



福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司 2023 年度跟踪评级报告

中诚信国际信用评级有限责任公司 | 编号：信评委函字[2023]跟踪 0312 号

声 明

- 本次评级为发行人委托评级。除因本次评级事项使中诚信国际与发行人构成委托关系外，中诚信国际及其评估人员与发行人不存在任何其他影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 本次评级依据评级对象提供或已经正式对外公布的信息，以及其他根据监管规定收集的信息，中诚信国际按照相关性、及时性、可靠性的原则对评级信息进行审慎分析，但中诚信国际对于相关信息的合法性、真实性、完整性、准确性不作任何保证。
- 中诚信国际及项目人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 评级报告的评级结论是中诚信国际依据合理的内部信用评级标准和方法、评级程序做出的独立判断，未受发行人和其他第三方的干预和影响。本评级报告所依据的评级方法在公司网站（www.ccxi.com.cn）公开披露。
- 本评级报告对评级对象信用状况的任何表述和判断仅作为相关决策参考之用，并不意味着中诚信国际实质性建议任何使用人据此报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。
- 中诚信国际不对任何投资者使用本报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对发行人使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 本次评级结果自本评级报告出具之日起生效，有效期为受评债券的存续期。债券存续期内，中诚信国际将定期或不定期对发行人进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果或暂停、终止评级等。
- 本评级报告及评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。

中诚信国际信用评级有限责任公司
2023 年 6 月 2 日

本次跟踪发行人及评级结果	福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司	AA+/稳定
本次跟踪担保主体及评级结果	中证信用增进股份有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“16 晋江城投债/PR16 晋城”	AAA
	“19 晋江城投 MTN001”、“19 晋江城投 MTN006”、“21 晋江城投 MTN001”、“21 晋江城投 MTN002”	AA+
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，其中“16 晋江城投债/PR16 晋城”的债项级别充分考虑了中证信用增进股份有限公司（以下简称“中证信用”）提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。中诚信国际认为晋江市的经济地位重要，潜在的支持能力强；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”）作为晋江市重要的城市开发主体，对晋江市重要性高，与晋江市维持高度的紧密关系。同时，需关注债务规模较大、短期债务增速较快、面临一定偿债压力且项目建设资本支出压力大、资产流动性偏弱、存在一定贸易业务资金风险等因素对其经营和整体信用状况造成的影响。	
评级展望	中诚信国际认为，福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司信用水平在未来 12~18 个月内将保持稳定。	
调级因素	可能触发评级上调因素：晋江市经济实力显著增强；公司资本实力显著扩充，盈利大幅增长且具有可持续性。	
	可能触发评级下调因素：公司地位下降，股东及相关各方支持意愿减弱等；公司的财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性严重不足等。	

正 面

- **晋江市经济稳步发展。**晋江市区域经济实力较强，县域经济发展水平多年位列福建省区县首位；且跟踪期内稳步发展，为公司发展提供了良好的外部环境。
- **区域重要性高。**作为晋江市重要的城市开发主体，公司在跟踪期内继续承担晋江市城市建设和园区开发等业务职能，在财政补助及资本金注入等方面得到股东有力支持，区域重要性高。
- **业务具备很强专营性，且业务稳定性及可持续性很强。**公司城市开发项目类型涵盖土地开发整理，道路、保障房及其他各类配套基础设施建设，业务具备很强专营性；且在建和拟建项目投资规模较大，业务稳定性和可持续性很强。
- **有效的偿债保障措施。**中证信用为“16 晋江城投债/PR16 晋城”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保，对债券还本付息起到了有效的保障作用。

关 注

- **债务规模较大，短期债务增速较快，面临一定偿债压力。**随着业务持续推进，跟踪期内公司债务持续快速增长，其中存量债务中约 25% 系非标类产品融资，占比较高；短期债务增速明显，货币资金对短期债务的覆盖能力较弱。
- **项目建设资本支出压力大，资产流动性偏弱。**跟踪期内，公司城市开发类项目投资维持较高规模、年投资额增至百亿元，项目建设资本支出压力大；且相关投资形成的存货和合同资产占总资产比重较大，相关项目建设多采用回购及代建模式，建设期及回购期较长，资金沉淀较多，公司整体资产流动性偏弱。
- **存在一定贸易业务资金风险。**近年公司贸易业务快速扩张，但上下游集中度较高，且基于上下游结算周期情况，公司存在一定资金缺口，下游部分客户由于近年外部不利因素存在部分款项逾期，资金回款风险需关注。

项目负责人：刘 凯 kliu02@ccxi.com.cn

项目组成员：孙 悦 ysun02@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(021)60330988

传真：(021)60330991

财务概况

晋江城投（合并口径）	2020	2021	2022
资产总计（亿元）	936.78	1,041.54	1,207.29
经调整的所有者权益 ¹ 合计（亿元）	325.83	351.16	405.27
负债合计（亿元）	610.95	685.38	794.04
总债务（亿元）	489.83	542.81	632.69
营业总收入（亿元）	57.36	59.50	64.65
经营性业务利润（亿元）	6.82	4.88	5.85
净利润（亿元）	5.39	4.56	5.04
EBITDA（亿元） ²	8.04	6.09	6.97
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-53.29	-45.08	-81.07
总资本化比率(%)	60.05	60.72	60.96
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.30	0.18	0.22

注：1、中诚信国际根据晋江城投提供的经中审亚太会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具的标准无保留意见的 2021 年度审计报告和北京国勤会计师事务所（普通合伙）审计并出具的标准无保留意见 2022 年审计报告整理；其中，2020 年、2021 年数据分别使用 2021 年、2022 年审计报告期初数据；2022 年数据使用 2022 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径。

担保主体概况数据

中证信用（合并口径）	2020	2021	2022
总资产（亿元）	117.08	141.39	146.85
风险准备金（亿元）	3.11	4.35	5.94
所有者权益（亿元）	76.15	95.35	97.63
在保余额（亿元）	635.05	643.05	543.36
年新增担保额（亿元）	--	41.00	146.01
利息净收入及投资收益（亿元）	5.64	7.25	5.36
净利润（亿元）	5.26	7.32	7.12
平均资本回报率（%）	7.57	8.53	7.38
累计代偿率（%）	0.67	0.55	0.43
核心资本放大倍数（X）	9.31	7.25	5.87
净资产放大倍数（X）	8.34	6.74	5.57

注：1、中诚信国际根据公司提供并经安永华明会计师事务所（特殊合伙人）审计的 2020 年审计报告以及经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的 2021 年和 2022 年审计报告整理，已审计的财务报告意见类型均为标准无保留意见。其中 2020 年财务数据为 2021 年审计报告期初数，2021 年财务数据为 2022 年审计报告期初数，2022 年财务数据为 2022 年审计报告期末数；2、累计代偿率为公司三年累计代偿率；3、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，对于基础数据不可得或可比适用性不强的指标，本报告中未加披露，使用“--”表示。

评级历史关键信息

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司						
主体评级	债项评级	评级时间	项目组	评级方法和模型	评级报告	
AA+/稳定	21 晋江城投 MTN002 (AA+)	2022/6/23	刘凯、黄雪晋	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000_2019_02	阅读全文	
	21 晋江城投 MTN001 (AA+)					
	19 晋江城投 MTN006 (AA+)					
	19 晋江城投 MTN001 (AA+)					
	16 晋江城投债/PR16 晋城 (AAA)					
AA+/稳定	21 晋江城投 MTN002 (AA+)	2021/1/20	陈小中、田傲	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000_2019_02	--	

¹ 经调整的所有者权益=所有者权益-调整项，其中调整项包括因发行永续债等资本工具形成的其他权益工具和公益性资产投资或划转形成的实收资本或资本公积，晋江城投 2020~2022 年上述调整项金额分别为 0 亿元、5.00 亿元和 7.99 亿元，调整金额均为因发行永续债等资本工具形成的其他权益工具，全额调入公司当期有息债务。

² 除特别说明外，此处及报告中使用的 EBITDA 及相关指标均经调整资产减值损失、营业外损益等非经常性损益。

AA ⁺ /稳定	21 晋江城投 MTN001 (AA ⁺)	2021/2/9	陈小中、曾永健	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C250000_2019_02	--
AA ⁺ /稳定	19 晋江城投 MTN006 (AA ⁺)	2019/8/15	付一歌、李家其	中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 140000_2019_02	阅读全文
AA ⁺ /稳定	19 晋江城投 MTN001 (AA ⁺)	2018/7/13	赵艳艳、李家其、王紫薇	中诚信国际基础设施投融资评级方法 140000_2018_01	阅读全文
AA ⁺ /稳定	16 晋江城投债/PR16 晋城 (AAA)	2016/6/15	刘建超、李正田	中诚信国际信用评级有限责任公司评级方法 (地方投融资平台) CCXI_140200_2014_01	阅读全文

同行业比较 (2022 年数据)

项目	晋江城投	福清国资	闽侯建投	张家港城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	泉州市-晋江市	福州市-福清市	福州市-闽侯县	苏州市-张家港市
GDP (亿元)	3,207.43	1,604.42	1,009.20	3,302.39
一般公共预算收入 (亿元)	150.88	117.21	99.78	219.07
经调整的所有者权益合计 (亿元)	413.25	209.80	140.50	212.78
总资本化比率* (%)	60.16	17.02	19.15	61.21
EBITDA 利息覆盖倍数* (X)	0.18	1.48	9.39	0.52

注：1、“福清国资”系“福清市国有资产运营投资集团有限公司”的简称；“闽侯建投”系“闽侯县建设投资集团有限公司”的简称；“张家港城投”系“张家港市城市投资发展集团有限公司”简称；2、该比较表所有者权益均为未经调整的 2022 年财务报表数值；3、由于截至本报告出具日，部分可比企业暂未披露 2022 年度总债务、利息支出等数据，故本比较表中带*指标（总资本化比率、EBITDA 利息覆盖倍数）使用上述企业 2021 年度未经调整权益及非经常损益的计算数值进行比较。

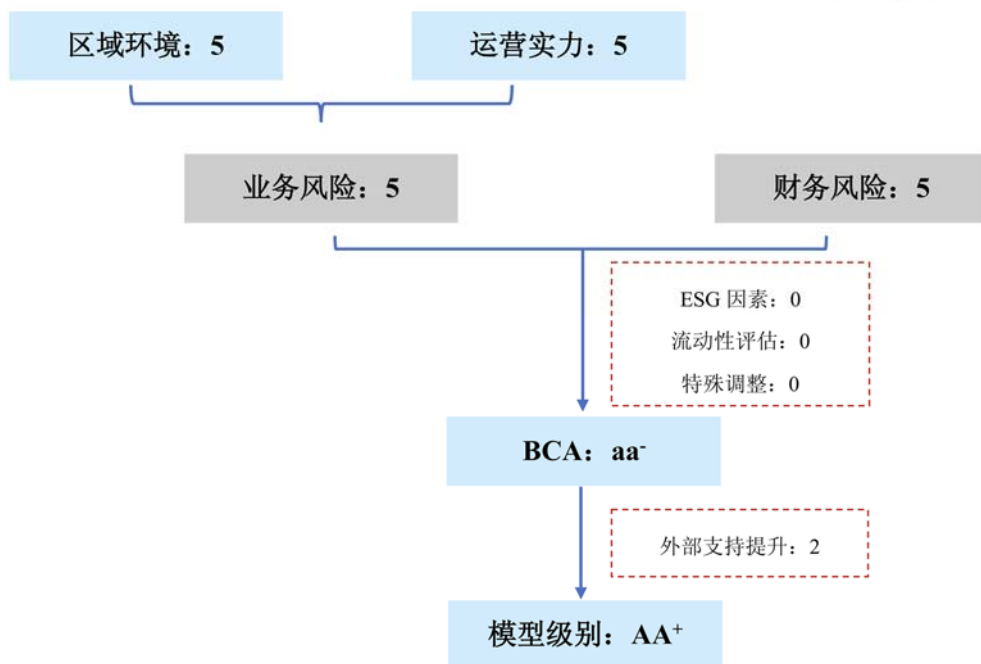
资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

本次跟踪债项情况

债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级 时间	发行金额 (亿元)	债项余额 (亿元)	存续期	特殊条款
21 晋江城投 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	2022/6/23	10	10	2021/03/18~2024/03/18	--
21 晋江城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2022/6/23	10	10	2021/02/26~2024/02/26	--
19 晋江城投 MTN006	AA ⁺	AA ⁺	2022/6/23	3.5	3.5	2019/08/29~2024/08/29	--
19 晋江城投 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	2022/6/23	6	6	2019/01/09~2024/01/09	--
16 晋江城投债/PR16 晋城	AAA	AAA	2022/6/23	30	6	2016/08/24~2023/08/24	提前偿还

● 评级模型

福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司评级模型打分(2023_01)



● 方法论

中诚信国际基础设施投融资行业评级方法 C220000_2022_03

■ 业务风险：

中诚信国际认为，晋江市区域环境较好，为晋江城投的发展提供了良好的外部环境。同时，晋江城投所承担的涵盖土地开发整理，保障房、公路和各类配套基础设施建设的城市开发业务具备很强专营性，业务范围集中于晋江市核心区域，业务竞争力很强，且整体业务可持续性 & 稳定性很强；但上述业务形成的存货和合同资产占总资产比重较大，相关项目建设多采用回购及代建模式，建设期及回购期较长，资金沉淀较多，致使公司资产价值较低。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，晋江城投所有者权益呈增长态势，总资本化比率处于合理区间但持续上升，EBITDA 利息保障倍数较低，存在一定的短期偿债压力，需关注公司短期偿债安排。

■ 个体信用状况（BCA）：

依据中诚信国际的评级模型，其他调整项当期状况对晋江城投个体基础信用等级无影响，晋江城投具有 aa- 的个体基础信用等级，反映了其较低的业务风险和较低的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，晋江市政府支持能力强，并对公司具备较强的支持意愿，主要体现在晋江市在全国百强县排名靠前的区域地位，以及较强劲的经济财政实力和增长潜力；晋江城投作为晋江市重要的城市开发主体，成立以来持续获得政府及股东在财政补助及资本金注入等方面的大力支持，对晋江市政府重要性高，与晋江市政府维持高度的紧密关系。综合考虑个体信用状况、外部支持能力和意愿，外部支持提升子级是实际使用的外部支持力度。

跟踪评级原因

根据国际惯例和主管部门要求，中诚信国际需对公司存续期内的债券进行跟踪评级，对其风险程度进行跟踪监测。本次评级为定期跟踪评级。

募集资金使用情况

“16 晋江城投债/PR16 晋城”募集资金 30 亿元，其中 18 亿元用于“晋江市紫帽片区棚户区改造工程项目”，12 亿元用于补充流动资金。截至 2022 年末，本次债券募集资金已按约定用途使用完毕，其中紫帽片区项目已投资金额 45.26 亿元，目前项目主体工程已完成，但仍未完成竣工验收手续。本次债券设置了本金提前偿还条款，即自 2019 年至 2023 年每年的 8 月 24 日分别偿付本金的 20%、20%、20%、20%、20%，最后五年每年应付利息随当年兑付本金一起支付。跟踪期内，公司于 2022 年 8 月 24 日偿付本期债券 6 亿元的本金及相应利息，截至 2022 年末，债券余额为 6 亿元。

重大事项说明

跟踪期内，公司由原晋江市一级平台变为二级平台。2022 年 8 月 29 日，公司发布《福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司关于公司控股股东、董事长、董事及监事会主席变更的公告》，该公告称根据《晋江市人民政府关于福建省晋江人力资本有限公司 29 家企业国有股权划转事项的批复》（晋政文[2022]125 号），将晋江市国有资产运营保障中心持有的晋江城投 100%股权无偿划转给福建省晋江市建设投资控股集团有限公司（以下简称“晋江建投”），公司实际控制人仍为晋江市财政局。目前，上述控股股东变更及高级管理人员变更事宜均已完成相关工商登记变更手续。

本次控股股东变更系基于区域平台整合，调整晋江市国有企业组织架构。本次控股股东变更后，公司的职能定位、业务发展、日常经营及财务状况等均不发生其他重大变化，公司仍作为晋江建投的核心子公司，承担晋江市范围内的保障房建设以及除晋江市经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理业务职能。

近期关注

宏观经济与行业政策

2023 年一季度中国经济修复略超预期，GDP 同比增长 4.5%，环比增长 2.2%，第三产业和最终消费对经济增长的贡献率明显提升，微观主体预期边际改善，产出缺口相较于去年四季度有所收窄。

中诚信国际认为，当前经济修复呈现出一定结构分化特征，服务业修复好于工业，消费恢复以接触型消费回暖为主，基建投资高位运行，房地产投资降幅收窄但延续下降，出口短期反弹但高新技术产品出口偏弱。同时，在经济持续复苏的过程中风险与挑战仍存。从外部环境看，地缘冲突及大国博弈风险持续，科技等领域的竞争压力或加大；从增长动能看，消费虽有所回暖但“明强实弱”，投资仍较为依赖政策性因素的驱动，全球经济走弱下出口下行压力仍存；从微观预期看，居民谨慎性动机下消费动力不足，企业预期改善尚未转化为民间投资的回升；从债务压力看，高

债务压力加剧经济金融脆弱性，制约政策稳增长空间，尤其是地方政府债务压力上扬，结构性及区域性风险较为突出。

中诚信国际认为，随着经济修复进入关键期，中国宏观经济政策将继续保持连续性与精准性。财政政策继续“加力提效”，准财政政策或有所延续，发挥稳增长的主力作用，并以有效带动全社会投资和促进消费为主要着力点。货币政策保持宽松但更加注重“精准有力”，结构性货币政策重要性继续提升，并注重配合财政政策落地见效。2023 年政府工作报告对恢复与扩大消费、建设现代产业体系、支持民营经济以及扩大利用外资等重点领域做出有针对性的部署，宏观政策充分注重短期稳增长与中长期调整的结合。

综合以上因素，中诚信国际认为，未来中国宏观经济将延续复苏态势，受低基数影响，二季度经济增速将成为年内高点，2023 年全年 GDP 增速为 5.7% 左右。从中长期来看，中国式现代化持续推进为经济高质量发展提供支撑，中国经济长期向好的基本面未变。

详见《2023 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/9964?type=1>

行业政策方面，2022 年以来与城投企业相关的监管政策延续对隐性债务化解的关注，城投企业更加注重与金融机构形成长期合作，全域无隐债试点和高风险地区降低债务风险试点继续拓展；中央及多地持续通报隐债问责案例，部分区域大力开展城投企业反腐工作，旨在推动城投企业良性发展，需关注隐性债务化解以及企业内部治理给区域带来的信用风险。在债务化解方面，《2023 年政府工作报告》明确提出了“优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量”的途径，预计 2023 年地方政府债务管理长效机制将持续完善，隐性债务化解“以时间换空间”力度将加大，或继续合理有序推进地方债置换、金融机构贷款置换等化债方式，但在金融机构贷款置换时需关注大幅压降利率、长时间展期等方案对城投企业及所在区域信用水平、声誉的冲击。财政部指出 2023 年将合理安排专项债规模，确保政府投资力度不减，并且将适量扩大资金投向领域和用作项目资本金范围，持续加力重点项目建设，需重点关注城投企业是否参与重点项目建设以及承担区域重要职能对城投企业再融资能力的影响，还需关注政策边际利好下城投企业再融资分化或加剧。

区域环境

晋江市位于福建省东南沿海，地处泉州市东南部，1992 年经国务院批准设立省辖县级市，为全国百强县之一，晋江市面积为 649 平方公里，海岸线长 121 公里，辖 13 个镇和 6 个街道。晋江市是我国重要的制造基地，制鞋业和纺织服装业发达，拥有“中国纺织产业基地”、“中国鞋都”、“中国伞都”及“中国休闲服装名镇”等称誉；且民营经济发达，区域内 97% 以上的企业为民营企业；拥有约 50 家上市公司，资本环境较为活跃。而以海峡西岸经济区及闽西南协同发展区、泉漳都市圈发展为契机，晋江市经济延续稳步发展的态势，近年来各项经济指标均居于泉州市前列，其中经济总量长期占泉州市约 1/4，连续多年保持福建县域首位。

表 1：2022 年泉州市下属区县经济财政概况

地区	GDP		人均 GDP		一般公共预算收入	
	金额（亿元）	排名	金额（万元）	排名	金额（亿元）	排名

泉州市	12,102.97	--	13.7	--	528.79	--
晋江市	3,207.43	1	15.5	3	150.00	1
南安市	1,646.05	2	10.8	9	68.22	2
惠安县	1,222.51	3	11.7	8	43.97	3
石狮市	1,159.68	4	16.8	2	43.62	4
安溪县	907.18	5	9.1	11	31.53	5
丰泽区	850.01	6	11.8	7	18.43	7
鲤城区	538.90	9	12.6	6	13.92	10
泉港区	696.59	7	19.4	1	22.15	6
永春县	543.91	8	12.9	5	13.85	11
洛江区	355.11	10	13.9	4	16.44	8
德化县	353.44	11	10.5	10	15.29	9

注：1、部分人均 GDP 使用人口数据为截至 2021 年末该区县常住人口数据；2、一般公共预算收入数据使用各区域 2022 年预算执行报告、2022 年 1~12 月统计数据或政府工作报告披露数据。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长为晋江市的财政实力形成较好支撑，一般公共预算收入稳步提升，财政自给度较高；但受到增值税留抵退税等因素的影响，2022 年税收收入及占比有所下降；政府性基金收入是晋江市地方政府财力的重要补充，但受到土地行情等因素影响呈现波动趋势。再融资环境方面，晋江市广义债务率水平较高，但受益于区域综合财力的提升，区域债务率水平近年呈现下降态势。区域内城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，但非标融资仍占有一定比重，其中债券市场发行利差低于泉州市下辖区县同期发行的平均水平，发债主体未出现债务违约事件，但近年区域信用债净融资持续下降，整体再融资环境一般。

表 2：近年来晋江市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	2,616.11	2,986.41	3,207.43
GDP 增速（%）	4.20	10.5	4.0
人均 GDP（万元）	12.69	14.46	15.48
固定资产投资增速（%）	-2.70	7.60	10.00
一般公共预算收入（亿元）	139.28	146.20	150.00
政府性基金收入（亿元）	69.44	115.64	102.28
税收收入占比（%）	70.53	80.85	62.00
公共财政平衡率（%）	92.29	117.18	92.30

注：1、2020 年人均 GDP=GDP/晋江市第七次人口普查常住人口数，2021~2022 年人均 GDP 为当年晋江市国民经济和社会发展统计公报披露数值；2、税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；3、公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；4、2020~2021 年相关财政数据为决算数据，2022 年数据为预计执行情况数据。

资料来源：晋江市人民政府，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，作为晋江市重要的城市开发主体，公司继续承担晋江市政府交付的关系市民生的城市基础设施建设任务，相关业务板块总收入同比有所提升，且在建及拟建项目数量较多、投资规模较大，业务稳定性和可持续性很强；同时，公司自主开展贸易业务、物业经营等各类市场化业务及安保人防等具备区域垄断性的专营性业务，形成了以城市开发类业务为主，贸易、安保人防和物业经营等其他城市服务为辅的业务格局。值得注意的是，其中城市开发类业务形成的存货和合同资产占总资产比重较大，相关项目建设多采用回购及代建模式，建设期及回购期较长，跟踪期内资金沉淀加剧，回款相较投入仍较为滞后；贸

易业务上下游集中度仍然较高，且存在一定资金缺口，需持续关注资金回款风险。

表 3：2020~2022 年公司主营业务收入及毛利率构成情况（亿元、%）

主营业务	2020 年			2021 年			2022 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市基础设施建设	5.52	9.71	76.12	6.77	11.49	8.04	1.76	2.73	9.83
保障性住房建设	14.40	25.34	10.80	6.06	10.29	5.63	19.06	29.68	6.64
土地开发整理	0.42	0.74	100.00	6.61	11.21	17.28	1.18	1.84	100.00
公路基础设施建设	4.50	7.92	9.61	2.54	4.31	11.95	4.36	6.78	12.90
物业经营	3.90	6.86	20.07	1.99	3.38	38.17	2.85	4.43	35.47
贸易业务	25.45	44.79	0.81	29.56	50.16	0.75	29.57	46.03	1.39
其他业务	2.65	4.66	16.42	5.40	9.16	20.60	5.47	8.51	19.96
主营业务收入/主营业务毛利率合计	56.84	100.00	14.13	58.93	100.00	7.50	64.24	100.00	8.86

注：1、其他业务包括安保服务、物业管理服务、车辆检测服务、停车服务和物业租赁及其他等；2、表格加总数与合计数的差异系四舍五入所致。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市开发及城市建设板块

跟踪期内，城市开发及城市建设板块仍系公司核心业务板块，涵盖了晋江市核心区域的土地开发整理，保障房、公路和其他配套基础设施建设等业务，业务模式无变动，业务专营性很强；项目储备较多，投资规模较大，业务稳定性和可持续性很强；但公司项目建设多采用回购及代建模式，建设及回购期较长，资金沉淀较严重，需关注后续回款及时性及每年较大的投资支出形成的资本支出压力。

公司承担晋江市除晋江市经济开发区以外的土地开发整理、公路和路灯市政配套等基础设施建设，以及晋江市全市范围内的保障房建设等业务职能。上述业务职能形成的城市基础设施建设、保障性住房建设、土地开发整理、公路基础设施建设业务收入系公司主要收入来源，近年来由于项目完工结算进度的差异而有所波动，其中 2022 年由于保障房项目结算进度的加快，板块收入同比显著提升；由于不同子公司、不同项目结算方法和项目利润的差异，各子板块毛利率亦呈现波动态势。

项目投资方面，晋江市近年项目投资规模持续增加，其中公司于 2020~2022 年投资规模均超百亿，公司年资本支出压力较大；项目回款方面，晋江市财政局一般于年末等时点将包含项目建设投入和项目回款资金集中拨付至公司本部，并由公司本部统筹项目情况拆分并拨付至各项目责任主体；2020 年，由于外部不利因素影响，财政支出压力较大，致使当年政府拨付资金较少，2021 年公司收到财政资金 67 亿元，2022 年全年收到政府财政资金约 52 亿元。

土地开发整理

土地开发整理业务方面，主要由一级子公司晋江市房屋建设开发有限公司（以下简称“晋江房建”）、晋江市高铁新城开发建设有限公司（以下简称“高铁新城公司”）、晋江科创新区开发建设有限公司（以下简称“科创新区公司”）和福建省晋江新佳园控股有限公司（以下简称“新佳园”）下属子公司泉州晋江滨江商务区开发建设有限公司（以下简称“滨江商务开发”）负责，业务模式以委托代建为主。晋江市政府对城镇化建设进行片区划分，每个片区为一个组团，委托公司进

行土地开发整理，公司作为代建方，按照代建合同施工、验收和决算工程款。晋江市财政局按照土地开发完工进度向公司拨付资金，并予以晋江市财政局评审中心评审后的实际投入成本的 8%~15%作为项目开发收益，并主要以全额法确认主营业务收入。此外，2018 年公司新启动的高铁片区项目，根据晋江高铁新城、晋江市高铁新区项目建设指挥部和晋江市国土资源局签订的三方协议，公司负责高铁片区项目的建设及资金筹措，按第三方机构审定的项目实际投资的 8%代建服务费确认收入，项目建设成本暂不确认及结转，预计待收到晋江市国土资源局支付的项目工程结算款后直接冲抵项目建设成本，该部分项目收入确认方式为净额法。近年公司土地开发整理项目陆续进入回款期，但由于不同年份确认收入的项目结算方式的差异，收入确认及毛利率波动较大；其中跟踪期内，相关项目采用净额法确认收入，致公司土地整理板块业务毛利率为 100%。

截至 2022 年末，公司已完工土地开发项目主要有陈埭镇第二工业区工程、青阳组团、梅岭组团和池店南组团，上述项目已投资 76.49 亿元，拟回款金额 82.79 亿元，实际已收到回购款 71.39 亿元，其中 2022 年回款 1.79 亿元。

截至 2022 年末，公司主要在建土地开发整理项目总投资 195.21 亿元，已投资 172.72 亿元，拟回款金额 190.07 亿元，已实际回款金额 27.27 亿元。同期末，公司暂无拟建土地开发整理项目。总体来看，随着公司土地开发业务进入项目回款期，公司资金平衡情况有所改善，但公司主要项目结算及回款进度滞后，后续公司土地开发业务资金回款情况值得关注。

表 4：截至 2022 年末公司主要在建土地开发整理项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	拟回款周期	总投资	已投资金额	拟回款金额	已回购金额
已完工尚未竣工结算：						
紫帽片区项目	2013-2019	2020-2023	47.00	45.26	48.88	10.95
梅庭片区项目	2015-2019	2020-2023	31.20	30.70	34.73	7.30
罗裳片区项目	2016-2019	2020-2023	39.06	36.17	41.02	9.02
小计	--	--	117.26	112.13	124.63	27.27
主要在建项目：						
高铁片区项目	2018-2023	2024-2034	51.09	39.22	42.36	--
科创新区	2019-2024	2025-2035	26.86	21.37	23.08	--
小计	--	--	77.95	60.59	65.44	--
合计	--	--	195.21	172.72	190.07	27.27

注：1、上述项目除“高铁片区项目”外的主体工程已完工，但由于项目尚未完成竣工验收手续，故仍列示为在建项目；2、本表中的“回款期间”为预估情况，发行人实际回款受财政拨款影响。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

保障房建设

保障房业务方面，主要由子公司晋江房建和新佳园承接，负责晋江市范围内的保障性住房项目建设。2013 年以前的保障房建设业务模式为政府回购模式，2013 年以后以委托代建模式为主，部分项目通过自营模式开展，相关项目建设土地均系公司通过公开招拍挂方式取得。

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

身财力情况向公司分期支付结算款。委托代建模式下，公司与晋江市财政局签订《工程项目代建合同》，约定公司享有实际投入成本加成 8%~15% 的收益。实际操作中，公司该业务模式下项目建设资金来源、收入确认和成本结转、项目回款方式、账务处理等方面均与政府回购模式相同。如上所述，公司保障房项目结算受到晋江市当年财力情况和预算安排影响，近年来确认收入规模有所波动；且受外部不利因素影响，整体施工投资进度有所放缓。

截至 2022 年末，公司主要已完工金融区二期及陈村普照、人工湖及其周边安置区、象山、梅庭片区等保障房项目共 21 个，已投资额 271.93 亿元，实际已回款金额 204.59 亿元，其中 2022 年回款 16.14 亿元。

截至 2022 年末，公司主要在建晋江市永和镇西堡新苑项目和晋江市高铁新区 18 号地块山仔安置小区等 2 个保障房项目，规划总投资净额 30.30 亿元，已投资金额 15.53 亿元。同期末，公司拟通过自营模式开展本次债项募投项目科创新区安置房 A 区、B 区、D 区和 EFG 区项目，拟定总投资金额 23.36 亿元，资金来源主要系自筹、企业债券及银行贷款，未来拟通过房产销售和商业、车位等其他配套收益等方式实现资金平衡。总体来看，公司保障房项目虽然前期垫资情况严重，但目前多已进入项目回款期，未来预计可获得较多资金回流，后续公司保障房业务回款情况值得关注。

城市和公路基础设施建设

其他基础设施建设业务方面，公司基础设施建设业务分为城市基础设施建设业务和公路基础设施建设两个部分，其中城市基础设施建设主要由公司本部及子公司晋江市政运营，公路基础设施建设主要由子公司晋江路桥负责。

公司城市基础设施业务主要包括晋江市内城市配套基础设施建设和路灯养护等。业务模式方面，2013 年以前公司承揽业务以 BT 模式为主，后采用委托代建模式，均按照成本加成确认收入，委托方均为晋江市财政局。在回购模式下，公司承做的城市基础设施建设项目按照与晋江市财政局签订的《投资建设与转让回购协议》，自行筹措项目建设所需资金，项目建设完成后由政府进行回购，回购主体所支付的回购金额包含项目建设实际发生成本，以及成本的 8%~15% 作为公司的投资回报。项目回购款的支付期限计划为 3 年期，自项目竣工验收之日起算，具体支付期限与金额计划为：第一期（自竣工之日算起 12 个月内），计划支付回购价款总额的 60%；第二期（自项目竣工验收之日起 18 个月内），计划支付回购价款总额的 20%；第三期（延期项目竣工验收之日起 35 个月内），计划支付回购价款总额的 20%，实际过程中回款期限较理论期限有所延长。代建模式下，公司与晋江市财政局签订《工程项目代建合同》，项目价款由公司先行支付，结算方面分为两种类型，一是由结算方在项目竣工验收之后拨付代建管理费和工程价款，代建管理费按照工程项目价款加成 8%~15% 进行结算，此种情况下工程价款和代建管理费的支付一般采取分期支付方式；二是结算方每年按照项目建设进度（完工百分比）拨付代建管理费和工程价款，代建管理费按照工程项目本年结算的工程价款的 8%~15% 计提，在工程竣工后根据评审结果据实调整代建管理费。近年来公司城市基础设施建设、公路基础设施建设业务收入及毛利率亦呈现波动态势。

城市基础设施建设项目方面，截至 2022 年末，公司主要已完成世纪大道南拓、泉州南迎宾大道

（晋江段）、双龙路东拓二期等 12 个项目，以回购模式为主，已投资额为 107.39 亿元，拟回款金额 103.06 亿元，已回款金额 59.28 亿元，其中 2022 年回款 10.10 亿元。

主要在建城市基础设施建设项目方面，截至 2022 年末，公司主要在建池店南片区市政配套、紫帽片区市政道路和中央景观道及配套支路等 3 个基础设施建设项目，总投资金额 17.19 亿元，已投资金额 12.31 亿元。同期末，公司主要拟建项目为科创新区基础设施项目，该项目为智能产业园周边规划的配套道路 21 条，另外计划在支路设置 600 个划线停车位。该项目计划采用代建模式，计划总投资额 26.20 亿元，其中 2023 年计划投资 12.20 亿元，项目预计总回款金额 28.82 亿元。

表 5：截至 2022 年末公司主要在建城市基础设施建设项目情况（亿元）

项目名称	建设周期	总投资额	已投资金额	已回款金额	建设模式
池店南片区市政配套	2012-2023	6.97	6.77	2.57	政府回购
紫帽片区市政道路	2015-2025	8.92	4.25	—	政府回购
中央景观道及配套支路	2012-2025	1.30	1.29	—	政府回购
合计		17.19	12.31	2.57	

注：上述项目总投资额为项目立项时的预估总投资额。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还承担晋江市除晋江市经济开发区以外的公路基础设施建设，业务模式主要为政府回购和委托代建，与城市基础设施建设业务模式下项目建设资金来源、收入确认和成本结转及项目回款方式等方面相同。

近年公司主要已完工快速通道东石连接线、沈海高速机场连接线和福厦铁路晋江站快速疏解公路及其配套工程等 9 个项目，其中采用代建模式的项目共 5 个，其余采用回购模式；上述项目总投资金额 114.16 亿元，已回款金额 81.58 亿元，其中 2022 年回款 7.72 亿元。

截至 2022 年末，公司主要在建公路基础设施项目包括二重环湾快速路和东部快速通道一期项目，上述 2 个项目均采用代建模式，总投资金额合计 65.10 亿元，截至 2022 年末已投资 35.58 亿元。同期末，公司无重大拟建交通基础设施建设项目。

房地产开发

此外，配合基础设施建设，公司自主开发部分土地，近年新增房地产开发业务。公司房地产开发业务主要由新佳园下属子公司滨江商务、福建兆佳建设有限公司、晋江兆瑞建设有限公司实际运营。公司房地产开发业务尚处于发展初期，尚未确认收入。

截至 2022 年末，公司主要在、拟建 P2019-26 号地块（菁华·右文府）、P2018-32 新塘地块（翰文府项目）、翰墨学苑和 P2019-14 号地块（菁华·弘文府）等 4 个房地产开发项目，上述项目均已完成拍地，土地出让金合计 11.93 亿元；建设期间集中于 2023~2025 年，尚待投资金额 19.33 亿元，面临一定的投资支出压力；且公司首次介入住宅地产开发领域，后续销售回款情况值得关注。

表 6：截至 2022 年末公司主要在建及拟建房地产开发项目情况（亿元）

项目名称	项目状态	建设周期	总投资额	已投资金额	其中：土地	预售回款金额
P2019-26 号地块（菁华·右文府）	在建	2022-2025	10.50	4.32	4.01	—
P2018-32 新塘地块（翰文府项目）	在建	2022-2025	6.49	2.60	2.42	—

翰墨学苑	在建	2019-2022	9.44	6.70	3.50	8.39
P2019-14 号地块（菁华·弘文府）	拟建	2023-2025	5.07	2.16	2.00	—
合计	—	—	31.50	15.78	11.93	8.39

注：1、上述项目总投资额为项目立项时的预估总投资额；2、由于外部不利因素，部分项目建设周期实际有所延后。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

贸易业务板块

跟踪期内，公司贸易规模维持稳定，仍为主营业务收入的重要来源，毛利率水平低位运行；公司贸易业务上下游集中度高、账期存在错配，资金回收风险需关注。

公司贸易业务由新佳园下属福建兆佳贸易有限公司（以下简称“兆佳建材”）运营，兆佳建材成立于 2019 年 11 月。2020 年起公司贸易业务实现较快发展，业务收入稳定在 25~30 亿元；但板块毛利率较低，对盈利贡献有限。跟踪期内，公司贸易业务收入及毛利率水平同比维持稳定。

跟踪期内，兆佳建材业务模式未发生变化，仍采用“以销定购”模式，在下游客户确定好采购需求的情况下，再通过自身及集团丰富的客户资源寻找匹配的供应商，兆佳建材接到下游客户订单之后一般会收取一定比例的保证金（通常为 10%）。贸易业务主要包括大宗商品贸易业务和工程材料供应业务。大宗商品贸易代理采购的品种主要是煤炭、钢材、化工、木材等，下游客户为锁定后期货源，向兆佳建材询价，兆佳建材整合市场需求后向上游分销商询价，在锁定贸易利润的情况下，同时上下游签订购销合同。工程材料供应业务方面，兆佳建材参与下游施工单位项目投标，投标成功后成为其工程材料供应商，按照工程需要向上游建材供应商采购相应工程材料供给相应施工项目。

上下游集中度方面，跟踪期内，公司前五大供应商采购额、前五大客户销售额的总采购额、销售额占比均超过 60%，公司上下游集中度较高。

与上游供应商结算方面，煤炭、化工、木材和钢材等供应商一般要求兆佳建材全额支付货款，其中钢材当天运抵物资。与下游客户回款结算方面，依兆佳建材业务销售的品种不同，回款周期有所差异，其中煤炭业务平均账期在 20 天；木材、钢材和化工材料业务平均账期在 30~60 天。公司贸易业务上下游结算周期不匹配，随着贸易业务规模大幅增长，流动资金缺口将有所扩大，且公司部分下游企业受到外部不利因素影响存在部分逾期，需关注贸易业务资金回款情况。

表 7：2022 年公司贸易业务前五大供应商及客户情况（万元、%）

供应商名称（2022 年前五大）	产品类别	当期采购金额	占总采购的比重
天津兴远恒达金属制品有限公司	带钢	86,275.05	29.72
宁波豫协物产有限公司	辐射松原木	47,650.42	16.41
江苏岭航木材贸易有限公司	辐射松原木	27,401.96	9.44
华安荣益矿业有限公司	锆中矿、锆英砂	14,715.13	5.07
上海中鸿燃料有限公司	辐射松原木	13,731.38	4.73
合计		189,773.94	65.37
下游客户（2022 年前五大）	产品类别	当期销售金额	销售金额占比
中国林产品集团有限公司	辐射松原木	80,489.12	27.34
天津市惠通物产有限公司	带钢	80,342.05	27.29
江苏新民洲港务有限公司	辐射松原木	52,697.25	17.9
中国核工业二四建设有限公司	钢材、混凝土等建材	22,314.89	7.58
漳州高新区龙江禹泽供应链管理合伙企业（有限合伙）	锆中矿、锆英砂	21,614.23	7.34
合计		257,457.54	87.45

注：上述系业务部门统计数据，和财务口径可能存在差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

其他城市服务业务

公司经营安保人防、物业经营等各类城市服务业务，对公司营业收入形成良好补充；跟踪期内，公司其他城市服务业务板块收入及毛利率基本维持稳定；未来随着公司经营范围的不断拓宽，公司其他业务收入预计不断增长，业务多元化水平和抗风险能力不断提升。

公司其他业务主要包括安保人防和物业经营等，其中安保人防业务具备区域专营优势，近年收入规模稳步增长；物业经营主要系安置房剩余房源处置收入，随着当年处置情况的变化收入呈现波动态势。

2018 年 9 月，晋江市财政局将持有的福建省晋江市创和保安服务有限公司（以下简称“保安公司”）100%股权无偿划入子公司新佳园，公司当年新增安保业务。保安公司系晋江市唯一一家国有安保企业，也是晋江市规模最大的安保企业，保安公司为福建省安全技术防范行业协会理事单位，泉州市保安协会第四届理事会理事单位，被福建省公安厅安全技术防范管理办公室和福建省安全技术防范行业协会联合授予“福建省安防行业品牌企业”，公司业务范围包括人防业务，押运业务和监控工程业务。2022 年，公司安保业务实现营业收入 2.31 亿元，同比保持稳定。

公司人防业务根据服务期限可具体分为长期派驻服务和临时执勤业务。长期派驻服务主要通过子公司创和保安直接与客户签订保安服务合同，根据每个客户不同的需求制定安保计划并派驻保安人员进行服务，主要客户包括政府单位、学校、国有企业、民营企业以及风景区等。除长期派驻服务外，近年来随着晋江市承办大型赛事数量逐渐增多，人防业务模式下开展临时执勤业务，此类业务服务周期通常与赛事周期一致；公司押运业务主要系为各类银行、金融机构等提供武装押运。押运涉及枪支弹药的使用和管理，由公安机关派驻相关人员进行直接监管；公司监控工程业务主要系为有监控安全需求的政府、企业、公司提供监控设备安装、维护等业务。

物业经营业务主要由公司下属子公司新佳园负责，业务收入来源于新佳园处置剩余安置房房源所得，房源主要系晋江新佳园从晋江城投控股子公司晋江房建购买分配安置户后的剩余安置房源，购买价款为晋江房建的建设成本价。2022 年，公司实现物业经营收入 2.85 亿元，由于剩余安置房去化加速而同比有所提升；公司近年业务收入受剩余安置房销售进展情况有所波动，需关注公司后续剩余安置房处置情况。

此外，公司经营物业管理服务、车辆检测服务、停车服务和物业租赁等其他业务，近年业务范围不断拓宽，业务多元化水平和抗风险能力不断提升。

财务风险

中诚信国际认为，受益于政府在资金注入、资产划转、财政补贴等方面的支持及未分配利润的积累，跟踪期内公司资本实力大幅增强；受业务扩张的影响，公司债务规模增长较快，目前财务杠杆水平偏高，资本结构有待优化；同时经营获现能力较差，EBITDA 及经营活动净现金无法对债务利息形成有效覆盖，需关注公司短期偿债安排。

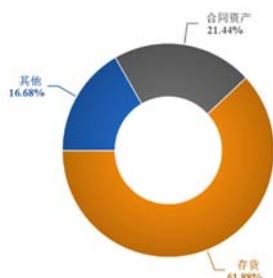
资本实力与结构

跟踪期内，持续获得的政府支持提升了公司的资本实力，加之杠杆效应下项目的持续投入，公司资产规模维持较快增长趋势，在晋江市平台中占据重要比重；但公司资产收益性一般、流动性不足，且近年资产的增长主要依赖债务增长，财务杠杆率处于偏高水平，资本结构仍有待优化。

作为晋江市重要的城市开发和城市建设主体，公司在推进晋江市城市化进程、孕育当地经济增长和产业发展环境中发挥重要作用，2022 年公司持续获得政府在项目资金投入和财政补贴等方面的支持，资产规模保持快速增长态势，2022 年同比增速达 15.91%。

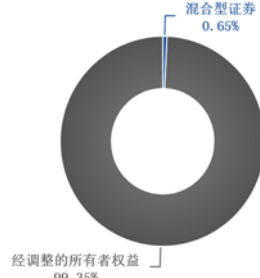
公司目前形成了以土地开发整理，道路、保障房及其他各类配套基础设施建设等各类城市建设和园区开发业务为主，以贸易业务和其他多元城市服务业务为辅的业务格局，资产构成主要为货币资金及上述业务形成的存货、合同资产、应收类款项及在建工程、其他非流动资产，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重逾 90%，预计公司将维持该业务布局下的资产结构相对稳定。其中，公司保有一定规模的货币资金及等价物用于经营周转及债务偿付，受限规模较小。公司基建项目投入形成的存货、合同资产和其他非流动资产占公司总资产的比重约为 85%，由于项目建设及结算周期偏慢，形成了大量的资金沉淀，负面影响资产流动性；跟踪期内，上述资产科目余额持续增长，截至 2022 年末同比增长 14.22%至 1,036.36 亿元。同时，公司具备一定规模的投资性房地产和保障房剩余房源，可以贡献一定的收益，但上述资产的总资产规模占比有限，公司资产收益性一般；整体来看，公司资产质量较差。

图 1：截至 2022 年末公司资产分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

图 2：截至 2022 年末公司权益分布情况



资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

跟踪期内，受益于政府在项目资本金注入、资产划转和财政补贴等方面的支持³，公司资本公积大幅增加，加之未分配利润不断积累，带动公司资本实力大幅提升。预计未来随着公司对城市基建项目的持续投入、资金缺口的扩大，政府将持续向公司拨付资金并予以一定的资本支持，公司所有者权益将进一步增厚，资本实力将继续保持增长态势。

近年来，随着公司城市基建项目的持续大额投入，公司代垫资金持续增加，带动公司杠杆比率持续提升。总体来看，近年来公司资产负债率和总资本化比率均突破 60%，其中资产负债率超过 65%，公司杠杆比率整体处于偏高水平。而随着项目建设的持续推进，未来公司投资资金缺口仍将对外部融资形成一定依赖，公司净债务预计将继续增长，财务杠杆水平预计短期易升难降。

³ 根据公司审计报告披露，2022 年，根据晋财指标(2022)678 号、晋财指标(2022)979 号、晋财指标(2021)925 号、晋财指标(2022)385 号文件，晋江市财政局合计向公司进行资金注入及资产划入 43.84 亿元，增加公司资本公积 43.84 亿元；此外，根据《晋江市人民政府关于福建省晋江市城镇建设综合开发公司改制实施方案的批复》（晋政文（2021）211 号）和《晋江市人民政府关于福建省人力资本有限公司等 29 家企业国有控股划转事项的批复》（晋政文（2022）125 号），公司接受福建晋江拓造城镇建设综合开发有限公司 100%股权、晋江市围头湾开发建设有限公司 100%股权的无偿划拨，合计增加资本公积 1.66 亿元。截至本报告出具日，公司暂未提供上述晋财指标(2022)678 号、晋财指标(2022)979 号、晋财指标(2021)925 号、晋财指标(2022)385 号文件。

表 8：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022
总资产	936.78	1,041.54	1,207.29
流动资产占比	91.33	91.49	92.04
经调整的所有者权益合计	325.83	351.16	405.27
资产负债率	65.22	65.80	65.77
总资本化比率	60.05	60.72	60.96

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

现金流分析

跟踪期内，公司收现比水平有所提升，由于基建项目投入的持续增加、年度经营活动净现金流持续为负，经营发展对外部融资存在较强依赖性，需持续关注公司再融资能力及融资环境、融资监管政策变化情况。

受益于公司贸易业务的扩张和多元化业务的发展及保障房项目回款的增加，跟踪期内公司收现比水平有所提升，但受到公司主要在开展的城市基建业务投入较大、业务整体回款及收益滞后的业务特征，跟踪期内公司年度经营活动现金流仍呈大幅净流出状态，公司经营活动获现情况总体表现较差。

公司将对部分自营性城市基础设施建设项目和自持物业的投资支出列入投资性活动现金流核算；随着上述项目的持续投入，跟踪期内公司投资活动现金流呈现净流出状态，根据其自身发展计划，预计公司未来两三年内投资活动现金流仍将保持这一态势。

如前所述，公司经营和投资活动逐年形成资金缺口，加之债务偿还金额的增长，进一步加剧了公司对外部融资的需求。公司主要依赖于政府拨款、银行借款、债券发行和非标融资来弥补资金缺口，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资环境、融资监管政策变化情况。

表 9：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022
经营活动产生的现金流量净额	-53.29	-45.08	-81.07
投资活动产生的现金流量净额	-13.48	-1.32	-9.83
筹资活动产生的现金流量净额	59.04	41.22	94.72
现金及现金等价物净增加额	-7.73	-5.19	3.82
现金及现金等价物期末余额	20.57	15.38	19.20
收现比	0.90	1.32	1.58

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

偿债能力

跟踪期内，公司债务规模维持较快增长态势，公司整体债务负担相对较重；以长期债务为主的债务结构与其业务特征相匹配，但短期债务仍占据较高比重；EBITDA 及经营活动净现金无法对债务利息形成有效覆盖，需关注公司短期偿债安排。

随着经营业务的持续发展、项目投资支出的逐年增长，公司外部债务融资需求不断推升，跟踪期内，公司债务规模维持较快增长态势，2022 年末债务的同比增长约 17%。公司债务以银行借款、债券发行和非标融资为主，融资类型和渠道较为多元化，其中银行借款多为保证及信用贷款，非

标占比较高、约为 25%。公司债务结构以长期为主，与其业务特征相匹配，但短期债务仍占据较高比重，规模持续上升；且公司近年到期债务本金金额规模均超百亿元，公司面临较大的短期偿债压力。

表 10：截至 2022 年末公司主要有息债务到期分布情况（亿元）

项目	类型	金额	1 年以内	1 年以上（不含 1 年）
银行借款	担保、信用、抵押等	138.91	36.43	102.48
债券融资	MTN、PPN、SCP 等	321.54	95.70	225.84
非标融资	融资租赁、信托、保债等	165.78	55.74	110.04
其他	应付票据等	6.46	6.46	0.00
合计		632.69	194.33	438.35

注：1、公司不对外披露融资成本情况；2、公司未提供近年债务到期的明细分布情况，如根据公司提供的有息债务余额表，按照协议到期日、不考虑提前回售和分步还本，2023~2025 年、2026 年及之后，公司到期债务本金金额分别为 163.13 亿元、133.44 亿元、132.70 亿元和 178.87 亿元，实际考虑真实回售和分步还本的到期债务偿还节奏应有所前置。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额构成，由于债务规模较大，无法对公司债务利息形成覆盖；此外，公司年度经营活动净现金流持续为负，亦无法覆盖公司债务利息，需持续关注公司短期偿债安排和再融资情况。

表 11：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

项目	2020	2021	2022
总债务	489.83	542.81	632.69
短期债务占比	23.69	34.66	30.72
EBITDA	8.04	6.09	6.97
EBITDA 利息覆盖倍数	0.30	0.18	0.22
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.96	-1.34	-2.57

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

其他事项

受限情况方面，公司受限资产规模较小，截至 2022 年末，公司受限资产占当期末总资产的 1.13%，资产仍存在一定的抵质押融资空间。或有负债方面，公司无重大未决涉诉情况；截至 2022 年末，公司对外担保余额 60.13 亿元，占同期末净资产的比例为 14.55%，担保对象均为晋江市平台及下属子公司，或有风险较为可控。

表 12：截至 2022 年末公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保余额
1	福建省晋江文旅集团有限公司	国企	13.29
2	福建省晋江产业发展投资集团有限公司	国企	10.21
3	晋江市梧林古村落保护开发建设有限公司	国企	8.75
4	福建晋江鞋纺城有限责任公司	国企	8.40
5	晋江市紫帽山开发建设有限公司	国企	7.10
6	福建省晋融投资控股有限公司	国企	4.44
7	晋江市益农投资发展有限公司	国企	3.00
8	福建省晋江水务集团有限公司	国企	2.98
9	晋江经济开发区安海园开发建设有限公司	国企	1.39
10	晋江五店市开发建设有限公司	国企	0.58
	合计	-	60.13

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业历史违约记录情况表》及企业征信报告，截至 2023 年 4 月，公司本部近三年一期未发生违约事件，也不存在三年以前发生且当前未结清的违约事件。

假设与预测⁴

假设

——2023 年，公司继续作为晋江市重要的城市开发和城市建设主体，有偿划拨部分子公司股权至福建省五建建设集团有限公司，合并范围无其他重大变化，全年依托自身融资及政府资金投入进行城市基建项目的开发建设。

——2023 年，公司收入结构保持稳定，城市开发、贸易及其他多元城市服务业务板块均按预算计划推进，整体盈利水平较历史平均水平保持稳定。

——2023 年，公司项目投资规模为 100~150 亿元，股权类投资规模为 0~5 亿元。

——2023 年公司债务规模持续增加，2023 年新增权益类融资 30~80 亿元、债务类融资 50~100 亿元。此外，公司每年获得约 30~80 亿元的政府回款滚动进行项目投资。

预测

表 13：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	60.72	60.96	55.70~68.80
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.18	0.22	0.14~0.26

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

调整项

中诚信国际通常从流动性、ESG、特殊事项等方面对前述评估的基础信用等级评估进行修正，并认为上述因素对公司基础信用评估等级无影响。

流动性评估

中诚信国际认为，公司流动性较弱，流动性来源对未来一年流动性需求覆盖不足。

2022 年末公司可动用账面资金为 19.20 亿元，可为公司日常经营及债务偿还提供直接资金来源。截至 2022 年末，公司金融机构授信总额为 477.35 亿元，尚未使用授信额度为 180.70 亿元，备用流动性尚可。此外，作为重要的城市建设和城市开发主体，公司在晋江市城投体系中占据重要地位，可持续获得政府的资金支持；而且得益于公司在金融市场良好的认可度，近年来在债券市场表现较为活跃，截至 2022 年末在手批文（不含 PPN）约 50 亿元，其股东晋江建投在手批文约 25 亿元；得益于晋江市区域债务率的降低及融资环境的改善，预计公司未来的再融资渠道将获得修复，但仍需持续关注相关政策及融资环境对公司再融资能力的影响。

公司流动性需求主要来自于项目建设及债务的还本付息。根据公司定位和城市规划，公司投资支

⁴ 中诚信国际对发行人的预测性信息是中诚信国际对发行人信用状况进行分析的考量因素之一。在该项预测性信息作出时，中诚信国际考虑了与发行人相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的其他事项和假设因素，该等事项和假设因素可能对预测性信息造成影响，因此，前述的预测性信息与发行人的未来实际经营情况可能存在差异。

出主要集中于晋江市各类城市基建项目建设投入，各类项目资金需求预估为 100~150 亿元。同时，截至 2022 年末，公司未来一年的到期债务约 194 亿元（其中预计将通过借新还旧及控股股东发行债券用于公司偿付债务等手段偿还的债券融资约 96 亿元），此外 2022 年公司利息支出为 31.55 亿元，预计 2023 年的利息支出稳中有增。综上所述，公司流动性较弱，流动性来源对未来一年流动性需求覆盖不足。

ESG 分析⁵

中诚信国际认为，公司注重可持续发展和安全管理，并积极履行企业社会责任，治理结构和运行、战略规划等方面有待提升。

环境方面，截止目前，公司在环境管理、资源管理、可持续发展、排放物管理、环境争议事件管理等方面表现较好，高于行业平均水平。

社会方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全，人员稳定性较高；近三年未发生一般事故以上的安全生产事故，也未出现产品责任事件。同时，公司在社会争议事件管理、社会贡献方面也表现较好。

治理方面，中诚信国际从信息披露、内控治理、发展战略、高管行为、治理结构和运行等方面综合考察公司治理情况。总体来看，公司治理结构和运行、战略规划等方面有待提升。

外部支持

中诚信国际认为，晋江市政府的支持能力强，主要体现在以下方面：

晋江市作为多项经济指标多年排名福建县域首位的全国百强县，经济发展强劲，而以海峡西岸经济区及闽西南协同发展区、泉厦漳都市圈发展为契机，晋江市发展质量和效益不断提升，为全市经济增长和财政实力的提升提供了有力支撑。同时，近年来固定资产投资及城市建设等推升了晋江市政府的资金需求，政府融资规模稳步上升，2022 年政府性债务规模仍位列泉州市区县首位，显性债务率水平高于国际 100%警戒标准；且区域内融资平台较多，未纳入地方政府直接债务统计的隐性债务较为突出，需关注政府债务叠加隐性债务后可能带来的系统性风险。

同时，晋江市政府对公司的支持意愿较强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性高：公司作为晋江市重要的城市开发和城市建设主体，区域地位突出，与区域内其他同层级平台的职能定位不同、各自分工明确，资产规模在晋江市国资委管理资产中占有重大比重，区域重要性高。
- 2) 与政府的关联度高：公司由晋江市财政局间接控股，根据政府意图承担晋江市范围内的保障房建设，以及除晋江市经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务职能，股权结构和业务开展均与政府具有高度的关联性。
- 3) 过往支持力度大：公司在获得专营性业务、项目建设专项资金拨付、运营补贴等方面有良好记

⁵ 中诚信国际的 ESG 因素评估结果以中诚信绿金科技(北京)有限公司的 ESG 评级结果为基础，结合专业判断得到。

录，政府资金注入和股东发债资金支持对公司资本支出具有重要支撑。2022 年，根据《晋江市人民政府关于福建省晋江市城镇建设综合开发公司改制实施方案的批复》（晋政文（2021）211 号）和《晋江市人民政府关于福建省人力资本有限公司等 29 家企业国有控股划转事项的批复》（晋政文（2022）125 号），公司接受福建晋江拓造城镇建设综合开发有限公司 100% 股权、晋江市围头湾开发建设有限公司 100% 股权的无偿划拨，合计增加资本公积 1.66 亿元。此外，跟踪期内，公司获得政府补助 2.41 亿元，计入其他收益。

表 14：晋江市区域平台比较（2022 年，亿元、%）

名称	大股东及持股比例	职能定位与分工	总资产	净资产	资产负债率	营业总收入	净利润
福建省晋江市建设投资控股集团有限公司	晋江市国有资产运营保障中心持股 100%	主要承担晋江市城市基础设施建设、保障房建设和公共交通建设、交通资产经营等职能	1,265.37	464.94	63.26	65.20	4.35
公司	福建省晋江市建设投资控股集团有限公司持股 100%	主要承担晋江市范围内的保障房建设，以及除晋江市经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理等业务职能	1,207.29	413.25	65.77	64.65	5.04
晋江市城市交通投资有限公司	福建省晋江市建设投资控股集团有限公司持股 100%	晋江市公共交通建设及运营	—	—	—	—	—
福建省晋江新佳园控股有限公司	晋江城投 66.67%	接受委托进行国有资产管理；负责公有房产的经营和管理等	426.02	169.89	60.12	37.63	1.20
晋江市国有资本投资运营有限责任公司	晋江市国有资产运营保障中心 100%	承担晋江市公用事业、房地产开发及贸易等多个领域重点项目投资运营工作	526.61	191.14	63.70	20.65	1.58
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	晋江市国有资本投资运营有限责任公司持股 95%	承担全市战略新兴产业、高新技术产业、能源等项目投资，产业园区开发建设投资	249.36	86.94	65.13	6.71	0.67
福建省晋江水务集团有限公司	晋江市国有资本投资运营有限责任公司持股 100%	承担全市原水供应、二次供水、排水及污水处理、中水利用、生态环境等项目的投资建设和运营	—	—	—	—	—
福建省晋江文旅集团有限公司	晋江市国有资本投资运营有限责任公司持股 100%	对旅游业、体育业、文化艺术业、教育业等投资，会议及展览服务，旅游景区管理等	194.66	71.11	63.47	9.36	0.28
福建晋园发展集团有限责任公司	福建晋江经济开发区管理委员会持股 100%	承担晋江市开发区基础设施建设的职能	—	—	—	—	—
福建省晋江市工业园区开发建设有限公司	福建晋园发展集团有限责任公司 100%	承担晋江市开发区基础设施建设的职能	94.38	57.21	39.39	4.52	1.13

资料来源：公司提供及公开资料，中诚信国际整理

综上，中诚信国际认为，晋江市政府的强支持能力和对公司较强的支持意愿可为公司带来较强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，晋江城投与各可比公司的外部经营环境风险、业务风险和财务风险并无显著差异；当地政府对各公司均具备强支持能力和强或较强的支持意愿，最终主体信用等级处于同一档次。

首先，晋江市与福清市、闽侯县、张家港市行政地位相当，晋江市经济发展水平和财政实力处于各可比区域中的中上水平，虽然各区域综合债务压力和市场融资环境略有差异，但考虑到平台数量后，对当地平台企业的支持能力基本处于相近区间。晋江城投与各可比公司都是本级政府实际控制的重要的城市基础设施建设或国有资产投资及运营主体，当地政府对各公司均具备强或较强的支持意愿。

其次，晋江城投的外部经营环境风险和业务风险与可比对象相比并没有显著差异。基于当地政府对其的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，主业发展突出。

最后，晋江城投的财务风险在同业中处于适中水平。公司资产和权益规模高于比较组平均水平；同时，公司总债务规模及总资本化比率均居于比较组高位，债务负担较重；EBITDA 对利息的覆盖能力不足；公司存有一定银行授信余额，但考虑到公司集中到期债务规模较大，备有流动性仍有待进一步提高，需持续关注公司再融资情况。

表 15：2022 年同行业对比表

	晋江城投	福清国资	闽侯建投	张家港城投
最新主体信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺	AA ⁺
地区	泉州市-晋江市	福州市-福清市	福州市-闽侯县	苏州市-张家港市
GDP（亿元）	3,207.43	1,604.42	1,009.20	3,302.39
GDP 增速（%）	4.0	5.7	4.5	1.3
人均 GDP（万元）	15.48	11.38	9.94	22.87
一般公共预算收入（亿元）	150.88	117.21	99.78	219.07
公共财政平衡率（%）	85.67	82.51	84.86	95.19
政府债务余额（亿元）	368.88	177.99	99.41	213.88
控股股东及持股比例	福建省晋江市建设投资控股集团有限公司 100.00%	福清市财政局 100%	闽侯县国有资产运营管理服务中心 100.00%	张家港市金城投资发展有限公司 100.00%
职能及地位	晋江市重要的基础设施建设及投融资主体，主要从事晋江市范围内的保障房建设，以及除晋江市经济开发区以外的基础设施建设和土地开发整理业务	福清市最最重要的城市基础设施建设投融资主体，承担全市范围内大量城市基础设施建设任务，项目类型包括基础设施、安置房和园区开发等	作为闽侯县国有资本投资运营最主要的载体，负责全县公用事业、基础设施、保障性住房等项目的建设运营	作为张家港市最重要的基础设施投融资主体之一，公司承担提供社会公共服务的职责，业务范围包括土地整理、基础设施建设、安置房和供水等多个板块

核心业务及收入占比*	贸易业务 50.16%、城市基础设施建设 11.49%、保障性住房建设 10.29%、土地开发整理 11.21%、公路基础设施建设 4.31%	基础设施建设 56.97%、安置房业务 43.32%、农产品及食品等贸易收入 17.51%、工程建设业务 13.65%	委托代建 44.05%、水务 11.02%、工程施工 8.66%、安保服务 8.37%、房产出租 5.89%、安置房销售 5.74%、房屋征收 5.12%	项目转让 42.05%、安装、报装及其他 14.96%、自来水管销售 14.5%、土地整理 13.26%、餐饮、服务等 5.68%、安置房代建 4.59%、安置房自建 2.06%、租赁 1.86%、物管 1.03%
总资产（亿元）	1,207.29	525.63	335.23	643.19
所有者权益合计（亿元）	413.25	209.80	140.50	212.78
总债务（亿元）*	542.81	40.12	31.54	322.80
总资本化比率（%）*	60.16	17.02	19.15	61.21
营业总收入（亿元）	64.65	56.08	7.46	20.94
净利润（亿元）	5.04	2.85	1.03	1.86
EBITDA（亿元）*	6.09	2.86	2.51	8.31
EBITDA 利息覆盖倍数（X）*	0.18	1.48	9.39	0.52
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-81.07	-13.83	-21.24	3.72
可用授信余额（亿元）	180.70	24.33	19.22	44.51
债券融资余额（亿元）	209.78	18.50	38.00	113.40

注：1、由于部分可比企业暂未披露相关数据，上表中各企业带*指标（核心业务及收入占比、总债务、EBITDA、EBITDA 利息覆盖倍数）均使用 2021 年未经调整权益及非经常损益的数值进行比较；2、福清国资可用授信余额为截至 2022 年 9 月末数据，闽侯建投和张家港城投为 2022 年 3 月末数据；3、债券融资余额为截至 2022 年末上述企业本部公开市场存续境内信用债券本金余额。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

偿债保障措施

中证信用增进为“16 晋江城投债/PR16 晋城”提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

中证信用增进成立于 2015 年 5 月 27 日，经证监会同意，由安信证券股份有限公司、中国人保资产管理有限公司、前海金融控股有限公司、东方财富信息股份有限公司等共计 20 家股东共同出资设立，初始注册资本 33.00 亿元，均为货币出资。后经多次增资及股权变更，截至 2022 年末中证信用增进注册资本为 45.86 元，股东中证券公司占比较高，其中第一大股东为东吴证券，持股比例为 4.91%。中证信用增进股权结构分散，无控股股东和实际控制人。

中证信用增进经历了多年的发展，业务规模稳步增长的同时，业务种类也在持续丰富和创新。中证信用增进围绕全信用价值链的业务布局，形成了担保、信用风险管理和信用资产交易管理服务三大业务板块，数据和科技手段明显提升，逐步形成了具有自身特色的业务体系。担保业务是中证信用增进核心业务之一，根据业务类型的划分，担保品种可分为债券类担保、金融产品类担保和借款类担保。截至 2022 年末，中证信用增进总资产为 146.85 亿元，所有者权益为 97.63 亿元，净利润为 7.12 亿元。

中证信用增进作为证监会同意设立的服务资本市场的专业化担保机构，积极推动资本市场风险分散分担机制和信用风险体系建设，同时及时向中国银保监会和深圳市地方金融监督管理局汇报业

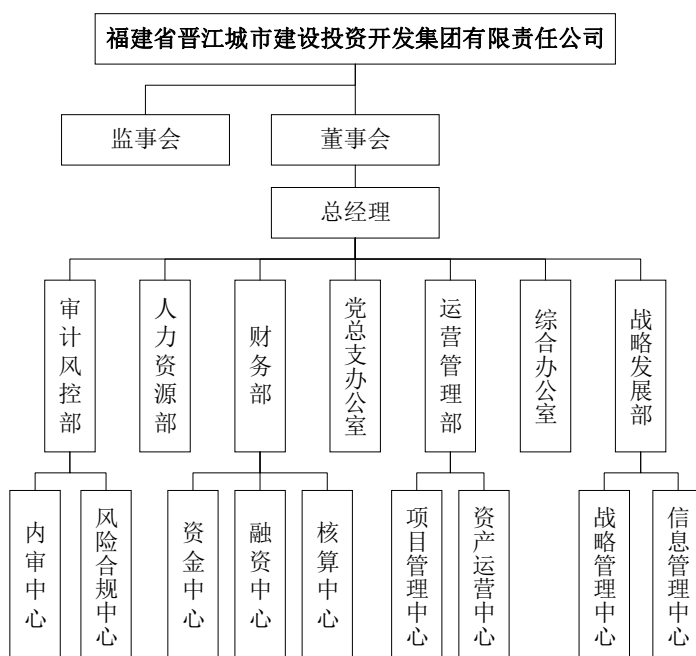
务开展情况及开展过程中的相关经验。考虑到中证信用增进所承担的推动资本市场发展的重要使命，中诚信国际认为相关政府部门有很强的意愿在有需要时为中证信用增进提供支持。

综上，中诚信国际维持中证信用增进股份有限公司的主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；中证信用增进提供的全额无条件不可撤销的连带责任保证担保为“16 晋江城投债/PR16 晋城”的偿还提供了强有力的保障。

评级结论

综上所述，中诚信国际维持福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司主体信用等级为 **AA⁺**，评级展望为稳定；维持“16 晋江城投债/PR16 晋城”的债项信用等级为 **AAA**；维持“19 晋江城投 MTN001”、“19 晋江城投 MTN006”、“21 晋江城投 MTN001”、“21 晋江城投 MTN002”的债项信用等级为 **AA⁺**。

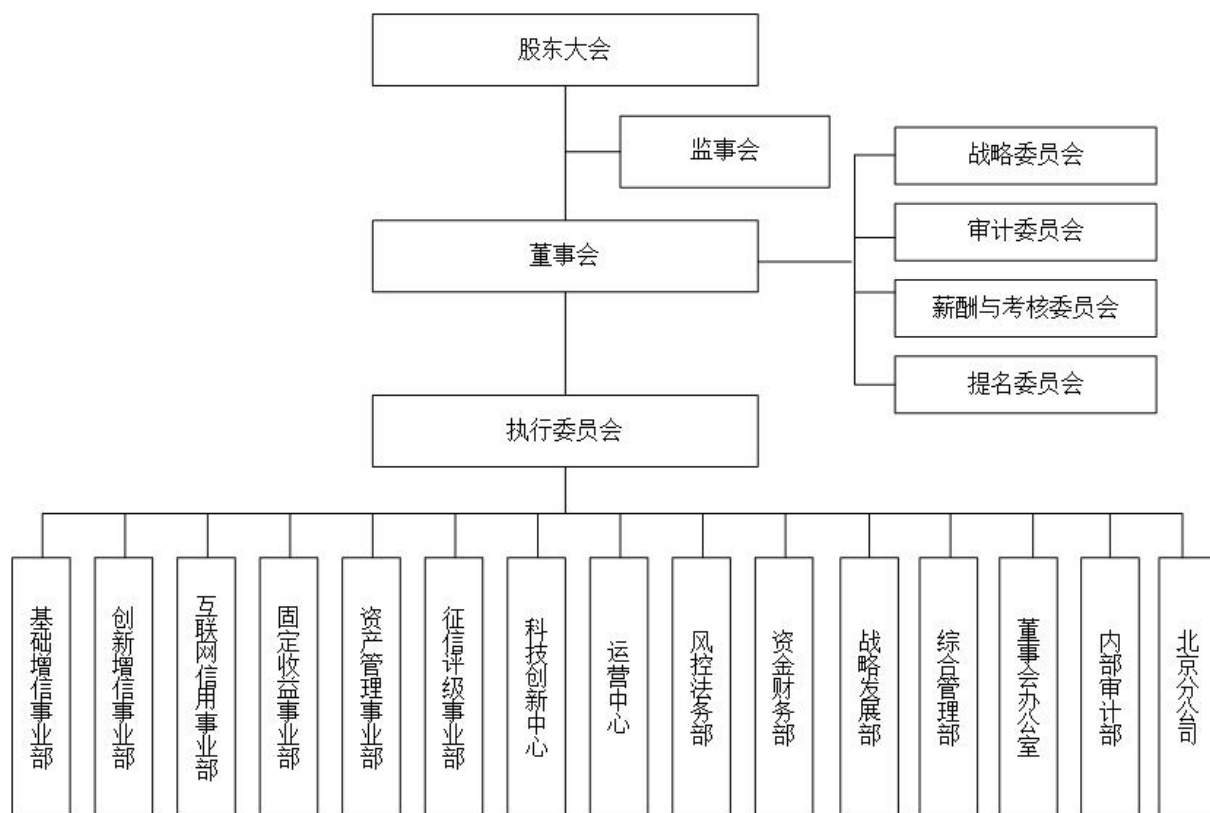
附一：福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司股权结构图及组织结构图（截至 2022 年末）



资料来源：公司提供

附二：中证信用增进股份有限公司股权结构图和组织结构图（截至 2022 年末）

序号	股东名称	持股数（万股）	持股比例（%）
1	东吴证券股份有限公司	22,500.00	4.91
2	深圳市新沄资本投资企业（有限合伙）	22,280.00	4.86
3	安信证券股份有限公司	20,000.00	4.36
4	东方证券股份有限公司	20,000.00	4.36
5	光大证券股份有限公司	20,000.00	4.36
6	广发证券股份有限公司	20,000.00	4.36
7	国泰君安证券股份有限公司	20,000.00	4.36
8	国元证券股份有限公司	20,000.00	4.36
9	中泰证券股份有限公司	20,000.00	4.36
10	中国人保资产管理有限公司	20,000.00	4.36
11	中国人民保险集团股份有限公司	20,000.00	4.36
12	中国太平洋人寿保险股份有限公司	20,000.00	4.36
13	前海金融控股有限公司	20,000.00	4.36
14	佛山市顺德区新碧贸易有限公司	20,000.00	4.36
15	深圳市天图创业投资有限公司	20,000.00	4.36
16	珠海横琴中科白云中证股权	20,000.00	4.36
17	深圳市沄禾资本投资企业（有限合伙）	16,720.00	3.65
18	嘉兴华懂投资合伙企业（有限合伙）	16,000.00	3.49
19	兴业证券股份有限公司	10,000.00	2.18
20	恒生电子股份有限公司	10,000.00	2.18
21	浙江永强集团股份有限公司	10,000.00	2.18
22	深圳天图兴鹏大消费产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	8,000.00	1.74
23	深圳市帕拉丁一期股权投资合伙企业（有限合伙）	8,000.00	1.74
24	鸿博股份有限公司	6,500.00	1.42
25	珠海横琴零壹沃土九号投资合伙企业（有限合伙）	6,000.00	1.31
26	国信证券股份有限公司	5,000.00	1.09
27	海通证券股份有限公司	5,000.00	1.09
28	海城市平海投资合伙企业（有限合伙）	5,000.00	1.09
29	东方财富信息股份有限公司	5,000.00	1.09
30	北京万通新发展集团股份有限公司	5,000.00	1.09
31	深圳市普路通供应链管理股份有限公司	5,000.00	1.09
32	深圳市承信管理咨询合伙企业	4,098.00	0.89
33	深圳金领域全球生物科技合伙企业	4,000.00	0.87
34	北京康乐安投资管理中心（有限合伙）	3,500.00	0.76
35	深圳市君达瑞投资合伙企业（有限合伙）	1,000.00	0.22
合计		458,598.00	100.00



资料来源：中证信用增进，中诚信国际整理

附三：福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司财务数据及主要指标（合并口径）

财务数据（单位：万元）	2020	2021	2022
货币资金	243,901.66	171,302.80	206,630.27
非受限货币资金	205,688.81	149,026.58	192,041.73
应收账款	391,539.13	252,072.68	288,194.57
其他应收款	215,599.82	171,396.55	235,444.61
存货	7,623,710.07	6,332,099.68	7,470,854.97
长期投资	127,585.02	134,227.97	131,437.80
在建工程	263,235.78	309,873.78	336,343.51
无形资产	503.21	551.82	12,543.45
资产总计	9,367,769.88	10,415,426.92	12,072,911.07
其他应付款	826,985.99	805,385.85	722,764.96
短期债务	1,160,577.93	1,881,137.99	1,943,327.29
长期债务	3,737,735.91	3,546,954.09	4,383,525.69
总债务	4,898,313.84	5,428,092.09	6,326,852.98
负债合计	6,109,497.61	6,853,788.75	7,940,361.10
利息支出	271,326.57	335,252.09	315,544.03
经调整的所有者权益合计	3,258,272.27	3,511,638.17	4,052,679.98
营业总收入	573,560.71	595,015.53	646,506.70
经营性业务利润	68,205.64	48,750.58	58,544.84
其他收益	921.88	21,249.79	24,113.13
投资收益	248.15	640.64	198.44
营业外收入	429.21	274.69	253.32
净利润	53,926.12	45,609.23	50,419.12
EBIT	79,301.21	59,927.72	68,312.70
EBITDA	80,433.77	60,896.63	69,682.01
销售商品、提供劳务收到的现金	518,896.38	787,736.36	1,019,330.52
收到其他与经营活动有关的现金	1,659,845.82	1,051,370.98	1,646,735.40
购买商品、接受劳务支付的现金	713,961.28	1,291,673.26	1,828,782.77
支付其他与经营活动有关的现金	1,973,604.93	964,790.15	1,594,836.36
吸收投资收到的现金	5,490.00	252,129.64	421,472.83
资本支出	58,549.13	3,927.66	95,623.97
经营活动产生的现金流量净额	-532,887.59	-450,790.71	-810,719.60
投资活动产生的现金流量净额	-134,778.86	-13,245.40	-98,298.51
筹资活动产生的现金流量净额	590,388.70	412,173.89	947,232.99
现金及现金等价物净增加额	-77,277.74	-51,862.23	38,215.15
财务指标	2020	2021	2022
营业毛利率（%）	14.87	8.15	9.39
期间费用率（%）	2.66	1.99	2.49
应收类款项占比（%）	6.48	4.07	4.34
收现比（X）	0.90	1.32	1.58
资产负债率（%）	65.22	65.80	65.77
总资本化比率（%）	60.05	60.72	60.96
短期债务/总债务（%）	23.69	34.66	30.72
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.96	-1.34	-2.57
总债务/EBITDA（X）	60.90	89.14	90.80
EBITDA/短期债务（X）	0.07	0.03	0.04
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.30	0.18	0.22

注：中诚信国际根据晋江城投提供的 2020~2022 年审计报告整理；长期应付款、其他权益工具中的长期带息债务调入长期债务；其他流动负债的短期带息债务调入短期债务。

附四：中证信用增进股份有限公司财务数据及主要指标（合并口径）

（金额单位：百万元）	2020	2021	2022
资产			
货币资金（含存出担保保证金）	1,522.43	2,446.16	4,677.24
交易性金融资产	5,937.02	5,890.10	6,677.51
债权投资	3,536.03	5,048.32	2,473.79
长期股权投资	105.20	101.05	101.16
资产合计	11,708.22	14,139.19	14,685.11
负债及所有者权益			
短期借款	697.39	813.51	290.31
应付债券	2,274.89	2,275.63	3,058.46
风险准备金余额	311.11	435.18	593.74
负债合计	4,093.63	4,604.52	4,922.24
实收资本	4,585.98	4,585.98	4,585.98
资本公积	775.01	792.48	799.36
一般风险准备	221.52	292.22	349.66
所有者权益合计	7,614.59	9,534.67	9,762.87
少数股东权益	318.98	1,895.51	1,902.76
利润表摘要			
担保业务收入	453.04	610.65	708.14
提取风险准备金	(145.30)	(124.07)	(116.93)
投资收益	388.26	457.71	319.65
业务及管理费 ⁶	(584.19)	(668.68)	(676.48)
税金及附加	(6.76)	(8.77)	(9.67)
营业利润	657.53	876.51	829.39
营业外收支净额	(2.37)	0.18	(6.81)
税前利润	655.16	876.68	822.57
所得税费用	(129.33)	(144.86)	(110.31)
净利润	525.82	731.82	712.27
担保组合			
在保余额	63,504.84	64,305.49	54,336.00
当年新增担保额	--	4,100.00	14,601.00

⁶ 为保持数据口径的可比性，2022 年业务及管理费包括业务及管理费用和研发费用。

	2020	2021	2022
年增长率(%)			
总资产	17.67	20.76	3.86
风险准备金	122.31	39.88	36.43
所有者权益	21.39	25.22	2.39
担保业务收入	36.59	34.79	15.97
利息净收入	78.94	52.42	(18.91)
投资收益	35.88	17.89	(30.16)
业务及管理费	15.28	14.46	1.17
营业利润	42.53	33.30	(5.38)
税前利润	42.03	33.81	(6.17)
净利润	36.63	39.18	(2.67)
在保余额	10.60	1.26	(15.50)
盈利能力(%)			
营业费用率	45.46	38.75	39.89
投资回报率	5.50	5.87	3.88
平均资产回报率	4.86	5.66	4.94
平均资本回报率	7.57	8.53	7.38
担保项目质量(%)			
年内代偿额 (百万元)	0.00	0.00	1.01
年内回收额 (百万元)	0.00	0.00	0.00
年内代偿率	0.00	0.00	0.00
累计代偿率	0.67	0.55	0.43
累计回收率	100.00	100.00	100.00
风险准备金金额/在保余额	0.49	0.68	1.09
最大单一客户在保余额/核心资本	65.96	22.55	12.96
最大十家客户在保余额/核心资本	282.60	153.42	108.09
资本充足性			
净资产 (百万元)	7,614.59	9,534.67	9,762.87
核心资本 (百万元)	6,821.90	8,870.20	9,256.86
净资产放大倍数(X)	8.34	6.74	5.57
核心资本放大倍数(X)	9.31	7.25	5.87
流动性(%)			
高流动性资产/总资产	61.33	57.85	75.67
高流动性资产/在保余额	11.31	12.72	20.45

附五：福建省晋江城市建设投资开发集团有限责任公司基本财务指标的计算公式

指标		计算公式
资本结构	短期债务	短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债/交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他债务调整项
	长期债务	长期借款+应付债券+租赁负债+其他债务调整项
	总债务	长期债务+短期债务
	经调整的所有者权益	所有者权益合计-混合型证券调整-公益性资产调整
	资产负债率	负债总额/资产总额
	总资本化比率	总债务/(总债务+经调整的所有者权益)
	非受限货币资金	货币资金-受限货币资金
	利息支出	资本化利息支出+费用化利息支出+调整至债务的混合型证券股利支出
	长期投资	债权投资+其他权益工具投资+其他债权投资+其他非流动金融资产+长期股权投资
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收款项融资调整项)/资产总额
盈利能力	营业毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入
	期间费用合计	销售费用+管理费用+财务费用+研发费用
	期间费用率	期间费用合计/营业收入
	经营性业务利润	营业总收入-营业成本-利息支出-手续费及佣金支出-退保金-赔付支出净额-提取保险合同准备金净额-保单红利支出-分保费用-税金及附加-期间费用+其他收益-非经常性损益调整项
	EBIT（息税前盈余）	利润总额+费用化利息支出-非经常性损益调整项
现金流	EBITDA（息税折旧摊销前盈余）	EBIT+折旧+无形资产摊销+长期待摊费用摊销
	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	资本支出	购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出

注：1、“利息支出、手续费及佣金支出、退保金、赔付支出净额、提取保险合同准备金净额、保单红利支出、分保费用”为金融及涉及金融业务的相关企业专用；2、根据《关于修订印发 2018 年度一般企业财务报表格式的通知》（财会[2018]15 号），对于未执行新金融准则的企业，长期投资计算公式为：“长期投资=可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资”；3、根据《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》证监会公告[2008]43 号，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力做出正常判断的各项交易和事项产生的损益。

附六：中证信用增进股份有限公司主要财务指标计算公式

指标		计算公式
盈利能力	业务及管理费	销售费用+管理费用
	营业费用率	业务及管理费/(担保业务净收入+其他业务收入-其他业务支出+投资收益+利息净收入)
	平均资本回报率	净利润/[(期末所有者权益总额+期初所有者权益总额)/2]
	平均资产回报率	净利润/[(期末资产总额+期初资产总额)/2]
风险抵御能力	高流动性资产	货币资金+交易性金融资产中的高流动性部分+以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产中高流动性部分-受限部分资产
	经调整的所有者权益	所有者权益-其他权益工具-有偿还义务的明股实债-其他调整项
	核心资本	所有者权益+担保损失准备金-长期股权投资-其他权益工具-按成本计量的可供出售权益工具-有偿还义务的明股实债
	核心资本担保放大倍数	在保责任余额/核心资本
	净资产放大倍数	在保责任余额/净资产
	融资性担保放大倍数	融资性担保责任余额/(母公司口径净资产-对其他融资担保公司和再担保公司的股权投资)

附七：信用等级的符号及定义

个体信用评估 (BCA) 等级符号	含义
aaa	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响很小，违约风险很低。
a	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
bb	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
b	在无外部特殊支持下，受评对象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	在无外部特殊支持下，受评对象偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
cc	在无外部特殊支持下，受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
c	在无外部特殊支持下，受评对象不能偿还债务。

注：除 aaa 级，ccc 级及以下等级外，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。

主体等级符号	含义
AAA	受评对象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	受评对象偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评对象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	受评对象偿还债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评对象偿还债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
B	受评对象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	受评对象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	受评对象基本不能偿还债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能偿还债务。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。

中长期债项等级符号	含义
AAA	债券安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，信用风险极低。
AA	债券安全性很强，受不利经济环境的影响较小，信用风险很低。
A	债券安全性较强，较易受不利经济环境的影响，信用风险较低。
BBB	债券安全性一般，受不利经济环境影响较大，信用风险一般。
BB	债券安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高信用风险。
B	债券安全性较大地依赖于良好的经济环境，信用风险很高。
CCC	债券安全性极度依赖于良好的经济环境，信用风险极高。
CC	基本不能保证偿还债券。
C	不能偿还债券。

注：除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债项等级符号	含义
A-1	为最高级短期债券，还本付息风险很小，安全性很高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不利环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有很高的违约风险。
C	还本付息能力极低，违约风险极高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。

信用增进公司等级符号	含义
AAA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力很强，受不利经济环境的影响较小，违约风险很低。
A	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
BB	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较大。
B	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力对良好经济环境的依赖程度较高，违约风险很大。
CCC	受评公司履行代偿义务及偿还其他债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极大。
CC	受评公司基本不能履行代偿义务或偿还其他债务，违约很可能会发生。
C	受评对象不能履行代偿义务或偿还其他债务。

注：1、除 AAA 级，CCC 级及以下等级外，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。2、此评级符号与中诚信国际授予其他固定收益证券发行主体的评级符号一致，具有可比性。



独立·客观·专业

地址：北京市东城区朝阳门内大街南竹杆胡同 2 号银河 SOHO5 号楼

邮编：100010

电话：+86（10）6642 8877

传真：+86（10）6642 6100

网址：www.ccxi.com.cn

Address: Building 5, Galaxy SOHO, No.2 Nanzhugan Lane, Chaoyangmennei Avenue, Dongcheng District, Beijing

Postal Code: 100010

Tel: +86（10）6642 8877

Fax: +86（10）6642 6100

Web: www.ccxi.com.cn