



泉州城建集团有限公司

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 0667 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 21 日

本次跟踪发行人及评级结果	泉州城建集团有限公司	AAA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“20 泉州城建 MTN004”、“21 泉州城建 MTN001”、“21 泉城 01”、“21 泉城 02”、“21 泉城 03”	AAA

评级观点

本次跟踪维持主体及债项上次评级结论。中诚信国际认为泉州市的经济地位重要，经济实力及财政增长潜力领先，潜在的支持能力很强；泉州城建集团有限公司（以下简称“泉州城建”或“公司”）作为泉州市最重要的城市开发和城市运营主体，在推进泉州市城市建设发展和国有资产运营中发挥重要作用，对泉州市政府重要性高，并与泉州市政府维持高度的紧密关系。中诚信国际预计，泉州城建多元化业务布局趋于稳定，资产规模将保持增长，能维持现有的资本市场认可度及再融资能力；同时，需关注未来资本支出压力较大、资产流动性偏弱、对合并区县平台管控能力有限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，泉州城建集团有限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：不适用。

可能触发评级下调因素：公司地位下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标出现明显恶化，再融资环境恶化，备用流动性减少等。

正面

- **地区经济极强。**泉州市经济实力极强，2022年，泉州市实现地区生产总值（GDP）12,102.97亿元，按可比价计算增长3.5%，位居全国地级市GDP排名第19位，且区域经济持续增强，可为公司发展提供良好支撑。
- **区域重要性高。**作为泉州市五家主业突出、竞争力强的市级国资集团公司之一和最重要的城市开发和城市运营主体，公司承担泉州市基础设施建设、土地整理及安置房建设等任务，区域重要性高。
- **主营业务突出且具备专营性，政府支持力度大。**作为泉州市政府授权的片区开发主体和城市综合运营商，公司形成城市更新、置业开发、供应链和城市运营四大业务板块，业务具备很强专营性，且持续在资金注入、股权划转等方面获得政府的有力支持。其中，2021年无偿划入原由泉州市泉港区国有资产管理委员会持有的泉州市泉港区国有资本投资运营有限公司（以下简称“泉港国资”）100%股权，跟踪期内无偿划入原由泉州市鲤城区财政局持有的泉州市鲤城区国有资本投资集团有限公司（以下简称“鲤城国资”）100%股权，资本实力显著提升。

关注

- **未来资本支出压力较大。**公司未来需进行土地整理、市政工程、安置房及房地产等项目建设，其中土地整理项目及安置房投资规模较大、尚需投入规模较大，公司面临一定的资金支出压力。
- **资产流动性偏弱。**公司资产主要为以土地整理、置业开发等业务开发成本及待开发土地为主要构成的存货和以代建的基础设施项目为主要构成的其他非流动资产，整体资产流动性偏弱。
- **对合并区县平台管控能力有限。**公司对新并入的泉港国资和鲤城国资仅行使相关股东权利，在实际经营和财务等方面管控能力有限，业务整合有待观察。

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

泉州城建（合并口径）	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
资产总计（亿元）	902.01	1,245.98	1,593.48	1,652.56
经调整的所有者权益合计（亿元） ¹	515.92	625.01	758.48	760.38
负债合计（亿元）	386.09	620.97	835.00	892.18
总债务（亿元）	245.78	311.93	470.99	529.95
营业总收入（亿元）	36.31	46.65	85.74	23.22
经营性业务利润（亿元）	5.34	7.28	12.19	1.55
净利润（亿元）	5.69	7.47	11.26	1.43
EBITDA（亿元） ²	6.95	8.99	14.83	—
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-21.15	66.35	-22.53	-35.44
总资本化比率(%)	32.27	33.29	38.31	41.07
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	0.63	0.88	0.67	—

注：1、中诚信国际根据泉州城建提供的其经中喜会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2020~2022 年连续审计报告以及未经审计的 2023 年一季度财务报表整理，各期财务数据均采用当期财务报表期末数；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，其中“—”表示不适用或数据不可比，特此说明。

评级历史关键信息

泉州城建集团有限公司					
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
AAA/稳定	21 泉州城建 MTN001（AAA） 20 泉州城建 MTN004（AAA）	2022/06/27	刘凯、宋航	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
AAA/稳定	21 泉州城建 MTN001（AAA）	2020/12/28	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）	--
AAA/稳定	20 泉州城建 MTN004（AAA）	2020/11/27	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）	阅读全文

同行业比较（2022 年数据）

项目	泉州城建	厦门路桥	济南城建	宁波城建
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	福建省-泉州市	福建省-厦门市	山东省-济南市	浙江省-宁波市
GDP（亿元）	12,102.97	7,802.66	12,027.50	15,704.30
一般公共预算收入（亿元）	526.79	883.77	1,001.14	1,680.13
所有者权益合计（亿元）	758.48	346.78	943.16	433.23
总资本化比率（%）	38.31	45.60	72.98	55.87*
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.67	5.67	0.39	1.12*

注：1、“厦门路桥”系“厦门路桥建设集团有限公司”简称；“济南城建”系“济南城市建设集团有限公司”简称；“宁波城建”系“宁波城建投资控股有限公司”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、截至本报告出具日，由于宁波城建暂未公开披露 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）使用该企业 2021 年度数值进行比较。

资料来源：公司提供及公开信息，中诚信国际整理

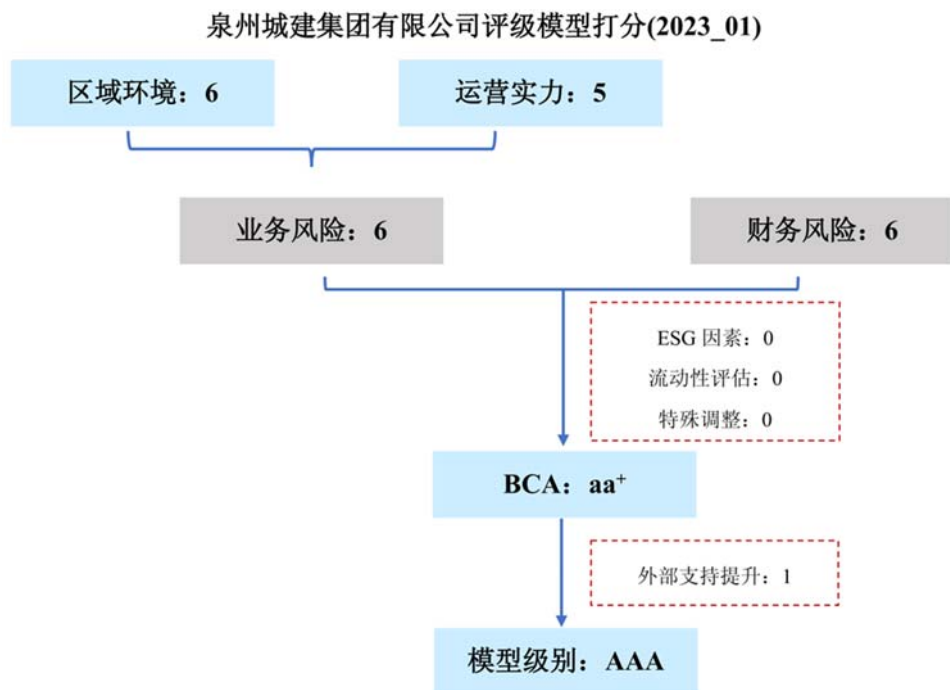
本次跟踪债项情况

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 泉城 03	AAA	AAA	2022/6/27	9	9	2021/12/09~2026/12/09	偿债保障承诺
21 泉城 02	AAA	AAA	2022/6/27	11	11	2021/12/09~2024/12/09	偿债保障承诺
21 泉城 01	AAA	AAA	2022/6/27	10	10	2021/11/23~2026/11/23 (3+2)	赎回、调整票面利率、 回售、偿债保障承诺
21 泉州城建 MTN001	AAA	AAA	2022/6/27	10	10	2021/01/18~2024/01/18	—
20 泉州城建 MTN004	AAA	AAA	2022/6/27	10	10	2020/12/10~2023/12/10	—

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，泉州城建使用数据期内上述两项调整项金额均为 0。

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营业外收支等非经常性损益。

评级模型



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，泉州市区域环境较好，为泉州城建的发展提供了良好的外部环境。同时，泉州城建所承担的城市更新和城市运营等业务具备较强专营性，业务范围集中于泉州市核心区域，业务竞争力很强，且业务可持续性较强。但是，公司土地整理和基础设施建设业务持续投入，沉淀大量资金并成为资产的主要构成，公司资产价值一般。

■ 财务风险：

中诚信国际认为，跟踪期内泉州城建所有者权益持续增长，总资本化比率处于较低水平。但 EBITDA 对利息保障水平不足，且债务规模持续上升，需持续关注公司偿债能力变化情况。

■ 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泉州城建个体基础信用等级无影响，泉州城建具有 aa⁺ 的个体基础信用等级，反映了其很低的业务风险和很低的财务风险。

■ 外部支持：

中诚信国际认为，泉州市政府支持能力很强并对公司具备强支持意愿，主要体现在泉州市在全国排名靠前的区域经济发展水平，以及较强劲的经济财政实力和增长潜力；泉州城建作为泉州市最重要的城市开发建设和城市运营主体，成立以来持续获得政府在资产划转及资金注入等方面的大力支持，对泉州市政府重要性高，与泉州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

公司于 2021 年 11 月和 2021 年 12 月发行了“21 泉城 01”、“21 泉城 02”和“21 泉城 03”，发行金额分别为 10 亿元、11 亿元和 9 亿元，期限分别为 5 年、3 年和 5 年。募集资金均用于偿还公司债务及补充流动资金。截至目前，募集资金均已使用完毕，资金用途符合募集说明书约定。

重大事项说明

根据《泉州市人民政府关于泉州市鲤城区国有资本投资集团有限公司股权划转有关事宜的批复》（泉政函[2022]62 号），泉州市人民政府将鲤城区财政局持有的泉州市鲤城区国有资本投资集团有限公司（以下简称“鲤城国投”）100%股权无偿划入泉州城建，并于 2022 年 9 月 30 日办理完成工商登记变更；同时同意泉州城建为鲤城区区属企业提供担保等融资支持，担保限额为鲤城国投净资产的 40%。

鲤城国投成立于 1998 年 1 月，注册资本为 5.00 亿元，其主要业务板块包括鲤城区内土地整治、安置房建设及工程施工等。截至 2022 年末，鲤城国投总资产为 266.11 亿元，占泉州城建比例为 16.7%，净资产为 117.64 亿元，占泉州城建比例为 15.5%，资产负债率为 55.79%。2022 年，鲤城国投实现营业总收入 15.13 亿元，实现净利润 2.15 亿元；其中自合并日 2022 年 9 月 30 日至合并报表期末，鲤城国投实现营业收入 5.18 亿元，净利润为 2.08 亿元。

中诚信国际认为，公司取得鲤城国投股权，资本实力获得显著增强；但是，公司对鲤城国投仅行使相关股东权利，在实际经营和财务等方面管控能力有限，业务整合有待观察。中诚信国际将持续关注并及时评估后续事项进展对公司未来经营及整体信用状况可能产生的影响。

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持续提升，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.ccx.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

泉州市是福建省下属地级市，地处福建东南沿海及台湾海峡西岸，北承福州市，南接厦门市，东望台湾，西毗漳州市、龙岩市、三明市，市辖区包括鲤城、丰泽、洛江和泉港 4 个区，晋江、石狮、南安 3 个县级市，惠安、安溪、永春、德化、金门（台湾当局实际管辖）5 个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区。其中，晋江、南安、石狮、惠安和安溪五个县市多年入围全国百强县。泉州市土地面积 11,015 平方公里，2022 年末泉州市常住人口为 887.9 万人。

目前泉州市以第二产业为主，已经形成以纺织鞋服、石油化工、机械装备和建材家居为主的产业结构。传统优势行业的稳步发展，和以新兴产业引入为主要切入点的产业转型发力，泉州市经济延续稳步发展的态势，近年来 GDP 指标稳居福建省地级市排名的前两位。2022 年，泉州市实现 GDP12,102.97 亿元，同比增速 3.5%；同年，泉州市人均 GDP13.7 万元，居省内第三位，仅次于福州市和厦门市。

表 1：2022 年福建省下属地级市经济财政概况

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
福建全省	53,109.85	-	12.7	-	3,339.06	--
福州市	12,308.23	1	14.6	2	698.52	2
泉州市	12,102.97	2	13.7	3	526.79	3
厦门市	7,802.66	3	14.7	1	883.77	1
漳州市	5,706.58	4	11.3	7	250.54	4
宁德市	3,554.62	5	11.3	6	167.45	5
龙岩市	3,314.47	6	12.1	5	165.46	6
莆田市	3,116.25	7	9.7	8	151.05	7
三明市	3,110.14	8	12.6	4	111.35	8
南平市	2,211.84	9	8.3	9	104.06	9

注：部分地级市人均 GDP 系根据 2022 年末常住人口测算而来。

资料来源：公开资料，中诚信国际整理

稳定的经济增长为泉州市的财政实力形成较好支撑，一般公共预算收入稳步提升，跟踪期内由于留抵退税因素影响，税收收入占比有所下行；财政自给度近年表现较为一般；政府性基金收入是泉州市地方政府财力的重要补充，近年持续增长。再融资环境方面，泉州市广义债务率水平在福建省下属地级市处于中等偏上水平，市本级城投企业的融资主要依赖银行和直融等渠道，非标占比较少，债券市场发行利差处于合理水平，净融资额持续呈现净流入趋势，发债主体未出现债务违约事件，整体再融资环境较好。

表 2：近年来泉州市地方经济财政实力

项目	2020	2021	2022
GDP（亿元）	10,158.66	11,304.17	12,102.97
GDP 增速（%）	2.9	8.1	3.5
人均 GDP（万元）	11.6	12.8	13.7
固定资产投资增速（%）	5.0	3.6	10.3
一般公共预算收入（亿元）	454.04	504.54	526.79
政府性基金收入（亿元）	337.68	416.76	441.05
税收收入占比（%）	73.67	78.15	64.54
公共财政平衡率（%）	63.49	75.05	65.35

注：税收收入占比=税收收入/一般公共预算收入*100%；公共财政平衡率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；2020~2021 年相关财政数据为决算数据，2022 年数据为执行情况数据。

资料来源：泉州市人民政府，中诚信国际整理

运营实力

中诚信国际认为，跟踪期内，公司继续作为泉州市最重要的城市基础设施建设、新城区片区开发以及市政府批准的其他重大项目投资与建设任务主体，深入拓展城市更新、置业开发、供应链和城市服务四大业务板块，且受益于泉港国资板块收益的体现及鲤城国投的划入，业务收入及业务板块多元化均获得显著提升；但是，公司基础设施建设业务持续投入，沉淀大量资金并成为资产的主要构成成分，公司持续经营所依托的资产价值一般。

表 3：2020~2022 年及 2023 年 1~3 月公司营业收入及毛利率构成情况（亿元、%）

	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
城市更新	12.16	33.50	31.65	11.66	25.00	52.88	31.38	36.60	28.40	1.72	7.41	48.55
置业开发	3.86	10.63	42.79	5.88	12.61	16.71	15.34	17.89	31.36	6.54	28.17	33.96
供应链	15.84	43.63	1.47	23.74	50.89	2.03	15.29	17.84	3.20	9.97	42.91	1.15
城市运营	4.45	12.24	30.52	5.37	11.50	27.42	23.73	27.67	11.03	5.00	21.51	9.40
营业收入 / 毛利率合计	36.31	100	19.53	46.65	100	19.51	85.74	100	19.63	23.22	100	15.67

注：1、城市运营系多项业务的合并统计，主要包括工程收入、租赁收入、物业收入、审查费收入、售盐收入、水费收入、管网工程收入、测绘收入、场地使用费收入、服务费收入、仓储收入等；跟踪期内由于泉州国投收入开始全年纳入合并报表，及鲤城国投收入于 2022 年 10 月开始纳入公司合并报表，公司城市运营收入大幅增加；2、2023 年起，公司将原计入城市运营板块的由泉州国投产生的粮食储备及销售收入、由泉州城建供应链管理有限公司产生的产品销售收入计入供应链板块；3、四舍五入导致尾数差异。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

城市更新业务

跟踪期内，公司继续作为泉州市政府授权的片区开发主体和城市综合运营商开展泉州市城区及新区片区城市更新，业务具备很强专营性；片区待开发及待出让土地充裕，板块可持续性较强；但较大的投资缺口令公司未来面临较大的资本支出压力，而该板块前期投资支出较大的业务性质亦负面影响板块现金流表现及公司整体资产价值。

城市更新业务定位为公司核心业务板块，主要业务内容为片区开发土地整理业务。跟踪期内，由于接受鲤城国投的无偿划转，公司城市更新的业务主体范围有所增加，主要业务模式保持不变。公司城市更新业务主要由子公司泉州市城建国有资产投资有限公司（以下简称“城建国资”）、泉州市东海投资管理有限公司（以下简称“东海投资”）、泉州市住宅建设开发有限公司（以下简称“住宅建设”）、泉州市泉港区国有资本投资运营有限公司（以下简称“泉港国资”）和鲤城国投负责运营，上述五家子公司分别作为城东片区、东海片区、北峰片区、泉港片区和江南片区的建设业主，负责对应片区的征地、拆迁、补偿和安置等建设任务。

开发模式方面，其中城东片区、东海片区、北峰片区开发系根据《关于城东片区开发建设有关问题专题会议纪要》（泉政专〔2005〕772 号）、《关于东海片区投融资体制及项目规划建设有关问题会议纪要》（〔2010〕67 号）和《关于加快推进北峰丰州组团北峰片区开发建设有关问题会议纪要》（〔2010〕65 号）等政府会议纪要开展。公司根据泉州市当年土地收储计划及政府委托，确认待开发土地，然后公司对各宗土地进行综合开发后，交由泉州市土地储备中心（以下简称土储中心）进行收储，再按规定程序报泉州市国土资源局批准，由泉州市国土资源局进行公开招标、拍卖并挂牌出让，土地出让收入上缴财政国库。盈利模式方面，在 2016 年以前，公司在土地实现出让后即按扣除相关税费后的土地出让金确认土地整理收入。公司上述三大片区的存量项目仍然采用旧有业务模式³。

2016 年，财综〔2016〕4 号文下发之后，公司土地整理的项目严格按照最新的政策、法规开展，公司每年根据泉州市土地主管部门制定的土地开发计划，以自筹资金对各宗土地进行综合开发。公

³ 根据《关于城东片区开发建设有关问题专题会议纪要》（泉政专〔2005〕772 号）、《关于东海片区投融资体制及项目规划建设有关问题会议纪要》（〔2010〕67 号）和《关于加快推进北峰丰州组团北峰片区开发建设有关问题会议纪要》（〔2010〕65 号），上述文件在财综〔2016〕4 号文之前发布。根据法不溯及过往的原则，发行人片区开发土地整理业务盈利模式并不违背财综〔2016〕4 号规定，具备合法合规性。

司根据土地整理进度在项目过程中或完工后与土地储备中心进行定期结算，财政部门按土地整理成本及加成一定比例（加成比例约 10%~20%）向公司支付城市更新业务收入。

泉港片区方面，泉港国资作为片区开发主体参与片区经营，与泉港区财政局签订《土地整理开发协议书》，协议约定由泉港国资按照泉港区政府制定的土地开发计划对泉港石化工业园区（主要是南山片区）内的工业用地进行拆迁、建设等整理开发工作。在整理开发完成并具备出让条件后，公司根据供地计划交由国土部门通过招拍挂程序进行出让。土地招拍挂成交价资金上缴财政专户后，由泉港区财政局与公司进行结算，扣减相关税费后按一定比例向公司支付土地确认款，同时确认营业收入。考虑到工业地块的土地开发出让收益较低，泉港区政府针对泉港国资的工业土地开发出让业务给予每亩 26 万元的专项补贴，全额结算，计入公司营业收入。

江南片区方面，鲤城国投及下属子公司作为片区开发主体参与片区土地开发及片区经营，目前主要在开发为江南片区中的繁荣片区项目。业务模式方面，在 2016 年以前，公司根据与当地政府签署的协议，项目完工后按照土地出让金返还模式结算，公司在土地实现出让后即按扣除相关税费后的土地出让金返还确认土地整理收入；2016 年之后的模式系公司按照 2016 年财综[2016]4 号文与政府相关单位签订协议进行土地整理；据泉鲤政文（2021）37 号，项目完工后结算金额以经审计后的项目成本加成 7%比例进行结算。土地整理的前期开发成本由公司自行筹资承担，相关成本计入“存货—土地整治”科目；整理完成并经审计后的土地，经泉州市国土局土地交易中心挂牌，土地收入纳入财政专户管理，在收到相关政府回款同时结转前期开发成本。

受到土地收储进度及出让情况的影响，公司城市更新板块业务收入呈现波动态势；而随着地块土地价格的波动和核算历史整理成本的波动，板块毛利率亦呈波动态势。其中跟踪期内受益于鲤城国投的划入、片区收入部分纳入公司的合并报表及公司片区土地出让加速，公司城市更新业务收入同比大幅提升，毛利率有所下行。但由于公司参与各片区时间较长、片区土地增值较为明显，板块毛利率整体水平较高。

公司目前在整理片区面积超过 2 万亩，其中已整理待出让及待整理土地面积逾万亩，片区尚需投资逾 500 亿元，资金来源主要为自筹及政府专项债投入；2022 年，公司获得政府专项债资金 30 亿元。公司土地整理项目充足，板块可持续性较好，但同时面临较大的资本支出压力。

表 4：截至 2023 年 3 月末公司在开发土地情况（年、亿元、亩）

地块名称	开发期间	预计总投资	已投资额	面积	2023 年投资计划	2024 年投资计划
城东片区	2005-至今	234.53	175.15	4,586.81	28.00	23.00
东海片区	2007-至今	451.00	165.00	6,476.27	25.00	20.00
北峰片区	2010-至今	294.25	152.82	2,595.00	7.48	12.15
泉港片区	2000-至今	365.62	336.56	4,686.00	—	—
江南片区	2002-至今	365.00	202.90	3,325.00	—	—
合计		1,710.40	1,032.43	21,669.08	60.48	55.15

注：1、公司土地整理业务涉及很多细小地块，故按照五个片区汇总列示，且各个片区整理周期较长；2、总投资规模根据纳入片区子项目变动而动态变化；2、泉港片区、江南片区暂未制定 2023~2024 年投资计划。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

公司在承接片区开发土地整理业务过程中，受托代建市政工程项目，此部分基础设施建设项目部分已签署《项目委托代建协议》。根据约定，项目建设完成并经竣工验收后，由投资决算组对项目

实施过程中所涉及的土地成本、建安成本、项目融资利息等进行核算确认，确认结果计入项目投资额。公司按照各个项目投资额加上 5% 的合理利润作为应收取代建工程款。未签署《项目委托代建协议》的代建项目多纳入上述片区中，通过片区土地出让实现资金平衡。代建项目的相关成本因暂未结算计入其他非流动资产，截至 2023 年 3 月末，公司其他非流动资产金额为 275.22 亿元，其中市政基础设施 255.39 亿元；公司已完工未结算及在建的零星市政基础设施项目较多，需持续关注相关项目后续项目结算进展。

此外，公司于 2022 年 10 月合并鲤城国投，鲤城国投主要承担鲤城区的基础设施代建业务，相关建设成本通过“存货”科目进行核算。鲤城国投下属公司与鲤城区财政局签署《项目委托代建协议》，鲤城区财政局委托公司代建市政道路工程、堤防工程等，公司负责项目的投资和融资，待项目竣工验收后，鲤城区财政局将以委托代建管理费（按项目投资总额 5% 计算）的模式与公司进行结算，于工程交付时以货币资金形式向公司支付代建工程款，包括代建项目投资额及委托代建管理费，同时公司确认相关收入；2022 年，鲤城国投确认代建业务收入 1,281.31 万元；截至 2023 年 3 月末，鲤城国投存货-开发成本合计 213.50 亿元，已完工未结算及在建的零星代建项目较多，结转进度较慢。

公司还负责泉港石化工业园区及安全控制区项目。该项目由子公司福建省泉港城乡建设开发有限责任公司（以下简称“泉港城乡”）作为项目公司进行项目建设。泉港石化工业园区及安全控制区项目在泉港石化工业规划边界外设置 550 米的外部安全防护距离（含环保隔离带），项目建设内容包括安控区范围内民宅片区拆迁及土地平整、园区道路绿化景观提升工程等。该项目计划总投资⁴约 310.00 亿元；截至 2023 年 3 月末上述项目已投金额合计为 306.43 亿元（其中泉港城乡已投资 167.73 亿元，泉港国投已投资 138.70 亿元）。项目资金来源包括泉港城乡的自有资金、自筹资金以及政策资金等。

2017 年，泉港区政府授权泉州市泉港区住房和城乡建设局（以下简称“泉港区住建局”）与泉港城乡分别就各个片区签订政府购买服务协议，工程建设服务的购买主体为泉港区住建局，协议约定购买服务费用合计 290.81 亿元，计划 25 年内支付，回款期间为 2017~2041 年。此外，为解决泉港安控区项目建设资金缺口问题，泉州市政府在政策资金支持方面，争取省上在给予泉港区专项补助 4.95 亿元的基础上，继续统筹省级部门及市本级切块项目专项补助资金；在争取专项债券方面，协助泉港区发行安控区项目棚改专项债券 20 亿元和园区基础设施专项债券 4 亿元；全额获批发行再融资债券置换该项目在银行融资 150 亿元（其中一般债券 105.68 亿元，专项债券 44.32 亿元）。目前，泉港城乡已完成安控区范围内民宅搬迁整改工作和安置区建设工程，累计完成民房签约、腾空、拆除 482.7 万平方米，完成率 100%；完成无住人的企业厂房等搬迁 6.7 万平方米。

置业开发板块

跟踪期内，公司该板块新增安商房建设，业务可持续性增强；且随着安置房业务主体范围的拓宽及商品房项目水墨芳林的分批次交付，板块收入同比大幅增加；未来随着安商房项目建设的推进

⁴ 计划总投资额系按照政府购买服务协议约定金额统计，实际工作中，由于征迁工作较为复杂、工程开展时间延长，征迁费用及贷款利息持续累加，实际投资金额预计大于该计划总投资金额。

和存量剩余安置房、安商房源的去化，将带动该板块及城市更新板块收入的稳步提升。

跟踪期内，公司置业开发板块范围有所拓宽，目前该板块主要包括安置房、安商房及商品房开发建设。近年来，随着存量安置房的去化和房地产项目的建成交付，板块收入维持在一定规模；由于公司去化项目涉及的开发周期跨度较长、不同项目售价和成本投入存在较大差异，板块毛利率波动较大。其中跟踪期内，随着公司安置房业务主体范围的拓宽和商品房项目的分批次交付，带动板块收入同比大幅提升。

其中安置房业务方面，业务主体随着鲤城国投的划入而有所增加，目前主要由城建国资、东海投资、住宅建设和鲤城国投负责，分别负责城东片区、东海片区、北峰片区和鲤城老城区的安置房小区建设。

业务模式方面，城建国资、东海投资、住宅建设负责的城东片区、东海片区、北峰片区安置房建设模式与鲤城国投负责的鲤城老城区建设业务模式有所不同。针对城东片区、东海片区、北峰片区，公司主要通过划拨方式取得土地，先以自有资金垫付对拆迁户的货币补偿（其中政府相关部门负责拆迁户安置具体工作并与安置户签署具体协议）和安置房及配套设施建设产生的成本，并在建成后通过销售剩余安置房及配套商铺、车位获得收入，其中公司用于安置部分的成本因属于片区综合开发而结转入城市更新业务成本，其余成本则结转入置业开发业务成本。公司安置房项目分为自建和代建两种模式。早期安置房以自建模式为主，目前主要采取代建模式。代建模式方面，公司在完成安置房设计图后向代建方发包建造，代建方通过招拍挂程序从泉州市国土资源局获得安置房小区所在地块的土地使用权，并按设计图纸在该地块上进行施工，在建造完成后由该公司对该地块的土地使用权及安置房建设成本费用进行统一回购。公司建成的安置房可用于安置或者对外销售。安置房建设完成后，首先按照拆迁户现住宅面积 1:1 比例进行产权置换，不足置换面积的补交一定金额（单价高于 8,000.00 元/平方米）；如仍有剩余房源则可对外销售，按照房源评估价格的最低价作为底价，参拍者通过竞价方式获得。

鲤城国投及下属子公司负责的鲤城区老城区安置房方面，主要通过与鲤城区财政局的代建协议约定，公司以委托代建及财政回款的方式开展安置房业务经营。公司与鲤城区财政局签订了《项目委托代建协议》，公司安置房建设用地主要通过政府划拨方式取得，负责项目的资金筹集及工程的建设等工作。投资建设安置房项目竣工后由鲤城区财政局以货币形式支付代建工程款；代建工程款金额为代建项目投资额与委托代建管理费之和，委托代建管理费按项目投资总额 5% 计算。由于安置房竣工审计周期较长，公司在与区财政局进行结算前经区财政局同意，部分房源可以政府指导价定向销售给安置户（定向销售部分无需补缴对应的土地出让金），后续财政局在项目审计后将剔除已定向销售部分再结算。公司定向销售安置房根据政府指导价销售，各项目由于地块位置不同均价存在一定差异，通常约 5,000 元/平方米。

完工项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司已完工安置房项目 26 个，已完工项目剩余可供出售或安置面积 35.23 万平方米，规模较大、去化较慢，需对后续销售情况保持关注。此外，上述已完工安置房项目剩余可出售商铺面积合计 16.74 万平方米，剩余可供出售停车位共 12,803 个，上述资产销售可对公司板块销售形成良好补充。

在建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司在建安置房项目为城东片区埭头安置小区，尚需投资 1.87 亿元。公司暂无拟建安置房项目。

表 5：截至 2023 年 3 月末公司已完工安置房项目情况（万平方米、亿元）

项目名称	建设主体	建筑面积	总投资	剩余可供出售或安置面积	已对外销售回款
美仙山花苑一期	城建国投	196.87	6.77	—	3.21
美仙山花苑二期	城建国投		11.86	0.56	—
金凤屿花苑	城建国投	35.96	8.93	2.02	8.99
毓才花苑	城建国投	14.97	6.10	1.23	—
西福小区	城建国投	24.45	4.40	0.10	—
庄任海城花苑	城建国投	16.90	7.85	0.35	7.83
城东四期	城建国投	21.58	10.68	1.60	—
西福花苑	城建国投	6.67	2.35	0.01	—
云山片区棚户区改造工程	东海投资	10.49	3.19	0.55	—
海星小区扩建项目	东海投资	14.12	4.00	0.76	—
见龙亭经适房小区项目	住建公司	38.24	6.47	4.57	2.50
田安北连接线安置房项目	住建公司	9.92	3.13	0.01	—
龙兴小区项目（一期）	住建公司	9.55	2.18	1.72	0.96
东海经济适用房与廉租房项目	住建公司	19.57	--	—	5.18
东莲花苑	住建公司	6.79	1.18	—	1.66
潘山启动区安置房	住建公司	13.04	3.86	1.39	—
龙兴小区（二期）	住建公司	21.39	13.57	16.66	—
新塘、上村安置区	鲤城国投	4.84	1.75	1.33	—
向阳新村安置小区	鲤城国投	1.73	2.71	0.77	0.12
江南经济房	鲤城国投	9.56	2.17	—	1.16
东浦危房	鲤城国投	0.78	0.79	—	0.16
温陵商贸项目	鲤城国投	5.87	6.13	0.17	0.17
锦美安置小区	鲤城国投	4.05	2.32	0.15	—
高山安置小区	鲤城国投	5.83	9.14	0.61	—
笋江花园安置小区	鲤城国投	10.87	3.31	0.67	—
华星廉租房	鲤城国投	1.33	0.35	—	—
合计	--	505.37	125.19	35.23	31.94

注：1、四舍五入导致位数差异；2、东海经济适用房与廉租房项目尚未核算总投资额；3、剩余可供出售或安置面积根据年结算盘点情况存在统计差异导致的变动。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

表 6：截至 2023 年 3 月末公司在建安置房项目情况（亿元）

项目名称	实施主体	建筑面积	总投资	已投资	2023 计划投资	建设周期
城东片区埭头安置小区	城建国投	21.65	6.87	2.92	1.20	2018-2023
合计		21.65	6.87	2.92	1.20	--

注：截至 2023 年 3 月末，该项目实际工程量已投资 5.00 亿元，其中公司已支付款项并形成相应资产 2.92 亿元。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

跟踪期内，公司新增安商房建设业务，该业务目前主要由城建国投的子公司泉州建工集团有限公司（以下简称“建工集团”）、住宅建设和鲤城国投负责。业务模式方面，该业务前期主要由片区公司自主拿地建设，业务后端业务模式与安置房业务基本相同，由片区公司以自有资金垫付对拆迁户的货币补偿和安置房及配套设施建设产生的成本，项目在建成后主要通过销售剩余安置房及配套商铺、车位、配建保障性租赁住房获得收入，其中用于安置部分的成本因属于片区综合开发而结转入城市更新业务成本，其余成本则结转入置业开发业务成本。目前公司暂未完工安商房项目，截至 2023 年 3 月末，公司在建安商房项目尚待投资金额为 80.66 亿元，公司该板块投资支出压力较大。

表 7：截至 2023 年 3 月末公司在建安商品房项目情况（亿元）

项目主体	项目名称	建设周期	总投资	已投资	其中：土地价款	2023 年计划投资
建工集团	乐居春华	2022-2024	10.60	3.13	2.91	3.50
建工集团	乐居兰苑 A 区	2022-2025	3.03	0.56	0.48	0.90
建工集团	乐居兰苑 B 区	2022-2025	5.25	0.88	0.84	1.50
建工集团	乐居夏颂	2022-2025	3.42	0.92	0.89	1.31
建工集团	乐居和鸣	2023-2025	11.47	4.28	4.14	3.57
建工集团	乐居和畅 A、B 区	2023-2025	9.64	3.03	3.03	3.70
建工集团	乐居安达	2023-2025	7.94	2.10	2.10	3.10
住宅建设	乐居梅亭 A 区	2022-2025	6.96	1.77	1.56	0.80
住宅建设	乐居梅亭 B 区	2022-2025	4.17	0.70	0.55	0.50
鲤城国投	城建·田中里（田中安商房）	2022-2024	20.72	6.72	6.22	8.00
鲤城国投	城建·满堂里（坂头安商房）	2023-2026	18.00	9.31	6.64	6.00
合计			101.20	33.40	29.36	32.88

注：上述项目土地出让金均已全额缴纳。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

此外，公司还经营房地产开发业务，主要以子公司泉州市城建设业有限责任公司（以下简称“城建设业”）为实施主体，主营房地产开发和物业管理等。目前主要展业区域在泉州本地，包括“水墨兰庭”、“水墨芳林”、“水墨华庭”和“水墨芳华”四个地产项目。公司房地产业务以子公司城建设业为实施主体，其拥有暂定三级房地产业务资质。

公司房地产开发业务的土地使用权主要通过招拍挂方式取得，工程施工建设通过招标外包形式由专业建筑施工公司进场施工，并按项目开发进度将分批、分次支付给外包建筑单位施工款。公司开发的房地产项目主要采用预售模式进行销售，在预售模式下，开发项目尚未竣工交付时便与购房者签订《商品房预售合同》，并收取定金或房屋价款，房屋预售所获取的资金可用于支付项目建设所需费用，待房屋竣工后再行交付购房者。

完工项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司已完工房地产项目为水墨兰庭、水墨华庭和水墨芳林项目，总可售面积 20.90 万平方米，已售面积 19.35 万平方米。其中水墨兰庭、水墨华庭分别于 2019 年和 2021 年完工，剩余待销售面积较少；跟踪期内，公司主要完工并部分交付水墨芳林项目，该项目竣工面积 13.49 万平方米，其中可售面积 8.76 万平方米，预计实现销售收入 15.81 亿元，截至 2023 年 3 月末已确认销售收入 10.29 亿元。

在建项目方面，截至 2023 年 3 月末，公司在建房地产项目为水墨芳华，目前住宅部分销售进度 65%。拟建和土地储备方面，截至 2023 年 3 月末，公司主要有水墨江澜及水墨观海等 2 个储备地块。

表 8：截至 2023 年 3 月末公司在建和拟建房地产项目情况（年、亿元、m²）

项目名称	状态	项目/土地取得年份	总投资	已投资	建筑面积	可售面积	预计销售收入
水墨芳华	在建	2021.2	11.30	8.71	83,535.50	30,747.80	5.20
水墨江澜	拟建	2022.12	31.23	13.44	占地面积 39,851.43 m²	—	—
水墨观海	拟建	2022.12	42.37	10.21	占地面积	—	—

79,560.2 m²

合计	84.90	32.26
----	-------	-------

注：1、水墨芳华项目拟部分自持；2、水墨江澜、水墨观海项目已投资金额为已缴纳土地出让金金额，其中水墨观海土地成交价格 20.42 亿元，剩余 10.21 亿元土地出让金暂未缴纳；水墨江澜系与鲤城国投合作项目，为田中安商房中的田中综合体地块（鲤 2022-1 号地块），该土地单独招拍挂，不纳入上述安商房项目中。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

供应链板块

跟踪期内，由于贸易摩擦及汇率波动等多重外部不利因素的影响下对外出口贸易业务量的缩减，供应链板块收入同比大幅缩减；2023 年，公司大力开展内贸业务，板块收入获得一定补充；该板块附加值较低，盈利贡献较小。

公司供应链业务主要由下属子公司泉州市对外加工装配管理服务公司（以下简称“加工装配公司”）负责运营，主要从事对外出口贸易业务。加工装配公司主要贸易商品包括工艺品、纺织服装、鞋帽服饰、零部件等，出口国家以美国、意大利、德国、韩国、印度、智利和澳大利亚等为主。跟踪期内，由于贸易摩擦及汇率波动等多重因素下加工装配公司开展的对外出口贸易业务量缩减，板块收入同比大幅缩减；此外板块附加值较低，毛利率低位波动。

业务模式方面，加工装配公司接到订单之后，寻找相匹配的厂商然后将订单报给生产厂商生产，并收取客户 30%左右的定金交付给生产厂商。厂商生产交付之后，公司报关出口并代垫部分税款，货到后客户按照合同支付剩余款项。公司出口结算以美元结算，结算采取信用证（L/C）、电汇（T/T）、记账（O/A）和付款交单（D/P）等多种方式，剩余款项到账平均周期在出货后 50 天左右。公司业务盈利主要来自进销差价及服务的增值收益，仅代垫部分税款，不代垫合同款项。

上游供应商方面，供应商以泉州当地企业为主，前五大供应商集中度尚可。客户分布方面，加工装配公司在世界五大洲均有客户，近年重点发展欧洲和澳洲市场，客户分布较为分散。

表 9：跟踪期内公司供应链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）	采购的业务品种	当年采购金额	占总采购的比重
福建利瑶纺织制衣有限公司	服装	35,825.99	24.20
晋江市零点服装制造有限公司	服装	22,337.72	15.09
晋江市龙湖利瑶织造企业有限公司	服装	10,671.78	7.21
泉州市金茂机械发展有限公司	机械	3,070.83	2.07
泉州洛江好利来鞋业有限公司	鞋子	2,982.49	2.01
合计		74,888.81	50.59
下游客户（2022 年前五大）	客户需求品种	销售金额	销售金额占比
LI.YAO	服装	33,083.60	21.63
VANAD	汽配	19,144.89	12.52
LING.DIAN	服装	17,464.97	11.42
HENG.HONG	鞋	16,403.75	10.73
LONGHU.LIYAO	服装	7,334.72	4.80
合计		93,431.93	61.10

注：公司部分下游客户为上游采购商对应销售外商的归口统计，例如从上游福建利瑶纺织制衣有限公司采购货物销售多个外商客户，外商客户合并归入 LI.YAO。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

2023 年，泉州国投城建国资下属泉州城建供应链管理有限公司（以下简称“供应链公司”）着手发展国内大宗商品贸易。供应链公司主要贸易品为锌锭、铝锭、电解铜、农产品、建材等大宗商品，合作上下游以省内终端企业为主。业务模式方面，公司根据下游客户订单，向上游供应商采

购商品，从中赚取进销差价，买卖价格及结算依据公司同上下游客户的谈判结果及下游资金占用情况确定，其中对供应商一般为现款现货，对下游客户一般给予 1 个月账期。上游供应商方面，公司大宗商品供应商分布于全国各地，单一供应商集中度较低。客户分布方面，公司 2023 年一季度的主要客户为紫金矿业集团（厦门）金属材料有限公司、厦门市晨希聚美商贸有限公司、广州莱睿贸易有限公司、厦门国贸农产品有限公司和沃帝娅（厦门）科技有限公司。2023 年一季度，供应链公司实现销售收入 6.68 亿元，毛利率为 1.15%。

城市运营板块

公司经营工程施工、管网工程、租赁、物业、测绘、售盐、供水、粮食购销等各类城市运营业务，跟踪期内随着鲤城国投的划转，公司业务多元化水平进一步提升、抗风险能力进一步增强。

城市运营板块收入作为公司营业收入和净利润的有效补充，主要由工程管理收入、租赁收入、物业收入、工程施工收入、供水收入、售盐收入和粮食购销收入等构成。

公司工程管理收入主要系承接的项目管理业务收入。2022 年，公司实现项目服务费收入 0.92 亿元，实现 PPP 项目收入 1.68 亿元。公司承接的项目管理业务主要通过市场化招投标方式获得，仅对项目进行管理，不进行投资建设，仅收取代建管理费计入营业收入，支付员工工资等零星费用计入营业成本。公司承接的项目管理业务的项目包括泉州市第一医院城东院区二期病房楼、泉州市正骨医院北峰院区和泉州市妇产医院等。

公司租赁业务主要由子公司泉州市丰泽商城开发建设有限公司（以下简称“丰泽公司”）负责运营。丰泽公司投资建成的泉州商城于 2003 年底竣工，泉州商城包括 4 万余平米的中心商场、步行街、高级住宅楼、立体停车场及建设大厦等五个主体建筑和一个近 2 万平方米的广场，是集商业、住宅、办公、娱乐和社会服务于一体的现代化综合性商业城。2022 年，公司实现租赁收入 0.98 亿元，同比增幅约 27%。

2022 年 10 月，无偿划入鲤城国投后，公司新增工程施工等业务。工程施工业务主要由鲤城国投下属福建省泉州市第一建设有限公司（以下简称“泉州一建”）负责。鲤城国投下属全资子公司泉州江南城市建设集团有限公司（以下简称“江南城建”）于 2018 年 6 月与泉州一建签订托管协议，经营期限约定自双方协议签订之日起十五年；后于 2022 年 6 月 9 日，福建省泉州市第一建设有限公司完成股东变更，唯一股东变更为江南城建。公司工程施工业务主要承接房屋建筑及市政工程，其中房屋建筑工程占比约为 70%，业务模式均为施工总承包。公司主要通过参与公开招投标获得工程施工项目，中标后的项目以自行施工为主，但对于涉及专业施工部分的重大项目，在经过建设单位认可、符合法律法规要求的前提下，对大型钢结构和桩基部分等施工环节采用专业分包方式。中标后，根据行业规范和项目合同要求，公司需向业主缴纳押金、履约保证金、质保金和民工保证金等各类保证金，一般为工程总价的 5%至 10%。2022 年及 2023 年一季度，泉州一建分别实现工程施工业务收入 6.10 亿元和 1.40 亿元，新签合同额分别为 15 亿元和 5 亿元；截至 2023 年一季度末，公司在手合同金额为 12 亿元。在手项目主要分布于泉州市鲤城区，省内外占比约 8: 2。

2021 年 12 月，无偿划入泉港国资后，公司新增供水、售盐、粮食购销等业务。2022 年，泉港国

资分别实现供水、售盐、粮食购销业务收入 0.65 亿元、0.56 亿元和 0.27 亿元。其中水务业务主要由泉港国资子公司泉州市泉港区水利水务建设发展有限公司（以下简称“泉港水务”）负责，售盐业务主要由泉港国资子公司泉州市泉港区山腰盐场（以下简称“山腰盐场”）负责，粮食购销业务主要由泉港国资子公司福建省泉州市泉港区粮食购销有限公司（以下简称“粮食购销公司”）负责。

泉港水务为泉港区唯一一家供水和水务安装业务主体。泉港水务现有湄丰水厂、第二水厂和南山水厂，分别于 2000 年、2016 年和 2018 年投产。泉港水务不断加大自来水厂与管道建设、改造等工程投入，以提升供水能力，目前供水主管网覆盖泉港区 6 个镇、1 个街道共计约 96 个自然村及 4 个社区，总供水能力达 15 万吨/日，供水管网长度达 1,248 公里，水质综合合格率保持在 99% 以上。运营模式方面，公司从水源地购买原水，并通过自身拥有的自来水厂和供水管网，向用户销售生活用水、工业用水等，从而获得收入。在泉港区经济发展的带动下，近年来公司自来水用户数、原水采购量、总供水量与总售水量稳步增长。此外，泉港区的经济发展使得工业企业逐步落户泉港及泉港石化园区，用水需求逐步增加。

山腰盐场现占地面积近 2 万亩，其中生产面积 1.5 万亩，被称为中国海盐文化之乡，是福建省第二大有盐场，也是福建省最大的食盐（载体盐）生产基地。山腰盐场海盐产品以台湾海峡深层海水为原料，采用传统摊晒工艺制成，分纳潮、制卤、结晶、整滩、耙盐归坨等步骤制作。由于公司露天生产海盐，产量受恶劣、多雨天气影响较大，近年收入波动较大。销售及定价方面，福建省泉州晶海轻化有限公司与山腰盐场签订年采购框架协议，海盐出厂价目前按照福建省盐务局（闽轻盐[2013]运行 331 号）文件规定定价，海盐出厂价格补贴则根据福建省经济和信息化委员会、福建省财政厅《关于我省食盐出场价格补贴的通知》（闽经信消费[2017]143 号）来执行。产品方面，公司海盐产品主要分为自然盐、一级盐、二级盐和绿标盐，公司产品种类较为多元，其中以绿标盐为主。

粮食购销公司承担了泉港区政策性粮油购销调存、军队粮油供应及救灾救济粮的采调发放等任务，采购销售均委托泉州市产权交易中心采用公开竞价方式。

此外，公司城市运营板块还包括物业服务、公交服务、测绘、建筑材料销售、设计、审查、网站建设开发等各类业务收入，板块多元化程度很高。

财务风险

中诚信国际认为，公司的财务风险很低，跟踪期内，受益于政府在股权划转和资金注入等方面的大力支持，所有者权益维持高速增长态势，杠杆水平维持合理水平；但 EBITDA 对利息保障水平不足，且债务规模持续上升，需持续关注公司偿债指标变化情况。

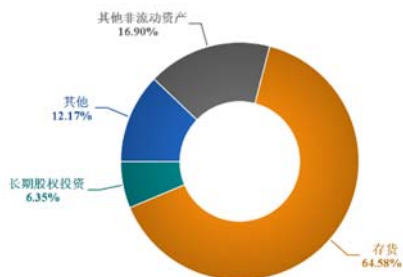
资本实力与结构

跟踪期内，受益于鲤城国投的划入，公司资本实力进一步增强，杠杆水平处于合理区间；但以城市更新业务投入开发成本及待开发土地为主要构成的资产流动性及可变现能力偏弱，整体资产质量一般。

作为泉州市最重要的城市开发和城市运营经营主体，公司在推进泉州市城市建设发展和国有资产运营中发挥重要作用，近年来匹配政府战略，服务于区域内城市更新、置业开发和城市运营，持续获得政府在股权划转、资金注入和财政补贴等方面的支持；跟踪期内，受益于鲤城国投的划入，公司资本实力进一步增强、资产规模保持高速增长，2022 年末，公司总资产同比增长约 28%。

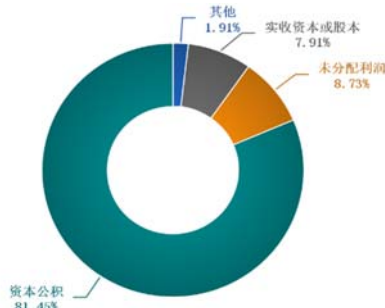
公司目前形成了以城市更新、置业开发、供应链和城市运营四大业务板块，资产构成主要为货币资金、长期股权投资及开展上述项目依托或形成的存货、投资性房地产和其他非流动资产，并呈现以流动资产为主的资产结构，其占总资产的比重约为 70%，且公司未来仍将保持这一业务布局，预计其资产结构将保持相对稳定。公司保有一定规模的货币资金及等价物用于经营周转及债务偿付，受限规模较小。截至 2022 年末，存货占公司总资产的比重约为 65%，主要系为计入片区开发成本、安置房、泉港石化工业园区及安全控制区项目和片区待开发土地。非流动资产中长期股权投资主要系对联营企业泉州台商投资区开发建设有限责任公司的投资 80.23 亿元，系于 2020 年无偿划入取得，按照出资比例享有投资收益，其中跟踪期内确认投资收益 0.39 亿元。投资性房地产主要系公司持有的采用公允价值计量的经营性物业，值得关注的是，投资性房地产中美仙山一期经营性房产等资产未办妥产权证书，涉及资产账面价值约 11 亿元。其他非流动资产主要系已建成及在建的泉州市城东、东海和北峰三大片区范围内的市政基础设施建设项目及泉港国资零星基础设施建设项目，占总资产的比重约为 17%，预计随着片区配套基建的投入及项目结算动态变化。总体来看，公司以城市更新业务投入开发成本及待开发土地为主要构成的资产流动性及可变现能力偏弱，整体资产质量一般。

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，受益于政府在鲤城国投等公司股权的划转、资金注入等方面的支持和未分配利润的积累，公司资本公积及未分配利润维持高速增长态势，带动公司资本实力稳步增强。预计未来随着公司承担基建项目的持续推进，政府将持续向公司拨付资金及划转资产，加之公司自主经营利润的持续积累，公司所有者权益将进一步增厚，资本实力将保持增长态势。

受到合并范围变动、被合并企业杠杆水平差异及自身项目投入匹配债务增加等方面综合作用，公司跟踪期内杠杆水平有所增加，但总体维持合理水平，其中资产负债率始终在 55% 以下，总资本化比率始终在 45% 以下。但随着项目建设的逐步推进，未来公司投资资金缺口仍将对外部融资形成一定依赖，公司债务规模预计将有所增长，需持续关注公司未来获得政府支持及杠杆水平的变化情况。

表 10：近年来公司资产质量相关指标（亿元、%）

项目	2020	2021	2022	2023.3
资产总额	902.01	1,245.98	1,593.48	1,652.56
流动资产占比	61.93	67.52	70.38	70.98
经调整的所有者权益合计	515.92	625.01	758.48	760.38
资产负债率	42.80	49.84	52.40	53.99
总资本化比率	32.27	33.29	38.31	41.07

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，公司收现比表现一般，由于片区开发前期投入较大及收益滞后的业务特征而呈现净流出状态，且自营项目投资加大资金缺口，公司现阶段的经营发展对外部融资存在一定依赖性，需持续关注其再融资能力及融资监管政策变化。

受益于合并范围的增加、业务的扩张及较快的多元化发展，公司跟踪期内收入实现快速增长，但收现比表现一般。受到公司主要在开展的片区开发业务投入较大、收益滞后的业务特征，公司跟踪期内经营活动现金流呈大幅净流出状态。

跟踪期内，公司安商房及商品房开发拿地资金支出大幅增加，令公司投资活动现金流呈现大幅净流出状态；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预计保持净流出态势。

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、银行借款和债券发行来弥补资金缺口。跟踪期内，公司获得政府拨款 43.88 亿元，获得非金融机构借款 22.07 亿元，收到其他与筹资活动有关的现金的大幅增加令筹资活动净现金流大幅增加。近年来公司融资渠道不断拓宽、债券发行规模不断增加，需持续关注公司在资本市场的再融资能力及融资监管政策变化。总体来看，公司通过外部债务融资叠加政府专项债等资金拨付的融资方式筹集的资金，基本可以覆盖投资资金缺口，并保持一定规模的现金及现金等价物净增加额。

表 11：近年来公司现金流情况（亿元、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
经营活动产生的现金流量净额	-21.15	66.35 ⁵	-22.53	-35.44
投资活动产生的现金流量净额	-6.19	-6.48	-53.93	-3.96
筹资活动产生的现金流量净额	36.09	-49.18	96.72	65.63
现金及现金等价物净增加额	8.76	10.70	20.27	26.23
现金及现金等价物期末余额	31.04	41.75	62.01	88.25
收现比	0.88	1.17	0.76	0.86

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，公司债务规模呈现持续扩张态势，以长期债务为主的存量债务结构较为合理，与其业

⁵ 2021 年下属公司泉州城乡收到泉州会计中心支出的款项 92.81 亿元，经营活动净现金流由负转正。

务特征相匹配；公司利息支出维持较大规模，EBITDA 对利息的覆盖水平不足，需关注公司短期偿债安排。

随着合并范围的增加、经营业务的持续发展、投资支出的逐年增长，公司外部债务融资需求不断推升，跟踪期内债务规模呈现持续扩张状态，截至 2022 年末的总债务同比增长约 51%。公司债务以银行借款、债券发行为主，银行借款半数具备抵质押措施，债务类型集中于一般公司债、中期票据等公开品种，同时有一定的非标借款，集中于泉港国资和鲤城国投。公司债务期限以长期为主，与其业务特征相匹配，债务期限结构较为合理。

表 12：截至 2022 年末公司有息债务到期分布情况（亿元）

项目	类型	金额	1 年以内（含一年）	1 年以上
银行借款	信用、担保、抵押、质押	290.92	103.87	187.05
债券融资	SCP、MTN、公司债	153.25	56.40	96.85
非标	融资租赁、信托、保债等	25.33	13.54	11.79
其他	应付票据、租赁负债、资金拆借等	1.49	1.13	0.36
合计	—	470.99	174.94	296.06

注：四舍五入导致尾数差异。

资料来源：公司财务报告，中诚信国际整理

公司 EBITDA 主要由利润总额和费用化利息构成，由于债务规模增长较快并维持一定规模，公司利息支出维持较大规模，EBITDA 对利息的整体覆盖水平不足；此外，公司经营活动现金流多呈净流出状态，需持续关注公司短期偿债安排。

表 13：近年来公司偿债能力指标（亿元、%、X）

项目	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
总债务	245.78	311.93	470.99	529.95
短期债务占比	25.85	34.99	37.14	34.17
EBITDA	6.95	8.99	14.83	—
EBITDA 利息覆盖倍数	0.63	0.88	0.67	—
经营活动净现金流利息覆盖倍数	-1.92	6.53	-1.01	—

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 2023 年 3 月末，公司受限资产占当期末总资产的 0.82%，资产仍存在较大的抵质押融资空间。或有负债方面，公司无重大未决涉诉情况，存在部分工程施工合同纠纷，涉诉金额合计约 1 亿元；截至 2023 年 3 月末，公司对外担保余额 36.93 亿元，占同期末净资产的比例为 4.87%，公司担保对象均为当地国有企业且担保余额有限，或有负债风险可控。

表 14：截至 2023 年 3 月末公司对外担保情况（亿元）

序号	被担保对象	企业性质	担保金额	担保余额
1	福建第一公路工程集团有限公司	国企	3.00	0.84
2	泉州市滨江建设管理有限公司	国企	5.14	4.49
3	泉州市国有资产投资经营有限责任公司	国企	80.00	19.00
4	泉州市自来水有限公司	国企	3.00	1.60
5	泉州台商投资区城市建设发展有限公司	国企	8.00	4.00
6	泉州台商投资区开发建设有限责任公司	国企	8.00	5.60

7	泉州市远城兴房地产开发有限公司	国企	3.00	1.40
8	泉州市盛远建置业有限公司	国企	4.00	58 万元
9	福建省第五建筑工程公司	国企	0.37	—
合计		-	114.51	36.93

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 3 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⁶

假设

——2023 年，公司仍作为泉州市重要的城市开发和城市运营主体，没有显著规模的资产划入和划出，资产规模及资本实力预计稳步提升。

——2023 年，公司收入结构保持稳定，预计收入及盈利水平将稳中有增。

——2023 年，公司项目投资规模预计在 100~150 亿元，可以获得一定规模的政府专项债支持；股权类投资规模在 0~10 亿元。

——公司债务规模将呈增长态势，2023 年新增权益类融资 0~30 亿元、债务类净融资 50~100 亿元。

预测

表 15：公司重点财务指标预测情况

	2021 年实际	2022 年实际	2023 年预测
总资本化比率（%）	33.29	38.31	32.41~48.62
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.88	0.67	0.56~1.04

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，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

2023 年 3 月末公司可动用账面资金为 88.25 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 2023 年 3 月末，公司获得银行授信总额为 538.79 亿元，尚未使用授信额度为 270.03 亿元，具备一定备用流动性。此外，泉州市经济基础好，区域内企业流动性相对宽裕，有一定企业间临时拆借资金的空间；作为泉州市最重要的城市开发和城市运营主体，可持续获得政府专项债等方面的资金支持；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，

⁶ 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。

在手批文充裕，预计公司未来的再融资渠道将保持畅通，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。根据公司规模，未来一年投资支出主要集中于四大主营片区城市更新及房地产项目建设投入，资金需求预估为 100~150 亿元。同时，截至 2022 年末，公司短期债务规模 174.94 亿元；2022 年公司利息支出为 22.28 亿元，预计未来一年的利息支出将稳中有增。综上所述，公司流动性一般，未来一年流动性来源可对流动性需求形成有效覆盖。

ESG 分析⁷

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；公司治理结构较优，内控制度完善，但区域平台整合、合并区县平台对公司的治理及管控提出更高的要求。

环境方面，截止目前，公司在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好。

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，公司内控及治理结构较健全，发展战略符合行业政策和公司经营目标；但近期公司划入泉港国投、鲤城国投等区县平台，对公司的治理和管控提出了更高的要求。

外部支持

中诚信国际认为，泉州市政府的支持能力很强，主要体现在以下方面：

泉州市作为多项经济指标多年排名福建省前列的地级市，营商环境良好，在纺织鞋服、石油化工、机械装备和建材家居等传统优势行业稳步发展和以新兴产业引入为主要切入点的产业转型发力的背景下，经济发展质量和效益不断提升，为全市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推升泉州市政府的资金需求，政府融资规模稳步上升，政府债务余额居全省首位，显性债务率水平高于国际 100%警戒标准；区域内融资平台较多，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，泉州市政府对公司的支持意愿强，主要体现在以下 3 个方面：

- 1) 区域重要性高：公司作为泉州市最重要的城市开发和城市运营主体，承担泉州市城市基础设施建设、新区开发以及市政府批准的其他重大项目投资与建设任务，与其他区域平台的职能定位不同、各自分工较为明确，资产规模在泉州市国资委管理资产中占比重大，区域重要性高。
- 2) 与政府的关联度高：公司由泉州市国资委直接控股，根据政府意图承担土地开发整理、城市道

⁷ 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。

路、园林绿化、市政管网、房地产物业开发、保障性住房、棚户区改造以及城市特许经营项目的投资、建设与管理职能，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、资产划转、运营补贴等方面有良好记录，专项资金拨付及政府资金注入对公司资本支出具有重要支撑。2022 年，公司接受鲤城国投等公司股权无偿划入，增加资本公积 109.93 亿元；收到专项财政资金拨付，增加资本公积 11.48 亿元；无偿划入资产，增加资本公积 0.60 亿元；此外，公司于 2022 年收到财政补贴 0.58 亿元，计入其他收益。

表 16：泉州市区域平台比较（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	营业总收入	净利润
公司	泉州市国资委持股 90%	泉州市最重要的城市开发和城市运营主体，承担泉州市城市基础设施建设、新区开发以及市政府批准的其他重大项目投资与建设任务	1,593.48	758.48	85.74	11.26
泉州交通发展集团有限责任公司	泉州市国资委持股 90%	泉州市唯一的交通基础设施建设主体和重要的国有资产运营平台，承担泉州市交通类基础设施建设和相关产业投资等职能	840.90	441.86	55.20	3.55
泉州水务集团有限公司	泉州市国资委持股 100%	承担泉州市水利基础设施项目的投资建设与经营管理职能	237.19	120.51	25.66	1.11
泉州市金融控股集团有限公司	泉州市国资委持股 100%	承担金融板块的投融资和资本运营职能	456.31	155.28	201.69	3.51
泉州文化旅游发展集团有限公司	泉州市国资委持股 97.29%	承担文化、旅游、体育产业资源整合、建设、开发和运营等职能	152.44	71.96	30.60	5.28

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，泉州市政府很强的支持能力和对公司强的支持意愿可为公司带来很强的外部支持。

同行业比较

中诚信国际认为，泉州城建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；当地政府的支持能力均很强，并对各可比公司均具有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，泉州市与厦门市、济南市、宁波市行政层级均为地级市，其中厦门市和宁波市为计划单列市，济南市为省会城市，泉州市为普通地级市，泉州市经济水平处于可比区域的中位水平，但受制于经济和产业结构等因素，财政实力水平处于可比区域低位。同时，上述可比区域债务压力和市场融资环境接近，考虑到平台数量后，支持能力处于相近区间。泉州城建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和国有资产投资及运营主体，当地政府均具有强或较强的支持意愿。

其次，泉州城建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。基于当地政府对它的主要定位，公司与可比对象均具有业务竞争优势，主业发展突出，业务稳定性及可持续性均较好。

最后，泉州城建的财务风险在同业中处于较低水平。公司资产及权益规模均高于比较组中位水平，

资本实力较强；同时，公司总债务规模及总资本化比率低于比较组平均水平，财务杠杆适中；EBITDA 对利息的覆盖能力处于较低水平；形成一定规模的可用银行授信及存续债券，再融资能力较强。

表 17：2022 年同行业对比表

	泉州城建	厦门路桥	济南城建	宁波城建
最新主体信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
地区	福建省-泉州市	福建省-厦门市	山东省-济南市	浙江省-宁波市
GDP（亿元）	12,102.97	7,802.66	12,027.50	15,704.30
GDP 增速（%）	3.5	4.4	3.1	3.5
人均 GDP（万元）	13.68	14.78	12.77	16.33
一般公共预算收入（亿元）	526.79	883.77	1,001.14	1,680.13
公共财政平衡率（%）	65.35	81.18	81.69	76.8
政府债务余额（亿元）	2,112.52	1,767.77	2,660.08	2,885.49
控股股东及持股比例	泉州市人民政府国有资产监督管理委员会 90.00%	厦门市人民政府国有资产监督管理委员会 100.00%	济南市人民政府国有资产监督管理委员会 91.85%	宁波通商集团有限公司 90.00%
职能及地位	泉州市最重要的城市开发和城市运营主体	厦门市重要的交通类基础设施建设主体、道路桥梁隧道等市政基础设施的投资建设经营平台	济南市最重要的城市开发建设和城市运营主体	宁波市最主要的城市基础设施建设和国有资产运营主体
核心业务及收入占比	城市更新 36.60%；置业开发 17.89%；供应链 17.84%；城市运营 27.67%	钢材贸易 90.71%；混凝土销售 3.64%；路桥收费 0.41%；工程管理费 0.20%	土地熟化 5.40%；工程施工 50.40%；商品房销售 15.75%	天然气销售 43.60%；液化气销售 6.84%；商品销售 2.94%；房产销售 4.60%；租赁 7.61%；建造合同 18.77%*
总资产（亿元）	1,593.48	1,226.26	3,355.86	1,049.69
经调整的所有者权益合计（亿元）	758.48	346.78	943.16	433.23
总债务（亿元）	470.99	257.97	2,044.66	330.82*
总资本化比率（%）	38.31	45.60	72.98	55.87*
营业总收入（亿元）	85.74	948.38	275.32	117.23
净利润（亿元）	11.26	9.53	7.86	8.63
收现比(X)	0.76	1.12	0.94	1.07
EBITDA（亿元）	14.83	32.05	29.27	19.35*
EBITDA 利息覆盖倍数（X）	0.67	5.67	0.39	1.12*
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	-22.53	36.74	-52.32	-43.05
可用银行授信余额（亿元）	270.03	93.87	991.75	173.99
债券融资余额（亿元）	95.00	60.50	444.05	140.00

注：1、由于截至本报告出具日，部分可比企业暂未披露相关数据，宁波城建上表中各企业带*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 年数值进行比较；2、公司可用银行授信额度为截至 2023 年 3 月末数据，厦门路桥、济南城建为 2022 年末数据，宁波城建可用授信余额为截至 2022 年 3 月末数据；2、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的债券本金余额。

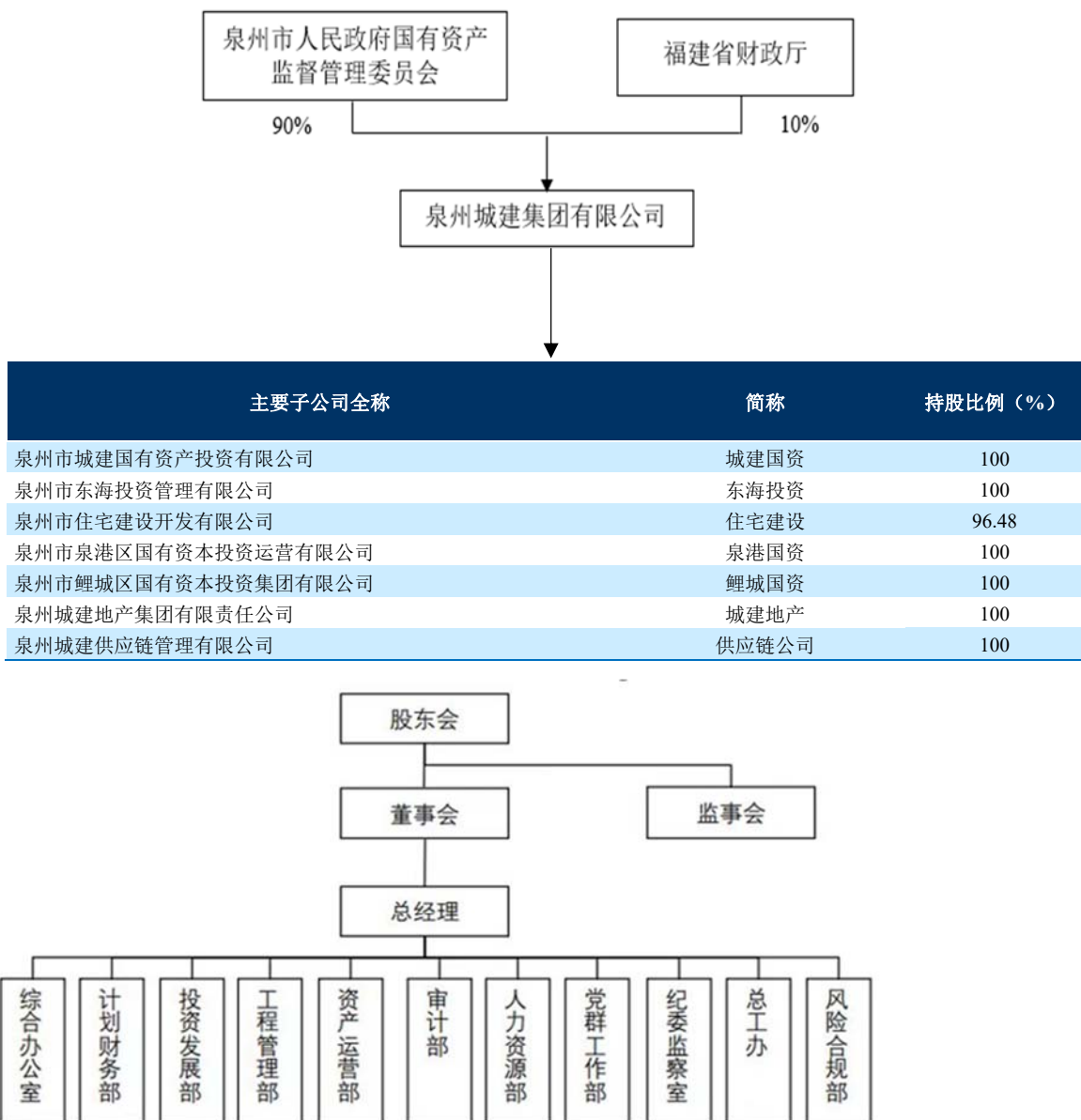
资料来源：公开资料，中诚信国际整理

评级结论

综上所述，中诚信国际维持泉州城建集团有限公司主体信用等级为 **AAA**，评级展望为稳定；维持

“20 泉州城建 MTN004”、“21 泉州城建 MTN001”、“21 泉城 01”、“21 泉城 02”、“21 泉城 03”的债项信用等级为 **AAA**。

附一：泉州城建集团有限公司股权结构图及组织结构图(截至 2023 年 3 月末)



资料来源：公司提供

附二：泉州城建集团有限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	2023.3/2023.1~3
货币资金	310,649.23	419,628.15	633,459.93	895,772.46
非受限货币资金	310,437.34	417,453.03	620,137.86	882,450.16
应收账款	67,718.20	62,296.13	81,348.05	71,805.37
其他应收款	57,250.23	76,314.40	113,531.93	110,604.00
存货	5,106,624.40	7,745,408.01	10,291,216.23	10,561,662.94
长期投资	945,600.64	1,176,679.02	1,260,406.56	1,262,761.49
在建工程	11,308.28	29,887.95	30,819.04	39,418.22
无形资产	2,156.27	10,604.62	24,824.54	25,312.55
资产总计	9,020,102.80	12,459,797.34	15,934,828.07	16,525,580.65
其他应付款	151,374.63	1,676,142.38	1,835,244.84	1,710,238.33
短期债务	635,320.04	1,091,323.30	1,749,357.37	1,810,753.99
长期债务	1,822,505.06	2,027,976.93	2,960,565.59	3,488,730.15
总债务	2,457,825.10	3,119,300.24	4,709,922.96	5,299,484.14
负债合计	3,860,914.79	6,209,661.70	8,349,998.02	8,921,786.26
利息支出	110,064.31	101,692.81	222,752.98	49,577.99
经调整的所有者权益合计	5,159,188.01	6,250,135.64	7,584,830.04	7,603,794.39
营业总收入	363,094.65	466,457.07	857,377.14	232,231.56
经营性业务利润	53,366.82	72,843.92	121,859.45	15,492.57
其他收益	2,979.26	2,449.63	5,822.90	732.50
投资收益	9,057.25	6,620.49	7,017.14	0.00
营业外收入	447.17	345.11	1,396.00	204.56
净利润	56,908.69	74,732.83	112,564.92	14,305.72
EBIT	67,735.38	87,527.65	140,507.47	25,635.63
EBITDA	69,493.55	89,879.48	148,316.08	—
销售商品、提供劳务收到的现金	319,346.52	547,988.37	653,858.37	199,718.47
收到其他与经营活动有关的现金	210,590.54	1,009,266.57	52,265.61	7,392.40
购买商品、接受劳务支付的现金	715,616.64	864,929.01	820,881.23	461,404.97
支付其他与经营活动有关的现金	11,928.50	10,216.84	58,781.01	89,587.08
吸收投资收到的现金	4,285.40	—	2,895.21	0.00
资本支出	66,198.82	194,023.09	650,915.89	37,611.88
经营活动产生的现金流量净额	-211,511.19	663,548.37	-225,297.74	-354,429.02
投资活动产生的现金流量净额	-61,859.03	-64,762.49	-539,263.91	-39,593.91
筹资活动产生的现金流量净额	360,934.96	-491,770.19	967,246.48	656,335.22
现金及现金等价物净增加额	87,564.74	107,015.69	202,684.83	262,312.29
财务指标	2020	2021	2022	2023.3/2023.1~3
营业毛利率（%）	19.53	19.51	19.63	15.67
期间费用率（%）	3.96	3.85	4.78	6.82
应收类款项占比（%）	1.65	1.31	1.99	1.84
收现比（X）	0.88	1.17	0.76	0.86
资产负债率（%）	42.80	49.84	52.40	53.99
总资本化比率（%）	32.27	33.29	38.31	41.07
短期债务/总债务（%）	25.85	34.99	37.14	34.17
经营活动产生的现金流量净额利息保障倍数（X）	-1.92	6.53	-1.01	-7.15
总债务/EBITDA（X）	35.37	34.71	31.76	—
EBITDA/短期债务（X）	0.11	0.08	0.08	—
EBITDA 利息保障倍数（X）	0.63	0.88	0.67	—

注：1、中诚信国际根据公司 2020~2022 年审计报告及 2023 年一季度未经审计的财务报表整理；2020~2022 年长期应付款中的长期带息债务调入长期债务；其他应付款的短期带息债务调入短期债务；2、公司未提供 2023 年一季度现金流量表补充数据，故相关指标失效。

附三：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 利息覆盖倍数	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。

附四：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。



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