

福建省国有资产管理有限公司
及其发行的公开发行债券
跟踪评级报告



上海新世纪资信评估投资服务有限公司
Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

概述

编号：【新世纪跟踪[2022]100990】

评级对象： 福建省国有资产管理有限公司及其发行的公开发行债券

	本次跟踪	前次跟踪	首次评级
	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间	主体/展望/债项/评级时间
21 闽国资 01	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	/	AA+/稳定/AA+/2021 年 7 月 20 日
18 闽国资 MTN001	AA+/稳定/AAA/2022 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AAA/2021 年 7 月 23 日	AA/稳定/AAA/2018 年 9 月 7 日
19 闽国资 MTN001	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	AA+/稳定/AA+/2021 年 7 月 23 日	AA+/稳定/AA+/2019 年 9 月 9 日
21 闽国资 MTN001	AA+/稳定/AA+/2022 年 6 月 29 日	/	AA+/稳定/AA+/2021 年 6 月 11 日

主要财务数据及指标

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
金额单位：人民币亿元				
母公司数据：				
货币资金	16.73	9.85	18.60	14.65
刚性债务	39.64	39.67	52.56	47.17
所有者权益	32.91	49.90	64.59	65.06
经营性现金净流入量	-0.02	0.17	-0.67	-0.42
合并数据及指标：				
总资产	118.05	147.14	176.81	177.25
总负债	65.48	74.63	85.26	83.82
刚性债务	44.27	52.32	63.37	59.75
所有者权益	52.57	72.51	91.55	93.43
营业收入	146.67	184.16	222.05	67.01
净利润	2.66	2.66	4.52	1.79
经营性现金净流入量	-1.58	0.19	3.68	-3.63
EBITDA	5.45	5.86	8.40	—
资产负债率[%]	55.47	50.72	48.22	47.29
长短期债务比[%]	34.38	32.40	73.89	44.04
营业利润率[%]	1.90	1.35	2.35	2.98
短期刚性债务现金覆盖率[%]	88.10	60.42	136.29	91.63
营业收入现金率[%]	105.63	102.48	108.27	94.14
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-49.16	-56.66	-24.64	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.04	3.01	3.61	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.15	0.12	0.15	—
担保方数据：				
所有者权益	402.69	434.09	512.86	538.01
权益资本与刚性债务比率[%]	132.01	110.09	118.61	114.30
担保比率[%]	5.58	2.89	2.23	—

注：发行人数据根据福建国资经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。担保方数据根据福建省冶金（控股）有限责任公司经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

分析师

张玉琪：zhangyq@shxsj.com
李星星：lxx@shxsj.com
Tel: (021) 63501349 Fax: (021) 63500872

上海市汉口路 398 号华盛大厦 14F
http://www.shxsj.com

跟踪评级观点

上海新世纪资信评估投资服务有限公司（简称“新世纪评级”或“本评级机构”）对福建省国有资产管理有限公司（简称“福建国资”、“该公司”或“公司”）及其发行的 21 闽国资 01、18 闽国资 MTN001、19 闽国资 MTN001 和 21 闽国资 MTN001 的跟踪评级反映了 2021 年以来福建国资在外部环境、业务地位、多元化经营及股东支持等方面保持优势，同时也反映了公司在主业盈利能力、投资及子公司管控等方面继续面临压力。

主要优势：

- **外部环境良好。**跟踪期内，我国商贸行业 and 人力资源服务业持续发展；作为“一带一路”的重要起点，福建省区位优势明显，2021 年以来经济保持较快增长，福建国资业务发展具有良好的外部环境。同时，福建省海域面积广阔、海洋资源丰富，跟踪期内渔业经济发展较好，公司作为省内重要的将海洋经济定位为主业的国企，发展前景向好。
- **业务地位较突出，经营多元化。**福建国资经营海洋经济、外经商务、人力资源、风力发电等多项业务，2021 年营业收入大幅增长；同时，公司发挥省国有资本运营主体职能，已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展，业务地位较显著。
- **资本实力增强。**得益于股东增资及经营积累等，跟踪期内福建国资资本实力增强，对刚性债务的覆盖程度上升。
- **第三方担保。**福建省冶金（控股）有限责任公司为 18 闽国资 MTN001 提供全额无条件不可撤销连带责任担保，有效增强了 18 闽国资 MTN001 到期偿付安全性。

主要风险：

- **主业盈利能力较弱。**跟踪期内，福建国资主业盈利能力仍较弱，净利润对投资收益、资产处置收益和政府补助的依赖度较高。
- **投资压力。**福建国资基金投资及海洋经济项目建设规模较大，未来公司仍需持续投入，面临一定的投资压力。
- **管控压力。**福建国资下属子公司众多，且行业分布广泛，部分脱钩划入企业存在贷款逾期等历史遗留问题，公司面临一定的管控压力。此外，公司已初具规模的经营业务多由子公司运营，总体经营稳定性易受股权关系变动影响。

➤ 未来展望

通过对福建国资及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构决定维持公司 AA⁺主体信用等级，评级展望为稳定；认为 18 闽国资 MTN001 还本付息安全性极强，并维持 AAA 信用等级；认为 21 闽资 01、19 闽国资 MTN001 与 21 闽国资 MTN001 还本付息安全性很强，并维持 AA⁺信用等级。

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

福建省国有资产管理有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年第一期福建省国有资产管理有限公司公司债券，福建省国有资产管理有限公司 2018 年度第一期中期票据、2019 年第一期中期票据、2021 年度第一期中期票据（分别简称“21 闽资 01”、“18 闽国资 MTN001”、“19 闽国资 MTN001”、“21 闽国资 MTN001”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据福建国资提供的经审计的 2021 年财务报表、未经审计的 2022 年第一季度财务报表及相关经营数据，对福建国资的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 11 月发行 21 闽资 01，募集资金 2.00 亿元，全部用于投资产业基金，发行期限 5+5 年，票面利率 4.30%。公司于 2018 年 10 月发行 18 闽国资 MTN001，募集资金 5.00 亿元，其中 1.00 亿元用于偿还到期债务、4.00 亿元用于补充流动资金，发行期限 5 年，票面利率 5.80%，并由福建省冶金（控股）有限责任公司（简称“福建冶金”）提供全额不可撤销连带责任担保。公司于 2019 年 12 月发行了 19 闽国资 MTN001，募集资金 3.00 亿元，其中 1.00 亿元用于偿还金融机构借款、2.00 亿元用于补充流动资金，发行期限 3 年，票面利率 4.15%。公司于 2021 年 11 月发行 21 闽国资 MTN001，募集资金 7.00 亿元，全部用于偿还金融机构借款，发行期限 3 年，票面利率 3.56%。截至 2022 年 5 月末，上述债券募集资金已全部使用完毕；同期末，公司待偿债券余额为 17.00 亿元，均为本部发行的债券，公司对已发行债券均按时还本付息，无延迟支付本息情况。

图表 1. 截至 2022 年 5 月末公司已发行待偿债券概况（亿元）

债项名称	发行金额	期限（年）	发行利率（%）	起息日期	待偿本金
21 闽资 01	2.00	5+5 年	4.30	2021-11-15	2.00
18 闽国资 MTN001	5.00	5 年	5.80	2018-10-29	5.00
19 闽国资 MTN001	3.00	3 年	4.15	2019-12-10	3.00
21 闽国资 MTN001	7.00	3 年	3.56	2021-11-05	7.00
合计	17.00	--	--	--	17.00

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

(1) 宏观环境

2022 年第一季度，全球疫情形势因变异毒株的高传染性而依然严峻，受通胀压力持续上升、货币政策收紧、地缘政治冲突进一步加剧等多因素影响，全球经济恢复节奏放缓，我国外部环境的复杂性和不确定性仍然较高。国内经济在年初的较好表现后再遭疫情冲击，经济发展存在较大压力。短期内，宏观政策将主要围绕“稳增长”开展，实现年度增长目标任重道远；从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

2022 年第一季度，新冠疫苗接种持续推进，病毒变异后的高传染性以及部分国家防疫措施放松导致全球疫情防控形势依然严峻。全球通胀压力保持高位，经济恢复节奏放缓；美联储已开启加息进程，美元强势及美债利率快速上升对全球的资本流动及金融市场运行带来挑战。俄乌军事冲突爆发，地缘政治局势进一步紧张，对全球经济产生的负面影响已逐步显现。总体上，疫情、通胀、美联储政策收紧、债务压力、俄乌冲突将继续影响全球经济修复，我国经济发展面临的外部环境的复杂性和不确定性依旧较高，而区域全面经济伙伴关系协定正式生效有利于我国应对这种不稳定的外部环境。

我国经济年初表现较好，但新冠变异毒株在全国较大范围的快速传播再次对经济发展造成冲击，“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力将进一步加大。失业率阶段性上升，消费者物价指数温和增长，而工业生产者出厂价格指数涨幅虽从高位回落但幅度仍较大。工业中高技术制造业生产活动增长相对较快，而与地产、教育、交通、餐饮、穿着相关的传统制造业普遍低迷；能源原材料、有色金属冶炼、化工等行业的经营绩效增长良好，其余工业行业在成本的大幅上升侵蚀下，盈利增长普遍承压。消费增长受疫情的影响波动明显，汽车对商品零售形成较大拖累，餐饮与疫情前的差距扩大；固定资产投资中制造业投资与基建投资增长相对较快，而房地产投资则持续下行；在高基数、产业链优势逐步回归常态以及海外修复放缓等因素的影响下，出口增速有所回落。人民币汇率保持稳定，人民币资产对全球投资者的吸引力并未发生明显变化。

我国持续深入推进供给侧结构性改革，扩大高水平对外开放，提升创新能力、坚持扩大内需、推动构建“双循环”发展新格局、贯彻新发展理念等是应对国内外复杂局面的长期政策部署；宏观政策加大跨周期调节力度，与逆周期调节相结合，为短期内稳定经济大盘提供支持。我国财政政策保持积极，专项债额度提前下达，推出新的一系列减税降费措施对特定主体和薄弱领域提供精准支持，财政支出节奏显著加快；政策层面严禁新增地方政府隐性债务，强化监管监测，妥善化解存量债务，地方政府债务风险总体可控。央行加大灵活适度的稳健货币政策实施力度，运用总量和结构性

货币政策工具，保持流动性合理充裕，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持；地方政府债发行节奏加快，以及政策增强信贷总量增长的稳定性均有利于实体部门宽信用，而在保持宏观杠杆率基本稳定的基调下，实体融资增速回升空间有限。我国金融监管持续完善，切实且严肃地践行金融法治，并通过完善宏观审慎政策治理机制，提高防范化解系统性金融风险的能力，为金融市场健康发展夯实基础。

2022 年，“稳字当头、稳中求进”是我国经济工作的总基调，5.5%左右的增长目标在疫情的再度冲击下任重道远，短期内宏观政策将主要围绕“稳增长”开展：预计高质量发展与“双碳”目标将导致高技术制造业与高排放行业生产活动延续分化；疫情仍是导致消费波动的重要因素；制造业投资有基础保持较快增长，基建投资在适度超前基建以及前期政策成效显现带动下增速提升，房地产投资惯性下滑后才会逐步趋稳；出口增长仍有韧性，但外部需求恢复节奏放缓会导致增速回落。从中长期看，在强大的国家治理能力以及庞大的国内市场潜力的基础上，贯彻新发展理念和构建“双循环”发展新格局有利于提高经济发展的可持续性和稳定性，我国经济长期向好的基本面保持不变。

（2）行业环境

商贸行业是我国商品流通和服务业的重要组成部分，易受国际关系和宏观经济波动影响。我国消费市场广阔，但商贸行业参与者众多，行业集中度低。整体看，该公司从事外经商务业务，市场竞争压力较大，同时面临一定的外部环境、宏观经济波动等带来的经营风险。

商贸行业是我国商品流通和服务业的重要组成部分。对外贸易方面，近年来我国对外贸易行业面临国际经济环境变化、疫情等新挑战，但在坚定不移扩大对外开放、着力稳定产业链供应链，主动加强抗疫国际合作、以开放促改革促发展等政策支持下，我国对外贸易保持持续增长。2021 年，我国坚决维护和践行多边主义，对外开放范围更大、领域更宽、层次更深，高水平对外开放向纵深推进，国际经贸合作空间不断拓展，对外贸易快速恢复，实现货物进出口总额 39.10 万亿元，同比增长 21.4%；其中，出口总额 21.73 万亿元，同比增长 21.2%；进口总额 17.37 万亿元，同比增长 21.5%；货物进出口顺差 4.37 万亿元，同比增加 7344 亿元；对“一带一路”沿线国家进出口总额 11.60 万亿元，同比增长 23.6%。

国内贸易方面，随国内经济恢复，2021 年我国消费情况恢复较快增长，实现社会消费品零售总额 44.08 万亿元，同比增长 12.5%；全年限额以上单位商品零售额中，粮油、食品类零售额同比增长 10.8%，饮料类同比增长 20.4%，烟酒类同比增长 21.2%，服装、鞋帽、针纺织品类同比增长 12.7%，化妆品类同比增长 14.0%，金银珠宝类同比增长 29.8%，日用品类同比增长 14.4%，家用电器和音像器材类同比增长 10.0%，中西药品类同比增长 9.9%，文化办公用品类同比增长 18.8%，家具类同比增长 14.5%，通讯器材类同比增长 14.6%，建筑及装潢材料类同比增长 20.4%，石油及制品类同比增长 21.2%，汽车类同比增长 7.6%。

2022 年以来，我国继续坚定不移扩大开放，加强与贸易伙伴互利合作，稳外贸政

策持续显效，1-4 月我国进出口总额同比增长 7.9%，其中对“一带一路”沿线国家进出口总额同比增长 15.4%。同期，受新冠肺炎疫情等因素冲击，4 月份市场销售明显下降；但从 1-4 月份情况看，社会消费品零售总额为 13.81 万亿元，规模与上年同期基本持平，线上消费需求持续释放，基本生活和部分升级类消费增势较好，超市和便利店等零售业态稳定增长，随疫情防控成效显现，消费市场有望延续恢复增长态势。

目前，我国商贸行业市场参与者众多，行业集中度低，竞争较激烈，大宗贸易商传统单纯赚取行情差价的经营模式已难以为继，在经营模式上必须向更高阶段的供应链管理方向转型，需要利用采购和分销渠道，整合运输、仓储等物流和加工资源，并通过供应链金融等融资方式为客户提供全程服务的流通服务，对物流、信息流、商流、资金流控制和运作，为客户提高流通效率、降低流通成本，从而赚取增值服务收益。现阶段，全球经济形式复杂，该公司从事外经商务业务，面临一定的外部环境、宏观经济波动等带来的经营风险。

近年来中国总体的劳动力供需状况已发生了改变，人口红利正在消退，出现了劳动力供给结构性短缺等现象。在此背景下，人力资源服务业持续较快发展，但由于提供产品和服务同质性高，该公司人力资源业务持续面临行业竞争压力。未来，标准化、专业化、正规化、有核心竞争优势的公司将会得到更好发展。

人口红利是支撑过去 30 多年中国经济高速增长的重要力量，但是这一红利是过渡性的，随着劳动人口占总人口比例不断下降，逐渐消退。自 2011 年 15 岁-64 岁劳动年龄人口比重首次出现下降以来，中国劳动年龄人口比例持续下滑。2021 年，我国 15-59 岁人口数量为 8.82 亿，占总人口的 62.5%，较 2010 年占比下降 7.6 个百分点，人口老龄化程度加深。2011 年中国城镇人口比重首次超过 50%，随后呈稳步增长趋势，2021 年城镇人口占比为 64.7%，随城镇化进程加速，城镇就业人数维持较快增长，农村就业人数开始下滑。近年来我国产业结构持续调整，第三产业就业人员占比上升，相关企业对于劳动力的需求持续增加。目前，我国总体的劳动力的供需状况已发生改变，人口红利正在消退，出现了劳动力供给的结构性短缺等现象。

近年来，我国人力资源服务业持续较快发展。截至 2021 年末，人力资源服务机构 5.91 万家，较上年末增加 1.33 万家；人力资源服务业从业人员 103.15 万人，较上年末增加 18.82 万人。2021 年，共为 5099 万家次用人单位提供人力资源服务，帮助 3.04 亿人次劳动者实现就业、择业和流动，为用人单位提供人力资源服务较上年增加 116 万家次，帮助劳动者实现就业、择业和流动较上年增加 0.14 万人次。

人力资源服务业作为现代服务业和生产性服务业的重要组成部分，是实施创新驱动发展战略、就业优先战略和人才强国战略的重要抓手。2018 年国务院颁布实施《人力资源市场暂行条例》，是我国人力资源要素市场领域第一部行政法规，从立法层面明确了国家提高人力资源服务业发展水平的法定职责，为人力资源服务业发展营造了良好的市场环境。现阶段，由于企业间提供的产品和服务同质性高，人力资源服务行业的竞争环境仍很激烈。未来随着行业法规、劳动者保护机制不断完善，标准化、专业化、正规化的公司将会得到政府和市场的双重支持，有核心竞争优势的龙头公司将会得到更好发展。

(3) 区域经济环境

福建省位于我国东部沿海，与台湾省隔海相望，区位优势较明显，经济实力强。2021 年以来，全省经济持续恢复发展，经济增速保持较高水平。

福建省位于我国东南沿海，东隔台湾海峡与台湾省相望，是两岸交流合作的重要平台及“21 世纪海上丝绸之路的核心区”。经过多年发展，福建省形成了机械装备、电子信息和石油化工三大主导产业；同时纺织服装、服饰和鞋业等轻工产业发展在全国居于领先地位，高新技术产业亦呈较快发展态势。2021 年末，全省常住人口为 4187 万人，较上年末增加 26 万人，常住人口城镇化率为 69.70%。

2021 年，福建省实现地区生产总值 4.88 万亿元，同比增长 8.0%，经济较快恢复向好；三次产业结构由上年的 6.2:46.3:47.5 调整为 5.9:46.8:47.3，变动不大。同年，福建省实现工业增加值 1.78 万亿元，同比增长 9.0%，增速较上年回升 7.3 个百分点。当年，福建省规模以上工业增加值同比增长 9.9%，其中 38 个行业大类中有 32 个行业增加值实现正增长，其中汽车制造业增加值同比增长 32.4%，电气机械和器材制造业增加值同比增长 31.1%，计算机、通信和其他电子设备制造业增加值同比增长 14.2%，电力、热力生产和供应业增加值同比增长 13.4%；工业战略性新兴产业增加值同比增长 21.8%，占规模以上工业增加值的比重为 22.0%；高技术制造业增加值同比增长 26.4%，占规模以上工业增加值的比重为 15.3%。装备制造业增加值同比增长 17.8%，占规模以上工业增加值的比重为 25.3%。

2021 年，固定资产投资仍是推动福建省经济增长的重要动力。当年，全省固定资产投资总额为 1.91 万亿元，同比增长 6.0%，增速较上年回升 6.4 个百分点，其中工业投资 0.62 万亿元，同比增长 11.6%；基础设施投资 0.45 万亿元，同比增长 2.4%；高技术产业投资 0.16 万亿元，同比增长 36.0%；房地产开发企业投资 0.62 万亿元，同比增长 2.8%。2021 年，全省消费市场及外贸市场快速回暖，推动全省经济复苏。当年，福建省社会消费品零售总额为 2.04 万亿元，同比增长 9.4%；进出口总额为 1.84 万亿元，同比增长 30.9%，增速较上年提高 25.4 个百分点，其中出口额 1.08 万亿元，同比增长 27.7%，进口额 0.76 万亿元，同比增长 35.7%，进出口顺差为 0.32 万亿元。

2022 年第一季度，福建省各项经济指标同比表现仍较好。当期，全省实现地区生产总值 1.19 万亿元，同比增长 6.7%。同期，全省规模以上工业增加值同比增长 9.9%，固定资产投资同比增长 14.2%；实现社会消费品零售总额 0.55 万亿元，同比增长 7.0%；实现进出口总额 0.43 万亿元，同比增长 12.1%。

图表 2. 2019 年以来福建省主要经济指标及增速情况

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）	42395.00	7.6%	43903.89	3.3%	48810.36	8.0%	11859.21	6.7%
第一产业增加值（亿元）	2596.23	3.5%	2732.32	3.1%	2897.74	4.9%	468.88	3.9%
第二产业增加值（亿元）	20581.74	8.3%	20328.80	2.5%	22866.32	7.5%	5493.15	7.9%
第三产业增加值（亿元）	19217.03	7.3%	20842.78	4.1%	23046.30	8.8%	5897.18	6.0%
人均地区生产总值（元）	107139	6.7%	--	--	116939	7.3%	--	--
工业增加值（亿元）	16170.45	8.7%	15745.55	1.7%	17787.60	9.0%	--	--
全社会固定资产投资（亿元）	--	6.0%	--	-0.4%	19083.28	6.0%	4981.59	14.2%

指标	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
社会消费品零售总额（亿元）	15749.69	10.0%	18626.45	-1.4%	20373.11	9.4%	5515.40	7.0%
进出口总额（亿元）	13306.70	7.8%	14035.65	5.5%	18449.58	30.9%	4330.78	12.1%

资料来源：福建省国民经济和社会发展统计公报及福建省统计局

福建省海域面积广阔、海洋资源丰富，2021 年全省海洋经济稳步发展；但仍存在从业主体基础比较薄弱、科研投入不足等问题。未来，福建省将继续做大做强海洋渔业，该公司作为省内重要的将海洋经济定位为主业的国企，发展前景向好。

作为东部沿海省份，福建省海域面积广阔、海洋资源丰富。目前，福建省海域面积为 13.6 万平方千米，比陆地面积大 12.4%；水深 200 米以内的海洋渔场面积 12.51 万平方千米，占全国海洋渔场面积的 4.5%；滩涂面积 2068 平方千米；有闽东、闽中、闽南、闽外和台湾浅滩 5 大渔场；海洋生物种类 2000 多种，其中经济鱼类 200 多种，贝、藻、鱼、虾种类数量居全国前列。

2021 年，福建省沿海港口完成货物吞吐量 6.92 亿吨，同比增长 11.4%；其中，外贸货物吞吐量 2.60 亿吨，同比增长 10.2%。当年，集装箱吞吐量 1746.21 万标箱，同比增长 1.5%。2021 年，全省海洋生产总值超 1.1 万亿元，继续保持在全国前列。同年，全省水产品总产量 853 万吨，同比增长 2.4%；水产品出口额突破 70 亿美元，连续 9 年居全国第一；渔民人均纯收入 2.58 万元，同比增长 6.5%。当年，全省实施海洋经济项目 300 多个，总投资 2855 亿元，投建深远海养殖装备 13 台（套），规模居全国前列。

近年来，福建省海洋经济稳步发展，远洋渔业持续壮大。但目前全省海洋经济仍存在从业主体基础比较薄弱、产业配套不够完善、科研投入不足、国际渔业管理形式趋于严峻、竞争日趋激烈等问题。在国务院《关于促进海洋渔业持续健康发展的若干意见》、农业部《关于促进远洋渔业持续健康发展的意见》、福建省《关于贯彻进一步加快建设海洋强省的实施意见》等多项政策支持下，福建省将大力发展海洋经济、继续做大做强海洋渔业。

2021 年 5 月，福建省出台《加快建设“海上福建”推进海洋经济高质量发展三年行动方案》，明确提出建设海上牧场，大力发展深海智能养殖渔场，实施深海装备养殖示范工程，打造定海湾、南日岛、湄洲湾南岸、东山湾、诏安湾等 5 个绿色养殖示范区，推动海洋渔业向深远海养殖，同时，通过冷链物流、精深加工转型，实现经济效益和生态效益的双赢。提出到“十四五”末，基本建成海洋强省，海洋经济综合实力居全国前列，全省海洋生产总值达到 1.8 万亿元左右，占全省生产总值比重 30%左右；海洋基础设施体系跃上高水平，沿海港口吞吐量突破 7 亿吨，集装箱吞吐量达到 2150 万标箱；海洋生态环境质量展现高颜值。在此背景下，该公司作为福建省内重要的将海洋经济定位为主业的国企，面临较好的政策及行业环境，有利于在投融资和经营等方面获取优势。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍主要从事海洋经济、外经商务、人力资源、风电等多项业务，目前公司战略主业海洋经济板块尚处于起步发展阶段，收入主要来自外经商务和

人力资源业务。跟踪期内，主要得益于人力资源业务拓展，公司营业收入大幅增长。同时，公司发挥省国有资本运营主体职能，已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展，业务地位较显著，基金投资效益已开始显现。未来，公司在基金投资及海洋经济项目建设方面仍需持续投入，面临一定的投资压力。

该公司承担省级行政机关所办（属）脱钩企业的接收管理、划转移交等职能。通过接收及整合省属脱钩企业，公司逐步培育经营业务，已涉及海洋经济、外经商务、人力资源、风力发电等多领域。同时，作为福建省国有资本运营主体，公司通过股权运作、资本整合，对省内重点产业及相关企业进行投资和资本配置。跟踪期内，公司收入仍主要来源于以内贸为主的外经商务业务及人力资源业务，2021 年及 2022 年第一季度公司营业收入分别为 222.05 亿元和 67.01 亿元，其中外经商务业务收入占比分别为 55.07%和 59.57%，人力资源业务收入占比分别为 44.13%和 39.72%，合计占比分别为 99.20%和 99.29%。2021 年，主要得益于人力资源收入规模扩张，公司营业收入较上年增长 20.57%。

2021 年及 2022 年第一季度，该公司综合毛利率分别为 1.73%和 1.39%，因公司主要收入来源——外经商务和人力资源业务毛利率较低影响，公司盈利空间仍有限，2021 年综合毛利率较 2020 年下降 0.82 个百分点，主要系人力资源业务毛利率下降所致。同期，公司外经商务业务毛利率分别为 1.60%和 1.44%，人力资源业务毛利率分别为 0.62%和 0.28%，其中人力资源业务 2021 年毛利率较 2020 年下降 1.02 个百分点。

图表 3. 2019 年以来公司营业收入构成及业务毛利率情况（单位：亿元）

业务类型	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	146.67	100.00%	184.16	100.00%	222.05	100.00%	67.01	100.00%
外经商务	76.08	51.87%	120.26	65.30%	122.28	55.07%	39.92	59.57%
其中：国内贸易	63.86	43.54%	108.36	58.84%	110.07	49.57%	37.21	55.54%
国际贸易	12.22	8.33%	11.90	6.46%	12.21	5.50%	2.71	4.03%
人力资源 ¹	64.93	44.27%	61.75	33.53%	97.99	44.13%	26.62	39.72%
风电业务	0.30	0.20%	0.36	0.19%	0.31	0.14%	0.10	0.15%
化工业务	4.26	2.91%	--	--	--	--	--	--
其他业务	1.10	0.75%	1.80	0.98%	1.47	0.66%	0.37	0.55%
毛利率	2.64%		2.56%		1.73%		1.39%	
外经商务	1.94%		1.83%		1.60%		1.44%	
国内贸易	1.91%		1.77%		1.49%		1.42%	
国际贸易	2.15%		2.33%		2.60%		1.67%	
人力资源	1.73%		1.64%		0.62%		0.28%	
风电业务	22.27%		34.62%		20.80%		51.22%	
化工业务	8.92%		--		--		--	
其他业务	75.42%		76.25%		82.55%		62.63%	

资料来源：福建国资

¹ 文中人力资源业务收入含审计报告中劳务费及押运运输收入，下同。

(1) 海洋经济业务

海洋经济是该公司的战略主业，目前尚处于起步阶段，对收入的贡献不显著，但公司在整合已有经营资源的同时，规划了多项重大投资计划，未来业务竞争力有望提升。具体来看，2015 年 2 月公司将原海洋与渔业厅所属资质较好的脱钩企业重组、新成立了福建省海洋丝路投资发展有限公司（简称“海投公司”）来发展海洋经济业务。由于处于发展初期，公司海洋经济业务收入规模较小，全部来自海产品贸易，在外经商务业务收入中体现。

作为目前福建省内重要的以海洋经济为主业的国企，依托福建省沿海区位、海洋资源及国资背景优势，该公司业务发展潜力较大。公司计划通过重点项目投资来发展从渔港建设和运营、渔业捕捞、水产繁育、海产品加工、海产品贸易、到滨海现代服务业的全要素产业链。目前，公司海洋经济业务板块在建项目为莆田浮叶一级渔港码头建设项目（简称“渔港码头项目”）、莆田市海产品加工区项目（简称“海产品加工区项目”）、三都澳大黄鱼产业园项目以及冷冻库冷链项目。渔港码头项目和海产品加工区项目由 2015 年成立的子公司福建省莆田海洋丝路投资发展有限公司（简称“莆田海投公司”，公司持股比例 51.00%）负责建设；三都澳大黄鱼产业园项目由 2017 年成立的子公司福建省宁德海洋丝路投资发展有限公司（公司持股 51.00%）负责建设；冷冻库冷链项目由全资子公司福建省粮油食品进出口集团有限公司（简称“粮油集团”）负责。

渔港码头项目计划总投资 3.39 亿元，2016 年 12 月项目完成立项，截至 2022 年 3 月末已投资 0.03 亿元（主要为勘探费用及前期工作准备成本）；海产品加工区项目（即生物科技园区项目）旨在建立以企业为主体、市场为导向、产学研相结合的“孵化器-产业园区”为一体的海洋生物科技产业基地，项目总投资 76.40 亿元，截至 2022 年 3 月末已投资 0.50 亿元（主要为拆迁安置费用、风险评估费用及前期工作准备成本）。目前受相关政策等因素影响²，该公司上述两个项目建设进度缓慢，完工时间待定。

三都澳大黄鱼产业园项目意在打造一个闽东千亿海洋产业集群重要平台，该项目占地约 869.21 亩，项目预计建设期为 6 年，建设内容包括水产品加工基地、员工宿舍生活区、商贸货运冷链配套基地、商业综合服务区（含商务、商业、行政办公）、文化设施、酒店及水产品餐饮文化等。项目计划总投资为 48.35 亿元，已于 2020 年底开工建设，截至 2022 年 3 月末累计已投资 6.48 亿元。

冷冻库冷链项目项目计划总用地 500 亩，计划总投资 10.00 亿元，拟分三期建设 5 万吨级各类海产品保税、普通冷冻物流仓库、5 万吨级冷链物流管理与配送中心和海产品交易中心。截至 2022 年 3 月末，一期项目已经开始建设，累计已投资 0.58 亿元。

(2) 外经商务业务

该公司外经商务业务经营主体包括子公司粮油集团、福建省鞋帽进出口集团有限公司（简称“鞋帽集团”）、福建省恒一发展集团有限公司（简称“恒一集团”）、福建

² 渔港码头项目建设及海产品加工区项目受国务院《关于加强滨海湿地保护严格管控围填海的通知》（国发〔2018〕24 号）文件管控制约，以上项目的海域使用权证暂时无法办理，进展缓慢。

省国资粮食发展有限公司（简称“粮食发展公司”）、福建省闽粮购销有限公司（简称“闽粮购销公司”）等。其中，粮食发展公司和闽粮购销公司主要业务内容为粮食储备、粮食粮源采购与销售等，除部分政策性业务根据政府指导价定价、并采取价差补贴机制外，其余业务主要通过投标竞拍参与各级政府储备粮油采购、并根据市场价格进行销售，目前粮食发展公司和闽粮购销公司均分别拥有 4 个仓储库点，总仓储能力分别为 21.50 万吨和 16.86 万吨，合计 38.36 万吨。

该公司外经商务业务包括国内贸易和国际贸易，其中国际贸易以出口为主。公司主要贸易产品包括工业用料、农产品、钢材、有色金属、有机原料、食品、酒类、煤炭、日用品、海产品、服装以及纺织品等。目前，公司贸易以自营为主，极少部分业务采取代理模式，经营货种主要根据国内外市场需求而定，价格基本采用市场价格。上游采购方面，公司结算方式以电汇转账为主，直接向上游采购或定期签订框架协议，每次订货以市场价格为准，主要为货到付款或 1-3 个月的账期；下游企业的结算方式为电汇、信用证、保理等，账期大部分在 1-3 个月内，对初次合作及规模较小的客户一般采取款到发货的模式。

2021 年及 2022 年第一季度，该公司外经商务业务收入分别为 122.28 亿元和 39.92 亿元，同期业务毛利率分别为 1.60%和 1.44%；其中，国内贸易收入分别为 110.07 亿元和 37.21 亿元，业务毛利率分别为 1.49%和 1.42%；国际贸易收入分别为 12.21 亿元和 2.70 亿元，业务毛利率分别为 2.60%和 1.67%。2021 年，公司外经商务业务收入较上年略增 1.68%，随国内贸易业务毛利率下滑，外经商务业务毛利率较上年下降 0.23 个百分点。

图表 4. 2019 年以来公司国内贸易主要商品销售情况³（单位：亿元）

序号	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	主要商品种类	销售金额	主要商品种类	销售金额	主要商品种类	销售金额	主要商品种类	销售金额
1	工业用料	9.77	工业用料	22.71	工业用料	34.68	农产品	10.32
2	农产品	8.66	农产品	20.05	农产品	24.06	有色金属	9.15
3	煤	8.02	钢材	11.63	钢材	12.94	钢材	8.40
4	有色金属	6.23	有色金属	9.93	有色金属	11.81	工业用料	5.45
5	有机原料	5.06	有机原料	6.38	酒类	5.54	酒类	1.58
6	钢材	4.16	酒类	5.89	副食品	3.97	仪器设备	0.54
7	日用品	3.26	木片	3.83	木片	2.28	其他	0.45
8	酒类	3.17	副食品	3.15	仪器设备	2.26	木片	0.40
9	食品	1.72	煤	2.96	其他	2.12	海产品	0.11
10	--	--	日用品	2.25	煤	0.73	--	--
合计	--	50.05	--	88.79	--	100.41	--	36.41

资料来源：福建国资

图表 5. 2019 年以来公司国际贸易主要商品出口情况（单位：亿美元）

序号	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额
1	服装、鞋帽、箱包等	0.44	海产品	1.09	海产品	0.98	海产品	0.23

³ 合计数与加总数略有差额，系数据四舍五入保留两位小数所致。

序号	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年第一季度	
	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额
2	海产品	0.30	服装、鞋帽、箱包	0.35	服装、鞋帽、箱包	0.47	服装、鞋帽、箱包等	0.08
3	竹木制品	0.24	食品	0.13	食品	0.16	食品	0.04
4	食品	0.10	纺织品	0.04	药品	0.05	药品	0.02
5	日用品	0.02	仪器设备及配件	0.03	工艺品	0.03	纺织品	0.01
6	纺织品	0.02	药品	0.02	纺织品	0.02	竹木制品	0.01
7	药品	0.01	工艺品	0.01	竹木制品	0.02	--	--
8	五金汽配	0.01	化工产品	0.01	其他	0.01	--	--
9	假肢及配件	0.01	--	--	化工产品	0.01	--	--
合计	--	1.15	--	1.69	--	1.76	--	0.39

资料来源：福建国资

2021 年，该公司国内贸易上游前五大供应商分别为厦门国贸石化有限公司、福建省储备粮管理有限公司、厦门国贸集团股份有限公司、厦门国贸纸业有限公司和上海海螺建材国际贸易有限公司，均为各地区国企，前五大供应商合计交易金额为 38.45 亿元，交易对手方较为集中，主要采购产品为工业用料、农产品和钢材等，结算账期在 1-2 个月内；同年，公司国内贸易下游前五大客户分别为中核华创稀有材料有限公司（简称“中核华创材料”）、恒力石化（大连）有限公司、福建丰联贸易有限公司、福建省储备粮管理有限公司（简称“储备粮公司”）和苏州长浦纺织贸易有限公司，其中中核华创材料和储备粮公司为国有企业，其余为民营企业，公司对上述企业合计销售额为 32.67 亿元，主要销售产品为工业用料、农产品、酒类和有色金属等，结算账期在 1-3 个月内。

国际贸易方面，2021 年，该公司上游前五大供应商分别为刘国栋、东山远隆食品有限公司、漳州明成食品有限公司、福建省晋江市嘉禾服装有限公司和尤锦林⁴，前五大供应商合计交易金额为 6.96 亿元，主要采购产品为海产品、鞋帽等，结算账期在 1-3 个月内；下游前五大客户分别为 HK LONGFU TRADING LIMITED、HK NEW CHERY INDUSTRIAL CO.,LTD、THE FUJI AND CO.,LTD、YAMATAKA INC 和 YOUNGCHANG INTERNATIONAL.CO.LTD，合计销售额为 5.50 亿元，主要销售产品为海产品和鞋帽等，结算账期在 1-3 个月内。

（3）人力资源业务

目前，该公司人力资源业务包括两个板块，劳务服务业务、押运运输业务及保安服务业务。其中，劳务服务业务主要由公司子公司福建省人力资源服务有限公司（简称“人资公司”）和福建省对外劳务合作有限公司（简称“劳务公司”）负责经营，其中人资公司主要经营人力资源外包服务、劳务派遣等业务，合作单位主要为省内的机关事业单位和国有企业，客户较为分散；劳务公司主要负责对外劳务派遣，劳务输出地主要为香港和澳门，同时兼营出国留学服务。目前，公司国内劳务派遣服务费平均收费标准为每月 30 元/人，澳门劳务派遣服务费平均收费标准为每月 70 澳门元/人，香

⁴ 其中，个人供应商为该公司海产品的原料生产供应商，因海产品行业的特点，需向渔船主或与渔船主合作的供应商采购海产品的原料，公司可开具农产品采购发票用于抵税，以降低生产成本。

港劳务派遣服务费平均收费标准为 250 港币/人。

近年来，该公司在省内新设子公司、接收脱钩企业和收购公司，人力资源业务经营主体不断增加。2021 年，公司劳务服务业务收入为 97.34 亿元，其中劳务派遣收入 31.38 亿元、人事代理收入 20.07 亿元、外包服务收入 46.20 亿元，当年该业务收入较上年大幅增长 59.36%，主要系外包服务对象拓展，相关收入较上年增加 30.11 亿元所致；同期，公司劳务服务业务毛利率为 0.45%，较上年下降 0.92 个百分点，主要系市场竞争日趋激烈，为扩大人力资源服务市场占有率，降低利润空间所致。2022 年第一季度，公司劳务服务业务收入为 26.45 亿元，同期该业务毛利率进一步降至 0.09%。

图表 6. 2019 年以来公司前十大派遣单位收入实现情况（单位：亿元）

序号	2019 年		2020 年		2021 年	
	单位名称	实现收入	单位名称	实现收入	单位名称	实现收入
1	福建省汽车运输总公司	2.64	福州闽运公共交通有限责任公司	2.77	福州闽运公共交通有限责任公司	3.69
2	中国铁路南昌局集团有限公司福州客运段	2.20	中国铁路南昌局集团有限公司福州客运段	2.51	中国铁路南昌局集团有限公司福州客运段	2.00
3	上海程安人力资源有限公司	1.87	上海前锦众程人力资源有限公司	1.68	福建省供电服务有限公司	1.50
4	福建省能源服务有限公司	1.36	福建省供电服务有限公司	1.31	元翔（福州）国际航空港有限公司	0.63
5	中移铁通泉州分公司	1.16	福鼎市城投置业有限公司	1.27	中国邮政集团有限公司南平市分公司	0.53
6	中智厦门经济技术开发中心	0.95	厦门中智经济技术合作有限公司	1.11	厦门中航物业管理有限公司	0.41
7	福建亿榕信息科技有限公司	0.49	中石化森美(福建)石油有限公司泉州分公司	1.06	中国邮政集团有限公司福州市分公司	0.41
8	福建省第二电力建设公司	0.48	福州亿力电力工程有限公司	0.99	中国电建集团福建省电力勘测设计院有限公司	0.30
9	福州市邮政局	0.41	福州顺丰速运有限公司	0.86	中交四航局第五工程有限公司	0.24
10	福建省公安厅交通警察总队	0.21	中石化森美(福建)石油有限公司福州分公司	0.74	兴业银行股份有限公司福州分行	0.23
合计	--	11.76	--	14.30	--	9.94

资料来源：福建国资

该公司押运运输业务和保安业务分别主要由子公司福建省国资保安守押有限公司（简称“保安守押”）和福建省国银保安服务有限公司（简称“国银保安”，保安收押子公司）负责。其中，保安守押在南平市区以及各县市派驻押运大队，现有押运车 100 余辆，2022 年 3 月末实际运营 104 辆、押运队员 565 人，客户主要在南平地区，包括工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等 18 家商业银行，以及中国石化、中国石油、辖内高速公路收费站等上门收款业务，业务收费为每台押运车每年收费 67 万元左右。国银保安目前业务范围覆盖南平市延平区，并已拓展至福州地区及建阳地区，服务对象涉及政府机关单位、学校、银行及其他私营企业，2022 年 3 月末在岗人数 1041 人，业务收费标准约为每人每月 2800 元左右。2021 年及 2022 年第一季度，押运运输业务和保安服务业务收入合计分别为 0.65 亿元和 0.17 亿元，业务毛利率分别为 26.53%和 31.71%。2021 年，押运运输业务和保安服务业务收入合计较上年下降 2.72%，业务毛利率较上年略降 0.12 个百分点。

未来，该公司将充分发挥省属国有企业的平台优势以及多年劳务业务行业的条件

和经验，巩固现有客户，发展潜在客户，加快推进灵活用工业务，推动新业态发展，发展多元化招聘，构建招培就一体化，加速提升数字化建设，搭建社会化教学平台，推动人力资源业务提质增效。

（4）风电业务

该公司风电业务现由子公司中闽（霞浦）风电有限公司（简称“霞浦风电公司”）负责，风电销售全部为福建省电网。目前，霞浦风电公司总装机容量为 42MW。2021 年及 2022 年第一季度，霞浦风电公司发电量分别为 6337.68 万千瓦时和 2069.95 万千瓦时，售电量分别为 5926.18 万千瓦时和 1953.49 万千瓦时。2021 年，霞浦风电公司发电量和售电量分别较上年减少 815.40 万千瓦时和 787.04 万千瓦时，发电量和售电量大幅减少主要系 2021 年风电场全年风机平均风速较上年下降所致。目前，平均售电（含税）价格为 0.61 元/千瓦时。

2021 年及 2022 年第一季度，该公司风电业务收入分别为 0.31 亿元和 0.10 亿元，业务毛利率分别为 20.80%和 51.22%。2021 年，随售电量下降，风电业务收入较上年下降 12.60%，业务毛利率较上年下降 13.81 个百分点，主要系气候条件影响售电收入，但设备折旧和生产人力成本并未减少所致。

（5）投资业务

该公司投资业务包括基金投资和股权投资，2018 年以来，公司发起或投资多支基金，业务规模大幅扩张。目前，公司本部及子公司作为有限合伙人参与投资的基金有福建省国企改革重组投资基金（有限合伙）（简称“国企改革基金”）、福建省国有企业结构调整基金合伙企业（有限合伙）（简称“结构调整基金”）、福建省海丝一号股权投资有限公司（简称“海丝一号”）、福建省国资金圆私募证券投资基金（简称“金圆私募基金”）、福建省海丝海峡二号基础设施投资合伙企业（有限合伙）（简称“海峡二号基金”）、福建省海丝海峡三号创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“海峡三号基金”）和福建省海丝汇聚新兴产业投资合伙企业（有限合伙）（简称“海丝新兴产业基金”）。

上述投资基金中，国企改革基金旨在推动福建省国资委出资企业改制上市和实现资本证券化；结构调整基金根据福建省政府及省国资委确认的投资方向和原则，参与省属企业重大项目建设，重点投向福建省电子信息、石油化工、机械装备等三大主导产业项目；海丝一号主要投向具有科创板上市潜力的国有企业，同时通过与福建省属企业一同开展跨地区或跨境并购以帮助省属企业培育具有竞争力的科创板后备企业；金圆私募基金要投向收益凭证、ETF、国债逆回购等；海峡二号基金主要投向福建省内的基础设施项目；海峡三号基金主要投向清华大学科研成果转化项目、清华校友关联企业或其他市场化股权投资项目；海丝新兴产业基金主要投向新兴产业企业。截至 2022 年 3 月末，上述基金规模合计 231.30 亿元，已到位资金 40.84 亿元，其中公司需出资合计 125.25 亿元，公司已出资 37.82 亿元，后续公司需出资规模仍较大。近年来，通过减持或转让股权、股东回购股权、收到现金分红、处置股票等，公司基金投资效益已逐步显现，截至 2022 年 3 月末，公司累计确认基金投资收益 4.14 亿元。

同时，该公司还作为福建省政府代表投资国家集成电路产业基金二期股份有限公

司（简称“国家集成电路产业基金二期”）和国家级产业投资基金。其中，对国家集成电路产业基金二期，子公司福建省国资集成电路投资有限公司（简称“集成电路公司”）作为发起人计划出资 30.00 亿元（其中公司本部出资 10.00 亿元），截至 2022 年 3 月末累计出资 12.00 亿元；对于国家级产业投资基金，公司作为有限合伙人认缴出资 5.00 亿元，2022 年 3 月末完成出资 3.25 亿元。以上两只基金预计将到期清算后退出。

此外，截至 2022 年 3 月末，该公司子公司福建省国改投资基金管理有限公司（简称“国改投资”）、福建省海洋丝路投资基金管理有限公司（简称“海丝投资”）和福建省国资投资基金管理有限公司作为基金管理人，管理的基金规模分别为 28.00 亿元、425.20 亿元和 10.00 亿元，按一定比例（通常是 0.01%-1%）收取基金管理费。2021 年及 2022 年第一季度，公司基金管理收入分别为 0.29 亿元和 0.06 亿元，规模较小。

图表 7. 公司主要基金投资情况（单位：亿元）

基金名称	基金规模	截至 2022 年 3 月末					
		基金到位资金	公司需出资 ⁵	公司已出资	基金投资项目	基金已投金额	累计确认投资收益
国企改革基金	15.00	3.75	4.00	1.00	深圳市恒宝通光电子股份有限公司	0.11	0.01
					四川福蓉科技股份公司	0.13	1.94
					福建省南铝工程股份有限公司	0.11	0.03
					福建省招标股份有限公司	0.68	0.09
					福建巨虹稀有金属投资合伙企业（有限合伙）—投资厦门三虹钨钼股份有限公司、江西巨通实业有限公司	2.99	--
					厦门厦钨新能源材料有限公司	0.83	0.07
					福建省金皇环保科技有限公司	0.04	0.00
					福建省闽吕轻量化汽车制造有限公司	0.18	--
结构调整基金	200.00	33.14	109.99	33.13	福建船政重工股份有限公司	7.00	--
					福建国资船舶投资合伙企业（有限合伙）（简称“船舶基金”）—投资福建船政重工股份有限公司	8.00	--
					福建省纾困一号股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“纾困一号基金”）—投资游族网络股份有限公司、福建雪人股份有限公司	3.94	0.41
					福建新龙马汽车股份有限公司（简称“新龙马汽车”）	6.34	0.76
					平潭旅游股份有限公司（简称“平潭旅游”）	5.00	--
海丝一号	2.00	0.70	1.99	0.70	福信富通科技股份有限公司	0.09	--
					招赢科创股权投资合伙企业（有限合伙）	0.40	--
					贵州乐诚技术有限公司	0.15	--
金圆私募基金	10.00	0.40	5.10	0.20	收益凭证、股票、ETF 等	0.33	0.83
海峡二号基金	1.29	1.29	1.28	1.28	中建共享 59 号基础设施投资私募基金（简称“中建基础设施投资基金”）	1.29	--
海峡三号基金	1.00	0.05	0.89	0.01	--	--	--
海丝新兴产业基金	2.01	1.51	2.00	1.50	福建省海丝新能投资合伙企业（有限合伙）（简称“海丝新能基金”）—投资华电福新能源发展有限公司	1.50	--
合计	231.30	40.84	125.25	37.82		39.11	4.14

资料来源：福建国资

除基金投资外，该公司本部及下属子公司对外还有一些股权投资，扣除基金投资企业外，整体投资规模不大。近年来，公司确认的股权投资收益规模较小。整体来

⁵ 仅计算该公司作为有限合伙人出资总额，不含管理人出资。

看，为配合推进福建省重点产业及相关企业发展，公司已发起或投资了多只基金，目前各个基金正常运营，基金规模较大，公司尚需持续投入，面临一定的投资压力。公司基金投资标的主要为福建省重点产业项目，未来有一定收益增长空间。

（6）其他业务

除上述业务外，该公司其他业务收入包括融资租赁、技术服务咨询、物业出租和促销推广等，其中融资租赁业务由子公司福建省海洋丝路融资租赁有限公司（简称“海丝融资租赁”）负责。2021 年及 2022 年第一季度，公司分别确认融租租赁业务收入 0.09 亿元和 0.03 亿元，规模较小。2022 年 3 月末，公司融资租赁出租标的物包括海上救援船、码头、电缆管网及污水管网设备，均采用售后回租方式，出租期限分别为 2 年、3 年和 3 年，融资租赁本金分别为 1.00 亿元、1.50 亿元和 0.21 亿元，其中自有资金投放合计 2.10 亿元、股东借款资金投放 0.70 亿元，客户分别为厦门船舶重工股份有限公司、平潭综合实验区交通投资集团有限公司和龙岩市永定区宏辉城市建设发展有限公司。

此外，2019 年福建国资大厦项目竣工结算，截至 2022 年 3 月末账面价值为 5.38 亿元。该建筑系该公司总部办公标志性大楼，主要经营主体为公司子公司福建省海洋丝路置业有限公司（简称“置业公司”），项目建筑面积 5.2 万平方米，规划容积率约 4.0，建设净高约 100 米。截至 2022 年 3 月末，福建国资大厦出租面积合计 1.99 万平方米，租金为 128.10 万元/月，租金收入计入其他业务收入。目前，公司主要在建项目为新潭城市广场项目，项目规划总用地面积 9145 平方米，总建筑面积 2.09 万平方米，建设期为 2020 年至 2023 年，项目建设内容主要包含市场、超市、商业、住宅及配套设施等，截至 2022 年 3 月末已投资 1.42 亿元，后续拟通过资产租售实现资金平衡。

管理

跟踪期内，该公司唯一股东及实际控制人仍为福建省国资委，产权结构清晰。公司董事长变更，除此之外，其余方面无重大变动。公司法人治理结构尚不完善，且子公司众多，仍面临一定的管控压力。

跟踪期内，该公司股权结构未发生变化，福建省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“福建省国资委”）仍是公司唯一股东及实际控制人。2021 年，公司以资本公积转增实收资本 18.80 亿元，同时福建省国资委对公司增资 13.26 亿元，增资完毕后，公司实收资本和注册资本均增至 57.06 亿元，注册资本工商登记变更已完成。公司产权状况详见附录一。

跟踪期内，该公司任命李少宏为新任董事长及法人代表，除此之外，公司管理制度、组织结构等方面无重大变化。公司法人治理结构仍尚不完善。公司不设股东会，由福建省国资委根据福建省人民政府授权，对公司履行出资人责任。公司设董事会、监事会和党委会。董事会成员 7 名，其中 1 名职工董事由职工代表大会选举产生，其余董事均由福建省国资委委派，董事长由福建省国资委从董事会成员中指定。公司设监事会，监事会成员 5 名，其中 2 名职工监事由职工代表大会选举产生，其余监事均由福

建省国资委委派；公司设总经理 1 名，副总经理若干名，由董事会决定聘任或者解聘。目前，公司董事会成员到位 2 名，为董事长李少宏及董事陈锦生；监事会成员到位 1 人，为职工监事陈永宾；总经理尚未到任。在公司董事会健全前，福建省国资委仍授权公司领导班子行使董事会职责。

该公司关联交易主要为与关联方之间的资金往来、销售及采购商品、收取基金管理费及利息收入等。2021 年，公司对关联方销售酒品、五金等实现收入 3.30 亿元；向关联方收取基金管理费合计 0.27 亿元，收取利息合计 1.19 亿元，收取租金合计 0.05 亿元；向关联方采购器具等商品 0.01 亿元。2021 年末，公司应收账款中应收关联方账款余额为 0.10 亿元；其他应收款中应收关联方款项余额为 1.29 亿元；长期应收款中应收关联方款项余额为 23.30 亿元，为应收福建省船舶工业集团有限公司（简称“船舶工业集团”）及其下属子公司福人集团有限责任公司、福建船政重工股份有限公司及其子公司福建省马尾造船股份有限公司和福建闽船海洋船舶工业发展有限公司款项，余额分别为 18.30 亿元、1.00 亿元、1.00 亿元、2.00 亿元和 1.00 亿元。同年末，关联应付款主要包括应付账款中应付关联方款项 0.43 亿元，以及其他应付款中应付关联方款项余额为 0.64 亿元。

该公司为福建省整合资源平台和接收退出平台，下属子公司众多，行业分布广泛，部分接收的脱钩企业因经营不善存在历史遗留问题，对公司管控能力提出了较高要求，公司面临一定的管控压力。根据公司审计报告，公司下属子公司福建省霞浦县新日鑫工贸有限公司（简称“新日鑫公司”，2019 年已停产）出现贷款逾期，涉及本金 663.00 万元，2020 年 12 月 10 日，上述贷款到期日前新日鑫公司拟变更贷款主体至福建省海洋丝路渔业有限公司（新日鑫的控股子公司）由其偿还，因贷款变更手续尚在进行中导致贷款逾期，目前公司正与建设银行沟通解决方案。此外，子公司福建省福州汽车附件厂（简称“汽车附件厂”）于 1986 年 10 月至 1993 年 12 月向工商银行共借款 196.00 万元，分别于 1991 年底和 1994 年 6 月到期，截至 1995 年 12 月福州市中级人民法院判决，尚欠本金 171.80 万元、利息 290.11 万元，且于 1996 年 10 月进入强制执行程序；子公司福建省对外经济服务贸易公司保证借款余额 600 万元，已逾期多年。

除上述情况外，根据该公司提供的本部 2022 年 6 月 1 日的《企业信用报告》，公司本部历史偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局——重大税收违法案件信息公布栏、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台查询结果，截至 2022 年 5 月末公司本部不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司债务规模扩张，但受益于股东大额增资，公司资本实力增强，目前负债经营程度尚可，偿债压力可控。公司主业盈利空间仍较有限，净利润对非经常损益的依赖度仍较高，2021 年随投资收益等增加，公司净利润较上年有所增长。

1. 公司财务质量

跟踪期内，因与致同会计师事务所（特殊普通合伙）合同期届满，综合考虑发展战略、未来业务拓展和审计需求等情况，该公司改聘任中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2021-2025 年五个年度审计机构。中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2021 年度财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。公司执行财政部《企业会计准则—基本准则》，于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、应用指南、解释及其他相关规定。2021 年起，公司执行新金融工具准则、新收入准则及新租赁准则。

2021 年审计报告中，因其他会计政策变更，该公司权益法核算的国企改革基金调整期初留存收益及相关项目期初数，其中，未分配利润、长期股权投资、其他综合收益合计调增 1.09 亿元，盈余公积调减 51.90 万元。同时，公司还进行前期差错更正，其中因子公司新日鑫公司就历史遗留债务清偿事项达成和解，公司期初少数股东权益调减 0.03 亿元，预付账款、其他应收款合计调减 49.46 万元，期初应付账款、其他应付款合计调增 0.02 亿元；子公司保安守押和国银保安公司以前年度确认的存货增值，因部分存货已于日常经营活动中领用，现已无该部分存货，期初存货、递延所得税、资本公积合计调减 0.01 亿元；因竣工项目调整至固定资产科目并补提折旧，期初未分配利润调减 0.01 亿元；因补提公司所得税，期初应交税费调增 0.80 万元、相应调减未分配利润及少数股东权益；因出资老干部经费，期初未分配利润调减 0.10 亿元、其他应收款调减 0.02 亿元、其他应付款调增 0.08 亿元。此外，根据清产核资初步结果，因确认股权投资前期损失、预计无法收回款项信用减值损失、商誉减值损失，调减其他权益工具投资 0.03 亿元、调增其他应收款坏账准备 2.47 亿元（主要为应收江苏序安房地产重组项目款项，以及应收吉林民丰粮油贸易有限公司等贸易公司款项计提的信用减值损失）、调减商誉 0.23 亿元、调减未分配利润 2.74 亿元。此外，2021 年公司还发生同一控制下企业合并，调增期初资本公积 0.67 亿元、盈余公积 0.04 亿元、未分配利润 0.02 亿元。本评级报告中 2020 年数据仍采用 2020 年审计报告期末数。

2021 年，该公司新纳入合并范围子公司 15 家，其中新增直接控股子公司 6 家，间接控股子公司 9 家。公司新增的直接控股子公司中海峡二号基金、海峡三号基金、海丝新兴基金为公司出资设立，福建省无线电检测有限公司、福建省粮油科学技术研究所、福建省为民安全工程师咨询服务中心有限公司为无偿划入，新增间接控股子公司中 6 家为无偿划转，3 家为投资设立。同年，公司不再纳入合并范围内的子公司 2 家，其中福建省水产供销有限公司吸收合并原子公司福建省榕泉祖代种鸡场有限公司；子公司鞋帽集团以 0.71 亿元转让其持有的福建森美达生物科技有限公司（简称“森美达科技”）51%股权，丧失对森美达科技控制权。2022 年第一季度，公司人力资源板块新设 2 家子公司，均非直接控股子公司，且均尚未实际开展业务。截至 2022 年 3 月末，公司直接控股子公司共 43 家。

2. 公司偿债能力

(1) 债务分析

跟踪期内，该公司负债规模增长，但得益于股东大额增资，资产负债率小幅下降，目前负债经营程度尚可。2021 年末，公司负债总额为 85.26 亿元，较上年末增长 14.24%，主要系外部融资增长所致。同年末，公司资产负债率为 48.22%，较上年末下降 2.50 个百分点。2022 年 3 月末，随部分债务偿还，公司负债总额较 2021 年末下降 1.68%至 83.82 亿元；同期末，资产负债率为 47.29%，较 2021 年末略降 0.93 个百分点。

从债务期限结构看，目前该公司负债仍以流动负债为主。2021 年末及 2022 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 73.89%和 44.04%，2021 年末较上年末提高 41.49 个百分点。公司债务最主要构成为刚性债务，2021 年末刚性债务余额为 63.37 亿元，占负债总额比重为 74.32%，除此之外，公司负债还主要包括应付账款、其他应付款和合同负债。2021 年末，公司应付账款和合同负债余额分别为 3.06 亿元和 5.32 亿元，主要为外经商务业务尚未结算的货款，其中应付账款较上年末下降 42.96%，合同负债科目为执行最新会计准则后新增的会计科目。同年末，其他应付款（不含应付利息和应付股利）余额为 10.62 亿元，基本与上年末持平，主要为应付往来款以及代收代付的社医保工资等，应付对象较为分散。2022 年 3 月末，主要随部分债务偿付，公司负债总额较 2021 年末下降 1.68%至 83.82 亿元，刚性债务较 2021 年末下降 5.71%至 59.75 亿元。此外，公司应付账款较 2021 年末增长 86.42%至 5.71 亿元，除此之外，其他主要负债较 2021 年末变动不大。

跟踪期内，该公司刚性债务规模扩张，2021 年末及 2022 年 3 月末分别为 63.37 亿元和 59.75 亿元，2021 年末刚性债务较上年末增加 11.05 亿元，2022 年 3 月末又有所下降。同期末，公司股东权益与刚性债务比率分别为 144.47%和 156.36%，主要得益于股东增资，2021 年末指标值较上年末提高 5.88 个百分点；刚性债务中短期刚性债务占比分别为 43.97%和 58.57%，短期刚性债务现金覆盖率分别为 136.29%和 91.63%，整体看公司偿债压力可控。

从构成来看，该公司刚性债务主要包括银行借款、存续债券和应付票据。2022 年 3 月末，公司刚性债务余额为 59.75 亿元，其中银行借款（含应付利息）余额为 36.73 亿元、应付债券（含应付利息）余额为 17.30 亿元、应付票据余额为 4.99 亿元。公司银行借款以信用借款和保证借款为主，2022 年 3 月末信用借款和保证借款余额分别为 32.18 亿元和 3.06 亿元。成本方面，短期银行借款成本主要集中在 3.28%-4.35%之间，中长期借款成本主要集中在 3.00%-4.90%之间，总体来看借款成本较低。截至 2022 年 5 月末，公司待偿债券余额为 17.00 亿元，均为本部发行的债券，公司对已发行债券均按时还本付息，无延迟支付本息情况。

图表 8. 2022 年 3 月末公司银行借款情况（亿元）

借款类型	短期借款	长期借款（含一年内到期）	合计
信用借款	15.12	17.06	32.18
保证借款	--	3.06	3.06

借款类型	短期借款	长期借款（含一年内到期）	合计
抵押借款	0.50	0.96	1.46
合计	15.62	21.08	36.69

注：根据福建国资提供资料整理、计算；上表中银行借款情况不含应付利息

2021 年末，该公司对外担保余额为 0.39 亿元，被担保对象为自然人（部分为新日鑫公司股东）及自然人持股公司，担保比率为 0.42%。2022 年 3 月末，公司对外担保情况较 2021 年末未发生变化，当期末担保比率为 0.41%。目前，因对外担保对象违约，新日鑫被列为综合被执行人。整体看，公司担保对象资质不佳，对外担保因借款纠纷基本已涉诉，公司后续面临或有损失风险，但公司对外担保规模小，预计相关损失对公司影响较小。

（2）现金流分析

跟踪期内，该公司营业收入仍主要来源于外经商务业务及人力资源业务，主营业务现金回笼情况较好。2021 年及 2022 年第一季度，公司营业收入现金率分别为 108.27%和 94.14%；同期，公司经营性现金流净额分别为 3.68 亿元和-3.63 亿元，2021 主要年得益于往来款净流入，当年经营性现金流净流入额较上年大幅增加 3.49 亿元至 3.68 亿元。2022 年第一季度，随商品购买支出现金流增长，公司经营性现金流转为净流出状态。

该公司投资活动现金流主要反映基金投资、股权投资现金收支及项目建设支出等，2021 年及 2022 年第一季度，公司投资性现金流净额分别为-17.93 亿元和 1.68 亿元。2021 年主要系当年新增对多支基金投资，公司投资活动现金流仍呈持续大额净流出状态。2022 年第一季度，得益于当期公司所投基金退出部分投资实现收益，以及当期末产生大额对外投资，公司投资性现金流转为小额净流入。

该公司主要通过银行借款和发行债券筹集资金，同时获得股东增资支持，2021 年及 2022 年第一季度，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 26.62 亿元和-5.01 亿元。2022 年第一季度，随部分债务偿付，公司筹资性现金流转为净流出。

2021 年，该公司 EBITDA 为 8.40 亿元，随利润总额增长，较上年增加 2.54 亿元。同年，公司 EBITDA 对利息支出的覆盖倍数为 3.61 倍，对刚性债务的覆盖倍数为 0.15 倍，对利息支出的保障程度较好，对刚性债务的保障程度较弱。当年，公司非筹资性现金流净额为负，无法对债务偿付形成有效保障。

（3）资产质量分析

跟踪期内，受益于股东增资及经营积累等，该公司资本实力不断增强。2021 年末，公司所有者权益为 91.55 亿元，较上年末增长 26.26%。同期末，公司实收资本为 57.06 亿元，较上年末增加 32.06 亿元，资本公积为 8.80 亿元，较上年末下降 67.32%，实收资本增长分别来自资本公积转增 18.80 亿元以及股东增资 13.26 亿元。2021 年末，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重为 71.94%。同年末，公司未分配利润为 10.70 亿元，因计提信用减值损失等调减期初数额，以及经营积累综合影响，较上年末增长 7.00%；少数股东权益为 13.22 亿元，较上年末增长 44.18%。2022 年 3 月

末，公司所有者权益为 93.43 亿元，较 2021 年末增长 2.05%，主要系未分配利润增长所致；当期末，公司实收资本、资本公积较 2021 年末持平，未分配利润较 2021 年末增长 16.28%至 12.44 亿元，少数股东权益较 2021 年末略增 1.05%至 13.36 亿元。

2021 年末，该公司资产总额为 176.81 亿元，较上年末增长 20.16%，主要系货币资金、基金投资等增加所致。当年末，公司资产中流动资产占比为 35.51%，余额为 62.78 亿元，较上年末下降 14.07%，主要系应收船舶工业集团及其下属子公司拆借款从“其他应收款”调整至“长期应收款”科目所致。从具体构成来看，公司流动资产主要集中于货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。2021 年末，公司货币资金为 34.46 亿元（其中受限资金为 2.15 亿元），较上年末增长 70.77%；应收账款为 7.14 亿元，主要为应收销售商品、劳务产生的款项，较上年末下降 14.28%，其中账龄在一年以内的应收款项为 6.63 亿元；预付款项余额为 4.64 亿元，主要为商品采购款，较上年末下降 44.19%；其他应收款（不含应收股利，下同）余额为 3.15 亿元，主要为应收往来款，较上年末下降 87.06%，同年末其他应收往来款主要为应收江苏序安房地产重组项目⁶款项 2.26 亿元（已全额计提减值准备）、应收福州佳辉鞋业有限公司款项 0.62 亿元、应收上海定安贸易有限公司款项 0.56 亿元和应收吉林民丰粮油贸易有限公司款项 0.39 亿元；存货余额 8.58 亿元，主要为外经商务板块库存商品，较上年末下降 2.69%。

该公司非流动资产主要集中于其他非流动金融资产、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程和其他非流动资产。2021 年末，公司非流动资产余额为 114.02 亿元，主要随应收船舶工业集团及其下属子公司拆借款转列“长期应收款”科目以及基金投资增加，较上年末增长 53.93%。2021 年末，因执行新会计准则，公司新增其他非流动金融资产科目，当年末余额为 35.17 亿元，主要包括持有的船政重工、新龙马汽车股权 7.00 亿元和 6.34 亿元，以及持有的国家集成电路产业基金二期、国家级产业投资基金 12.00 亿元和 3.25 亿元，科目余额较年初增长 45.91%，主要系追加对国家集成电路产业基金二期投资 6.00 亿元，新增对海丝新能基金和中建基础设施投资基金的投资 1.50 亿元和 1.29 亿元等所致。同年末，公司长期应收款余额为 23.43 亿元，主要包括对船舶工业集团及其下属子公司的拆借款 23.30 亿元⁷（较上年末增加 5.00 亿元）和应收融资租赁款；长期股权投资余额为 23.54 亿元，主要为持有的联营、合营企业股权，其中对福建省港航建设发展有限公司（福建省交通厅控股子公司）的投资余额为 2.38 亿元、对国企改革基金的投资余额（包括收益）为 3.84 亿元，对纾困一号基金和船舶基金的投资余额合计为 11.98 亿元，对平潭旅游的投资余额为 5.08 亿元，长期股权投资较上年末增长 4.03%，主要系从国企改革基金等获取投资收益所致；投资性房地产余额为 4.33 亿元，主要为房屋建筑物，较上年末增长 18.01%，主要系国资大厦新增对外出租的房产计入该科目所致；固定资产余额为 8.72 亿元，主要为持有的风电机器设备和房屋建筑物等，随部分房产转用出租及计提折旧，较上年末下降 7.68%；在建工程余额为 8.43 亿元，主要为三都澳大黄鱼产业园项目、新潭城市广场、莆田市海产品加工厂区等项目投资支出，随项目建设进度推进，较上年末增长 26.46%；其他非流动资产余额为 5.35 亿元，因当年新增预付投资款 5.00 亿元，余额较上年末增加 4.86 亿元。

⁶ 该笔款项系划转并入子公司历史遗留事项形成。

⁷ 为推动船舶工业集团重组，该公司对其拆借 23.30 亿元，待船舶工业集团改革重组落地，土地资产盘活后归还相应资金。

2022 年 3 月末，该公司资产总额为 177.25 亿元，较 2021 年末略增 0.25%，流动资产和非流动资产余额分别为 64.24 亿元和 113.01 亿元，较 2021 年末分别增长 2.33% 和下降 0.89%，占资产总额的比重分别为 36.24% 和 63.76%。当期末，货币资金余额为 27.46 亿元，较 2021 年末下降 20.32%；应收账款和预付款项余额分别为 13.63 亿元和 7.40 亿元，主要为应收贸易货款和预付购买商品款项，较 2021 年末分别增长 90.94% 和 59.40%；其他应收款余额较 2021 年末增长 52.67% 至 4.81 亿元，主要系新增应收福州市新嘉房屋征收工程有限公司拆迁补偿款 0.67 亿元；随库存商品售出，存货余额较 2021 年末下降 32.44% 至 5.80 亿元；长期应收款余额较 2021 年末增长 10.80% 至 25.96 亿元，主要系应收融资租赁款增长所致；其他非流动资产较 2021 年末下降 93.14% 至 0.37 亿元，系交易事项终止、收回预付投资款所致。除上述科目变动外，其余资产科目较 2021 年末变动不大。

(4) 流动性/短期因素

2021 年末及 2022 年 3 月末，该公司流动比率分别为 128.05% 和 110.39%，现金比率分别为 77.45% 和 55.10%，资产流动性尚可；同期末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 136.29% 和 91.63%，即期偿债压力可控。

2021 年末，该公司受限资产余额为 4.46 亿元，其中受限的固定资产、使用权资产和无形资产合计 1.96 亿元、受限货币资金 2.15 亿元、受限应收账款为 0.35 亿元，合计占当年末资产总额和净资产的比重分别为 2.52% 和 4.87%。2022 年 3 月末，公司受限资产规模较 2021 年末略增 0.60% 至 4.48 亿元，占当期末资产总额及净资产的比重分别为 2.53% 和 4.80%。总体看，公司资产受限程度低。

3. 公司盈利能力

该公司营业收入主要来源于外经商务业务及人力资源业务，这两项业务盈利空间均较有限，故公司主业盈利能力较弱。2021 年及 2022 年第一季度，公司营业收入分别为 222.05 亿元和 67.01 亿元，同期综合毛利率分别为 1.73% 和 1.39%，营业毛利分别为 3.85 亿元和 0.93 亿元。2021 年，公司营业收入较上年增长 20.57%，但因综合毛利率较上年下降 0.82 个百分点，营业毛利较上年下降 18.21%。

2021 年及 2022 年第一季度，该公司期间费用分别为 4.13 亿元和 0.71 亿元，其中管理费用分别为 2.77 亿元和 0.57 亿元，为最主要组成部分。同期，公司期间费用率分别为 1.86% 和 1.06%。考虑公司主营业务盈利空间较有限，期间费用对公司利润影响较大。

跟踪期内，投资收益、资产处置收益及其他收益均对该公司利润形成重要补充。2021 年及 2022 年第一季度，公司投资收益分别为 3.58 亿元和 0.87 亿元，主要来自投资业务及股票、结构性存款等等。2021 年，公司投资收益较上年增长 1.88 亿元，主要系国企改革基金收益增加所致，当年来自国企改革基金及纾困一号基金的收益分别为 1.74 亿元和 0.24 亿元，来自福建大丰投资有限公司（简称“大丰公司”）⁸ 和新龙马汽车的投资收益分别为 0.43 亿元和 0.38 亿元，持有及处置股票实现的收益为 0.31 亿元。

⁸ 2021 年末，该公司对大丰公司的投资账面余额为 0.63 亿元，计入其他非流动金融资产科目，公司通过子公司对其持股 12.0%。

2022 年第一季度，公司投资收益主要来自国企改革基金分红 0.28 亿元以及大丰公司分红 0.33 亿元。2021 年及 2022 年第一季度，公司获得的资产处置收益分别为 1.15 亿元和 0.68 亿元，均主要来自持有房产拆迁产生的补偿；同期，公司其他收益分别为 1.29 亿元和 0.40 亿元，主要为各类补助、奖励等，其中 2021 年资产处置收益较上年增加 1.01 亿元，其他收益较上年增加 0.68 亿元。

2021 年及 2022 年第一季度，该公司净利润分别为 4.52 亿元和 1.79 亿元。2021 年，公司营业毛利下降，但主要得益于投资收益、资产处置收益和政府补助增加，净利润较上年增长 69.79%。2021 年，公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 4.73% 和 5.51%，较上年分别提高 0.81 个百分点和 1.25 个百分点，盈利能力有所提高，但对非经常性损益的依赖度仍较高。

公司抗风险能力评价

1. 公司经营及财务实力

跟踪期内，该公司仍主要从事海洋经济、外经商务、人力资源、风电等多项业务，目前公司战略主业海洋经济板块尚处于起步发展阶段，收入主要来自外经商务和人力资源业务。2021 年，公司营业收入大幅增长，但主业盈利空间仍较有限。同时，公司发挥省国有资本运营主体职能，已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展，业务地位较显著，基金投资效益已开始显现，对利润形成重要贡献。未来，公司在基金投资及海洋经济项目建设方面仍需持续投入，面临一定的投资压力。跟踪期内，公司债务规模扩张，但受益于股东大额增资，公司资本实力增强，目前负债经营程度尚可，偿债压力可控。

2. 外部支持因素

作为福建省整合资源平台和接收退出平台，以及福建省国有资本运营主体，该公司自成立以来可得到福建省国资委在增资、资产划拨等多方面的支持。2021 年，股东向公司增资 13.26 亿元，规模较大。此外，公司与多家银行保持了良好合作关系，具有一定通过间接融资渠道获得资金周转与补充的能力。截至 2022 年 3 月末，公司尚未使用的各商业银行授信额度合计 219.30 亿元，规模较大。

18 闽国资 MTN001：第三方担保

18 闽国资 MTN001 由福建冶金提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。福建冶金前身为福建省冶金厅，于 1983 年改为福建省冶金工业总公司。2000 年 3 月，福建省机构改革正式启动，根据闽委办【2000】125 号文精神，不再保留福建省冶金工业总公司，改组为有限责任公司，并更为现名。福建冶金原注册资本为 5.50 亿元，经过多次增资后，截至 2022 年 3 月末注册资本为 80.00 亿元，唯一股东和实际控制人为福建省国资委。

福建冶金为福建省国资委直属企业，目前已形成了钢铁、钨钼有色金属、电池材料、稀土和铝制品五大业务板块，其中三钢集团为福建省唯一大型钢铁生产企业，在省内市场竞争力强；厦门钨业拥有完整的钨产业链，且为大型稀土企业集团的牵头企业之一，市场地位突出，电池材料业务新增产能释放情况良好；南平铝业为全国铝型材十强生产企业之一，近年来依托福蓉科技加快转型升级。2021 年福建冶金主要产品价格整体上涨，以及电池材料、钨钼有色金属板块产销量扩大，带动公司整体收入毛利大幅增长；2022 年第一季度，钨钼、电池材料、铝制品等产品价格进一步上涨，带动当期收入规模增长，但原材料涨幅更大致毛利率有所下滑。2021 年 8 月，厦钨新能成功上市，融资渠道进一步拓宽。福建冶金在建项目投资规模大，建设周期较长，有一定的资本性支出压力，且行业景气度变化易对项目投产效益产生影响。

受权益增长及负债规模扩张综合影响，福建冶金财务杠杆波动增长，但总体保持稳健。随着业务规模扩大、原材料价格上涨及在建项目推进，福建冶金刚性债务规模持续扩大，2021 年以来债务期限结构有所优化，但仍以短期为主。福建冶金业务收现情况良好，经营性现金流持续净流入，加之可动用货币资金较充裕，且融资渠道通畅，可为即期债务的偿付提供支撑。福建冶金存在一定规模的对外担保，部分担保主体经营风险较大，需关注或有损失风险。

福建冶金为 18 闽国资 MTN001 提供担保，有效增强了 18 闽国资 MTN001 到期偿付安全性。

评级结论

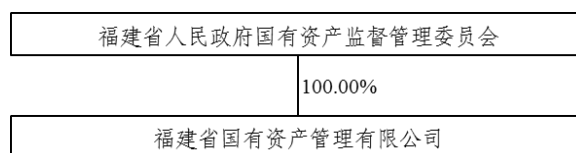
跟踪期内，我国商贸行业 and 人力资源服务业持续发展；福建省经济保持较快增长，海洋经济稳步发展，该公司外部环境较好。但商贸行业及人力资源行业市场竞争压力较大，公司面临一定的经营压力。跟踪期内，公司唯一股东及实际控制人仍为福建省国资委，产权结构清晰。公司董事长变更，法人治理结构尚不完善，且子公司众多，仍面临一定的管控压力。

跟踪期内，该公司仍主要从事海洋经济、外经商务、人力资源、风电等多项业务，目前公司战略主业海洋经济板块尚处于起步发展阶段，收入主要来自外经商务和人力资源业务。2021 年，公司营业收入大幅增长，但主业盈利空间仍较有限。同时，公司发挥省国有资本运营主体职能，已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展，业务地位较显著，基金投资效益已开始显现，对利润形成重要贡献。未来，公司在基金投资及海洋经济项目建设方面仍需持续投入，面临一定的投资压力。跟踪期内，公司债务规模扩张，但受益于股东大额增资，公司资本实力增强，目前负债经营程度尚可，偿债压力可控。

18 闽国资 MTN001 由福建冶金提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，有效增强其到期偿付安全性。

附录一：

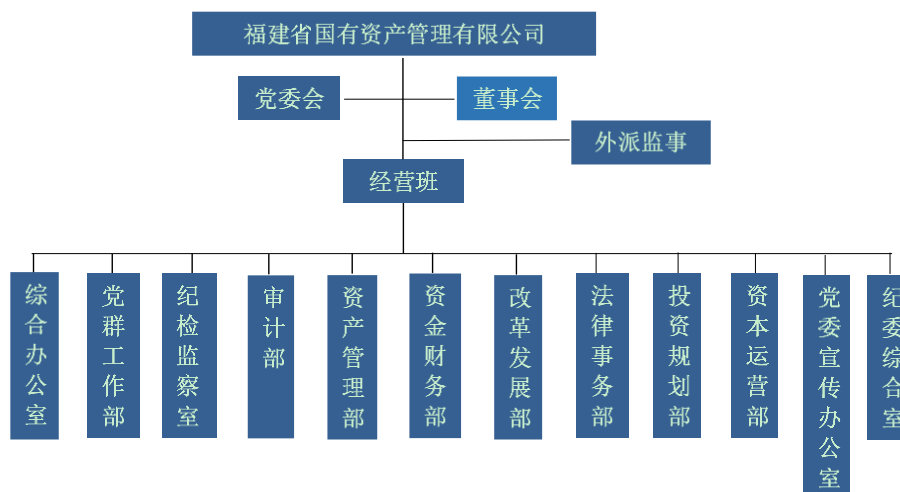
公司股权结构图



注：根据福建国资提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据福建国资提供的资料绘制（截至 2022 年 3 月末）

附录三：

公司主业涉及的经营主体及其概况

名称	母公司 持股比例	主营业务	2021年（末）主要财务数据					备注
			刚性债务余额 （亿元）	所有者权益 （亿元）	营业收入 （亿元）	净利润 （亿元）	经营环节现金净 流入量（亿元）	
福建省国有资产管理有限公司	--	贸易、投资	52.56	64.59	7.54	2.69	-0.67	公司本部
福建省国资保安守押有限公司	80%	保安服务、押运	0.05	0.64	1.05	0.15	0.27	--
福建省粮油食品进出口集团有限公司	100%	贸易业务	3.03	8.50	27.43	0.23	1.55	--
福建省鞋帽进出口集团有限公司	100%	贸易业务	0.30	5.39	22.06	0.45	-0.36	--
福建省恒一发展集团有限公司	100%	对外贸易	0.90	4.43	29.43	0.33	0.05	--
福建省人力资源服务有限公司	100%	劳务派遣；承揽服务外包业务	0.03	1.30	96.41	0.22	2.69	--
福建省对外劳务合作有限公司	100%	对外劳务服务	0.005	1.40	11.60	0.07	0.37	--
中闽（霞浦）风电有限公司	60%	风力发电	1.76	0.45	0.31	0.003	0.17	--
福建省海洋丝路融资租赁有限公司	65%	融资租赁	--	2.05	0.09	0.08	0.76	--
福建省国资粮食发展有限公司	100%	粮食购销	2.30	-0.31	11.94	0.68	0.17	--
福建省闽粮购销有限公司	100%	粮食购销	2.34	0.28	11.39	-0.01	-0.56	--

注：根据福建国资提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
资产总额[亿元]	118.05	147.14	176.81	177.25
货币资金[亿元]	25.36	20.18	34.46	27.46
刚性债务[亿元]	44.27	52.32	63.37	59.75
所有者权益[亿元]	52.57	72.51	91.55	93.43
营业收入[亿元]	146.67	184.16	222.05	67.01
净利润[亿元]	2.66	2.66	4.52	1.79
EBITDA[亿元]	5.45	5.86	8.40	—
经营性现金净流量[亿元]	-1.58	0.19	3.68	-3.63
投资性现金净流量[亿元]	-16.57	-27.55	-17.93	1.68
资产负债率[%]	55.47	50.72	48.22	47.29
长短期债务比[%]	34.38	32.40	73.89	44.04
权益资本与刚性债务比率[%]	118.75	138.59	144.47	156.36
流动比率[%]	117.44	129.62	128.05	110.39
速动比率[%]	91.11	99.21	101.07	87.70
现金比率[%]	53.07	38.03	77.45	55.10
短期刚性债务现金覆盖率[%]	88.10	60.42	136.29	91.63
利息保障倍数[倍]	3.56	2.66	3.29	—
有形净值债务率[%]	130.08	106.65	95.55	92.00
担保比率[%]	0.70	0.51	0.42	0.41
毛利率[%]	2.64	2.56	1.73	1.39
营业利润率[%]	1.90	1.35	2.35	2.98
总资产报酬率[%]	4.31	3.92	4.73	—
净资产收益率[%]	5.81	4.26	5.51	—
净资产收益率*[%]	6.30	4.44	6.10	—
营业收入现金率[%]	105.63	102.48	108.27	94.14
经营性现金净流量与流动负债比率[%]	-3.53	0.36	6.98	—
经营性现金净流量与刚性债务比率[%]	-4.28	0.39	6.36	—
非筹资性现金净流量与流动负债比率[%]	-40.54	-52.07	-27.05	—
非筹资性现金净流量与刚性债务比率[%]	-49.16	-56.66	-24.64	—
EBITDA/利息支出[倍]	4.04	3.01	3.61	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.15	0.12	0.15	—

注：表中数据依据福建国资经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

附录五：

18 闽国资 MTN001 担保方主要财务数据及指标表

主要财务数据与指标[合并口径]	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 第一季度
资产总额[亿元]	847.27	985.09	1122.99	1191.78
货币资金[亿元]	112.24	143.74	125.12	122.75
刚性债务[亿元]	305.03	394.30	432.38	470.69
所有者权益[亿元]	402.69	434.09	512.86	538.01
营业收入[亿元]	811.72	800.39	1,060.46	259.97
净利润[亿元]	46.05	45.70	78.50	11.84
EBITDA[亿元]	96.22	100.10	144.85	—
经营性现金净流入量[亿元]	90.24	81.29	57.50	-6.99
投资性现金净流入量[亿元]	-67.48	-71.33	-97.01	-7.18
资产负债率[%]	52.47	55.93	54.33	54.86
权益资本与刚性债务比率[%]	132.01	110.09	118.61	114.30
流动比率[%]	105.23	95.73	109.84	118.05
现金比率[%]	52.61	47.39	54.12	51.82
利息保障倍数[倍]	6.33	6.78	8.81	—
担保比率[%]	5.58	2.89	2.23	—
营业周期[天]	70.71	74.13	68.91	—
毛利率[%]	15.72	15.63	16.43	13.03
营业利润率[%]	7.51	8.26	9.72	5.72
总资产报酬率[%]	8.73	7.84	10.86	—
净资产收益率[%]	11.89	10.92	16.58	—
净资产收益率*[%]	10.52	9.47	14.90	—
营业收入现金率[%]	97.84	111.23	93.37	91.42
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	25.69	20.13	12.37	—
非筹资性现金净流入量与负债总额比率[%]	5.24	2.00	-6.80	—
EBITDA/利息支出[倍]	8.50	9.46	11.14	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.33	0.29	0.35	—

注：表中数据依据福建冶金经审计的 2019-2021 年及未经审计的 2022 年第一季度财务数据整理、计算。

附录六：

发行人本次评级模型分析表及结果

	一级要素	二级要素	风险程度
个体信用	业务风险	宏观环境	1
		行业风险	2
		市场竞争	6
		盈利能力	9
		公司治理	7
	财务风险	财务政策风险	5
		会计政策与质量	1
		现金流状况	7
		负债结构与资产质量	7
		流动性	4
个体风险状况		5	
个体调整因素调整方向		不调整	
调整后个体风险状况		5	
外部支持	支持因素调整方向		上调
主体信用等级			AA ⁺

附录七：
发行人历史评级情况

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017年9月28日	AA/稳定	郭燕、崔亚坤	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2019年6月10日	AA+/稳定	郭燕、巩成华	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年9月10日	AA+/稳定	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月29日	AA+/稳定	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	—
21 闽资 01	历史首次评级/前次评级	2021年7月20日	AA+	张玉琪、李星星	城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月29日	AA+	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	—
18 闽国资 MTN001	历史首次评级	2018年9月7日	AAA	郭燕、陈茜	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	前次评级	2021年7月23日	AAA	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月29日	AAA	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	—
19 闽国资 MTN001	历史首次评级	2019年9月9日	AA+	郭燕、巩成华	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2021年7月23日	AA+	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月29日	AA+	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	—
21 闽国资 MTN001	历史首次评级/前次评级	2021年6月11日	AA+	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	本次评级	2022年6月29日	AA+	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	—

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

附录八：

发行人各项财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
速动比率(%)	(期末流动资产合计-期末存货余额-期末预付账款余额-期末待摊费用余额)/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	(期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额)/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
有形净值债务率(%)	期末负债合计/(期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额)×100%
营运资金与非流动负债比率(%)	(期末流动资产合计-期末流动负债合计)/期末非流动负债合计×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)	报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初刚性债务合计+期末刚性债务合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录九：

担保方各项财务指标的计算公式

资产负债率(%)=期末负债合计/期末资产总计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)=期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)=期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)=[期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额]/期末流动负债合计×100%
利息保障倍数(倍)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出)
担保比率(%)=期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
营业周期(天)=365/{报告期营业收入/[(期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]}+365/{报告期营业成本/[(期初存货余额+期末存货余额)/2]}
毛利率(%)=1-报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)=报告期营业利润/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)=(报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出)/[(期初资产总计+期末资产总计)/2]×100%
净资产收益率(%)=报告期净利润/(期初所有者权益合计+期末所有者权益合计)/2×100%
净资产收益率*(%)=报告期归属于母公司所有者的净利润/(期初归属母公司所有者权益合计+期末归属母公司所有者权益合计)/2×100%
营业收入现金率(%)=报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)=报告期经营活动产生的现金流量净额/[(期初流动负债合计+期末流动负债合计)/2]×100%
非筹资性现金净流入量与负债总额比率(%)=(报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额)/[(期初负债合计+期末负债合计)/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]=报告期 EBITDA/(报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息)
EBITDA/刚性债务[倍]=EBITDA/[(期初刚性债务余额+期末刚性债务余额)/2]

注1. 上述指标计算以合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录十：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投 机 级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：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。

本评级机构中长期债券信用等级划分及释义如下：

等 级		含 义
投 资 级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投 机 级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：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。

评级声明

本评级机构不存在子公司、控股股东及其控制的其他机构对该评级对象提供非评级服务的情形。除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

本评级机构与评级人员履行了评级调查和诚信义务，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。

本跟踪评级报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

本评级机构的信用评级和其后的跟踪评级均依据评级对象所提供的资料，评级对象对其提供资料的合法性、真实性、完整性、正确性负责。

本跟踪评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，新世纪评级将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更、暂停或中止评级对象信用等级。

本评级报告所涉及的有关内容及数字分析均属敏感性商业资料，其版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本评级报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。