



广州开发区投资集团有限公司

2026 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[2026]跟踪 0280 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，有效期至受评债项到期兑付日。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

2026 年 5 月 28 日

发行人及评级结果	广州开发区投资集团有限公司	AAA/稳定
跟踪债项及评级结果	“22 广州开投 MTN001”、“24 穗开 Y1”、“24 穗开 Y2”、“24 穗开 Y3”、“24 穗开 Y5”	AAA
跟踪评级原因	<p>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。</p> <p>本次跟踪维持公司主体及债项上次评级结论，中诚信国际肯定了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“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，广州经济技术开发区管理委员会（以下简称“广州开发区管委会”或“开发区管委会”）对公司的支持意愿强；公司战略地位显著且获得了开发区管委会的有力支持，主要产业投资项目符合国家政策和区域产业导向，对区域核心产业发展具有重要战略意义。同时，需关注公司公允价值变动损益和投资收益实现情况，债务规模增长较快，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。</p>	
评级观点	<p>中诚信国际认为，广州开发区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。</p>	
评级展望	<p>可能触发评级上调因素：不适用。</p> <p>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明显减弱；公司核心资产和业务被剥离，盈利能力和偿债能力大幅下降；公司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。</p>	
调级因素	<p>正面</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 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，为公司发展提供了良好的外部发展环境。 ■ 公司是广州开发区重大产业投资运营平台和唯一的交通基础设施投资建设运营平台，具有显著的战略地位和重要性，能持续获得广州开发区管委会的有力支持。跟踪期内，公司继续获得广州开发区管委会在资产划入和资金注入等方面的支持。 ■ 近年来，公司聚焦“智能制造和先进制造”及“美容美妆和大健康”等主业，围绕新一代信息科技、人工智能、生物医药、新能源与新材料、智慧交通与出行等战略性新兴产业开展投资业务，公司主要产业投资项目国家政策和区域产业导向，对区域核心产业发展具有重要战略意义。 <p>关注</p> <ul style="list-style-type: none"> ■ 跟踪期间，随着广州开投建设集团有限公司¹100%股权无偿划出，公司营业收入有所下滑；叠加期间费用对公司利润的侵蚀，公司经营性业务利润仍为负，公司利润总额对易波动的公允价值变动损益和投资收益依赖较高，需对公允价值变动损益和投资收益稳定性和可持续性保持关注。 ■ 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持续走高。截至 2025 年 	

¹ 2025 年 7 月，更名为广州开城建设发展集团有限公司，以下简称“开投建设”，主要负责基础设施建设和工程施工业务。

末，公司总债务为 449.83 亿元，总资本化比率升至 67.71%，处于较高水平，资本结构有待优化。

- 近年来公司在园区开发建设方面保持着较大的投资力度，虽然部分园区开发项目享有财政注资、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：王靖允 jywang@ccxi.com.cn

项目组成员：胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(027)87339288

发行主体财务概况

广开投资（合并口径）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
资产总计（亿元）	599.40	707.83	749.93	782.84
所有者权益合计（亿元）	210.54	250.31	274.53	274.82
负债合计（亿元）	388.86	457.52	475.40	508.02
总债务（亿元）	322.49	412.69	449.83	--
营业总收入（亿元）	62.33	53.07	46.98	10.83
净利润（亿元）	2.40	0.34	0.24	0.42
EBIT（亿元）	14.16	12.13	11.11	--
EBITDA（亿元）	15.72	14.17	13.46	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	2.52	0.23	4.69	0.28
营业毛利率（%）	13.97	16.17	17.90	20.53
总资产收益率（%）	2.36	1.86	1.52	--
EBIT 利润率（%）	22.71	22.86	23.66	--
资产负债率（%）	64.87	64.64	63.39	64.89
总资本化比率（%）	61.24	66.78	67.71	--
总债务/EBITDA（X）	20.51	29.13	33.42	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.37	1.15	1.00	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.22	0.02	0.35	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.02	-0.03	--

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 2024~2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023~2024 年财务数据分别采用了 2024~2025 年审计报告期初数，2025 年、2026 年一季度财务数据分别采用了 2025 年审计报告、2026 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、公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及债务调整数据，故相关指标失效；4、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。

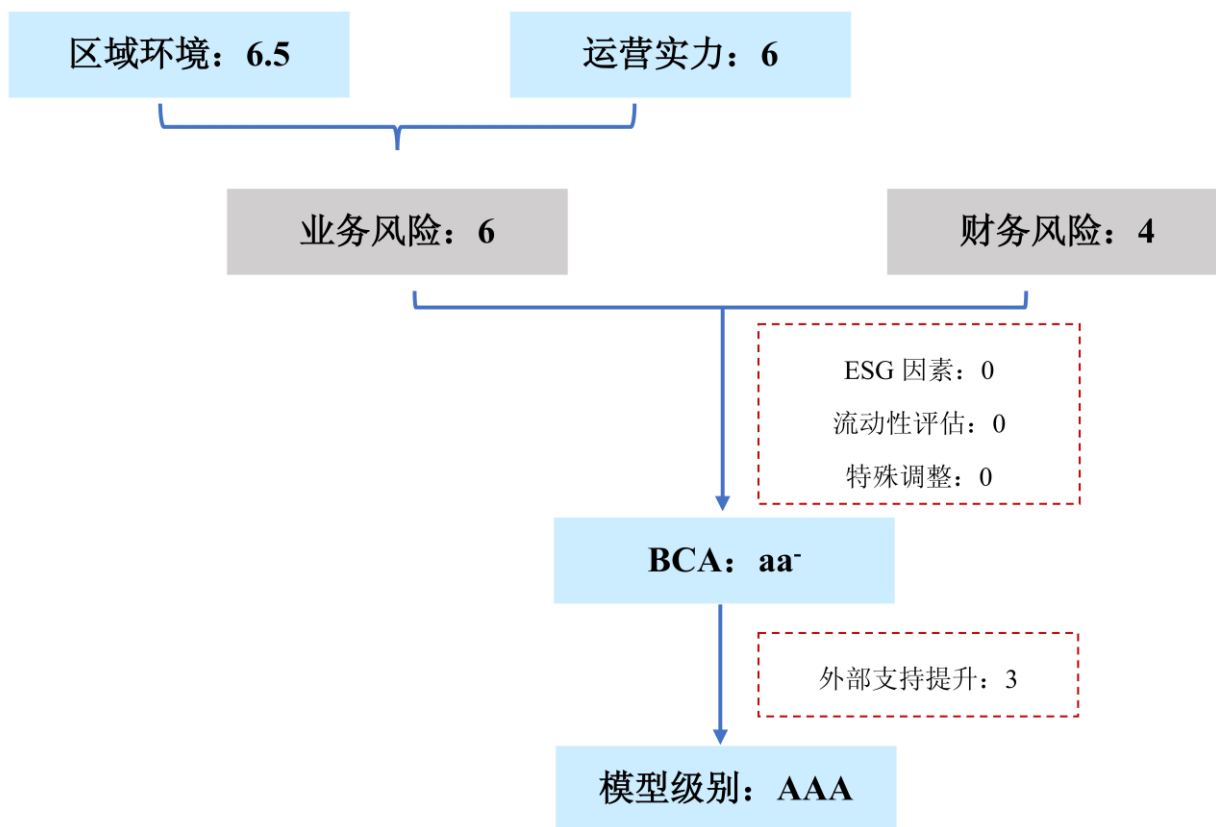
本次跟踪情况

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
22 广州开投 MTN001	AAA	AAA	2025/05/28 至本报告出具日	15.00/15.00	2022/09/14~2027/09/14	回售,调整票面利率
24 穗开 Y1	AAA	AAA	2025/05/28 至本报告出具日	8.00/8.00	2024/04/26~2027/04/26	调整票面利率,续期选择权,有条件赎回,延期
24 穗开 Y2	AAA	AAA	2025/05/28 至本报告出具日	3.00/3.00	2024/07/08~2027/07/08	有条件赎回,调整票面利率,回拨选择权,续期选择权,延期
24 穗开 Y3	AAA	AAA	2025/05/28 至本报告出具日	7.00/7.00	2024/07/08~2029/07/08	有条件赎回,调整票面利率,回拨选择权,续期选择权,延期
24 穗开 Y5	AAA	AAA	2025/05/28 至本报告出具日	12.00/12.00	2024/08/08~2029/08/08	有条件赎回,延期,调整票面利率,续期选择权,回拨选择权
24 穗开 K1	AAA _{sti}	AAA	2025/05/28 至本报告出具日	4.00/4.00	2024/06/17~2029/06/17	--

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
广开投资	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/05/28 至本报告出具日

● 评级模型

广州开发区投资集团有限公司评级模型打分(C210300_2026_02_2026_1)



*区域环境、运营实力、业务风险及财务风险的得分范围均为 1~7，分值越高，表现越好。

注：

外部支持：近年来广州开发区经济总量和人均 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；公司定位为广州开发区重大产业投资运营平台和唯一的交通基础设施建设平台，以市场化的方式开展产业园区投资运营、交通基础设施建设、智能制造与先进制造和战略投资等业务，具有显著的战略地位和重要性，业务开展与区政府具有高度的关联性，广州开发区管委会对公司的支持意愿很强。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_2026_02。

业务风险

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2026 年一季度中国经济开局良好，生产、出口、投资等多项宏观指标增速回升，新动能持续较快增长，对经济贡献增强。但同时，内需延续疲弱、供强需弱矛盾依然突出，叠加中东地缘冲突引发的输入型通胀压力上升，全球能源供给与供应链扰动加剧，中国经济增长边际承压但稳中有进态势不改。

详见《一季度经济开局良好,地缘风险外溢的扰动或于二季度显现》，报告链接：

<https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/12516?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，但 2025 年综合财力主要受基金收入大幅下滑影响而有所降低。

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 2025 年 1 月商务部公布的全国 230 家国家级经开区 2023 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。2025 年黄埔区实现地区生产总值 4,346.02 亿元，同比增长 3.8%，经济总量在广州市各区中仅次于天河区（7,017.18 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。

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。2025 年，广州开发区实现一般公共预算收入 222.80 亿元，同比增长 5.8%，但剔除省以下共享税收比例调整影响后，可比下降 3.5%；同期，一般公共预算支出持续收缩，公共财政平衡率上升至 83.32%。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，2025 年大幅下滑至 48.25 亿元。再融资环境方面，广州开发区管委会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，杠杆率相对较高。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	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	4,317.12	4,338.90	4,346.02
GDP 增速（%）	1.1	1.6	3.8
人均 GDP（万元）	35.77	35.31	34.96
固定资产投资增速（%）	4.1	3.8	--
一般公共预算收入（亿元）	208.14	213.23	222.80
税收收入占比（%）	80.61	74.86	84.19
一般公共预算支出（亿元）	328.38	274.02	267.41
政府性基金收入（亿元）	138.86	100.65	48.25
地方政府债务余额（亿元）	507.08	595.58	692.76
公共财政平衡率（%）	63.38	77.82	83.32

注：1、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%；2、2024 年 GDP 数据来源《广州市黄埔区广州开发区 2025 年国民经济和社会发展统计公报》。

资料来源：广州开发区政府官方网站，中诚信国际整理

重大事项

2025 年 4 月 21 日，公司发布《广州开发区投资集团有限公司关于无偿划转股权的公告》称，为加快国有经济布局优化和结构调整，在上级单位指导下，拟将开投建设 100% 股权无偿划转至开发区管委会，划转基准日为 2024 年 12 月 31 日。2025 年 5 月 28 日，公司发布《广州开发区投资集团有限公司关于无偿划转股权事项进展的公告》称，上述事项已完成划转协议签订并完成工商变更登记。

截至 2024 年末，开投建设未经审计的总资产为 37.33 亿元、净资产为 1.88 亿元，占同期末公司总资产和净资产的比例分别为 5.27% 和 0.75%；2024 年开投建设实现营业收入 11.43 亿元，实现净利润 0.05 亿元，占同期公司营业收入和净利润的比例分别为 21.54% 和 14.68%。开投建设主要负责基础设施建设业务及工程施工业务，参与夏园城市更新项目，其划出对公司收入规模有一定影响，但对公司资产规模和资本实力的影响较小。此外，截至 2024 年末，开投建设向公司借款余额为 63,943.81 万元，本次划转后开投建设继续承担该笔债务的还本付息，需持续关注开投建设划出后上述借款的回收情况。

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司仍作为广州开发区重大产业投资平台和唯一的交通基础设施投资建设运营平台，职能定位与开发区管委会政策目标高度协同，通过市场化方式开展产业园区开发、重大产业投资、智能制造等业务，在区域内具备较强的业务竞争力；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，跟踪期内投资收益和租赁收入保持增长，公司还享有交通基建领域的专属经营地位，资源禀赋与控制力较好。

但需关注的是，随着开投建设股权划出，公司基础设施建设及工程施工收入大幅下滑；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。此外，公司基金投资规模保持增长，但存续基金多处于投资阶段，且运行期限相对较长，需持续关注基金投资回报情况。

表 2：近年来公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

业务	2023			2024			2025		
	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	22.74	36.48	17.98	27.03	50.93	18.94	29.07	61.88	19.91
物业出租及园区运营	2.84	4.56	78.30	2.55	4.80	70.73	2.92	6.21	70.49
运输仓储服务	2.16	3.47	8.19	2.87	5.40	6.13	2.44	5.19	8.47
大宗贸易	12.27	19.68	0.56	7.99	15.06	0.95	5.85	12.45	1.48
基础设施建设及工程施工	18.64	29.91	2.78	10.12	19.06	4.34	1.00	2.12	3.19
其他	3.68	5.90	44.26	2.52	4.75	38.47	5.71	12.15	4.20
合计/综合	62.33	100.00	13.97	53.07	100.00	16.17	46.98	100.00	17.90
投资收益		9.45			4.47			6.86	

注：1、其他业务主要包括房产土地销售及转让、批发零售、住宿及餐饮等；2、2023~2024 年数据均取自 2024~2025 年审计报告期初数；3、尾差系四舍五入所致。

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；2025 年，随着中新广州知识城科教创新园区（一期）等项目竣备/部分竣备投入运营，公司物业可租赁面积及租赁收入保持增长；但在建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。

公司物业出租及园区运营板块由公司本部、子公司广州开投润埔实业发展集团有限公司（以下简称“开投润埔”）和广州开投智荟产业园集团有限公司（以下简称“开投智荟”）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。公司采取委托区域性公司代运营管理与自主管理相结合的方式开展物业租赁工作，其中，壬丰大厦通过委托全资子公司开展租赁工作，该物业年限较长，物业老旧，近年来出租率下降，租金收入下降幅度较大；保税区物业以包干制委托子公司广州开投西区创新投资有限公司（以下简称“西区创投”）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及对应子企业负责。

从业务开展情况来看，跟踪期内，随着中新广州知识城科教创新园区（一期）、南方美谷一期、湾区专精特新 ABC 区、黄埔智荟产业基地项目²等项目竣备/部分竣备投入运营，叠加孚能科技厂房等存量物业租金收入稳步上升，公司物业可租赁面积及租赁收入保持增长。2025 年，公司物业租赁收入实现 2.92 亿元，同比增长 14.56%，但部分物业如海丝知识中心和黄埔实验室，因响应扶持中小企业发展要求，对存量租客租金进行下调，2025 年租金收入下滑明显。截至 2025 年末，公司主要物业资产可租赁面积达 196.57 万平方米，同比大幅增长；但智荟产业空间、南方美谷一期等部分新增物业出租率较低，需关注其未来招商去化情况。

表 3：截至 2025 年末公司主要物业资产运营情况（%、万元、平方米）

物业名称	2023 年度		2024 年度		2025 年度		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		

² 湾区专精特新 A、B、C 区和黄埔智荟产业基地项目均属于将原有厂房拆除后重建以改造升级厂房功能的项目，湾区专精特新 A、B、C 区项目对汉成电子、钢花机电、富美达原有低效物业资产拆除后重建，物业名称为智行产业空间，黄埔智荟产业基地项目对纳金供应链原有低效物业资产拆除后重建，物业名称为开投·智荟产业空间。

保税区检验检疫综合楼	100.00	170.87	100.00	193.20	100.00	200.94	6,749.80	6,749.80
广州保税物流园区轻工仓	93.09	817.35	98.76	719.69	97.07	900.35	35,363.79	34,328.97
壬丰大厦	27.62	610.07	24.45	292.69	92.50	189.92	11,625.80	10,753.90
保税区商贸街 124 个商铺	37.28	163.16	36.32	156.74	50.26	139.80	10,457.09	5,255.62
优宝科技园部分房产	91.00	1,187.38	63.74	1,086.79	62.76	829.05	33,867.73	21,255.08
优宝科技园部分房产（改扩建部分）	-	-	8.70	60.52	3.36	74.80	14,714.98	495.00
三盛大厦	100.00	230.71	100.00	235.71	100.00	212.30	9,031.70	9,031.70
保税区国际食品中心物业	91.22	200.89	98.58	219.64	98.58	69.95	7,378.64	7,274.00
银鸿楼 1-6 层	60.80	177.67	49.44	177.19	69.74	252.10	12,805.30	8,930.53
绿地智慧广场 25、31-32 层	100.00	387.55	97.33	335.63	85.66	539.64	5,064.30	4,338.10
绿地智慧广场 29-30 层	100.00	231.47	97.48	213.83	43.41	218.01	3,361.41	1,459.22
绿地智慧广场 24 层	100.00	222.39	98.12	213.58	48.63	183.27	1,659.50	807.09
绿地缤纷城	100.00	2,765.25	100.00	3,160.29	100.00	3,160.29	59,937.98	59,937.98
保利中誉广场	58.88	1,029.79	61.46	1,089.71	70.36	934.86	16,031.30	11,279.01
海丝知识中心	80.29	7,416.41	49.41	4,407.94	40.11	2,682.62	135,585.42	61,635.45
微轴厂润埔地块	100.00	92.64	89.86	89.26	39.15	321.21	493.00	193.00
福康泉物业	100.00	922.30	100.00	869.20	100.00	875.60	21,566.44	21,566.44
智荟产业空间-纳金供应链	-	-	-	-	2.92	76.85	145,195.12	4,246.50
智行产业空间-汉成电子	-	-	6.41	-	99.53	2,139.03	126,302.99	125,710.55
黄埔实验室	87.75	3,755.56	79.20	3,250.10	79.04	2,344.58	67,001.41	56,609.76
南方美谷一期（原智芯科技园）	4.46	32.82	16.54	881.84	18.94	1,578.81	377,736.17	71,556.14
智行产业空间-钢花机电	-	-	-	-	98.49	1,055.40	102,524.30	100,971.78
智行产业空间-富美达电子	-	-	-	-	99.11	112.40	91,615.76	90,799.77
满庭芳 T4	100.00	469.88	100.00	618.92	100.00	364.74	6,409.97	6,409.97
海丝文体中心	29.66	854.60	61.11	273.87	88.56	382.29	11,628.34	9,801.82
开投·润越中心	-	-	32.32	420.41	100.00	204.05	67,714.81	67,714.81
恒丰楼	33.90	81.72	48.15	177.09	73.43	258.77	10,639.34	7,812.55
湾区氢谷起步区一期	34.19	203.03	25.54	232.08	58.71	291.23	53,868.00	24,718.78
湾区氢谷起步区二期	-	-	-	-	-	-	-	-
埔北路 99 号云埔工业区 A0205 地块	38.21	94.07	100.00	99.69	100.00	113.83	4,133.00	4,133.00
揽境街 21 号 9-17F	9.06	4.23	71.72	131.35	89.33	160.35	8,174.61	7,302.54
揽境街 21 号 1-8F	-	-	100.00	92.95	100.00	278.84	8,170.00	8,170.00
智慧交通运营中心	-	-	16.59	7.58	85.00	302.49	14,036.00	11,926.00
孚能科技厂房	-	-	100.00	561.47	100.00	6,737.61	249,534.20	249,534.20
井南电子项目	-	-	-	-	100.00	526.21	17,610.60	17,610.60
科教区自营物业	-	-	-	-	30.07	343.50	217,750.71	65,482.41
其他	-	6,526.73	-	5,201.02	-	-3,993.74	-	-
合计	-	28,648.54	-	25,469.98	-	25,061.96	1,965,739.51	1,195,802.07

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、其他项为负，主要系部分物业涉及内部租赁，在合并层面进行抵消所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

自行建造方面，2025 年项目建设持续推进，当期有轨电车 1 号线玉岩停车场上盖综合开发项目、湾区专精特新 A、B、C 区、黄埔智荟产业基地项目、西区智造科创园项目、创新科技园等多个项目竣备，中新广州知识城科教创新园区（一期）和南方美谷产业园（一期）实现部分竣备，截至

2025 年末，公司主要自建项目总投资 347.59 亿元，已完成投资 210.70 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，为了平衡项目收益，2024 年~2025 年，广州开发区国有资产监督管理局分别将 3.55 万平方米和 1.58 万平方米统筹用房注入子公司广州智科投资开发有限公司。中新广州知识城科教创新园区项目已引入西安电子科技大学广州研究院、广州大学黄埔研究院等高校机构，同时，公司正在积极引入其他意向入驻高校和科研机构，需关注该项目的后续运营情况。

表 4：截至 2025 年末公司主要自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
中新广州知识城科教创新园区（一期）	30.45	112.04	部分竣备	2021-2025	114.70	79.20	出租	57.72
南方美谷产业园（一期）	11.80	50.93	部分竣备	2021-2025	31.57	22.54	出租	37.77
有轨电车 1 号线玉岩停车场上盖综合开发项目	2.49	12.42	已竣备	2021-2025	15.24	12.12	出租及出售	3.82
湾区专精特新 A、B、C 区	8.55	32.38	已竣备	2022-2025	21.56	13.29	出租	7.29
黄埔智荟产业基地项目	5.38	17.02	已竣备	2022-2025	12.82	8.60	出租	14.52
国际数字创汇绿谷项目	4.94	19.56	在建	2022-2026	26.38	9.09	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	2023-2026	21.34	13.35	出租	-
孚能年产 30GWh 动力电池生产基地	38.00	25.05	部分竣备	2024-2026	19.99	11.78	出租后转让	25.05
西区智造科创园项目	1.71	4.80	竣备	2023-2025	2.59	1.96	出租	4.80
广州黄埔综合保税区跨境产业园（晶东项目）	2.16	3.72	竣备	2025-2026	2.49	0.67	出租	3.72
知识城产业安居人才项目	5.86	19.95	竣备	2024-2027	27.18	18.27	出售	0.00
创新科技园	1.13	2.66	在建	2024-2026	1.38	0.66	出租	2.66
湾区氢谷起步区二期	2.04	5.83	在建	2022-2024	3.71	2.59	出租	3.21
开投智维产业空间	0.74	5.79	在建	2024-2026	3.15	0.91	出租	5.79
广州科学城轨道交通产业发展中心	0.58	3.78	在建	2024-2026	4.76	0.64	出租、出售	0.73
元岗车辆段综合开发项目	9.26	39.07	在建	2023-2027	38.73	15.03	出售	-
合计	126.52	367.94	--	--	347.59	210.70	--	181.89

注：1、湾区专精特新 A、B、C 区项目对汉成电子、钢花机电、富美达原有低效物业资产拆除后重建，物业名称为智行产业空间，黄埔智荟产业基地项目对纳金供应链原有低效物业资产拆除后重建，物业名称为开投·智荟产业空间；2、竣备项目后续仍存在工程款支付需求。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

低效用地改造方面，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。公司部分已投运和在建项目所使用的土地即通过上述低效用地改造方式获取。2018 年以来，公司通过股权收购和资产购买等方式获得 16 处物业，截至 2025 年末尚有 4 处还未完成全部改造，部分项目中

已改造完成的部分已投入运营。

表 5：近年来公司通过股权收购、资产购买方式取得的主要物业情况（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
纳金（广州）供应链管理有限公司	2018.09	股权收购	5.38	4.19	已改造完成，即智荟产业空间
广州福康泉药业有限公司	2018.09	股权收购	0.69	2.16	成熟物业，可供出租
汉成（广州）电子有限公司	2018.09	股权收购	3.38	2.27	已改造完成，即智行产业空间
博思格建筑钢结构（广州）有限公司	2018.12	股权收购	11.84	3.32	改造阶段，打造南方美谷
广州华嘉膜业有限公司	2019.01	股权收购	2.64	10.32	成熟物业，可供出租
广州钢花机电有限公司	2019.01	股权收购	2.66	1.84	已改造完成，即智行产业空间
广州富美达电子有限公司	2020.11	股权收购	2.52	2.00	已改造完成，即智行产业空间
广州稳泰化工有限公司	2021.06	股权收购	1.12	0.61	升级改造中
广州稳泰塑胶有限公司	2021.06	股权收购	1.32	0.44	升级改造中
绿地城满庭芳 F 地块 T4 栋	2022.01	资产购买	/	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	部分改造完成，即智造产业空间
广州市开发区友谊路 111 号	2022.12	资产购买	5.28	2.26	成熟物业，可供出租
广州井南电子有限公司	2024.11	股权收购	1.64	1.76	成熟物业，可供出租

注：广州稳泰化工有限公司现名“广州开投骏汇控股有限公司”，广州稳泰塑胶有限公司现名“广州开投美汇控股有限公司”，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”；博思格建筑钢结构（广州）有限公司现名“广州开发区美谷产业投资有限公司”，广州华嘉膜业有限公司现名“广州穗开科技园管理有限公司”。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

整体来看，跟踪期内公司仍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，贡献相对稳定的租赁收入，资产收益性尚可；公司在园区开发建设方面仍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，但尚需投资规模较大，公司仍面临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。

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，跟踪期内构成了公司投资收益的主要来源，但需持续关注基金投资项目的退出进度与收益实现情况。

公司战略投资板块由公司本部、子公司广州开投智造产业投资集团有限公司（以下简称“开投智造”）及其子公司广州穗开股权投资有限公司（以下简称“穗开投资”）和广州开发区美芯科技发展有限公司（以下简称“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。

表 6：近年来公司战略投资板块运营情况（万元）

分类	2023		2024		2025	
	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	728,347.02	30,914.83	747,701.31	28,897.61	774,872.96	33,213.72
战略产业直投	11,184.81	441.44	9,169.08	39.53	80,285.11	2,867.00
战略投资基金	740,487.54	7,541.66	853,390.72	9,470.47	1,044,864.59	28,227.78
合计	1,480,019.37	38,897.93	1,610,261.11	38,407.61	1,900,022.66	64,308.50

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

金融机构直投方面，公司形成证券、银行、保险较为完整的现代金融服务链条，公司系万联证券股份有限公司（以下简称“万联证券”）第二大股东³，持有广州银行股份有限公司（以下简称“广州银行”）4.04%股份，持有鼎和财产保险股份有限公司（以下简称“鼎和保险”）15%股份⁴，上述金融机构股权为公司贡献了较为稳定的投资收益，2025 年合计确认投资收益 3.32 亿元，同期获得万联证券和鼎和保险现金股利 1.22 亿元。

战略产业直投方面，公司聚焦“智能制造和先进制造”及“美容美妆和大健康”等主业，围绕广州开发区“IAB”新一代信息技术、人工智能、生物医药产业和“NEM”新能源、新材料产业、智慧交通与出行等作为重点投资领域，与行业内标杆企业、龙头企业以及成熟的投资机构开展业务合作，充分利用各方资源，发挥自身优势，稳健开展直接股权投资业务。目前，相较金融机构直投及战略投资基金，公司战略产业直投规模偏小。2025 年，广州鹿山新材料股份有限公司（以下简称“鹿山新材”，603051.SH）实施部分退出，实现投资收益 2,722.10 万元。

战略投资基金方面，公司聚焦智能制造主业，重点围绕新一代信息科技、人工智能、生物医药、新能源与新材料、智慧交通与出行等战略性新兴产业开展投资业务。公司主要投资成长期企业、Pre-IPO、拟挂牌的成熟期企业，针对不同类型的投资项目，公司拟发起设立不同种类的投资基金，包括但不限于：产业基金、并购基金、Pre-IPO 基金、创新创业基金、专项定投基金、城市建设类基金等。2025 年，公司新设广州穗开智远创业投资基金合伙企业（有限合伙）、广州开投新质产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广州开投工融智造产业投资基金合伙企业（有限合伙）、广州黄埔开投智星创业投资基金合伙企业（有限合伙）4 支基金，均由穗开投资担任基金管理人，基金规模 83.22 亿元，公司已出资 5.47 亿元。叠加存续基金持续出资，公司基金投资规模保持增长。截至 2025 年末，公司主要战略投资基金 40 支，基金规模 343.27 亿元，已到位 170.76 亿元，其中公司出资 104.49 亿元。

整体来看，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和区域产业导向，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，跟踪期内构成了公司投资收益的主要来源，但需持续关注基金投资项目的退出进度与收益实现情况。

表 7：截至 2025 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	310,890.66	17.76
	广开投资	广州银行股份有限公司	货币金融服务	2018.04	148,328.32	4.04
	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	315,653.98	15.00
	合计	--	--	--	774,872.96	--
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	3,266.48	40.00
	广开投资	南方电网数字电网研究院有限公司	工程和技术研究和试验发展	2023.07	73,664.03	1.37
	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	261.16	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、	1,939.65	0.57

³ 截至 2026 年 3 月末，广州金融控股集团有限公司直接持有万联证券 43.04% 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 27.15% 股份，系万联证券第一大股东，公司持有万联证券 17.76% 股份，系万联证券第二大股东。

⁴ 公司于 2021 年 11 月出资 27.65 亿元战略投资鼎和保险，持有鼎和保险 15% 股份，并占有一个董事会席位。

				2019.05、 2019.06		
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	639.10	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	514.69	49.00
合计	--	--		--	80,285.11	--

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：截至 2025 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 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 9.98	70,000.00 30,000.00	开发区交投 LP 广开投资 LP	1	300,000.00
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 6.15	1,600.00 400.00	广开投资 LP 穗开投资 LP	6	5,608.67
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 38.72	1,200.00 1,990.00	广开投资 LP 穗开投资 GP	5	4,901.56
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	126,390.00	13.04	16,485.65	穗开投资 LP	7	125,210.00
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	100.00
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 22.78	50.00 900.00	穗开投资 GP 南方美谷 LP	1	3,800.00
广州卓然股权投资合伙企业 （有限合伙）	半导体	290,100.00	224,555.40	99.97	224,469.40	美芯科技 LP	1	221,000.00
兴荣（广州）产业投资合伙 企业（有限合伙）	半导体	250,100.00	234,753.40	99.96	244,990.29	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	10,200.00	10,200.00	49.02	5,000.00	穗开投资 GP	4	5,415.00
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 6.25	10,000.00 5,000.00	穗开投资 LP 美芯科技 LP	17	65,983.94
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	20,080.00	19.92	4,000.00	穗开投资 LP	5	12,499.97
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 备制造领域	50,000.00	20,000.00	4.00 4.00 12.00	800.00 800.00 2,400.00	穗开投资 LP 开投智造 LP 广开投资 LP	5	10,560.00
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	11	9,601.00

广州产投建广股权投资合伙企业（有限合伙）	半导体	27,000.00	26,222.98	11.11	2,936.95	美芯科技 LP	1	25,000.00
广州美谷银发股权投资基金合伙企业（有限合伙）	美容美妆大健康等	45,000.00	2,250.00	44.44	1,000.00	穗开投资 GP 南方美谷 LP 广开投资 LP	1	1,000.00
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 智造贰号基金 LP	--	--
广州新创叁号股权投资合伙企业（有限合伙）	主要投向新兴产业领域	20,000.00	20,000.00	9.00	1,800.00	穗开投资 LP	6	14,899.74
广州科创智汇四号创业投资合伙企业（有限合伙）	新能源、半导体、新一代信息技术、智能制造、先进制造等战略性新兴产业领域	35,000.00	34,879.21	14.34	5,000.00	穗开投资 LP	8	17,500.00
广州开发区贰号城市更新合伙企业（有限合伙）	区城市更新项目	500,000.00	65,015.00	8.00	100,000.00	广开投资 LP	16	42,565.61
广东广祺开投自动驾驶股权投资合伙企业（有限合伙）	物联网、智能网联汽车	113,000.00	113,000.00	0.09	100.00	美芯科技 GP 广开投资 LP	1	106,013.50
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 穗开投资 GP	14	29,864.33
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	79.31	23,000.00	广开投资 LP 穗开投资 GP	13	25,378.00
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 开投智造 LP	1	7,133.00
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 开投智造 LP	1	21,000.00
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	11,489.97	83.32	9,573.54	穗开投资 GP 开投智造 LP	6	11,102.00
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 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	200,000.00	32,522.22	0.99	300.00	穗开投资 GP 广开投资 LP	2	32,222.22
广州穗开智造科技产业投资基金合伙企业（有限合伙）	智能制造和先进制造、新能源、新材料、生物医药等相关的领域	35,000.00	35,000.00	35.71	12,500.00	穗开投资 GP 广开投资 LP	3	8,900.00
广州黄埔开投储能产业投资基金合伙企业（有限合伙）	专项投资	6,200.00	6,200.00	3.23	200.00	穗开投资 GP 广开投资 LP	1	6,000.00
广州穗开顺辉产业投资基金合伙企业（有限合伙）	专项投资	9,668.00	9,668.00	20.69	2,000.00	穗开投资 GP 顺威新能源汽车 LP 智造贰号 LP	1	9,301.27
广州黄埔开投低空经济产业投资基金合伙企业（有限合伙）	旅游观光、未来城市空中交通、个人出行等低空经济相关领域非上市企业股权	51,100.00	21,845.77	0.46	100.00	穗开投资 GP 开投智造 LP 智荟集团 LP	2	14,420.24

广州穗开智远创业投资基金合伙企业（有限合伙）	专项投资导远科技	3,150.00	3,150.00	4.76 95.24	150.00 3,000.00	穗开投资 GP 智荟集团 LP	1	3,000.00
广州开投新质产业投资基金合伙企业（有限合伙）	智能制造、先进制造、新一代信息技术、航空航天、新能源、新材料、人工智能、生物医药与大健康等领域	300,000.00	4,114.70	2.43 96.70	100.00 2,930.00	穗开投资 GP 广开投资 LP	1	3,000.00
广州开投工融智造产业投资基金合伙企业（有限合伙）	智能制造、新能源、新材料、人工智能、生物医药领域优质企业	300,000.00	42,098.55	9.98 59.85	4,201.26 21,547.18	穗开投资 GP 广开投资 LP	3	41,098.55
广州黄埔开投智星创业投资基金合伙企业（有限合伙）	广州华星光电印刷显示技术有限公司	229,000.00	51,116.00	0.02 44.44	10.00 22,712.59	穗开投资 GP 美芯科技 LP	--	--
合计		3,432,667.03	1,707,584.23	--	1,044,864.59	--	177	1,500,179.07

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 9：公司主要产业链投资情况

分类	主要投资标的
新能源汽车	启境汽车、广汽埃安、滴滴自动驾驶、导远科技、佑驾创新、孔辉科技、巨湾技研、恒驱电机、万力轮胎、Momenta
集成电路	广大融智、广钢气体、尚积半导体、华鑫微纳、华大半导体、臻捷电子、合见工软
智能制造	顺威股份(002676.SZ)、TCL 华星光电 t8、纳睿雷达、广合科技、立景创新、智赢智能、中科时代

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

2025 年，家用空调行业整体市场呈现小幅调整，汽车市场实现超预期增长，顺威股份整体业务表现较上年同期有所提升，但空调及汽车零部件业务运行易受宏观经济环境、政策调整、原材料成本波动等因素影响，需持续关注其经营管理情况。

公司智能制造与先进制造板块由子公司顺威股份（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。

2025 年度，顺威股份经营业绩稳步提升，实现营业收入 29.01 亿元，同比增长 7.56%，归母净利润完成 7,972.30 万元，同比增长 47.21%。其中，塑料空调风叶等传统优势产品市场需求保持稳定；同时，系列政策持续发力显效、各地补贴有效落实、企业新品密集上市等举措激发了汽车市场终端消费活力，汽车零部件收入实现快速增长，成为 2025 年业绩增长的重要驱动力。毛利率方面，塑料空调风叶和工程塑料产品毛利率有所提升，汽车零部件毛利率保持稳定。

此外，2024 年。为扩大在汽车业务板块的产业布局，顺威股份全资子公司广州顺威新能源汽车有限公司（以下简称“顺威新能源”）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

司（以下简称“江苏骏伟”）75%股权并实现实质控制⁵。2025 年，江苏骏伟实现扣非归母净利润 3,534.93 万元，未完成其业绩承诺⁶，已触发业绩补偿条款，截至 2025 年 4 月 28 日，顺威新能源已收到骏伟实业有限公司支付的 2025 年度业绩补偿款 4,761.48 万元。

总体来看，2025 年，家用空调行业整体市场呈现小幅调整，汽车市场实现超预期增长，顺威股份整体业务表现较上年同期有所提升，但空调及汽车零部件业务运行易受宏观经济环境、政策调整、原材料成本波动等因素影响，需持续关注其经营管理情况。

表 10：近年来顺威股份各业务收入、收入占比情况（亿元、%）

业务	2023			2024			2025		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
塑料空调风叶	14.47	63.82	21.33	16.25	60.23	20.30	16.02	55.23	21.18
工程塑料	3.92	17.28	8.93	3.15	11.66	10.96	2.61	9.01	15.45
汽车零部件	1.64	7.23	22.61	4.56	16.92	17.75	7.16	24.69	17.51
其他产品	1.58	6.96	14.57	2.46	9.12	21.56	2.39	8.23	23.33
其他业务	1.07	4.71	3.67	0.56	2.07	20.82	0.82	2.84	20.65
合计/综合	22.67	100.00	17.98	26.97	100.00	18.91	29.01	100.00	19.92

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

交通运输板块

跟踪期内，子公司广州开发区交通投资集团有限公司仍作为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。

公司交通运输板块由子公司广州开发区交通投资集团有限公司（以下简称“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，主要负责区域交通基础设施投资建设、场站综合开发、智慧交通、绿色交通等领域，承接有轨电车、交通相关产业园区等项目建设任务，相关产业具有较强的区域竞争优势；同时开展国际物流运输服务和国内物流运输仓储业务。

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。目前，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。1 号线全线于 2020 年 12 月开通运营，2 号线北段（香雪-开源大道东）于 2025 年 6 月开通运营，但有轨电车偏民生工程，整体盈利能力弱。

公交站场运营方面，截至 2026 年 3 月末，开发区交投共管理 23 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、夜间停场进行收费，主要客户包括广

⁵ 2024 年 7 月 9 日，骏伟科技已完成董事会、监事会换届选举，顺威股份全资子公司顺威新能源派出的董事已占骏伟科技董事会多数席位，同时骏伟科技已提供股权转让后的经盖章的股东名册，工商变更登记手续亦已完成。

⁶ 根据顺威新能源与转让方骏伟实业有限公司及刘伟铿、周光辉、陆福中、李源昌（上述自然人为目标股权最终持有人）签署的《关于江苏骏伟精密部件科技股份有限公司之股权转让协议》，骏伟科技原股东骏伟实业有限公司及刘伟铿、周光辉、陆福中、李源昌承诺江苏骏伟 2024 年、2025 年、2026 年合并报表口径下扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别不低于 4,000 万元、5,000 万元、6,000 万元。

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 2026 年 3 月末，开发区交投共运营科学城南总站、穗港码头总站、香雪公园等 5 个充电站场，持有充电桩 75 个，充电枪 144 个，纯电动公交车充电车位 135 个，社会车辆充电位 16 个。

表 11：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

城市更新板块

除新溪项目外公司已基本退出城市更新业务，相关资本支出压力得到缓释，但仍需关注新溪项目的投资收益实现和开投建设相关借款的回收情况。

公司主要参与了新溪和夏园两个城市更新项目，在其中承担前期拆迁费用垫资方的角色。跟踪期内，随着开投建设股权划出，公司通过开投建设对夏园项目的垫款已转为公司与开投建设的往来借款，公司不再参与夏园项目的后续投资。至此，公司参与的城市更新项目仅余开投润浦参与的新溪项目 1 个，且原则上公司后续不再参与其他城市更新项目的投资。

新溪项目业务模式方面，开投润浦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。具体来看，新溪项目位于广州人工智能与数字经济试验区鱼珠片区，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 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，公司参与的联合体已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，已成功申请银行贷款用于项目的拆迁、补偿、安置及建设等费用支出，后续公司的资本支出压力较小，公司将在项目融资区开发去化后获取相应投资回报。

总体来看，除新溪项目外公司已基本退出城市更新业务，相关资本支出压力得到缓释，但仍需关注新溪项目的投资收益实现和开投建设相关借款的回收情况。

大宗贸易板块

2025 年，公司大宗贸易业务收入进一步收缩，业务毛利率虽有小幅提升，但整体仍处于较低水平；2025 年 6 月公司实施业务转型并先行从钢铁、有色金属、化工行业退出，仅保留稀散金属业务，需关注业务转型成效及后续经营表现情况。

公司大宗贸易板块由子公司西区创投负责，其业务范围集中在广东省内。西区创投选用风险较低的以销定采业务模式，即首先与下游客户签订买卖合同，收取不低于合同总金额 15% 的保证金，

之后向上游供应商采购对应货物，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），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，后续会增加使用银行承兑汇票、国内信用证等方式结算，增强贸易资金流转能力，实现降本增效。风控措施方面，西区创投公司建立了覆盖贸易全流程的风险管控体系：一是在评估审核阶段，审核交易对手资质、仓储条件等，并充分评估经济效益；二是在支付审核环节，重点核实单证及合同的真实性、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。

近年来，公司有意降低了贸易业务规模，其收入规模和占比逐年下滑。2025 年，大宗贸易业务收入进一步收缩至 5.85 亿元，占公司营业收入的比重下降至 12.45%；同期，业务毛利率虽有小幅提升，但整体仍处于较低水平，盈利贡献能力有限。随着业务规模逐年缩减，公司业务合作也逐渐向长期合作的主要对手方集中，2025 年前五大供应商的采购金额占比和五大客户销售金额占比均超过 95%，上下游集中度很高，需关注核心对手方的经营状况对公司业务的影响。2025 年，公司大宗贸易业务的经营品类仍以有色金属为主，但公司于 2025 年 6 月完成业务转型并先行从钢铁、有色金属、化工行业退出，仅保留稀散金属业务，为智能制造、集成电路企业提供供应链协同服务，需关注业务转型成效及后续经营表现情况。

表 12：2025 年西区创投大宗贸易前五大供应商及客户情况

供应商名称	主要产品	采购金额（万元）	占总采购额比例
海珠国际贸易（广州）有限公司	铋锭；钢	27,796.45	48.25%
贵溪市三元冶炼化工有限责任公司	铋锭	13,105.18	22.75%
京穗资源科技（海南）有限公司	铋锭	7,456.68	12.94%
广州顺富金属有限公司	铋锭	3,699.58	6.42%
广东省广晟冶金集团有限公司	铝锭	3,255.12	5.65%
合计	--	55,313.01	96.01%
客户名称	主要产品	销售金额（万元）	占销售额比例
梅州市嘉财投资发展有限公司	铋锭；钢	23,104.31	39.51%
海南广睿德贸易有限公司	铋锭	20,744.54	35.48%
广州中洲物资有限公司	铋锭	7,524.52	12.87%
广州海珠城发数字电子贸易有限公司	铋锭	3,737.46	6.39%
广东威发供应链管理有限公司	铝锭	3,285.07	5.62%
合计	--	58,395.90	99.87%

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，跟踪期内，受开投建设股权划出影响，公司营业收入有所下滑；因期间费用较高，公司经营性业务利润持续为负，公允价值变动收益和投资收益虽对利润形成有效补充，但减值损失对利润的侵蚀同比扩大，整体利润水平小幅下降，公司盈利能力仍有待提升。跟踪期内，公司经调整的所有者权益小幅增长，但债务规模持续增大，推动财务杠杆水平继续攀升，资本结构有待优化。

盈利能力

2025 年，受开投建设股权划出影响，公司营业收入有所下滑；因期间费用较高，公司经营性业务利润持续为负，公允价值变动收益和投资收益虽对利润形成有效补充，但减值损失对利润的侵蚀

同比扩大，整体利润水平小幅下降，公司盈利能力仍有待提升。

公司营业收入主要来源于智能制造、物业出租与园区运营、基础设施建设及工程施工和大宗贸易等业务。2025 年以来，受开投建设划出影响，公司基础设施建设及工程施工收入显著收缩，叠加大宗贸易收入持续下滑，公司营业收入同比下降 11.47%。与此同时，顺威股份经营的智能制造业务收入及毛利率实现增长，物业出租与园区运营业务收入亦小幅提升，且毛利率维持在 70% 以上，使得公司毛利润水平基本保持稳定。

公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2025 年公司期间费用因财务费用减少而略有下降，但受当期收入下滑影响，期间费用率上升，已超过 30%。公司期间费用对利润侵蚀较大，经营性业务利润持续为负，利润总额和净利润对公允价值变动收益和投资收益的依赖较高。2025 年，公司公允价值变动收益为 3.53 亿元，主要来自持有的战略投资基金等其他非流动金融资产的公允价值变动；同期公司投资收益为 6.86 亿元，主要来自万联证券和鼎和财险等优质金融股权在权益法下确认的长期股权投资收益、其他非流动金融资产在持有期间的投资收益以及处置广合科技（001389.SZ）交易性金融资产取得的投资收益。但需关注公允价值变动损益和投资收益易受宏观经济环境和行业政策影响，存在较大波动。同时，2025 年计提的存货跌价损失、商誉减值损失和其他应收款坏账准备规模较大，对利润形成进一步侵蚀，公司利润总额和净利润同比均有所下滑。此外，因营业收入下滑，EBIT 利润率呈小幅上升态势。

表 13：近年来公司盈利能力相关指标（亿元、%）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
营业总收入	62.33	53.07	46.98	10.83
营业毛利率	13.97	16.17	17.90	20.53
期间费用合计	15.74	15.93	15.17	3.35
其中：管理费用	5.14	5.25	5.44	1.17
财务费用	8.88	9.03	7.90	1.79
经营性业务利润	-7.31	-7.80	-7.71	-1.27
公允价值变动收益	2.48	5.61	3.53	0.78
信用减值损失	-0.08	-0.11	-0.91	-0.01
资产减值损失	-0.31	-0.12	-0.58	-0.06
投资收益	9.45	4.47	6.86	1.16
利润总额	4.18	2.18	1.35	0.60
净利润	2.40	0.34	0.24	0.42
EBIT 利润率	22.71	22.86	23.66	27.30

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

资产质量

2025 年以来，随着在建项目建设持续推进和基金投资增加，公司资产规模保持增长，公司资产收益性尚可，但流动性偏弱；公司经调整的所有者权益小幅增长，但债务规模持续增大，推动财务杠杆水平继续攀升，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。2025 年以来，公司继续推进

在建项目建设并新增基金出资，截至 2026 年 3 月末，公司资产增至 782.84 亿元，较 2024 年末增长 10.60%。

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、在建工程、无形资产和其他非流动资产等构成，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 80% 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。其中，长期股权投资主要是对万联证券等联营企业的投资，跟踪期内略微增长；其他非流动金融资产主要是基金投资，跟踪期内随着基金出资规模增加而保持增长。物业及园区开发项目形成的资产主要于在建工程、无形资产、投资性房地产和其他非流动资产等科目体现。其中，无形资产和在建工程分别是项目土地使用权和在建阶段的地上建筑物，跟踪期内，随着知识城科教创新区的西安电子科技大学广州研究院项目竣备转入投资性房地产，以及西电项目校方使用物业和广大项目 AB 区校方使用物业完工转入其他非流动资产，在建工程和无形资产规模有所下降，投资性房地产和其他非流动资产相应增加。同时，其他非流动资产还包括一定规模因早期政府无偿划拨市政设施形成的市政资产。此外，跟踪期内，随着开投建设无偿划出，公司合同资产大幅减少。公司仍保有一定规模的货币资金用于经营周转及债务偿付，2026 年 3 月末余额为 74.50 亿元，受限规模不大。总体来看，公司持有证券、银行、保险等金融机构股权及基金投资能为公司带来投资收益，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市政资产，且较大规模的投资性房地产因贷款抵押、发行 CMBS 等而受限，公司资产流动性偏弱。

公司经调整的所有者权益⁷主要由实收资本、资本公积和少数股东权益构成，跟踪期内，少数股东权益因子公司开投润埔取得工银金融资产投资有限公司 10 亿元权益资金而增加，带动公司经调整的所有者权益小幅增长。公司总负债主要由应付账款、其他应付款和有息债务构成，其中有息债务占比约 80%。应付账款主要系应付工程款，2025 年随着开投建设划出，期末规模大幅减少；其他应付款主要为与投资单位间的往来款及履约保证金，2025 年末增幅较大。公司有息债务以银行借款和债券为主，跟踪期内，受基金投资和园区建设资金需求推动，公司有息债务规模持续增长。期限结构方面，以长期债务为主，且随着债务期限的逐步拉长，短期债务占比逐渐下滑。伴随债务规模增长，公司财务杠杆水平呈上升态势，截至 2025 年末，总资本化比率升至 67.71%，处于较高水平。未来，随着产业投资和园区建设的逐步推进，外部融资将依然是公司弥补资金缺口的重要方式，预计中短期内公司财务杠杆将呈小幅增长的态势。

表 14：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

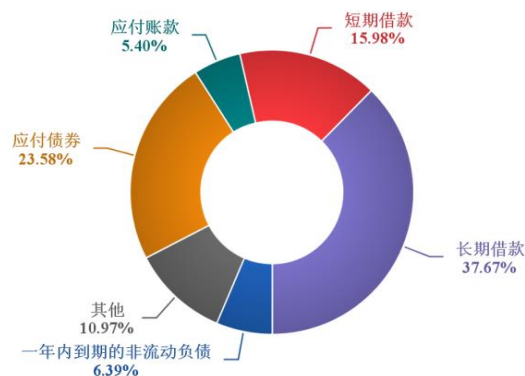
项目	2023	2024	2025	2026.3
货币资金	42.21	41.40	56.19	74.50
长期股权投资	91.44	96.42	97.79	98.57
其他非流动金融资产	67.64	76.33	90.32	92.25
投资性房地产	131.11	183.73	202.11	204.46
在建工程	35.50	88.68	73.41	74.93
其他非流动资产	70.26	53.78	87.33	87.44
资产总计	599.40	707.83	749.93	782.84

⁷ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项为因发行永续债形成的其他权益工具。2023-2025 年末，公司其他权益工具规模分别为 6.40 亿元、44.97 亿元和 60.00 亿元。

非流动资产占比	78.01	80.94	82.17	79.53
总债务	322.49	412.69	449.83	--
短期债务/总债务	31.73	27.78	22.68	--
总资本化比率	61.24	66.78	67.71	--
资产负债率	64.87	64.64	63.39	64.89
经调整的所有者权益	204.14	205.34	214.53	--

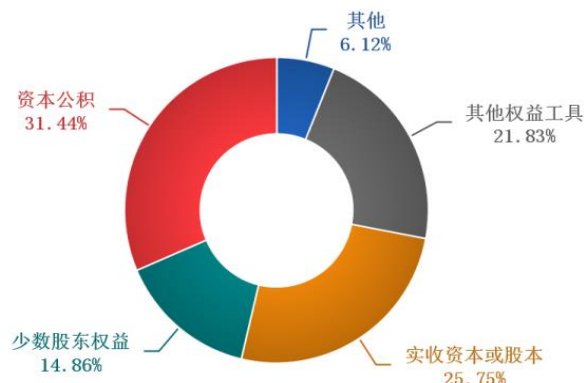
资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 1：2026 年 3 月末公司总负债构成



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2026 年 3 月末公司权益构成情况



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

2025 年业务回款情况较好，公司收现比有所提升，经营活动现金流净流入规模有所增加，但对利息支出的保障能力仍较弱；EBITDA 能覆盖当期利息支出，非受限货币资金无法完全覆盖短期债务，但充足的流动性为短期债务偿付提供支撑。

公司营业收入主要来源于智能制造、大宗贸易和物业出租及园区运营等业务，经营活动现金流受上述业务现金收付和往来款现金收支影响较大，2025 年受益于业务回款改善，收现比有所提升，经营活动现金流净流入规模有所增加。投资活动方面，公司仍保持较大的投资力度，但因兴荣（广州）产业投资合伙企业（有限合伙）退出及理财产品的赎回，当期收回投资收到的现金增长，投资活动现金流净流出规模有所收窄。2025 年，公司筹资活动净现金流随着投资活动资金缺口收窄而回落至 35.07 亿元，2026 年一季度筹资活动净现金流达 39.10 亿元，仍保持着较快的融资节奏。

偿债指标方面，2025 年，受利润总额下滑影响，EBITDA 略有下降，但仍能覆盖当期利息支出；同期，公司经营活动净现金流对利息支出的保障能力仍较弱。同时，公司短期债务约 102.02 亿元，非受限货币资金无法完全覆盖短期债务。截至 2026 年 3 月末，公司银行授信总额为 979.71 亿元，尚未使用授信额度为 584.48 亿元，备用流动性充足，为短期债务偿付提供了一定支撑；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，目前在手可用债券批文包括 40 亿元中期票据和 17 亿元私募公司债，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通。

表 15：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元、X）

项目	2023	2024	2025	2026.3/2026.1~3
经营活动产生的现金流量净额	2.52	0.23	4.69	0.28
投资活动产生的现金流量净额	-49.89	-67.73	-27.10	-20.16
筹资活动产生的现金流量净额	48.25	66.78	35.07	39.10

收现比	0.75	0.95	1.11	0.94
EBITDA	15.72	14.17	13.46	--
EBITDA 利息保障倍数	1.37	1.15	1.00	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	0.22	0.02	0.35	--
非受限货币资金/短期债务	0.40	0.36	0.52	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

表 16：截至 2025 年末公司债务到期分布情况（亿元）

债务类型	余额	1 年内	1-3 年	3-5 年	5-10 年	10 年以上
银行借款	261.16	86.16	62.81	28.48	30.04	53.67
债券	123.19	14.37	81.30	11.00	-	16.52
永续债	60.00	0.00	41.00	19.00	0.00	0.00
其他	3.54	1.29	0.71	0.58	0.81	0.14
合计	448.26	101.82	185.82	59.44	30.85	70.33

注：上表中融资余额与总债务存在差异，系上表不含应付票据且公司对外融资余额统计口径与总债务计算公式存在一定差异所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，截至 2025 年末，公司受限资产 180.94 亿元，占同期末总资产的 24.13%，主要系用于融资抵质押的投资性房地产、无形资产和在建工程等。

表 17：截至 2025 年末公司受限资产情况（万元）

项目	账面价值	受限原因
货币资金	2.80	保证金、监管资金
应收账款	0.04	已背书未终止的云信凭据、贷款抵押
长期股权投资	2.87	井南电子质押贷款
投资性房地产	126.44	为取得借款而抵押的资产、CMBS 项目抵押
无形资产	33.87	为取得借款而抵押的资产
在建工程	14.92	为取得银行借款抵押
合计	180.94	—

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

或有负债方面，截至 2025 年末，公司对外担保金额为 37,194.88 万元，占同期末经调整的所有者权益的 1.73%，被担保单位均为公司参股企业。

表 18：截至 2025 年末公司对外担保情况（万元）

被担保方	担保金额	担保类型	公司与被担保人是否存在关联关系	担保债务到期时间
广州开投美汇控股有限公司	5,480.00	保证	是	2032/1/23
广州开投美汇控股有限公司	6,530.84	保证	是	2046/1/16
广州开投骏汇控股有限公司	2,806.88	保证	是	2046/11/20
广州开发区尚尊房地产开发有限公司	22,377.16	保证	是	2038/3/31
合计	37,194.88	-	--	--

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 2026 年 5 月，公司本部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

公司实际控制人为广州开发区管委会，广州开发区作为全国排名前列的国家级经开区，支持能力很强，

公司具有显著的战略地位和重要性，业务开展与开发区管委会具有高度的关联性，跟踪期内，继续在资产划入和资金注入等方面得到了开发区管委会的有力支持，开发区管委会对公司的支持意愿很强。

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，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。

公司定位为广州开发区重大产业投资运营平台和唯一的交通基础设施建设平台，以市场化的方式开展产业园区投资运营、交通基础设施建设、智能制造与先进制造和战略投资等业务，具有显著的战略地位和重要性。公司由广州开发区管委会直接控股，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。跟踪期内，公司继续在资产划入和资金注入等方面得到了股东的有力支持。2025 年，公司本部收到项目注资 1.20 亿元，子公司开发区交投收到财政注资 0.40 亿元，子公司广州智科投资开发有限公司收到划拨政府产业用房，账面价值 0.61 亿元。

跟踪债券信用分析

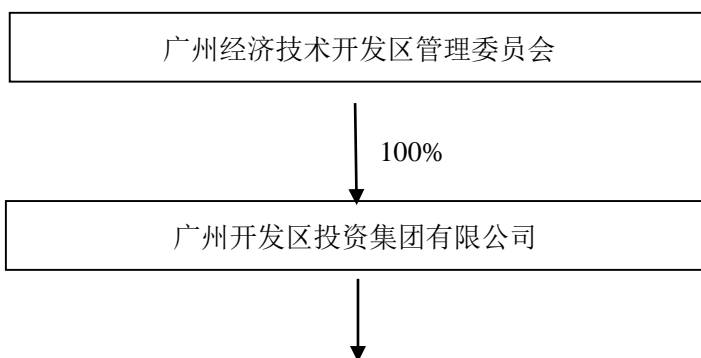
2024 年 4 月 26 日，公司发行“24 穗开 Y1”，期限 3+N 年，募集资金总额 8.00 亿元，计划扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务及置换已用于偿还回售公司债券的自有资金。2024 年 6 月 17 日，公司发行“24 穗开 K1”，期限 3 年，募集资金总额 4.00 亿元，计划 3.00 亿元用于置换基金出资，剩余资金用于偿还有息债务。2024 年 7 月 8 日，公司发行“24 穗开 Y2”，期限 3+N 年，募集资金总额 3.00 亿元；公司发行“24 穗开 Y3”，期限 5+N 年，募集资金总额 7.00 亿元，均计划用于偿还到期债务。2024 年 8 月 8 日，公司发行“24 穗开 Y5”，期限 5+N 年，募集资金总额 12.00 亿元，计划用于偿还到期债务。根据公司发布的《广州开发区投资集团有限公司公司债券 2025 年度报告》，截至 2025 年末，上述债项募集资金均已按用途使用。

本次跟踪债券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。公司战略地位持续重要，主要产业投资项目符合国家政策和区域产业导向，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及可持续性较好，虽然债务规模不断扩大，但考虑到公司外部支持有力，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，一年内有一定集中到期压力，但考虑到公司在金融市场上良好的认可度以及各项业务稳步发展，目前跟踪债券信用风险极低。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持广州开发区投资集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“22 广州开投 MTN001”、“24 穗开 Y1”、“24 穗开 Y2”、“24 穗开 Y3”、“24 穗开 Y5”的债项信用等级为 **AAA**；维持“24 穗开 K1”的债项信用等级为 **AAA_{sti}**。

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 2026 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	77.16
广州开投智造产业投资集团有限公司	开投智造	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
广州开投智荟产业园集团有限公司	开投智荟	100.00



资料来源：公司提供，中诚信国际整理

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）	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
货币资金	422,082.47	413,959.72	561,927.13	744,977.61
应收账款	139,943.76	193,662.48	162,157.68	165,896.20
其他应收款	225,031.38	223,662.30	281,353.74	376,448.59
存货	61,786.65	79,147.75	119,745.25	113,982.40
长期投资	1,733,608.26	1,870,031.36	2,073,615.89	2,102,774.94
固定资产	74,417.39	98,936.72	100,689.69	97,909.08
在建工程	355,010.79	886,759.55	734,113.26	749,344.04
无形资产	402,830.47	376,316.05	224,206.28	222,798.15
资产总计	5,994,049.87	7,078,328.27	7,499,337.48	7,828,439.14
其他应付款	91,213.05	94,167.53	275,165.14	240,893.74
短期债务	1,023,133.85	1,146,261.99	1,020,191.47	--
长期债务	2,201,796.53	2,980,664.60	3,478,069.20	--
总债务	3,224,930.38	4,126,926.60	4,498,260.67	--
净债务	2,811,621.21	3,719,675.80	3,964,307.21	--
负债合计	3,888,625.96	4,575,209.35	4,754,041.78	5,080,217.60
所有者权益合计	2,105,423.91	2,503,118.93	2,745,295.70	2,748,221.54
利息支出	114,584.95	123,023.31	134,518.43	--
营业总收入	623,342.06	530,712.48	469,823.51	108,283.19
经营性业务利润	-73,060.10	-78,014.60	-77,066.21	-12,720.97
投资收益	94,464.44	44,741.88	68,617.84	11,614.11
净利润	23,985.32	3,366.65	2,379.04	4,186.07
EBIT	141,591.75	121,316.59	111,145.89	--
EBITDA	157,234.29	141,675.90	134,595.78	--
经营活动产生的现金流量净额	25,223.29	2,328.09	46,856.03	2,848.47
投资活动产生的现金流量净额	-498,877.48	-677,259.29	-271,007.51	-201,566.28
筹资活动产生的现金流量净额	482,533.21	667,813.51	350,723.06	390,991.64
财务指标	2023	2024	2025	2026.3/2026.1-3
营业毛利率（%）	13.97	16.17	17.90	20.53
期间费用率（%）	25.25	30.01	32.28	30.96
EBIT 利润率（%）	22.71	22.86	23.66	--
总资产收益率（%）	2.36	1.86	1.52	--
流动比率（X）	0.83	0.71	0.78	0.92
速动比率（X）	0.79	0.67	0.71	0.86
存货周转率（X）	8.68	6.31	3.88	--
应收账款周转率（X）	4.45	3.18	2.64	--
资产负债率（%）	64.87	64.64	63.39	64.89
总资本化比率（%）	61.24	66.78	67.71	--
短期债务/总债务（%）	31.73	27.78	22.68	--
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务（X）	-0.03	-0.03	-0.02	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务（X）	-0.08	-0.11	-0.08	--
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	0.22	0.02	0.35	--
总债务/EBITDA（X）	20.51	29.13	33.42	--
EBITDA/短期债务（X）	0.15	0.12	0.13	--
EBITDA 利息保障倍数（X）	1.37	1.15	1.00	--
EBIT 利息保障倍数（X）	1.24	0.99	0.83	--
FFO/总债务（X）	-0.02	-0.02	-0.03	--

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 2024~2025 年审计报告以及未经审计的 2026 年一季度财务报表整理。其中，2023~2024 年财务数据分别采用了 2024~2025 年审计报告期初数，2025 年、2026 年一季度财务数据分别采用了 2025 年审计报告、2026 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、公司未提供 2026 年一季度现金流量表补充资料及债务调整数据，故相关指标失效；4、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：基本财务指标的计算公式

指标	计算公式
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
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
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
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[2023]65 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，影响报表使用者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。

中长期科技创新债券信用等级符号	含义
AAA _{sti}	科技创新债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA _{sti}	科技创新债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A _{sti}	科技创新债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB _{sti}	科技创新债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB _{sti}	科技创新债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B _{sti}	科技创新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 _{sti}	科技创新债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC _{sti}	基本不能保证偿还科技创新债券。

C_{sti} 不能偿还科技创新债券。

注：除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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。

短期科技创新债券信用等级符号	含义
A-1_{sti}	为最高级短期科技创新债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2_{sti}	还本付息能力较强，科技创新债券安全性较高。
A-3_{sti}	还本付息能力一般，科技创新债券安全性易受不利环境变化的影响。
B_{sti}	还本付息能力较低，科技创新债券有很高信用风险。
C_{sti}	还本付息能力极低，科技创新债券信用风险极高。
D_{sti}	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