

福建省投资开发集团有限责任公司：

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**AAA**的主体信用等级，评级展望为稳定；

维持“12闽投MTN1”、“13闽投MTN1”、“14闽投MTN001”、“15闽投MTN001”、“15闽投MTN002”、“13闽投债”、“14闽投债”、“15闽投专项债/15闽投专”、“16闽投01”、“16闽投02”**AAA**的债项信用等级；

维持“15闽投CP001”**A-1**的债项信用等级。

特此通告

中诚信国际信用评级有限责任公司

信用评级委员会

二零一六年五月二十五日

福建省投资开发集团有限责任公司 2016 年度跟踪评级报告

发行主体 福建省投资开发集团有限责任公司

本次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

上次主体信用等级 AAA 评级展望 稳定

存续债券列表

债券简称	发行额 (亿元)	存续期	上次债项 信用等级	本次债项 信用等级
12 闽投 MTN1	12	2012/09/06~2017/09/06	AAA	AAA
13 闽投 MTN1	13	2013/02/22~2018/02/22	AAA	AAA
13 闽投债	15	2013/04/09~2021/04/09	AAA	AAA
14 闽投 MTN001	12	2014/06/18~2019/06/18	AAA	AAA
14 闽投债	15	2014/10/16~2021/10/16	AAA	AAA
15 闽投 MTN001	10	2015/03/24~2020/03/24	AAA	AAA
15 闽投 MTN002	30	2015/08/28~2020/08/28	AAA	AAA
15 闽投 CP001	20	2015/11/27~2016/11/27	A-1	A-1
15 闽投专项债/ 15 闽投专	8	2015/12/11~2025/12/11	AAA	AAA
16 闽投 01	15	2016/01/15~2024/01/15	AAA	AAA
16 闽投 02	10	2016/03/01~2024/03/01	AAA	AAA

概况数据

福建投资（合并口径）	2013	2014	2015	2016.3
总资产（亿元）	651.38	833.64	1,008.42	1,020.62
所有者权益合计（亿元）	319.52	405.01	471.18	465.36
总负债（亿元）	331.86	428.63	537.24	555.26
总债务（亿元）	147.71	196.37	317.53	339.00
营业总收入（亿元）	46.44	51.66	50.41	8.05
净利润（亿元）	11.39	14.36	20.27	4.57
EBIT（亿元）	20.06	24.59	32.39	7.89
EBITDA（亿元）	23.49	28.96	36.33	--
经营活动净现金流（亿元）	12.71	1.68	-5.82	-0.76
营业毛利率(%)	12.93	11.48	13.14	16.42
总资产收益率(%)	3.29	3.31	3.52	--
资产负债率(%)	50.95	51.42	53.28	54.40
总资本化比率(%)	31.61	32.65	40.26	42.15
总债务/EBITDA(X)	6.29	6.78	8.74	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.08	3.24	3.06	--
福建投资（母公司口径）	2013	2014	2015	2016.3
总资产（亿元）	433.83	574.87	708.64	725.28
所有者权益合计（亿元）	274.57	348.40	411.06	407.99
总负债（亿元）	159.26	226.46	297.58	317.29
总债务（亿元）	109.61	156.58	247.10	267.02
营业总收入（亿元）	0.42	0.84	1.18	0.11
净利润（亿元）	9.31	13.93	19.41	3.70
EBIT（亿元）	15.31	20.92	28.25	6.47
EBITDA（亿元）	15.36	20.98	28.30	--
经营活动净现金流（亿元）	17.47	-7.42	-12.61	4.86
营业毛利率(%)	90.99	94.77	96.79	91.82
总资产收益率(%)	3.68	4.15	4.40	--
资产负债率(%)	36.71	39.39	41.99	43.75

基本观点

中诚信国际维持福建省投资开发集团有限责任公司（以下简称“福建投资”或“公司”）主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，维持“12 闽投 MTN1”、“13 闽投 MTN1”、“14 闽投 MTN001”、“15 闽投 MTN001”、“15 闽投 MTN002”、“13 闽投债”、“14 闽投债”、“15 闽投专项债/15 闽投专”、“16 闽投 01”、“16 闽投 02” 债项信用等级为 AAA，维持“15 闽投 CP001” 债项信用等级为 A-1。

2015 年以来，福建省经济财政持续快速发展，公司持有大量优质的金融及实业板块资产，投资收益逐年增长以及拥有大量优质资产等因素对公司信用实力的支撑；同时，中诚信国际也关注到公司造纸业务转型进展仍较为缓慢，公司盈利水平受到一定影响、公司债务规模增长较快以及经营活动净现金流持续下降等因素对公司经营以及整体信用状况的影响。

优势

- 福建省经济财政持续快速发展。2015 年，福建省全年实现地区生产总值 25,979.82 亿元，比上年增长 9.0%；公共财政预算收入达到 2,544.08 亿元，同比增长 7.7%。
- 公司持有大量优质的金融及实业板块资产，投资收益逐年增长。作为投资控股型公司，投资收益和资本增值为主要利润来源。截至 2016 年 3 月末，公司长期股权投资为 177.01 亿元；2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司分别实现投资收益 19.68 亿元、23.99 亿元、35.15 亿元和 7.87 亿元。
- 公司资产质量优良。公司持有大量省内优质企业的股权，风电项目的投产和并入的燃气项目拓宽了公司的收入来源；同时，截至 2016 年 3 月末，公司持有的上市公司股票市值 131.56 亿元。

关注

- 公司债务规模增长较快。公司投资基础产业和重大基础设施，投资项目众多，资本支出压力较大，债务规模增长较快，2015 年末总债务达到 317.53 亿元，同比增长 61.70%。
- 经营活动净现金流持续下降。2013 年~2015 年，公司经营活动净现金流分别为 12.71 亿元、1.68 亿元和 -5.82 亿元，经营活动净现金流持续下降。

总资本化比率(%)	28.53	31.01	37.54	39.56
总债务/EBITDA(X)	7.14	7.46	8.73	--
EBITDA 利息倍数(X)	2.57	2.97	3.11	--

注：1、各年度财务报表均按照新会计准则编制，财务数据取自期末数；2、2016 年一季度财务报表未经审计，且未提供现金流量表附表以及资本化利息支出，故相关指标略去；3、为准确反映短期债务和偿债能力，将公司各期其他流动负债中短期融资券数据全部调整至交易性金融负债（合并口径以及母公司口径）；4、将各期长期应付款融资租赁款金额调整到长期借款（合并口径）。

分析师

项目负责人：陈思宇 sychen@ccxi.com.cn

项目组成员：赵艳艳 yyzhao@ccxi.com.cn

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

2016 年 5 月 25 日

声明

一、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。

二、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。

三、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，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。

四、评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法，遵循内部评级程序做出的独立判断，未受评级对象和其他第三方组织或个人的干预和影响。

五、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。

六、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。

七、本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为一年。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的维持、变更、暂停或中止，并及时对外公布。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门的要求，中诚信国际在债务融资工具存续期内每年进行定期跟踪评级或不定期跟踪评级。本次跟踪评级为定期跟踪评级。

募投项目进展情况

公司成功分别发行“12 闽投 MTN1”、“13 闽

投 MTN1”、“14 闽投 MTN001”、“15 闽投 MTN001”、“15 闽投 MTN002”、“13 闽投债”、“14 闽投债”、“15 闽投专项债/15 闽投专”、“16 闽投 01”、“16 闽投 02”以及“15 闽投 CP001”“10 闽投债”、“13 闽投债”和“14 闽投债”，截至 2016 年 3 月末，上述债券募集资金使用情况如下：

表 1：募集资金使用情况表

项目名称	募集资金投向	总投资 (亿元)	拟使用募集 资金 (亿元)	占项目投资 比例 (%)	已使用募 集资金 (亿元)	截至 2016 年 3 月末募投项目进展情况
12 闽投 MTN1	其中 10 亿元用于偿还公司本部的部分金融机构借款	10.00	10.00	100.00%	10.00	已偿还借款。
	2 亿元用于平潭青峰电	5.97	2.00	33.49%	2.00	项目于 2014 年 12 月 2 日，完成竣工验收。
13 闽投 MTN1	偿还公司本部对外借款	13.00	13.00	100.00%	13.00	已偿还借款。
14 闽投 MTN001	偿还公司本部对外借款	12.00	12.00	100.00%	12.00	已偿还借款。
15 闽投 MTN001	偿还公司本部对外借款	10.00	10.00	100.00%	10.00	已偿还借款。
15 闽投 MTN002	偿还公司本部对外借款	30.00	30.00	100.00%	30.00	已偿还借款。
15 闽投 CP001	偿还公司本部对外借款	20.00	20.00	100.00%	20.00	已偿还借款。
13 闽投债	用于合肥至福州铁路项目建设	328.81	15.00	4.56%	15.00	开累完成投资 275.32 亿元，项目进展程度为 84.86%。
14 闽投债	用于南平至龙岩铁路扩能工程项目建设	278.57	15.00	5.38%	15.00	开累完成投资 183.41 亿元，项目进展程度为 65.84%。
15 闽投专项债/ 15 闽投专	用于停车场项目建设	尚未开始	8.00	比例不超过 项目总投资 的 70%	0	项目尚未开始。
16 闽投 01	用于南平至龙岩铁路扩能工程项目建设	278.57	15.00	5.38%	15.00	开累完成投资 183.41 亿元，项目进展程度为 65.84%。
16 闽投 02	用于南平至龙岩铁路扩能工程项目建设	278.57	10.00	3.59%	10.00	开累完成投资 183.41 亿元，项目进展程度为 65.84%。

资料来源：公司提供

基本分析

以海西经济区发展为契机，近年来福建省经济获得较快发展，依托其独特的区位优势及国家给予的政策优势，福建省未来发展动力仍然较为强劲

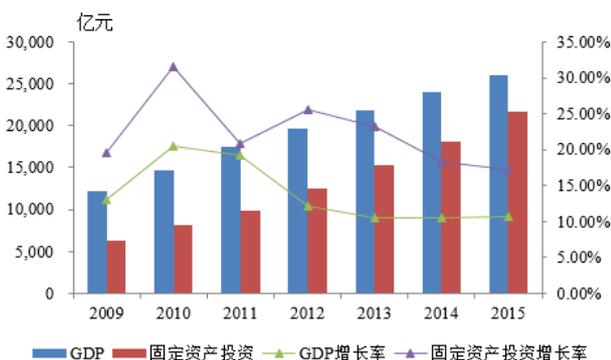
近年来，在全面实施《海峡西岸经济区发展规划》的积极政策环境下，福建省抓住发展机遇，实

现地区经济的全面快速增长。2015 年，全省全年实现地区生产总值 25,979.82 亿元，比上年增长 9.0%。其中，第一产业增加值 2,117.65 亿元，同比增长 3.7%；第二产业增加值 13,218.67 亿元，同比增长 8.7%；第三产业增加值 10,643.50 亿元，同比增长 10.3%，三次产业结构由 2010 年的 9.3:51.0:39.7 调整为 2015 年的 8.1:50.9:41.0。

近年来，福建省致力于产业发展水平的提升，

2015年，福建省工业生产稳定增长，全年全部工业增加值10,974.42亿元，比上年增长8.5%。规模以上工业增加值增长8.7%。在规模以上工业中，分门类看，采矿业增长8.6%，制造业增长9.3%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长0.8%。规模以上工业的38个行业大类中有19个增加值增速在两位数。其中，石油加工、炼焦和核燃料加工业比上年增长34.0%，有色金属冶炼和压延加工业增长28.0%，化学纤维制造业增长22.8%。规模以上工业中三大主导产业实现增加值3,546.77亿元，增长10.1%。其中，机械装备产业实现增加值1,606.90亿元，增长9.0%；电子信息产业实现增加值728.91亿元，增长10.8%；石油化工产业实现增加值1,210.96亿元，增长10.7%。高技术产业实现增加值1,005.02亿元，比上年增长12.5%。

图1：福建省2009~2015年GDP、固定资产投资及增长率



资料来源：福建省统计公报

固定资产投资方面，2015年全省社会固定资产投资21,628.31亿元，同比增长17.2%。分投资产业来看，第一产业实现投资536.88亿元，增长34.6%，增幅回落23个百分点；第二产业实现投资7,516.67亿元，增长16.1%，其中，工业投资增长16.2%；第三产业投资增长17.6%。

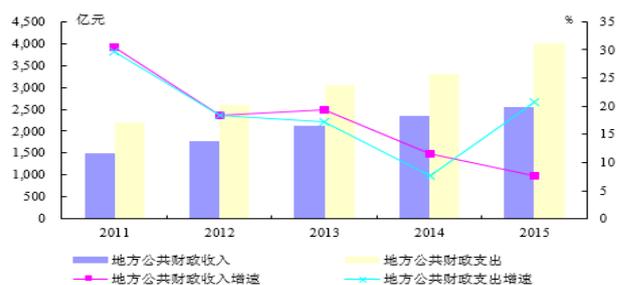
2015年，福建省政府办公厅印发《福建省“十三五”金融业发展专项规划》，提出到2020年，全省金融业增加值超3,200亿元，约占全省地区生产总值的8%，成为福建省新兴主导产业；社会融资规模9,800亿元，直接融资与新增贷款的比例提高到65%，为金融业发展提供了良好的外部条件。

财政收入方面，受地区经济持续、快速增长的带动，福建省财政收入逐年增加。2015年，全省地

方公共财政收入达到2,544.08亿元，同比增长7.7%，较高的财政收入水平为福建省的投资、建设提供了资金支持和保障。支出方面，2015年全省财政支出3,995.77亿元（含中央专款和上年结转等支出），比上年增长20.8%。“十二五”期间，公共财政预算总收入累计达到17,008.35亿元，地方公共财政预算收入累计达到10,303.42亿元，公共财政预算支出累计达到15,176.95亿元，分别是“十一五”时期的2.2倍、2.5倍和2.6倍，年均增速分别为15.0%、17.2%和18.7%。

政府性基金方面，受土地以及房地产行业的影响，2015年全省政府性基金预算收入为1,304.56亿元，同比下降30.8%；全省政府性基金预算支出为1,405.38亿元，同比下降22.1%。

图2：福建省2011~2015年公共财政预算收入和支出



资料来源：福建省统计公报

总体来看，福建省经济保持了持续增长，财政实力不断增强，城市基础设施和能源产业配套逐步完善。中诚信国际认为，未来在国家重点支持海峡西岸经济区的政策环境下，福建省的经济建设和社会发展将迎来良好的发展机遇。

公司不断加大风电板块投入，未来随着在建风电项目投产，风电业务有望成为公司新的利润增长点

风电是公司重点发展的业务板块，风电场的投资运营均为公司自营业务，运营主体为子公司福建中闽能源投资有限责任公司福建中闽能源投资股份有限公司（以下简称“中闽能源”），2015年公司通过将中闽能源100%股权置入福建南纸，使中闽能源资产实现上市。中闽能源下设五个项目公司，分别负责投资建设福清、连江、平潭、长乐、哈密五个区域的风电项目，中闽能源对以上项目的

持股比例分别为 100%、100%、51%、100% 和 100%，具有较强的控制力。福建投资直接参与风电项目的报批、建设和投融资，资本金比例为 20%，其余资金由项目公司融资解决。

截至 2016 年 3 月末，公司已有 6 个陆上风电项目和 1 个海上 5MW 样机投入运营，装机容量为 27.7 万千瓦。2015 年，公司风电业务发电量和售电量分别为 7.89 亿千瓦时和 7.69 亿千瓦时；2016 年

1~3 月，公司风电业务发电量和售电量分别为 2.16 亿千瓦时和 2.09 亿千瓦时。上网电价（含税）为 0.61 元/千瓦时。公司风电业务自 2010 年实现收入起，装机规模和发电量逐年扩展，预计随着已投产项目的全面运营和在建、拟建项目的投产，公司收入规模保持快速增长态势。

表 2：截至 2016 年 3 月末公司已运营风电项目情况

项目名称	已投产装机容量 (万千瓦)	持股比例 (%)	装机结构	总投资 (亿元)	投产时间
福清嘉儒一期风电场	4.8	100	24 台×2MW	4.14	2009 年 9 月
福清嘉儒二期风电场	4.8	100	24 台×2MW	3.52	2012 年 5 月
福清泽岐风电场	4.8	100	24 台×2MW	3.47	2011 年 7 月
连江北茭风电场	4.8	100	24 台×2MW	4.46	2012 年 4 月
平潭青峰风电场	4.8	51	24 台×2MW	5.39	2013 年 3 月
福清钟厝风电场	3.2	100	12 台×2.5MW+1 台×2MW	3.36	2014 年 12 月
福清 5MW 海上风机	0.5	100	1 台×5MW	0.40	2012 年 5 月
合计	27.7	--	--	24.74	--

资料来源：公司提供

目前公司有 10 个在建和拟建的风电项目，装机容量 42.10 万千瓦。2016~2018 年为投资高峰期，公司风电项目总投资达 47.89 亿元，但在当前风机制造行业产能过剩的背景下，风机购置成本下降，

投资额相应缩减。公司在建和拟建项目投产后，装机容量将近 70 万千瓦，另有 29 个陆上风电场和少量海上风电项目正在进行前期工作，未来业务规模非常可观，但投资压力亦较大。

表 3：截至 2016 年 3 月末公司在建及拟建风电项目情况

项目名称	在建及拟建装机容量 (万千瓦)	持股比例 (%)	装机结构	总投资 (亿元)	已投资 (亿元)	预计投运时间
莆田平海湾 5 万千瓦海上风电场	5.00	100	10 台×5MW	11.61	5.67	2016 年
长乐棋盘山风电场	4.00	100	16 台×2.5MW	4.83	0.35	2018 年
长乐南阳风电场	4.80	100	24 台×2MW	4.46	0.10	2018 年
连江黄岐风电场	4.00	100	16 台×2.5MW	2.97	1.92	2016 年
福清王母山风电场	4.75	100	19 台×2.5MW	4.44	0.11	2017 年
福清大帽山风电场	4.00	100	16 台×2.5MW	3.99	0.10	2017 年
福清马头山风电场	4.75	100	19 台×2.5MW	4.59	0.11	2017 年
福清七社风电场	3.00	100	12 台×2.5MW	3.29	--	2018 年
长乐将军埔风电场	4.80	100	24 台×2MW	4.50	0.00	2018 年
长乐东塔山风电场	3.00	100	12 台×2.5MW	3.21	--	2018 年
合计	42.10	--	--	47.89	8.36	--

资料来源：公司提供

总体来看，风电是公司重点发展的业务板块，风电场具有投资小、见效快的特点，随着在建、拟

建以及投产规模的不断扩大，风电项目将逐步成为新的收入和利润增长点。

公司全面参与到福建 LNG 总体项目的中下游产业链，随着燃气板块资产整合完成，预计未来燃气板块盈利水平将稳步提升

福建 LNG 总体项目一期工程建成之后，除可利用燃气发电，为福建电网提供电力资源外；还能增加五个城市（包括福州、莆田、泉州、厦门、漳

州）燃气利用工程项目，为上述区域的居民和工业企业分别提供生活用气和燃料。

目前公司以控股或参股形式设立了 2 家子公司全面参与到福建 LNG 总体项目的中下游产业链，包括中海福建天然气有限责任公司（公司持股比例 40%，以下简称“中福天然气”）、福建省福投燃气投资有限公司（公司持股比例为 80%，以下简称“福投燃气”），主要负责燃气接收、输送以及燃气配送。

表 4：截至 2016 年 3 月末公司燃气业务主要资产

公司名称	股比 (%)	资产总额 (亿元)	净资产 (亿元)	业务
中海福建天然气有限责任公司	40	93.98	41.51	LNG 站线项目的建设和运营
福建省福投燃气投资有限公司	80	8.92	5.46	燃气行业投资

资料来源：公司提供

目前公司参与 LNG 站线项目的建设和运营以及 LNG 的进口、接收、输配、销售等中游业务的主体为中福天然气。中福天然气成立于 2003 年，是由中海石油气电集团和福建投资分别按 60% 和 40% 的比例共同出资设立的合资公司。截至 2016 年 3 月末，中福天然气总资产 93.98 亿元，净资产 41.51 亿元。2015 年，中福天然气实现营业收入 103.79 亿元，利润总额 9.31 亿元。

2014 年 6 月，中海石油气电集团和福建投资按 60% 和 40% 的比例共同出资新设立中海油福建漳州天然气有限责任公司（以下简称“中福漳州天然气”），项目预计总投资 71.12 亿元，接收站建设一期规模 300 万吨/年，计划于 2018 年投产；二期规模 600 万吨/年，码头建设 8~26.5 万立方米 LNG 船泊位一个，预留 0.25~3 万立方米小型 LNG 船转运泊位一个。项目目前正在开展填海造地工程施工和接收站总体项目的前期工作，截至 2016 年 3 月末已完成投资 3.24 亿元。

上游气源方面，中福天然气与进口 LNG 上游资源方印尼东固项目公司签订 260 万吨/年（稳产期）的 25 年照付不议天然气购销合同。2015 年，中福天然气共采购 44 船 LNG，其中现货 5 船，印尼气 39 船，共计约 272.35 万吨；销售天然气 280.09 万吨，实现销售收入 103.79 亿元，利润总额 9.31 亿元。下游客户方面，中福天然气分别与莆田、晋江、厦门三家燃气电厂以及福州、厦门、泉州、漳

州、莆田五个城市燃气项目业主单位签订 25 年天然气购销合同。

负责福建 LNG 项目终端客户销售的主体主要为新能源公司及其下属子公司中闽燃气，分别负责企业用户和居民用户；同时新能源公司通过中闽物流大力发展燃气物流业务。

在企业用户方面，新能源公司目前除了大力开发福建省内市场外，利用浙江 LNG 站线项目和粤东 LNG 项目建设延后留下的市场空间，开发江浙、粤东、江西等福建省周边市场。新能源公司的销售区域覆盖福建、浙江、广东、江西、广西、江苏及湖南等 7 省。2015 年，福投新能源 LNG 销售量为 70.19 万吨，其中液态分销 62.12 万吨，占比 88.50%；工业供气 3.26 万吨，占比 4.64%；汽车加气 4.80 万吨，占比 6.84%；实现销售收入 28.58 亿元，利润总额 1.40 亿元。

在居民用户方面，新能源公司目前主要发展、开拓了福建省 4 个非管输地区市、县城市燃气市场。截至 2016 年 3 月末，新能源公司获得明溪县、顺昌县、尤溪县、光泽县、仙游县五个管道燃气特许经营权。

中闽物流承担了省内大部分 LNG 槽车运输任务。截至 2015 年末，中闽物流共有槽车 67 辆，全年完成槽车运输量 31.62 万吨。

整体而言，福建 LNG 项目将借助良好的经济地理条件辐射和带动福建沿海及周边地区的天然

气产业的发展，进一步提升海峡西岸经济区的经济发展和繁荣。公司在燃气板块有着极具竞争力的油气资源、合作伙伴、产业链和政策扶持，这些将对公司未来的盈利产生积极影响。

公司代表福建省政府对省内铁路进行投资，目前仅作为出资人，投资规模不大，福铁土地公司的运作也将为公司的铁路投资拓宽资金来源

根据国务院批准的《中长期铁路网规划》目标，到 2020 年底，福建省初步规划将实现全省铁路运营里程达到约 6,000 公里。公司按照福建省决策部署，推进福建省中长期铁路规划实施，包括利用铁路改革政策红利配合做好铁路项目前期工作；筹措资金推进在建铁路项目建设；提高运输业务竞争力；加强与地方政府合作，开展铁路沿线土地综合开发。

公司铁路板块运营主体为福建省铁路投资有限责任公司（以下简称“福建铁投”），福建铁投负责对福建省铁路建设项目进行投资，不参与项目建设和运营。目前公司投资的铁路项目均为参股项目，已建成投产的铁路项目均委托南昌铁路局运输管理。福建省铁路建设资金主要来自省级和途经的各地市，其中省级资金主要由省级财政及公司安排资金投入，所占比例约为 20%；地市部分通过各地市财政安排资金投入及土地征迁补偿费用折价出资，项目资本金之外的融资由具体的项目公司负责。截至 2015 年末，公司累计完成投资 328.89 亿元，其中福铁路、福厦铁路、龙厦铁路、厦深铁路、向莆铁路、赣龙铁路、合福铁路已投入运营；2015 年，公司代福建省政府进行铁路出资情况为：福平铁路 16.70 亿元、南三龙铁路 28.00 亿元，衢宁铁路 6.00 亿元、温福铁路 0.12 亿元，福厦铁路 0.02 亿元，南靖站房 0.02 亿元，福州北站 0.25 亿元，共计出资 51.11 亿元。截至 2016 年 3 月末，福建铁投总资产 346.56 亿元，所有者权益 153.01 亿元；2015 年，福建铁投实现营业收入 236.52 万元，净利润-475.62 万元。

此外，福建铁投 2014 年新成立全资子公司福

建省福铁土地开发有限责任公司（以下简称“福铁土地公司”），注册资本 5,000 万元，旨在对铁路沿线土地进行综合开发利用，协助平衡铁路投资。目前，其业务仍处调研阶段。

总体看来，公司代表福建省政府对省内铁路进行投资，目前仅作为出资人，投资规模不大。同时，公司每年可获得省政府拨付的铁路建设资金 12.1 亿元，基本可满足未来投资需求；未来福铁土地公司的运作也将为公司的铁路投资拓宽资金来源。

水务二次调价后业务盈利能力将得到明显改善，未来市场拓展空间主要集中在福建省二三线城市板块

福建中闽水务投资集团有限公司（以下简称“中闽水务”）是公司水务业务的投资运营主体，业务范围主要包括城市水务项目运营和水利工程投资。

供水方面，随着中闽水务运营的福清、罗源、宁德、邵武和福安五地水务项目在建水厂陆续完工，总供水能力逐年增长。截至 2016 年 3 月末，总供水能力达到 79.75 万吨/日。未来将继续推进水厂与供水管网建设，拟新建观音埔水厂和元洪投资区第二供水厂，扩建宏路水厂和江阴水厂，建成后供水能力将达到 45 万吨/日、供水人口达 50 万人。

罗源供水项目现有 6 座水厂及 5 个水库，供水能力为 17 万吨/日，供水区域覆盖罗源城区，罗源湾开发区、港区，松山镇、起步镇部分村居，供水人口约 10 万人。目前正在进行敖江水利枢纽工程项目，工程项目预算投资约 2.35 亿元，截至 2016 年 3 月末已累计投入 1.21 亿元，路线长度约 25 公里，以隧洞为主，工期约 4.5 年。该项目建成后，近期供水规模 11 万吨/日，远期供水规模 40 万吨/日，预计 2016 年建成投产。

2012 年 5 月，公司全面承接宁德市城区供水设施的经营管理，现有 3 座水厂，供水能力为 13 万吨/日，供水区域覆盖蕉城区蕉南、蕉北办事处及城南镇、金涵乡、漳湾片区和东侨开发区，供水人口达 28 万人。目前正在建设官昌水库，规划投资 5.18 亿元，截至 2016 年 3 月末已累计投入 3.80 亿元，

预计投入运营时间为 2016 年 10 月。

2013 年 8 月，公司收购并组建邵武水务公司和邵武污水处理公司。邵武水务公司注册资本 1 亿元，其中中闽水务占股 60%，邵武市城建国有资产投资运营有限公司占股 40%。邵武水务公司现有 3 座水厂，现有供水能力 8.25 万吨/日，供水区域基本覆盖邵武全市，供水人口 15 万人。

2015 年 4 月，公司并购了福安市中闽水务有限责任公司，进一步扩大业务规模。

表 5：截至 2016 年 3 月末公司城市水务项目情况

项目名称	供水能力 (万吨/日)	用户结构	水价 (元/立方米)
罗源	17.00	工业/居民	2.0/1.4
福清	30.00	工业/居民	2.4/2.2
宁德	13.00	工业/居民	1.58/1.58
邵武	8.25	工业/居民	1.3/1.2
福安	11.50	工业/居民	1.85/1.85
合计	79.75	工业/居民	--

资料来源：公司提供

排水方面，该业务运营主体为控股子公司福建省华源城建环保股份有限公司（以下简称“华源城建”），于 2003 年 5 月组建成立。现投资运营有福建漳州、江苏太仓两个污水处理项目，污水处理能力 3 万吨/日。截至 2016 年 3 月末，华源城建总资产 0.61 亿元、净资产 0.47 亿元，2015 年实现污水处理收入 946.57 万元，利润-193.78 万元。邵武污水处理公司现有 1 座污水处理厂，污水处理能力 2 万吨/日，主要承接邵武市城区范围生活污水处理。此外，2014 年 7 月邵武污水处理公司收购邵武吴家塘污水处理有限公司，后者已建成污水处理项目一期建设规模 1 万吨/日，总投资 0.43 亿元，目前已投产运行。

总体上，福建投资主要以并购方式获取水务项目，目前在运营项目规模不大，业务盈利能力有限。但目前国内水价进入上调区间，公司下属宁德水务水价调增至 1.58 元/吨，目前正在进行二次调价工作，福清水务调至 2.20 元/吨，业务盈利能力得到明显改善。未来市场拓展空间主要集中在福建省二三线城市。

公司持有大量优质的金融及实业板块资产，投资收益逐年增加；同时拥有大量可供出售

金融资产，资产流动性较好

福建投资在金融资产方面的投资集中于福建省地方金融企业，截至 2015 年末在金融领域投资余额约 164.63 亿元，公司在金融领域的投资集中在银行、证券、保险、信托、创投、再担保、产业基金等领域，金融业态多样而且产业链完善。2015 年，公司所参股的华福证券、厦门国际银行、兴业银行和兴业证券等金融领域重要投资项目实现现金分红 3.67 亿元。

表 6：2015 年公司金融领域重要投资项目分红情况

项目名称	投资余额 (万元)	股权比例 (%)	现金分红 (亿元)
厦门国际银行	64.69	25.29	1.71
华福证券	17.16	34.71	1.04
兴业证券股份有限公司	56.01	9.759	0.25
永诚财产保险股份有限公司	1.09	4.75	--
富国天盛基金（原汉盛基金）	0.07	--	--
兴业银行	17.99	0.59	0.55
光大银行股份有限公司	2.74	0.55	0.12
合计	159.75	--	3.67

资料来源：公司提供

作为投资控股型公司，投资收益是福建投资的主要利润来源。由于公司投资的资产质量优良，投资收益规模较大且逐年稳定增长，2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司分别实现投资收益 19.68 亿元、23.99 亿元、35.15 亿元和 7.87 亿元。公司投资收益主要由长期股权投资收益、交易性及可供出售的金融资产投资收益、处置股权收益组成。2014 年，公司长期股权投资收益主要来自于中福天然气、水口发电公司、厦门国际银行等；2015 年投资收益主要来自厦门国际银行、水口发电公司、福建炼化化工有限公司等。随着公司投资的燃气、电力等项目的陆续投产运营，未来投资收益规模将不断提升。

从现金分红来看，2013~2015 年，公司获得现金分红分别为 10.59 亿元、13.14 亿元和 12.36 亿元，主要来自于中福天然气、厦门华夏国际、华福证券、中国电信和厦门国际银行等。

表 7：2013 年~ 2015 年公司现金分红情况（亿元）

被投资公司	2013	2014	2015
实业板块			
水口发电公司	0.22	0.79	1.42
华能国际	0.94	1.68	1.61
厦门华夏国际	1.06	0.45	0.79
棉花滩水电公司	0.33	0.35	0.17
中福天然气	4.49	4.64	2.87
中福气电	0.39	0.68	0.12
沙县城关水电站	0.04	0.03	0.03
福建闽江调水工程	0.02	0.02	0.02
中国电信	0.65	0.74	0.74
福新能源	0.01	0.01	0.01
福建民爆化工	0.01	0.01	--
龙岩万安溪	0.01	0.01	0.01
高砂水电	0.01	--	--
其他	--	0.41	0.61
金融板块			
华福证券	1.06	1.05	1.04
兴业证券	0.29	0.22	0.25
汉盛基金	0	0.01	0
兴业银行	0.36	0.45	0.55
光大银行	0.03	0.11	0.12
永诚财险	0.05	--	0
厦门国际银行	0.48	1.27	1.71
海峡产业基金	0.04	0.03	0
平潭华兴小额贷	0.03	0.05	0.04
尤溪县华兴小额贷	0.04	0.04	0
连江兴小额贷	0.01	0.03	0
兴业国际信托	0	0	0.14
华兴担保	0.02	--	0
其他	0	0.06	0.11
合计	10.59	13.14	12.36

资料来源：公司提供

同时，福建投资还持有众多可供出售金融资产，其持有的上市公司股票以 2016 年 3 月最后一个交易日收盘价计算，市值达 131.56 亿元，优质的可供出售金融资产为公司债务偿付提供了很好的保障。

表 8：截至 2016 年 3 月末公司持有上市公司股票市值情况

	股票代码	持股数 (股)	收盘价 (元)	市值 (亿元)
华能国际	600011	425,060,471	7.97	33.88
兴业证券	601377	661,994,318	8.79	58.18
光大银行	601818	64,516,000	3.75	2.41
兴业银行	601166	113,225,045	15.53	17.58
厦门钨业	600549	26,000,000	19.1	4.42
金龙汽车	600686	75,757,575	14.77	7.56
实达集团	600734	324,938	13.77	0.04

福建水泥	600802	4,524,200	8.16	0.37
棕榈园林	2431	6,250,000	31.8	1.37
中国再保险	1508.HK	72,336,000	2.08HKD	1.25
福晶科技	2222	2,086,430	19.31	0.40
瀚蓝环境	600323	24,239,420	12.38	3.00
粤传媒	2181	10,795,850	9.6	1.03
闽港控股	0181.HK	7,402,200	0.415HKD	0.03
合计				131.56

注 1：收盘价以股票 2016 年 3 月最后一个交易日的收盘价为准；

注 2：南海发展于 2013 年 12 月 9 日因资产重组更名为瀚蓝环境；

注 3：厦门钨业、金龙汽车、棕榈园林仍在限售期内，按照会计准则要求计算其公允价值

资料来源：公司提供

此外，在国务院《国务院关于支持福建省加快建设海峡西岸经济区的若干意见》（国发【2009】24 号）提出的“支持设立两岸合资的海峡投资基金”指导下，公司与国家开发投资公司、台湾富邦金控积极开展海峡产业投资基金（以下简称“海峡基金”）及基金管理有限公司设立的准备工作，并于 2010 年 5 月获得国家发改委批复同意开展海峡基金及其管理公司的筹备工作。目前，海峡汇富产业投资基金管理有限公司（以下简称“汇富投资”）注册成立为积极拓展业务、扩展海峡基金规模，汇富投资发起设立了 4 家子基金，截至 2015 年末，海峡产业基金 10.5 亿元资金已全部到位，累计投资项目 17 个，投资金额为 10.5 亿元；目前在投项目 14 个，在投金额为 9.15 亿元；已全部退出项目 3 个，分别为福贞股份（IRR14%）、华电福新（IRR40%）、中国北车（IRR141%），已全部退出项目退出总金额为 1.76 亿元。

总体来看，目前公司拥有福建省内的优质金融资产，金融业态完善。同时省政府给予公司金融业务发展很大的支持，拨付专项资金用于补充创投和再担保公司的资本金进而支持省内高新技术企业及中小企业的发展。

财务分析

以下分析基于公司提供的经福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具无保留意见的 2012~2014 年三年连审财务报告、2015 年财务报告

以及未经审计的 2016 年一季度财务报表。

盈利能力

福建投资作为大型投资控股公司，其主要产业投资集中在实业（含电力、燃气、水务、铁路等）和金融两大板块。公司历史上的投资项目以参股为主，主营业务收入仅能反映公司部分盈利能力。2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司营业总收入分别为 46.44 亿元、51.66 亿元、50.41 亿元和 8.05 亿元。2013 年公司燃气业务板块合并福建中闽海油燃气有限责任公司和福建中闽物流有限公司两家公司股权，燃气收入得到大幅提升。但自 2014 年起，公司燃气板块收入呈逐年下滑趋势，但下降幅度不大，2015 年燃气业务收入为 28.39 亿元，为公司营

业收入的最主要来源；电力业务收入较为稳定，2015 年实现电力收入 3.90 亿元；近几年水务业务收入呈逐年上升趋势，2015 年达到 2.88 亿元；造纸业务收入呈波动下降趋势，2015 年公司实现造纸业务收入 4.98 亿元。

2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司营业毛利率分别为 12.93%、11.48%、13.14%和 16.42%，年度毛利率呈现明显的上升趋势。2014 年，由于收入占比较大的燃气板块业务毛利率降低，公司营业毛利率随之下滑。2015 年，由于电力和水务毛利率的上升以及毛利率为负的造纸业务收入下降，营业收入小幅度减少。

表 9：2013 年~2016 年 3 月公司营业总收入构成及毛利率情况（亿元、%）

业务分类	2013		2014		2015		2016.3	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
电力	3.91	54.78	3.66	48.67	3.99	64.85	1.05	67.64
燃气	31.09	9.55	29.85	8.28	28.39	6.35	2.84	8.97
水务	1.79	2.63	2.25	11.64	2.88	25.84	0.69	22.01
造纸	5.80	-10.32	10.55	-6.79	4.98	-12.50	0.65	-117.67
资管	--	--	--	--	3.95	1.78	1.42	3.07
其他	2.57	49.74	3.82	51.23	4.96	44.92	1.29	70.37
合计	45.15	12.93	50.13	11.48	49.16	13.14	7.94	16.42

注：本表统计不包括利息收入、已赚保费、手续费及佣金收入。

资料来源：公司提供

2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司的期间费用分别为 11.46 亿元、14.93 亿元、17.27 亿元和 4.35 亿元，呈逐年增长趋势，主要由财务费用的大幅增加所致。2010 年以来，公司通过发行企业债、短期融资券和中期票据筹集资金，公司业务范围扩展导致债务规模上升较快。此外，由于公司合并范围的逐年扩大，公司管理费用上升速度较快。同期，公司三费占比分别为 24.69%、28.91%、34.25%以及 54.12%，由于财务费用的增长，公司三费占比持续上升。

表 10：2013 ~2016 年 3 月公司期间费用情况（亿元）

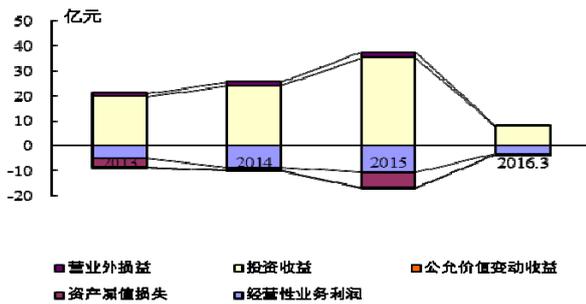
项目名称	2013	2014	2015	2016.3
销售费用（亿元）	1.00	1.38	1.29	0.24
管理费用（亿元）	4.09	6.01	6.00	1.33
财务费用（亿元）	6.38	7.54	9.97	2.79
三费合计（亿元）	11.46	14.93	17.27	4.35

营业总收入（亿元）	46.44	51.66	50.41	8.05
三费收入占比（%）	24.69	28.91	34.25	54.12

资料来源：公司财务报告

2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，公司利润总额分别为 12.58 亿元、15.73 亿元、20.74 亿元和 4.72 亿元，盈利能力居同行业较高水平。2013 年开始受福建南纸划入影响，当年计提资产减值损失 3.29 亿元，使公司利润总额有所下降。2014 年由于福建南纸持续处于亏损状态，公司经营性利润持续下降，但由于公司投资收益提升的拉动，公司利润总额较 2013 年有所增长。2015 年由于投资收益大幅增长，公司利润总额较 2014 年度增幅较大。

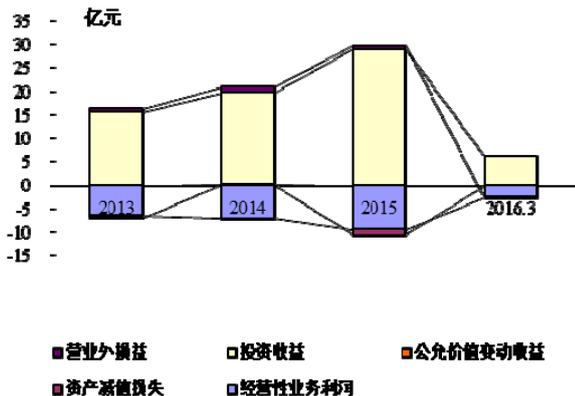
图 3：2013~2016 年 3 月公司利润总额分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

从母公司层面看，稳定的投资收益获取能力是公司利润构成的主要保障，2013~2015 年及 2016 年 1~3 月，母公司分别实现投资收益 15.50 亿元、19.58 亿元、29.01 亿元和 6.24 亿元。随着实业与金融板块的有序发展及区域性特征，将成为母公司稳定的利润来源。

图 4：2013~2016 年 3 月母公司利润总额分析



资料来源：中诚信国际根据公司财务报告整理

总体看，近年来公司对外投资资产质量优良，投资收益的获得具有可持续性。根据目前公司投资的燃气、风电、核电项目的进展，可以预计未来公司合并口径的营业收入和投资收益将有一定提升。但作为省内以投资为主业的公司，公司目前参股项目较多，未来能否产生良好的投资收益也将直接影响公司的长期盈利能力。

偿债能力

随着投资领域的拓展和投资项目的增加，公司总债务规模持续扩大，截至 2016 年 3 月末，公司总债务规模为 339.00 亿元。从总债务压力指标来看，公司 2013~2015 年的总债务/EBITDA 分别为

6.29 倍、6.78 倍和 8.74 倍，EBITDA 对总债务的覆盖能力有所下降。从利息支付能力来看，2013~2015 年公司 EBITDA 利息保障系数分别为 3.08 倍、3.24 倍和 3.06 倍，能形成较好的覆盖。由于公司债务规模大幅上升，EBITDA 利息倍数整体呈现波动下降趋势。

由于 2015 年公司经营活动净现金流为负，对公司债务本息偿还均无覆盖能力。

表 11：2013 年~2016 年 3 月公司长期偿债能力指标

项目名称	2013	2014	2015	2016.3
总债务 (亿元)	147.71	196.37	317.53	339.00
EBITDA (亿元)	23.49	28.96	36.33	--
经营活动净现金流 (亿元)	12.71	1.68	-5.82	-0.76
总债务/EBITDA (X)	6.29	6.78	8.74	--
经营活动净现金流/总债务 (X)	0.09	0.01	-0.02	--
经营活动净现金流利息保障系数 (X)	1.66	0.19	-0.49	--
EBITDA 利息保障系数 (X)	3.08	3.24	3.06	--

注：公司未提供 2016 年一季度资本化利息支出，故相关指标无效。

资料来源：公司财务报告

从母公司层面来看，截至 2016 年 3 月末，母公司总债务为 267.02 亿元，其中长期债务和短期债务分别为 201.47 亿元和 65.55 亿元。截至 2015 年末，母公司长期股权投资账面余额为 393.06 亿元，未来将逐步整合实业及金融板块，从而实现可观的投资收益，为债务及利息的偿还提供良好保障。2015 年末，母公司 EBITDA 利息保障倍数为 3.06 倍，能够较好的覆盖利息支出。

或有负债方面，截至 2016 年 3 月末，公司下属子公司福建华兴信托投资公司对外担保余额为 0.90 亿元，均为该子公司划入公司之前发生的逾期担保，目前处于已判决或已诉讼，但未了结状态；下属子公司福建省中小企业信用再担保有限责任公司对外提供的再担保业务余额 25.15 亿元、担保业务余额 3.04 亿元；二级子公司福建省融资担保公司对外担保金额 3.29 亿元；此外，公司及其他下属子公司对外提供的担保金额为 41.56 亿元。

抵质押资产方面，截至 2016 年 3 月末，公司以账面价值为 16.16 亿元的货币资金、应收账款、长期股权投资、运输设备和土地及使用权等进行抵质押获得银行贷款，其中包括公司以持有的铁投公司股权（注册资本中 6.16 亿元）为国开行软贷款 8.36。受限资产占总资产比重为 1.60%。

公司在福建省得到很强的政府支持，同时与银行的合作关系进一步加强。截至 2016 年 3 月末，公司本部共有国内各大金融机构授信额度总计 362.77 亿元，公司尚有未使用授信额度 353.41 亿元。

过往债务履约情况

根据公司提供的资料，公司无未结清不良信贷信息，无欠息信息。截至 2016 年 3 月末，未出现逾期未偿还银行贷款的情况，未出现已发行债务融资工具到期未偿付情形。

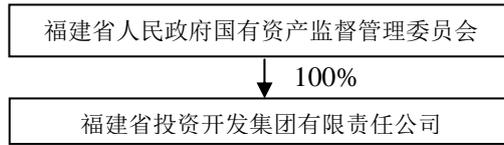
评级展望

2015 年以来，福建省经济财政持续快速发展、公司持有大量优质的金融及实业板块资产，投资收益逐年增长以及拥有大量优质资产等因素对公司信用实力的支撑；同时，中诚信国际也关注到公司造纸业务转型进展仍较为缓慢，公司盈利水平受到一定影响、公司债务规模增长较快及经营活动净现金流持续下降等因素对公司经营以及整体信用状况的影响。

结 论

综上所述，中诚信国际维持福建省投资开发集团有限责任公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持“12 闽投 MTN1”、“13 闽投 MTN1”、“14 闽投 MTN001”、“15 闽投 MTN001”、“15 闽投 MTN002”、“13 闽投债”、“14 闽投债”、“15 闽投专项债/15 闽投专”、“16 闽投 01”、“16 闽投 02”债项信用等级为 **AAA**，维持“15 闽投 CP001”债项信用等级为 **A-1**。

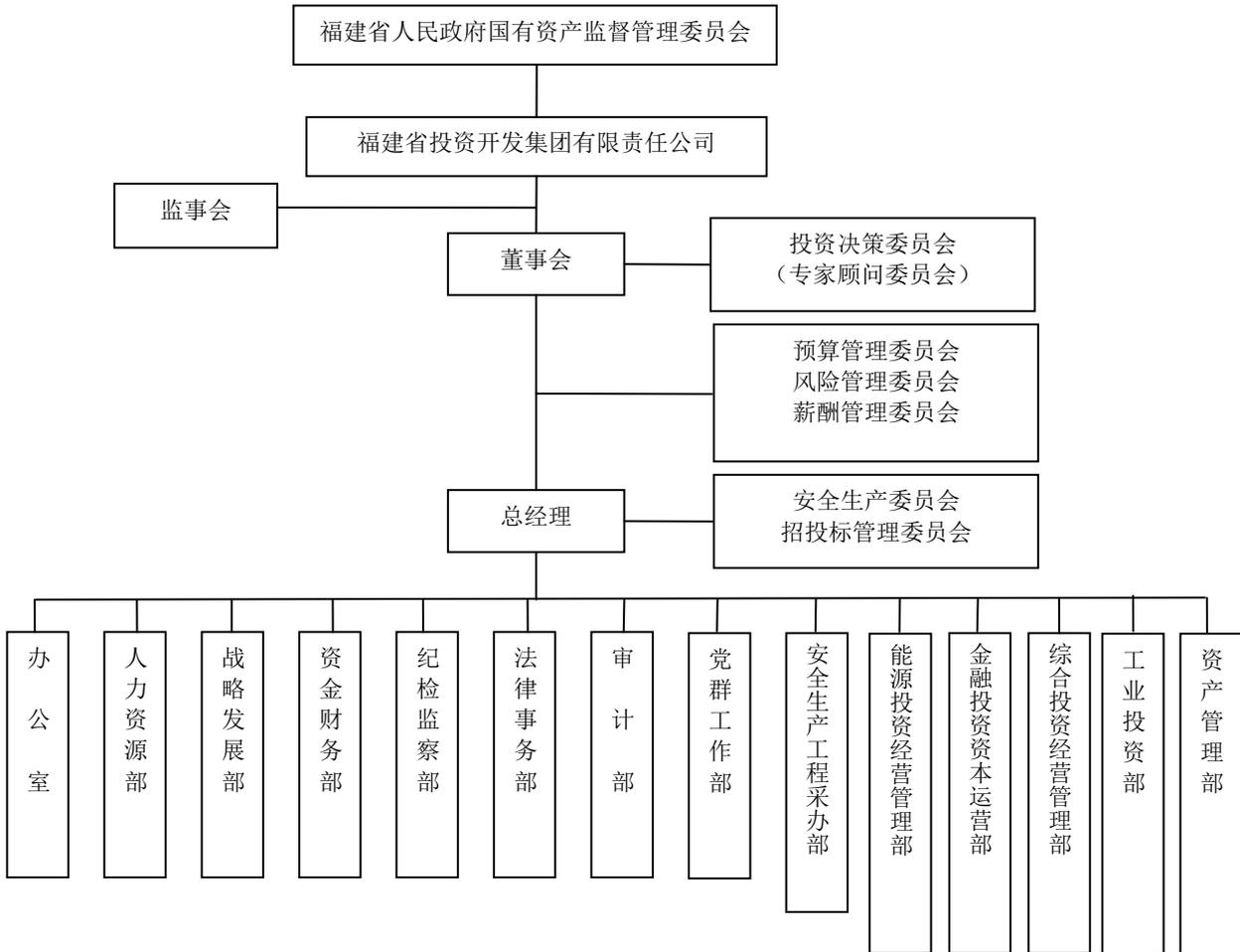
附一：福建省投资开发集团有限责任公司股权结构图（截至 2016 年 3 月末）



序号	企业名称	持股比例	注册资本 (万元)	业务范围	是否并表
1	中闽能源股份有限公司	51.66%	99,946.52	风力风电、对能源业的投资	是
2	福建省福投新能源投资有限公司	80.00%	15,200	燃气行业投资	是
3	福建中闽水务投资集团有限公司	100.00%	23,500	对水务行业的投资与资产管理	是
4	福建省铁路投资有限责任公司	100.00%	503,660	对铁路建设项目进行投资等	是
5	福建省华兴集团有限责任公司	100.00%	173,000	投资、股权管理和营运	是
6	贵信有限公司	100.00%	7,360	投资及管理	是
7	福建省大同创业投资有限公司	100.00%	60,000	创投业务	是
8	福建华兴创业投资有限公司	100.00%	10,100	创业投资	是
9	福建省创新创业投资管理有限公司	70.00%	1,000	创业投资	是
10	福建华兴新兴创业投资有限公司	50.00%	20,000	投资及管理	是
11	福建创新同福股权投资有限合伙企业	100.00%	30,000	创投业务	是
12	福建华兴润福投资合伙企业（有限合伙）	100.00%	10,000	创投业务	是
13	福建省中小企业信用再担保有限责任公司	100.00%	170,000	担保、再担保业务	是
14	厦门中闽投资有限公司	100.00%	1,000	房地产投资管理和相关咨询服务	是
15	福建省华福置业发展有限公司	100.00%	6,200	房地产综合开发和销售	是
16	福建省招标中心有限责任公司	100.00%	500	工程招标代理等	是
17	香港金酬公司	100.00%	104	投资及管理	是
18	福建省闽投资产管理有限公司	100.00%	100,000	投资及管理	是
19	福建省继纬房屋租赁有限公司	100.00%	74	物业租赁、管理等	是
20	福建中闽海上风电有限公司	100.00%	10,000	风力发电项目的建设、运营	是
21	福建省南平南纸有限责任公司	100.00%	55,000	新闻纸、纸、纸制品\纸浆生产和销售	是
22	福建和意农业发展有限公司	51.00%	6,386	投资及管理	是
23	台湾闽投经济发展有限公司	100.00%	3.26 亿台币	贸易	是
24	福建星光造纸集团有限公司	100.00%	8,000	纸浆、纸和纸制品	是
25	福建闽都置业发展有限公司	100.00%	6,000	房地产开发、房屋租赁、酒店管理	是
26	福建闽投电力有限责任公司	100.00%	2,000	地热、火力、水力、海洋能等发电项目及分布式能源的建设与开发	是
27	福建永泰闽投抽水蓄能有限公司	91.00%	101,120	抽水蓄能电站的建设	是
28	福建闽投工业区开发有限公司	95.00%	50,000	投资与资本管理	是
29	福建省产业股权投资基金有限公司	60.00%	1,000,000	非证券类股权投资	是
30	福建自贸试验区闽投投资发展有限公司	75.00%	100,000	投资和资产管理	是
31	福建省创新电子信息产业投资发展有限公司	100%	20,000	对电子信息产业的投资及投资管理	是

资料来源：

附二：福建省投资开发集团有限责任公司组织结构图（截至 2016 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附三：福建省投资开发集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（合并口径）

财务数据(单位:万元)	2013	2014	2015	2016.3
货币资金	675,116.79	790,731.15	1,438,117.82	1,358,096.97
交易性金融资产	1,042.80	567.51	678.71	653.07
应收账款净额	66,603.84	59,789.47	63,399.56	52,758.52
其他应收款	296,535.46	399,092.65	271,325.34	248,888.90
存货净额	49,189.16	42,163.46	43,095.76	39,118.28
长期投资	3,370,030.96	4,581,444.83	5,497,098.09	5,673,439.35
固定资产	478,360.72	435,499.12	452,386.70	445,398.20
在建工程	72,394.08	83,258.30	165,085.11	179,080.22
无形资产	34,643.86	36,847.69	85,936.57	85,408.19
总资产	6,513,810.29	8,336,403.96	10,084,248.86	10,206,184.79
其他应付款	137,963.94	115,704.65	105,005.67	85,465.71
短期债务	309,288.37	700,148.67	876,757.96	830,730.91
长期债务	1,167,802.81	1,263,531.43	2,298,500.50	2,559,250.35
总债务	1,477,091.18	1,963,680.10	3,175,258.46	3,389,981.26
净债务	801,974.39	1,172,948.95	1,737,140.63	2,031,884.29
总负债	3,318,624.13	4,286,286.51	5,372,409.60	5,552,571.26
财务性利息支出	74,792.14	88,571.59	116,463.18	31,684.55
资本化利息支出	1,585.45	866.37	2,194.80	--
所有者权益合计	3,195,186.16	4,050,117.45	4,711,839.26	4,653,613.53
营业总收入	464,352.30	516,579.53	504,087.13	80,475.94
三费前利润	64,186.51	62,958.50	65,402.66	12,852.73
投资收益	196,791.13	239,880.12	351,466.73	78,689.09
净利润	113,929.37	143,645.74	202,697.83	45,686.76
EBIT	200,638.38	245,896.16	323,879.79	78,909.28
EBITDA	234,925.57	289,564.93	363,272.19	--
经营活动产生现金净流量	127,116.86	16,801.11	-58,212.12	-7,607.05
投资活动产生现金净流量	-99,685.95	-357,434.32	-785,711.29	-304,662.80
筹资活动产生现金净流量	201,437.85	443,329.21	1,512,905.99	232,328.69
现金及现金等价物净增加额	229,409.44	101,214.15	670,375.48	-79,940.08
资本支出	64,986.06	95,959.24	88,916.95	17,501.02
财务指标	2013	2014	2015	2016.3
营业毛利率(%)	12.93	11.48	13.14	16.42
三费收入比(%)	24.69	28.91	34.25	54.12
EBITDA/营业总收入(%)	50.59	56.05	72.07	--
总资产收益率(%)	3.29	3.31	3.52	--
流动比率(X)	2.14	1.63	1.75	1.74
速动比率(X)	2.05	1.59	1.71	1.71
存货周转率(X)	7.24	9.79	10.11	--
应收账款周转率(X)	9.10	8.17	8.18	--
资产负债率(%)	50.95	51.42	53.28	54.40
总资本化比率(%)	31.61	32.65	40.26	42.15
短期债务/总债务(%)	20.94	35.65	27.61	24.51
经营活动净现金流/总债务(X)	0.09	0.01	-0.02	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.41	0.02	-0.07	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	1.66	0.19	-0.49	--
总债务/EBITDA(X)	6.29	6.78	8.74	--
EBITDA/短期债务(X)	0.76	0.41	0.41	--
EBITDA 利息倍数(X)	3.08	3.24	3.06	--

注：注：1、各年度财务报表均按照新会计准则编制，财务数据取自期末数；2、2016年一季度财务报表未经审计，且未提供现金流量表附表以及资本化利息支出，故相关指标略去；3、为准确反映短期债务和偿债能力，将公司各期其他流动负债中短期融资券数据全部调整至交易性金融负债（合并口径以及母公司口径）；4、将各期长期应付款中融资租赁款金额调整到长期借款（合并口径）。

附四：福建省投资开发集团有限责任公司主要财务数据及财务指标（母公司口径）

财务数据(单位: 万元)	2013	2014	2015	2016.3
货币资金	293,988.95	236,823.07	759,277.37	734,741.46
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款净额	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款	478,670.26	627,856.55	662,445.84	595,812.56
存货净额	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	3,456,470.59	4,621,403.33	5,512,744.52	5,721,986.16
固定资产	1,374.35	1,138.75	2,090.62	2,061.81
在建工程	8,620.24	8,609.73	8,326.32	8,325.90
无形资产	364.01	232.51	202.24	178.49
总资产	4,338,327.02	5,748,657.97	7,086,375.97	7,252,792.54
其他应付款	229,977.67	149,466.20	211,975.84	237,571.92
短期债务	190,261.00	505,807.60	706,281.27	655,474.27
长期债务	905,798.00	1,059,990.40	1,764,735.80	2,014,735.80
总债务	1,096,059.00	1,565,798.00	2,471,017.07	2,670,210.07
净债务	802,070.05	1,328,974.93	1,711,739.69	1,935,468.61
总负债	1,592,642.90	2,264,608.03	2,975,771.28	3,172,935.10
财务性利息支出	59,835.80	70,680.38	--	27,659.33
资本化利息支出	--	--	--	--
所有者权益合计	2,745,684.12	3,484,049.93	4,110,604.69	4,079,857.44
营业总收入	4,159.52	8,390.80	11,830.20	1,064.78
三费前利润	2,780.01	5,310.04	7,791.37	413.59
投资收益	154,997.12	195,777.47	290,139.96	62,362.86
净利润	93,132.67	139,295.86	194,146.29	37,035.20
EBIT	153,053.36	209,231.81	282,484.62	64,694.53
EBITDA	153,616.14	209,781.25	282,996.81	--
经营活动产生现金净流量	174,737.43	-74,193.15	-126,103.82	48,647.78
投资活动产生现金净流量	-249,863.86	-430,755.71	-579,611.02	-290,436.63
筹资活动产生现金净流量	210,065.37	447,790.18	1,228,167.00	217,252.93
现金及现金等价物净增加额	134,920.72	-57,165.88	522,454.30	-24,535.91
资本支出	335.71	97.20	231.62	13.71
财务指标	2013	2014	2015	2016.3
营业毛利率(%)	90.99	94.77	96.79	91.82
三费收入比(%)	1,629.01	906.96	866.28	2,407.90
EBITDA/营业总收入(%)	--	--	--	--
总资产收益率(%)	--	--	--	--
流动比率(X)	1.78	1.50	1.52	1.49
速动比率(X)	1.78	1.50	1.52	1.49
存货周转率(X)	--	--	--	--
应收账款周转率(X)	--	--	--	--
资产负债率(%)	36.71	39.39	41.99	43.75
总资本化比率(%)	28.53	31.01	37.54	39.56
短期债务/总债务(%)	17.36	32.30	28.58	24.55
经营活动净现金流/总债务(X)	0.16	-0.05	-0.05	--
经营活动净现金流/短期债务(X)	0.92	-0.15	-0.18	--
经营活动净现金流/利息支出(X)	2.92	-1.05	-1.39	--
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数(X)	--	--	--	--

注：注：1、各年度财务报表均按照新会计准则编制，财务数据取自期末数；；2、2013~2016 年前一季度公司尚未提供母公司口径资本化利息支出，故相关指标失效；3 为准确反映短期债务和偿债能力，将公司各期其他流动负债中短期融资券数据全部调整至交易性金融负债（合并口径以及母公司口径）。

附五：报告所用基本财务指标的计算公式

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

固定资产合计=投资性房地产+固定资产+在建工程+工程物资+固定资产清理+生产性生物资产+油气资产

短期债务=短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债

长期债务 = 长期借款+应付债券

总债务 = 长期债务+短期债务

净债务=总债务-货币资金

三费前利润=营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金收入-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-营业税金及附加

EBIT（息税前盈余）= 利润总额+计入财务费用的利息支出

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

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

营业毛利率=（营业总收入-营业总成本）/营业总收入

三费收入比=（财务费用+管理费用+销售费用）/营业总收入

总资产收益率 = EBIT / 总资产平均余额

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

存货周转率 = 营业成本（含利息支出、手续费及佣金收入、退保金、赔付支出净额及分保费用） / 存货平均净额

应收账款周转率 = 营业总收入净额 / 应收账款平均净额

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（含少数股东权益））

EBITDA 利息倍数 = EBITDA /（计入财务费用的利息支出+资本化利息支出）

附六：主体信用等级的符号及定义

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。

附七：债券信用等级的符号及定义

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。

附八：短期融资券信用等级的符号及定义

等级符号	含义
A-1	为最高级短期融资券，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。

附九：中期票据信用等级的符号及定义

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

注：除 AAA 级，CCC 级以下等级外，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。