

珠海华发科技产业集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕6008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相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持珠海华发科技产业集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 华发科技 MTN001（科创票据）”和“24 华发科技 MTN002（科创票据）”信用等级为 AAA_{sti}，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二六年七月二十三日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；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。

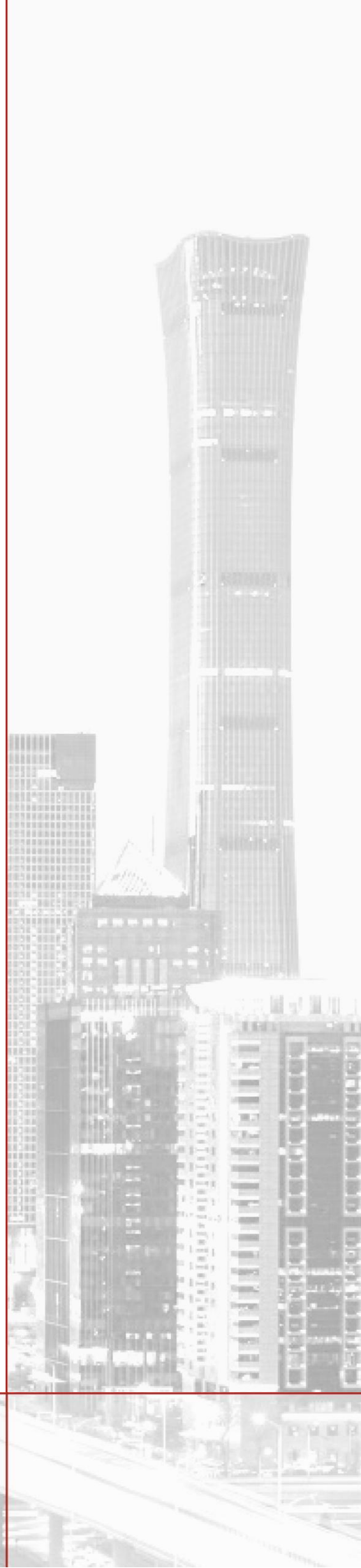
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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

2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
珠海华发科技产业集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/23
24 华发科技 MTN001（科创票据）	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	
24 华发科技 MTN002（科创票据）	AAA _{stt} /稳定	AAA/稳定	

评级观点

跟踪期内，珠海市组建珠海科技产业集团有限公司（以下简称“珠科集团”）作为珠海市科技产业发展的核心平台，珠海华发科技产业集团有限公司（以下简称“公司”）作为科技投资和产业运营板块的核心经营主体注入珠科集团，职能定位突出。经营方面，跟踪期内，控股子公司经营向好带动公司营业总收入规模和综合毛利率水平同步提升。科技投资方面，公司重点布局高端制造、医疗健康、新能源等新兴产业领域，以市场化投资为主，行业地位领先，投资能力非常强，资本规模和投资规模显著，部分项目已逐步成熟并进入退出期，部分在投项目投资收益显著，但考虑到投资期标的资产价值易受宏观经济、行业政策、资本市场行情及被投资企业经营状况等因素影响，需关注收益不确定性。公司经营风险极低。财务方面，公司盈利能力很强；整体资产质量很好；有息债务规模有所下降，债务负担轻，偿债指标表现良好，实际偿债能力很强，公司财务风险很低。综合考虑珠科集团支持能力很强，公司在股东体系内重要性很高，未来获得股权支持可能性很大，公司信用风险极低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司为珠科集团的核心子公司，持续获得股东支持的可能性很大。

评级展望

未来，控股子公司受益于 AI 科技革命，经营业绩预计将进一步提升；公司投资项目陆续进入回报期有望持续为公司带来投资收益，公司综合竞争力有望保持，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使股东及各方支持意愿减弱；公司投资资产出现大额减值，财务指标显著弱化等。

优势

- **公司职能定位突出，行业地位领先，投资能力非常强。**公司为珠科集团的重要子公司，是珠科集团科技投资和产业运营板块的核心经营主体，是珠科集团核心资产、收入和利润的主要贡献主体。公司及下属投资平台行业地位领先，公司资本规模和投资规模显著，持有上市公司股权市值高，投资团队素质高，过往业绩很好。
- **公司资产质量很好，债务负担轻。**公司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，截至 2026 年 3 月底，公司所持上市公司股权市值约为 243.70 亿元，期末市值较账面价值溢价规模大；截至 2026 年 3 月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 39.81% 和 26.07%，债务负担轻，财务弹性好。

关注

- **投资业务存在收益波动风险。**公司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，存在收益波动风险。
- **子公司经营风险。**近年来，公司先后并表方正科技集团股份有限公司（以下简称“方正科技”）及珠海光库科技股份有限公司（以下简称“光库科技”）等实业公司，对公司的营业收入规模形成有效支撑，但需要关注 AI 产业高景气度可持续性。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型
 [股权投资企业信用评级方法与模型 V4.1.202606](#)

债项评级方法
 [科技创新债券信用评级方法 V4.1.202606](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观经济	2
			行业风险	4
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
财务风险	F2	资产质量及盈利能力		2
		资本结构		2
		偿债能力		3
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：股东支持				+1
模型级别				AAA

个体信用状况变动和外部支持变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月及 6 月对《外部支持评估方法》和《股权投资企业信用评级方法与模型》进行修订，本次评级适用最新评级方法。

其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

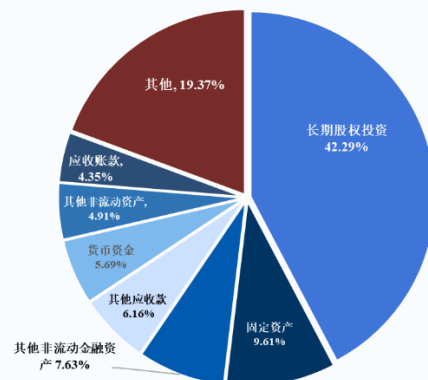
主要财务数据

合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	65.78	36.96	44.54
资产总额（亿元）	561.11	567.36	590.47
所有者权益（亿元）	338.25	355.22	355.38
短期债务（亿元）	96.25	55.52	59.12
长期债务（亿元）	58.37	64.93	66.17
全部债务（亿元）	154.62	120.46	125.29
营业总收入（亿元）	56.47	71.39	20.73
投资收益（亿元）	12.15	34.68	-2.09
公允价值变动收益（亿元）	-0.66	-5.66	0.11
利润总额（亿元）	10.35	25.85	-0.10
EBITDA（亿元）	18.68	37.14	--
经营性净现金流（亿元）	6.38	7.74	3.62
投资性净现金流（亿元）	-59.88	-33.71	-17.34
总资产报酬率（%）	2.54	5.59	-0.07
经调整的净资产收益率（%）	2.50	5.17	--
资产负债率（%）	39.72	37.39	39.81
全部债务资本化比率（%）	31.37	25.32	26.07
短期可变现资产/短期债务（倍）	0.68	0.67	0.75
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	2.42	2.82	2.86

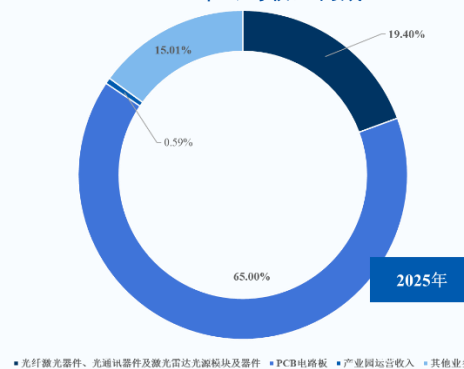
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	386.47	346.08	363.32
所有者权益（亿元）	237.65	241.09	241.32
全部债务（亿元）	112.24	62.04	56.20
营业总收入（亿元）	0.38	0.73	0.16
投资收益（亿元）	9.51	19.75	0.89
利润总额（亿元）	5.12	7.59	0.45
全部债务资本化比率（%）	32.08	20.47	19.24
短期可变现资产/短期债务（倍）	0.17	0.13	0.30
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	2.32	3.51	4.04

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；3. 长期应付款种有息债务已计入长期债务
 资料来源：联合资信根据企业提供资料整理

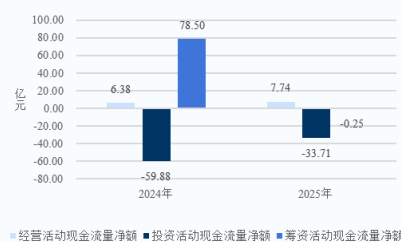
2025 年底公司资产构成



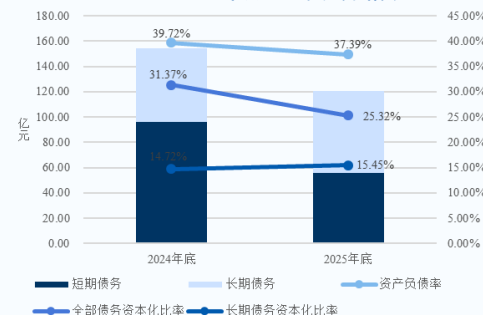
2025 年公司收入构成



2024—2025 年公司现金流情况



2024—2025 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
24 华发科技 MTN001 (科创票据)	4.70 亿元	4.70 亿元	2029/04/29	无
24 华发科技 MTN002 (科创票据)	5.20 亿元	5.20 亿元	2027/11/27	无

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
24 华发科技 MTN001 (科创票据)、24 华发科技 MTN002 (科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28	李成帅 李上	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
24 华发科技 MTN002 (科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/11/12	李明 李上	股权投资企业信用评级方法 V4.0.202402 股权投资企业主体信用评级模型 V4.0.202402	阅读全文
24 华发科技 MTN001 (科创票据)	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/11	李明 李上	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	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：李成帅 lics@lhratings.com

项目组成员：李 上 lishang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于珠海华发科技产业集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

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。2023 年，公司新增股东陕西金融资产管理股份有限公司和广东粤澳合作发展基金（有限合伙），当期共收到新增股东 15.00 亿元出资款，增加注册资本 5.59 亿元，剩余计入资本公积，股权变更事项已于 2024 年 6 月 19 日完成工商变更。2025 年，公司新增股东中国银河资产管理有限责任公司和工银金融资产投资有限公司，当期共收到新增股东 10.00 亿元出资款，增加注册资本 3.65 亿元，剩余计入资本公积，股权变更事项已于 2025 年 2 月 26 日完成工商变更。跟踪期内，公司控股股东发生变更：2025 年，公司实际控制人珠海市国资委下发《关于组建珠海科技产业集团有限公司的通知》（珠国资〔2025〕50 号），根据《珠海市 2025 年市属国有企业专业化整合方案》要求，公司控股股东华发集团与珠海格力集团有限公司共同组建珠科集团，华发集团将所持有的部分股权和资产（含公司股权）对珠海科技产业集团有限公司（以下简称“珠科集团”）进行注资。注资后珠科集团持有公司 85.69% 股权，成为公司的控股股东，珠海市国资委仍为实际控制人。上述事项于 2025 年 12 月完成工商登记变更。

截至 2026 年 3 月底，公司注册资本及实收资本均为 116.70 亿元，公司控股股东为珠科集团，持有公司 85.69% 股权，实际控制人为珠海市国资委。

公司业务以股权投资为主，按照联合资信行业分类标准划分为股权投资企业。截至 2026 年 3 月底，公司根据经营管理需要设立多个职能部门，详见附件 1-2。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 567.36 亿元，所有者权益 355.22 亿元（含少数股东权益 69.61 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 71.39 亿元，利润总额 25.85 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 590.47 亿元，所有者权益 355.38 亿元（含少数股东权益 71.76 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.73 亿元，利润总额-0.10 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。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司于 2024 年 4 月及 2024 年 11 月分别发行“24 华发科技 MTN001（科创票据）”和“24 华发科技 MTN002（科创票据）”，募集资金分别为 4.70 亿元和 5.20 亿元。截至 2026 年 6 月底，“24 华发科技 MTN001（科创票据）”及“24 华发科技 MTN002（科创票据）”募集资金已按指定用途使用，均按时付息。

图表 1 • 截至 2026 年 6 月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
24 华发科技 MTN001（科创票据）	4.70	4.70	2024-04-29	5 年
24 华发科技 MTN002（科创票据）	5.20	5.20	2024-11-27	3 年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工企利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026 年 3 月）》](#)。

五、行业分析及区域环境分析

1 行业分析

在积极的政策环境带来资金供给扩容和退出渠道改善，以及科创赛道景气度上行的背景下，2025 年中国股权投资市场募投退环节均显著回暖。在募资端，国资 LP、地方国资平台、险资、AIC 成为募资回暖核心支撑力量；投资端的资金向头部科创项目倾斜，IT、半导体及电子设备和生物医药领域投资热度依旧领先，人工智能领域表现突出；受益于 IPO 和并购退出的显著回升，股权投资市场多元化退出路径日趋成熟，但短期内仍面临较大的退出压力。2025 年，行业政策环境总体良好；政府投资基金设立数量及规模持续下降，审慎收缩中提质转型。预计 2026 年行业各项运营指标将进一步提升，行业步入由“耐心资本”主导、硬科技驱动、退出多元化的新常态。完整版股权投资行业分析详见[《2026 年股权投资行业分析》](#)。

2 区域环境分析

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横琴粤澳深度合作区的建设，珠海市面临重要的发展机遇，公司外部发展环境良好。

公司重点发展的城市运营、产业投资及房地产板块是珠海市支柱产业或未来重点发展产业。

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、横琴、青茂、港珠澳大桥珠海公路、珠澳跨境工业区 5 个陆运口岸，九洲、湾仔港轮渡客运、珠海港、斗门港、万山港 5 个水运口岸，共 10 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。2021 年 9 月 5 日，中共中央、国务院印发了《横琴粤澳深度合作区建设总体方案》，国家赋予合作区“促进澳门经济适度多元发展的新平台、便利澳门居民生活就业的新空间、丰富‘一国两制’实践的新示范、推动粤港澳大湾区建设的新高地”四大核心战略定位。

根据《2025 年珠海市国民经济和社会发展统计公报》，2025 年，珠海市实现地区生产总值（GDP）4573.10 亿元，同比增速为 2.7%。分产业看，2025 年，第一产业增加值 75.57 亿元，增长 6.2%；第二产业增加值 1855.00 亿元，下降 2.9%；第三产业增加值

2642.53 亿元，增长 6.9%。2025 年全市固定资产投资同比下降 31.6%，降幅连续八个月收窄。分领域看，工业投资下降 14.6%，降幅较前三季度（下同）收窄 7.9 个百分点。其中，工业技改投资增长 5.4%。基础设施投资、房地产开发投资、民间投资分别下降 35.1%、39.5%、33.8%，降幅分别收窄 0.2 个百分点、3.7 个百分点、10.6 个百分点。

工业是珠海市经济增长的主要动力之一，近年来珠海市形成了家电电气业、电力能源业、石油化工业、精密机械制造业、电子信息业、天然气开采业和生物医药业共七大工业支柱产业。2025 年，珠海市规模以上工业增加值同比增长 4.1%。2025 年，全市“4+3”产业增加值同比增长 6.1%，其中，集成电路、高端装备制造、新能源、精细化工业分别增长 26.5%、21.6%、12.0%、7.5%。2025 年，全市先进制造业、装备制造业增加值分别同比增长 6.0%、6.7%，占规模以上工业增加值的比重分别为 58.4%、38.5%。2025 年，全市新增国家级制造业单项冠军企业 5 家、国家级专精特新“小巨人”38 家，新增数量均创新高。

财政金融方面，2025 年，珠海市实现一般公共预算收入 494.14 亿元，比上年增长 4.0%。其中，税收收入 336.96 亿元，增长 15.1%。在税收收入中，增值税 109.52 亿元，增长 29.6%；企业所得税 62.82 亿元，增长 22.1%；个人所得税 34.59 亿元，增长 40.0%；房产税 24.43 亿元，下降 8.4%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东发生变更，珠科集团持有公司 85.69%股权，成为公司的控股股东，珠海市国资委仍为实际控制人。

（1）职能定位和行业地位

珠科集团是珠海市科技产业发展的核心平台，公司作为珠科集团核心子公司，职能定位突出，行业地位领先。

珠科集团定位为珠海市 2025 年新组建的科技产业发展核心平台，截至 2025 年底，珠科集团合并资产总额 1424.82 亿元，所有者权益 923.15 亿元（含少数股东权益 226.64 亿元）；2025 年，珠科集团实现营业总收入 118.44 亿元，利润总额 23.26 亿元。2025 年，珠科集团位列清科榜单“2025 中国私募股权投资机构 100 强”第 11 位及“2025 年中国‘专精特新’投资机构 50 强”“2025 年中国先进制造领域投资机构 30 强”“2025 年中国新材料领域投资机构 20 强”“2025 年中国半导体领域投资机构 20 强”，列“投中 2025 年度最佳国资投资机构 20 强”。

公司是珠科集团核心子公司，作为珠科集团科技投资和产业运营板块的核心经营主体，公司是珠科集团核心资产、收入和利润的主要贡献来源，职能定位突出。2024 年¹，公司获 FOFWEEKLY2024 产业投资 100 强第 8 位。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”）、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。其中，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，旗下有珠海铨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，2024 年，华金资本蝉联清科“私募股权投资机构 50 强”、“国资投资机构 50 强”，获“半导体、先进制造领域投资机构 30 强”；2025 年，在清科研究中心“2025 年上半年 VC/PE 机构 IPO 成绩单”中，以 5 家被投企业上市的成绩，与红杉中国、君联资本并列“IPO 数量榜单”第 2 名。

图表 2 • 截至 2025 年底/2025 年公司主要财务科目在珠科集团中占比情况（单位：亿元）

科目	公司	珠科集团	公司占比
净资产	355.22	923.15	38.48%
总资产	567.36	1424.82	39.82%
营业总收入	71.39	118.44	60.28%
投资收益	34.68	51.81	66.94%
利润总额	25.85	23.26	111.13%
主要持有上市公司股权市值	241.28	279.82	86.23%

注：2026 年 6 月末市值系根据公开市场资料估算
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

¹ 2025 年起，公司不再独立参与清科等奖项排名，主要由珠科集团参与评选。

(2) 规模优势

公司资本规模和投资规模显著，持有上市公司股权市值高。

截至 2025 年底，公司注册资本及实收资本均为 116.70 亿元，所有者权益合计 355.22 亿元（其中，归属于母公司所有者权益合计 285.60 亿元），资本实力强。截至 2026 年 3 月底，公司主要持有份额的私募股权投资基金共 55 只，基金累计认缴规模 944.45 亿元，公司累计认缴 283.52 亿元，实缴 193.53 亿元，累计收回本金及收益 54.76 亿元。

公司主要持有 4 家上市公司股权，其中方正科技和光库科技纳入合并范围，华金资本和华灿光电计入长期股权投资。截至 2026 年 3 月底，公司上述主要直接持有的上市公司股权市值约为 243.70 亿元，均未质押，期末市值较账面价值溢价 183.67 亿元。截至 2026 年 6 月底，公司主要所持上市公司股权市值按照公开市场资料估算约 426 亿元。

图表 3 • 截至 2026 年 3 月底公司主要持有上市公司股权情况（单位：亿元）

公司名称	简称	持股数量（亿股）	账面价值/投资成本	期末市值	2026 年 6 月末市值	是否并表
方正科技集团股份有限公司	方正科技	9.80	15.67	96.83	135.63	是
珠海光库科技股份有限公司	光库科技	0.58	11.22	104.12	219.36	是
珠海华金资本股份有限公司	华金资本	0.98	15.73	13.02	10.43	否
京东方华灿光电股份有限公司	华灿光电	3.08	28.69	29.73	60.49	否
合计		--	71.31	243.70	425.91	--

注：2026 年 6 月末市值系根据公开市场资料估算；方正科技及光库科技账面价值/投资成本系公司本部口径
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

(3) 投资能力

公司主要投资于半导体、人工智能、新能源、医疗健康等领域，投资团队素质高，过往业绩很好。公司主要高级管理人员素质普遍高，具有丰富的业务管理经验；公司员工基本素质高，整体学历水平和专业匹配程度好。

① 投资团队素质

公司本部及旗下华金资本、珠海基金、英飞尼迪合计拥有超 200 人的具备专业化能力和国际化视野的投资团队，在主投行业方面具备挖掘价值细分领域及投资标的构建覆盖全产业链、全生命周期的投资能力，累计投资项目超 1000 个，上市/过会项目超 100 家。其中，公司本部投研团队合计约 50 人，占员工总数比例约 45%，主要负责人为郭瑾女士与谢浩先生，自 2019 年 8 月即加入公司任现职，成功案例包括影石 insta360、高景太阳能、长鑫科技、智谱、壁仞科技等项目。

郭瑾女士，1972 年 1 月出生，中共党员，本科学历，毕业于华南农业大学经济管理专业，具有中级经济师职称；曾在交通银行供职 19 年，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，华发集团董事、副总经理，华金资本董事长，珠海发展投资基金管理有限公司董事长，华发股份董事等职务。现任公司董事长、珠科集团总经理、光库科技董事长等职。

谢浩先生，1981 年 9 月出生，毕业于中南财经政法大学财务管理专业、会计学专业（双学位），中级经济师、基金从业资格；曾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。现任公司董事、总经理；珠科集团副总经理；华金资本董事长等职。

图表 4 • 截至 2026 年 3 月底公司员工构成情况

按年龄分类	人数	占比	按岗位分类	人数	占比	按学历分类	人数	占比
30 岁以下	18	16.07%	前台	26	23.21%	硕士及以上	46	41.07%
30-50 岁	88	78.57%	中台	54	48.21%	本科	64	57.14%
50 岁以上	6	5.36%	后台	32	28.57%	大专	2	1.79%
合计	112	100.00%	合计	112	100.00%	合计	112	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

②投资策略

公司在股权投资领域重点布局高端制造、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，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，2024—2025 年，华金资本利润总额分别为 2.65 亿元和 2.31 亿元；珠海基金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。投资阶段方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要持有份额的私募股权投资基金共 55 只，不考虑因涉密等原因无法获取的 5 只，其余 50 只中，位于投资期、退出期和延长期基金个数分别为 15 只、12 只和 22 只，公司实缴规模分别为 52.99 亿元、89.09 亿元和 43.96 亿元。退出方面，公司建立了“投后重大决策委员会”工作机制，对项目退出的具体方案进行审议表决，除回购、并购、股权转让等，公司投资项目的主要退出渠道是通过被投资企业在证券市场上市退出。

③过往业绩

截至 2026 年 3 月底，公司主要持有份额的私募股权投资基金中公司累计实缴规模 193.52 亿元，整体 MOIC 水平尚可，部分基金在投项目优质，具体见“业务经营分析”。截至 2026 年 3 月底，公司累计实现退出本金 23.08 亿元，实现退出收益 31.79 亿元。综合考虑公司主要持有上市公司股权溢价高，整体看，公司过往业绩很好。

图表 5 • 近年来公司主要成功退出案例（单位：万元）

项目名称	投资路径	退出时间	投资规模	持股比例	退出方式	退出规模	回报倍数
苏州开拓药业股份有限公司	通过珠海华金创盈八号股权投资基金合伙企业（有限合伙）进行投资	2022 年 1 月	5600.00	1.51%	上市退出	13732.76	2.45
杭州安恒信息技术股份有限公司	通过珠海华金领越智能制造产业投资基金（有限合伙）进行投资	2025 年 2 月	3000.00	1.00%	上市退出	10878.29	3.63
珠海冠宇电池股份有限公司	通过珠海华金创盈八号股权投资基金合伙企业（有限合伙）进行投资	2024 年 1 月	5040.00	0.81%	上市退出	16998.04	3.37
英诺赛科（珠海）科技有限公司	通过珠海华金创盈十号股权投资基金合伙企业（有限合伙）进行投资	2024 年 7 月	20000.00	11.23%	回购退出	24058.32	1.20

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司本部无不良信贷记录。

信用记录方面，根据企业信用报告（统一社会信用代码：91440400MA53BUA553），截至 2026 年 5 月 7 日，公司本部无不良信贷记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至 2026 年 7 月 20 日，联合资信未发现公司本部有严重失信行为、被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度和风险管理体系无重大变动。

管理层变动方面，曲志超自 2025 年 7 月起任公司副总裁，欧阳慧子、梁博闻、喻骊翱自 2026 年 4 月起任公司董事。

曲志超先生，1985 年 2 月出生，大学学历。2008 年 7 月本科毕业于大连理工大学国际经济与贸易专业。现任公司副总裁等职务。

欧阳慧子女士，1989 年出生，硕士研究生学历。现任农银金融资产投资有限公司投后管理部高级经理、公司董事等职务。

梁博闻先生，1987 年出生。曾就职于中国银行、中广核财务有限责任公司、深圳港桥股权投资基金管理有限公司及深圳赤城投资管理有限责任公司。现任陕西金融资产管理股份有限公司大湾区业务部副总经理、公司董事等职务。

喻骊翱先生，1990 年出生，中共党员，研究生学历。曾就职于京东方、中国中信金融资产。现任中国银河资产管理有限责任公司投资银行部业务三处业务经理、董事等职务。

(三) 经营方面

1 业务经营分析

公司纳入合并范围的产业主体主要为战略性投资业务标的，策略为长期持有。跟踪期内，方正科技及光库科技经营向好带动公司营业总收入规模和综合毛利率水平同步提升。此外，二级市场向好背景下，在投资基金为公司带来的投资收益同比大幅增长。

2025 年，公司营业总收入同比增长 26.42%。其中，公司 PCB 电路板收入主要来自方正科技，受益于 PCB 行业快速发展，板块收入同比增长 44.18%；光纤激光器件、光通讯器件及激光雷达光源模块及器件收入主要来自于光库科技，受益于下游 AI 产业资本支出需求，板块收入同比增长 44.87%。公司主营业务收入中的其他收入主要来自子公司锂电池设备销售收入等，2025 年大幅减少主要系大宗商品贸易收入由全额法计量改为净额法所致，公司大宗商品贸易业务自 2026 年起已不再开展；其他业务收入主要为利息收入及顾问费等。

从毛利率来看，2025 年，光库科技和方正科技利润水平提升带动公司综合毛利率同比提升 4.79 个百分点。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.73 亿元，同比增长 10.87%；综合毛利率为 30.74%，同比增加 14.67 个百分点，主要系不再开展大宗商品批发业务，同时光库科技和方正科技经营进一步向好所致。

图表 6 • 2024—2025 年及 2026 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			2026 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
电子器件销售及服务	--	--	--	--	--	--	0.24	1.14%	-1.41%
光纤激光器件、光通讯器件及激光雷达光源模块及器件	9.56	16.93%	32.38%	13.85	19.40%	34.24%	4.07	19.65%	36.84%
PCB 电路板	32.19	57.00%	22.11%	46.41	65.00%	26.16%	14.73	71.05%	32.14%
产业园运营收入	0.49	0.87%	9.38%	0.42	0.59%	21.01%	0.02	0.12%	84.98%
其他	10.13	17.93%	4.74%	5.07	7.10%	6.84%	0.51	2.44%	-19.74%
主营业务收入	52.37	92.73%	20.51%	65.75	92.09%	26.34%	19.57	94.40%	31.44%
其他业务收入	4.10	7.27%	49.41%	5.65	7.91%	18.96%	1.16	5.60%	18.96%
合计	56.47	100.00%	22.61%	71.39	100.00%	27.40%	20.73	100.00%	30.74%

注：合计数尾差系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司资料整理

私募股权投资基金业务为公司重要的业务之一，投资收益对公司利润的贡献很大。2025 年，二级市场向好背景下，公司实现投资收益 34.68 亿元，同比增长 185.53%，主要来自权益法核算的长期股权投资收益 33.24 亿元和持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益 0.65 亿元。其中，权益法核算的长期股权投资收益主要来自珠海华金同达股权投资基金合伙企业（有限合伙）、珠海华金阿尔法系列基金、珠海华金丰盈系列基金等。

图表 7 • 公司投资收益构成（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
权益法核算的长期股权投资收益	9.47	33.24
处置长期股权投资产生的投资收益	--	0.04
处置交易性金融资产取得的投资收益	0.96	0.04
债权投资持有期间的利息收益	--	1.22 万元
持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益	1.44	0.65
成本法核算的被投资单位宣告分派的利润	0.31	0.13
以摊余成本计量的金融资产终止确认收益	-0.02	--
其他	-0.01	0.58
合计	12.15	34.68

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司投资资产主要构成情况（单位：亿元）

项目	2026 年 3 月底
直接持有股权规模	93.57
基金份额	193.53
合计	287.10

注：直接持有股权规模指公司直接持有的主要上市公司股权及珠海发展投资基金（有限合伙）等资产规模
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（1）科技投资业务

公司科技投资业务主要围绕私募股权投资基金业务展开，重点布局高端制造、医疗健康、新能源等新兴产业领域，以市场化投资为主，部分项目已逐步成熟并进入退出期，已实现一定规模的本金退出和投资收益，部分在投项目投资收益显著。考虑到处于投资期的标的成长和回收不确定性较大，资产价值易受宏观经济、行业政策、资本市场行情及被投资企业经营状况等因素影响，需关注收益不确定性。

截至 2026 年 3 月底，公司持有份额的私募股权投资基金共 55 只，其中公司认缴规模为 283.52 亿元，较 2025 年 3 月底增长 27.58 亿元，实缴规模达 193.53 亿元。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。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司私募股权投资基金业务概况（单位：亿元）

基金名称	存续期	基金认缴规模	公司认缴比例 (%)	公司认缴规模	公司实缴规模	所处阶段	聚焦投资行业	代表项目	MOIC	DPI	截至 2026 年 3 月底已退出本金规模	截至 2026 年 3 月底已退出收益规模
普罗海河科技制造产业投资基金(天津)合伙企业(有限合伙)	2017/12-2025/12	50.00	10.00	5.00	5.00	延长期	先进制造	合肥长鑫、壁仞科技、海光信息	2.29	0.71	1.90	1.82
天津赛克环企业管理中心(有限合伙)	2016/3-2046/3	4.00	100.00	4.00	4.00	退出期	四川双马专项基金	四川双马	2.11	1.23	2.23	2.33
义乌和谐锦弘股权投资合伙企业(有限合伙)	2017/6-无固定期限	108.02	2.78	3.00	3.00	延长期	先进制造	中微公司、高景太阳能、翱捷科技	2.44	0.43	0.42	0.95
珠海华金丰盈三号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2019/8-无固定期限	2.65	80.75	2.14	2.14	退出期	高景太阳能专项基金	高景太阳能	12.61	2.42	0.38	4.80
珠海华金阿尔法一号基金合伙企业(有限合伙)	2017/3-2028/3	5.01	95.81	4.80	4.80	延长期	先进制造	秒针明略、知行并进基金	1.16	0.17	0.65	0.28
珠海华金阿尔法二号基金合伙企业(有限合伙)	2017/4-2027/4	6.01	99.83	6.00	6.00	退出期	先进制造 & 大健康	普米斯、开拓药业、秒针明略	2.46	1.01	3.30	3.32
珠海华金阿尔法三号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2017/10-2028/10	10.01	99.90	10.00	10.00	延长期	先进制造 & 新能源	珠海冠宇、爱旭股份	2.55	1.03	4.15	6.96
珠海华金尚盈五号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2021/7-2027/7	3.10	86.13	2.67	2.67	退出期	高景太阳能专项基金	高景太阳能	1.50	0.03	--	0.01
珠海华金阿尔法四号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2019/9-2027/8	10.01	99.90	10.00	10.00	退出期	先进制造 & 消费	IDG 先进制造基金、金镓基金、华大智造、艾派克	1.24	0.05	2.11	3.57
珠海发展投资基金二期(有限合伙)	2020/10-2035/10	50.10	39.92	20.10	7.36	投资期	带产业引进珠海性质的母基金	华金领翊基金、广东武岳峰基金	1.07	0.04	0.19	--
珠海金创医药产业投资基金(有限合伙)	2012/12-2024/12	0.60	75.00	0.45	0.45	延长期	拜博口腔专项基金	拜博口腔	0.61	0.00	--	--

珠海华金阿尔法五号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2021/3/-2028/3	20.01	99.95	20.00	20.00	退出期	先进制造	华金领翔、华金领瑞、华金领尚	1.24	0.05	0.86	0.14
珠海金控通用产业股权投资基金	2013/11-2023/12	1.71	32.84	0.56	0.56	延长期	TMT	上象娱乐、中译语通	1.00	0.04	0.02	--
珠海横琴新区铎创环保产业投资企业（有限合伙）	2014/11-2025/11	0.18	40.00	0.07	0.00	延长期	雄峰环保专项基金	雄峰环保	1.77	1.08	0.08	--
英飞尼迪贰号（珠海）创业投资合伙企业（有限合伙）	2021/4-2035/4	7.00	99.86	6.99	6.99	投资期	英飞尼迪的基石基金	佛山英飞金达、盐城英飞振远等，均为基金	1.09	0.27	0.15	0.01
珠海横琴新区铎创新材料投资合伙企业（有限合伙）	2013/5-2028/5	0.25	49.00	0.12	0.12	延长期	天基新材专项基金	天基新材	0.00	0.00	--	--
珠海普罗凌麒股权投资合伙企业（有限合伙）	2014/9-2026/9	5.28	25.00	1.31	1.31	延长期	凯德诺专项基金	凯德诺	1.00	0.00	--	--
珠海焕新方正投资合伙企业（有限合伙）	2021/8-2030/12	82.66	48.99	40.49	29.40	退出期	新方正专项基金	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）	2019/3-无固定期限	204.30	2.45	5.00	3.33	投资期	先进制造	华大智造、开元通讯、天泽云泰	1.31	0.06	0.14	0.04
珠海清科和清一号投资合伙企业（有限合伙）	2017/8-无固定期限	10.02	6.99	0.70	0.70	延长期	TMT	湖北小药药、高凌信息、汉虎基金	1.81	0.41	0.34	--
珠海爱奇道口金融投资合伙企业（有限合伙）	2017/5-无固定期限	8.40	35.71	3.00	3.00	清算期	TMT	火星财经、分贝通	1.28	0.07	0.19	0.03
珠海星蓝华金股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016/5-2026/5	4.01	12.22	0.49	0.49	/	影视文化 & 半导体	红海行动	/	/	0.11	--
珠海金镒铭股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2018/3-2038/3	30.00	1.67	0.50	0.50	退出期	消费	洪九果品、华熙生物	1.45	0.45	0.10	0.09
珠海知行并进文化产业投资基金（有限合伙）	2017/1-无固定期限	35.66	16.83	6.00	6.00	延长期	文旅地产	古北水镇等	0.93	0.07	0.38	0.02
珠海华金盛盈四号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2017/2-无固定期限	2.00	99.75	2.00	1.38	延长期	先进制造 & TMT	活力天汇、美光原	0.83	0.44	0.49	0.12
珠海富海铎创信息技术创业投资基金（有限合伙）	2014/10-2026/12	6.20	27.42	1.70	1.70	延长期	TMT	德拓信息、美家帮	1.17	0.09	0.20	--
珠海香洲华金新兴产业创业投资基金（有限合伙）	2014/10-2026/12	1.52	35.79	0.54	0.25	延长期	带产业引进珠海性质的投资基金	金智维、圣美生物	1.30	0.02	0.00	0.01
珠海英飞尼迪创业投资基金（有限合伙）	2016/1-2030/1	6.19	99.84	6.18	6.18	退出期	英飞尼迪的基石基金	英飞吉林、力合英飞、中以英飞等，均为基金	1.51	0.52	1.74	1.06
珠海华金文化传媒专项股权投资基金（有限合伙）	2017/8-2026/8	0.27	29.14	0.08	0.08	延长期	九易广告专项基金	九易广告	1.00	0.00	--	--
珠海华金盛盈一号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2016/6-2026/6	1.80	4.72	0.09	0.09	延长期	TMT	秒针明略	1.92	0.76	0.04	0.02
珠海富海华金创业投资基金（有限合伙）	2016/5-2026/12	5.19	18.87	0.98	0.98	延长期	TMT	二更网络、天谷信息	1.81	0.65	0.35	0.62
珠海富海铎创创业投资基金管理企业（有限合伙）	2014/9-2026/12	6.20	27.42	1.70	1.70	延长期	TMT	富海铎创基金	1.17	0.09	--	--
珠海华金共赢股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2021/3-无固定期限	9.13	43.54	3.98	1.92	投资期	先进制造 & 半导体	芯潮流	1.00	0.00	--	--
珠海力合华金新兴产业创业投资基金（有	2016/2-2028/2	0.71	70.42	0.50	0.25	延长期	先进制造	中大医疗、智网云联	1.00	0.00	0.09	--

有限合伙)							&TMT					
珠海科创高科技创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2018/4-2025/4	1.20	30.00	0.36	0.29	延长期	先进制造 & 半导体	硅酷科技、亿智科技、炬芯科技	2.41	0.50	0.16	--
珠海华实实业实体产业发展投资基金(有限合伙)	2019/5-2027/5	6.02	99.67	6.00	6.00	退出期	先进制造 & 大健康	IDG 先进制造基金、华业天成四期基金	1.93	0.53	0.28	2.95
珠海华金同达股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)	2018/2-2028/2	5.01	99.80	5.00	5.00	延长期	先进制造 & 大健康	Insta360、普米斯	8.27	0.56	1.02	1.79
珠海华金阿尔法六号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2021/7-无固定期限	30.01	99.97	30.00	20.00	投资期	先进制造	尚盈九号、义乌奇光等基金	1.17	0.01	0.11	0.43
珠海华金丰盈一号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2019/8-2026/8	3.60	50.00	1.80	1.80	退出期	先进制造	艾盛科技	0.56	0.16	0.37	--
珠海金控高新产业投资中心(有限合伙)	2014/4-2027/4	1.00	30.00	0.30	0.30	延长期	先进制造	云洲智能、纳睿达	2.79	1.22	0.30	0.07
珠海华金领越智能制造产业投资基金(有限合伙)	2017/2-2026/11	11.52	8.68	1.00	1.00	/	先进制造 & 半导体	尚太科技、镓未来	/	/	0.23	0.34
珠海先进一期集成电路股权投资基金(有限合伙)	2021/9-2028/8	0.82	48.78	0.40	0.40	退出期	拜博口腔专项基金	/	1.00	0.00	--	--
上海华昕创业投资合伙企业(有限合伙)	2024/3-无固定期限	5.00	99.80	4.99	4.00	投资期	半导体	华耀企业	1.00	0.00	--	--
珠海华金领致新兴科技产业投资基金(有限合伙)	2024/3-2031/3	15.01	99.93	5.00	1.50	/	光伏电站	傲意科技	/	/	--	--
珠海华金丰硕股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)	2024/7-2032/7	5.01	99.80	5.00	0.00	投资期	新能源新材料、半导体、医疗健康、AI信息技术	/	1.00	0.00	--	--
珠海市新质生产力投资基金合伙企业(有限合伙)	2024/11-2044/11	40.00	37.38	14.95	0.00	投资期	半导体、新质生产力	智谱	2.07	0.00	--	--
珠海华金致盈九号股权投资基金合伙企业(有限合伙)	2023/8至无固定期限	5.14	99.81	5.13	3.51	投资期	新质生产力发展方向及横琴粤澳深度合作区“四新产业”相关发展方向	奕源科技	1.00	0.00	--	--
湖北江城华发产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2025/6至2035/6	10.10	29.70	3.00	0.60	投资期	光电子信息产业在泛半导体行业	舜铭存储、星辰技术、赛格瑞	1.00	0.00	--	--
珠海建源华金股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)	2025/9至2035/9	20.00	29.95	5.99	1.45	投资期	新质生产力及战略新兴产业	/	1.00	0.00	--	--
珠海工融华金产业投资基金合伙企业(有限合伙)	2025/9至2035/8	20.00	29.95	5.99	1.30	投资期	新质生产力及战略新兴产业	/	1.00	0.00	--	--
珠海华金交融创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2023/8至2033/8	10.00	69.90	6.99	1.71	投资期	新质生产力及战略新兴产业	/	1.00	0.00	--	--

珠海华金致盈十号股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)	2023/8 至无 固 定期限	1.01	49.50	0.50	0.50	/	/	智 元 机 器 人	/	/	--	--
珠海华金中赢扶摇股权投资投资基金合伙企业(有限合伙)	2025/12 至 2035/12	10.00	69.90	6.99	0.02	投资期	新质生产力和战略性新兴产业未来信息、未来制造、未来材料、未来能源及未来医疗领域	/	1.00	0.00	--	--
上海中科创星先导创业投资合伙企业(有限合伙)	2025/4 至无 固 定期限	40.80	2.45	1.00	1.00	/	符合横琴粤澳深度合作区“四新产业”等	/	/	/	--	--
珠海横琴华金深合创新创业投资基金合伙企业(有限合伙)	2026/4 至无 固 定期限	5.00	39.80	1.99	0.80	投资期		/	1.00	0.00	--	--
合计	--	944.45	--	283.52	193.53	--	--	--	--	--	23.08	31.79

注：“/”表示未获取

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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 2025 年底，阿尔法五号投资基金共投向 6 个子基金，合计投资金额 17.94 亿元，主要投向为半导体封装、医疗健康及新能源行业。截至 2025 年底，已退出本金 0.76 亿元，实现投资收益 0.17 亿元。

珠海华金阿尔法六号股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“阿尔法六号投资基金”）成立于 2021 年，公司实缴规模 20.00 亿元，持股比例 99.97%。截至 2025 年 9 月底，阿尔法六号投资基金共投向 11 个项目，合计投资金额 17 亿元，主要投向为半导体、医疗健康、现代农业及新能源行业，已投资项目总体回报倍数为 1.1 倍。

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 2025 年底，公司实缴规模 10 亿元，持股比例 99.90%。2025 年底，阿尔法三号通过 7 个子基金及 2 个直投项目，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 2025 年底剩余市值 4.32 亿元，总体增值率 401%；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 9283 万元，2019 年通过老股退出收回本金收益 1950 万元，截至 2025 年底剩余市值 3.36 亿元，总体增值率 300%。

珠海市新质生产力投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“新质生产力基金”）成立于 2024 年，珠海科创海盛创业投资基金管理有限公司为 GP，公司作为 LP，认缴规模 14.95 亿元，实缴规模 11.68 亿元，持股比例 37.375%。截至 2025 年底，新质生产力基金合计投资金额 16.15 亿元，主要投向集成电路、高端制造业、新一代信息技术等领域。其中，投资北京智谱华章科技股份有限公司（以下简称“智谱”，股票代码“02513.HK”）5.00 亿元，截至 2026 年 6 月底，新质生产力基金对智谱持仓市值较投资成本溢价已超 10 倍。

珠海华金同达股权投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“华金同达基金”）成立于 2018 年，公司作为 LP 合计认缴规模 5.00 亿元，实缴规模 5.00 亿元，持股比例 99.80%。截至 2025 年底，该基金共投向 5 个子基金及影石创新科技股份有限公司（以下简称“影石创新”，股票代码“688775.SH”），合计投资金额 4.38 亿元，主要投向先进制造业等领域。其中，投资影石创新本金 0.45 亿元，2025 年为华金同达基金贡献公允价值变动收益 33.30 亿元。

2025 年公司私募股权投资基金退出本金金额为 4.68 亿元，较上年（7.78 亿元）有所减少，实现退出收益 3.87 亿元，较上年（2.96 亿元）有所增加。根据公司预测，随着投资项目逐步进入退出期，2026—2027 年，公司预计分别实现投资退出（含本金与收益）约 30 亿元和 40 亿元，主要来自于阿尔法三号投资基金、珠海华金尚盈五号股权投资基金合伙企业（有限合伙）、和谐锦弘投资基金、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）等项目的退出。

整体看，公司在投资基金已成规模，前期参与投资的部分项目已逐步成熟并进入退出期，已实现一定规模的本金退出和投资收益，部分在投项目投资收益显著，综合考虑处于投资期的标的成长和回收不确定性较大，资产价值易受宏观经济、行业政策、资本市场行情及被投资企业经营状况等因素影响，仍需关注收益不确定性。

（2）产业运营业务

公司产业运营业务主要围绕战略性投资展开，已投资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 AI 产业高景气度可持续性。

公司产业运营业务为战略性投资，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。

图表 10 • 公司产业运营业务经营主体 2025 年概况（单位：亿元）

科目	光库科技		方正科技	
	规模	增速	规模	增速
净资产	22.10	12.69%	46.24	12.33%
总资产	37.07	25.59%	97.03	37.26%
营业总收入	14.74	47.56%	49.39	41.87%
净利润	1.80	148.83%	4.72	83.46%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

①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，同时，深入服务于人工智能、超级计算机等前沿领域，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。

图表 11 • 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	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
光纤激光器件	4.26	29.81%	4.24	34.32%	4.98	39.96%
光通讯器件	2.48	45.18%	3.92	34.99%	7.86	33.48%
激光雷达光源模块及器件	0.01	19.73%	1.40	19.15%	1.01	12.00%
其他	0.35	47.75%	0.43	65.29%	0.89	41.14%
合计	7.10	34.47%	9.99	33.88%	14.74	34.66%
净利润	0.60		0.72		1.80	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2024 年以来，随着光库科技积极拓展国内外市场、开发新客户，同时相继收购上海拜安实业有限公司 52%股权、捷普科技（武汉）有限公司（现已更名为“武汉光库科技有限公司”）100%股权，光库科技收入规模持续提升。2026 年 1—3 月，光库科技实现营业总收入及净利润规模分别为 4.26 亿元和 0.42 亿元，分别同比增长 60.80%和 368.17%。

②方正科技

方正科技属印制电路板制造行业，主要经营活动为生产和销售 PCB 产品。方正科技专业从事 PCB 产品的设计研发、生产和制造全流程，并为客户提供 QTA 和 NPI 服务，产品主要包括高密度互连板、多层板（2-56 层）、软硬结合板和其它个性化定制 PCB 等。基于在高多层板和 HDI 领域形成的核心竞争力，方正科技在通讯设备、消费电子、汽车电子、光模块、服务存储、数字能源和工控医疗的产品应用领域均有布局，与客户建立了长期良好的技术协同，提供包括 PCB 设计、制造、仿真和测试的一站式解决方案。

方正科技 PCB 主要采购产品为板料和金盐等，采购模式主要包括批量采购、定量采购即物料需求计划采购及零星采购等方式，结算方式主要为票据和银行电汇。方正科技 PCB 主要销售产品为印刷电路板，分为境内销售、境外销售，主要以银行电汇方式结算。

2024 年以来，随着数据中心、人工智能等领域快速发展，PCB 行业迎来了新的市场机遇，方正科技依托通讯设备、智能终端领域的市场积淀，加速向 AI 服务器、高速光模块、高端交换机等高附加值业务延伸，持续优化产品结构，稳步提升整体盈利能力，同时，泰国生产基地加快了海外客户导入节奏，缩短产能爬坡周期，在保障高质量运营的基础上，进一步提升全球交付能力与供应链风险对冲能力。

2023—2025 年，方正科技实现营业总收入及利润规模持续增长，其中，营业总收入年均复合增长 25.24%，实现净利润年均复合增长 87.00%。2026 年 1—3 月，方正科技实现营业总收入及净利润分别为 15.64 亿元和 2.32 亿元，分别同比增长 64.31% 和 195.16%。

图表 12 • 方正科技营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

产品名称	2023 年		2024 年		2025 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
PCB 业务	30.22	18.32%	33.82	21.49%	48.85	24.98%
融合通信及其他业务	1.27	17.31%	1.00	38.34%	0.55	39.34%
合计	31.49	18.28%	34.82	21.97%	49.39	25.14%
净利润	1.35		2.57		4.72	

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司未来经营方针可行性较高，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。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年财务报告，致同会计师事务所（特殊普通合伙）进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

2025 年，公司合并范围内新增子公司 2 家，为云南华发现代农业科技有限公司和武汉光库科技有限公司，减少 1 家，为方正科技（新加坡）有限公司。2026 年 1—3 月，公司合并范围内子公司较 2025 年底新增 4 家，为珠科现代农业投资控股（珠海）有限公司、珠海斗门珠科现代农业有限公司、梅州珠科现代农业有限公司和珠海珠科长宜投资有限公司，上述公司体量均有限。总体看，公司合并范围变化不大，财务数据可比性较好。

1 主要财务数据变化

截至 2025 年底，公司资产规模有所增长，资产主要为货币资金、经营性资产和股权类投资。整体看，公司资产质量很好。

截至 2025 年底，公司总资产为 567.36 亿元，较上年底增长 1.11%。公司资产主要由货币资金，集团内资金调拨形成的往来款，经营性资产和股权类投资（包括长期股权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产等）构成。股权类投资资产质量已在前文

经营部分分析，此处不做详述。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底减少 49.72%，主要系清理与集团内部往来款导致银行存款减少所致；其他应收款较上年底减少 9.24%，主要系清理与集团内公司往来款所致；长期股权投资较上年底增长 12.98%，主要系珠海华金同达股权投资基金合伙企业（有限合伙）投资的影石创新上市致权益法核算的长期股权投资收益大幅增加及华灿光电股权由其他非流动金融资产转至该科目所致；其他非流动金融资产较上年底减少 41.81%，主要为 LP 基金投资份额；固定资产主要由房屋、建筑物和机器设备构成，较上年底增长 17.14%。截至 2026 年 3 月底，公司资产总额和构成较年初变化不大。

截至 2025 年底，公司资产受限规模 4.23 亿元，主要为因保函、银行承兑汇票及信用证保证金、定期存款等受限的货币资金 2.84 亿元及抵押于银行办理借款而受限的固定资产 1.01 亿元。公司受限资产占总资产比例为 0.75%，受限比例低。

公司资产主要由货币资金、控股上市公司经营性资产和股权投资类资产构成，其中，主要控股上市公司经营情况向好，二级市场溢价高；在投股权投资类资产已成规模，部分项目逐步成熟并进入退出期，并可实现一定规模的本金退出和投资收益，部分在投项目投资收益显著。整体看，公司整体资产质量很好。

图表 13 • 公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	150.98	26.91%	134.63	23.73%	142.92	24.20%
货币资金	64.23	11.45%	32.30	5.69%	41.51	7.03%
其他应收款	38.50	6.86%	34.95	6.16%	29.83	5.05%
非流动资产	410.14	73.09%	432.73	76.27%	447.54	75.80%
其他非流动金融资产	74.38	13.26%	43.28	7.63%	44.58	7.55%
长期股权投资	212.38	37.85%	239.94	42.29%	248.96	42.16%
固定资产	46.52	8.29%	54.50	9.61%	55.52	9.40%
资产总额	561.11	100.00%	567.36	100.00%	590.47	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 14 • 2026 年 3 月末公司主要长期股权投资情况（单位：亿元）

项目	账面价值	占比
珠海华金同达股权投资基金合伙企业（有限合伙）	29.96	12.03%
华灿光电	28.79	11.56%
珠海华金阿尔法五号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	19.59	7.87%
华金资本	15.72	6.31%
珠海华金阿尔法六号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	20.28	8.15%
珠海发展投资基金（有限合伙）	22.26	8.94%
珠海华金阿尔法四号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	13.60	5.46%
珠海迪信通绿色科技有限公司	14.70	5.90%
珠海华金丰盈三号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10.89	4.38%
珠海华金阿尔法三号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6.32	2.54%
英飞尼迪贰号（珠海）创业投资合伙企业（有限合伙）	7.53	3.03%
珠海英飞尼迪创业投资基金（有限合伙）	4.70	1.89%
合计	194.34	78.06%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司所有者权益持续增长，权益稳定性好；公司负债与债务规模均有所下滑，整体债务负担轻。

截至 2025 年底，公司所有者权益 355.22 亿元，较上年底增长 5.02%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 80.40%，少数股东权益占比为 19.60%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 32.85%、43.71%、-3.86%和 7.08%。所有者权益结构稳定性好。截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底变化不大。

截至 2025 年底，公司负债规模同比减少 4.81%。其中，短期借款主要由保证借款（占 78.97%）和信用借款（占 5.49%）构成；长期借款主要由保证借款（占 85.90%）构成。截至 2025 年底，公司其他应付款主要为对珠科集团往来款，较上年底减少 5.84%；应付债券较上年底增加 17.96%，系公司新发行债券所致。有息债务方面，截至 2025 年底，公司全部债务 120.46 亿元，占同期末负债总额的 56.78%，较上年底减少 22.10%，主要系清理与珠海华发集团有息往来款所致。债务结构方面，短期债务占 46.10%，占比有所下降（2024 年底为 62.25%）。从债务指标来看，截至 2025 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 37.39%、25.32%和 15.45%，较上年底分别减少 2.33 个百分点、减少 6.05 个百分点和提高 0.74 个百分点。

截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 125.29 亿元，较上年底增长 4.01%，其中，短期债务占 47.18%。同期末，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 39.81%、26.07%和 15.70%，较上年底分别提高 2.42 个百分点、0.74 个百分点和 0.24 个百分点。整体看，公司债务负担轻。

图表 15• 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	121.88	54.69%	130.59	61.56%	152.80	65.00%
短期借款	11.05	4.96%	32.59	15.36%	29.73	12.65%
其他应付款	46.50	20.87%	43.79	20.64%	63.62	27.06%
一年内到期的非流动负债	20.08	9.01%	17.16	8.09%	18.42	7.84%
非流动负债	100.99	45.31%	81.55	38.44%	82.29	35.00%
长期借款	32.50	14.58%	37.50	17.68%	39.24	16.69%
应付债券	16.87	7.57%	19.90	9.38%	19.90	8.46%
负债总额	222.87	100.00%	212.14	100.00%	235.09	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，公司营业总收入规模有所增长，投资收益大幅提升，整体盈利能力很强，但公司所投资基金和股权类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，存在收益波动风险。

2025 年，公司合并口径利润总额主要来自权益法核算的长期股权投资贡献的投资收益，同比大幅提升。2025 年，公司其他收益为 0.72 亿元，主要来自于并表上市公司的高端设备采购补贴、产业发展补贴、研发补贴、创新补贴等，同比下滑主要系收到的政府补助减少所致。公允价值变动净收益为负主要系其他非流动金融资产—华灿光电未进行科目调整前公允价值变动收益大幅下降 4.78 亿元所致。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.73 亿元，同比增长 10.87%；综合毛利率为 30.74%，同比增加 14.67 个百分点。

图表 16• 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
营业总收入	56.47	71.39
期间费用	12.92	18.16
其中：财务费用	2.62	5.28
投资收益	12.15	34.68
公允价值变动净收益	-0.66	-5.66
资产减值损失	-2.48	-11.70
其他收益	0.96	0.72
利润总额	10.35	25.85
总资产报酬率（%）	2.54	5.59
经调整的净资产收益率（%）	2.50	5.17

注：总资产报酬率=（利润总额+计入财务费用的利息支出）/资产总额*100%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2025 年，公司经营活动现金流保持小额净流入；随着收回投资规模增加，公司投资活动净流出规模有所减少，筹资活动现金流由正转负。

2025 年，方正科技 PCB 业务扩张带动公司经营活动现金流保持净流入并有所提升，收入实现质量较好；受收回投资收到的现金大幅增加影响，投资活动产生的现金流量净流出额较 2024 年度有所减小；公司筹资活动产生的现金净额大幅减少，由正转负，主要系收到其他与筹资活动有关的现金大幅减少所致。2025 年，公司现金及现金等价物净增加额同比大幅减少，现金及现金等价物余额仍保持较高水平。

图表 17 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
经营活动现金流入小计	59.58	93.32
经营活动现金流出小计	53.20	85.57
经营活动现金流量净额	6.38	7.74
投资活动现金流入小计	15.15	54.80
投资活动现金流出小计	75.03	88.52
投资活动现金流量净额	-59.88	-33.71
筹资活动前现金流量净额	-53.50	-25.97
筹资活动现金流入小计	370.84	242.90
筹资活动现金流出小计	292.33	243.16
筹资活动现金流量净额	78.50	-0.25
现金收入比（%）	96.69	123.71
现金及现金等价物净增加额	25.04	-26.39
期末现金及现金等价物余额	55.68	29.29

资料来源：联合资信根据公司资料整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债指标表现良好，融资渠道畅通，再融资能力很强。同时考虑公司持有上市公司股权市值高，公司实际偿债能力很强。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	短期可变现资产/短期债务	0.68	0.67
	投资活动现金流量净额/短期债务	-0.62	-0.61
长期偿债指标	经调整的投资组合规模/全部债务	2.42	2.82
	取得投资收益收到的现金/利息支出	1.04	0.76

资料来源：联合资信根据公司资料整理

从偿债指标看，公司短期可变现资产可对短期债务覆盖程度一般，保障能力保持稳定，投资活动现金流量净额无法覆盖短期债务；投资组合对全部债务可形成有效覆盖，取得投资收益收到的现金可对利息支出形成一定覆盖。截至 2026 年 3 月底，公司共获得各银行授信额度 225.69 亿元，其中已使用额度为 118.25 亿元，未使用额度为 92.02 亿元，公司间接融资渠道畅通；公司下辖光库科技、方正科技等上市公司，具备直接融资渠道，公司再融资能力很强。整体看，公司偿债指标表现良好，再融资能力很强，同时考虑公司持有上市公司股权价值高，公司实际偿债能力很强。

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额合计 21.72 亿元，占总资产的比例为 3.68%，主要由对珠海华耀投资合伙企业（有限合伙）20.07 亿元担保构成，公司对该合伙企业持股比例为 99.80%，GP 为华金资本全资子公司。

截至 2025 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

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；本部债务负担轻；本部利润主要来自投资收益，获现水平较低，考虑到公司本部具有较大规模对子公司往来款，且在手上市公司股权市值高，实际偿债压力可控。

截至 2025 年底，公司本部资产主要为其他应收款和子公司、联营企业股权等。其中，长期股权投资 188.14 亿元，较上年底增加 0.76%；其他应收款 93.28 亿元（主要为对子公司的往来款）。公司本部持有光库科技等上市公司股权，截至 2026 年 3 月末，公司本部所持 A 股上市股权市值约为 243.70 亿元，均未质押。

图表19• 2025年末公司本部主要长期股权投资构成

（单位：亿元）

被投资单位	期末余额
光库科技	11.22
珠海发展投资基金二期（有限合伙）	7.98
华灿光电	28.69
珠海华金阿尔法五号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	19.65
珠海华金资本股份有限公司	15.51
珠海华金阿尔法六号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	17.04
珠海华金阿尔法四号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	13.75
珠海华金丰盈三号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	10.86
珠海华金阿尔法三号股权投资基金合伙企业（有限合伙）	6.08
合计	130.78

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表20• 2025年末公司本部其他应收款前五大情况

（单位：亿元）

单位名称	账龄	金额	占其他应收款总额比例
珠海华实智远投资有限公司	1-4 年	40.59	50.87%
珠海斗门珠科现代农业有限公司	1 年以内	15.60	19.55%
珠海城市建设集团有限公司	2-3 年	13.56	17.00%
珠海华蓓运营管理有限公司	1-4 年	3.26	4.09%
珠海珠科投资有限公司	1 年以内	2.50	3.13%
合计	--	75.51	94.64%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司本部利润主要来源于投资净收益。2025 年，公司本部实现营业总收入 0.73 亿元，净利息支出（利息费用-利息收入）为 4.16 亿元，投资收益为 19.75 亿元，其中，成本法核算的被投资单位宣告分派的利润 14.00 亿元，主要由珠海华实智远投资有限公司贡献（13.50 亿元），公司本部取得投资收益收到的现金为 3.87 亿元，获现水平较低；利润总额为 7.59 亿元。

图表 21 • 2024—2025 年公司本部取得投资收益收到的现金情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
取得投资收益收到的现金	2.33	3.87

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 22 • 2024—2025 年公司本部投资收益情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年
成本法核算的被投资单位宣告分派的利润	0.37	14.00
权益法核算的长期股权投资收益	8.41	5.09
持有其他非流动金融资产期间取得的投资收益	0.73	0.21
合计	9.51	19.75

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2025 年底，公司本部全部债务为 62.04 亿元，较上年底减少 44.72%，主要系清理历史计息往来借款所致。其中，短期债务占 53.34 %、长期债务占 46.66%；全部债务资本化比率 20.47%，债务负担轻。

偿债能力方面，2025 年，公司本部取得投资收益收到的现金 3.87 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 0.86 亿元，基本可以覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 4.77 亿元，利息支付压力不大；截至 2025 年底，公司本部现金短期债务比为 0.13 倍。考虑到公司本部具有较大规模对子公司应收往来款，且在手上市公司股权市值高，实际偿债压力可控。

（五）ESG 方面

公司治理结构完善，内控制度较为健全，投资方向符合社会趋势。公司作为投资类企业，面临的环境问题较少，且在投融资管理等方面积累了丰富的经验，发展战略符合行业政策和公司经营目标。

在环境方面，作为投资类企业，公司面临的环境风险较小，目前尚未因为环境问题受到监管部门的处罚。

社会方面，公司主要投资方向为新兴产业，符合社会趋势，对于促进地方经济产业发展具有重要作用社会贡献度高。

治理方面，公司暂未设立专门的 ESG 部门与专人。公司战略规划清晰，法人治理结构完善，内部规章制度和内控制度较为健全。

七、外部支持

股东支持能力很强。

珠科集团是珠海州市属一级国企、珠海市科技产业发展核心平台，采用“科技投资+产业运营+产业园区”三位一体的发展模式，在经营规模、区域地位等方面具有显著优势。截至 2025 年底，珠科集团注册资本 500.00 亿元，实收资本 488.00 亿元，合并资产总额 1424.82 亿元，所有者权益 923.15 亿元（含少数股东权益 226.64 亿元）；2025 年，珠科集团实现营业总收入 118.44 亿元，利润总额 23.26 亿元。

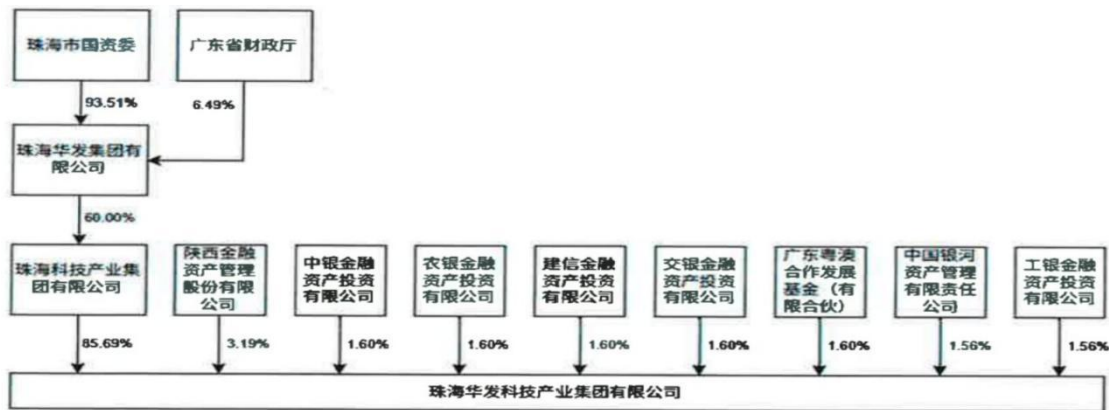
公司获得股东支持的可能性很大。

公司是珠科集团核心子公司，是珠科集团核心资产、收入和利润的主要贡献主体，职能定位突出，持续获得股东支持的可能性很大。

八、跟踪评级结论

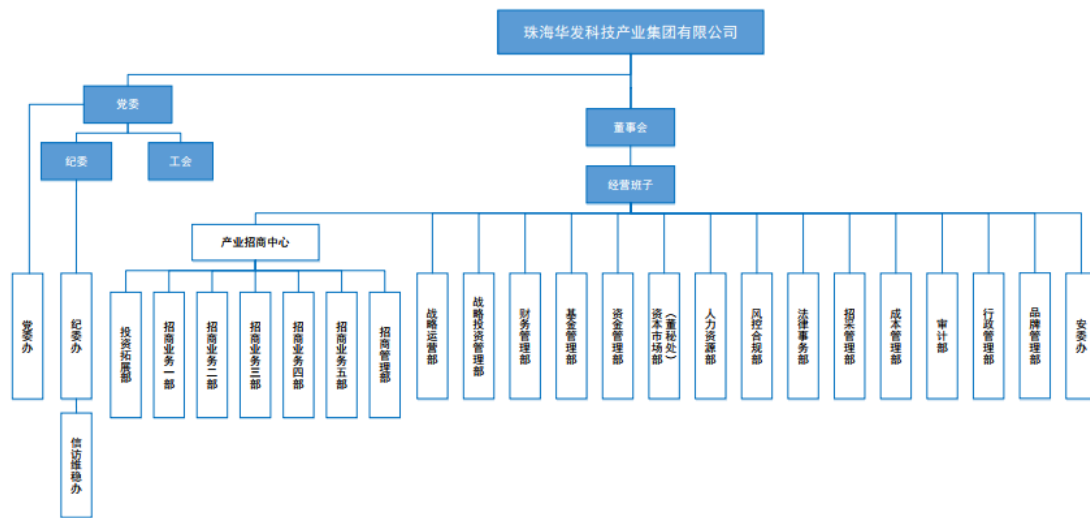
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司的主体长期信用等级为 AAA，维持“24 华发科技 MTN001（科创票据）”和“24 华发科技 MTN002（科创票据）”信用等级为 AAA_{stt}，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	65.78	36.96	44.54
应收账款（合计）（亿元）	17.20	24.68	24.94
其他应收款（亿元）	38.50	34.95	29.83
存货（亿元）	10.77	17.34	21.70
长期股权投资（亿元）	212.38	239.94	248.96
固定资产（合计）（亿元）	46.52	54.50	55.52
在建工程（合计）（亿元）	6.09	9.04	10.84
资产总额（亿元）	561.11	567.36	590.47
实收资本（亿元）	116.70	116.70	116.70
少数股东权益（亿元）	62.32	69.61	71.76
所有者权益（亿元）	338.25	355.22	355.38
短期债务（亿元）	96.25	55.52	59.12
长期债务（亿元）	58.37	64.93	66.17
全部债务（亿元）	154.62	120.46	125.29
营业总收入（亿元）	56.47	71.39	20.73
营业成本（亿元）	43.71	51.83	14.36
其他收益（亿元）	0.96	0.72	0.20
利润总额（亿元）	10.35	25.85	-0.10
EBITDA（亿元）	18.68	37.14	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	54.60	88.32	21.88
经营活动现金流入小计（亿元）	59.58	93.32	22.95
经营活动现金流量净额（亿元）	6.38	7.74	3.62
投资活动现金流量净额（亿元）	-59.88	-33.71	-17.34
筹资活动现金流量净额（亿元）	78.50	-0.25	23.31
财务指标			
销售债权周转次数（次）	3.34	3.11	--
存货周转次数（次）	4.50	3.69	--
总资产周转次数（次）	0.11	0.13	--
现金收入比（%）	96.69	123.71	105.57
营业利润率（%）	21.77	26.73	30.13
总资本收益率（%）	2.48	5.00	--
总资产报酬率（%）	2.54	5.59	-0.07
经调整的净资产收益率（%）	2.50	5.17	--
短期债务占比（%）	62.25	46.10	47.18
长期债务资本化比率（%）	14.72	15.45	15.70
全部债务资本化比率（%）	31.37	25.32	26.07
资产负债率（%）	39.72	37.39	39.81
流动比率（%）	123.88	103.10	93.53
速动比率（%）	115.04	89.82	79.34
经营现金流动负债比（%）	5.23	5.93	--
短期可变现资产/现金债务（倍）	0.68	0.67	0.75
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	2.42	2.82	2.86
EBITDA 利息倍数（倍）	4.79	6.34	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.28	3.24	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 公司合并口径长期应付款中的有息债务已调整至长期债务

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	14.10	4.38	8.86
应收账款（亿元）	0.06	0.05	0.04
其他应收款（合计）（亿元）	114.02	93.28	95.97
存货（亿元）	--	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	186.71	188.14	198.47
固定资产（合计）（亿元）	--	--	--
在建工程（合计）（亿元）	--	--	--
资产总额（亿元）	386.47	346.08	363.32
实收资本（亿元）	116.70	116.70	116.70
少数股东权益（亿元）	--	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	237.65	241.09	241.32
短期债务（亿元）	82.51	33.10	29.06
长期债务（亿元）	29.73	28.95	28.45
全部债务（亿元）	112.24	62.04	57.51
营业总收入（亿元）	0.38	0.73	0.16
营业成本（亿元）	--	--	--
其他收益（亿元）	0.26	0.01	0.00
利润总额（亿元）	5.12	7.59	0.45
EBITDA（亿元）	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	--	0.07	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	1.82	0.93	0.07
经营活动现金流量净额（亿元）	-1.06	-0.28	-0.14
投资活动现金流量净额（亿元）	-31.92	-11.80	-9.24
筹资活动现金流量净额（亿元）	30.41	2.25	13.86
财务指标			
销售债权周转次数（次）	12.05	13.54	--
存货周转次数（次）	*	*	*
总资产周转次数（次）	--	--	--
现金收入比（%）	0.67	9.02	3.57
营业利润率（%）	99.10	99.83	99.96
总资本收益率（%）	2.05	3.80	--
总资产报酬率（%）	2.15	3.55	--
经调整的净资产收益率（%）	1.68	2.86	--
短期债务占比（%）	73.52	53.34	50.53
长期债务资本化比率（%）	11.12	10.72	10.55
全部债务资本化比率（%）	32.08	20.47	19.24
资产负债率（%）	38.51	30.34	33.58
流动比率（%）	150.60	128.60	112.19
速动比率（%）	150.60	128.60	112.19
经营现金流动负债比（%）	-1.24	-0.37	--
短期可变现资产/现金债务（倍）	0.17	0.13	0.30
经调整的投资组合规模/全部债务（倍）	2.32	3.51	4.04
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注：1. 公司本部 2026 年一季度财务报表未经审计；2. 长期应付款中的有息债务已调整至长期债务；3. “*”表示分母为 0
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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+平均应收票据+平均应收款项融资)
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/营业总收入×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) / 营业总收入×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+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+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 中长期科技创新债券信用等级设置及含义

联合资信中长期科技创新债券信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA_{sti}、AA_{sti}、A_{sti}、BBB_{sti}、BB_{sti}、B_{sti}、CCC_{sti}、CC_{sti}、C_{sti}。除 AAA_{sti} 级、CCC_{sti} 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 _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC _{sti}	科技创新债券的偿还债务能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC _{sti}	科技创新债券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 _{sti}	科技创新债券不能偿还债务

附件 4-3 评级展望设置及含义

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

附件 4-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断