

知识城（广州）投资集团有限公司

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〕6498号

联合资信评估股份有限公司通过对知识城（广州）投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持知识城（广州）投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 知识城 MTN003”“25 知识城 MTN002A”“25 知识城 MTN003”“25 知识城 MTN005”和“25 知识城 MTN006”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

二〇二六年七月二十四日

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知识城（广州）投资集团有限公司（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。

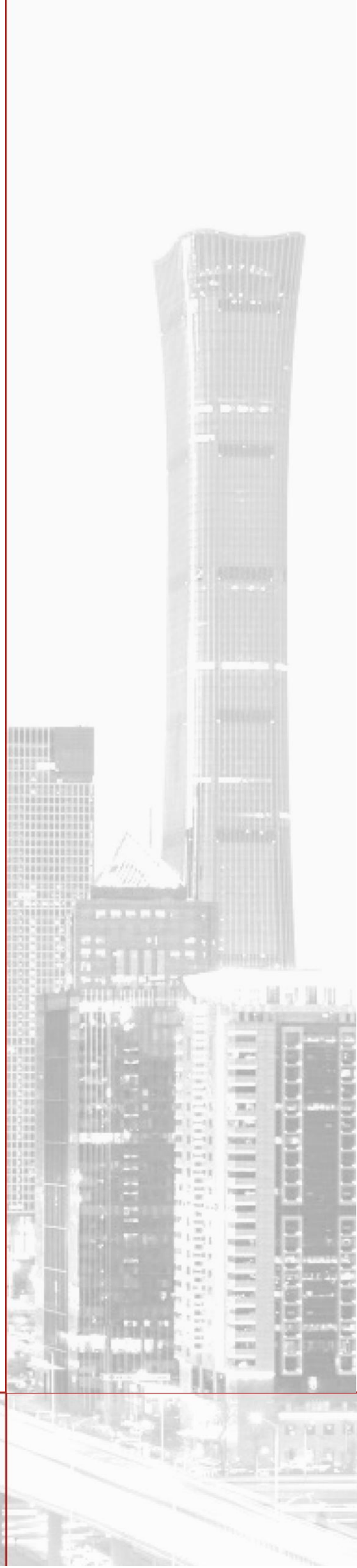
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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。



知识城（广州）投资集团有限公司 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
知识城（广州）投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/07/24
24 知识城 MTN003/25 知识城 MTN002A/			
25 知识城 MTN003/25 知识城 MTN005/	AAA/稳定	AAA/稳定	
25 知识城 MTN006			

评级观点

跟踪期内，知识城（广州）投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，主要负责中新广州知识城的开发建设，并服务区域产业发展，业务区域专营性强。经营方面，公司园区及地产开发项目投资规模大，业务持续性强，但面临较大资金支出压力，且需关注商业地产运营回款和住宅项目去化情况；随着在建物业完工投运，可对物业经营管理业务收入形成支撑，但同时需关注新投运物业招商情况对出租率的影响；受房地产行业下行、行业竞争激烈、原材料成本上涨等因素影响，有色金属业务运营主体广亚铝业有限公司（以下简称“广亚铝业”）经营继续呈亏损状态，公司仍面临一定的商誉减值风险。财务方面，公司资产中以项目开发成本为主的存货、投资性房地产、应收类款项以及股权类资产为主要构成，资产流动性一般，需关注股权类资产投资收益稳定性以及应收类款项和商誉减值风险；所有者权益结构有待改善；2025 年公司利润总额亏损幅度加大，盈利指标表现明显弱化；整体债务负担重，短期债务占比继续压降但仍较高，偿债指标整体表现一般，但公司备用流动性充足、再融资能力强，实际短期偿债压力可控。

个体调整：无。

外部支持调整：广州开发区采用全国独有的六区合一体制，广州经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）作为广州市人民政府派出机构，代表市人民政府行使市一级管理权限。广州市作为广东省省会城市，战略地位和交通区位优势显著，经济和财政实力非常强，政府支持能力极强。公司作为广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，对区域内商业载体和园区配套建设、招商引资和产业导入等方面贡献较大，继续在资金注入和政府补助等方面获得有力的外部支持。

评级展望

依托广州市和广州开发区良好的发展潜力，公司有望继续享受良好的外部经营环境和再融资环境。公司后续仍将在区域发展中发挥关键作用，经营地位稳固，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

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：公司核心资产被划出，政府支持程度减弱，融资环境恶化。

优势

- **外部发展环境良好。**作为广东省省会，广州市是国家重要的中心城市、国家历史文化名城、全国综合性门户和国际商贸中心，构建了完善的现代化产业布局，2025 年地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，区域内金融资源丰富；广州市黄埔区、广州开发区是行政区与功能区融合发展的区域，处于粤港澳大湾区的核心位置，工业基础良好，科研实力强，经济和财政实力在广州市排名前列，为公司业务开展提供了良好的外部环境。
- **业务多元化发展，区域专营性强。**作为广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，公司主要负责中新广州知识城的开发建设，并服务区域产业发展，业务范围涵盖园区运营、产业投资、地产开发、工业制造等领域，经营业务多元化发展，区域专营性强。
- **继续获得有力的外部支持。**跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。2025 年，公司获得股东注资款 2.50 亿元；同年，股东开发区管委会以资本公积转增方式向公司增资 0.19 亿元。

关注

- **项目建设存在较大的资金支出压力，需关注项目后续运营及去化情况。**公司园区及地产开发业务规模大，截至 2026 年 3 月底，公司主要在建项目（园区、商业、住宅等）计划总投资 514.37 亿元，尚需投资 180.43 亿元，商业地产项目投资回收周期较长，住宅项目需关注去化情况。
- **债务负担重，期限结构有待进一步优化。**截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 737.33 亿元，全部债务资本化比率 73.15%，若考虑永续类产品，债务负担将进一步加重；同期末，公司短期债务占比为 51.39%，债务期限结构有待进一步优化。考虑到后续债务偿还以及在建项目的持续推进，公司仍存在较大的融资需求。
- **多项减值使公司盈利承压显著，跟踪期利润总额亏损加大，需对公司盈利修复情况保持关注。**2025 年，公司利润总额亏损幅度加大，主要系营业总收入下降压缩经营毛利、商誉和股权投资减值以及应收类款项信用减值对利润的侵蚀加重，盈利指标表现明显恶化。公司开展的股权投资聚焦区域内入驻的产业类企业和合作开发的地产企业，投资风险较大，广亚铝业相关商誉规模仍较大，若未来其经营业绩不达预期，公司仍将面临一定的商誉减值风险。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型					地方产业投资与运营企业信用评级方法与模型 V4.1.202605				
债项评级方法					债项评级基本方法 V3.0.202207				
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	宏观和区域风险		2		
					行业风险		3		
		自身竞争力		基础素质		1			
				企业管理		2			
				经营分析		1			
财务风险		F4		现金流	资产质量		4		
					盈利能力		5		
					现金流量		1		
				资本结构		4			
						偿债能力		4	
指示评级							a ⁺		
个体调整因素：--							--		
个体信用等级							a ⁺		
外部支持调整因素：政府支持							+4		
模型级别							AAA		

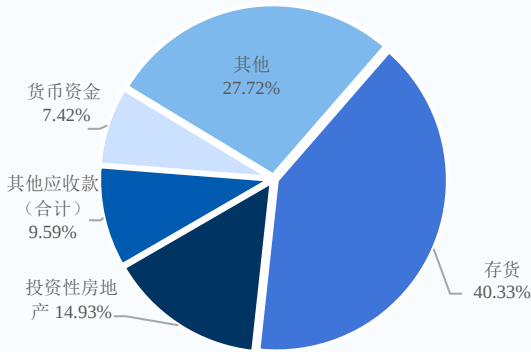
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

主要财务数据

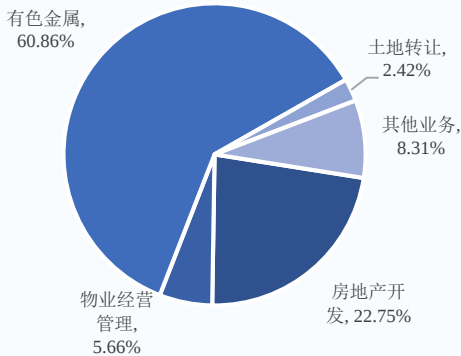
合并口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	54.67	97.73	107.75
资产总额（亿元）	1045.07	1114.35	1125.34
所有者权益（亿元）	259.22	272.81	270.64
短期债务（亿元）	416.48	385.41	378.94
长期债务（亿元）	255.03	333.28	358.39
全部债务（亿元）	671.51	718.69	737.33
营业总收入（亿元）	100.81	63.28	16.67
利润总额（亿元）	-8.92	-17.46	-0.96
EBITDA（亿元）	10.69	1.11	--
经营性净现金流（亿元）	-2.54	0.52	2.68
总资产报酬率（%）	0.69	-0.25	--
资产负债率（%）	75.20	75.52	75.95
全部债务资本化比率（%）	72.15	72.48	73.15
速动比率（%）	44.45	54.24	57.45
现金短期债务比（倍）	0.13	0.25	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.05	--
公司本部口径			
项 目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	686.06	716.40	738.92
所有者权益（亿元）	164.11	171.67	167.72
全部债务（亿元）	464.46	497.91	521.57
营业总收入（亿元）	0.57	0.34	0.05
利润总额（亿元）	4.50	1.79	-3.20
资产负债率（%）	76.08	76.04	77.30
全部债务资本化比率（%）	73.89	74.36	75.67
现金短期债务比（倍）	0.06	0.16	0.23

注：1.2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.本报告合并口径将应付票据、其他应付款及其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款及其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算；本部口径将应付票据、其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算；全部债务均未考虑永续类产品；3.“--”表示数据不适用；4.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
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

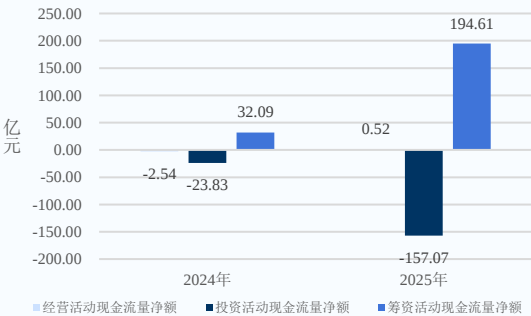
2025 年底公司资产构成



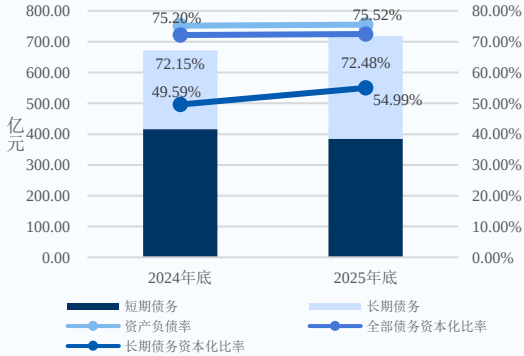
2025 年公司营业总收入构成



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 知识城 MTN003	5.00 亿元	5.00 亿元	2027/04/30	延期，利息递延权，持有人救济，调整票面利率，赎回
25 知识城 MTN002A	15.00 亿元	15.00 亿元	2028/02/20	延期，利息递延权，持有人救济，调整票面利率，赎回
25 知识城 MTN003	6.00 亿元	6.00 亿元	2028/07/07	延期，利息递延权，持有人救济，调整票面利率，赎回
25 知识城 MTN005	13.00 亿元	13.00 亿元	2028/08/25	延期，利息递延权，持有人救济，调整票面利率，赎回
25 知识城 MTN006	6.00 亿元	6.00 亿元	2028/10/14	延期，利息递延权，持有人救济，调整票面利率，赎回

注：1.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；2.上述债券均为永续中票，到期兑付日为首次行权日

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
25 知识城 MTN006	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/09/25	张雪婷 张永嘉 杨 柳	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
25 知识城 MTN005	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/14	张雪婷 张永嘉 杨 柳	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
25 知识城 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28	张雪婷 张永嘉 杨 柳	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/21	张雪婷 张昶 张永嘉	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
25 知识城 MTN002A	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28	张雪婷 张永嘉 杨 柳	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/02/12	刘亚利 张昶 吴 茵	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
24 知识城 MTN003	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/28	张雪婷 张永嘉 杨 柳	多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505 多元产业投资控股企业信用评级模型（打分表） V4.0.202505	阅读全文
	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/17	刘亚利 张昶	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文

注：上述评级方法/模型、历史评级报告通过链接可查询

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张雪婷 zhangxt@lhratings.com

项目组成员：张永嘉 zhangyj@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”）关于知识城（广州）投资集团有限公司（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

跟踪期内，公司注册资本和股东持股比例发生变化。2026 年 3 月，公司注册资本增加 0.42 亿元，由股东广州经济技术开发区管理委员会（以下简称“开发区管委会”）认缴。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本增至 22.17 亿元，实收资本为 21.75 亿元，开发区管委会和广东省财政厅分别对公司持股 90.82%和 9.18%，公司控股股东和实际控制人仍为开发区管委会，广州开发区国有资产监督管理局（以下简称“开发区国资局”）代表开发区管委会履行股东职责。

公司是广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，围绕中新广州知识城的开发建设及招商引资开展业务，业务范围涵盖园区运营、产业投资、地产开发、工业制造等领域，业务板块多元化发展。

截至 2026 年 3 月底，公司本部共设 8 个职能部门；同期末，公司合并范围内子公司共计 94 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1114.35 亿元，所有者权益 272.81 亿元（含少数股东权益 70.27 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 63.28 亿元，利润总额-17.46 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1125.34 亿元，所有者权益 270.64 亿元（含少数股东权益 69.73 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 16.67 亿元，利润总额-0.96 亿元。

公司注册地址：广东省广州市黄埔区知凤街 9 号知识大厦 A 座东塔 14-16 层；法定代表人：谢育能。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的存续债券见图表 1，募集资金已按指定用途使用完毕。跟踪期内，公司已按期支付“24 知识城 MTN003”“25 知识城 MTN002A”和“25 知识城 MTN003”债券利息，“25 知识城 MTN005”和“25 知识城 MTN006”尚未到首个付息日，公司过往付息情况良好。截至 2026 年 6 月底，上述债券募集资金已按规定用途使用完毕。

公司由联合资信评级的存续债券均设置公司赎回选择权、票面利率重置及利息递延支付等条款，清偿顺序均等同于公司普通债务。跟踪期内，上述债券未发生触发相应条款的责任事项。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的存续债券概况（单位：亿元）

债券简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
24 知识城 MTN003	5.00	5.00	2024/04/30	3（3+N）年
25 知识城 MTN002A	15.00	15.00	2025/02/20	3（3+N）年
25 知识城 MTN003	6.00	6.00	2025/07/07	3（3+N）年
25 知识城 MTN005	13.00	13.00	2025/08/25	3（3+N）年
25 知识城 MTN006	6.00	6.00	2025/10/14	3（3+N）年
合计	45.00	45.00	--	--

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承压。工业企业利润高位增长，“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“投资于民”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、行业及区域环境分析

1 行业分析

地方产业投资与运营企业（以下简称“产投企业”）系由地方政府实际控制，贯彻落实地方政府战略意图，主要承担促进区域产业发展、提供公共产品和服务、保障和改善民生、盘活区域资源、推动产业转型升级等职能的企业。地方产业投资与运营行业（以下简称“产投行业”）关系国计民生和经济发展，在区域民生保障和产业发展方面发挥着重要作用。

2025 年，我国宏观经济平稳运行，积极财政政策与适度宽松货币政策协同发力，为产投行业提供了稳定的宏观环境。产投企业承担民生保障与产业投资相关职能，业务布局涵盖公用事业运维、保障性住房建设运营、区域交通运营、水利与能源项目建设运营、城市更新、生态环保、康养服务、产业园区投管、城市资产运营、国有资源特许经营、国有资本运营及产业配套服务等领域。随着地方一揽子化债政策落地、行业监管规则持续完善，产投行业整体运行趋于稳健。2025 年，产投企业债务增速边际放缓，但规模仍在扩张，杠杆水平持续上升但整体可控，区域分化显著。现金类资产对短期债务的覆盖偏弱，企业经营性现金流的覆盖能力有限，高度依赖外部筹资来维持资金平衡。受益于宽松的货币环境，综合融资成本稳步下行，但区域差异仍存。

展望 2026 年，积极财政政策将延续，财政金融协同发力，产投企业再融资环境保持平稳，行业地位稳固，整体信用风险较低，评级展望稳定。作为“十五五”开局之年，行业进入结构调整与转型提质关键阶段，发展机遇与经营风险并存。产投企业需持续聚焦核心主业、合理管控债务规模、提升自身造血能力、完善风险防控体系，加快由规模扩张向质量提升与价值增长转变，保障行业中长期稳健可持续发展。

完整版地方产业投资与运营行业分析详见[《2026 年地方产业投资与运营行业信用风险分析》](#)。

2 区域环境分析

广州市

广州市作为广东省省会城市，战略地位和交通区位优势显著，构建了完善的现代化产业布局，2025 年地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长，收入质量良好，财政自给能力较强。

广州市是广东省省会，是国家重要的中心城市、国家历史文化名城、全国综合性门户和国际商贸中心¹，位于广东省中南部，珠江三角洲北缘，面朝南海，毗邻港澳，已形成空港、海港、高铁、高速、内河航运、城际轨道六位一体的世界级综合立体交通格局，交通区位优势显著。广州市现辖越秀、海珠、荔湾、天河、白云、黄埔、花都、番禺、南沙、从化、增城共 11 区，辖区总面积 7434.30 平方公里。2025 年末，广州市常住人口 1910.10 万人，比上年末增加 12.30 万人，城镇化率为 87.56%，比上年提升 0.32

¹ 经国务院批复，《广州市国土空间总体规划（2021—2035 年）》明确赋予广州“6+4”城市性质和核心功能，“6”指广东省省会、我国重要的中心城市、国家历史文化名城、彰显海洋特色的现代化城市、国际性综合交通枢纽城市、科技教育文化中心六大城市性质，“4”指国际商贸中心、全国先进制造业基地、全国综合性门户、国际科技创新中心重要承载地四大核心功能。

个百分点。

产业发展方面，广州市构建了“12218”现代化产业体系，“1”即坚持“产业第一、制造业立市”一个总体要求，“2”即把握制造业服务业“两业融合”、数智化绿色化“两化转型”两个主攻方向，“21”代表智能网联与新能源汽车、生物医药与健康等 15 个战略性产业集群和具身智能、细胞与基因等 6 个未来产业，“8”代表现代金融、科技服务等 8 个现代服务业。2025 年，广州市规模以上工业增加值同比增长 1.2%。其中，规模以上汽车制造业、电子产品制造业和石油化工制造业三大支柱产业实现工业增加值合计增长 0.7%，占全市规模以上工业增加值比重为 46.3%；其他重点行业中，医药制造业、电气机械和器材制造业、铁路船舶航空航天和其他运输设备制造业分别增长 3.6%、8.0%、13.2%。根据《广州市国民经济和社会发展规划第十五期五年规划纲要》，“十五五”期间，广州市将全力稳住支柱产业“基本盘”，形成万亿引领、千亿支撑、百亿跟进的先进制造业集群，同时积极打造新兴产业“增长盘”、前瞻布局未来产业“潜力盘”，到 2030 年，工业总产值目标达到 3 万亿元。

依托良好的产业基础，2025 年，广州市地区生产总值保持增长，产业结构向优调整，第三产业对经济的拉动作用有所提升。2025 年，广州市固定资产投资同比下降 6.7%，从三次产业看，第一产业完成投资下降 7.6%，第二产业完成投资下降 2.4%，第三产业完成投资下降 7.7%。2025 年，广州市一般公共预算收入突破 2000 亿元，税收收入占一般公共预算收入的比重较稳定，收入质量良好；财政自给率继续上升，财政自给能力较强；受房地产市场环境影响，全市土地出让收入不及预期，政府性基金收入继续下降。截至 2025 年底，广州市地方政府债务余额 7458.3 亿元。广州市金融资源丰富，金融机构本外币存贷款余额高，2025 年末分别为 9.67 万亿元和 8.63 万亿元，同比增长 6.5%和 6.3%。

2026 年一季度，广州市地区生产总值 7988.9 亿元，同比增长 6.0%，全市规模以上工业增加值和固定资产投资分别同比增长 6.5%和 9.8%，增速比上年全年分别提升 5.3 个百分点和 16.5 个百分点。

图表 2 • 广州市主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	31032.5	32039.5
GDP 增速（%）	2.1	4.0
固定资产投资增速（%）	0.2	-6.7
三产结构	1.08：25.26：73.66	0.99：24.06：74.95
人均 GDP（万元）	16.4	16.8
一般公共预算收入（亿元）	1954.7	2184.8
一般公共预算收入增速（%）	0.5	3.1
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	70.2	71.4
财政自给率（%）	70.3	77.5
政府性基金收入（亿元）	1281.7	976.6
地方政府债务余额（亿元）	6482.8	7458.3

资料来源：联合资信根据公开资料整理

广州开发区

广州市黄埔区、广州开发区是行政区与功能区融合发展的区域，处于粤港澳大湾区的核心位置，工业基础良好，科研实力强，形成了汽车制造、新型显示、绿色能源、新材料、美妆大健康五大千亿级产业集群和生物科技、高端装备、集成电路三大百亿级产业集群。2025 年，广州市黄埔区、广州开发区经济总量及一般公共预算收入保持增长，一般公共预算收入质量较好，财政自给能力有所增强。作为粤港澳大湾区发展的重要载体，中新广州知识城战略定位较高。整体看，公司外部发展环境良好。

广州开发区位于广东省广州市市区东部，处于粤港澳大湾区的核心位置，毗邻港澳，采用全国独有的六区合一体制²，2025 年末行政区域总面积 484.17 平方公里。根据《广州经济技术开发区条例》³，广州开发区设立开发区管委会，代表市人民政府行使市一级管理权限，开发区管委会及其下设机构可以依托所在地的区人民政府及其有关部门以合署办公等方式实施行政管理。

广州市黄埔区、广州开发区围绕知识城、科学城、海丝城、生物岛打造“三城一岛”发展空间，大力发展战略性新兴产业，形

² 广州开发区实行国家级经济技术开发区、高新技术产业开发区、保税区、出口加工区、中新广州知识城以及黄埔区合署办公、深度融合的管理体制。

³ 首次拟订于 1987 年 1 月 22 日经广东省第六届人民代表大会常务委员会第二十四次会议通过，最近一次修订系 2024 年 9 月 26 日广东省第十四届人民代表大会常务委员会第十二次会议批准，自 2024 年 11 月 1 日起施行。

成了汽车制造、新型显示、绿色能源、新材料、美妆大健康五大千亿级产业集群和生物科技、高端装备、集成电路三大百亿级产业集群，工业基础良好，工业经济发达。生物医药产业方面，广州市黄埔区、广州开发区打造形成“研发在生物岛、中试在科学城、制造在知识城”的全产业链生态布局，百济神州生物药业有限公司、广东恒瑞医药有限公司、康方药业有限公司等医药行业领军企业落地。新一代信息技术产业方面，广州市黄埔区、广州开发区以粤芯半导体技术股份有限公司为龙头，集聚超 200 家上下游企业，助推广东省打造集成电路“第三极”。汽车制造产业方面，广州市黄埔区、广州开发区在科学城打造传统汽车制造基地，在生物岛打造 5G 自动驾驶应用示范岛，在知识城集聚百度阿波罗、小鹏汽车等一批智能网联汽车项目。未来产业方面，广州市黄埔区、广州开发区将积极布局低空经济、航空航天、人工智能、具身智能机器人等新赛道，加快打造国家未来产业先导区。2025 年，广州市黄埔区、广州开发区实现规模以上工业生产总产值 8299.93 亿元，年末全区拥有上市企业 92 家，上市企业数量居全市第一、全国经开区第一。广州市黄埔区、广州开发区建设形成以广州实验室、粤港澳大湾区国家技术创新中心为引领的“2+3+N”战略科技创新平台集群，2025 年全区研发（R&D）投入强度 6.3%，聚集高新技术企业超 3000 家，建成科技企业孵化器 109 家。

依托良好的产业基础，2025 年，广州市黄埔区、广州开发区地区生产总值保持增长，生产总值位列广州市第二。产业结构以第二和第三产业为主导，2025 年，第二产业增加值 2099.96 亿元，同比增长 1.9%；第三产业增加值 2240.99 亿元，同比增长 5.7%。同期，全区固定资产投资完成 1471.9 亿元，占全市的 18.3%，投资总量、工业投资、房地产开发投资、建安投资、民间投资完成数均居全市第一。2025 年，广州市黄埔区、广州开发区一般公共预算收入继续增长，仍位列广州市首位；税收收入占一般公共预算收入比重较高，收入质量较好；财政自给能力有所增强。同期，受土地市场环境影响，广州市黄埔区、广州开发区政府性基金收入继续下降。截至 2025 年底，广州市黄埔区、广州开发区地方政府债务余额 692.76 亿元，其中一般债务余额 68.47 亿元、专项债务余额 624.29 亿元。

2026 年一季度，广州市黄埔区、广州开发区地区生产总值 991.3 亿元，同比增长 5.0%，全区规模以上工业增加值和固定资产投资分别同比增长 2.5%和 21.6%。

图表 3 • 广州市黄埔区、广州开发区主要经济和财力指标

项目	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	4338.90	4346.02
GDP 增速（%）	2.2	3.8
固定资产投资增速（%）	3.8	-29.1
三产结构	0.1：50.0：49.9	0.1：48.3：51.6
人均 GDP（万元）	35.31	34.96
一般公共预算收入（亿元）	213.23	225.66
一般公共预算收入增速（%）	2.4	5.8
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	74.86	83.12
财政自给率（%）	77.82	84.39
政府性基金收入（亿元）	100.65	48.25
地方政府债务余额（亿元）	595.58	692.76

注：上表经济相关指标为广州市黄埔区统计口径数据

资料来源：联合资信根据公开资料整理

中新广州知识城是继苏州工业园、天津生态城之后，中国与新加坡两国又一跨国合作的标志性项目，是广东省以及新加坡政府共同倡导创立的广东经济转型样板。中新广州知识城建于 2010 年 6 月，规划面积 123 平方公里；2012 年 9 月，中新广州知识城管理委员会与开发区管委会合署办公；2018 年，中新广州知识城升级为国家级双边合作项目；2019 年 2 月，中新广州知识城列入《粤港澳大湾区发展规划纲要》重大创新载体以及广深港澳科技创新走廊核心平台；2020 年 8 月，国务院批复同意《中新广州知识城总体规划（2020—2035 年）》，提出中新广州知识城的战略定位是围绕建设具有全球影响力的国家知识中心，着力打造知识创造新高地、国际人才自由港、湾区创新策源地、开放合作示范区，成为粤港澳大湾区高质量发展重要引擎。未来，中新广州知识城将构建以生命科学与生物技术、集成电路及新一代信息技术、新能源汽车、新材料、高端装备制造为重点的知识密集型产业体系。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 职能定位

跟踪期内，公司职能定位未发生变化，仍是广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，主要负责中新广州知识城的开发建设，并服务区域产业发展，业务区域专营性强。

广州开发区主要的投资开发主体包括广州开发区控股集团有限公司（以下简称“开发区控股”）、科学城（广州）投资集团有限公司（以下简称“科学城集团”）、广州高新区投资集团有限公司（以下简称“高新区投资”）、广州开发区投资集团有限公司（以下简称“开发区投资”）和公司，各主体职能定位和业务范围区分明确，公司业务主要集中于中新广州知识城，业务区域专营性强。

图表 4 • 广州开发区主要投资开发主体基本情况（单位：亿元、%）

企业简称	控股股东	职能定位	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
科学城集团	开发区管委会	聚焦以科学城片区为主的投资开发建设，培育发展环保水务相关产业以及数字经济等战略性新兴产业	1750.19	307.08	183.94	-69.36	82.45
开发区控股	开发区管委会	现代金融、科技园区与资本投资服务商，重点培育债权类与股权类综合金融服务业务	1645.18	430.13	129.90	3.01	73.86
公司	开发区管委会	知识经济发展集成服务商，聚焦发展以知识城片区为主的产城融合体投资开发建设及智慧型城市综合商业配套服务业务，培育发展知识密集型相关产业	1114.35	272.81	63.28	-17.46	75.52
高新区投资	开发区管委会	生物医药和健康产业投资运营综合服务商，主要负责生物岛、GE 生物医药产业园、西区产业园等园区运营	849.46	220.30	38.02	5.69	74.07
开发区投资	开发区管委会	产业投资平台和交通基础设施投资建设运营平台，主要开展产业园区开发、重大产业投资、智能制造、区域交通基础设施建设等业务	749.93	274.53	46.98	1.35	63.39

注：上表中所列数据为 2025 年期末（间）数
资料来源：联合资信根据公开资料整理

公司以《中新广州知识城总体规划（2020—2035 年）》为发展蓝图，定位为知识经济发展集成服务商，构建了园区运营、产业投资、地产开发、工业制造等多元化业务格局。为配合广州开发区及中新广州知识城产业培育及招商引资，公司开发建设了包括产业园区、超甲级写字楼、五星级酒店、商业综合体、交通枢纽产业聚集服务中心等多类型载体项目，重点推进政务、金融、生物医药、知识产权、科技服务等领域的招商拓展，并为入驻企业提供多元化商务服务，发挥“区域政策+园区载体+产业资本”的赋能作用，对产业龙头企业实施战略投资，推动重大产业项目集聚落户园区。同时，为优化城市空间、改善人居环境，公司承担了区域内部分征地拆迁、工程建设项目的代建管理任务，并投资打造新一代住宅项目，构建多重城市空间。

2 信用记录

跟踪期内，公司本部及重要子公司本部未新增不良或关注类信贷记录，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91440101190670266A），截至 2026 年 5 月 13 日，公司本部不存在未结清关注类和不良/违约类信贷记录，已结清贷款中近五年不存在关注类和不良/违约类信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91440116558350157X），截至 2026 年 5 月 6 日，公司重要子公司知识城（广州）产业园发展有限公司（以下简称“产发公司”）本部不存在未结清或已结清关注类和不良/违约类信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91440101MA5AP2LD7K），截至 2026 年 5 月 6 日，公司重要子公司知识城（广州）城市发展有限公司（以下简称“城发公司”）本部不存在未结清或已结清关注类和不良/违约类信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：914401165818706447），截至 2026 年 5 月 7 日，公司重要子公司中新广州知识城投资开发有限公司（以下简称“GKC 公司”）本部不存在未结清或已结清关注类和不良/违约类信贷记录。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91440101MA9Y7PT803），截至 2026 年 5 月 7 日，公司重要子公司知识城广亚（广州）控股集团有限公司（以下简称“广亚控股”）本部不存在未结清或已结清关注类和不良/违约类信贷记录。

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，联合资信未发现公司存在逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾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严重行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司在高级管理人员、法人治理结构和主要管理制度等方面未发生重大变化。

（三）经营方面

1 业务经营分析

跟踪期内，公司营业总收入仍主要来自有色金属、房地产开发及物业经营管理等业务，2025 年，公司营业总收入和综合毛利率均同比有所下降。

公司经营业务多元化发展，业务范围涵盖园区运营、产业投资、地产开发、工业制造等领域。2025 年，公司营业总收入同比下降 37.23%，主要系有色金属业务收入大幅下降所致，综合毛利率同比下降 2.49 个百分点。公司其他业务收入主要来自现代金融服务（融资租赁、基金管理）、现代农业、工程管理等业务，对营业总收入形成补充。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 16.67 亿元，相当于 2025 年全年的 26.34%，综合毛利率较 2025 年全年水平小幅上升。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（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
房地产开发	18.36	18.21	59.76	14.40	22.75	47.29	3.82	22.93	42.05
物业经营管理	3.72	3.69	36.03	3.58	5.66	39.46	0.85	5.08	51.74
有色金属	72.57	71.98	3.01	38.51	60.86	1.34	7.47	44.84	0.63
土地转让	--	--	--	1.53	2.42	5.92	3.79	22.76	7.47
其他业务	6.17	6.12	23.56	5.26	8.31	-7.49	0.73	4.39	5.71
合计	100.81	100.00	15.82	63.28	100.00	13.33	16.67	100.00	14.50

注：“--”表示该业务板块当期未确认收入

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

（1）园区及地产开发

受开发模式、开发节奏和去化进度影响，2025 年，公司园区及地产开发投资额和销售收入均同比有所下降，毛利率有所下滑但仍处于较高水平；在建项目投资规模大，业务持续性强，但面临较大资金支出压力；商业地产项目投资回收周期较长，住宅项目需关注去化情况。

公司园区及地产开发业务包括对产业园区、商业地产、住宅房地产项目的开发建设及运营管理，经营主体为下属子公司产发公司、城发公司和 GKC 公司⁴等，主要按照自主独立开发模式进行市场化经营。公司通过招拍挂方式取得开发用地，开发后的项目按照市场化价格进行定价销售，部分自持物业用于对外出租。公司下属房地产开发子公司均具有房地产开发企业二级资质。

公司开发项目包括产业园、办公、公寓、酒店等商业地产和住宅，其中产业园区和商业地产主要服务于中新广州知识城招商引资和未来产业发展，住宅则面向市场进行销售。截至 2026 年 3 月底，公司主要在售项目包括悦辰花园、龙狮住宅项目、CPPQ-A4-2 项目、知识城广场和知识城大厦项目。其中，知识城大厦业态包括甲级写字楼、专业会议中心、配套商业等，已发生零星销售，

⁴ 公司与新加坡凯德集团共同投资设立 GKC 公司，各持有其 50.00%股权，双方在 GKC 公司董事会中各占六席。GKC 公司作为中新战略合作的重要载体平台，参与中新广州知识城的开发建设，业务主要涉及园区开发和物业经营管理等。

剩余物业由公司自持用于对外出租；知识城广场、悦辰花园、龙狮住宅项目和 CPPQ-A4-2 项目尚未完全竣工，部分发生销售。2025 年，受住宅项目交付进度影响，公司房地产开发收入同比下降 21.58%，毛利率有所下滑但仍处于较高水平。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在售房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目名称	项目性质	开工面积	竣工面积	计划销售面积	已售面积	累计销售额	2024 年结转金额	2025 年结转金额	2026 年 1-3 月结转金额
知识城大厦	商办综合楼	19.07	19.07	0.20	0.20	0.63	0.00	0.00	0.00
知识城广场项目（一、二、三期）	办公	48.37	44.35	2.67	2.26	4.12	0.50	-0.17	0.28
悦辰花园	住宅	60.71	31.74	25.27	18.51	42.17	14.61	9.68	1.94
龙狮住宅项目	住宅	25.25	14.08	7.05	5.63	12.49	3.24	2.87	1.26
CPPQ-A4-2 项目	住宅	38.96	4.38	5.66	1.16	4.11	0.00	2.02	0.34
合计	--	192.36	113.62	40.85	27.76	63.52	18.36	14.40	3.82

注：1.知识城广场 2025 年存在退款，故结转金额为负；2.悦辰花园、龙狮住宅项目和 CPPQ-A4-2 项目计划销售面积为已开盘销售面积；3.合计数与加总数尾差系四舍五入所致，下同
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司在建房地产项目主要位于广州市黄埔区，主要在建项目计划总投资合计 514.37 亿元，尚需投资 180.43 亿元，在建项目投资规模大，可对未来地产销售收入形成有力支撑，但面临较大资金支出压力。同期末，公司园区及地产开发业务暂无拟建项目。跟踪期内，公司园区及地产开发节奏有所放缓，2025 年开发投资额同比有所下降，无新开工面积。整体看，公司商业地产投资规模大，根据未来招商引资情况确定租售方案，预计投资回收周期较长，住宅项目去化情况有待关注。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	项目所在地	项目建设期	项目类别	计划总投资	已投资	尚需投资
1	知识城广场项目（四期）	广州市黄埔区	2021-2027 年	商业、办公园区	39.90	22.84	17.06
2	知识城广场酒店项目	广州市黄埔区	2023-2027 年	酒店	5.90	2.75	3.15
3	知识城产业聚集服务中心	广州市黄埔区	2021-2027 年	商业、酒店、办公园区	44.94	34.15	10.79
4	大科学配套服务区	广州市黄埔区	2022-2026 年	商务商业、公建配套	6.90	4.80	2.10
5	超级邻里中心	广州市黄埔区	2023-2027 年	体育、商业	36.90	12.77	24.13
6	凯科星贸商务中心	广州市黄埔区	2019-2026 年	商业、办公、酒店	23.95	21.95	2.00
7	悦辰花园	广州市黄埔区	2020-2028 年	住宅，含学校、幼儿园	85.07	45.90	39.17
8	CPPQ-A4-2 地块项目	广州市黄埔区	2022-2027 年	住宅，含学校、幼儿园	77.06	61.18	15.88
9	CPPQ-A4-5 地块项目	广州市黄埔区	2022-2028 年	住宅，含商业服务设施、幼儿园	48.97	29.23	19.74
10	知信项目	广州市黄埔区	2025-2026 年	住宅，含商业服务设施、幼儿园	17.98	12.98	5.00
11	JLXC-H5-1 地块项目	广州市黄埔区	2023-2029 年	商业、科研、住宅、学校等	45.00	27.31	17.69
12	启川-九龙湖知识塔项目	广州市黄埔区	2020-2028 年	酒店、商业和办公	60.30	38.27	22.03
13	龙狮住宅项目	广州市黄埔区	2021-2028 年	住宅，含幼儿园	21.50	19.81	1.69
合计	--	--	--	--	514.37	333.95	180.43

注：1.部分项目建设期和计划总投资根据实际进度安排有所调整；2.JLXC-F1-2 地块项目、知识城国际商业中心、知识城国际人才服务中心、乡村振兴总部、CPPQ-A4-3 地块项目、CPPQ-A5-1 地块项目因业务规划处于停工状态
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（2）物业经营管理

2025 年，公司物业可租赁面积保持增长，物业经营管理收入同比小幅下降；随着公司在建物业的完工投运，可对物业经营管理业务收入形成支撑，但同时需关注新投运物业招商情况对出租率的影响。

公司物业经营管理业务主要由子公司产发公司、知识城（广州）商旅发展有限公司和 GKC 公司负责运营，经营物业主要包括办公楼、商铺、住宅、公寓、厂房、仓库等资产，物业位置主要位于广州市黄埔区。

公司物业经营管理业务收入来源于物业租金收入、物业管理费收入、停车费收入及其他综合性收入。从出租物业类型看，公司出租物业中办公类、工业类物业占比较大，公司参照周边物业出租价格及出租物业的地理位置，以物业评估价为基础做适量的租金

调整。2025 年，随着在建项目陆续完工投运，公司物业可租赁面积同比有所增长，物业出租率水平整体尚可，但随可租面积增加平均出租率有所下降。2025 年，公司物业经营管理业务收入同比小幅下降，毛利率同比略有增长。

图表 8 • 公司物业经营管理业务经营情况

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
期末可租赁面积（万平方米）	110	115	115
期末出租率（%）	57	51	51
物业经营管理业务收入（万元）	37210.11	35814.33	8458.15

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

（3）有色金属

公司有色金属业务主要为铝型材生产销售，受传统下游房地产行业下行、行业竞争激烈、原材料成本上涨等因素影响，经营主体广亚铝业有限公司（以下简称“广亚铝业”）经营收入进一步下降，且继续呈亏损状态，公司仍面临一定的商誉减值风险。

公司有色金属业务主要由子公司广亚控股开展。广亚控股下属的广亚铝业始创于 1996 年，总部位于广东省佛山市，是集铝合金建筑型材、工业铝型材和铝合金门窗幕墙研发、设计、生产及销售于一体的综合性大型企业。广亚铝业盈利模式主要为采购铝锭、铝棒等有色金属原材料，通过自有生产和委托加工业务制成各类有色金属产品进行销售。广亚铝业产品主要包括建筑铝型材、工业铝型材、家装铝型材、铝幕墙门窗和铝模块等，目前以建筑铝型材为主。截至 2026 年 3 月底，广亚铝业生产基地占地面积 100 万平方米（佛山南海基地 26 万平方米、佛山三水基地 36 万平方米、山东临沂基地 38 万平方米），拥有各型挤压生产线 52 条，喷涂生产线 11 条，氧化及电泳生产线 4 条，隔热型生产线 9 条，各种关键生产设备 500 多台（套），铝型材年产能 19 万吨以上。广亚铝业销售区域辐射全球，其中以两广及华东区域为主。

广亚铝业的业务模式为“以销定产、以产定购”。采购方面，采购原材料主要包括两大类：一类是铝锭、铝棒等有色金属材料；另一类是化工原料和包装物等辅料。原材料供应商主要为铝材销售厂商，2025 年前五大供应商采购金额占当期总采购金额的 67.82%，集中度较高。销售方面，销售模式主要分为工程销售模式和渠道销售模式，以工程销售模式为主，渠道销售为辅。广亚铝业结算期主要为 30~90 天，与行业一般货款结算期保持一致。下游客户目前主要为建筑业、房地产业等铝型材需求客户或贸易商等，2025 年有色金属前五大客户销售金额占总销售金额的 32.79%，集中度一般。

2025 年，公司有色金属业务收入同比大幅下降，毛利率有所下滑，主要系受市场环境和价格波动影响所致。受传统下游房地产行业下行、行业竞争激烈、原材料成本上涨等因素影响，广亚铝业及广亚控股继续呈亏损状态。截至 2025 年底，广亚控股总资产 76.13 亿元，净资产为-18.26 亿元；2025 年营业总收入 39.88 亿元，净利润-7.77 亿元。广亚控股划入公司前收购广亚铝业形成商誉 14.36 亿元，2025 年公司对广亚铝业商誉计提减值损失 1.81 亿元，期末累计计提商誉减值准备 4.14 亿元。截至 2025 年底，公司账面对广亚铝业商誉余额为 10.22 亿元，若未来广亚铝业经营业绩不达预期，公司仍将面临一定的商誉减值风险⁵。

（4）土地转让

公司土地转让业务系通过公开竞拍或政府收储方式对自持土地进行转让，土地转让收入实现存在一定不确定性。

公司土地转让业务主要分为两类：一类是公司通过公开挂牌方式转让持有的土地，并按成交的竞拍价格（不含税）确认收入；另一类是按照土地利用总体规划和城市总体规划，由政府通过收购、回购等方式收储公司持有的土地，该类土地收储价格一般按照第三方评估机构评估确定。公司持有的土地主要通过招拍挂获取。2025 年及 2026 年 1—3 月，公司对 2 块土地进行转让，对手方分别为广东珠三角城际轨道交通有限公司和中新广州知识城合作项目服务管理中心，涉及转让金额 5.46 亿元（含税），累计确认收入 5.33 亿元。公司自持土地主要位于中新广州知识城区域内，计划用于自行开发或合作开发，暂未有其他明确的土地转让计划，公司土地转让业务收入实现存在不确定性。

2 未来发展

未来，公司将继续聚焦广州开发区和中新广州知识城开发建设和产业发展，结合区域禀赋及发展规划，进一步提升各业务板块协同性和盈利性，促进区域产城融合发展。

未来公司将坚持专业化、市场化方向，厚植中新合作，充分运用国家知识产权运用和保护综合改革试验区优势，聚焦发展以知

⁵ 公司采用预计未来现金流现值的方法计算广亚铝业资产组的可收回金额，并根据减值测试结果计提减值损失。

识城片区为主的产城融合体投资开发建设及智慧型城市综合商业配套服务业务，加大创新力度做强先进制造业，培育发展人工智能等知识密集型相关产业。通过布局园区运营、产业投资、地产开发、商旅发展、工程建设、工业制造、物业服务等板块，形成多元化、专业化的产业生态体系，助力知识城打造具有全球影响力的国家知识中心，深度赋能大湾区建设。

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，中证天通会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2026 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2025 年，公司投资新设 7 家子公司，同时减少 5 家子公司（4 家因股权稀释丧失控制权、1 家划出）；2026 年 1—3 月，公司合并范围子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 94 家。整体看，合并范围变动对公司财务科目影响有限，会计政策连续，公司财务数据可比性强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底有所增长，以项目开发成本为主的存货、投资性房地产、应收类款项以及股权类资产为主要资产构成，商业地产项目主要服务于当地招商引资和未来产业发展，整体资产流动性一般。同时，需关注股权类资产投资收益稳定性以及应收类款项和商誉减值风险。

截至 2025 年底，公司资产总额较上年底增长 6.63%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	652.11	62.40	716.22	64.27	724.38	64.37
货币资金	44.42	4.25	82.72	7.42	98.80	8.78
应收账款	12.83	1.23	12.83	1.15	17.83	1.58
其他应收款（合计）	108.13	10.35	106.90	9.59	102.25	9.09
存货	423.45	40.52	449.45	40.33	449.06	39.90
合同资产	11.83	1.13	11.52	1.03	11.06	0.98
非流动资产	392.96	37.60	398.13	35.73	400.96	35.63
长期应收款	11.46	1.10	11.30	1.01	11.10	0.99
其他非流动金融资产	63.34	6.06	58.79	5.28	61.08	5.43
长期股权投资	63.57	6.08	61.31	5.50	61.23	5.44
投资性房地产	163.89	15.68	166.36	14.93	175.10	15.56
固定资产（合计）	30.22	2.89	29.37	2.64	28.98	2.58
在建工程（合计）	16.95	1.62	19.68	1.77	11.60	1.03
商誉	12.38	1.18	10.57	0.95	10.57	0.94
资产总额	1045.07	100.00	1114.35	100.00	1125.34	100.00

注：1.其他应收款（合计）包含应收利息和应收股利；2.固定资产（合计）包含固定资产清理；3.在建工程（合计）包含工程物资
 资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

① 流动资产

截至 2025 年底，公司流动资产较上年底增长 9.83%，流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。截至 2025 年底，公司货币资金较上年底增长 86.22%，主要系加大筹资力度所致，受限资金规模 14.58 亿元，受限原因系保证金及监管专户等。公司应收账款较上年底变动不大，主要系有色金属业务应收货款和物业经营管理业务应收租金等，前五大欠款方期末余额占比合计为 17.89%，集中度很低，计提预期信用损失 3.54 亿元，其中预计（部分）无法收回按单项计提金额 2.38 亿元。公司其他应收款（合

计)较上年底下降 1.14%，主要由往来款（95.35 亿元）构成，账龄较为分散，计提预期信用损失 3.46 亿元；从集中度看，其他应收款前五大欠款方期末余额合计占比为 64.15%，集中度较高。公司存货较上年底增长 6.14%，主要系房地产项目开发成本增加所致；存货主要由开发成本（426.32 亿元）和开发产品（18.42 亿元）构成。

图表 10 • 截至 2025 年底公司其他应收款前五名情况（单位：亿元、%）

单位名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例	款项性质	账龄
科学城（广州）投资集团有限公司	27.11	24.88	往来款	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年
重庆凯德古渝雄关置业有限公司	15.52	14.25	往来款	1 年以内、3~4 年、4~5 年
广州元沣置业有限公司	9.92	9.11	往来款	1 年以内、1~2 年、2~3 年、3~4 年
广州开发区城市发展集团有限公司	9.13	8.38	往来款	1 年以内
广州合景控股集团有限公司	8.21	7.53	其他	1 年以内、1~2 年、3~4 年
合计	69.89	64.15	--	--

注：1.应收重庆凯德古渝雄关置业有限公司款项系公司关联方借款；2.广州元沣置业有限公司（以下简称“元沣置业”）为公司关联企业，对其应收款项系项目往来款；3.广州合景控股集团有限公司（以下简称“合景控股”）持有南岗（南片）旧改项目公司 24.99% 股权，对其应收款项系公司支付的南岗（南片）旧改项目前期费用，根据公开信息查询，合景控股已被纳入失信被执行人名单，且存在债务逾期、高额诉讼等负面舆情，合景控股对该笔款项已提供房屋抵押担保，公司暂未对该笔应收款项计提预期信用损失
资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

② 非流动资产

截至 2025 年底，公司非流动资产较上年底增长 1.32%，非流动资产主要由其他非流动金融资产、长期股权投资和投资性房地产构成。截至 2025 年底，公司长期应收款较上年底下降 1.41%，长期应收款（含一年内到期部分）主要由应收融资租赁款（15.92 亿元）和九龙安置房项目款（8.40 亿元）构成。公司其他非流动金融资产较上年底下降 7.19%，系权益工具投资减少所致。公司长期股权投资较上年底下降 3.55%，包括对广州科锦投资开发有限公司（13.77 亿元）、捷创（广州）投资运营有限公司（8.95 亿元）、广州市弘鑫房地产开发有限公司（7.57 亿元）等合营、联营企业的股权投资。公司投资性房地产较上年底增长 1.50%，主要为公司用于出租的办公楼、商铺、公寓、厂房及仓库等资产，按公允价值模式计量。公司在建工程（合计）较上年底增长 16.08%，主要系全盛项目、CPPQ-A4-6 地块项目等项目投入所致。公司商誉主要系广亚控股划入前收购广亚铝业形成，由于广亚铝业持续亏损，2025 年末累计计提商誉减值损失 4.14 亿元，此外 2024 年对知城广亚（广州）国际贸易有限公司（以下简称“广亚国贸”）⁷计提 0.57 亿元商誉减值准备。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 0.99%，资产结构仍以流动资产为主。具体看，公司货币资金较上年底增长 19.43%，主要系一季度融资规模较大储备后续还款所致；应收账款较上年底增长 38.92%，主要系增加应收土地收储款所致；投资性房地产较上年底增长 5.26%，主要系全盛项目完工转入所致，在建工程科目相应减少。其他主要资产科目较上年底变动不大。

受限资产方面，截至 2026 年 3 月底，公司受限资产情况如下所示。总体看，公司资产受限比例较高。

图表 11 • 截至 2026 年 3 月底公司资产受限情况（单位：亿元、%）

受限资产名称	账面价值	占资产总额比例	受限原因
货币资金	13.14	1.17	保证金、监控户资金等
应收账款	0.75	0.07	质押借款
存货	77.42	6.88	抵押借款
长期股权投资	62.87	5.59	质押借款
投资性房地产	102.75	9.13	抵押借款
固定资产	9.77	0.87	抵押借款
无形资产	1.07	0.09	抵押借款
合计	267.76	23.79	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

⁶ 南岗（南片）旧改项目公司为广州市南景房地产开发有限公司（以下简称“南景地产”），控股股东为广州市黄埔区南岗街南岗股份经济联合社（持股比例 51.00%），根据公开信息查询，南景地产被纳入失信被执行人名单，发布日期 2026 年 5 月 26 日。

⁷ 广亚国贸由广亚控股和广亚铝业分别持股 51.00% 和 49.00%，系公司有色金属业务相关子公司。

（2）资本结构

① 所有者权益

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底有所增长，受当期经营亏损及支付永续债利息影响，未分配利润较上年底大幅下降；所有者权益中其他权益工具和少数股东权益占比较高，所有者权益结构有待改善。

截至 2025 年底，公司所有者权益较上年底增长 5.25%。具体看，实收资本较上年底增长 0.90%，系资本公积转增实收资本所致；资本公积较上年底增长 14.88%，主要系收到股东注资款、无偿划转取得资产及收购子公司少数股东权益合计增加资本公积（溢价）4.13 亿元，同时因转让子公司部分股权及无偿划转知识城（广州）高科技产业投资基金合伙企业（有限合伙）⁸股权而冲减资本公积（溢价）合计 1.63 亿元综合影响所致；其他权益工具较上年底增长 13.31%，主要系发行永续债券所致；其他综合收益较上年底增长 0.42%，主要系新完工物业项目转入投资性房地产评估增值所致；未分配利润受经营亏损和以利润分配形式支付永续债利息影响大幅下降，2025 年末由正转负。截至 2025 年底，公司所有者权益中，其他权益工具和少数股东权益占比较高，未分配利润由正转负，实收资本和资本公积合计占 14.49%，所有者权益结构有待改善。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较上年底下降 0.80%，主要系受亏损影响未分配利润进一步减少所致。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
实收资本	21.55	8.31	21.75	7.97	21.75	8.04
其他权益工具	129.15	49.82	146.34	53.64	146.34	54.07
资本公积	15.49	5.97	17.79	6.52	17.79	6.57
其他综合收益	21.18	8.17	21.27	7.79	21.27	7.86
未分配利润	17.28	6.67	-4.60	--	-6.25	--
归属于母公司所有者权益合计	204.96	79.07	202.55	74.24	200.91	74.24
少数股东权益	54.25	20.93	70.27	25.76	69.73	25.76
所有者权益合计	259.22	100.00	272.81	100.00	270.64	100.00

注：“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

② 负债

截至 2025 年底，公司全部债务较上年底有所增长，融资渠道以银行借款和债券融资为主，整体债务负担重；全部债务中短期债务占比继续压降但仍处于高位，债务期限结构有待进一步优化。

截至 2025 年底，公司负债总额较上年底增长 7.09%，其中流动负债规模及占比有所下降。公司经营性负债主要体现为应付账款（应付项目款及工程款）、合同负债（预收售房款）和其他应付款（往来款、预分配资金等）。截至 2026 年 3 月底，公司负债总额较上年底增长 1.57%，主要系长期借款和应付债券增加所致。

图表 13 • 公司负债主要构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	514.43	65.46	491.79	58.44	479.26	56.07
短期借款	176.43	22.45	201.55	23.95	188.85	22.10
应付账款	52.90	6.73	51.45	6.11	46.77	5.47
其他应付款（合计）	40.76	5.19	48.44	5.76	47.86	5.60
一年内到期的非流动负债	105.19	13.39	99.84	11.86	123.02	14.39
合同负债	8.24	1.05	2.75	0.33	3.73	0.44

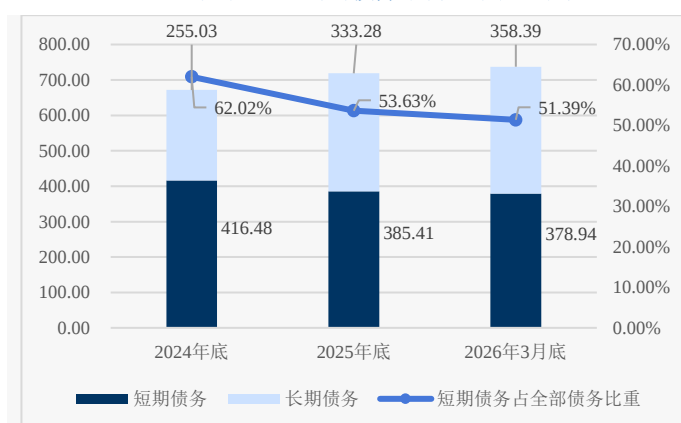
⁸ 现更名为“广州知城企业管理合伙企业（有限合伙）”。

其他流动负债	92.98	11.83	82.63	9.82	63.74	7.46
非流动负债	271.42	34.54	349.74	41.56	375.45	43.93
长期借款	144.80	18.43	155.93	18.53	172.97	20.24
应付债券	85.00	10.82	147.62	17.54	156.12	18.27
长期应付款（合计）	8.38	1.07	7.59	0.90	6.45	0.76
其他非流动负债	16.38	2.08	21.95	2.61	21.82	2.55
负债总额	785.85	100.00	841.53	100.00	854.70	100.00

注：1.其他应付款（合计）包含应付利息和应付股利；2.长期应付款（合计）包含专项应付款
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

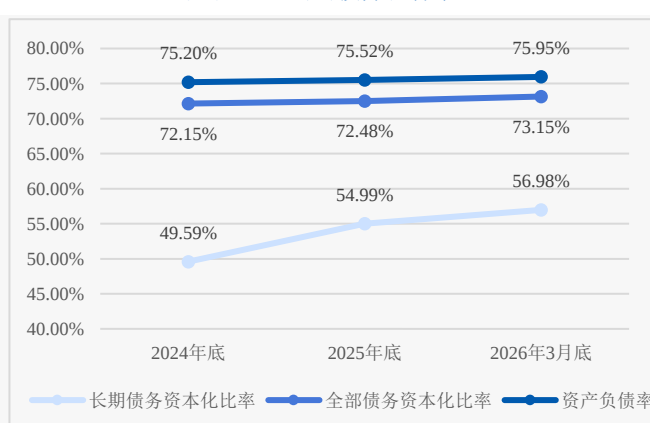
全部债务方面，本报告合并口径将公司应付票据、其他应付款和其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，将长期应付款和其他非流动负债中付息项调整至长期债务核算。截至 2025 年底，公司全部债务较上年底增长 7.03%，短期债务占比继续下降但仍处于高位，期限结构有待进一步优化。债务指标方面，截至 2025 年底，公司资产负债率和全部债务资本化比率较上年底小幅抬升，长期债务资本化比率较上年底增长 5.39 个百分点。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 737.33 亿元，较上年底增长 2.59%，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底均进一步上升。若考虑永续类产品，截至 2026 年 3 月底，公司全部债务和长期债务将分别增至 883.67 亿元和 504.73 亿元，融资渠道以银行借款和境内债券融资为主，分别约占 45%和 38%，非银金融机构贷款和其他借款（含 CMBS、境外债）各约占 8%，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 87.67%和 80.24%。整体看，公司债务负担重。

图表 14 • 公司债务结构（单位：亿元）



注：未考虑公司所有者权益中的永续债务
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 15 • 公司债务杠杆水平



注：未考虑公司所有者权益中的永续债务
资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

（3）盈利能力

2025 年，公司营业总收入同比有所下降，期间费用控制能力仍有待提升；公司利润总额亏损幅度加大，盈利指标表现明显弱化。

2025 年，公司营业总收入同比下降 37.23%，营业成本同比下降 35.37%，营业利润率同比下降 2.91 个百分点。

期间费用方面，公司期间费用以管理费用和财务费用为主，2025 年期间费用占营业总收入的比重为 28.43%，期间费用对利润形成较大侵蚀，控制能力有待提升。

非经常性损益方面，2025 年，公司资产减值损失和信用减值损失计提规模同比有所增长，对利润侵蚀加大。其中，资产减值损失主要为对广亚铝业计提的商誉减值损失 1.81 亿元以及对银海光圈（广州）集团有限公司（以下简称“银海光圈”）⁹计提的长期股权投资减值损失 1.29 亿元，信用减值损失主要为应收类款项预期信用减值。2025 年，公司投资收益同比下降 24.53%，其中权益法核算的长期股权投资收益为-1.46 亿元（主要系房地产开发合营、联营企业确认的投资损失）。2025 年，公司其他收益同比下降 81.18%，主要系与公司日常活动相关的政府补助；营业外收入同比下降 83.60%，主要系收取的赔偿金、违约金及罚款。

⁹ 银海光圈经营范围主要包括医学研究和试验发展等。根据公开信息查询，银海光圈已启动破产程序，公司已向广州市黄埔区人民法院申请对银海光圈进行强制清算。截至 2025 年底，公司对其长期股权投资账面余额 1.29 亿元，已全额计提减值准备。

2025 年，公司利润总额亏损加大，主要系营业总收入下降压缩经营毛利，商誉和股权投资减值以及应收类款项信用减值规模增长、对利润侵蚀加重所致。

从盈利指标看，2025 年，公司总资本收益率和净资产收益率均同比下降为负值，盈利指标表现明显弱化。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 16.67 亿元，相当于 2025 年全年的 26.34%，营业利润率较 2025 年全年有所增长。同期，公司利润总额-0.96 亿元。

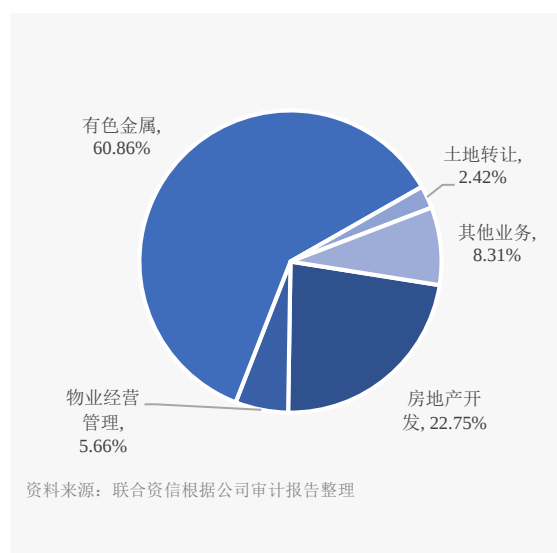
图表 16 • 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	100.81	63.28	16.67
营业成本	84.86	54.85	14.25
期间费用	19.25	17.99	4.50
资产减值损失	-2.18	-3.15	0.00
信用减值损失	-2.71	-3.24	0.00
投资收益	0.46	0.35	0.44
其他收益	0.54	0.10	0.01
营业外收入	1.03	0.17	0.03
利润总额	-8.92	-17.46	-0.96
营业利润率	12.93	10.02	11.72
总资本收益率	0.53	-0.37	--
总资产报酬率	0.69	-0.25	--

注：2026 年 1—3 月信用减值损失为 29.58 万元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

图表 17 • 2025 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金转为净流入，收现质量指标表现好；投资活动现金继续净流出，2025 年资金缺口显著扩张；筹资活动现金保持净流入。考虑到公司后续债务偿还以及在建项目的持续推进，公司仍存在较大的融资需求。

从经营活动看，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和往来款为主，收现质量指标表现好。2025 年，公司经营活动现金流入和流出均同比有所下降，由净流出转为小幅净流入。从投资活动看，2025 年，公司收回投资收到的现金同比有所下降，投资活动现金流出同比大幅增长 189.30%，主要系原子公司知识城（广州）城市更新集团有限公司¹⁰投放专项贷款所致。从筹资活动看，2025 年，公司筹资活动现金流入和流出均同比有所增长，且保持净流入，可对投资活动资金缺口形成覆盖。考虑到公司后续债务偿还以及在建项目的持续推进，公司仍存在较大的融资需求。

2026 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动现金均呈净流入。

图表 18 • 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	161.97	75.63	18.01
经营活动现金流出小计	164.51	75.11	15.33
经营活动现金流量净额	-2.54	0.52	2.68
投资活动现金流入小计	38.53	23.36	32.61
投资活动现金流出小计	62.37	180.43	27.65
投资活动现金流量净额	-23.83	-157.07	4.96
筹资活动前现金流量净额	-26.37	-156.55	7.64
筹资活动现金流入小计	642.92	938.73	161.87

¹⁰ 现更名为“广州开发区城市发展集团有限公司”，2025 年 6 月，因区域规划安排控股股东变更为开发区管委会，不再纳入公司合并范围。

筹资活动现金流出小计	610.83	744.12	148.71
筹资活动现金流量净额	32.09	194.61	13.16
现金收入比	123.33	111.34	103.76

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2026年一季度财务数据整理

2 偿债指标变化

公司偿债指标整体表现一般，备用流动性充足，或有负债风险相对可控。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司速动资产对流动负债的保障能力指标表现一般；现金类资产对短期债务的保障程度指标表现较弱。考虑到公司主营业务回款情况好，非受限货币资金可以为日常经营及债务偿还提供直接资金来源，同时公司与多家银行机构建立了良好的合作关系，截至 2026 年 3 月底，公司获得主要合作银行综合授信额度 720.48 亿元，剩余未使用额度 234.87 亿元，2026 年 4 月公司获得交易商协会中期票据注册额度 50.00 亿元¹¹，公司备用流动性充足，实际短期偿债压力可控。2025 年，受经营亏损加大影响，公司 EBITDA 同比大幅下降，EBITDA 对利息支出的覆盖倍数指标明显弱化。

图表 19 • 公司偿债指标

指标	2024 年（底）	2025 年（底）	2026 年 3 月（底）
速动比率（%）	44.45	54.24	57.45
现金短期债务比（倍）	0.13	0.25	0.28
EBITDA（亿元）	10.69	1.11	--
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.05	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026年一季度财务数据及公司提供资料整理

对外担保方面，截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额 6.04 亿元，担保比率为 2.23%。被担保方主要为广州开发区内国有企业或公司合营、联营企业及其子公司。根据公开信息查询，截至本报告出具日，被担保方经营正常，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼方面，截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部作为被告存在重大未决诉讼。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担对子公司的综合管理职能。截至 2025 年底，公司本部资产以股权投资、资金拆借及现金类资产为主，利润主要来自持有及处置股权产生的投资收益，以及对子公司资金拆借形成的利息收入等。公司本部融资规模大，债务负担重。

公司本部主要承担综合管理职能，具体业务主要由子公司负责运营，公司本部收入规模很小，利润主要来源于利息收入和投资收益等。截至 2025 年底，公司本部资产主要为持有的子公司及合营、联营企业股权、对子公司的资金拆借及现金类资产；将公司本部应付票据和其他流动负债中的短期债券调整至短期债务核算，公司本部全部债务为 497.91 亿元，占合并口径全部债务的 69.28%。其中，短期债务占 59.86%，长期债务占 40.14%，现金类资产对短期债务的保障倍数为 0.16 倍。同期末，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 76.04%和 74.36%。若考虑所有者权益中的永续类产品，债务负担将进一步加重。整体看，公司本部债务负担重。

（五）ESG 方面

公司注重安全生产与环境保护，履行作为国有企业的社会责任，治理结构和内控制度合理健全。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，跟踪期内，联合资信未发现公司存在污染与废物排放等相关监管处罚，但需关注到公司有色金属等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、废气和废水排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险。

社会责任方面，跟踪期内，联合资信未发现公司发生重大安全事故或产品质量问题，无拖欠员工工资、社保等情形，遵守政策法规规范经营。

¹¹ 注册通知书文号：中市协注〔2026〕MTN299 号。

治理方面，公司发展战略符合行业政策和公司经营目标，信息披露较为及时。跟踪期内，联合资信未发现公司现任高管存在因违法违规而受到行政、刑事处罚或其他处罚的情形。

七、外部支持

公司控股股东和实际控制人为开发区管委会，开发区管委会是广州市人民政府派出机构，广州市人民政府综合实力和支撑能力极强，公司作为广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人为开发区管委会，开发区管委会是广州市人民政府派出机构，代表市人民政府行使市一级管理权限。广州市作为广东省省会城市，战略地位和交通区位优势明显，2025 年地区生产总值和一般公共预算收入均保持增长。根据 GYBrand 发布的《2026 年度中国百强城市指数》，广州在全国十强城市中超越深圳升至第三位，仅次于北京和上海。整体看，广州市人民政府综合实力极强。

2 支持可能性

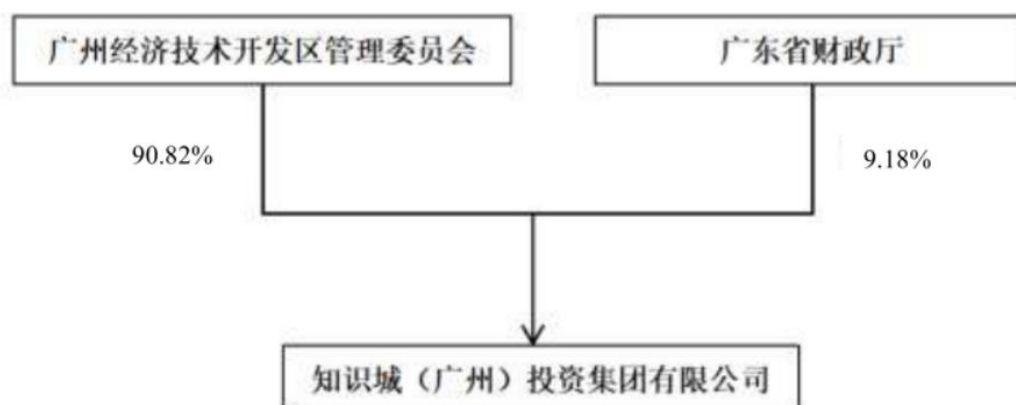
公司控股股东为开发区管委会，其对公司“三重一大”事项、经营战略及业务运营等方面具有绝对的控制权，公司作为广州开发区重要的开发、建设和运营主体之一，主要围绕中新广州知识城总体规划开展园区运营、产业投资、地产开发、工业制造等业务，对区域内商业载体和园区配套建设、招商引资和产业导入等方面贡献较大，在广州开发区可替代性很弱。

跟踪期内，公司在资金注入和政府补助等方面继续获得有力的外部支持。资金注入方面，2025 年，公司获得股东注资款 2.50 亿元，计入“资本公积”；同年，开发区管委会以资本公积转增方式向公司增资 0.19 亿元，截至 2025 年底，公司实收资本增至 21.75 亿元。政府补助方面，2025 年，公司获得政府补助 0.10 亿元，计入“其他收益”。

八、跟踪评级结论

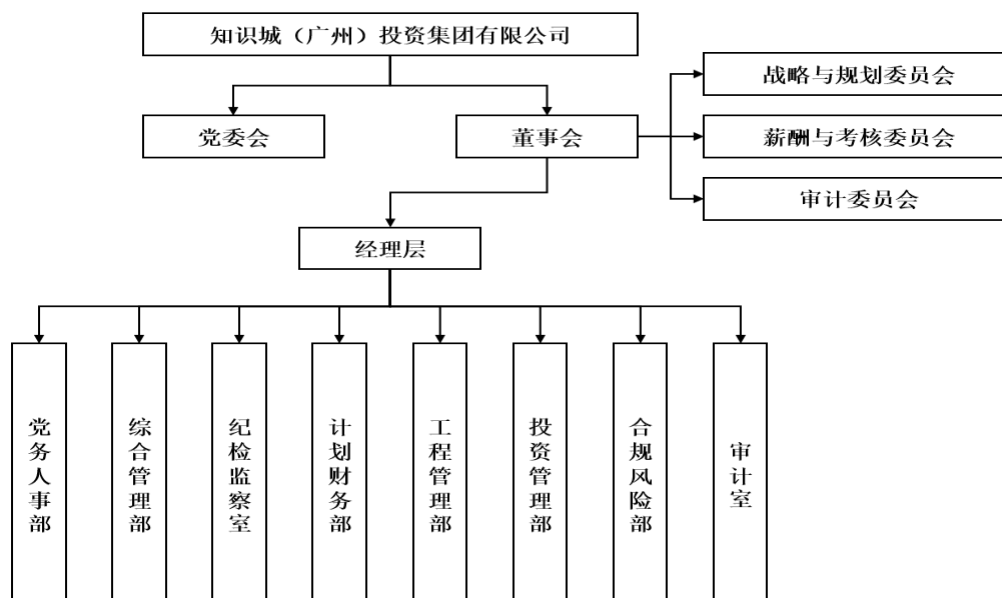
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“24 知识城 MTN003”“25 知识城 MTN002A”“25 知识城 MTN003”“25 知识城 MTN005”和“25 知识城 MTN006”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 1-3 公司合并范围内主要一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	持股比例		取得方式
	直接	间接	
知识城（广州）城市发展有限公司	100.00%	--	投资设立
知识城（广州）产业园发展有限公司	100.00%	--	非同一控制下的企业合并
知识城广亚（广州）控股集团有限公司	51.00%	--	非同一控制下的企业合并
中新广州知识城投资开发有限公司	50.00%	--	投资设立

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（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）	54.67	97.73	107.75
应收账款（亿元）	12.83	12.83	17.83
其他应收款（合计）（亿元）	108.13	106.90	102.25
存货（亿元）	423.45	449.45	449.06
长期股权投资（亿元）	63.57	61.31	61.23
固定资产（合计）（亿元）	30.22	29.37	28.98
在建工程（合计）（亿元）	16.95	19.68	11.60
资产总额（亿元）	1045.07	1114.35	1125.34
实收资本（亿元）	21.55	21.75	21.75
少数股东权益（亿元）	54.25	70.27	69.73
所有者权益（亿元）	259.22	272.81	270.64
短期债务（亿元）	416.48	385.41	378.94
长期债务（亿元）	255.03	333.28	358.39
全部债务（亿元）	671.51	718.69	737.33
营业总收入（亿元）	100.81	63.28	16.67
营业成本（亿元）	84.86	54.85	14.25
其他收益（亿元）	0.54	0.10	0.01
利润总额（亿元）	-8.92	-17.46	-0.96
EBITDA（亿元）	10.69	1.11	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	124.34	70.45	17.29
经营活动现金流入小计（亿元）	161.97	75.63	18.01
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.54	0.52	2.68
投资活动现金流量净额（亿元）	-23.83	-157.07	4.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	32.09	194.61	13.16
财务指标			
销售债权周转次数（次）	5.67	4.14	--
存货周转次数（次）	0.22	0.13	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.06	--
现金收入比（%）	123.33	111.34	103.76
营业利润率（%）	12.93	10.02	11.72
总资本收益率（%）	0.53	-0.37	--
总资产报酬率（%）	0.69	-0.25	--
长期债务资本化比率（%）	49.59	54.99	56.98
全部债务资本化比率（%）	72.15	72.48	73.15
资产负债率（%）	75.20	75.52	75.95
流动比率（%）	126.76	145.63	151.15
速动比率（%）	44.45	54.24	57.45
经营现金流动负债比（%）	-0.49	0.11	--
短期债务占比（%）	62.02	53.63	51.39
现金短期债务比（倍）	0.13	0.25	0.28
EBITDA 利息倍数（倍）	0.41	0.05	--

注：1. 公司 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径将应付票据、其他应付款及其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，将长期应付款及其他非流动负债中有息部分纳入长期债务核算，全部债务未考虑永续类产品；3. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2026 年一季度财务数据及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（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）	18.81	47.37	68.89
应收账款（亿元）	0.16	0.14	1.74
其他应收款（合计）（亿元）	396.08	412.40	409.15
存货（亿元）	0.27	0.27	0.27
长期股权投资（亿元）	198.80	190.61	194.99
固定资产（合计）（亿元）	0.17	0.14	0.14
在建工程（合计）（亿元）	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	686.06	716.40	738.92
实收资本（亿元）	21.55	21.75	21.75
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	164.11	171.67	167.72
短期债务（亿元）	331.63	298.07	301.10
长期债务（亿元）	132.83	199.84	220.46
全部债务（亿元）	464.46	497.91	521.57
营业总收入（亿元）	0.57	0.34	0.05
营业成本（亿元）	0.41	0.27	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	4.50	1.79	-3.20
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	25.17	2.50	0.54
经营活动现金流入小计（亿元）	31.29	3.14	0.70
经营活动现金流量净额（亿元）	23.94	0.03	0.01
投资活动现金流量净额（亿元）	10.12	-5.65	0.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	-23.84	31.62	21.36
财务指标			
销售债权周转次数（次）	0.28	2.32	--
存货周转次数（次）	0.18	0.97	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	4434.47	730.42	1122.19
营业利润率（%）	18.17	-6.94	65.34
总资本收益率（%）	3.40	2.92	--
总资产报酬率（%）	3.20	2.84	--
长期债务资本化比率（%）	44.73	53.79	56.79
全部债务资本化比率（%）	73.89	74.36	75.67
资产负债率（%）	76.08	76.04	77.30
流动比率（%）	114.80	145.12	147.68
速动比率（%）	114.73	145.04	147.60
经营现金流动负债比（%）	6.36	0.01	--
短期债务占比（%）	71.40	59.86	57.73
现金短期债务比（倍）	0.06	0.16	0.23
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--

注：1.公司本部 2024—2025 年财务数据取自当年审计报告期末（间）数，2026 年一季度财务数据未经审计；2.2026 年一季度公司本部营业成本为 46.12 万元；3.未获取公司本部资本化利息支出及折旧、摊销和利息支出情况数据，相关指标无法计算，用“/”表示；4.本报告本部口径将应付票据、其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算，全部债务未考虑永续类产品；5.“--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2026 年一季度财务数据整理

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%
总资产报酬率	(利润总额+费用化利息支出) / 平均资产总额×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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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%

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 中长期债券信用等级设置及含义

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