



中诚信国际
CCXI

广州开发区投资集团有限公司 2024 年 面向专业投资者公开发行科技创新公 司债券（第一期）信用评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：CCXI-20241368D-02

声 明

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

跟踪评级安排

- 根据相关监管规定以及评级委托协议约定，中诚信国际将在评级结果有效期内进行跟踪评级。
- 中诚信国际将在评级结果有效期内对评级对象风险程度进行全程跟踪监测。发生可能影响评级对象信用水平的重大事项，评级委托方或评级对象应及时通知中诚信国际并提供相关资料，中诚信国际将就有关事项进行必要调查，及时对该事项进行分析，据实确认或调整评级结果，并按照相关规则进行信息披露。
- 如未能及时提供或拒绝提供跟踪评级所需资料，或者出现监管规定的其他情形，中诚信国际可以终止或者撤销评级。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 6 日

发行人

广州开发区投资集团有限公司

本期债项评级结果

广州开发区投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券
（第一期）AAA

发行要素

本期债券发行金额为不超过 4 亿元（含）。本期债券为 5 年期固定利率债券。本期债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。本期债券募集资金扣除发行费用后，拟将 3.00 亿元用于置换基金出资，剩余资金用于偿还有息债务。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债券和其他债务。

评级观点

中诚信国际认为，广州开发区政治经济地位重要，经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，潜在的支持能力很强；广州开发区投资集团有限公司（以下简称“公司”或“发行人”或“广开投资”）在推进区域轨道交通建设、重大产业投资、产业园区开发等方面发挥着重要作用，股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性，广州开发区政府对公司的支持意愿强；公司战略地位显著且获得了开发区政府的强力支持，主要产业投资项目符合国家政策导向，对区域核心产业发展具有重要战略意义，业务持续多元化发展且可持续性较好。同时，需关注公司债务规模增长较快，资产流动性偏弱，仍面临一定的资本支出压力等事项对经营和整体信用状况造成的影响。

正面

- **战略地位显著且获得了开发区政府的强力支持。**公司是广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台、重大产业投资运营平台，具有显著的战略地位和重要性，且近年来持续获得开发区财政资金支持。
- **主要产业投资项目符合国家政策导向，对区域核心产业发展具有重要战略意义。**近年来公司围绕新能源汽车、集成电路、智能制造等区域重点发展产业持续投资布局，未来公司将持续为广州开发区落地高端封测厂等产业项目，助力广州开发区打造千亿市值的集成电路生态圈；并在新能源汽车领域持续深耕，进一步发挥区属国资新能源汽车产业链链主作用，推动广州开发区打造两千亿级汽车制造产业。
- **业务可持续性 & 多元化发展趋势较好。**公司主要承担区域轨道交通建设、重大产业投资、产业园区开发等职能，公司在上述业务板块的在建及储备项目充足，业务稳定性和可持续性较好。近年来，公司并表塑料空调风叶细分领域龙头企业顺威股份（002676.SZ）后，新增智能制造与先进制造板块，业务多元化发展趋势良好。

关注

- **债务规模增长较快。**近年来随着重大产业投资、园区建设和运营等主业不断投入，公司债务规模及财务杠杆水平快速走高，2021~2023 年末有息债务复合增长率达 38.61%；截至 2023 年末，公司总债务 325.29 亿元，接近 2021 年末的两倍，总资本化比率上升较快，资本结构有待优化。
- **资产流动性偏弱。**受贷款抵押、发行 CMBS 和早期政府无偿划拨的市政设施等因素影响，公司账面存在一定规模的公益性资产和受限资产，一定程度上影响了公司资产的变现能力和流动性。
- **面临一定的资本支出压力。**近年来公司在园区开发建设方面保持着较大的投资力度，虽然部分项目享有财政注资、产业用房注入等补偿机制，但现阶段尚需投资规模较大，公司仍面临着一定的资本支出压力，需对后续运营情况保持持续关注。

项目负责人：程 成 chcheng@ccxi.com.cn

项目组成员：陈周祥 zhxchen@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

财务概况

广开投资（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1-3
资产总计（亿元）	388.62	523.92	599.40	623.61
经调整的所有者权益合计（亿元）	184.61	198.27	204.14	203.86
负债合计（亿元）	204.01	323.66	388.86	419.76
总债务（亿元）	169.32	261.46	325.29	--
营业总收入（亿元）	28.59	52.78	62.33	11.34
经营性业务利润（亿元）	-0.31	-8.37	-7.31	-1.29
净利润（亿元）	4.56	2.17	2.40	-0.04
EBITDA（亿元）	11.51	13.42	15.72	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	5.59	2.70	2.52	-0.55
总资本化比率（%）	47.84	56.87	61.44	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.21	1.48	1.41	--

注：1、中诚信国际根据广开投资提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021~2022 年财务数据分别采用了 2022~2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他应付款、其他流动负债中带息债务调入短期债务，将长期应付款、其他权益工具中带息债务调入长期债务；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，特此说明。4、因计算公式调整，2021 年经调整的所有者权益合计数已追溯调整。

发行人概况

公司前身为广州经济技术开发区国有资产投资公司，由广州经济技术开发区管理委员会于 1992 年 1 月批准设立，初始注册资本 0.20 亿元。后经改制及多次增资，截至 2024 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 70.78 亿元，广州开发区国有资产监督管理局（以下简称“开发区国资局”）是公司唯一股东及实际控制人。公司是广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台、重大产业投资运营平台，主业被开发区国资局核定为交通基础设施投资建设运营、智能制造和先进制造、美容美妆和大健康、重大产业投资和资本运作、科技园区投资和运营服务。

表 1：截至 2023 年末，公司主要子公司情况（亿元、%）

全称	简称	持股比例	截至 2023 年末			2023 年	
			总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
广州开发区交通投资集团有限公司	开发区交投	100.00	47.10	23.51	50.08	4.15	0.18
广州开投润埔实业发展集团有限公司	开投润埔	100.00	52.47	28.02	46.60	2.86	0.04
广州开投智造产业投资集团有限公司	开投智造	100.00	40.74	20.16	50.52	22.67	0.05
广州穗开股权投资有限公司	穗开投资	100.00	12.81	12.51	2.34	0.18	0.70
广州开发区美芯科技发展有限公司	美芯科技	100.00	52.86	29.37	44.44	0.01	0.15
南方美谷（广州）集团有限公司	南方美谷	100.00	32.04	12.47	61.08	0.25	0.28
广州开投西区创新投资有限公司	西区创投	100.00	2.53	0.51	79.84	12.50	0.02
广州开投建设集团有限公司	开投建设	100.00	40.96	2.86	93.02	18.94	0.05
广州开投智荟产业园集团有限公司	开投智荟	100.00	28.75	20.71	27.97	0.98	1.23
广东顺威精密塑料股份有限公司 ¹	顺威股份 (002676.SZ)	29.14	25.57	11.98	53.16	22.67	0.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

本期债券概况

发行条款

本期债券发行金额为不超过 4 亿元（含）。本期债券为 5 年期固定利率债券。本期债券按年付息、到期一次还本。利息每年支付一次，最后一期利息随本金一起支付。本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债券和其他债务。

募集资金用途

本期债券募集资金扣除发行费用后，拟将 3.00 亿元用于置换基金出资，剩余资金用于偿还有息债务。

发行人信用质量分析概述

区域环境

广州开发区位于广州市东部，穗港澳黄金三角洲的中心地带，东南、西南与东莞市、广州市番禺区隔江相望，陆路与广州市增城区、白云区、天河区相邻。广州开发区于 1984 年经国务院批准成立，是全国首批国家级经济技术开发区之一，与广州高新技术产业开发区、广州出口加工区、广州保税区、中新广州知识城合署办公，实行“五区合一”的管理体制，并于 2015 年起与广州市辖

¹ 截至 2024 年 3 月末，通过开投智造持有其 29.60% 股份，顺威股份于 2024 年 2 月 6 日发布公告称收到公司控股股东开投智造的通知，开投智造于 2024 年 2 月 6 日通过深圳证券交易所证券交易系统从二级市场买入 3,313,300 股公司股份，占公司总股本的 0.46%。

行政区黄埔区合并公开经济数据。根据 2024 年 1 月商务部公布的全国 230 家国家级经开区 2022 年度综合发展水平考核结果，广州开发区综合排名第二，仅次于苏州工业园区，综合实力很强。2023 年广州开发区实现地区生产总值 4,315.17 亿元，同比增长 1.2%，经济总量在广州市各区中仅次于天河区（6,551.26 亿元）。

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

表 2：2023 年广州市各区经济财政情况

地区	GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（亿元）	排名
广州市	30,355.73	--	1,944.10	--
天河区	6,551.26	1	82.77	6
黄埔区（广州开发区）	4,315.17	2	208.14	1
越秀区	3,810.24	3	57.64	10
番禺区	2,866.95	4	118.40	3
海珠区	2,812.01	5	59.97	8
白云区	2,720.16	6	81.52	7
南沙区	2,323.54	7	125.63	2
花都区	1,801.51	8	88.48	5
增城区	1,452.46	9	99.52	4
荔湾区	1,277.93	10	57.89	9
从化区	424.48	11	28.70	11

注：部分人均 GDP 数据根据常住人口数推算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

凭借扎实的经济基础和发达的产业集群，广州开发区财政实力强，财源基础好，一般公共预算收入居广州市各区首位。2023 年广州开发区收入质量仍较高，税收收入占比居广州市各区第一。同年，广州开发区在科技创新、产业体系构建等方面保持着较大的支出力度，财政收支运行压力仍较大。广州开发区是广州市主要供地区域之一，政府性基金收入是其综合财力的重要组成部分，但在房地产市场下行背景之下，受房企开发投资及拿地支出回落影响，政府性基金收入实现面临较大压力，2023 年为 138.86 亿元，同比下降 14.17%。2023 年，广州开发区实现一般公共预算收入 208.14 亿元，同比增长 14.3%，占全市比重 10.7%。再融资环境方面，广州开发区政府债务率处全国中下游水平，但区属企业有息债务余额较大且逐年攀升，导致其广义债务规模较高；区属企业融资主要依赖银行和直融等渠道，整体再融资环境较好。

表 3：近年来广州开发区经济财政情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023
GDP	4,158.37	4,313.76	4,315.17
GDP 增速	8.20	1.50	1.15

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

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

资料来源：广州开发区政府官网，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，作为广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台、重大产业投资运营平台，公司承担着区域轨道交通建设、重大产业投资、产业园区开发等职能，业务布局多元，竞争力较强；其次，公司交通基建、工程施工、园区开发等板块在建及储备项目充足，业务稳定性和可持续性较好；此外，公司持有证券、银行、保险等金融机构股权以及区域内较大规模物业资产，前者能带来较为可观的投资收益，后者亦可贡献相对稳定的租赁收入，公司资产价值较高。

值得注意的是，现阶段公司物业及园区开发项目尚需投资规模较大，公司仍面临着一定的资本支出压力，需对项目建设支出以及后续运营情况保持持续关注；同时，公司收购顺威股份后，智能制造与先进制造业务成为新的收入增长点，但顺威股份业务运行易受宏观经济环境、原材料成本波动等因素影响，需持续关注其经营管理情况以及并表后与公司既有业务之间的协同发展等问题。

表 4：近年来公司各业务收入、收入占比、毛利率情况（亿元、%）

业务	2021			2022			2023			2024.1~3		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
智能制造	-	-	-	20.13	38.15	17.26	22.67	36.37	17.98	6.33	55.85	17.55
物业出租及园区运营	2.61	9.14	75.67	2.06	3.91	73.24	2.86	4.60	76.71	0.63	5.58	80.87
基础设施建设及工程施工	7.30	25.53	11.26	17.18	32.56	2.29	18.37	28.47	2.16	1.44	12.67	2.42
城市更新改造	3.12	10.91	97.50	0.06	0.11	71.28	--	--	--	--	--	--
大宗贸易	13.55	47.39	0.54	10.63	20.15	0.50	12.27	19.68	0.56	1.44	12.71	0.97
其他	2.01	7.04	19.28	2.71	5.13	11.14	6.17	9.89	31.90	1.50	13.19	47.10
合计	28.59	100.00	22.04	52.78	100.00	10.94	62.33	100.00	13.97	11.34	100.00	20.96
投资收益		4.92			10.38			9.45			1.33	

注：其他业务包括勘察设计监理劳务、预制构件业务及仓储物流服务等。尾差系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

交通运输板块

公司子公司开发区交投是广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台，主营轨道交通建设，同时拓展公交站场、充电站场运营等综合交通服务，业务专营性强；现阶段公司有轨电车建设主要采用财政投资或 PPP 模式，储备项目较多，业务稳定性和可持续性较好。

公司交通运输板块由子公司开发区交投负责。开发区交投是广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台，以轨道交通建设为核心，同时拓展公交站场、充电站场运营等综合交通服务。

轨道交通建设方面，现阶段广州开发区共规划 12 条有轨电车线路，总长 186 公里，业务模式视各

线路情况而定，主要是财政投资或 PPP 模式。其中，1、2 号线以 PPP 模式开展，开发区交投作为政府方出资代表与中标社会资本方成立项目公司，以 DBFOT（设计-建设-融资-运营-移交）方式，在特定时间内设计、融资、建设和运营项目，期满移交给政府；回报机制为使用者付费叠加可行性缺口补助。

从业务开展情况来看，目前 1 号线全线开通运营。2 号线原计划 2022 年底通车，受施工、征拆、道路规划等因素影响，完工时间有所推迟，其中，北段（香雪-开源大道东）于 2023 年 3 月开始不载客试运行，预计 2024 年初先行开通北段；南段（刘村站~南岗圩站）待条件成熟后再研究开通事宜。1 号线东延线原计划采用财政投资模式，后经省市发改委批准改为 PPP 模式，现已完成项目建议书、实施方案与物有所值修编，下一步计划与省市财政部门对接更新 PPP 项目库相关事宜。5 号线可研已获省发改委批复，正进行方案优化。3、9 号线已完成方案研究，目前受国家相关政策影响，暂未开展工程可行性研究。

表 5：截至 2023 年末，公司主要已完工、在建、拟建有轨电车线路情况（公里、亿元）

线路	模式	公司股比	里程	起始点	建设周期	资本金比例	总投资	已投资	预计开通时间
1 号线	PPP	20%	14.40	香雪-新丰路	3 年	20%	29.47	28.66	2020.12.28 全线开通运营
1 号线东延线	PPP	100%	2.20	新丰路-桑田三路	1 年	100%	2.20	--	--
2 号线	PPP	20%	14.40	香雪-南岗	3 年	20%	26.95	20.29	2023 年 3 月北段开始不载客试运行，预计 2024 年初先行开通北段
3 号线	拟 PPP	--	10.66	萝岗-港前路	3 年	--	27.82	--	--
5 号线	财政投资	100%	14.52	镇龙西-玉岩路	3 年	100%	29.40	--	--
9 号线	拟财政投资	--	16.35	体育公园-夏园	3 年	--	33.00	--	--
合计	--	--	72.53	--	--	--	148.84	48.95	--

注：其它有轨电车线路尚处规划阶段，暂未列示。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公交站场运营方面，截至 2023 年末，开发区交投共管理 21 个公交站场，按照广州市公交站场收费标准（穗价函[2013]729 号）对公交车日间进场营运、夜间停车场进行收费，主要客户包括广州公交集团第三公共汽车有限公司、广州珍宝巴士有限公司等。

充电站场运营方面，开发区交投主要采用合作建设运营和自建自营两种模式。合作建设运营模式下，开发区交投提供场地，第三方投资建设并运营充电桩，充电收入扣除电费成本和社会车辆充电代收款后按约定比例分成。截至 2024 年 3 月末，开发区交投共运营科学城南总站、天泰二路总站等 6 个充电站场，持有充电桩 103 个，充电枪 252 个，纯电动公交车充电车位 209 个，社会车辆充电位 52 个。

表 6：公司公交站场运营收费标准

收费项目	收费标准
枢纽公交总站日间营运服务费	620 元/辆/月
非枢纽公交总站日间营运服务费	530 元/辆/月
夜间车辆停放费	560 元/辆/月

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程施工板块

公司依托国企背景和优质业务资质开展工程施工业务，展业范围以广州开发区为基础，并逐步向省内其他区域拓展，业主方多为区建管中心和地方国企，业务模式稳定、竞争力尚可；现阶段公司工程施工板块在手项目充足，业务可持续性较好，但需关注宏观环境变化对公司新签订单的影响。

公司工程施工板块由子公司开投建设负责。开投建设拥有市政公用工程施工总承包一级、建筑工程施工总承包一级等资质，多通过公开招投标方式获取项目，业主方多为区财政投资建设项目管理中心和地方国企。开投建设按施工进度收取工程款，主要节点包括业主预付款、每期进度款、最终结算款和支付质保金等。

从业务开展情况来看，受益于较好的区域基建环境以及自身优质资质，近年来开投建设整体发展态势较好，2023 年受宏观环境影响，新签合同金额和合同量均有所下滑。除深耕区域内园区建设、水务市政等工程外，开投建设还向省内其他地市进行了有力的业务拓展。

表 7：近年来公司工程施工板块新签合同情况（个、亿元）

主要指标	2021	2022	2023	2024.1~3
新签合同个数	14	65	56	5
新签合同金额	16.23	67.20	24.39	3.19
其中：广州开发区内	14.04	39.17	19.63	3.19
广州开发区外广东省内	1.72	27.82	4.53	0.00
广东省外	0.47	0.21	0.23	0.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2023 年末，公司工程施工板块主要已完工项目回款情况（万元）

项目名称	业主方	合同金额	累计回款金额
海丝文体中心项目*	广州市海润智投资有限公司*	17,025.45	14,594.55
黄埔区迳下村特色精品村建设项目（首期）勘察设计施工总承包	中新广州知识城财政投资建设项目管理中心	6,880.00	4,971.03
广州力柏电动科技有限公司大规模能量型锂离子动力电池组项目	广州力柏电动科技有限公司	853.75	640.31
夏园社区城中村改造项目临时安置中心项目*	广州开发区建设投资有限公司*	1,494.23	1,102.38
合计	--	26,253.43	21,308.27

注：标*的为广开投资内部项目。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：截至 2023 年末，公司工程施工板块主要在建项目情况（万元）

项目名称	业主方	开工时间	合同金额	已投资金额	2022 年确认收入	2023 年确认收入
新材料产业园项目地块土地平整工程勘察设计施工总承包	广州开发区财政投资建设项目管理中心	2019.03	7,588.00	4,736.00	-	-
知识城价值创新园区重点项目意向用地土地平整设计施工总承包	中新广州知识城财政投资建设项目管理中心	2019.12	10,698.00	3,647.00	2,122.00	324.00
黄埔区迳下村特色精品村建设项目（首期）勘察设计施工总承包	中新广州知识城财政投资建设项目管理中心	2020.5	6,880.00	5,733.00	168.00	3.40
新材料产业园园区二路及四路市政道路及配套工程勘察设计施工总承包项目	广州开发区财政投资建设项目管理中心	2020.09	18,228.00	8,520.00	105.00	5.00
原九龙镇及黄埔街下沙村农村生活污水治理工程	科学城（广州）投资集团有限公司	2019.08	80,000.00	53,217.00	-	-

知识城生物医药园区东部道路完善工程	中新广州知识城财政投资建设项目管理中心	2021.03	21,256.00	10,603.00	1,574.00	1,170.00
中铁十七局南沙至中山高速公路 TJ08 合同段项目	中铁十七局集团城市建设有限公司	2021.03	2,371.00	1,243.72	-	-
从埔高速路基桥涵土石方工程	中铁二十二局集团有限公司市政工程公司	2021.02	3,894.00	3,302.00	384.00	26.46
知识城生物医药园区西部道路完善工程	中新广州知识城财政投资建设项目管理中心	2021.09	49,751.15	24,846.00	18,588.00	4,095.00
黄埔区 KXC-I3-2 地块（科学城站）项目设计施工总承包	广州开发区尚尊房地产开发有限公司	2021.11	109,399.06	37,621.51	30,706.67	25,934.25
南方美谷一期项目 D 区消防、给排水工程专业分包项目	中国电建集团昆明勘察设计研究院有限公司中电建（广州）工程建设管理有限公司	2021.12	7,642.83	7,228.28	6,437.09	118.42
黄埔区有轨电车 1 号线玉岩停车场上盖综合开发项目水电安装项目	中铁二十二局集团有限公司市政工程公司黄埔区有轨电车 1 号线玉岩停车场上盖综合开发项目经理部	2021.12	14,123.00	5,684.88	49.61	3,161.00
南方美谷一期项目 ABC 区幕墙工程	中国水利水电第六工程局有限公司	2023.01	13,090.66	8,666.64	7,156.43	2,418.08
鱼珠数字经济人才创新中心施工总承包项目	广州开源置地有限公司	2022.12	10,000.00	3,669.73	3,688.17	-
湾区绿色数字交易园	广州黄埔化工有限公司	2023.04	59,123.36	6,541.04	-	22,734.00
广州市黄埔区九佛街凤尾村旧村改造复建安置区项目	广州市天凤有限责任公司	2022.09	189,000.00	2,846.97	2,840.99	5,860.74
合计	--	--	603,045.06	188,106.77	73,819.96	65,850.35

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

物业出租及园区运营板块

公司持有广州开发区内较大规模物业资产，类型多样且位置较好，每年可贡献相对稳定的租赁收入，资产收益性尚可；近年来公司在园区开发建设方面保持着较大的投资力度，虽然部分项目享有财政注资、产业用房注入等补偿机制，但现阶段尚需投资规模较大，公司仍面临着一定的资本支出压力，需对后续运营情况保持持续关注。

公司物业出租及园区运营板块由公司本部、子公司开投润埔负责。公司通过自行建造、购买现有物业、收购低效用地再改造等多种方式获取物业资产，类型包括写字楼、商铺、厂房、仓库等。公司采取公开招标服务单位与自行管理相结合的方式开展物业租赁工作，其中，壬丰大厦通过中介公司开展租赁工作；保税区物业以包干制委托子公司穗开供应链管理，合同期 1 年，次年根据经营指标重新签订合同；其余物业由公司招商运营部负责。

从从物业运营情况来看，目前保税区商贸街 124 个商铺人流量少，商业暂不活跃，出租率偏低，后续随保税区商业贸易、仓储等产业发展，租金收入有望增长。2021 年以来海丝知识中心配套设施逐步完善，出租率提升，带动租金收入增长。2021 年末公司将回旋医药物业转让给合并范围外企业，确认物业转让收入 12,564.10 万元，计入“其他板块”，该收入不具有持续性。2022 年以来公司新增购入满庭芳 T4 物业，同时自建项目海丝文体中心完工后投入运营。2023 年公司新增自建的南方美谷一期（原智芯科技园），该项目于 2023 年底交付，目前处于新开园招商期，其坐落的南方美谷产业园是广东省重点支持打造的特色园区，广州市重点建设的四个高标准化化妆品制造中心之一，南方美谷一期项目总投资约 35 亿元，截至 2023 年底累计完成固定资产投资 28.14 亿

元。截至 2023 年末，公司主要物业资产可租赁面积达 77.13 万平方米，当期公司新增物业资产较多，需关注未来实际出租水平。

表 10：截至 2023 年末，公司主要物业资产运营情况（%、万元、平方米）

物业名称	2021		2022		2023		可租赁面积	已租赁面积
	出租率	收入	出租率	收入	出租率	收入		
保税区检验检疫综合楼	100.00	27.84	100.00	96.60	100.00	170.87	6,749.80	6,749.80
广州保税物流园区轻工仓	100.00	709.42	99.88	392.86	93.09	817.35	35,363.79	32,919.59
苏元实验中学	100.00	385.66	100.00	311.11	-	-	-	-
壬丰大厦	69.20	1,096.10	65.39	651.56	27.62	610.07	11,625.79	3,211.46
保税区商贸街 124 个商铺	39.52	177.87	38.40	95.23	37.28	163.16	10,458.19	3,898.67
优宝科技园部分房产	93.77	1,164.85	92.32	858.11	91.00	1,187.38	33,867.73	30,819.50
三盛大厦	100.00	146.93	100.00	108.69	100.00	230.71	9,031.70	9,031.70
保税区国际食品中心物业	100.00	160.89	100.00	98.49	91.22	200.89	7,378.64	6,730.53
银鸿楼 1-6 层	79.40	75.20	75.27	91.51	60.80	177.67	12,805.30	7,785.94
广保电力	74.57	229.97	100.00	128.23	-	-	-	-
广保保盈大道国运	100.00	93.78	82.51	70.14	17.49	39.18	11,319.00	1,980.00
广保 85、86 地块	100.00	68.26	100.00	33.74	11.62	43.26	8,215.00	954.18
广保建设大厦第五层	13.89	10.09	13.89	22.02	13.89	22.02	5,758.78	800.00
绿地智慧广场 25、31-32 层	100.00	860.02	97.41	278.52	100.00	387.55	3,150.58	3,150.58
绿地智慧广场 29-30 层	95.17	-	96.97	176.52	100.00	231.47	1,307.27	1,307.27
绿地智慧广场 24 层	68.90	-	82.75	144.59	100.00	222.39	2,101.15	2,101.15
回旋医药	100.00	415.75	-	-	-	-	-	-
创业大厦	-	-	100.00	142.83	2.35	-	8,517.70	200.00
绿地缤纷城	100.00	2,172.70	100.00	1,185.11	100.00	2,765.25	60,197.46	60,197.46
保利中誉广场	71.82	1,309.58	54.09	614.79	58.88	1,029.79	16,009.63	9,438.55
海丝知识中心	76.21	5,530.34	78.76	6,329.86	80.29	7,416.41	128,901.48	103,496.66
将军山润埔地块	100.00	2,935.34	100.00	-	-	3,494.77	-	-
微轴厂润埔地块	95.09	56.74	95.09	32.03	100.00	92.64	493.00	493.00
福康泉物业	100.00	793.00	100.00	893.00	100.00	922.30	21,566.44	21,566.44
纳金供应链	65.00	1,053.00	43.00	570.00	-	-	-	-
汉成电子	100.00	929.33	100.00	944.13	-	-	-	-
黄埔实验室	96.03	3,157.56	90.28	3,537.72	87.75	3,755.56	67,001.41	58,246.80
南方美谷一期（原智芯科技园）	-	-	-	-	4.46	32.82	247,661.00	11,041.68
钢花机电	94.20	613.61	52.77	380.17	-	-	-	-
富美达	93.58	275.28	85.78	415.31	-	-	-	-
满庭芳 T4	-	-	45.35	87.19	100.00	469.88	6,409.97	6,409.97
海丝文体中心	-	-	-	-	29.66	854.60	11,628.34	3,449.03
广保 82、83 地块	-	-	-	-	11.62	76.71	9,004.00	1,045.82
恒丰楼	-	-	-	-	33.90	81.72	10,639.34	3,607.26
湾区氢谷起步区一期	-	-	-	-	0.34	203.03	11,941.00	4,083.20
埔北路 99 号云埔工业区 A0205 地块	-	-	-	-	0.38	94.07	4,035.00	1,541.60
揽境街 21 号 9-17F	-	-	-	-	0.09	4.23	8,174.00	740.16
其他	-	1,671.92	-	1,927.62	-	2,850.79	-	-
合计	--	26,121.03	--	20,617.68	--	28,648.54	771,312.49	396,998.00

注：1、部分物业有出租率，无收入，系尚未开票确认收入所致；2、部分物业出租率系期间的平均出租率，与自动计算的出租率存在差距；3、2023 年，将军山润埔地块出租率为 0，但有租金收入，系历史欠租。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自行建造方面，2022 年以来公司新增建设黄埔智荟产业基地等多个物业租赁项目，截至 2023 年末，公司在建项目总投资 268.66 亿元，已投资 107.49 亿元，尚有较大待投资规模，其中规模最大的项目为中新广州知识城科教创新园区（一期），建设内容包括三所大学研究生院校舍及配套物

业，预计总投资 114.70 亿元，包括资本金 39.00 亿元和债务资金 75.70 亿元（政策性银行授信）；该项目完工后，公司将享有物业所有权及出租收益权，同时广州开发区政府将以三旧改造产业用房作为财政注资，补充项目建设收益。同期末，公司拟建湾区氢谷起步区二期项目，预计总投资 3.70 亿元。

表 11：截至 2023 年末，公司主要在建、拟建物业租赁项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	占地面积	建筑面积	状态	建设期	总投资	已投资	收益方式	可出租面积
广州苏元实验学校改扩建工程	0.87	2.99	在建	2018-2023	2.55	2.40	出租	2.99
中新广州知识城科教创新园区（一期）	30.45	112.04	在建	2021-2025	114.70	52.44	出租	59.34
南方美谷产业园（一期）	11.80	51.14	在建	2021-2025	34.24	17.40	出租	12.47
有轨电车 1 号线玉岩停车场上盖综合开发项目	2.49	12.42	在建	2021-2024	15.24	10.24	出租	4.07
湾区专精特新 A、B、C 区	8.55	32.66	在建	2022-2025	21.56	8.50	出租	32.66
黄埔智荟产业基地项目	5.38	18.07	在建	2022-2025	12.66	2.80	出租	15.16
国际数字创汇绿谷项目	4.94	19.56	在建	2022-2026	26.38	2.86	出租	14.81
中新科技文化艺术中心之智荟塔项目	1.43	12.94	在建	2023-2025	21.34	5.09	出租	6.30
孚能年产 30GWh 动力电池生产基地	38.00	33.76	在建	2023-2024	19.99	5.76	出租后转让	33.76
在建合计	103.91	295.58	--	--	268.66	107.49	--	181.56
湾区氢谷起步区二期	0.83	5.80	拟建	2 年	3.70	0.02	出租	4.06
拟建合计	0.83	5.80	--	--	3.70	0.02	--	4.06

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

收购低效用地再改造方面，为贯彻落实区委、区政府对区内低效用地清理的要求，公司利用自有资金收购区内低效企业及资产，通过提高容积率等方式进行改造升级工作，将其建设为各具特色的产业园区，以最大程度挖掘土地资源效益。除传统的物业运营和相关园区服务作为基础收益来源外，公司还将引入各项政策及产业资源，加速园区企业成长，包括推动各园区成为示范专项园区，申报国家级孵化器等，同时通过各类股权投资合作，扩大项目来源、共享企业发展成果。近年来，公司收购获得 5 处物业，其中以股权收购方式收购 3 处，以资产购买方式收购物业 2 处，未来公司将通过招租、更新改造，将该 5 处物业建设成为具有各自特色的产业园区。

表 12：近年来公司通过股权收购、资产购买方式取得的物业情况（万平方米）

项目名称	收购时间	方式	土地面积	可租赁面积	物业状态
广州稳态化工有限公司	2021.06	股权收购	1.12	0.61	升级改造中，拟开发为云舟生物生产基地
广州稳态塑胶有限公司	2021.06	股权收购	1.32	0.44	升级改造中，拟开发为云舟生物生产基地
绿地城满庭芳 F 地块 T4 栋	2022.01	资产购买	0.22	0.64	成熟物业，可供出租
杜邦应用面材（广州）有限公司	2022.04	股权收购	5.00	3.09	待升级改造，拟开发为中俄科学城产业园
广州市开发区友谊路 111 号	2022.12	资产购买	2.26	5.28	成熟物业，可供出租

注：1、广州稳态化工有限公司现名“广州开投骏汇控股有限公司”；2、广州稳态塑胶有限公司现名“广州开投美汇控股有限公司”；3、杜邦应用面材（广州）有限公司现名“广州开投新能源产业投资发展有限公司”，以下简称“杜邦面材”；4、友谊路 111 号现为可出租状态，公司正与意向客户洽谈，尚未签订正式租赁合同，故暂未放入表 10。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市更新板块

公司参与城市更新项目多承担前期拆迁费用垫资方的角色，近年来城市更新行业发展易受国家相关政策影响，稳定性不强，需持续关注公司项目推进、资本支出及资金回收情况。

公司城市更新板块由公司本部、子公司开投润埔负责。业务模式方面，通常是公司和合作方成立

项目公司，按股比进行资本金出资，由项目公司负责融资与建设，公司收入主要来自物业租售分成、征迁前期服务费、代业主管理费等。

目前公司主要参与新溪、夏园两大项目。具体来看，新溪项目总投资约 179 亿元，其中旧村项目总投资 53.83 亿元，旧城项目总投资 125.69 亿元；2022 年 8 月，公司参与的联合体已与下沙社区经联社成立项目公司²。旧村方面，2023 年 5 月和 8 月，项目公司分别取得旧村改造实施方案批复和旧村控规调整批复，目前拆迁补偿协议签约率约 7 成；旧城方面，项目公司正与更新局积极沟通旧城项目改造方案。2021 年 6 月，公司作为前期拆迁费用垫资方参与夏园项目，2021 年 8 月至 2022 年 4 月期间累计签约 1,922 栋房屋，签约完成率 60%，累计收楼 1,447 栋房屋，完成率 45.13%。2022 年 7 月，科合公司³正式成为夏园项目前期服务单位，公司现已暂停垫资，并积极与夏园社区经联社、科合公司协商垫资费用返还事宜。

中诚信国际关注到，2021 年以来，住建部和广州市住建局发布多项文件⁴，要求防止大拆大建，公司城市更新项目推进一定程度上受到影响。2024 年 1 月 26 日，广州市规划和自然资源局发布关于实施《广州市城市更新专项规划（2021-2035 年）》《广州市城中村改造专项规划（2021-2035 年）》的通告，提出到 2035 年推进城市更新约 300 平方公里，拟推进旧村庄旧城镇全面改造与混合改造项目 291 个，其中黄埔区最多，为 65 个。近年来城市更新行业发展易受国家相关政策影响，稳定性不强，需持续关注公司项目推进、资本支出及资金回收情况。

表 13：截至 2023 年末，公司主要已完工、在建城市更新项目情况（亿元）

项目名称	持股比例	建设内容	开工时间	完工时间	总投资	已投资
黄埔旧体育馆旧厂改造项目（保利中誉广场）	30%	已完工，项目是集商务办公、教育服务、商业休闲等功能为一体的综合大楼，占地面积约 1.1 万平方米，总建筑面积约 7.3 万平方米。	2012.12	2015.12	0.40	0.40
鱼珠湾海丝创新中心开发项目	30%	项目规划地下两层停车库，地上两栋 100 米高东西塔楼，塔楼间以二层架空的商业裙楼进行链接，打造黄埔区西部门户功能区复合的商业综合体。	2019.07	2022.05	3.50	0.03
已完工合计	--	--	--	--	3.90	0.43
黄埔新溪片区更新改造	15%	项目改造后总建筑面积 102.52 万平方米，复建建筑总量 47.26 万平方米，融资建筑总量 53.99 万平方米。项目将引入华润集团旗下“万象系列”商业产品线，打造“万象城都市综合体”。	2021	2032	179.52	4.22
夏园旧村更新改造	暂无	发行人垫付部分的前期拆迁费用，后续夏园经联社通过招商引入成熟稳健的开发商，由中标的开发商对垫付的前期费用进行返还。	暂无	暂无	10.00	5.68
珠江村周边旧城改造项目	暂无	主要包括片区规划咨询、早期入户摸底、实施方案编制、改造宣传、基础数据摸查等内容。	暂无	暂无	5.22	0.01
数字经济创新中心（原微轴地块）	40%	作为首期启动区，规划功能为商业金融，规划可建设用地面积 9,460 平方米，容积率 5.0，总建筑面积 4.73 万平方米。	暂无	暂无	11.00	0.90

² 新溪项目位于广州人工智能与数字经济试验区鱼珠片区。2022 年 3 月，公司子公司开投润埔、华润置地控股有限公司（以下简称“华润置地”）、广东安德股权投资有限公司（系中国平安保险（集团）股份有限公司的控股子公司）组成的联合体成功竞得新溪项目合作企业。2022 年 8 月，联合体与下沙社区经联社成立项目公司“广州新润房地产有限责任公司”。华润置地作为新溪项目操盘方，已在申请银行贷款，贷款用于项目的拆迁、补偿、安置及建设等费用支出。

³ 科合公司系“广州科合城市更新有限公司”的简称。

⁴ 2021 年 8 月，住房和城乡建设部发布《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》，要求严格控制大规模拆除、大规模增建、大规模搬迁等。2021 年 10 月，广州市住建局发布《广州市关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的意见（征求意见稿）》，提出“不脱离广州实际，杜绝运动式、盲目实施城市更新，不沿用过渡房地产业化的开发建设方式，不片面追求规模扩张带来的短期效应和经济利益”等意见。

在建合计	--	--	--	--	205.74	10.81
------	----	----	----	----	--------	-------

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

大宗贸易板块

公司自 2020 年起开展大宗贸易业务，现已成为重要营收来源之一，但该业务利润贡献有限，且供应商和客户集中度相对较高，或使公司面临一定的业务波动风险。

公司大宗贸易板块由子公司西区创投负责，其展业范围集中在广东省内，近年来品种相对稳定，包括钢材、有色金属等，并将根据经营规划，逐步新增煤炭、纸浆、纺织品等商品。西区创投选用风险较低的代理采购业务模式，即首先与下游客户签订代理合同，收取 15%~20% 保证金，之后向上游供应商采购指定货物，下游客户根据自身需求在 60 天内向西区创投支付余款并提货（若超过时限，西区创投有权处置该批货物），西区创投从中赚取差价，按照实际交货数量和金额进行结算并开具销货发票，开票后确认收入。目前西区创投以现金结算为主，后续拟使用银票商票结算，增强贸易资金流转能力。风控措施方面，一是在评估审核阶段，审核交易对手资质、仓储条件等，并评估相应的经济效益情况；二是在支付审核环节，审核单证合同的真实性、有效性和完整性；三是在控货结算环节，坚持一笔一清、收款发货的原则，把控贸易风险。

公司自 2020 年起开展大宗贸易业务，并逐步成为重要收入来源，2021 年该业务占营业总收入的比重接近 48%；2022 年以来考虑到公司在股权投资及项目建设等方面投入了较大资金，公司有意降低了贸易业务规模，贸易收入占比逐年下滑。此外，公司贸易业务利润贡献较低，且供应商和客户集中度相对较高，或使公司面临一定的业务波动风险。

表 14：近年来公司大宗贸易板块前五大供应商情况（亿元、%）

年度	供应商名称	企业性质	采购金额	采购金额占比
2021	广州金博物流贸易集团有限公司	国企	3.68	27.29
	上海树隆经贸发展有限公司	民企	2.07	15.33
	广东中博城投金属材料有限责任公司	民企	1.15	8.50
	广州顺富金属有限公司	国企	0.81	6.00
	珠海建采供应链管理有限公司	民企	0.67	5.01
	合计	--	8.37	62.13
2022	中电建物资有限公司	国企	4.86	45.91
	中农港开投（海南）实业有限责任公司	国企	1.70	16.02
	广州顺富金属有限公司	国企	0.87	8.24
	广州市第二建筑工程有限公司	国企	0.46	4.39
	珠海建采供应链管理有限公司	民企	0.44	4.13
	合计	--	8.33	78.69
2023	湖南贵配物资有限公司	民企	2.09	17.03
	贵溪市三元冶炼化工有限责任公司	民企	2.04	16.62
	中农港开投（海南）实业有限责任公司	国企	1.68	13.70
	中铁建华南建设（广州）建材有限公司	国企	0.99	8.09
	中国纺织对外经济技术合作有限公司	民企	0.96	7.82
	合计	--	7.76	63.26

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 15：近年来公司大宗贸易板块前五大客户情况（亿元、%）

年度	客户名称	企业性质	销售金额	销售金额占比
2021	广州化工交易中心有限公司	国企	2.95	21.80
	上海华菱涟钢供应链有限公司	国企	1.68	12.41
	河北百纳汇腾实业有限公司	民企	1.06	7.84
	广东伟民供应链管理有限公司	民企	0.73	5.38
	广州市亿创物资有限公司	民企	0.70	5.16
	合计	--	7.12	52.59
2022	广州扬帆钢铁贸易有限公司	民企	3.31	31.14
	广州中洲物资有限公司	国企	1.71	16.12
	海南荣程新材料供应链股份有限公司	民企	1.55	14.59
	广州化工交易中心有限公司	国企	0.66	6.20
	海南建龙科技有限公司	民企	0.47	4.38
	合计	--	7.70	72.43
2023	海南荣程新材料供应链股份有限公司	国企	3.39	27.62
	海南国裕金属有限公司	民企	2.06	16.79
	广州中洲物资有限公司	国企	1.52	12.39
	广州化工交易中心有限公司	国企	0.97	7.93
	福建陆桐贸易有限公司	民企	0.90	7.32
	合计	--	8.84	72.05

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

战略投资板块

公司战略投资板块定位及投向明确，主要产业投资项目符合国家政策导向，对区域核心产业发展具有重要战略意义；公司现有金融机构直投及基金投资规模均较大，前者是近年来公司投资收益的主要来源，后者多为长期投资，且大部分项目未进入退出期，暂未形成可观收益。

公司战略投资板块由公司本部、子公司穗开投资、开投智造、美芯科技负责，具体分为金融机构直投、战略产业直投、战略投资基金三大板块⁵。

金融机构直投方面，公司系万联证券第二大股东，持有广州银行 3.86% 股份，二者是近年来公司投资收益的稳定来源。此外，为实现金融板块更好支持公司主业发展，公司于 2021 年 11 月出资 27.65 亿元战略投资鼎和保险，2023 年鼎和保险为公司带来的账面收益近 1.4 亿元。此投资完成后，公司持有鼎和保险 15% 股份，并占有一个董事会席位，形成证券、银行、保险、私募基金在内较为完整的现代金融服务链条。

战略产业直投及基金投资方面，近年来公司围绕新能源汽车、集成电路、智能制造等区域重点发展产业持续投资布局，在集成电路方面，公司与智路资本、建广资产⁶等专业化投资机构开展合作，

⁵ 万联证券系“万联证券股份有限公司”的简称；广州银行系“广州银行股份有限公司”的简称；鼎和保险系“鼎和财产保险股份有限公司”的简称；卓然基金系“广州卓然股权投资合伙企业（有限合伙）”的简称；兴荣基金系“兴荣（广州）产业投资合伙企业（有限合伙）”的简称。广州金融控股集团有限公司直接持有万联证券 49.1% 股份，通过子公司广州市广永国有资产经营有限公司持有万联证券 26.89% 股份，系万联证券第一大股东。公司直接持有广州银行 3.83% 股份，通过子公司广州开投润埔实业发展集团有限公司持有广州银行 0.03% 股份。

⁶ 智路资本系“北京智路资产管理有限公司”的简称，建广资产系“北京建广资产管理有限公司”的简称；广大融智系“广大融智（广东）集团有限公司”的简称。智路资本和建广资产是中关村融信金融信息化产业联盟（以下简称“融信联盟”）的核心投资机构，融信联盟聚集了全球集成电路各细分领域龙头企业、终端应用企业及国内知名金融机构共计约 200 家的会员单位，深度布局半导体全产业链，会员企业年总产值超万亿元。

通过旗下卓然基金（公司认缴出资 29 亿元）参与组建集成电路产业集团广大融智。广大融智以广州开发区为全球总部，重点布局硬科技集成电路封测领域，现已收购全球最大的半导体封测企业日月光集团位于中国大陆的四家工厂，并计划在广州开发区落地高端封测厂。未来公司将以广大融智等专业平台为依托，持续为广州开发区落地高端封测厂等产业项目，助力广州开发区打造千亿市值的集成电路生态圈、为广东省打造集成电路发展第三极注入新的力量。在新能源汽车方面，公司是广州开发区打造智能汽车产业高地的投资平台，主要通过广汽集团（601238.SH）等龙头车企合作设立产业基金的形式开展投资，现有投资覆盖车载芯片、智能座舱、自动驾驶和辅助驾驶、动力电池、整车制造等核心环节，包括广汽埃安、巨湾技研、导远电子、立景科技、佑驾创新、孔辉科技等产业链上下游企业。汽车制造业是广州开发区三大千亿级支柱产业之一，也是“万亿制造”重点打造的八大产业之一，未来公司将在新能源汽车领域持续深耕，进一步发挥区属国资新能源汽车产业链链主作用，推动广州开发区打造两千亿级汽车制造产业，助力广州建设“智车之城”。

表 16：近年来公司战略投资板块运营情况（万元）

分类	2021		2022		2023	
	账面价值	投资收益	账面价值	投资收益	账面价值	投资收益
金融机构直投	420,231.27	18,583.13	707,068.33	22,712.68	728,347.02	30,914.83
战略产业直投	108,971.37	1,067.80	14,003.36	697.27	11,184.81	441.44
战略投资基金	434,051.61	7,648.71	697,629.94	6,428.02	740,487.54	7,541.66
合计	963,254.25	27,299.64	1,418,701.63	29,837.97	1,480,019.37	38,897.93

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 17：截至 2023 年末，公司主要金融机构直投、战略产业直投情况（万元、%）

类型	出资人	企业名称	主要业务	参股时间	账面价值	持股比例
金 融 机 构 直 投	广开投资	万联证券股份有限公司	证券经纪，证券投资咨询等	2001.08	286,453.27	20.30
	广开投资	广州银行股份有限公司	货币金融服务	2018.04	141,640.94	3.86
	广开投资	鼎和财产保险股份有限公司	财产损失保险，责任保险等	2021.11	300,252.81	15.00
	合计	--	--	--	728,347.02	--
战 略 产 业 直 投	广开投资	航天云网数据研究院(广东)有限公司	数据处理和存储产品设计、服务	2018.09	3,241.72	40.00
	穗开投资	黑龙江省恒源食品股份有限公司	坚果、炒货类食品的初加工与销售业务	2018.09	328.16	0.84
	穗开投资	鹿山新材（603051.SH）	光伏封装胶膜、功能性聚烯烃热熔胶等	2018.10、 2018.11、 2019.05、 2019.06	5,975.20	1.88
	穗开投资	广州商贸产业投资基金管理有限公司	股权投资管理等	2018.10、 2019.02、 2019.11	643.11	13.04
	穗开投资	广东中科穗芯科技投资服务有限公司	以自有资金从事投资活动	2022.04	514.64	49.00
	穗开投资	清霖谷能源科技(广州)有限公司	储能技术服务等	2023.04	47.95	4.79
	开发区建设	广州开投生态环境建设有限公司	科技项目评估、科技项目招标等	2019.05	434.04	40.00
		合计	--	--	--	11,184.81

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 18：截至 2023 年末，公司战略投资基金情况（万元、%、个）

基金名称	投资行业	基金规模	基金已到位金额	公司出资比例	公司已出资金额	公司角色	基金已投资项目	基金投资金额
广州开发区国企产业投资基金合伙企业（有限合伙）	城市更新改造、基础设施建设等	300,500.00	300,500.00	23.29	70,000.00	开发区交投 LP	1	300,000.00
				9.98	30,000.00	广开投资 LP		
广州开发区广开知识产权运营投资中心（有限合伙）	拥有核心知识产权的初创期或成长期企业等	6,500.00	6,500.00	24.62	1,600.00	广开投资 LP	6	5,608.67
				6.15	400.00	穗开投资 LP		
广州穗开新兴壹号股权投资中心（有限合伙）	互联网、大数据等高新技术产业	5,140.00	5,140.00	23.35	1,200.00	广开投资 LP	5	4,901.56
				38.71	1,990.00	穗开投资 GP		
广州广开智行股权投资合伙企业（有限合伙）	新型交通、智慧交通等领域的高科技企业	31,770.53	31,770.53	72.39	23,000.00	广开投资 LP	12	27,464.33
				3.15	1,000.00	穗开投资 GP		
广州穗开智造股权投资有限合伙企业（有限合伙）	新材料与高端装备制造领域	29,000.00	29,000.00	68.97	20,000.00	广开投资 LP	9	21,528.00
				13.79	4,000.00	穗开投资 GP		
广州商贸产业投资基金合伙企业（有限合伙）	百货零售、物流行业	230,000.00	124,410.00	13.04	16,227.39	穗开投资 LP	6	123,230.00
广州穗开创芯股权投资基金合伙企业（有限合伙）	集成电路产业领域	5,000.00	2,700.00	45.37	1,225.00	穗开投资 GP	1	2,500.00
国风投新智投资发展（广州）合伙企业（有限合伙）	专项投资	1,000.00	184.00	4.35	8.00	穗开投资 LP	1	100
广州天泽瑞发二期股权投资管理中心（有限合伙）	医疗行业、TMT 行业等	6,627.50	6,627.50	12.07	800.00	穗开投资 LP	5	6,080.13
广州黄埔数字经济产业投资基金合伙企业（有限合伙）	数字经济、先进装备制造等	30,000.00	18,000.00	6.63	1,194.00	穗开投资 LP	6	12,400.00
广东毅达创新创业投资合伙企业（有限合伙）	新材料与高端装备制造领域	60,500.00	60,500.00	9.92	6,000.00	穗开投资 LP	16	55,951.34
广州穗开舟汇股权投资合伙企业（有限合伙）	专项投资 云舟生物	3,950.00	3,950.00	1.27	50.00	穗开投资 GP	1	3,800.00
				22.78	900.00	南方美谷 LP		
广州卓然股权投资合伙企业（有限合伙）	半导体	290,100.00	224,555.00	99.96	224,469.00	美芯科技 LP	1	260,000.00
兴荣（广州）产业投资合伙企业（有限合伙）	半导体	250,100.00	234,753.00	99.96	234,653.00	美芯科技 LP	1	232,000.00
广州穗开艾科新材料股权投资合伙企业（有限合伙）	金属腐蚀防护和新材料等	10,600.00	10,200.00	47.17	5,000.00	穗开投资 GP	3	3,660.00
广东广祺越秀智源产业投资基金合伙企业（有限合伙）	新能源及新能源汽车产业链上下游	80,000.00	80,000.00	12.50	10,000.00	穗开投资 LP	12	50,367.94
				6.25	5,000.00	美芯科技 LP		
广州穗开智景股权投资合伙企业（有限合伙）	专项投资 立景科技	7,260.00	7,260.00	63.26	4,593.00	穗开投资 GP	1	7,133.00
				24.79	1,800.00	开投智造 LP		
广州穗开舟远股权投资合伙企业（有限合伙）	专项投资 云舟生物	2,650.00	2,650.00	67.92	1,800.00	穗开投资 GP	1	2,569.00
超高清视频产业投资基金（广州）合伙企业（有限合伙）	超高清视频产业链领域项目	100,000.00	10,679.00	19.66	2,100.00	穗开投资 LP	3	6,499.97
广东高投毅达贰号创业投资合伙企业（有限合伙）	新材料与高端装备制造	50,000.00	20,000.00	4.00	800.00	穗开投资 LP	2	4,560.00
				4.00	800.00	开投智造 LP		

领域		12.00	2,400.00	广开投资 LP					
广州科创智汇二号创业投资合伙企业（有限合伙）	5G 产业链、新材料等	10,000.00	10,000.00	5.00	500.00	穗开投资 LP	9	7,301.00	
广州穗开慧景股权投资合伙企业（有限合伙）	专项投资 立景科技	21,300.00	21,300.00	93.90	20,000.00	穗开投资 GP	1	21,000.00	
				6.10	1,300.00	开投智造 LP			
广州产投建广股权投资合伙企业（有限合伙）	半导体	27,000.00	25,572.98	11.11	2,864.15	美芯科技 LP	1	25,000.00	
广州穗开智造贰号股权投资合伙企业（有限合伙）	智能制造和先进制造等	20,000.00	4,684.00	70.00	3,405.00	穗开投资 GP	4	4,787.00	
				30.00	1,459.00	开投智造 LP			
广州南方美谷股权投资合伙企业（有限合伙）	美容美妆大健康等	45,000.00	2,250.00	4.44	100.00	穗开投资 GP			
				44.44	1,000.00	南方美谷 LP	0	-	
				40.00	900.00	广开投资 LP			
广州穗开智境股权投资合伙企业（有限合伙）	专项投资	4,750.00	4,750.00	52.62	2,500.00	穗开投资 GP			
				20.00	950.00	顺威新能源汽车 LP	1	4,600.00	
广州黄埔开投产业投资基金合伙企业（有限合伙）	智能制造和先进制造、新一代信息技术等	101,000.00	30,300.00	0.99	300.00	穗开投资 GP	1	30,000.00	
				99.01	30,000.00	广开投资 LP			
广州穗开丰仓股权投资合伙企业（有限合伙）	专项投资	2,201.00	2,201.00	4.54	100.00	穗开投资 GP			
				68.15	1,500.00	智造贰号基金 LP	0	--	
				27.26	600.00	艾科基金 LP			
合计		--	1,731,949.03	1,280,437.01	--	740,487.54	--	110	1,223,041.94

注：1、卓然基金的基金投资金额 26.00 亿元，为公司对此单一项目的总投资额；2、顺威新能源汽车系“广州顺威新能源汽车有限公司”的简称，为顺威股份全资子公司。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 19：公司主要产业链投资情况

分类	主要投资标的
新能源汽车	导远电子、立景科技、禾多科技、广汽埃安、超境汽车、佑驾创新、巨湾技研、孚能科技、广州型腔、孔辉科技等
集成电路	广大融智、紫光集团、华大半导体、奇芯光电、巨风半导体、广芯微电子等
智能制造	顺威股份（002676.SZ）、南网数研院、广钢气体（688548.SH）等

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

智能制造与先进制造板块

2023 年以来，随着空调市场复苏，顺威股份整体业务表现较上年同期有所提升。顺威股份业务运行易受宏观经济环境、原材料成本波动等因素影响，需持续关注其经营管理情况以及并表后与公司既有业务之间的协同发展等问题。

公司智能制造与先进制造板块由 2022 年一季度起并表的子公司顺威股份（002676.SZ）负责。顺威股份总部位于佛山市顺德区，是塑料空调风叶这一细分领域的龙头企业，同时兼具模具设计制造、改性塑料配方研发生产能力，主要产品包括塑料空调风叶、改性塑料等。塑料空调风叶的原材料为各类改性塑料，上游行业为基础石油化工生产商，下游行业为空调制造企业。业务模式方面，顺威股份依据产品生产计划、市场价格、库存等，通过独立采购部门多渠道采购原材料，同时执行以销定产的生产模式，生产产品均使用自有商标，主要采用直销方式销售。

从经营业绩来看，2023 年以来，伴随着国内经济复苏和消费反弹、房地产市场结构性复苏、气候

多变、用户高端需求持续强化等因素，中国家用空调市场需求逐渐加大，2023 年顺威股份营收同比增长 7.93%，其中塑料空调风叶业务营收同比增长 7.99%，毛利率提升 2.73%。利润方面，2023 年，公司扣非净利润同比增长 13.20%。2024 年一季度，顺威股份营业收入同比增长 19.21%，扣非净利润同比增长 62.93%，较上年同期呈较快增长。

顺威股份为扩大公司在汽车业务板块的产业布局，2024 年 1 月 12 日发布公告公司全资子公司广州顺威新能源汽车有限公司拟以 4.875 亿元分期付款收购江苏骏伟精密部件科技股份有限公司（以下简称“江苏骏伟”）75%股权，江苏骏伟 2023 年 1~9 月实现营业收入 5.90 亿元，净利润 0.40 亿元，该收购事项仍在进行过程中，需关注未来交易审批进程和江苏骏伟的经营业绩变动情况。总体来看，顺威股份业务运行多受宏观经济环境、原材料成本波动等因素影响，需持续关注其经营管理情况以及并表后与公司既有业务之间的协同发展等问题。

表 20：近年来顺威股份各业务收入、收入占比情况（亿元、%）

业务	2021		2022		2023	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
塑料空调风叶	15.46	72.50	13.40	63.79	14.47	63.82
工程塑料	2.39	11.20	3.60	17.13	3.92	17.28
汽车零部件	1.27	5.97	1.28	6.08	1.64	7.23
模具及其他产品	1.70	7.99	1.86	8.86	1.58	6.96
其他产品	0.50	2.33	0.87	4.14	1.07	4.71
合计	21.33	100.00	21.00	100.00	22.67	100.00

注：尾差系四舍五入所致。

资料来源：顺威股份年度报告，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，公司财务风险中等。首先，公司在区域内具有显著的战略地位和重要性，股东持续的注资支持以及收并购活动的有序推进稳步提升了公司的资本实力；其次，近年来公司 EBITDA 持续提升，可足额覆盖利息支出，但随着重大产业投资、园区建设和运营等主业不断投入，公司债务规模及财务杠杆水平快速走高，资本结构有待优化。

资本实力与结构

近年来随着重大产业投资、园区建设和运营等主业不断投入，公司资产规模保持快速增长态势，收益性尚可，但流动性偏弱；公司债务规模及财务杠杆水平亦快速走高，截至 2023 年末总资本化比率已超 61%，资本结构有待优化。

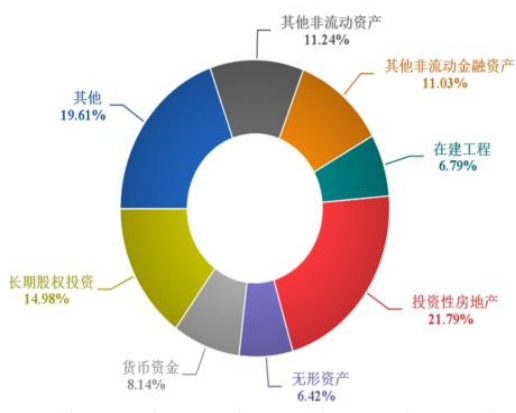
作为广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台、重大产业投资运营平台，公司具有显著的战略地位和重要性，近年来围绕区政府战略规划，在新能源汽车、集成电路、智能制造、美容美妆和大健康等产业项目中投入较多，资产规模保持快速增长态势，2021~2023 年末复合增长率达 24.19%。2023 年公司在建项目持续推进、新增基金出资及获取项目建设所需土地等；2024 年一季度，公司持续投入物业及园区开发项目，带动资产总额增至 2024 年 3 月末的 623.61 亿元。

公司现已形成重大产业投资、园区建设和运营等主业，资产主要由上述业务形成的长期股权投资及其他非流动金融资产、投资性房地产及无形资产等构成，并逐渐呈现以非流动资产为主的资产

结构，其占总资产的比重保持在 77%左右。公司战略投资业务形成的资产主要于长期股权投资、其他非流动金融资产等科目体现，前者主要是对万联证券等联营企业的投资，后者主要是基金投资。截至 2024 年 3 月末，公司长期股权投资仍以战略投资形成的资产为主，整体变化不大。此外，2023 年公司还新增出资国风投资基金等多支基金，其他非流动金融资产随之增长。以所持物业资产和在建园区开发项目为主的投资性房地产及无形资产亦是公司资产的重要构成，2023 年公司对南方美谷项目等物业资产继续投入，同时公司持续投入西安电子科技大学广州研究院、广州大学黄埔研究院项目等项目建设工作，投资性房地产及在建工程规模持续升高。此外，公司还保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，2024 年 3 月末为 50.75 亿元，受限规模不大。因早期政府无偿划拨市政设施，公司其他非流动资产中形成较大规模公益性资产，同时公司还因贷款抵押、发行 CMBS 等而存在较大规模的受限投资性房地产。总体来看，持有证券、银行、保险等金融机构股权能为公司带来可观的投资收益，2021~2023 年分别获得投资收益 4.92 亿元、10.38 亿元和 9.45 亿元，经营性物业资产每年可为公司贡献相对稳定的租赁收入，公司资产收益性尚可。同时，考虑到公司账面存在一定规模的公益性资产和受限资产，公司资产流动性偏弱。

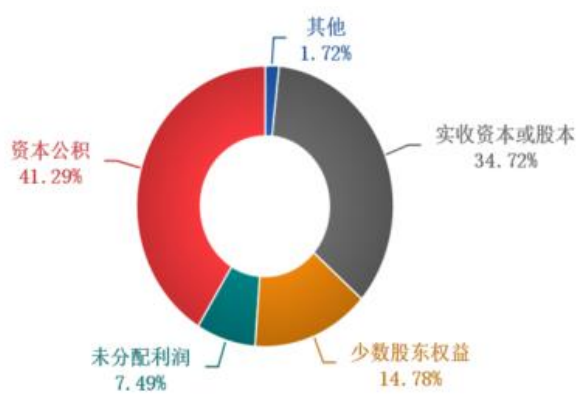
近年来受益于政府持续的项目注资支持、收并购活动的有序推进及未分配利润累积，公司资本实力稳步提升，带动经调整的所有者权益增长，2024 年 3 月末为 203.86 亿元⁷。公司负债主要是刚性债务，近年来增速较快，2021~2023 年末有息债务复合增长率达 38.61%，主要系近年来公司在重大产业投资、园区建设方面支出较多，对外融资需求进一步提升所致。当前公司债务以银行借款、债券发行为主，类型及渠道较为多元；2023 年公司多发行债券融资以及新增较多银行借款，且部分长期借款到期转为一年内到期的非流动负债，2024 年一季度则取得较多长短期银行借款。截至 2023 年末，公司总债务 325.29 亿元，总资本化比率已超 61%，资本结构有待优化；同期末，公司一年以内到期的主要债务 117.77 亿元，债务期限结构以长期为主，与其业务特征相匹配。总体来看，公司项目投建及债务偿还对外部融资的依赖度较高，考虑到公司在金融市场上良好的认可度，预计未来公司的再融资渠道仍将保持通畅，同时随着产业投资、园区建设等主业有序推进，公司债务规模及财务杠杆水平或将进一步走高。

图 1：截至 2024 年 3 月末，公司资产情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

图 2：截至 2024 年 3 月末，公司权益情况



资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

⁷ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括其他权益工具中的永续债。

表 21：近年来公司资产质量情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3
资产总计	388.62	523.92	599.40	623.61
非流动资产/资产总额	68.11	77.54	78.01	77.27
经调整的所有者权益合计	184.61	198.27	204.14	203.86
资产负债率	52.50	61.78	64.87	67.31
总资本化比率	47.84	56.87	61.44	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 22：截至 2024 年 3 月末，公司主要有息债务到期情况（万元）

项目	1 年以内	1-3 年	3-5 年	5-10 年	合计
短期借款	748,930.79	-	-	-	748,930.79
一年内到期的非流动负债	378,749.76	-	-	-	378,749.76
其他流动负债	49,982.44	-	-	-	49,982.44
长期借款	-	256,460.25	17,223.71	774,140.38	1,047,824.34
应付债券	-	555,422.83	450,000.00	168,699.66	1,174,122.49
合计	1,177,662.99	811,883.08	467,223.71	942,840.04	3,399,609.82

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

偿债能力

近年来公司收现比始终小于 1，收入质量较为一般；近年来公司 EBITDA 持续提升，可足额覆盖利息支出，但经营活动贡献的现金净流入规模较小，无法对利息支出进行有效覆盖。

2023 年以来，公司原有工程施工业务有序推进，且业务多元化发展程度进一步提高，顺威股份受益于行业回暖营收增长，整体营收规模持续提升，又因大宗贸易、智能制造等业务销售账期的设置，公司销售商品、提供劳务收到的现金规模未能与营业收入相匹配，收现比始终小于 1，收入质量仍较一般。公司经营活动现金受工程施工、大宗贸易等板块现金收支影响较大，净额呈缩小趋势。同时大部分战略投资项目尚未进入退出期，投资回收规模较小；2023 年底公司降低投资力度，在产业投资以及收并购方面支出有所缩减，投资活动资金缺口有所收窄。2023 年公司保持较大债务偿还力度，同时系新增 CMBS 等借款导致收到其他与筹资活动有关的现金大幅增长，筹资活动现金虽维持流入态势，但净额同比收窄。

表 23：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2021	2022	2023	2024.3
经营活动产生的现金流量净额	5.59	2.70	2.52	-0.55
投资活动产生的现金流量净额	-84.17	-93.43	-49.89	-4.49
筹资活动产生的现金流量净额	115.79	82.40	48.25	13.71
现金及现金等价物净增加额	37.21	-8.29	0.90	8.66
收现比	0.92	0.68	0.75	0.88

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

近年来债务规模的攀升使得公司利息支出增多，加之顺威股份并表后，管理费用、研发费用等开支增长，2023 年度期间费用对公司利润形成较大侵蚀；同时受益于毛利率及营收规模提升带动利润总额有所回升。2023 年公司 EBITDA 小幅提升，可足额覆盖利息支出，但经营活动贡献的现金净流入规模仍较小，无法对利息支出进行有效覆盖。授信方面，截至 2023 年末，公司银行授信总额为 768.70 亿元，尚未使用授信额度为 510.91 亿元，备用流动性充足。

表 24：近年来公司偿债能力情况（亿元、%、X）

项目	2021	2022	2023
总债务	169.32	261.46	325.29
短期债务占比	41.88	35.74	31.45
EBITDA	11.51	13.42	15.72
EBITDA 利息保障倍数	2.21	1.48	1.41
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.07	0.30	0.23

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 2023 年末，公司受限资产 94.18 亿元，占同期末总资产的 15.71%。

表 25：截至 2023 年末，公司受限资产情况（亿元）

项目	金额
货币资金	0.88
固定资产	1.06
无形资产	18.56
投资性房地产	71.06
受限股权	2.58
应收账款融资	0.02
应收账款	0.02
合计	94.18

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保 10,255.68 万元，占同期末净资产的 0.49%，被担保单位为公司参股公司广州开投美汇控股有限公司。

表 26：截至 2023 年末，公司对外担保情况（万元）

被担保方	担保余额	担保类型	发行人与被担保人是否存在关联关系	被担保债务到期时间
广州开投美汇控股有限公司	6,720.00	保证	是	2029-01-23
广州开投美汇控股有限公司	3,139.13	保证	是	2043-01-25
广州开投美汇控股有限公司	396.55	保证	是	2043-9-26
合计	10,255.68	-	--	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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

外部支持

中诚信国际认为，广州开发区政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：

广州开发区是全国排名前列的国家级经开区，综合实力很强，近年来经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，同时高新技术产业集群效应显著，可持续贡献高质量财税收入。广州开发区现已完成全域无隐债工作，政府债务率处全国中下游水平，区属企业有息债务余额虽高位攀升，但该区域经济发展前景向好，市场认可度较高，整体再融资环境较好；此外，“五区合一”的突出地位和多年发展的积累，使得其金融资源充沛，可对公司发展提供很强的潜在支持能力。

同时，广州开发区政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下方面：

- 1) **区域地位重要：**公司是广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台、重大产业投资运营平台，主业被开发区国资局定为交通基础设施投资建设运营、智能制造和先进制造、美容美妆和大健康、重大产业投资和资本运作、科技园区投资和运营服务。公司功能定位、产业投向由开发区国资局制定和批准，具有显著的战略地位和重要性。
- 2) **与政府的关联度很高：**公司由开发区国资局直接控股，根据区政府意图承担轨道交通建设、重大产业投资、产业园区开发等职能，股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性。近年来从中央到广州开发区，各级政府亦围绕新能源汽车、集成电路行业发展陆续出台多项支持政策。公司主要产业投资项目顺应了国家相关政策导向，与区域产业发展目标高度协同。
- 3) **过往支持力度大：**公司在股权划入、资金注入等方面得到了股东的有力支持。股权划入方面，在 2020 年广州开发区国企整合中，区政府将开投润埔、开投建设、开发区交投无偿划入公司，公司职能范围进一步扩大。资金注入方面，公司负责的科教创新区（一期）项目总投资约 114.7 亿元，开发区财政将根据项目实施进度分期注入公司资金 58 亿元，截至 2024 年 3 月 31 日，公司累计收到开发区财政项目注资 35.6 亿元。

表 27：广州开发区主要区属国企比较（亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	所有者权益	资产负债率	营业总收入	净利润	债券余额
广州开发区控股集团有限公司	开发区管委会 90.98%	以科技金融为主业，涵盖金融、科技、园区三大板块的国有大型综合集团	1,513.79	527.03	65.19	142.12	6.82	299.50
科学城（广州）投资集团有限公司	开发区管委会 94.28%	广州开发区城市建设开发与城市更新综合服务商	1,471.19	332.20	77.42	256.89	0.32	235.00
知识城（广州）投资集团有限公司	开发区管委会 90.56%	中新广州知识城开发建设重要主体	1,011.85	253.84	74.91	110.49	4.04	275.00
广州高新区投资集团有限公司	开发区管委会 90.23%	广州开发区重要的园区建设开发及运营主体	813.77	246.96	71.62	58.80	2.19	171.40
广州开发区投资集团有限公司	开发区国资局 100%	广州开发区唯一的交通基础设施投资建设运营平台、重大产业投资运营平台	599.40	204.14	64.87	62.33	2.40	97.12

注：1、财务数据为 2023 年末或 2023 年度数据；2、债券余额为截至 2024 年 5 月 26 日的境内债券数据。

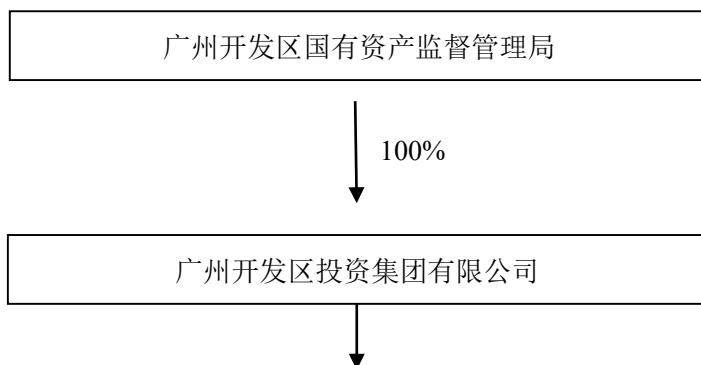
资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，广州开发区政府的支持能力很强，广州开发区政府对公司的支持意愿强，可为公司带来很强的外部支持。

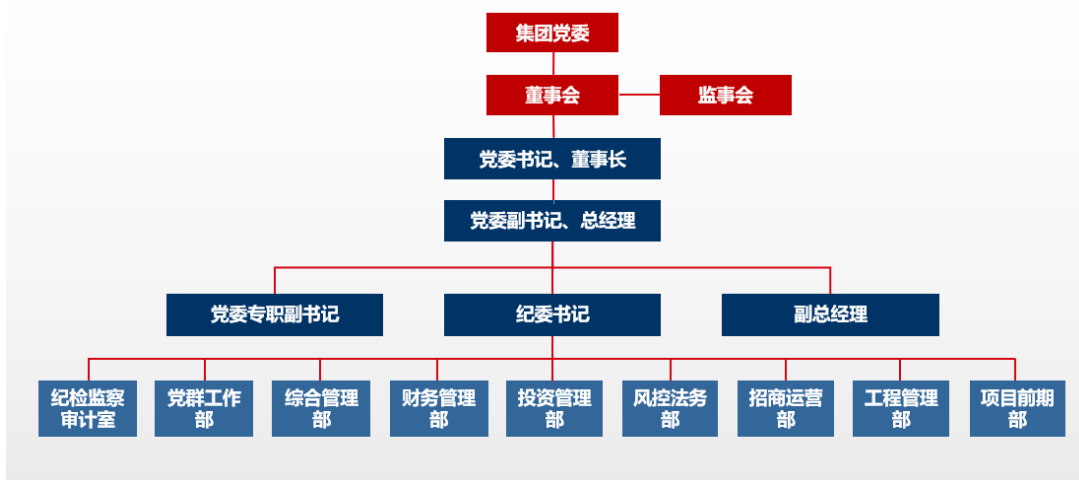
评级结论

综上所述，中诚信国际评定“广州开发区投资集团有限公司 2024 年面向专业投资者公开发行科技创新公司债券（第一期）”信用等级为 **AAA**。

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



主要子公司名称	简称	持股比例（%）
广州开发区交通投资集团有限公司	开发区交投	100.00
广州开投润埔实业发展集团有限公司	开投润埔	100.00
广州开投智造产业投资集团有限公司	开投智造	100.00
广州穗开股权投资有限公司	穗开投资	100.00
广州开发区美芯科技发展有限公司	美芯科技	100.00
南方美谷（广州）集团有限公司	南方美谷	100.00
广州开投西区创新投资有限公司	西区创投	100.00
广州开投建设集团有限公司	开投建设	100.00
广州开投智荟产业园集团有限公司	开投智荟	100.00
广东顺威精密塑料股份有限公司	顺威股份（002676.SZ）	29.14



资料来源：公司提供

附二：广州开发区投资集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	525,538.90	413,481.05	422,082.47	507,459.72
非受限货币资金	487,194.55	404,271.41	413,309.18	501,739.39
应收账款	59,348.29	105,067.44	139,943.76	152,063.83
其他应收款	77,492.23	134,191.69	219,231.38	211,545.96
存货	37,106.20	84,382.78	61,786.65	64,526.69
长期投资	1,164,005.09	1,634,759.66	1,733,608.26	1,764,454.95
在建工程	78,508.41	155,884.14	355,010.79	423,668.24
无形资产	91,587.47	364,675.88	402,830.47	400,477.55
资产总计	3,886,206.40	5,239,229.08	5,994,049.87	6,236,148.90
其他应付款	131,524.16	177,648.12	91,213.05	112,189.16
短期债务	709,085.94	934,585.90	1,023,133.85	--
长期债务	984,093.38	1,680,017.68	2,229,816.02	--
总债务	1,693,179.32	2,614,603.58	3,252,949.87	--
负债合计	2,040,080.86	3,236,562.60	3,888,625.96	4,197,586.73
利息支出	52,121.24	90,714.95	111,277.90	30,281.28
经调整的所有者权益合计	1,846,125.54	1,982,666.48	2,041,423.91	2,038,562.16
营业总收入	285,867.44	527,762.46	623,342.06	113,371.22
经营性业务利润	-3,095.36	-83,749.55	-73,060.10	-12,943.59
其他收益	1,349.39	2,936.23	3,296.44	439.32
投资收益	49,196.09	103,828.03	94,464.44	13,284.12
营业外收入	163.08	657.16	333.84	70.15
净利润	45,612.40	21,698.98	23,985.32	-411.06
EBIT	109,621.88	119,816.46	141,591.75	25,628.10
EBITDA	115,087.92	134,229.64	157,234.29	--
销售商品、提供劳务收到的现金	262,717.49	359,199.41	467,572.24	99,999.74
收到其他与经营活动有关的现金	62,731.37	59,990.86	28,394.64	12,422.26
购买商品、接受劳务支付的现金	200,312.06	292,359.43	361,281.70	89,871.50
支付其他与经营活动有关的现金	39,344.24	32,256.95	37,293.36	10,288.87
吸收投资收到的现金	379,331.80	77,488.09	355.03	0.00
资本支出	166,452.16	515,266.36	512,749.57	111,757.12
经营活动产生的现金流量净额	55,902.55	27,008.68	25,223.29	-5,466.34
投资活动产生的现金流量净额	-841,700.45	-934,322.97	-498,877.48	-44,945.31
筹资活动产生的现金流量净额	1,157,897.58	823,967.43	482,533.21	137,123.63
现金及现金等价物净增加额	372,099.67	-82,923.14	9,037.77	86,611.10
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率（%）	22.04	10.94	13.97	20.96
期间费用率（%）	22.03	26.28	25.25	31.73
应收类款项占比（%）	3.52	4.57	6.00	5.84
收现比（X）	0.92	0.68	0.75	0.88
资产负债率（%）	52.50	61.78	64.87	67.31
总资本化比率（%）	47.84	56.87	61.44	--
短期债务/总债务（%）	41.88	35.74	31.45	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.07	0.30	0.23	-0.18
总债务/EBITDA（X）	14.71	19.48	20.69	--
EBITDA/短期债务（X）	0.16	0.14	0.15	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	2.21	1.48	1.41	--

注：1、中诚信国际根据广开投资提供的其经信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年审计报告以及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021~2022 年财务数据分别采用了 2022~2023 年审计报告期初数，2023 年、2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告、2024 年一季度财务报表期末数；2、为准确计算公司债务，将其他应付款、其他流动负债中带息债务调入短期债务，将长期应付款、其他权益工具中带息债务调入长期债务；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，特此说明。4、因计算公式调整，2021 年经调整的所有者权益合计数已追溯调整。

附三：基本财务指标的计算公式

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

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

附四：信用等级的符号及定义

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