



广州市番禺信息技术投资发展有限公司 2025 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[2025]跟踪 1311 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

2025 年 6 月 26 日



本次跟踪发行人及评级结果

广州市番禺信息技术投资发展有限公司

AA/稳定

本次跟踪债项及评级结果

“16 番禺信投债 01/PR 番禺 01”

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

本次跟踪维持公司主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为番禺区经济持续增长，潜在的支持能力很强，广州市番禺信息技术投资发展有限公司（以下简称“番禺信投”或“公司”）作为番禺区重要的经济园区项目建设主体，承担番禺区经济园区建设与运营职能，对番禺区人民政府的重要性较高。同时，需关注公司营收规模下滑，盈利水平有待改善，以及委托贷款、代垫款和担保代偿款面临回收风险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，广州市番禺信息技术投资发展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：公司地位进一步提升，资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。

可能触发评级下调因素：番禺区区域经济及财政实力大幅弱化，致使股东及相关各方支持能力减弱等；公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正 面

- **番禺区经济财政实力较强。**番禺区的区位优势突出，产业发展趋势良好，聚集和培育了一批汽车制造、现代农业和跨境电商领域的龙头企业，其经济财政实力在广州市各区中处中上游，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **公司地位重要，政府支持力度大。**公司仍作为番禺区重要的经济园区建设与运营主体，对番禺区人民政府的重要性较高，在项目建设资金拨付、运营补贴等方面保持良好记录。
- **物业出租率得到一定改善。**近年来公司物业出租率逐年提高，跟踪期内物业租赁业务毛利率首次实现转正。

关 注

- **公司营收规模下滑，盈利水平有待改善。**跟踪期内，公司物业运营由租售并举改为出租运营为主，物业销售收入大幅减少，导致公司营收规模下滑。但受市场环境及前期物业集中投运影响，公司主营业务的整体盈利水平仍然承压，2024年公司转为净亏损3.53亿元，需关注公司物业后续去化进展和盈利水平的改善。
- **委托贷款回收风险。**公司对广州市信基置业房地产开发有限公司（以下简称“信基置业”）和广州市番禺大石富丽家私广场有限公司（以下简称“番禺富丽”）委托贷款已发生逾期，截至2024年末仍未得到清偿；同期末两项债权的账面价值为2.28亿元，已累计计提减值准备0.27亿元。公司对上述两项债权的诉讼均已进入执行阶段，需对诉讼执行和委托贷款回收情况保持持续关注。
- **对外担保已发生代偿，面临垫款回收风险。**截至2024年末，公司对广州万璟投资有限公司（以下简称“万璟投资”）担保余额为5.45亿元，万璟投资因出现银行贷款逾期情形，公司已垫付逾期贷款本金及利息1.24亿元；公司已针对上述代偿款对万璟投资提起诉讼，截至2024年末该案仍在二审审理中。2024年末，公司对万璟投资包括代垫工程款、垫付逾期贷款本息在内的债权账面价值为3.39亿元，已累计计提债权减值准备1.63亿元，需对公司的后续追偿情况保持关注。

项目负责人：张赛一 syzhang@ccxi.com.cn

项目组成员：程 成 chcheng@ccxi.com.cn

评级总监：



电话：(027)87339288

财务概况

番禺信投（合并口径）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计（亿元）	249.56	261.56	267.41	269.97
所有者权益合计（亿元）	97.59	97.85	93.38	92.90
负债合计（亿元）	151.97	163.72	174.03	177.07
总债务（亿元）	76.09	92.42	101.99	105.73
营业总收入（亿元）	3.71	7.59	5.22	1.28
净利润（亿元）	-1.68	0.26	-3.53	-0.67
EBIT（亿元）	0.40	3.18	-0.44	0.00
EBITDA（亿元）	2.31	6.22	2.84	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.51	1.60	1.48	0.44
营业毛利率（%）	15.61	1.19	12.85	24.60
总资产收益率（%）	0.16	1.25	-0.17	--
EBIT 利润率（%）	10.79	41.94	-8.52	-0.18
资产负债率（%）	60.90	62.59	65.08	65.59
总资本化比率（%）	43.81	48.57	52.20	53.23
总债务/EBITDA（X）	32.89	14.86	35.91	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.69	1.68	0.78	--
FFO/总债务（X）	-0.02	0.01	-0.02	-0.01

注：1、中诚信国际根据番禺信投提供的其经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理。其中，2022 年、2023 年财务数据分别采用了 2023 年、2024 年审计报告期初数，2024 年财务数据采用了 2024 年审计报告期末数；2、其他应付款中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的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。

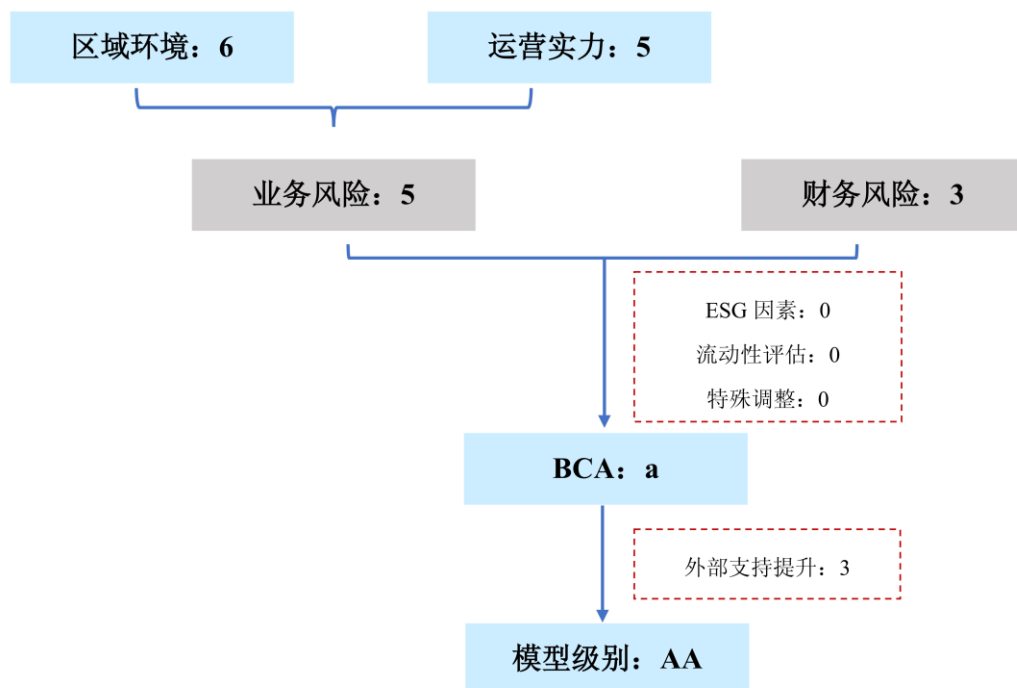
本次跟踪情况

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
16 番禺信投债 01/PR 番禺 01	AA	AA	2024/06/20 至本报告 出具日	5.00/1.50	2016/09/08~ 2026/09/08	在本期债券存续期第 3、第 4、第 5、第 6、第 7、第 8、第 9 和第 10 个计息年度末分别按照本期债券发行总额 10%、10%、10%、10%、15%、15%、15%和 15%的比例偿还债券本金

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
番禺信投	AA/稳定	AA/稳定	2024/06/20 至本报告出具日

● 评级模型

广州市番禺信息技术投资发展有限公司评级模型打分(C210300_2024_01_2025_1)



注:

外部支持: 中诚信国际认为,番禺区经济和财政实力很强,具有很强的支持能力,对公司有一定的支持意愿。主要体现在番禺区的区域地位,以及较强劲的经济财政实力和增长能力;公司系番禺区重要的经济园区建设与运营主体,项目集中于万博商务区等当地核心区域,成立以来持续获得政府在项目建设资金拨付、运营补贴等方面的大力支持,具备较高的重要性,股权结构和业务开展均与区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。

方法论: 中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01¹

¹ 变更评级方法与模型的说明:番禺信投前次所使用的评级方法与模型为《中诚信国际基础设施投融资行业评级方法与模型 C220000_2024_04》,本次评级使用《中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01》,本次更换评级方法与模型的主要原因是,公司负责的经济园区建设项目已接近尾声,业务重心由项目建设转为存量物业的去化及运营,且运营策略由租售并举改为出租运营为主;公司为番禺区重要的产业园区建设及运营主体,以市场化的方式开展园区物业投资运营业务,兼顾一定的社会效应,据此《中诚信国际城市产业投资运营行业评级方法与模型 C210300_2024_01》将更有利于准确评价番禺信投的信用水平。本次更换评级方法与模型对评级结果不产生影响。

宏观经济和行业政策

中诚信国际认为，2025 年一季度中国经济开局良好，供需均有结构性亮点，但同时，中国经济持续回升向好的基础还需要进一步稳固，外部冲击影响加大，为应对外部环境的不确定性，增量政策仍需发力。在创新动能不断增强、内需潜力不断释放、政策空间充足及高水平对外开放稳步扩大的支持下，中国经济有望继续保持稳中有进的发展态势。

详见《一季度经济表现超预期，为全年打下良好基础》，报告链接 https://mp.weixin.qq.com/s/eLpu_W9CVC0WNLnY7FvBMw

中诚信国际认为，近年来商业地产投资规模整体放缓，供需两端均缩量，办公楼租赁需求较为疲软，随着经济复苏，国内有效需求仍显不足，尽管扶持政策有利于加速经济恢复进程和提振居民消费预期，商业地产整体景气度仍较低，未来一段时间内，办公楼市场仍将面临供需偏弱的压力，居民消费信心构筑仍需时间，短期内零售物业或将继续承压。

近年来，在经济下行压力之下，商业地产（办公楼和商业营业用房）市场供需两端偏弱。从投资端来看，2024 年商业营业用房和办公楼投资分别同比下降 13.9% 和 9.0%；从新开工面积来看，商业营业用房和办公楼新开工面积分别同比下降 23.3% 和 27.7%，降幅较上年均有所缩窄。销售端来看，2024 年全国商业营业用房和办公楼销售面积分别同比下降 5.9% 和 11.5%。从办公楼市场租赁端来看，近两年办公楼租赁需求较为疲软，部分城市市场供大于求态势加剧，写字楼租金亦呈下跌态势，根据中指研究院统计数据，2024 年四季度，一线城市甲级写字楼空置率相对较低，其中广州最低，为 10.9%；二线代表城市中杭州、苏州甲级写字楼市场供求相对平衡，重庆、天津、青岛、武汉、长沙等城市甲级写字楼空置率相对较高，空置压力相对较大。价格方面，2024 年全国重点城市主要商圈写字楼平均租金为 4.62 元/平方米/天，全年累计下跌 1.85%，累计跌幅较 2023 年扩大 1 个百分点。总体来看，商业地产仍存在供需双边缩量的压力，预计 2025 年写字楼市场仍将继续承压。

区域环境

中诚信国际认为，番禺区产业发展趋势良好，政治经济地位重要，综合实力在全国百强区居上游水平，2024 年固定资产投资转负，GDP 增速显著回落，政府性基金收入大幅减收，但区域再融资环境保持良好，潜在的支持能力很强。

番禺区的区位优势突出，产业发展趋势良好，聚集和培育了广汽乘用车、广汽埃安、海大集团、希音（SHEIN）等汽车制造、现代农业和跨境电商领域的龙头企业，不断推进产业结构优化升级，综合实力在全国百强区中持续居于上游水平²。2024 年，番禺区固定资产投资转为-9.0%，同期地区生产总值（GDP）增速回落至 1.1%；2024 年番禺区的一般公共预算收入与上期大体持平，而政府性基金收入大幅回落至 45.98 亿元，税收占比与上年大体持平，财政平衡率随着一般公共预算支出缩减而有所上升。融资环境方面，2024 年末番禺区政府债务余额为 362.43 亿元，较上年末增加 16.95%，政府债务增长较快；区域内城投企业融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比很少，

² 根据工业和信息化部下属中国信息通信研究院发布的 2024 年“中国工业百强区”榜单，番禺区位列百强榜单第 23 位。

发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 1：近年来番禺区地方经济财政实力

项目	2022	2023	2024
GDP（亿元）	2,705.47	2,866.95	3,070.56
GDP 增速（%）	1.4	4.6	1.1
人均 GDP（万元）	9.64	10.16	10.79
固定资产投资增速（%）	-15.2	10.1	-9.0
一般公共预算收入（亿元）	104.26	118.40	119.61
政府性基金收入（亿元）	70.73	90.17	45.98
税收收入占比（%）	69.13	69.19	69.60
公共财政平衡率（%）	62.22	61.98	67.87

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%；人均 GDP=GDP/年末常住人口。

资料来源：番禺区政府网站，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司负责的经济园区建设项目已接近尾声，业务重心由项目建设转为存量物业的去化及运营，且运营策略由租售并举改为出租运营为主，2024 年物业销售收入大幅减少，导致公司营收规模下降。受益于公司物业出租率的逐年提高，跟踪期内物业租赁业务毛利率首次实现转正，但受市场环境及前期物业集中投运影响，公司主营业务的整体盈利水平仍然承压，需关注公司物业后续去化进展。

值得注意的是，跟踪期内，公司对园区建设项目公司万璟投资的代垫工程款、代偿逾期贷款本息，以及委托贷款业务的逾期债权仍未得到清偿，需对相关诉讼的后续审理及执行进展情况保持持续关注。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2022 年			2023 年			2024 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
租金及管理费	1.90	51.36	-27.96	3.63	47.77	-5.92	4.80	91.97	11.77
转让不动产	0.72	19.53	36.28	3.43	45.23	4.47	0.05	0.87	15.84
委托贷款利息	0.67	17.98	100.00	0.01	0.17	100.00	0.00	0.01	100.00
信息工程	0.18	4.76	28.76	0.24	3.21	26.82	0.17	3.31	19.30
销售货物	0.02	0.52	84.16	0.01	0.10	12.97	0.00	0.04	-21.11
其他	0.22	5.86	52.87	0.27	3.53	26.80	0.20	3.80	32.54
合计/综合	3.71	100.00	15.61	7.59	100.00	1.19	5.22	100.00	12.85

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

园区建设与运营业务，跟踪期内，公司仍通过自主建设经营和合作建设两种模式开展经济园区建设与运营业务，目前已持有一定规模的自建自持物业和合作模式下按出资权益收回的物业，该业务已逐步由项目投资建设转为存量物业的去化及运营。

自主建设项目方面，2024 年以来公司完成了番禺区计算科学与大数据产业园项目地块一和地块四的建设，该项目的二、三地块及万博商务区-地下空间二项目仍在建设中，整体看，公司自主项目建设已接近尾声。合作建设项目方面，跟踪期内其经营模式不变，除广州市万诺投资管理有限公司外，公司与合作方合资成立项目公司并持有相应的股权份额，由合作方负责项目后续融资及开发建设，项目建设完成后，公司按照约定比例获得固定面积的房屋产权。广州市万诺投资管理有限公司项目是通过转让持有土地使用权的项目公司全部股权的形式引入合作方，公司将股权转让款以委托银行贷款方式出借给项目公司用于项目开发建设，项目建成后，公司按约定比例取得项

目物业产权和项目公司股权。截至 2025 年 3 月末，公司合作建设项目应收回物业面积 54.22 万平方米，已收回物业面积 52.95 万平方米，剩余未收回部分主要是番禺天河城项目、番禺万博商务区数码产业总部项目等少量物业。值得注意的是，公司投资并提供贷款担保的项目公司万璟投资已发生贷款逾期，截至 2024 年末，公司已为其代垫工程款 2.15 亿元、垫付逾期贷款本金及逾期贷款利息 1.24 亿元³。公司已针对代偿贷款向有管辖权的人民法院对万璟投资及各担保人提起诉讼，目前各诉讼案件仍处一审或二审审理阶段⁴，需关注公司债权的后续追偿情况。

2024 年以来，房地产市场以价换量特征明显，综合考虑商办物业销售的市场行情和公司自持物业的需求，公司调整了物业租售运营策略，由租售并举转为以出租运营为主，因此 2024 年公司仅实现 0.05 亿元物业销售收入，较 2023 年呈现大幅下降⁵。公司物业主要分布于万博商务区和番禺大学城园区两块区域，万博商务区整体出租率高于番禺大学城园区。截至 2025 年 4 月末，万博商务区共有 8 宗物业，可供租售经营的物业面积 67.69 万平方米，同期末累计完成出租或出售的面积为 46.27 万平方米，租售去化率由 2022 年末的 55% 提升至 68%，已实现了较为显著的去化进展。上述万博商务区 8 宗物业均包括写字楼部分和商铺部分，剔除已售物业后整体出租率超过 60%，其中四海城、奥园国际中心写字楼部分、敏捷广场商铺部分、德舜大厦商铺部分已基本实现满租，华新汇、广晟万博城商铺部分的出租率在 90% 上下，其他较晚分回并投运的物业出租率则相对较低。番禺大学城园区包括四宗物业，目前均以出租为主，业态包括写字楼、公寓和商铺，截至 2025 年 4 月末，番禺大学城园区合计物业面积为 18.74 万平方米，出租率为 35.89%。

综合来看，近年来公司陆续建成投运及通过合作项目收回较大规模的待售待租物业，公司集中开发的万博商务区在市场开拓方面已取得一定成效，而番禺大学城园区有两宗物业于分别于 2024 年 4 月和 7 月才竣工验收，招商周期较短，目前出租率仍较低，叠加物业集中投运转固带来的折旧成本压力，近年来物业租售运营业务面临一定的经营压力，随着出租率的逐步改善，其营业毛利率已由 2022 年的 -27.96% 提升至 2024 年的 11.77%。此外，目前房地产市场仍处在低位，市场以价换量特征明显，公司产品多为商办物业，受市场环境、区域供求关系、及商办物业大宗去化为主的特点影响，近年来公司不动产转让收入波动较大，跟踪期内公司调整了租售运营策略，2024 年销售规模同比大幅缩减，预计中短期内公司仍将以租赁运营为主。总的来看，跟踪期内公司物业的租售去化取得一定的进展，但当前市场环境下预计公司主营业务的盈利水平仍将承压，中诚信国际将对公司未来物业转让和租赁经营情况保持关注。

委托贷款业务，主要系配合政府招商引资和支持公司参股项目公司开展，资金投放及利息收入规模不大，跟踪期内公司无新增投放，其存量债权仍为对信基置业和番禺富丽合计 2.5 亿元的委托贷款。上述贷款本金均已发生逾期，截至 2025 年 3 月末仍未偿还，公司已分别向广州市番禺区人

³ 公司根据广州业勤资产评估土地房地产估价有限公司以财务报告为目的拟进行减值测试涉及其对广州万璟投资有限公司的其他非流动资产可收回金额价值分析报告（报告号为“业评分字[2024]第 03-0191 号”），账面余额为 339,267,854.22 元，其中 215,007,288.01 元为代垫工程款，124,260,566.21 元为垫付的逾期贷款本金和利息。根据价值分析报告本期计提债权减值准备 77,073,720.33 元，截至 2024 年 12 月 31 日，该项债权累计计提减值准备 162,677,217.12 元。

⁴ 2023 年 11 月，番禺信投于广州中院对万璟投资及其广州佳创投资集团有限公司（以下简称“佳创公司”）、广东盈升投资有限公司（以下简称“盈升公司”）、广州市方龙置业发展有限公司（以下简称“方龙公司”）、广州市锦龙投资发展有限公司（以下简称“锦龙公司”）、广州市万雍投资有限公司（以下简称“万雍公司”）及张鹏、黄敏、蔡海荣提起担保合同纠纷诉讼，2023 年 12 月广州中院对上述案件作出一审判决，判决万璟公司向番禺信投偿还代垫款 5,574 万元及违约金，万雍公司、佳创公司、方龙公司、张鹏、蔡海荣、黄敏承担连带清偿责任，对于万璟公司不能清偿的部分，由盈升公司、锦龙公司分别对不能清偿部分的二分之一承担补充赔偿责任。番禺信投及万璟公司、万雍公司、盈升公司、锦龙公司均不服一审判决，向广东省高院提起上诉，目前二审审理中。

⁵ 2023 年公司主要完成了德舜大厦项目 40,548.80 平方米物业的销售，当期实现 3.43 亿元销售收入。

民法院、广州市天河区人民法院提起诉讼。2023 年 9 月，广州中院就公司对信基置业的贷款诉讼出具终审判决书，判定信基置业偿还公司本金 2.00 亿元及利息和罚息，并由信基置业股东梅佐挺、张庆泉和张伟新三人承担连带清偿责任，公司将持续跟进该案强制执行启动时间事宜。广州市天河区人民法院就公司对番禺富丽的贷款诉讼做出一审判决，判决番禺富丽向公司偿还借款本金、利息及罚息等，保证人承担连带清偿责任。番禺富丽不服一审判决，于 2023 年 12 月提起上诉。2024 年 6 月 14 日，广东省广州市中级人民法院作出终审判决，法院判决驳回番禺富丽的上诉，维持原判；公司就番禺富丽贷款诉讼案已于 2024 年 11 月 22 日向天河法院递交强制执行申请材料，法院已立案执行，公司已在 2025 年 4 月已收到法院执行回款；同时法院新增查控被执行人一处房产物业，法院摇珠确定评估拍卖机构评估后将进入司法拍卖程序。截至 2024 年末，公司委托贷款余额为 2.50 亿元，公司根据第三方评估机构的债权评估⁶，已累计计提减值准备 0.27 亿元，其中 2024 年计提减值准备 0.09 亿元，存量贷款的处置仍有待相关诉讼的审理及执行进展，中诚信国际将对上述债权后续的清偿情况保持关注。

财务风险

中诚信国际认为，2024 年以来，公司因应市场环境变化调整物业经营策略后，物业销售业务收入大幅缩减，导致 2024 年营收规模同比下降超三成，但物业租赁与管理业务营收的增长和毛利率水平的改善也带动公司营业毛利率同比上升。公司期间费用率持续处于高位，存量不良产生的信用减值损失持续对公司盈利造成侵蚀，需关注公司的费用控制优化、不良化解和盈利能力提升。跟踪期内，公司资产仍以经济园区建设与运营业务形成的项目开发成本、物业资产以及待偿委托贷款为主，资产收益性和流动性有待进一步改善。公司债务规模和财务杠杆延续逐年增长趋势，经营获现能力一般，营收规模下降导致 EBITDA 及其对利息的保障能力均同比下降，但公司短期债务占比很低，流动性风险较为可控。

盈利能力

公司营业收入主要来源物业租赁、物业管理和物业销售，此外有零星信息工程及销售货物收入。2023 年受益于德舜大厦项目的大宗去化，公司确认物业销售收入 3.43 亿元，但该项交易利润空间不大，2023 年物业销售业务的毛利率仅为 4.47%。2024 年以来，公司物业经营策略由租售并举转为租赁运营为主，当期物业销售收入仅为 0.05 亿元，导致公司营收规模同比下滑超过 30%。2024 年，公司超过九成收入来自于自有物业的租金及物业管理费收入，随着出租率的提升，物业租赁与管理业务的营收及毛利均有显著增长，2024 年该业务营收增长 32.27%至 4.80 亿元，其业务毛利率首次转正为 11.77%，带动公司综合毛利率由上年的 1.19%大幅上升至 12.85%。2025 年一季度，公司营业收入较上期有所增加，但营业毛利率同比有所回落。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2024 年公司期间费用合计较上期小幅增长，但受当期收入下滑影响期间费用率由 2023 年的 49.95%大幅上升至 78.55%。公司期间费用率持续高于公司营业毛利率，因此近年来公司经营业务利润始终为负，2024 年受营收下降影响，经营性业务利

⁶ 根据广东同德房地产土地资产评估与规划测绘有限公司于 2025 年 2 月 21 日出具的信投债权可收回金额项目分析报告(广东同德资评报字[2025]第 02014 号)，信基置业债权评估价值为 191,215,600.00 元(包含应收利息 368,605.59 元)，公司对信基置业账面余额本息合计 195,783,100.00 元，故本期计提该项委托贷款的减值准备 4,567,500.00 元；截至 2024 年 12 月 31 日，该项委托贷款累计计提减值准备 9,153,005.59 元。上述报告显示番禺富丽债权评估价值为 31,886,500.00 元，本期计提该项委托贷款的减值准备 4,768,500.00 元，截至 2023 年 12 月 31 日，该项委托贷款累计计提减值准备 13,345,000.00 元；截至 2024 年 12 月 31 日，该项委托贷款累计计提减值准备 18,113,500.00 元。

润同比进一步下滑。公司净利润对投资收益的依赖较大，2024 年公司投资收益为 1.56 亿元，主要来自广州市番禺区得宝立房产实业有限公司、广州番禺区万博房地产有限公司等参股股权在权益法下确认的长期股权投资收益，受参股企业经营情况影响同比有所下滑。此外，公司对万璟投资的代垫工程款、代偿逾期贷款本息、以及委托贷款业务项下的逾期贷款仍在追偿过程中，2024 年公司信用减值损失达 0.89 亿元，对公司盈利造成较大侵蚀。综合上述因素，2024 年公司净利润为 -3.53 亿元，同比降幅较大主要系 2023 年公司确认了约 3 亿元递延收益。2025 年一季度，公司经营性业务利润和净利润仍为亏损。整体看，公司经营性业务的盈利能力较弱，期间费用对公司利润造成较大侵蚀，公司盈利受投资收益的波动影响较大，需关注公司的费用控制优化、存量不良的化解和盈利能力提升。

表 3：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率	15.61	1.19	12.85	24.60
期间费用合计	3.22	3.79	4.10	0.90
其中：财务费用	2.23	2.83	2.96	0.67
管理费用	0.86	0.83	0.87	0.16
期间费用率	86.92	49.95	78.55	69.97
经营性业务利润	-3.14	-1.65	-4.13	-0.68
利润总额	-1.65	0.32	-3.51	-0.66
净利润	-1.68	0.26	-3.53	-0.67
EBIT 利润率	10.79	41.94	-8.52	-0.18

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

公司资产主要由经济园区建设与运营业务形成的存货（开发成本）、其他权益工具投资⁷和投资性房地产构成，同时持有少量委托贷款业务形成的待清偿债权⁸，近年来公司的规模扩张已显著放缓，跟踪期内，公司着重于存量资产的盘活和运营效率的提升，对物业资产的运营也由租售并举转为以出租运营为主。公司自营建设和通过合作模式收回的物业资产主要分布于长隆万博商圈和番禺大学城，具有较为突出的区位优势，但其盈利水平易受行业政策和市场行情影响。截至 2024 年末，上述物业资产中，有账面价值为 30.94 亿元投资性房地产的产权证书仍在申请办理中，有账面价值 44.30 亿元的投资性房地产因借款抵押受限，影响其资产流动性。整体看，公司资产的收益性和流动性均有待进一步改善。

表 4：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
资产总计	249.56	261.56	267.41	269.97
非流动资产占比	85.30	82.25	88.34	86.71
经调整的所有者权益合计	97.59	97.85	93.38	92.90
资产负债率	60.90	62.59	65.08	65.59

⁷ 公司在合作建设模式下持有的项目公司股权均纳入其他权益工具投资中列报，公司持股主要是保障从中取得相当于持股比例的物业，取得物业后，公司将以法律允许的方式退出项目公司。截至 2023 年末，公司仍持有广州市万亚投资管理有限公司等 7 家项目公司的股权，投资成本合计为 63.58 亿元。公司对上述项目公司的股权投资采用以公允价值计量且其变动计入其他综合收益方法进行核算。以广州业勤资产评估土地房地产估价有限公司出具的以 2023 年 12 月 31 日为基准日，报告号为“业评资字[2024]第 05-C0135 号”的公允价值评估报告评估结果作为公允价值，上述项目公司股权的账面余额为 83.04 亿元，跟踪期内变动不大。

⁸ 对信基置业的委托贷款纳入一年内到期的非流动资产中列报，对番禺富丽的委托贷款纳入其他流动资产中列报。

总资本化比率	43.81	48.57	52.20	53.23
--------	-------	-------	-------	-------

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流及偿债情况

跟踪期内，受益于园区物业租售收入增长，公司园区运营相关的现金流入同比上升，但同期往来款净流出较多，公司经营活动净现金流呈现同比下降、但仍为净流入状态，整体来看经营活动获现能力较为一般，对利息的保障能力总体较弱。公司投资活动主要为在建项目投入和购买/赎回理财产品的现金收支，跟踪期内仍保持一定规模的净流出；2024 年公司偿债力度较大，筹资活动净现金流同比有所下降。2024 年，受物业销售业务收入同比下降影响，带动公司利润总额转负，导致 EBITDA 及其对利息的保障能力均同比下降。

跟踪期内，公司债务规模保持增长，融资渠道来源以银行借款和债券融资为主，保持了良好的债务期限结构，2025 年 3 月末公司短期债务/总债务为 6.53%。跟踪期内公司所有者权益规模随公司亏损有所下降，财务杠杆水平随着有息债务规模的增长有所上浮，但仍处于适中水平。截至 2025 年 3 月末，公司非受限货币资金为 6.89 亿元，对同期末短期债务有一定覆盖作用但无法全额覆盖短期债务的偿付；此外，同期末公司银行授信总额为 85.20 亿元，尚未使用授信额度为 28.90 亿元，有一定的备用流动性。

表 5：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
经营活动产生的现金流量净额	3.51	1.60	1.48	0.44
投资活动产生的现金流量净额	-7.61	-6.09	-8.59	-2.54
筹资活动产生的现金流量净额	-1.65	9.30	4.39	1.66
现金及现金等价物净增加额	3.51	1.60	1.48	0.44
收现比	1.02	0.83	1.03	0.96

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 6：近年来公司偿债能力情况（亿元、%、X）

项目	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
总债务	76.09	92.42	101.99	105.73
短期债务占比	8.59	6.19	9.22	6.53
EBITDA	2.31	6.22	2.84	--
EBITDA 利息保障倍数	0.69	1.68	0.78	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	1.05	0.43	0.41	0.55

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

其他事项

截至 2024 年末，公司受限资产规模为 51.89 亿元，主要为抵押的投资性房地产，受限资产占当期期末总资产的 19.40%。或有负债方面，截至 2025 年 3 月末，公司对外担保余额为 6.99 亿元，占同期末净资产的比重为 7.52%，被担保对象为公司参股的广州创元投资有限公司和万璟投资，其中万璟投资因出现银行贷款违约情形，相关担保被列为关注类担保；公司已垫付逾期贷款本金及利息 1.24 亿元。

表 7：截至 2025 年 3 月末公司对外担保情况（万元）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	广州创元投资有限公司	国企	15,847.25

2	广州万璟投资有限公司	国有企业与民营企业联营	54,041.31
	合计	-	69,888.56

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

未决诉讼方面，如前所述，截至 2024 年末，公司对信基置业及其他被告人 2 亿元委托贷款本金、利息及罚息的诉讼，对番禺富丽及其他被告人 0.50 亿元委托贷款本金、利息及罚息的诉讼，将持续跟进信基置业案强制执行启动时间事宜以及番禺富丽案的后续执行事宜；公司对万璟投资及其他被告人代偿款、利息及违约金的诉讼处于一审或二审审理阶段，尚未出具终审判决。中诚信国际将对上述案件的后续进展保持持续关注。

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 2025 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。

调整项

ESG⁹表现方面，公司注重环境管理和可持续发展，公司战略规划清晰，建立了相对健全的法人治理结构，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，番禺信投资金流出主要用于债务还本付息及存量项目建设，公司有一定规模的货币资金可作为公司流动性来源，同时番禺区融资环境较好，公司融资渠道通畅，且作为番禺区重要区属国企可获得同区域国有企业的流动性支持，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

跟踪期内，番禺区产业发展趋势良好，综合实力在广州市各区中保持中上游水平，再融资环境良好。公司维持其区域重要性，由番禺区人民政府直接控股，根据区政府意图承担经济园区项目建设和运营职能，股权结构和业务开展均与区政府具有高度的关联性，在获得项目建设资金拨付、运营补贴等方面有良好记录，政府资金注入对公司资本支出和还本付息具有重要支撑。2024 年，公司收到计入其他收益及营业外收入的政府补助合计 794.40 万元。综上，跟踪期内番禺区政府具备很强的支持能力，同时保持对公司一定的支持意愿，可为公司带来一定的外部支持。

跟踪债券信用分析

“16 番禺信投债 01/PR 番禺 01”募集资金 5.00 亿元，全部用于番禺智慧城市之国家数字家庭应用示范产业基地项目和补充流动资金。截至 2025 年 3 月末，上述募集资金已全部用于番禺智慧城市之国家数字家庭应用示范产业基地项目；数字家庭示范基地项目中创智大厦与创景公寓已竣工验收并办妥产权证照，现已投入运营。

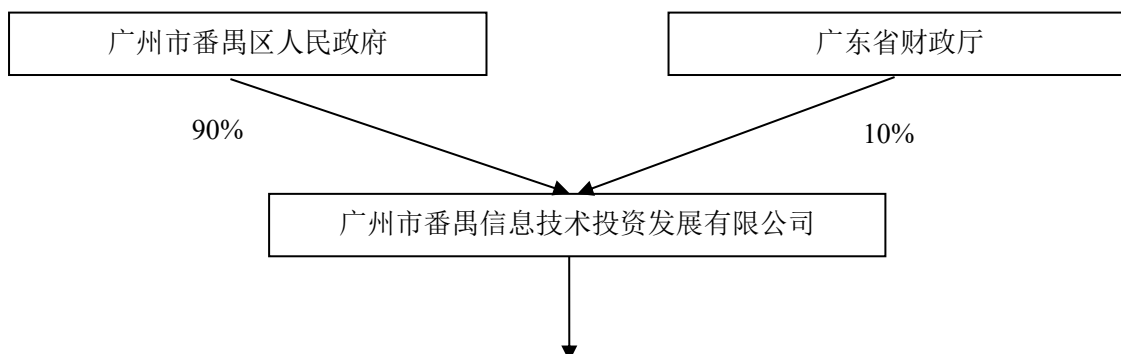
本次跟踪债券未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司职能定位持续重要，在区域内有一定的资源优势，跟踪期内公司营收规模有所下滑，但主营业务毛利水平有所提升，公司债务规模及财务杠杆保持上升趋势，但考虑到公司债务期限结构较好，可持续获得有力的外部支持，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势，债券集中到期压力不大，目前跟踪债券信用风险很低。

⁹ 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。

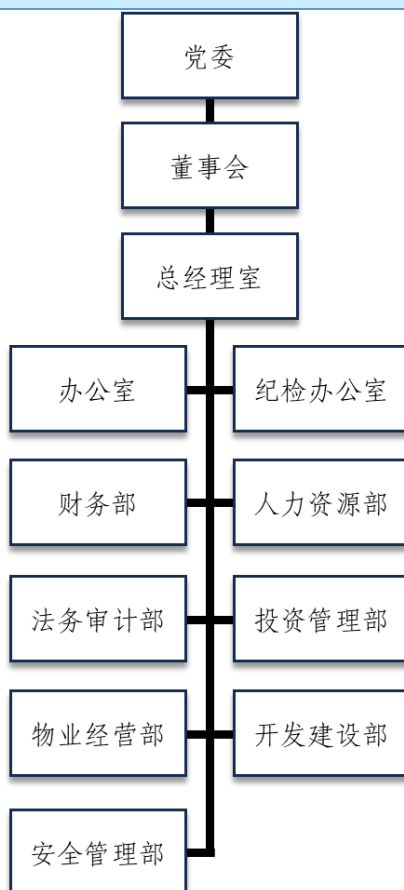
评级结论

综上所述，中诚信国际维持广州市番禺信息技术投资发展有限公司主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“16 番禺信投债 01/PR 番禺 01”的债项信用等级为 **AA**。

附一：广州市番禺信息技术投资发展有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2025 年 3 月末）



序号	一级子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
1	广州市番禺区德舜房地产有限公司	900.00	100.00
2	广州市番禺通信管道建设投资有限公司	10,500.00	60.00
3	广东星海数字家庭产业技术研究院有限公司	5,000.00	51.00
4	广州星海通信息文化服务有限公司	13,273.96	100.00
5	广州市番禺创雅物业管理有限公司	1,000.00	100.00
6	广州番禺创新投资有限公司	50,000.00	100.00



资料来源：公司提供

附二：广州市番禺信息技术投资发展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）	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
货币资金	52,320.74	100,410.43	73,208.98	68,896.78
应收账款	3,902.93	12,215.56	13,265.33	13,712.84
其他应收款	3,588.51	3,966.57	3,356.48	3,514.00
存货	255,674.54	293,318.57	164,464.46	195,035.54
长期投资	936,675.52	954,268.39	942,720.48	945,070.68
固定资产	2,027.79	2,498.05	2,200.67	2,133.06
在建工程	18,584.89	8,576.55	10,237.47	17,151.22
无形资产	844.03	1,119.03	833.54	768.64
资产总计	2,495,591.66	2,615,617.52	2,674,090.36	2,699,692.44
其他应付款	134,542.69	130,231.51	155,052.96	167,471.69
短期债务	65,376.56	57,235.41	94,078.87	69,069.86
长期债务	695,509.24	866,946.02	925,820.38	988,229.79
总债务	760,885.80	924,181.43	1,019,899.25	1,057,299.66
净债务	708,565.06	823,771.00	946,690.27	988,402.87
负债合计	1,519,730.16	1,637,152.78	1,740,291.44	1,770,706.70
所有者权益合计	975,861.50	978,464.73	933,798.92	928,985.74
利息支出	33,504.05	37,000.19	36,474.45	7,949.96
营业总收入	37,084.74	75,916.61	52,153.02	12,811.59
经营性业务利润	-31,442.06	-16,473.89	-41,284.01	-6,846.79
投资收益	15,031.69	26,587.18	15,614.27	8.98
净利润	-16,777.58	2,583.17	-35,333.23	-6,673.56
EBIT	4,000.44	31,840.56	-4,444.32	-23.11
EBITDA	23,133.82	62,181.53	28,397.85	--
经营活动产生的现金流量净额	35,106.51	16,035.53	14,799.36	4,399.74
投资活动产生的现金流量净额	-76,148.21	-60,915.59	-85,883.17	-25,353.46
筹资活动产生的现金流量净额	-16,458.43	92,962.67	43,871.35	16,643.46
财务指标	2022	2023	2024	2025.3/2025.1~3
营业毛利率（%）	15.61	1.19	12.85	24.60
期间费用率（%）	86.92	49.95	78.55	69.97
EBIT 利润率（%）	10.79	41.94	-8.52	-0.18
总资产收益率（%）	0.16	1.25	-0.17	--
流动比率（X）	0.55	0.70	0.43	0.52
速动比率（X）	0.17	0.26	0.20	0.24
存货周转率（X）	0.12	0.27	0.20	--
应收账款周转率（X）	9.50	9.42	4.09	--
资产负债率（%）	60.90	62.59	65.08	65.59
总资本化比率（%）	43.81	48.57	52.20	53.23
短期债务/总债务（%）	8.59	6.19	9.22	6.53
经调整的经营活动产生的现金流量净额/总债务（X）	0.00	-0.02	-0.02	-0.01
经调整的经营活动产生的现金流量净额/短期债务（X）	0.05	-0.31	-0.23	-0.31
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	1.05	0.43	0.41	0.55
总债务/EBITDA（X）	32.89	14.86	35.91	--
EBITDA/短期债务（X）	0.35	1.09	0.30	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.69	1.68	0.78	--
EBIT 利息保障倍数（X）	0.12	0.86	-0.12	0.00
FFO/总债务（X）	-0.02	0.01	-0.02	--

注：1、中诚信国际根据 2023~2024 年度审计报告及未经审计的 2025 年一季度财务报表整理；2、其他应付款中的带息债务调入短期债务，长期应付款中的带息债务调入长期债务。

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
	净债务	总债务-非受限货币资金
	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
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
	现金周转天数	(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)×360 天/营业收入+存货平均净额×360 天/营业成本+合同资产平均净额×360 天/营业收入-应付账款平均净额×360 天/(营业成本+期末存货净额-期初存货净额)
	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
盈利能力	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
	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)
	EBIT 利息保障倍数	EBIT/利息支出
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

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）66428877

传真：+86（10）66426100

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）66428877

Fax: +86（10）66426100

Web: www.ccxi.com.cn