投资基金	99.90	0.10	投资设立
广州开发区贰号城市更新合伙企业（有限合伙）	投资与资产管理	35.98	0.02	投资设立
广州知侨有限公司	投资与资产管理	90.00		投资设立
广州市星健星粤房地产有限公司	房地产业		90.00	非同一控制下的企业合并
知识城现代金服（广州）集团有限公司	投资与资产管理	100.00		投资设立
中新广州知识城投资开发有限公司	商务服务业	50.00		投资设立
卓越软件转移咨询服务（广州）有限公司	商务服务业		50.00	投资设立
广州市万鑫投资开发有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州市龙狮房地产开发有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州市启科产业园开发有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州市启昇产业园开发有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州市启珺投资发展有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州市启川投资发展有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州市启晟产业园区运营管理有限公司	房地产业		50.00	投资设立
广州中新国际知识产权创新服务中心有限公司	商务服务业		50.00	投资设立
广州市越新投资发展有限公司	房地产业		50.00	非同一控制下的企业合并
广州市全盛置业发展有限公司	房地产租赁经营	100.00		非同一控制下的企业合并

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

## 附录六 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
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
总资本	总债务+所有者权益
EBITDA	营业总收入-营业成本-税金及附加-销售费用-管理费用-研发费用+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+其他经常性收入
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA / (计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
毛利率	(营业收入-营业成本) / 营业收入 × 100%
EBITDA 利润率	EBITDA / 营业收入 × 100%
总资产回报率	(利润总额+计入财务费用的利息支出) / [(本年资产总额+上年资产总额) / 2] × 100%
产权比率	总负债/所有者权益合计 × 100%
资产负债率	总负债/总资产 × 100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

## 附录七 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。