



福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司 主动评级报告

信用评价: **A+**_{pi} 信用展望: **稳定**
时间: **2021年07月20日**

主要经营指标 (亿元)	2016	2017	2018	2019
地区生产总值	1144.24	1198.50	1242.00	1546.18
一般公共预算收入	120.58	126.77	139.01	137.90
主要财务指标	2017	2018	2019	2020Q3
现金类资产(亿元)	20.02	27.84	28.30	25.62
资产总额(亿元)	671.62	756.97	841.99	893.98
所有者权益(亿元)	335.10	338.43	340.69	336.66
短期债务(亿元)	56.19	73.24	67.50	105.50
全部债务(亿元)	273.54	300.99	392.97	453.66
营业总收入(亿元)	35.89	32.46	34.00	25.58
利润总额(亿元)	4.75	6.16	5.58	2.29
EBITDA(亿元)	4.77	6.28	5.65	-
经营净现金流(亿元)	-63.17	12.88	-56.68	-39.49
营业毛利率(%)	8.95	18.03	16.59	9.94
EBIT 利润率(%)	13.26	18.98	16.42	-
总资产报酬率(%)	0.77	0.86	0.70	-
资产负债率(%)	50.11	55.29	59.54	62.34
全部债务资本化比率(%)	44.94	47.07	53.56	57.40
流动比率(倍)	5.19	3.73	4.67	3.91
现金类资产/短期债务(倍)	0.36	0.38	0.42	0.24
全部债务/EBITDA(倍)	57.35	47.95	69.61	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.26	0.23	0.22	-

资料来源: 公开资料, 公司 2017-2019 年审计报告及未经审计的 2020 年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评价结论

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”)成立于 2009 年 8 月, 截至报告末, 公司注册资本和实收资本均为 20.01 亿元, 唯一股东为晋江市国有资产运营保障中心, 实际控制人为晋江市财政局。公司作为晋江市最主要的城建项目开发主体, 主要从事基础设施建设、土地开发和保障房建设等业务, 短期内其主营业务结构仍将保持稳定。中债资信认为公司所处的城投行业信用品质一般。经营方面, 公司基础设施建设业务历史回款较好, 土地开发业务回款明显滞后但未来投资资金平衡压力不大, 保障房业务维持较大规模投资支出, 考虑晋江市区域土地市场向好, 整体看经营风险较低。财务方面, 公司资产质量较差, 盈利能力尚可, 债务负担仍处行业一般水平, 但近期短期资金周转压力明显上升, 整体看财务风险一般。外部支持具有较强的增信作用。综合上述因素, 中债资信对公司主体信用等级评定为 **A+**_{pi}, 信用展望为**稳定**。

评价要素

■ 经营风险要素

●**行业风险:** 2021 年积极的财政政策将提质增效、更可持续, 保持适度支出强度; 稳健的货币政策灵活精准、合理适度, 保持宏观杠杆率基本稳定, 处理好恢复经济和防范风险的关系; 中央经济工作会议强调抓实化解地方政府隐性债务风险工作, 防范化解地方政府隐性债务风险的政策底线依然坚定, 城投行业相关政策和融资环境持续收紧; 城投企业基建融资职能弱化趋势不变, 市场化法治化转型持续推进, 业务模式及政府支持方式进一步规范, 但行业债务负担持续上行, 流动性压力依然较大, 财务表现仍很差。中债资信认为城投行业信用品质“一般”。

●**规模和市场地位:** 公司是晋江市资产规模最大且最主要的城市基础设施建设主体, 负责市区内基础设施建设、土地一级开发和保障房建设, 区域市场地位突出。

●**基础设施建设业务:** 公司负责晋江市市政府委托或招标的城市基础设施建设和公路基础设施建设, 2013 年之前主要采取政府回购模式, 2013 年起资金平衡方式改为工程代建模式, 两种模式下收益均为总建设成本基础上加成 8%~15%, 回购期一般为项目竣工起的 3~5 年。截至 2020 年 3 月末, 已完工项目投资 115.89 亿元, 拟回购 130.32 亿元, 已回购 91.11 亿元, 其中大部分项目从 2017 年开始回购, 回购进度尚可; 主要在、拟建项目总投资 89.46 亿元, 计划 2020~2022 年分别投资 13.65 亿元、33.20 亿元和 22.00 亿元, 同期计划回款合计 39.21 亿元。整体看, 公司基础设施建设业务历史回款较好。

●**土地开发业务:** 公司受晋江市市政府委托对青阳组团、梅岭组团、池店南组

团和罗裳组团实施土地开发整理，业务范围主要在晋江北部城区，晋江市财政局按照土地开发完工进度向公司支付资金，并按照土地整理投入总成本 8%~15% 确认开发收益。截至 2020 年 3 月末，公司已完工土地开发项目投资 76.49 亿元，拟回款 82.79 亿元，已回款 62.57 亿元，2020~2022 年计划回款合计 20.22 亿元；在整理土地项目计划总投资 168.35 亿元，已投资 148.35 亿元，拟回款 163.75 亿元，尚未回款，2020~2022 年分别计划投资 5.00 亿元、5.00 亿元和 2.00 亿元，同期计划回款合计 51.00 亿元；另外，公司拟建土地项目总投资 34.33 亿元，计划 2020~2022 年分别投资 4.00 亿元、15.00 亿元和 10.00 亿元。整体看，公司土地开发业务回款显著滞后，但未来投资资金平衡压力不大。

●保障房业务：该业务由子公司晋江市房屋建设开发有限公司负责，2012 年以后与政府签订委托代建协议，政府在实际投资成本并加成 8%~15% 的收益于项目竣工验收后，按照 60%、20%、20% 分三年支付代建工程款。截至 2020 年 3 月末，公司已完工项目总投资 118.97 亿元，拟回款 129.66 亿元，已回款 98.68 亿元，2020~2022 年计划回款合计 31.64 亿元；在、拟建项目总投资 256.18 亿元，已投资 170.83 亿元并回款 87.50 亿元，2020~2022 年分别计划投资 26.49 亿元、42.57 亿元和 44.68 亿元，保障房业务后续投资压力仍较大。

●发展战略：公司未来投资主要在保障房和土地整理、基础设施建设等领域，截至 2020 年 3 月末，在、拟建项目计划 2020~2022 年投资 223.59 亿元，将面临很大的资本支出压力。

●业务委托方实力：公司业务委托方为福建省晋江市人民政府。晋江市位居全国百强县前列，其经济体量长期居泉州市各区县首位，2019 年实现地区生产总值 2,546.18 亿元，远超其他区县；经济增速为 8.0%，较 2018 年有所下滑，但仍高于全国平均水平，地区经济实力强且长期保持快速增长。财政方面，2019 年，晋江市一般公共预算收入为 137.90 亿元，税收收入占比高，稳定性较好；政府性基金收入为 94.69 亿元，较 2018 年微幅增长，加上转移性收入后，财力可达 242.87 亿元，整体看，晋江市人民政府财政实力强且呈现稳步增长态势。政府债务负担方面，根据 2018 年数据，晋江市人民政府债务负担一般。

■ 财务风险要素

●资产质量：由于承接的政府性项目投资规模加大以及政府划拨资产等因素，公司资产增长较快，截至 2020 年 9 月末，公司资产总额为 893.98 亿元，其中以土地使用权和开发成本构成的存货占比 82.72%，上述资产有望得益于区域土地出让收入大幅攀升加速回款。截至 2020 年 9 月末，受限资产规模为 20.19 亿元，占总资产的比例为 2.26%。整体看，公司资产质量较差。

●盈利能力和现金流：公司经营性业务利润呈现较大波动，但近三年年均在 2.5 亿元以上，盈利能力尚可。现金流方面，2019 年项目投资和往来款大规模流出导致公司经营活动净现金呈现大规模净流出状态，2020 年前三季度继

续大规模净流出，经营获现能力显著削弱。截至 2020 年 9 月末，公司剩余银行授信额度 101.04 亿元、现金类资产仅 25.62 亿元，但公司未来一年内到期债务达 105.50 亿元，加之较大规模投资支出，公司短期资金周转压力很大。

●资本结构和偿债指标：2018 年以来公司债务规模增长很快，但债务负担仍处于行业一般水平；偿债指标方面，截至 2020 年 9 月末，公司现金类资产对短期债务的偿付保障为 0.24 倍，短期偿债指标表现较差，2019 年全部债务/EBITDA 和 EBITDA 利息保障倍数分别为 69.61 倍和 0.22 倍，长期偿债指标表现很差，需关注公司面临的长期偿债压力。

●对外担保：截至 2020 年 9 月末，公司对外担保余额为 86.00 亿元，占同期净资产的 25.55%，对外担保规模较年初下降明显，担保对象主要为区域内国企，或有负债风险可控。

■ 外部支持

公司实际控制人为晋江市财政局，作为晋江市最主要的城市建设主体，公司区域市场地位突出，近几年来获得政府注入资产、财政补贴、政府置换债券等多方面的大力支持。考虑到晋江市经济财政实力强，且给予公司的上述支持力度较大，未来若公司面临偿付风险，获得晋江市政府额外支持的可能性较大。整体看，外部支持具有较强增信作用。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为 AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中 AAA_{pi} 至 B_{pi} 级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	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 _{pi}	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 _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	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 _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对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“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期经营风险和财务风险综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。