



科学城（广州）投资集团有限公司

2024 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2024]跟踪 3244 号

声 明

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

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 7 月 30 日

本次跟踪发行人及评级结果	科学城（广州）投资集团有限公司	AA+/稳定
--------------	-----------------	--------

本次跟踪债项及评级结果	“21 科学广州 MTN003”、“23 科学广州 MTN001”、 “23 科学广州 MTN002”、“24 科学广州 MTN001”、 “24 科学广州 MTN002A”、“24 科学广州 MTN002B”	AA+
-------------	---	-----

跟踪评级原因	根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。
--------	--

评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为广州开发区的经济地位重要，经济财政实力及增长能力在广州市内领先，潜在的支持能力很强；科学城（广州）投资集团有限公司（以下简称“科学城集团”或“公司”）在推进广州开发区内的城市建设开发和城市更新中发挥重要作用，主体地位突出，对广州开发区政府的重要性强，与广州开发区政府维持很好的紧密关系。中诚信国际预计，科学城集团多元化业务布局趋于稳定，资产规模将保持增长，再融资能力保持较好；但仍需关注债务增长较快、短期债务占比高、部分业务经营亏损、投融资期限错配风险及城市更新相关政策变动风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。
------	--

评级展望	中诚信国际认为，科学城（广州）投资集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。
------	--

可能触发评级上调因素	公司获得优质资产注入，资产质量显著提升，资本实力显著增强等。
------------	--------------------------------

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等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性显著减少等。
------------	--

正 面

- **广州开发区经济及财政实力很强。**广州开发区是全国排名前列的国家级经开区，综合实力很强，2023年经济总量和人均GDP保持在广州市内及全国领先水平，同时高新技术产业集群效应显著，可对公司发展提供很强的潜在支持能力。
- **主体地位突出，持续获得股东的有力支持。**公司定位为广州开发区内的城市建设开发与城市更新综合服务商，主体地位突出，2023年获得股东在资金注入、政府补助等方面的支持，资本实力持续增强。
- **业务多元化。**公司业务多元化程度较高；同时，工程建设、城市更新和污水处理业务具有较强的区域专营性，为公司发展提供了丰富的项目资源储备及较大的收入增长潜力。

关 注

- **债务规模增长较快，短期债务占比高。**截至2024年3月末，公司总债务规模超1,000亿元，2023年以来仍呈现快速增长态势，公司债务压力进一步加大并且同期末公司短期债务占比为41.54%，短期债务占比很高；同期末，公司资产负债率和总资本化比率已处于较高水平，财务杠杆和资本结构有待优化。
- **盈利能力弱。**公司铜制品生产销售业务和贸易业务规模较大但利润空间较小，加之财务费用增长使得期间费用规模不断攀升、侵蚀经营利润，公司经营业务利润大幅亏损。
- **面临一定的投融资期限错配风险。**公司城市更新项目投资规模大、城市更新政策和未来回款状况受房地产市场影响具有不确定性。此外，近年来公司在新一代信息技术等领域投资规模大且投资回收周期长，面临一定投融资期限错配风险。
- **城市更新相关政策变动风险。**公司城市更新业务受政策影响较大，政策变动将影响项目推动进度和业务模式，

需持续关注政策变动对后续项目资金筹措、资本支出和盈利等方面的影响。

项目负责人：张赛一 syzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：陈依婷 ytchen@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

财务概况

科学城集团（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	1,126.64	1,272.61	1,471.19	1,486.28
经调整的所有者权益合计（亿元）	241.66	277.75	294.21	283.72
负债合计（亿元）	806.47	977.62	1,138.99	1,156.61
总债务（亿元）	757.06	847.18	976.52	1,031.07
营业总收入（亿元）	233.26	231.94	256.89	29.35
经营性业务利润（亿元）	-4.48	-22.21	-29.80	-13.93
净利润（亿元）	6.70	1.03	0.32	-13.49
EBITDA（亿元）	32.01	55.36	55.22	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-52.17	-11.99	-24.97	-17.27
总资本化比率（%）	75.80	75.31	76.85	78.42
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.28	1.36	1.19	--

注：1.中诚信国际根据科学城集团提供的其经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告和 2024 年一季度财务报表期末数；2.中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款、其他应付款和其他权益工具中的带息债务；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。

同行业比较（2023 年数据）

项目	科学城集团	高新投集团	苏高新国资
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	广州开发区	广州开发区	苏州高新区
GDP（亿元）	4,315.17	4,315.17	1,826.75
一般公共预算收入（亿元）	208.14	208.14	193.14
经调整的所有者权益合计（亿元）	294.21	246.96	193.78
总资本化比率（%）	76.85	74.39	67.95
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	1.19	0.42	0.65

中诚信国际认为，广州开发区和苏州高新区的行政地位、经济财政实力相当，区域环境相似；公司与可比公司的定位均为开发区管委会实际控制的重要的城市基础设施建设和国有资产投资及运营主体，业务运营实力相当；公司权益规模高于比较组平均水平，总体资本实力较强，利息覆盖能力处于较高水平，但财务杠杆较高，财务融资能力接近。同时，当地政府的支持能力均很强，并对上述公司均具有较强的支持意愿。

注：高新投集团系“广州高新区投资集团有限公司”的简称；苏高新国资系“苏州高新国有资产经营管理集团有限公司”的简称。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪情况

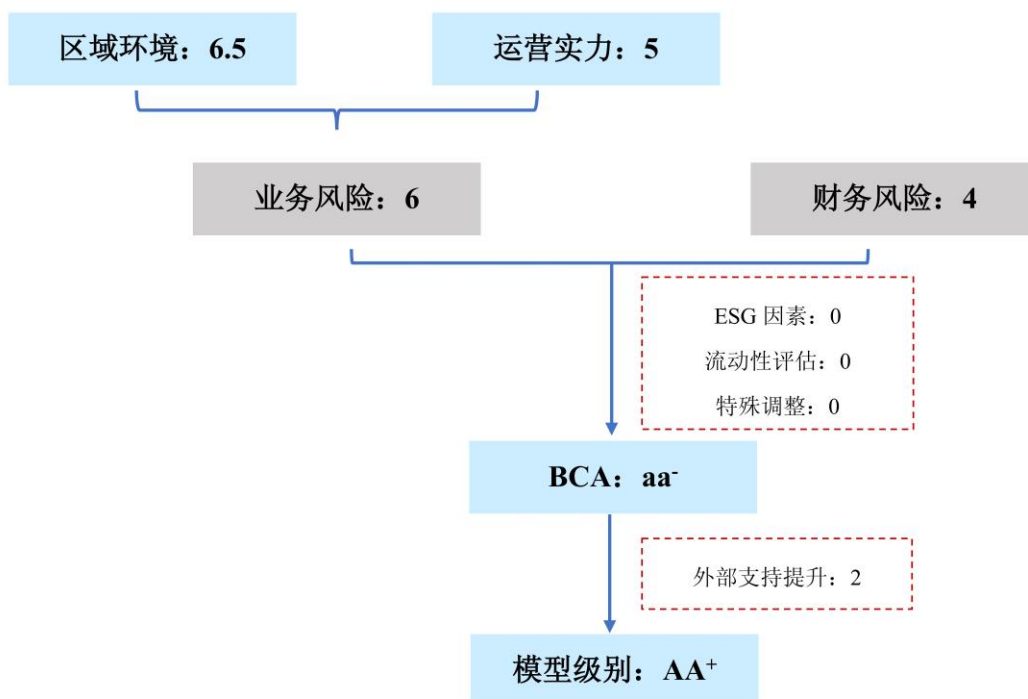
债项简称	本次债项评级结果	上次债项评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项余额（亿元）	存续期	特殊条款
24 科学广州 MTN002B	AA ⁺	AA ⁺	2024/04/19 至本报告出具日	5.00/5.00	2024/04/26~2027/04/26	持有人救济条款、发行人续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款
24 科学广州 MTN002A	AA ⁺	AA ⁺	2024/04/19 至本报告出具日	10.00/10.00	2024/04/26~2026/04/26	持有人救济条款、发行人续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款
24 科学广州 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2024/03/26 至本报告出具日	15.00/15.00	2024/04/18~2026/04/18	持有人救济条款、发行人续期选择权、利息递延条款、票面利率选择权、赎回条款
23 科学广州 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2023/07/28 至本报告出具日	20.00/20.00	2023/03/23~2025/03/23	--
23 科学广州 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2023/07/28 至本报告出具日	10.00/10.00	2023/02/27~2025/02/27	--

21 科学广州 MTN003	AA ⁺	AA ⁺	2023/07/28 至本 报告出具日	20.00/20.00	2021/12/23~2024/12/23	--
-------------------	-----------------	-----------------	------------------------	-------------	-----------------------	----

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
科学城集团	AA ⁺ /稳定	AA ⁺ /稳定	2024/03/26 至本报告出具日

● 评级模型

科学城(广州)投资集团有限公司评级模型打分(C220000_2024_04_2024_01)



注:

外部支持: 中诚信国际认为, 广州开发区政府有很强的支持能力, 广州开发区政府对公司有较强的支持意愿, 主要体现在广州开发区的区域地位, 以及较强劲的经济财政实力和增长能力; 科学城集团系广州开发区重要的城市建设开发与城市更新主体, 成立以来持续获得政府在股权划转、资本注入等方面的大力支持, 具备高的重要性及与政府的关联性。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。

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

宏观经济和行业政策

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

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

详见《基础设施投融资行业 2024 年二季度政策回顾及展望》，报告链接

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11263?type=1>

区域环境

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

广州开发区位于广州市东部，穗港澳黄金三角洲的中心地带，东南、西南与东莞市、广州市番禺区隔江相望，陆路与广州市增城区、白云区、天河区相邻。广州开发区于 1984 年经国务院批准成立，是全国首批国家级经济技术开发区之一，与广州高新技术产业开发区、广州出口加工区、广州保税区、中新广州知识城合署办公，实行“五区合一”的管理体制，并于 2015 年起与广州市辖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 1.15%，经济总量在广州市各区中仅次于天河区（6,551.26 亿元）。

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

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

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

表 1：近年来广州开发区地方经济财政实力（亿元、%）

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

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

资料来源：广州开发区政府官方网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，公司作为广州开发区重要的区域开发与城市更新主体，承担广州开发区城市建设开发和城市更新改造的重大任务，承接开发区内污水污泥处理业务，具有一定的专营性，整体业务竞争力较强；同时，除政府类项目外，公司的市场化板块亦稳定发展，其中收入的重要来源贸易业务和铜制品生产销售业务毛利均较低，利润来源以融资租赁、物业经营和城市更新服务等为主，业务稳定性和可持续性较好。

值得注意的是，公司城市更新项目投资规模大、投资周期长，预计仍需较大投资规模且城市更新政策变动较大，相关政策对项目推进的影响以及后续经营情况均需持续关注。此外，公司对大湾区新一代信息技术等行业领域的投资力度较大，但主要被投资项目目前仍处于建设投入期，公司股权和基金投资有序推进，但多为长期投资，未来投资收益的进一步实现受宏观经济政策和市场行情影响较大，且有赖于公司的投资决策能力和投后管理水平，需关注公司重大项目的投资回收情况。

表 2：近年公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2021 年			2022 年			2023 年			2024 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程建设板块	25.35	10.88	16.90	16.49	7.12	12.61	10.62	4.14	13.06	0.86	2.93	16.69
水务板块	4.38	1.88	25.04	5.18	2.24	14.41	5.75	2.24	13.13	1.21	4.15	-13.59
物业板块	4.78	2.05	56.97	6.20	2.68	48.64	6.42	2.50	28.63	1.33	4.56	35.80
城市更新板块	12.30	5.28	53.76	4.43	1.91	75.43	11.11	4.33	75.44	-1.88	-6.44	-100.00
融资租赁业务	3.29	1.41	53.60	5.11	2.21	53.73	4.43	1.73	40.67	0.80	2.73	41.00
贸易板块	93.87	40.28	1.57	56.72	22.49	2.45	55.92	21.80	0.52	0.93	3.19	3.27
制造业板块	71.73	30.78	4.38	102.76	44.37	3.34	143.58	55.96	0.81	25.05	85.68	1.03
房地产开发	10.58	4.54	46.06	25.97	11.21	58.63	8.58	3.34	72.94	0.17	0.57	24.25
其他业务	6.76	2.90	37.20	8.75	3.78	34.86	10.15	3.96	57.54	0.77	2.64	2.59
合计	233.05	100.00	12.22	231.61	100.00	15.12	256.56	100.00	10.80	29.23	100.00	-2.57
投资收益			4.75			8.94			18.66			0.11

注：其他业务主要包括咨询服务、担保业务等。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

工程建设板块，跟踪期内，公司工程建设板块的业务类型和业务模式均未发生改变，主要分为工程承包业务和代业主服务模式下的基础设施建设业务及拆迁服务业务。

工程承包业务仍主要由公司本部和子公司建筑公司负责，截至 2024 年 3 月末，公司主要在建工程承包项目为广州宝能新能源汽车产业园工程总承包、知识城 ZSCXN-B3-2（医疗城）项目（原广州巴塞罗那国际医院项目设计施工总承包）、科学城中心项目（原 LG 小镇项目）、粤港澳生态环境科学中心（一期）项目设计施工总承包、岭头公司留用地开发项目一期等，在手项目合同预算总价 83.33 亿元，已投资 40.41 亿元，已回款 22.96 亿元，在建项目中除广州宝能新能源汽车产业园工程总承包项目暂未回款之外，其余项目回款进度基本和收入确认进度相匹配，预计 2024 年 4~12 月剩余投资规模 20.55 亿元，业务可持续性较好。

表 3：截至 2024 年 3 月末在建工程承包项目情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资	已回款	投资计划		
				2024 年 4~12 月	2025 年	2026 年
科学城中心项目（原 LG 小镇项目）	8.38	5.17	5.02	2.00	1.21	-
明珞数字制造与工业互联网全球总部项目	2.62	1.98	1.65	0.44	0.20	-
广州宝能新能源汽车产业园工程总承包	29.00	18.20	0.00	5.00	5.80	-
粤港澳生态环境科学中心（一期）项目设计施工总承包	6.65	3.89	4.24	1.51	1.25	-
百事高（二期）设计施工总承包（EPC）	6.67	3.07	2.89	2.12	1.48	-
知识城北片区土地平整工程（二期）施工总承包工程土石方专业分包工程	2.00	1.15	1.35	0.30	0.55	-
清华珠三角研究院粤港澳大湾区创新基地工程(之二)	3.19	1.33	1.47	1.19	0.67	-
知识城 ZSCXN-B3-2(医疗城)项目(原广州巴塞罗那国际医院项目设计施工总承包)	4.50	1.50	1.67	1.20	1.80	-
岭头公司留用地开发项目一期	2.27	1.24	1.22	0.40	0.63	-
广州科学城协同创新中心勘察设计施工总承包	2.31	0.97	0.96	0.60	0.74	-
茅岗社区机械谷留用地科纳智创中心项目	3.09	0.86	0.97	1.70	0.53	-
黄埔区排水设施养护基地工程	0.67	0.40	0.40	0.14	0.13	-
粤港澳大湾区青年创业科技园项目	4.89	0.35	0.52	2.35	1.20	0.99
台一铜业改扩建项目勘察设计施工总承包	2.57	0.08	0.24	1.00	1.49	-
广州市黄埔区龙湖街何棠下村旧村改造项目首开区设计施工总承包标段一(何棠下旧村改造项目复建安置区地块一 JLXC-B2-1 工程)	4.52	0.22	0.36	0.60	3.40	0.30
合计	83.33	40.41	22.96	20.55	21.08	1.29

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

代业主服务业务仍主要由子公司广州东进新区开发有限公司（以下简称“东进公司”）负责，东进公司具有一级市政工程建设资质，代业务服务委托方为广州开发区政府部门。代业主服务业务按照项目类型可分为基础设施建设代业主服务和拆迁服务业务。基础设施类代业主服务方面，公司经投标或直接受托形式获得广州开发区财政投资建设项目管理中心等业主授权，代业主对道路、学校等公益性基础设施建设项目进行全过程管理，按项目建设进度及相关条款约定收取项目管理费，一般不超过项目总投资的 2%收取项目管理费。截至 2024 年 3 月末，在建基础设施代业主类项目总投资为 45.01 亿元，已投资 24.80 亿元，由于公司为代业主服务，负责项目管理工作，

无资金压力。

表 4：截至 2024 年 3 月末在建代业主服务类项目情况（亿元）

项目	总投资	已投资
东区洋城岗小学（暂）新建工程	1.51	1.09
北二环高速公路-开创大道出入口工程	2.40	2.08
萝岗新城外环路（11#-开创大道）市政道路及配套工程	6.58	2.77
黄埔开放大道中（东区规划十路—永和隧道南出口）建设工程	30.34	16.50
黄埔区开放大道北（永和隧道及其附属设施）建设工程	4.18	2.36
合计	45.01	24.80

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拆迁服务业务主要由东进公司和子公司广州市谷城企业管理服务有限公司（以下简称“谷城公司”）负责。东进公司和谷城公司接受政府的委托，负责指定地块的拆迁、补偿工作，拆迁补偿款等均由政府出资，东进公司和谷城公司按照拆迁进度收取管理服务费用，拆迁进度按照签订拆迁补偿协议的面积占拆迁总面积的比例确定，管理服务费比例为补偿总额的 1%~3%。近年来，公司已完工的拆迁服务项目包括科学城北区南安置区项目、科学城北区知识城起步区拆迁工程、知识城北区南安置区（二期）北片工程、萝岗中心城区保障性住房项目拆迁等拆迁项目。截至 2024 年 3 月末，在建拆迁服务项目总投资为 17.88 亿元，已投资 7.98 亿元，资金来源均为区财政资金。

表 5：截至 2024 年 3 月末在建拆迁服务类项目情况（亿元）

项目	总投资	已投资
云埔工业区康南路道路拓宽工程及南岗西路（康南路-富南路）道路征地拆迁补偿	4.08	1.82
长岭居医疗地块征收拆迁补偿	6.08	5.50
开放大道中（东区规划十路-永和隧道南出口）建设工程征地拆迁补偿	7.72	0.66
合计	17.88	7.98

城市更新板块，跟踪期内，公司仍作为广州开发区范围内重要的城市更新业务经营主体，广州开发区范围内城市更新需求较大，业务发展潜力较大。

公司城市更新业务经营主体仍为城更集团和东进公司，其中东进公司负责火村项目，城更集团负责其他城市更新业务。跟踪期内，城市更新业务模式未发生变化，一般而言，公司与村集体和其他合作方签订框架协议进行合作改造开发，公司负责城市更新项目的拆迁方案编制、村民表决组织、拆迁协调、实施方案报批等前期工作，并按协议约定根据项目进展节点取得相应收入；在项目进入二级开发阶段，通常会引入房地产开发商进行二级开发，中标的开发商需向公司支付前期服务的服务费；此外，公司主要以参股方式参与城市更新项目的开发建设，后期公司将根据其持股比例取得投资收益。但由于公司城市更新项目储备多且各项目复杂程度及其他方面存在较大差异，故各项目的经营模式可能会有所不同。公司城市更新业务板块收入主要系前期服务费，一般在年末确认结算收入。

2023 年及 2024 年 1~3 月，公司城市更新三旧改造前期服务费收入分别为 11.11 亿元和-1.88 亿元。其中，2023 年公司三旧改造前期服务费收入大幅增长主要原因为当年经济相对回暖，多个旧改项目结算并确认收入；2024 年 1~3 月，公司城市更新板块业务收入较上年同期减少 1,097.67%，主

要原因是为顺利推进长平社区旧村改造项目（以下简称“长平项目”），公司与中建三局方签订了合作系列协议，中建三局方按合作系列协议约定向公司支付了首笔合作对价款 2 亿元，但因合作主体变更为中国电力建设股份有限公司，公司于 2024 年 1 月返还前期合作主体支付的对价款，导致收入冲红。

截至 2024 年 3 月末，公司城市更新在建项目主要包括何棠下旧改、金坑旧村改造、刘村旧村改造、文冲旧村改造、南岗北片旧村改造、水西旧村改造、长平旧村改造、枫下村旧改、贤江旧村改造及茅岗社区（茅岗路以东）旧村改造等一系列城市更新项目，其中公司承担总投资规模 416.03 亿元，已投资 137.13 亿元。公司城市更新项目储备量较多且整体投资规模较大。其中，城更集团从雪松实业收购何棠下项目 100% 股权，收购对价 93.47 亿元，该项目预计总投资 401.26 亿元，截至 2024 年 3 月末，除项目收购款外，何棠下项目公司已投资 43.81 亿元，主要是建安成本和拆迁安置投入，项目将通过住宅销售实现资金平衡；2022 年 12 月，中建三局中标首开安置区建设，首期融资区施工天数预计 1,000 天，截至 2024 年 3 月末，尚未开启预售。此外，城更集团受让广州兴荣建筑服务有限公司持有的广州志远城市更新投资有限公司 100% 股权，收购对价 30 亿元，接手的枫下村旧改项目预计总投资 258.74 亿元，截至 2024 年 3 月末，公司已投资 39.30 亿元，融资区预计于 2025 年启动预售。

公司还通过代垫拆补款、关联方借款及股东借款的方式向城市更新项目合作方提供资金支持，截至 2024 年 3 月末，公司何棠下项目支付保证金规模为 12.08 亿元，刘村项目代垫款为 16.87 亿元，枫下项目公司自有资金垫付 10.74 亿元、另贷款支付 16.70 亿元，上述款项后续待引入二级开发商按进度回款，需关注相关款项的回收情况。

广州市黄埔区城市更新业务近期一定程度受到相关政策影响，但公司在建城市更新项目均属于计划内项目，受政策变化有一定影响但仍保持持续推进状态。2023 年 7 月 21 日，国务院常务会议审议通过《关于在超大特大城市积极稳步推进城中村改造的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），明确指出要优先对群众需求迫切、城市安全和社会治理隐患多的城中村进行改造，成熟一个推进一个，实施一项做成一项，科学编制改造规划计划，多渠道筹措改造资金，高效综合利用土地资源，统筹处理各方面利益诉求，并把城中村改造与保障性住房建设结合好，同时将加大对城中村改造的政策支持，鼓励和支持民间资本参与；该《指导意见》的出台为城市更新项目推进提供明确的指导方针，后续公司城市更新项目推进和业务模式等方面或将根据政策导向而有所变动。2024 年 3 月 29 日，《广州市城中村改造条例》获广东省人大常委会批准，对城中村改造目标、改造方式、改造工作流程、土地征收、纠纷解决和法律责任等方面进行了规范，突出城中村改造公益性，强化政府的主导作用，优化城中村改造的工作流程，统一征收补偿标准，保障村民合法权益，由市、区人民政府统筹区域内改造资金安排。考虑到城市更新项目总投资规模偏大，且受政策影响较大，需关注后续政策变动对公司项目资金筹措、资本支出和盈利情况的影响。

除受城市更新相关政策变动影响外，公司城市更新项目回款受地产市场影响很大，2023 年以来各项房地产支持政策密集出台，但受人口红利消减、资产和收入预期走弱以及城镇化进场放缓等因素影响，房地产刺激政策作用有限，行业整体下行态势尚未完全逆转，房地产市场全面复苏预计仍需较长时间，但预计政策面有望持续宽松，需持续关注房地产市场行情变化对公司城市更新业

务的影响。

水务板块，跟踪期内，子公司水投集团及其子公司广州科学城排水管理有限公司（以下简称“排水公司”）仍依据《广州市黄埔区广州开发区污水处理及排水设施运维管养特许经营服务协议》（以下简称“《协议》”），于广州开发区范围内开展污水处理和排水管网设施的运营维护和管理业务。2023 年公司水务板块实现收入 5.75 亿元，同比增长 11.00%。

市政污水处理方面，根据《协议》，协议签署后，每三个年度为一个计算期，第一个计算期为 2019~2021 年；2024 年 2 月，黄埔区水务局聘请第三方中介机构费用标准审核工作已完成，根据黄埔区政府出具的《黄埔区水务局关于审定新一期污水处理费用的请示》复函，新一期污水处理费用为 1.616 元/吨+折旧费（折旧费按实结算），新一期单价执行期限为 2022 年 4 月至 2024 年 12 月，2022 年 4 月以来按照旧水费标准核算的收入将进行追溯调整。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司获得污水污泥处理收入分别为 3.77 亿元和 0.88 亿元，2024 年一季度按照新单价核算收入，但尚未清算以前年度收入。

表 6：2023 年及 2024 年 1~3 月公司污水处理运行情况（万吨/日、万吨）

厂区	设计日均污水处理能力	2023 年污水处理量	2024 年 1~3 月污水处理量
西区厂	7.50	1,771.52	398.37
东区厂	20.00	4,309.92	985.81
永和厂	5.50	1,733.56	337.91
黄陂厂	3.00	942.38	187.99
九龙一厂	3.00	690.85	156.60
萝岗厂	10.00	2,765.99	603.08
九龙二厂	3.00	1,114.66	267.79
生物岛厂	1.00	97.82	17.10
九龙三厂	2.50	756.62	166.42
永和北厂	7.00	776.21	214.96
合计	62.50	14,959.52	3,336.03

注：表中部分数据加总不一致系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

污水处理能力方面，截至 2024 年 3 月末，公司已投入营运的净水厂 10 个，设计日均污水处理能力合计为 62.50 万吨。在建污水处理工程项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司在建污水处理项目包括九龙水质净化三厂、东区三期、萝岗二期、永和北等 16 个项目，包含 6 个在建（其中有 2 个自有资金建设项目）、10 个已完工未决算项目，项目建设总投资为 48.61 亿元，已投资 26.85 亿元，仍需投资 21.76 亿元，尚存在一定投资支出压力。

管网运营维护方面，公司主要负责广州开发区已建成的排水管网设施的运营维护和管理。排水管网维护业务范围为广州市黄埔区、广州开发区公共排水管网设施的运营维护及管理，区域性专营程度较高。截至 2024 年 3 月末，公司管网养护长度为 3,077.70 公里，2023 年及 2024 年 1~3 月，公司管道养护业务收入分别为 1.98 亿元和 0.33 亿元。排水设施运维服务单价第一个计算期（2019~2021 年）为 76 元/延米/年，第二个计算期（2022~2024 年）变更为 72.6 元/延米/年，变更时间从 2022 年 1 月 1 日起算，排水公司 2024 年 2~3 月累计核减 2022~2023 年多计特许经营收入 1,655 万元。

物业板块，公司物业板块由物业租赁业务、物业管理业务和酒店服务业务构成，跟踪期内，仍主要由科学城（广州）发展集团有限公司（以下简称“发展集团”）统筹管理科学城集团物业租赁和物业管理，为公司带来稳定的租金收入。

目前公司持有物业资产类型包括厂房、写字楼、商铺、住宅等，分布在广州开发区范围内，租赁对象主要为个体工商户、企业。截至 2023 年末，公司（含子公司）经营主要物业资产面积超百万平方米，综合出租率为 32.77%。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现租金收入 5.22 亿元和 1.01 亿元，受益于公司持续推进物业资产的建设及改造升级，物业资产规模不断扩大，公司物业租赁收入持续增长。

表 7：截至 2023 年末发展集团经营管理物业资产情况（万平方米、亿元）

明细	可租面积	已出租面积	出租率	2023 年租金收入
科通大厦	4.06	0.24	5.98%	0.20
科景苑	11.36	5.49	48.35%	0.36
科贤中心	0.52	0.08	16.22%	0.00
勤天智品	1.76	0.27	15.23%	0.01
纳米谷一期	24.22	4.60	18.99%	0.40
百达丰	4.85	1.48	30.53%	0.14
载诚项目	1.97	0.71	35.90%	0.00
京广协同创新中心	13.91	6.35	45.66%	0.33
零散物业	0.54	0.35	65.57%	0.02
建科广场（不含岭居）	5.17	4.30	83.20%	0.21
宏康物业	1.52	1.02	67.40%	0.02
总部经济区	5.99	4.82	80.39%	0.43
雪松国际商务中心	0.31	0.31	100.00%	0.09
汇丽大厦	2.76	2.38	86.10%	0.19
威创创新园	9.63	8.39	87.06%	0.41
至泰广场 A6 栋	1.31	1.31	100.00%	0.06
建设大厦（含副楼）	1.95	1.89	96.68%	0.05
摩登大道	5.90	5.61	95.09%	0.34
凤瑞雅苑商铺	0.09	0.09	100.00%	0.01
东鹏大道厂房	3.39	3.39	100.00%	0.18
保利鱼珠港	1.17	1.17	100.00%	0.25
高科大厦	1.41	1.41	100.00%	0.12
科乐苑	2.19	0.00	0.00%	0.09
保利中科广场	0.09	0.09	100.00%	0.02
百事高智慧园一期	3.19	3.19	100.00%	0.16
西陇创新园	2.60	2.22	85.25%	0.13
纳米谷三期	2.65	2.65	100.00%	0.23
集团总部大楼	3.24	3.11	95.90%	0.55
威创生活园	1.97	1.91	97.23%	0.06
第一体育中心	0.74	0.74	100.00%	0.02
岭头新村商铺	0.24	0.24	100.00%	0.02
烯湾科技园项目	5.99	5.99	100.00%	0.00
转租海创科技园（海归之家）	0.20	0.20	100.00%	0.02
和诚园区	2.04	0.00	0.00%	0.00
创维厂房	0.00	0.00	0.00%	0.00

广东盈骅总部和微处理芯片封装载板项目	2.36	0.00	0.00%	0.00
明珞总部基地	8.50	0.00	0.00%	0.00
南湾厂房	1.20	0.00	0.00%	0.00
纳米谷二期	57.67	0.34	0.59%	0.00
科学城中心	11.88	0.00	0.00%	0.00
威创智慧园	9.30	0.00	0.00%	0.00
百事高二期	8.86	0.00	0.00%	0.00
医疗城	19.77	0.00	0.00%	0.00
合计	248.52	76.36	30.73%	5.12

注：上表仅为发展集团所持物业情况，公司其他下属全资及控股企业物业占比较小，上表未列示。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2024 年 3 月末，公司在建物业项目总投资 8.80 亿元，已投资 6.81 亿元，资金来源主要为公司自有资金和银行借款，未来拟通过物业租赁或房产销售等方式实现资金回流。

表 8：截至 2023 年末主要在建物业资产情况（亿元）

项目名称	总投资	已投资
科峻金融大厦项目	8.80	6.81
合计	8.80	6.81

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内公司物业管理业务的业务模式没有变化，公司与客户签订物业服务合同，向客户提供公共环境维护、垃圾收集、公用设施设备的日常维修、养护和管理、公共区域的绿化养护等服务，按照合同约定的标准和付款时间收取物业管理费。截至 2023 年末，发展集团管理物业项目 45 个，园区项目物业管理服务方主要通过招投标流程选定，负责园区物业管理及管理费收缴工作。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司分别实现物业管理收入 0.60 亿元和 0.16 亿元，随着在管物业规模的增加，公司物业管理收入持续提升。

酒店服务业务方面，公司旗下拥有 4 家商业酒店，分别为广德园岭南东方精品酒店、岭居创享公寓酒店（广州科学城）、知识城国际合作交流中心和中新知识城纳米国际大酒店，除中新知识城纳米国际大酒店外，另 3 家酒店均由科学城集团投资建设，广德园岭南东方精品酒店和岭居创享公寓酒店（广州科学城）现由广州岭南集团控股股份有限公司（以下简称“岭南控股”，000524.SZ）旗下广州岭南国际酒店管理有限公司负责运营管理，知识城国际合作交流中心和中新知识城纳米国际大酒店目前由子公司广州科城乐享酒店管理有限公司负责管理。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司酒店服务收入分别为 0.60 亿元和 0.15 亿元，酒店服务收入同比有所减少。

产业投资板块，公司长期服务广州开发区内战略性新兴产业发展，除成立中国纳米谷、京广协同创新中心、威创创新园、摩登大道、建科广场等一批优质产业载体外，还通过基金投资和股权投资等方式助力区内产业发展，主要投资产业包括新一代信息技术、生物医药、新能源新材料。其中基金投资的运营主体主要系子公司广州科学城创业投资管理有限公司（以下简称“创投公司”），主要分为两种投资形式，一种是作为基金管理人募集资金设立基金，另一种是作为有限合伙人进行基金投资，收益包括基金退出收益分配、超额收益和基金管理费收入。截至 2024 年 3 月末，创投公司作为基金管理人设立的基金共 3 支，实缴规模 35.39 亿元；创投公司作为有限合伙人投资

的基金主要有 10 支，公司实缴规模 3.33 亿元。公司已投基金项目周期均较长，截至 2024 年 3 月末尚未实现退出。

表 9：截至 2024 年 3 月末公司在管基金情况（亿元）

基金简称	成立时间	管理费核算标准	认缴规模	实缴规模	认缴出资情况
穗科战略（广州） 股权投资基金合伙 企业（有限合伙）	2021	0.5%/年	100.00	32.70	科学城集团 99.9950%、创投公司 0.0050%，创投公司出资 50 万，其余均为科学城集团出资
广州科创瑞祥壹号 创业投资基金合伙 企业（有限合伙）	2021	2%/年	2.40	2.40	科学城集团 1.20 亿元、创投公司 0.02 亿元；广州市新兴产业发展基金管理有限公司 0.40 亿元；广州万利宝实业控股有限公司 0.37 亿元；广东科虎投资有限公司 0.20 亿元；广州市工业转型升级发展基金有限公司 0.20 亿元；广州科创瑞祥风险投资合伙企业（有限合伙）0.01 亿元
广州科租信创产业 投资基金合伙企业 （有限合伙）	2023	1%/年	2.00	0.29	科学城（广州）融资租赁有限公司 50.00%、科学城（广州）数字科技集团有限公司 38.00%、创投公司 12.00%
合计	--		104.40	35.39	--

注：管理费的计费基数都是基金实缴规模。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 10：截至 2024 年 3 月末创投公司主要投资基金情况（万元）

基金名称	成立时间	存续期	基金总规模	公司认缴金额	公司实缴金额
广州市金闾创业投资管理合 伙企业（有限合伙）	2018 年	8 年	50,000.00	5,000.00	5,000.00
广州广华创业投资基金合伙 企业（有限合伙）	2018 年	8 年	14,000.00	5,000.00	5,000.00
广州元禾原点贰号创业投资 合伙企业（有限合伙）	2019 年	10 年	18,000.00	3,700.00	3,700.00
广州楷智股权投资合伙企业 （有限合伙）	2019 年	10 年	12,116.00	8,352.00	8,352.00
深圳市普合萤火创业投资企 业（有限合伙）	2019 年	10 年	22,500.00	1,500.00	1,500.00
广州沁泉启源股权投资合伙 企业（有限合伙）	2019 年	长期	2,500.00	2,495.00	2,495.00
广州新星翰禧股权投资合伙 企业（有限合伙）	2021 年	7 年	29,700.00	3,000.00	3,000.00
广州中楷汇睿投资合伙企业 （有限合伙）	2022 年	20 年	2,000.00	600.00	600.00
广州中保瀚兴创业投资合伙 企业（有限合伙）	2022 年	7 年	13,000.00	2,500.00	2,500.00
广州元禾原点叁号创业投资 合伙企业（有限合伙）	2022 年	10 年	30,000.00	2,900.00	1,160.00
合计	--	--	193,816.00	35,047.00	33,307.00

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

同时，公司通过参股形式投资区内新兴战略产业领域，投资标的主要为广州华星光电半导体显示技术有限公司、合芯科技有限公司（以下简称“合芯科技”）等广州开发区内拥有高新技术的科

技创新类企业，其中包括威创集团股份有限公司（以下简称“威创集团”）、广州环投永兴集团股份有限公司等上市公司。其中，威创集团因涉嫌信息披露违法违规被中国证监会立案调查，并且于 2024 年 7 月 9 日起实施退市风险警示，公司对威创集团投资成本为 4.82 亿元，截至 2024 年 3 月末，该投资账面价值为 3.10 亿元，需持续关注公司该股权投资面临的减值风险及投资资金回收情况。2023 年，公司获得投资收益规模为 18.66 亿元，较上年度大幅增加 108.72%，主要系公司将持有合芯科技股权转让给穗科战略（广州）股权投资基金合伙企业（有限合伙）形成投资收益规模较大。公司近年来投资收益主要来源于应收类款项产生的资金占用费以及对杉杉控股有限公司、广东正威科城供应链有限公司等股权投资收益，目前公司基金投资项目大部分尚处于投资初期，股权投资对象经营利润一般，公司股权和基金投资有序推进，但多为长期投资，未来投资收益的进一步实现受宏观经济政策和市场行情影响较大，且有赖于公司的投资决策能力和投后管理水平，公司投资业绩仍有待持续观察。

融资租赁业务，公司融资租赁业务仍由子公司科学城（广州）融资租赁有限公司（以下简称“科学城租赁”）负责，跟踪期内，科学城租赁的注册资本及股权结构未发生变化。截至 2024 年 3 月末，科学城租赁注册资本及实收资本仍为 13.00 亿元，科学城集团和皇朝融资租赁有限公司仍分别持股 75.00%和 25.00%，科学城集团为科学城租赁控股股东和实际控制人。

科学城租赁通过售后回租、直接租赁等模式为企业提供设备融资服务，业务范围以广州开发区为立足点，逐步辐射珠三角区域，投资领域以节能环保、生物医药、高端装备制造、新材料、新一代信息技术等高新技术行业为主要投向。科学城租赁业务资金来源主要是自有资金、金融机构借款、发行债权融资产品和股东借款，其中发行债权融资产品是目前最主要的融资渠道。近年科学城租赁业务投放力度有所放缓，2023 年融资租赁业务新增投放合同数量为 146 笔，新增投放金额为 34.23 亿元；2024 年 1~3 月，科学城租赁新增投放合同数量为 81 笔，新增投放金额为 14.63 亿元。截至 2024 年 3 月末，科学城租赁应收融资租赁款金额为 63.50 亿元。

表 11：近年来科学城租赁融资租赁业务情况（亿元、笔）

	2021	2022	2023	2024.1~3
签订租赁合同数量	157	154	146	81
签订合同本金额	76.04	57.16	34.23	14.63
实际投放租赁合同数量	164	154	142	78
实际投放租赁金额	66.56	54.53	32.88	8.99
年累计投放租赁金额	111.99	166.53	199.41	208.35
期末应收租赁款金额	54.86	69.58	60.40	63.50

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从承租人选择看，科学城租赁的主要目标客户为民营高端制造业企业，重点服务广州科学城园区内企业，园区内现有高科技企业 20,000 多家，其中规模以上制造类企业 6,000 多家，均是科学城租赁的重点服务企业。租赁期限方面，科学城租赁目前租赁项目期限多为 1~5 年，且以 2~3 年为主。

从区域分布看，科学城租赁作为科学城集团金融板块的重要一员，依托于科学城集团的综合优势，业务范围立足广州开发区，辐射粤港澳大湾区。科学城租赁业务主要布局在广东省，绝大多数项目聚焦在大湾区内。截至 2024 年 3 月末，广东省内的项目应收融资租赁款余额

54.14 亿元，在应收融资租赁款余额中占比达 85.22%。省外业务方面，承租人主要分为两大类，一类为科学城集团的战略投资对象，为配合科学城集团的协同发展，对该类承租人进行适当的业务投放；另一类承租人为广东省内经营主体，但由于该类承租人有异地展业需求，基于对省内经营主体的运营情况的综合分析后，有选择地投放部分省外业务。总体来看，省外业务整体规模较小且分布较为分散。

从行业分布看，2023 年科学城租赁在建筑业的投放力度明显减少，2023 年实际投放租赁金额占前三大行业为智能制造、教育业和商业服务业，其中智能制造和商业服务业始终保持前三大行业地位。此外，科学城租赁积极开拓医疗、教育、文旅和批发零售业板块，随着整体市场环境改变和主动选择，承租人行业分布多样性逐步提高。未来需持续关注承租人行业分布的多样化水平。

表 12：近年来科学城租赁实际投放租赁金额行业分布情况（亿元、%）

行业	2021		2022		2023		2024.3	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商务服务业	8.41	12.63	10.93	20.04	5.66	17.22	2.47	27.56
建筑业	21.36	32.09	16.22	29.75	4.97	15.12	1.85	20.67
教育业	5	7.51	3.95	7.24	6.61	20.12	1	11.18
智能制造	13.09	19.67	9.96	18.27	6.82	20.76	0.85	9.45
生物医药	1.29	1.93	0.94	1.73	0.25	0.76	0.8	8.94
新能源环保	3.02	4.54	2.8	5.13	0.05	0.16	0.69	7.67
纺织业	0.6	0.9	-	-	0.5	1.52	0.5	5.59
文旅	1.99	2.99	3.99	7.31	4.09	12.45	0.47	5.29
新材料	1.55	2.33	0.2	0.37	0.8	2.43	0.27	3.02
批发零售业	2.15	3.23	1.6	2.93	0.05	0.15	0.05	0.56
新一代信息技术	1.33	2	0.93	1.71	1.14	3.48	0.01	0.07
汽车工业	2.39	3.58	1.72	3.15	-	-	-	-
石油化工材料	0.51	0.77	0.7	1.28	1.14	3.47	-	-
水务业	1.8	2.7	0.3	0.55	-	-	-	-
食品及农产品加工	0.37	0.56	0.19	0.35	0.31	0.94	-	-
道路运输	1.1	1.65	0.1	0.18	0.47	1.43	-	-
租赁业	-	-	-	-	-	-	-	-
电力、热力生产供应	0.6	0.9	-	-	-	-	-	-
合计	66.56	100.00	54.53	100.00	32.88	100.00	8.94	100.00

注：加总差异为四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

资产质量方面，因部分融资主体出现租金逾期，科学城租赁基于项目实际风险情况，将部分租赁资产划入关注或不良类，并对风险资产进行相应的减值计提。截至 2023 年末，科学城租赁不良类应收融资租赁款净额 0.12 亿元，期末不良率为 0.16%，较上年末下降 0.02 个百分点；关注类应收融资租赁款净额 7.41 亿元，占比为 13.39%。截至 2024 年 3 月末，科学城租赁不良类应收融资租赁款净额较 2023 年末未有变化，关注类应收融资租赁款净额减少至 7.17 亿元，占比为 12.42%。

拨备计提方面，截至 2023 年末，科学城租赁应收融资租赁款减值准备余额为 2.95 亿元，较上年末增加 0.41 亿元，主要系科学城租赁将关注类项目拨备率进行了一定程度的上调。综合来看，

2023 年末科学城租赁拨备覆盖率为 2,457.52%，可对不良资产形成有效覆盖，但科学城租赁关注类资产余额较高，关注类租赁资产质量易受经济波动影响或转化为不良，应密切关注此类资产质量的迁徙趋势，以抵御租赁资产质量进一步恶化的风险。

表 13：近年来科学城租赁应收融资租赁款净额五级分类情况（亿元、%）

	2021		2022		2023		2024.1~3	
	余额	占比	余额	占比	余额	占比	余额	占比
正常	45.54	90.74	58.92	91.44	47.82	86.40	50.46	87.37
关注	4.48	8.93	5.38	8.34	7.41	13.39	7.17	12.42
次级	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
可疑	0.17	0.30	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
损失	0.00	0.00	0.14	0.21	0.12	0.21	0.12	0.20
合计	50.19	100.00	64.43	100.00	55.35	100.00	57.75	100.00
不良应收融资租赁款	0.17		0.14		0.12		0.12	
应收融资租赁款不良率	0.29		0.18		0.21		0.20	

注：1、根据公司提供数据口径，五级分类为减值后数据；2、由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

从客户集中度风险来看，2023 年以来科学城租赁的客户集中度有所下滑，截至 2024 年 3 月末，科学城租赁最大单一、最大十家客户应收融资租赁款余额分别为 3.29 亿元和 24.82 亿元，占期末净资产的比例分别为 15.64%和 118.03%，仍处于较高水平。

表 14：近年来科学城租赁客户集中度情况（亿元、%）

项目	2021	2022	2023	2024.3
单一最大客户融资租赁资产余额	2.58	2.69	2.96	3.29
单一最大客户融资租赁资产余额/净资产	23.87	24.15	20.15	15.64
前十大客户融资租赁资产余额	14.99	26.21	23.31	24.82
前十大客户融资租赁资产余额/净资产	138.48	234.89	158.60	118.03

资料来源：科学城租赁，中诚信国际整理

贸易板块，主要由子公司科学城（广州）国际贸易有限公司（以下简称“国贸公司”）负责经营，主要通过赚取差价的方式获取收益，2023 年贸易业务规模持续收缩，但考虑到该业务毛利率较低，并且受经济环境下行影响，客户需求缩减，货款回笼较慢，毛利空间压缩，2023 年毛利率下降至 1%以下，对公司利润影响有限。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司贸易业务收入分别为 55.92 亿元和 0.93 亿元。

公司贸易业务主要业务模式为以销定购，一般业务先有下游采购需求，并收取部分预付货款后，再向上游采购货物。货到后，由下游付款提货。公司大宗贸易业务的贸易品种主要包括建筑材料、化工、木材、油品、煤炭、有色金属等。

具体来看，油品业务包括进口及内贸，其中进口业务为从新加坡等地进口，内贸主要经营柴油、变压器油、棕榈油等国内购销业务进口主要供应商为 LLC Kubanmaslo-EMZ、JOINT STOCK COMPANY "KAZAN FAT PLANT"，内贸主要供应商有湖北铭康元长能源有限公司、重庆渝琪城实业有限公司等，下游客户主要有大同汉金能源贸易有限责任公司、深圳市中尚鹏贸易有限公司等厂家，上下游客户群体较为稳定。

公司的铝业务有国内贸易及进口业务，主要供应商有广东正圣金属有限公司、东方希望集团有限公司、山东创新工贸有限公司等；下游主要客户有广州朴道国际贸易有限公司、广亚铝业有限公司等铝制品加工企业和贸易经销商，客户主要分布在广州、佛山等地。

公司的木材、煤炭业务主要为国际贸易业务。木材业务方面，公司主要通过香港、东南亚等的供应商采购木材，木材产地主要来自所罗门、非洲、东南亚等地；木材主要集中在张家港及珠三角地区进行销售，下游客户较为分散。煤炭业务方面，公司通过香港和新加坡的贸易商进行采购，主要供应商为港和国际贸易（香港）有限公司，公司采购的煤炭主要为动力煤，煤炭产地主要为印度尼西亚；公司将煤炭出售给下游客户，客户再将煤炭转售给发电厂，下游主要客户为广州粤和能源有限公司。

公司化工原料贸易包括国际贸易和国内贸易，以国内贸易为主。公司化工原料业务的主要客户为广东西陇化工有限公司、广州西陇精细化工技术有限公司等。化工原料的供应商主要有珠海英力士化工有限公司、厦门健通石化有限公司、中国石化化工销售有限公司华南分公司等。

表 15：近年来国贸公司大宗贸易业务情况（万元）

品类	2021	2022	2023	2024.1~3
油及其制品	278,445.07	165,431.78	111,404.63	831.96
金属及金属矿产品	202,738.77	129,650.25	409,880.40	50,630.31
化工及其产品	104,272.93	75,740.43	24,272.56	16.00
建筑材料	97,255.57	47,930.15	3,780.20	22.14
木材及其制品	43,561.10	51,793.80	48,349.57	2,814.75
煤炭及其制品	27,977.48	20,222.36	-	-
汽车及零配件	17,750.67	4,250.98	754.71	-
农作物	9,200.47	8,323.55	9,301.69	-
其他	2,981.80	4,110.99	5,075.22	-
合计	784,183.86	507,454.29	612,818.98	54,315.16

注：以上数据为科学城贸易业务数据，未抵消公司合并范围内的关联交易。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

制造业板块，公司制造业板块包括家具销售和铜制品生产销售业务。其中家具销售业务仍由子公司皇朝家居控股有限公司（股票代码 01198.HK，以下简称“皇朝家居”）负责，截至 2024 年 3 月末，公司持有其 47.52% 股份，因公司在其董事会具有超过半数以上表决权，故将其纳入合并范围。2023 年，皇朝家居家具销售业务收入为 7.17 亿元，同比下降 1.03%，业务主要来源于成品家具、定制家具和沙发的制造及销售。皇朝家居主要产品包括版式家居、软体、沙发、实木及木板结合，2023 年产销率分别为 101.75%、98.16%、100.78% 和 93.39%，产能利用率分别为 94%、100%、95% 和 94%，产销量和产能利用率均处于较高水平。2023 年由于营商环境不佳及市场低迷，运营成本增加等因素，皇朝家居大幅亏损 3.86 亿元。

公司铜制品生产销售业务仍由台一铜业（广州）有限公司（以下简称“台一铜业”）和科城精铜（广州）有限公司（以下简称“科城精铜”）负责经营，截至 2024 年 3 月末，公司为台一铜业和科城精铜的唯一股东。2023 年及 2024 年 1~3 月，公司铜制品生产销售业务收入分别为 136.40 亿元和 23.86 亿元，由于铜材成本较高，公司铜制品生产销售毛利率水平不高，同期毛利率分别为 1.13% 和 -33.78%，2023 年收入规模较上年同期大幅增长但毛利率下降，主要系当期铜价较高，同行竞

争加剧。

科城精铜主要负责裸铜线的生产，以高纯度精铜板为原料制造裸铜线，主要产品有裸铜线、软铜线和硬铜线等，年产能达 180,000 吨，并已取得 14 项工艺专利技术。科城精铜原料采购包括进口采购和国内采购，科城精铜与国际供货商建立了长约协议，以控制生产成本和保证产品质量。科城精铜主要销售模式为对下游高端漆包线、电子线、电源线等厂商直销，也对部分贸易商销售。

台一铜业主要生产车载漆包线和家电漆包线，年产能 36,000 吨，产品原材料为裸铜线，由科城精铜以及科城铜业（广州）有限公司供应，辅料为凡立水；台一铜业销售模式为直销，产品直接销售给下游汽车、家用电器、电子电源及自动化控制等终端生产厂商和零配件生产商。

表 16：2023 年科城精铜前五大客户情况（万元）

客户名称	销售金额	占比
科学城（广州）国际贸易有限公司	409,371.29	24.72%
广州万泽金属物资有限公司	180,785.48	10.92%
台一铜业（广州）有限公司	107,486.11	6.49%
广州南洋供应链有限公司	84,774.08	5.12%
山东淄矿物产有限公司	79,236.03	4.78%
合计	861,652.98	52.02%

注：由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 17：2023 年台一铜业前五大客户情况（万元）

客户名称	销售金额	占比
MABUCHIMOTORDANANGLTD.	12,635.96	5.95%
深圳市京泉华科技股份有限公司	8,619.21	4.06%
中达电子（江苏）有限公司	8,200.15	3.86%
松下·万宝（广州）压缩机有限公司	7,377.86	3.48%
MABUCHIMOTORVIETNAMLTD	7,175.45	3.38%
合计	44,008.62	20.74%

注：由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

房地产开发板块，跟踪期内，公司确认房地产开发收入均来自于广州峻森投资有限公司（以下简称“峻森公司”）已完工在售的科城花园（三期）项目。截至 2024 年 3 月末，公司已建设完工在售的房地产项目仅有科学城花园（三期），该项目地处广州萝岗中心区北部，用地约 16 万平方米、建筑面积约 45 万平方米；项目南靠黄埔区行政服务中心，东邻北二环高速路，地理位置优越，附近高端城市综合体汇聚，紧邻地铁 21 号线、有轨电车 1 号线、高快速路。截至 2024 年 3 月末，科城花园（三期）项目竣工面积 46.14 万平方米，可售面积 39.61 万平方米。2023 年，公司确认房地产开发收入 8.58 亿元，同比下降 66.97%，主要系科学城花园（三期）项目进入尾盘销售阶段，销量减少所致。截至 2024 年 3 月末，公司无其他在建及拟建房地产项目，后续将计划参与旧改项目二级开发。

财务风险

中诚信国际认为，受益于政府的大力支持，公司所有者权益整体呈增长趋势，具备较强的资本实力；但受城

市更新业务扩张及产业投资加大等影响，2023 年以来公司债务规模仍快速增长，目前财务杠杆持续攀升，资本结构有待优化，同时经营获现能力一般，经营活动净现金流对利息的保障能力有待加强，面临较大短期债务压力。

资本实力与结构

2023 年以来，公司作为广州开发区内的城市建设开发与城市更新综合服务商，公司主体地位突出，匹配政府战略，服务于区域城市更新、园区建设运营和实业发展，资产规模保持快速增长态势。公司目前形成了工程建设、物业建设经营、融资租赁、城市更新、水务建设运营等多元化业务板块，资产主要由上述业务形成的投资性房地产、其他应收款、存货、其他非流动资产、长期股权投资等构成，并呈现以非流动资产为主的资产结构，截至 2024 年 3 月末，非流动资产占资产总额的比重为 61.08%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。2023 年随着城市更新项目建设持续推进，存货规模保持增长趋势。2023 年因存量项目增加投资以及湾区国际创新中心项目从其他非流动资产转入投资性房地产，公司投资性房地产较上年末大幅增加 48.61%。2023 年 12 月，公司将持有合芯科技股权转让给穗科战略（广州）股权投资基金合伙企业（有限合伙），同时增加对广州宝能新能源汽车产业园工程总承包项目投资，公司其他非流动金融资产大幅提升。如前所述，公司融资租赁业务跟踪期内仍保持较低的不良率、但关注类资产余额较高，关注类租赁资产质量易受经济波动影响转化为不良；公司投资收益主要来源于股权投资以及应收类款项产生的资金占用费，2023 年投资收益大幅增长主要系对合芯科技股权投资转让产生的收益，未来规模易受宏观经济政策和市场行情影响存在一定不确定性，整体来看资产质量承受一定压力；此外，公司污水污泥处理业务能为公司贡献较为稳定的现金流，同时，公司保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，随着业务开展及债务借还规模有所变动；然而物业项目建设和城市更新项目投入回收期限长，应收类账款规模较大并且计提较大规模坏账准备，主要系收购的科城铜业、台一铜业等子公司历史遗留及并购过程中产生的坏账，另外公司部分资产受限也进一步限制资产流动性。总体来看，公司资产收益性较低且流动性有待提升。

公司总负债主要系刚性债务及业务开展过程中的往来款等构成，其中有息债务占总负债¹的比例超过 81%。2023 年以来，公司债务仍保持快速增长趋势，主要系公司项目建设、股权投资等支出较多，债务负担较重。公司债务以银行借款、发行债券为主，并有一定比例非标融资，且银行借款多有抵质押及担保措施，债务类型及渠道较多元；截至 2024 年 3 月末短期债务占比为 41.54%，持续处于很高的水平且同比仍呈现攀升。2023 年，公司以资本公积转增实收资本，实收资本增加 14.32 亿元至 40.32 亿元；此外政府注资 11.65 亿元计入资本公积，公司资本实力进一步增强。但债务增速过快导致公司财务杠杆水平持续攀升，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率高达 79.42%，总资本化比率为 78.42%。随着项目建设的逐步推进，未来公司仍将主要依赖于外部融资满足资金缺口，净债务预计将有所增长，财务杠杆率仍将处于高位。

表 18：截至 2024 年 3 月末公司债务到期分布情况（亿元）

	金额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年及以上
银行借款	478.34	249.04	72.07	55.63	101.59

¹ 此处总负债将公司权益中债务调整部分纳入考虑。

债券融资	266.39	72.00	117.42	10.64	66.33
其他类型	278.68	99.20	97.66	44.77	37.05
合计	1,023.40	420.24	287.15	111.04	204.98

注：此表仅统计债务本金，不包括应付票据。债券融资包含计入其他权益工具中的永续债，其他类型主要包括非金融机构借款、关联方借款。由于四舍五入原因可能导致合计数存在尾差。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

现金流及偿债能力

公司融资租赁业务回款均计入销售商品、提供劳务收到的现金，投放均计入购买商品、接受劳务支付的现金，导致公司收现比持续大于 1。2023 年，由于城市更新业务投入、铜加工业务产能和规模扩张、加之融资租赁业务项目投放规模较大，经营活动净流出规模有所走扩。2023 年，公司在广州开发区的项目建设和对信息科技产业股权投资的持续推进致使其投资活动现金流出规模依旧较大，但是当期公司产业投资支出规模有所减少，投资活动现金净流出缺口有所减小。如前所述，公司经营活动和投资活动的资金缺口规模较大，加之债务偿还金额逐年快速增长，进一步加剧了公司对外部融资的需求。公司主要依赖于银行借款和债券发行来弥补资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。同时，受益于股东的持续支持，2021~2023 年公司吸收投资收到的现金合计 175.97 亿元，其中除政府注资外还有部分知识城（广州）投资集团有限公司为发展集团的增资款，亦是其资金补充的重要渠道。公司 EBITDA 构成以利润总额和费用化利息支出为主，公司债务规模的大幅增长导致公司利息支出上升较快，2023 年，EBITDA 对利息支出的保障能力有所下降，但仍能覆盖利息支出。公司经营活动净现金流持续净流出，无法对利息支出形成有效保障，偿债能力有待提升。此外，截至 2024 年 3 月末，公司一年内到期的债务规模高达 428.34 亿元，非受限货币资金/短期债务仅为 0.12 倍，公司面临债务集中到期压力，需对公司债务偿还安排保持关注。

截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 1,094.65 亿元，尚未使用授信额度为 471.93 亿元，备用流动性较为充足；此外，得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，同期末在手可用债券批文有 30.00 亿元的中期票据。

表 19：近年来公司财务相关科目及指标情况（亿元）

项目	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	75.20	58.10	79.54	73.36
应收账款	50.55	43.53	56.72	50.77
其他应收款	161.12	164.39	162.96	167.18
存货	63.81	141.59	205.09	206.54
长期股权投资	71.79	110.45	103.22	100.85
其他非流动金融资产	64.57	93.04	127.09	141.07
投资性房地产	193.03	278.87	414.41	414.19
其他非流动资产	224.12	130.00	63.40	67.33
资产总计	1,126.64	1,272.61	1,471.19	1,486.28
总债务	757.06	847.18	976.52	1,031.07
经调整的所有者权益合计	241.66	277.75	294.21	283.72
营业总收入	233.26	231.94	256.89	29.35
净利润	6.70	1.03	0.32	-13.49
EBITDA	32.01	55.36	55.22	--
经营活动产生的现金流量净额	-52.17	-11.99	-24.97	-17.27
投资活动产生的现金流量净额	-302.03	-75.52	-45.24	-29.03
筹资活动产生的现金流量净额	379.87	67.15	84.79	44.57

资产负债率（%）	71.58	76.82	77.42	77.82
总资本化比率（%）	75.80	75.31	76.85	78.42
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-2.08	-0.29	-0.54	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.28	1.36	1.19	--

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，公司受限资产规模较大，截至 2023 年末，公司受限资产总额 435.46 亿元，主要是因融资抵押和质押、司法冻结的投资性房地产、长期应收款及一年内到期的非流动资产、固定资产、货币资金和长期股权投资等，受限资产规模占当期末资产总额的 29.60%，尚存一定的抵质押融资空间。

或有负债方面，截至 2023 年末，公司对外担保余额为 53.61 亿元，占同期末净资产比重为 16.14%，其中除子公司科学城（广州）绿色融资担保有限公司（以下简称“绿色融担”）外的对外担保余额为 21.95 亿元，主要系对广州科源城市更新投资有限公司（以下简称“科源更新”）、广州建鸿置业投资有限公司等公司的担保，对科源更新提供的担保为固定资产保证担保，期限较长；此外同期末，集团子公司绿色融担对外担保余额为 31.66 亿元，其中融资担保余额 6.81 亿元、非融资保函担保余额 24.85 亿元，整体对外担保规模较大，存在一定或有风险。涉诉方面，公司子公司广东安普泽生物医药股份有限公司（以下简称“安普泽公司”）因原大股东吴建华及前任董事长陈倩怡个人行为卷入上海博威生物医药有限公司相关案件，于 2023 年 4 月 21 日为上海博威生物医药有限公司（以下简称“上海博威”）提供执行担保，承诺如上海博威在 2023 年 6 月 30 日前未履行上海仲裁委员会作出(2020)沪仲案字第 2543 号仲裁裁决确定的还款义务，则由安普泽公司以其名下土地使用权（不动产权证号为粤(2021)广州市不动产权第 06012859 号）在人民币 1,400 万元的范围内提供担保。根据 2023 年 9 月 19 日上海市第一中级人民法院执行裁定书（2022）沪 01 执恢 123 号之二：查封、拍卖、变卖安普泽公司用于担保的土地（查封时间为 2023 年 8 月 23 日至 2026 年 8 月 22 日），以人民币 1,400 万元为限向申请执行人上海东楷鑫亿创业投资合伙企业（有限合伙）履行担保责任。截至 2023 年 12 月 31 日，查封的土地使用权账面价值为 0.31 亿元。安普泽公司已积极推动案件被告、吴建华、陈倩怡筹集资金支付案件执行余额。如果需由安普泽公司履行担保责任，安普泽公司可以从吴建华对安普泽公司的债权（截至 2023 年 12 月 31 日吴建华为安普泽公司提供股东借款余额为 1.39 亿元）中抵减，故安普泽公司未计提上述或有负债。中诚信国际对此涉诉事项将保持持续关注。

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 7 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。

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

2023 年公司经营活动净现金流保持净流出状态，2024 年 3 月末公司可动用账面资金为 51.49 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。同时，截至 2024 年 3 月末，公司银行授信总额为 1,094.65 亿元，尚未使用授信额度为 471.93 亿元，备用流动性较为充足。此外，广州开发区经济基础好，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；作为广州开发区重要的区域建设和城市更新投资建设主体，可持续获得政府的资金支持；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，截至 2024 年 3 月末，公司在手可用债券批文 15.00 亿元，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，但仍需持续关注相关政策及融资环境变化对公司再融资能力的影响。公司流动性需求主要来自于项目建设、外部投资及债务的还本付息。同时，公司债务到期较为集中，截至 2024 年 3 月末，公司未来一年的到期债务约 428.34 亿元，此外 2023 年公司利息支出已增至 46.33 亿元，预计未来一年的利息支出将随着债务规模的增加而增加。综上所述，公司短期内存在一定的流动性缺口。

外部支持

广州开发区是全国排名前列的国家级特别功能区，经济财政实力强，2023 年以来经济总量和人均 GDP 稳定保持在全国领先水平，区域内平台有息债务余额高位攀升，但该区域经济发展前景向好，市场认可度较高，再融资环境较好。公司作为广州开发区区域投资建设、城市更新综合服务和信息产业投资平台，职能定位重要。公司的控股股东和实际控制人均为开发区管委会，股权结构、战略规划和高管任命均与地方政府具有高的关联性。2023 年以来公司在资金注入以及政府补贴方面继续获得政府较大支持，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑，其中 2023 年，广州开发区管委会向公司注资 11.65 亿元，同时 14.32 亿元资本公积转增实收资本，进一步增强公司资本实力。综上，中诚信国际认为，广州市开发区政府很强的支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

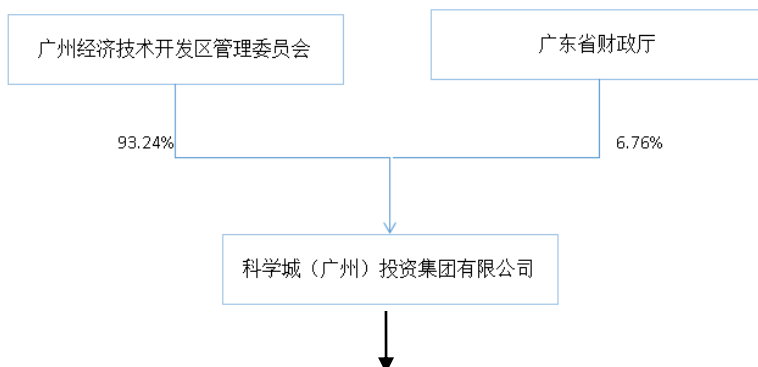
跟踪债券信用分析

“21 科学广州 MTN003”、“23 科学广州 MTN001”、“23 科学广州 MTN002”、“24 科学广州 MTN001”、“24 科学广州 MTN002A”、“24 科学广州 MTN002B”均未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，经营层面仍保持区域竞争力，业务持续性和稳定性较强，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，融资渠道畅通，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著变化。

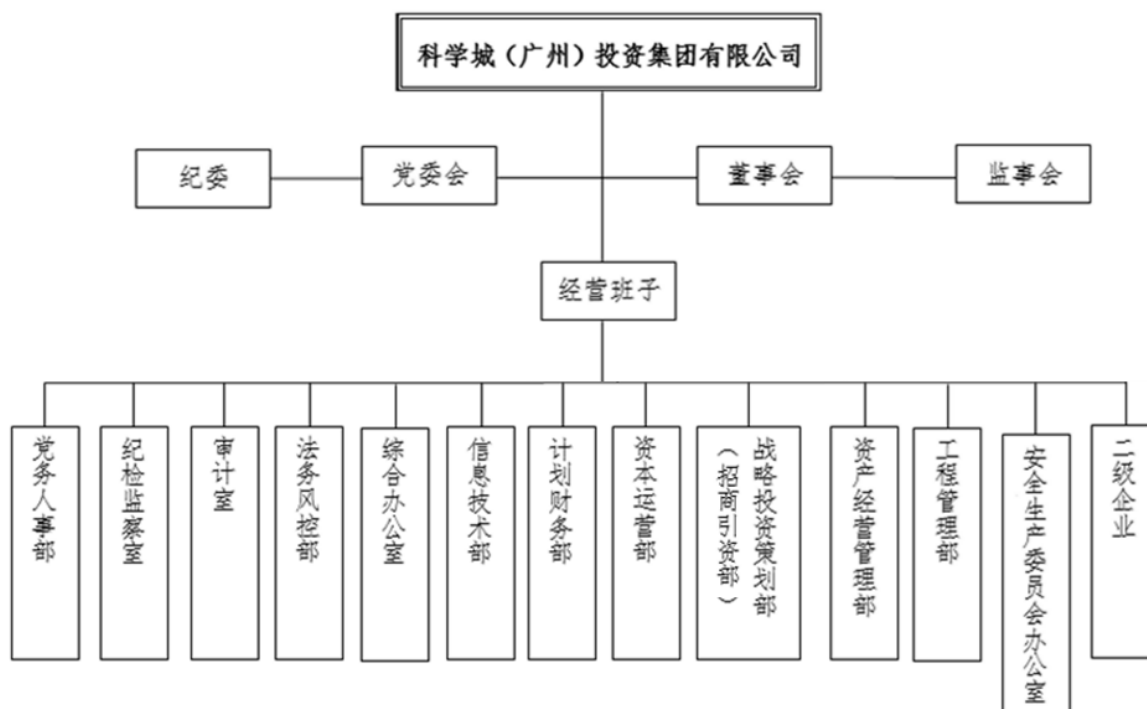
评级结论

综上所述，中诚信国际维持科学城（广州）投资集团有限公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定。维持“21 科学广州 MTN003”、“23 科学广州 MTN001”、“23 科学广州 MTN002”、“24 科学广州 MTN001”、“24 科学广州 MTN002A”、“24 科学广州 MTN002B”的债项信用等级为 **AA⁺**。

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



序号	主要一级子公司	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	科学城（广州）城市更新集团有限公司	300,000.00	100
2	科学城（广州）信息科技集团有限公司	118,000.00	100
3	广州科学城水务投资集团有限公司	20,000.00	100
4	广州科学城创业投资管理有限公司	50,000.00	100
5	科学城(广州)发展集团有限公司	50,000.00	82.81
6	科学城(广州)建设发展集团有限公司	50,000.00	100
7	科城精铜（广州）有限公司	34,200.00	100
8	台一铜业（广州）有限公司	39,800.00	100
9	科学城（广州）国际贸易有限公司	10,000.00	100
10	科学城（广州）环保产业投资集团有限公司	50,000.00	100
11	科学城（广州）融资租赁有限公司	100,000.00	75
12	广州峻森投资有限公司	13,000.00	100
13	广州科乐运营管理有限公司	100,000.00	50.99



资料来源：公司提供

附二：科学城（广州）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	751,989.59	580,976.17	795,393.61	733,558.20
非受限货币资金	751,989.59	385,689.82	531,414.08	511,275.44
应收账款	505,454.03	435,314.41	567,224.70	507,723.83
其他应收款	1,611,237.73	1,643,900.68	1,629,577.92	1,671,757.28
存货	638,055.29	1,415,929.85	2,050,869.45	2,065,402.07
长期投资	1,386,239.96	2,054,341.80	2,321,614.34	2,437,806.73
在建工程	124,228.95	150,591.75	269,903.83	289,144.09
无形资产	313,796.02	227,345.32	215,632.84	213,767.40
资产总计	11,266,353.83	12,726,117.16	14,711,923.38	14,862,817.58
其他应付款	292,527.63	692,050.49	836,661.60	856,133.16
短期债务	2,573,831.40	3,250,958.04	4,741,294.93	4,283,427.47
长期债务	4,996,755.17	5,220,863.15	5,023,898.58	6,027,321.76
总债务	7,570,586.57	8,471,821.19	9,765,193.51	10,310,749.23
负债合计	8,064,676.25	9,776,199.19	11,389,928.52	11,566,139.56
利息支出	250,789.10	407,446.13	463,322.97	--
经调整的所有者权益合计	2,416,555.75	2,777,496.15	2,942,064.86	2,837,188.02
营业总收入	2,332,642.08	2,319,381.10	2,568,922.13	293,479.28
经营性业务利润	-44,815.58	-222,088.28	-297,975.38	-139,347.54
其他收益	3,860.98	5,076.30	23,697.55	530.90
投资收益	47,494.26	89,400.64	186,599.32	1,134.72
营业外收入	1,794.71	3,084.82	4,337.16	710.22
净利润	67,012.92	10,288.26	3,181.52	-134,920.40
EBIT	278,369.54	485,473.23	471,104.30	--
EBITDA	320,123.35	553,585.44	552,167.34	--
销售商品、提供劳务收到的现金	2,546,773.10	2,694,620.85	3,101,495.69	459,353.67
收到其他与经营活动有关的现金	1,273,918.15	328,167.77	379,374.00	718,945.59
购买商品、接受劳务支付的现金	3,004,461.71	2,453,371.32	3,081,153.38	576,003.47
支付其他与经营活动有关的现金	1,170,731.22	455,204.62	337,488.92	723,038.32
吸收投资收到的现金	993,539.18	483,439.96	282,723.78	29,994.72
资本支出	1,641,220.27	673,478.53	523,709.26	170,158.66
经营活动产生的现金流量净额	-521,667.82	-119,929.52	-249,714.25	-172,650.33
投资活动产生的现金流量净额	-3,020,290.25	-755,229.60	-452,433.49	-290,253.75
筹资活动产生的现金流量净额	3,798,743.11	671,532.85	847,924.85	445,703.14
现金及现金等价物净增加额	255,161.19	-200,500.09	145,724.26	-20,138.64
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	12.22	15.12	10.80	-2.57
期间费用率(%)	13.75	21.67	21.62	44.50
应收类款项占比(%)	21.66	18.46	16.62	16.45
收现比(X)	1.09	1.16	1.21	1.57
资产负债率(%)	71.58	76.82	77.42	77.82
总资本化比率(%)	75.80	75.31	76.85	78.42
短期债务/总债务(%)	34.00	38.37	48.55	41.54
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数(X)	-2.08	-0.29	-0.54	--
总债务/EBITDA(X)	23.65	15.30	17.69	--
EBITDA/短期债务(X)	0.12	0.17	0.12	--
EBITDA 利息保障倍数(X)	1.28	1.36	1.19	--

注：1、中诚信国际根据科学城集团提供的其经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2022~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年和 2024 年一季度财务数据分别采用了 2023 年审计报告和 2024 年一季度财务报表期末数；2.中诚信国际债务统计口径包含其他流动负债、其他非流动负债、长期应付款、其他应付款和其他权益工具中的带息债务；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。

附三：科学城（广州）投资集团有限公司对外担保明细（截至 2023 年末）

序号	被担保对象	企业性质	担保期限	担保金额（万元）
1	高州协鑫燃气分布式能源有限公司	国企	2019/10/29-2034/10/28	9,969.30
2	高州协鑫燃气分布式能源有限公司	国企	2023/05/31-2024/05/30	950.00
3	广东科信安信息技术有限公司	国企	2023/12/19-2024/09/15	477.25
4	广州港科置业有限公司	民企	2021/10/08-2024/09/24	21,671.12
5	广州华智投资有限公司	国企	2022/01/07-2034/09/15	8,118.00
6	广州建鸿置业投资有限公司	国企	2023/09/25-2024/09/25	1,000.00
7	广州建鸿置业投资有限公司	国企	2023/04/13-2024/04/13	1,000.00
8	广州建鸿置业投资有限公司	国企	2021/04/02-2025/04/01	49,299.83
9	广州科城新材运营管理有限公司	国企	2021/12/28-2036/09/20	14,769.45
10	广州旺园实业投资有限公司	民企	2021/04/22-2029/04/21	38,219.70
11	广州科源城市更新投资有限公司	民企	2021/8/13-2029/9/29	74,000.00
合计				219,474.65

注：此表中包括除绿色融担之外的公司合并口径对外担保明细。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

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

附五：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