

信用评级公告

联合〔2022〕5788号

联合资信评估股份有限公司通过对福州城市建设投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行综合分析和评估，确定维持福州城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，维持“18榕城停车场债01/PR榕停01”“18榕城停车场债02/PR18榕02”“19榕城停车场债01/PR榕城03”“19福州城投债01/PR福州01”“19福州城投MTN001”“19福州城投MTN002”“19福州城投债02/19福州02”“20福州城投MTN001”“20福州城投债01/20福州01”“20福州城投债02/20福州02”“20福州城投MTN002”“20福州城投MTN003”“20福州城投MTN004”“20福州城投MTN005”“20福州城投MTN006”“21福州城投债01/21福州01”“22福州城投MTN001”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二二年六月二十九日

福州城市建设投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
福州城市建设投资集团有限公司	AAA	稳定	AAA	稳定
18 榕城停车场债 01 /PR 榕停 01	AAA	稳定	AAA	稳定
18 榕城停车场债 02 /PR18 榕 02	AAA	稳定	AAA	稳定
19 榕城停车场债 01 /PR 榕城 03	AAA	稳定	AAA	稳定
19 福州城投债 01 /PR 福州 01	AAA	稳定	AAA	稳定
19 福州城投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
19 福州城投 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
19 福州城投债 02/19 福州 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投债 01/20 福州 01	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投债 02/20 福州 02	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投 MTN002	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投 MTN003	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投 MTN004	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投 MTN005	AAA	稳定	AAA	稳定
20 福州城投 MTN006	AAA	稳定	AAA	稳定
21 福州城投债 01/21 福州 01	AAA	稳定	AAA	稳定
22 福州城投 MTN001	AAA	稳定	AAA	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
18 榕城停车场债 01 /PR 榕停 01	6 亿元	4.8 亿元	2028/03/22
18 榕城停车场债 02 /PR18 榕 02	8 亿元	7.2 亿元	2028/12/14
19 榕城停车场债 01 /PR 榕城 03	6 亿元	5.4 亿元	2029/03/12
19 福州城投债 01 /PR 福州 01	3 亿元	2.7 亿元	2029/05/08
19 福州城投 MTN001	8 亿元	8 亿元	2024/08/21
19 福州城投 MTN002	5 亿元	5 亿元	2024/09/23
19 福州城投债 02/19 福州 02	4 亿元	4 亿元	2029/12/18
20 福州城投 MTN001	7 亿元	7 亿元	2025/01/10
20 福州城投债 01/20 福州 01	5 亿元	5 亿元	2030/01/14
20 福州城投债 02/20 福州 02	8 亿元	8 亿元	2030/11/16
20 福州城投 MTN002	7 亿元	7 亿元	2030/07/02
20 福州城投 MTN003	8 亿元	8 亿元	2025/10/30
20 福州城投 MTN004	4 亿元	4 亿元	2025/11/26
20 福州城投 MTN005	5.2 亿元	5.2 亿元	2025/12/09
20 福州城投 MTN006	5.8 亿元	5.8 亿元	2025/12/23

评级观点

福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）作为福建省福州市国有大型投资集团之一，是福州市重要的基础设施建设、保障房建设和片区综合开发主体，区域专营性强，跟踪期内，经营发展环境良好，并继续得到政府的大力支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来资金支出压力大、债务规模继续增长且仍存短期偿债压力、经营性现金持续净流出等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来，随着福州市的持续发展，公司片区开发、保障房建设等业务的不断推进，公司业务将保持稳定发展。

综合评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 榕城停车场债 01/PR 榕停 01”“18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02”“19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03”“19 福州城投债 01/PR 福州 01”“19 福州城投 MTN001”“19 福州城投 MTN002”“19 福州城投债 02/19 福州 02”“20 福州城投 MTN001”“20 福州城投债 01/20 福州 01”“20 福州城投债 02/20 福州 02”“20 福州城投 MTN002”“20 福州城投 MTN003”“20 福州城投 MTN004”“20 福州城投 MTN005”“20 福州城投 MTN006”“21 福州城投债 01/21 福州 01”“22 福州城投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营发展环境良好。**福州市作为福建省省会，经济及财政实力持续增强。2021 年，福州市实现地区生产总值 11324.48 亿元，增长 8.4%，一般公共预算收入为 749.85 亿元，同比增长 11.0%。
- 继续得到政府的大力支持。**公司是福州市国有大型投资集团之一，负责福州市区内的基础设施建设、片区综合改造及保障房建设业务，区域专营性强，在业务发展和资金支持等方面继续得到政府的大力支持。

21 福州城投债 01/21 福州 01	10 亿元	10 亿元	2031/03/17
22 福州城投 MTN001	6 亿元	6 亿元	2027/01/28

评级时间：2022 年 6 月 29 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aa ⁺	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	3
		资本结构	1	
		偿债能力	4	
调整因素				调整子级
外部支持				3

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1 - F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：杨廷芳 赵晓敏

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）

网址：www.lhratings.com

关注

1. **资金支出压力大。**公司 PPP 项目建设及房地产开发项目尚需投资规模大，未来资金支出压力大。
2. **债务规模持续增长且仍存短期偿债压力。**截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 11.26% 至 854.09 亿元，短期债务为 175.29 亿元，随着子公司的划出，债务规模有所下降，但仍存短期偿债压力。
3. **经营性现金持续净流出。**随着保障房等项目的持续大规模投入，公司经营性现金持续净流出。

主要财务数据：

项目	合并口径			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	63.40	91.91	86.45	58.90
资产总额（亿元）	1765.49	1907.53	2074.06	2011.18
所有者权益（亿元）	918.84	841.07	890.31	894.14
短期债务（亿元）	153.26	152.50	175.29	152.74
长期债务（亿元）	387.49	615.13	678.79	674.28
全部债务（亿元）	540.75	767.63	854.09	827.02
营业收入（亿元）	209.44	248.78	352.55	71.76
利润总额（亿元）	16.55	18.76	20.61	4.28
EBITDA（亿元）	20.61	22.91	33.70	--
经营性净现金流（亿元）	-59.68	-21.50	-84.95	-13.19
营业利润率（%）	10.93	10.43	9.99	10.43
净资产收益率（%）	1.42	1.73	1.75	--
资产负债率（%）	47.96	55.91	57.07	55.54
全部债务资本化比率	37.05	47.72	48.96	48.05
流动比率（%）	180.89	188.58	190.20	201.73
经营现金流流动负债比	-13.29	-4.88	-17.27	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.60	0.49	0.39
EBITDA 利息倍数	1.81	1.10	1.66	--
全部债务/EBITDA	26.24	33.51	25.34	--
项目	本部（母公司）			
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	386.97	480.92	539.59	544.90
所有者权益（亿元）	156.57	156.58	156.57	156.50
全部债务（亿元）	182.58	322.61	382.57	388.06
营业收入（亿元）	0.42	0.28	0.20	0.06
利润总额（亿元）	0.01	0.01	0.00	-0.08
资产负债率（%）	59.54	67.44	70.98	71.28
全部债务资本化比率	53.83	67.32	70.96	71.26
流动比率（%）	176.84	429.37	340.70	383.46
经营现金流流动负债比	3.45	-0.0002	-0.16	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 本报告将其他流动负债付息部分计入短期债务核算，将长期应付款付息部分计入长期债务核算；4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计；5. 本报告采用的财务数据均为期末数据

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
22 福州城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2022/01/29	杨廷芳 黄淀一	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 榕城停车场债 01 /PR 榕停 01、 18 榕城停车场债 02 /PR18 榕 02、 19 榕城停车场债 01 /PR 榕城 03、 19 福州城投债 01 /PR 福州 01、 19 福州城投 MTN001、19 福州城投 MTN002、19 福州城投债 02 /19 福州 02、 20 福州城投 MTN001、20 福州城投债 01/20 福州 01、20 福州城投债 02/20 福州 02、20 福州城投 MTN002、20 福州城投 MTN003、20 福州城投 MTN004、20 福州城投 MTN005、20 福州城投 MTN006、21 福州城投债 01/21 福州 01	AAA	AAA	稳定	2021/06/29	杨廷芳 郭雄飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 福州城投债 01/21 福州 01	AAA	AAA	稳定	2021/02/24	李 坤 杨廷芳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投 MTN006	AAA	AAA	稳定	2020/12/09	李 坤 迟腾飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投 MTN005	AAA	AAA	稳定	2020/12/01	李 坤 迟腾飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投 MTN004	AAA	AAA	稳定	2020/11/18	李 坤 迟腾飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投 MTN003	AAA	AAA	稳定	2020/10/20	李 坤 迟腾飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

20 福州城投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/07/29	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
20 福州城投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2020/03/04	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
20 福州城投债 02/20 福州 02	AAA	AAA	稳定	2020/10/20	李 坤 迟腾飞	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
20 福州城投债 01/20 福州 01	AAA	AAA	稳定	2019/12/23	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
20 福州城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/12/13	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
19 福州城投债 02 /19 福州 02	AAA	AAA	稳定	2019/10/31	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
19 福州城投 MTN002	AAA	AAA	稳定	2019/09/16	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
19 福州城投 MTN001	AAA	AAA	稳定	2019/08/05	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业 主体信用评级模型（打 分表）V3.0.201907	阅读 全文
19 福州城投债 01 /PR 福州 01	AAA	AAA	稳定	2019/04/12	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 主体信用评级方法	阅读 全文
19 榕城停车场 债 01 /PR 榕城 03	AAA	AAA	稳定	2018/12/13	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 主体信用评级方法	阅读 全文
18 榕城停车场 债 02 /PR18 榕 02	AAA	AAA	稳定	2018/11/16	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业 主体信用评级方法	阅读 全文
18 榕城停车场 债 01 /PR 榕停 01	AAA	AAA	稳定	2018/03/18	张 宁 喻宙宏 张 依	城市基础设施投资企业 主体信用评级方法	阅读 全文

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

福州城市建设投资集团有限公司 2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本及实收资本均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司注册资本和实收资本均为 20.69 亿元，福州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福州市国资委”）为公司的唯一股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围和组织结构均未发生变化。截至 2022 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司 12 家。

截至 2021 年末，公司资产总额 2074.06 亿元，所有者权益 890.31 亿元（少数股东权益 12.55 亿元）。2021 年，公司实现营业收入 352.55 亿元，利润总额 20.61 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额 2011.18 亿元，所有者权益 894.14 亿元（少数股东权益 5.79 亿元）。2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 71.76 亿元，利润总额 4.28 亿元。

公司注册地址：福州市台江区台江路 15 号城投大厦 17 楼；法定代表人：黄志强。

三、跟踪债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级的存续债券募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息，“22 福州城投 MTN001”尚未到首个付息日。

表 1 联合资信评级债券概况（单位：亿元）

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限（年）
18 榕城停车场债 01 /PR 榕停 01	6.00	4.80	2018/03/22	5+5

18 榕城停车场债 02 /PR18 榕 02	8.00	7.20	2018/12/14	5+5
19 榕城停车场债 01 /PR 榕城 03	6.00	5.40	2019/03/12	5+5
19 福州城投债 01 /PR 福州 01	3.00	2.70	2019/05/08	5+5
19 福州城投 MTN001	8.00	8.00	2019/08/21	5
19 福州城投 MTN002	5.00	5.00	2019/09/23	5
19 福州城投债 02/19 福州 02	4.00	4.00	2019/12/18	5+5
20 福州城投 MTN001	7.00	7.00	2020/01/10	5
20 福州城投债 01/20 福州 01	5.00	5.00	2020/01/14	5+5
20 福州城投债 02/20 福州 02	8.00	8.00	2020/11/16	5+5
20 福州城投 MTN002	7.00	7.00	2020/07/02	10
20 福州城投 MTN003	8.00	8.00	2020/10/30	5
20 福州城投 MTN004	4.00	4.00	2020/11/26	5
20 福州城投 MTN005	5.20	5.20	2020/12/09	5
20 福州城投 MTN006	5.80	5.80	2020/12/23	5
21 福州城投债 01/21 福州 01	10.00	10.00	2021/03/17	5+5
22 福州城投 MTN001	6.00	6.00	2022/01/28	5

资料来源：联合资信整理

2019 年—2022 年 3 月，公司陆续发行“19 福州城投 MTN001”“19 福州城投 MTN002”“20 福州城投 MTN001”“20 福州城投 MTN002”“20 福州城投 MTN003”“20 福州城投 MTN004”“20 福州城投 MTN005”“20 福州城投 MTN006”“22 福州城投 MTN001”，募集资金均用于偿还金融机构借款。截至 2022 年 3 月末，上述中期票据的募集资金均按计划使用完毕。

2018—2019 年，公司陆续发行“18 榕城停车场债 01/PR 榕停 01”“18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02”和“19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03”，募集资金用于停车场募投项目建设和补充流动资金，期限均为 10 年，附第 5 年末公司调整票面利率选择权及投资者回售选择权，按年付息，设置分期偿付条款。截至 2022 年 3 月末，上述债券募集资金均已使用完毕。

2019 年以来，公司陆续发行“19 福州城投债 01/PR 福州 01”“19 福州城投债 02/19 福州 02”“20 福州城投债 01/20 福州 01”“20 福州城投债 02/20 福州 02”和“21 福州城投债 01/21

福州 01”，募集资金全部用于补充流动资金和募投项目建设。截至 2022 年 3 月末，上述债券募集资金已按计划使用完毕。具体募投项目进展见表 2。

表 2 截至 2022 年 3 月末募投项目进展情况

项目名称	总投资 (亿元)	已完成投资 (亿元)
中国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施 PPP 项目	14.56	6.12
福建省宁德市蕉城区漳湾片区道路工程 PPP 项目	6.39	4.68
永泰县生态主题公园等一揽子民生工程 PPP 项目	5.87	2.82
衢宁铁路屏南站站前路及站前广场工程 PPP 项目	4.68	3.35
平潭综合实验区存量管廊升级改造及维护工程（二期）PPP 项目	16.41	14.69
罗源县城区环境综合改造提升 PPP 项目	3.49	1.96
榕发滨海应急仓储基地项目	4.52	1.80
榕发物流园项目	4.02	1.85
原东部 2 号农民新村安置房项目	6.75	6.73
合计	66.69	44.00

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内

外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 3 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30

¹ 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

算的几何平均增长率，下同。

城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款

和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发

展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定；着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设主要围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持，但城投企业债务风险也随之快速上升。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资

平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据2014年《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号），财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年开始，国内经济下行压力加大，2020年叠加新冠肺炎疫情的影响，基建投资托底经济的作用再次凸显，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年，随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作，全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策，强调把防风险放在更加突出的位置，坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量，同时重申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，城投企业融资政策整体收紧。2021年4月，沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件，明确指出发行公司债券不得新增政府债务，并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月，银保监会

(2021) 15 号文及补充通知要求切实把控好金融闸门，从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理，并明确隐债主体认定标准，承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022 年以来，国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”，国内外环境复杂性不确定性加剧，宏观经济下行压力进一步加大，“稳增长”压力凸显。在此背景下，中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资，保证财政支出强度的同时加快支出进度等，通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022 年 4 月，中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》，强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下，加大对重点项目资金支持力度，合理购买地方政府债券，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。2022 年 5 月，中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》，对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署，为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看，积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时，政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022 年 5 月，财政部通报 8 个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例，再次强调了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，进一步表明监管部门严格控制 and 化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下，城投企业融资区域性分化进一步加剧，重点关

注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前，中国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题，基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，中国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022 年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 区域经济

福州市作为福建省省会，经济及财政实力持续增强，固定资产投资持续投入，为公司提供了良好的经营发展环境。

福州市为福建省省会，位于闽江下游，是中国东南沿海重要城市，东濒东海，与台湾省隔海相望，其北、西、南三面分别与宁德市、南平市、三明市、泉州市、莆田市接壤，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户。2015 年 9 月 9 日，国务院印发《关于同意设立福州新区的批复》，同意设立福州新区，这是实施国家区域发展总体战略、贯彻落实国家支持福建省经济社会发展一系列重大政策的重要举措。

根据《2021 年福州市国民经济和社会发展统计公报》，2021 年，福州市国民经济稳步增长，实现地区生产总值 11324.48 亿元，可比价格下增长 8.4%。其中，第一产业增加值 637.03

亿元,增长 6.0%;第二产业增加值 4289.80 亿元,增长 7.3%;第三产业增加值 6397.66 亿元,增长 9.3%。2021 年,福州市人均地区生产总值 13.53 万元,增长 7.2%;常住人口城镇化率为 73.0%,较上年末提高 0.5 个百分点。

2021 年,三次产业结构由 2020 年的 5.6:38.3:56.1 调整为 5.6:37.9:56.5,第三产业占比继续提升,仍为福州市的支柱产业。

2021 年,福州市固定资产投资完成 5330.27 亿元,同比增长 5.9%,增幅有所回落,但仍高于全国平均水平(全国固定资产投资增速为 4.9%)。其中,第一产业投资 65.78 亿元,同比增长 20.6%;第二产业投资 1476.94 亿元,同比增长 12.9%;第三产业投资 3787.55 亿元,同比增长 3.2%。同期,基础设施投资 1348.96 亿元,同比增长 3.8%,民间投资 3340.89 亿元,同比增长 6.5%;房地产开发企业投资同比增长 8.6%,其中住宅投资增长 9.6%。

2021 年,福州市建筑业实现增加值 1548.49 亿元,同比增长 4.1%。同期,全市具有资质等级的总承包和专业承包建筑业企业完成建筑业总产值 5840.00 亿元,同比增长 12.9%。

根据《关于福州市 2021 年预算执行情况及 2022 年预算草案的报告》,2021 年,福州市一般公共预算总收入为 1250.26 亿元,同比增长 12.8%;一般公共预算收入为 749.85 亿元,同比增长 11.0%,其中,税收收入为 563.77 亿元,同比有所增长;一般公共预算支出为 925.73 亿元,与上年基本持平。

2021 年,福州市政府性基金收入为 959.51 亿元,同比下降 26.9%,主要为土地使用权出让收入,其收入规模与当地土地出让规划、市场行情及房地产政策相关;政府性基金支出为 1162.89 亿元,同比下降 20.4%。

根据《2022 年 1—3 月主要经济指标完成情况》,2022 年一季度,福州市实现地区生产总值 2474.79 亿元,按可比价格计算,增长 7.5%,增速有所放缓;一般公共预算收入完成 261.26 亿元,同比增长 11.6%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

跟踪期内,公司股权状况未发生变化。截至 2022 年 3 月末,公司注册资本和实收资本均为 20.69 亿元,福州市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司作为福建省福州市国有大型投资集团之一,是福州市重要的基础设施建设、保障房建设和片区综合开发主体,区域专营性强。

2013 年,福州市政府对由福州市国资委履行出资人职责的企业布局进行重新调整,组建公司、福州国有资本投资运营集团有限公司(以下简称“福州国资”)、福州左海控股集团有限公司(原福州交通建设投资集团有限公司,以下简称“左海集团”)和福州文化旅游投资集团有限公司(现更名为福州古厝集团有限公司,以下简称“福州文旅”)四家国有大型投资集团。

表 4 福州市国有大型投资集团财务情况

(单位:亿元)

名称	资产总额	全部债务	营业收入	利润总额
公司	1907.53	767.63	248.78	18.76
福州国资	562.53	82.36	122.48	10.64
福州交投	630.60	119.54	25.36	1.14
福州文旅	162.77	48.36	3.41	-0.53

注:福州文旅财务数据节点为 2019 年(末),除此之外,表内所列财务数据时间节点为 2021 年(末)

资料来源:联合资信根据公开资料整理

公司职能定位于城市基础设施及配套、重点区域和片区综合开发(含商业地产和保障类房产)、新设产业园区、酒店餐饮业等的投资商、开发商、建设商和运营管理商,同时也是“聚春园”等老字号品牌运营管理商;福州国资是福州市政府战略性产业、重点区域和片区等综合开发、公用事业(含涉水产业、环境服务及燃气服务)及民生事业、汽车文化产业、城市能源产业、菜篮子工程的投资商、开发商、建设商和运营管理商;左海集团是市区外交通物流基础设施(含高速公路、铁路和港口)及配套项目、交通物流及其相关设施开发、城市交通和城市通卡等投

资商、开发商、建设商和运营管理商。福州文旅是福州旅游资产的经营主体，主要业务包括历史文化街区开发运营、旅游服务两大板块，同时也涉及文化影视传媒、文化创意等板块。

3. 企业信用记录

根据企业提供的《企业信用报告》（授信机构版）（统一社会信用代码：91350100070862087F），截至2022年6月16日，公司本部无已结清和未结清不良及关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

根据子公司福州市城乡建总集团有限公司（以下简称“福州建总”）提供的《企业信用报告》（自主查询版）（中征码：3501000000085753），截至2022年6月17日，福州建总本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，已结清关注类信贷记录均为2007年及之前年度因银行系统问题导致延迟扣款所产生的，发生时间较早且非福州建总过失导致，福州建总过往债务履约情况良好。

截至2022年6月23日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

根据《关于委派福州城市建设投资集团有限公司相关董事、监事人员的批复》（榕国资人事〔2022〕4号）、《福州城市建设投资集团有限公司关于董事及监事发生变动的公告》和《福州城市建设投资集团有限公司关于高级管理人员发生变动的公告》等文件，公司对董事、监事和高管相关人员进行调整，董事会成员由5人调整为3人，监事会仍由5人构成，高管5人。本次人员调整为公司经营过程中正常人事变动，董事会、监事会等人员变化已在公司章程中进行修订。除此之外，公司主要管理制度未发生变化。

表5 公司董监高最新构成情况

--	姓名	性别	职务	任职时间
董事会	黄志强	男	董事长	2019年4月至今

--	姓名	性别	职务	任职时间
	傅木森	男	董事、总经理	2022年2月至今
	林型岳	男	董事	2020年12月至今
监事会	徐小骄	女	监事会主席	2022年2月至今
	王晓晖	女	监事	2022年2月至今
	林城	男	监事	2022年2月至今
	林露曦	女	职工监事	2022年2月至今
	张沂	男	职工监事	2022年2月至今
其他高级管理人员	王一权	男	副总经理	2022年2月至今
	赵仕桥	男	副总经理	2022年2月至今
	林磊	男	总工程师	2022年2月至今
	卓其双	男	总会计师	2022年1月至今

资料来源：公司提供

傅木森，男，1967年9月出生，中共党员，研究生学历，高级工程师；历任福州市一建建设股份有限公司施工员，福州建总房地产经营部副经理、技术部经理、市政部经理、总经理助理、副总经理（常务）、总经理、党委副书记、总经理，现任公司党委副书记、总经理。

卓其双，男，1967年3月出生；历任福建省六建集团有限公司成本核算员、财务科长、财务部副经理，福州建工集团有限公司财务部副经理、财务部经理、总会计师，福州新榕城市建设发展有限公司财务总监，福州建总和福州市建设发展集团有限公司（以下简称“福州建发”）副总经理；现任公司总会计师。

八、经营分析

1. 经营概况

2021年，贸易品种的增加及贸易规模的快速扩张带动公司营业收入大幅增长，综合毛利率较为稳定。

公司营业收入主要来源于工程施工、房地产销售、住宿餐饮等服务、代建管理费及贸易等收入；其他业务包括房屋租赁、物业管理等。

2021年，公司营业收入受房产销售及贸易收入增长的影响同比增长41.71%。从收入构成看，公司工程施工收入同比下降7.68%，主要系工程量减少所致；房地产销售收入同比增长9.00%，主要系完工保障房项目结转收入所致；

住宿、餐饮等服务业务收入同比下降 3.40%，主要系受疫情影响经营收入下降所致；代建管理费收入同比下降 30.16%，包括市政基础设施代建管理费和房建管理费，同比均有所下降，主要系结算项目减少所致；贸易收入随贸易规模的扩张及贸易品种的丰富同比大幅增长；其他业务收入占比较小，对公司经营影响有限。

毛利率方面，2021 年，公司综合毛利率较为稳定。公司工程施工业务毛利率较为稳定；房

地产销售毛利率因保障房结算项目毛利率不同而有所提升；贸易业务毛利率因大宗商品贸易业务收入占比的增加大幅下降；住宿、餐饮等服务业务毛利率有所提升；代建管理费毛利率受业务模式影响依然维持高水平。

2022 年 1—3 月，公司实现营业收入 71.76 亿元，同比小幅下降，主要来自于房地产销售收入和贸易收入；毛利率为 10.54%，同比亦小幅下滑。

表 6 公司营业收入构成及毛利率情况

业务	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）	收入（亿元）	占比（%）	毛利率（%）
工程施工	83.58	33.60	4.68	77.16	21.89	5.64	18.89	26.32	4.15
房地产销售	143.56	57.71	12.43	156.48	44.39	19.84	32.82	45.74	17.51
住宿、餐饮等服务业	3.82	1.54	3.56	3.69	1.05	8.70	0.00	0.00	--
代建管理费	0.63	0.25	95.08	0.44	0.12	78.73	0.05	0.07	98.04
贸易	11.79	4.74	27.56	104.81	29.73	1.73	15.63	21.78	11.94
其他	5.38	2.16	40.39	9.97	2.83	37.81	4.37	6.09	-20.14
合计	248.78	100.00	11.22	352.55	100.00	11.82	71.76	100.00	10.54

注：合计数与各项加总数不一致系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2. 业务经营分析

（1）项目建设

公司代建的市政项目均由福州市财政局根据项目进度或还款期限安排资金，未来资金支出压力尚可；片区开发业务财政拨款到位情况良好，整体投资规模大，业务持续性强；公司在建 PPP 项目未来资金支出压力大，且 PPP 项目回款周期较长，对公司资金形成较大占用。

公司项目建设分为市政基础设施建设、片区综合改造和 PPP 项目三种业务，仍主要由子公司福州建总和福州建发负责。

公司市政基础设施建设业务仍主要由福州建总承担，主要从事桥梁、道路、隧道及配套设等市政基础设施建设，以委托代建模式进行，业务模式延续。项目资金来源方面，2011 年以前，福州市财政局出资 20% 作为项目资本金，剩余 80% 由公司自行融资，融资本息均列入财政预算，由福州市财政局逐年支付，体现在“资本公积—市政项目建设划入资金”；2011 年后，

项目建设资金均由福州市财政全额拨付。公司收取代建管理费，一般按工程总额的 3% 核算，体现在“营业收入—代建管理费”，2021 年，公司收到的代建管理费为 0.44 亿元。公司代建的市政项目均由福州市财政局根据项目进度或还款期限安排资金，成本计入“其他非流动资产”。

截至 2022 年 3 月末，公司主要在建的市政项目计划总投资 266.43 亿元，已完成投资 64.32 亿元；考虑到 2011 年后的市政代建项目均由财政全额拨款，公司未来资金支出压力尚可。截至 2022 年 3 月末，公司主要已完工市政项目已投入 307.73 亿元，已实现回款金额 241.11 亿元。

公司片区开发业务仍由福州建总负责，业务模式延续，具体开发模式分为两种。模式一：公司受福州市政府委托对相关片区进行土地一级开发，土地出让后，福州市政府按照片区开发成本加成 8% 的利润返还至公司，公司将利润部分确认为片区开发收益，体现在“其他收益”。土地开发成本部分，先计入“资本公积—财政

拨付款”，年末转出“资本公积”以冲销计入“其他非流动资产”中的成本。2021年，公司片区开发的土地实现出让规模为300.20亩。同期，公司实际收到财政拨款资金112.24亿元（含市政项目建设资金、片区开发成本及拆迁款），计入“资本公积”，之后转出65.82亿元²冲减“其他非流动资产”中的片区开发成本；2021年，公司实现片区开发收益2.11亿元。

模式二：公司作为片区开发主体，对相关地块进行土地一级开发，资金来源为自筹，项目竣工验收合格后，福州市政府指定单位作为服务

购买主体按照《政府采购资金财政直接拨付管理暂行办法》在付款期内按年支付项目购买款项。片区开发投入计入“长期应收款”，收到购买主体支付的购买款项后，土地开发成本部分直接冲减“长期应收款”，净收益部分计入“其他收益”，截至2022年3月末，公司长期应收款为64.28亿元。截至本报告出具日，公司该业务模式下未确认相关收益。

截至2022年3月末，公司主要片区改造项目计划总投资1050.78亿元，已完成投资808.15亿元。

表7 截至2022年3月末公司主要片区综合改造项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	尚需投资
鼓楼区义井村旧屋区改造项目二	37.96	32.46	5.50
火车北站片区开发	289.00	179.77	109.23
北江滨商务中心片区开发	116.10	88.49	27.61
北江滨二期片区开发			
鹤林组团横屿片区开发	169.45	163.57	5.88
金鸡山溪口组团南片区（一期）棚改	71.12	51.03	20.09
排尾红星地块旧屋区改造	229.08	152.17	76.91
连潘棚户区改造	138.07	140.66	--
合计	1050.78	808.15	245.22

注：1. 尾差系四舍五入所致；2. 部分项目在建投资规模超过总投资，主要系可研时间较早，未对计划总投资规模实行动态调整所致，故尚需总投资不等于计划总投资减已投资金额

资料来源：公司提供

公司及下属子公司作为政府出资方或社会资本方参与PPP项目。社会资本与政府出资方代表共同成立项目公司，由项目公司对PPP项目进行投融资、建设、运营、维护，运营期通过政府直接付费、使用者付费和可行性缺口补贴等方式实现收益。截至2022年3月末，公司主要在建PPP项目包括连江县康怡小镇建设PPP项目、连江县温麻历史文化街区PPP项目和中

国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施PPP项目等，上述项目均已入选财政部政府和社会资本合作中心项目管理库，计划总投资124.95亿元，已完成投资67.53亿元。截至2022年3月末，公司PPP项目均处于建设期，未产生相关收入。总体看，公司在建PPP项目尚需投资规模大，未来资金支出压力大，且PPP项目回款周期较长，对公司资金形成较大占用。

表8 截至2022年3月末公司主要PPP项目投资情况

序号	项目公司名称	项目名称	合作期限（年）	总投资（亿元）	截至3月末已投资（亿元）	回报机制
1	宁德漳湾片道路建设投资有限公司	宁德市蕉城区漳湾片区道路工程PPP项目	1.5+10	6.39	4.68	可用性付费+绩效付费
2	榕发康怡（连江）实业有限责任公司	连江县康怡小镇建设PPP项目	5+10	10.39	1.87	可行性缺口补助
3	榕发温麻（连江）实业	连江县温麻历史文化街区PPP项目	2+13	22.00	3.78	可行性缺口补

² 公司收到的政府拨付的资金金额与冲减的计入“其他非流动资产”中的开发成本不是一一对应，冲减的成本是当年完成挂牌出让土地的整理成本，但收到的政府拨付资金是按照财政预算安排

予以支付，会存在期限错配的现象。

序号	项目公司名称	项目名称	合作期限(年)	总投资(亿元)	截至3月末已投资(亿元)	回报机制
	有限责任公司	目				助
4	福州市琅岐建设发展有限公司	福州市马尾区中国(福建)自贸区福州片区琅岐区块基础设施项目	3+7	14.56	6.12	政府付费
5	福州永泰生态主题公园建设投资有限公司	福州永泰县生态主题公园等一揽子民生工程项目	0.5+15/1+15/2+15	5.87	2.82	使用者付费、可行性缺口补助
6	屏南县路网建设投资有限公司	福建省宁德市屏南县衢宁铁路屏南站站前路及站前广场工程 PPP 项目	1.25+15	4.88	3.35	使用者付费、可行性缺口补助
7	平潭综合实验区建总管廊投资有限公司	平潭综合实验区存量管廊升级改造及维护工程(二期) PPP 项目	2+18	16.41	14.69	使用者付费、可行性缺口补助
8	罗源城区改造建设发展有限公司	罗源县城区环境综合改造提升 PPP 项目	1+14	3.49	1.96	可行性缺口补助
9	福州市建总教育管理有限公司	福州市晋安区教育补短板 PPP 项目	2+13	2.37	0.38	使用者付费、可行性缺口补助
10	榕建育德(沙县)建设投资有限公司	沙县教育补短板工程基础设施建设 PPP 项目	3+10	4.00	1.38	使用者付费、可行性缺口补助
11	清控人居(福州)水环境科技有限公司	福州市晋安东区水系综合治理及运营维护项目	15	24.00	18.99	政府付费
12	福州市晋安中闽桑诚水环境技术有限公司	福州市晋安新店片区水系综合治理项目	15	10.59	7.51	政府付费
合计			--	124.95	67.53	--

资料来源: 公司提供

(2) 工程施工

公司下属工程施工单位经验丰富, 行业资质齐全, 综合实力较强。2021年, 公司工程施工收入因项目量的减少有所下降。

2022年一季度, 根据《福州市城乡建总集团有限公司关于子公司无偿划转的重大事项公告》, 子公司福州市城投建筑有限公司(现更名为“福州工业园区开发集团有限公司”, 以下简称“城投建筑”)被无偿划转至左海集团, 公司工程施工业务未来主要由福建省榕圣市政工程股份有限公司(以下简称“榕圣市政”)负责。

施工资质方面, 榕圣市政具有国家市政公用工程施工总承包一级、土石方工程专业承包一级、公路工程施工总承包二级及房屋建筑工程施工总承包三级等资质, 主要从事福州市及周边的市政公用工程建筑施工业务。

2021年, 公司工程施工收入随项目量的减少有所下降, 毛利率较为稳定。

截至2022年3月末, 公司主要工程施工项目在手合同金额110.12亿元, 已完成产值66.96亿元。

表9 截至2022年3月末公司主要工程施工项目情况(单位: 万元)

项目名称	业主名称	合同金额	已完成产值
景湖佳园	福州建总	49046.00	49100.00
金色康城小区(二区)	福州建总	45818.00	35899.50
城峰镇温泉村养鳗场(E1-5地块)安置房	永泰县城投实业集团有限公司	17931.00	19032.78
火车北站C地块	福州建总	31621.00	30971.11
永泰便民综合市场	永泰生态主题公园建设投资公司	26317.00	18285.77
世博会	福州市新榕城市建设发展有限公司	1448.00	1201.00
战峰村集体土地建设租赁住房	福州市战峰榕寓房屋租赁有限公司	9943.09	9807.00
福建师范大学第二附属小学扩容工程	福建师范大学第二附属小学	6159.98	2051.48
青云家苑	福州云翰置业有限公司	18000.00	12020.00

鹤林三期 B 区	福州建总	49894.65	49366.00
鹤林一期 A 区	福州建总	41850.00	37848.00
鹤林三期 A 区	福州建总	160000.00	35117.00
上渡新苑（含二三区）	福州建总	8552.19	7600.00
建发商务中心（含 T.Q.R 地块）	福州建发	69107.00	52000.00
福州市鹤林片区横屿组团市政路网工程（塔头路、横一路、纵二路）	福州建总	21629.00	21814.00
福州市鹤林片区横屿组团市政路网工程（潭桥路、纵三路）	福州建总	19449.00	14080.00
中国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施开发 PPP 项目	福州市琅岐建设发展有限公司	89419.00	1550.00
衢宁铁路屏南车站前路及站前广场工程 PPP 项目	屏南县路网建设投资有限公司	38442.00	12230.00
罗源县城区环境综合改造提升 PPP 项目	罗源城区改造建设发展有限公司	27996.00	16158.00
永泰县小汤山生态主题公园 PPP 项目	--	--	9700.00
鹤林二期工程 1#6#11-12#楼	福州建总	18090.00	18090.00
上渡新苑三区	福州建发	5207.00	7600.00
PPP 项目中国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施开发	福州市琅岐建设发展有限公司	89419.00	1550.00
榕发-观湖郡	福州建发	49282.28	39312.37
榕发-夏荷郡	福州建发	77829.65	59971.71
三义街旧改地块三	福州建发	25460.69	15553.50
旧西客站	福州建发	24195.93	16255.82
榕发樟岚郡（东部 2#地）	福州建发	17157.84	13509.53
合计	--	1101170.30	669579.57

注：1. 尾差系四舍五入所致
资料来源：公司提供

（3）房地产开发

公司完工商品房销售回款情况良好，在建、拟建商品房及保障房尚需投资规模较大，公司未来资金支出压力较大。

福州建总和福州建发³仍继续承做公司房地产开发业务，均具有房地产开发一级资质。2021 年，随着保障房项目逐步结转收入，公司房产销售收入有所增长。

商品房销售方面，公司仍然采用市场化销售，2021 年销售收入主要来自于祥浦苑项目。截至 2022 年 3 月末，公司完工商品房项目总可售建筑面积 39.24 万平方米，已售面积 32.78 万平方米，已实现销售金额 41.86 亿元，已实现资金回笼 41.84 亿元，基本已销售完毕；主要在建（含已完工未结算）商品房项目计划总投资 132.18 亿元，已完成投资 106.94 亿元，除建发商务中心外，其他项目均已实现预售，相关房款计入“预收款项”或“合同负债”；公司暂无拟

建商品房开发项目。

表 10 截至 2022 年 3 月末公司主要在建商品房项目

项目名称	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
金色康城二期	7.21	3.25
康桥中心	7.50	5.59
榕发-观湖郡	32.68	30.70
榕发-翰林壹号	31.50	27.56
坤鸿天玺	14.79	9.62
榕发-栖湖郡	11.46	7.96
建发商务中心	11.46	17.04
榕发-悦乐郡	15.58	5.22
合计	132.18	106.94

注：部分项目已投资金额大于计划总投资，是因为项目实际建设中成本调整但未对计划总投资进行修订
资料来源：公司提供

保障房销售方面，保障房项目建设资金由公司自筹，业务模式延续。2018 年之前承接的项目，福州市政府以项目建设成本加成一定比例作为保障房结算款支付给公司。2018 年起，福州市推行安置型商品房模式，即公司通过公

³ 福州建发的房地产一级开发资质已于 2022 年 5 月 24 日到期，目前已提交续期申请，但因北京疫情影响，住建部无法对该事项

召开评审会进行评定，流程处于停滞状态。

开流程摘牌安置型商品房用地（土地价格设有上限），按一定比例建设安置型商品房和普通商品房。其中安置型商品房定向销售给拆迁户，销售价格根据政府确定的定价政策确定；商品房进行市场化销售。保障房建设过程中发生的成本计入“存货”，收到的预付购房款计入“其他应付款”。

公司安置房销售收入主要来自狮峰新苑、凤泽新苑、榕发-乌山郡和霞镜新城等项目。截

至 2022 年 3 月末，公司主要完工项目总可售面积 571.68 万平方米，已售面积 484.09 万平方米，已实现销售收入 454.62 亿元，已回笼资金 356.44 亿元。同期末，公司主要在建（含完工未结算）保障房项目 13 个，在建项目计划总投资 147.62 亿元，已投资 114.75 亿元；拟建项目 5 个，计划总投资 77.59 亿元，公司未来资金支出压力较大。

表 11 截至 2022 年 3 月末公司主要在建及拟建保障房项目（单位：亿元）

项目名称		计划总投资	已投资
在建	榕发-夏荷郡	32.11	25.36
	坤鸿美域	5.80	4.86
	坤鸿滨江	9.75	7.21
	福州地铁二号线竹岐安置房	9.59	7.67
	火车北站安置房 D1 地块	6.32	7.20
	火车北站安置房 C 地块	16.23	16.69
	三叉街旧改地块三	10.06	7.29
	旧西客站	7.10	8.15
	榕发樟岚郡（东部 2#地）	6.75	6.73
	西水关文化住区	5.22	3.14
	魁龙坊北侧文化住区	12.59	5.90
	红墙新村	18.06	14.15
	连潘棚户区改造 J 地块安置房	8.04	0.41
小计	147.62	114.75	
拟建	火车站 A 地块	6.30	--
	新马花园	16.38	--
	白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 A 区	33.08	--
	白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 B 区	9.63	--
	白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 C 区	12.20	--
	小计	77.59	--

注：部分在建项目因科研出具时间较早，后续投资出现超过计划总投资概算的情况
资料来源：公司提供

（4）住宿餐饮服务

公司住宿餐饮等服务业收入受疫情影响有所下降。2022 年一季度，根据相关文件，公司将福州聚春园集团有限公司（以下简称“福州聚春园”）无偿划出，划出后公司将不再产生住宿、餐饮等服务收入。

福州聚春园仍主要负责公司住宿餐饮服务板块。福州聚春园是根据福州市政府国有商业改革的部署，于 2002 年 5 月组建，2006 年划归福州市国资委监管，2007 年接管福州市政府部分市属国有同业企业，并于 2013 年 6 月并入公司。福州聚春园以饭店、餐饮、温泉洗浴业为三大主业，并向商业地产、文化旅游业发展。2021 年，受疫情影响，公司住宿、餐饮等服务收入同

比有所下降。

2022年2月,根据《关于福州聚春园集团有限公司股权划转事宜的通知》,公司将其持有的福州聚春园100%股权无偿划转至福州古厝集团有限公司,公司自此以后不再产生住宿、餐饮等服务收入。

(5) 贸易业务

2021年,贸易品种的丰富及贸易规模的扩大使得公司贸易收入大幅增长,但新增贸易品种毛利率低,对公司利润贡献有限。

根据福州城投(2020)308号文件规定,由福州建总子公司福州城投供应链集团有限公司(以下简称“城投供应链公司”)作为物资采购和供应的平台,向公司及其下属子公司提供物资采购、供应和管理等多项服务。因城投供应链公司贸易收入在公司贸易收入占比高,下文仅对城投供应链公司的贸易业务经营情况加以详述。2021年,城投供应链公司在原有钢材、混凝土等建材品种上拓展了原木贸易,并与福州市长乐区创业投资有限公司、上海均和集团国际贸易有限公司联合成立福州城投均和供应链管理有限公司(以下简称“均和供应链”),由均和供应链负责开拓电解铜等大宗商品贸易。贸易模式仍采用以销定采的模式,与上游供应商采取现货现款/预付款的模式进行结算,与下游客户多数采取现货现款的方式进行结算,对于信用度较高客户可给予一定信用账期。得益于贸易品种的拓展及贸易规模的扩大,2021年,公司贸易收入同比大幅增长,但新增的贸易品种多为大宗商品交易,毛利率低,对公司整体利润贡献有限。

从交易对手方来看,2021年,城投供应链公司贸易业务前五大供应商合计采购金额占采购总额的比重为12.19%;前五大销售客户合计销售金额占销售总额的比重为29.07%。城投供应链公司交易对手方均不存在失信被执行的情况。

3. 未来发展

根据福州市规划,公司战略定位于福州市城市运营商,以片区综合规划开发的方式,带动建筑、市政、建材等产业链条的发展。未来,公司将继续承担上述职能,以城市运营商为发展主线,拓宽公司业务类型,进一步多元化发展。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2021年合并财务报表,致同会计师事务所(特殊普通合伙)对2020年财务报表进行了审计,立信中联会计师事务所(特殊普通合伙)对2021年财务报表进行了审计,审计结论均为标准无保留意见。公司2022年一季度财务报表未经审计。公司根据财政部最新发布和修订的企业会计准则对会计政策进行相应变更,会计政策的变更主要对财务报表项目列示产生影响,对公司的净利润、总资产和净资产不产生实质影响。

从合并范围来看,截至2022年3月末,公司合并范围内拥有一级子公司12家;2021年,公司合并范围一级子公司新增1家;2022年一季度,公司合并范围一级子公司新增1家。公司合并范围变化的一级子公司规模小,对公司整体财务数据影响不大,财务数据可比性强。

2. 资产质量

2021年,随着项目的持续推进,公司资产规模有所扩大。2022年一季度,城投建筑及福州聚春园的划出导致公司流动资产部分科目余额有所下降,整体资产规模随之下降,资产构成中,以开发成本为主的存货和以代建市政基础设施及片区综合改造支出形成的其他非流动资产占比高,公司整体资产质量一般。

截至2021年末,公司资产总额较上年末增长8.73%,主要系流动资产增加所致,资产结构仍相对均衡。

表 12 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
货币资金	91.73	4.81	81.96	3.95	58.51	2.91
应收账款	27.83	1.46	106.90	5.15	118.49	5.89
其他应收款	160.35	8.41	170.58	8.22	186.43	9.27
存货	515.83	27.04	510.69	24.62	451.95	22.47
流动资产	830.08	43.52	935.50	45.10	869.34	43.23
长期应收款	63.03	3.30	63.73	3.07	64.65	3.21
投资性房地产	30.92	1.62	39.25	1.89	33.85	1.68
其他非流动资产	940.48	49.30	991.94	47.83	1007.65	50.10
非流动资产	1077.45	56.48	1138.56	54.90	1141.85	56.77
资产总额	1907.53	100.00	2074.06	100.00	2011.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动资产较上年末增长 12.70%。

截至 2021 年末，公司货币资金较上年末下降 10.65%，主要为银行存款（占 95.66%）。货币资金中 1.35 亿元使用受限，主要是用于质押和担保的存款、信用保证和汇票保证金。

截至 2021 年末，公司应收账款较上年末增长 284.13%，主要系随着片区开发完成的土地逐步实现出让，应收的土地出让金增加所致。公司应收账款主要为应收的工程款及土地出让金返还款，应收账款对象前 5 名合计金额占余额的 60.51%，集中度较高；累计计提坏账准备 1.47 亿元，计提比例为 1.36%。

截至 2021 年末，公司其他应收款较上年末增长 6.38%，主要为子公司福州城投京东方投资有限公司（以下简称“福州京东方”）对京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）的无息借款及应收福州市财政局款项。公司与建信股权投资管理有限责任公司（以下简称“建信投资”）签订《增资扩股协议》，由建信投资设立“建信海丝 1 号福州城投投资基金”，该支基金投资于福州京东方，福州京东方以委托贷款的形式向京东方提供无息贷款。2018 年，福州市政府、公司、福州京东方与京东方签订了《福州第 8.5 代新型半导体显示器件

生产线项目投资框架协议之债务豁免协议》，豁免京东方用于项目建设贷款 63.00 亿元，豁免部分由福州市政府负责偿还。截至 2021 年末，福州京东方累计向京东方放款 76.00 亿元（包括科研补贴 4.00 亿元），其中其他应收款中应收京东方 30.80 亿元，应收福州市财政局 46.75 亿元⁴。从欠款单位来看，其他应收款前五名单位占其他应收款的比例为 50.61%，集中度较高。

表 13 截至 2021 年末公司其他应收款前五名情况

欠款单位	余额 (亿元)	占比 (%)
京东方	30.80	17.78
福州市财政局	46.75	26.99
福建省连江县国有资产投资运营有限公司	5.22	3.02
福州市民用建筑统建办公室	2.70	1.56
福州市晋安区建设投资发展中心	2.19	1.26
合计	87.67	50.61

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

截至 2021 年末，公司存货较上年末变化不大，主要为房地产开发业务形成的开发成本（318.70 亿元）和开发产品（185.43 亿元，已完工安置房），计提跌价准备 0.14 亿元。

截至 2021 年末，公司非流动资产较上年末增长 5.67%。

⁴ 应收福州市财政局的款项大于豁免金额的原因是该部分款项包含应收福州市财政局的利息款。

截至 2021 年末，公司长期应收款较上年末基本持平，由土地整治、棚户区改造项目应收款项和 BT 项目应收款构成。

截至 2021 年末，公司投资性房地产较上年末增长 26.92%，主要系政府划入房产所致，构成主要为房屋、建筑物（35.84 亿元）。

公司其他非流动资产主要为公司代建的市政道路、桥梁工程以及片区综合改造项目工程等项目成本支出。截至 2021 年末，公司其他非流动资产较上年末增长 5.47%，主要系项目持续投入所致。片区综合改造项目成本结转受未来土地出让的进度影响，公司其他非流动资产规模大，流动性较弱。

截至 2021 年末，公司受限资产账面价值为 228.47 亿元，主要包括受限的货币资金、在建工程、应收账款及政府购买服务协议项下享有的应收账款收益权等，占总资产的 11.02%。

截至 2022 年 3 月末，公司资产总额较上年末有所下降，主要系城投建筑及福州聚春园划出导致存货有所下降和偿还到期债务导致货币资金下降综合所致，资产结构较上年末变化不大。

3. 资本结构

公司所有者权益规模有所增长，资本公积主要为市政项目建设资金及片区开发成本返还资金，存在核销风险，所有者权益稳定性一般。

截至 2021 年末，公司所有者权益 890.31 亿元，较上年末增长 5.85%，主要系资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 98.59%，少数股东权益占比为 1.41%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 2.32%、87.06%和 9.17%。

截至 2021 年末，公司实收资本保持稳定，为 20.69 亿元。

公司收到的财政拨付的市政项目建设资金及片区开发返还资金将增加资本公积，核销的已完成土地出让的土地整理成本将减少资本公积，受此影响，公司 2021 年末资本公积较上年末增加 46.42 亿元（福州市财政局拨付 112.24 亿元，核销 65.82 亿元）。除此之外，公司收到启动资金及资产划入等，增加资本公积 2.30 亿元。

截至 2021 年末，公司未分配利润较上年末增长 16.15%至 81.67 亿元，主要为留存收益。

截至 2022 年 3 月末，公司所有者权益 894.14 亿元，规模及结构较上年末均变化不大。

2022 年一季度，随着城投建筑的划出，公司负债及债务规模均有所下降，整体债务负担适中，仍存短期偿债压力。

截至 2021 年末，公司负债总额较上年末增长 11.00%，流动负债与非流动负债均有所增加，负债结构仍较为均衡。

表 14 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年 3 月末	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动负债	440.18	41.28	491.86	41.55	430.95	38.58
短期借款	59.28	5.56	81.89	6.92	74.89	6.70
应付账款	78.38	7.35	89.85	7.59	88.07	7.88
预收款项	142.45	13.36	0.76	0.06	0.56	0.05
其他应付款	59.58	5.59	69.49	5.87	46.35	4.15
一年内到期的非流动负债	60.54	5.68	52.55	4.44	37.13	3.32
其他流动负债	33.57	3.15	50.58	4.27	49.62	4.44
合同负债	0.00	0.00	132.76	11.22	120.35	10.77
非流动负债	626.28	58.72	691.89	58.45	686.09	61.42
长期借款	319.88	29.99	296.65	25.06	280.28	25.09
应付债券	219.15	20.55	316.02	26.70	329.53	29.50

长期应付款	86.88	8.15	76.65	6.48	74.88	6.70
负债总额	1066.46	100.00	1183.75	100.00	1117.04	100.00

注：长期应付款包含专项应付款余额

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司流动负债较上年末增长 11.74%。

截至 2021 年末，公司短期借款较上年末增长 38.15%，主要为保证借款和信用借款，保证人主要为公司和福州建总等。

截至 2021 年末，公司应付账款较上年末增长 14.64%，主要为应付建设资金以及土地款。

根据最新会计准则，公司将原计入预收款项的房屋预售款重分类至合同负债科目。受此影响，截至 2021 年末，公司预收款项较上年末下降 99.47%，新增合同负债 132.76 亿元。

截至 2021 年末，公司其他应付款较上年末增长 16.63%，主要为政府集中购买保障房的统购款。在保障房项目确认最终安置对象并取得产权证后，计入其他应付款的对应余额会转入预收款项。

截至 2021 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末下降 13.21%，主要为一年内到期的长期借款（35.10 亿元）、应付债券（5.10 亿元）和长期应付款（6.97 亿元）。

截至 2021 年末，公司其他流动负债较上年末增长 50.68%，主要为公司发行的超短期融资债券余额（38.10 亿元）及待转销项税（11.99 亿元）。公司其他流动负债付息部分已纳入短期债务核算。

截至 2021 年末，公司非流动负债较上年末增长 10.48%。

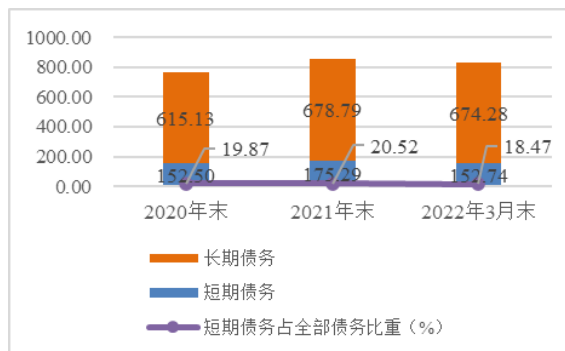
截至 2021 年末，公司长期借款较上年末下降 7.26%，主要系一年内到期部分调整至流动负债所致。公司长期借款主要由质押借款、保证借款和信用借款构成。质押物主要为应收账款收益权，抵押物主要为土地使用权，保证人主要为福州建总等单位。

截至 2021 年末，公司应付债券较上年末增长 44.20%，主要系 2021 年公司新发行多期债券所致。从期限分布看，截至 2022 年 6 月 17

日，公司存续债券（不含超短期融资债券）于 2023 年、2024 年和 2025 年行权（含到期兑付）的规模分别为 11.20 亿元、25.90 亿元和 50.00 亿元。

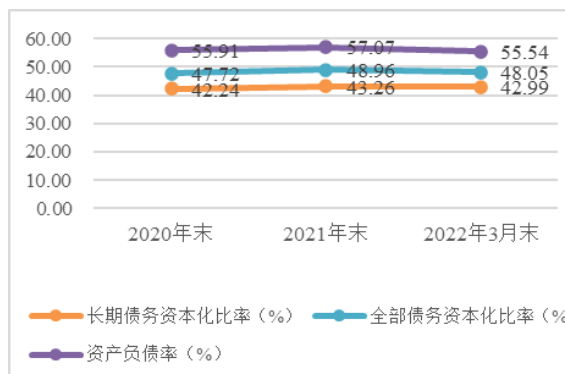
截至 2021 年末，公司长期应付款较上年末下降 11.77%，主要为应付福州市国有资产营运有限公司的借款、融资租赁款及专项项目资金。公司长期应付款付息部分已调整至长期债务核算。

图 1 公司债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2021 年末，公司全部债务较上年末增长 11.26%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 20.52%，长期债务占 79.48%，仍以长期债务为主。公司短期债务较上年末增长 14.95%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务较上年末增长

10.35%，主要来源于应付债券的增加。从债务指标来看，截至2021年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别上升1.17个百分点、1.24个百分点和1.02个百分点。

截至2022年3月末，公司负债总额较上年末下降5.64%，主要系城投建筑划出所致，负债结构变化不大，非流动负债占比有所上升。公司全部债务较上年末下降3.17%，主要系城投建筑的划出及债务的到期偿还导致短期债务下降所致。其中，短期债务占18.47%，长期债务占81.53%。从债务指标来看，截至2022年3月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别下降1.53个百分点、0.91个百分点和0.27个百分点。公司整体债务负担适中，仍存短期偿债压力。

4. 盈利能力

在贸易收入增长的带动下，2021年，公司营业收入快速增长，利润实现仍主要来源于主业收益，整体盈利能力较强。

2021年，公司营业收入和营业成本有所增长，增幅较为一致，同比分别增长41.71%和40.77%，营业利润率同比下降0.44个百分点。

表15 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
营业收入	248.78	352.55	71.76
营业成本	220.85	310.89	64.20
费用总额	10.39	17.00	3.57
其中：管理费用	6.01	7.91	1.64
财务费用	3.29	7.61	1.66
其他收益	3.04	2.33	0.07
利润总额	18.76	20.61	4.28
营业利润率（%）	10.43	9.99	10.43
总资本收益率（%）	1.12	1.41	--
净资产收益率（%）	1.73	1.75	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021年，公司费用总额以管理费用和财务费用为主，同比增长63.54%，占营业收入比重为4.82%，公司费用控制能力仍较强。

2021年，公司利润总额同比增长9.86%，主要来源于主业产生的收益。其中，其他收益2.33亿元（主要为片区开发收益），占利润总额的11.31%，其他收益对公司利润的贡献程度一般。

从盈利指标看，2021年，公司总资本收益率和净资产收益率同比均有所提升，公司盈利能力仍较强。

2022年1-3月，公司实现营业收入71.76亿元，同比下降4.07%；利润总额4.28亿元，同比下降16.03%。

5. 现金流

2021年，公司安置房等项目的持续大规模投入导致经营活动现金持续净流出，投资活动现金主要为与市政项目和片区综合改造工程相关的现金收支，2021年由净流出转为净流入。公司未来仍存在较大规模的资本性支出，对外部融资需求大。

表16 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年1-3月
经营活动现金流入小计	287.17	381.60	80.39
经营活动现金流出小计	308.67	466.56	93.58
经营活动现金流量净额	-21.50	-84.95	-13.19
投资活动现金流入小计	143.95	129.19	17.63
投资活动现金流出小计	233.38	96.88	29.11
投资活动现金流量净额	-89.43	32.31	-11.48
筹资活动现金流入小计	478.85	355.38	95.66
筹资活动现金流出小计	337.93	312.41	94.13
筹资活动现金流量净额	140.92	42.96	1.53
现金收入比（%）	85.33	81.37	86.47

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，公司经营活动现金主要表现为主营业务款项收支及往来款收支。2021年，随着贸易规模的大幅扩张，公司经营活动现金流入量及流出量均同比大幅增长，增速分别为32.88%和51.15%。其中，销售商品、提供劳务收到的现金同比增长35.14%，主要为收到的房地产销售回款和贸易回款，回款的保障使得公司收现质量依然保持较高水平；公司收到其他

与经营活动有关的现金同比增长 27.45%，主要为预收的购房款和往来款。公司购买商品、接受劳务支付的现金主要为安置房和工程施工等项目支出及贸易货款支出，支付其他与经营活动有关的现金主要为业务往来款、保证金、押金等。2021 年，公司经营活动现金持续净流出，但随项目投入的增加净流出规模有所扩大。

投资活动方面，公司投资活动现金流入及流出主要表现为公司收到及支出的福州市财政局所拨付的市政项目及片区综合开发项目建设款，体现在收到/支付其他与投资活动有关的现金。2021 年，公司投资活动现金流入量和流出量同比分别下降 10.25% 和 58.49%，流出规模的大幅缩减导致投资活动现金由净流出转为净流入。

从筹资活动看，2021 年，公司筹资活动现金流入量同比下降 25.79%，主要为银行借款、福州市财政局拨付贷款利息以及发行债券所取得融资款等；筹资活动现金流出量同比下降 7.55%，主要以偿还债务支付的现金为主。综合影响下，公司筹资活动现金仍为净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金仍为净流出，投资活动现金表现为净流出，筹资活动现金仍为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，间接融资渠道畅通，或有负债风险可控。

表 17 公司偿债指标

项目	2020 年 (末)	2021 年 (末)	2022 年 3 月(末)
短期偿债指标			
流动比率 (%)	188.58	190.20	201.73
速动比率 (%)	71.39	86.37	96.85
现金短期债务比 (倍)	0.60	0.49	0.39
长期偿债指标			
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.10	1.66	--
全部债务/EBITDA (倍)	33.51	25.34	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，截至 2021 年末，公司流动比率和速动比率均有所提升，现金短期债务比有所下降。截至 2022 年 3 月末，公司流动比率和速动比率较上年末均有所提升，现金短期债务比继续下降。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债能力指标看，2021 年，公司 EBITDA 为 33.70 亿元，同比增长 47.09%；EBITDA 利息倍数有所增长，全部债务/EBITDA 有所下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。考虑到公司代建市政建设项目产生的债务由政府偿还，公司实际债务偿还能力高于指标值。

截至 2022 年 3 月末，公司（合并口径）获得的银行等金融机构授信总额为 664.02 亿元，尚未使用的授信额度为 207.71 亿元，间接融资渠道畅通。

截至 2022 年 3 月末，公司对外担保余额为 41.63 亿元，担保比率为 4.66%，被担保单位为福州新区开发投资集团有限公司、罗源县城市建设发展有限公司和城投建筑，全部为福建省国有企业，被担保单位经营正常，公司或有负债风险可控。

截至 2022 年 6 月 23 日，公司本部无重大未决诉讼。

7. 母公司财务分析

母公司主要行使管理职能，资产、所有者权益、营业收入主要分布于子公司，债务负担较重且短期偿债压力大。

截至 2021 年末，母公司资产规模 539.59 亿元，较上年末增长 12.20%，占合并口径资产规模的 26.02%。流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，非流动资产主要由长期股权投资构成。

截至 2021 年末，母公司所有者权益 156.57 亿元，较上年末变化不大，占合并口径所有者权益规模的 17.59%。在母公司所有者权益中，实收资本（20.69 亿元）和资本公积（133.10 亿元）分别占 13.21% 和 85.01%，权益稳定性强。

截至 2021 年末，母公司负债总额 383.02 亿元，占合并口径负债规模的 32.36%，较上年末增长 18.09%，以非流动负债为主。截至 2021 年末，母公司资产负债率为 70.98%；全部债务 382.57 亿元，全部债务资本化比率 70.96%，债务负担较重；短期债务 109.02 亿元，现金短期债务比为 0.03 倍，母公司短期偿债压力大。

2021 年，母公司营业收入 0.20 亿元，对合并口径营业收入贡献小。

截至 2022 年 3 月末，母公司资产总额 544.90 亿元，所有者权益为 156.50 亿元，负债总额 388.40 亿元；母公司资产负债率 71.28%；全部债务 388.06 亿元，全部债务资本化比率 71.26%。2022 年 1—3 月，母公司营业收入 0.06 亿元，利润总额-0.08 亿元。

十、外部支持

2021 年以来，公司在业务发展和资金支持等方面继续得到政府的大力支持。

1. 业务发展

根据《福州市政府关于研究市城乡建总投融资等问题的会议纪要》（〔2011〕31 号文件），公司对政府划定的片区进行整理和基础设施建设，开发完成后的土地交由相关部门挂牌出让，福州市财政局从土地出让收入中将公司的土地开发成本（包括拆迁成本、借款本息及基础设施建设成本等）返还给公司并支付开发成本的 8% 作为收益，其中开发成本在“其他非流动资产”反映，收益计入“其他收益”。2021 年，公司实现片区开发收益 2.11 亿元。除此之外，公司每年在税收返还、经营补贴等方面仍将获得政府支持，2021 年此类补贴金额合计 0.22 亿元，计入“其他收益”。2022 年一季度，公司获得政府补贴 0.07 亿元，计入“其他收益”。

2. 资金支持

公司市政基础设施建设资金由福州市财政全额拨付，计入“资本公积—市政项目建设划入资金”；片区综合改造项目建设资金由公司自筹，

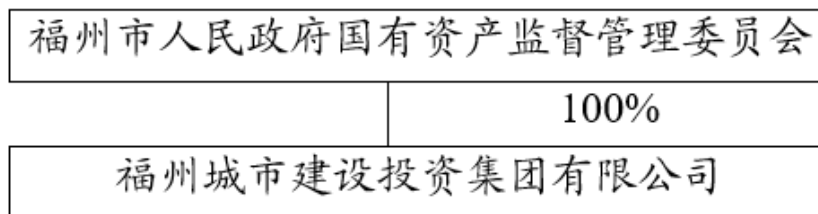
在土地出让后由福州市财政按照片区开发成本 108% 返还，开发成本返还资金先计入“资本公积—财政拨付款”科目核算，之后部分转出“资本公积”以冲销“其他非流动资产”中的开发成本。2021 年，公司收到福州市财政局拨付的市政项目建设资金、片区开发成本及拆迁款共计 112.24 亿元，计入“资本公积”，之后转出 65.82 亿元冲减片区综合改造开发成本。

2021 年，公司获得福州市人民政府拨付的资产及新项目启动资金等共计 2.30 亿元，计入“资本公积”。

十一、结论

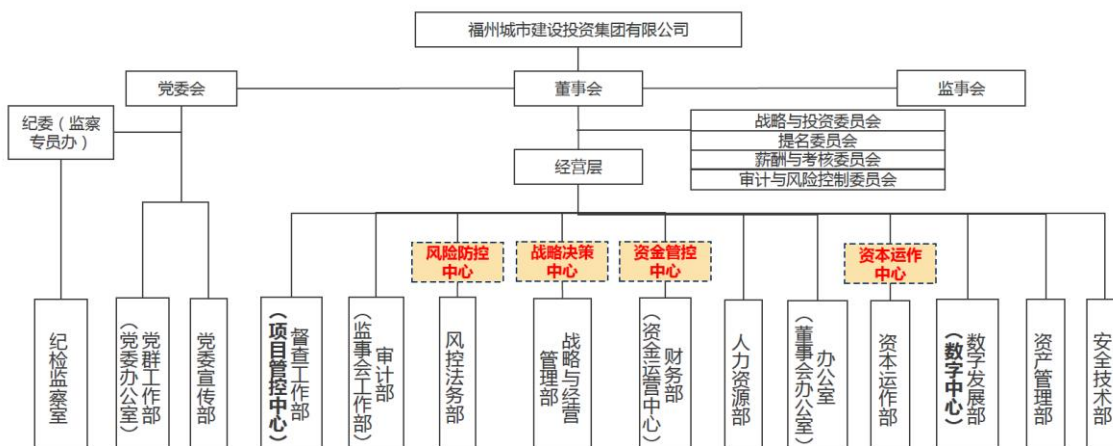
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 榕城停车场债 01/PR 榕停 01”“18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02”“19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03”“19 福州城投债 01/PR 福州 01”“19 福州城投 MTN001”“19 福州城投 MTN002”“19 福州城投债 02/19 福州 02”“20 福州城投 MTN001”“20 福州城投债 01/20 福州 01”“20 福州城投债 02/20 福州 02”“20 福州城投 MTN002”“20 福州城投 MTN003”“20 福州城投 MTN004”“20 福州城投 MTN005”“20 福州城投 MTN006”“21 福州城投债 01/21 福州 01”“22 福州城投 MTN001”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月末公司组织结构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月末公司合并范围一级子公司情况

企业名称	级次	实收资本（万元）	持股比例（%）	享有表决权比例（%）
福州市城乡建总集团有限公司	一级	17829.00	100.00	100.00
福州市建设发展集团有限公司	一级	300000.00	100.00	100.00
福建省二建建设集团有限公司	一级	88000.00	100.00	100.00
福州市建筑设计院有限责任公司	一级	5505.00	100.00	100.00
福州市城乡规划设计院有限公司	一级	500.00	100.00	100.00
福州城投京东方投资有限公司	一级	5000.00	52.63	52.63
宁德漳湾片道路建设投资有限公司	一级	1000.00	94.70	94.70
屏南县路网建设投资有限公司	一级	9016.00	89.00	89.00
罗源城区改造建设发展有限公司	一级	3000.00	98.00	98.00
福州城投运营服务集团有限公司	一级	2800.00	100.00	100.00
福州市产业投资集团有限公司	一级	98000.00	100.00	100.00
福州市城投园林发展有限公司	一级	550.00	80.00	80.00

注：1. 城投供应链公司根据相关政府文件，于 2021 年末已纳入公司合并范围，但财务口径仍作为公司的二级子公司存在，故截至 2022 年 3 月末的合并范围未包含城投供应链公司；2. 省二建集团存在失信被执行情况，公司已提供相应说明
资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	63.40	91.91	86.45	58.90
资产总额 (亿元)	1765.49	1907.53	2074.06	2011.18
所有者权益 (亿元)	918.84	841.07	890.31	894.14
短期债务 (亿元)	153.26	152.50	175.29	152.74
长期债务 (亿元)	387.49	615.13	678.79	674.28
全部债务 (亿元)	540.75	767.63	854.09	827.02
营业收入 (亿元)	209.44	248.78	352.55	71.76
利润总额 (亿元)	16.55	18.76	20.61	4.28
EBITDA (亿元)	20.61	22.91	33.70	--
经营性净现金流 (亿元)	-59.68	-21.50	-84.95	-13.19
财务指标				
现金收入比 (%)	60.22	85.33	81.37	86.47
营业利润率 (%)	10.93	10.43	9.99	10.43
总资本收益率 (%)	1.12	1.12	1.41	--
净资产收益率 (%)	1.42	1.73	1.75	--
长期债务资本化比率 (%)	29.66	42.24	43.26	42.99
全部债务资本化比率 (%)	37.05	47.72	48.96	48.05
资产负债率 (%)	47.96	55.91	57.07	55.54
流动比率 (%)	180.89	188.58	190.20	201.73
速动比率 (%)	61.19	71.39	86.37	96.85
经营现金流流动负债比 (%)	-13.29	-4.88	-17.27	--
现金短期债务比 (倍)	0.41	0.60	0.49	0.39
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.81	1.10	1.66	--
全部债务/EBITDA (倍)	26.24	33.51	25.34	--

注: 1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径; 2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 系四舍五入造成; 3. 本报告将其他流动负债付息部分计入短期债务核算, 将长期应付款付息部分计入长期债务核算; 4. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计; 5. 本报告采用的财务数据均为期末数据

资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	2.94	22.27	2.84	1.22
资产总额 (亿元)	386.97	480.92	539.59	544.90
所有者权益 (亿元)	156.57	156.58	156.57	156.50
短期债务 (亿元)	86.86	75.37	109.02	98.11
长期债务 (亿元)	95.73	247.24	273.55	289.95
全部债务 (亿元)	182.58	322.61	382.57	388.06
营业收入 (亿元)	0.42	0.28	0.20	0.06
利润总额 (亿元)	0.01	0.01	0.00	-0.08
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	4.65	-0.0002	-0.18	-0.04
财务指标				
现金收入比 (%)	97.84	94.25	69.95	38.21
营业利润率 (%)	95.94	93.20	92.85	96.21
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.01	0.01	0.0014	--
长期债务资本化比率 (%)	37.94	61.23	63.60	64.95
全部债务资本化比率 (%)	53.83	67.32	70.96	71.26
资产负债率 (%)	59.54	67.44	70.98	71.28
流动比率 (%)	176.84	429.37	340.70	383.46
速动比率 (%)	176.84	429.37	340.70	383.46
经营现金流动负债比 (%)	3.45	-0.0002	-0.16	--
现金短期债务比 (倍)	0.03	0.30	0.03	0.01
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将母公司其他流动负债付息部分计入短期债务核算；3. 母公司 2022 年一季度财务报表未经审计；4. 标“/”代表数据未获取；5. 本报告采用的母公司财务数据均为期末数据资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除 AAA 级、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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

附件 4-2 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持