

信用评级公告

联合〔2024〕1621号

联合资信评估股份有限公司通过对珠海华发科技产业集团有限公司主体及其拟发行的 2024 年度第一期中期票据（科创票据/乡村振兴）的信用状况进行综合分析和评估，确定珠海华发科技产业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，珠海华发科技产业集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（科创票据/乡村振兴）的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年四月十一日

珠海华发科技产业集团有限公司2024年度第一期中期票据 (科创票据/乡村振兴) 信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

本期中期票据信用等级: AAA

评级展望: 稳定

债项概况:

本期中期票据发行规模: 不超过 4.70 亿元(含 4.70 亿元)

本期中期票据期限: 5 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性偿还本金

募集资金用途: 拟将 50% 用于乡村振兴领域, 具体为 2.35 亿元用于华发现代农业(梅州)示范基地项目; 50% 用于科技创新领域, 具体为 2.35 亿元用于珠海发展投资基金二期(有限合伙)

评级时间: 2024 年 4 月 11 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
股权投资企业信用评级方法	V4.0.202402
股权投资企业信用评级模型(打分表)	V4.0.202402

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域 风险	2
			行业风险	4
		自身 竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	3
			盈利能力	3
			现金流量	5
		资本结构		1
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：公司为华发集团的全资子公司，是华发集团科技产业投资集群的运营平台，股东在现金增资及股权划转方面对公司支持力度大				+2
评级结果				AAA

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点

珠海华发科技产业集团有限公司(以下简称“公司”或“华发科技”)为珠海华发集团有限公司(以下简称“华发集团”)的重要子公司之一, 定位为华发集团“科技产业投资集群”的运营平台, 在现金增资及股权划转等方面获得股东大力支持。2020 年以来, 通过多笔外延式并购, 公司资产及收入规模迅速扩张, 控股上市公司珠海光库科技股份有限公司(以下简称“光库科技”)和方正科技集团股份有限公司(以下简称“方正科技”), 参股上市公司华灿光电股份有限公司(以下简称“华灿光电”)及珠海华金资本股份有限公司(以下简称“华金资本”)。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司投资业务收益存在一定波动性; 随着合并范围扩大及对外投资增加, 债务规模快速增长; 投资业务尚未进入规模退出期, 投资收益规模较小等因素对公司信用水平可能产生的不利影响。

公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后长期债务的保障能力尚可, 考虑到公司资产质量良好, 股东支持力度大, 均为本期中期票据的偿还提供支撑。

未来, 公司投资业务将继续聚焦光伏新能源、半导体等产业, 形成全产业链布局 and 一体化产业, 同时加强园区去化与运营; 随着“投资+实业+产业园”的协同效益逐步形成, 公司竞争实力和盈利水平有望进一步提升。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据信用状况的综合评估, 联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA, 本期中期票据信用等级为 AAA, 评级展望为稳定。

优势

1. 公司在华发集团体系内地位重要, 股东支持力度大。公司为华发集团的重要子公司, 是华发集团“三大产业集群”中“科技产业投资集群”

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AAA	AA+	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
控股股东	珠海华发集团有限公司	广西金融投资集团有限公司	北京经济技术开发区财政审计局
投资收益（亿元）	8.96	5.47	14.53
营业利润率（%）	9.76	26.60	34.72
资产总额（亿元）	507.79	187.15	1078.30
所有者权益（亿元）	327.19	164.32	784.80
营业总收入（亿元）	70.81	7.78	59.52
利润总额（亿元）	7.57	6.42	11.41
资产负债率（%）	35.57	12.20	27.22
全部债务资本化比率（%）	22.76	11.49	21.68
全部债务/EBITDA(倍)	4.83	3.02	10.03
EBITDA 利息倍数(倍)	5.08	12.15	3.62

注：公司 1 为广投资本管理集团有限公司，公司 2 为北京亦庄国际投资发展有限公司

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

分析师：李 明（项目负责人） 李 上

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

运营平台，自 2019 年成立以来，股东通过现金及股权无偿划转的形式对公司进行增资，其中现金增资合计 215.00 亿元，公司资本实力显著增强。

2. **公司本部资产质量较好、流动性较强，债务负担较轻。**公司本部资产中上市公司股权（无质押）及金融类资产投资（基金投资）规模大，资产流动性较强，整体资产质量较好。截至 2023 年 6 月底，本部所持 A 股上市公司股权市值约为 84.80 亿元；截至 2023 年 3 月底，本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 26.69%和 19.47%，债务负担较轻，财务弹性好。

关注

1. **投资业务存在收益波动和投资风险。**公司财务性投资业务投资标的资产价格易受宏观经济、行业政策、资本市场行情、被投项目运营等因素影响，存在收益波动及投资风险；纳入合并范围的方正科技已完成重整，业绩恢复情况有待关注。
2. **有息债务增长快，资金需求持续存在。**自成立以来，随着合并范围扩大及对外投资增加，公司有息债务规模快速增长；考虑到公司投资业务发展及在建项目推进带来的资金需求，未来融资需求将持续存在。
3. **公司盈利能力及投资效率有待提升。**公司财务性投资尚未进入规模退出期，投资标的形成的投资收益规模较小。2022 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 2.47%和 2.00%，资产投资效率有待提升。

主要财务数据：

项 目	合并口径			
	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	30.46	41.82	69.73	28.36
资产总额(亿元)	132.06	460.46	507.79	472.10
所有者权益(亿元)	88.89	278.13	327.19	329.88
短期债务(亿元)	16.29	41.11	34.49	35.52
长期债务(亿元)	0.00	60.24	61.94	63.32
全部债务(亿元)	16.29	101.35	96.43	98.84
营业总收入(亿元)	7.23	127.33	70.81	6.17
利润总额(亿元)	0.51	5.62	7.57	3.02

EBITDA(亿元)	0.72	13.76	19.97	--
经营性净现金流(亿元)	3.87	4.98	5.67	-0.87
营业利润率(%)	13.41	9.16	9.76	10.86
净资产收益率(%)	0.42	1.75	2.00	--
资产负债率(%)	32.69	39.60	35.57	30.12
全部债务资本化比率(%)	15.49	26.71	22.76	23.06
流动比率(%)	119.70	126.57	94.87	92.60
经营现金流动负债比(%)	9.13	4.41	5.09	--
现金短期债务比(倍)	1.87	1.02	2.02	0.80
EBITDA 利息倍数(倍)	4.28	5.78	5.08	--
全部债务/EBITDA(倍)	22.47	7.36	4.83	--
公司本部（母公司）				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
资产总额(亿元)	100.05	224.64	347.85	307.39
所有者权益(亿元)	77.09	170.27	222.53	225.35
全部债务(亿元)	0.00	54.12	57.37	54.47
营业总收入(亿元)	0.00	0.78	0.00	0.00
利润总额(亿元)	0.17	0.44	7.17	3.58
资产负债率(%)	22.95	24.20	36.03	26.69
全部债务资本化比率(%)	0.00	24.12	20.50	19.47
流动比率(%)	92.17	390.43	141.17	167.32
经营现金流动负债比(%)	9.77	-0.01	-1.16	--

注：1.2023 年一季度财务报表未经审计；2.合并口径其他流动负债、其他应付款中的有息债务已调整至短期债务，长期应付款中的有息债务已调整至长期债务；本部（母公司）口径其他流动负债中的有息债务已调整至母公司短期债务
资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2023/11/09	张梦苏、李明	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 ； 一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	--

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受珠海华发科技产业集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

珠海华发科技产业集团有限公司

2024 年度第一期中期票据（科创票据/乡村振兴）

信用评级报告

一、主体概况

珠海华发科技产业集团有限公司（以下简称“华发科技”或“公司”）原名珠海华发实体产业投资控股有限公司，成立于 2019 年 6 月，初始实收资本 5.00 亿元，2022 年 11 月更为现名；公司由珠海华发集团有限公司（以下简称“华发集团”）出资成立，2020 年华发集团对公司现金增资 45.00 亿元，公司注册资本及实收资本增长至 50.00 亿元。

根据珠海市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“珠海市国资委”）文件《关于对珠海华发实体产业投资控股有限公司增资不超过 150 亿元的备案意见》（珠国资〔2021〕171 号），同意华发集团对公司增资不超过 150.00 亿元，其中新增实收资本 50.00 亿元，新增资本公积 100.00 亿元，截至 2022 年底已增资到位；2022 年，公司新增股东建信金融资产投资有限公司、中银金融资产投资有限公司、交银金融资产投资有限公司和农银金融资产投资有限公司，当期共收到新增股东 20.00 亿元出资款，增加注册资本 7.46 亿元，剩余 12.54 亿元计入资本公积，股权变更事项已于 2023 年 7 月 7 日完成工商变更。截至 2023 年 7 月底，公司注册资本及实收资本均为 107.46 亿元，公司控股股东为华发集团，实际控制人为珠海市国资委（见附件 1-1）。

公司经营范围：一般项目：以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；园区管理服务；创业空间服务；项目策划与公关服务；企业管理咨询；公共事业管理服务；信息技术咨询服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。

截至 2023 年 3 月底，公司本部内设投资

业务部、投后管理部、战略运营部、资本市场部等 17 个部门（见附件 1-2）。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 507.79 亿元，所有者权益 327.19 亿元（含少数股东权益 72.65 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 70.81 亿元，利润总额 7.57 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 472.10 亿元，所有者权益 329.88 亿元（含少数股东权益 72.39 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 6.17 亿元，利润总额 3.02 亿元。

公司注册地址：珠海市横琴新区华金街 58 号 3501 办公-1；法定代表人：郭瑾。

二、本期中期票据概况

2023 年 9 月，公司收到中国银行间市场交易商协会核发的“中市协注〔2023〕MTN1073 号”《接受注册通知书》。现公司计划在该注册框架下发行 2024 年度第一期中期票据（科创票据/乡村振兴）（以下简称“本期中期票据”），本期中期票据发行规模不超过 4.70 亿元（含 4.70 亿元），发行期限为 5 年期。本期中期票据按年付息，到期一次性偿还本金。

本期中期票据募集资金拟将 50%用于乡村振兴领域，具体为 2.35 亿元用于华发现代农业（梅州）示范基地项目；50%用于科技创新领域，具体为 2.35 亿元用于珠海发展投资基金二期（有限合伙）。

本期中期票据无担保。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆

周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5% 左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5% 左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年年报）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1. 股权投资行业

2022 年，国内经济下行压力加大叠加国际地缘冲突变化，中国股权投资市场承压发展，在募资、投资及退出方面出现不同程度下降，2023 年一季度股权投资市场延续放缓趋势。

募资方面，根据清科研究中心数据，2022 年中国股权投资市场新募基金数量 7061 支，

同比上升 1.2%，新募基金总规模 21582.55 亿元，同比下降 2.3%，单支基金平均募资规模下滑至 3.06 亿元，同比下降 3.6%。在国有资本股权投资参与度持续加深，新基建加速布局的背景下，大型政策性基金、基础设施投资基金集中设立，推动市场募资规模维持高位。本土机构募资总量优势明显，LP 国资化趋势增强，资金进一步向中部和头部基金集中，募资市场延续分化态势。多数不具备或缺乏国资、大型金融机构、产业资源与背景的中小机构募资难度进一步上升。投资方面，2022 年，中国股权投资市场投资活跃度回落，投资节奏放缓，投资案例数和投资金额均同比下降。IT、半导体及电子设备、生物技术/医疗健康三大行业投资规模位居前列，在国家政策引导和技术进步的引领下，硬科技领域吸引力居高。退出方面，2022 年，中国股权投资市场退出案例数同比下降，退出渠道多元化，2022 年被投企业 IPO 案例数占比 61.8%，同比下降 6.6 个百分点，仍为机构退出的主要方式；随着越来越多的行业逐渐进入调整与整合阶段，叠加 IPO 项目溢价降低、上市不确定性持续增强的影响，企业端被并购意愿有所增加，股权投资机构开始更多地关注并考虑通过并购实现收益变现。

2022 年以来，证监会、基金业协会陆续发布行业规范和促进行业发展的政策，进一步促进股权投资行业规范发展。2023 年 2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，内容涵盖精简优化发行上市条件、完善审核注册程序、优化发行承销制度、完善上市公司重大资产重组制度、强化监管执法和投资者保护等各个方面，有助于提高资本市场的发行效率。另一方面，2023 年 2 月中国证监会发布《境内企业外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引等境外上市备案管理相关制度规则，为中企境外上市提供更加规范、良好的制度环境；2023 年 3 月香港联交所推出特专科技公司上市机制，进一步扩大香港的上市框架。

2023 年以来,宏观经济环境逐步复苏,生产需求企稳回升,各地密集出台产业投资相关政策措施,推动新能源、半导体等行业加快发展,加之全面注册制的实施有利于提高资本市场发行效率,进一步畅通股权投资退出渠道,多项积极因素推动下,股权投资市场运行情况有望回暖。完整版行业分析详见[《股权投资行业研究》](#)。

2. 区域环境

随着粤港澳大湾区正式列入国家经济发展战略,港珠澳大桥的开通以及深珠城轨的建设,珠海市面临重要的发展机遇,公司外部发展环境良好。

珠海市是中国五个经济特区之一,享有独特的政策优势。珠海市自然条件优越,地处广东省珠江口的西南部,东与香港隔海相望,南与澳门相连,设有拱北、九洲、珠海港、万山、横琴、斗门、湾仔和跨境工业区共 8 个国家一类口岸。随着粤港澳大湾区发展正式列入国家经济发展战略、港珠澳大桥的贯通及横琴自由贸易区政策优势的显现,珠海作为陆域交通与港澳连接的唯一城市,以及粤港澳大湾区重要的节点城市,迎来重大发展机遇,将在粤港澳的深度合作中扮演更为重要的角色,对外开放也将迎来新高度。2019 年 5 月,深珠城轨正式获得中国铁路总公司、广东省人民政府批复。在粤港澳大湾区协同发展的大背景下,深珠通道建设与广深港高铁香港段开通、港珠澳大桥正式通车以及广珠城轨横琴段即将通车,珠海市将形成粤港澳大湾区 1 小时城际交通网络圈,未来发展前景良好。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至2023年3月底,公司实收资本107.46亿元,控股股东华发集团持股93.06%,实际控制人为珠海市国资委(见附件1-1)。

2. 企业规模和竞争力

公司为华发集团的全资子公司,是华发集团“三大产业集群”中“实体产业投资集群”运营平台。实体产业投资集群涵盖财务性投资、战略性投资和实体产业发展载体平台运营三大业务方向,构建了协同联动的战略格局。

公司为华发集团的控股子公司,是华发集团“三大产业集群”中“科技产业投资集群”运营平台。实体产业投资集群涵盖财务性投资、战略性投资和实体产业发展载体平台运营三大业务方向。

财务投资方面,公司通过珠海华金资本股份有限公司(原“力合股份有限公司”,股票代码:000532.SZ,以下简称“华金资本”,公司直接持股 28.45%,但未在董事会层面形成实际控制,故不纳入合并范围)、英飞尼迪投资控股集团有限公司(以下简称“英飞尼迪”)、华发集团子公司珠海发展投资基金(以下简称“珠海基金”)等投资平台,重点布局高端制造、医疗健康、互联网与新兴科技、新能源、新材料等新兴产业领域。截至 2023 年 3 月底,公司及下属公司持有份额的私募股权投资基金共 44 支,认缴规模达 215.22 亿元,实缴规模达 165.66 亿元,全部为市场化投资,部分投资企业已上市。

直接股权投资方面,公司重点围绕先进制造、大健康及现有业务产业链上下游三大方向,通过内生式增长和外延式并购双轮驱动,推动实体产业布局,持有华灿光电股份有限公司(以下简称“华灿光电”)及珠海光库科技股份有限公司(以下简称“光库科技”)等一批实业公司股权。

实体产业发展载体平台方面,公司采取轻资产运营模式,以总建筑面积约 78.60 万平方米的华发科创产业园(由中以国际产业园、信创产业园、大健康产业园和智能制造产业园组成)和澳门产业多元十字门中央商务区服务基地为载体,向园区业主方提供招商、运营等服务,收取运营服务费。

3. 人员素质

公司高级管理人员具备丰富的专业及管理经验；员工素质符合公司业务设置与发展需要。

截至 2023 年 3 月底，公司董事会由 6 名董事组成，设董事长 1 名，首席运营官 1 名。

郭瑾，1972 年 1 月出生，中共党员，本科学历，历任交通银行珠海分行副行长，交通银行广东省分行公司业务部、大客户部、投资银行部总经理等职务。2013 年 4 月入职华发集团，现任华发集团董事、公司董事长、总裁、党委书记。

谢浩，1981 年 9 月出生，中共党员，本科学历，历任交通银行珠海分行副总经理、交通银行横琴事业部总经理等职务。2012 年 4 月入职华发集团，现任公司董事、首席运营官。

截至 2023 年 3 月底，公司合并范围内共有在职员工 112 人（不含上市公司），从教育程度看，研究生及以上学历人员占 42.86%，本科学历人员占 54.46%，大专学历占 2.68%；从岗位构成看，前台人员占 32.14%，中台人员占 42.86%，后台人员占 25.00%。

4. 企业信用记录

公司本部过往履约记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440400MA53BUA553），截至 2024 年 1 月 17 日，公司本部无不良信贷信息记录。

截至 2024 年 4 月 11 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司建立了较为规范的法人治理结构和内部管理制度，能够满足日常经营管理需要。

1. 法人治理结构

按照《公司法》等国家有关法律法规的规定，公司建立了董事会和经营层，不设股东会

和监事会，由出资人行使部分股东会的职权。

公司董事会由 6 名董事组成，设董事长 1 人。董事长按照有关的规定和程序产生，董事长任期三年，可以连任。董事均由股东委派和任命。董事每届任期三年，任期届满按照有关规定和程序可以连任。

公司设一名监事，由股东委派或更换；监事的任期每届为 3 年，任期届满可连任。

公司设首席运营官 1 名，由董事会聘任或解聘。经股东同意，首席运营官可由董事长兼任。

2. 管理水平

资金预算管理方面，为规范资金运作，加速资金周转，提高资金营运效率，完善内部控制机制，公司制订了《珠海华发实体产业投资控股有限公司资金预算管理暂行办法》（以下简称“资管预算暂行管理办法”）。资管预算管理办法适用于公司及其全资和控股子公司、管控公司及其全资和控股子公司（含上市公司及其子公司，以下简称“公司及其管控公司”）。资金管理部负责公司及其管控公司整体资金预算归口管理，公司及各部门、各子公司、各管控公司（项目公司）、各基金等根据业务开展情况，按要求定期及时上报资金收支预算，并负责按资金预算款项的落实。公司整体资金预算报资金综合管理委员会审议，审议结果经公司总经理及董事长审批后，纳入公司资金预算内用款管理。

融资管理方面，为防范融资风险，降低融资成本，公司制订了《珠海华发实体产业投资控股有限公司融资管理暂行办法》（以下简称“融资管理暂行办法”）。融资管理暂行办法适用于公司及其管控公司（不含上市公司及其全资和控股子公司）。公司资金管理部是对外融资的归口管理部门。公司及其管控公司融资活动的内部最高审批机构为华发集团董事会，公司及其管控公司的每一笔对外融资（含非全资子公司向华发集团财务公司融资）无论金额大

小事前都需按相关规定报批。上市公司及其全资和控股子公司融资活动遵循上市公司相关融资权限规定报批。具体流程为：公司资金管理部出具意见→相关部门出具意见→公司总经理审批→公司董事长审批。在完成公司审批后，将融资方案及事项报送华发集团资金管理中心。如需履行华发集团审批手续，由华发集团资金管理中心负责。

投资管理制度方面，根据《珠海市人民政府国有资产管理暂行办法》（珠国资产〔2019〕488号）及《珠海市人民政府国有资产管理负面清单（2019年版）》（珠国资产〔2019〕489号）等文件，投资额超过50亿元人民币的境内主业投资项目或投资额超过5亿元人民币的非主业投资项目需经珠海市国资委初审后报珠海市人民政府审核。为规范战略投资管理行为，防范和控制投资风险，公司制定相关规则制度，包括《战略投资业务操作指引》和《投后管理办法》等6项规章制度。立项委员会是战略投资项目的立项决策机构，负责对战略投资项目的立项进行评审，并决定是否立项；战略投资业务内核委员会负责对项目投资方案、被投企业业务、财务及法务情况、项目付款条件等核心条款、投后管理方案进行全面讨论及审核，分析存在的问题，客观判断项目风险，提出明确意见并确定投资及投后方案。

对外担保管理方面，为了加强对担保业务的管理和控制，降低风险，避免损失，公司制定了《珠海华发实体产业投资控股有限公司担保管理暂行办法》。公司原则上只对所属全资或控股企业提供担保，需要公司提供担保的下属单位必须向公司提交申请及审批，并报送华发集团总经办。公司及下属子公司对外提供担保，必须经华发集团董事会通过并报珠海市国资委批准后才能办理。资金管理部负责建立担保台账，及时掌握担保信息，追踪和监控担保责任的履行和风险控制。

七、重大事项

1. 入股华灿光电

2021年，公司通过并购成为华灿光电控股股东；2023年8月，华灿光电非公开发行股份后，公司失去对其的控制权，并不再将其纳入合并。

2021年5月9日，华灿光电发布《关于公司控股股东和实际控制人变更的提示性公告》，华发科技通过定增及协议转让的方式成为华灿光电控股股东，华灿光电实际控制人变更为珠海市国资委。

2022年11月28日，华灿光电公告《关于华灿光电通过向特定对象发行股票方式引入京东方的意见》（珠国资产〔2022〕236号）（以下简称“意见”），意见同意华灿光电向京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）定向发行人民币普通股 372,070,935 股股份（最终发行数量以中国证监会同意注册的数量为准），发行价格为 5.60 元/股，不低于基准日前二十个交易日股价均价的 80%，发行规模 2,083,597,236 元。此外，New Sure Limited 与京东方签订了《股份表决权管理协议》，拟将其持有的华灿光电全部股份 56,817,391 股的表决权、提名权及其附属权利，不可撤销地委托给京东方行使及管理。

珠海市国资委出具了《关于华灿光电通过向特定对象发行股票方式引入京东方的意见》（珠国资产〔2022〕236号），同意公司向京东方出具关于不谋求华灿光电实际控制权的承诺函，上述事项完成后，京东方将持有华灿光电 23.08% 的股份，控制 26.60% 的表决权；公司持有华灿光电 19.13% 的股份及相应表决权，华灿光电不再纳入公司合并范围。截至 2023 年 8 月 14 日，上述事项已完成工商变更。

华灿光电从事化合物光电半导体材料与器件的研发、生产和销售业务，主要产品为 LED 外延片及全色系 LED 芯片，为国内第二大 LED 芯片供应商，国内最大显示屏芯片供应商。截至 2022 年底，华灿光电资产总额

110.79 亿元，所有者权益 62.82 亿元；2022 年，华灿光电实现营业收入 23.55 亿元，利润总额 -2.20 亿元。

2. 深圳市维业装饰集团股份有限公司（以下简称“维业股份”）股权收购及无偿划转

公司 2020 年协议收购维业股份 29.99% 股权实现控股，2022 年 6 月前述股权无偿划出，不再纳入合并范围。

2020 年 4 月 3 日，维业股份原控股股东深圳市维业控股有限公司（以下简称“维业控股”）、原实际控制人张汉清先生与公司签署了《股权收购协议》，并于 2020 年 6 月 12 日签订了《股权收购协议之补充协议》。根据上述协议，维业控股通过协议转让的方式将其合计持有的维业股份 62,411,589 股（占总股本的 29.99%），按照 11.5381 元/股的价格协议转让给公司，转让对价总金额为人民币 715,742,344 元。维业控股、张汉清先生及其一致行动人张汉洪、张汉伟先生一致同意放弃本次股权转让后各方共持有的维业股份剩余股份合计 33,976,267 股（占总股本的 16.3263%）的表决权，以确保公司成为维业股份的控股股东，上述股权转让已于 2020 年 8 月完成过户。上述交易无业绩承诺。

为解决华发集团与维业股份存在一定同业竞争的情况，维业股份 2021 年 3 月以支付现金的方式购买华发集团旗下相关企业（非公司合并范围）的股权¹。维业股份是以建筑装饰设计与施工为主的综合性企业，主要为大型房地产、政府机构、大型企业、高档酒店等提供装饰设计和施工服务，拥有建筑装饰施工设计等多项专业壹级、甲级资质。2022 年 6 月，公司将持有的 29.99% 维业股份股权无偿划转给珠海城市建设集团有限公司（以下简称“珠海城建”）。2022 年 6 月 6 日，上述股权划转完成，维业股份控股股东变更为珠海城建，实际控制人仍为珠海市国资委，公司不再持有维

业股份股权。

截至 2022 年底，维业股份资产总额 121.63 亿元，所有者权益 9.19 亿元；2022 年营业总收入和利润总额分别为 147.79 亿元和 1.29 亿元。

3. 控股光库科技

公司通过参与定增、股权转让及表决权委派的方式控股光库科技，业务延伸至光纤器件和芯片集成。

2020 年 10 月 12 日，光库科技收到中国证监会出具的《关于同意珠海光库科技股份有限公司向特定对象发行股票注册的批复》（证监许可〔2020〕2444 号），同意其向包括公司在内的特定对象发行股票募集资金的注册申请。本次发行价格为 42.04 元/股，公司获配金额为 679,999,984.84 元。2020 年 12 月 18 日，公司通过参与定增持有光库科技 14.91% 的股权。

2021 年 1 月 16 日，公司与光库科技控股股东 Infinimax Assets Limited（以下简称“Infinimax”）及股东 Pro-Tech Group Holdings Limited（以下简称“Pro-Tech”）、XL Laser (HK) Limited（以下简称“XL Laser”）签订了股权转让协议及三方合作协议：公司与 Infinimax 通过协议转让的方式将其持有的 6,045,885 股（占光库科技总股本 5.57%）按照 45 元/股的价格协议转让给公司，转让对价金额为人民币 272,064,825 元；Pro-Tech 将持有光库科技 3,771,220 股（占光库科技总股本 3.48%）按照 45 元/股的价格协议转让给公司，转让对价金额为人民币 169,704,900 元。Pro-Tech 同意自本次股份转让完成之日，放弃其持有的光库科技 10.67% 的表决权；XL Laser 放弃其持有的光库科技 5.62% 的表决权、提名和提案权、参会权、监督建议权等相关权利并委托予公司行使，以确保公司成为上市公司控股股东。

2021 年 2 月 23 日，上述股权转让已完成过户登记手续，公司持有光库科技 23.95% 的股

¹ 包括珠海华发实业股份有限公司（华发集团控股子公司）直接或间接持有的珠海华发景龙建设有限公司 50% 股权以及建泰建设有限公司 40% 股权。

权及受托 5.62%的表决权，合计控制光库科技 29.57%股份的表决权，成为光库科技控股股东。

光库科技成立于 2000 年 11 月，是从事光纤器件和芯片集成的国家高新技术企业，产品应用在光纤激光、光纤通讯、量子技术和 5G 等多个领域。截至 2022 年底，光库科技资产总额 19.62 亿元，所有者权益 16.50 亿元；2022 年，光库科技实现营业总收入 6.42 亿元，利润总额 1.10 亿元。

4. 控股方正科技

公司作为方正科技重整投资主体，通过参与破产重整控股方正科技 23.50%股权。

2022 年 11 月 24 日，方正科技集团股份有限公司（股票代码：600601.SH，股票简称“方正科技”）发布重整公告称，其控股股东由方正信息产业有限责任公司（以下简称“方正信息产业”）变更为珠海华实焕新方科投资企业（有限合伙）（以下简称“焕新方科”，由公司间接持股 100.00%），方正科技实际控制人变更为珠海市国资委。公告显示，2022 年 9 月份，北京市第一中级人民法院裁定受理方正科技重整；10 月 27 日，方正科技管理人发布《关于确定重整投资者的公告》，确定公司为方正科技重整投资者，并签署了《重整投资协议》。根据《重整投资协议》约定，公司支付重整投资款合计人民币 20 亿元（5.4 亿元用于按协议和重整计划的规定收购 PCB 子公司对方正科技享有的普通债权中债权金额约 17.73 亿元的部分，并全部豁免；13.9 亿元用于按照协议和重整计划的规定支付重整费用和共益债务、清偿各类债权；0.7 亿元拟或在低效资产处置过程中使用），对应重整后方正科技 29.99%的股份比例。公司指定焕新方科受让占重整后方正科技总股本 23.50%的股份；胜宏科技（惠州）股份有限公司（以下简称“胜宏科技”，股票代码 300476.SZ）取得重整后方正科技 5.49%的股份，对应交易作价为 3.66 亿元，剩余股份

由公司在重整计划执行结束前指定给其他主体。此外，公司、焕新方科与胜宏科技签署了《一致行动协议》，权益变动完成后，焕新方科将持有方正科技股权的 23.50%，其与胜宏科技以及其他受让主体为一致行动人，合计持股占方正科技总股本的 29.99%，焕新方科将成为方正科技控股股东，方正科技于 2023 年 4 月纳入公司合并范围。

方正科技 2022 年剥离低效资产后，主营业务涵盖生产和销售 PCB 产品、互联网接入服务、IT 系统集成及解决方案等。从业务协同角度来看，公司直接或间接持股华灿光电、光库科技、北京国电高科科技有限公司等 PCB 需求领域公司，有利于方正科技 PCB 业务拓客及业务延伸，进一步促进其协同效应。

截至2022年底，方正科技资产总额57.65亿元，所有者权益规模34.52亿元；2022年收入为48.89亿元，利润总额为-4.27亿元；2023年上半年实现收入14.48亿元，利润总额0.64亿元。

八、经营分析

1. 经营概况

随着合并范围的变更，公司营业总收入规模波动较大，2022年受毛利率水平较低的建筑装饰业务主体出表影响，公司营业总收入同比大幅下降，综合毛利率水平有所提高。考虑到后续华灿光电出表及方正科技并表，或将导致公司主营业务收入构成大幅变动。

2020—2022年，随着合并范围变化，公司营业总收入波动增长。2020—2021年，公司第一大收入来源为维业股份（2020年8月并表，2022年6月划出）的建筑装饰、设计及土建施工收入，随着2022年6月划出，公司已无该板块收入；第二大收入板块为电子器件销售及服务业务，主要是华灿光电（2021年并表）的LED芯片及LED衬底片业务；公司光纤激光器件、光通讯器件及铌酸锂调制器及光子集成器收入主要来自于光库科技（自2021年并表）；其他业

务收入规模较小。

从毛利率来看，2020—2022 年，公司综合毛利率波动下降，2022 年综合毛利率同比增长 0.73 个百分点，主要受毛利率较低的建筑装饰业务规模缩减所致。其中，电子器件销售毛利率同比下降 3.43 个百分点至 10.63%，主要系受市场竞争加大影响，LED 市场整体需求下滑导致 LED 衬底片毛利率明显下滑；光纤激光器件、光通讯器件及铌酸锂调制器及光子集成产品毛利率同比下降 6.28 个百分点至 36.05%，

主要系工业激光器行业需求不足，国内市场竞争激烈，光纤激光器件价格同比下降，加之原材料价格大幅上涨，增加了运营成本综合所致。

2023 年 1—3 月，由于维业股份不再纳入合并（2022 年同期仍合并其收入），公司实现主营业务收入 6.17 亿元，同比下滑 78.49%；综合毛利率为 12.00%，较上年增长 2.90 个百分点。

表 1 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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 (%)
建筑装饰、装饰设计 及土建施工	7.06	97.65	13.99	98.21	77.13	6.71	38.45	54.30	5.85	--	--	--
电子器件销售及服务	--	--	-	15.29	12.01	14.06	15.47	21.85	10.63	2.92	47.33	0.09
光纤激光器件、光通讯器件及铌酸锂调制器及光子集成产品	--	--	-	4.97	3.90	42.33	6.10	8.61	36.05	1.49	24.15	32.60
产业园运营收入	--	--	-	0.22	0.17	100.00	0.47	0.66	41.73	0.03	0.49	32.71
其他	0.16	2.21	20.22	1.15	0.90	14.09	1.99	2.81	-219.81	0.63	10.21	-88.51
主营业务收入	7.22	99.86	14.13	119.84	94.12	9.34	62.48	88.24	11.03	5.06	82.01	12.76
其他业务收入	0.01	0.14	-12.63	7.49	5.88	13.36	8.33	11.76	4.85	1.11	17.99	8.54
合计	7.23	100.00	14.11	127.33	100.00	9.58	70.81	100.00	10.31	6.17	100.00	12.00

注：1、2020 年 8 月合并维业股份，建筑装饰及土建施工收入为 2020 年 9—12 月收入；2022 年 6 月 6 日，公司不再合并维业股份；2、其他业务收入主要为华灿光电的其他业务收入，包括材料、废料销售收入等；合计数尾差系四舍五入造成

资料来源：公司提供

此外，私募股权投资基金业务为公司本部重要的业务之一，投资收益对公司利润的贡献逐年提升。2020—2022 年，公司分别实现投资收益 0.89 亿元、1.23 亿元和 8.96 亿元。2020 年，公司投资收益主要来自权益法核算的长期股权投资收益 0.37 亿元和持有可供出售金融资产等期间取得的投资收益 0.55 亿元；2021 年主要来自权益法核算的长期股权投资收益 0.94 亿元和持有其他非流动金融资产等期间取得的

投资收益 0.20 亿元；2022 年主要来自于权益法核算的长期股权投资收益 7.42 亿元和持有其他非流动金融资产等期间取得的投资收益 0.51 亿元。

2. 股权投资业务板块

公司投资业务的经营主体为本部，除少数股权直接投资项目外，主要是通过出资股权投资基金进行对外投资。

投资流程主要包含:①项目发起:由公司各业务线条或资本市场部发起项目,对项目的必要性、可行性、收益以及风险进行分析,形成项目可行性报告或者投资建议书。②风控审核:由公司风险管理部对项目潜在风险及合规性出具相关意见。③商务谈判:项目发起团队根据风险管理部意见对项目方案进行修改,并与交易对手谈判确定相关协议,协议由法律事务部进行审核。④项目决策:项目发起团队将项目提交公司董事会以及华发集团董事会审议,其中基金类投资需论证基金已投/拟投资项目质量,股权投资类项目需对项目进行尽职调查,并通过公司立项会、投决会等审议;若投资金额超过珠海市国资委授权(50亿元为限),需报国资委审议。⑤项目投资:项目投资决策通过后,交易双方签署协议,并由财务部审核后打款,办理相关工商变更程序,投资完成。⑥项目管理:项目投资完成后,基金类项目将由基金管理部及资本市场部进行统一管理,股权投资类项目由项目管理部进行管理;同时,公司将对项目进行投后管理以及赋能,包括:1.定期收集项目相关报告以及财务报表;2.利用行业资源,为项目推荐潜在投资者;3.利用产业资源,对项目进行技术以及渠道输出;4.若项目发展符合预期,公司将进一步对项目进行资金支持。⑦项目退出:项目退出基于投后项目的长期追踪、评价,以及投资预期达成情况,由业务团队及投后管理部门形成操作方案,报投后决策委员审议后执行。具体方式主要包括二级市场减持、股权转让以及回购等。基金存续期主要为7~10年。

(1) 私募股权投资基金

公司私募股权投资基金业务重点布局高端

制造、医疗健康、互联网与新兴科技、新能源、新材料等新兴产业领域,均为市场化投资,投资标的中部分已实现上市,资产增值幅度大。同时,需关注到公司大部分基金投资项目尚未实现规模化退出,投资收益规模存在一定收益波动及投资风险。

公司基金投资主要为以 LP 参投母基金及子资金,公司所投基金 GP 主要由华金资本、英飞尼迪及珠海基金三大投资平台的全资子公司担任,重点布局高端制造、医疗健康、互联网与新兴科技、新能源、新材料等新兴产业领域,逐渐形成了光伏新能源、半导体两条发展主线,投资的项目以成熟大型项目为主。其中,华金资本的投资以市场化项目为主,聚焦于新能源、高端制造和医疗大健康三大行业,2020—2022年,华金资本利润总额分别为2.11亿元、2.19亿元和2.07亿元;珠海基金是珠海市国资委全资的投资平台,投资重点在珠海本地企业以及将外地企业引进珠海;英飞尼迪的投资策略聚焦于旗下子基金所属区域的资源禀赋优势,基于地域优势布局特色产业或引进协同项目。

公司基金投资业务的主要平台为上市公司华金资本。华金资本建立了覆盖募、投、管、退等投资业务全流程的制度体系,旗下有珠海铎盈和华金领创私募股权投资基金管理人牌照,管理多支基金,2020—2022年连续三年进入清科“中国国资投资机构50强”。公司作为珠海华金阿尔法系列基金主要 LP,出资份额占比大、持股比例高,因此对阿尔法系列基金参与力度较强,从前期投资项目选择、投后项目运作管理以及退出路径三方面均有一定主动权,拥有较强的主投主控能力。

表2 截至2023年3月底公司基金投资业务概况(单位:万元)

基金名称	基金规模(实缴)	成立时间	公司认缴比例(%)	公司实缴规模	截止至2023年3月已退出金额(本金+收益)	主要投资项目
国开装备产业投资基金(天津)合伙企业(有限合伙)	428,000.00	2017/12/12	11.68	50,000.00	3,622.59	华海药业、文远知行
和谐并购安华私募投资基金	40,000.00	2016/09/01	100.00	40,000.00	45,635.74	四川双马

义乌和谐锦弘股权投资合伙企业(有限合伙)	956,200.00	2017/06/02	2.78	30,000.00	9,767.50	中微公司、高景太阳能、翱捷科技
珠海华金丰盈三号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	26,500.00	2019/08/01	80.75	21,400.00	48,070.53	高景太阳能
珠海华金阿尔法一号基金合伙企业(有限合伙)	50,100.00	2017/03/01	95.81	48,000.00	6,734.44	秒针明略、知行并进基金
珠海华金阿尔法二号基金合伙企业(有限合伙)	60,100.00	2017/04/24	99.83	60,000.00	29,192.01	普米斯、开拓药业、秒针明略
珠海华金阿尔法三号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	100,100.00	2017/11/01	99.90	100,000.00	13,018.54	珠海冠宇、爱旭股份
珠海华金尚盈五号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	31,000.00	2021/08/02	86.13	26,700.00	141.65	高景太阳能
珠海华金阿尔法四号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	100,100.00	2019/09/27	99.90	100,000.00	22,200.52	IDG 先进制造基金、金镓基金、华大智造、艾派克
珠海发展投资基金二期(有限合伙)	135,500.00	2020/10/20	40.12	56,300.00	0.00	华金领翊基金、广东武岳峰基金
珠海创业投资引导基金有限公司	40,000.00	2013/05/13	100.00	40,000.00	0.00	科创高科基金、丰盈一号基金、华金领越基金
珠海金创医药产业投资基金(有限合伙)	6,000.00	2012/12/07	66.67	4,000.00	0.00	拜博口腔
珠海金控高新创业投资有限公司	10,000.00	2013/11/19	80.00	8,000.00	0.00	国机机器人
珠海华金阿尔法五号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	200,100.00	2021/03/25	99.95	200,000.00	0.00	华金领翊、华金领瑞、华金领尚
珠海金控通用产业股权投资基金(有限合伙)	13,200.00	2013/11/01	32.84	5,600.00	0.00	上象娱乐、中译语通
珠海横琴新区铎创环保产业投资合伙企业(有限合伙)	1,800.00	2014/11/26	40.00	720.00	0.00	雄峰环保
英飞尼迪贰号(珠海)创业投资合伙企业(有限合伙)	55,100.00	2021/04/25	99.86	55,000.00	0.00	佛山英飞金达、盐城英飞振远等, 均为基金
珠海横琴新区铎创新材料投资合伙企业(有限合伙)	2,500.00	2013/05/29	49.00	1,225.00	0.00	天基新材
珠海普罗凌麒股权投资合伙企业(有限合伙)	52,636.00	2014/09/15	24.92	13,115.00	0.00	凯德诺
珠海焕新方正投资合伙企业(有限合伙)	826,600.00	2021/08/24	49.00	405,000.00	0.00	方正项目
深圳和谐成长三期科技发展股权投资基金合伙企业(有限合伙)	1,214,845.00	2019/03/15	2.45	33,250.00	29.62	华大智造、开元通讯、天泽云泰
珠海清科和清一号投资合伙企业(有限合伙)	100,200.00	2017/08/02	6.99	7,000.00	1,543.17	湖北小药药、高凌信息、汉虎基金
珠海爱奇道口金融投资合伙企业(有限合伙)	84,000.00	2017/05/04	35.71	30,000.00	752.54	火星财经、分贝通
珠海普罗久仙股权投资合伙企业(有限合伙)	30,000.00	2014/06/03	32.33	9,700.00	11,960.00	酒仙网
珠海星蓝华金股权投资基金合伙企业(有限合伙)	40,000.00	2016/05/06	12.22	4,900.00	539.00	艾派克
珠海金镓铭股权投资基金合伙企业(有限合伙)	270,000.00	2018/03/05	1.67	4,500.00	495.31	洪九果品、华熙生物
珠海知行并进文化产业投资基金(有限合伙)	356,565.66	2017/01/09	16.83	60,000.00	0.00	古北水镇等
珠海华金盛盈四号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	13,800.00	2017/02/28	99.75	13,800.00	1,800.00	活力天汇、美光原
珠海富海铎创信息技术创业投资基金(有限合伙)	62,000.00	2014/10/16	27.42	17,000.00	947.58	德拓信息、美家帮
珠海市富海铎创投资有限公司	500.00	2014/09/19	20.00	100.00	0.00	GP 公司, 管理富海铎创基金
珠海香洲华金新兴产业创业投资基金(有限合伙)	7,700.00	2016/05/05	35.79	2,500.00	0.00	金智维、圣美生物
珠海英飞尼迪创业投资基金(有限合伙)	61,870.00	2016/01/15	99.84	61,770.00	0.00	英飞吉林、力合英飞、中以英飞等, 均为基金
珠海金控金湾投资有限公司	500.00	2012/11/16	80.00	400.00	0.00	金创医药基金
珠海华金文化传媒专项股权投资基金(有限合伙)	2,745.00	2017/08/16	29.14	800.00	0.00	九易广告
珠海华金盛盈一号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	18,000.00	2019/08/01	4.72	850.00	1,432.14	秒针明略
珠海富海华金创业投资基金(有限合伙)	51,925.00	2016/05/31	18.87	9,800.00	6,176.42	二更网络、天谷信息

珠海富海铎创业投资基金管理 业(有限合伙)	2,500.00	2014/09/24	20.00	500.00	548.39	富海铎创基金
珠海华金共赢股权投资基金合伙 业(有限合伙)	44,205.89	2021/03/03	43.54	19,159.50	0.00	芯潮流
珠海力合华金新兴产业创业投资 金(有限合伙)	3,600.00	2016/02/25	70.42	2,500.00	892.86	中大医疗、智网云联
珠海科创高科创业投资基金合伙 业(有限合伙)	6,000.00	2018/04/13	50.00	3,000.00	0.00	硅酷科技、亿智科技、炬芯科 技
珠海华实创业实体产业发展投资 金(有限合伙)	60,200.00	2019/05/31	99.67	60,000.00	6,196.04	IDG 先进制造基金、华业天成 四期基金
珠海华金同达股权投资基金合伙 业(有限合伙)	50,100.00	2018/02/08	99.80	50,000.00	14,883.31	Insta360、普米斯
合计	5,616,792.55	--	--	1,656,589.50	226,579.90	--

注：1.部分基金成立时间早于公司成立时间，主要系原先是华发集团旗下的资产，2020 年以来华发集团将上述基金通过现金增资或股权无偿划转的方式对公司进行注资（详见外部支持）；2、部分基金成立时间较早，但在上述表中无累计投资收益，主要是指该部分基金划转至公司后未产生投资收益。

资料来源：公司提供

截至 2023 年 3 月底，公司基金投资实缴规模 165.66 亿元，已实现投资收益 22.66 亿元，全部为市场化投资，资金来源全部为自有资金。

珠海华金阿尔法五号股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“阿尔法五号投资基金”）成立于 2021 年，公司实缴规模 20.00 亿元，持股比例 99.95%。截至 2023 年 3 月底，阿尔法五号投资基金共投向 6 个子基金，合计投资金额 16.94 亿元，主要投向为半导体封装、医疗健康及新能源行业。由于投资时间较短，尚未产生投资收益。

珠海华金阿尔法三号股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“阿尔法三号投资基金”）成立于 2017 年，2021 年 12 月公司通过协议受让方式从华发集团取得。截至 2023 年 3 月底，公司实缴规模 10 亿元，持股比例 99.90%。2023 年 3 月底，阿尔法三号通过 8 个子基金，合计对外投资金额 9.59 亿元，主要投向为高端制造、新一代信息技术及新材料等。其中对上海爱旭新能源股份有限公司（以下简称“爱旭股份”，600732.SH）投资 1.72 亿元，2023 年以来通过二级市场累计减持金额 4.31 亿元，截至 2023 年 9 月底剩余货值 6.76 亿元，总体增值率 543.18%；对珠海冠宇电池股份有限公司（以下简称“珠海冠宇”，688772.SH）投资 9,283 万元，2019 年通过老股退出收回本金收益 1,950 万元，截至 2023 年 9 月底剩余货值 3.48 亿元，总体增值率 296.08%。截至 2023 年 3 月底，阿尔法三号投资基金自划入公司后实现账面收益

4189.06 万元。

珠海知行并进文化产业投资基金（有限合伙）（以下简称“知行文化投资基金”）成立于 2017 年，2021 年 5 月华发集团将知行文化投资基金以现金方式对公司增资。截至 2023 年 3 月底，公司实缴规模 6.00 亿元，持股比例 16.83%。根据有限合伙协议约定，基金存续期限自首次交割日起算 7 年，其中投资期 4 年，退出期 3 年。截至 2023 年 3 月底，知行文化投资基金累计已投资金额 30.20 亿元，账面价值 31.63 亿元，总回报倍数为 1.05 倍，投资的主要方向是文化旅游、酒店教育及体育内容方向。由于知行文化投资基金划转至公司时间短，尚未产生账面收益。

和谐并购安华私募投资基金（以下简称“和谐并购投资基金”）成立于 2016 年，2020 年 8 月和 2021 年 5 月华发集团分两次将和谐并购投资基金以现金方式对公司增资。截至 2023 年 3 月底，公司实缴规模 4 亿元，持股比例 100.00%。和谐并购投资基金专项用于认购上市公司四川双马水泥股份有限公司（以下简称“四川双马”，000935.SZ）股份。截至 2023 年 3 月底，和谐并购投资基金处于退出期，已实现退出金额（包含本金及收益）4.56 亿元。

义乌和谐锦弘股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“和谐锦弘投资基金”）成立于 2017 年 6 月，公司实缴 3 亿元，持股比例 2.78%。截至 2023 年 3 月底，和谐锦弘投资基金累计投资项目 30 个，累计投资金额 82.9 亿元，投资方向主要为智能制造、半导体、新能源及光伏等。

已投资项目中中微半导体设备（上海）股份有限公司和欣旺达电子股份有限公司已分别于上交所及深交所上市，并完成退出；富士康工业互联网股份有限公司、翱捷科技股份有限公司及京东方科技集团股份有限公司将在股票过解禁期后择机退出。截至 2023 年 3 月底，和谐锦弘投资基金自划入公司后实现投资收益 3.81 亿元。

随着投资项目逐步进入退出期，根据公司预测，2023—2025 年，公司预计分别实现投资退出（含本金与收益）9.60 亿元、14.28 亿元和 27.62 亿元。其中 2023 年投资收益预计主要来自于阿尔法一号、阿尔法二号等基金的部分退出；2024 年及 2025 年，主要来自于阿尔法三号、尚盈五号、和谐锦泓、和谐成长三期等项目的退出。

联合资信关注到，公司大部分基金投资项目仍处于存续期，尚未实现规模化退出，现阶段投资收益规模较小，且投资标的资产价格易受宏观经济、行业政策、资本市场行情等因素影响，存在收益波动及投资风险。未来，随着投资项目逐步退出，公司投资收益有望提升。

（2）直接投资

直接投资方面，公司重点围绕先进制造、大健康及现有业务产业链上下游三大方向，已投资华灿光电及光库科技等一批在细分领域具备技术及客户资源竞争优势的实业公司，对公司的营业收入规模形成有效支撑，但需要关注新兴行业景气度波动较大、市场竞争逐渐激烈及补贴退坡等因素对其经营能力的影响。

公司直接投资业务为战略性投资，策略为长期持有，通过改善上市公司业绩从而形成长期稳定的分红回报，同时以上市公司为平台，打通协同性投资项目的退出环节，间接体现战略性投资的收益价值。

① 华灿光电

华灿光电是 LED 芯片及先进半导体解决方案供应商，在产能规模、技术储备、客户资源方面具备竞争优势。2020—2022 年，华灿光电营业收入波动下降，受行业景气度下滑、补贴退坡、产能利用率较低及计提大额资产减值损失影响，

2022 年发生亏损，利润总额为-2.20 亿元。LED 芯片行业景气度波动较大，竞争较为激烈，未来 LED 芯片行业前景仍受市场供求关系、产品更新换代、政策变动等多方面影响，对公司盈利带来不确定性；此外，行业企业固定资产投资需求高且生产工艺更新换代周期短，加大了企业资本支出压力以及固定成本、资产减值对利润的侵蚀。

华灿光电主要采取直销模式，直接服务国内外主流 LED 封装厂商和终端应用厂商，区域重点分布在珠三角和长三角地区。华灿光电海外收入主要来自出口韩国及台湾的芯片及外延片业务，2022 年海外销售收入占营业收入比重的 7.49%。

表 3 华灿光电产品销售业务收入及毛利率情况
(单位：亿元)

产品名称	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
LED 芯片	14.82	8.99	17.74	13.88	12.33	14.09
LED 衬底片	3.44	-16.65	4.86	1.34	3.14	-2.93
其他	8.17	4.34	8.96	2.70	8.08	3.43
合计	26.44	4.21	31.56	8.77	23.55	8.16

注：1.其他主要系生产过程中析出的贵金属出售收入及部分厂区出租收入；2.小数点位差异主要为四舍五入造成
资料来源：公司提供

② 光库科技

光库科技处于光纤激光和光通信产业链的上游，主要产品包括光隔离器、偏振分束/合束器、耦合器、波分复用器、铌酸锂调制器等多种光学器件，广泛应用于光纤激光、光通讯、航空航天、传感医疗、科研等领域。

光库科技主要产品为光纤激光器器件、光通讯器件和铌酸锂调制器及光子集成产品，产品以定制型、小批量为主，因此主要采取“订单式生产”的模式；对于部分通用型器件，则采取“以销定产、保持合理库存”的模式。光库科技已成为无源器件的核心供应商，在行业内具有较高知名度，尤其是在保偏和高功率器件领域拥有多项核心专利技术，具备较强技术优势。

表 4 光库科技产品销售业务收入及毛利率情况
(单位: 亿元)

产品名称	2020 年		2021 年		2022 年	
	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
光纤激光器件	2.54	46.61	3.67	42.72	3.43	34.41
光通讯器件	1.55	44.98	1.68	36.87	2.18	38.69
铌酸锂调制器及光子集成产品	0.45	18.00	1.01	45.83	0.81	56.79
合计	4.91	44.01	6.68	41.99	6.42	36.92

注: 小数点位差异主要为四舍五入造成

资料来源: 公司提供

随着光库科技积极扩展国内外市场, 扩充产能, 2020—2022 年, 光库科技收入规模波动提升, 2022 年收入同比下降 3.80%, 光纤激光器器件及铌酸锂调制器及光子集成产品收入均有所下降, 其中实现海外收入 2.60 亿元, 收入占比为 40.42%, 美元、欧元汇率变化对生产经营产生一定影响, 2022 年产生汇兑损益 0.15 亿元, 当期利润总额同比下降 23.61%, 主要系宏观环境不利因素对公司海外业务开展及海外生产基地产生影响, 工业激光器行业需求不足, 国内市场竞争激烈, 光纤激光器件价格同比下降所致。

3. 产业园运营

公司作为华发集团实体产业发展载体平台, 以产业园运营为载体, 为企业成长打造全链条综合服务体系。公司产业园运营采用轻资产模式, 即向园区业主方提供招商、运营等服务, 收取运营服务费。目前该业务产生收入规模较小, 随着产业园正式投入运营, 入驻企业增加, 有望为公司提供稳定现金流。

公司产业园运营的主体为全资子公司珠海华发产业园运营管理有限公司 (以下简称“产业园运营公司”)。产业园运营公司主要运营华发科创产业园和澳门产业多元十字门中央商务区服

务基地两个园区。产业园运营公司作为公司旗下实体培育载体的运营管理平台, 为入驻企业提供“创业孵化、产业加速、上市培育”的全生命周期科技创新服务。公司产业园运营采用轻资产模式, 即向园区业主方提供招商、运营等服务, 收取运营服务费。

华发科创产业园主要由中以国际产业园、信创产业园、大健康产业园和智能制造产业园四个孵化载体组成, 建筑面积 78.60 万平方米。澳门产业多元十字门中央商务区服务基地位于珠海中心, 占地 12 层楼, 总面积约 34.60 万平方米, 截至 2023 年 3 月底已签约意向客户 43 家, 意向去化率约 37%。

2022 年, 公司产业园运营实现收入 0.47 亿元, 主要为各业务方的咨询服务费。

6. 经营效率

公司经营效率表现较好。

2020—2022 年, 公司销售债权周转次数和总资产周转次数波动增长, 存货周转次数持续下降, 2022 年分别为 3.14 次、0.15 次和 3.38 次, 较 2021 年分别下降 3.99 个百分点、0.28 个百分点和 8.25 个百分点。

7. 未来投资及在建项目

公司未来在建项目投资需求可控。

未来, 公司的工作重点将从投资为主转向投资与资产管理并重, 投资规模较以往年度会有所降低。考虑到现有投资退出规模较小, 公司存在一定资金需求。

截至 2023 年 3 月底, 公司主要在建项目计划总投资 103.00 亿元, 已完成投资 95.56 亿元, 未来仍需投资 7.44 亿元, 未来资本支出压力不大。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要在建项目情况 (单位: 亿元)

项 目	总投资额	资金来源	累计投资金额	投资进度 (%)	2023 年 4-12 月计划投资
粤港澳现代农业示范园	7.53	自筹&银行贷款	6.65	88.21	0.89
LED 外延片及蓝宝石窗口材料产业化项目 & MiniLED 二阶段扩产建设	62.50	自筹&银行贷款	62.35	99.75	0.15
张家港 LED 外延片、芯片四期项目一阶段	21.84	自筹&银行贷款	17.52	80.25	0.07

云南蓝晶新增 3500 万片/年 LED 衬底片扩建	9.13	自筹&银行贷款	7.20	78.85	0.01
砷酸锂高速调制器芯片研发及产业化项目基建工程	2.00	募投资金	1.84	92.17	0.16
合计	103.00	--	95.56	--	1.28

资料来源：公司提供、联合资信整理

8. 未来发展

公司未来的经营方针稳健可行，具有自身经营特色和定位。

战略投资方面，公司将在通过财务投资深入研究、广泛布局基础上，审慎选择具有广阔发展空间的领域进行战略布局。在光伏新能源赛道，继续沿光伏产业链寻找具有较大市场空间和体量的细分赛道，深入研究论证新建光伏组件项目的可行性；在半导体赛道，以光库科技为依托，深耕光电子芯片产业链。

财务投资方面，公司将继续坚持研究型的财务投资先行，围绕光伏新能源、半导体、生物医药等核心赛道，不断完善产业生态圈。在新能源赛道，重点布局光伏材料和设备、动力和储能电池新一代技术路径，关注锂电池及氢燃料电池产业链；在半导体赛道，着力布局半导体设计、设备、材料等国产替代空间较大的领域，以及第三代半导体等创新领域。在生物医药赛道，重点布局全球技术革命和国内产业升级两大机遇叠加的大分子创新药、生物技术（包括细胞治疗、基因治疗、RNA 药）领域，以及医疗器械领域的阶段性机会（如体外诊断等），逐步聚集行业资源，寻求战略投资机会。

实体产业发展载体平台方面，产业园运营公司将围绕产业图谱按图索骥，深入挖掘产业资源，同时与国内领先的招商机构建立深度合作，全面提升各园区招商去化品质和效率。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进

行了审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。2023年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，截至2020年底，公司合并范围内子公司7家（不含维业股份子公司），其中通过同一控制下企业合并7家，非同一控制下企业合并2家。截至2021年底，公司合并范围内子公司27家（不含维业股份、华灿光电、光库科技子公司），其中通过同一控制下合并12家，非同一控制下合并4家（华灿光电及光库科技）。截至2022年底，公司合并范围内子公司32家（不含华灿光电、光库科技、华冠科技子公司，较上年底减少了1家上市公司维业股份），其中通过同一控制下合并12家，非同一控制下合并4家（包括华灿光电、光库科技和华冠科技）。2023年1—3月，公司合并范围无变化。总体看，公司合并范围变化较大，财务数据可比性较弱。

截至2022年底，公司合并资产总额507.79亿元，所有者权益327.19亿元（含少数股东权益72.65亿元）；2022年，公司实现营业总收入70.81亿元，利润总额7.57亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额472.10亿元，所有者权益329.88亿元（含少数股东权益72.39亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入6.17亿元，利润总额3.02亿元。

1. 资产质量

2020—2022年末，由于华灿光电、光库科技等上市公司并表以及股东增资，公司资产规模快速提升，资产主要为经营性资产和股权类投资。整体看，公司资产质量良好，资产流动性一般。

2020—2022年末，公司资产规模快速增长，年均复合增长96.09%。截至2022年底，公司资产以非流动资产为主。

表 6 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要构成

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	50.66	38.36	143.21	31.10	105.62	20.80	66.19	14.02
货币资金	29.77	22.54	33.47	7.27	65.40	12.88	23.41	4.96
应收账款	6.43	4.87	20.15	4.38	9.44	1.86	9.72	2.06
存货	1.00	0.76	18.80	4.08	18.74	3.69	19.78	4.19
合同资产	11.94	9.04	48.96	10.63	0.34	0.07	0.37	0.08
非流动资产	81.40	61.64	317.26	68.90	402.17	79.20	405.91	85.98
债权投资	0.00	0.00	12.80	2.78	12.80	2.52	12.80	2.71
其他非流动金融资产	0.09	0.07	33.76	7.33	37.15	7.32	37.36	7.91
长期股权投资	51.62	39.09	105.58	22.93	162.35	31.97	179.97	38.12
固定资产	2.86	2.16	47.13	10.24	59.91	11.80	61.41	13.01
在建工程	0.00	0.00	21.54	4.68	13.09	2.58	10.67	2.26
商誉	4.42	3.35	31.54	6.85	27.19	5.35	27.19	5.76
其他非流动资产	0.01	0.01	49.58	10.77	73.19	14.41	59.75	12.66
资产总额	132.06	100.00	460.46	100.00	507.79	100.00	472.10	100.00

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

（1）流动资产

2020—2022年末，公司流动资产年均复合增长44.38%。截至2022年底，流动资产105.62亿元，较上年底下降26.25%，系维业股份划出导致合同资产减少所致，主要由货币资金、应收账款和存货构成。其中，公司货币资金为65.40亿元，较上年底增长95.38%，以银行存款和其他货币资金为主，其中受限货币资金8.20亿元；公司应收账款账面价值9.44亿元，较上年底下降53.17%，主要系维业股份划出所致，应收账款账龄以一年内为主，累计计提坏账准备2.41亿元。应收账款前五大欠款方合计金额为2.17亿元，占比为18.29%，集中度一般；公司存货账面价值为18.74亿元，较上年底变化不大，累计计提存货跌价准备2.65亿元，主要为库存商品9.23亿元、原材料2.92亿元和自制半成品2.94亿元。

（2）非流动资产

2020—2022年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长122.28%。截至2022年底，公司非流动资产402.17亿元，较上年底增长26.76%，主要由其他非流动金融资产、长期股权投资、固定资产、商誉和其他非流动资产构成。其中，债权投资12.80亿元，较上年底无变化，为珠海赛纳打印科技股份有限公司（该公司为上市

公司纳思达股份有限公司控股股东）融资项目；公司其他非流动金融资产37.15亿元，较上年底增长10.07%，主要为LP基金投资份额；公司长期股权投资162.35亿元，较上年底增长53.76%，主要系增加对珠海焕新方正投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“焕新方正”）投资40.50亿元所致；公司固定资产59.91亿元，较上年底增长27.10%，主要由机器设备和房屋建筑物构成，累计计提折旧41.10亿元；公司商誉27.19亿元，较上年底下降13.77%，主要为划出维业股份所致；公司其他非流动资产73.19亿元，较上年底增长47.64%，其中珠海城建集团统借统还资金53.01亿元，预付股权转让款15.78亿元（主要关于方正科技的股权转让款）。

表 7 截至 2022 年底公司主要其他非流动金融资产
(单位：亿元)

项目	账面价值
珠海知行并进文化产业投资基金（有限合伙）	6.54
国开装备产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙）	4.88
义乌和谐锦弘股权投资合伙企业（有限合伙）	3.97
珠海爱奇道口金融投资合伙企业（有限合伙）	3.86
深圳和谐成长三期科技发展股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.28
广东武岳峰集成电路股权投资合伙企业（有限合伙）	2.80
和谐并购安华私募投资基金	2.07

资料来源：公司财务报告、联合资信整理

表 8 截至 2022 年底公司主要长期股权投资

(单位: 亿元)

项目	账面价值
珠海焕新方正投资合伙企业(有限合伙)	40.47
珠海华金阿尔法五号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	19.73
珠海华金资本股份有限公司	14.79
珠海华金阿尔法四号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	9.58
珠海华金阿尔法三号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	9.07
珠海华金阿尔法六号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	6.99
珠海华金丰盈三号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	6.92
英飞尼迪贰号(珠海)创业投资合伙企业(有限合伙)	6.05
珠海华实创业实体产业发展投资基金(有限合伙)	5.80
珠海英飞尼迪创业投资基金(有限合伙)	5.59
北京迪信通商贸股份有限公司	5.42

资料来源: 公司财务报告, 联合资信整理

截至 2023 年 3 月底, 公司合并资产总额 472.10 亿元, 较上年底下降 7.03%, 主要系使用货币资金偿还华发集团往来款所致。其中, 流动资产占 14.02%, 非流动资产占 85.98%, 资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底, 公司资产受限规模 28.93 亿元, 主要为货币资金 6.61 亿元、应收款项融资 1.34 亿元及固定资产 17.77 亿元。公司受限资产占比为 6.13%, 受限比例低。

2. 资本结构

(1) 所有者权益

受益于股东增资, 公司所有者权益快速增长, 权益稳定性好。

2020—2022 年末, 公司所有者权益持续增长, 年均复合增长 91.86%, 主要系股东增资所致。截至 2022 年底, 公司所有者权益 327.19 亿元, 较上年底增长 17.64%, 主要系股东进行货币增资所致。其中, 归属于母公司所有者权益占 77.80%, 少数股东权益占 22.20%。在所有者权益中, 实收资本和资本公积占比分别为 32.84% 和 42.28%, 所有者权益结构稳定性好。

截至 2023 年 3 月底, 公司所有者权益 329.88 亿元, 较 2022 年底变化不大。

(2) 负债

2020—2022 年末, 受合并范围扩大、本部加大融资规模以及集团往来款规模大幅增长影响, 公司负债规模快速增长; 公司有息债务结构偏长期, 整体债务负担适宜。

2020—2022 年末, 公司负债规模波动增长。截至 2022 年底, 公司负债总额 180.60 亿元, 较上年底下降 0.95%。其中, 流动负债占 61.65%, 非流动负债占 38.35%。公司负债以流动负债为主, 负债结构较上年底变化不大。

表 9 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债主要构成

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 3 月底	
	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)	金额(亿元)	占比(%)
流动负债	42.33	98.04	113.14	62.05	111.33	61.65	71.47	50.26
短期借款	4.05	9.37	18.98	10.41	20.34	11.26	20.71	14.56
其他应付款	22.95	53.15	1.29	0.71	60.66	33.59	19.47	13.69
一年内到期的非流动负债	0.00	0.00	12.68	6.95	9.90	5.48	12.07	8.48
非流动负债	0.85	1.96	69.19	37.95	69.26	38.35	70.74	49.74
长期借款	0.00	0.00	41.67	22.85	45.70	25.30	47.18	33.17
应付债券	0.00	0.00	17.99	9.87	15.99	8.85	15.98	11.24
长期应付款	0.50	1.16	2.34	1.29	0.65	0.36	0.56	0.40
负债总额	43.17	100.00	182.33	100.00	180.60	100.00	142.21	100.00

资料来源: 联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

2020—2022 年末, 公司流动负债波动增长, 年均复合增长 62.18%。截至 2022 年底, 公司流动负债 111.33 亿元, 较上年底变化不大, 主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到

期的非流动负债构成; 其中短期借款 20.34 亿元, 较上年底增长 7.19%, 包括保证借款 12.76 亿元、信用借款 7.07 亿元; 公司应付账款 9.74 亿元, 较上年底下降 83.93%, 系维业股份划出所致;

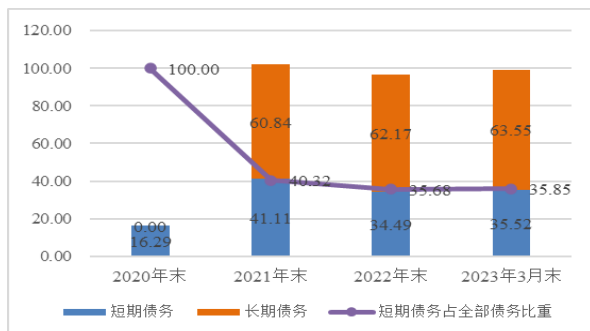
其他应付款 60.66 亿元,较上年底增长 4616.96%,与华发集团往来款大幅增加至 54.14 亿元。截至 2022 年底,公司一年内到期的非流动负债 9.90 亿元,较上年底下降 21.93%,构成主要为一年内到期的长期借款 7.44 亿元和应付债券 2.00 亿元。

2020—2022 年末,公司非流动负债持续增长,年均复合增长 805.18%。截至 2022 年底,公司非流动负债 69.26 亿元,较上年底变化不大。公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成;其中长期借款 45.70 亿元,较上年底增长

9.67%,主要由保证借款和抵押借款构成;应付债券 15.99 亿元,较上年底下降 11.12%,为公司本部在北京金融资产交易所发行的三期债权融资计划(期限均为 5 年)。

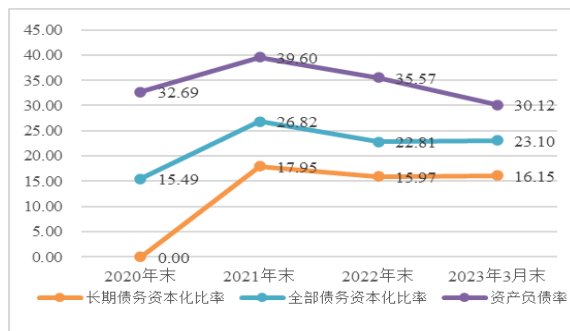
截至 2023 年 3 月底,公司负债总额 142.21 亿元,较上年底下降 21.25%,主要系公司一季度偿还华发集团往来款,其他应付款减少所致,其他科目变动不大。其中,流动负债占 50.26%,非流动负债占 49.74%。公司流动负债与非流动负债相对均衡,负债结构较上年底变化不大。

图 1 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务结构
(单位:亿元、%)



资料来源:公司财务报告,联合资信整理

图 2 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司债务杠杆水平 (单位:%)



资料来源:公司财务报告,联合资信整理

有息债务方面,2020—2022 年末,公司全部债务波动增长。截至 2022 年底,公司全部债务 96.43 亿元,较上年底下降 4.85%。债务结构方面,短期债务占 35.77%,长期债务占 64.23%,以长期债务为主。从债务指标来看,截至 2022 年底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 35.57%、22.76%和 15.92%,较上年底分别下降 4.03 个百分点、下降 3.94 个百分点和下降 1.89 个百分点。公司债务负担适宜。

截至 2023 年 3 月底,公司全部债务 98.84 亿元,较上年底变化不大。从债务指标来看,截至 2023 年 3 月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 30.12%、23.06%和 16.10%,较上年底分别下降 5.44 个百分点、提高 0.29 个百分点和提高 0.19 个百分点。公司有息债务负担仍处适宜水平。

3. 盈利能力

随着合并范围变动,公司营业总收入规模波动较大,现阶段投资标的效益尚未显现,整体盈利能力一般。

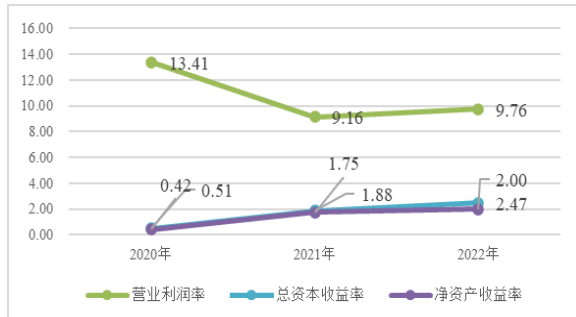
2020—2022 年,随着合并上市公司范围变动,公司营业总收入波动增长,年均复合增长 212.99%。2022 年,公司实现营业总收入 70.81 亿元,同比下降 44.39%,主要系维业股份无偿划出所致;同期,营业成本 63.51 亿元,同比下降 44.84%;营业利润率为 9.76%,同比提高 0.60 个百分点。

从期间费用看,2020—2022 年,公司费用总额波动增长。2022 年,公司费用总额为 10.31 亿元,同比变化不大。从构成看,公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为 6.41%、51.60%、27.90%和 14.09%,以管理费用为主。2022 年公司期间费用率为 14.56%,同比提高 6.31 个百分点,对利润侵蚀影响大。

2020—2022年，公司投资收益分别为0.89亿元、1.23亿元和8.96亿元，2022年同比大幅增长主要系权益法核算长期股权投资收益增加所致；其他收益分别为0.01亿元、4.11亿元和3.45亿元，主要为华灿光电收到的LED产业发展补贴；2022年，公司信用减值损失和资产减值损失分别为0.26亿元（维业股份的坏账损失）和2.50亿元（华灿光电的存货跌价损失）。

2020—2022年，公司利润总额分别为0.51亿元、5.62亿元和7.57亿元，构成以非经营性损益为主。

图3 2020—2022年公司盈利指标（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

盈利指标方面，2020—2022年，公司总资本收益率分别为0.51%、1.88%和2.47%；净资产收益率分别为0.42%、1.75%和2.00%。

2023年1—3月，公司实现营业总收入6.17亿元，同比下降78.49%；营业利润率为10.86%，同比增长2.23个百分点；当期利润总额为3.02亿元，同比增长35.43%。

4. 现金流

2020—2022年，公司经营活动现金流表现为小额净流入，收入实现质量尚可；随着对外投资及并购持续，公司投资活动呈现大额净流出状态，资金主要来源为股东现金增资与往来及融资等。考虑到现有投资退出规模较小，公司存在一定公司融资需求。

表10 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年	2023年1—3月
经营活动现金流入小计	10.10	128.08	82.28	8.13
经营活动现金流出小计	6.24	123.09	76.61	8.99
经营现金流量净额	3.87	4.98	5.67	-0.87

投资活动现金流入小计	13.42	20.36	29.77	1.30
投资活动现金流出小计	58.95	142.91	120.44	4.21
投资活动现金流量净额	-45.53	-122.56	-90.67	-2.90
筹资活动前现金流量净额	-41.66	-117.57	-85.00	-3.77
筹资活动现金流入小计	67.38	299.37	617.81	59.59
筹资活动现金流出小计	2.38	185.18	505.03	96.22
筹资活动现金流量净额	65.00	114.19	112.78	-36.63
现金收入比 (%)	90.05	95.15	102.58	99.84

资料来源：公司财务报告

从经营活动来看，2020—2022年，公司经营活动现金流入分别为10.10亿元、128.08亿元和82.28亿元；经营活动现金流出分别为6.24亿元、123.09亿元和76.61亿元。2020—2022年，公司经营活动现金净额分别为3.87亿元、4.98亿元和5.67亿元。2020—2022年，公司现金收入比分别为90.05%、95.15%和102.58%，持续增长，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2020—2022年，公司投资活动现金流入分别为13.42亿元、20.36亿元和29.77亿元，其中2022年收回投资收到的现金22.08亿元，主要为收回银行理财13.70亿元；随着公司对外投资及并购，公司投资活动现金流出规模波动增长，投资活动持续表现为净流出且缺口波动放大，2020—2022年投资活动现金净额分别为-45.53亿元、-122.56亿元和-90.67亿元。

2020—2022年，公司筹资活动前现金流量净额分别为-41.66亿元、-117.57亿元和-85.00亿元，对外融资需求高。

从筹资活动来看，2020—2022年，公司筹资活动现金流入分别为67.38亿元、299.37亿元和617.81亿元。其中2022年吸收投资收到的现金53.21亿元（股东增资款）和收到其他与筹资活动有关的现金520.21亿元（与华发集团往来款）；同期，公司筹资活动现金流出分别为2.38亿元、185.18亿元和505.03亿元，其中2022年偿还债务支付的现金34.65亿元，支付其他与筹资活动有关的现金465.81亿元（与华发集团往来款）；2020—2022年，公司筹资活动现金净额分别为65.00亿元、114.19亿元和112.78亿元。

2023年1—3月，公司经营活动产生的现金

流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为-0.87 亿元、-2.90 亿元和-36.63 亿元。

5. 偿债指标

公司偿债指标表现较强，融资渠道畅通。

表 11 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债指标	流动比率 (%)	119.70	126.57	94.87
	速动比率 (%)	117.32	109.95	78.03
	经营现金/流动负债 (%)	9.13	4.41	5.09
	经营现金/短期债务 (倍)	0.24	0.12	0.16
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.87	1.02	2.02
长期偿债指标	EBITDA (亿元)	0.72	13.76	19.97
	全部债务/EBITDA (倍)	22.47	7.36	4.83
	经营现金/全部债务 (倍)	0.24	0.05	0.06
	EBITDA/利息支出 (倍)	4.28	5.78	5.08
	经营现金/利息支出 (倍)	22.81	2.10	1.44

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022 年末，公司流动比率波动下降，速动比率持续下降。同期，现金短期债务比持续增长，现金类资产对短期债务的保障程度良好。整体看，公司短期偿债指标较强。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 利息倍数波动增长，EBITDA 对利息的覆盖程度高；2020—2022 年，公司全部债务/EBITDA 持续下降。整体看，公司长期债务偿债指标较强。

对外担保方面，截至2023年3月底，公司无对外担保。

未决诉讼方面，截至2023年3月底，公司无对外重大未决诉讼。

银行授信方面，截至2023年3月底，公司共计获得银行授信额度115.23亿元，未使用授信额度45.59亿元；公司下辖光库科技等上市公司，具备直接融资渠道畅通。

6. 公司本部（母公司）财务分析

公司本部资产主要构成为其他应收款及长期股权投资（对上市公司股权及金融类资产投

资），整体资产流动性较强；受持续对外投资影响，本部有息债务规模快速增长，但债务负担仍属轻；本部收入规模小，利润主要依赖投资收益。

截至 2022 年底，公司本部资产总额 347.85 亿元，较上年底增长 54.85%，主要系其他应收款及长期股权投资增长所致。其中，流动资产 107.12 亿元（占 30.80%），非流动资产 240.73 亿元（占 69.20%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 39.28%）和其他应收款（占 60.67%，对合并范围内子公司往来款）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 75.35%，主要为对上市公司投资及基金投资）和其他非流动资产（占 23.14%，为对华发集团往来款）构成。公司持有华灿光电等上市公司股权，截至 2023 年 6 月末，本部所持 A 股上市股权市值约为 84.80 亿元，均未质押。

表 12 截至 2022 年底公司本部其他应收款期末余额前五名单位情况

债务人名称	账龄	款项性质	账面余额 (亿元)	占比 (%)
珠海华实智远投资有限公司	1 年以内 12.27 元；1-2 年 21.02 元	往来款	33.29	51.22
珠海华实焕新方科投资企业（有限合伙）	1 年以内	往来款	9.41	14.48
珠海华蓓运营管理有限公司	1 年以内	往来款	8.56	13.17
珠海华蓓生态科技有限公司	1 年以内 3.30 元；1-2 年 5.04 元	往来款	8.34	12.83
珠海华宜生态科技有限公司	1 年以内	往来款	4.10	6.31
合计	--	--	63.70	98.01

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

表 13 截至 2022 年底公司本部主要长期股权投资明细（单位：亿元）

被投资单位	期末余额
一、子公司	
珠海华冠科技股份有限公司	1.34
华灿光电股份有限公司	33.93
珠海光库科技股份有限公司	11.22
珠海发展投资基金二期（有限合伙）	5.20
珠海华宜生态科技有限公司	2.25
二、联营企业	
珠海焕新方正投资合伙企业（有限合伙）	40.46
珠海华金资本股份有限公司	14.47
珠海华金阿尔法一号基金合伙企业（有限合伙）	4.08

珠海华金阿尔法二号基金合伙企业（有限合伙）	4.48
珠海华金阿尔法三号基金合伙企业（有限合伙）	9.07
珠海华金阿尔法四号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	9.58
珠海华金阿尔法五号基金合伙企业（有限合伙）	19.73
珠海华金阿尔法六号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6.99
三、其他股权投资	
北京迪信通商贸股份有限公司	5.42

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2022 年底，公司本部负债总额 125.32 亿元，较上年底增长 130.49%。其中，流动负债 75.88 亿元（占 60.55%），非流动负债 49.44 亿元（占 39.45%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 6.52%）、其他应付款（占 87.34%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 59.20%）和应付债券（占 40.60%）构成。截至 2022 年底，公司本部全部债务 57.39 亿元。其中，短期债务占 13.96%、长期债务占 86.04%。截至 2022 年底，公司本部全部债务资本化比率 20.50%，债务负担轻。

截至 2022 年底，公司本部所有者权益为 222.53 亿元，较上年底增长 30.69%，主要系股东增资所致，所有者权益稳定性强。在所有者权益中，实收资本为 107.46 亿元（占 48.29%）、资本公积合计 109.04 亿元（占 49.00%）、未分配利润合计 5.44 亿元（占 2.44%）、盈余公积合计 0.59 亿元（占 0.27%）。

2022 年，公司本部未实现营业总收入，利润总额为 7.17 亿元。同期，母公司投资收益为 8.17 亿元。

现金流方面，2022 年，公司本部经营活动现金流净额为 -0.88 亿元，投资活动现金流净额 -51.20 亿元，筹资活动现金流净额 91.80 亿元。

十、外部支持

1. 支持能力

华发集团是珠海市国有资产授权经营并重点发展的大型企业集团之一，已形成科技产业、金融产业、城市产业三大产业集群，以基础设施和城市运营、房地产开发、金融服务和科技产业投资为核心业务，在经营规模、区域地位、品牌

影响力和多元化发展等方面具有显著优势。2021 年以来，珠海市国资委以货币资金形式先后向华发集团增加资本金人民币 158 亿元，股东支持力度大。

截至 2022 年底，华发集团资产总额 6504.04 亿元，所有者权益 1685.25 亿元（含少数股东权益 1119.18 亿元）；2022 年，华发集团实现营业总收入 1576.36 亿元，利润总额 103.46 亿元。

2. 支持可能性

公司为华发集团的控股子公司，是华发集团“科技产业投资集群”运营平台，在现金增资及股权划转方面获得华发集团大力支持。

2020 年，华发集团对公司进行现金实缴 45.00 亿元，同时将珠海爱奇道口金融投资合伙企业（有限合伙）35.71% 的股权、珠海英飞尼迪创业投资基金（有限合伙）80.65% 的股权及珠海华金资本股份有限公司 28.45% 等股权无偿划转至公司，公司资本公积增加 25.64 亿元；2021 年，根据珠海市国资委文件珠国资（2021）171 号《关于对珠海华发实体产业投资控股有限公司增资不超过 150 亿元的备案意见》，同意华发集团对公司增资不超过 150.00 亿元，截至 2022 年底，公司已收到 150.00 亿元出资款，其中新增实收资本 50.00 亿元，新增资本公积 100.00 亿元。2022 年，公司新增股东建信金融资产投资有限公司、中银金融资产投资有限公司、交银金融资产投资有限公司和农银金融资产投资有限公司，当期共收到新增股东 20.00 亿元出资款，增加注册资本 7.46 元，剩余 12.54 亿元计入资本公积，股权变更事项已于 2023 年 7 月 7 日完成工商变更。截至 2023 年 7 月底，公司实收资本为 107.46 亿元，资本实力明显提升。

十一、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务影响小。公司经营活动现金流入量对本期中期票据发行后长期债务的保障能力尚可，考虑到公司资产质量良好，股东支持力度大，均为本期中期票据的偿还提供有效支撑。

1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

本期中期票据拟发行规模不超过4.70亿元（含4.70亿元），按最大发行规模4.70亿元测算（下同），占2023年3月底公司长期债务的7.42%，全部债务的4.75%，对公司现有债务的影响有限。

以2023年3月末财务数据为基础，假设本期债券募集资金净额为4.70亿元，在其他因素不变的情况下，本期债券发行后，公司合并口径资产负债率和全部债务资本化比率分别上升至31.12%和23.89%，较发债前分别上升1.00和0.83个百分点，整体变化不大。

2. 本期中期票据偿还能力分析

以2022年财务数据为基础，以本期中期票据发行金额上限4.70亿元进行测算，预计发行后公司长期债务上升至66.64亿元，公司经营活动产生的现金流入量为发行后长期债务的1.23倍，对发行后长期债务的保障程度尚可，公司经营活动现金流量净额和EBITDA对发行后长期债务的保障程度较弱。考虑到公司资产质量良好，股东支持力度大，可对本期中期票据的偿付提供有效支持。

表 14 本期中期票据偿还能力测算

项目	2022 年
发行后长期债务*（亿元）	66.64
经营现金流入/发行后长期债务（倍）	1.23
经营现金/发行后长期债务（倍）	0.09
发行后长期债务/EBITDA（倍）	3.34

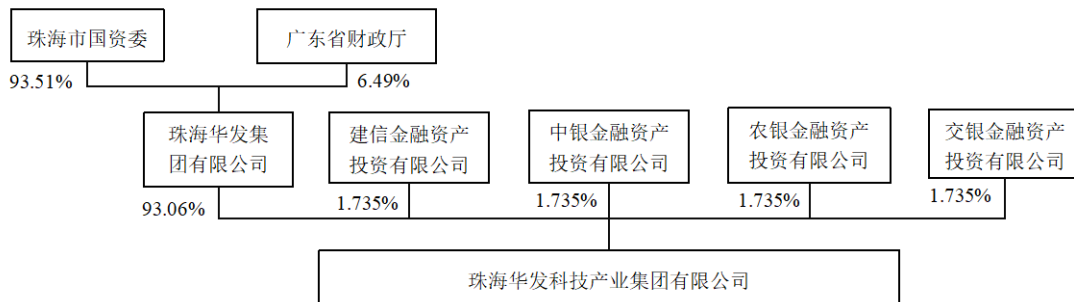
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额；经营现金指经营活动现金流量净额

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

十二、结论

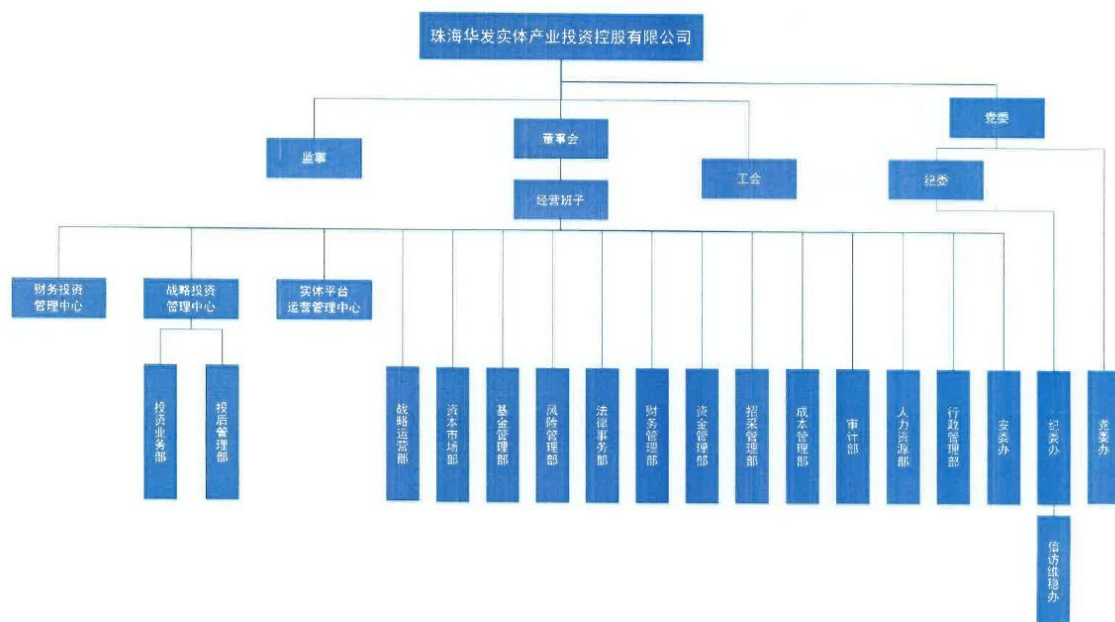
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：企业提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：企业提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	30.46	41.82	69.73	28.36
资产总额 (亿元)	132.06	460.46	507.79	472.10
所有者权益 (亿元)	88.89	278.13	327.19	329.88
短期债务 (亿元)	16.29	41.11	34.49	35.52
长期债务 (亿元)	0.00	60.24	61.94	63.32
全部债务 (亿元)	16.29	101.35	96.43	98.84
营业总收入 (亿元)	7.23	127.33	70.81	6.17
利润总额 (亿元)	0.51	5.62	7.57	3.02
EBITDA (亿元)	0.72	13.76	19.97	--
经营性净现金流 (亿元)	3.87	4.98	5.67	-0.87
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	2.15	7.13	3.14	--
存货周转次数 (次)	12.37	11.63	3.38	--
总资产周转次数 (次)	0.11	0.43	0.15	--
现金收入比 (%)	90.05	95.15	102.58	99.84
营业利润率 (%)	13.41	9.16	9.76	10.86
总资本收益率 (%)	0.51	1.88	2.47	--
净资产收益率 (%)	0.42	1.75	2.00	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	17.80	15.92	16.10
全部债务资本化比率 (%)	15.49	26.71	22.76	23.06
资产负债率 (%)	32.69	39.60	35.57	30.12
流动比率 (%)	119.70	126.57	94.87	92.60
速动比率 (%)	117.32	109.95	78.03	64.92
经营现金流动负债比 (%)	9.13	4.41	5.09	--
现金短期债务比 (倍)	1.87	1.02	2.02	0.80
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.28	5.78	5.08	--
全部债务/EBITDA (倍)	22.47	7.36	4.83	--

注：1.2023 年一季度财务报表未经审计；2.其他流动负债、其他应付款中的有息债务已调整至短期债务，长期应付款中的有息债务已调整至长期债务

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	21.07	2.35	42.08	3.14
资产总额 (亿元)	100.05	224.64	347.85	307.39
所有者权益 (亿元)	77.09	170.27	222.53	225.35
短期债务 (亿元)	0.00	9.83	8.00	9.23
长期债务 (亿元)	0.00	44.29	49.37	45.25
全部债务 (亿元)	0.00	54.12	57.37	54.47
营业总收入 (亿元)	0.00	0.78	0.00	0.00
利润总额 (亿元)	0.17	0.44	7.17	3.58
EBITDA (亿元)	0.17	0.44	9.40	--
经营性净现金流 (亿元)	2.24	0.00	-0.88	0.91
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	*	*	*	--
存货周转次数 (次)	*	*	*	--
总资产周转次数 (次)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	*	106.00	106.00	*
营业利润率 (%)	*	95.78	-323.82	*
总资本收益率 (%)	0.19	0.20	2.88	--
净资产收益率 (%)	0.19	0.27	2.63	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	20.64	18.16	16.72
全部债务资本化比率 (%)	0.00	24.12	20.50	19.47
资产负债率 (%)	22.95	24.20	36.03	26.69
流动比率 (%)	92.17	390.43	141.17	167.32
速动比率 (%)	92.17	390.43	141.17	167.32
经营现金流动负债比 (%)	9.77	-0.01	-1.16	--
现金短期债务比 (倍)	*	0.24	5.26	0.34
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.00	123.52	6.10	--

注：1. 2023 年一季度财务报表未经审计；2. 其他流动负债中的有息债务已调整至短期债务；3. “*” 表示分母为 0
 资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1)2 年数据:增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2)n 年数据:增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)}]-1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/(平均应收账款净额+平均应收账款融资+平均应收票据+平均合同资产)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注： 现金类资产=货币资金+存放同业及其他金融机构款项+结算备付金+应收货币保证金+应收质押保证金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+一年内到期的非流动负债+应付票据+吸收存款及同业存放+卖出回购金融资产+向中央银行借款

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

联合资信评估股份有限公司关于 珠海华发科技产业集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（科创票据/乡村振兴）的跟踪评 级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

珠海华发科技产业集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本期债项信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。