

标普信评关于科学城(广州)投资集团有限公司 2025 年前三季度亏损的关注公告

2025 年 11 月 20 日

亏损情况

2025 年前三季度，科学城(广州)投资集团（以下简称“科学城集团”）实现净利润-45.44 亿元，亏损金额达到上年末（即 2024 年末）净资产的 12.89%，主要原因系近年来公司承接的园区投资与运营、城市更新、新一代信息技术等项目投入剔除财政注资外主要靠融资获取的资金，利息费用较大。其次，区域性战略性新兴产业项目及园区配套服务项目，项目投资额大、回收期长。

影响分析

标普信用评级（中国）有限公司（以下简称“标普信评”）认为，科学城集团 2025 年前三季度亏损较 2024 年及 2023 年的扩大，主要来自于投资收益、公允价值变动的差异。考虑到过去几年公司投资收益和公允价值变动主要为浮盈，公司亏损的扩大并非反映经营状况的重大不利变化，对现金流影响有限。

流动性方面，标普信评认为，公司的流动性水平保持适中。公司一年内到期债务规模大，经营投资活动带来的资金支出负担较重，这将会对科学城集团及广州开发区的债务和流动性管理提出很高的要求。但我们预计公司债务期限结构、融资成本的优化以及良好的外部融资环境将对其流动性的维持提供支撑。公司到期债务以标债为主，截至 2025 年 9 月末，一年内到期债务中银行借款、债券占比分别为 62.3%和 7.9%，非标融资及其他融资占比仅为 23.1%和 6.6%。我们认为，标债占比高且续发续贷风险可控，这很大程度缓解了公司的再融资压力。2025 年 1-10 月，公司合并范围内主体已成功发行中票两笔、非公开发行人公司债券七笔，共计 111 亿元；发行美元债两笔，共计 4.36 亿美元。2025 年内，公司还计划通过永续期债券、美元债等渠道募集资金用于债券的借新还旧及新增。与此同时，公司与当地银行的关系良好，授信银行以政策性银行、大型股份制银行为主。广州市较丰富的金融资源将对公司非标债务置换、利息支付带来的新增债务需求提供合理保障。公司授信额度仍在增长，2025 年 9 月末，公司总授信 1480.4 亿元，较 2025 年 3 月末增长 6.7%，未使用授信达 269.5 亿元。据公司反馈，随着城市更新项目的持续推进，其专项借款规模有持续增长。截至 2025 年 9 月末其枫下、岗贝、长平、南岗北等 11 个新模式城中村改造项目已取得政策性银行 192 亿授信，已放款 187 亿元。我们认为，专项借款的陆续发放将为公司城市更新业务注入长期稳定且成本较低的资金，而公司债务期限结构、融资成本的优化将对公司流动性提供支撑。

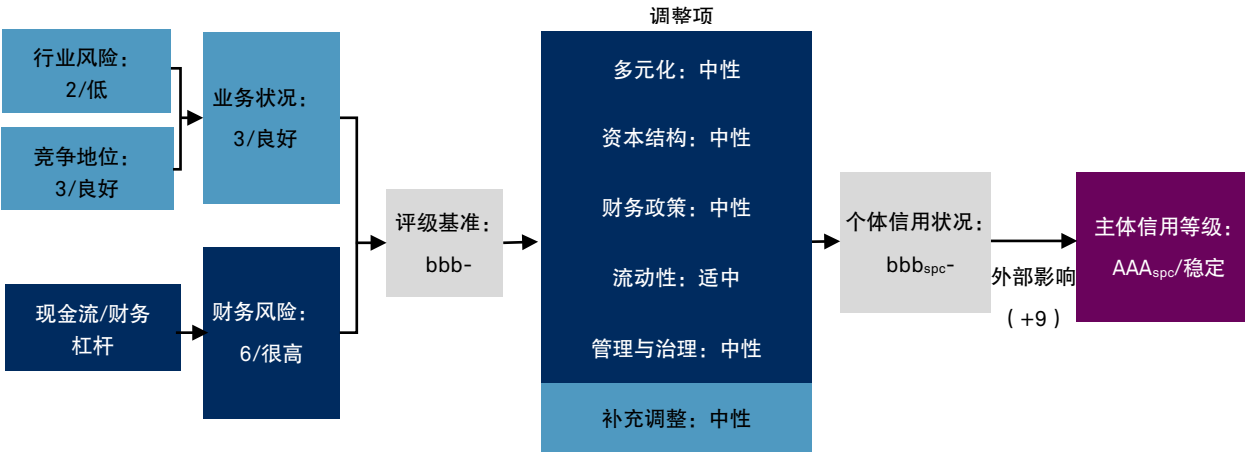
考虑到公司生产经营情况未发生重大变化，融资渠道畅通，职能定位保持稳定，标普信评认为，以上亏损不会对公司未来生产经营和偿债能力产生重大影响。同时，标普信评将持续关注公司经营业绩亏损对公司信用状况的影响。

上次评级信息

科学城集团由标普信评进行相关评级工作的信息如下：

主体名称	主体信用等级	评定日期	相关评级报告
科学城集团	AAA _{spc}	2025 年 8 月 27 日	科学城(广州)投资集团有限公司， 2025 年 8 月 27 日

评级概况：科学城集团的业务状况“良好”。公司是广州开发区十二大国有企业之一，其作为区域城市更新、物业投资运营、特色产业引导主体承担了重要的功能性职能。我们认为公司业务可持续性良好，区域极强的发展需求将使其战略地位得以持续。但公司经营性业务盈利能力偏弱，为业务状况带来一定压力。此外，开发区内国企数量较多且部分企业定位接近，这将在一定程度上分散公司可获取的政府资源。科学城集团的财务风险“很高”，主要反映了公司的杠杆水平很高，EBITDA 对利息的覆盖能力弱。我们认为，受经济环境影响，加之公司业务多具公益及社会职能属性，其盈利能力偏弱的状况短期内仍将延续，营运现金流将维持净流出状态，我们预计未来 1-2 年，公司的财务风险将维持“很高”水平。我们认为广州市政府对公司的外部支持为“高”。广州市及广州开发区经济财政实力极强，金融资源丰富，公司将持续获得良好的外部融资支持。由于公司的规模体量大，承担的职能突出，我们认为公司还本付息表现对于开发区乃至广州市国有企业的声誉、再融资能力有重要影响。随着公司在区域内持续履行多元职能，我们预计政府将继续从多维度推进配套方案，协助公司缓解债务及融资压力。



评级展望：我们认为，科学城集团的评级展望为稳定。稳定的展望反映了未来 24 个月内，公司业务可持续性良好，其将继续在城市更新、物业投资运营、城市运营、特色产业培育等多个领域发挥关键作用。我们认为，广州市政府对公司的外部支持为“高”，依托广州市及开发区雄厚的经济财政实力与丰富的金融资源，公司将持续享有良好的外部融资环境，并获得有力的政府支持。开发区内国有企业众多，各企业之间有很强的声誉关联性，我们认为公司还本付息表现对于开发区以及广州市国有企业的声誉及融资能力有重要影响。随着公司在区域内持续履行多元职能，我们预计开发区管委会及广州市政府将从多维度持续推进配套方案，协助公司缓解债务及融资压力。

上调情形：不适用。

下调情形：若出现下列情形，标普信评有可能考虑下调公司的主体信用等级：1、广州市对公司的外部支持出现下降，可能表现为：1）政府对公司的融资支持、资金支持难以落地或有显著弱化；2）公司核心且优质的资产被大规模或持续划出。2、再融资能力出现显著弱化，如行业融资环境发生重大变化。

本报告不构成评级行动。

欢迎关注标普信评微信公众号：



©版权所有 2025 标普信用评级（中国）有限公司。保留所有权利。

标普信用评级（中国）有限公司（简称“标普信评”）拥有上述内容（包括评级、信用相关的分析和数据、估值、模型、软件或其他应用或其中的输出）或其任何部分（简称“内容”）的版权和/或其他相关知识产权。未经标普信评的事先书面许可，严禁以任何形式或方式修改、逆向工程、复制或发布任何内容，或将任何内容存储在数据库或检索系统中。内容不得用于任何非法或未经授权的目的。标普信评和任何第三方供应商，以及其董事、管理人员、股东、员工或代理人（统称“标普方”）均不保证内容的准确性、完整性、及时性或可用性。部分内容可能借助人工智能（AI）工具创建。使用人工智能创建或处理的已发布内容由标普职员撰写、审核、编辑及批准。标普方不对任何错误或遗漏（疏忽或其他），无论其原因如何，以及因使用内容而获得的结果，或者用户输入的任何数据的安全性或维护该等数据承担责任。内容以“概不保证”为基础提供。标普方特此声明免除所有明示或默示的保证，包括但不限于适销性或适用于特定用途或使用目的、不存在漏洞、软件错误或缺陷，以及内容的功能将不会中断或内容将与任何软件或硬件配置兼容等保证。在任何情形下，标普方将不对任何人就与使用任何内容相关的任何直接、间接、附带、惩罚、补偿、惩戒、特殊或后续的损害、费用、开支、律师费或损失（包括但不限于收入损失、利润损失以及因疏忽造成的机会成本和损失）承担责任，即使标普方已经知道发生类似损害的可能性。

信用相关的分析和其他分析（包括评级和内容中的陈述）是截至发表之日的意见陈述，而非事实陈述。标普信评的意见、分析、预测和评级确认决策（如下所述）并非且不应被视为购买、持有或出售任何证券或作出任何投资决策的建议，也不涉及任何证券的适合性。在发布后，标普信评不承担更新（不论以任何形式或格式）发布内容的义务。在进行投资和其他业务决策时，不应依赖内容，内容也无法取代用户、其管理层、员工、顾问和/或客户的技能、判断和经验。标普信评不作为受托人或投资顾问，除非其注册为该机构。虽然标普信评从其认为可靠的渠道获取信息，但标普信评不审计其获得的信息，也不承担相关的尽职调查义务或实施独立验证。与评级相关的出版物可能由于各种原因发布，这些原因不一定取决于评级委员会的行动，例如发布定期更新的信用评级和相关分析。

标普信评并不属于标普全球评级身为国家认可统计评级机构（NRSRO）的附属企业。标普信评根据在中国专用的评级等级体系授予评级，所授予的评级是标普信评对于债务人相对于中国境内其他发行人的整体资信或对特定债务的偿债能力的意见，并提供在中国境内信用风险的排序。标普信评所授予的评级并非根据全球评级等级体系所授予的评级，不可也不应被视为或不实地表述为全球评级等级体系下授予的评级，或者作为全球评级等级体系下授予的评级而加以依赖。标普方不为违反本段使用标普信评的评级所产生的任何损失负责。

如果监管机构允许评级机构在一个司法辖区内因某些监管目的承认在另一个司法辖区发布的评级，标普信评保留随时自行决定授予、撤销或中止此类承认的权利。标普信评特此声明不对因授予、撤销或中止承认而产生的任何责任以及宣称因此而产生的任何损害负责。

标普信评将其不同业务单位的活动保持分离，以保持相应活动的独立性和客观性。因此，标普信评的某些业务单位可能拥有其他业务单位所没有的信息。标普信评制定了政策和程序，以确保对各个分析过程中相关的特定非公开信息予以保密。

标普信评可能从其评级和特定分析活动中获得报酬，报酬一般由证券发行人或承销人或者债务人支付。标普信评保留发布其意见和分析的权利。标普信评的公开评级和分析公布在其网站上 www.spgchinaratings.cn 并且可以通过其他方式发布，包括但不限于标普信评出版物和第三方转销商。