

信用等级通知书

东方金诚债评字【2020】379号

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“2020年福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司公司债券”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，本期债券品种一信用等级为 AAA，本期债券品种二信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二〇年七月十六日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司（以下简称“该公司”）构成委托评级关系外，东方金诚、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。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，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。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果在受评债项的存续期内有效；同时东方金诚将在信用评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2020年7月16日



2020年福建省晋江城市建设投资开发集团 有限责任公司公司债券信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员
AA+	稳定	品种一：AAA；品种二：AA+	2020/7/16	妙青丹	齐剑初

主体概况

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司作为晋江市重要的基础设施建设主体，主要从事晋江市范围内的保障房建设，以及晋江市内除福建晋江经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务。晋江市国有资产管理中心为公司唯一股东，晋江市财政局为公司实际控制人。

评级模型

1.基础评分模型

一级	二级指标	权重	得分	一级	二级指标	权重	得分
地区综合实力	区域层级	20.00%	11.20	企业经营与财务实力	资产总额	36.00%	36.00
	GDP 总量	32.00%	27.52		净资产总额	36.00%	36.00
	GDP 增速	4.00%	3.20		资产负债率	9.00%	7.20
	人均 GDP	4.00%	4.00		全部债务资本化比率	9.00%	5.40
	一般公共预算收入	32.00%	21.12		补助收入/利润总额	5.00%	2.00
	一般公共预算收入增速	4.00%	0.80		(实收资本+资本公积)/资产总额	5.00%	2.00
	上级补助收入	4.00%	1.52				

2.二维矩阵映射

维度	地区综合实力									
	1 档	2 档	3 档	4 档	5 档	6 档	7 档	8 档	9 档	
企业经营与财务实力	1 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA-
	2 档	AAA	AAA	AAA	AAA	AA+	AA	AA	AA-	AA-
	3 档	AAA	AAA	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA-	AA-
	4 档	AAA	AA+	AA+	AA+	AA	AA	AA-	AA-	A+
	5 档	AA+	AA+	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	6 档	AA+	AA	AA	AA	AA	AA	AA-	AA-	A+
	7 档	AA	AA	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	8 档	AA	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	A+
	9 档	AA-	AA-	AA-	A+	A+	A+	A+	A+	A+

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

3.评级调整因素

基础模型参考等级	AA+
评级调整因素	无
4.主体信用等级	AA+
5.增信措施	连带责任保证担保
6.品种一债券信用等级	AAA
品种二债券信用等级	AA+

债券概况

本期债券发行额：不超过 18 亿元
发行期限：7 年
资金用途：拟用于偿还有息债务、项目建设、补充营运资金
偿还方式：每年付息一次，分期偿还本金增信措施：连带责任保证担保
品种一保证人：中合中小企业融资担保股份有限公司（AAA/稳定）

评级观点

东方金诚认为，泉州市晋江市地区经济保持快速发展，经济实力很强；公司是晋江市重要的基础设施建设主体，业务区域专营性很强，得到实际控制人及相关各方的大力支持；中合中小企业融资担保股份有限公司为本期债券品种一兑付提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。同时，东方金诚也关注到，公司资产流动性较低，面临一定的资本支出压力，资金来源对筹资活动依赖较大。综合分析，公司的主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券品种一到期不能偿还的风险极低，本期债券品种二到期不能偿还的风险很低。

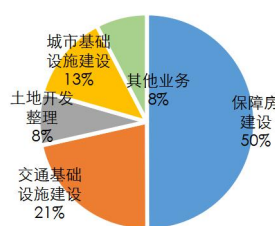
同业对比

项目	福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司	江阴城市建设投资集团有限公司	江苏武进经济发展集团有限公司	慈溪市国有资产投资控股有限公司	海门市城市发展集团有限公司
地区	晋江市	江阴市	武进区	慈溪市	海门市
GDP (亿元)	2546.18	4001.12	2483.42	1898.64	1352.37
GDP 增速 (%)	8.0	6.8	6.9	6.2	6.4
人均 GDP (万元)	12.04	24.21	17.10	12.27	14.94
一般公共预算收入 (亿元)	137.90	256.58	187.40	112.93	71.02
一般公共预算支出 (亿元)	126.98	231.10	154.47	137.10	112.89
资产总额 (亿元)	841.99	681.75	1178.69	1099.46	486.49
所有者权益 (亿元)	340.69	236.72	377.06	445.96	220.07
营业收入 (亿元)	34.00	14.17	44.76	25.68	21.45
利润总额 (亿元)	5.58	4.92	4.65	1.76	3.05
资产负债率 (%)	59.54	65.28	68.01	59.44	54.76
全部债务资本化比率 (%)	53.56	-	-	-	-

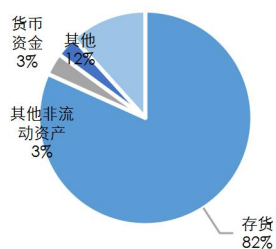
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据均为 2019 年。
数据来源：东方金诚整理

主要指标及依据

2019 年公司营业收入构成



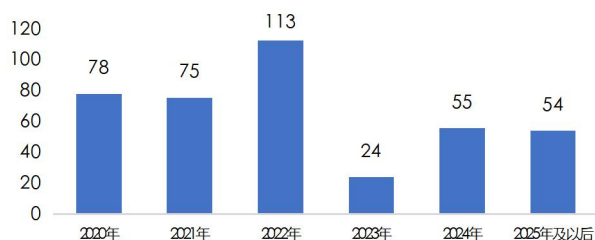
2019 年末公司资产构成



公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2019 年
资产总额	671.62	756.97	841.99
所有者权益	335.10	338.43	340.69
营业收入	35.89	32.46	34.00
利润总额	4.75	6.16	5.58
全部债务	273.54	300.99	392.97
资产负债率	50.11	55.29	59.54
全部债务资本化比率	44.94	47.07	53.56

2019 年末公司全部债务结构 (单位: 亿元)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2017 年	2018 年	2019 年
地区	晋江市		
GDP 总量	1981.50	2229.00	2546.18
GDP 增速	8.2	9.0	8.0
人均 GDP (元)	94470	105790	120387
一般公共预算收入	126.66	135.01	137.90
一般公共预算收入增速	5.0	6.5	2.0
上级补助收入	9.58	8.63	10.27

优势

- 泉州市下辖的晋江市经济总量保持在全国县域前列, 近年来地区经济保持快速发展, 经济实力很强;
- 公司从事晋江市范围内的保障房建设, 以及晋江市内除福建晋江经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务, 业务具有很强的区域专营性;
- 公司作为晋江市重要的基础设施建设主体, 公司在资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持;
- 中合中小企业融资担保股份有限公司为本期债券品种一的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 具有较强的增信作用。

关注

- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比很高, 资产流动性较低;
- 公司在建保障房项目及土地开发整理规模较大, 面临一定的资本支出压力;
- 公司筹资前现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖较大。

评级展望

预计晋江市经济将保持增长, 公司保障房建设、基础设施建设和土地开发整理业务继续保持很强的区域专营性, 能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持, 评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》

历史评级信息

债项简称	主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
-	-	-	-	-	-	-

主体概况

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司（以下简称“晋江城投”或“公司”）原名为晋江市城市建设投资开发有限责任公司，是由晋江市人民政府批准，晋江市财政局于2009年出资设立的国有独资有限责任公司，初始注册资本和实收资本均为3.00亿元。2017年，公司更为现名。2019年5月，公司资本公积中17.00亿元转增实收资本；同年11月，晋江市人民政府同意将晋江市财政局持有的公司100%股权无偿划转给晋江市国有资产管理中心²（以下简称“晋江国资中心”）。截至2019年末，公司注册资本和实收资本均为人民币20.01亿元，晋江国资中心为公司唯一股东，晋江市财政局为公司实际控制人。

公司成立之初主要从事晋江滨江商务区的保障房建设、城市基础设施建设、土地开发整理等片区开发业务。2013年~2017年，随着晋江市城市规划调整，晋江市人民政府相继将新规划的城北改造片区、科教园区和高铁新区等片区的开发建设任务委托给公司，公司的业务范围有所扩大。目前，公司作为晋江市重要的基础设施建设主体，主要从事晋江市范围内的保障房建设，以及晋江市内除福建晋江经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务。

截至2019年末，公司纳入合并范围内共9家二级子公司，详见下表。其中，晋江房建为公司2009年从晋江市城市房屋拆迁有限公司购买其100%股权取得，晋江路桥为晋江市人民政府2013年无偿划拨至公司，益众照明为晋江市人民政府2017年无偿划拨至公司³；其余均为公司投资设立。

图表1 截至2019年末公司纳入合并报表范围的重要子公司情况（单位：万元、%、年）

公司名称	简称	注册资本	持股比例	取得方式	并表时间	层级
晋江市房屋建设开发有限公司	晋江房建	17687.72	80.86	购买股权	2009	二级
泉州晋江滨江商务区开发建设有限公司	滨江商务	10000.00	100.00	投资设立	2009	二级
晋江市市政工程建设有限公司	晋江市政	5000.00	100.00	投资设立	2009	二级
晋江市城北建设有限责任公司	城北建设	5000.00	100.00	投资设立	2013	二级
晋江市路桥建设开发有限公司	晋江路桥	10611.00	76.44	无偿划拨	2013	二级
晋江市科教园区建设有限公司	晋江科教园	5000.00	100.00	投资设立	2015	二级
晋江市新佳园资产管理有限公司	晋江新佳园	1500.00	66.67	投资设立	2015	二级
晋江市益众照明发展有限公司	益众照明	30000.00	66.67	无偿划拨	2017	三级
晋江市高铁新城开发建设有限责任公司	晋江高铁新城	10000.00	100.00	投资设立	2017	二级
晋江科创新区开发建设有限公司	晋江科创新区	2000.00	68.00	投资设立	2019	二级

资料来源：公司提供，东方金诚整理

本期债券主要条款及募集资金用途

本期债券主要条款

公司拟发行总额不超过18.00亿元的“2020年福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司公司债券”（以下简称“本期债券”）。本期债券为7年期固定利率债券，面值100元，

¹ 根据晋财【2019】252号和晋政文【2019】216号文。

² 晋江国资中心为晋江市财政局下属事业单位。

³ 2017年益众照明作为二级子公司纳入合并范围，2018年划转至晋江新佳园名下，作为三级子公司纳入合并范围。

按面值平价发行。本期债券采用单利按年计息，不计复利。本期债券设置本金提前偿还条款，自发行后第3年末起至第7年末止，分别按照本期债券发行总额的20%的比例偿还本期债券本金；每年付息1次，存续期后5年利息随本金一起支付。

本期债券按照担保机构不同分设两个品种，品种一发行规模为不超过人民币6.80亿元，由中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保；品种二发行规模为不超过人民币11.20亿元，品种二无担保。

募集资金用途

本期债券募集资金总额不超过18.00亿元，拟使用情况见图表2。

图表2 本期债券募集资金使用情况（单位：亿元、%）

项目名称	拟使用募集资金金额	占募集资金总额的比例
偿还“16晋江城投债/PR16晋城”2020年到期的本金和利息	6.80	37.78
偿还“13晋江城投债/PR晋城投”2020年到期的本金和利息	3.00	16.67
晋江市永和镇西堡新苑项目	5.00	27.78
补充营运资金	3.20	17.78
合计	18.00	100.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

晋江市永和镇西堡新苑项目（以下简称“本期债券募投项目”）为安置房项目，位于晋江高铁新区核心区，紧邻泉州南站高铁站。项目总建设用地面积13.38万平方米，总建筑面积59.08万平方米。项目建设内容主要为33栋住宅楼、配套用房、商铺店面及配套基础设施等；住宅共计3783套，其中3483套用于安置，300套自售。晋江市永和镇西堡新苑项目已经获得晋江市发展和改革局批复，其他批复文件尚在办理中。

图表3 项目审批情况

审批单位	审批文件	审批文号
晋江市发展和改革局	福建省投资项目备案证明（内资）	闽发改备〔2019〕C051248号

资料来源：公司提供，东方金诚整理

晋江市永和镇西堡新苑项目计划总投资23.57亿元⁴，拟使用本期债券募集5.00亿元，其余资金通过公司自筹解决。该项目计划建设周期为30个月，已于2019年12月开始建设。截至2020年5月末，该项目已投资2.93亿元。根据可行性研究报告⁵预测，该项目完工后预计可实现经营收入26.25亿元，扣除项目建设成本、运营费用、营业税金及所得税后的净利润为2.01亿元。

⁴ 其中剔除商业部分的总投资为23.34亿元。

⁵ 为天和国资控股集团有限公司于2020年1月出具的《晋江市永和镇西堡新苑项目可行性研究报告》。

图表 4 晋江市永和镇西堡新苑项目预计经营收入及利润情况（单位：亿元）

收入来源	建设及运营期							合计
	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	
收入合计	3.60	2.70	4.65	8.82	4.59	1.26	0.63	26.25
总成本费用	11.10	11.87	0.12	0.12	0.38	0.41	0.25	24.25
净利润	-7.50	-9.17	4.53	8.70	4.21	0.85	0.38	2.01

资料来源：可行性研究报告，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

一季度 GDP 同比首次出现负增长，海外疫情蔓延会制约二季度经济反弹

一季度必要的疫情防控措施对消费、投资及对外贸易活动造成严重冲击。3 月以来国内疫情进入稳定控制阶段，复工复产加速，但在海外疫情急剧升温、国际金融市场剧烈动荡背景下，国内经济回升势头受到较大影响，一季度 GDP 同比出现有历史记录以来的首次负增长，降至 -6.8%。二季度国内消费回补、投资加速态势会进一步明显，但欧美疫情仍处高发期，5 月之后我国出口会出现更大幅度下滑，我们估计当季 GDP 同比增速仅将回升至 3.0% 左右。若全球疫情在上半年早些时候得到基本控制，下半年国内宏观经济有望出现接近两位数的反弹，全年 GDP 增速将在 3.5% 左右。

财政政策担纲、宽信用发力，一揽子宏观政策力度明显加大

为应对疫情冲击，5 月两会推出一揽子宏观政策，主要包括上调财政赤字率目标、扩大新增地方政府专项债规模及发行特别国债，以及继续实施降息降准和再贷款等，合计财政支持力度达到名义 GDP 的 8.6%，已接近 2008~2009 年全球金融危机时期水平。下一步大幅减税降费、扩大基建支出、大规模发放招工及稳岗补贴，以及适度放松汽车及商品房限购等措施有望陆续落地。未来货币政策实施力度也会加大，降息降准将持续推进，M2 和社融增速将显著高于上年水平（分别为 8.7% 和 10.7%），我们估计年末两项指标有可能分别达到 14.0% 和 15.0% 左右。同时，在“房住不炒”原则下，央行将继续坚守不搞大水漫灌底线。

行业及区域经济环境

行业分析

在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松

2020 年，在稳增长刚性显著增强背景下，宏观政策逆周期调节力度会明显加大，货币政策边际宽松方向不变，财政政策重点向提振基建投资方向倾斜。预计在“稳增长、防风险”主基调下，城投行业政策及再融资环境仍将保持相对宽松。

近年来，城投公司有息债务增速放缓，但规模仍然较大，且部分地区再融资环境有所恶化，预计 2020 年非标违约仍然频发，私募及公募债偶发违约的可能性继续增大，城投“信仰”迎来更大挑战。

城投公司的业务转型不断推进，市场化程度持续提高

2020年，对地方政府隐性债务的监管将继续保持高压态势，通过地方债扩容带动地方政府融资“由暗转明”，将是控制债务增量的主要方式；而在化解存量债务方面，预计城投公司将在“以时间换空间”、平滑债务周期基础上，继续探索化债新模式。

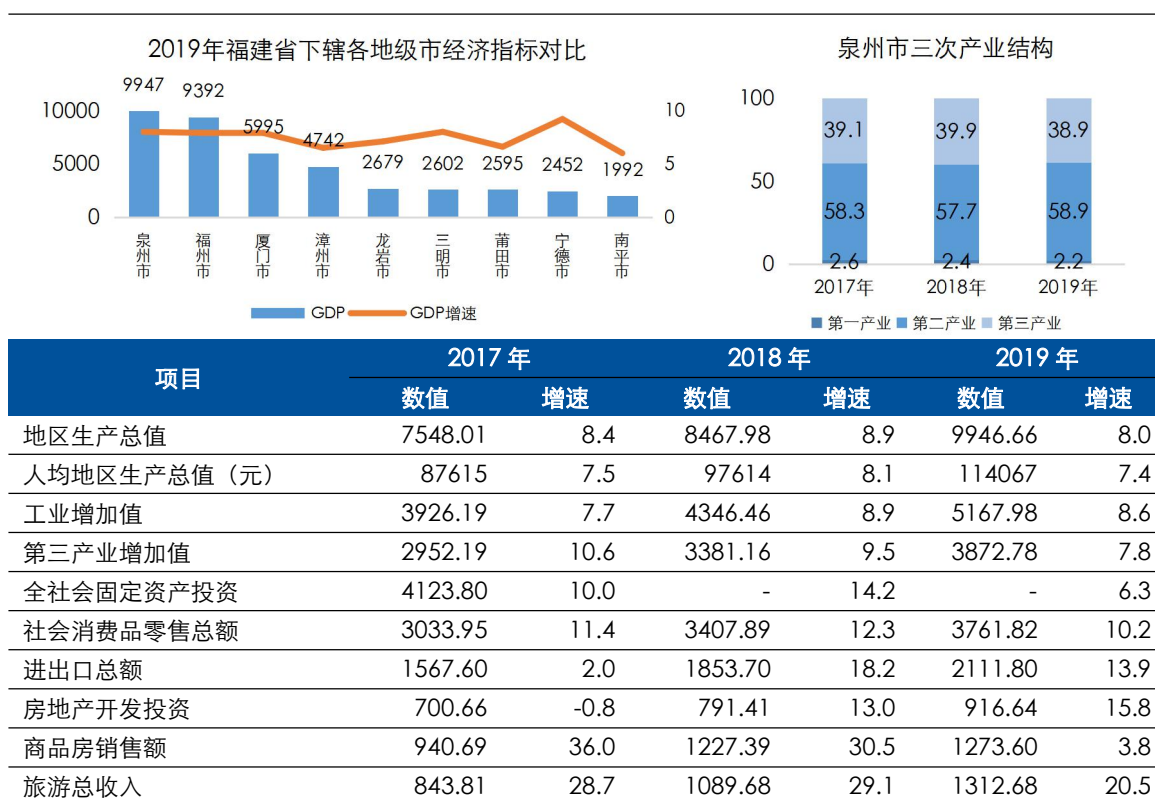
在执行国家法律及符合政策需要的同时，城投公司还存在委托代建种类单一、公益性项目多、应收款项规模大、资产流动性弱等诸多问题，自身现状已不满足发展需要，预计2020年业务转型的必要性将继续上升。城投公司将继续加快业务转型速度，经营性资产和收入随之不断增加，城投公司逐步由地方政府投融资平台转型为市场化的城市综合运营商或其他国有投资开发主体。

地区经济

1. 泉州市

泉州市地处福建省东南部，是海上丝绸之路的起点城市及福建省三大中心城市之一，北承省会福州，南接厦门特区，东望台湾。泉州市土地面积11015平方公里，截至2019年末常住人口874万人，下辖4个区、3个县级市、5个县和泉州经济技术开发区、泉州高新技术产业开发区⁶。

图表5 泉州市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



数据来源：公开资料，东方金诚整理

⁶ 4个区为鲤城区、丰泽区、洛江区、泉港区，3个县级市为晋江市、石狮市、南安市，5个县为惠安县、安溪县、永春县、德化县、金门县（中国台湾地区当局控制）；泉州经济技术开发区和泉州高新技术产业开发区为国家级开发区。

近年来，泉州市经济保持快速发展，四大主导产业和三大特色产业运行良好，经济实力很强

近年来，泉州市经济保持快速发展，2019年经济总量及增速稳居福建省首位，经济实力很强。从产业结构来看，泉州市产业结构较为稳定，第二、三产业是泉州市经济发展的主要推动力量。

泉州市工业经济保持较快发展，形成了纺织鞋服、石油化工、机械装备、建材家居四大主导产业，以及食品产业、工艺制品、纸业印刷三大特色产业的工业体系，并拥有泉州匹克鞋业有限公司、福建鸿星尔克体育用品有限公司、信和新材料股份有限公司和福建华泰集团股份有限公司等知名企业，工业经济实力很强。2019年，泉州市纺织鞋服规模以上工业增加值增速为5.4%，石油化工规模以上工业增加值增速为10.0%，机械装备规模以上工业增加值增速为5.7%，建材家居规模以上工业增加值增速为11.1%；食品饮料规模以上工业增加值增速为6.0%，工艺制品规模以上工业增加值增速为13.2%，纸业印刷规模以上工业增加值增速为15.1%。

泉州市第三产业增加值保持较快增长。物流产业方面，泉州市3A级以上物流企业突破100家，快递业务量达12亿件，同比增长24.0%。房地产行业方面，泉州市房地产开发投资增速大幅回升；商品房销售额总体保持较快增长，但2019年，泉州市房地产保刚需、预留部分房源等调控政策⁷出台，房地产销售端增速有所回落。旅游业方面，泉州市旅游总收入增速逐年上升。

泉州市固定资产投资保持较快增长。2019年，项目投资增长1.3%，房地产开发投资增长15.8%。按三次产业分，泉州市第一产业投资下降44.7%，第二产业投资增长8.1%，第三产业投资增长6.7%。460个在建重点项目完成投资1400亿元，推广数字化、智能化生产线120条，三安、矽品等重大项目陆续投产，中化乙烯、九牧智慧制造等加快推进，HDT高效太阳能电池、国脉生物科技等签约落地。

泉州市进出口总额保持增长。从进出口商品结构看，2019年泉州市出口主要以传统劳动密集型产品为主，纺织品、服装、家具、箱包、鞋类、塑料制品、玩具等七大类传统劳动密集型产品出口916.55亿元，同比增长16.5%，占出口总值的63.1%。进口方面，泉州市以原油、农产品等原料型商品为主，其中原油进口360.86亿元，同比增长22.9%，占进口总值的54.8%。

2020年1~2月，受新冠疫情影响，泉州市部分经济指标同比有所下降。规模以上工业增加值同比下降17.1%；社会消费品零售总额724.39亿元，同比下降17.2%；进出口总额257.46亿元，同比下降11.5%，其中出口额同比下降9.5%，进口额同比下降15.5%。

2. 晋江市

晋江市为泉州市下辖县级市，地处泉州市东南沿海。截至2019年末，晋江市下辖13个镇和6个街道，陆域面积649平方公里，海岸线长121公里，户籍人口211万人。

晋江市以航空、水路和公路为主的交通网络较为发达。泉州晋江国际机场和泉州港均位于晋江市境内；晋江市陆域公路密度为370公里/百平方公里，位居全国前列。截至2019年末，泉州晋江国际机场开通国内航线60条，国际（地区）17条；2019年完成航班起降6.5万架次，同比增长11.5%；实现旅客吞吐量843.58万人次，货邮吞吐量7.53万吨。根据2016年福建省

⁷ 2019年5月，泉州市住房和城乡建设局、泉州市人力资源和社会保障局联合发布《泉州市高层次人才在中心市区刚需购房实施方案》，在中心市区商品住房项目中，安排10%的房源套数作为高层次人才房源，其余90%房源按刚需60%，非刚需40%比例进行公证摇号公开销售。

发改委公示的福州至漳州客运专线文件，在晋江市永和镇设泉州南站高铁站⁸，预计 2022 年建成通车。

晋江市经济总量保持在全国县域前列，近年来地区经济保持快速发展，经济实力很强

晋江市经济总量连续 25 年保持在福建省县域首位，根据中国社会科学院财经战略研究院 2019 年 12 月 6 日发布的《中国县域经济发展报告（2019）》，晋江市经济综合竞争力排名全国第 6 位。近年来，晋江市地区生产总值保持快速发展，经济实力很强。

图表 6 晋江市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



晋江市已形成纺织服装业、制鞋业、建材陶瓷业、食品饮料业、纸制品及包装印刷业五大优势产业，对晋江市工业经济发展起到了较强的带动作用

晋江市地区经济以第二产业为主，工业经济保持快速发展。晋江市已形成纺织服装业、制鞋业、建材陶瓷业、食品饮料业、纸制品及包装印刷业五大优势产业，拥有安踏（中国）有限公司、福建恒安集团有限公司、福建七匹狼集团有限公司、乔丹体育股份有限公司和福建盼盼食品有限公司等知名企业，规模以上工业总产值保持增长。2019 年，五大优势产业规模以上工业总产值分别同比增长 8.1%、9.7%、14.7%、6.3%和 7.6%。

近年来晋江市新材料业、智能装备及机械制造业、海洋生物业、光伏电子业、汽车制造及零部件业五大新兴产业集群形成；2019 年，晋江市五大新兴产业实现规模以上工业总产值 664.0 亿元，同比增长 12.8%。集成电路龙头企业项目相继投产，石墨烯鞋材、智能温控等技术实现

⁸ 2015 年福建省发改委计划在泉州台商投资区设置泉州南站、晋江市设置晋江南站；2016 年取消原泉州南站，将晋江南站更名为泉州南站。

⁹ 为企业自产产品的出口额，出口总额包括自营出口额和代理出口额。

产业化，第三代半导体（氮化镓和 HDT（5GW））高效太阳能电池等项目相继落地。

晋江市以物流商贸业及旅游业为支撑的第三产业持续较快发展，成为拉动地区经济增长的重要动力

2017 年~2019 年，晋江市第三产业增加值保持较快增长。物流商贸业方面，中铁快运、德邦等 15 家国内知名物流企业区域总部陆续落户晋江市，传化公路港、晋江陆地港、菜鸟智能骨干网等平台投入使用，国际邮件互换局建成运营。旅游业方面，近年来晋江市旅游总收入增速较快。截至 2019 年末，晋江市拥有星级酒店 15 家，旅行社 28 家，3A 级及以上旅游景区 5 个。2019 年晋江市共接待游客 1127.91 万人次，同比增长 20.4%。房地产市场方面，晋江市房地产开发投资由负转正，主要是住宅投资有所增长。

财政状况

泉州市

泉州市一般公共预算收入有所波动，财政自给程度较高，财政实力很强

2017 年~2019 年，泉州市一般公共预算收入有所波动，其中 2019 年同比下降主要系泉州市针对制造业和中小微企业实施更大规模的减税政策所致。

泉州市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入是财力的重要来源。受承接福州厦门两市房地产外溢效应、楼市严格管控措施放松、刚性住房和改善住房需求持续释放等利好因素影响，2018 年以来泉州市土地溢价明显，成交面积和成交金额大幅上涨，带动政府性基金收入大幅增加。

同期，泉州市一般公共预算支出和政府性基金支出均有所波动。2017 年~2019 年，泉州市地方财政自给率为 69.98%、74.82%和 69.63%，财政自给程度较高。

图表 7 泉州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017 年	2018 年	2019 年
一般公共预算收入	442.30	474.16	457.75
其中：税收收入	352.12	384.10	340.76
非税收入	90.18	90.06	116.99
政府性基金收入	159.70	360.26	315.69
一般公共预算支出	641.23	633.71	657.43
政府性基金支出	156.64	411.52	376.81

数据来源：公开资料，东方金诚整理

截至 2019 年末，泉州市政府债务限额 1514.52 亿元，其中一般债务限额 709.34 亿元，专项债务限额 805.17 亿元。

晋江市

近年来晋江市一般公共预算保持增长，政府性基金收入有所波动，财政实力很强

2017 年~2019 年，晋江市一般公共预算收入保持增长，以税收收入为主。同期，晋江市税收收入占比分别为 82.96%、82.76%和 68.67%；受减税政策的实施，2019 年税收收入中增值税和企业所得税有所下降；同时，晋江市多渠道盘活国有资产资源，国有资源（资产）有偿

使用收入大幅增加，带动非税收入大幅增长，有效弥补减税降费形成的减收缺口。

随着房地产市场景气度持续向好，2018年以来晋江市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入大幅增长，对地区财力贡献增大。但该项收入易受房地产市场景气度和政府出让规划影响，存在一定的不确定性。

图表8 晋江市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2017年	2018年	2019年
一般公共预算收入	126.66	135.01	137.90
其中：税收收入	105.08	111.73	94.69
非税收入	21.58	23.28	43.21
政府性基金收入	31.35	95.58	94.69
上级补助收入	9.58	8.63	10.27
财政收入¹⁰	167.59	239.22	242.86
一般公共预算支出	117.53	124.22	126.98
其中：刚性支出 ¹¹	57.43	61.28	63.56
政府性基金支出	31.45	95.58	95.81

数据来源：公开资料，东方金诚整理

同期，晋江市一般公共预算支出保持增长，刚性支出在一般预算支出中的占比分别为48.86%、49.33%和50.06%；政府性基金支出小幅上升。2017年~2018年，晋江市地方财政自给率为107.77%、108.69%和108.60%，财政自给程度很高。

截至2019年末，晋江市政府债务余额296.89亿元，其中一般债务余额118.12亿元，专项债务余额178.76亿元。

业务运营

经营概况

公司作为晋江市重要的基础设施建设主体，主要从事晋江市范围内的保障房建设，以及除福建晋江经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务。

近年来，公司营业收入小幅波动，主要来自保障房建设业务，毛利润来源较不稳定

2017年~2019年，公司营业收入小幅波动，保障房建设业务是营业收入的最主要来源，但占比持续下降。公司其他业务包括安保收入、物业管理服务、车辆检测维修和物业租赁和路灯养护等，近年来其他收入规模逐年增长。

同期，公司毛利润规模有所波动，结构变化较大，其中2017年主要来自于保障房建设业务，2018年主要来自保障房、基础设施建设和土地开发整理业务，2019年主要来自保障房建设和土地开发整理业务。同期，毛利率变动趋势与毛利润变动相同。

¹⁰ 财政收入包括一般公共预算收入、政府性基金收入和上级补助收入。

¹¹ 刚性支出=一般公共预算支出+教育支出+社会保障和就业支出+医疗卫生支出。

图表9 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
保障房建设	24.52	68.31	18.66	57.50	16.98	49.95
基础设施建设	10.83	30.18	9.39	28.94	11.71	34.44
其中：城市基础设施建设	4.21	11.74	2.16	6.66	4.38	12.89
交通基础设施建设	6.62	18.44	7.23	22.28	7.33	21.55
土地开发整理	0.53	1.49	3.01	9.29	2.70	7.95
其他业务	0.01	0.01	1.39	4.27	2.60	7.66
营业收入合计	35.89	100.00	32.46	100.00	34.00	100.00
项目	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
保障房建设	2.71	11.04	1.70	9.13	2.42	14.27
基础设施建设	0.46	4.27	1.05	11.22	0.56	4.82
其中：城市基础设施建设	-0.39	-9.27	0.15	6.74	0.00	0.00
交通基础设施建设	0.85	12.88	0.91	12.56	0.56	7.70
土地开发整理	0.04	7.21	2.39	79.26	2.11	78.02
其他业务	0.01	99.72	0.71	51.00	0.54	20.88
合计	3.21	8.95	5.85	18.03	5.64	16.59

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

保障房建设

公司从事的晋江市保障房建设业务具有很强的区域专营性，近年来保障房建设业务收入有所下降

公司保障房建设业务主要由子公司晋江房建和滨江商务、晋江新佳园承接，负责晋江市范围内的保障性住房项目建设，具有很强的区域专营性。2013年以前，公司保障房建设业务模式为政府回购，2013年以后以委托代建模式为主。此外，公司个别项目以自建自营模式建设。

政府回购模式下，公司与晋江市财政局签订《投资建设与转让回购协议》，通过财政资金¹²、外部融资（含棚改专项资金）和自有资金进行项目的投资建设，并约定由晋江市财政局支付回购价款，回购价款包含前期费用、工程费用、财务费用和投资回报（以晋江市财政局评审中心评审后的实际投入成本的8%~15%作为项目的投资回报）。实际操作中，公司每季度根据晋江市财政局评审中心审定的工程进度情况和建造合同模式¹³确认收入并结转相应成本；待项目竣工决算后，晋江市财政局根据自身财力情况向公司分期支付结算款。

委托代建模式下，公司与晋江市财政局签订《工程项目代建合同》，约定公司享有实际投入成本加成8%~15%的收益。实际操作中，该业务模式下项目建设资金来源、收入确认和成本结转规则、项目回款方式、账务处理等方面均与政府回购模式相同。此外，上述两个模式下，公司会配套建设部分商业住宅，竣工后由晋江新佳园进行市场化销售。

自建自营模式下，公司自筹资金进行项目建设，项目建成后通过出租、出售和自主经营等方式平衡投资成本，并获得一定的收益。

公司自2012年至今承建了较大规模的保障房项目，在改善当地居民居住条件方面发挥了作

¹² 包括政府部门通过专项应付款形式拨付的建设资金和晋江市财政局以往来款形式为公司部分项目提供建设资金。

¹³ 根据建造合同收入确认方式，公司存货的开发成本科目账面余额为累计已发生成本加上累计已确认毛利，再减去已回款金额。

用。截至 2019 年末，公司已完工的保障房项目主要为罗山安置小区工程、陈埭安置房一期等项目，上述项目合计拟回款金额 129.28 亿元，尚未回款 30.60 亿元，存在一定的业务回款滞后情况。

图表 10 截至 2019 年末公司主要已完工的保障房项目（单位：亿元）

项目	累计已投资	拟回款金额	已回款金额	建设模式
罗山安置小区工程项目	4.80	5.18	5.18	政府回购
陈埭安置房一期	8.85	9.56	8.20	政府回购
池店安置房三期	4.45	4.81	3.07	政府回购
池店安置房一期	6.78	7.32	6.75	政府回购
池店安置房二期	6.82	6.99	6.70	政府回购
世纪大道南拓灵源灵水曾林安置小区工程	3.29	3.77	3.05	政府回购
湖光西路工程项目	44.62	48.19	32.92	政府回购
人工湖安置区工程项目	18.67	20.16	16.61	政府回购
桂山段工程	1.84	1.99	1.43	政府回购
晋江市双沟田美中片安置小区工程项目	12.30	13.78	9.32	政府回购
双龙路东拓工程项目	6.55	7.53	5.45	委托代建
合计	118.97	129.28	98.68	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司保障房建设业务收入有所下降。2017 年~2019 年，公司保障房建设收入分别为 24.52 亿元、18.66 亿元和 16.98 亿元；毛利率分别为 11.04%、9.13%和 14.27%，2019 年有所增长主要系按市场价销售的保障房规模较大所致。其中，公司按照回购或代建模式确认收入分别为 24.52 亿元、17.84 亿元和 15.40 亿元；毛利率分别为 11.04%、8.35%和 12.63%，较为稳定。2018 年及 2019 年，保障房建设收入中房屋销售收入分别为 0.83 亿元和 1.58 亿元，毛利率分别为 25.73%和 30.24%。

公司在建和拟建保障房项目规模较大，面临一定的资本支出压力

委托代建模式下，截至 2019 年末，公司重点在建项目包括城北组团棚户区改造安置房项目、紫帽片区改造项目和池店南片区棚户区改造安置房项目等，合计总投资 225.88 亿元，已投资 170.83 亿元，尚需投资 55.05 亿元。

图表 11 截至 2019 年末公司主要在建的保障房项目（单位：亿元）

项目	计划总投资	累计已投资	建设模式
城北组团棚户区改造安置房项目	58.29	54.10	委托代建
紫帽片区改造项目	64.51	41.74	委托代建
池店南片区棚户区改造安置房项目	41.61	38.50	委托代建
梅庭片区改建工程	37.79	14.81	委托代建
罗裳片区改建项目	23.68	21.68	委托代建
合计	225.88	170.83	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

上述在建项目中，城北组团棚户区改造安置房项目位于晋江池店镇北部，主要涉及池店镇

的九个村庄，项目对规划用地面积 490.05 公顷，建设总建筑面积 80.93 万平方米，建设内容包括安置房、市政管线以及绿化、工业、广场等基础设施；紫帽片区改造项目位于晋江市紫帽镇，总建筑面积 99.98 万平方米，建设内容包括高层住宅楼、配套商业、物业管理、地下室、架空通道、道路、绿化景观、室外管网及其他配套设施。

自建自营模式下，截至 2019 年末，公司在建项目主要为中航城人才公寓项目，计划总投资 19.73 亿元，累计投资 19.19 亿元。

拟建项目方面，截至 2019 年末，公司拟建保障房项目为晋江市高铁新区 18 号地块山仔安置小区和晋江市永和镇西堡新苑项目（本期债券募投项目），计划总投资合计 33.30 亿元。公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力。

基础设施建设

1.城市基础设施建设

公司城市基础设施建设业务具有很强的区域专营性，近年来毛利润波动较大；随着拟建项目开工建设，将面临较大的资本支出压力

公司城市基础设施建设业务主要包括城市基础设施建设和路灯养护，该业务具有很强的区域专营性。其中，城市基础设施建设业务由本部、子公司晋江市政、滨江商务负责，业务模式主要为政府回购和委托代建。路灯养护主要由益众照明负责，建设和养护晋江市范围内的路灯，收入主要为每年政府支付的路灯养护费。

公司已完工的项目主要为世纪大道南拓项目¹⁴、泉州南迎宾大道（晋江段）项目和双龙路东拓二期等项目，截至 2019 年末上述项目累计已投资 34.91 亿元，拟回款金额 38.69 亿元，尚未回款 11.49 亿元。

图表 12 截至 2019 年末公司主要已完工的城市基础设施项目（单位：亿元）

项目	累计已投资	拟回款金额	已回款金额	建设模式
世纪大道南拓项目	13.88	15.96	13.08	政府回购
泉州南迎宾大道（晋江段）	6.00	6.50	3.65	政府回购
八仙山工程	1.13	1.22	1.22	政府回购
人工湖片区	1.37	1.48	1.08	政府回购
池店南片区	2.38	2.57	2.07	政府回购
双龙路东拓二期	7.90	8.53	4.14	政府回购
道路-支路 B 工程	2.25	2.43	1.96	委托代建
合计	34.91	38.69	27.20	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

2017 年~2019 年，公司分别确认基础设施建设收入 4.21 亿元、2.16 亿元和 4.38 亿元，有所波动；毛利率分别为-9.27%、6.74%和 0.00%，波动较大。2017 年毛利率为负主要系当年益众照明纳入合并范围且相关业务收入不符合营业收入确认标准，以政府补贴形式计入营业外收入，而成本于城市基础设施建设的营业成本中核算所致。2018 年，经会计师事务所认可，公司将益众照明的收入纳入营业收入核算，该业务毛利率由负转正。2019 年，经会计师事务所调整后，益众照明的收入在公司其他业务板块确认。同时，由于公司暂未与晋江市财政局签订约

¹⁴ 该项目包括公路基础设施建设和城市基础设施建设，在两个业务版块确认收入。

定成本加成率的委托代建协议，出于会计谨慎性要求的考虑，公司暂不确认加成的利润率收入，仅按照实际成本支出确认对应的收入，导致该业务无毛利润。

截至 2019 年末，公司计入存货的已完工待结算的城市基础设施项目成本合计 46.89 亿元；无在建的城市基础设施项目；拟建项目为高铁片区基础设施项目和科教新区基础设施项目¹⁵，计划总投资 64.95 亿元，存在较大的资本支出压力。

2.交通基础设施建设

公司承担晋江市范围内主要的交通基础设施项目建设任务，具有很强的区域专营性；近年来该项业务收入规模小幅增长

随着 2013 年子公司晋江路桥股权无偿划入，公司交通基础设施建设业务体量有所增长。目前，公司交通基础设施建设业务主要由本部和子公司晋江路桥负责，具体承担晋江市除福建晋江经济开发区以外的交通项目建设，该业务具有很强的区域专营性。交通基础设施建设业务模式主要为政府回购和委托代建。

近年来，公司已完工的项目主要为世纪大道南拓项目、沈海高速公路泉州机场连接线工程和福厦铁路晋江站快速疏解公路等项目，截至 2019 年末上述项目拟回款金额 91.63 亿元，尚未回款 27.72 亿元。2017 年~2019 年，公司交通基础设施建设业务收入分别为 6.62 亿元、7.23 亿元和 7.33 亿元，毛利率分别为 12.88%、12.56%和 7.70%；其中，2019 年毛利率有所下降主要系晋江市财政局未对部分项目的成本为进行加成确认收入。

图表 13 截至 2019 年末公司主要已完工的交通基础设施项目（单位：亿元）

项目	累计已投资	拟回款金额	已回款金额	建设模式
世纪大道南拓工程	13.04	15.00	12.80	政府回购
沈海高速公路泉州机场连接线工程	11.94	13.74	13.54	政府回购
福厦铁路晋江站快速疏解公路	13.42	15.44	13.14	政府回购
迎宾路北延伸工程	4.20	4.53	2.30	政府回购
国省道干线横九线金井围头至深沪东华段	4.36	4.70	3.10	政府回购
沿海大通道工程	7.91	8.54	7.74	委托代建
省道 201 线晋江仙石至石狮水头公路工程项目	4.15	4.61	3.68	委托代建
泉州晋江大桥市区连接线仙石至鹏头段道路工程	3.65	4.20	2.55	委托代建
晋江大桥晋江接线(鹏青至 S308 线)工程项目	5.92	6.81	1.26	委托代建
东石连接线马坪至白沙段工程	2.92	3.36	0.70	委托代建
安东路延伸段工程	2.10	2.42	0.60	委托代建
安海南环路(西畲至鸿江桥)工程项目	1.82	2.10	0.50	委托代建
沿海大通道工程(续建)	1.40	1.62	0.80	委托代建
龙狮公路龙湖段	1.87	2.07	0.50	委托代建
晋南快速通道工程	2.28	2.49	0.70	委托代建
合计	80.98	91.63	63.91	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司计入存货的已完工待结算及在建的交通基础设施建设项目成本合计 99.81 亿元。同期末，公司无在建及拟建交通基础设施项目。

¹⁵ 截至本报告出具日，公司尚未提供立项、建设合同等文件，计划总投资为企业估算的金额。

土地开发整理

公司土地开发整理业务具有很强的区域专营性，受新增项目收入结算方式不同的影响，2018年之后公司土地开发整理业务毛利率大幅上升

公司承担晋江市除福建晋江经济开发区以外的土地开发整理业务，具有很强的区域专营性。该业务以委托代建模式为主，主要由本部、子公司晋江房建、滨江商务和晋江高铁新城负责。晋江市政府对城镇化建设进行片区划分，每个片区为一个组团，委托公司进行土地开发整理，业务模式与保障房建设业务的委托代建模式相同。此外，根据晋江高铁新城、晋江市高铁新区项目建设指挥部和晋江市国土资源局签订的三方协议，公司负责高铁片区项目的建设及资金筹措，公司每年按第三方机构审定的项目实际投资的8%确认代建服务费，项目建设成本暂不确认及结转，预计待收到晋江市国土资源局支付的项目工程结算款后直接冲抵项目建设成本。土地开发整理业务中涉及的土地公司均不取得土地使用权。

近年来，公司已完工的土地开发整理项目主要为陈埭镇第二工业区工程和青阳组团等项目，截至2019年末上述项目拟回款金额82.79亿元，尚未回款20.22亿元，回款存在一定的滞后性。2017年~2019年，公司分别确认土地开发整理收入0.53亿元、3.01亿元和2.70亿元，毛利率分别为7.21%、79.26%和78.02%，2018年之后毛利率大幅增长主要系公司当年新增高铁片区项目的结算方式与以往不同所致。

截至2019年末，公司计入存货的已完工未结算及在建的土地开发整理项目成本合计138.28亿元。同期末，公司重点开发的土地项目为紫帽片区项目和罗裳片区项目等项目，合计总投资168.35亿元，已投资金额148.35亿元，尚需投资20.00亿元；上述项目均尚未收到回款。截至2019年末，公司拟建的土地开发整理项目为科教新区项目¹⁶，计划总投资34.33亿元。公司在建和拟建项目规模较大，面临一定的资本支出压力。

图表 14 截至2019年末公司重点开发的土地项目（单位：年、亿元）

项目	建设期间	计划总投资	累计已投资	拟回款金额
紫帽片区项目	2013-2019	47.00	45.26	48.88
梅庭片区项目	2015-2019	31.20	30.70	34.73
罗裳片区项目	2016-2019	39.06	36.17	41.02
高铁片区项目	2018-2023	51.09	36.22	39.12
合计	-	168.35	148.35	163.75

数据来源：公司提供，东方金诚整理

外部支持

作为晋江市重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持

除本公司外，晋江市市级基础设施建设主体主要还有福建省晋江市工业园区开发建设有限公司（以下简称“晋江开发”）、福建省晋江产业发展投资集团有限公司（以下简称“晋江产投”）、福建省晋江水务集团有限公司（以下简称“晋江水务”）和福建省晋江文旅集团有限

¹⁶ 截至本报告出具日，公司尚未提供立项、建设合同等文件，计划总投资为企业估算的金额。

公司（以下简称“晋江文旅”），详见下表。总体来看，公司是晋江市重要的基础设施建设主体，与其他公司业务交叉较小，在资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到了实际控制人及相关各方的大力支持。

图表 15 晋江市主要城投企业（单位：亿元）

公司简称	股东	业务定位	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额
晋江城投	晋江国资中心	晋江市保障房建设，以及除晋江经济开发区以外的基础设施建设及土地开发整理	841.99	340.69	34.00	5.58
晋江开发	晋江市经济开发区管理委员会	晋江经济开发区基础设施建设及土地开发整理	65.26	41.56	4.21	1.22
晋江产投	晋江市国有资本投资运营有限责任公司 ¹⁷	晋江市供水、公交、工程施工，以及对电力、交通、集成电路等项目投资	-	-	-	-
晋江水务	晋江市国有资本投资运营有限责任公司	晋江市原水供应、污水处理，及供水管道、污水管道建设	-	-	-	-
晋江文旅	晋江市国有资本投资运营有限责任公司	晋江市部分旅游景区、医院和体育场馆建设及管理，以及对旅游业、体育业等项目投资	-	-	-	-

数据来源：Wind，表中数据均为 2019 年，东方金诚整理

资产划拨方面，2013 年，晋江市人民政府将晋江路桥 100%股权无偿划拨至公司，增加资本公积 35.00 亿元；2016 年，晋江市财政局将合计 26.96 亿元的省道 201 线等六条市政道路、34.80 亿元的在建的罗裳片区项目无偿划拨至公司，计入资本公积。2017 年，晋江市人民政府将益众照明 100%股权无偿划拨至公司，增加资本公积 3.07 亿元。2019 年，晋江市交通运输局将一台自卸式垃圾车无偿划入公司，增加资本公积 6.26 万元。

现金注入方面，截至 2019 年末，公司共收到财政局逐年拨入货币性资金 79.83 亿元，其中财政贴息资金 9.86 亿元。

财政补贴方面，2017 年~2019 年，公司分别获得晋江市财政局财政补贴收入 3.20 亿元、0.93 亿元和 0.14 亿元。

债务置换方面，2017 年公司收到政府债务置换款 32.67 亿元，计入资本公积。

考虑到公司在晋江市保障房建设、基础设施建设和土地开发整理领域中的重要地位，预计未来将继续得到实际控制人及相关各方的大力支持。

企业管理

产权结构

截至 2019 年末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20.01 亿元，晋江国资中心为公司唯一股东，晋江市财政局为公司实际控制人。

治理结构

公司设立董事会。董事会由 5 名成员组成，其中非职工代表董事 4 名，由股东委派；职工

¹⁷ 股东为晋江国资中心，2019 年 11 月，晋江市财政局将晋江产投 95%股权、晋江水务 100%股权、晋江文旅 100%股权无偿划转至晋江市国有资本投资运营有限责任公司。

代表董事 1 名，由公司职工大会选举产生。董事会设董事长一人，由股东从董事会成员中指定。

公司设监事会。监事会由 5 名成员组成，其中非职工监事 3 名，由股东委派；职工监事 2 名，由职工代表大会选举产生。监事会设监事会主席一人，由股东从监事会成员中制定。公司董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘，经股东同意，董事会成员可以兼任经理。

管理水平

公司本部下内审监察部、财务部、人力资源部、工程管理部、党务办和办公室等职能部门，各部门职责划分明确，权限清晰。公司制定了财务管理制度、重大事项决策制度、人事管理制度、对外担保制度等一系列内部控制制度。综合看来，公司建立了较为完善的治理结构和内部组织架构，管理制度较为健全，能够满足日常经营管理需要。

财务分析

财务质量

公司提供了 2017 年~2019 年的合并财务报表。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2017 年~2019 年财务数据分别进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。

截至 2019 年末，公司合并报表范围内拥有 9 家二级子公司。其中，2017 年新增合并益众照明，减少合并福建省晋融投资控股有限公司（以下简称“晋融投控”）¹⁸及其下属子公司福建省晋融资产管理有限公司¹⁹；2018 年新增合并晋江高铁新城；2019 年新增晋江科创新区。

资产构成与资产质量

公司资产总额逐年增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比很高，资产流动性较低

近年来，公司资产总额逐年增长，流动资产占比保持在 90%以上。

公司流动资产持续增长，主要由货币资金、其他应收款、存货和一年内到期的非流动资产构成。公司货币资金主要为银行存款，近年来小幅增长，2019 年末公司无受限货币资金。公司其他应收款主要为与政府单位和国有企业的往来款。2019 年末，公司其他应收款前五名应收对象分别为金井镇政府（6.11 亿元）、晋江学城建设有限公司（2.26 亿元，民企）、泉州桥南片区市政建设有限公司（1.70 亿元）、福建省装备制造业（晋江）重点基地有限公司（0.85 亿元）和晋融投控（0.83 亿元），合计占公司其他应收款的比重为 66.79%；同期末，公司计提坏账准备 210.90 万元。公司存货主要为保障房、基础设施建设和土地开发整理项目成本，近年来随着项目建设推进持续增长。2019 年末，公司存货中保障房、基础设施建设和土地开发整理项目成本分别为 281.67 亿元²⁰、146.70 亿元和 138.28 亿元。公司一年内到期的非流动资产为一年内到期的持有至到期投资，主要包括中信鸿儒 2 号劣后级信托基金（9.00 亿元）、中信鸿儒 2 号晋江城市发展基金集合资金信托计划（5.26 亿元）和中信鸿儒 2 号晋江城市发展基金优先级信

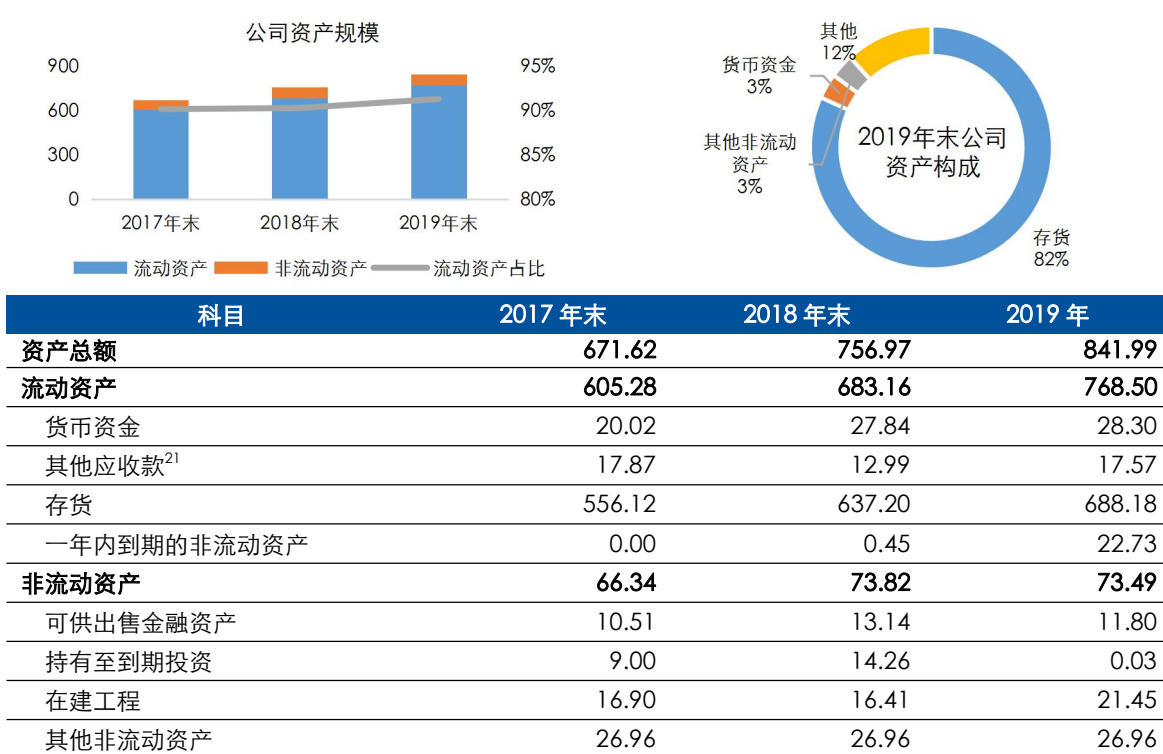
¹⁸ 福建省晋融投资控股有限公司主要从事对金融业和创业项目投资、对外担保及处置不良资产等业务，截至 2019 年末，控股股东为晋江市国有资本投资运营有限责任公司，实际控制人为晋江市财政局。

¹⁹ 福建省晋融资产管理有限公司主要从事处置不良资产、企业资产重组和并购等业务。

²⁰ 2019 年末土地使用权账面价值为 25.29 亿元，均为出让地并已缴纳土地出让金，主要为保障房的土地成本，在保障房项目成本里核算。

托份额（7.88 亿元），均用于对子公司晋江房建进行增资，资金最终用于紫帽片区改造建设项目和梅庭片区改造建设项目。

图表 16 公司主要资产构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

2017 年~2019 年末，公司非流动资产基本稳定，主要由可供出售金融资产、持有至到期投资、在建工程和其他非流动资产构成。2019 年末，公司可供出售金融资产主要为对农银（晋江）城市建设投资合伙企业（有限合伙）²²（以下简称“农银基金”，9.32 亿元）和晋江国家体育城市股份有限公司（1.09 亿元）的投资。公司持有至到期投资大幅减少主要是转入一年内到期的非流动资产科目核算。公司其他非流动资产主要为晋江市财政局无偿划拨的省道 201 线、社马路和晋光路等市政道路。公司在建工程主要为中航城人才公寓项目，2019 年末该项目账面价值为 18.86 亿元。

截至 2019 年末，公司受限资产共 41.92 亿元，合计占资产总额的比重为 4.98%，主要为用于抵押借款和抵押担保的部分基础设施项目、停车位和中航城人才公寓。公司晋南快速通道（南英路）等道路及附属设施固定资产等用于售后回租的资产未计算在上述受限资产金额内²³。此外，公司还质押城北改造土地开发项目的全部收益和委托代建政府购买服务协议下应收账款债权。

资本结构

得益于资金注入和经营利润的累积，近年来公司所有者权益持续增长

²¹ 不含应收利息。

²² 成立于 2017 年，中粮信托有限责任公司、晋江城投、农银金穗（苏州工业园区）投资管理有限公司分别持股 74.9981%、24.9994%和 0.0025%，认缴出资分别为 30.00 亿元、10.00 亿元和 10.00 万元，合伙期限 11 年，募集资金用于对晋江市快速通道东石连接线工程、晋江智造大道龙湖段工程、晋江和平路区域改造项目、晋江罗裳片区安置房等项目投资。

²³ 截至本报告出具日，公司未提供此部分抵质押资产的金额。

2017年~2019年末，公司所有者权益持续增长，主要由资本公积和未分配利润构成。公司资本公积有所波动，其中2018年末小幅增加主要系收到项目建设资本金，2019年末有所减少主要系17.00亿元转增实收资本所致。公司未分配利润持续增长，主要为经营利润的累积。

图表 17 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
所有者权益	335.10	338.43	340.69
实收资本	3.01	3.01	20.01
资本公积	247.76	252.09	232.97
未分配利润	36.12	41.07	44.85
少数股东权益	46.94	40.95	41.25

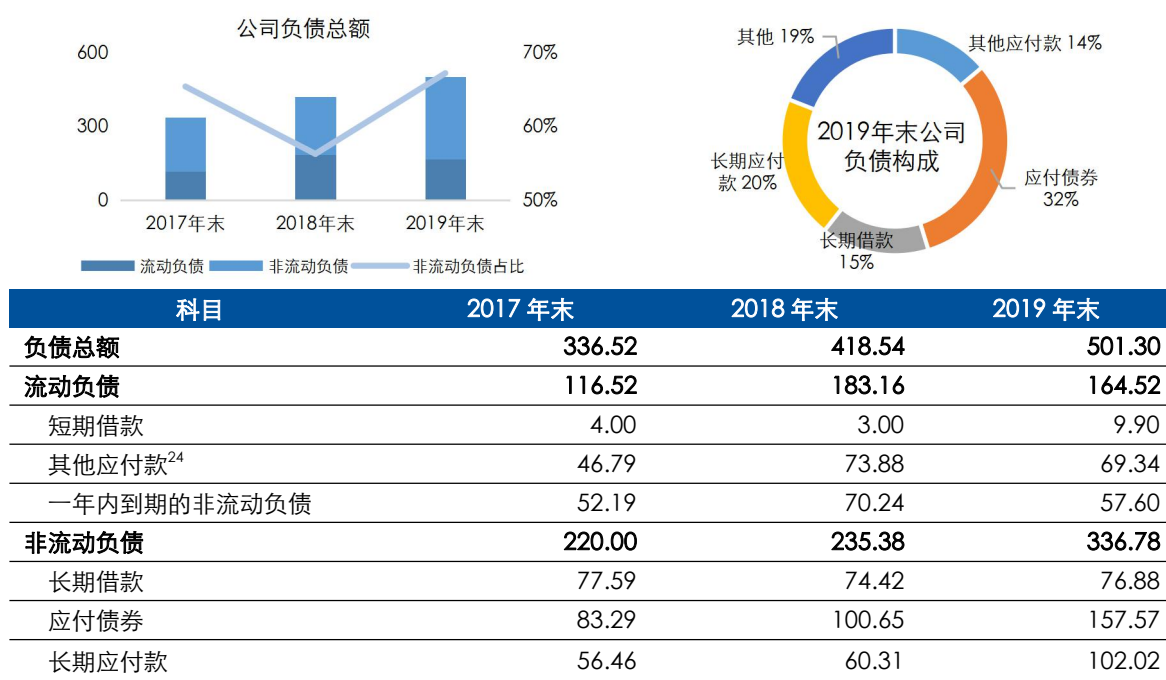
数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司负债总额和负债率持续增长；对外担保规模较大，被担保方全部为国有企业

2017年~2019年末，公司负债总额持续增长，以非流动负债为主，但占比有所波动。

公司流动负债有所波动，主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。公司短期借款有所波动，2019年末主要为保证借款（8.40亿元），保证人为晋江城投。公司其他应付款主要为与其他单位的往来款，近年来快速增长，2018年增长主要系增加与晋江市财政局和晋江产投的往来款所致。2019年末，公司前五名应付对象为晋江市慈善总会（11.13亿元）、福建省晋江市供水有限公司（8.90亿元）、晋江文旅（7.76亿元）、福建晋兴建设有限公司（6.61亿元）和福建盼盼饮料有限公司（民企，5.10亿元），合计占比56.97%。同期末，公司一年内到期的非流动负债中一年内到期的长期借款、应付债券和长期应付款分别为13.10亿元、27.67亿元和16.83亿元。

图表 18 公司主要负债构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司非流动负债规模增长较快，主要由应付债券、长期借款和长期应付款构成。随着公司在建项目的开展，融资需求不断增加，近年来公司应付债券规模快速增长，截至 2019 年末公司应付债券明细详见附件二。公司长期借款规模小幅波动，2019 年末质押借款、保证借款和抵押借款（含一年内到期的金额）分别为 51.39 亿元、25.71 亿元和 9.75 亿元。同期末，公司长期应付款大幅增加，主要系公司新增融资租赁借款、信托借款所致。公司长期应付款（含一年内到期的金额）主要包括融资租赁借款（55.74 亿元）、信托借款（27.70 亿元）、国家发展开发银行的棚改专项贷款（24.42 亿元）和专项应付款（11.00 亿元），明细见附件三。其中，融资租赁标的物包括公司停车位和道路资产等资产，专项应付款为财政拨付的路灯工程项目专用设备购置款和福厦客专晋江段土地及房屋征收安置补偿费。

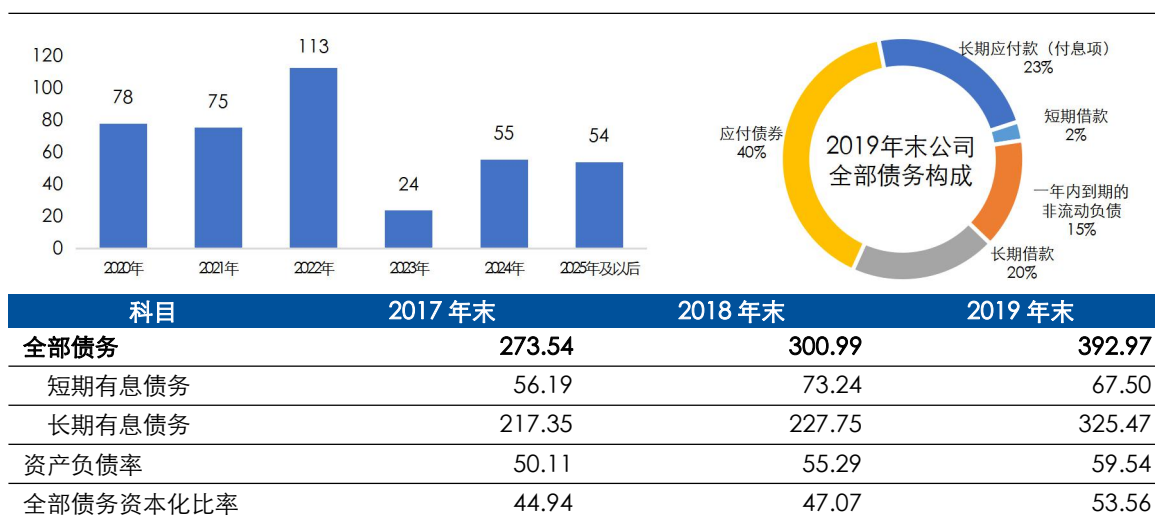
除了上述负债以外，截至 2019 年末，公司可供出售金融资产中的农银基金对子公司一共注资 37.23 亿元，公司为劣后级合伙人出资 10.00 亿元，合伙期限 11 年，对子公司的增资协议未约定基金收益、退出方式和固定收益获取方式；公司一年内到期的持有至到期投资中的信托计划对子公司晋江房建共注资 30.00 亿元，其中公司作为劣后级受益人出资 9.00 亿元，信托计划期限为 60 个月，信托报酬为浮动利率方式计算。上述部分资产中公司需实际承担劣后级义务，未来将面临一定的或有风险。

2017 年~2019 年末，公司有息债务规模保持增长，短期有息债务占比分别为 20.54%、24.33%和 17.18%，债务率持续上升。随着公司承担的基础设施及保障房建设项目投资规模扩大，未来债务规模及债务率或将相应上升。截至 2019 年末，公司债务期限结构²⁵见下表，到期债务主要集中在 2022 年。

²⁴ 不含应付利息。

²⁵ 公司债务期限结构为公司提供，与审计报告口径不一致。

图表 19 截至 2019 年末公司债务期限结构（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司对外担保金额为 149.37 亿元，担保比率为 43.84%，担保形式主要为保证担保，担保对象全部为国有企业；其中对晋江产投和晋江文旅的担保余额分别为 37.68 亿元和 31.00 亿元，集中度较高，明细见附件四。

盈利能力

公司利润总额对财政补贴的依赖程度有所下降，但盈利指标较低，盈利能力较弱

2017 年~2019 年，公司营业收入小幅波动，保障房建设业务是公司营业收入的最主要来源。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，规模较小，占营业收入的比重较低，系公司利息资本化规模较大所致。同期，公司利润总额有所波动，财政补贴占利润总额的比重分别为 67.40%、15.03%和 2.50%，利润对财政补贴的依赖程度持续下降。公司总资本收益率和净资产收益率亦有所波动，总体维持较低水平，盈利能力较弱。

图表 20 公司盈利情况（单位：亿元、%）

科目	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入	35.89	32.46	34.00
营业利润率	8.83	17.48	15.93
期间费用	0.65	0.81	1.14
利润总额	4.75	6.16	5.58
其中：财政补贴	3.20	0.93	0.14
总资本收益率	0.59	0.71	0.55
净资产收益率	1.07	1.34	1.18

数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

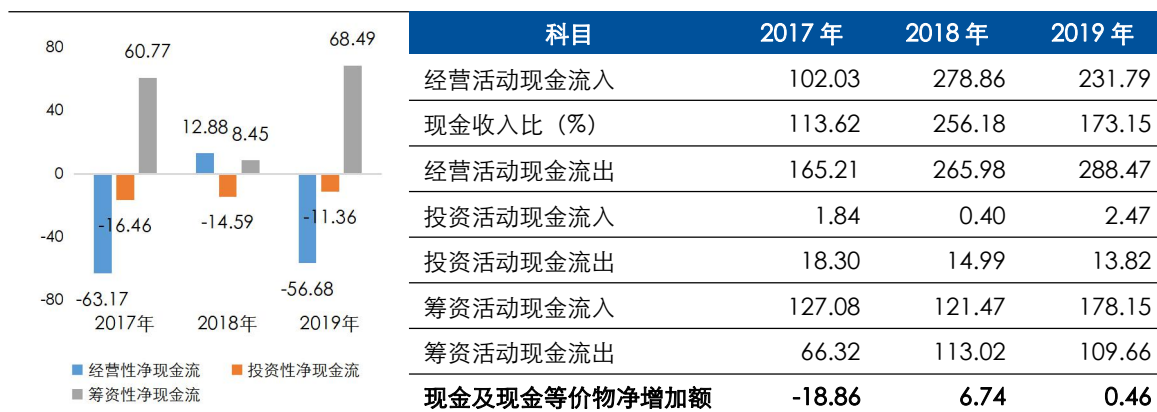
现金流

公司主营业务回款能力较好，但筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大

2017 年~2019 年，公司经营活动现金流入主要为建设项目结算款和与相关单位的往来款

形成的现金流入，现金收入比较高，主营业务回款能力较好；经营活动现金流出主要为项目工程款以及与相关单位的往来款等形成的现金流出。公司经营净现金流受项目结算款及往来款的影响，近年来较不稳定。

图表 21 公司现金流情况（单位：亿元）



数据来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司投资活动现金流入规模很小；投资活动现金流出小幅下降，其中 2017 年系当年公司增对农银基金的投资形成的现金流出。公司筹资活动现金流入主要为银行借款、融资租赁借款、信托借款和发行债券流入的现金，2019 年大幅增长主要系公司发行债券和借入融资租赁借款规模较大；2018 年，筹资活动现金流出大幅增加主要系当期偿还的融资租赁和信托借款较高；近年来公司筹资活动净现金流波动较大。

偿债能力

公司业务具有很强的区域专营性，在资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持，公司综合偿债能力很强

从短期偿债指标来看，2017 年~2019 年，公司流动比率、速动比率和现金比率有所波动；公司流动比率很高，但流动资产扣除变现能力较弱的存货后无法对流动负债形成有效覆盖。同期末，公司货币资金对短期有息债务保障程度较弱。从长期偿债指标来看，公司长期债务资本化比率持续增长，EBITDA 对全部债务的保障程度很低。

图表 22 公司偿债能力情况（单位：%）

科目	2017 年末	2018 年末	2019 年末
流动比率	519.45	372.98	467.11
速动比率	42.19	25.09	48.82
现金比率	17.18	15.20	17.20
货币资金/短期有息债务	35.62	38.01	41.92
长期债务资本化比率	39.34	40.23	48.86
全部债务/EBITDA（倍）	57.35	47.95	69.61

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2019 年末，公司获得各金融机构授信额度共计 297.74 亿元，未使用额度 106.35 亿元，一定程度上提升了公司的偿债能力。

假定本期债券发行规模为 18.00 亿元，是公司 2019 年末全部债务和负债总额的 0.05 倍和

0.04 倍。以公司 2019 年末数据为基础，如不考虑其他因素，本期债券发行后公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至 60.38%和 54.68%。

考虑到公司作为晋江市重要的基础设施建设主体，业务具有很强的区域专营性，在资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及相关各方的大力支持，公司综合偿债能力很强。

同业对比

同业对比选取了信用债市场上存续主体信用级别为 AA+的区县级市基础设施建设主体，对 2018 年度地区经济财政主要指标以及企业财务数据进行对比。

图表 23 同业对比情况

项目	晋江城投	江阴城市建设投资有限公司	江苏武进经济发展集团有限公司	慈溪市国有资产投资控股有限公司	海门市城市发展集团有限公司
地区	晋江市	江阴市	武进区	慈溪市	海门市
GDP (亿元)	2546.18	4001.12	2483.42	1898.64	1352.37
GDP 增速 (%)	8.0	6.8	6.9	6.2	6.4
人均 GDP (万元)	12.04	24.21	17.10	12.27	14.94
一般公共预算收入 (亿元)	137.90	256.58	187.40	112.93	71.02
一般公共预算支出 (亿元)	126.98	231.10	154.47	137.10	112.89
资产总额 (亿元)	841.99	681.75	1178.69	1099.46	486.49
所有者权益 (亿元)	340.69	236.72	377.06	445.96	220.07
营业收入 (亿元)	34.00	14.17	44.76	25.68	21.45
利润总额 (亿元)	5.58	4.92	4.65	1.76	3.05
资产负债率 (%)	59.54	65.28	68.01	59.44	54.76
全部债务资本化比率 (%)	53.56	-	-	-	-

注：以上企业最新主体信用等级均为 AA+/稳定，数据源自各企业公开披露的 2019 年数据，东方金诚整理。

与行业对比组企业相比，公司所在地区晋江市地区经济较强，财政实力处于中等偏弱水平。公司资产总额和所有者权益均中等，营业收入和利润总额优势明显，公司债务率水平在对比组中较低。

过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2020 年 4 月 21 日，公司本部未结清和已结清的信贷中无不良或关注类贷款。截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债务融资工具均已按时支付本息。

抗风险能力

泉州市及晋江市良好的经济实力为公司提供了稳定的经营环境，同时基于股东及相关各方对公司的支持以及公司自身经营和财务风险，综合判断公司抗风险能力很强。

增信措施

根据中合担保出具的《担保函》，中合担保对本期债券品种一提供全额无条件不可撤销连

带责任保证担保，保证的范围包括本期债券品种一本金及利息、违约金、损害赔偿金、实现债权的费用及其他应支付的费用。

中合担保综合财务实力较强，担保业务规模在行业中排名前列，对本期债券品种一提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保具有较强的增信作用

中合担保是国务院利用外资设立担保公司的试点项目²⁶。2012年7月19日，经中华人民共和国商务部和北京市金融工作局批准，并经国家工商行政管理总局核准成立。中合担保初始注册资本51.26亿元人民币，初始股东²⁷均以货币出资。2016年，中合担保以定向增发股份的方式增加公司注册资本，由海航科技股份有限公司²⁸、海宁宏达股权投资管理有限公司和内蒙古鑫泰投资有限公司出资，以货币资金补充注册资本至71.76亿元。截至2019年末，中合担保注册资本和实收资本均为71.76亿元，其中海航集团有限公司通过控股子公司海航资本集团有限公司（以下简称“海航资本”）和海航科技股份有限公司（以下简称“海航科技”）合计持有中合担保43.34%的股份。

中合担保以债券担保、贷款担保、信托担保、证券公司资产管理计划担保、项目融资担保等为主业，同时开展诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内开展投资业务。截至2019年末，中合担保纳入合并报表的子公司共7家，分别经营投资管理、金融中介服务、应收账款保理和企业管理服务等业务。

截至2019年末，中合担保并表口径资产总额101.94亿元，净资产80.79亿元，融资担保责任余额681.45亿元。2019年，中合担保实现营业收入10.22亿元，净利润为0.29亿元，当期代偿率为8.15%。

中合担保债券担保业务规模较大，市场占有率处于行业领先水平。公司债务结构合理，外部融资渠道通畅，整体偿债能力和代偿能力较强。中合担保资本实力位居国内融资担保公司前列，抗风险能力较强，为各类业务开展奠定基础。

同时，东方金诚也关注到，受被保民营企业经营压力持续上升影响，中合担保的担保业务代偿金额持续上升，后续追偿压力较大。中合担保在保客户集中度较高，被保民营企业公司和建筑类企业担保项目金额较大，保后风险管理难度较大。中合担保投资规模较大，且非标产品投资占比较高，部分资产出现违约和逾期，面临较大的投后管理和结构调整压力。受业务规模收缩、投资资产估值方式调整和风险上升影响，中合担保盈利能力大幅下降。

综上所述，东方金诚评定中合担保的主体信用等级为AAA，评级展望稳定。

结论

东方金诚认为，泉州市下辖的晋江市经济总量保持在全国县域前列，近年来地区经济保持快速发展，经济实力很强；公司从事晋江市范围内的保障房建设，以及晋江市内除福建晋江经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务，业务具有很强的区域专营性；作为晋江市重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴和债务置换等方面得到实际控制人及

²⁶ 2010年4月，国务院出台《国务院关于进一步做好利用外资工作的若干意见》（国发〔2010〕9号），提到“加快推进利用外资设立中小企业担保公司试点工作”。

²⁷ 初始股东为中国进出口银行、海航资本集团有限公司、中国宝武钢铁集团有限公司、海宁宏达股权投资管理有限公司、内蒙古鑫泰投资有限公司、JPMorgan China Investment Company Limited 和西门子（中国）有限公司。

²⁸ 2018年4月19日，天津天海投资发展股份有限公司更名为海航科技股份有限公司。海航科技股份有限公司A股代码为600751，B股代码为900938。

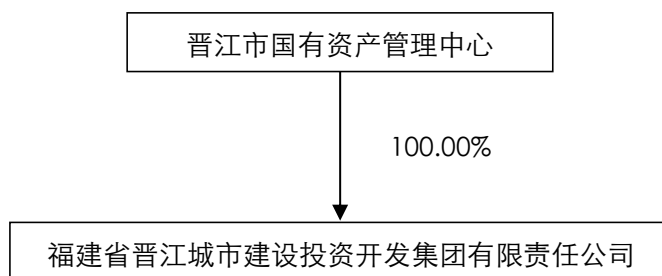
相关各方的大力支持；中合担保为本期债券品种一的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司流动资产中变现能力较弱的存货占比很高，资产流动性较低；公司在建保障房项目及土地开发整理规模较大，面临一定的资本支出压力；公司筹资前现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖较大。

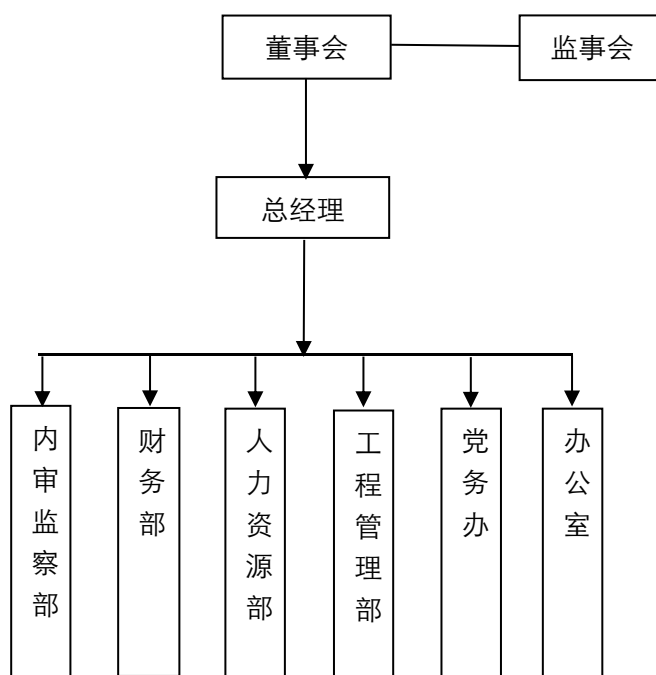
综上所述，公司主体信用风险很低，偿债能力很强，本期债券品种一到期不能偿还的风险极低，本期债券品种二到期不能偿还的风险很低。

附件一：截至 2019 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：2019 年末公司应付债券明细（单位：亿元）

债券简称	起息日	债券期限	票面利率	债券余额
13 晋江城投债/PR 晋城投	2013-4-26	7 年	6.35	3.20
16 晋江城投债/PR16 晋城	2016-8-24	7 年	3.35	23.90
17 晋江城投 MTN001	2017-3-16	5 年	5.20	10.00
17 晋江城投 PPN001	2017-4-20	5 年	5.60	5.00
17 晋江城投 PPN002	2017-4-24	5 年	5.60	12.00
17 晋江城投 MTN002	2017-6-23	3 年	5.05	8.00
17 晋江城投 PPN003	2017-9-21	3 年	5.47	5.00
17 晋江城投 PPN004	2017-11-20	3 年	5.98	5.00
18 晋江建投 PPN001	2018-2-2	3 年	6.50	7.98
18 晋江城投 MTN001	2018-3-29	3+N 年	7.20	5.99
18 晋江城投 MTN002	2018-4-17	3 年	5.18	5.99
18 闽晋江城建 ZR001	2018-9-7	3 年	7.00	2.00
18 晋江城投 PPN002	2018-11-29	3 年	5.20	6.68
19 晋江城投 MTN001	2019-1-9	5 年	4.21	5.99
19 晋江建投 PPN001	2019-1-11	3 年	4.80	8.27
19 闽晋江城建 ZR001	2019-4-30	3+2 年	7.10	2.97
19 晋江城投 MTN002	2019-5-14	3 年	4.06	3.98
19 闽晋江城建 ZR002	2019-5-21	2+1 年	6.70	1.78
19 晋江城投 MTN003	2019-5-22	3 年	4.03	10.05
19 闽晋江城建 ZR003	2019-5-24	1+1+1	6.40	0.99
19 晋江城投 MTN004	2019-6-19	3 年	4.14	8.86
19 晋佳 01	2019-8-8	5 年	5.80	9.88
19 晋江城投 MTN005	2019-8-26	3+N 年	5.29	9.95
19 晋江城投 MTN006	2019-8-27	5 年	4.15	3.47
19 晋佳 02	2019-9-17	5 年	5.16	4.94
19 闽晋江房建 ZR001	2019-11-15	1	6.30	0.50
19 闽晋江房建 ZR001	2019-11-15	2+1	6.30	2.49
19 闽晋江房建 ZR002	2019-11-29	2+1 年	6.20	0.50
19 晋佳 03	2019-12-2	5 年	5.10	9.88
小计	-	-	-	185.23
减：一年内到期部分期末余额	-	-	-	27.67
合计	--	--	-	157.57

附件三：2019 年末公司长期应付款明细（单位：亿元、%）

单位	金额	占比
北京国际信托有限公司	12.69	11.76
渝农商金融租赁	3.75	3.48
冀银金融租赁	0.67	0.62
无锡财通融资租赁	1.00	0.93
国家发展开发银行	24.42	22.64
平安国际融资租赁有限公司	10.02	9.29
中信信托	10.00	9.27
福建省海西金融租赁有限责任公司	1.31	1.22
山东通达金融租赁有限公司与睿达融资租赁（上海）有限公司	1.39	1.29
中航国际租赁有限公司与知典融资租赁（上海）有限公司	2.18	2.02
国银金融租赁股份有限公司	8.40	7.79
华夏金融租赁有限公司	1.92	1.78
海西融资租赁	1.35	1.25
鑫桥融资租赁	9.90	9.18
外贸金融租赁	2.73	2.53
广州越秀融资租赁有限公司	1.83	1.70
无锡财通融资租赁有限公司	1.27	1.18
君创国际融资租赁	1.79	1.66
厦门金融租赁	2.00	1.85
前海兴邦金融租赁	2.50	2.32
长江联合金融租赁	1.50	1.39
晋融智能装备融资租赁	0.22	0.20
光大兴陇信托有限责任公司	5.01	4.65
减：一年内到期部分期末余额	16.83	-
合计	91.02	-

注：不含专项应付款

附件四：2019 年末公司对外担保明细（单位：亿元）

被担保人	担保金额	担保形式	开始日期	结束日期
福建省晋江水务集团有限公司	1.00	保证	2019-3-22	2022-3-22
福建省晋江水务集团有限公司	1.00	保证	2019-3-22	2022-3-22
福建省晋江水务集团有限公司	0.96	保证	2019-2-3	2024-2-2
福建省晋江市供水有限公司	2.00	保证	2019-7-15	2026-7-15
福建省晋江市供水有限公司	3.00	保证	2019-4-17	2027-4-17
福建晋江鞋纺城有限责任公司	9.30	单人担保	2014-12-30	2031-12-29
福建晋江鞋纺城有限责任公司	4.70	单人担保	2016-3-18	2024-3-17
福建晋江鞋纺城有限责任公司	4.00	质押物担保	2019-1-23	2019-7-22
福建晋江鞋纺城有限责任公司	0.59	单人担保	2019-6-14	2027-5-16
福建晋江鞋纺城有限责任公司	0.50	单人担保	2019-8-2	2024-8-2
晋江工业园区物业管理有限公司	1.02	保证	2018-12-4	2023-12-4
晋江工业园区物业管理有限公司	1.02	保证	2019-1-24	2024-1-24
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	5.00	保证	2016-9-27	2021-9-26
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	2.33	保证	2017-1-10	2028-1-9
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	2.50	保证	2017-11-15	2022-11-13
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	1.50	保证	2018-8-16	2023-8-13
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	1.00	保证	2018-5-4	2023-5-3
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	1.40	保证	2019-1-7	2022-1-6
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	2.00	保证	2019-5-31	2025-5-30
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	2.50	保证	2019-7-26	2025-7-25
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	4.75	保证	2019-8-30	2024-8-29
福建省晋江文旅集团有限公司	1.50	保证	2018.10.26	2025.10.25
福建省晋江文旅集团有限公司	2.00	保证	2019.3.28	2026.3.29
福建省晋江文旅集团有限公司	1.90	保证	2019.1.24	2022.1.23
福建省晋江文旅集团有限公司	3.00	保证	2019.1.24	2023.1.23
福建省晋江文旅集团有限公司	0.50	保证	2019.3.13	2024.3.10
福建省晋江文旅集团有限公司	1.00	保证	2019.3.27	2024.3.25
福建省晋江文旅集团有限公司	3.00	保证	2019.4.18	2024.4.30
福建省晋江文旅集团有限公司	3.40	保证	2019.7.31	2022.7.31
福建省晋江文旅集团有限公司	1.20	保证	2019.5.24	2024.5.24
晋江市梧林古村落保护开发建设有限公司	10.00	保证	2017-12-27	2034-12-26
晋江五店市开发建设有限公司	0.50	保证	2019-6-26	2025-6-25
晋江市益农投资发展有限公司	4.20	保证	2018-6-14	2034-6-11
福建省晋融投资控股有限公司	32.00	保证	2015-10-30	2032-10-29
晋江经济开发区安海园开发建设有限公司	1.00	保证	2017-1-11	2022-1-10
晋江经济开发区安海园开发建设有限公司	0.50	保证	2017-4-7	2022-4-6

晋江市洪山文化创意产业园经济综合开发有限公司	0.30	保证	2019-3-29	2023-3-28
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	7.00	保证	2017-12-27	2032-12-25
福建省晋江文旅集团有限公司	1.50	保证	2019-10-28	2024-10-28
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	2.70	保证	2019-11-29	2022-6-4
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	5.00	保证	2019-12-18	2023-12-18
福建省晋江文旅集团有限公司	7.00	保证	2019.10.18	2024.3.25
福建省晋江文旅集团有限公司	1.40	保证	2018-2-2	2024-2-1
福建省晋江文旅集团有限公司	1.40	保证	2018-3-15	2024-3-13
福建省晋江文旅集团有限公司	1.20	保证	2018-3-14	2024-3-13
福建省晋江文旅集团有限公司	1.00	保证	2018-1-1	2024-1-1
晋江五店市开发建设有限公司	2.50	保证	2019-6-26	2025-6-25
福建省装备制造业（晋江）重点基地有限公司	0.60	保证	2019-11-29	2020-11-27
合计	149.37			

附件五：公司主要财务数据及指标

项目名称	2017 年 (末)	2018 年 (末)	2019 年 (末)
主要财务数据 (单位: 亿元)			
资产总额	671.62	756.97	841.99
其中: 存货	556.12	637.20	688.18
货币资金	20.02	27.84	28.30
其他应收款	17.87	12.99	17.57
在建工程	16.90	16.41	21.45
负债总额	336.52	418.54	501.30
全部债务	273.54	300.99	392.97
其中: 短期有息债务	56.19	73.24	67.50
所有者权益	335.10	338.43	340.69
营业收入	35.89	32.46	34.00
利润总额	4.75	6.16	5.58
经营活动产生的现金流量净额	-63.17	12.88	-56.68
投资活动产生的现金流量净额	-16.46	-14.59	-11.36
筹资活动产生的现金流量净额	60.77	8.45	68.49
主要财务指标			
营业利润率 (%)	8.83	17.48	15.93
总资本收益率 (%)	0.59	0.71	0.55
净资产收益率 (%)	1.07	1.34	1.18
现金收入比率 (%)	113.62	256.18	173.15
资产负债率 (%)	50.11	55.29	59.54
长期债务资本化比率 (%)	39.34	40.23	48.86
全部债务资本化比率 (%)	44.94	47.07	53.56
流动比率 (%)	519.45	372.98	467.11
速动比率 (%)	42.19	25.09	48.82
现金比率 (%)	17.18	15.20	17.20
经营现金流动负债比率 (%)	-54.22	7.03	-34.45
EBITDA 利息倍数 (倍)	0.36	0.29	0.23
全部债务/EBITDA (倍)	57.35	47.95	69.61

附件六：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件七：企业主体及长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	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

注：除 AAA 级和 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。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在“2020年福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司公司债券”的存续期内密切关注福建省晋江城市建设投资开发有限责任公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体或债券信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。



东方金诚国际信用评估有限公司

2020年7月16日

权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。