

# 信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2022】0485 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根据跟踪评级安排对贵公司及“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”、“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，同时维持“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”信用等级为 AAA，维持“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二二年六月二十二日



## 信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），声明如下：

本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，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。

本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。

本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。

本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。

本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。



东方金诚国际信用评估有限公司

2022年6月22日

## 福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司 主体及相关债项2022年度跟踪评级报告

| 主体信用跟踪评级结果 | 跟踪评级日期    | 上次评级结果 | 评级组长 | 小组成员 |
|------------|-----------|--------|------|------|
| AA+/稳定     | 2022/6/22 | AA+/稳定 | 刘贵鹏  | 李英博  |

| 债项信用                                                                                                                            |            |        | 评级模型      |           |                  |        |       |     |     |     |          |     |          |    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|--------|-----------|-----------|------------------|--------|-------|-----|-----|-----|----------|-----|----------|----|
| 债项简称                                                                                                                            | 跟踪评级结果     | 上次评级结果 | 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    |     |     |     |          |     |          |    |
| 20 晋江城投债 01/20 晋江 01                                                                                                            | 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%  | 2.16      |           | 资产负债率            | 9.00%  | 5.40  |     |     |     |          |     |          |    |
|                                                                                                                                 | 人均 GDP     | 4.00%  | 4.00      |           | 全部债务资本化比率        | 9.00%  | 3.60  |     |     |     |          |     |          |    |
|                                                                                                                                 | 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%  | 1.04      |           | (实收资本+资本公积)/资产总额 | 5.00%  | 1.00  |     |     |     |          |     |          |    |
| 20 晋江城投债 02/20 晋江 02                                                                                                            | AA+        | AA+    | 上级补助收入    | 4.00%     | 2.64             |        |       |     |     |     |          |     |          |    |
| 注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。                                                                                             |            |        |           |           |                  |        |       |     |     |     |          |     |          |    |
| 主体概况                                                                                                                            |            |        | 2.二维矩阵映射  |           |                  |        |       |     |     |     | 3.评级调整因素 |     |          |    |
| 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。晋江市国有资产运营保障中心为公司唯一股东，晋江市财政局为公司实际控制人。 |            |        | 维度        | 地区综合实力    |                  |        |       |     |     |     |          |     | 基础模型参考等级 | AA |
|                                                                                                                                 |            |        | 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+  |          |     |          |    |
|                                                                                                                                 |            |        | 基础模型参考等级  |           |                  |        |       |     |     |     | AA       |     |          |    |
| 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。                                                                                   |            |        |           |           |                  |        |       |     |     |     |          |     |          |    |
|                                                                                                                                 |            |        | 4.主体信用等级  |           |                  |        |       |     |     |     | AA+      |     |          |    |

### 评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，晋江市经济实力依然很强；公司业务仍具有很强的区域专营性，继续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对“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”的到期兑付提供的担保仍具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司资产流动性较弱，短期偿债压力增大，资金来源对筹资活动依赖较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为稳定；维持“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”的信用等级为 AAA，维持“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”的信用等级为 AA+。

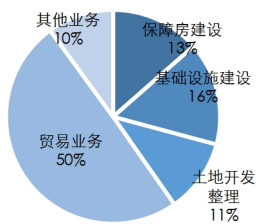
### 同业对比

| 项目            | 福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司 | 江阴城市建设投资有限公司 | 江苏武进经济发展集团有限公司 | 宜兴市城市发展投资有限公司 |
|---------------|-----------------------|--------------|----------------|---------------|
| 地区            | 泉州市晋江市                | 无锡市江阴市       | 常州市武进区         | 无锡市宜兴市        |
| GDP (亿元)      | 2986.41               | 4580.33      | 2951.58        | 2082.17       |
| GDP 增速 (%)    | 10.5                  | 8.1          | 9.6            | 8.8           |
| 人均 GDP (万元)   | 14.46                 | 25.72        | 17.29          | 16.18         |
| 一般公共预算收入 (亿元) | 146.20                | 273.94       | 216.20         | 142.39        |
| 一般公共预算支出 (亿元) | 136.74                | 268.78       | 209.05         | 188.30        |
| 资产总额 (亿元)     | 1041.54               | 845.64       | 1246.95        | 586.44        |
| 所有者权益 (亿元)    | 356.16                | 323.99       | 391.78         | 220.43        |
| 营业收入 (亿元)     | 59.50                 | 34.23        | 50.25          | 31.62         |
| 利润总额 (亿元)     | 5.52                  | 5.03         | 4.87           | 2.41          |
| 资产负债率 (%)     | 65.80                 | 61.69        | 68.58          | 62.41         |
| 全部债务资本化比率 (%) | 60.13                 | -            | -              | -             |

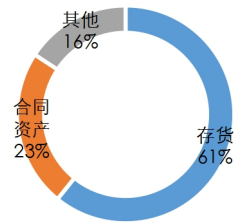
注：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA+ 的同行业企业，表中数据年份均为 2021 年。  
数据来源：公司审计报告及公开资料，东方金诚整理

## 主要指标及依据

### 2021 年公司营业收入构成



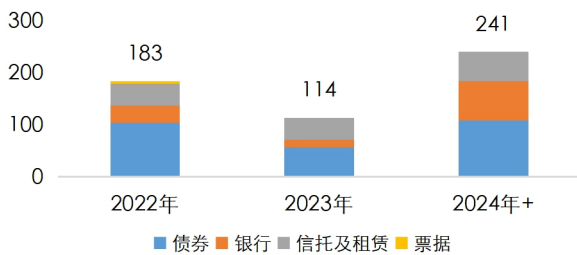
### 2021 年末公司资产构成



### 公司财务指标 (单位: 亿元、%)

|           | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年  | 2022 年 3 月 |
|-----------|--------|--------|---------|------------|
| 资产总额      | 841.99 | 936.78 | 1041.54 | 1096.88    |
| 所有者权益     | 340.69 | 325.83 | 356.16  | 356.66     |
| 营业收入      | 34.00  | 57.36  | 59.50   | 8.76       |
| 利润总额      | 5.58   | 7.51   | 5.52    | 0.52       |
| 全部债务      | 392.97 | 489.83 | 537.18  | 591.83     |
| 资产负债率     | 59.54  | 65.22  | 65.80   | 67.48      |
| 全部债务资本化比率 | 53.56  | 60.05  | 60.13   | 62.40      |

### 2021 年末公司全部债务期限结构 (单位: 亿元)



### 地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

|            | 2019 年  | 2020 年  | 2021 年  |
|------------|---------|---------|---------|
| 地区         | 泉州市晋江市  |         |         |
| GDP 总量     | 2546.18 | 2616.11 | 2986.41 |
| GDP 增速     | 8.0     | 4.2     | 10.5    |
| 人均 GDP (元) | 120387  | 126872  | 144585  |
| 一般公共预算收入   | 137.90  | 139.28  | 146.20  |
| 一般公共预算收入增速 | 2.0     | 1.0     | 5.0     |
| 上级补助收入     | 20.67   | 25.46   | 19.48   |

## 优势

- 跟踪期内, 泉州市经济实力仍很强, 其下辖的晋江市经济总量仍保持在全国县域前列, 经济实力依然很强;
- 公司继续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, 业务仍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, 继续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“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”的到期兑付提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保, 仍具有较强的增信作用。

## 关注

- 跟踪期内, 公司流动资产中变现能力较弱的存货及合同资产占比很高, 资产流动性仍较弱;
- 公司债务规模及债务率增长较快, 短期偿债压力增大;
- 公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出, 资金来源对筹资活动依赖仍较大。

## 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

| 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                 |
|--------|---------------------------|-----------|---------|---------------------------------------|----------------------|
| AA+/稳定 | AAA(20 晋江城投债 01/20 晋江 01) | 2021/6/27 | 刘贵鹏 李英博 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》 | <a href="#">阅读原文</a> |
| AA+/稳定 | AAA(20 晋江城投债 01/20 晋江 01) | 2020/7/16 | 妙青丹 齐剑初 | 《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002201907)》 | <a href="#">阅读原文</a> |

## 本次跟踪相关债项情况

| 债项简称                 | 上次评级日期    | 发行金额 (亿元) | 存续期                 | 增信措施               | 增信方/主体信用等级           |
|----------------------|-----------|-----------|---------------------|--------------------|----------------------|
| 20 晋江城投债 01/20 晋江 01 | 2021/6/27 | 6.80      | 2020/9/28~2027/9/28 | 全额无条件不可撤销的连带责任保证担保 | 中合中小企业融资担保股份有限公司/AAA |
| 20 晋江城投债 02/20 晋江 02 | 2021/6/27 | 11.20     | 2020/9/28~2027/9/28 | -                  | -                    |

## 跟踪评级说明

根据监管相关要求及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”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

## 主体概况

晋江城投是经晋江市人民政府批准由晋江市财政局于 2009 年出资设立的国有独资有限责任公司。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股东及实际控制人均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20.01 亿元，晋江市国有资产运营保障中心<sup>1</sup>（以下简称“晋江国资中心”）仍为公司唯一股东，晋江市财政局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司作为晋江市重要的基础设施建设主体，继续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 2022 年 3 月末，公司纳入合并范围内共 10 家二级子公司，较 2020 年末新增晋江市晋北建设开发有限公司。

图表 1 截至 2022 年 3 月末公司纳入合并报表范围的二级子公司情况（单位：万元、%、年）

| 公司名称              | 简称    | 注册资本     | 持股比例<br>直接 | 间接    | 取得<br>方式 | 并表<br>时间 | 层级 |
|-------------------|-------|----------|------------|-------|----------|----------|----|
| 晋江市房屋建设开发有限公司     | 晋江房建  | 17687.72 | 51.00      | 49.00 | 购买股权     | 2009     | 二级 |
| 晋江市市政工程建设有限公司     | 晋江市政  | 5000.00  | 51.00      | 49.00 | 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 | 51.00      | 25.44 | 无偿划拨     | 2013     | 二级 |
| 福建省晋江新佳园控股有限公司    | 晋江新佳园 | 75000.00 | 66.67      | -     | 投资设立     | 2015     | 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 |
| 晋江市高铁新城开发建设有限责任公司 | 高铁城建  | 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    | 科创建设  | 2000.00  | 68.00      | -     | 投资设立     | 2019     | 二级 |
| 福建省晋江智融财务管理有限责任公司 | 智融管理  | 1000.00  | 100.00     | -     | 投资设立     | 2019     | 二级 |
| 晋江市晋北建设开发有限公司     | 晋北建设  | 20000.00 | 51.00      | 49.00 | 投资设立     | 2022     | 二级 |

资料来源：公司提供，东方金诚整理

## 债券本息兑付及募集资金使用情况

截至 2021 年末，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（品种一）（以下简称“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”）到期利息已按期偿付，尚未到本金兑付日，“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”募集资金已全部使用完毕；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（品种二）（以下简称“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”）到期利息已按期偿付，尚未到本金兑付日，“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”募集资金已使用 11.19 亿元。

<sup>1</sup> 2020 年 7 月，“晋江市国有资产管理中心”更名为“晋江市国有资产运营保障中心”，为晋江市财政局下属事业单位。

## 宏观经济和政策环境

### 疫情再度扰动宏观经济运行，基建投资发力稳定经济大盘，一季度通胀形势整体温和

3月上海、吉林疫情再起，并波及全国。一季度宏观数据大幅波动，其中3月消费受到严重冲击，社会消费品零售总额同比负增长，而基建投资则延续年初强势，出口也继续保持两位数高增长。2022年一季度GDP同比增速为4.8%，低于今年“5.5%左右”的增长目标，显示当前经济下行压力进一步加大。一季度GDP增速较2021年四季度回升0.8个百分点，主要原因是上年同期基数走低（以两年平均增速衡量）。当前经济增长动能继续呈现“供强需弱”特征。在强出口、基建投资发力和上游工业原材料“保供稳价”作用下，一季度工业增加值累计同比增长6.5%，明显高于同期GDP增速。而受疫情扰动、居民收入增速下滑影响，一季度国内消费增速明显偏低，特别是在3月疫情发酵后，商品和服务消费大幅转弱。值得一提的是，一季度楼市延续下滑，头部房企风险仍在暴露，正在成为去年下半年以来经济下行压力的一条主线。

展望未来，疫情冲击在4月会有进一步体现，居民消费以及汽车等重要产业链将受到较大影响，经济下行压力还将加大。但与此同时，政策面对冲力度也在相应增强，其中基建投资有望保持高增。以上因素相互抵消叠加上年基数走高，预计二季度GDP同比增速将小幅回落至4.6%。在疫情得到有效控制、楼市回稳预期下，下半年经济增长动能有望转强。2022年经济运行将呈现明显的“前低后高”走势。

值得注意的是，受俄乌战争推高国际油价等因素影响，3月PPI同比涨幅达到8.3%，回落幅度不及预期，仍处明显偏高水平。这意味着下游企业经营压力依然很大。不过，受当前消费偏缓，国内产能修复充分，猪周期处于价格下行的后半场，以及前期财政货币未搞“大水漫灌”等因素影响，消费品价格走势保持温和，3月CPI同比涨幅仅为1.5%。这为央行灵活实施逆周期调控提供了较大空间。

### 逆周期调控正在加力，二季度宏观政策将延续财政、货币“双宽”过程

1月政策性降息落地，一季度财政基建支出力度明显扩大，显示宏观政策正在向稳增长方向适时加力。展望二季度，财政稳增长将在收支两端持续加力，主要体现在基建支出力度会继续加大，高达1.5万亿元的增值税留抵退税政策在4月1日启动。货币政策方面，除了支小再贷款等结构性货币政策工具将向小微企业扩大定向支持外，总量型政策工具中的降息降准都有可能继续推出。这在降低实体经济融资成本的同时，也是扭转房地产市场下滑势头的关键所在。我们判断，在强出口对人民币汇率形成有效支撑背景下，5月美联储加息提速、启动缩表不会对国内央行边际宽松形成严重掣肘。

2022年两会政府工作报告中确定的目标财政赤字率为2.8%，较上年小幅下调0.4个百分点，新增地方政府专项债规模则与上年持平，显示财政政策在逐步回归常态化。但结合上年资金结转及上年专项债已发未用等因素，2022年实际财政支出力度将明显加大。同时，伴随货币政策边际宽松，今年信贷总量增速将由降转升，其中，房企融资环境正在回暖。在监管层高度关注金融稳定的背景下，2022年房地产行业违约风险可控，稳增长过程中城投公募债出现首单违约的可能性不大。

## 行业及区域经济环境

### 行业分析

#### 城投行业政策及再融资环境边际收紧，基建稳增长预期仍存，城投债净融资或将小幅收缩

2021年，随着经济持续修复，城投债发行再创历史新高，但宽信用政策逐渐退出，监管政策边际收紧，城投债净融资规模小幅缩量。政策层面，2021年12月中央经济工作会议强调，坚决遏制地方隐性债务风险，压实企业自救主体责任。城投融资层面，沪深交易所公司债券审核指引、银保监发【2021】15号文及补充通知等政策相继出台，城投再融资环境亦边际收紧。在“稳”、“防”并重的政策导向下，预计2022年城投债发行监管仍将延续扶优限劣的思路。

目前经济下行压力加大的背景下，中央经济工作会议提出适度超前开展基础设施投资，“稳增长”有望对基建投资形成资金支撑，基建稳增长的预期仍然存在。2022年，城投整体融资将受益于信用环境改善，基建发力利于提振城投债净融资需求，但监管对弱资质城投发债审核趋严，两方因素相抵，预计城投债净融资将与2021年大致持平，并可能出现小幅收缩。

#### 城投公司信用风险分化愈发显著，债务化解任重道远，城投转型持续推进

2022年，基于“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，以及出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。在坚决遏制隐债增量的长期监管思路下，化解隐性债务工作持续推进，“全域隐性债务清零”范围或扩大。当前城投公司债务余额仍居高位，作为隐性债务重要载体，城投公司债务化解任重道远。在稳增长及严控新增隐债的要求下，城投公司信用风险结构性分化加剧，“红橙黄绿”视角下的弱区域、弱资质城投公司融资渠道收紧，债务滚续压力上升。

国发【2021】5号文提出，清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算；叠加2022年国企改革三年行动收官，城投重组整合及清理力度将进一步加大，城投转型迫在眉睫。此外，2021年，房地产调控政策力度空前，土地市场降温，地方政府对城投的化债资金支持、项目回款等受到间接不利影响，城投风险呈现出跨区域、跨行业传导新特征，需关注房地产等行业的流动性风险向城投行业蔓延。

### 地区经济

#### 1. 泉州市

跟踪期内，泉州市经济恢复较快增长，经济水平在福建省下辖地级市中保持前列，经济实力仍很强

跟踪期内，泉州市地区经济恢复较快增长，经济实力仍很强。2021年，泉州市实现地区生产总值11304.17亿元，在福建省下辖的9个地级市中排名第2位，地区生产总值增速大幅提升。泉州市三次产业结构由2020年的2.2: 57.2: 40.6调整为2021年的2.1: 56.9: 41.0，第二和第三产业仍为推动地区经济发展的主要动力。

图表 2 泉州市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2019 年  |      | 2020 年   |       | 2021 年              |      |
|-------------|---------|------|----------|-------|---------------------|------|
|             | 数值      | 增速   | 数值       | 增速    | 数值                  | 增速   |
| 地区生产总值      | 9946.66 | 8.0  | 10158.66 | 2.9   | 11304.17            | 8.1  |
| 人均地区生产总值（元） | 114067  | 7.4  | 115768   | -     | 128165              | 7.5  |
| 工业增加值       | 5167.98 | 8.6  | 5120.69  | 2.9   | 5758.60             | 8.3  |
| 第三产业增加值     | 3872.78 | 7.8  | 4123.91  | 3.2   | 4635.16             | 9.4  |
| 全社会固定资产投资   | -       | 6.3  | -        | -2.4  | 2576.14             | 3.6  |
| 社会消费品零售总额   | 3761.82 | 10.2 | 5228.87  | -2.3  | 5819.72             | 11.3 |
| 进出口总额       | 2111.80 | 13.9 | 1970.81  | -6.7  | 2616.50             | 32.7 |
| 房地产开发投资     | 916.64  | 15.8 | 962.83   | 5.0   | 962.99              | 0.0  |
| 旅游总收入       | 1312.68 | 20.5 | 747.04   | -43.1 | 697.47 <sup>2</sup> | 6.2  |

数据来源：公开资料，东方金诚整理

2021 年，泉州市固定资产投资增速由负转正，其中工业和基础设施投资同比分别增长 2.4% 和 11.7%，民间投资同比增长 8.1%。同期，泉州市高技术产业投资同比增长 35.2%，工业技改投资同比增长 17.3%，分别快于投资平均增速 31.6 个和 13.7 个百分点。

跟踪期内，泉州市工业经济表现良好。2021 年，泉州市规模以上工业增加值同比增长 9.1%，按三大板块划分，以纺织鞋服、建材家居和健康食品为主的传统产业同比增长 9.7%，以石油化工、机械装备业为主的重化产业同比增长 7.4%，高新技术产业同比增长 16.4%。高新技术产业保持高速发展，其中计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 27.9%，医药制造业同比增长 23.9%。泉州市国内贸易和旅游业有所恢复，2021 年进出口总额和旅游总收入增速均明显提升。

## 2. 晋江市

跟踪期内，晋江市经济总量保持在福建省县域首位、全国县域前列，地区生产总值保持快速增长，经济实力仍很强

2021 年，晋江市经济总量保持在福建省县域首位、全国县域前列，地区生产总值保持快速增长，经济实力不断增强；从产业结构来看，第二、三产业仍是晋江市经济发展的主要推动力量。

图表 3 晋江市主要经济指标情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2019 年          |     | 2020 年          |      | 2021 年          |      |
|-------------|-----------------|-----|-----------------|------|-----------------|------|
|             | 数值              | 增速  | 数值              | 增速   | 数值              | 增速   |
| 地区生产总值      | 2546.18         | 8.0 | 2616.11         | 4.2  | 2986.41         | 10.5 |
| 人均地区生产总值（元） | 120387          | 7.6 | 126872          | 4.1  | 144585          | 10.3 |
| 规模以上工业总产值   | 5489.10         | 9.5 | 5906.93         | 5.8  | 6926.38         | 15.4 |
| 第三产业增加值     | 938.86          | 7.7 | 1018.52         | 4.9  | 1140.36         | 8.9  |
| 全社会固定资产投资   | -               | 2.7 | -               | -2.7 | -               | 7.6  |
| 社会消费品零售总额   | 783.3           | 8.1 | 1153.32         | 0.5  | 1640.96         | 8.4  |
| 三次产业结构      | 0.8: 62.3: 36.9 |     | 0.8: 60.3: 38.9 |      | 0.7: 61.1: 38.2 |      |

<sup>2</sup> 自 2021 年起，旅游指标根据文旅部《国家文化文物和旅游统计调查制度》（2020 年 12 月）测算，同期基数也做相应调整。

数据来源：公开资料，东方金诚整理

工业经济方面，晋江市四大传统优势产业实现规模以上工业总产值 5291.11 亿元，同比增长 15.1%，其中，鞋服产业、纺织产业和建材产业分别增长 15.2%、28.1%和 16.9%。三大新兴产业实现规模以上工业总产值 780.29 亿元，同比增长 8.6%，其中，智能装备产业和信息技术产业分别增长 18.9%和 42.4%。2021 年，晋江市产值超亿元工业企业达 1159 家，较上年增加 134 家；晋华集成电路、渠梁电子等高新技术项目实现量产，国际鞋纺城、晋江国际会展中心等重大项目建成投用。

跟踪期内，晋江市社会消费品零售总额达到 1640.96 亿元，同比增长 8.4%；其中限额以上批发零售业销售额实现 406.85 亿元，同比增长 12.7%，销售额超亿元企业达 105 家。房地产业方面，2021 年，晋江市实现商品销售面积 448.5 万平方米，同比增长 12.6%。

## 财政状况

### 泉州市

**跟踪期内，泉州市一般公共预算收入有所增长，增速由负转正，财政实力仍很强**

2021 年，泉州市一般公共预算收入有所增长，增速由负转正，财政实力有所增强；其中，税收收入在一般公共预算收入中的占比较高，收入质量较好。同期，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仍为财力的重要来源。

2021 年，泉州市一般公共预算支出有所下降，泉州市地方财政自给率为 75.28%，较上年上升 11.45 个百分点，财政自给程度较好。

**图表 4 泉州市财政收支情况（单位：亿元、%）**

| 项目         | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|------------|--------|--------|--------|
| 一般公共预算收入   | 457.75 | 454.04 | 504.53 |
| 其中：税收收入    | 340.76 | 334.49 | 394.32 |
| 非税收入       | 116.99 | 119.55 | 110.21 |
| 一般公共预算收入增速 | -3.5   | -0.8   | 11.1   |
| 政府性基金收入    | 315.69 | 337.68 | 416.76 |
| 一般公共预算支出   | 657.43 | 711.33 | 670.20 |
| 政府性基金支出    | 376.81 | 392.75 | 450.80 |

数据来源：公开资料，东方金诚整理

截至 2021 年末，泉州市地方政府债务余额 1865.66 亿元，其中一般债务余额 769.75 亿元，专项债务余额 1095.92 亿元。泉州市政府债务余额控制在限额之内，新增债务主要用于主要用于新基建、新型城镇化、重大工程和民生补短板等领域建设。

### 晋江市

**跟踪期内，晋江市一般公共预算收入和政府性基金收入持续增长，财政实力依然很强**

2021 年，晋江市一般公共预算收入同比增长 5.0%，构成仍以税收收入为主。晋江市国有土地使用权出让收入同比增长 57.59%，带动政府性基金收入大幅增长，在财政收入中占比仍较高；政府性基金收入易受土地政策和房地产市场波动等影响，未来仍存在一定的不确定性。

2021年，晋江市一般公共预算支出有所下降，财政自给率仍保持高水平，财政自给程度很强。

图表5 晋江市财政收支情况（单位：亿元、%）

| 项目              | 2019年         | 2020年         | 2021年         |
|-----------------|---------------|---------------|---------------|
| 一般公共预算收入        | 137.91        | 139.28        | 146.20        |
| 其中：税收收入         | 92.30         | 98.23         | 117.70        |
| 非税收入            | 45.61         | 41.05         | 28.50         |
| 上级补助收入          | 20.67         | 25.46         | 19.48         |
| 政府性基金收入         | 94.95         | 69.44         | 108.60        |
| <b>财政收入</b>     | <b>253.53</b> | <b>234.18</b> | <b>274.28</b> |
| 一般公共预算支出        | 138.79        | 150.91        | 136.74        |
| 政府性基金支出         | 116.33        | 79.16         | 104.60        |
| 上解上级支出          | 22.57         | 23.90         | 25.12         |
| <b>财政支出</b>     | <b>277.69</b> | <b>253.97</b> | <b>266.46</b> |
| <b>财政自给率（%）</b> | <b>99.37</b>  | <b>92.29</b>  | <b>106.92</b> |

数据来源：晋江市2019年及2020年财政决算报告、2021年预算执行情况，东方金诚整理

截至2021年末，晋江市地方政府债务余额315.99亿元，其中一般债务119.29亿元，专项债务196.70亿元。

## 业务运营

### 经营概况

跟踪期内，公司营业收入小幅增长但收入结构变动较大，毛利润及综合毛利率降幅较大

跟踪期内，公司作为晋江市重要的基础设施建设主体，继续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。

2021年，公司营业收入小幅增长但收入结构变动较大，主要来自保障房建设、基础设施建设、土地开发整理和贸易业务。公司其他业务主要包括安保、城市管理服务、物业租赁及管理。同期，受基础设施建设及土地开发业务毛利率下降的影响，公司毛利润和综合毛利率降幅较大。

2022年1~3月，公司实现营业收入8.76亿元，毛利润1.11亿元，综合毛利率12.69%。

图表 6 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2019 年            |        | 2020 年 |        | 2021 年 |        |
|-------------|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|             | 金额                | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 保障房建设       | 16.98             | 49.95  | 18.30  | 31.91  | 8.05   | 13.53  |
| 基础设施建设      | 11.71             | 34.44  | 10.02  | 17.47  | 9.31   | 15.65  |
| 其中：城市基础设施建设 | 4.38              | 12.89  | 5.52   | 9.62   | 6.77   | 11.38  |
| 交通基础设施建设    | 7.33              | 21.55  | 4.50   | 7.85   | 2.54   | 4.27   |
| 土地开发整理      | 2.70              | 7.95   | 0.42   | 0.74   | 6.61   | 11.10  |
| 贸易业务        | 0.08              | 0.23   | 25.45  | 44.38  | 29.56  | 49.69  |
| 其他业务        | 2.53              | 7.43   | 3.15   | 5.50   | 5.97   | 10.02  |
| 营业收入合计      | 34.00             | 100.00 | 57.36  | 100.00 | 59.50  | 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       | 2.42              | 14.27  | 2.34   | 12.77  | 1.10   | 13.67  |
| 基础设施建设      | 0.56              | 4.82   | 4.63   | 46.24  | 0.85   | 9.10   |
| 其中：城市基础设施建设 | 0.00              | 0.00   | 4.20   | 76.12  | 0.54   | 8.04   |
| 交通基础设施建设    | 0.56              | 7.70   | 0.43   | 9.61   | 0.30   | 11.95  |
| 土地开发整理      | 2.11              | 78.02  | 0.42   | 100.00 | 1.14   | 17.28  |
| 贸易业务        | 0.00 <sup>3</sup> | 0.27   | 0.21   | 0.81   | 0.22   | 0.75   |
| 其他业务        | 0.54              | 21.52  | 0.93   | 29.44  | 1.54   | 25.76  |
| 合计          | 5.64              | 16.59  | 8.53   | 14.87  | 4.85   | 8.15   |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

## 保障房建设

跟踪期内，公司保障房建设业务收入大幅下降，仍存在一定的业务回款滞后情况；公司在建保障房项目规模较大，仍面临一定的资本支出压力

公司保障房建设业务主要由子公司晋江房建、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，仍具有很强的区域专营性。业务模式方面，跟踪期内，公司业务模式未发生重大变化。其中，已完工保障房项目以政府回购、委托代建和政府购买模式为主；在建项目仍以委托代建模式为主，同时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。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工的保障房项目仍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 147.13 亿元，尚未回款 29.85 亿元，仍存在一定的业务回款滞后情况。2021 年，公司保障房建设收入为 8.05 亿元，包括代建模式确认的收入 6.06 亿元和市场化销售收入 1.99 亿元，同比大幅下降主要系当期完工确认收入的项目规模较小所致；毛利率为 13.67%。

<sup>3</sup> 2.12 万元。

图表 7 截至 2022 年 3 月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   | 9.36   | 政府回购   |
| 池店安置房三期            | 4.45   | 4.81   | 4.61   | 政府回购   |
| 池店安置房一期            | 6.78   | 7.32   | 7.07   | 政府回购   |
| 池店安置房二期            | 6.82   | 7.37   | 6.99   | 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   | 3.77   | 政府回购   |
| 湖光西路工程项目           | 44.62  | 55.81  | 37.16  | 政府回购   |
| 人工湖安置区工程项目         | 18.67  | 20.16  | 19.96  | 政府回购   |
| 桂山段工程              | 1.84   | 1.99   | 1.7    | 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  | 10.21  | 政府回购   |
| 双龙路东拓工程项目          | 6.55   | 7.53   | 7.53   | 委托代建   |
| 晋江市鞋都片区改造建设项目      | 8.87   | 9.85   | 3.74   | 政府购买服务 |
| 合计                 | 127.84 | 147.13 | 117.28 | -      |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，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，计划总投资 266.42 亿元，累计投资 195.30 亿元，尚需投资 71.12 亿元，对公司造成一定的资金占用情况，同时也面临一定的资本支出压力。

图表 8 截至 2022 年 3 月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       | 68.53  | 67.50  | 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 |
| 晋江市永和镇西堡新苑*          | 23.57  | 7.96   | -    |
| 晋江市高铁新区 18 号地块山仔安置小区 | 6.73   | 3.11   | -    |
| 合计                   | 266.42 | 195.30 | -    |

注：\*为“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”募投项目

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 基础设施建设

### 1. 城市基础设施建设

跟踪期内，公司城市基础设施建设业务仍具有很强的区域专营性，毛利润及毛利率回归到常规水平

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，该业务仍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、子公司晋江市市政和泉州晋江滨江商务区开发建设有限公司负责，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。跟踪期内未发生重大变化。

截至 2022 年 3 月末，公司主要已完工城市基础设施项目包括世纪大道南拓项目、双龙路东拓二期等，合计拟回款金额 38.69 亿元，尚未回款 1.31 亿元。2021 年，公司确认城市基础设施建设收入 6.77 亿元；毛利率为 8.04%，同比大幅下降主要系 2020 年公司将 2018 年~2019 年末确认的毛利润一次性计提，导致当年毛利率大幅升高，而 2021 年公司无该项收入所致。

图表 9 截至 2022 年 3 月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 | 15.66 | 政府回购 |
| 泉州南迎宾大道（晋江段） | 6.00  | 6.50  | 6.15  | 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  | 1.48  | 政府回购 |
| 池店南片区        | 2.38  | 2.57  | 2.57  | 政府回购 |
| 双龙路东拓二期      | 7.90  | 8.53  | 7.87  | 政府回购 |
| 道路-支路 B 工程   | 2.25  | 2.43  | 2.43  | 委托代建 |
| 合计           | 34.66 | 38.69 | 37.38 | -    |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司无在建城市基础设施项目；拟建项目为科创新区基础设施项目，计划总投资 26.20 亿元。

## 2.交通基础设施建设

### 跟踪期内，公司交通基础设施建设业务收入继续下降，毛利率小幅增长

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，该业务仍具有很强的区域专营性。交通基础设施建设业务模式主要包括政府回购和委托代建，跟踪期内无重大变化。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工的项目主要为世纪大道南拓项目和沈海高速公路泉州机场连接线工程等，合计拟回款金额 91.63 亿元，尚未回款 15.70 亿元。2021 年，公司交通基础设施建设业务收入为 2.54 亿元，毛利率为 11.95%。

图表 10 截至 2022 年 3 月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 | 13.80 | 政府回购 |
| 沈海高速公路泉州机场连接线工程          | 11.94 | 13.74 | 13.74 | 政府回购 |
| 福厦铁路晋江站快速疏解公路            | 13.42 | 15.44 | 14.14 | 政府回购 |
| 迎宾路北延伸工程                 | 4.20  | 4.53  | 3.30  | 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  | 4.50  | 政府回购 |
| 沿海大通道工程                  | 7.91  | 8.54  | 8.44  | 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  | 4.38  | 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  | 3.25  | 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  | 2.8   | 委托代建 |
| 东石连接线马坪至白沙段工程            | 2.92  | 3.36  | 1.70  | 委托代建 |
| 安东路延伸段工程                 | 2.10  | 2.42  | 1.30  | 委托代建 |
| 安海南环路(西畲至鸿江桥)工程项目        | 1.82  | 2.10  | 1.15  | 委托代建 |
| 沿海大通道工程（续建）              | 1.40  | 1.62  | 1.10  | 委托代建 |

图表 10 截至 2022 年 3 月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 |
|----------|-------|-------|-------|------|
| 龙狮公路龙湖段  | 1.87  | 2.07  | 1.03  | 委托代建 |
| 晋南快速通道工程 | 2.28  | 2.49  | 1.30  | 委托代建 |
| 合计       | 80.98 | 91.63 | 75.93 | -    |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年 3 月末，公司在建的交通基础设施项目为高铁片区站前广场基础设施，建设周期为 2021 年~2025 年，计划总投资 38.75 亿元，累计已投资 10.30 亿元。

### 土地开发整理

跟踪期内，受当期项目收入结算方式不一致的影响，公司土地开发整理业务收入大幅回升、毛利率明显下降

跟踪期内，公司继续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，仍具有很强的区域专营性。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，业务模式以委托代建模式为主，具体模式与保障房建设业务的委托代建模式相同，跟踪期内未发生变化。收入结算方面，公司高铁片区项目收入来自当年项目实际投资的 8%确认代建服务费，其他项目采用成本加成方式进行收入结算。

截至 2022 年 3 月末，公司已完工土地开发整理项目包括陈埭镇第二工业区工程、青阳组团、梅岭组团和池店南组团，已投资金额 76.49 亿元，拟回款金额 82.79 亿元，已回款金额 69.60 亿元。2021 年，公司确认土地开发整理收入 6.61 亿元，毛利率为 17.28%。该收入包括就高铁片区确认的代建服务费收入 0.66 亿元以及其他项目确认的收入 5.94 亿元，较上年大幅增长主要系 2020 年仅就高铁片区确认代建服务费收入所致。

截至 2022 年 3 月末，公司重点开发的土地项目计划总投资 195.21 亿元，累计已投资 172.72 亿元，对公司造成一定的资金占用情况，同时也面临一定的资本支出压力。

图表 11 截至 2022 年 3 月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  | 39.22  | 42.36  |
| 科创新区项目 | 2019-2024 | 26.86  | 21.37  | 23.08  |
| 合计     | -         | 195.21 | 172.72 | 190.07 |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

### 贸易业务

跟踪期内，公司贸易业务仍为营业收入的重要来源；但该业务毛利率很低，盈利能力很弱

2020 年公司贸易业务快速扩张，成为公司营业收入的重要来源。公司贸易业务由晋江新佳园的子公司福建兆佳贸易有限公司（以下简称“兆佳贸易”）负责，兆佳贸易主要经营煤炭、带钢、聚苯乙烯、木材等产品的采购经销。2021 年，公司实现贸易业务收入 29.56 亿元，毛利

润 0.22 亿元，毛利率水平很低，盈利能力很弱。

图表 12 2021 年度公司前五大供应商及采购商情况（单位：亿元、%）

| 供应商            | 不含税<br>采购额 | 占比    | 采购商          | 不含税<br>销售额 | 占比    |
|----------------|------------|-------|--------------|------------|-------|
| 天津兴远恒达金属制品有限公司 | 11.39      | 38.81 | 江苏新民洲港务有限公司  | 7.23       | 24.46 |
| 江苏新民洲贸易有限公司    | 4.48       | 15.27 | 中国林产品集团有限公司  | 6.17       | 20.87 |
| 宁波豫协物产有限公司     | 3.60       | 12.28 | 天津市惠通物产有限公司  | 3.16       | 10.69 |
| 江苏岭航木材贸易有限公司   | 2.29       | 7.81  | 天津盛鑫体育用品有限公司 | 1.60       | 5.41  |
| 聚鑫盛达（江苏）物产有限公司 | 1.01       | 3.46  | 福建漳龙外贸集团有限公司 | 1.20       | 4.04  |
| 合计             | 22.78      | 77.63 | 合计           | 19.36      | 65.47 |

数据来源：公司提供，东方金诚整理

## 外部支持

跟踪期内，作为晋江市重要的基础设施建设主体，公司在资产注入和财政补贴等方面继续得到股东及相关各方的有力支持

资产注入方面，2021 年，公司收到晋江市人民政府无偿划入评估价值 0.51 亿元的路灯资产，计入资本公积。

财政补贴方面，2021 年，公司收到政府补贴 2.12 亿元。

考虑到公司将继续在晋江市基础设施及保障房建设、土地开发整理领域中发挥重要作用，预计股东及相关各方仍将对公司提供有力的支持。

## 企业管理

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为人民币 20.01 亿元，晋江国资中心仍为公司唯一股东，晋江市财政局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构及组织架构均未发生重大变化。

## 财务分析

### 财务质量

公司提供了 2021 年及 2022 年 1~3 月的合并财务报表。跟踪期内，公司未更换年报审计机构。中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司 2022 年 1~3 月合并财务报表未经审计。

根据公司于 2022 年 6 月 10 日披露的《关于福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司 2022 年第一季度财务报表的更正公告》及《福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司 2022 年第一季度财务报表（更正）》，本报告采用更正后的 2022 年 1~3 月的合并财务报表。

截至 2022 年 3 月末，公司合并报表范围内拥有 10 家二级子公司，较 2020 年末新增 1 家二级子公司晋江市晋北建设开发有限公司，为公司投资设立。

### 资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产保持增长，流动资产中变现能力较弱的存货及合同资产占比很高，资

## 产流动性较弱

跟踪期内，公司资产总额保持增长，流动资产占比保持在 90%以上。

跟踪期内，公司流动资产持续增长，主要由货币资金、应收账款、其他应收款、存货和合同资产构成。公司货币资金有所波动，2021 年末受限货币资金合计 2.23 亿元，主要为汇票保证金；2022 年 3 月末大幅增长主要系收到新发行的债券资金所致。公司应收账款持续下降，其中应收晋江市财政局 10.51 亿元和晋江市土储中心 5.84 亿元，主要为项目和土地结算款。公司其他应收款亦持续下降，主要为与政府单位和国有企业的往来款，账龄集中在 2 年以内。

存货为公司资产的最重要组成部分，主要为公司完工未结算及未完工的保障房、基础设施建设和土地开发整理项目成本，2021 年末大幅下降主要系根据新会计准则重分类至合同资产科目所致。公司合同资产主要系已确认收入但未收到回款的项目成本和毛利，待公司收到项目回款后冲减该科目金额。公司存货和合同资产变现受施工进度、项目结算及回款安排等因素影响，流动性相对较弱，对公司形成一定的资金占用。

图表 13 公司主要资产构成情况（单位：亿元）

| 科目        | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|-----------|---------|---------|---------|-------------|
| 资产总额      | 841.99  | 936.78  | 1041.54 | 1096.88     |
| 流动资产      | 768.50  | 855.55  | 952.91  | 1006.90     |
| 货币资金      | 28.30   | 24.39   | 17.13   | 45.58       |
| 应收账款      | 11.21   | 39.15   | 25.21   | 23.49       |
| 其他应收款     | 17.59   | 21.56   | 17.14   | 16.27       |
| 存货        | 688.18  | 762.37  | 633.21  | 621.40      |
| 合同资产      | -       | -       | 244.33  | 284.70      |
| 非流动资产     | 73.49   | 81.22   | 88.63   | 89.99       |
| 可供出售金融资产  | 11.80   | 12.42   | -       | -           |
| 其他非流动金融资产 | -       | -       | 9.32    | 9.32        |
| 在建工程      | 21.45   | 26.32   | 30.99   | 32.04       |
| 其他非流动资产   | 26.96   | 29.28   | 29.82   | 29.82       |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

公司非流动资产小幅增长，主要由其他非流动金融资产、在建工程和其他非流动资产构成。公司其他非流动金融资产来自可供出售金融资产重分类，2021 年末为对晋穗（晋江）创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“晋穗基金”）<sup>4</sup>的投资。公司在建工程保持增长，2021 年末主要为自建的中航城天玺项目一期工程、罗裳片区象山地块高端人才社区和路灯工程。公司其他非流动资产为政府无偿划拨的省道 201 线、社马路和晋光路等市政道路和路等资产。

截至 2021 年末，公司受限资产合计 7.74 亿元，占资产总额的比重为 0.74%，同比下降 1.49 个百分点，主要为用于保证金的货币资金 2.23 亿元和抵押借款的在建工程 5.23 亿元、存货 0.28 亿元。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，2021 年末上述质押物账面价值合计 81.50 亿元，质押借款金额合计 49.88 亿元。

<sup>4</sup> 晋穗基金原名为农银（晋江）城市建设投资合伙企业（有限合伙），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认缴出资 30.00 亿元、10.00 亿元和 10.00 万元，合伙期限 11 年，截至 2021 年末，晋穗基金对公司的子公司一共注资 37.23 亿元，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。公司为劣后级合伙人，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。公司需实际承担劣后级义务，未来将面临一定的或有风险。

## 资本结构

### 跟踪期内，公司新增其他权益工具，少数股东权益增幅较大

2021 年末，公司所有者权益小幅增长。其中，公司实收资本较 2020 年末未发生变化，其他权益工具为新增的 5 亿元永续信托，资本公积略有增长，未分配利润保持增长，少数股东权益大幅增长主要系部分三级、四级子公司引入少数股东投资。

图表 14 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元）

| 科目     | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|--------|---------|---------|---------|-------------|
| 所有者权益  | 340.69  | 325.83  | 356.16  | 356.66      |
| 实收资本   | 20.01   | 20.01   | 20.01   | 20.01       |
| 其他权益工具 | -       | -       | 5.00    | 5.00        |
| 资本公积   | 232.97  | 232.97  | 233.48  | 233.48      |
| 未分配利润  | 44.85   | 50.24   | 53.07   | 53.57       |
| 少数股东权益 | 41.25   | 20.99   | 42.99   | 42.99       |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

### 跟踪期内，公司负债总额及全部债务增长较快，债务率小幅增长，短期偿债压力增大

跟踪期内，公司负债总额增长较快，构成以非流动负债为主。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2021 年末，公司短期借款快速增长，主要系贸易、安保等业务所需的经营性资金需求增加，2021 年末以保证借款为主，保证人为晋江城投和子公司晋江新佳园。公司其他应付款主要为与其他单位的往来款，主要应付对象包括福建省晋江产业发展投资集团有限公司、福建省晋江市供水有限公司、福建省晋江文旅集团有限公司和晋江市慈善总会等。同期末，公司一年内到期的非流动负债大幅增长，包括一年内到期的长期借款 11.66 亿元、应付债券 95.41 亿元和长期应付款 44.29 亿元。

公司非流动负债主要由应付债券、长期借款和长期应付款构成。2021 年末，公司长期借款小幅下降，主要为质押借款和保证借款。公司应付债券仍保持较大规模，仍是最主要的融资渠道。公司长期应付款小幅增长，2021 年末包括国家开发银行的棚改专项贷款 16.87 亿元、信托及融资租赁等有息借款 98.29 亿元和专项应付款 15.51 亿元。

图表 15 公司主要负债构成情况（单位：亿元）

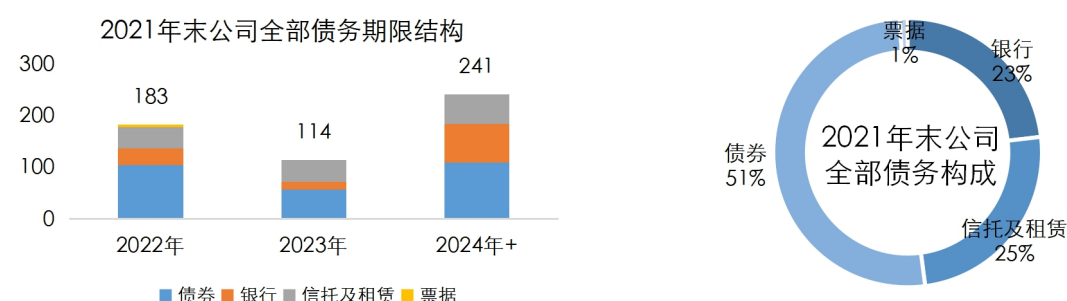
| 科目          | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|-------------|---------|---------|---------|-------------|
| 负债总额        | 501.30  | 610.95  | 685.38  | 740.23      |
| 流动负债        | 164.52  | 225.67  | 319.39  | 328.57      |
| 短期借款        | 9.90    | 18.84   | 31.11   | 18.92       |
| 其他应付款       | 69.34   | 82.70   | 80.54   | 86.12       |
| 一年内到期的非流动负债 | 57.60   | 91.37   | 151.36  | 173.72      |
| 非流动负债       | 336.78  | 385.28  | 365.99  | 411.66      |
| 长期借款        | 76.88   | 67.20   | 61.08   | 85.45       |
| 应付债券        | 157.57  | 200.72  | 173.46  | 200.24      |
| 长期应付款       | 102.02  | 116.86  | 130.67  | 125.18      |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

跟踪期内，公司全部债务规模增长较快，2021 年末全部债务占负债总额的比例为 78.38%，较上年末略有下降。全部债务中债券直融产品、银行借款（含棚改专项贷款）、信托及融资租赁借款、票据占比分别约为 51%、23%、25%和 1%。同期末，公司短期有息债务占比为 34.98%，同比上升 11.21 个百分点；短期有息债务增长较快主要系经营性业务带来的短期流贷规模增大，以及一年内到期的债券规模有所增长所致。此外，若将公司其他权益工具 5.00 亿元调整至全部债务核算，2021 年末及 2022 年 3 月末公司全部债务规模分别为 542.18 亿元和 596.83 亿元。

跟踪期内，公司资产负债率和全部债务资本化比率均小幅增长。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继续上升。

图表 16 公司全部债务构成情况（单位：亿元、%）



| 科目        | 2019 年末 | 2020 年末 | 2021 年末 | 2022 年 3 月末 |
|-----------|---------|---------|---------|-------------|
| 全部债务      | 392.97  | 489.83  | 537.18  | 591.83      |
| 短期有息债务    | 67.50   | 116.06  | 187.48  | 196.47      |
| 长期有息债务    | 325.47  | 373.77  | 349.70  | 395.36      |
| 资产负债率     | 59.54   | 65.22   | 65.80   | 67.48       |
| 全部债务资本化比率 | 53.56   | 60.05   | 60.13   | 62.40       |

注：债务期限结构为公司提供

数据来源：公司合并财务报表及公司提供，东方金诚整理

截至 2021 年末，公司对外担保金额合计 114.20 亿元，担保比率为 32.06%，较 2020 年末有所增长。公司对外担保对象全部为国有企业，主要包括福建省晋融投资控股有限公司（32.00 亿元）、福建省晋江产业发展投资集团有限公司（20.79 亿元）、晋江市紫帽山开发建设有限公司（14.79 亿元）、福建省晋江文旅集团有限公司（13.43 亿元）和福建晋江鞋纺城有限责任公

司（13.12 亿元）。

## 盈利能力

跟踪期内，公司营业收入小幅增长，但盈利指标较低，盈利能力有所减弱

2021 年，公司营业收入小幅增长，主要来自保障房建设、基础设施建设、土地开发整理和贸易业务。公司期间费用主要由财务费用和管理费用构成，占营业收入的比重很低。同期，公司利润总额有所下降，其中财政补贴占利润总额的比重为 38.39%，同比大幅上升。公司总资本收益率和净资产收益率维持较低水平且有所下降，盈利能力有所减弱。

图表 17 公司盈利情况（单位：亿元、%）

| 科目      | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|---------|--------|--------|--------|
| 营业收入    | 34.00  | 57.36  | 59.50  |
| 营业利润率   | 15.93  | 14.39  | 6.61   |
| 期间费用    | 1.14   | 1.52   | 1.18   |
| 利润总额    | 5.58   | 7.51   | 5.52   |
| 其中：财政补贴 | 0.14   | 0.10   | 2.12   |
| 总资本收益率  | 0.55   | 0.71   | 0.55   |
| 净资产收益率  | 1.18   | 1.66   | 1.28   |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

## 现金流

跟踪期内，公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出，主营业务回款能力增强，资金来源对筹资活动依赖仍较大

2021 年，公司经营活动现金流入主要为贸易回款、项目结算款和与相关单位的往来款，主营业务回款能力增强；经营活动现金流出主要为贸易采购款、项目工程款以及与相关单位的往来款等形成的现金流出。公司经营性现金流持续为净流出状态。

图表 18 公司现金流情况（单位：亿元）

| 科目           | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 |
|--------------|--------|--------|--------|
| 经营活动现金流入     | 231.79 | 217.88 | 183.91 |
| 现金收入比（%）     | 173.15 | 90.47  | 132.39 |
| 经营活动现金流出     | 288.47 | 271.16 | 228.99 |
| 投资活动现金流入     | 2.47   | 0.85   | 0.28   |
| 投资活动现金流出     | 13.82  | 14.33  | 1.60   |
| 筹资活动现金流入     | 178.15 | 168.71 | 192.19 |
| 筹资活动现金流出     | 109.66 | 109.67 | 150.97 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 0.46   | -7.73  | -5.19  |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

2021 年，公司投资活动现金流入、流出规模相对较小。公司筹资活动现金流入主要为子公司的少数股东注资和对外融资取得的现金，筹资活动现金流出以偿还借款和支付利息为主；筹资活动净现金流保持大额净流入，资金来源对筹资活动依赖较大。

## 偿债能力

公司业务仍具有很强的区域专营性，持续得到实际控制人及相关各方的大力支持，公司综合偿债能力依然很强

从短期偿债指标来看，2021年末，公司流动比率有所下降但仍保持较高水平，速动比率大幅增长主要系存货规模下降较大，现金比率很低，流动资产对流动负债的实际保障能力较弱。同期末，公司货币资金对短期有息债务保障程度很低。从长期偿债指标来看，公司长期债务资本化比率小幅下降，EBITDA对全部债务的保障程度很低。

图表 19 公司偿债能力情况（单位：%）

| 科目             | 2019年（末） | 2020年（末） | 2021年（末） | 2022年3月（末） |
|----------------|----------|----------|----------|------------|
| 流动比率           | 467.11   | 379.12   | 298.36   | 306.45     |
| 速动比率           | 48.82    | 41.29    | 100.10   | 117.33     |
| 现金比率           | 17.20    | 10.81    | 5.36     | 13.87      |
| 货币资金/短期有息债务（倍） | 0.42     | 0.21     | 0.09     | 0.23       |
| 长期债务资本化比率      | 48.86    | 53.43    | 49.54    | 52.57      |
| 全部债务/EBITDA（倍） | 69.61    | 60.77    | 90.44    | -          |

数据来源：公司合并财务报表，东方金诚整理

截至2021年末，公司获得各金融机构授信额度共计371.71亿元，未使用额度132.25亿元，一定程度上为公司债务偿付提供了流动性支持。截至2022年5月末，公司本部已获取尚未发行完毕的债券批文包括12.60亿元中期票据和71.25亿元ABS产品。

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，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。

## 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2022年4月27日，公司本部未结清及已结清的信贷中无不良/关注类贷款。截至本报告出具日，公司本部及子公司在资本市场发行的各类债务融资工具到期本息均按期兑付。

## 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

根据中合中小企业融资担保股份有限公司（以下简称“中合担保”）出具的《担保函》，中合担保对“20晋江城投债01/20晋江01”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“20晋江城投债01/20晋江01”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“20晋江城投债01/20晋江01”提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保仍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<sup>5</sup>。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<sup>6</sup>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<sup>7</sup>、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2020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”）作为海航集团有限公司旗下公司（以下简称“海航集团”），合计持有其43.34%的股份。

中合担保以债券担保、贷款担保、信托担保、资产管理计划担保、项目融资担保等为主业，同时开展贸易信用保证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2020年末，中合担保纳入合并报表的子公司共6家，分别经营投资管理、金融中介服务、和应收账款保理等业务。

截至2020年末，中合担保并表口径资产总额83.78亿元，净资产73.05亿元，融资担保责任余额626.28亿元。2020年，中合担保实现营业收入5.91亿元，净利润为-6.52亿元，当期代偿率为3.24%。

中合担保债券担保业务规模较大，债券担保市场占有率处于行业前列；中合担保主动调节资产结构，高流动性资产占比显著提升，为中合担保或有代偿提供很强的资金支持；中合担保主动压降负债规模，债务压力很轻，资本实力处于行业较高水平，为业务拓展奠定基础；中合担保股东宝武钢铁、进出口银行等实力雄厚，能够为中合担保业务发展提供一定支持。

海航集团旗下公司对中合担保持股比例为43.34%，海航集团的破产重整对中合担保股权结构稳定性产生负面影响；受被保民营企业经营压力持续上升影响，中合担保担保业务代偿金额持续上升，部分民营企业后续仍面临较大代偿压力；中合担保投资业务非标产品占比较高，底层资产流动性较弱，部分投资资产出现违约、逾期和展期，2020年计提较大规模减值，未来仍面临一定减值计提压力；受业务规模收缩、担保及投资业务风险上升及中合担保加大减值计提等原因的影响，中合担保盈利能力下降，并出现大额亏损；受中合担保盈利能力下滑拖累，中合担保净资产规模下降，将对中合担保经营、融资、担保效力和市场认可度等产生不利影响。

综上所述，东方金诚维持中合中小企业融资担保股份有限公司的主体信用等级为AAA。

## 结论

东方金诚认为，跟踪期内，泉州市经济实力仍很强，其下辖的晋江市经济总量仍保持在全国县域前列，经济实力依然很强；公司继续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，业务仍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，继续得到实际控制人及相关各方的大力支持；中合担保为“20晋江城投债01/20晋江01”的到期兑付提供全额无条件不可撤销的连带责任

<sup>5</sup> 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”。

<sup>6</sup> 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。

<sup>7</sup> 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。

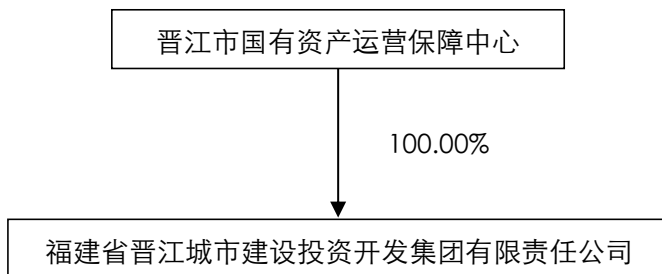
保证担保，仍具有较强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司流动资产中变现能力较弱的存货及合同资产占比很高，资产流动性仍较弱；公司债务规模及债务率增长较快，短期偿债压力增大；公司经营性现金流和投资性现金流持续净流出，资金来源对筹资活动依赖仍较大。

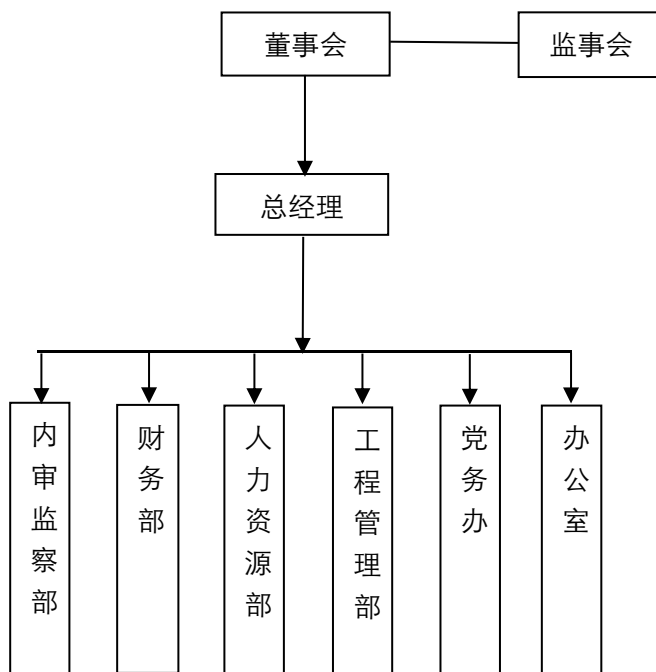
综合考虑，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA+，评级展望为稳定，维持“20 晋江城投债 01/20 晋江 01”的信用等级为 AAA，维持“20 晋江城投债 02/20 晋江 02”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2021 年末公司股权结构及组织结构图

股权结构图



组织架构图



## 附件二：公司主要财务数据及指标

| 项目名称                   | 2019 年 (末) | 2020 年 (末) | 2021 年 (末) | 2022 年 3 月 (末) |
|------------------------|------------|------------|------------|----------------|
| <b>主要财务数据 (单位: 亿元)</b> |            |            |            |                |
| 资产总额                   | 841.99     | 936.78     | 1041.54    | 1096.88        |
| 其中: 存货                 | 688.18     | 762.37     | 633.21     | 621.40         |
| 合同资产                   | -          | -          | 244.33     | 284.70         |
| 货币资金                   | 28.30      | 24.39      | 17.13      | 45.58          |
| 在建工程                   | 17.57      | 21.56      | 30.99      | 32.04          |
| 负债总额                   | 501.30     | 610.95     | 685.38     | 740.23         |
| 全部债务                   | 392.97     | 489.83     | 537.18     | 591.83         |
| 其中: 短期有息债务             | 67.50      | 116.06     | 187.48     | 196.47         |
| 所有者权益                  | 340.69     | 325.83     | 356.16     | 356.66         |
| 营业收入                   | 34.00      | 57.36      | 59.50      | 8.76           |
| 利润总额                   | 5.58       | 7.51       | 5.52       | 0.52           |
| 经营活动产生的现金流量净额          | -56.68     | -53.29     | -45.08     | -8.69          |
| 投资活动产生的现金流量净额          | -11.36     | -13.48     | -1.32      | -0.34          |
| 筹资活动产生的现金流量净额          | 68.49      | 59.04      | 41.22      | 37.48          |
| <b>主要财务指标</b>          |            |            |            |                |
| 营业利润率 (%)              | 15.93      | 14.39      | 6.61       | 10.65          |
| 总资本收益率 (%)             | 0.55       | 0.71       | 0.55       | -              |
| 净资产收益率 (%)             | 1.18       | 1.66       | 1.28       | -              |
| 现金收入比率 (%)             | 173.15     | 90.47      | 132.39     | 143.64         |
| 资产负债率 (%)              | 59.54      | 65.22      | 65.80      | 67.48          |
| 长期债务资本化比率 (%)          | 48.86      | 53.43      | 49.54      | 52.57          |
| 全部债务资本化比率 (%)          | 53.56      | 60.05      | 60.13      | 62.40          |
| 流动比率 (%)               | 467.11     | 379.12     | 298.36     | 306.45         |
| 速动比率 (%)               | 48.82      | 41.29      | 100.10     | 117.33         |
| 现金比率 (%)               | 17.20      | 10.81      | 5.36       | 13.87          |
| 经营现金流动负债比率 (%)         | -34.45     | -23.61     | -14.11     | -              |
| EBITDA 利息倍数 (倍)        | 0.23       | 0.37       | 0.18       | -              |
| 全部债务/EBITDA (倍)        | 69.61      | 60.77      | 90.44      | -              |

### 附件三：主要财务指标公式

| 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

#### 附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义                            |
|------|-------------------------------|
| AAA  | 偿还债务能力极强，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。

#### 短期债券信用等级符号及定义

| 等级符号 | 定义                       |
|------|--------------------------|
| A-1  | 还本付息能力最强，安全性最高。          |
| A-2  | 还本付息能力较强，安全性较高。          |
| A-3  | 还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。 |
| B    | 还本付息能力较低，有一定的违约风险。       |
| C    | 还本付息能力很低，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。