

珠海格力集团有限公司 2021 年度跟踪评级报告

项目负责人：鄢 红 hyan@ccxi.com.cn

项目组成员：张 蕾 lzhang02@ccxi.com.cn

胡 娟 jhu@ccxi.com.cn

电话：(027)87339288

2021 年 06 月 25 日

声 明

■ 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与评级对象构成委托关系外，中诚信国际与评级对象不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系；本次评级项目组成员及信用评审委员会人员与评级对象之间亦不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

■ 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性由评级对象负责。中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但对于评级对象提供信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。

■ 本次评级中，中诚信国际及项目人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，按照中诚信国际的评级流程及评级标准，充分履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

■ 本评级报告的评级结论是中诚信国际遵照相关法律、法规以及监管部门的有关规定，依据合理的内部信用评级流程和标准做出的独立判断，不存在因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响而改变评级意见的情况。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。

■ 本信用评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为使用人购买、出售或持有相关金融产品的依据。

■ 中诚信国际不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）使用本报告所表述的中诚信国际的分析结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。

■ 本次评级结果中的信用等级自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将按照《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定评级结果维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级，并及时对外公布。

■ 本跟踪评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

信用等级通知书

信评委函字[2021]跟踪 1290号

珠海格力集团有限公司：

中诚信国际信用评级有限责任公司对贵公司及贵公司存续期内相关债项进行了跟踪评级。经中诚信国际信用评级委员会审定：

维持贵公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；

维持“19 格力 MTN001”的信用等级为 **AAA**。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

二零二一年六月二十五日

评级观点：中诚信国际维持珠海格力集团有限公司（以下简称“格力集团”或“公司”）的主体信用等级为**AAA**，评级展望为**稳定**；维持“19 格力 MTN001”的信用等级为**AAA**。中诚信国际肯定了良好的区域环境，公司战略定位突出，财务结构稳健以及融资渠道畅通、授信较为充足等方面的优势对公司整体信用实力提供了有力支持。同时，中诚信国际关注到格力电器股权转让后公司未来盈利能力亟待关注，投资业务的收益存在不确定性，未来仍有一定的资本支出压力等因素对公司经营及信用状况造成的影响。

概况数据

| 格力集团（合并口径） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|--------------|----------|----------|---------|--------|
| 总资产（亿元） | 2,614.36 | 662.99 | 634.65 | 643.70 |
| 所有者权益合计（亿元） | 994.11 | 498.34 | 408.85 | 411.46 |
| 总债务（亿元） | 349.52 | 23.22 | 131.43 | 137.37 |
| 营业总收入（亿元） | 2,021.94 | 2,029.10 | 22.39 | 9.18 |
| 净利润（亿元） | 260.20 | 461.00 | 4.31 | 1.28 |
| EBITDA(亿元) | 350.02 | 654.44 | 9.09 | - |
| 经营活动净现金流（亿元） | 276.60 | 280.07 | -122.25 | -3.64 |
| 资产负债率（%） | 61.98 | 24.84 | 35.58 | 36.08 |
| 格力集团（母公司口径） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
| 总资产（亿元） | 85.95 | 550.77 | 606.65 | 615.07 |
| 所有者权益合计（亿元） | 63.08 | 407.19 | 404.33 | 407.01 |
| 总债务（亿元） | 20.49 | 17.98 | 121.84 | 127.09 |
| 营业总收入（亿元） | 0.07 | 0.10 | 0.13 | 0.03 |
| 净利润（亿元） | -2.07 | 321.86 | 92.20 | 1.38 |
| EBITDA(亿元) | - | - | - | - |
| 经营活动净现金流（亿元） | -7.91 | -0.72 | -122.18 | -0.44 |
| 资产负债率（%） | 26.61 | 26.07 | 33.35 | 33.83 |

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度财务报告整理，2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数，2019 年~2020 年及 2021 年一季度财务数据为各期财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将其他流动负债中的有息债务计入短期债务；3、公司未提供合并口径 2020 年及 2021 年一季度、母公司口径 2018 年~2020 年及 2021 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。

评级模型

本次评级适用评级方法和模型：通用(TY_2019_02)

| 珠海格力集团有限公司打分卡结果 | | | |
|---|-------------------|--------|-----|
| 重要因素 | 指标名称 | 指标值 | 分数 |
| 盈利能力 (20%) | EBITDA 利润率(%)* | 30.06 | 10 |
| | 总资产收益率(%)* | 17.46 | 10 |
| 财务政策与 偿债能力 (30%) | 总资本化比率(%) | 24.33 | 10 |
| | 总债务/EBITDA(X)* | 5.16 | 8 |
| | EBITDA 利息保障倍数(X)* | 24.25 | 10 |
| | (CFO-股利)/总债务(%)* | 214.82 | 10 |
| 规模与多元 化(30%) | 营业总收入(亿元) | 22.39 | 6 |
| | 业务多样性 | 8 | 8 |
| 运营实力 (20%) | 资源禀赋 | 8 | 8 |
| | 资源控制力 | 10 | 10 |
| 打分结果 | | | aaa |
| BCA | | | aaa |
| 支持评级调整 | | | - |
| 评级模型级别 | | | AAA |
| 打分卡定性评估与调整说明： | | | |
| 受评企业的评级模型级别在基础信用评估级别(aaa)的基础上考虑支持评级得到。其中，基础信用评估级别综合反映了打分卡级别以及其他调整项等因素的考量。支持评级主要考虑了股东及政府等外部支持因素。最终级别由信评委投票决定，不排除与模型打分结果存在差异。 | | | |

*指标采用 2018 年~2020 年三年平均值

正面

■ **良好的区域环境。**公司是珠海市国资委全资控股的市属国有企业，2020 年珠海市实现地区生产总值 3,481.94 亿元，同比增长 3.0%，经济环境和特区政策优势明显，为公司发展提供了良好的外部环境。

■ **公司定位为珠海市国有资本投资运营平台，战略地位重要。**基于珠海市市属国有企业重组整合方案，格力集团定位为国有资本投资运营平台，未来将围绕战略新兴产业，聚集“产业投资+产业引进+载体建设+载体运营”的发展战略，致力于珠海市产业转型升级。

■ **财务结构稳健。**截至 2021 年 3 月末，公司资产负债率和总资产资本化比率分别为 36.08% 及 25.03%，整体而言，公司财务结构稳健、财务杠杆率较低。

■ **融资渠道畅通，授信较为充足。**公司与金融机构保持着良好合作关系，截至 2021 年 3 月末，公司共获得银行授信总额为 353.50 亿元，未使用授信额度 244.40 亿元，授信较为充足。

关注

■ **格力电器股权转让后，公司未来盈利能力亟待关注。**公司将格力电器 15% 股权转让后导致公司收入规模大幅下降，同时公司的投资业务板块处于起步阶段，仍需持续观察公司各业务板块的后续盈利情况。

■ **投资业务的收益存在不确定性。**公司的投资业务系国有资本投资运营平台定位下的重要业务，但该业务板块易受市场环境变化影响，且公司基金投资及股权投资中的部分项目仍处于前期阶段，需持续关注投资业务的收益稳定性。

■ **未来仍有一定的资本支出压力。**公司自建项目未来投资较大，或将面临一定的资本支出压力和融资压力。

评级展望

中诚信国际认为，珠海格力集团有限公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。

■ **可能触发评级下调因素。**公司地位下降，致使股东及各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，资本支出规模大幅增长等。

评级历史关键信息

| 珠海格力集团有限公司 | | | | | | |
|------------|--------------------|------------|------------|--|----------------------|--|
| 主体评级 | 债项评级 | 评级时间 | 项目组 | 评级方法和模型 | 评级报告 | |
| AAA/稳定 | 19 格力 MTN001 (AAA) | 2020/06/23 | 张卡、胡迁、宋航 | 中诚信国际通用评级方法与模型 TY_2019_02 | 阅读全文 | |
| AAA/稳定 | 19 格力 MTN001 (AAA) | 2018/06/15 | 刘洋、吕卓林、李路莹 | 中诚信国际通用评级方法与模型 CCXI_TY_2016_01 | 阅读全文 | |

注：中诚信国际口径

同行业比较

| 2020 年部分同类型企业主要指标对比表 | | | | | | |
|----------------------|----------|------------|-----------|-----------|----------|---------------|
| 公司名称 | 总资产 (亿元) | 所有者权益 (亿元) | 资产负债率 (%) | 营业收入 (亿元) | 净利润 (亿元) | 经营活动净现金流 (亿元) |
| 珠海格力集团有限公司 | 634.65 | 408.85 | 35.58 | 22.39 | 4.31 | -122.25 |
| 珠海华发集团有限公司 | 4,877.83 | 1,342.73 | 72.47 | 1,091.90 | 55.50 | 306.65 |

资料来源：中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

| 债券简称 | 本次债项信用等级 | 上次债项信用等级 | 上次评级时间 | 发行金额 | 债券余额 | 存续期 | 特殊条款 |
|--------------|----------|----------|------------|-------|-------|-----------------------|------|
| 19 格力 MTN001 | AAA | AAA | 2020/06/23 | 13.00 | 13.00 | 2019/03/08~2022/03/08 | 无 |

注：债券余额为截至 2020 年末余额。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行定期与不定期跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

重大事项变化

公司转让格力电器 15% 的股权，转让后不再控股格力电器，并转型为国有资本投资运营平台，致力于珠海市产业升级与转型

公司原作为珠海市下属国有投资控股型企业，是珠海格力电器股份有限公司（以下简称“格力电器”）的控股股东，并持有其 18.22% 的股份。公司原主要从事家用电器的生产和销售、建筑安装业务和海岛旅游等业务。

2019 年 12 月 2 日，公司与珠海明骏投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“珠海明骏”）签订股权转让协议，拟以 46.17 元/股向珠海明骏转让持有的格力电器 9.02 亿股（占格力电器总股本 15%）。公司于 2019 年 12 月完成股权划转手续，并于 2020 年 1 月 23 日完成股份过户登记手续。股权转让后，公司还保留格力电器 3.22% 的股份。

公司于 2019 年末丧失格力电器的控制权，所以 2019 年末资产负债表不并表格力电器。股权转让前（2019 年 12 月），公司仍然控制格力电器，所以 2019 年的利润表和现金流量表仍需要体现格力电器的经营成果。2020 年起，公司利润表和现金流量表不再并表格力电器。

定位方面，格力电器股权转让之后，公司将以“资本运作+产业投资+载体建设+项目运营”为主线的“1+4”发展战略，重点围绕集成电路、高端制造、生物医药、人工智能和数字金融等战略性新兴产业展开投资布局，并计划于“十四五”期间完成战略入股或控股重点产业领域 5~6 家上市公司及若干非上市公司。

2020 年 3 月，珠海市人民政府正式印发《珠海

市市属国有企业重组整合方案》，其中，将格力集团改组为国有资本投资运营平台。后续，公司将主要围绕国有资本投资运营平台的定位，围绕新一代信息技术、先进制造业、生物医药及医疗器械和高端服务业等战略新兴产业，开展资本运作、产业投资以及载体产业园建设。同时，公司还将运营建筑安装、建设投资以及海岛旅游等业务。

宏观经济和政策环境

宏观经济：2021 年一季度，受上年同期低基数影响，GDP 同比增速高达 18.3%，剔除基数效应后的两年同比增速也继续向潜在增速回归。但两年复合增速及季调后的 GDP 环比增速均弱于上年三、四季度，或表明经济修复动能边际弱化，后续三个季度 GDP 同比增速或将逐季下调，年末累计同比增速或将大抵回归至潜在增速水平。

从一季度经济运行来看，生产逐步修复至疫情前水平，消费虽有滞后但持续改善，产需修复正向循环叠加输入因素影响下，价格中枢有所抬升。从生产端来看，第二产业及工业的两年复合增速已恢复至疫情前水平，特别是工业两年复合增速已略超疫情前，第三产业的两年复合增速较疫情前虽仍有较大距离，当季同比增速也低于第二产业，但对经济增长的贡献率回升至 50% 以上，产业结构扭曲的情况有所改善。从需求端来看，一季度投资、消费两年复合增速尚未恢复至疫情前水平，需求修复总体落后于生产，但季调后的投资及社零额环比增速持续回升，内需修复态势不改，3 月出口增速虽有回落但仍处高位，短期内中国出口错峰优势仍存，但后续应关注海外供给修复对中国出口份额带来的挤出。从价格水平来看，剔除食品与能源的核心 CPI 略有上涨，大宗商品价格上涨影响下 PPI 出现上扬态势，但 CPI 上行基础总体较弱、PPI 上行压力边际放缓，全年通胀压力整体或依然可控。

宏观风险：2021 年内外经济形势依然复杂。宏观数据高增下部分微观主体困难与局部金融风险犹存，海外经济及政策波动加大外部不确定性与不

稳定性。从微观家庭看，消费支出两年复合增速仍低于疫情前，家庭谨慎储蓄水平上升，加之经济修复过程中收入差距或有所扩大，边际消费倾向反弹仍需时间。从企业主体看，投资扩张的意愿依然较低，加之大宗商品价格上涨较快，部分下游企业的利润水平或被挤压，经济内生动能仍待进一步释放。从金融环境看，产出缺口虽逐步缩小但并未完全消失，信用周期边际调整下信用缺口或有所扩大，同时考虑到当前经济运行中投机性及庞氏融资者占比处于较高水平，“双缺口”并存或导致部分领域信用风险加速释放，加剧金融系统脆弱性。从外部环境来看，美国政府更替不改对华遏制及竞争基调，大国博弈持续，同时各国应对疫情的政策效果不同加大了国际资本流动与全球复苏不平衡，需警惕外部环境变化对我国政策正常化及金融市场运行带来的扰动。

宏观政策：2021年政府工作报告再次强调，“要保持宏观政策连续性、稳定性、可持续性”，政策不会出现急转弯，但如我们之前所预期，随着经济修复，出于防风险的考虑，宏观政策边际调整不可避免。财政政策虽然在2020年的基础上边际收紧，但积极力度仍超疫情前，减税降费支持微观主体，财政紧平衡下地方政府专项债作用继续凸显；总体稳杠杆思路下货币政策稳中边际收紧，强调灵活精准、合理适度，在转弯中力求中性，继续强调服务实体经济。值得一提的是，3月15日召开的国务院常务会议明确提出，“要保持宏观杠杆率基本稳定，政府杠杆率要有所降低”，这是在2018年4月中央财经委员会第一次会议提出“地方政府和企业特别是国有企业要尽快把杠杆降下来”之后，第二次明确“总体稳杠杆、政府部门去杠杆”的思路，显示了中央对地方政府债务风险的高度重视，相关领域的监管或将有所趋严。

宏观展望：即便内外经济环境复杂、宏观政策边际收紧、信用周期向下，但中国经济总体仍处在持续修复过程中，基数效应扰动下全年GDP季度增速或呈现“前高后低”走势，剔除基数效应后的

复合年度增速将回归至潜在增速水平。

中诚信国际认为，2021年中国经济仍将以修复为主线，宏观政策将兼顾风险防范与经济修复，注重对微观主体修复的呵护，并为未来政策相机抉择预留足够空间。从中长期来看，中国市场潜力巨大，畅通内循环将带动国内供应链、产业链运行更为顺畅，扩大内需的基础更加广泛，中国经济增长韧性持续存在。

近期关注

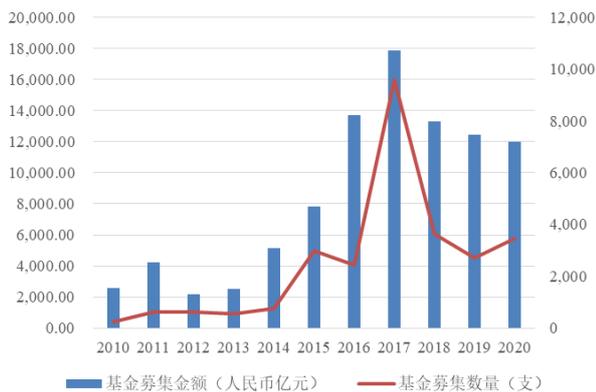
2020年上半年，受疫情影响，我国股权投资市场募资、投资及退出均有所延后，在下半年疫情有效控制后迅速恢复，呈现走高趋势；整体看，全年仍延续募资难趋势，而投资市场有所回暖，被投企业IPO案例增长迅速

根据清科研究中心数据显示：2020年中国股权投资市场共募集11,972.14亿元人民币，同比下降3.8%；下半年国内疫情得到有效控制，募资活动逐步恢复正常水平。全年投资案例发生7,559起，同比下降7.9%，降幅有所收窄，投资金额为8,871.49亿元，同比上升14.0%，投资活跃度回暖；退出共发生3,842笔，同比增长30.3%，被投企业IPO案例发生2,434笔，同比增长54.7%，随国内注册制改革相继落地，IPO案例增长迅速。

募资方面，根据清科研究中心统计数据，2020年中国股权投资市场延续募资难趋势，但中小型基金数量增多，新募集基金数量同比增长。分币种看，2020年人民币基金新募集金额为10,086.30亿元，同比下降8.1%，外币基金募集金额同比增长较快。2020年共有两千多家机构募得资金，其中头部机构募资稳健，新兴机构募资面临挑战，42.2%的机构募资总额低于1亿元。从募集基金类型看，成长型基金仍占据主要地位，创业基金亦占比较大，2020年上述两种类型基金按募资金额来看占比分别为56%和24%，按募集数量来看占比分别为49.8%和44.2%。从地域分布看，浙苏沪京粤鲁等地为募资活跃地区，新募基金支数和金额位居前列。从LP整

体情况看,2020年中国股权投资市场人民币基金LP以非上市公司、政府机构/政府出资平台、富有家族及个人、政府引导基金为主,险资和金融机构出资占比较小,LP分散投资意图明显,其中政府机构/政府出资平台、政府引导基金投资活跃额度较大,富有家族及个人出资活跃度显著提升。

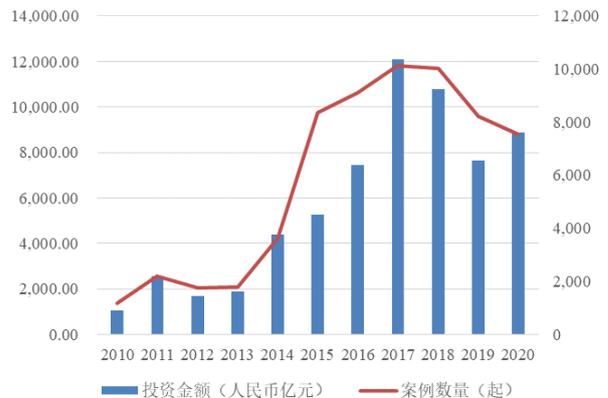
图 1: 2010~2020 年中国股权投资市场基金募资情况 (包括早期投资、VC、PE)



资料来源: 清科研究中心, 中诚信国际整理

投资方面,根据清科研究中心统计数据,2020年上半年受疫情影响,投资进度大幅放缓,下半年疫情稳定后,国内生产生活、各类商业活动恢复迅速,投资数量和金额呈现走高趋势,全年投资金额小幅回暖。分市场看,2020年早期投资市场仍处于低位运行状态,投资方向由消费向科技转移;创业投资市场重点布局生物技术/医疗健康 and 半导体行业,投资金额同比上升 23.8%;私募股权投资(以下简称“PE”)市场方面,多家半导体企业完成超大额融资,带动总投资额同比上升 14.4%。从投资机构集中度来看,头部效应在早期市场较为明显,由于 PE 机构数量较多,且国资背景大型基金投资策略集中在 PE,PE 市场集中度相对较低。从投资行业看,IT、生物科技医疗/医疗健康、互联网、半导体及电子设备行业仍为主要投资行业。2020年,中国股权投资市场投资阶段集中在扩张期,投资案例数集中在 A 轮,投资金额集中在 E 及 E 轮之后,投资区域集中在京沪苏粤浙等经济发达地区。

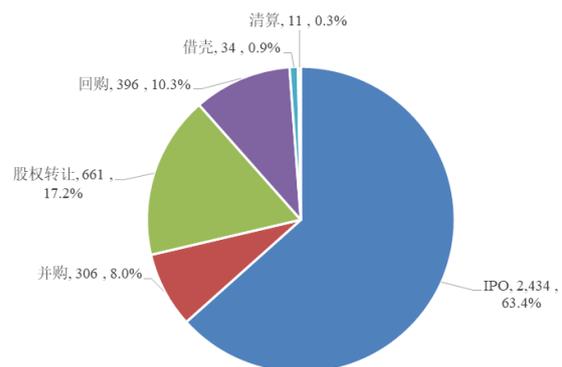
图 2: 2010~2020 年中国股权投资市场投资情况 (包括早期投资、VC、PE)



资料来源: 清科研究中心, 中诚信国际整理

退出方面,根据清科研究中心统计数据,2020年疫情使 IPO 进度延误,下半年被投企业 IPO 数量迅速反弹。其中科创板 IPO 笔数占 IPO 总数比例平稳提升,受 IPO 退出活跃的影响,并购/借壳数量同比下降 22.7%,通过股权转让、回购、清算等方式退出的数量同比上升 14.1%。分阶段看,早期投资市场退出方式仍以股权转让为主,VC 和 PE 市场退出方式以 IPO 为主。2020年退出案例数集中在生物科技医疗/医疗健康、IT、半导体及电子设备等行业。

图 3: 2020 年中国股权投资市场退出方式分布 (按退出案例数, 笔)



资料来源: 清科研究中心, 中诚信国际整理

珠海市地理位置优越, 海岸线辽阔, 政策优势明显, 2020 年地区经济及财政实力保持增长, 为企业发展提供较为有力的保障

珠海市位于广东省珠江口西南部, 地位位置优越, 东与香港隔海相望, 南与澳门相连, 北与中山

市接壤。全市下辖香洲、斗门、金湾 3 个行政区，还设有横琴新区、高新、高栏以及保税等 6 个经济功能区；珠海市是珠三角中海洋面积最大、岛屿最多、海岸线最长的城市，设有拱北、九洲港以及珠海港等 8 个国家一类口岸。截至 2020 年末，全市土地面积为 1,736.45 平方公里；根据第七次全国人口普查显示，珠海市现常住人口为 243.96 万人，城镇人口超过 90%；全市海洋面积 6,050 平方公里，大陆岸线 224.50 公里，拥有大小海岛 262 个；此外，珠海市是中国五个经济特区之一，其中，横琴岛粤澳合作全面示范区享有“双十五”税收优惠，被称作全国仅有的“特区中的特区”，政策优势明显。

珠海市整体经济实力较强。2020 年珠海市实现地区生产总值（GDP）分别为 3,481.94 亿元，同比增长 3.0%。其中，第一产业增加值 60.02 亿元，增长 1.6%；第二产业增加值 1,510.86 亿元，增长 1.8%；第三产业增加值 1,911.06 亿元，增长 4.1%，三次产业的比例为 1.7:43.4:54.9。在第三产业中，批发和零售业增长 0.8%，住宿和餐饮业下降 22.4%，金融业增长 9.7%，房地产业增长 4.4%。现代服务业增加值 1,285.83 亿元，增长 8.3%，占地区生产总值的 36.9%。生产性服务业增加值 1,097.87 亿元，增长 6.7%，占地区生产总值的 31.5%。

工业运行方面，2020 年全市规模以上工业增加值增长 1.4%。其中，国有及国有控股企业下降 4.9%，民营企业增长 5.7%。高技术制造业和先进制造业是珠海市工业发展增速的主要推动力，2020 年高技术制造业增加值增长 6.3%，占规模以上工业增加值的比重为 30.9%，比上年提高 1.3 个百分点。先进制造业增加值增长 3.0%，占规模以上工业增加值的比重为 58.2%，比上年提高 2.7 个百分点。

固定资产投资方面，2020 年珠海市完成固定资产投资 2,230.41 亿元，比上年增长 13.1%。其中，房地产开发投资 1,075.78 亿元，增长 20.4%。分产业看，第二产业投资 343.43 亿元，增长 18.1%；第三产业投资 1,883.29 亿元，增长 12.1%。

财政收入方面，随着经济的发展，近年来珠海

市财政收入稳步增长。2020 年珠海市一般公共预算收入为 379.13 亿元，完成汇总调整预算的 103.9%，同比增长 10.1%，收入超预算的主要原因是斗门区采矿权拍卖一次性收入增加、横琴部分企业减持股权等一次性税收收入。从结构看，税收收入 296.72 亿元，占一般公共预算收入的 78.3%。2020 年珠海市实现政府性基金预算收入 563.79 亿元，同比增长 30%，大幅增长的主要是香洲区加快三旧改造以及高新区补缴土地价款等。

财政支出方面，2020 年珠海市一般公共预算支出为 677.19 亿元，完成汇总调整预算的 97.2%，同比增长 10%。同期，珠海市财政平衡率为 55.99%，同上年基本持平。

表 1：珠海市财政收支情况（亿元）

| 项目 | 2018 | 2019 | 2020 |
|----------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入 | 331.47 | 344.49 | 379.13 |
| 其中：税收收入 | 260.28 | 284.00 | 296.72 |
| 政府性基金收入 | 386.39 | 433.67 | 563.79 |
| 一般公共预算支出 | 572.52 | 615.74 | 677.19 |
| 财政平衡率 | 57.90% | 55.95% | 55.99% |

数据来源：珠海市财政局，中诚信国际整理

中诚信国际认为，珠海市处于我国东南部沿海经济发达地区，经济发展势头良好，财政实力较强。总体来看，珠海市极强的经济水平及财政实力为企业的发展提供了较为有力的保障。

公司建筑安装业务以房建项目为主，主要集中于珠海市内，2020 年以来该板块经营较为稳定；公司承接的集团内部项目占比较高，自建项目建设面临一定的资金支出压力

公司建筑安装业务主要以下属子公司珠海市建安集团有限公司（以下简称“建安集团”）为运营主体。建安集团成立于 1987 年，是珠海市属唯一的国有一级建筑施工总承包企业。建安集团具有建筑工程施工总承包壹级、市政公用工程施工总承包壹级、建筑装修装饰工程专业承包壹级、建筑幕墙工程专业承包贰级等资质，2020 年及 2021 年 1~3 月，该板块业务分别实现收入 14.08 亿元和 5.29 亿元，

保持稳定增长。

业务模式方面，公司承接的项目以总承包为主，也有少量的分包项目。中标项目主要以政府部门投资和国有企业、上市公司的房建项目为主，与其他国企的合作模式也多为承建或者共同开发，民营企业投资项目相对较少。

回款情况方面，公司按照施工项目的进程收取工程款，主要节点包括业主预付款--每期进度款--竣工验收款--结算款--质保金。项目预付款根据合同约定一般为总额的10%，每期（月）进度款为完成产值的80%~85%并分批扣回预付款，项目竣工验收时业主支付至合同额的85%~90%，项目结算完成时业主支付至95%~97%，质保期满支付完成。

完工项目方面，公司2020年主要已完工项目

包括联港工业区双林片区道路升级改造一期工程、惠景和园二期工程等，合同金额共计4.17亿元，已回款3.70亿元。

在施工项目方面，截至2021年3月末，公司主要在施工项目包括珠海市全民健身综合训练馆项目、九州港S3地块施工设计总承包工程、横琴新区文化综合服务中心主体（市民艺术中心）等项目，金额较大的建设施工项目仍以房建项目为主。在施工项目合同金额79.63亿元，其中承接集团内部的项目合同金额为42.96亿元，占总合同金额的比重为53.94%，占比较高。截至2021年3月末在施工项目已投资约15.24亿元，仍需投资64.39亿元。同期末，公司在施工项目已确认收入11.00亿元，已全部回款，回款情况较好。

表 2：截至 2021 年 3 月末公司主要在施工项目情况（单位：万元）

| 项目名称 | 业主方 | 项目性质 | 建设周期 | 合同金额 | 已投资额 | 已确认收入金额 | 已回款金额 |
|---|-------------------|------|-----------------|---------|--------|---------|--------|
| 珠海市全民健身综合训练馆项目* | 珠海格瑞建设开发有限公司 | 房建 | 2020.10-2024.01 | 118,500 | 1,911 | 1,911 | 1,911 |
| 九州港 S3 地块施工设计总承包工程 | 珠海九控房地产有限公司 | 房建 | 2020.11-2022.08 | 100,174 | 1,795 | 1,781 | 1,781 |
| 横琴新区文化综合服务中心主体（市民艺术中心）* | 珠海格力建设投资有限公司 | 房建 | 2021.04-2023.09 | 80,980 | 0 | 0 | 0 |
| 珠海三溪科创小镇-格创集城（S1 地块）项目施工总承包* | 珠海格力香溪建设开发有限公司 | 房建 | 2020.10-2022.03 | 72,312 | 13,080 | 7,640 | 7,640 |
| 翠湖香山国际花园地块一 10 期 A 区项目 | 珠海九控房地产有限公司 | 房建 | 2020.03-2022.06 | 58,600 | 11,750 | 8,334 | 8,334 |
| 格力新经济创投中心施工总承包施工合同* | 珠海格力建设投资有限公司 | 房建 | 2021.02-2023.10 | 48,757 | 1,600 | 0 | 0 |
| 珠海聚合物锂电池生产基地建设项目、研发中心升级建设项目、聚合物锂电池封装自动化生产建设项目 | 珠海冠宇电池股份有限公司 | 房建 | 2021.03-2021.12 | 43,800 | 3,000 | 0 | 0 |
| 斗门夏村经联项目* | 珠海格力建设投资有限公司 | 房建 | 2020.08-2022.03 | 32,554 | 5,000 | 4,136 | 4,136 |
| 港毅花园项目 | 珠海港毅建设开发有限公司 | 房建 | 2018.09-2021.05 | 31,800 | 6,550 | 6,313 | 6,313 |
| 东澳岛玲玳海岸二期酒店主体工程* | 珠海格力海岛投资有限公司 | 房建 | 2020.10-2022.06 | 30,863 | 8,500 | 6,873 | 6,873 |
| 横琴新区文化综合服务中心（市民艺术中心）* | 珠海格力建设投资有限公司 | 房建 | 2020.06-2021.06 | 28,790 | 24,400 | 19,100 | 19,100 |
| 格力新能源与智能装备研发生产基地项目 | 珠海格力电器股份有限公司 | 房建 | 2020.05-2021.09 | 27,534 | 20,800 | 15,625 | 15,625 |
| 惠景海岸新寓工程 | 珠海高新安居建设有限公司 | 房建 | 2019.12-2022.03 | 25,100 | 14,500 | 11,386 | 11,386 |
| 九州港 S1、S2 地块桩基坑及支护工程 | 珠海九控房地产有限公司 | 房建 | 2020.09-2022.05 | 22,500 | 2,300 | 1,805 | 1,805 |
| 兆邦智能研发基地 | 广东兆邦智能科技股份有限公司 | 房建 | 2019.07-2021.06 | 20,200 | 8,497 | 8,300 | 8,300 |
| 广药白云山建设项目南区施工 | 广药白云山化学制药（珠海）有限公司 | 房建 | 2019.12-2020.11 | 19,700 | 14,000 | 7,961 | 7,961 |
| 珠海市粮食物流交易中心 | 珠海市农业投资控股集团有限公司 | 房建 | 2020.10-2022.06 | 17,354 | 7,600 | 3,539 | 3,539 |

| | | | | | | | |
|-----------|------------|----|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| 格力建科大厦* | 珠海龙安纸品有限公司 | 房建 | 2019.05-2022.06 | 16,800 | 7,094 | 5,307 | 5,307 |
| 合计 | - | - | - | 796,318 | 152,377 | 110,011 | 110,011 |

注：标*的业主方为格力集团并表范围内子公司，已确认收入将合并抵消。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

拟施工项目方面，截至 2021 年 3 月末，公司主要拟施工项目系横琴科学城（一期）租赁住房项目 AB 区精装修项目、东澳岛玲玎海岸二期项目 D4-B 地块酒店主体工程（阿丽拉酒店）、智能驾驶总部基地项目主体工程等，预计总投资约 5.10 亿元。

新签项目方面，2020 年及 2021 年 1~3 月，公司建筑安装业务新签合同金额分别为 63.98 亿元和 22.20 亿元。从业务区域来看，目前公司建筑安装业务仍主要集中于广东省内，并以珠海市内为主，仅有少量项目分布在天津、四川以及云南等地。从业务类型来看，房建工程业务是工程建筑安装板块占比最大的组成部分，而 2020 年 3 月 1 日，公司无偿划转其持有子公司珠海格力市政工程有限公司 51% 股权至珠海交通集团有限公司，使得公司市政合同额呈下滑趋势。整体来看，公司项目储备较为丰富，为未来收入增长提供了有力的支撑。

表 3：公司新签合同额业务类型构成（单位：亿元、个）

| 业务类型 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
|----------|--------|-------|-------|----------|
| 新签合同额 | 67.02 | 22.82 | 63.98 | 22.20 |
| -房建工程 | 16.67 | 20.73 | 62.66 | 21.73 |
| -市政工程 | 49.18* | 0.73 | 0.23 | 0.10 |
| -其他 | 1.16 | 1.36 | 1.09 | 0.37 |
| 新签合同个数 | 113 | 117 | 101 | 27 |
| 地区 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
| 珠海市 | 60.40 | 20.61 | 61.34 | 21.21 |
| 珠海市外广东省内 | 4.42 | 0.26 | 0.42 | 0.13 |
| 广东省外 | 2.19 | 1.95 | 2.22 | 0.86 |

注：2018 年新签合同额中包括兴业快线（北段）-西线隧道（试验段）PPP 项目的施工部分，该 PPP 项目总投资 51.82 亿元，其中由珠海格力市政工程有限公司负责施工的项目投资额为 42.50 亿元。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020 公司建筑安装板块前五大客户签订的合同金额为 41.84 亿元，占当年新签合同额的比例为 65.39%，集中度比例较高，且部分为集团内客户。同时，该业务的整体回款情况较为良好。

表 4：2020 年建筑安装板块前五大客户（万元）

| 客户名称 | 合同额 | 占当年新签合同额比例 | 已确认产值的回款比例 |
|-----------------------|----------------|---------------|------------|
| 珠海格力建设投资有限责任公司* | 118,500 | 18.52% | 90% |
| 广东兆邦智能科技股份有限公司 | 99,065 | 15.48% | 100% |
| 珠海高新安居建设有限公司 | 77,866 | 12.17% | 80% |
| 格力（珠海红旗）市政道路建设开发有限公司* | 64,347 | 10.06% | 80% |
| 广药白云山化学制药（珠海）有限公司 | 58,609 | 9.16% | 70% |
| 合计 | 418,387 | 65.39% | - |

注：标*的为格力集团并表范围内子公司，合并层面收入将抵消。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

建安集团承接了大量集团内的施工业务，而集团内项目的业主方主要为珠海格力建设投资有限责任公司（以下简称“格力建投”），截至 2021 年 3 月末，公司主要自建项目包括珠海三溪科创小镇-格创·集城、全民健身综合训练馆、格力新经济创投中心项目和龙安建科大厦等项目，预计总投资 85.14 亿元，截至 2021 年 3 月末已投资 12.42 亿元，尚需投资 71.72 亿元，未来仍有一定的资金支出压力。

另外，PPP 项目方面，公司在建项目为兴业快线（北段）-西线隧道（试验段）工程项目，项目预计总投资额为 51.82 亿元，其中项目资本金比例为 20%。格力集团、建安集团、珠海城建地产开发有限公司（以下简称“城建地产”）和上海隧道工程有限公司（以下简称“上海隧道”）联合组建珠海兴格投资有限公司（以下简称“兴格投资”），持股比例分别为 41.00%、10.00%、39.00% 和 10.00%，格力集团和建安集团合计持有项目公司股权 51%，公司将项目公司纳入合并范围。项目建设周期为 2019 年 3 月至 2022 年 3 月，运营期 12 年。项目建设完工并投入运营后，公司依据项目类型和约定条款以政府付费的方式实现运营收益，款项回收期为 12 年，投资回报率为 5%。截至 2021 年 3 月末，兴业快线

(北段) PPP 项目累计完成投资 27.68 亿元。此外，公司无拟建 PPP 项目。

投资业务是基于公司国有资本投资运营平台地位的重要业务，2020 年公司开展投资规模较大且投资方向较为明确，但受市场环境及项目阶段影响，需关注收益稳定性

基于珠海市国资委对公司的最新定位，公司作为国有资本投资运营平台，将进行从“管业务”到“管资本”的角色转变，实现“资本运作+产业投资+载体建设+项目运营”的闭环建设，从而推动珠海市产业升级与转型的进程。公司的投资业务包含基金投资业务、并购业务以及股权投资业务。

公司投资基金的组织形式以有限合伙企业为

主，基金的投资方向包含先进制造、医疗大健康、集成电路半导体、新材料、大消费、人工智能、5G 等相关领域；投资阶段包括初创期或成长期的创业投资项目，也包括 PRE-IPO 项目、并购项目以及 S 基金项目等。已与深创投、粤科金融、小米、广发信德、华润资本、申万投资等 40 多家金融及投资机构开展合作。

已投资基金方面，截至 2021 年 4 月末，公司已投资基金共 22 支，基金总规模约 874.96 亿元，其中格力集团认缴 116.43 亿元，实缴 73.90 亿元，其中参与管理型基金，公司投资团队参与项目的尽职调查并委派投决委员参与基金的投资决策；参股型基金方面，公司不参与基金的投资决策。

表 5：截至 2021 年 4 月末公司已投资基金情况（单位：亿元）

| 序号 | 基金名称 | 签署时间 | 基金规模 | 公司认缴金额 | 公司实缴金额 | 主要投资方向 | 公司角色 | 存续期(年) | 分配方式 | 退出方式 |
|----|----------------------------|------------|--------|--------|--------|-------------------------------------|------|--------|----------|-------|
| 1 | 珠海发展投资基金（有限合伙） | 2016/11/2 | 100.00 | 20.00 | 15.47 | 母基金 | 参与管理 | 15 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 2 | 龙力腾丰基金（珠海金铜实业有限公司） | 2018/1/2 | 4.25 | - | - | 专项基金 | 参与管理 | 5+1 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 3 | 广东粤科格金先进制造投资合伙企业（有限合伙） | 2018/6/7 | 4.00 | 0.50 | 0.50 | 高端装备制造业 | 参与管理 | 5+2 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 4 | 珠海力高壹号创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 2018/5/30 | 1.00 | 0.50 | 0.50 | 战略性新兴产业 | 参与管理 | 7+2 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 5 | 深圳九派格金智云智能制造产业投资企业（有限合伙） | 2018/6/26 | 4.00 | 0.30 | 0.30 | 智能制造业 | 参与管理 | 3+2 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 6 | 珠海格金广发信德智能制造产业投资基金（有限合伙） | 2019/5/9 | 5.00 | 2.20 | 2.20 | 智能制造业 | 参与管理 | 5+2 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 7 | 珠海申宏格金医疗健康产业投资基金合伙企业（有限合伙） | 2019/2/26 | 5.00 | 2.25 | 1.13 | 医疗大健康行业 | 参与管理 | 5+2 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 8 | 广东红土和裕股权投资基金（有限合伙） | 2019/11/22 | 100.00 | 10.00 | 4.00 | S 基金 | 参与管理 | S 基金 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 9 | 珠海华润格金股权投资有限公司 | 2020/6/8 | 30.00 | 22.50 | 4.50 | 聚焦投资大健康、大消费、新材料、5G 领域相关的项目或基金 | 参与管理 | 20 | 股东出资比例分配 | 市场化退出 |
| 10 | 湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙） | 2020/7/31 | 120.00 | 35.45 | 35.45 | 先进制造行业 | 参与管理 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 11 | 中电科（珠海）产业投资基金合伙企业（有限合伙） | 2020/9/15 | 25.00 | 10.00 | 2.50 | 网络安全、5G 通信、集成电路设计、新型智慧城市建设、工业互联网等领域 | 参与管理 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |

| | | | | | | | | | | |
|-----------|----------------------------|------------|---------------|---------------|--------------|----------------------------------|-------|-----|--------|-------|
| 12 | 珠海格金三号股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2020/9/21 | 2.00 | 1.40 | 0.43 | 高端制造、生物医药、人工智能、数字经济与网络安全、集成电路等领域 | 基金管理人 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 13 | 淮北建元绿金碳谷创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 2020/9/30 | 20.00 | 0.75 | 0.41 | 以智慧城市建设和运营为中心的技术创新和产业升级为方向 | 参与管理 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 14 | 珠海九派格金新产业股权投资基金（有限合伙） | 2020/10/26 | 1.20 | 0.75 | 0.75 | 单项目基金，只用于投资锦瑞新材公司 | 参与管理 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 15 | 珠海横琴格金境成濠甬共创新兴产业投资基金（有限合伙） | 2020/12/7 | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 用于专项投资普强时代(珠海横琴)信息技术有限公司 | 参与管理 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 16 | 珠海力高贰号股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 2020/12/30 | 5.00 | 3.33 | 0.67 | Pre-IPO 阶段项目 | 参与管理 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 17 | 苏州道彤淳辉创业投资合伙企业(有限合伙) | 2017/8/2 | 5.00 | 0.20 | 0.20 | 健康医疗行业 | 参投基金 | 7 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 18 | 深圳市富海新材二期创业投资基金合伙企业（有限合伙） | 2017/11/21 | 20.00 | 1.00 | 1.00 | 新材料领域 | 参投基金 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 19 | 深圳前海红土并购基金合伙企业（有限合伙） | 2019/11/8 | 50.00 | 2.00 | 0.80 | 并购基金 | 参投基金 | 7+1 | 按项目分配 | 市场化退出 |
| 20 | 广东中科融德股权投资合伙企业（有限合伙） | 2019/11/8 | 1.58 | 0.30 | 0.30 | 专项基金 | 参投基金 | 5+1 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 21 | 苏州工业园区新建元三期创业投资企业(有限合伙) | 2020/1/10 | 21.63 | 0.70 | 0.49 | 健康医疗行业 | 参投基金 | 7+3 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 22 | 中电电子信息产业投资基金（天津）合伙企业（有限合伙） | 2020/10/10 | 350.00 | 2.00 | 2.00 | 网络安全、核心元器件、5G、新能源与新材料、高端制造等领域 | 参投基金 | 5 | 本金优先返还 | 市场化退出 |
| 合计 | - | - | 874.96 | 116.43 | 73.90 | - | - | - | - | - |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

截至 2021 年 4 月末，公司基金投后 IPO 企业 5 家、参与定增上市公司 2 家、投后获上市公司并购企业 1 家、投后 IPO 已过会企业 4 家、已申报公开上市和已申报被上市公司并购企业 8 家、进入上市辅导期企业 17 家、其他两年内计划申报上市企业 19 家，整体运营情况较为良好。

公司股权投资业务以子公司珠海格力金融投资管理有限公司（以下简称“格力金投”）及其旗下的珠海格力创业投资有限公司（以下简称“格力创投”）为经营主体。截至 2021 年 4 月末，公司已投资股权投资项目共计 245 个，已投资金额 208.54 亿元。主要投资业务板块包括高端制造业、数字经济与网络安全、集成电路、生物医药等产业。

并购业务方面，公司主要通过协议转让、定向增发以及收购等方式投资上市公司，目前，公司已发生并购业务三笔，分别是珠海欧比特宇航科技股份有限公司（以下简称“欧比特”，股票代码为 300053.SZ）、长园集团股份有限公司（以下简称“长园集团”，股票代码为 600525.SH）和深圳齐心集团股份有限公司（以下简称“齐心集团”，股票代码为 002301.SZ）。

其中格力金投于 2019 年 7 月~12 月以集中竞价、大宗交易以及协议转让等方式累计投资约 13.64 亿元收购欧比特 15.08% 的股权，成为其第一大股东，为保持上市公司生产经营活动的正常进行，公司仅作为战略投资者，未将欧比特纳入合并范围，

截至 2021 年 3 月末，格力金投仍持有欧比特 15.08% 的股权。欧比特是首家登陆中国创业板的 IC 设计公司，业务涵盖宇航电子、卫星及卫星大数据、人工智能等板块。2020 年欧比特实现营业收入 8.70 亿元，较上年同期增长 2.13%；实现归属于上市公司股东的净利润为 1.08 亿元，较上年同期增长 117.85%。因欧比特正处于发展阶段，未来经营业务拓展对资金的需求较大，2020 年不派发现金红利。2021 年 1~3 月，欧比特实现营业收入 1.40 亿元，较上年同期基本持平。

同时，截至 2021 年 3 月末，公司通过格力金投及珠海格信发展有限公司（以下简称“格信公司”）子公司珠海保税区金诺信贸易有限公司以集中竞价交易的方式增持长园集团股份至 14.53%，其中格力金投持有长园集团 13.11% 的股份，珠海保税区金诺信贸易有限公司持有长园集团 1.42% 的股份，累计投资约为 14.22 亿元。根据上市公司公告，上述增持不以谋求长园集团控制权为目的，并未改变长园集团无实际控制人的情况。2020 年以来，长园集团聚焦于工业与电力系统智能化数字化的战略目标，为相关行业提供智能制造设备及解决方案，主业由传统制造业逐步转型为智能科技产业。2020 年长园集团实现营业收入 61.88 亿元，同比下降 3.54%，主要系新合并范围变动所致；实现归属于上市公司股东的净利润 1.31 亿元，同比增长 114.94%。2021 年 1~3 月，长园集团实现营业收入 4.63 亿元，增幅为 60.64%，主要 2020 年受疫情影响复工进度推迟，2021 年恢复正常所致。2020 年长园集团亦未进行现金分红或送股。

此外，齐心集团通过非公开发行的方式向公司配股 1,844.38 万股，截至 2021 年 3 月末，公司投资金额 1.91 亿元，占总股本 2.51%。齐心集团是国内领先的现代办公物资整体解决方案服务商之一，主要业务为 B2B 办公物资研发、生产和销售；SAAS 云视频服务等。2020 年疫情直接推动了云视频业务等远程办公爆发式增长，齐心集团当年实现营业收入 80.09 亿元，较上年同期增长 33.91%；归属于上

市公司股东的净利润 2.01 亿元，较上年同期下降 12.77%。2020 年齐心集团每 10 股派发现金红利 0.70 元。2021 年 1~3 月，齐心集团实现营业收入 20.60 亿元，保持增长。

海岛旅游业务仍呈亏损态势，且二、三期项目仍在建设中，未来存在一定资本支出压力

海岛旅游开发业务的经营主体是子公司珠海格力海岛投资有限公司（以下简称“格力海岛”），格力海岛专注于珠海海岛旅游项目的投资开发、酒店经营管理及房地产开发与经营。2020 年格力海岛实现营业收入 1.19 亿元，同比增长 0.55 亿元；利润亏损 0.94 亿元，亏损进一步加剧，主要是 2020 年以来受新冠肺炎疫情影响所致。

格力海岛主要运营项目为东澳岛玲珑海岸项目（以下简称“玲珑海岸”），该项目分三期开发，一期开发包括南沙湾酒店及南沙咀酒店（统称为“格力东澳大酒店”）、玲珑渔港餐饮中心、南沙湾沙滩升级改造及酒店配套设施等，总投资约 13.05 亿元，已建成并于 2014 年投入运营，占地面积 6 万平方米，共有 345 间客房。按照集团公司部署，目前一期项目由集团内部格信公司参与酒店管理后，经营出现明显好转；二期项目包含 2 座星级酒店和 68 栋独栋式客房，总投资 21.44 亿元，已于 2019 年 6 月开工，截至 2021 年 3 月末，完成投资 3.52 亿元；三期项目截至目前暂未有明确规划，将根据二期的进展情况确定实施时间。

2020 年公司新增商品贸易等现代服务业务，对营业收入形成有效补充，但该类业务盈利水平较低

现代服务板块作为公司新的业务板块，由格信公司和珠海格力置业股份有限公司负责，业务范围涵盖商品贸易、物业管理、其他等。

表 6：2020 年及 2021 年 1~3 月现代服务板块经营情况（万元）

| 项目 | 2020 年度 | | 2021 年 1-3 月 | |
|------|-----------|-------|--------------|-------|
| | 营业收入 | 毛利率 | 营业收入 | 毛利率 |
| 商品贸易 | 48,522.72 | 5.68% | 30,953.45 | 3.24% |

| | | | | |
|-----------|------------------|--------------|------------------|--------------|
| 物业管理 | 6,624.09 | 11.25% | 1,630.07 | 14.82% |
| 其他 | 4,755.86 | 27.55% | 1,230.61 | 45.49% |
| 合计 | 59,902.66 | 8.03% | 33,814.13 | 5.34% |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其中商品贸易业务主要由格信公司子公司珠海格力建安物资有限公司（以下简称“格力建安”）负责，主要贸易品种为建筑钢材、型材、水泥等大宗建材及其他装饰材料，销售范围覆盖珠海、中山、江门、广州、佛山、惠州等广大珠三角区域。业务模式上，格力建安收到客户订单需要后，为下游客户向大型原材料生产企业批量采购，通过比价或谈判确定货源价格，为下游客户降低成本，一般不进行囤货或大宗商品的现货和期货交易，结算方式主要包括现金、转账和银行承兑汇票，账期一般不超过6个月。

2020年，格力建安向前五大供货商采购金额为65,355.50万元，占当期商贸板块采购总额的96.73%，集中度较高；同期，格力建安向前五大客户销售总金额为30,228.34万元，占当期商贸板块销售总额的50.10%，下游客户较为分散。

表 7：2020 年及 2021 年 1-3 月商贸业务供应商情况(万元)

| 年份 | 供应商名称 | 金额 | 占比 |
|-----------------|------------------|------------------|---------------|
| 2020 年 | 珠海粤裕丰钢铁有限公司 | 43,099.03 | 63.79% |
| | 上海智立金属材料有限公司 | 14,412.82 | 21.33% |
| | 广东和建新建材有限公司 | 4,773.05 | 7.06% |
| | 珠海海中贸易有限责任公司 | 2,463.13 | 3.65% |
| | 广东韶钢松山股份有限公司 | 607.48 | 0.9% |
| | 前五供应商合计 | 65,355.50 | 96.73% |
| 2021 年 1~3 月 | 重庆平湖扬帆帆实业有限公司 | 26,471.00 | 64.15% |
| | 珠海粤裕丰钢铁有限公司 | 13,301.11 | 32.24% |
| | 珠海海中贸易有限责任公司 | 772.96 | 1.87% |
| | 珠海广鑫物流有限公司 | 381.95 | 0.93% |
| | 江门市恒达管桩有限公司 | 307.99 | 0.75% |
| 前五供应商合计 | 41,235.01 | 99.94% | |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 8：2020 年及 2021 年 1-3 月商贸业务下游客户情况(万元)

| 年份 | 客户名称 | 金额 | 占比 |
|----------------|------------------|---------------|--------|
| 2020 年 度 | 广东龙丰精密铜管有限公司 | 12,855.58 | 21.30% |
| | 珠海格力海岛建设有限公司* | 4,833.28 | 8.01% |
| | 珠海市富粤建材有限公司 | 4,767.76 | 7.90% |
| | 珠海市建安集团有限公司* | 3,986.49 | 6.61% |
| | 珠海格力建安工程有限公司* | 3,785.24 | 6.27% |
| 前五名客户合计 | 30,228.34 | 50.10% | |

| | | | |
|-----------------|------------------|---------------|--------|
| 2021 年 1~3 月 | 广东龙丰精密铜管有限公司 | 23,726.66 | 72.95% |
| | 珠海格力海岛建设有限公司* | 2,222.49 | 6.83% |
| | 建泰建设有限公司 | 1,565.43 | 4.81% |
| | 珠海市锐丰建材有限公司 | 700.44 | 2.15% |
| | 上海隧道工程有限公司 | 569.32 | 1.75% |
| 前五名客户合计 | 28,784.35 | 88.50% | |

注：上表中*的客户纳入公司合并报表范围，合并层面收入可抵消。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2020年公司实现商品贸易收入4.85亿元，对公司营业收入形成有效补充，但该项业务毛利率仅5.68%，盈利能力较弱。

财务分析

以下财务分析主要基于公司提供的经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2018年审计报告、中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2019年审计报告、经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的2020年审计报告及未经审计的2021年一季度财务报表，其中2018年数据系采用2019年审计报告追溯调整的期初数，2019年~2020年及2021年一季度数据为各期财务报表期末数，公司各期财务报告按照新会计准则编制。

2020年公司合并范围内新增珠海金特科技有限公司和珠海格瑞建设开发有限公司两家子公司。同期，子公司珠海格力能源贸易有限公司和珠海格力燃料有限公司注销，子公司珠海格力市政工程有限公司51%股权划转至珠海交通集团有限公司。

格力电器股权转让后公司营业收入规模大幅减少，但费用控制能力较好；由于目前对外投资仍处于前期阶段，公司未来的盈利情况有待观察

2020年公司实现营业总收入22.39亿元，较上年大幅减少1,983.15亿元，主要系公司于2019年末转让格力电器15%的股权，股权转让后公司不再控股格力电器，格力电器所带来的家用电器收入及其子公司营业收入均不再并入公司合并范围所致。2021年1~3月，公司营业总收入为9.18亿元，较上年同期增长4.72亿元。

毛利率方面，由于以往年份格力电器带来的收入在公司业务中占比较高，且毛利率高于公司主营的建筑安装业务，因此格力电器的股权转让后公司综合毛利率出现较大下滑。

表 9：近年来公司主要板块收入及毛利率构成（亿元、%）

| 收入 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
|--------------|-----------------|-----------------|--------------|-------------|
| 家用电器 | 1,705.91 | 1,568.89 | - | - |
| 建筑安装 | 13.24 | 13.93 | 14.08 | 5.29 |
| 利息收入 | 18.99 | 23.51 | - | - |
| 现代服务 | - | - | 5.99 | 3.38 |
| 其他 | 283.80 | 422.77 | 2.33 | 0.51 |
| 合计 | 2,021.94 | 2,029.10 | 22.39 | 9.18 |
| 毛利率 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.1~3 |
| 家用电器 | 34.11 | 33.90 | - | - |
| 建筑安装 | -5.21 | 8.34 | 6.42 | 6.17 |
| 利息收入 | 100.00 | 100.00 | - | - |
| 现代服务 | - | - | 8.03 | 5.34 |
| 其他 | 6.84 | 3.76 | 17.58 | 6.03 |
| 营业毛利率 | 30.64 | 28.21 | 8.01 | 5.86 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

期间费用方面，格力电器的股权转让后，其产生的大规模销售、管理及研发费用均不再纳入公司合并范围，2020 年公司该类费用大幅减少。而公司每年通过闲置资金购买理财能带来较大规模的利息收入，使得 2020 年财务费用仍保持负值，且能完全冲抵其他费用支出，公司当期期间费用收入占比为-21.07%，较上年出现大幅好转。2021 年 1~3 月，公司期间费用收入占比仍为负值，费用控制能力较好。

公司利润总额仍主要来自于经营性业务利润和投资收益，因公司于 2019 年转让格力电器 15% 股权且于当年确认了转让股权获得的投资收益，使得 2020 年公司经营性业务利润及投资收益规模较上年均出现较大规模下滑。2020 年公司获得投资收益 0.67 亿元，占当期利润总额的比重约 12%，其中对格力电器的核算方式由长期股权投资转换为可供出售金融资产使得当期确认了一定的投资损失，但可供出售金融资产在持有期间的投资收益以及权益法核算的长期股权投资收益对投资收益总额形成弥补。此外，因以往年度政府补助主要给与格力电器，2020 年公司获得计入其他收益和营业外收

入的政府补助合计 0.07 亿元，较上年出现较大幅度下降。

因格力电器带来的营业收入规模远大于利润规模，其股权转让后公司 EBITDA 利润率反而有所上升，2020 年公司 EBITDA 利润率较上年增长至 40.60%。

母公司集中于股权及财务投资领域，具体实业则主要由下属子公司开展，因此母公司收入占合并口径的比重较低，2020 年及 2021 年 1~3 月，母公司收入占合并口径的比重分别为 0.59% 和 0.30%，同时理财带来的利息收入也主要集中在母公司层面，2020 年以来母公司期间费用收入占比持续为负。2020 年及 2020 年 1~3 月，母公司分别实现利润总额 93.45 亿元和 1.83 亿元，其中 2020 年利润总额中来自处置长期股权投资产生的投资收益为 79.39 亿元，主要系 2019 年末母公司以格力电器账面净资产 3.22% 的份额确认剩余股权价值，2020 年格力电器核算方式转变后母公司按转换时点公允价值与原账面价值的差额确认较多投资收益所致。

表 10：近年来公司盈利能力相关指标（亿元）

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
| 销售费用 | 189.68 | 183.85 | 0.50 | 0.12 |
| 管理费用 | 45.19 | 39.96 | 1.98 | 0.42 |
| 研发费用 | 70.54 | 59.86 | 0.50 | 0.22 |
| 财务费用 | -9.38 | -24.92 | -7.70 | -1.81 |
| 期间费用合计 | 296.03 | 258.74 | -4.72 | -1.05 |
| 期间费用收入占比（%） | 14.64 | 12.75 | -21.07 | -11.40 |
| 经营性业务利润 | 309.73 | 303.05 | 6.33 | 1.47 |
| 其中：其他收益 | 4.21 | 9.40 | 0.05 | 0.00 |
| 投资收益 | 3.23 | 313.01 | 0.67 | 0.07 |
| 利润总额 | 309.58 | 604.57 | 5.79 | 1.81 |
| EBITDA 利润率（%） | 17.31 | 32.25 | 40.60 | 30.96 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020 年以来公司新增大量理财产品以及股权投资，加之支付较大规模的应缴税费，使得总资产规模有所下降，同时财务杠杆水平大幅上升，但仍维持较低水平；公司短期债务占比大幅增长，债务结构有待优化

公司 2020 年开展投资较多且支付大量税费，

使得公司总资产有所下降。截至 2020 年末，公司总资产合计 634.65 亿元，较上年末减少 28.34 亿元，主要系流动资产减少所致，受此影响，期末公司流动资产占总资产的比重下降至 53.12%。公司流动资产仍主要由货币资金和其他流动资产构成，截至 2020 年末，公司货币资金合计 138.08 亿元，较上年末明显减少 288.27 亿元主要系公司购买理财及对外投资所致，新增的 188.66 亿元理财产品推动其他流动资产规模大幅上升；同期末，公司受限货币资金为 19.98 亿元。截至 2021 年 3 月末，公司流动资产合计 336.32 亿元，较上年末基本持平。

2020 年公司改变对持有格力电器剩余 3.22% 股权的核算方式，由长期股权投资转为可供出售金融资产，使得期末上述两个会计科目规模发生较大转变。同时，2020 年以来公司新增对湖北小米长江产业基金合伙企业（有限合伙）、珠海发展投资基金（有限合伙）、中电科（珠海）产业投资基金合伙企业（有限合伙）、芯耀辉科技有限公司和长园集团股份有限公司等基金和企业的投资，持有的股权一定程度上增强了公司的财务弹性。此外，全民健身训练馆项目、三溪科创小镇项目等项目的开建推动公司 2020 年末在建工程同比增加 15.36 亿元至 21.89 亿元。2021 年一季度，公司执行新金融工具会计准则，可供出售金融资产科目重分类至其他权益工具投资和其他非流动金融资产，同时由于继续新增对企业的投资加之在建项目的持续投入，期末非流动资产小幅增加至 307.38 亿元。

所有者权益方面，截至 2020 年末，公司其他综合收益为-1.32 亿元，较上年末减少 12.33 亿元，主要系当期将享有被投资企业不能重分类进损益的其他综合收益份额调整到未分配利润所致。与此同时，2020 年公司计提应缴国资收益 92.27 亿元，使得期末未分配利润大幅下降。上述两方面因素导致公司所有者权益于 2020 年末下降较多，截至 2021 年 3 月末，公司所有者权益合计 411.46 亿元，同上年末基本持平。

表 11：近年来公司主要资产及权益情况（亿元）

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|-----------|----------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 1,150.69 | 426.35 | 138.08 | 155.34 |
| 其他流动资产 | 207.64 | 18.62 | 189.89 | 159.74 |
| 可供出售金融资产 | 32.64 | 14.63 | 181.56 | - |
| 长期股权投资 | 29.80 | 167.76 | 62.69 | 68.63 |
| 其他权益工具投资 | - | - | - | 114.72 |
| 其他非流动金融资产 | - | - | - | 66.77 |
| 在建工程 | 20.87 | 6.53 | 21.89 | 25.91 |
| 总资产 | 2,614.36 | 662.99 | 634.65 | 643.70 |
| 其他综合收益 | -1.29 | 11.01 | -1.32 | -0.02 |
| 未分配利润 | 212.80 | 425.39 | 340.60 | 341.89 |
| 所有者权益 | 994.11 | 498.34 | 408.85 | 411.46 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

截至 2020 年末，公司负债合计 225.80 亿元，较上年末增加 61.14 亿元，且公司负债结构发生较大变化，同期末流动负债占比大幅上升至 87.67%。公司流动负债主要由短期借款和其他应付款组成，截至 2020 年末，公司短期借款 103.85 亿元，同比增加 103.20 亿元，主要系公司新增银行流动资金贷款所致。2020 年公司应缴未缴国资收益 75.27 亿元，使得期末其他应付款大幅增长至 80.22 亿元。公司非流动负债主要系长期借款和应付债券，2020 年以来公司主要通过间接融资渠道获取资金，而应付债券规模保持稳定。此外，公司于 2020 年缴纳 125.43 亿元税款，使得期末应交税费和递延所得税负债大幅减少。

较大的资金需求推动公司有息债务扩张较快，截至 2021 年 3 月末，公司总债务攀升至 137.37 亿元，资产负债率和总资本化比率亦分别上升至 36.08% 和 25.03%，但总体而言，财务杠杆水平仍然较低。短期借款的大幅增加导致公司短期债务占比迅速上升，截至 2021 年 3 月末，公司短期债务/总债务上升至 0.79 倍，债务结构有待优化。

截至 2021 年 3 月末，母公司总资产、总负债和所有者权益占同期末合并口径的比重分别为 95.55%、89.59% 和 95.55%，系合并口径下的主要构成，资产负债结构亦与合并口径相当。截至 2021 年 3 月末，母公司总债务为 127.09 亿元，资产负债率

和总资本化比率分别为 33.83% 和 23.80%，短期债务/总债务为 0.86 倍，相较合并口径而言，债务更加短期化。

表 12：近年来公司主要负债情况（亿元）

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|-------------|----------|--------|--------|--------|
| 短期借款 | 220.68 | 0.65 | 103.85 | 109.10 |
| 应交税费 | 49.09 | 26.16 | 0.50 | 0.67 |
| 其他应付款 | 51.91 | 6.64 | 80.22 | 4.49 |
| 长期借款 | - | 4.58 | 9.28 | 10.21 |
| 应付债券 | 4.99 | 17.98 | 17.99 | 17.99 |
| 递延所得税负债 | 5.41 | 97.79 | 0.35 | 0.42 |
| 总负债 | 1,620.25 | 164.66 | 225.80 | 232.24 |
| 总债务 | 349.52 | 23.22 | 131.43 | 137.37 |
| 资产负债率（%） | 61.98 | 24.84 | 35.58 | 36.08 |
| 总资本化比率（%） | 26.01 | 4.45 | 24.33 | 25.03 |
| 短期债务/总债务（X） | 0.99 | 0.03 | 0.79 | 0.79 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

2020 年的业务开展使得公司经营活动和投资活动现金流均呈大幅净流出状态，公司加大筹资力度推动债务大幅增长，偿债指标有所弱化，但充足的货币资金能为短期债务提供有效保障

现金流方面，格力电器股权转让后，公司与其业务相关的经营活动现金流入流出均大幅减少，但受 125.43 亿元支付的各项税费现金流出影响，2020 年公司经营活动净现金流大幅下降至 -122.25 亿元；2021 年 1~3 月，公司经营活动净现金流为 -3.64 亿元，仍保持净流出状态。同时，因 2020 年公司开展较多的理财产品及股权投资活动，当期投资活动净现金流大幅净流出 253.88 亿元；2021 年 1~3 月，公司投资活动净现金流转正。上述现金流缺口较大，因此 2020 年公司筹资力度加大，筹资活动现金净流入 68.04 亿元，推动债务大幅增长。

偿债指标方面，因公司经营活动净现金流为负，已无法对债务本息形成有效覆盖。而利润总额的下降使得 EBITDA 对债务本息的覆盖能力均有所下滑，但公司 EBITDA 仍能覆盖利息支出。整体而言，2020 年公司偿债指标均有所弱化。此外，虽然公司债务偏向短期化，但较为充裕的货币资金使得公司货币资金/短期债务指标仍处于较好水平。因

2020 年公司大力开展投资业务，母公司口径的现金流及偿债指标情况与合并口径相当。

表 13：近年来公司现金流及偿债指标情况（亿元）

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|-------------------|---------|---------|---------|--------|
| 经营活动净现金流 | 276.60 | 280.07 | -122.25 | -3.64 |
| 投资活动净现金流 | -220.53 | 13.30 | -253.88 | 19.59 |
| 筹资活动净现金流 | 32.31 | -176.82 | 68.04 | 1.33 |
| 短期债务 | 344.53 | 0.66 | 104.16 | 109.17 |
| 总债务 | 349.52 | 23.22 | 131.43 | 137.37 |
| 经营活动净现金/总债务（X） | 0.79 | 12.06 | -0.93 | - |
| 经营活动净现金流利息覆盖倍数（X） | 24.48 | 16.43 | -45.56 | -3.09 |
| EBITDA | 350.02 | 654.44 | 9.09 | - |
| 总债务/EBITDA（X） | 1.00 | 0.04 | 14.45 | - |
| EBITDA 利息覆盖倍数（X） | 30.98 | 38.40 | 3.39 | - |
| 货币资金/短期债务（X） | 3.34 | 648.94 | 1.33 | 1.42 |

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

公司 2021 年债务到期较为集中，充足的外部授信能够提供一定备用流动性，因担保引致的或有负债风险相对可控

到期债务分布方面，公司 2021 年 4~12 月、2022 年、2023 年、2024 年及以后到期的债务规模分别为 86.35 亿元、35.75 亿元、5.00 亿元和 10.21 亿元，2021 年债务到期较为集中。

表 14：截至 2021 年 3 月末，公司债务到期分布情况（亿元）

| 到期年份 | 2021.4~12 | 2022 年 | 2023 年 | 2024 年及以后 |
|------|-----------|--------|--------|-----------|
| 到期债务 | 86.35 | 35.75 | 5.00 | 10.21 |

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

银行授信方面，截至 2021 年 3 月末，公司获得各银行授信额度约 353.50 亿元，未使用授信额度 244.40 亿元，备用流动性较为充足。

对外担保方面，截至 2021 年 3 月末，公司对外担保余额 15.98 亿元，占净资产的比重为 3.88%，主要系公司下属专业担保公司珠海格力融资担保有限公司的对外担保，被担保方包括广东建安昌盛控股集团有限公司、汕头市建安（集团）公司、广东省第一建筑工程有限公司等，主要系工程担保，业务品种以履约保函为主，公司担保金额相对较

小，或有风险可控。

受限资产方面，截至 2021 年 3 月末，公司受限资产总额为 22.10 亿元，主要为受限的货币资金，受限资产占期末总资产的比重为 3.43%，整体受限资产比例较低。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2021 年 6 月 9 日，近五年内公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

外部支持

作为国有资本投资运营平台，公司在珠海市市属国有企业重组中具有较高的战略地位，拥有市内战略资源支持；并在股权转让资金留存以及政府补贴等方面得到了政府和股东的大力支持

根据珠海市人民政府印发的《珠海市市属国有企业重组整合方案》，珠海市将通过股权整合、资产置换、无偿划转、战略合作等方式，调整优化国有资本结构，推动国有资本战略性调整和重组。至此，珠海市属国企数量正式由 16 家变更为 12 家，该整合工作于 2020 年 4 月底基本完成。

根据重组方案，格力集团与珠海华发集团有限公司（以下简称“华发集团”）作为珠海市战略新兴产业板块的主体。格力集团侧重于实体产业投资与运营管理，以产业投资为抓手，引导实体企业落户珠海，而华发集团则侧重于珠海市城市运营、房地产综合开发经营与相关服务业的整合。

具体来看，格力集团定位为国有资本投资运营平台，未来围绕新一代信息技术、先进制造业、生物医药及医疗器械和高端服务业等战略新兴产业，聚集“产业投资+产业引进+载体建设+载体运营”的“1+4”发展战略，深耕实业投资、资本运营、产业园区、城市更新、建筑安装、海岛开发、金融服务创新等业务，致力于珠海市产业转型升级。

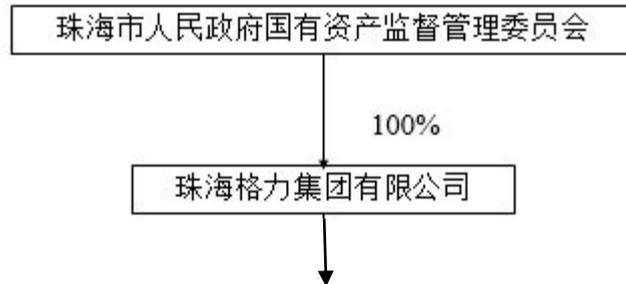
组建国有资本投资公司是本次重组整合的最大亮点，并且将发挥国资产业引导、产业培育的战略引领作用。未来，公司将加大实体经济及科技领域的投入，同时也将获得政府相应的战略资源支持。

除在政策方面具有较高的战略定位以外，公司还得到政府在资金方面的支持。公司转让格力电器 15% 股权获得的现金，主要用于后续的产业载体建设及产业投资。此外，公司每年还获得一定的政府补贴，2020 年公司获得的政府补贴为 727.44 万元。

评级结论

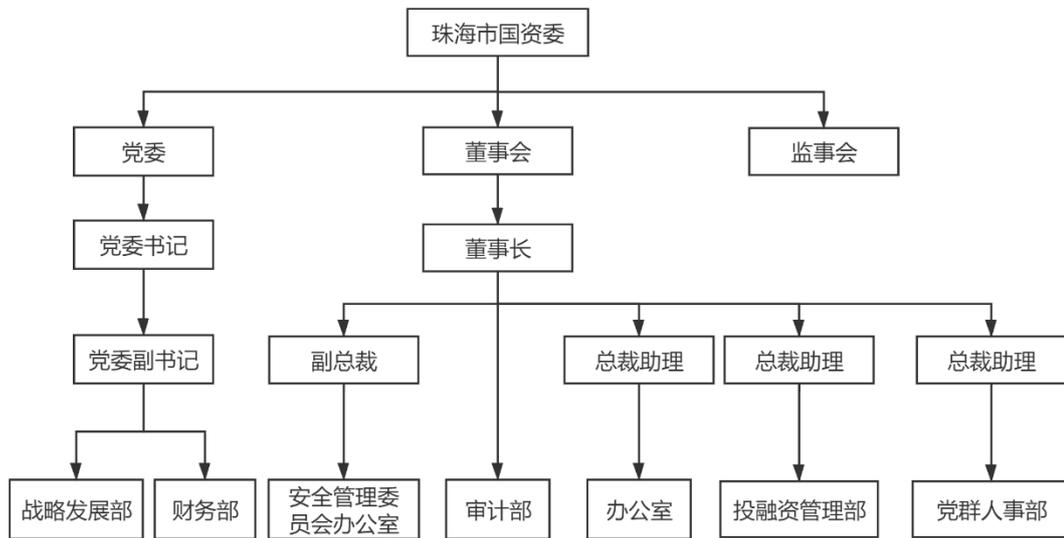
综上所述，中诚信国际维持珠海格力集团有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“19 格力 MTN001”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：珠海格力集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2021 年 3 月末）



| 序号 | 公司名称 | 注册地 | 直接持股比例 (%) | 间接持股比例 (%) |
|----|----------------------|-----|------------|------------|
| 1 | 珠海格力磁电有限公司 | 珠海市 | 69.40 | 30.60 |
| 2 | 珠海格力新技术开发有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 3 | 珠海格美达科技有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 4 | 珠海格力新能源科技有限公司 | 珠海市 | - | 60.00 |
| 5 | 珠海格力置业股份有限公司 | 珠海市 | 74.68 | 4.26 |
| 6 | 珠海旺角百货发展有限公司 | 珠海市 | - | 78.94 |
| 7 | 珠海格力物业管理有限公司* | 珠海市 | - | 47.364 |
| 8 | 珠海格力海岛投资有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 9 | 格力海岛建材有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 10 | 珠海格力服务有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 11 | 珠海格力航空投资有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 12 | 珠海保税区金诺信贸易有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 13 | 珠海经济特区工业发展总公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 14 | 珠海格力石化有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 15 | 珠海格力能源贸易有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 16 | 珠海格力电力燃料有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 17 | 格力集团（香港）有限公司 | 香港 | 100.00 | - |
| 18 | 格力集团（新加坡）有限公司 | 新加坡 | - | 100.00 |
| 19 | 千钜有限公司 | 香港 | 100.00 | - |
| 20 | 千钜（澳门）进出口有限公司 | 澳门 | 100.00 | - |
| 21 | 中山市格力房产公司 | 中山市 | 100.00 | - |
| 22 | 珠海市建安集团有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 23 | 珠海龙安纸品有限公司 | 珠海市 | 90.00 | - |
| 24 | 珠海格力建安工程有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 25 | 珠海格力建安物资有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 26 | 珠海格力建设投资有限责任公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 27 | 珠海格力香溪建设开发有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 28 | 格力（珠海红旗）市政道路建设开发有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 29 | 珠海市横琴岛顺达运输有限公司 | 珠海市 | - | 70.00 |
| 30 | 珠海格力金融投资管理有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 31 | 珠海格力创业投资有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 32 | 珠海格力股权投资基金管理有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 33 | 珠海格力融资担保有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 34 | 珠海兴格投资有限公司 | 珠海市 | 41.00 | 10.00 |
| 35 | 珠海康格投资有限公司 | 珠海市 | 90.00 | 10.00 |
| 36 | 珠海格信发展有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 37 | 珠海兴格实业有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 38 | 珠海兴格资本投资有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 39 | 珠海市格馨园艺有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 40 | 珠海夏格发展有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |

| | | | | |
|----|------------------------|-----|--------|--------|
| 41 | 珠海格瑞建设开发有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 42 | 珠海金特科技有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |
| 43 | 珠海市仕成发展有限公司 | 珠海市 | - | 74.68 |
| 44 | 珠海格金三号股权投资基金合伙企业（有限合伙） | 珠海市 | - | 70.00 |
| 45 | 珠海兴格城市发展有限公司 | 珠海市 | 100.00 | - |
| 46 | 珠海格建建设有限公司 | 珠海市 | - | 100.00 |



资料来源：公司提供

附二：珠海格力集团有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

| 财务数据（单位：万元） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| 货币资金 | 11,506,931.10 | 4,263,516.03 | 1,380,779.92 | 1,553,440.37 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 101,912.43 | 666.54 | 534.40 | 0.00 |
| 应收账款净额 | 787,477.00 | 23,211.14 | 22,964.03 | 23,229.04 |
| 其他应收款 | 268,730.72 | 3,573.90 | 4,249.67 | 4,159.61 |
| 存货净额 | 2,009,974.08 | 35,624.92 | 30,363.77 | 11,064.39 |
| 可供出售金融资产 | 326,374.35 | 146,280.80 | 1,815,622.26 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 298,010.99 | 1,677,567.59 | 626,857.76 | 686,339.04 |
| 固定资产 | 1,932,557.69 | 92,430.31 | 90,324.26 | 91,140.67 |
| 在建工程 | 208,680.85 | 65,259.35 | 218,900.91 | 259,063.06 |
| 无形资产 | 533,196.98 | 22,215.96 | 33,789.37 | 33,572.80 |
| 总资产 | 26,143,630.38 | 6,629,942.82 | 6,346,502.39 | 6,436,996.34 |
| 其他应付款 | 519,087.38 | 66,362.11 | 802,202.67 | 769,819.71 |
| 短期债务 | 3,445,317.83 | 6,570.00 | 1,041,551.05 | 1,091,700.00 |
| 长期债务 | 49,887.42 | 225,614.49 | 272,737.11 | 281,995.04 |
| 总债务 | 3,495,205.25 | 232,184.49 | 1,314,288.16 | 1,373,695.04 |
| 净债务 | -8,011,725.84 | -4,031,331.54 | -66,491.76 | -179,745.32 |
| 总负债 | 16,202,529.63 | 1,646,587.80 | 2,258,035.77 | 2,322,426.32 |
| 费用化利息支出 | 112,990.25 | 170,443.98 | 22,519.32 | 10,347.58 |
| 资本化利息支出 | 0.00 | 0.00 | 4,315.67 | 1,431.96 |
| 实收资本 | 80,000.00 | 80,000.00 | 80,000.00 | 80,000.00 |
| 少数股东权益 | 7,563,844.80 | 34,975.84 | 38,874.70 | 39,130.54 |
| 所有者权益合计 | 9,941,100.75 | 4,983,355.01 | 4,088,466.62 | 4,114,570.02 |
| 营业总收入 | 20,219,439.02 | 20,291,017.35 | 223,944.25 | 91,813.17 |
| 三费前利润 | 6,015,558.41 | 5,523,938.65 | 15,597.79 | 4,182.39 |
| 营业利润 | 3,072,391.97 | 6,070,935.20 | 67,695.16 | 18,108.91 |
| 投资收益 | 32,257.39 | 3,130,111.82 | 6,695.53 | 712.32 |
| 营业外收入 | 32,988.62 | 36,822.03 | 1,468.76 | 24.87 |
| 净利润 | 2,602,003.76 | 4,610,044.27 | 43,095.54 | 12,836.97 |
| EBIT | 3,208,772.60 | 6,216,112.92 | 80,434.98 | 28,422.96 |
| EBITDA | 3,500,249.83 | 6,544,368.91 | 90,929.19 | - |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 13,729,150.78 | 16,919,461.69 | 245,388.40 | 152,931.43 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 891,261.94 | 850,566.72 | 63,075.43 | 8,553.67 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 8,022,280.09 | 9,666,606.14 | 215,155.08 | 177,141.22 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 1,542,962.74 | 2,716,177.56 | 40,390.53 | 9,074.55 |
| 吸收投资收到的现金 | 11,860.00 | 59,699.24 | 15,260.00 | 300.00 |
| 资本支出 | 404,349.85 | 564,462.07 | 189,807.95 | 55,017.53 |
| 经营活动产生现金净流量 | 2,766,044.60 | 2,800,722.22 | -1,222,481.24 | -36,419.63 |
| 投资活动产生现金净流量 | -2,205,342.16 | 132,985.35 | -2,538,827.57 | 195,949.43 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 323,056.28 | -1,768,171.09 | 680,383.38 | 13,331.14 |
| 财务指标 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
| 营业毛利率(%) | 30.62 | 28.16 | 8.01 | 5.86 |
| 期间费用收入比(%) | 14.64 | 12.75 | -21.07 | -11.40 |
| 总资产收益率(%) | 13.21 | 37.93 | 1.24 | - |
| 流动比率(X) | 1.28 | 10.32 | 1.70 | 1.65 |
| 速动比率(X) | 1.16 | 10.24 | 1.69 | 1.65 |
| 资产负债率(%) | 61.98 | 24.84 | 35.58 | 36.08 |
| 总资本化比率(%) | 26.01 | 4.45 | 24.33 | 25.03 |
| 长短期债务比(X) | 69.06 | 0.03 | 3.82 | 3.87 |
| 经营活动净现金/总债务(X) | 0.79 | 12.06 | -0.93 | - |
| 经营活动净现金/短期债务(X) | 0.80 | 426.29 | -1.17 | - |
| 经营活动净现金/利息支出(X) | 24.48 | 16.43 | -45.56 | -3.09 |
| 总债务/EBITDA(X) | 1.00 | 0.04 | 14.45 | - |
| EBITDA/短期债务(X) | 1.02 | 996.10 | 0.09 | - |
| 货币资金/短期债务(X) | 3.34 | 648.94 | 1.33 | 1.42 |
| EBITDA 利息倍数(X) | 30.98 | 38.40 | 3.39 | - |

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度财务报告整理，2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数，2019 年~2020 年及 2021 年一季度财务数据为各期财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将其他流动负债中的有息债务计入短期债务；3、公司未提供合并口径 2020 年及 2021 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。

附三：珠海格力集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

| 财务数据（单位：万元） | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
|------------------------|------------|---------------|---------------|--------------|
| 货币资金 | 55,663.34 | 4,119,860.71 | 1,225,526.53 | 1,436,578.40 |
| 以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产 | 0.00 | 20.00 | 20.00 | 0.00 |
| 应收账款净额 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 其他应收款 | 131,469.50 | 327,952.06 | 393,474.29 | 461,804.74 |
| 存货净额 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 可供出售金融资产 | 10,000.00 | 0.00 | 1,133,011.11 | 0.00 |
| 长期股权投资 | 256,132.54 | 982,428.74 | 1,526,366.09 | 1,579,531.53 |
| 固定资产 | 90.96 | 266.05 | 321.33 | 1,778.64 |
| 在建工程 | 1,670.02 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 无形资产 | 1,673.03 | 1,778.14 | 1,907.46 | 1,871.22 |
| 总资产 | 859,462.11 | 5,507,677.04 | 6,066,471.32 | 6,150,687.06 |
| 其他应付款 | 16,211.43 | 19,314.73 | 801,502.64 | 804,098.17 |
| 短期债务 | 155,000.00 | 0.00 | 1,038,500.00 | 1,091,000.00 |
| 长期债务 | 49,887.42 | 179,814.49 | 179,926.44 | 179,945.04 |
| 总债务 | 204,887.42 | 179,814.49 | 1,218,426.44 | 1,270,945.04 |
| 净债务 | 149,224.09 | -3,940,046.22 | -7,100.09 | -165,633.35 |
| 总负债 | 228,698.28 | 1,435,781.16 | 2,023,132.53 | 2,080,549.61 |
| 费用化利息支出 | 5,123.51 | 7,578.26 | 24,135.76 | 9,588.30 |
| 资本化利息支出 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 实收资本 | 80,000.00 | 80,000.00 | 80,000.00 | 80,000.00 |
| 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 所有者权益合计 | 630,763.83 | 4,071,895.87 | 4,043,338.79 | 4,070,137.45 |
| 营业总收入 | 654.03 | 950.63 | 1,327.68 | 271.61 |
| 三费前利润 | 313.44 | -30,990.69 | 454.17 | 74.56 |
| 营业利润 | -12,361.14 | 4,203,067.42 | 945,139.77 | 18,355.97 |
| 投资收益 | 25,932.69 | 4,228,971.98 | 845,718.70 | 383.41 |
| 营业外收入 | 113.06 | 8.80 | 76.59 | 12.20 |
| 净利润 | -20,650.86 | 3,218,644.21 | 922,025.07 | 13,832.23 |
| EBIT | -11,909.99 | 4,209,072.66 | 958,677.94 | 27,910.95 |
| EBITDA | - | - | - | - |
| 销售商品、提供劳务收到的现金 | 681.11 | 1,006.30 | 951.96 | 240.28 |
| 收到其他与经营活动有关的现金 | 227,678.71 | 7,222.37 | 38,987.92 | 908.01 |
| 购买商品、接受劳务支付的现金 | 827.96 | 0.00 | 248.13 | 17.80 |
| 支付其他与经营活动有关的现金 | 300,514.60 | 8,295.17 | 13,934.21 | 3,208.67 |
| 吸收投资收到的现金 | 0.00 | 12,337.60 | 0.00 | 0.00 |
| 资本支出 | 456.49 | 1,344.30 | 22,386.92 | 8,893.49 |
| 经营活动产生现金净流量 | -79,101.40 | -7,241.05 | -1,221,812.84 | -4,350.55 |
| 投资活动产生现金净流量 | 72,392.69 | 4,227,203.77 | -5,619,413.37 | 169,211.46 |
| 筹资活动产生现金净流量 | 61,873.04 | -155,765.36 | 643,466.97 | 46,190.95 |
| 财务指标 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021.3 |
| 营业毛利率(%) | 67.92 | 47.86 | 45.89 | 37.63 |
| 期间费用收入比(%) | 738.21 | -526.92 | -4,856.16 | -6,589.57 |
| 总资产收益率(%) | -1.43 | 137.33 | 16.57 | - |
| 流动比率(X) | 3.16 | 16.22 | 1.83 | 1.78 |
| 速动比率(X) | 3.16 | 16.22 | 1.83 | 1.78 |
| 资产负债率(%) | 26.61 | 26.07 | 33.35 | 33.83 |
| 总资本化比率(%) | 24.52 | 4.23 | 23.16 | 23.80 |
| 长短期债务比(X) | 3.11 | 0.00 | 5.77 | 6.06 |
| 经营活动净现金/总债务(X) | -0.39 | -0.04 | -1.00 | - |
| 经营活动净现金/短期债务(X) | -0.51 | - | -1.18 | - |
| 经营活动净现金/利息支出(X) | -15.44 | -0.96 | -50.62 | -0.45 |
| 总债务/EBITDA(X) | - | - | - | - |
| EBITDA/短期债务(X) | - | - | - | - |
| 货币资金/短期债务(X) | 0.36 | - | 1.18 | 1.32 |
| EBITDA 利息倍数(X) | - | - | - | - |

注：1、中诚信国际根据 2018~2020 年审计报告及 2021 年一季度财务报告整理，2018 年财务数据为 2019 年审计报告期初数，2019 年~2020 年及 2021 年一季度财务数据为各期财务报表期末数；2、中诚信国际分析时将其他流动负债中的有息债务计入短期债务；3、公司未提供母公司口径 2018 年~2020 年及 2021 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效。

附四：基本财务指标的计算公式

| | 指标 | 计算公式 |
|------|----------------------|--|
| 资本结构 | 现金及其等价物（货币等价物） | =货币资金（现金）+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+应收票据 |
| | 长期投资 | =可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资 |
| | 短期债务 | =短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项 |
| | 长期债务 | =长期借款+应付债券+其他债务调整项 |
| | 总债务 | =长期债务+短期债务 |
| | 净债务 | =总债务-货币资金 |
| | 资产负债率 | =负债总额/资产总额 |
| | 总资本化比率 | =总债务/（总债务+所有者权益合计） |
| 盈利能力 | 营业成本合计 | =营业成本+利息支出+手续费及佣金成本+退保金+赔付支出净额+提取保险合同准备金净额+保单红利支出+分保费用 |
| | 营业毛利率 | =（营业总收入—营业成本合计）/营业总收入 |
| | 期间费用率 | =（销售费用+管理费用+研发费用+财务费用）/营业总收入 |
| | 经营性业务利润 | =营业总收入-营业成本合计-税金及附加-期间费用+其他收益 |
| | EBIT（息税前盈余） | =利润总额+费用化利息支出 |
| | EBITDA（息税折旧摊销前盈余） | =EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销 |
| | 总资产收益率 | =EBIT/总资产平均余额 |
| | 净资产收益率 | =净利润/所有者权益合计平均值 |
| | EBIT 利润率 | =EBIT/当年营业总收入 |
| | EBITDA 利润率 | =EBITDA/当年营业总收入 |
| 现金流 | 资本支出 | =购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 |
| | 经调整的经营活动净现金流（CFO-股利） | =经营活动净现金流（CFO）-分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | FCF | =经营活动净现金流-购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金-分配股利、利润或偿付利息支付的现金 |
| | 留存现金流 | =经营活动净现金流-（存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加）-（分配股利、利润或偿付利息所支付的现金-财务性利息支出-资本化利息支出） |
| 偿债能力 | 流动比率 | =流动资产/流动负债 |
| | 速动比率 | =（流动资产-存货）/流动负债 |
| | 利息支出 | =费用化利息支出+资本化利息支出 |
| | EBITDA 利息保障倍数 | =EBITDA/利息支出 |
| | EBIT 利息保障倍数 | =EBIT/利息支出 |

注：“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用。根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于已执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资”。

附五：信用等级符号及定义

| 主体等级符号 | 含义 |
|--------|-------------------------------------|
| AAA | 受评对象偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 受评对象偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 受评对象偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | 受评对象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 | 受评对象不能偿还债务。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 中长期债券等级符号 | 含义 |
|-----------|-------------------------------|
| AAA | 债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。 |
| AA | 债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。 |
| A | 债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。 |
| BBB | 债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。 |
| BB | 债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。 |
| B | 债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。 |
| CCC | 债券安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。 |
| CC | 基本不能保证偿还债券。 |
| C | 不能偿还债券。 |

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

| 短期债券等级符号 | 含义 |
|----------|--------------------------|
| A-1 | 为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。 |
| A-2 | 还本付息风险较小，安全性较高。 |
| A-3 | 还本付息风险一般，安全性易受不利环境变化的影响。 |
| B | 还本付息风险较高，有一定的违约风险。 |
| C | 还本付息风险很高，违约风险较高。 |
| D | 不能按期还本付息。 |

注：每一个信用等级均不进行微调。