



# 广东深汕投资控股集团有限公司2022年度 第一期中期票据2023年跟踪评级报告

CSCI Pengyuan Credit Rating Report

 中证鹏元资信评估股份有限公司  
CSCI Pengyuan Credit Rating Co.,Ltd.

让评级彰显价值



## 信用评级报告声明

除因本次评级事项本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构及评级从业人员、本评级机构子公司、控股股东及其控制的其他机构与评级对象不存在任何足以影响评级行为独立、客观、公正的关联关系或利益冲突。

本评级机构与评级从业人员已履行尽职调查义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。本评级机构对评级报告所依据的相关资料进行了必要的核查和验证，但对其真实性、准确性和完整性不作任何明示或暗示的陈述或担保。

本评级机构依据内部信用评级标准和工作程序对评级结果作出独立判断，不受任何组织或个人的影响。

本评级报告观点为本评级机构对评级对象信用状况的个体意见，仅用于相关决策参考，并非事实陈述、某种决策的结论或购买、出售、持有任何证券的建议。投资者应当审慎使用评级报告，自行对投资结果负责。

被评证券信用评级自本评级报告出具之日起至被评证券到期兑付日有效。同时，本评级机构已对受评对象的跟踪评级事项做出了明确安排，并有权在被评证券存续期间变更信用评级。本评级机构提醒报告使用者应及时登陆本公司网站关注被评证券信用评级的变化情况。

本评级报告及评级结论仅适用于本期证券，不适用于其他证券的发行。

中证鹏元资信评估股份有限公司

# 广东深汕投资控股集团有限公司2022年度第一期中期票据2023年跟踪评级报告

## 评级结果

	本次评级	上次评级
主体信用等级	AA	AA
评级展望	稳定	稳定
22 深汕投资 MTN001	AAA	AAA

## 评级观点

- 本次评级结果是考虑到：深汕特别合作区近年发展较快，广东深汕投资控股集团有限公司（以下简称“深汕投控”或“公司”）作为深汕特别合作区重要的配套基础设施建设开发和产业园区运营主体，业务在区域内竞争力较强，且持续性较好，同时公司继续获得当地政府在资本金注入等方面的支持，深圳市高新投融资担保有限公司（以下简称“高新投担保”）提供的连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。同时中证鹏元也关注到公司资产整体流动性一般，面临较大的资金压力等风险因素。

## 未来展望

- 中证鹏元给予公司稳定的信用评级展望。我们认为在未来较长一段时间内公司仍将作为深汕特别合作区内重要的配套基础设施建设开发、产业园区运营主体，基础设施建设等业务仍可以保持一定规模，且有望持续获得外部支持。

## 评级日期

2023 年 07 月 26 日

## 公司主要财务数据及指标（单位：亿元）

项目	2023.3	2022	2021	2020
总资产	120.58	100.15	70.72	72.43
所有者权益	57.76	39.42	26.76	27.50
总债务	55.49	53.56	38.10	40.23
资产负债率	52.10%	60.64%	62.17%	62.03%
现金短期债务比	--	2.50	0.68	0.97
营业收入	1.22	1.87	1.37	1.81
其他收益	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额	0.03	0.06	0.04	-0.96
销售毛利率	41.78%	59.63%	29.61%	34.21%
EBITDA	--	2.06	1.36	1.57
EBITDA 利息保障倍数	--	1.31	0.85	0.87
经营活动现金流净额	-10.21	-3.80	0.25	-0.69

资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告、2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 联系方式

项目负责人：邹火雄  
zouhx@cspengyuan.com

项目组成员：王清洋  
wangqy@cspengyuan.com

联系电话：0755-82872897

## 优势

- **深圳市经济实力很强，深汕特别合作区近年发展较快。**作为中国经济特区、全国性经济中心城市，近年来深圳市经济保持增长，经济总量居国内第三。深汕特别合作区定位为粤东沿海经济带新中心、深圳自主创新拓展区及粤港澳大湾区辐射节点区，区域内重点发展新一代信息技术、新材料等新兴产业，近年经济实力持续增强。
- **作为深汕特别合作区重要的配套基础设施建设开发和产业园区运营主体，公司业务在区域内竞争力较强，且持续性较好。**公司是深汕合作区重要的基础设施建设主体，主要从事深汕特别合作区内配套基础设施建设开发、产业园区运营等工作，其控股股东及实际控制人为深圳市深汕特别合作区发展改革和财政局（以下简称“深汕发改和财政局”），业务在区域内竞争力较强；截至 2022 年末，公司已签订代建协议的基础设施代建管理项目投资规模较大，未来随着代建项目的投入，公司有望继续实现一定规模的代建管理费收入。
- **公司继续获得当地政府在资本金注入等方面的支持。**2022 年及 2023 年一季度，深汕发改和财政局分别向公司注入资本金 12.50 亿元和 16.50 亿元，显著提升了公司的资本实力。
- **高新投担保提供的保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。**经中证鹏元综合评定，高新投担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平。

## 关注

- **公司资产仍以在建的自营项目、投资性房地产等为主，整体流动性一般。**在建工程为公司投资建设的自营项目，投资性房地产包括公司自持的产业园区、商铺，公寓楼等，截至 2022 年末，公司在建工程和投资性房地产占总资产的比重为 64.81%，在建工程仍处于建设期，投资性房地产集中变现存在一定难度。
- **公司债务规模较大，叠加项目建设的资本开支需求，面临较大的资金压力及一定的债务偿付压力。**截至 2022 年末，公司总债务规模为 53.56 亿元，占总负债的 88.20%，债务规模仍较大，同时，公司主要在建自营产业园区及配套项目尚需投资规模较大，且建设资金仍需自筹或融资，资金需求仍较大。

## 本次评级适用评级方法和模型

评级方法/模型名称	版本号
城投公司信用评级方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>
外部特殊支持评价方法和模型	<a href="#">cspy_ffmx_2022V1.0</a>

注：上述评级方法和模型已披露于中证鹏元官方网站

### 本次评级模型打分表及结果

评分要素	评分指标	指标评分	评分要素	评分指标	指标评分
区域状况	区域状况评分	7/7	城投经营&财务状况	经营状况	5/7
	区域状况初始评分	7/7		财务状况	4/7
	行政层级	4/5			
调整因素	ESG 因素				0
	审计报告质量				0
	不良信用记录				0
	补充调整				-2
<b>个体信用状况</b>					<b>a+</b>
<b>外部特殊支持</b>					<b>2</b>
<b>主体信用等级</b>					<b>AA</b>

注：各指标得分越高，表示表现越好。

### 个体信用状况

- 根据中证鹏元的评级模型，公司个体信用状况为 a+，反映了在不考虑外部特殊支持的情况下，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。

### 外部特殊支持

- 公司是深汕特别合作区重要的基础设施建设平台，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，深圳市政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现为公司对深圳市政府非常重要。同时，中证鹏元认为深圳市政府提供支持的能力很强，主要体现为很强的经济实力、财政实力和偿债能力。

### 历史评级关键信息

主体评级	债项评级	评级日期	项目组成员	适用评级方法和模型	评级报告
AA/稳定	AAA/22 深汕投资 MTN001	2022-08-25	汪永乐、邹火雄	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>
AA/稳定	AAA/22 深汕投资 MTN001	2022-03-21	汪永乐、邹火雄	<a href="#">城投公司信用评级方法和模型 (cspy_ffmx_2019V1.0)</a> 、 <a href="#">外部特殊支持评价方法 (cspy_ff_2019V1.0)</a>	<a href="#">阅读全文</a>

### 本次跟踪债券概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	上次评级日期	债券到期日期
22 深汕投资 MTN001	10.00	10.00	2022-08-25	2027-06-27

## 一、跟踪评级原因

根据监管部门规定及中证鹏元对本次跟踪债券的跟踪评级安排，进行本次定期跟踪评级。

## 二、债券募集资金使用情况

公司于2022年6月公开发行5年期10亿元中期票据，募集资金计划用于偿还金融机构借款。截至2023年6月30日，本期债券募集资金专项账户余额为145.06万元。

## 三、发行主体概况

跟踪期内，公司名称、控股股东和实际控制人均未发生变化。2022年9月和2023年2月，深汕发改和财政局分别向公司注入资本金12.50亿元和16.50亿元，截至2023年3月末，公司实收资本增至59.30亿元，控股股东及实际控制人仍为深汕发改和财政局，持股比例为100%，股权结构图见附录二。

公司作为深汕特别合作区重要的城市基础设施建设、产业园运营和投融资平台，仍主要承担园区综合开发、基础设施建设、物业管理服务及依照区管委会决策进行资本运营等职责。2022年公司合并报表范围新增1家子公司，具体情况见表1，无减少子公司。截至2022年末，纳入公司合并范围的子公司共7家，详见附录四。

**表1 2022年公司合并报表范围变化情况（单位：亿元）**

### 新纳入公司合并范围的子公司情况

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务	合并方式
深圳市深汕国际汽车城（集团）有限公司	100%	100.00	园区开发及运营	设立

资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 四、运营环境

### 宏观经济和政策环境

**2023年我国经济增长动能由外需转为内需，宏观经济政策以稳为主，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，经济增长有望企稳回升**

2022年以来，我国经济发展的内外部环境更趋复杂严峻，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力持续显现，地缘政治冲突等超预期因素冲击影响陡然增加，经济下行压力较大，4月和11月主要经济指标下探。随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步推出，宏观经济大盘止住下滑趋势，总体维持较强韧性。具体来看，制造业投资在减税降费政策加持下保持较强韧性，基建投资增速在政策支持下大幅上升，对于稳定经济增长发挥重要作用；房地产投资趋势下行，拖累固定资产投资；消费在二季度和四季度单月

同比出现负增长；出口数据先高后低，四季度同比开始下降。2022年，我国GDP总量达到121.02万亿元，不变价格计算下同比增长3.0%，国内经济整体呈现外需放缓、内需偏弱的特点。

政策方面，2023年全球经济将整体放缓，我国经济增长动能由外需转为内需，内生动能的恢复是政策主线逻辑。宏观经济政策将以稳为主，从改善社会心理预期、提振发展信心入手，重点在于扩大内需，尤其是要恢复和扩大消费，并通过政府投资和政策激励有效带动全社会投资。财政政策加力提效，总基调保持积极，专项债靠前发力，适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，有效支持高质量发展。货币政策精准有力，稳健偏中性，更多依靠结构化货币政策工具来定向投放流动性，市场利率回归政策利率附近。宏观政策难以具备收紧的条件，将继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，并加强政策间的协调联动，提升宏观调控的精准性和有效性。

在房地产支持政策加码和稳经济一揽子政策落地见效等因素下，2023年国内经济正在逐步修复，经济增长有望企稳回升。国内经济修复的同时还面临着复杂的内外部环境，海外大幅加息下出现全球经济衰退和金融市场动荡的风险快速攀升，地缘政治冲突延续和大国博弈升级带来的外部不确定性继续加大，财政收支矛盾加剧下地方政府化解债务压力处在高位，内需偏弱和信心不足仍然是国内经济存在的难点问题。目前我国经济运行还存在诸多不确定性因素，但是综合来看，我国经济发展潜力大、韧性强，宏观政策灵活有空间，经济工作稳中求进，经济增长将长期稳中向好。

**2020年，城投公司融资环境相对宽松；2021年随着隐性债务监管进一步趋严，城投融资政策进入周期收紧阶段；2022年以来城投融资监管有保有压，城投区域分化加剧**

2020年，为了缓解经济下行压力，通过基建投资带动国内经济循环发展的需求大幅提高，城投公司作为地方基础设施建设主体，融资环境较为宽松，相关政策主要表现为鼓励债券发行和提供项目增长点。2021年，随着经济形势好转，稳增长压力减轻，中央部委及监管部门对地方政府隐性债务管控更趋严格，城投融资政策进入周期收紧阶段。3月，国资委印发《关于加强地方国有企业债务风险管控工作的指导意见》（国资发财评规[2021]18号），要求各地方国资委加强国有企业债务风险管控，有效防范化解企业重大债务风险。4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》（国发[2021]5号），重申坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。

2022年，经济下行压力加大，稳增长背景下城投融资监管“有保有压”。4月，央行23条提出“要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求”，但对“合理融资需求”的保障并不意味着城投融资监管政策发生转向。5月，财政部发布《关于地方政府隐性债务问责典型案例的通报》，要求守住不发生系统性风险的底线，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量。6月，国务院办公厅发布《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20号），要求加强地方政府债务管理，明确将防范化解地方政府债务风险的财政事权划归省级，降低市县偿债负担，有利于降低区域整体信用风险。

2023年城投债融资政策将维持“有保有压”，推进隐性债务有序化解。2022年末召开的中央经济工

作会议将地方政府债务风险列为 2023 年需着力防范化解的两大经济金融风险之一，并强调“保障财政可持续和地方政府债务风险可控”，“坚决遏制增量、化解存量”，“守住不发生区域性、系统性风险的底线”等要求。2023 年年初财政部会议强调继续抓实化解地方隐性债务风险，加强地方政府融资平台治理。从城投的融资和风险角度来看，此政策背景下，城投债融资将面临进一步收缩、分化持续加剧，优质地区、高级别城投债依然受市场追捧；对经济财政实力中等、债务高企、且土地收入大幅下滑地区，以及其他低评级为主的地区，未来融资难度上升，或面临较大流动性和偿债压力；而对于实力偏弱、债务高企地区而言，非标违约事件可能持续增加，非标违约所涉地区范围扩大。

## 区域经济环境

**深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，近年积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设，新兴产业发达，经济发展水平位居全国前列**

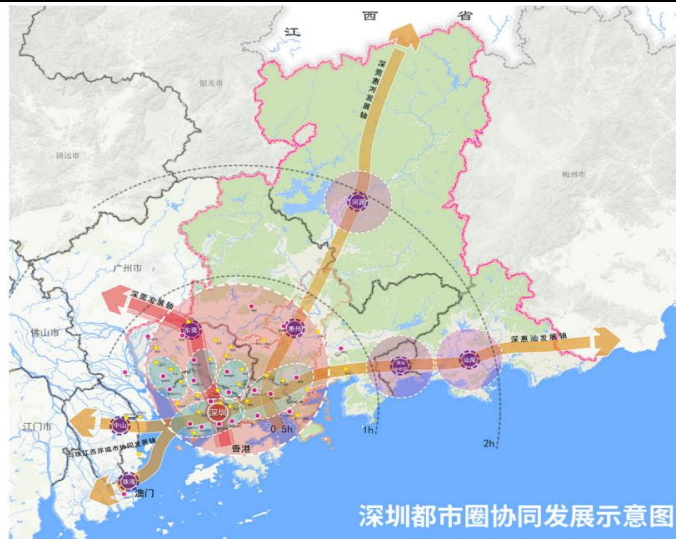
**区位特征：深圳市为广东省副省级城市，地处珠江三角洲前沿，是连接中国香港和内地的纽带和桥梁，是国家级交通枢纽城市。**深圳市地处广东省南部，珠江口东岸，南边深圳河与香港相连，是粤港澳大湾区四大中心城市之一、国际性综合交通枢纽、国际科技产业创新中心等，区位优势明显。深圳市幅员面积 1,997.47 平方公里，下辖 9 个行政区和 1 个新区<sup>1</sup>。2022 年末全市常住人口达到 1,766.18 万人，较 2020 年第七次全国人口普查结果增加 10.17 万人，其中常住户籍人口 583.47 万人，占常住人口比重 33.0%；常住非户籍人口 1182.71 万人，占常住人口比重 67.0%，人口集聚效应仍在。

交通区位方面，经过四十多年的改革发展，深圳市的综合交通运输体系和城市交通运行体系已基本确立。深圳港是中国仅次于上海港的第二大港，也是国际集装箱枢纽港，主要包括盐田、蛇口、赤湾等 9 个港区，将形成“两翼、六区、三主”的总体格局<sup>2</sup>。铁路方面，深圳市已成为国家铁路综合交通枢纽，设有深圳站、深圳北站、深圳东站等 8 个火车站，随着广深港客运专线、厦深铁路、赣深高铁的开通运营，全市境内初步形成了“双十字”铁路线路布局。公路方面，深圳市长途客运班线已覆盖广东省内各市县，辐射中国香港、中国澳门及内地 20 多个省（自治区、直辖市）。航空方面，深圳宝安国际机场为 4F 级民用运输机场，是世界百强机场之一、国际枢纽机场。此外，深圳口岸是全国最繁忙的口岸之一，拥有经国务院批准对外开放的一类口岸 15 个。随着珠三角区域交通一体化和高速公路联网的实现，深圳市作为国家级交通枢纽城市的地位进一步巩固。

<sup>1</sup> 即福田区、罗湖区、盐田区、南山区、宝安区、龙岗区、龙华区、坪山区、光明区和大鹏新区，此外，2018 年 12 月 16 日深汕特别合作区正式揭牌。

<sup>2</sup> “两翼”指东、西部两大港口群，“六区”指东部的盐田、大鹏港区和西部的南山、大铲湾、大小铲岛和宝安港区，“三主”指以集装箱运输为重点、体现深圳港核心竞争力的盐田、南山和大铲湾三大主体港区。



**图1 深圳市区位及都市圈协同发展示意图**


资料来源：深圳市国土空间总体规划（2020-2035年）

**经济发展水平：**深圳市是国务院批复确定的中国首个经济特区、全国性经济中心城市和国际化城市，经济总量（GDP）在全国城市排名第3，仅次于上海市和北京市。近年深圳市地区生产总值持续增长，但增速受宏观经济影响有所波动，2022年GDP受消费和进出口增速下降影响有所下滑。2022年深圳固定资产投资比上年增长8.4%。其中，房地产开发投资增长13.3%；非房地产开发投资增长5.5%；工业投资增长19.2%，占固定资产投资比重为18.3%；基础设施投资增长1.7%，占固定资产投资比重24.4%。2022年消费和进出口总额增速较上年均有所下降，其中进口总额14,792.72亿元，下降8.5%，出口总额21,944.80亿元，增长13.9%，出口总额连续三十年居内地大中城市首位。近年深圳市全市人均GDP显著高于全国平均水平，经济发展水平位居全国前列。

**表2 2022年全国主要一线城市经济财政指标情况（单位：亿元）**

区域名称	GDP	GDP 增速	人均 GDP（万元）	一般公共预算收入	政府性基金收入
上海市	44,652.80	-0.2%	18.04	7,608.19	4,041.5
北京市	41,610.9	0.7%	19.0	5,714.3	2,227.5
<b>深圳市</b>	<b>32,387.68</b>	<b>3.3%</b>	<b>18.33</b>	<b>4,012.27</b>	<b>1,025.78</b>
广州市	28,839.00	1.0%	15.36	1,810	1,629.2

注：上海人均GDP按照2022年末常住人口数据2,475.89万人计算。

资料来源：各市国民经济和社会发展统计公报和财政预决算报告等，中证鹏元整理

**表3 深圳市主要经济指标及同比变化情况（单位：亿元）**

项目	2022年		2021年		2020年	
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率
地区生产总值（GDP）	32,387.68	3.3%	30,664.85	6.70%	27,670.24	3.10%
固定资产投资	--	8.4%	--	3.70%	--	8.20%
社会消费品零售总额	9,708.28	2.2%	9,498.12	9.60%	8,664.83	-5.20%
进出口总额	36,737.52	3.7%	35,435.57	16.20%	30,502.53	2.40%

人均 GDP（元）	183,274	173,663	159,309
人均 GDP/全国人均 GDP	213.86%	214.46%	219.90%

注：“-”表示数据未公开披露。

资料来源：深圳市2020-2022年国民经济和社会发展统计公报，中证鹏元整理

**产业情况：**深圳市是全国经济中心城市、科技创新中心、区域金融中心、商贸物流中心，逐步形成文化创意、高新技术、现代物流及金融业四大支柱产业，且战略性新兴产业迅速发展。深圳市三次产业增加值占地区生产总值比重由2020年的0.1:37.4:62.5调整为2022年的0.1:38.3:61.6，第三产业占比高，新一代信息技术、高端装备制造、生物医药、数字经济、新材料等战略新兴产业及生命健康、航空航天、智能装备等未来产业发展迅速，2022年战略性新兴产业增加值合计13,322.07亿元，比上年增长7.0%，占地区生产总值比重41.1%。在高新技术产业方面，深圳已形成以电子信息产业为主导的高新技术产业集群；现代物流业方面，主要物流产业园区包括前海湾保税物流园区、盐田物流园区、华南物流园等；金融业集聚区包括福田、罗湖、前海深港现代服务业合作区等，且拥有深圳证券交易所，为地方经济发展提供良好的金融环境，区域内聚集了华为、腾讯、阿里巴巴、比亚迪、中国平安、招商银行、万科等诸多知名企业。

**发展规划及机遇：**深圳市积极推进“粤港澳大湾区”和“中国特色社会主义先行示范区”建设。2019年8月，《中共中央国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》正式发布，深圳战略定位为高质量发展高地，率先建设体现高质量发展要求的现代化经济体系。根据《粤港澳大湾区发展规划纲要》，深圳是粤港澳大湾区四大中心城市之一，要求深圳发挥作为经济特区、全国性经济中心城市和国家创新型城市的引领作用，努力建成具有世界影响力的创新创意之都；全力当好粤港澳大湾区建设主阵地，推进深港澳更紧密合作交流；加强与广州等城市的协作，积极参与广深港澳科技创新走廊建设。

**财政及债务水平：**2022年深圳市一般公共预算收入和政府性基金收入有所下降，但整体综合财力仍较强，债务风险较低。2020-2021年深圳市一般公共预算收入保持增长；在全面落实退税减税缓税降费背景下，2022年深圳市加快增值税留抵退税实施进度，延续实施扶持制造业、小微企业和个体工商户的减税降费政策，为各类市场主体减负1,596亿元，2022年完成一般公共预算收入4,012.27亿元，同比有所下降，税收收入占比和财政自给率亦有所下降，但整体财政自给能力仍较强。受土地出让影响，2022年深圳市政府性基金收入有所下降。

截至2022年底，深圳市地方政府债务限额预计为2,226.2亿元，地方政府债务余额控制在债务限额以内。2022年全市发行地方政府债券718.9亿元，新增债券资金主要投向市政和产业园区基础设施、城市轨道交通、铁路、卫生健康、城镇污水垃圾处理、保障性租赁住房、文化旅游、城镇老旧小区改造、棚户区改造等重点领域。深圳市虽然近年地方政府债务余额快速增长，但整体债务风险水平较低。

**表4 深圳市主要财政指标情况（单位：亿元）**

项目	2022年	2021年	2020年
----	-------	-------	-------

一般公共预算收入	4,012.27	4,257.76	3,857.46
税收收入占比	77.62%	81.04%	80.25%
财政自给率	80.29%	89.87%	90.26%
政府性基金收入	1,025.78	1,373.68	1,268.01
地方政府债务余额	2,082.88	1,419.97	881.21

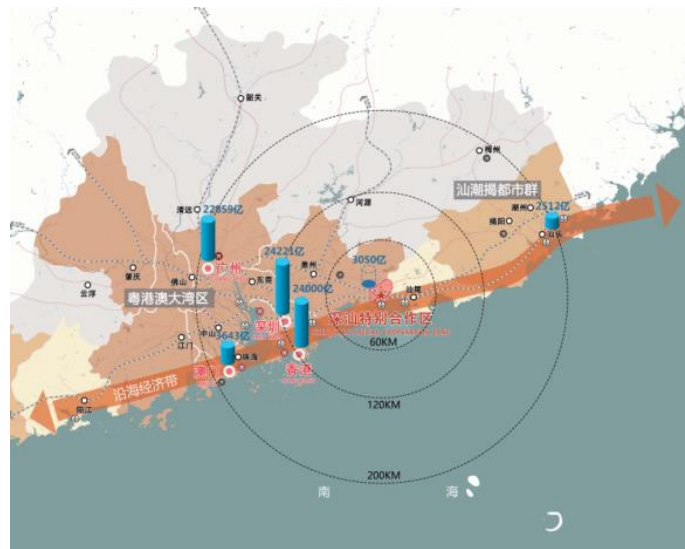
注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出。

资料来源：深圳市 2020-2022 年预算执行情况和预算草案的报告、深圳市 2023 年本级政府预算（草案）、深圳市政府网站，中证鹏元整理

**深汕特别合作区为深圳第“10+1”区，定位为粤东沿海经济带新中心、深圳自主创新拓展区及粤港澳大湾区辐射节点区，区域内重点发展新一代信息技术、新材料等新兴产业，目前经济规模较小，但近年发展速度较快**

深汕特别合作区为中国首个省级合作区，位于广东省东南部，粤港澳大湾区最东端，西北与惠州市惠东县接壤，东与汕尾市海丰县相连，总面积468.3平方千米，由鹅埠、小漠、赤石、鲘门四镇组成，海岸线长50.9公里，海域面积1,152平方公里，根据《深圳市第七次全国人口普查公报》，截至2020年11月1日零时，深汕合作区常住人口为6.57万人。深汕特别合作区距深圳市东部约60公里，离市中心约120公里，厦深铁路在此设鲘门站，区域交通较为便利，是粤港澳大湾区向粤东沿海经济带辐射的重要战略增长极。

**图 2 深汕特别合作区区位图**



资料来源：深汕特别合作区官网

深汕特别合作区前身为深圳（汕尾）产业转移工业园，是经省政府批准认定的省产业转移工业园，由汕尾市政府和深圳市政府共同组建。2011年2月18日，广东省委省政府批复《深汕（尾）特别合作区基本框架方案》，正式设立中共深汕特别合作区工作委员会、深汕特别合作区管理委员会，由省赋予地级市一级管理权限，委托深圳、汕尾两市管理。2013年8月8日，广东省政府印发《关于优化深汕（尾）

特别合作区体制机制加快合作区建设发展的会议纪要》，明确由深圳市主导经济管理和建设事务，汕尾市负责征地拆迁和社会事务。2017年9月21日，广东省委省政府下发了《中共广东省委广东省人民政府关于深汕特别合作区体制机制调整方案的批复》，明确中共深汕特别合作区工作委员会、深汕特别合作区管理委员会调整为深圳市委、市政府派出机构，由深圳全面负责建设管理，定位为区域合作发展示范区、自主创新拓展区及粤港澳大湾区辐射节点区。2018年12月16日，深圳市深汕特别合作区工作委员会、深圳市深汕特别合作区管理委员会揭牌，深汕特别合作区正式成为深圳第“10+1”区。2019年8月，中共中央发布《国务院关于支持深圳建设中国特色社会主义先行示范区的意见》，明确提出“创新完善、探索推广深汕特别合作区管理体制机制”，深汕特别合作区从此由广东战略上升为国家战略。2021年1月26日，深圳市深汕特别合作区2021年工作会议召开，会上将深汕特别合作区战略定位提升为粤港澳大湾区东部门户、粤东沿海经济带新中心、深圳自主创新拓展区、现代化国际性滨海智慧新城，未来欲将深汕特别合作区打造为新时代区域协调发展的生动范例和创新典范。

根据深汕特别合作区官网披露数据，2022年深汕特别合作区实现地区生产总值（GDP）84.25亿元（绝对量），同比增长20.0%；规模以上工业增加值同比增长8.8%；社会消费品零售总额31.46亿元，同比增长3.5%，全社会固定资产投资同比增长37.9%。按七普常住人口计算，2022年深汕特别合作区人均GDP为128,234元，是全国人均GDP的149.64%。

产业规划方面，2020年3月5日，经深圳市委常委会审议，明确了深汕特别合作区“一心、两轴、三带、四组团”的总体空间布局，“一心”是指围绕政务文化片区和高铁站片区形成具有综合功能的城市中心组团，以行政、文化、商务为主导功能，并安排城市级大型公共服务设施；“两轴”是指东西向依托深汕大道，打造产城融合发展功能轴，南北向依托科教大道，打造科技创新发展功能轴；“三带”主要是指南部以红海大道和滨海岸线为载体的沿海综合发展带，北部以圳美绿道和创智路为依托的沿山生态发展带，以及中部依托赤石河打造的“一河两岸”滨水特色景观带；“四组团”即围绕中心组团的东部（致力打造政务服务区和高端商务区，重点发展商务金融、政务、公共文化和科技孵化服务业等）、南部（聚焦科教研发区和未来产业区，重点发展高教科研、教育服务、机器人、海洋科技产业等）、西部（致力打造先进制造集聚区，重点发展新一代信息技术、新能源、新材料、智能装备等）、北部（聚焦康养度假区，重点发展康养度假、医疗保健、生物科技、生态休闲等）四大功能团。截至2022年5月底，深汕特别合作区累计引进产业项目达102个，已供地项目中37个已投产，56个在建，9个正在开展前期工作，区域内以电子设备及电子产品制造业、新一代信息技术、新材料、装备制造、机器人等为主的产业集聚已初步形成。

## 五、经营与竞争

公司为深汕特别合作区内重要的基础设施投融资平台，基础设施建设业务在区域内竞争力较强且持续性较好，同时还从事租赁服务、不动产销售、酒店和金融等业务，业务较为多元

公司主要从事深汕特别合作区范围内的基础设施代建业务，代建工程及租赁服务收入为公司收入及毛利润主要来源。2022年公司实现营业收入1.87亿元，同比增长36.32%，增量主要由租赁服务业务贡献，代建工程收入变动不大。公司其他业务主要为酒店及金融板块业务，2022年同比大幅提升，但规模仍较小，对公司收入形成一定补充，业务亏损状态大幅改善。

**表5 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：万元）**

项目	2022年			2021年		
	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
代建工程	6,912.40	36.90%	83.05%	6,939.74	50.51%	84.14%
租赁服务	9,660.22	51.58%	56.27%	3,320.08	24.16%	-73.33%
不动产销售	0.00	0.00%	-	3,436.16	25.01%	19.74%
其他业务	2,157.58	11.52%	-0.38%	44.26	0.32%	-33.87%
<b>合计</b>	<b>18,730.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>59.63%</b>	<b>13,740.24</b>	<b>100.00%</b>	<b>29.61%</b>

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

#### （一）代建工程业务

公司在深汕特别合作区基础设施建业务方面占主导地位，2022年代建管理费收入规模变动不大，基础设施代建管理项目储备充足，业务持续性较好

公司受深汕特别合作区住房和城乡建设局（以下简称“深汕住水局”）委托，承担深汕合作区内的城市基础设施建设任务。2019年起，深汕住水局作为委托人与公司签订代建合同，将深汕特别合作区科教大道等12个项目交由公司进行代建管理。公司作为项目的投资主体，负责的工作内容包括但不限于征地拆迁、施工招标、竣工验收等，12个代建项目总投资暂定为402.89亿元，所需资金由委托人筹集，公司不代垫建设资金，代建管理内容包括前期阶段、实施阶段、竣工决算等组织管理工作。根据代建合同协议书的约定，12个代建项目的代建管理费暂定为4.86亿元<sup>3</sup>，最终代建管理费根据公司每年代建项目的工程进度进行确认。

2022年公司确认代建管理费0.69亿元，同比变动不大，毛利率处于较高水平，随着代建项目的逐渐推进，未来可继续实现一定的代建管理费收入。

**表6 截至 2022 年末公司主要在建城市配套基础设施建设项目（非垫资）情况（单位：亿元）**

项目名称	建设期间	总投资	累计投资	是否签订代建合同
深汕特别合作区科教大道（南山路至红海大道段）建设工程等 7 个项目	2019-2024 年	153.94	73.06	是
深汕特别合作区深东大道（创智路至新福路段）建设工程等 5 个项目	2020-2025 年	248.93	2.12	是
<b>合计</b>	<b>--</b>	<b>402.87</b>	<b>75.18</b>	<b>--</b>

注：深汕特别合作区深东大道（创智路至新福路段）建设工程等 5 个项目，因规划调整等原因，暂处于暂停建设状态。

<sup>3</sup> 代建管理费系根据深圳市发展和改革委员会发布的《关于印发深圳市级政府投资项目市场化代建试点实施方案的通知》（深发改[2018]861 号）中代建项目管理费率上限标准的 80% 计算后再下浮 20%，并扣减智慧交通设施工程部分代建管理费计算得出。

资料来源：公司提供

## （二）租赁服务业务

公司自营项目较多，2022年租赁服务收入同比大幅增长，当年未实现不动产销售收入，在建的产业园区及配套项目尚需投资规模较大，建设资金仍需自筹或融资，随着项目的建设推进，面临较大的资金压力

公司营业收入还主要来源于物业租赁服务及不动产销售等自营业务。运营模式为：公司产业园区及配套项目的土地通过公开市场招拍挂方式获得，项目建成后通过销售和租赁方式实现收入，无统一租售比例标准，每个项目租售比均不同。公司已完工自营项目包括品牌产业园（A区）、品牌产业园（B区）、华为（深汕）云计算服务基地、创新孵化基地工程项目、开元小区5个项目，主要用于办公、居住等，租金根据物业类型不同有所变化，同时设有一定的免租期，免租期一般不超过半年。

随着品牌产业园等项目的建设并投入使用，2022年公司租赁服务收入保持增长，毛利率同比大幅提升，主要系新增物业、出租率及租金提升所致。截至2022年末，公司主要自营租赁项目可出租面积合计39.51万平方米，已出租面积29.89万平方米。公司租赁业务持续性及盈利能力较好，未来随着新物业项目建成租赁，仍可实现一定规模的租赁收入。

截至2022年末，公司主要在建的产业园区及配套项目包括深汕锐博特创新产业园项目、深汕工业互联网制造业创新基地项目和翰林华庭项目，均计入在建工程科目，预计总投资合计110.36亿元，尚需投资82.88亿元，未来计划通过物业出租和出售实现收益，其中2022年新增的翰林华庭项目建成后主要来自住宅和商铺的租售收益，住宅总建筑面积为179,906平方米，初始无偿移交保障性租赁住房17,990平方米，自持保障性租赁住房35,980平方米，可售面积125,936平方米；商业建筑面积9,300平方米。公司自营项目需关注建设进度及未来产业园及住宅和商铺租售情况不达预期的风险，同时，考虑到前期建设资金主要由公司自行筹集，公司面临较大的资金压力。

**表7 截至2022年末公司主要在建产业园区及配套项目情况（单位：亿元）**

项目名称	总投资	已投资	尚需投资	开发进度	收益实现方式
深汕工业互联网制造业创新基地项目	64.81	10.44	54.37	17.56%	出租+出售
深汕锐博特创新产业园项目	24.33	9.74	14.59	33.09%	出租+出售
翰林华庭	21.22	7.30	13.92	34.45%	出租+出售
<b>合计</b>	<b>110.36</b>	<b>27.48</b>	<b>82.88</b>	--	--

资料来源：公司2022年审计报告及公司提供，中证鹏元整理

### 公司继续获得当地政府在资本金注入等方面的支持

2022年及2023年一季度，深汕发改和财政局分别向公司注入资本金12.50亿元和16.50亿元，显著提升了公司的资本实力。

## 六、财务分析

### 财务分析基础说明

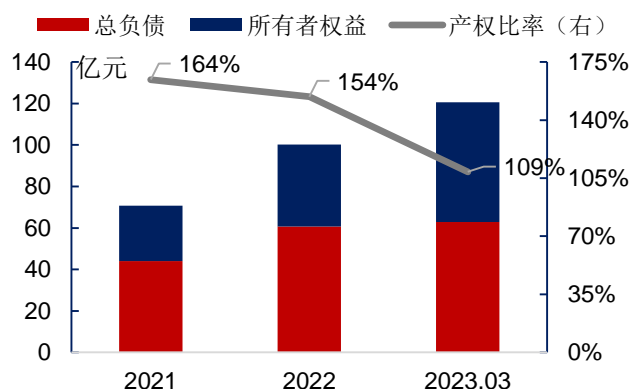
以下分析基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2021年审计报告，经鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2022年审计报告和未经审计的2023年一季度财务报表，报告均采用新会计准则编制。2022年公司合并报表范围新增1家子公司，无减少子公司，具体情况见表1。截至2022年末，纳入公司合并范围的子公司共7家，详见附录四。

### 资本实力与资产质量

公司总资产规模持续增长，仍以在建的自营项目、投资性房地产和货币资金等为主，资本实力不断增强，但整体资产流动性一般

公司所有者权益以实收资本为主，2022年及2023年1-3月，深汕发改和财政局分别向公司注入资本金12.50亿元和16.50亿元，所有者权益有所增长，2022年末实收资本占所有者权益的比例仍超过100%，系公司以前年度亏损导致2022年末公司未分配利润仍为负数所致。随着融资规模的增加，2022年末公司总负债同比增长38.12%。综合影响下，2022年末公司产权比率较2021年末有所下滑，所有者权益对负债的保障程度有所提升。

图3 公司资本结构



资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

公司资产主要由货币资金及结构性存款、在建工程以及投资性房地产为主。截至2022年末，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中其他货币资金0.20亿元为代建项目银行保函保证金存款，使用受限；2023年3月末公司货币资金大幅增长至17.09亿元，主要系收到控股股东注入的资本金所致。其他流动资产主要是结构性存款和待抵扣进项税额等。在建工程系公司投资建设的自营项目，随着公司新增项目投入，2022年末在建工程同比继续增长，主要系新增翰林华庭项目所致。投资性房地产包括时尚品牌产业园、华为（深汕）云计算中心、创新孵化基地工程项目、开元小区商铺、高级专家公寓

楼、深汕城市服务厅工程和创业村等产业园区及配套工程项目。

其他资产方面，截至2022年末，其他应收款主要为代垫工程款，账龄5年以上，2023年3月末其他应收款大幅增长，主要系与当地政府部门及国有企业的往来款增加所致；合同资产主要系代建项目收入。

受限资产方面，除货币资金中0.21亿元的代建项目保证金存款受限外，公司无其他受限资产。

**表8 公司主要资产构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	17.09	14.18%	5.27	5.27%	6.17	8.73%
其他应收款	12.17	10.09%	1.25	1.25%	1.89	2.67%
合同资产	1.23	1.02%	1.15	1.15%	0.64	0.91%
其他流动资产	14.69	12.18%	18.99	18.96%	4.96	7.01%
<b>流动资产合计</b>	<b>46.50</b>	<b>38.56%</b>	<b>29.48</b>	<b>29.44%</b>	<b>14.99</b>	<b>21.19%</b>
在建工程	44.53	36.93%	46.24	46.17%	30.26	42.78%
投资性房地产	23.83	19.77%	18.66	18.63%	19.13	27.05%
<b>非流动资产合计</b>	<b>74.08</b>	<b>61.44%</b>	<b>70.67</b>	<b>70.56%</b>	<b>55.73</b>	<b>78.81%</b>
<b>资产总计</b>	<b>120.58</b>	<b>100.00%</b>	<b>100.15</b>	<b>100.00%</b>	<b>70.72</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 盈利能力

伴随租赁服务业务收入规模大幅增加，2022年公司收入规模有所增长，但获利能力不佳，获得的政府补助规模较小

公司营业收入主要来源于租赁服务和代建工程业务，受租赁业务收入大幅提升影响，2022年公司营业收入同比增加36.32%至1.87亿元，代建管理费收入变动不大。毛利率方面，代建工程收入毛利率较为稳定，受新增物业、出租率及租金提升，2022年收入占比增加的租赁业务毛利率大幅增长，带动公司销售毛利率提升至59.63%。受债务规模增长，财务费用支出规模较大影响，营业利润及利润总额规模仍较小，获利能力表现不佳，同时，2022年及2023年一季度公司收到的政府补助规模较少。

**表9 公司主要盈利指标（单位：亿元）**

指标名称	2023年1-3月	2022年	2021年
营业收入	1.22	1.87	1.37
营业利润	0.03	0.02	0.02
其他收益	0.00	0.00	0.01
利润总额	0.03	0.06	0.04
销售毛利率	41.78%	59.63%	29.61%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理



## 偿债能力

公司总债务规模持续增长，债务仍以长期债务为主，短期债务规模占比不断下降，债务结构有所优化，但仍面临一定的债务偿付压力

2022年末公司总债务规模同比增长40.58%至53.56亿元，主要以银行借款和债券为主，短期债务占比不断下降。截至2022年末，公司短期借款为信用借款，应付票据为商业承兑汇票，长期借款为信用借款，应付债券系“22深汕投资MTN001”，长期应付款为锐博特项目政府专项债券。

经营性负债方面，截至2022年末，公司应付账款主要为应付货款，其他应付款主要为政府部门往来款及保证金等。

**表10 公司主要负债构成情况（单位：亿元）**

项目	2023年3月		2022年		2021年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	6.41	10.20%	6.41	10.56%	6.97	15.85%
应付票据	0.12	0.19%	0.28	0.46%	0.00	0.00%
应付账款	4.05	6.44%	3.05	5.02%	3.11	7.07%
其他应付款	2.70	4.29%	2.67	4.40%	2.37	5.39%
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00%	0.00	0.00%	7.56	17.20%
<b>流动负债合计</b>	<b>13.86</b>	<b>22.06%</b>	<b>13.86</b>	<b>22.82%</b>	<b>20.40</b>	<b>46.40%</b>
长期借款	36.19	57.61%	35.16	57.90%	23.56	53.60%
应付债券	10.25	16.31%	10.17	16.74%	0.00	0.00%
长期应付款	2.53	4.02%	1.54	2.54%	0.00	0.00%
<b>非流动负债合计</b>	<b>48.96</b>	<b>77.94%</b>	<b>46.87</b>	<b>77.18%</b>	<b>23.56</b>	<b>53.60%</b>
<b>负债合计</b>	<b>62.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>60.73</b>	<b>100.00%</b>	<b>43.97</b>	<b>100.00%</b>
总债务	55.49	88.34%	53.56	88.20%	38.10	86.65%
其中：短期债务	6.53	10.39%	6.69	11.02%	14.53	33.05%
长期债务	48.96	77.94%	46.87	77.18%	23.56	53.60%

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

偿债能力指标方面，2023年3月末，公司资产负债率下降至52.10%，杠杆水平有所下降；公司短期债务规模下降，2022年现金短债比提升至2.50，现金类资产对短期债务的保障程度较好；EBITDA保障倍数增长至1.31，EBITDA对利息支出的保障程度有所增强。截至2022年末，公司银行授信总额为170.10亿元，剩余授信额度118.53亿元，额度较充足，仍有一定的融资弹性，但考虑到公司总债务规模及占比仍较高，资产及时变现能力一般，2022年经营活动现金流大幅净流出，且在建自营项目尚需投资规模较大，项目建设资金仍需自筹。整体来看，公司面临一定的刚性债务压力及较大的流动性缺口。

**表11 公司偿债能力指标**

指标名称	2023年3月	2022年	2021年
------	---------	-------	-------

资产负债率	52.10%	60.64%	62.17%
现金短期债务比	--	2.50	0.68
EBITDA 利息保障倍数	--	1.31	0.85

资料来源：公司 2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 七、其他事项分析

### ESG 风险因素

中证鹏元认为，公司 ESG 表现良好，对公司持续经营和信用水平基本无负面影响

环境方面：公司业务面临的环境风险较小，根据公司提供的《广东深汕投资控股集团有限公司关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重大负面因素的说明》及公开查询，过去一年内公司未因环境因素受到相关部门的处罚。

社会方面：根据公司提供的《广东深汕投资控股集团有限公司关于是否存在环境、社会责任、公司治理（ESG）重大负面因素的说明》及公开信息查询，过去一年内公司未发生生产事故或产品质量问题，无劳动诉讼事项等。

治理方面，根据《中华人民共和国公司法》和国家有关法律法规等的规定，制定了《广东深汕投资控股集团有限公司章程》，2022 年以来未曾出现董事长、董事及高级管理人员因涉嫌重大违纪违法事项被调查的情况，未因信息披露不合规而受到处罚，但公司对政府部门及关联公司的往来款较多，内部控制体系与治理结构有待进一步优化。

### 过往债务履约情况

根据公司提供的企业信用报告，从2020年1月1日至报告查询日（2023年5月5日），公司本部不存在未结清不良类信贷记录，已结清信贷信息无不良类账户；公司公开发行的各类债券均按时偿付利息，无到期未偿付或逾期偿付情况。

## 八、外部特殊支持分析

公司是深汕特别合作区政府下属重要企业，深汕发改和财政局直接持有公司100%股权。深汕特别合作区作为深圳市主导建设管理的特别合作区，中证鹏元认为在公司面临债务困难时，深圳市政府提供特殊支持的意愿非常强，主要体现在以下方面：

（1）虽然公司与深圳市政府的联系紧密度是中等的，深汕发改和财政局直接持有公司100%股权，但深汕特别合作区为深圳市主导建设管理，深圳市政府公司的经营战略和业务运营有着强大的影响力。近几年受到政府支持（一般性支持或特殊支持）的次数多且支持力度较大，展望未来，公司与政府的联

系将比较稳定。

(2) 公司对深圳市政府非常重要。近年公司基础设施建设业务收入基本来源于深圳市主导建设管理的深汕特别合作区政府及相关单位，最主要的目标是提供对当地社会和经济至关重要的公共产品和服务，作为深汕合作区唯一发债平台，公司违约会对当地金融生态环境和融资成本产生实质性影响。

## 九、债券偿还保障分析

### 高新投担保提供的连带责任保证担保仍能有效提升本期债券的信用水平

本期债券由高新投担保提供连带责任保证担保，担保范围包括本期债券本金、利息以及实现债权的合理费用，担保期限为本期债券存续期及债券到期之日起两年。

高新投担保由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）于2011年4月投资设立，初始注册资本6.00亿元。2018年5月，高新投集团向高新投担保现金增资6.00亿元；2019年9月，高新投集团和罗湖引导基金投资有限公司向高新投担保合计增资38.00亿元，其中28.08亿元计入实收资本。2019年10月，高新投担保将9.91亿元的资本公积转增为实收资本，转增完成后实收资本增加至50.00亿元。2019年12月，深圳市财政金融服务中心对高新投担保增资20.00亿元，其中18.12亿元计入实收资本。截至2022年末，高新投担保实收资本为70.00亿元，其中高新投集团持股比例为46.34%。

**表 12 截至 2022 年末高新投担保股权结构（单位：万元）**

股东名称	投资金额	持股占比
深圳市高新投集团有限公司	324,349.36	46.34%
深圳市罗湖引导基金投资有限公司	189,479.97	27.07%
深圳市投资控股有限公司	186,170.66	26.60%
<b>合计</b>	<b>700,000.00</b>	<b>100.00%</b>

资料来源：高新投担保 2022 年审计报告，中证鹏元整理

高新投担保是高新投集团下属从事担保业务的专业子公司，主要业务包括担保业务和资金业务两大类，其中担保业务包括融资性担保和非融资性担保业务，资金业务包括委托贷款、投资理财等业务。

高新投担保客户主要集中于深圳市，截至 2022 年末担保余额为 620.99 亿元，其中直接融资担保业务规模大幅减少，主要系差额补足义务类业务规模下降所致。同时高新投担保自 2021 年起承接高新投集团新增工程保函业务，2022 年末工程保函担保余额为 416.85 亿元。

**表 13 近年高新投担保业务开展情况（单位：亿元）**

项目	2022 年	2021 年	2020 年
期末担保余额	620.99	731.17	625.85
其中：直接融资担保余额	110.04	385.68	546.89
间接融资担保余额	94.10	115.65	78.96
工程保函担保余额	416.85	229.84	0.00

资料来源：高新投担保提供

高新投担保直接融资担保业务分为债券担保和差额补足义务类担保，客户来源主要为高新投担保主动营销及合作机构推荐，其中债券担保的发行主体主要为民营上市公司。受监管政策影响，2021年以来高新投担保不再开展差额补足义务类产品的担保业务，随着存量差额补足义务类产品逐步到期解保，高新投担保直接融资担保余额由2020年末546.89亿元下降79.88%至2022年末的110.04亿元。

**表 14 高新投担保直接融资担保业务开展情况（单位：亿元）**

项目	2022年	2021年	2020年
当期担保发生额	52.70	374.47	553.06
其中：债券担保	52.70	94.17	49.05
差额补足义务类担保	0.00	280.30	504.00
当期解除担保额	325.34	535.67	6.17
期末担保余额	110.04	385.68	546.89
其中：债券担保	110.04	124.68	42.88
差额补足义务类担保	0.00	261.00	504.00

资料来源：高新投担保提供

高新投担保间接融资担保业务主要包括流动资金贷款担保、固定资产贷款担保、综合授信额度担保、小微企业集合信贷担保等产品，以流动性资金贷款为主，客户群体主要为民营中小微企业。2020-2021年随着高新投担保资本实力的增强以及深圳市政府政策的大力支持，高新投担保间接融资担保业务发展迅速。2022年以来，高新投集团安排新增政策性间接融资担保业务统一由深圳市高新投小微融资担保有限公司承做，使得高新投担保间接融资担保业务当期担保发生额同比减少27.54%至95.17亿元，截至2022年末高新投担保间接融资担保余额为94.10亿元，同比减少18.63%。随着存量政策性担保业务逐步到期，高新投担保间接融资担保业务余额将进一步下降。

高新投担保与深圳市内主要银行的合作关系较好，截至2022年末，高新投担保与中国银行、招商银行、浦发银行、北京银行等大型银行签订合作协议，累计获得银行间接融资担保业务授信额度358.50亿元，其中尚未使用额度296.73亿元，此外，高新投担保与部分银行建立了风险分担机制，其中银行分担比例一般为20%-30%。每一笔贷款担保业务约定代偿期为贷款逾期6个月内，高新投担保对合作银行的担保范围包括贷款本金、利息以及逾期利息三项内容，不对罚息等其他费用进行代偿，在一定程度上降低了高新投担保的代偿风险。

**表 15 高新投担保间接融资担保业务发展情况（单位：亿元、笔）**

项目	2022年	2021年	2020年
当期担保发生额	95.17	131.35	86.05
当期发生笔数	1,511	1,593	1,407
当期解除担保额	116.72	94.66	60.38
期末担保余额	94.10	115.65	78.96

资料来源：高新投担保提供

工程保函担保业务原来主要由高新投集团旗下子公司高新投保证担保公司负责运营。随着监管部门进一步明确从事保证担保业务需持有融资性担保业务牌照的要求，2021年起高新投保证担保公司与高新投担保合作开展保证担保业务，展业过程中客户获取、现场尽调、风险审查、保后管理及风险代偿等业务环节均由高新投保证担保公司负责，高新投担保仅出具担保函承接相关业务并收取担保服务费。根据相关约定，高新投担保将以保证担保余额的千分之三为标准收取牌照使用费；当出现风险项目时，由高新投保证担保公司将代偿款转至高新投担保账户，再由高新投担保进行代偿，高新投担保不承担实质代偿风险。截至2022年末，高新投担保工程保函担保余额为416.85亿元，同比增加81.37%。

高新投担保当期担保代偿率持续处于低水平，2022年当期担保代偿率为0.02%；截至2022年末，高新投担保计提的各项准备金合计3.72亿元，拨备覆盖率为156.27%，准备金计提较为充分。

高新投担保委托贷款投放的对象主要包括上市公司个人股东、融资担保业务的中小微企业客户、保证担保业务的施工企业客户等，贷款方式主要包括信用贷款、房产抵押贷款和股票质押贷款等，贷款期限通常为6-12个月。2021年以来高新投担保委托贷款发放力度有所下降，截至2022年末，委托贷款余额为22.82亿元，同比增加9.79%，其中附担保物贷款规模为21.63亿元。

2022年高新投担保积极调整大类资产配置策略，理财产品投资比重大幅增加，而债权类投资规模有所下降，截至2022年末高新投担保投资资产主要为以理财产品投资为主的交易性金融资产、债权投资（含一年内到期部分）和长期股权投资，账面价值合计51.12亿元。2022年高新投担保实现投资收益1.95亿元，同比下降6.63%。

得益于业务发展，近年高新投担保营业收入稳步增加，2022年实现营业收入7.93亿元，2020-2022年复合增长率为25.23%。分业务来看，2022年直接融资担保业务规模大幅减少使得融资担保业务收入大幅下降，但保函担保收入增加带动担保业务收入稳步增长，2022年高新投担保资金业务收入同比大幅增加，主要系当年委托贷款业务收入增加所致。

**表 16 近年高新投担保营业收入构成及投资收益情况（单位：亿元）**

项目	2022年	2021年	2020年
担保业务收入	7.38	6.36	3.03
其中：融资担保业务收入	1.73	3.36	3.03
保函担保收入	5.65	3.00	0.00
资金业务收入	2.32	1.50	3.18
其中：委托贷款业务收入	2.32	1.50	1.87
理财产品收入	0.00	0.00	1.31
咨询服务业务	0.00	0.00	0.00
其他业务	0.10	0.07	0.05
<b>营业收入合计</b>	<b>9.80</b>	<b>7.93</b>	<b>6.25</b>
投资收益	1.95	2.09	0.30

注：根据新会计准则，自2021年开始，高新投担保理财产品收入计入投资收益科目

资料来源：高新投担保2020-2022年审计报告，中证鹏元整理

截至 2022 年末，高新投担保总资产为 95.36 亿元，同比增加 7.94%，其中交易性金融资产、债权投资（含一年内到期部分）和长期股权投资账面价值分别为 26.07 亿元、22.08 亿元和 2.97 亿元，合计占总资产的 53.60%；委托贷款账面价值为 22.53 亿元，占总资产的 23.62%；货币资金账面价值为 12.21 亿元，占总资产的 12.80%。截至 2022 年末高新投担保总负债为 10.24 亿元，同比减少 3.19%。高新投担保负债主要为担保赔偿准备金、存入担保保证金以及卖出回购金融资产款，截至 2022 年末账面价值分别为 2.74 亿元、2.62 亿元和 2.52 亿元。

截至 2022 年末，高新投担保所有者权益合计 85.12 亿元，其中实收资本为 70.00 亿元，资本实力强。

得益于业务发展，近年高新投担保营业收入稳步增加，2022 年实现营业收入 7.93 亿元，2020-2022 年复合增长率为 25.23%；净利润规模快速增长，2022 年实现净利润 7.34 亿元，2020-2022 年复合增长率为 43.68%；2022 年高新投担保净资产收益率为 9.02%，较 2020 年增加 4.25 个百分点，盈利水平大幅提升。

**表 17 高新投担保主要财务指标情况（单位：亿元）**

项目	2022	2021	2020
资产总额	95.36	88.35	85.13
货币资金	12.21	12.57	7.39
应收代偿款净额	2.38	2.51	2.54
所有者权益合计	85.12	77.77	76.29
营业收入	9.80	7.93	6.25
担保业务收入	7.38	6.35	3.02
净利润	7.34	4.60	3.56
净资产收益率	9.02%	5.97%	4.77%
当期担保代偿率	0.02%	0.06%	1.07%
累计代偿回收率	72.14%	65.66%	54.69%
拨备覆盖率	156.27%	237.20%	196.06%

资料来源：高新投担保 2020-2022 年审计报告，中证鹏元整理

外部支持方面，高新投担保控股股东为高新投集团，实际控制人为深圳市国资委，股东背景实力强，可在业务和资金等方面为高新投担保提供较强支撑。

综上，高新投担保控股股东综合实力强，在资金及业务等方面给予高新投担保较大支持；担保业务代偿率处于较低水平；担保业务拨备覆盖率较高，整体资产流动性较好。但中证鹏元也关注高，高新投担保受差额补足义务类产品担保业务到期解保的影响，直接融资担保规模大幅下降；逾期委托贷款规模及占比较高，减值计提比例小，存在一定减值风险；部分投资资产存在一定的损失风险。经中证鹏元综合评定，高新投担保主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。本期债券由高新投担保提供连带责任保证担保，有效提升了本期债券的信用水平。

## 十、结论

深圳市是我国首个经济特区、全国性经济中心城市和国家级交通枢纽城市，2022年经济总量（GDP）在全国城市排名前列，深汕特别合作区定位为粤东沿海经济带新中心、深圳自主创新拓展区及粤港澳大湾区辐射节点区，近年发展速度较快，为公司发展提供了良好的外部环境。公司作为深汕特别合作区内重要的产业园区综合开发及基础设施建设投融资平台，虽然相关项目的建设资金需求较大，收入规模易受房地产市场景气度影响，同时融资增加使得公司偿债压力较大，但公司战略地位突出，代建管理业务可持续性较好，园区运营和物业租赁业务发展空间较大，且持续获得当地政府的支持，可在一定程度上缓解公司的营运压力和偿债压力。整体来看，公司抗风险能力尚可。

综上，中证鹏元维持公司主体信用等级为AA，维持评级展望为稳定，维持“22深汕投资MTN001”的信用等级为AAA。

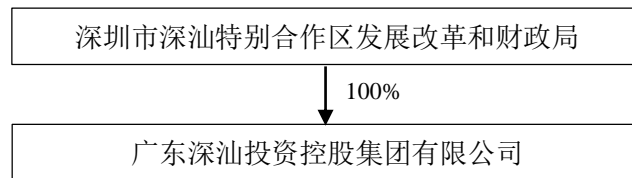
## 附录一 公司主要财务数据和财务指标（合并口径）

财务数据（单位：亿元）	2023年3月	2022年	2021年	2020年
货币资金	17.09	5.27	6.17	9.40
其他应收款	12.17	2.18	2.04	2.04
其他流动资产	14.69	18.99	4.96	6.54
流动资产合计	46.50	29.48	14.99	19.20
固定资产	0.67	0.70	0.70	0.96
在建工程	44.53	46.24	30.26	26.75
投资性房地产	23.83	18.66	19.13	19.98
非流动资产合计	74.08	70.67	55.73	53.23
资产总计	120.58	100.15	70.72	72.43
短期借款	6.41	6.41	6.97	12.39
应付账款	4.05	3.05	3.11	3.38
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	7.56	2.00
流动负债合计	13.86	13.86	20.40	19.09
长期借款	36.19	35.16	23.56	25.84
应付债券	10.25	10.17	0.00	0.00
长期应付款	2.53	1.54	0.00	0.00
非流动负债合计	48.96	46.87	23.56	25.84
负债合计	62.82	60.73	43.97	44.93
其中：短期债务	6.53	6.69	14.53	14.39
总债务	55.49	53.56	38.10	40.23
所有者权益	57.76	39.42	26.76	27.50
营业收入	1.22	1.87	1.37	1.81
营业利润	0.03	0.02	0.02	-0.96
其他收益	0.00	0.00	0.01	0.00
利润总额	0.03	0.06	0.04	-0.96
经营活动产生的现金流量净额	-10.21	-3.80	0.25	-0.69
投资活动产生的现金流量净额	2.11	-23.45	-1.47	-14.72
筹资活动产生的现金流量净额	19.92	26.34	-2.01	17.02
财务指标	2023年3月	2022年	2021年	2020年
销售毛利率	41.78%	59.63%	29.61%	34.21%
资产负债率	52.10%	60.64%	62.17%	62.03%
短期债务/总债务	11.77%	12.49%	38.15%	35.77%
现金短期债务比	--	2.50	0.68	0.97
EBITDA（亿元）	--	2.06	1.36	1.57
EBITDA 利息保障倍数	--	1.31	0.85	0.87



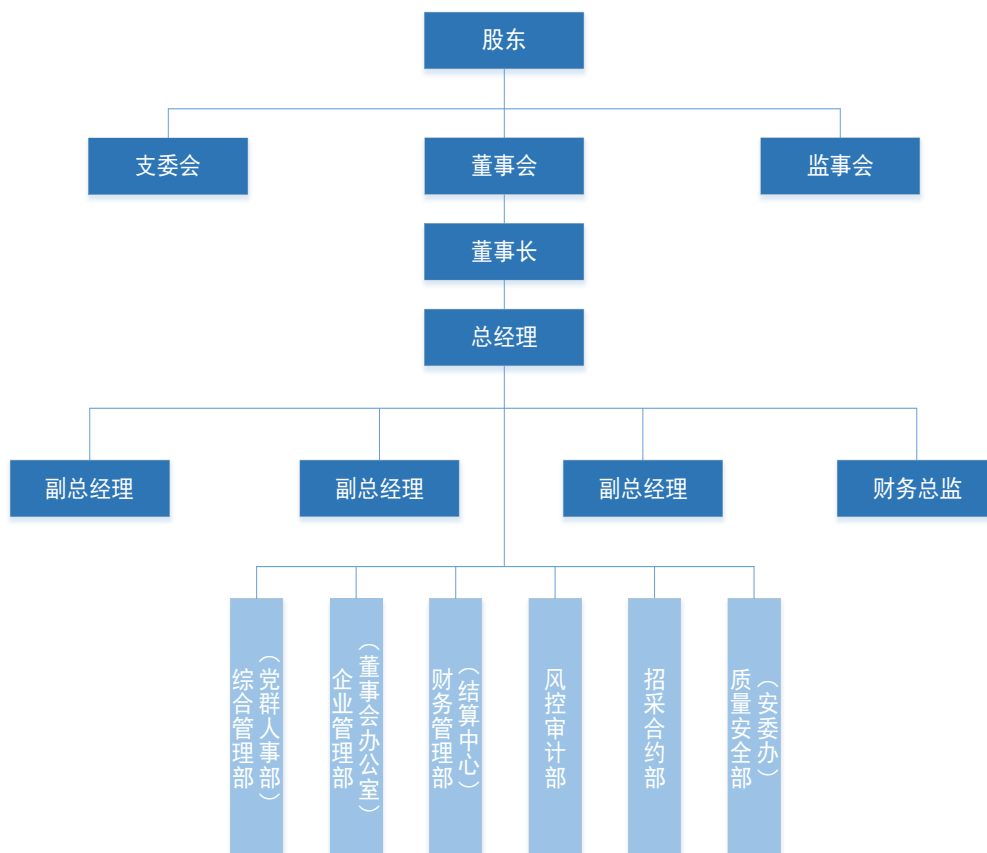
资料来源：公司 2018-2020 年三年连审审计报告、2021-2022 年审计报告及未经审计的 2023 年 1-3 月财务报表，中证鹏元整理

## 附录二 公司股权结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供，中证鹏元整理

## 附录三 公司组织结构图（截至 2023 年 6 月末）



资料来源：公司提供

## 附录四 2022 年末纳入公司合并报表范围的子公司情况（单位：万元）

子公司名称	持股比例	注册资本	主营业务
深圳市深汕智造城私募股权基金管理有限公司	100.00%	1,000.00	商务服务
深圳市深汕特别合作区开发建设有限公司	100.00%	30,000.00	房屋租赁，房地产、土地开发与经营，政府投资项目代建管理，产业园开发建设及运营管理
深圳市深汕特别合作区深汕产业转移园有限公司	100.00%	15,000.00	城市基础设施、市政道路工程建设，产业园区土地开发建设
深圳市深汕望鹏引导基金投资有限公司	100.00%	30,000.00	受托资产管理、投资管理
深圳市深汕特别合作区望鹏云服务投资发展有限公司	100.00%	10.00	云服务项目投资
深圳市深汕特别合作区望鹏酒店管理有限公司	100.00%	3,000.00	酒店管理
深圳市深汕国际汽车城（集团）有限公司	100.00%	1,000,000.00	商务服务

注：2022 年 8 月，深圳市深汕投资服务有限公司名称变更为“深圳市深汕智造城私募股权基金管理有限公司”。

资料来源：公司 2022 年审计报告及公开资料，中证鹏元整理

## 附录五 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
销售毛利率	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
现金短期债务比	$\text{现金类资产} / \text{短期债务}$
现金类资产	未受限货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据+其他现金类资产调整项
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧+使用权资产折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
EBITDA 利息保障倍数	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息支出})$
短期债务	短期借款+应付票据+1年内到期的非流动负债+其他短期债务调整项
长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务调整项
总债务	短期债务+长期债务

## 附录六 信用等级符号及定义

### 一、中长期债务信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	债务安全性极高，违约风险极低。
AA	债务安全性很高，违约风险很低。
A	债务安全性较高，违约风险较低。
BBB	债务安全性一般，违约风险一般。
BB	债务安全性较低，违约风险较高。
B	债务安全性低，违约风险高。
CCC	债务安全性很低，违约风险很高。
CC	债务安全性极低，违约风险极高。
C	债务无法得到偿还。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）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。

### 二、债务人主体信用等级符号及定义

符号	定义
AAA	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	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
C	不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级（含）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。

### 三、债务人个体信用状况符号及定义

符号	定义
aaa	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
a	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
bbb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在不考虑外部特殊支持的情况下，偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高。
b	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，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	在不考虑外部特殊支持的情况下，在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务。
c	在不考虑外部特殊支持的情况下，不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级（含）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。

### 四、展望符号及定义

类型	定义
正面	存在积极因素，未来信用等级可能提升。
稳定	情况稳定，未来信用等级大致不变。
负面	存在不利因素，未来信用等级可能降低。