



珠海格力集团有限公司公司债 2023 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[2023]跟踪 1382 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人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，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 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，亦不对发行人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，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，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。
- 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。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2023 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	珠海格力集团有限公司	AAA/稳定
--------------	------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“21 格力 01”、“22 格力 01”	AAA
-------------	-----------------------	-----

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，珠海市政治经济地位重要，各项经济指标保持在广东省上游水平，潜在的支持能力很强；珠海格力集团有限公司（以下简称“公司”或“格力集团”）在推进珠海市国有资本投资运营过程中发挥着重要作用，主要业务开展与珠海市政府具有高度的关联性，珠海市政府对公司的支持意愿强；公司投资组合多样且风险水平低，流动性较好。同时，需关注公司盈利能力仍有较大提升空间，债务增长较快且结构有待优化，资本支出压力加大等事项对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，珠海格力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：不适用。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱；公司投资项目出现重大亏损，财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，资本支出规模大幅增长等。

正面

- **良好的区域环境。**作为我国五个经济特区之一，珠海市经济环境和特区政策优势明显，各项经济指标保持在广东省上游水平，整体经济财政实力很强，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **战略地位重要。**公司在珠海市国有资本投资运营领域具有重要的战略地位，跟踪期内继续承担着助力珠海加快构建现代产业体系的职能。
- **投资组合多样且风险水平低。**跟踪期内，公司本部投资组合仍以子公司出资、理财产品、上市公司股权为主，所涉行业广泛，被投标的信用风险低，流动性较好。

关注

- **盈利能力仍有较大提升空间。**2022 年公司本部所获收益相对平稳，主要收益来源之一仍系格力电器(000651.SZ)的股权分红款，但增长的财务费用逐步侵蚀公司利润，公司资产盈利能力仍有较大提升空间。
- **债务增长较快且结构有待优化。**跟踪期内，固定资产及产业投资工作的有序开展推动公司本部资产、有息债务规模快速增长，财务杠杆水平持续升高。2023 年以来公司短期债务融资力度加大，3 月末本部短债占比接近 70%，债务结构仍有较大优化空间。
- **资本支出压力加大。**2022 年以来公司在产业导入、载体建设等方面均保持着较大的投资力度，在建及拟建项目待投资体量较大，公司面临一定的资本支出压力。

项目负责人：鄢 红 hyan@ccxi.com.cn
 项目组成员：钟 秋 qzhong@ccxi.com.cn

评级总监：
 电话：(027)87339288

财务概况

格力集团（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	634.65	707.22	829.75	890.36
所有者权益合计（亿元）	408.85	411.32	421.71	430.54
负债合计（亿元）	225.80	295.90	408.04	459.82
总债务（亿元）	131.43	207.76	305.62	363.10
营业总收入（亿元）	22.39	47.12	67.35	16.35
净利润（亿元）	4.31	12.12	11.03	1.58
EBIT（亿元）	9.01	20.64	20.48	--
EBITDA（亿元）	10.06	21.90	22.14	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-122.25	0.93	-42.67	-12.36
营业毛利率（%）	8.01	6.77	8.90	8.33
总资产收益率（%）	1.42	3.08	2.67	--
EBIT 利润率（%）	40.24	43.81	30.41	--
资产负债率（%）	35.58	41.84	49.18	51.64
总资本化比率（%）	24.33	33.56	42.02	45.75
总债务/EBITDA（X）	13.06	9.49	13.81	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.75	3.80	2.87	--
FFO/总债务（X）	-0.76	0.01	-0.01	--
格力集团（母公司口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	606.65	642.02	777.53	837.97
负债合计（亿元）	202.31	262.81	394.25	447.69
总债务（亿元）	121.84	187.32	265.25	313.64
所有者权益合计（亿元）	404.33	379.21	383.27	390.29
投资收益（亿元）	84.57	8.23	8.63	0.36
净利润（亿元）	92.20	10.19	6.93	0.94
EBIT（亿元）	96.93	15.41	14.83	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-122.18	6.81	-0.95	0.02
经调整的净资产收益率（%）	22.80	2.60	1.82	--
资产负债率（%）	33.35	40.94	50.71	53.42
总资本化比率（%）	23.16	33.06	40.90	44.56
总债务/投资组合市值（%）	21.68	38.71	47.33	--
现金流利息保障倍数（X）	-44.13	2.93	1.66	--

注：1、中诚信国际根据格力集团提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020~2021 年财务数据分别采用了 2021~2022 年审计报告期初数，2022 年、2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告、2023 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债券，将其他流动负债中带息债务调入短期债务；3、本报告中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（2022 年母公司口径数据）

公司名称	业务定位	总资产（亿元）	经调整的所有者权益（亿元）	经调整的净资产收益率（%）	总资本化比率（%）	总债务/投资组合市值（X）	现金流利息保障倍数（X）
格力集团	珠海市属国有资本投资运营平台	777.53	383.27	1.82	40.90	47.33	1.66
深圳资本	深圳市属国有资本运营平台	499.77	289.64	7.66	40.67	42.47	2.35
杭州资本	杭州市属国有资本投资运营平台	325.02	197.87	1.44	35.54	35.31	1.63

中诚信国际认为，公司本部资产、权益规模高于可比公司，财务杠杆水平适中，现金流对利息支出的保障能力尚可，投资组合市值对债务的保障能力偏弱，盈利能力仍有较大提升空间。

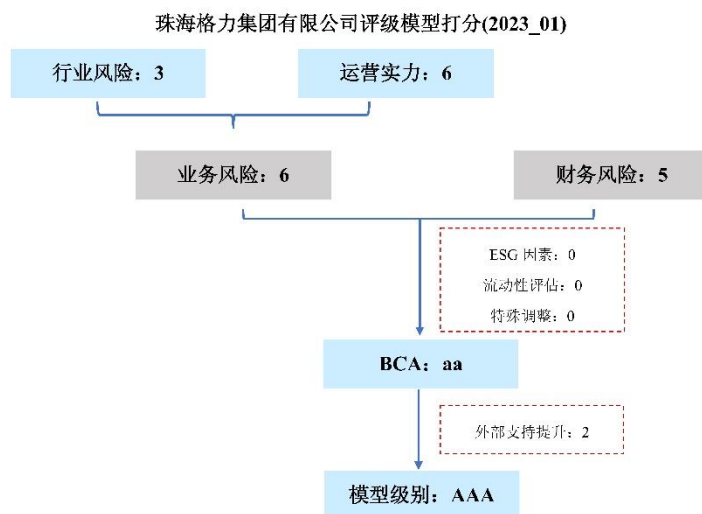
注：1、深圳资本系“深圳市资本运营集团有限公司”的简称；杭州资本系“杭州市国有资本投资运营有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

● 本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 格力 01	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2021/12/03~2026/12/03	附第 3 年末发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权
22 格力 01	AAA	AAA	2022/06/24	10.00	10.00	2022/01/24~2025/01/24	-

评级模型



方法论

中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2022_01

■ 业务风险:

格力集团属于投资控股企业，因投资于行业信用风险程度不同的国民经济多个行业，面临的行业风险处于均衡状态，中国投资控股企业风险评估为中等。公司在珠海市国有资本投资运营领域具有重要的战略地位，跟踪期内继续承担着助力珠海加快构建现代产业体系的职能；公司投资组合多样，被投标的信用风险低，流动性较好；但 2022 年受宏观经济下行、资本市场低迷等因素影响，公司产业投资板块被投标的经营波动，且 5.0 产业新空间等固定资产类投资工作加大了资金投入压力。总体来看，公司业务风险很低。

■ 财务风险:

中诚信国际认为，公司财务风险较低。首先，2022 年以来固定资产及产业投资工作的有序开展推动公司本部资产、有息债务规模快速增长，财务杠杆水平持续升高，但整体资本结构仍较稳健；其次，公司日常经营及取得投资收益收到的现金可足额覆盖利息支出，但 2022 年财务费用增长，本部经调整的净资产收益率继续下滑，且投资组合市值对债务本金的保障程度有所减弱。

■ 个体信用状况 (BCA):

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对格力集团个体基础信用等级无影响，格力集团具有 **aa** 的个体基础信用评估等级，反映了其很低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持:

中诚信国际认为，珠海市政府的支持能力很强，珠海市政府对公司的支持意愿强，主要体现在珠海市的区域地位以及稳步增长的经济财政实力；公司在推进珠海市国有资本投资运营过程中发挥着重要作用，主要业务开展与珠海市政府具有高度的关联性。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。

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。

募集资金使用情况

“21 格力 01”募集资金 10.00 亿元，用于偿还公司有息负债；“22 格力 01”募集资金 10.00 亿元，用于偿还公司有息负债。根据公司提供的相关说明，截至 2022 年末，前述债券募集资金均已使用完毕，募集资金使用与募集说明书承诺用途、使用计划及其他约定一致。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7%左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccx.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业概况

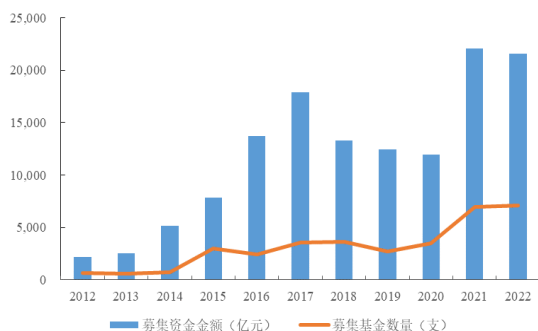
中诚信国际认为，2022 年中国股权投资市场外部承压、内部求变，各市场在优化调整中延续高质量发展态势；在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位；投资节奏在外部经济承压情况下趋缓；退出节奏亦有所放缓，但并购、

股转和回购的交易热度明显提升。

近年来国家层面出台多项政策扶持培育机构投资者，鼓励险资、银行理财参与股权投资，发挥其长期稳定资金优势，增加市场的长期资金供给，引导我国股权投资市场在经济承压下保持平稳发展态势。根据清科研究中心数据显示：2022 年我国股权投资市场人民币基金募资总规模达 21,582.55 亿人民币；2022 年共发生 10,650 起投资案例，涉及金额 9,076.79 亿元，同比分别下滑 13.6%、36.2%，硬科技投资成为市场主导，半导体、新能源和汽车等行业投资总量逆势上涨；退出案例数为 4,365 笔，同比小幅下降 3.7%，被投资企业 IPO 数量及占比同步减少，并购、股转和回购的交易热度明显提升。

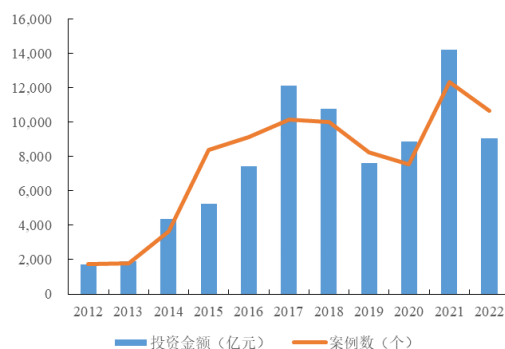
募资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年中国股权投资市场平稳发展，募资总量整体保持稳定，新募基金数量达 7,061 支，同比实现小幅提升；在国有资本股权投资参与度加深、新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位，2022 年新募集基金总规模达 21,582.55 亿人民币。随着行业监管的逐步健全以及各类资本的有序入局，行业合规性要求以及市场 LP 差异化诉求有所增加，机构募资面临的要求随之逐渐升级，在此背景下，多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升，故而多以募集项目基金、专项基金和专注特定领域的小型产业基金等小规模基金为主。

图 1：2012~2022 年中国股权投资市场基金募资情况（包括早期投资、VC、PE）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

图 2：2012~2022 年中国股权投资市场投资情况（包括早期投资、VC、PE）

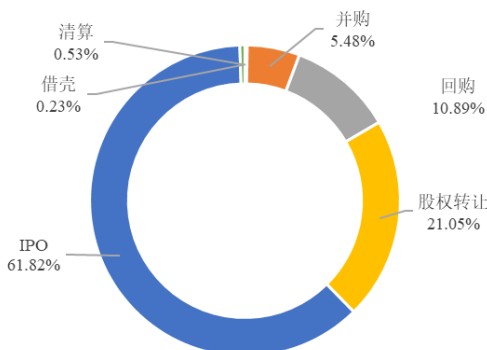


资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

投资方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年股权投资市场热度有所下降，在经历 2021 年的补足式增长后，2022 年中国股权投资市场回归平稳，投资案例数和金额分别同比下滑 13.6%和 36.2%；产业结构升级背景下国有资本赋能硬科技产业发展，半导体、清洁技术、汽车等领域获大量资金注入，带动 TOP100 的投资案例合计吸纳了超 2,960 亿元人民币，占市场总投资金额的 32.6%。

退出方面，根据清科研究中心统计数据，2022 年被投资企业 IPO 案例数共 2,696 笔，同比下降 13.0%；并购性质的案例数量显著提升，并购/借壳/SPAC 的案例同比上升 29.7%，股转和回购案例数同比分别上升 10.1%、21.8%。退出分布方面，2022 年被投资企业 IPO 案例数占比 61.8%，相比 2021 年下降 6.6 个百分点。股转和回购占比分别上升 2.6 个百分点和 2.3 个百分点，并购退出占比同比上升 1.2 个百分点。总体来看，2022 年随着 IPO 项目溢价逐步降低和上市不确定性持续增加，VC/PE 机构也开始调整退出策略，积极采用更加灵活、多样的退出方式以获取现金收益。

图 3：2022 年中国股权投资市场退出方式分布（按退出案例数，笔）



资料来源：清科研究中心，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，公司业务风险很低。首先，公司在珠海市国有资本投资运营领域具有重要的战略地位，跟踪期内继续承担着助力珠海加快构建现代产业体系的职能；其次，公司投资组合多样，被投标的信用风险低，流动性较好；但 2022 年受宏观经济下行、资本市场低迷等因素影响，公司产业投资板块被投标的经营波动，且 5.0 产业新空间等固定资产类投资工作加大了资金投入压力。

公司在珠海市国有资本投资运营领域占据主导地位，跟踪期内继续承担着助力珠海加快构建现代产业体系的职能；公司投资管理机制良好，风险控制能力优秀，2022 年来自格力电器的股权分红款仍系本部主要收益来源，整体投资业绩的稳定性有待观察。

跟踪期内，公司职能定位未有改变，作为市属国有资本投资运营平台，公司继续承担着助力珠海加快构建现代产业体系的职能，战略地位重要。投资决策及风险控制方面，公司制定了相关制度，投资管理流程覆盖投前、投中、投后等阶段，管理机制良好，决策效率较高；公司能够对投资事项进行实质风险管控，历史上未出现重大投资风险事件，风险控制能力优秀。投资业绩方面，2022 年公司本部所获收益相对平稳，主要收益来源之一仍系格力电器（000651.SZ）的股权分红款，除格力电器外，本部所投基金或股权项目收益贡献尚小，整体投资业绩的稳定性有待观察。

跟踪期内，公司本部投资组合仍以子公司出资、理财产品、上市公司股权为主，所涉行业广泛，被投标的信用风险低，流动性较好。

公司投资业务多由下属专业子公司开展，本部则为其提供资金支持，2022 年末投资组合仍以子公司出资、理财产品、上市公司股权为主。具体来看¹，子公司出资在本部投资组合中占据主导地位，2022 年公司对格力建投、兴格城发等固定资产投资主体依旧保持着较大的增资力度，同时新设子公司格创投控专营 5.0 产业新空间²项目建设；此外，为支持产业投资板块更好发展，珠海市国资委将横琴金投股权无偿划转至公司。近年来公司在产业投资及固定资产投资方面投资节奏快、规

¹ 格力建投系“珠海格力建设投资有限责任公司”的简称；兴格城发系“珠海兴格城市发展有限公司”的简称；格创投控系“珠海格创投投资控股有限公司”的简称；横琴金投系“横琴金投产业投资基金管理有限公司”的简称；珠海发展基金系“珠海发展投资基金（有限合伙）”的简称；广发信德智能制造基金系“珠海格金广发信德智能制造产业投资基金（有限合伙）”的简称。

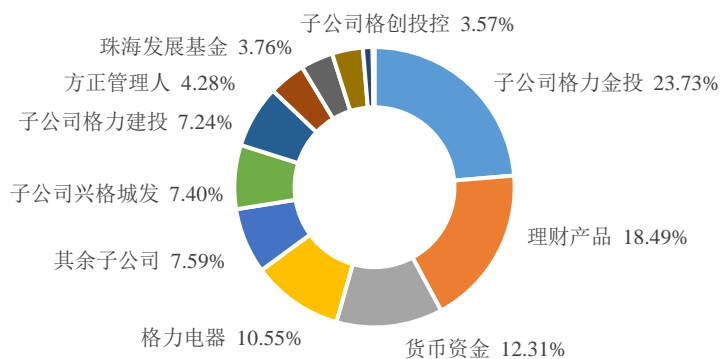
² 珠海 5.0 产业新空间是提升珠海市园区配套和服务能力的重要载体，通过集中布局建设以及模块化或定制化生产厂房、生活商业配套设施和提供生产性配套服务等方式，满足企业现代化生产和员工高品质生活的需求，其标准包括：低租金、高标准、规模化、配套全、运营优。

模大，产业投资项目大部分处于培育期，且无明确投资退出期限，资金流入情况难以预测；固定资产投资项目具有资金回收周期长、回收金额不确定性的特点，5.0 产业新空间项目建设加剧了资金投入压力，预计未来公司短期资金面压力将持续加大。理财产品在本部投资组合中占比第二，主要系购买的大额存单，每年可贡献较大规模利息收入，且变现灵活度较高。此外，截至 2023 年 3 月末，公司本部还持有格力电器 3.44% 股权，其贡献的现金分红是公司收益的主要来源之一，但近年来格力电器股价波动较大，对本部权益规模造成一定影响。同时，公司本部还出资了珠海发展基金、广发信德智能制造基金等基金，2022 年受宏观经济下行、资本市场低迷等因素影响，基金投资标的损益亦对公司利润形成一定影响。总体来看，公司本部投资组合多样化程度高，被投标的信用风险低，但所持上市公司市值波动较大，考虑到公司还持有有一定规模的理财产品，整体投资组合流动性较好。

表 1：近年来公司本部直接持有上市公司股权情况（股、元/股、亿元）

时间	股票简称	股票代码	持股数量	收盘价	持股市值
截至 2020 年末	格力电器	000651.SZ	193,895,992	61.94	120.10
截至 2021 年末	格力电器	000651.SZ	169,519,792	37.03	62.77
截至 2022 年末	格力电器	000651.SZ	178,465,992	32.32	57.68
截至 2023 年 3 月末	格力电器	000651.SZ	193,895,992	36.75	71.26

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

图 4：截至 2022 年末，公司本部投资组合构成


注：百分比为各明细项在投资组合市值中的占比。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 2：截至 2023 年 3 月末，公司本部主要基金投资情况（亿元）

基金名称	基金规模	本部认缴规模	本部实缴规模	投资方向	本部角色
珠海发展投资基金（有限合伙）	100.00	20.00	20.00	母基金	参与管理 管理人
横琴新区产业投资基金合伙企业（有限合伙）	65.28	65.18	65.18	医疗健康、 新一代信息 技术	（代管政 府财政资 金）
横琴新区天使投资基金合伙企业（有限合伙）	3.51	1.75	1.75	医疗健康、 新一代信息 技术	管理人
珠海格金广发信德智能制造产业投资基金（有限合伙）	5.00	2.19	2.19	智能制造	参与管理
珠海申宏格金医疗健康产业投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	2.24	1.13	医疗大健康	参与管理
珠海焕新方正投资合伙企业（有限合伙）	82.66	23.97	23.97	战略重组	LP
合计	261.45	115.33	114.22	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司围绕珠海市“4+3”支柱产业开展投资工作，新增出资多支基金及股权直投项目。近年来公司产业投资规模持续扩大，但受宏观经济形势、行业周期波动等因素影响，被投标的经营有所起伏，大部分被投项目仍处培育阶段，退出期限尚不明确，公司所获收益的稳定性值得关注。

公司产业投资板块由格力金投、横琴金投及其子公司负责³，跟踪期内围绕珠海市“4+3”支柱产业开展投资工作。

基金投资：2022 年以来，公司基金投资业务稳步发展，子公司格力金投新增投资新建元四期、香洲智融一期等多支基金⁴，并在多数新增基金中担任管理人角色。截至 2023 年 3 月末，公司已投基金 67 支，认缴 253.34 亿元、实缴 191.03 亿元。

表 3：截至 2023 年 3 月末，格力金投主要基金投资情况（亿元）

基金名称	基金规模	格力金投认缴规模	格力金投实缴规模	投资方向	格力金投角色	存续期
深圳市富海新材二期创业投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	1.00	1.00	新材料领域	参投基金	4+3
珠海力高壹号创业投资基金合伙企业（有限合伙）	1.00	0.50	0.50	战略性新兴产业	参与管理	4+3
深圳九派格金智云智能制造产业投资企业（有限合伙）	1.80	0.30	0.30	智能制造业	参与管理	4+2
广东粤科格金先进制造投资合伙企业（有限合伙）	1.17	0.20	0.20	高端装备制造业	参与管理	3+2
苏州道彤淳辉创业投资合伙企业（有限合伙）	5.00	0.20	0.20	健康医疗行业	参投基金	4+3
珠海格金广发信德智能制造产业投资基金（有限合伙）	5.00	0.01	0.01	智能制造业	参与管理	3+2
珠海申宏格金医疗健康产业投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	0.01	0.01	医疗大健康行业	参与管理	3+2
深圳前海红土并购基金合伙企业（有限合伙）	50.00	2.00	1.60	并购基金	参投基金	5+2
广东中科融德股权投资合伙企业（有限合伙）	1.53	0.30	0.30	专项基金	参投基金	4+1
广东红土和裕股权投资基金（有限合伙）	100.00	10.00	4.00	S 基金	参与管理	4+4
苏州工业园区新建元三期创业投资企业(有限合伙)	21.63	0.70	0.70	健康医疗行业	参投基金	4+3
珠海华润格金股权投资有限公司	30.00	22.50	18.00	大健康、大消费等	参与管理	20
湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）	120.00	35.45	35.45	先进制造行业	参与管理	5+3
中电科（珠海）产业投资基金合伙企业（有限合伙）	50.00	6.50	6.50	网络安全等	参与管理	3+3
珠海格金三号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	3.50	1.89	高端制造等	基金管理人	4+3
淮北建元绿金碳谷创业投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	0.75	0.64	智慧城市建设和运营为中心	参与管理	4+3
中电电子信息产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	350.00	2.00	2.00	网络安全等领域	参投基金	4+4
珠海九派格金新产业股权投资基金（有限合伙）	1.20	0.75	0.75	专项投资	参与管理	1+4
广东粤澳半导体产业投资基金（有限合伙）	45.10	5.00	1.75	半导体产业等	参投基金	5+2
珠海横琴格金境成濠甬共创新兴产业投资基金（有限合伙）	0.30	0.30	0.30	专项投资	参与管理	1+4
珠海力高贰号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	5.00	3.33	1.34	Pre-IPO 阶段项目	参与管理	4+3
珠海格金六号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	15.00	11.70	高端制造等	基金管理人	4+4

³ 格力金投系“珠海格力金融投资管理有限公司”的简称；兴格资本系“珠海兴格资本投资有限公司”的简称。2022 年 6 月，兴格资本由公司直接持股变为由格力金投直接持股。

⁴ 新建元四期系“苏州工业园区新建元四期股权投资合伙企业（有限合伙）”的简称；香洲智融一期系“珠海市香洲智融一期创业投资合伙企业（有限合伙）”的简称。

珠海格金正菱产业投资基金合伙企业（有限合伙）	1.00	0.70	0.70	集成电路等	基金管理人	4+4
郑州清禾泛半导体产业投资基金合伙企业（有限合伙）	15.00	3.00	1.50	半导体产业	参与管理	5+2
珠海正格银谷投资合伙企业（有限合伙）	1.00	0.30	0.30	集成电路等	参与管理	4+4
珠海正方首建投股权投资合伙企业（有限合伙）	1.20	0.50	0.50	4 家企业股权投资	参与管理	3+2
珠海格金广发信德三期科技创业投资基金（有限合伙）	10.00	2.00	2.00	高科技行业	参与管理	3+4
苏州工业园区新建元四期股权投资合伙企业（有限合伙）	30.00	0.70	0.28	医疗健康领域	参投资基金	4+4
珠海市香洲智融一期创业投资合伙企业（有限合伙）	1.00	0.35	0.35	科技、新兴产业等	参与管理	2+4
珠海格金八号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	20.00	5.81	新一代信息技术等	基金管理人	4+4
珠海格金阳普大健康产业基金合伙企业（有限合伙）	1.00	0.75	0.02	医疗健康领域	基金管理人	4+4
珠海格金二号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2.01	1.75	1.75	专用投资	基金管理人	1+4
苏州道彤腾辉创业投资合伙企业（有限合伙）	10.00	0.50	0.25	医疗健康领域	参投资基金	4+3
闻芯一期（珠海）股权投资合伙企业（有限合伙）	10.01	3.00	1.50	5G 通信、半导体等	参与管理	4+3
厦门市富海新材三期创业投资合伙企业（有限合伙）	10.23	0.50	0.50	新兴产业领域等	参投资基金	3+4
西安唐兴中小科技企业投资基金合伙企业（有限合伙）	20.00	0.70	0.28	电子信息、先进制造等	参投资基金	5+2
珠海格金一号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.00	3.00	-	以 LP 身份参与组建基金	基金管理人	3+5
深圳市红土崇实创业投资基金合伙企业（有限合伙）	50.00	3.00	-	工业软件产业链	参投资基金	3+5
珠海格安股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1.00	0.68	-	专用投资	基金管理人	2+3
珠海格创新空间产业基金合伙企业（有限合伙）	10.00	0.01	-	珠海“4+3”支柱产业集群	基金管理人	4+4
银河项目基金	50.01	35.00	35.00	涉密	涉密	涉密
长园（深圳）新能源汽车产业二期合伙企业（有限合伙）	2.72	2.00	2.00	专项投资	参投资基金	10
珠海横琴金投创业投资基金合伙企业（有限合伙）	3.01	3.00	1.40	创新创业类股权项目等	参投资基金	3+5
珠海横琴金投产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.01	3.00	0.80	资本市场业务	参投资基金	3+2
合计	1,113.93	194.74	144.08	--	--	--

注：部分基金规模为目标规模，或存在与工商查询注册资本不一致的情况。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 4：截至 2023 年 3 月末，横琴金投主要基金投资情况（亿元）

基金名称	基金规模	横琴金投认缴规模	横琴金投实缴规模	投资方向	横琴金投角色	存续期
珠海启迪融创一期医疗产业投资合伙企业（有限合伙）	1.03	0.30	0.30	医疗	参投资基金	3+2+2
宁波创世一期股权投资基金合伙企业（有限合伙）	12.43	0.48	0.48	综合	参投资基金	5.5+2.5+2
珠海横琴金投小众股权投资合伙企业（有限合伙）	0.42	0.01	0.01	专项基金	参投资基金	7
珠海长隆海洋旅游合伙企业（有限合伙）	90.00	30.00	30.00	旅游	参投资基金	20
光控智娱产业投资基金（横琴）合伙企业（有限合伙）	3.60	0.49	0.49	TMT	参投资基金	3+2+2
珠海夏尔巴一期股权投资合伙企业（有限合伙）	16.45	1.00	1.00	医疗健康	参投资基金	3+5+1+1
珠海融谦股权投资合伙企业（有限合伙）	2.05	0.40	0.33	医疗器械等	参投资基金	3+2+2
珠海泰弘景晖股权投资合伙企业（有限合伙）	7.08	1.00	1.00	医疗健康	参投资基金	3+5+1
珠海华金创盈七号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1.03	0.31	0.31	自动驾驶	参投资基金	4+3
珠海翰颐股权投资合伙企业（有限合伙）	4.53	0.85	0.85	医疗健康	参投资基金	4+3+2
宁波梅山保税港区高捷智慧股权投资合伙企业（有限合伙）	4.08	0.90	0.90	人工智能等	参投资基金	5+3+2

珠海文化产业投资基金（有限合伙）	2.00	0.60	0.60	文化传媒	参投资基金	3+2
珠海市横琴新区天鹰合智投资管理合伙企业（有限合伙）	3.03	1.00	0.70	智能制造等	参投资基金	4+3+1
珠海通和毓承三期股权投资合伙企业（有限合伙）	11.02	3.30	1.65	医疗大健康	参投资基金	4+3+1+1
珠海达泰清琴创业投资中心（有限合伙）	1.01	0.40	0.40	新一代信息技术	参投资基金	3+5+2
珠海辰浩德股权投资合伙企业（有限合伙）	10.00	1.50	0.45	生物医药	参投资基金	5+3+2
珠海志芯股权投资基金合伙企业（有限合伙）	1.00	0.35	0.35	集成电路	参投资基金	3+5+2
苏州夏尔巴二期股权投资合伙企业（有限合伙）	15.85	1.50	0.98	医疗	参投资基金	4+4
珠海华盖亿安宝股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.53	0.21	0.15	专项基金	参投资基金	2+3+2
珠海安智互联股权投资基金合伙企业（有限合伙）	4.01	1.00	1.00	智慧安防等	参投资基金	10
广东武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	53.04	7.00	2.80	半导体及集成电路	参投资基金	5+3+2
广东粤澳半导体产业投资基金（有限合伙）	45.10	5.00	1.75	半导体及集成电路	参投资基金	5+2+2
珠海盛弘景晖股权投资合伙企业（有限合伙）	14.34	1.00	0.45	医疗及消费	参投资基金	4+3+1
合计	303.63	58.60	46.95	--	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

股权投资及资本运营：跟踪期内，公司股权投资业务有序开展，新增持有奋达科技（002681.SZ）⁵、崇达技术（002815.SZ）股份。截至 2023 年 3 月末，公司主要股权直投项目 15 个，并主要持有 12 家上市公司股权，期末市值合计 106.69 亿元，所涉行业涵盖智能家电、医疗器械、IC 设计等。此外，公司拟通过定增方式收购科恒股份（300340.SZ）部分股权，成为其控股股东，该事项已获珠海市国资委同意，尚需取得国家市场监督管理总局、证监会等单位批复⁶，中诚信国际将对此投资事项进展保持持续关注。

主要上市公司经营方面，2022 年欧比特（300053.SZ）新项目拓展未及预期，应收账款回款缓慢，加之计提资产减值准备，经营业绩大幅下滑⁷。同年，英搏尔主营产品产销量快速增长，营收规模显著提升，但由于计提较大规模减值，当期归母净利润同比下滑 47.78%⁸。2022 年受宏观经济下行、原材料价格波动等不利因素影响，家电行业销售整体承压，格力电器营收相对平稳，归母净利润微增，但分红力度有所减弱⁹。

表 5：截至 2023 年 3 月末，格力金投主要股权直投项目情况（万元、%）

公司名称	注册资本	持股比例
广东中世发智能科技股份有限公司	1,910.35	30.17
珠海上富电技股份有限公司	10,600.00	23.17

⁵ 根据奋达科技于 2023 年 3 月 28 日发布的相关公告，奋达科技控股股东肖奋于 2023 年 3 月 26 日与格力金投签署《股份转让协议》，拟将其持有的 9,123.33 万股奋达科技股份（占总股本的 5%）以 4.38 元/股的价格转让给格力金投，转让金额约 4 亿元。奋达科技将在珠海建设智能制造产业基地，格力集团将以优惠条件向其提供旗下格创云谷北区项目约 22 万平方米现代化园区作为该产业基地项目的核心配套和有力支持措施，并将在物业服务、产业配套等方面提供力所能及的全方位优质服务。

⁶ 根据科恒股份于 2023 年 2 月 7 日发布的相关公告，科恒股份收到珠海市国资委《关于珠海格力金融投资管理有限公司收购江门市科恒实业股份有限公司事项的意见》（珠国资[2022]271 号），同意格力金投以不超过 9.27 元/股的价格，不超过 6 亿元的投资总额收购科恒股份向特定对象发行的全部股权，成为科恒股份控股股东，持股比例不超过发行后总股本的 22.90%。

⁷ 2022 年欧比特实现营业收入 4.25 亿元，较去年同期下降 38.87%；实现归属于上市公司股东的净利润-5.72 亿元，较上年同期下降 1,442.03%。

⁸ 2022 年英搏尔实现营业收入 20.06 亿元，同比增长 105.55%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.25 亿元，同比下降 47.78%。其中，2022 年确认股份支付费用 1,980.11 万元，并按审慎原则计提各项资产减值准备 12,453.78 万元（其中主要为威马汽车和雷丁汽车，合计计提信用减值准备 10,120.94 万元）。

⁹ 2022 年格力电器实现营业收入 1,901.51 亿元，同比增长 0.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 245.07 亿元，同比增长 6.26%。格力电器拟向全体股东每 10 股派发现金股利 10 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本；此次合计派发现金红利 56.14 亿元，占同期归母净利润的 22.91%，同比 2021 年，格力电器分红计划为 10 派 20 元，共计 110.73 亿元。

广东兆邦智能科技股份有限公司	5,205.36	5.45
深圳瑞思普利生物制药股份有限公司	3,975.95	3.48
珠海晶通科技有限公司	2,967.64	4.09
深圳华大北斗科技股份有限公司	86,300.00	3.89
珠海臻谱基因科技有限公司	1,138.89	12.20
武汉芯动控股集团有限公司	10,500.00	2.00
上海壁仞智能科技有限公司	3,291.64	2.79
芯耀辉科技有限公司	11,600.00	5.32
成都数联铭品科技有限公司	1,033.97	1.67
珠海横乐医学科技有限公司	787.88	4.33
极海微电子股份有限公司	36,000.00	1.84
珠海得尔塔科技有限公司	300,000.00	30.00
格力钛新能源股份有限公司	110,300.00	1.70

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：近年来公司持有主要上市公司股权情况（亿股、元/股、亿元）

股票简称	持股主体	截至 2020 年末			截至 2021 年末			截至 2022 年末			截至 2023 年 3 月末		
		数量	收盘价	市值	数量	收盘价	市值	数量	收盘价	市值	数量	收盘价	市值
欧比特	格力金投	1.06	9.04	9.57	1.06	10.17	10.77	1.06	6.99	7.40	1.06	10.44	11.06
长园集团	格力金投	1.71	6.44	11.03	1.71	5.98	10.24	1.71	4.68	8.01	1.71	5.58	9.56
齐心集团	格力金投	0.18	13.34	2.46	0.16	8.37	1.34	0.18	6.71	1.18	0.17	7.91	1.37
英搏尔	格力金投	0.04	33.55	1.27	0.04	102.20	3.86	0.02	39.61	0.62	0.02	33.53	0.53
阳普医疗*	格力金投	-	12.30	-	0.34	10.65	3.57	0.34	6.89	2.31	0.34	6.99	2.34
开拓药业-B	格力金投	0.38	10.46	3.32	0.26	12.30	2.64	0.25	9.85	2.19	0.25	6.45	1.40
新亚制程	六号基金	-	5.65	-	0.51	5.63	2.87	0.46	6.47	2.98	0.40	7.29	2.92
胜宏科技	六号基金	-	21.57	-	-	30.25	-	0.08	12.94	1.09	0.08	17.88	1.51
奋达科技	六号基金	-	4.32	-	-	3.88	-	0.35	3.77	1.31	0.35	4.37	1.52
崇达技术	六号基金	-	14.44	-	-	16.85	-	-	9.91	-	0.10	12.63	1.28
东方中科	格力创投	-	31.48	-	0.06	33.26	2.16	0.06	24.19	1.50	0.06	31.43	1.95
格力电器	公司本部	1.94	61.94	120.10	1.70	37.03	62.77	1.78	32.32	57.68	1.94	36.75	71.26
合计	--	--	--	147.75	--	--	100.23	--	--	86.28	--	--	106.69

注：1、标*为公司子公司；2、仅统计公司为前十大股东的情况；3、市值指公司所持股权对应市值，H 股股票收盘价单位为港元/股，市值按当日汇率（中国外汇交易中心受权公布人民币汇率中间价公告）换算为人民币；4、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

跟踪期内，公司新增医疗销售业务，由阳普医疗负责；2022 年随着国家政策改变，阳普医疗微生物转运系统市场需求大幅减少，整体营收微降，且因计提较大规模资产减值准备，当期经营出现一定亏损，公司对其商誉计提减值。

跟踪期内，公司新增医疗销售业务，由阳普医疗（300030.SZ）负责¹⁰。阳普医疗是国内真空采血系统行业的龙头企业，在精准医疗、智慧医疗和第三方特检领域进行重要战略布局，主要产品包括标本采集系统、智能采血管理系统、心血管疾病诊断平台、医疗大数据管理平台、分子诊断产品线等。业务模式方面，阳普医疗生产经营所需原材料、设备及其他物资均由储运及采购部集中统一采购，大部分在国内进行，供应渠道稳定。同时，阳普医疗实行以销定产、批量生产的生产方式，严格按照顾客需求及销售计划制定生产计划，现已形成以华南沿海、上海、北京为中心，覆盖全国绝大部分省市，遍布全球一百多个国家与地区的营销服务网络。2022 年阳普医疗持续推进技术创新，提高产品竞争力，当期新获专利授权 24 项，新增软件著作权 28 项。阳普医疗还出资 2,500 万元与格力金投合作设立珠海格金阳普大健康产业基金合伙企业（有限合伙），重点投向医疗器械、生物医药等大健康领域。

从经营业绩看，2022 年随着国家政策改变，微生物转运系统市场需求大幅减少，阳普医疗营收微降，剔除此需求萎缩产品后，真空采血系统、仪器收入等主营产品收入小幅提升。同年，阳普医疗计提较大规模资产减值准备，且投资收益同比缩减，当期经营净亏损 1.98 亿元。2022 年公司对阳普医疗商誉计提减值，期末为 3.55 亿元¹¹。

表 7：近年来阳普医疗主要业务收入、收入占比情况（亿元、%）

业务	2020		2021		2022	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
真空采血系统	2.96	32.16	3.66	45.73	3.82	53.74
微生物转运系统	3.12	33.99	1.43	17.84	0.49	6.90
口罩	1.18	12.79	0.07	0.88	-	-
仪器	0.31	3.36	0.38	4.70	0.53	7.45
试剂	0.66	7.13	0.96	11.95	0.91	12.79
融资租赁	0.21	2.24	0.12	1.49	-	-
软件产品及服务	0.23	2.46	0.72	8.98	0.69	9.64
检验服务	-	-	-	-	0.35	4.91
其他产品	0.54	5.87	0.67	8.42	0.32	4.56
合计	9.19	100.00	8.00	100.00	7.11	100.00

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：阳普医疗年度报告，中诚信国际整理

跟踪期内，公司积极开展 5.0 产业新空间项目建设，带动建筑安装业务向好发展。目前公司自营项目尚需投资规模仍较大，公司面临一定的资本支出压力，且固定资产类投资项目未来多以租售方式实现资金平衡，需对项目建设及去化情况保持持续关注。

跟踪期内，公司建筑安装业务模式未变，仍以房建工程为主，展业区域集中在珠海市内。公司以投资带动施工，受益于 5.0 产业新空间项目建设，2022 年以来集团内部项目量及施工收入均有较大增长。

¹⁰ 自 2021 年 6 月 11 日起，公司子公司格力金投以集中竞价方式多次买入阳普医疗股份，截至 2021 年 6 月 22 日，格力金投持有阳普医疗 15,438,845 股股票，买入均价 11.74 元/股。2021 年 6 月 23 日，阳普医疗原控股股东、实际控制人邓冠华与格力金投签署《股份转让协议》，邓冠华向格力金投转让其持有的阳普医疗 18,089,519 股股票（占总股本的 5.86%），交易对价 2.74 亿元。2021 年 12 月 6 日，上述股份转让事项完成过户登记手续，格力金投持有阳普医疗 10.84% 股份，成为其控股股东。公司于 2021 年 12 月 31 日将阳普医疗纳入合并范围，当期确认商誉 3.46 亿元，新增医疗销售业务。

¹¹ 包括阳普医疗 2.11 亿元以及广州惠侨计算机科技有限公司 1.43 亿元。

表 8：近年来公司建筑安装业务新签合同情况（亿元、个）

业务类型	2020	2021	2022	2023.1~3
新签合同额	63.98	61.01	122.68	1.51
其中：房建工程	62.66	60.20	121.94	1.51
市政工程	0.23	0.38	0.37	-
其他	1.09	0.43	0.37	-
新签合同个数	101	110	79	8

地区	2020	2021	2022	2023.1~3
珠海市	61.34	59.14	122.41	0.19
珠海市外广东省内	0.42	0.23	0.19	-
广东省外	2.22	1.64	0.08	1.32

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2023 年 3 月末，公司主要在施工项目情况（万元）

项目名称	业主方	项目类型	建设期	合同金额	已投资金额	已确认收入	已回款
港毅花园项目	珠海港毅建设开发有限公司	房建	2018.09-2023.06	31,800.00	29,956.00	24,229.79	24,229.79
兆邦智能研发基地	广东兆邦智能科技股份有限公司	房建	2019.07-2023.06	30,895.59	21,450.00	16,742.54	16,742.54
广药白云山建设项目南区施工	广药白云山化学制药(珠海)有限公司	房建	2019.12-2023.07	19,700.00	19,700.00	15,339.04	15,339.04
翠湖香山国际花园地块一 10 期 A 区项目	珠海九控房地产有限公司	房建	2020.03-2023.07	58,600.00	48,100.00	37,796.46	37,796.46
九州港 S1、S2 地块桩基坑及支护工程	珠海九控房地产有限公司	房建	2020.09-2022.05	22,500.00	7,600.00	5,828.11	5,828.11
东澳岛玲珂海岸二期酒店主体工程*	珠海格力海岛投资有限公司*	房建	2020.10-2023.06	30,863.00	28,284.00	22,844.06	22,844.06
珠海三溪科创小镇-格创·集城(S1 地块)项目施工总承包*	珠海格力香溪建设开发有限公司*	房建	2020.10-2023.06	72,312.00	70,813.00	54,651.89	54,651.89
珠海市全民健身综合训练馆项目*	珠海格瑞建设开发有限公司*	房建	2020.10-2024.01	118,500.00	54,120.00	34,851.98	34,851.97
九州港客运站场城市更新三期 EPC 项目	珠海九控房地产有限公司	房建	2020.11-2024.08	100,174.00	23,279.00	18,236.06	18,236.06
格力新经济创投中心施工总承包施工合同*	珠海格力建设投资有限责任公司*	房建	2021.02-2023.10	48,757.00	27,500.00	20,439.15	20,439.15
横琴新区文化综合服务中心主体(市民艺术中心)*	珠海格力建设投资有限责任公司*	房建	2021.04-2023.09	80,980.00	65,335.00	51,997.74	51,997.74
东澳岛玲珂海岸二期项目 D4-B 地块酒店主体工程(阿丽拉酒店)*	珠海格力海岛投资有限公司*	房建	2021.05-2023.11	13,499.00	11,894.00	10,110.14	10,110.14
珠海传媒集团文化综合体项目主体工程	珠海格力建设投资有限责任公司	房建	2021.06-2023.11	26,694.77	11,173.00	7,571.92	7,571.92
珠海市中西医结合医院改扩建工程施工总承包	珠海九洲建设投资控股有限公司	房建	2021.12-2024.07	40,864.00	6,700.00	2,982.05	7,390.13
研发中心升级建设项目、聚合物锂电池自动化生产线扩建项目	珠海冠宇电池股份有限公司	房建	2022.04-2023.07	31,000.00	30,000.00	23,224.29	23,224.29
漫舒溪里广场项目施工总承包*	珠海格力香溪建设开发有限公司*	房建	2022.05-2024.12	77,558.00	8,664.00	4,966.22	4,966.22
冠宇软包聚合物锂电池智能制造项目(180 亩)配套宿舍	珠海冠宇电池股份有限公司	房建	2022.06-2023.10	9,600.00	8,900.00	6,843.35	6,843.35
格创标准厂房项目设计施工总承包*	珠海格力建设投资有限责任公司*	房建	2022.07-2023.03	82,884.00	69,000.00	48,905.37	48,905.37
高栏港综合保税区产业园(5#、6#、8#、C# 地块)产业项目勘察设计施工总承包*	珠海格力建设投资有限责任公司*	房建	2022.07-2023.03	232,684.00	232,684.00	123,157.61	123,157.61
三溪科创小镇启动区三区项目(暂定名)设计施工总承包*	珠海格力香溪建设开发有限公司*	房建	2022.07-2023.12	91,843.00	38,500.00	22,614.56	18,567.86
三灶科技工业园国际零碳港项目*	珠海格力建设投资有限责任公司*	房建	2022.08-2023.03	119,677.00	58,540.00	47,502.86	47,502.86

北大希望之星实验学校食堂项目	珠海科教开发有限公司	房建	2022.08-2023.08	3,943.00	2,233.00	854.13	854.13
富山工业城高标准厂房项目（A区）*	珠海格力集团有限公司、珠海格力建设投资有限公司*	房建	2022.09-2023.12	120,119.12	22,630.00	12,166.70	25,273.63
富山工业城高标准厂房项目（B区）*	珠海格力集团有限公司、珠海格力建设投资有限公司*	房建	2022.09-2023.12	75,893.34	20,102.00	8,233.39	16,563.73
航空器训练中心建设项目施工总承包招标	中国航空油料有限责任公司珠海分公司	房建	2022.10-2023.10	5,963.00	4,450.00	2,981.97	2,981.97
横琴新区文化综合服务中心（市民艺术中心）室内装饰装修工程及智能化工程	珠海格力建设投资有限公司	房建	2022.10-2023.12	20,739.00	2,500.00	1,970.02	1,970.02
二类居住用地（兴格芳邻花园）桩基础及主体工程*	珠海兴格西部城市发展有限公司*	房建	2022.10-2024.06	24,314.00	4,150.00	4,139.84	4,139.84
世界电子更新开发项目施工总承包（兴格金泽大厦）*	珠海兴格城市发展有限公司*	房建	2022.10-2025.12	78,507.00	1,500.00	291.20	291.20
横琴-正安国际吉他文化产业示范园区共建项目	贵州正安经济开发区管理委员会	房建	2023.01-2024.10	13,268.00	3,800.00	2,300.00	2,300.00
三溪科创小镇 SX-18 用地产业用房建设项目勘察设计施工总承包*	珠海格力建设投资有限公司*	房建	2023.02-2023.12	144,817.74	45,000.00	42,348.16	42,348.16
北师大附中宿舍拆建工程*	珠海格力建设投资有限公司*	房建	2022.03-2023.06	12,036.00	11,128.00	8,364.88	8,364.88
横琴科学城（一期）租赁住房项目 AB 区精装修项目	中建三局一公司横琴分公司	房建	2023.03-2023.12	16,134.00	287.00	140.38	140.38
三溪科创小镇三溪邻里中心建设工程设计施工总承包*	珠海格力香溪建设开发有限公司*	房建	2023.03-2024.08	12,475.00	4,551.10	3,640.88	3,640.88
合计	--	--	--	1,869,594.56	994,523.10	688,266.74	710,065.38

注：标*的业主方为格力集团并表范围内企业，已确认收入将合并抵消。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2023 年 3 月末，公司主要拟施工项目情况（万元）

项目名称	业主方	项目类型	建设期	合同金额
格创·芯谷二期项目施工*	珠海格创投资控股有限公司*	房建	1 年	93,073.42
兴格邻礼园项目*	珠海兴格城市发展有限公司*	房建	3 年	22,424.04
鸿钧异质结新型高效太阳能厂房项目*	珠海格创投资控股有限公司*	房建	1 年	104,330.61
珠海 12 英寸 TSV 立体集成生产基地一期项目（二标段）基础基坑工程*	珠海格创投资控股有限公司*	房建	1 年	2,177.52
合计	--	--	--	222,005.59

注：标*的业主方为格力集团并表范围内企业。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

建设投资方面，2022 年公司积极落实珠海市“产业第一”的工作要求，新设子公司格创投控专营 5.0 产业新空间项目建设，新增多个自建项目。目前公司自营项目尚需投资规模仍较大，且未来多以租售方式实现资金平衡，回收金额具有一定不确定性，需对项目建设及去化情况保持持续关注。此外，公司亦持续推进 PPP 项目兴业快线（北段）-西线隧道（试验段）工程建设工作¹²，2023 年 3 月末累计投资 39.73 亿元。

表 11：截至 2023 年 3 月末，公司主要自建项目情况（万元）

项目名称	项目类型	总投资	累计完成产值	开工时间
格创集成广场项目	MO 新型产业用地（孵化器）	226,400.00	144,644.00	2020-04

¹² 项目预计总投资 51.82 亿元，资本金比例 20%。项目公司珠海兴格投资有限公司（以下简称“兴格投资”）于 2017 年组建完成，格力集团和子公司珠海市建安集团有限公司合计持有兴格投资 51% 股权，公司将兴格投资纳入合并范围。项目建设周期为 2019 年 3 月至 2023 年 6 月，运营期 12 年。项目建设完工并投入运营后，公司依据项目类型和约定条款以政府付费的方式实现运营收益，款项回收期为 12 年，投资回报率为 5%。

珠海东澳岛玲玳海岸二期项目	酒店	235,200.00	127,216.00	2020-03
珠海市全民健身综合训练馆项目	房建工程	200,000.00	91,287.00	2020-10
格创·智造（三溪科创小镇启动区三期）	房建	108,842.46	61,669.00	2022-06
格创标准厂房（格创芯谷）	工业	94,728.00	72,107.00	2022-07
格创·宝城冷链园	工业	62,754.24	46,738.22	2022-08
格创·宝城物流园	工业	27,116.88	22,412.93	2022-08
格创·宝城科创园	工业	50,434.84	33,279.28	2022-08
格创·宝城智造园	工业	85,813.08	52,234.00	2022-08
三灶科技工业园国际零碳港项目（格创·云谷北区）	工业	90,500.00	85,200.00	2022-08
三灶智能制造产业园项目（格创·云谷南区）	工业	56,000.00	25,119.00	2022-09
格创智富 A 区-智能电器制造项目	工业	160,143.00	46,025.00	2022-09
格创智富 B 区-智能电器制造项目	工业	102,884.10	38,875.00	2022-09
三溪科创小镇启动区四期项目（格创慧城）	工业	159,190.00	5,580.00	2022-09
合计	--	1,660,006.60	852,386.43	--

注：项目预计总投资额根据实际建设情况做适时调整。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司贸易业务有序推进，业务模式及结算方式未有变动，仍由子公司格力供应链和格力海岛负责¹³，前者贸易品种包括建材、铜管等，后者贸易品种包括钢材等。该业务虽为公司整体营收提供一定补充，但利润贡献仍较低，且存在客户集中度较高的风险。

表 12：2022 年以来格力供应链前五大供应商情况（万元、%）

时间	供应商名称	金额	占比
2022	重庆平湖扬帆实业有限公司	83,257.28	41.48
	湖南金凯循环科技有限公司	24,525.32	12.22
	上海铜强金属材料有限公司	18,026.90	8.98
	上海智立金属材料有限公司	17,546.50	8.74
	宁都县赣锋锂业有限公司	7,037.61	3.51
	前五大供应商合计	150,393.61	74.93
2023.1~3	上海智立金属材料有限公司	29,771.16	40.60
	重庆平湖扬帆实业有限公司	19,684.58	26.85
	湖南金凯循环科技有限公司	5,945.00	8.11
	江苏沙钢三中国际贸易有限公司	5,074.67	6.92
	建发（广州）有限公司	1,742.61	2.38
	前五大供应商合计	62,218.02	84.86

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 13：2022 年以来格力供应链前五大客户情况（万元、%）

时间	客户名称	金额	占比
2022	广东龙丰精密铜管有限公司	90,426.03	44.31
	江门市科恒实业股份有限公司	59,772.46	29.29
	番禺珠江钢管（珠海）有限公司	24,200.17	11.86
	英德市科恒新能源科技有限公司	10,638.39	5.21
	上海龙昂国际贸易有限公司	7,392.00	3.62
	前五大客户合计	192,429.04	94.30
2023.1~3	广东龙丰精密铜管有限公司	50,012.34	67.33
	番禺珠江钢管（珠海）有限公司	6,937.96	9.34
	江门市科恒实业股份有限公司	6,466.41	8.71

¹³ 格力供应链系“珠海格力供应链管理有限公司”的简称；格力海岛系“珠海格力海岛投资有限公司”的简称。

深圳市浩能科技有限公司	6,116.33	8.23
英德市科恒新能源科技有限公司	4,735.79	6.38
前五大客户合计	74,268.84	99.98

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 14：2022 年以来格力海岛前五大供应商情况（万元、%）

时间	供应商名称	金额	占比
2022	珠海粤裕丰钢铁有限公司	99,989.03	72.43
	江门市恒达管桩有限公司	8,455.63	6.13
	广东三和管桩股份有限公司	6,908.28	5.00
	珠海格力供应链管理有限公司*	3,745.64	2.71
	广珠铁路物流发展股份有限公司	3,665.81	2.66
	前五大供应商合计	122,764.40	88.93
2023.1~3	珠海粤裕丰钢铁有限公司	11,413.36	79.16
	江门市恒达管桩有限公司	1,104.55	7.66
	高桥防火科技股份有限公司	711.82	4.94
	广东中南钢铁股份有限公司	678.90	4.71
	广东华岩建材有限公司	338.03	2.34
	前五大供应商合计	14,246.66	98.81

注：1、标*的为格力集团并表范围内企业；2、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 15：2022 年以来格力海岛前五大客户情况（万元、%）

时间	客户名称	金额	占比
2022	珠海市建安集团有限公司*	58,954.67	40.59
	建泰建设有限公司	6,307.88	4.34
	珠海格力供应链管理有限公司*	6,215.97	4.28
	珠海市高新建工工程有限公司	5,586.88	3.85
	广东长正建设有限公司	5,458.34	3.76
	前五大客户合计	82,523.73	56.81
2023.1~3	珠海市建安集团有限公司*	7,821.67	49.86
	珠海格力建设工程有限公司*	1,781.04	11.35
	广东长正建设有限公司	1,379.88	8.80
	广州市第一市政工程有限公司	1,136.00	7.24
	华实中建新科技（珠海）有限公司	1,097.63	7.00
前五大客户合计	13,216.22	84.26	

注：1、标*的为格力集团并表范围内企业；2、尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

母公司口径财务分析

中诚信国际认为，公司财务风险较低。首先，2022 年以来固定资产及产业投资工作的有序开展推动公司本部资产、有息债务规模快速增长，财务杠杆水平持续升高，但整体资本结构仍较稳健；其次，公司日常经营及取得投资收益收到的现金可足额覆盖利息支出，但 2022 年财务费用增长，本部经调整的净资产收益率继续下滑，且投资组合市值对债务本金的保障程度有所减弱。

2022 年受减租政策影响，公司本部租金收入有所减少，但劳务收入同比增长，整体营收保持稳定。

同年，公司所购理财产品继续贡献较大规模利息收入，但费用化利息支出亦随着债务攀升而增长较多，最终财务费用转正。相比之下，本部所获收益变动不大，主要收益来源之一仍系格力电器股权分红。受经营性业务亏损影响，2022 年末本部经调整的净资产收益率继续下滑，公司的盈利能力仍有较大提升空间。

跟踪期内，固定资产及产业投资工作的有序开展推动公司本部资产规模快速增长，截至 2023 年 3 月末为 837.97 亿元，仍由本部对子公司的股权出资、所购理财产品、上市公司股权等组成。具体来看，2022 年公司下属固定资产投资主体继续保持着较大的增资力度，且新设子公司拓展 5.0 产业载体空间，长期股权投资期末余额大幅走高。本部购买的理财产品、所持格力电器股权分别于其他流动资产、其他权益工具投资体现，跟踪期内部分存单到期赎回，其他流动资产规模有所下降。此外，本部还保有一定的资金储备用于经营周转及债务偿付，截至 2023 年 3 月末为 111.32 亿元。总体来看，公司本部投资组合多样，流动性较好。除投资业务外，本部还承担了集团内大部分融资工作，为各子公司提供的较大规模资金拆借款亦持续推高其他应收款期末余额。

资本实力方面，跟踪期内，格力电器股价波动继续影响其他综合收益规模，但同时无偿划入的横琴金投股权亦为资本公积提供较大补充，公司本部权益规模小幅回升，截至 2023 年 3 月末为 390.29 亿元，资本实力很强。负债方面，本部因格力电器股权转让事项计提了较大规模的应付国资收益，2022 年末尚有 52.75 亿元待支付，除此部分外，本部负债多为有息债务。2022 年以来投资工作的推进加剧了公司的资金需求，本部有息债务规模及财务杠杆水平随之攀升，截至 2023 年 3 月末分别为 313.64 亿元和 44.56%，整体资本结构仍较稳健。债务结构方面，2022 年公司对外融资以中长期公司债券及中期票据为主，2023 年一季度则转为超短期融资券等短期融资，短债占比随之波动，2023 年 3 月末接近 70%，公司债务结构仍有较大优化空间。

公司本部经营活动现金多与租赁等业务相关，除 2020 年因处置格力电器股权而支付较多税费外，其余各期净额较小且有所波动。投资活动现金与对格力金投、格力建投等子公司的增资及资金往来，以及本部购买/赎回的理财产品等相关。作为集团内最主要的融资主体，2022 年本部继续保持着较大的对外筹资力度，通过对子公司增资、提供资金拆借的方式支持各板块业务开展。偿债指标方面，2022 年公司本部投资组合市值有一定增长，但有息债务增速亦较快，投资组合对债务本金的保障程度同比减弱。同年，本部取得投资收益收到的现金规模增长，日常现金流仍可足额覆盖利息支出。

表 16: 近年来公司主要财务数据及指标情况（母公司口径、亿元、%、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	0.13	0.19	0.20	0.08
财务费用	-6.83	-2.96	0.43	-0.87
投资收益	84.57	8.23	8.63	0.36
净利润	92.20	10.19	6.93	0.94
经调整的净资产收益率	22.80	2.60	1.82	--
货币资金	122.55	86.60	68.99	111.32
其他应收款	39.35	138.06	195.53	207.54
其他流动资产	173.56	145.62	103.61	97.99
长期股权投资	152.64	188.81	328.89	332.51
其他权益工具投资	-	67.74	59.12	67.22

资产总计	606.65	642.02	777.53	837.97
投资组合账面价值	562.05	488.92	561.81	--
投资组合市值	562.05	483.96	560.37	--
实收资本或股本	8.00	8.00	8.00	8.00
资本公积	0.09	0.09	6.92	6.89
其他综合收益	-1.24	-35.69	-42.11	-36.01
所有者权益合计	404.33	379.21	383.27	390.29
短期借款	103.85	123.93	122.83	141.57
其他应付款	80.15	75.33	128.83	133.56
其他流动负债	-	25.08	45.65	75.70
长期借款	-	5.00	5.95	5.95
应付债券	17.99	19.93	89.81	89.81
总债务	121.84	187.32	265.25	313.64
短期债务/总债务	85.23	86.69	63.90	69.47
总资本化比率	23.16	33.06	40.90	44.56
经营活动产生的现金流量净额	-122.18	6.81	-0.95	0.02
投资活动产生的现金流量净额	-251.50	-97.28	-136.54	-8.80
筹资活动产生的现金流量净额	64.35	39.02	135.38	50.88
取得投资收益收到的现金	15.68	7.10	13.24	5.49
利息支出	2.41	4.75	7.39	1.79
总债务/投资组合市值	21.68	38.71	47.33	--
现金流利息保障倍数	-44.13	2.93	1.66	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径财务分析

2022 年公司原有业务有序发展，且新增并表阳普医疗，整体营收有较大提升，但产业投资标的的经营有所波动，投资收益同比大幅缩减；公司对外投资及项目建设相关的资金需求旺盛，跟踪期内债务规模快速增长，财务杠杆水平维持升高态势；公司短债规模较大，账面非受限货币资金依旧无法对其进行有效覆盖。

2022 年随固定资产投资力度加大，公司建筑安装及商品贸易收入稳步增长，且并表阳普医疗后新增医疗销售收入，整体营收有较大提升，毛利率则相对稳定。同年，公司所持大额存单继续贡献较大规模利息收入，但利息支出和管理费用均保持增长，且合并阳普医疗后研发费用增加，公司期间费用走高，经营性业务利润转亏。2022 年公司产业投资规模持续扩大，以权益工具投资为主的其他非流动金融资产带来较大规模的公允价值变动收益，但受宏观经济及市场波动等因素影响，当期来自湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）的投资收益同比大幅缩减，最终公司利润小幅下跌，为 13.63 亿元。

公司合并口径资产规模与本部相近，但构成有所不同。2022 年以来公司股权投资及资本运作力度加大，权益工具投资大增，且新增投资珠海焕新方正投资合伙企业（有限合伙），追加投资中电科（珠海）产业投资基金合伙企业（有限合伙）、珠海发展基金等基金，同时持续推动三溪科创小镇等项目建设工作，相关资产规模保持增长。公司对外投资及项目建设相关的资金需求旺盛，跟踪期内债务规模快速增长，财务杠杆水平维持升高态势，与本部口径差距不大。

公司经营活动现金主要由建筑安装、商品贸易等业务形成，同时亦受税费支付影响，各期波动明显。2022 年公司建筑施工、商品贸易等业务有序开展，购买商品、接受劳务支付的现金较多，故

经营活动现金转为大额净流出。同时，公司产业投资项目多处培育阶段，投资回收期限及规模均存在较大不确定性，面对经营及投资活动缺口，公司主要通过加大外部融资的方式进行弥补。偿债指标方面，2022 年公司 EBITDA 相对稳定，有息债务攀升使得其对债务本金的保障程度有所降低，但仍可足额覆盖利息支出；公司短债规模较大且持续升高，账面非受限货币资金依旧无法对其进行有效覆盖。

表 17：近年来公司主要财务数据及指标情况（合并口径、亿元、%、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业总收入	22.39	47.12	67.35	16.35
财务费用	-7.70	-3.22	-1.09	-0.85
公允价值变动收益	-0.01	-4.35	2.52	0.96
投资收益	0.67	23.78	14.01	0.81
利润总额	5.79	15.64	13.63	1.98
资产总计	634.65	707.22	829.75	890.36
所有者权益合计	408.85	411.32	421.71	430.54
总债务	131.43	207.76	305.62	363.10
总资本化比率	24.33	33.56	42.02	45.75
经营活动产生的现金流量净额	-122.25	0.93	-42.67	-12.36
投资活动产生的现金流量净额	-253.88	-73.46	-47.13	7.06
筹资活动产生的现金流量净额	68.04	30.01	95.93	52.55
利息支出	2.68	5.76	7.71	2.63
总债务/EBITDA	13.06	9.49	13.81	--
EBITDA 利息保障倍数	3.75	3.80	2.87	--
非受限货币资金/短期债务	1.13	0.45	0.47	0.58

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 2022 年末，公司合并口径下受限资产账面价值 46.37 亿元，占同期末总资产的 5.59%。

表 18：截至 2022 年末，公司受限资产情况（万元）

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	204,591.43	票据保证金、保函保证金、借款保金、司法冻结等
固定资产	6,201.87	抵押资产
无形资产	18,375.73	抵押资产
在建工程	234,485.04	抵押资产
合计	463,654.06	--

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

对外担保方面，截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 51.57 亿元，其中融资担保主要是公司为珠海焕新方正投资合伙企业（有限合伙）银团贷款提供担保，非融资担保主要是工程担保，业务品种以履约保函为主。

表 19：截至 2023 年 3 月末，公司对外担保情况（万元）

担保类型	金额
融资担保	349,000.00
非融资担保	166,652.03

合计

515,652.03

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未决诉讼方面，截至 2022 年末，公司涉及 1 起重要未结诉讼，与建筑安装板块下子公司珠海经济特区珠铁实业发展公司（以下简称“珠铁实业公司”）相关。2022 年 12 月 6 日，珠铁实业公司收到珠海市中级人民法院送达的（2022）粤 04 执恢 173 号恢复执行通知书，要求珠铁实业公司立即履行以下义务：1、向秉臻公司偿还未付剩余本金 3,790,008.78 元；2、向秉臻公司偿还利息 13,960,411.93 元（暂计至 2022 年 8 月 23 日），2022 年 8 月 23 日之后的迟延履行利息依照法律规定计算。目前该案件正在执行过程中。

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 2023 年 5 月，公司近三年未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测¹⁴

假设

- 2023 年，公司本部营收水平稳中有升。
- 2023 年，公司本部存在对子公司增资等投资计划，预计投资支出 20~80 亿元。
- 2023 年，公司本部债务规模呈增长态势，预计净增债务 40~100 亿元。

预测

表 20：公司重点财务指标预测情况（母公司口径、%、X）

项目	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
经调整的净资产收益率	2.60	1.82	1.42~2.14
总资本化比率	33.06	40.90	36.97~55.46
总债务/投资组合市值	38.71	47.33	42.29~63.44
现金流利息保障倍数	2.93	1.66	1.02~1.54

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性充足，未来一年流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

截至 2023 年 3 月末，公司本部可用账面资金 91.21 亿元，可为日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同期末，本部银行授信总额 597.88 亿元，尚未使用授信额度 451.54 亿元，备用流动性较为充足。此外，珠海市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；作为市属国有资本投资运营平台，公司可持续获得政府的资金支持。

¹⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

公司流动性需求主要来自于对外投资及债务还本付息。根据公司产品规划，未来一年投资支出多为对子公司的增资，资金需求压力尚可。同时，就债务到期分布来看，截至 2023 年 3 月末，本部未来一年内到期债务 217.88 亿元，2023 年一季度本部利息支出 1.79 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增长而增加。

综上所述，公司流动性充足，未来一年流动性来源能够较好覆盖流动性需求。

表 21：截至 2023 年 3 月末，公司本部债务到期分布情况（亿元）

到期时间	1 年以内到期	1 年以后到期	合计
短期借款	141.57	-	141.57
一年内到期的非流动负债	0.60	-	0.60
其他流动负债中带息债务	75.70	-	75.70
长期借款	-	5.95	5.95
应付债券	-	89.81	89.81
合计	217.88	95.76	313.64

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

ESG 分析¹⁵

中诚信国际认为，公司本部作为投资类企业，面临的环境问题较少，且在国有资本投资运营、投融资管理等方面积累了较为丰富的经验，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

环境方面，公司本部作为投资类企业，面临的环境问题较少，下属子公司的建设投资、建筑安装业务可能面临着对生态环境产生损害的问题。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系健全，拥有专业精干的运营管理团队，在国有资本投资运营、投融资管理等方面积累了较为丰富的经验。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、经营行为、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。公司内控及治理结构较为健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

外部支持

珠海市政府的支持能力很强，珠海市政府对公司的支持意愿强；公司定位为珠海市国有资本投资运营平台，珠海市政府在资产划入、业务运营等方面为公司提供支持，为公司发展提供了良好的基础。

公司实际控制人为珠海市国资委。珠海市是我国五个经济特区之一，位于广东省珠江口西南部，东与香港隔海相望，南与澳门相连，北与中山市接壤。珠海市现辖香洲、斗门、金湾 3 个行政区，设横琴、高新、保税、万山、高栏 5 个经济功能区，2022 年末全市常住人口 247.72 万人。珠海市整体经济实力很强，各项经济指标保持在广东省上游水平。2022 年珠海市实现地区生产总值 4,045.45 亿元，同比增长 2.3%，省内排名第六；同年，珠海市人均 GDP 为 16.37 万元，省内排名第二，仅次于深圳市（18.33 万元）。近年来珠海市聚焦新一代信息技术、新能源、集成电路、生物医药与健康四大主导产业，智能家电、装备制造、精细化工三大优势产业，加快构建现代产业

¹⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

发展格局，稳定的经济增长和合理的产业结构为珠海市财政实力形成有力支撑。2022 年珠海市落实减税降费政策，当期税收收入及其占比均有所下滑，一般公共预算收入按自然口径下降 2.4%，为 437.37 亿元；同年，受房地产市场环境影响，全市经营性土地出让收入大幅减少，政府性基金收入持续下跌，为 369.94 亿元；但珠海市亦不断加强预算收支管理，严控新增非刚性支出，近年来财政自给率稳步提升。再融资环境方面，珠海市广义债务率处全国中下游水平，区域内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。

公司定位为珠海市国有资本投资运营平台，逐步形成以“科技创新”为核心、以“资本运营+产业投资+产业引进+载体建设+服务运营”为主线的“五位一体”综合发展格局，职能定位区别于其他市级平台。公司由珠海市国资委直接控股，在推进珠海市国有资本投资运营过程中发挥着重要作用，主要业务开展与珠海市政府具有高度的关联性，在资产划入、业务运营等方面获得股东的大力支持。2022 年上半年，公司本部收到珠海市国资委无偿划转的横琴金投股权，增加资本公积 6.64 亿元。

同行业比较

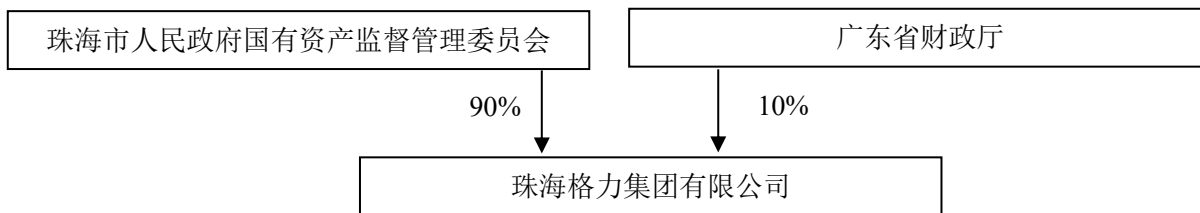
中诚信国际选取了深圳资本、杭州资本为格力集团的可比公司。公司与深圳资本、杭州资本均系当地政府实际控制的重要国有资本投资运营平台，均能获得当地政府有力的外部支持。公司面临的外部行业风险和业务风险与可比对象相比并无显著差异，基于当地政府对其的主要定位，公司与深圳资本、杭州资本均具有业务竞争优势，业务呈多元化发展趋势。公司的财务风险在同业中处于适中水平。公司本部资产、权益规模高于可比公司，财务杠杆水平适中，现金流对利息支出的保障能力尚可，投资组合市值对债务的保障能力偏弱，盈利能力仍有较大提升空间。

中诚信国际认为，公司与深圳资本、杭州资本均系当地政府实际控制的重要国有资本投资运营平台，公司面临的外部行业风险和业务风险与可比对象相比并无显著差异，财务风险在同业中处于适中水平。

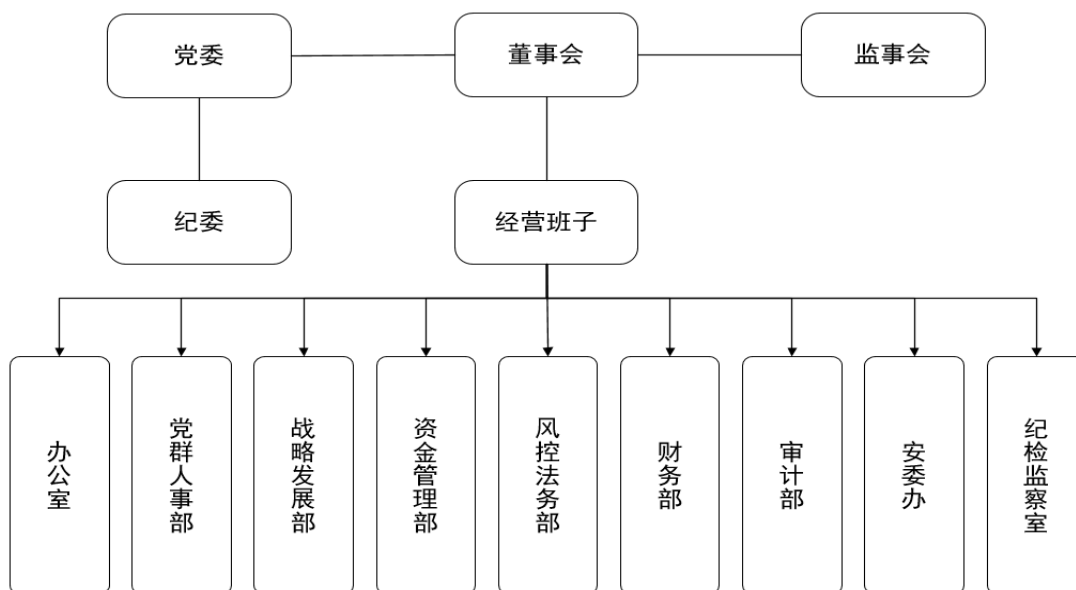
评级结论

综上所述，中诚信国际维持珠海格力集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“21 格力 01”、“22 格力 01”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：珠海格力集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2023 年 3 月末）



主要子公司名称	直接持股比例 (%)
珠海格力磁电有限公司	69.40
珠海格力新技术开发有限公司	100
珠海格力置业股份有限公司	72.55
珠海格力建设投资有限责任公司	100
珠海格力海岛投资有限公司	100
珠海市格馨园艺有限公司	100
珠海格信发展有限公司	100
珠海龙安纸品有限公司	90
珠海市建安集团有限公司	100
珠海兴格城市发展有限公司	100
珠海格力金融投资管理有限公司	100
珠海兴格投资有限公司	49
珠海康格投资有限公司	100
珠海格力航空投资有限公司	100
珠海兴格实业有限公司	100
珠海经济特区工业发展总公司	100
格力集团（香港）有限公司	100
千钜有限公司	100
千钜（澳门）出入口有限公司	100
中山市格力房产公司	100
珠海兴格管理咨询有限公司	100
横琴金投资本管理有限公司	100
横琴金投产业投资基金管理有限公司	100
珠海横琴新区天使母基金合伙企业（有限合伙）	99.80
珠海横琴金投创业投资基金合伙企业（有限合伙）	99.67
珠海横琴金投产业发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	99.67
珠海格创投资控股有限公司	100
横琴新区天使投资基金合伙企业（有限合伙）	49.86



注：子公司数据截至 2022 年末。

资料来源：公司提供

附二：珠海格力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）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	1,380,779.92	1,112,826.96	1,021,765.33	1,492,261.55
应收账款	22,964.03	75,205.26	167,599.57	176,265.65
其他应收款	4,249.67	40,787.29	48,637.57	31,433.92
存货	30,363.77	102,930.50	488,400.12	451,148.13
长期投资	2,493,823.72	2,920,596.69	3,673,290.74	3,714,198.05
固定资产	90,324.26	124,162.30	126,220.56	145,872.92
在建工程	218,900.91	320,004.65	613,416.60	742,218.97
无形资产	33,789.37	45,051.34	73,384.25	72,599.98
资产总计	6,346,502.39	7,072,192.66	8,297,483.10	8,903,553.05
其他应付款	802,202.67	575,160.63	575,264.86	513,691.44
短期债务	1,041,551.05	1,671,817.30	1,748,466.07	2,229,866.80
长期债务	272,737.11	405,789.99	1,307,780.82	1,401,132.65
总债务	1,314,288.16	2,077,607.29	3,056,246.90	3,630,999.46
净债务	133,325.94	1,321,989.77	2,239,072.99	2,341,389.66
负债合计	2,258,035.77	2,959,035.66	4,080,409.87	4,598,162.13
所有者权益合计	4,088,466.62	4,113,157.00	4,217,073.23	4,305,390.92
利息支出	26,834.99	57,602.34	77,111.74	26,292.04
营业总收入	223,944.25	471,160.86	673,462.25	163,508.33
经营性业务利润	63,340.06	14,486.61	-16,895.75	2,090.31
投资收益	6,695.53	237,847.61	140,068.19	8,086.36
净利润	43,095.54	121,201.90	110,337.87	15,779.52
EBIT	90,110.49	206,418.12	204,819.24	--
EBITDA	100,604.70	218,964.78	221,352.76	--
经营活动产生的现金流量净额	-1,222,481.24	9,311.42	-426,675.65	-123,599.30
投资活动产生的现金流量净额	-2,538,827.57	-734,648.01	-471,285.60	70,567.14
筹资活动产生的现金流量净额	680,383.38	300,087.57	959,310.02	525,504.67
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	8.01	6.77	8.90	8.33
期间费用率（%）	-21.07	2.94	10.54	6.69
EBIT 利润率（%）	40.24	43.81	30.41	--
总资产收益率（%）	1.42	3.08	2.67	--
流动比率（X）	1.70	1.24	1.15	1.14
速动比率（X）	1.69	1.20	0.97	0.99
存货周转率（X）	6.78	6.59	2.08	1.27
应收账款周转率（X）	9.75	9.60	5.55	3.80
资产负债率（%）	35.58	41.84	49.18	51.64
总资本化比率（%）	24.33	33.56	42.02	45.75
短期债务/总债务（%）	79.25	80.47	57.21	61.41
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.95	-0.02	-0.16	--
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	-1.20	-0.03	-0.29	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-45.56	0.16	-5.53	--
总债务/EBITDA（X）	13.06	9.49	13.81	--
EBITDA/短期债务（X）	0.10	0.13	0.13	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	3.75	3.80	2.87	--
EBIT 利息保障倍数（X）	3.36	3.58	2.66	--
FFO/总债务（X）	-0.76	0.01	-0.01	--

注：1、中诚信国际根据格力集团提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020~2021 年财务数据分别采用了 2021~2022 年审计报告期初数，2022 年、2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告、2023 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他流动负债中带息债务调入短期债务；3、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：珠海格力集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
货币资金	1,225,526.53	866,016.91	689,949.06	1,113,237.30
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	393,474.29	1,380,584.88	1,955,319.48	2,075,429.20
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	20.00	1,483.10	20.00	20.00
债权投资	-	-	-	-
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	1,133,011.11	-	-	-
长期股权投资	1,526,366.09	1,888,102.16	3,288,869.64	3,325,108.99
其他权益工具投资	-	677,355.53	591,199.85	672,233.75
其他非流动金融资产	-	-	12,000.00	12,000.00
固定资产	321.33	3,616.48	3,513.81	3,474.15
投资性房地产	3,264.53	26,580.71	25,494.12	25,239.94
资产总计	6,066,471.32	6,420,249.52	7,775,286.66	8,379,737.44
投资组合账面价值	5,620,493.02	4,889,203.90	5,618,092.54	--
投资组合市值	5,620,493.02	4,839,580.16	5,603,694.77	--
其他应付款	801,502.64	753,272.19	1,288,307.79	1,335,556.34
短期债务	1,038,500.00	1,623,901.09	1,694,847.17	2,178,789.66
长期债务	179,926.44	249,295.83	957,605.00	957,605.00
总债务	1,218,426.44	1,873,196.92	2,652,452.17	3,136,394.66
净债务	191,899.91	1,361,184.12	2,161,503.10	2,222,157.36
负债合计	2,023,132.53	2,628,138.85	3,942,545.22	4,476,870.04
所有者权益合计	4,043,338.79	3,792,110.66	3,832,741.44	3,902,867.40
利息支出	24,135.76	47,545.23	73,911.34	17,881.94
营业总收入	1,327.68	1,914.42	2,028.82	818.46
经营性业务利润	64,930.94	24,277.98	-11,933.09	7,691.79
投资收益	845,718.70	82,267.67	86,312.95	3,636.53
净利润	922,025.07	101,852.66	69,254.78	9,401.34
EBIT	969,275.52	154,090.87	148,307.10	--
经营活动产生的现金流量净额	-1,221,812.84	68,082.46	-9,468.18	235.31
投资活动产生的现金流量净额	-2,514,988.30	-972,834.37	-1,365,422.73	-87,977.71
筹资活动产生的现金流量净额	643,466.97	390,238.18	1,353,827.17	508,830.82

财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总资产收益率（%）	15.98	2.47	2.09	--
经调整的净资产收益率（%）	22.80	2.60	1.82	--
取得投资收益收到的现金/投资收益（X）	0.19	0.86	1.53	15.11
应收类款项占比（%）	6.49	21.50	25.15	24.77
资产负债率（%）	33.35	40.94	50.71	53.42
总资本化比率（%）	23.16	33.06	40.90	44.56
短期债务/总债务（%）	85.23	86.69	63.90	69.47
总债务/投资组合市值（%）	21.68	38.71	47.33	--
现金流利息保障倍数（X）	-44.13	2.93	1.66	--
货币等价物/短期债务（X）	0.99	0.32	0.29	0.42
总债务/EBITDA（X）	1.26	12.16	17.88	--
EBITDA/短期债务（X）	0.93	0.09	0.09	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	40.16	3.24	2.01	--
EBIT 利息保障倍数（X）	40.16	3.24	2.01	--

注：1、中诚信国际根据格力集团提供的其经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理。其中，2020~2021 年财务数据分别采用了 2021~2022 年审计报告期初数，2022 年、2023 年一季度财务数据分别采用了 2022 年审计报告、2023 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他流动负债中带息债务调入短期债务；3、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。

附四：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
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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	
经营效率	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
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
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
现金流	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利、利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
	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
	现金流利息保障倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；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。

附五：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