



深圳市福田投资控股有限公司2022年面向 专业投资者公开发行人公司债券（第一期） 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

深圳市福田区投资控股有限公司2022年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）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
22 福控 01	AAA	AAA

评级观点

■ 本次评级结果是考虑到：福田区是深圳市的中心城区，经济实力居深圳市前列，深圳市福田投资控股有限公司（以下简称“福田投控”或“公司”）作为福田区重要的城市建设和国有资产经营管理主体，承担福田区城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务职能，区域内地位重要性高，且 2023 年仍获得深圳市福田区国有资产监督管理局（以下简称“福田区国资局”）在优质物业资产划拨、政府专项债券资金划拨等财务和业务经营方面的大力支持。同时，中证鹏元也关注到公司负责的棚户区改造项目尚未确定结算方式，需持续关注结算方式落地情况，且公司新增较大规模的城市更新项目和大额房地产项目收购，面临较大的资金支出压力，需关注后续房地产项目销售去化情况。

评级日期

2024 年 06 月 28 日

联系方式

项目负责人：汪永乐
wangyl@cspengyuan.com

项目组成员：张蓉
zhangr@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	2023	2022	2021
总资产	277.62	220.14	181.79
所有者权益	156.89	137.64	126.76
总债务	79.84	58.28	33.71
营业收入	19.29	2.59	1.57
净利润	2.60	2.41	1.83
经营活动现金流净额	3.23	1.12	1.53
总债务/EBITDA	18.26	19.80	10.42
EBITDA 利息保障倍数	1.94	1.50	2.49
总债务/总资本	33.73%	29.75%	21.01%
经营活动现金流净额/总债务	4.04%	1.91%	4.53%
EBITDA 利润率	22.67%	113.59%	205.95%
总资产回报率	1.88%	1.73%	1.45%
现金短期债务比	1.83	4.91	9.99
销售毛利率	22.47%	35.64%	3.93%
资产负债率	43.49%	37.47%	30.27%

资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

优势

- 福田区是深圳市的中心城区，深圳市委市政府机关驻地，全市的行政、金融、文化、商贸和国际交往中心，经济实力居全市前列。深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，新兴产业发达，经济发展水平位居全国前列；福田区区位优势优越，近年突出发展科创、金融、时尚“三大产业”，发展总部经济等特色经济，区域经济发展强劲，2023年GDP增至5,704.55亿元，在全市排名第2。
- 公司承担福田区城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务职能，区域内重要性高。公司是福田区重要的辖区城市改造和国有资产经营管理主体，业务包括推动城市更新工作，推进危旧片区改造，释放高质量发展空间；提供楼宇空间管理服务；发展战略投资职能，助力重大战略平台建设运营；提质运营体育场馆等公共文体设施。
- 公司在优质物业资产划拨、大额政府专项债券资金划拨等方面获得福田区政府的大力支持。2023年公司获得福田区国资局无偿划拨的账面价值为32.88亿元的深业上城（南区）二期126套物业，有力提升了公司的资本实力并扩大公司租赁业务经营范围。此外，2023年公司共获得福田区政府拨付的棚改专项债券资金和保障性租赁住房专项债券资金5.94亿元，为公司项目建设提供有力的资金支持。

关注

- 需持续关注公司棚户区改造项目结算方式落地情况。公司下属子公司深圳市福田福华建设开发有限公司（以下简称“福华公司”）、深圳市福田福河建设开发有限公司（以下简称“福河公司”）就华富村东、西区棚户区改造项目（以下简称“华富村项目”）、河湾北片区改造项目（南华村棚改）（以下简称“南华村项目”）分别与深圳市福田区住房和建设局（以下简称“福田区住建局”）签订了监管协议，项目公司采取委托代建模式，目前项目公司正在与福田区住建局商议棚户区改造项目的结算方式，需持续关注结算方式确定情况。
- 公司新增城市更新项目，项目投资规模较大，资金来源为财政注资和银行融资，且2024年公司进行大额资产收购，面临较大的资金支出压力。2023年公司新增八卦岭产业园区城市更新项目（4-2东）、福田区沙头街道文化创意园城市更新单元项目，预计总投资125.32亿元，投资规模较大，将推升公司对外融资规模。此外，2024年1月，公司以共计约72.77亿元交易对价收购原由金地（集团）股份有限公司（以下简称“金地集团”，股票代码：600383.SH）控股的环湾城房地产项目股权和债权，进一步加大公司资本支出压力，且需关注后续房地产项目销售去化情况。

未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为未来较长的一段时期内公司所处的良好区域环境及在福田区属国企中的重要地位仍将维持，公司棚户区改造及城市更新项目建设、物业租赁及物业管理等业务仍将保持较好的持续性。

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	cspy_ffmx_2024V1.0
外部特殊支持评价方法和模型	cspy_ffmx_2022V1.0

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
业务状况	区域环境	7/7	财务状况	杠杆状况	5/9
	经营状况	6/7		盈利状况	强
				流动性状况	7/7

业务状况评估结果	优秀	财务状况评估结果	非常小
调整因素			
ESG 因素			0
审计报告质量			0
不良信用记录			0
补充调整			0
个体信用状况			aa+
外部特殊支持			1
主体信用等级			AAA

注：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

- 公司是深圳市福田区重要的城市建设和国有资产经营管理主体，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，福田区政府提供特殊支持的意愿极其强，主要体现为：公司与福田区政府的联系非常紧密，福田区国资局作为公司唯一股东，对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，且公司业务主要覆盖福田区城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务，推动城市更新工作及危旧片区改造、提供楼宇空间管理服务、以战略投资形式助力重大战略平台建设运营、提质运营体育场馆等公共文体设施；公司对福田区政府非常重要，近年获得了政府在资本实力提升、业务经营等方面的大力支持，若公司违约将会对地区金融生态环境产生实质性影响。同时，中证鹏元认为福田区具有极强的经济实力，福田区政府提供支持的能力极强。

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
22 福控 01	10.00	10.00	2023-06-27	2027-07-27

一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

二、债券募集资金使用情况

公司于2022年7月发行3+2年期10.00亿元公司债券（22福控01），募集资金计划不超过7亿元用于偿还息债务，不超过3亿元用于补充公司流动资金。截至2024年6月20日，“22福控01”募集资金已全部使用完毕。

三、发行主体概况

2023年6月，公司将0.18亿元资本公积转增注册资本，实收资本增加至40.26亿元。截至2023年末，公司注册资本、实收资本均为40.26亿元；控股股东及实际控制人仍为福田区国资局，持股比例为100.00%，股权结构图详见附录二。

2023年，公司合并报表范围内新增2家子公司，无减少子公司，详见下表。截至2023年末，纳入公司合并报表范围的子公司共12家，详见附录四。

表1 2023年新纳入公司合并报表的子公司情况（单位：亿元）

子公司名称	持股比例	注册资本	业务性质	合并方式
深圳市福嘉建设开发有限公司	100.00%	2.00	房地产业	设立
深圳市福睿金地智慧服务有限公司	55.00%	0.03	物业服务	设立

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

2024年1月3日，根据公司公告，为深化公司业务布局以及对河套合作区发展提供配套支撑等，公司拟以25.88亿元股权转让款受让金地集团及深圳市福田区建设房地产开发（集团）股份有限公司（以下简称“福田建设”）分别持有的深圳市金地新沙房地产开发有限公司（以下简称“新沙房地产公司”）51%和49%股权；同时，公司拟向新沙房地产公司发放股东借款，用于偿还新沙房地产公司对金地集团及福田建设的股东借款本息余额46.89亿元，总交易对价约为72.77亿元。新沙房地产公司成立于2014年5月，为深圳市福田区沙头街道金地工业区城市更新单元一期、二期项目的实施主体，负责更新单元范围内建筑的搬迁、拆除及开发建设工作。该城市更新单元共分为8个地块，其中，01地块、02地块及03地块合称为“环湾城项目”，位于深圳市福田区福强路与沙嘴路交汇处东南角，总用地面积约6.24万平方米，计容建筑面积约70.9万平方米，项目业态丰富，集住宅、公寓、酒店、办公、购物中心于一体。目前，01地块处于基坑支护与土石方工程施工过程，02地块处于主体地下室施工过程，03地块自2023年9月起开始预售；04、05地块为教育设施用地，06、07、08地块为公园绿地，均已移交给政府。2024年3月29日，新沙房地产公司已完成股权变更并完成工商登记，已成为公司全资子公司。截至2024年6月11日，

03地块累计已备案销售307套，已实现网签备案的销售额约40亿元，需持续关注环湾城项目建设进度和销售去化情况。

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。

行业及区域经济环境

（一）行业经济环境

基于政策引导和企业内生发展的需求，基础设施投资类企业转型加速，各地围绕产业投资或城市运营布局的地方产业投资（运营）企业陆续涌现，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

全国各地正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内生发展需求的综合结果。一方面，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，修订后的《预算法》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相关政策，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”后基础设施投资类企业的债务管控进一步升级，从管债务升级到管主体。另一方面，传统的基础设施投资类企业自身盈利能力难以覆盖债务本息，而在经济高质量发展新阶段中，国有企业还需承担新的使命。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	划清市场和政府的边界 ：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 融资平台公司与政府脱钩 ，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	取消融资平台公司的政府融资职能 ，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 市场化运营的国有企业 、依法合规开展 市场化融资	财预【2017】50 号
2018 年	分类稳步推进地方融资平台公司 市场化转型 ， 剥离政府融资职能 ，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 承担地方政府隐性债务 的客户， 不得新提供流动资金贷款或流动资金贷款性质的融资	银保监发【2021】15 号
2023 年	财政部门加强 全口径地方债务监管 ，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

传统的基础设施投资类企业正围绕城市的产业、生活属性向地方产业投资（运营）企业转型，通过对区域内国有资产和资源的调配和利用，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。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，发挥地方产业投资（运营）企业对地区经济发展的引领和

带动作用；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。

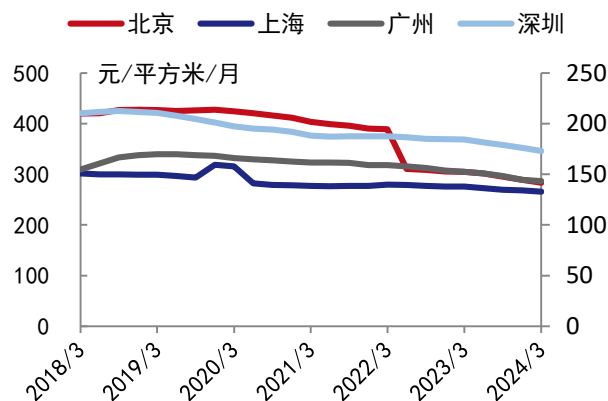
整体而言，基础设施投资类企业逐步向地方支持型、资源型企业转型，转型过程中有望获得地方政府较大的业务和资源倾斜力度。同时，地方产业投资（运营）企业仍将继续扎根于本地，故而当地的资源禀赋和政策支持力度很大程度上影响了其盈利和自身造血能力，从而使得信用风险有所分化。

2023年一线城市商业地产整体空置率略有下降，预计随着国内消费市场延续复苏态势，未来一线城市商业地产出租率将得到改善；受新增供应累积等因素影响，未来部分城市写字楼市场空置率面临上升压力

分类型来看，近年来优质零售物业出租情况整体好于写字楼。伴随国内消费市场持续复苏，一线城市商业地产零售物业空置率有所改善，截至 2023 年末，北京、上海、深圳及广州优质零售物业空置率平均水平为 7.35%，较 2022 年末下降 0.55 个百分点，其中深圳市空置率情况已逐步恢复至宏观经济下行冲击前水平，2024 年 3 月末已下降至 4.90%。租金水平方面，截至 2023 年末，北京、上海、广州及深圳优质零售物业首层租金分别为 32.30 元/平方米/天、33.50 元/平方米/天、19.20 元/平方米/天，仍延续下滑态势。

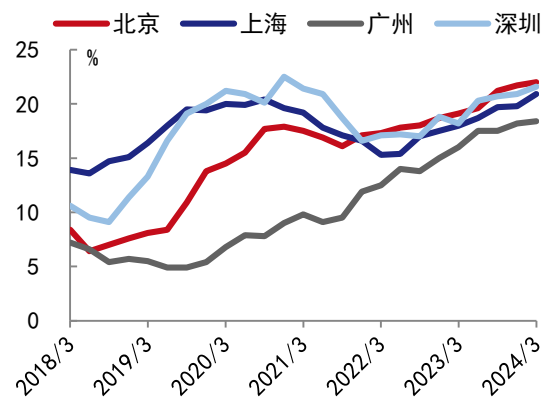
写字楼方面，2022 年以来，北京、上海、深圳及广州写字楼租赁市场活跃度有所下降，截至 2023 年末，北京、上海、深圳及广州优质写字楼空置率平均水平为 20.15%，较 2022 年末提升 2.65 个百分点，空置率持续提升。租金水平方面，截至 2023 年末，北京、上海、广州及深圳优质写字楼租金分别为 289.30 元/平方米/月、268.50 元/平方米/月、144.40 元/平方米/月及 176.10 元/平方米/月，一线城市写字楼平均租金较 2022 年末下降 4.51%，整体租金水平延续下降趋势。受新增供应累积等多重因素影响，未来部分城市写字楼市场空置率或将面临上升压力。

图1 我国一线城市优质写字楼租金情况



资料来源：Wind，中证鹏元整理

图2 一线城市优质写字楼空置率



资料来源：Wind，中证鹏元整理

（二）区域经济环境

深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，近年积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设，形成了文化创意、高新技术、现代物流及金融业四大支柱产业，且不断推进战略性新兴产业，加快发展新质生产力，深圳市经济和财政实力居全国前列

区位特征：深圳市为广东省副省级城市，地处珠江三角洲前沿，是连接中国香港和内地的纽带和桥梁，是国家级交通枢纽城市。深圳市地处广东省南部，珠江口东岸，南边深圳河与香港相连，是粤港澳大湾区四大中心城市之一、国际性综合交通枢纽、国际科技创新中心等，区位优势明显。深圳市幅员面积 1,997.47 平方公里，下辖 9 个行政区和 1 个新区¹。2023 年末全市常住人口 1,779.01 万人，比上年末增加 12.83 万人，其中常住非户籍人口 1,172.87 万人，占常住人口比重 65.9%，人口集聚效应明显。

交通区位方面，经过四十多年的改革发展，深圳市的综合交通运输体系和城市交通运行体系已基本确立。铁路方面，深圳市已成为国家铁路综合交通枢纽，设有深圳站、深圳北站、深圳东站等 15 个火车站、高铁站，随着广深港客运专线、厦深铁路、赣深高铁的开通运营，全市境内初步形成了“双十字”铁路线路布局。公路方面，深圳市长途客运班线已覆盖广东省内各市县，辐射中国香港、中国澳门及内地 20 多个省（自治区、直辖市）。航空方面，深圳宝安国际机场为 4F 级民用运输机场，是世界百强机场之一、国际枢纽机场。此外，深圳口岸是全国最繁忙的口岸之一，拥有经国务院批准对外开放的一类口岸 15 个。深圳港是中国仅次于上海港的第二大港，也是国际集装箱枢纽港，主要包括盐田、蛇口、赤湾等 10 个港区，将形成“两翼、六区、三主”的总体格局²。随着珠三角区域交通一体化和高速公路联网的实现，深圳市作为国家级交通枢纽城市的地位进一步巩固。

经济发展水平：深圳市是国务院批复确定的中国首个经济特区、全国性经济中心城市和国际化城市，经济总量（GDP）在全国城市排名第 3，仅次于上海市和北京市。近年深圳市经济持续恢复、回升向好，2023 年全市地区生产总值为 34,606.40 亿元，同比增长 6.0%。从拉动经济增长的各要素来看，2023 年深圳固定资产投资比上年增长 11.0%，其中，制造业投资增长 53.8%，拉动作用显著；房地产开发投资增长 10.6%；高技术产业投资活跃，高技术制造业投资增长 64.0%；工业投资增势强劲，增长 43.0%。消费方面，2023 年深圳市多措并举扩内需促消费，全年社会消费品零售总额首次实现破万亿，同比增长 7.8%。伴随“新三样”（电动载人汽车、锂电池和太阳能电池）出口不断增加，2023 年深圳市进出口总额同比增长 5.9%，规模占广东省进出口总值的 46.6%，其中出口总额同比增长 12.5%至

¹ 即福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区和大鹏新区，此外，2018 年 12 月 16 日深汕特别合作区正式揭牌。

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

24,552.08 亿元，连续三十一年居内地大中城市首位。近年深圳市全市人均 GDP 显著高于全国平均水平，经济发展水平位居全国前列。

表3 2023 年全国主要一线城市经济财政指标情况（单位：亿元）

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
上海市	47,218.66	5.0%	18.98	8,312.50	3,466.70
北京市	43,760.7	5.2%	20.0	6,181.1	2,110.31
深圳市	34,606.40	6.0%	19.52	4,112.78	875.53
广州市	30,355.73	4.6%	16.16	1,944.15	1,588.8

注：上海市人均GDP按照当地2023年末常住人口计算，深圳市、广州市和北京市人均GDP数据来自各市2023年国民经济和社会发展统计公报。

资料来源：各市2023年国民经济和社会发展统计公报或经济运行情况、财政决算报告等，中证鹏元整理

表4 深圳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）	34,606.40	6.0%	32,387.68	3.3%	30,664.85	6.7%
固定资产投资	--	11.0%	--	8.4%	--	3.7%
社会消费品零售总额	10,486.19	7.8%	9,708.28	2.2%	9,498.12	9.6%
进出口总额	38,710.70	5.9%	36,737.52	3.7%	35,435.57	16.2%
人均 GDP（元）	195,230.17		183,274		173,663	
人均 GDP/全国人均 GDP	218.48%		213.86%		214.46%	

注：“--”表示数据未公开披露。

资料来源：深圳市2021-2023年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：深圳市是全国科技创新中心、区域金融中心、商贸物流中心，坚持“工业立市、制造强市”，逐步形成文化创意、高新技术、现代物流及金融业四大支柱产业，且战略性新兴产业迅速发展，加快发展新质生产力。深圳市三次产业增加值占地区生产总值比重由 2021 年的 0.1:37.0:62.9 调整为 2023 年的 0.07:37.6:62.3，第三产业占比高，新一代信息技术、高端装备制造、生物医药、数字经济、新材料等战略新兴产业及生命健康、航空航天、智能装备等未来产业发展迅速，2023 年战略性新兴产业增加值合计 14,489.68 亿元，比上年增长 8.8%，占地区生产总值的比重为 41.9%。2024 年深圳市政府工作报告指出，深圳市要加快发展新质生产力，做大做强“20+8”战略性新兴产业集群和未来产业。此外，2024 年 3 月，中共深圳市委办公厅、深圳市人民政府办公厅印发的《关于加快发展新质生产力进一步推进战略性新兴产业集群和未来产业高质量发展的实施方案》提出，到 2025 年，打造形成 4 个万亿级、4 个五千亿级、一批千亿级产业集群；规模以上工业企业超过 1.5 万家，国家高新技术企业超过 2.5 万家；战略性新兴产业集群和未来产业成为发展新质生产力的主阵地，战略性新兴产业增加值超过 1.6 万亿元。

在高新技术产业方面，深圳已形成以电子信息产业为主导的高新技术产业集群；现代物流业方面，主要物流产业园区包括前海湾保税物流园区、盐田物流园区、华南物流园等；金融业集聚区包括福田、罗湖、前海深港现代服务业合作区等，且拥有深圳证券交易所，为地方经济发展提供良好的金融环境，

区域内聚集了华为、腾讯、大疆、比亚迪、中国平安、招商银行、万科等诸多知名企业。

福田区是深圳市的中心城区，市委市政府机关驻地，全市的行政、金融、文化、商贸和国际交往中心，区位优势优越，近年突出发展科创、金融、时尚“三大产业”，发展总部经济等特色经济，区域经济发展强劲，经济实力均居全市前列，为公司发展提供良好的外部环境

区位优势：福田区是深圳市中心城区，路网发达，毗邻香港，区位优势优越。福田区位处深圳市核心区域，系全市交通枢纽，拥有深圳市福田交通综合枢纽换乘中心，是国内最大“立体式”交通综合换乘站。福田区路网密集，辖区内有京港澳高速（广深高速）公路，深南大道、滨河大道、北环大道三大主干道均贯穿福田，形成“五横九纵”路网格局。轨道交通发达，10条地铁线在福田总里程110公里，在建线路建成后总长137.5公里。福田与香港陆域相接，辖区内皇岗、福田两大口岸和福田保税区一号通道直连直通香港，福田地下高铁站14分钟直通香港西九龙、38分钟可达广州南站，形成“广深港半小时”通勤圈。落马洲河套片区开发纳入《粤港澳大湾区发展规划纲要》，福田将联动港方建设“深港科技创新合作区”（粤港澳大湾区唯一以科技创新为主题的片区），营造国际化营商环境，发展科技创新产业。福田区幅员面积78.66平方公里，下辖10个街道，截至2023年末，福田区常住人口为152.10万人，较第六次人口普查数增加15.45%。

经济发展水平：福田区经济总量（GDP）在深圳市下辖各区中排名前列，以金融业为核心增长引擎，经济发展水平很好。近年福田区生产总值持续增长，其中2023年GDP增速受宏观经济低迷影响有所下滑，2023年固定资产投资有所下降，其中交通运输投资同比下降27.3%，降幅明显。分产业看，2023年福田区第二产业增加值为567.34亿元，同比增长2.9%，两年平均增长0.5%；第三产业增加值为5,135.45亿元，同比增长2.8%，两年平均增长3.2%，其中金融业具有重要推动作用，2023年福田区金融业增加值2,450.36亿元，占全区GDP的42.95%，占全市金融业增加值的46.64%。近年福田区人均GDP显著高于全国平均水平，人均地区生产总值超5万美元。

表5 2023 年深圳部分区经济财政指标情况（单位：亿元）

地区	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入
南山区	8,566.02	5.1%	47.33	382.79
福田区	5,704.55	2.8%	37.51	207.79
宝安区	5,202.01	8.5%	11.44	382.90
龙岗区	5,043.03	6.3%	12.34*	342.78
龙华区	3,010.72	2.0%	11.95	167.84
罗湖区	2,808.19	7.2%	27.59	139.50
光明区	1,526.64	9.0%	13.22	109.21
坪山区	1,329.89	18.0%	21.59	80.73
盐田区	850.02	5.3%	40.10	36.77

注：上表龙岗区、盐田区人均GDP来自各区的2023年国民经济和社会发展统计公报，南山区、宝安区、罗湖区人均GDP按照2022年末常住人口计算，福田区、坪山区人均GDP按照2023年末常住人口计算。

资料来源：各区人民政府网站、财政预决算报告等，中证鹏元整理

表6 福田区主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）

项目	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）	5,704.55	2.8%	5,514.49	3.0%	5,318.19	8.6%
固定资产投资	-	-7.9%	-	7.8%	628.00	-0.3%
社会消费品零售总额	2,414.79	6.0%	2,273.06	1.4%	2,242.04	9.5%
进出口总额	-	-	-	-	7,500.00	16.2%
人均 GDP（元）	375,053		358,433		341,303	
人均 GDP/全国人均 GDP	421.46%		418.25%		421.49%	

注：“-”表示未获取相关数据；2021-2022 年人均 GDP 来源于 2022 年福田区统计年鉴，2023 年人均 GDP 按 2023 年末常住人口数计算。

资料来源：深圳市福田区 2021-2023 年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

产业情况：福田区以第三产业为主导，着力推进科创、金融、时尚三大板块发展，总部企业高度集聚。2023年福田区三次产业构成为0.03：9.95：90.02，以第三产业为主导，支柱行业包括金融业、其他服务业、批发和零售业。福田区为金融强区，金融高地优势突出，深圳证券交易所、深圳证监局等金融机构齐驻福田，拥有平安集团、招商银行等全国金融龙头企业，聚集持牌金融机构超280家、数量超全市六成，专业服务机构占据全市半壁江山，落地粤港澳大湾区首个风投创投集聚街区，并落地百行征信等金融科技基础设施项目。科创方面，荣耀、中广核等一批千亿级领军企业汇聚福田，2023年国家高新技术企业突破1,500家，高新技术产业增加值741.55亿元，占GDP比重约13%；战略性新兴产业增加值超1,000亿元，占GDP比重约18%。时尚业态多元丰富，高端女装产业、空间设计行业全国领先，打造深圳时装周、福田国际时尚展等品牌活动，产业规模约占全市的1/4，2023年全区时尚产业增加值突破800亿元。福田区大力发展特色经济，总部企业高度集聚，作为深圳市的核心区域，聚集了4家本土世界500强企业，累计100多家世界500强企业及分支机构落户福田区。

发展规划及机遇：据《深圳市福田区国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》要求，福田区规划布局超过20平方公里的“总部经济圈”，聚焦“河套深港科技创新合作区、香蜜湖新金融中心、环中心公园活力圈三大新引擎，发力科创、金融、时尚“三大产业”，加快实现“中央创新区、中央商务区、中央活力区”三大定位。2023年8月，国务院印发《河套深港科技创新合作区深圳园区发展规划》，赋予福田规划建设河套合作区、打造世界级科研枢纽的战略使命。河套深港科技创新合作区着力打造国际科技总部基地，香蜜湖新金融中心打造有全球影响力的国际金融街区和现代金融总部基地，环中心公园活力圈打造时尚产业、国际组织总部基地，持续巩固福田中心区“高端商务总部集聚区”先发优势。

五、经营与竞争

公司是福田区重要的城市建设和国有资产经营管理主体，业务主要覆盖城市建设、产业楼宇、战

略投资和公共服务等，公司棚户区改造和城市更新项目投资规模很大，租赁业务持续性较好，物业出租率尚可，但公司新增城市更新项目需自筹大部分资金，面临较大的资本开支压力

公司是福田区重要的辖区城市建设和国有资产经营管理主体，业务主要覆盖城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务四个板块。2023年城市建设板块中，公司负责建设的福投控大厦完成建设工作，并于当期确认了回迁房及其增购部分和交付给福田区住建局房产的收入和成本，导致公司2023年营业收入大幅增长，其中回迁房交付部分未实际产生现金流。公司经营物业包括福田区内住宅、写字楼、商铺等，2023年随着深业上城物业的注入，公司租赁业务收入有所增长。体育馆收入主要为公司经营管理福田区内体育场馆的收入，受宏观经济环境及消费需求修复影响，2023年业务收入大幅增长，毛利率大幅提升。毛利率方面，商品销售（城市更新及旧改）业务以项目建设投入确认成本，业务毛利率水平不高，带动公司2023年销售毛利率水平较上年有所下滑。

表7 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
租赁收入	1.24	5.89%	70.30%	1.02	39.40%	78.50%
体育馆收入	0.47	2.45%	39.01%	0.27	10.49%	-3.44%
物业管理收入	0.14	0.72%	2.95%	0.10	3.78%	27.75%
项目运营收入	0.002	0.01%	-177.44%	1.20	46.12%	8.55%
商品销售收入	17.54	90.94%	19.11%	0.005	0.21%	40.90%
合计	19.29	100.00%	22.47%	2.59	100.00%	35.64%

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（一）城市建设：棚户区改造及城市更新

公司是福田区内棚户区改造和城市更新的重要主体，2023年福投控大厦建设完工并已完成回迁房和保障房的交付；2023年公司新承接了两个城市更新项目，在建的棚户区改造和城市更新项目投资规模很大，其中棚户区改造项目无需公司垫付资金，城市更新项目需要筹集部分建设资金，面临较大的资本开支压力，同时中证鹏元持续关注委托代建模式下棚户区改造项目结算方式

1、棚户区改造项目

公司棚户区改造项目实施主体为经政府相关单位确认的公司下属各项目公司。业务模式为：政府与项目公司签订监管协议，确认项目公司为项目实施主体，由实施主体负责开展项目补偿安置、拆除、施工建设、交付等工作，资金来源包括财政注资、专项债券资金或中央财政棚改专项资金，具体资金根据项目而定，项目公司将收到的财政注资计入“实收资本”或“资本公积”，将政府专项债资金计入“长期应付款”。目前公司正在与福田区住建局商议棚户区改造结算方式，公司负责的棚户区改造项目尚未完工，暂未实现收益。

截至2023年末，公司主要在建的棚户区改造项目为华富村项目、南华村项目，分别由福田区住建局

确认公司全资子公司福华公司、福河公司为实施主体。福田区住建局就具体项目与项目公司签订监管协议后，项目公司采取委托代建模式，通过招投标确定代建方并签订代建合同，由代建方从事工程项目管理工作。

(1) 华富村项目计划总投资121.50亿元，截至2023年末已投资75.24亿元，除收到财政注资、中央财政棚改资金和深圳市福田区政府物业管理中心（以下简称“区物管中心”）拨付资金外，还收到政府专项债券资金26.84亿元。华富村项目预计总规划计容建筑面积为62.47万平方米，其中住宅38.92万平方米，商业、办公等16.78万平方米，商务公寓（人才房）4.40万平方米。该项目回迁部分已于2023年建成，并于2023年9月底启动回迁房交付，截至2024年5月末已交付回迁房1,593套，回迁比例达91.03%，并收到增购款14.31亿元，目前因项目结算方式未落地，增购款未结转收入，计入“合同负债”。

(2) 南华村项目计划总投资126.21亿元，截至2023年末已投资45.83亿元，除收到财政注资和中央财政棚改资金外，还收到政府专项债券资金28.40亿元。根据公司提供的预测，此项目总规划计容建筑面积为61.42万平方米，其中住宅为55.47万平方米，商业为2.58万平方米，公共配套为3.36万平方米。除部分回迁面积由业主增购外，暂按使用年限以出租方式测算，预计产生住宅底商租金收入26.81亿元；停车位租金收入12亿元；人才房租金收入286.43亿元；预计将产生增购收入4.72亿元，共计329.96亿元。

2、城市更新项目

城市更新项目方面，经福田区国资局同意并确认由公司下属项目公司作为项目实施主体，由项目公司作为发包人，与总承包商签订EPC总承包合同，由承包商负责设计、设备材料采购、工程施工、工程验收等工作，资金来源主要为财政资金和银行融资。

2023年，公司负责建设的福投控大厦项目已完工，其中涉及回迁房部分，公司按会计准则的相关规定，部分物业视同销售确认已交付房产的收入及成本，以交付房产的评估价值确认收入，以土地价款及项目建设投入结转成本，2023年福投控大厦（回迁房）部分确认商品销售收入16.52亿元，结转成本8.61亿元；回迁房业主增购部分确认增购收入0.50亿元，结转成本1.42亿元。此外，2023年福田区住建局明确福投控大厦项目共有保障性住房75套，建筑面积8,564.75平方米，2023年底公司完成保障性住房（仅含房屋主体部分，不含户内装修）交付，并与福田区住建局签订《保障性住房回购协议》，约定回购总价为0.56亿元，并于2023年确认相关收入0.51亿元，公司目前暂未收到回购款，保障性住房部分结转成本4.18亿元。2023年，福投控大厦项目共计确认商品销售收入17.53亿元，结转成本14.21亿元，其中可实质产生现金流的收入1.02亿元。福投控大厦尚余商业及办公2.89万平方米、住宅0.44万平方米用于销售，需持续关注福投控大厦销售去化情况。

2023年公司新增的两个城市更新项目分别为八卦岭产业园区城市更新项目（4-2东）、福田区沙头街道文化创意园城市更新单元项目，分别由公司全资子公司深圳市福升建设开发有限公司、深圳市福嘉建设开发有限公司作为实施主体。

八卦岭产业园区城市更新项目（4-2东）计划总投资40.50亿元，计划由财政注资7.40亿元，银行融资17.30亿元，销售收入再投15.80亿元。该项目规划总计容建筑面积21.1万平方米，其中产业研发用房12万平方米、配套宿舍及商业3.5万平方米、酒店5.1万平方米，公共配套设施0.5万平方米。项目按照扣除回迁及增购物业后，酒店及停车位按出租考虑，商业文化设施按整体转让考虑，宿舍、研发用房、办公、商业按可分割销售考虑，未来可产生收入65.44亿元，其中销售收入41.83亿元，运营收入23.61亿元。

沙头街道文化创意园城市更新单元项目计划总投资84.82亿元，资金来源主要为财政注资及银行融资。该项目规划总计容建筑面积23.13万平方米，其中住宅15.49万平方米（含保障房5.4万平方米），商业、办公及旅馆建筑6.40万平方米（含商业文化设施0.32万平方米），具体以专规最终批复为准。按商办销售方式测算，预计产生住宅收入99.38亿元；配售型保障房收入0.75亿元；办公收入18.24亿元；商业收入0.66亿元；商办文化设施0.80亿元。

截至2023年末，公司负责建设的棚户区改造和城市更新项目投资规模很大，预计总投资合计373.03亿元，截至2023年末已投资131.09亿元，尚需投资241.94亿元；其中棚户区改造项目无需公司垫付资金，但城市更新项目资金来源大部分需要公司自筹，面临较大的资金压力。

表8 截至 2023 年末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预计总投资	累计已投资	建设模式	资金来源	实施主体	建设周期
华富村东、西区棚户区改造项目	121.50	75.24	委托代建	财政注资、专项债券资金、中央财政棚改专项资金、区物管中心拨付资金	深圳市福田福华建设开发有限公司	2019-2026 年
河湾北片区改造项目（南华村棚改）	126.21	45.83	委托代建	财政注资、专项债券资金、中央财政棚改专项资金	深圳市福田福河建设开发有限公司	2020-2026 年
八卦岭产业园区城市更新项目（4-2东）	40.50	0.002	EPC	财政注资、银行融资、销售回款	深圳市福升建设开发有限公司	2025-2028 年
福田区沙头街道文化创意园城市更新单元项目	84.82	10.02	EPC	财政注资、银行融资	深圳市福嘉建设开发有限公司	2025-2028 年
合计	373.03	131.09	--	--	--	--

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

（二）产业楼宇：租赁业务

租赁业务为公司稳定的收入来源之一，公司物业出租率较高，随着新购入物业及福田区国资局无偿划拨物业，公司经营物业面积增加，租赁收入有所增长

租赁业务主要由公司本部和子公司深圳市福兴智慧运营有限公司（以下简称“福兴公司”）、深圳市福田益众有限公司（以下简称“益众公司”）、深圳市福鹏科技产业园有限公司（以下简称“福鹏公司”）等负责，截至2023年末经营物业均为自有物业，业态包括住宅、写字楼、商铺、仓储用房等，分布在福田保税区（含深港科技创新合作区）、深业上城等区域，公司自有物业主要通过原下属企业改制

后剥离、收购方式和政府无偿划转取得。公司租户以企业为主，均按月缴纳租金。

近年来公司物业经营面积持续增加，2023年福田区国资局将原属福田区物管中心的深业上城（南区）二期126套物业无偿划转给公司，公司整体经营物业面积增加至23.05万平方米，公司经营物业整体出租率较高。毛利率方面，自公司2022年将投资性房地产计量模式从成本法计量变更为公允价值计量后，租赁业务毛利率维持在较高水平，但受2023年划拨的深业上城（南区）二期126套物业出租率水平不高影响，毛利率水平较上年有所下降。

表9 截至 2023 年末公司租赁业务情况

业态模式	营业面积 (平方米)	账面原值 (亿元)	平均月租金 (万元)	出租率	经营主体	物业名称
住宅/写字楼/商铺	7,777.37	3.27	7.39	100.00%	益众公司	莲花山园林综合楼
	16,929.51	4.05	149.12	61.73%	公司本部	腾邦物流大楼四层等物业
	73,192.70	42.40	363.38	79.40%	公司本部	深业上城（南区）二期
仓储等园区服务	105,991.00	24.48	306.17	30.00%	福兴公司	福兴 1 号楼和 2 号楼
	26,617.29	8.30	119.58	100.00%	福鹏公司	赛格柏狮电子大厦 1 期和 2 期
合计	230,507.87	82.50	-	-	-	-

注：益众公司物业莲花山园林综合楼平均月租金较低，主要系公司贯彻落实支持公共卫生事业发展，其客户福田区第二人民医院适用较低租金水平。福兴公司出租率较低主要系其所属物业正在进行升级改造，已将大部分租户清退。

资料来源：公司提供

（三）战略投资：投资业务

公司投资业务主要根据政府部署开展，由股权投资和战略投资构成，需关注公司所持股票的市值波动风险及战略投资收益实现情况

公司投资业务可分为股权投资和战略投资。截至2023年末，公司股权投资企业共三家，计入“其他权益工具投资”科目，具体见下表。其中，公司所持金地集团股份为金地集团股改时入股；所持平安银行股份有限公司（简称“平安银行”，股票代码：000001.SZ）股份于1990年作为平安银行发起股东取得；所持深圳市农产品集团股份有限公司（简称“农产品”，股票代码：000061.SZ）股份为公司于2008年置换取得。上述股权投资均是公司根据福田区政府统一安排进行投资，公司长期持有以上股份，2023年末上述股权投资资产账面价值随二级市场股价降低而大幅下滑，且2023年公司收到的投资收益规模同比大幅下滑。

表10 截至 2023 年末公司主要股权投资情况（单位：万股、万元）

持股公司	持股数量	投资成本	账面价值	2023 年投资收益	2022 年投资收益
金地集团	35,177.76	52,112.82	153,375.05	4,784.18	22,161.99
平安银行	321.72	12.77	3,020.97	91.69	73.35
农产品	918.00	5,409.00	5,939.46	36.72	64.26
合计	--	57,534.59	162,335.48	4,912.59	22,299.60

注：上表中 2022-2023 年投资收益系当年收到的上一年度的投资收益。

资料来源：公司提供

公司战略投资涉及产业包括地产、服务、智能制造、5G通信、医疗大健康等，投资需符合福田区区属国有经济布局和发展战略；符合公司章程或区财政局（国资局）通知文件中的公司主导产业和发展方向，原则上不得从事非主业投资。公司大部分股权投资以长期持有为主，如需退出，则按照福田区国资局关于国有资产处置、交易相关规定，在依法设立的产权交易机构中公开进行。目前公司战略投资企业中，仅深圳市创新投资集团有限公司（以下简称“深圳创新投”）为公司提供稳定股利和分红，2023年获得深圳创新投分红款2,843.30万元；此外，2023年公司获得太平（深圳）医疗健康产业私募股权投资基金合伙企业（以下简称“太平医疗健康基金”）分红款23.33万元。

表11 截至 2023 年末公司战略投资情况（单位：亿元）

持股公司	投资时间	认缴资本	实缴资本	持股比例
深圳南方知识产权运营中心有限公司	2017/12/27	0.08	0.03	10.00%
深圳深港科技创新特别合作区发展有限公司	分次出资，2018-2021 年	10.00	6.00	10.00%
深圳市福科产业运营管理有限公司	2018/11/30	1.25	0.38	25.00%
深圳市汇芯通信技术有限公司	分次出资，2019-2021 年	0.32	0.32	15.74%
深圳市深高项目运营管理有限公司	2020/08/10	0.05	0.05	50.00%
深圳市创新投资集团有限公司	分次出资，从 2001-2020 年	2.44	2.10	2.44%
深圳国家金融科技测评中心有限公司	2021/1/28	0.08	0.08	8.00%
深圳市福田创新资本创业投资有限公司	2008/5/27	0.09	0.09	48.00%
太平（深圳）医疗健康产业私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	分次出资，2022 年至今	15.00	3.66	15.00%
深圳深投控深港科创私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）	分次出资，2022 年至今	1.50	0.90	15.00%
深圳市福田安城投资运营有限责任公司	2023/4/27	0.05	0.05	50.00%
合计	-	30.86	13.66	-

资料来源：公司提供

（四）公共服务：运营业务

公司公共服务板块主要为体育馆经营业务，2023年体育馆经营业务收入和毛利率受客流量增加而大幅上升

公司体育馆经营业务由深圳市福田区体育发展有限公司（以下简称“体育公司”）负责。根据《福田区政府物业授权使用证》，深圳市福田区政府物业管理中心将区内福田体育公园体育场馆、黄木岗网球中心和莲花体育中心授权给体育公司经营使用，授权使用证一年一签；香蜜体育中心由公司投资建成，业务持续性较好。体育馆经营收入主要来自体育运动项目收费以及承接大型活动收入，政府对授权体育公司经营使用的场馆不收取资产使用费。

2023年，公司体育馆经营收入随客流量增加而大幅增长，运营成本则相对稳定，2023年体育馆经营业务毛利率大幅增长。

表12 截至 2023 年末公司经营的体育馆情况

场馆名称	经营内容
福田体育公园	占地 6.3 万平方米，总建筑面积 10 余万平方米，其中体育场馆使用面积 4.6 万平方米，主要包含体育馆（11 片标准双打木地板羽毛球场、1700 平方米活动面积、看台固定座位 2,268 个）、体育场（400 米标准塑胶跑道、标准人工草足球场 1 片、1,5000 平方米活动面积、主席台及固定座位 5,000 个）、室内恒温游泳馆（10 泳道 50 米标准恒温游泳池、水深 1.4-2 米、水温 27±0.5 摄氏度、有观众看台）和热身馆
黄木岗网球中心	占地 1.5 万平方米，拥有 6 片室外网球场，6 片张拉膜风雨网球场，4 片网球练习墙，1 片灯光篮球场，1 片灯光人工草坪足球场（目前被华新小学占用）。网球场内有观众席，可容纳 500 名观众。有相配套的停车场、更衣室、冲凉房及功能房
莲花体育中心	总占地面积约 8,000 平方米，拥有 5 片标准室外网球场，一个恒温游泳馆，有相配套的更衣室、冲凉房和管理用房
香蜜体育中心	占地 5.4 万平方米，拥有 7 片标准网球场、6 片篮球场、1 片标准 11 人足球场、2 片 7 人足球场以及道路、广场、地下停车场、绿化和配套设施

资料来源：公司提供

2023 年，公司获得福田区政府在优质物业资产划拨、政府专项债券等方面的大力支持，拓展了租赁业务规模，且为棚户区改造项目建设提供了有力资金支持

作为福田区重要的辖区城市改造和国有资产经营管理平台，2023 年福田区国资局将原属区物管中心的深业上城（南区）二期共计 126 套建筑面积为 5.58 万平方米的物业无偿划转至公司名下，上述资产 2023 年末账面价值为 32.88 亿元，有效提升了公司的资本实力，并扩大了公司租赁业务规模。此外，2023 年，公司持续获得福田区政府拨付的棚改专项债券资金和保障性租赁住房专项债券资金 5.94 亿元，为公司开展华富村东、西区棚户区改造项目、河湾北片区改造项目（南华村棚改）提供有力资金支持。

六、财务分析

财务分析基础说明

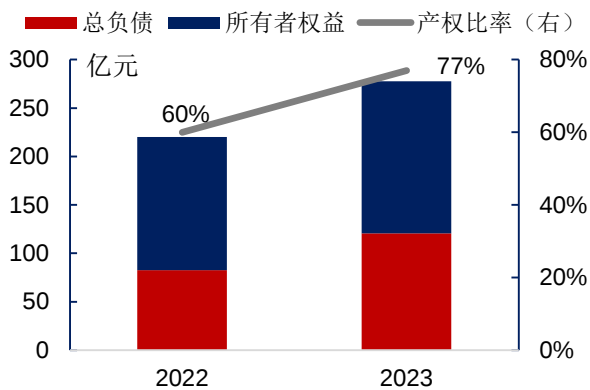
以下分析基于公司提供的经上会会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022-2023 年审计报告，报告均采用新会计准则编制。公司 2023 年合并报表范围内新增 2 家子公司，无减少子公司，详见表 1。

资本实力与资产质量

公司在福田区地位突出，政府持续注入资金和资产，资产总额继续增长；公司资产以棚户区改造项目及城市更新项目建设投入、投资性房地产和上市公司股权投资为主，其中投资性房地产资产质量较好

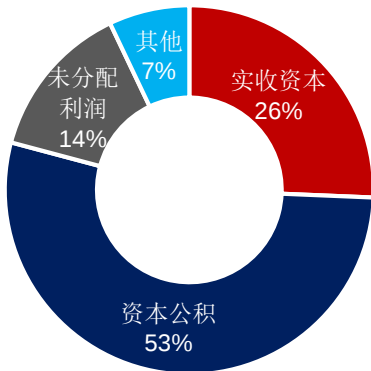
受益于政府无偿划拨资产及经营积累等，2023 年末公司所有者权益增长至 156.89 亿元；公司项目建设及股权投资对资金需求较大，2023 年末公司总负债增加至 120.73 亿元，综合来看，2023 年末公司产权比率上升至 76.95%，所有者权益对负债的保障程度仍较高。从权益结构来看，所有者权益主要为资本公积、实收资本和未分配利润。

图3 公司资本结构



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

图4 2023 年末公司所有者权益构成



资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

公司资产以项目建设投入、投资性房地产和持有股权为主。2023年末，公司在建工程账面价值增长至108.05亿元，主要为公司下属子公司参与的棚户区改造项目及城市更新项目建设投入。2023年末，公司存货账面价值大幅增长至16.85亿元，主要系福投控大厦项目完工待售部分，目前其中部分写字楼已出售，需持续关注该项目去化及成本变现情况。2023年，福田区国资局将原属于福田区物管中心账面价值为32.88亿元的深业上城（南区）二期126套物业无偿划转至公司，期末公司投资性房地产账面价值大幅增长至82.51亿元。截至2023年末，投资性房地产中账面价值为1.28亿元的资产因历史遗留问题尚未办妥权证。其他权益工具主要为公司持有的金地集团、平安银行、农产品、深圳创新投、太平医疗健康基金的股权，账面价值随上市公司股票市值波动而变动，2023年末账面价值较2022年末下降明显；变动部分计入“其他综合收益”，2023年受股权投资账面价值下降影响，其他综合收益大幅浮亏，需持续关注公司所持股票的二级市场波动风险及对公司综合收益总额产生的影响。2023年末，公司货币资金规模上升至29.33亿元，其中受限货币资金合计761.13万元，为法院冻结资金³。

表13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	29.33	10.56%	21.12	9.59%
存货	16.85	6.07%	0.00	0.00%
其他流动资产	3.77	1.36%	1.34	0.61%

³公司子公司深圳新媒体广告产业园发展有限公司（以下简称“新媒体产业园公司”）与深圳市泰禾创意产业股份有限公司（以下简称“泰禾公司”）发生房屋租赁合同纠纷，因泰禾公司拖欠金额较大且拒不配合协调解决，新媒体产业园公司于 2021 年 8 月依法向福田区人民政府提起诉讼并申请财产保全，2021 年 12 月泰禾公司向福田区人民法院提起反诉。截至 2022 年末，新媒体产业园公司名下在中国工商银行深圳分行账户存款 306.41 万元因用作诉讼财产保全担保被冻结。此外，公司子公司深圳国际消费电子展示交易中心有限公司（以下简称“交易中心公司”）与深圳赛格股份有限公司（以下简称“赛格股份”）与 2019 年签订了《借款协议》，借款金额为 900 万元，期限为 5 年，借款年利率 4.9%，该笔借款于 2023 年 4 月 3 日到期，交易中心公司未归还借款本息，赛格股份提起诉讼并冻结交易中心公司名下银行存款 454.72 万元用于财产保全。

流动资产合计	51.88	18.69%	23.43	10.64%
其他权益工具投资	29.78	10.73%	47.51	21.58%
投资性房地产	82.51	29.72%	51.20	23.26%
在建工程	108.05	38.92%	95.14	43.22%
非流动资产合计	225.73	81.31%	196.71	89.36%
资产总计	277.62	100.00%	220.14	100.00%

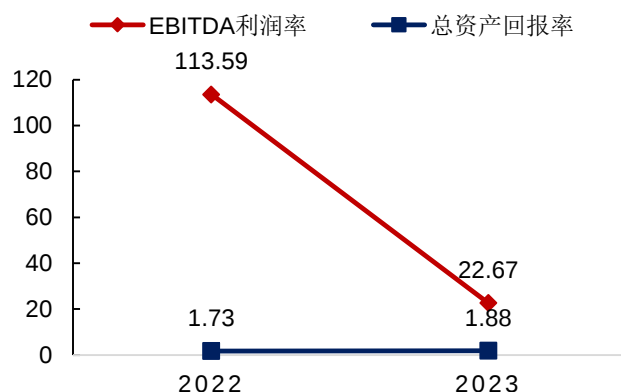
资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

盈利能力

2023年公司毛利较低的商品销售业务收入大幅提升，导致公司销售毛利率水平下滑，EBITDA利润率下滑明显；2023年公司收到投资收益大幅下降，需关注公司所持股票的市值波动风险

2023年，公司对福投控大厦（回迁房）项目做视同销售处理，当期确认商品销售收入17.54亿元，使公司营业收入大幅增长。由于商品销售业务毛利率水平较低，且收入占比很高，带动公司毛利率水平明显下滑。2023年公司所持上市公司股票价格下降明显，当年获得投资收益大幅下降至0.79亿元，较上年下降67.79%，EBITDA利润率下滑明显

图5 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

公司债务规模大幅增长，其中以长期债务为主，专项应付款占比较高，各项偿债指标有所弱化，未来预计会持续加大融资力度以满足项目建设和投资需求，财务杠杆将有所上升

随着公司项目建设投入和股权投资对资金需求的增加，公司对外融资规模持续上升，截至2023年末，公司总债务规模快速增长至79.84亿元，公司债务以长期债务为主。公司债务主要为专项应付款、银行借款和应付债券，分别占总债务的50.40%、30.79%和12.53%。随着棚改项目建设持续推进，2023年公司长期应付款规模增长至40.24亿元，均为福田区政府拨付的棚改专项债券资金和保障性租赁住房专项债券资金。2023年末，公司银行借款规模大幅上升，包括新增短期借款8亿元、长期借款增至16.58亿元

（含一年内到期的长期借款3.15亿元）。2023年末，应付债券为“22福控01”，票面利率为2.80%。其他主要负债方面，公司应付账款主要为应付工程款，2023年末随着建设项目推进而大幅增长。2023年末，公司合同负债规模大幅增长，主要为华富村东、西区棚户区改造项目回迁业主缴纳的增购款。2023年末公司其他应付款规模大幅提升，主要系公司于2023年末向其他区属国企产生资金拆借借款4.00亿元。递延所得税负债为按会计准则对上市公司股权账面价值对比历史成本产生的应纳所得税暂时性调整。

表14 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

项目	2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.00	6.63%	0.00	0.00%
应付账款	15.02	12.44%	9.24	11.20%
合同负债	13.83	11.46%	0.07	0.09%
其他应付款	5.68	4.71%	1.82	2.20%
一年内到期的非流动负债	3.99	3.31%	3.71	4.49%
流动负债合计	48.85	40.46%	15.16	18.38%
长期借款	13.43	11.12%	10.11	12.25%
应付债券	10.00	8.28%	9.99	12.11%
长期应付款	40.24	33.33%	34.30	41.58%
递延所得税负债	4.69	3.88%	9.51	11.53%
非流动负债合计	71.88	59.54%	67.33	81.62%
负债合计	120.73	100.00%	82.49	100.00%
总债务	79.84	66.13%	58.28	70.65%
其中：短期债务	16.00	13.25%	3.71	4.49%
长期债务	63.84	52.88%	54.58	66.16%

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

2023年经营活动现金流净额因福投控大厦建成后收回专项监管保证资金2.90亿元而大幅增长。随对外融资规模的增长，2023年末公司资产负债率上升至43.49%，总债务/总资本亦上升至33.73%。同期，由于确认福投控大厦视同销售收入和成本，公司利润总额上升明显，总债务/EBITDA有所下降，EBITDA利润保障倍数则有所上升，但该部分无实质性利润产生，若剔除商品销售业务毛利润，公司利润对利息的保障能力将有所下降。

表15 公司现金流及杠杆状况指标

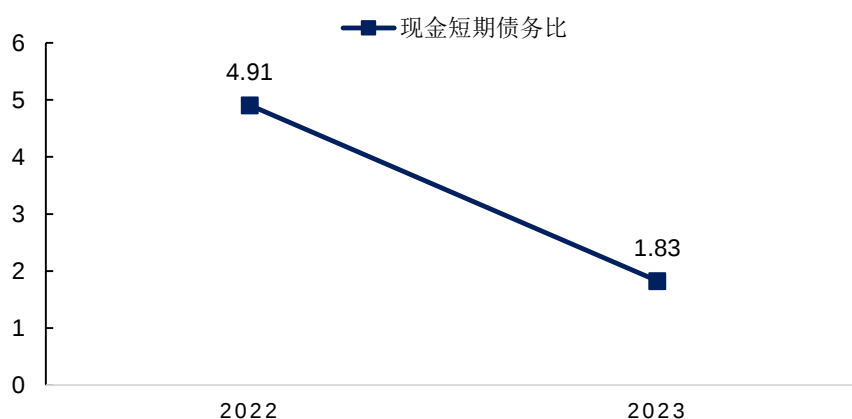
指标名称	2023 年	2022 年
经营活动现金流净额（亿元）	3.23	1.12
资产负债率	43.49%	37.47%
总债务/EBITDA	18.26	19.80
EBITDA 利息保障倍数	1.94	1.50
总债务/总资本	33.73%	29.75%

经营活动现金流净额/总债务	4.04%	1.91%
---------------	-------	-------

资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

2023年末公司新增8亿元短期借款，短期债务规模上升明显，现金短期债务比下降至1.83，但仍处于较高水平。截至2023年末，公司获得银行授信额度31.38亿元，尚未使用额度2.87亿元，考虑到公司作为福田区重要的国有资产经营管理平台，获得外部支持力度很大，融资弹性较好。

图6 公司流动性比率情况



资料来源：公司 2022-2023 年审计报告，中证鹏元整理

七、其他事项分析

（一）ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境因素

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

社会因素

社会方面，根据公司提供的相关情况说明及公开信息查询，过去一年公司未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

公司治理

治理方面，公司战略规划较为清晰，公司按照《中华人民共和国公司法》和其他有关法律、行政法规，制订了《深圳市福田投资控股有限公司章程》，建立了公司法人治理结构，设有董事会和监事会，不设股东会。跟踪期内，杨宇球、丁峰不再担任董事，邱涛不再担任副总经理，郭维不再担任外部董事、

麦志愉不再担任外部董事兼财务总监；由曾皓担任副总经理，卞雪梅担任董事，熊琳担任外部董事兼财务总监，刘国宏、童育坚、张巍松担任外部董事。

（二）过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2021年1月1日至报告查询日，公司本部（报告查询日：2024年6月21日）、深圳市福田区福安有限公司（报告查询日：2024年6月21日）、福河公司（报告查询日：2024年6月18日）均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。

八、外部特殊支持分析

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

（1）公司与福田区政府的联系非常紧密。福田区国资局持有公司100%股权，且福田区政府对公司的经营战略和业务运营拥有绝对控制权，公司负责福田区内棚改项目和城市更新项目，且体育馆运营业务来自于政府授权，部分可租赁业务来源于政府划拨，近年收到政府支持的次数多且支持力度大，展望未来，公司与福田区政府的关系将比较稳定。

（2）公司对福田区政府非常重要。公司作为福田区重要的城市改造和国有资产经营管理主体，承担福田区城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务职能，对福田区经济社会和城市发展贡献很大，若公司违约将会对地区金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

九、结论

福田区是深圳市行政、金融、文化、商贸和国际交往中心，经济实力均居全市前列，公司作为福田区重要的辖区城市改造和国有资产经营管理主体，承担城市建设、产业楼宇、战略投资和公共服务职能，在区域内重要性高。中证鹏元关注到，公司负责的棚户区改造项目尚未确定与政府的结算方式，且公司新增需自筹资金的城市更新项目规模较大，2024年公司进行大额资产收购，面临较大的资金支出压力。但考虑到公司持有的投资性房地产资产规模较大且质量较好，且持续获得福田区国资局在优质物业资产划拨、政府专项债券资金划拨等财务和业务经营方面的大力支持，整体来看，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“22福控01”的信用等级为AAA。

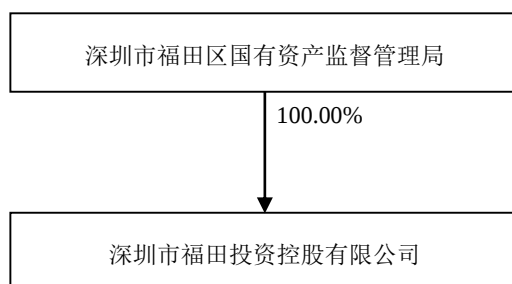
附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金	29.33	21.12	27.11
应收账款	0.68	0.54	0.10
存货	16.85	0.00	0.00
其他流动资产	3.77	1.34	1.18
流动资产合计	51.88	23.43	28.74
其他权益工具投资	29.78	47.51	55.57
投资性房地产	82.51	51.20	23.82
在建工程	108.05	95.14	68.19
非流动资产合计	225.73	196.71	153.05
资产总计	277.62	220.14	181.79
短期借款	8.00	0.00	0.00
应付账款	15.02	9.24	6.37
合同负债	13.83	0.07	0.06
其他应付款	5.68	1.82	1.50
一年内到期的非流动负债	3.99	3.71	0.42
流动负债合计	48.85	15.16	10.71
长期借款	13.43	10.11	7.61
应付债券	10.00	9.99	0.00
长期应付款	40.24	34.30	23.50
递延所得税负债	4.69	9.51	10.25
非流动负债合计	71.88	67.33	44.32
负债合计	120.73	82.49	55.03
总债务	79.84	58.28	33.71
其中：短期债务	16.00	3.71	2.42
所有者权益	156.89	137.64	126.76
营业收入	19.29	2.59	1.57
营业利润	3.61	2.52	1.63
净利润	2.60	2.41	1.83
经营活动产生的现金流量净额	3.23	1.12	1.53
投资活动产生的现金流量净额	-11.78	-40.23	-15.77
筹资活动产生的现金流量净额	19.62	33.09	15.24
财务指标	2023 年	2022 年	2021 年
EBITDA（亿元）	4.37	2.94	3.23
销售毛利率	22.47%	35.64%	3.93%
EBITDA 利润率	22.67%	113.59%	205.95%
总资产回报率	1.88%	1.73%	1.45%

资产负债率	43.49%	37.47%	30.27%
总债务/EBITDA	18.26	19.80	10.42
EBITDA 利息保障倍数	1.94	1.50	2.49
总债务/总资本	33.73%	29.75%	21.01%
经营活动现金流净额/总债务	4.04%	1.91%	4.53%
现金短期债务比	1.83	4.91	9.99

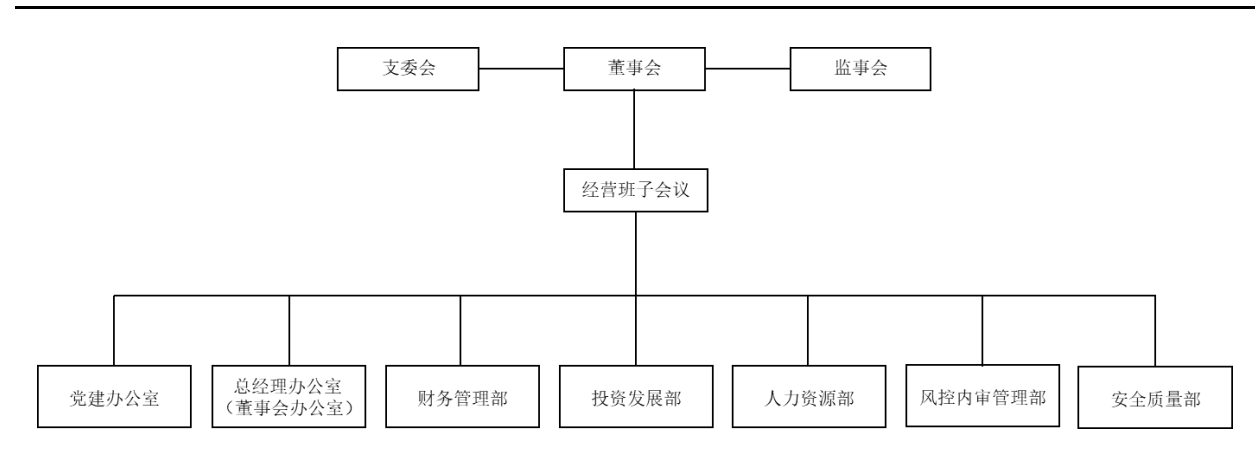
资料来源：公司 2021-2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录二 公司股权结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录三 公司组织结构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供

附录四 2023 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：亿元）

公司名称	注册资本	持股比例	主营业务
深圳市福田福华建设开发有限公司	5.00	100.00%	城市更新及棚户区改造、房地产
深圳市福田福安有限公司	2.00	100.00%	房地产业
深圳市福田福河建设开发有限公司	5.00	100.00%	房地产业
深圳市福田益众有限公司	0.85	100.00%	物业租赁
深圳市福田体育发展有限公司	0.68	100.00%	体育场馆管理、体育竞赛及培训
深圳新媒体广告产业园发展有限公司	0.10	51.00%	产业园租赁及运营管理
深圳国际消费电子展示交易中心有限公司	0.30	40.00%	展览服务、物业租赁和运营管理
深圳市福兴智慧运营有限公司	1.00	100.00%	产业园租赁及运营管理
深圳市福新双碳产业运营管理有限公司	1.00	100.00%	房地产业
深圳市福鹏科技产业园有限公司	0.91	100.00%	物业管理
深圳市福嘉建设开发有限公司	2.00	100.00%	房地产业
深圳市福睿金地智慧服务有限公司	0.03	55.00%	房地产业

资料来源：公司 2023 年审计报告，中证鹏元整理

附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
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

附录六 信用等级符号及定义

一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
aa	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
ccc	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。