内部编号：2023060251

厦门市城市建设发展投资有限公司

及其发行的公开发行债券

跟踪评级报告

分析师：邵一静 syj@shxsj.com
邬羽佳 wyj@shxsj.com

评级总监：鞠海龙

联系电话：(021) 63501349
联系地址：上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层
公司网站：www.shxsj.com

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.

评级声明

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调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本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。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构合理采信其他专业机构出具的专业意见，但不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。

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，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。

本报告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。本评级机构对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。

概述

编号：【新世纪跟踪（2023）100228】

评级对象：厦门市城市建设发展投资有限公司及其发行的公开发行债券

	22 厦门城投债 01 主体/展望/债项/评级时间	22 厦门城投债 02 主体/展望/债项/评级时间	23 厦门城投债 01 主体/展望/债项/评级时间
本次跟踪：	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 20 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 20 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 6 月 20 日
前次跟踪：	——	——	——
首次评级：	AAA/稳定/AAA/2022 年 7 月 14 日	AAA/稳定/AAA/2022 年 11 月 25 日	AAA/稳定/AAA/2023 年 2 月 23 日

跟踪评级观点

主要优势：

- 区域经济实力不断增强。厦门市具有较强的区位及政策优势，经济体量处于福建省前列，为厦门城投发展提供了良好的外部环境。
- 政府支持。厦门城投是厦门重要的基础设施建设主体，能够在项目、资金、管理等方面获得上级政府的大力支持。
- 资本实力增强。依托注资、资产划拨，厦门城投资本实力快速增强，为债务偿付和项目建设提供有效支撑。

主要风险：

- 资金周转压力大。厦门城投承担了较多城市更新、安置房开发任务，回款时点较为滞后，加之重点推进的园区建设投资规模大，尚处于运营初期，公司存在持续的资金周转压力。
- 债务负担上升。跟踪期内，厦门城投外部融资力度持续加大，公司在建和拟建项目投资规模较大，资金支出压力大。
- 资产流动性一般。厦门城投资产主要沉淀于以项目投入成本为主的存货和其他非流动资产，变现能力一般。

未来展望

通过对厦门城投及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AAA 主体信用等级，评级展望为稳定；认为上述债券还本付息安全性极强，并维持上述债券 AAA 信用等级。

主要财务数据及指标

项　　目	2020 年	2021 年	2022 年
母公司口径数据：			
货币资金[亿元]	45.00	16.52	20.50
刚性债务[亿元]	161.49	514.58	670.46
所有者权益[亿元]	287.41	428.26	698.94
经营性现金净流入量[亿元]	-210.04	-545.79	-306.15
合并口径数据及指标：			
总资产[亿元]	530.12	1084.61	1616.08
总负债[亿元]	242.71	657.28	917.83
刚性债务[亿元]	161.49	514.58	670.46
所有者权益[亿元]	287.41	427.33	698.25
营业收入[亿元]	6.02	10.10	45.29
净利润[亿元]	4.52	4.30	5.78
经营性现金净流入量[亿元]	-209.40	-544.56	-305.38
EBITDA[亿元]	5.28	6.87	8.75
资产负债率[%]	45.78	60.60	56.79
长短期债务比[%]	360.23	1629.88	737.98
短期刚性债务现金覆盖率[%]	27332.30	—	3608.13
EBITDA/利息支出[倍]	1.96	0.41	0.35
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.02	0.01

注：根据厦门城投经审计的 2020～2022 年财务数据整理、计算。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		2
	财务风险		2
	初始信用级别		**aa**
	调整因素	ESG 因素	0
		表外因素	0
		业务持续性	0
		其他因素	0
	调整理由：无。		
	个体信用级别		**aa**
外部支持	支持因素		+2
	支持理由： 公司是厦门市重要的基础设施建设主体，可获政府支持。		
主体信用级别			**AAA**

同类企业比较表

企业名称（全称）	2022 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入量（亿元）
厦门轨道建设发展集团有限公司	1809.55	691.88	61.76	107.91	3.69	-93.52
武汉市城市建设投资开发集团有限公司	3780.58	1212.29	67.93	283.24	-1.20	-5.30
南京市交通建设投资控股(集团)有限责任公司	1164.73	514.24	55.85	77.13	3.45	8.20
杭州市交通投资集团有限公司	1139.95	450.86	60.45	117.82	6.49	25.63
厦门市城市建设发展投资有限公司	1616.08	698.25	56.79	45.29	5.78	-305.38

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2022 年第一期、2022 年第二期、2023 年第一期厦门市城市建设发展投资有限公司（简称“厦门城投”、“该公司”、“公司”）公司债券（分别简称“22 厦门城投债 01”、“22 厦门城投债 02”及“23 厦门城投债 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据厦门城投提供的经审计的 2022 年财务报表及相关经营数据，对厦门城投的财务状况、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。

该公司向国家发改委申请发行规模不超过 27 亿元（含）的普通企业债券，于 2022 年 5 月获发改委批复同意（发改企业债券[2022]131 号）。公司于 2022 年 8 月在额度内发行了规模为 9 亿元的 22 厦门城投债 01，期限 7（3+2+2）年，利率 2.70%，募集资金 6.00 亿元用于安置房项目建设(0.94 亿元用于高林安置房一期工程，0.43 亿元用于东瑶安居房（一期），1.11 亿元用于马銮湾新城孚中央北安置房，3.52 亿元用于会展嘉园项目)、3.00 亿元用于补充营运资金。2022 年 12 月，公司在额度内发行了规模为 9 亿元的 22 厦门城投债 02，期限 7(3+2+2)年，利率 3.65%，募集资金 6.00 亿元用于安置房项目建设(0.34 亿元用于高林安置房一期工程，0.42 亿元用于东瑶安居房（一期），1.35 亿元用于马銮湾新城孚中央北安置房，3.89 亿元用于会展嘉园项目)、3.00 亿元用于补充营运资金。2023 年 3 月，公司在额度内发行了规模为 9 亿元的 23 厦门城投债 01，期限 7(3+2+2)年，利率 3.20%，募集资金 6.00 亿元用于安置房项目建设(0.42 亿元用于高林安置房一期工程，0.15 亿元用于东瑶安居房（一期），3.00 亿元用于马銮湾新城集美蔡林安置房，0.34 亿元用于马銮湾新城孚中央北安置房，2.09 亿元用于会展嘉园项目)、3.00 亿元用于补充营运资金。截至 2023 年 3 月末，22 厦门城投债 01 募集资金已使用 8.97 亿元，其中 0.94 亿元用于高林安置房一期工程，0.40 亿元用于东瑶安居房(一期)，1.11 亿元用于马銮湾新城孚中央北安置房，3.52 亿元用于会展嘉园，3.00 亿元用于补充营运资金；22 厦门城投债 02 募集资金已使用 5.87 亿元，其中 0.34 亿元用于高林安置房一期工程，1.20 亿元用于马銮湾新城孚中央北安置房，1.81 亿元用于会展嘉园，3.00 亿元用于补充营运资金；23 厦门城投债 01 募集资金已使用 3.00 亿元，全部用于补充营运资金。

募投项目方面，高林安置房一期工程项目位于湖里体育公园片区，金山中路以北、五缘湾道以南、钟水路以西、支五路以东，占地面积为 2.49 万平方米，总建筑面积 18.82 万平方米，建设内容包括安置房 13.58 万平方米、社区商业 0.36 万平方米、机动车停车位 968 个，概算总投资 52.20 亿元。该项目已于 2020 年 6 月启动，前期由湖里区建设服务中心投建；经湖里区发展和改革局批复，2020 年 9 月起项目业主单位调整为该公司，目前已完成工程验收。建设资金来源方面，资本金不低于总投资的 20%由市财政统筹，其余由公司自筹。截至 2022 年末，高林安置房一期工程项目已投入 35.25 亿元（含湖里区建设服务中心投入 0.69 亿元）。

东瑶安居房（一期）项目位于马銮湾新城海沧片区，孚莲东路南侧、东孚南路西侧、林埭路北侧、东瑶路东侧，占地面积为 3.70 万平方米，总建筑面积 19.34 万平方米，建设内容包括安置房 11.36 万平方米、社区商业 0.13 万平方米、停车位 1596 个，概算总投资 25.53 亿元。该项目已于 2018 年 12 月启动，前期由海沧区建设与交通局投建；经海沧区发展和改革局批复，2020 年 7 月起项目业主单位调整为该公司，该项目已于 2022 年 12 月完工，目前在竣工备案阶段。建设资金来源方面，资本金不低于总投资的 20%由市财政统筹，其余由公司自筹。截至 2022 年末，东瑶安居房（一期）项目已投入 16.18 亿元（含海沧区建设与交通局投入 2.83 亿元）。

马銮湾新城集美蔡林安置房项目建设地点位于厦门市海沧区马銮湾新城东南角湾区北部，西临屿仔尾路，南侧蔡林南路，东侧仔尾东路，北临西滨路，占地面积 3.26 万平方米，总建筑面积 20.73 万平方米，建设内容包括安置房 11.22 万平方米、商业 0.97 万平方米及配套公建 0.39 万平方米、机动车停车位 1889 个，概算总投资 27.02 亿元。建设资金来源方面，资本金不低于总投资的 20%由市财政统筹，其余

由公司自筹。马銮湾新城集美蔡林安置房项目已于 2020 年 8 月启动，前期由集美区建设与交通局投建；经集美区发展和改革局批复，2020 年 9 月起项目业主单位调整为该公司，预计于 2023 年 8 月完工，截至 2022 年末，马銮湾新城集美蔡林安置房项目已投入 15.26 亿元（含集美区建设与交通局投入 0.16 亿元）。

马銮湾新城孚中央北安置房项目位于海沧马銮湾新城孚中央片区，龙窖路以东、学园路以南、东瑶路以西、东孚西二路以北，占地面积为 3.57 万平方米，总建筑面积 18.33 万平方米，建设内容包括安置房 10.28 万平方米、沿街商铺及配套 1.15 万平方米、机动车停车位 1954 个，概算总投资 24.67 亿元。建设资金来源方面，资本金不低于总投资的 20%由市财政统筹，其余由公司自筹。马銮湾新城孚中央北安置房项目已于 2020 年 12 月启动，计划 2023 年 12 月完工。截至 2022 年末，马銮湾新城孚中央北安置房项目已投入 14.29 亿元。

会展嘉园项目位于东部体育会展新城片区，北至城场路、东至翔安大道、西至翔安南路、南至肖厝南路，占地面积为 14.74 万平方米，总建筑面积 79.06 万平方米，建设内容包括安置房 49.25 万平方米、商业 1.20 万平方米、机动车停车位 5962 个，概算总投资 84.63 亿元。该项目于 2019 年 12 月启动，前期由翔安区土地储备与建设服务中心投建；经翔安区发展和改革局批复，2020 年 9 月起项目业主单位调整为该公司，计划 2023 年 6 月完工，目前主体已预验收。建设资金来源方面，资本金不低于总投资的 20%由市财政统筹，其余由公司自筹。截至 2022 年末，会展嘉园项目已投入 59.58 亿元（含翔安区土地储备与建设服务中心投入 1.11 亿元）。

截至 2023 年 5 月 10 日，该公司存续期债券待偿还本金余额 27 亿元，公司所发行债券的还本付息情况均正常。

图表 1. 公司已发行债券概况

债项名称	发行金额（亿元）	期限（年）	发行利率（%）	发行日期	本息兑付情况
22 厦门城投债 01	9.0	7（3+2+2）	2.70	2022.8.12	尚未到付息期
22 厦门城投债 02	9.0	7（3+2+2）	3.65	2022.12.16	尚未到付息期
23 厦门城投债 01	9.0	7（3+2+2）	3.20	2023.3.16	尚未到付息期

资料来源：Wind

业务

1. 外部环境

（1） 宏观因素

2023 年第一季度，我国经济呈温和复苏态势；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，我国经济基本面长期向好。

2023 年第一季度，全球经济景气度在服务业的拉动下有所回升，主要经济体的通胀压力依然很大，美欧经济增长的疲弱预期未发生明显变化，我国经济发展面临的外部环境低迷且不稳。美联储、欧洲央行加息导致银行业风险暴露，政府的快速救助行动虽在一定程度上缓解了市场压力，但金融领域的潜在风险并未完全消除；美欧货币政策紧缩下，美元、欧元的供给持续回落，对全球流动性环境、外债压力大的新兴市场国家带来挑战。大国博弈背景下的贸易限制与保护不利于全球贸易发展，俄乌军事冲突的演变尚不明确，对全球经济发展构成又一重大不确定性。

我国经济总体呈温和复苏态势。就业压力有待进一步缓解，消费者物价指数小幅上涨。工业中采矿业的生产与盈利增长明显放缓；除电气机械及器材、烟草制品等少部分制造业外，大多数制造业生

产及经营绩效持续承压，且高技术制造业的表现自有数据以来首次弱于行业平均水平；公用事业中电力行业盈利状况继续改善。消费快速改善，其中餐饮消费显著回暖，除汽车、家电和通讯器材外的商品零售普遍增长；基建和制造业投资延续中高速增长，房地产开发投资降幅在政策扶持下明显收窄；剔除汇率因素后的出口仍偏弱。人民币跨境支付清算取得新的进展，实际有效汇率稳中略升，境外机构对人民币证券资产的持有规模重回增长，人民币的基本面基础较为坚实。

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；短期内宏观政策调控力度仍较大，为推动经济运行整体好转提供支持。我国积极的财政政策加力提效，专项债靠前发行，延续和优化实施部分阶段性税费优惠政策，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。央行实行精准有力的稳健货币政策，综合运用降准、再贷款再贴现等多种货币政策工具，加大对国内需求和供给体系的支持力度，保持流动性合理充裕，引导金融机构支持小微企业、科技创新和绿色发展。我国金融监管体系大变革，有利于金融业的统一监管及防范化解金融风险长效机制的构建，对金融业的长期健康发展和金融资源有效配置具有重大积极意义。

2023 年，随着各类促消费政策和稳地产政策逐步显效，我国经济将恢复性增长：高频小额商品消费以及服务消费将拉动消费进一步恢复；基建投资表现平稳，制造业投资增速有所回落，房地产投资降幅明显收窄；出口在外需放缓影响下呈现疲态，或将对工业生产形成拖累。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） 行业因素

近年来，随着政府隐性债务“控增化存”管理政策常态化，城投企业融资重点受控，区域融资表现持续分化。城投企业有望在区域开发中保持重要作用，中短期内对其的融资监管预计仍将有保有压，自身市场化转型也将加速推进，期间高债务率而化债资源相对有限地区的城投企业债务周转压力值得关注。

城市基础设施的建设和完善是推动城镇化进程的重要驱动力，是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进地区经济发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能等有着积极的作用。近年，全国各地区城市基础设施建设资金来源和渠道日益丰富，建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。“十四五”时期，全面推进乡村振兴，完善新型城镇化战略是我国经济社会发展的主要目标和重大任务之一，其中明确提出要深入推进以人为核心的新型城镇化战略，发展壮大城市群和都市圈，推进以县城为重要载体的城镇化建设，实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。在未来一段时间内，城市基础设施建设仍是我国新型城镇化进程中的持续任务，城投企业作为其中的主要参与者，其重要性预计中短期内仍将继续保持。

城投企业业务范围广泛，包括市政道路、桥梁、轨道交通、铁路、水利工程、城市管网等基础设施项目投资建设，以及土地开发整理、公用事业、保障房项目建设等多个领域。在我国基础设施建设的快速推进过程中，城投企业初期作为地方政府投融资平台在城市建设中发挥了举足轻重的作用，但同时债务规模也不断增大，风险有所积聚。为进一步规范政府性债务管理，国务院于 2014 年 9 月发布《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发[2014]43 号，简称“43 号文”），明确提出政府债务不得通过企业举借，剥离城投企业的融资职能。此后，地方政府债务管理日益严格，城投企业所面临的融资政策环境持续调整，但其运营及融资的规范程度总体呈提升趋势，市场化转型的进度也不断推进。

近年来，政府隐性债务“控增化存”监管政策常态化趋严，城投企业融资环境相对较紧。2021 年，国发[2021]5 号文、沪深交易所公司债发行上市审核指引、银保监发[2021]15 号文及补充通知等政策相继发布；2022 年 5 月和 7 月，财政部先后通报和问责了 16 个新增隐性债务和隐性债务化解不实的典型案例，再次强调要坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量；此外，2022 年 6 月，国务院办公厅下发《关于进一步推进省以下财政体制改革工作的指导意见》（国办发[2022]20 号），要求加强地方政府债务管理，明确坚持省级党委和政府对本地区债务风险负总责。但在“稳增长、防风险”的

政策基调下，有效投资仍可受到金融支持。2022 年 4 月，政策层面提出金融机构要合理购买地方政府债券，支持地方政府适度超前开展基础设施投资；要在风险可控、依法合规的前提下，按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，保障在建项目顺利实施。此外，在城投融资“分类管控”、房地产调控政策和土地市场景气度变化等因素综合影响下，区域融资分化加剧。

2023 年，稳增长、防风险的政策基调未变。随着地方经济增长的恢复，城投企业所处外部环境有望回稳，但政府隐性债务严监管预计仍将延续，城投企业融资仍会受到重点管控，业务模式调整和市场化转型仍是可持续发展的题中之义。中短期内，城投企业融资监管预计仍将有保有压，承担新型城镇化建设等重大项目的城投企业合理融资需求预计仍有一定保障，但高债务率而化债资源相对有限、同时近年土地出让大幅下降地区的城投企业再融资压力可能进一步加大。

（3） 区域因素

厦门市地理位置优越，综合实力位居福建省前列，在国家区域发展战略中具有重要地位。跟踪期内，厦门市经济持续增长；受留抵退税、土地及房地产行情等因素影响，2022 年税收收入和政府性金预算收入有一定下滑。

厦门市位于台湾海峡西岸中部、闽南金三角的中心，是我国东南沿海著名的海滨城市。该市由厦门本岛、离岛鼓浪屿、西岸海沧半岛、北岸集美半岛、东岸翔安半岛、大小嶝岛、内陆同安、九龙江等组成，陆地面积 1699.39 平方公里，海域面积 390 余平方公里，下辖思明、湖里、集美、海沧、同安和翔安 6 个行政区。截至 2022 年末，全市常住人口 530.80 万人，较 2021 年末增加 2.80 万人，常住人口城镇化率为 90.19%。

厦门市在发展过程中得到了中央政府的大力支持。该市为我国首批实行对外开放的经济特区之一，也是我国 5 个计划单列市之一，享有省级经济管理权限。2015 年 4 月，中国福建自由贸易试验区厦门片区揭牌，厦门片区面积 43.78 平方公里，重点建设两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸区域性金融服务中心和两岸贸易中心。

厦门交通优势突出，海陆空立体交通网络便捷通达。空运方面，高崎机场是全国五大口岸机场之一，建设中的翔安机场定位为国际货运口岸机场。陆运方面，厦门市设有两个客运站和三个货运站，通过鹰厦铁路、福厦铁路、龙厦铁路、厦深铁路和福厦高铁连接多个交通枢纽城市及铁路干线，沈海高速、厦蓉高速、厦沙高速、甬莞高速可直达全国主要经济中心城市。水运方面，截至 2022 年末厦门港拥有万吨级以上泊位 79 个，是我国沿海主要港口之一，是中国综合运输体系的重要枢纽、集装箱运输干线港、东南沿海的区域性枢纽港口、对台航运主要口岸。重大交通项目建设方面，2022 年，厦门翔安机场主体工程加快推进，轨道交通 3 号线南延段、6 号线集同段开工、6 号线林华段全线洞通，福厦高铁厦门段完成铺轨，海沧疏港通道建成通车，翔安大桥成功合龙。

厦门市拥有丰富的教育和文化旅游资源。全市设有多所高等院校，其中厦门大学、集美大学为全国知名重点高校。截至 2022 年末，厦门市设有国家及省市级重点实验室 211 家、工程技术研究中心 128 家、企业博士后工作站 34 家，相关科研单位为厦门市新兴产业提供了重要的技术支撑。厦门市鼓浪屿为国家 5A 级旅游景区，南普陀寺、环岛路等景点在国内也有较高的知名度。丰富的文化旅游资源，使厦门市成为国内著名的旅游城市。

依托良好的区位、政策优势以及丰富的科教资源，厦门市对外交流起步较早，为机械和电子产业奠定了良好基础。近年来，全市着力于优化经济结构，布局平板显示、计算机与通讯设备、机械装备、航运物流、旅游会展等中高端产业，经济体量位居福建省前列。2022 年，厦门市完成地区生产总值 7802.66 亿元，按可比价格计算增长 4.4%。当年全市第一产业增加值 29.27 亿元，增长 1.4%；第二产业增加值 3233.56 亿元，增长 3.8%；第三产业增加值 4539.83 亿元，增长 4.7%；三次产业结构调整至 0.4:41.4:58.2。2023 年第一季度，厦门市实现地区生产总值 1825.07 亿元，同比增长 2.8%。

图表 2. 厦门市主要经济数据

	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年第一季度	
	金额	同比	金额	同比	金额	同比	金额	同比
地区生产总值（亿元）	6384.02	5.7	7033.89	8.1	7802.66	4.4	1825.07	2.8
其中：第一产业增加值（亿元）	28.89	2.5	29.06	5.3	29.27	1.4	5.03	-5.6
第二产业增加值（亿元）	2519.84	6.1	2882.89	6.7	3233.56	3.8	610.81	-6.9
第三产业增加值（亿元）	3835.29	5.5	4121.94	9.0	4539.83	4.7	1209.23	8.6
人均地区生产总值（万元）	12.50	—	13.45	—	14.70	—	—	—
人均地区生产总值倍数（倍）[1]	1.74	—	1.65	—	1.72	—	—	—
规模以上工业增加值（亿元）	1925.86	6.0	—	11.9	—	4.3	—	-10.5
固定资产投资（亿元）	—	8.8	—	11.3	2971.08	10.2	695.09	5.4
社会消费品零售总额（亿元）	2293.87	1.6	2584.07	12.7	2665.36	3.1	790.59	1.2
进出口总额（亿元）	6915.77	7.8	8876.52	27.7	9225.59	4.0	2334.09	13.1
三次产业比重	0.4:39.5:60.1		0.4:41.0:58.6		0.4:41.4:58.2		—	

资料来源： 2020-2022 年厦门市国民经济与社会发展统计公报、厦门市统计局、厦门经济特区年鉴

注： 2022 年人均地区生产总值根据地区生产总值和常住人口计算

2022 年，厦门市规模以上工业增加值同比增长 4.3%。电子、机械两大支柱产业稳步发展。电子行业具有企业数量多、产值高、上下游配套齐全等特点，长期以来一直在全市工业中保持主导优势，2022 年占全市规上工业总产值的 34.5%。机械装备产业基本形成了以金龙、厦工、林德叉车及厦船重工等骨干企业为主导，中小企业配套、物流配送为保障的生产组织体系，2022 年占全市规上工业总产值的 26.5%。2023 年第一季度，厦门市规上工业增速滑落，当期仅为-10.5%。

厦门市经济以现代服务业为主导，构建了金融、商贸物流、软件信息、房地产、旅游会展等重点产业。2020 年以来，以聚集性、接触性为特点的生活性服务业运行持续受到冲击，2022 年交通运输、仓储和邮政业增加值 340.25 亿元，同比下降 3.2%；社会消费品零售总额 2665.36 亿元，比上年增长 3.1%；当年接待国内外游客 6568.75 万人次，下降 6.4%，旅游总收入 855.17 亿元，下降 8.7%。

港口区位、开放优势决定了厦门市外向型经济特点，近年来该市外贸依存度均超 100%。2022 年，厦门市实现进出口贸易总额 9225.59 亿元，同比增长 4.0%，占福建省的 46.53%。从贸易方式看，附加值高的一般贸易进出口 6744.65 亿元，增长 4.5%，占进出口总值比重达 73.11%。2023 年第一季度，厦门市实现进出口总额 2334.09 亿元，同比增长 13.1%。

2022 年，厦门市固定资产投资增速为 10.2%。分投资领域看，2022 年全市房地产开发完成投资 1064.78 亿元，下降 0.5%；基础设施投资增长 19.9%；工业投资增长 28.0%。为提升城市能级，厦门市推进“岛内大提升、岛外大发展”战略。一方面建立岛外各区间的交通网络，另外一方面加大岛外市政设施、社会事业投资力度。此外，随着岛内房地产开发趋于饱和，房地产开发不断向岛外倾斜。2022 年厦门市商品房施工面积同比下降 4.0%，商品房新开工面积同比增长 21.5%。鉴于持续的常住人口流入，厦门市房地产刚性需求依然存在，市场交易量有一定支撑，但未来可能因政策调控、行业景气度变化而出现波动。

厦门市住宅用地成交对整体土地市场影响较大。2022 年，厦门市土地出让整体呈现量升价跌，土地出让总面积和金额分别为 501.37 万平方米和 586.65 亿元，同比增速分别为 84.24%和-27.53%，由于当期均价较低的工业用地出让较多，土地出让均价下降至 1.17 万元/平方米，但住宅用地出让价格仍较为稳定，成交均价微降 3.87%至 6.89 万元/平方米。从细分区域看，跨岛发展不断推进，岛外区域公建配套不断完善，供应放量主要集中于岛外区域，岛内二区土地出让额相对较小。2023 年第一季度，厦

[1] 人均地区生产总值倍数之基数为当年全国人均地区生产总值。

门市土地出让总价为 8.14 亿元，当期住宅用地未有出让。

图表 3. 2020 年以来厦门市土地成交情况

	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年第一季度
土地出让总面积（万平方米）	**465.60**	**272.13**	**501.37**	**28.48**
其中：住宅用地出让面积（万平方米）	106.29	109.73	77.08	--
商服用地出让面积（万平方米）	139.44	18.54	22.88	1.22
工业用地出让面积（万平方米）	192.27	136.23	385.50	15.67
其他用地出让面积（万平方米）	18.61	7.63	15.91	11.59
土地出让总价（亿元）	**637.52**	**809.54**	**586.65**	**8.14**
其中：住宅用地出让总价（亿元）	594.34	787.05	531.45	--
商服用地出让总价（亿元）	28.63	12.83	33.59	1.00
工业用地出让总价（亿元）	8.54	6.23	16.79	0.78
其他用地出让总价（亿元）	6.01	3.43	4.82	6.36
土地出让均价（元/平方米）	**13692.54**	**29748.21**	**11700.94**	**2857.44**
其中：住宅用地出让均价（元/平方米）	55916.83	71726.05	68947.85	--
商服用地出让均价（元/平方米）	2053.21	6920.17	14680.94	8196.72
工业用地出让均价（元/平方米）	444.40	457.17	435.54	496.49
其他用地出让均价（元/平方米）	3229.45	4495.41	3029.54	5487.49

资料来源：Wind

厦门市产业基础良好，财政收入质量和平衡能力均较好。2022 年，厦门市一般公共预算收入为 883.77 亿元，同比增长 0.32%[2]，不过受留抵退税等因素影响，税收收入同比下滑 6.64%至 631.38 亿元，当年税收收入占比 71.44%。财政支出方面，当年厦门市一般公共预算支出为 1088.66 亿元，其中刚性支出[3]占比 51.27%。一般公共预算自给率为 81.18%，财政自给能力保持较好水平。2022 年，厦门市政府性基金预算收入为 1003.10 亿元，主要来源为国有土地出让金收入，同比下降 6.35%；同年政府性基金预算支出为 1298.82 亿元，政府性基金预算自给率为 77.23%。截至 2022 年末，厦门市政府债务余额为 1767.80 亿元，债务负担尚可。

图表 4. 2020 年以来厦门市主要财政数据（单位：亿元）

	2020 年	2021 年	2022 年
一般公共预算收入	783.90	880.96	883.77
其中：税收收入	592.74	676.27	631.38
一般公共预算支出	976.90	1060.00	1088.66
政府性基金预算收入	821.60	1071.11	1003.10
其中：土地类基金收入	814.72	1063.51	995.75
政府性基金预算支出	1035.90	1251.60	1298.82
政府债务余额	1112.10	1426.20	1767.80

资料来源：厦门市财政决算报告及相关报表、厦门市人民政府官网

[2] 扣除增值税留抵退税因素同口径增长 6.6%。
[3] 刚性支出=一般公共服务支出+教育支出+社会保障和就业支出+医疗卫生与计划生育支出+公共安全支出。

2. 业务运营

跟踪期内，该公司仍是厦门市重要的基础设施建设主体，业务涉及园区建设运营、城市更新及安置房建设等。目前公司承建项目投资规模较大，开发周期长，回款进度缓慢，存在持续的投融资压力。随着工程建设逐步推进，公司资金支出压力将明显上升。

跟踪期内，该公司仍为厦门市重要的基础设施建设主体，业务板块未发生显著变化。公司主要业务涉及园区建设运营、城市更新及安置房建设等，此外公司还管理部分市国有资产，通过储备地产管理、租赁和物业管理等获取经营性收益和现金流入，业务规模不大。

2022 年度，该公司实现营业收入 45.29 亿元，同比大幅增长 348.37%，随安置房交付规模扩大带动收入迅速提升，当年安置房项目确认收入 35.99 亿元，占营业收入的比重为 79.46%；当年公司因城市更新项目取得管理费收入 2.87 亿元；银城智谷园区于 2020 年起对外租售，带动房屋销售收入结转且租赁、物业综合收入有所增加，2022 年产业园区销售收入、资产租赁业务收入和物业综合服务业务收入分别为 2.03 亿元、1.49 亿元和 0.99 亿元；储备地产管理收入在年度间小幅波动。此外 2022 年其他业务收入大幅增加，系基础设施代建业务和服务费增加所致。

图表 5. 公司营业收入构成情况

业务收入	2020 年		2021 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
项目管理费	1886.79	3.13	33018.87	32.69	28709.33	6.34
房屋销售	29323.86	48.71	29856.21	29.56	380153.24	83.93
储备地产管理	9832.71	16.33	12103.70	11.98	9224.50	2.04
租赁	10311.35	17.13	13054.85	12.92	14907.65	3.29
物业综合	5812.65	9.66	9670.42	9.57	9857.87	2.18
其他	3029.49	5.03	3311.37	3.28	10069.24	2.22
合计	**60196.85**	**100.00**	**101015.42**	**100.00**	**452921.84**	**100.00**

资料来源：厦门城投

（1） 主业运营状况/竞争地位

A. 城市更新

跟踪期内，该公司城市更新项目业务模式[4]未有变更，公司持续推进城市更新项目投建，2022 年共计投入 100.25 亿元（含利息），同年收到管理费 2.87 亿元。截至 2022 年末，公司在建城市更新项目概算总投资 1160.61 亿元，已完成投资 818.28 亿元。资金平衡方面，将通过财政拨款、划入资产及安置房销售来实现整体资金平衡。公司现阶段处于城市更新大规模投入期，随着项目开发推进，预计公司后续存在较大的投融资压力。

[4] 厦门市市级城市更新项目部分前期投入原由厦门市土发中心投资。2020 年，根据《关于深化城市更新投融资体制改革加快推进岛内大提升岛外大发展的通知》（厦府办〔2020〕76 号）等相关文件及该公司与厦门市土地发展中心签署的相关协议等合同文件精神，公司作为厦门市市级城市更新项目投资主体，承担市级新城和重大片区、岛内旧城旧村改造等投资建设职责，并按照实际投资额的一定比例计提业务管理费，用于日常管理等相关支出；土发中心不再参与相关业务。

图表 6. 公司在建城市更新项目情况（单位：公顷、亿元）

项目名称	区域	建设周期	开发面积	概算总投资	累计已投资额		
					公司已投资	土发中心前期已投资	两者合计已投资
马銮湾新城片区城市更新一期	海沧区、集美区	2020.8-2023.12	122.41	158.44	120.19	26.46	146.65
马銮湾新城片区城市更新二期	海沧区、集美区	2020.8-2023.12	135.53	197.72	137.21	8.07	145.28
集美新城片区城市更新一期	集美区	2020.8-2023.12	96.19	260.97	134.44	36.12	170.56
环东海域新城片区城市更新一期	同安区、翔安区	2021.1-2024.12	139.51	192.43	102.27	—	102.27
东部体育会展新城片区城市更新一期	翔安区	2020.8-2023.12	59.16	89.27	67.90	—	67.90
新机场片区城市更新一期	翔安区	2020.8-2023.12	40.74	124.74	62.57	—	62.57
两岸金融中心片区城市更新一期	湖里区	2020.8-2023.12	176.76	137.03	109.11	13.93	123.04
合计	—	—	**770.30**	**1160.61**	**733.70**	**84.58**	**818.28**

资料来源：厦门城投（截至 2022 年末）

B. 安置房开发

2020 年 8 月，厦门市人民政府印发《关于调整城市更新配套安置房项目投资建设主体等有关事项的批复》（厦府[2020]184 号，简称“《批复》”），将现有市级新城和重大片区、岛内旧城旧村改造范围内已启动建设的 49 个安置房项目业主单位全部调整为该公司，且后续新建安置房项目原则上由公司作为业主[5]。公司以自有资金和外部融资开展项目建设，后续主要通过定向出售的方式回收投资；另有少量市场化销售。随着各安置房项目的陆续交房，安置房销售收入已成为公司占比最大的收入来源。截至 2022 年末，公司已完工安置房项目 4 个，合同销售金额 41.68 亿元，但暂未实现资金回笼。

图表 7. 公司在售安置房情况

项目名称	位置	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	土地价款	首期预售时间	可售面积	合同销售面积	合同销售金额	已回收资金[6]
厦门科技创新园安置房一期	同安区	2013.12-2022.3	2.29	5.95	7.09	3.89	2021.10	4.99	2.28	3.53	0.00
西亭安置房 A1-3 地块	集美区	2016.4-2022.12	5.88	22.14	35.35	14.90	2022.05	15.16	4.59	7.87	0.00
佳美安置房	海沧区	2019.9-2022.12	9.58	40.96	54.84	23.59	2022.12	25.26	1.35	2.36	0.00
阳塘安居小区工程	翔安区	2019.11-2022.6	44.26	71.23	81.30	42.34	2022.12	45.19	18.38	27.92	0.00
合计	—	—	**62.01**	**140.28**	**178.58**	**84.72**	—	**90.60**	**26.60**	**41.68**	**0.00**

资料来源：厦门城投（截至 2022 年末）

截至 2022 年末，该公司在建有 26 个安置房项目，占地面积 92.03 万平方米，总建筑面积 466.92 万平方米。上述项目概算投资额合计 633.20 亿元（含土地价款 279.84 亿元），已发生支出 338.95 亿元（含原业主投入 6.50 亿元、公司自行投资 332.45 亿元），计划 2023-2025 年分别投入 41.47 亿元、34.20 亿元和 16.46 亿元，后续投入规模大。

[5] 原业主单位包括集美区建设与交通局、海沧区建设与交通局、同安区建设局、湖里区建设服务中心等。根据《批复》，①将安置房项目资金来源由“市（或区）财政统筹”调整为“项目资本金不低于 20%，由市财政统筹，其余由公司自筹”；项目涉及市区财政资金结算事项，由市财政局统一办理。②各区发改部门已批复可研的项目，由区发改部门出具项目业主、资金来源和总投资调整文件后，相关审批部门直接变更项目业主；可研未批复及今后新启动建设的项目，按市级财政投资项目管理并办理相关手续。③已办理用地划拨红线手续的项目，按划拨转协议出让方式办理供地手续；未办理用地划拨红线手续的项目，按协议出让方式办理供地手续。
目前，该公司在建和拟建项目共计 40 个，大部分在《批复》范围内，也有部分新增。由于《批复》涉及的部分安置房存在暂缓建设，公司未承接。

[6] 安置房销售的资金预计 2023 起逐步回款。

图表 8. 公司在建安置房情况（万平方米、亿元）

项目名称	位置	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	土地价款	已投资额			未来三年计划投资		
							公司已投资	原业主已投资	两者合计已投资	2023年	2024年	2025年
东瑶安居房（一期）	海沧区	2018.12-2022.12	3.70	18.83	25.53	14.87	13.35	2.83	16.18	0.05	-	-
马銮湾新城集美蔡林安置房	集美区	2020.8-2023.8	3.26	20.83	27.02	10.62	15.10	0.16	15.26	1.38	0.81	0.20
马銮湾新城孚中央北安置房	海沧区	2020.12-2023.12	3.57	18.33	24.67	9.91	14.29	-	14.29	1.30	2.20	0.00
西滨 JB1-1 地块安置房	集美区	2021.3-2024.10	1.38	6.82	8.79	3.44	4.52	-	4.52	0.80	0.30	0.14
高林安置房一期工程	湖里区	2020.6-2023.3	2.54	18.92	52.20	30.94	34.56	0.69	35.25	1.13	0.00	0.00
何厝安置房	思明区	2020.10-2023.4	2.09	8.57	23.88	11.3	12.99	0.94	13.93	0.65	0.00	0.00
灌口三社安置房	集美区	2020.3-2023.12	4.54	18.51	19.30	8.76	12.18	0.43	12.61	1.12	1.00	0.20
西亭官任安置房 A1 地块	集美区	2020.12-2023.12	3.95	15.11	28.04	9.67	13.10	0.01	13.11	1.33	0.60	0.20
同安新城西柯片区安置房一期	同安区	2020.2-2023.5	1.12	4.49	4.92	2.01	2.90	0.27	3.17	0.07	0.43	0.43
刘埭嘉园安置房	同安区	2020.12-2023.4	0.61	2.62	2.94	1.36	1.94	-	1.94	0.11	0.14	0.14
同安新城西柯片区安置房二期 2#地块	同安区	2020.9-2023.12	1.75	8.14	8.26	3.33	5.24	-	5.24	0.34	0.34	0.54
会展嘉园	翔安区	2019.12-2023.6	14.73	79.06	84.63	38.62	58.47	1.11	59.58	2.00	4.00	1.50
新浦嘉园安置房	翔安区	2021.3-2024.3	7.64	37.00	38.76	16.99	14.17	-	14.17	3.18	1.60	1.20
美峰花园安置房	翔安区	2021.6-2024.9	4.89	20.16	22.90	10.37	13.59	-	13.59	1.54	1.28	0.99
西滨 JB1-2 地块安置房	集美区	2021.10-2024.10	2.76	14.97	19.06	7.80	10.07	-	10.07	1.14	0.68	0.39
陈井浦边潮瑶安置房（JA-2 地块）	海沧区	2022.1-2025.1	4.10	21.22	27.35	10.24	13.05	-	13.05	3.18	2.64	0.39
陈井浦边潮瑶安置房（JA-3 地块）	海沧区	2022.1-2025.1	2.54	13.15	17.32	6.26	7.21	-	7.21	2.50	1.76	0.40
陈井浦边潮瑶安置房（JA-4 地块）	海沧区	2022.1-2025.1	2.70	15.28	20.49	7.98	9.06	-	9.06	2.95	2.03	0.29
陈井浦边潮瑶安置房（JA-5 地块）	海沧区	2022.1-2025.1	2.85	16.08	21.47	8.00	9.26	-	9.26	3.08	2.14	0.37
陈井浦边潮瑶安置房（JA-6 地块）	海沧区	2022.1-2025.1	1.99	10.77	14.24	5.47	6.37	-	6.37	2.03	1.02	0.18
芸尾后柯鼎美安置房	海沧区	2022.5-2025.5	11.04	56.90	75.10	30.48	28.99	-	28.99	5.17	7.00	7.00
西亭官任安置房 A2 地块	集美区	2022.1-2024.7	1.91	7.28	12.01	4.52	5.08	-	5.08	1.30	0.43	0.30
旗山雅苑安置房	湖里区	2022.6-2025.10	2.03	11.33	22.05	12.36	12.84	-	12.84	1.50	1.00	0.60
碧海嘉园安置房	湖里区	2023-03-2026.03	1.07	4.91	7.91	5.29	5.14	0.00	5.14	0.90	0.60	0.10
岩内安置房 1#地块	集美区	2023.01-2026.01	1.67	8.71	11.81	4.49	4.36	0.03	4.39	1.33	1.10	0.30

项目名称	位置	建设周期	占地面积	建筑面积	概算总投资	土地价款	已投资额			未来三年计划投资		
							公司已投资	原业主已投资	两者合计已投资	2023年	2024年	2025年
岩内安置房 2#地块	集美区	2023.06-2026.06	1.60	8.93	12.55	4.76	4.62	0.03	4.65	1.39	1.10	0.60
合计	**—**	**—**	**92.03**	**466.92**	**633.20**	**279.84**	**332.45**	**6.50**	**338.95**	**41.47**	**34.20**	**16.46**

资料来源：厦门城投（截至 2022 年末）

另外，截至 2022 年末，该公司正在筹划安置房项目 12 个，总建筑面积 304.78 万平方米，计划投资额为 384.10 亿元。随着上述项目陆续启动，公司建设支出压力将进一步增大。

图表 9. 公司拟建安置房情况（万平方米、亿元）

项目名称	位置	建设周期	建筑面积	计划投资额
西亭安置房 A1-4 地块	集美区	2023 -2024.10	17.70	28.94
岩内安置房 3#地块	集美区	2023.09-2026.09	5.51	7.34
后溪窗内安置房	集美区	2023.12-2026.12	23.50	31.64
五通社区安置房	湖里区	2023.10-2026.10	72.01	132.38
美峰花园安置房二期	同安区	2023.06-2025.12	33.13	38.44
东瑶安置房二期	海沧区	暂未定	43.68	42.79
杏林老工业区旧城改造安置房 1#地块	集美区	暂未定	11.10	10.19
杏林老工业区旧城改造安置房 2#地块	集美区	暂未定	19.73	17.97
杏林老工业区旧城改造安置房 4#地块	集美区	暂未定	22.00	20.01
杏林老工业区旧城改造安置房 5#地块	集美区	暂未定	22.00	19.83
杏滨内茂安置房地块二	集美区	暂未定	5.53	6.14
同安新城西柯片区安置房二期 3#、4#地块项目	同安区	暂未定	28.89	28.43
合计	**—**	**—**	**304.78**	**384.10**

资料来源：厦门城投（截至 2022 年末）

投资回收方面，考虑到城市更新进展及安置户补偿方式多样性，该公司待售房源的销售进度和收益存在一定不确定性。另需注意到，公司暂未以自身名义取得上述部分在开发安置房的《建设用地规划许可证》、《建设工程规划许可证》、《国有土地使用证》，目前仍在办理中。

C. 园区建设运营

跟踪期内，该公司持续推进银城智谷园区的开发建设。银城智谷园区定位为集办公、商业、众创空间、配套公寓为一体的现代服务业园区。项目占地面积 33.30 万平方米，总建筑面积 162.12 万平方米，概算总投资为 103.39 亿元。建设资金方面，主要为自有资金及银行项目贷款，截至 2022 年末，项目贷款累计提款 25.09 亿元。工程进度方面，截至 2022 年末，一期已部分完工并对外租售，二期绝大部分已完工处于验收阶段，三期则处于室内外装修阶段，公司累计发生工程支出 64.60 亿元。

图表 10. 银城智谷已完工子项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	建设周期	决算金额	占地面积	可出售面积	可出租面积	已销售面积	已租赁面积	销售回笼资金
一期（I-7 一期、I8、I9、II-8 地块）	2016.1-2020.12	24.59	11.54	12.70	17.27	8.96	7.77	6.96
合计	**—**	**24.59**	**11.54**	**12.70**	**17.27**	**8.96**	**7.77**	**6.96**

资料来源：厦门城投（截至 2022 年末）

图表 11. 银城智谷在建子项目情况（单位：亿元，万平方米）

项目名称	建设周期	占地面积	可租售面积	概算总投资	已完成投资	未来三年投资计划		
						2023 年	2024 年	2025 年
一期（I-5、I-6、I-7 二期）	2016.1-2025.12	4.08	18.92	22.13	12.45	2.84	1.21	0.50
二期（I-1、2、3、4）	2019.1-2023.12	7.56	22.46	19.54	13.42	1.25	1.06	0.40
三期（II-2、3、4、5、7）	2020.1-2025.12	7.94	35.69	36.99	14.14	5.77	6.72	1.08
合计	—	**19.58**	**77.07**	**78.66**	**40.01**	**9.86**	**8.99**	**1.98**

资料来源：厦门城投（截至 2022 年末）

银城智谷园区一期目标客户群为信息服务及研发设计类，于 2017 年底启动招商。截至 2022 年末，一期（I-7 一期、8、9、II-8）办公楼及商业物业实现合同销售面积 8.96 万平方米，确认收入 5.75 亿元，实现销售回款 6.96 亿元；另有 7.77 万平方米商办、住宅对外租赁，租金水平在 22 元/平方米/月至 45 元/平方米/月之间。

总体看，银城智谷园区涉及的子项目数量众多，投资规模偏大且开发周期长，中短期内该公司存在一定的融资压力。上述项目将通过运营方式实现收入，预期收益易受工程进度、外部环境变化和经营状况的影响。除上述项目外，公司暂无其他在建及拟建园区开发项目。

D. 其他业务

该公司其他业务主要包括物业租赁、物业管理、储备地产管理和咨询顾问策划、体育服务、基础设施代建业务等。

2022 年度，该公司实现物业租赁收入 1.49 亿元，较上年增长 13.74%，租赁物业主要为银城智谷园区和宸鸿科技项目[7]，以及 2021 年厦门市土发中心划入经营性物业[8]，截至 2022 年末，公司拥有可租赁资产 118.33 万平方米，物业类型包括住宅公寓、办公楼、厂房和车位等。

该公司受厦门市土发中心委托，对储备地进行日常管护，按季度与厦门市土发中心结算储备地产管理费，费率参照《厦门市财政局关于核定政府储备用地管理费用基础支出标准的通知》（厦财综[2009]2 号）。2022 年，公司实现储备地产管理业务收入 0.92 亿元。

该公司物业服务由三级子公司厦门市人居乐业物业服务有限公司负责开展，具有住建部一级物业管理资质。依托国资背景和经验积累，截至 2022 年末，公司接管物业面积合计 278.79 万平方米，覆盖办公楼、厂房、公共设施等。2022 年，公司实现物业管理收入 0.99 亿元。

2022 年起，该公司承担部分厦门市的政府项目建设（市政工程代建项目为主），主要以厦门市发改委批复的方式开展代建工作，公司按照一定比例收取代建费用，2022 年实现代建收入 0.17 亿元。

2022 年起，根据《关于厦门市城市建设发展投资有限公司优化发展方案的批复》（厦府[2021]139 号）等文件精神，该公司本部接受土发中心委托开展服务工作，并计算服务费用，2022 年公司实现服务费收入 0.46 亿元。

（2） 运营规划/经营战略

未来几年，该公司将围绕厦门市市委、市政府的战略部署，主动服务于厦门各大新城、开发片区、重大项目的建设，按照“市场化、专业化、多元化”发展要求，构建“投资、开发、运营、服务”一体化产业链，打造城市建设运营领域的核心竞争力。

根据经营计划，该公司重点任务主要包括以下几方面：一、聚焦主业，积极推动城市更新；二、发

[7] 为配合招商引资，该公司于 2018 年 6 月动工建设宸鸿科技手机触控项目（简称“宸鸿科技项目”）。宸鸿科技项目总投资 19.45 亿元，占地 8.87 万平方米，总建筑面积 26.13 万平方米，包括主体厂房一栋、员工宿舍两栋，2020 年 4 月起完工并整租给宸鸿科技（厦门）有限公司。

[8] 包括位于厦门市区内的办公楼、商铺、住宅、厂房等，建筑面积合计 28.73 万平方米。

挥政府主导产业载体的投资运营主体作用，依托园区发展产业经济、拓展产业承载空间、提升产业聚集度，推动产业与城市融合发展；三、加大城市资源运营，对包括城市更新配建停车场、收费管网、经营性物业以及政府注入的可经营资源进行市场化运作。

管理

跟踪期内，该公司股东由厦门市土发中心变更为厦门市政，实际控制人相应地由厦门市财政局变更为厦门市国资委。同时公司对章程进行了修订和完善；公司关联交易规模较小。

2022 年 3 月，厦门市委市政府印发《厦门市国有经济布局优化和结构调整实施方案》（简称“《方案》”）；根据《方案》，将公司及厦门市城市规划设计研究院股权划入厦门市政集团有限公司（简称“厦门市政”）；厦门市政和公司作为马銮湾新城、同安新城、翔安新城、两岸金融中心片区开发建设运营的主体和平台，以及城市更新、市政公用设施建设运营的主体和平台；公司将保留市属二类国有企业领导人员管理体制，由厦门市政履行出资人职责；2022 年 12 月 21 日，公司出资人变更已完成工商登记。公司股东由厦门市土发中心变更为厦门市政[9]，实际控制人相应地由厦门市财政局变更为厦门市国资委。公司产权状况详见附录一。

厦门市政成立于 2014 年 4 月，注册资本为 221.58 亿元，由厦门市国资委全资持股，主要业务为运营、管理授权范围内的国有资本，负责政府重大市政、交通基础设施建设项目的投融资等。截至 2022 年末，厦门市政资产总额 2535.95 亿元，所有者权益为 970.84 亿元；当年实现营业收入 136.68 亿元，净利润 9.62 亿元；经营活动产生的现金流量净额为-300.18 亿元。

2022 年 11 月该公司对公司章程进行了修订，董事会成员人数由 6 名调整为 5-7 名，从均由股东按照有关规定和程序任免调整为其中 4-6 名董事由股东按照有关规定和程序任免，职工代表 1 名由公司职工代表大会选举产生，外部董事不少于三分之一。目前公司董事会成员共 5 名，分别为朱旭东、徐元元、周延梅、屈红伟、高水明（职工董事）。公司监事 2 人，均由股东委派。公司设总经理 1 人，总经理对董事会负责。公司董事长和总经理均由市委组织部任命。

该公司关联交易主要体现为和联营企业及其他关联方的业务及资金往来，总体规模较小。2022 年公司对关联方提供商品、劳务的金额合计为 0.06 亿元，同年末应收关联方合计 1.32 亿元，主要为应收厦门海投国际航运中心开发有限公司借款 1.10 亿元；应付关联方合计 16.08 万元。

据该公司本部的 2023 年 5 月 19 日《企业信用报告》所载，公司本部不存在未结清不良信贷记录；已结清信贷信息中存在两笔关注类借款，已于 2013 年正常结清。此外，根据 2023 年 5 月 18 日国家工商总局、国家税务总局、人民法院等信用信息公开平台信息查询结果，公司本部、永地投资、兴地公司和地热公司等均不存在重大异常情况。

财务

跟踪期内，该公司项目投建力度加大，刚性债务规模快速增大，同时依托股东注资及资产划拨，公司资本实力持续增强，财务杠杆小幅下降。公司资产主要沉淀于以项目投入成本为主的存货和其他非流动资产，变现能力一般。目前公司债务结构偏中长期，且持有一定规模货币资金，可对即期债务偿付提供支撑。公司盈利大部分来自主业毛利，财政补助和非经常性损益可对利润形成补充。

1. 数据与调整

大信会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司的 2022 年财务报表进行了审计，并出具了标准无保

[9] 目前厦门市政对该公司委派 2 名董事和 1 名监事。

留意见的审计报告。公司执行企业会计准则（2006 版）及其补充规定。

2022 年度，该公司新设一级全资子公司厦门城投数智产业发展有限公司，注册资本 1000 万元，主要负责园区内资产管理与配套服务，目前在管产业园区主要为银城智谷园区和宸鸿科技翔安园区。截至 2022 年末，公司合并范围共计 11 家子公司，其中一级子公司 5 家。

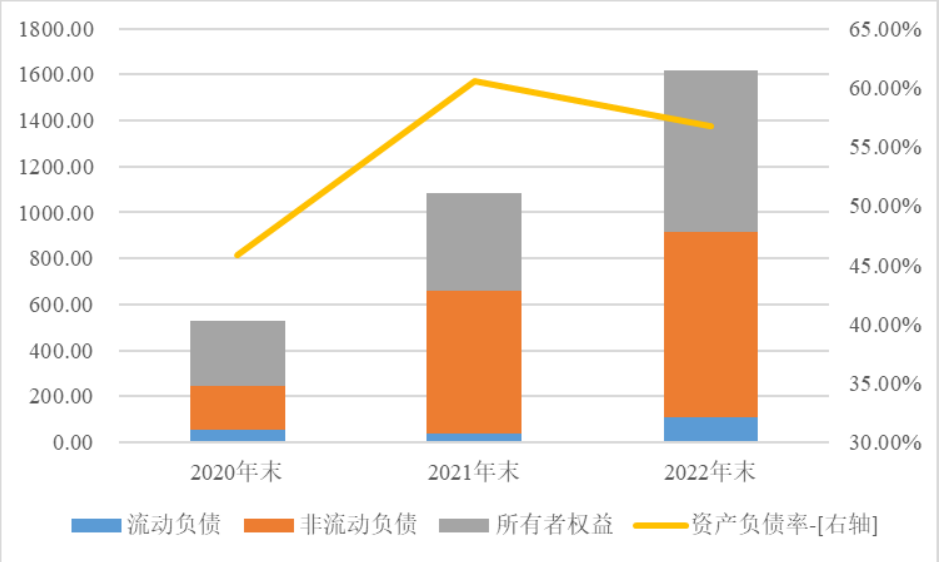
2. 资本结构

（1） 财务杠杆

跟踪期内，该公司继续获得厦门市政府及股东拨款和资产注入，因专项应付款转增资本公积 76.00 亿元，财政拨款 92.51 亿元，股东增资 96.64 亿元以及少量的资产划转，2022 年末公司资本公积大幅增加 4.73 倍至 322.60 亿元；同期末公司净资产同比增长 63.40%至 698.25 亿元，包括实收资本 358.20 亿元[10]、资本公积 322.60 亿元[11]、未分配利润 15.71 亿元，其余为盈余公积和专项储备。

截至 2022 年末，该公司负债总额为 917.83 亿元，同比增长 39.64%，由于权益规模增厚，资产负债率小幅下降 3.81 个百分点至 56.79%。根据发展规划，公司未来仍有较大规模的项目建设支出计划，预计债务负担将继续加重。

图表 12. 公司财务杠杆水平变化趋势（单位：亿元）



资料来源：厦门城投

（2） 债务结构

刚性债务仍为该公司负债的主要构成，截至 2022 年末，公司刚性债务同比增长 30.29%至 670.46 亿元，占年末负债总额的 73.05%。除刚性债务外，公司负债还分布于应付账款、专项应付款和其他非流动负债。应付账款大部分形成于应付工程款及地价款，2022 年末余额 98.67 亿元，同比增长 2.14 倍，增加主要系新开工较多安置房项目，当期购置土地款项尚未支付，期末主要包括应付厦门市税务局安置房地价款 69.80 亿元及其他应付工程款项。2022 年末专项应付款余额 35.88 亿元，较上年末大幅减少 65.46%，主要系公司根据厦财综[2022]7 号文件将专项应付款中 76 亿元财政拨款转作资本公积。其他非流动负债主要因 2022 年片区开发代建项目财政拨款[12]形成，2022 年末余额为 102.09 亿元。

[10] 包括 247.46 亿元货币资金、110.74 亿元项目成本投入。
[11] 主要系货币资金。
[12] 该公司负责了部分由财政预算资金解决的公建配套项目，但仅起到代收代付的中间作用，挂账于其他非流动资产和其他非流动负债，后续两科目将抵消。

目前，该公司对外融资渠道较为单一，大部分依赖银行中长期借款。2022 年末，公司银行借款为 652.37 亿元（含利息），承债主体集中在本部，与承担城区大量的开发建设职责相匹配。公司银行借款中，以政策性银行借款和国有五大行借款为主，辅以股份制商业银行借款。从借款方式看，绝大部分为信用借款，另有少量质押借款，质押物为应收厂房租赁收益权。公司银行借款利率区间为 3.72%-4.36%，融资成本不高。借款期限为 10-15 年不等，均设定有分期付款协定，2023-2025 年到期额分别为 0.66 亿元、3.94 亿元和 93.88 亿元，2025 年债务到期规模较大。

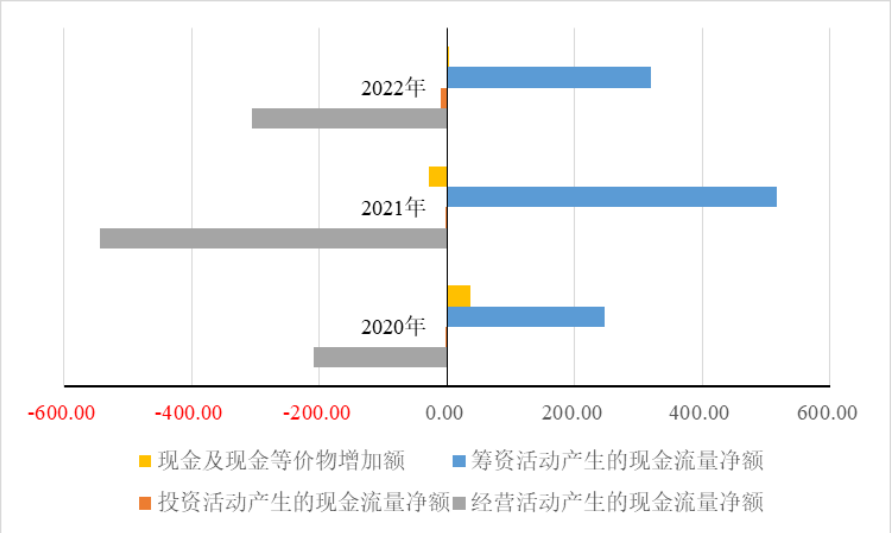
2022 年起，该公司开始拓展直接融资渠道并于 2022 年 8 月、2022 年 12 月和 2023 年 3 月分别发行“22 厦门城投债 01”、“22 厦门城投债 02”和“23 厦门城投债 01”，截至 2023 年 5 月 10 日，公司待偿还债券余额共计 27.00 亿元。

总体看来，该公司具有较大规模未使用银行授信敞口（详见后文“外部支持”），叠加直接融资渠道的拓展，使得公司具有很强的再融资能力。

3. 现金流量

该公司经营活动现金的流入主要来自于主业回款和工程专项拨款，经营活动现金流出主要是项目建设支出。跟踪期内，由于大量安置房销售收入尚未回款，当期公司营业收入现金率仅为 24.66%；同时由于城市更新、安置房等持续的工程投入，2022 年经营活动产生的现金流量净额为-305.38 亿元。公司投资活动现金流主要反映项目投建和理财产品申赎（包括银行短期理财及信托产品），2022 年净流量为-10.55 亿元，主要系当期购买了较多银行理财产品。筹资活动现金流方面，2022 年公司取得股东及财政注资 189.15 亿元并持续从外部融资，筹资活动现金净流入 318.54 亿元。

图表 13. 公司现金流情况（单位：亿元）



资料来源：厦门城投

4. 资产质量

2022 年末，该公司资产总额为 1616.08 亿元，较上年末增长 49.00%。公司资产以流动资产为主，2022 年末占资产总额的 85.52%，集中于货币资金、应收账款和存货，分别占资产总额的 1.41%、2.65%和 80.40%。2022 年末存货余额 1299.31 亿元，因新建项目投入增多同比增长 39.95%，以城市更新项目、安置房项目和园区投入成本为主。2022 年末公司货币资金 22.76 亿元，全部为非受限货币资金，同比增长 11.88%。应收账款年末余额为 42.85 亿元，同比大幅增长 16.10 倍，主要系安置房销售收入尚未回款，期末主要包括应收厦门市翔安区人民政府大嶝街道办事处安置房款 27.92 亿元、厦门市集美区杏林街道安置房款 7.81 亿元和厦门市同安区人民政府西柯街道办事处 3.53 亿元。此外 2022 年末交易性金融资产 10.17 亿元，系购买银行理财产品；其他应收款 3.64 亿元，主要系拆迁补偿款、往来款和

保证金；其他流动资产 3.19 亿元，主要系待抵扣进项税。

该公司非流动资产主要由投资性房地产和其他非流动资产构成。因部分物业建成后对外出租，投资性房地产净值逐年增加，2022 年末同比增长 17.74%至 38.69 亿元，全部以原始成本计价。其他非流动资产形成于土地综合开发成本[13]和片区开发代建项目工程支出，年末余额为 191.53 亿元，较上年末增加 101.26 亿元，系片区开发代建项目工程支出。

5. 盈利能力

主业毛利是该公司利润主要来源，2022 年，公司实现营业毛利 8.97 亿元，主要来源于项目管理费和房屋销售业务，当年合计占比 88.40%。管理费用是公司期间费用的主要构成，以职工薪酬福利和折旧费为主，2022 年为 0.65 亿元；2022 年财务费用为 0.14 亿元，较上年增加 0.37 亿元，主要因融资规模提升导致利息费用增加。

其他收益和资产处置收益是该公司利润的重要补充，但两者均具有波动性。2022 年公司实现投资收益 0.18 亿元，包括权益法核算的长期股权投资收益 0.11 亿元（主要由 2022 新增参股公司厦门友尚石化有限公司贡献）、处置交易性金融资产取得的投资收益 0.07 亿元。此外，2022 年公司取得财政补贴 0.11 亿元（计入“其他收益“）。2022 年公司实现净利润 5.78 亿元，同比增长 34.34%，同期净资产收益率为 1.03%，资产获利能力总体欠佳。

6. 偿债能力与流动性

该公司 EBITDA 持续增加，2022 年为 8.75 亿元，较上年增加 1.88 亿元，但公司刚性债务快速攀升，公司经营性及非筹资性现金流、EBITDA 对于利息支出及债务偿付的保障程度不足。

图表 14. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
EBITDA/利息支出(倍)	1.96	0.41	0.35
EBITDA/刚性债务(倍)	0.03	0.02	0.01
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	-777.87	-1200.38	-414.01
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-129.66	-161.09	-51.54
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	-784.40	-1200.51	-428.31
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	-130.75	-161.11	-53.32
流动比率（%）	782.65	2522.14	1261.90
现金比率（%）	89.50	53.54	30.06
短期刚性债务现金覆盖率（%）	27332.30	—	3608.13

资料来源：厦门城投

该公司资产集中在流动资产，负债以非流动负债为主，因此账面流动性指标表现较好，2022 年末流动比率为 1261.90%，但包括存货在内的核心资产变现能力较弱或具有很大不确定性。2022 年末公司在持可动用货币资金为 22.76 亿元，能对日常经营周转提供一定缓冲。

截至 2022 年末，该公司存在质押借款，质押物为宸鸿科技厂房项目未来 20 年租金收益权，除此之外无其他受限资产。

[13]根据《厦门市财政局关于厦门市土地开发总公司委托厦门市城市建设发展投资有限公司进行土地综合开发的批复》（厦财建[2014]129 号），该公司受厦门土总委托从事土地综合开发，运作模式为：公司通过自筹资金进行开发整理，涉及土地整治、复垦、征迁等，每年按照当年发生的开发成本以及相应的委托开发收益向厦门土总提交拨付申请，项目开发收益一般为项目开发成本的 8%，公司将委托开发收益确认为收入。在实际操作中，公司作为厦门土总的土地收储受托方，具体投资规模和进度由后者主导安排，同时厦门土总也通过资本金注入和预付专项工程款等形式，向公司提供大量建设配套资金，有效覆盖了土地综合开发支出。2014-2016 年，公司重点参与开发了软件园二期工程、五缘湾片区、环东海域新城、集美新城、翔安机场片区等项目 ；2016 年末累计发生投资 90.26 亿元（后续将与财政办理核销手续）。在厦门土总统筹下，2017 年起公司不再承担土地综合开发任务。

7. 表外事项

截至 2022 年末，该公司对外担保余额 2.46 亿元，全部为工程保函，或有负债风险可控。

外部支持

作为厦门市重要的基础设施建设主体，该公司可在项目、资金、运营等方面获得积极支持。2022 年，公司获取货币注资 189.15 亿元，年末净资产增至 698.25 亿元。此外，公司与多家银行保持了良好合作关系。截至 2023 年 3 月末，公司取得银行授信额度合计 1213.50 亿元，未使用额度为 537.96 亿元。

跟踪评级结论

厦门市地理位置优越，综合实力位居福建省前列，在国家区域发展战略中具有重要地位。跟踪期内，厦门市经济持续增长；受留抵退税、土地及房地产行情等因素影响，2022 年税收收入和政府性金预算收入有一定下滑。

跟踪期内，该公司仍是厦门市重要的基础设施建设主体，业务涉及园区建设运营、城市更新及安置房建设等。目前公司承建项目投资规模较大，开发周期长，回款进度缓慢，存在持续的投融资压力。随着工程建设逐步推进，公司资金支出压力将明显上升。

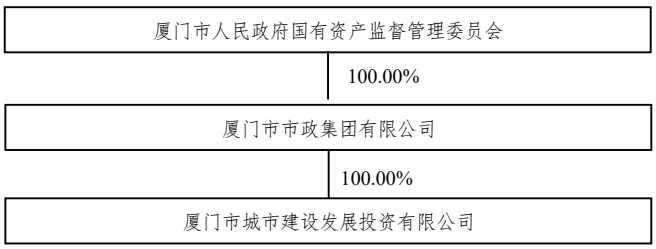
跟踪期内，该公司股东由厦门市土发中心变更为厦门市政，实际控制人相应地由厦门市财政局变更为厦门市国资委。同时公司对章程进行了修订和完善；公司关联交易规模较小。

跟踪期内，该公司项目投建力度加大，刚性债务规模快速增大，同时依托股东注资及资产划拨，公司资本实力持续增强，财务杠杆小幅下降。公司资产主要沉淀于以项目投入成本为主的存货和其他非流动资产，变现能力一般。目前公司债务结构偏中长期，且持有一定规模货币资金，可对即期债务偿付提供支撑。公司盈利大部分来自主业毛利，财政补助和非经常性损益可对利润形成补充。

同时，我们仍将持续关注：（1）厦门市经济、财政及债务情况；（2）该公司可获得的上级支持及政府补助持续性；（3）公司城市更新及安置房建设业务投融资压力及回款情况；（4）公司园区建设进展及租售情况。

附录一：

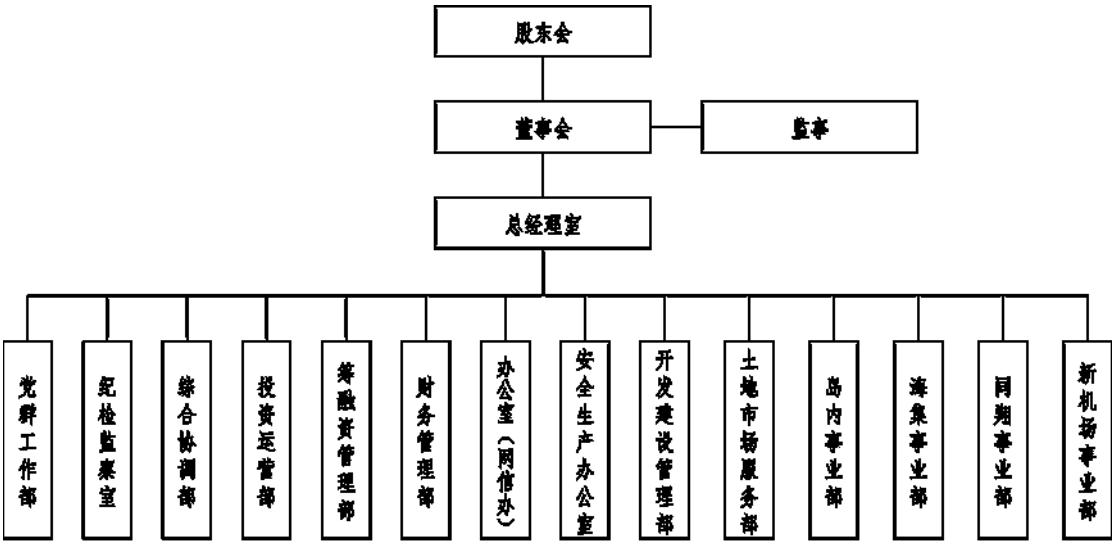
公司股权结构图



注：根据厦门城投提供的资料绘制（截至本报告出具日）

附录二：

公司组织结构图



注：根据厦门城投提供的资料绘制（截至本报告出具日）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	简称	母公司持股比例（%）	主营业务	2022年（末）主要财务数据（亿元）					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）	
厦门市城市建设发展投资有限公司	**厦门城投**	——	**城市更新、安置房建设、园区建设运营**	**670.46**	**698.94**	**42.66**	**5.54**	**-306.15**	
厦门永地投资管理有限公司	永地投资	100	投资管理	0.00	4.18	3.10	0.31	0.86	
厦门市地热资源管理有限公司	地热公司	100	地热资源调查、开采、储备、经营、管理、出售	0.00	0.36	0.03	0.00	0.04	
厦门兴地房屋征迁服务有限公司	兴地公司	100	房屋征收与补偿具体服务	0.00	0.13	0.03	0.01	0.01	
厦门市鹭发地产服务有限公司	鹭发公司	100	土地整治、土地调查评估服务、土地使用权租赁、房地产开发、工程施工建设等。	0.00	1.16	0.00	0.13	0.00	
厦门城投数智产业发展有限公司	数智公司	100	信息咨询服务、项目策划与公关服务等	0.00	0.09	0.01	-0.01	-0.01	

注：根据厦门城投提供资料整理

附录四：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额[亿元]	530.12	1084.61	1616.08
货币资金[亿元]	47.20	20.34	22.76
刚性债务[亿元]	161.49	514.58	670.46
所有者权益[亿元]	287.41	427.33	698.25
营业收入[亿元]	6.02	10.10	45.29
净利润[亿元]	4.52	4.30	5.78
EBITDA[亿元]	5.28	6.87	8.75
经营性现金净流入量[亿元]	-209.40	-544.56	-305.38
投资性现金净流入量[亿元]	-1.76	-0.06	-10.55
资产负债率[%]	45.78	60.60	56.79
长短期债务比[%]	360.23	1629.88	737.98
权益资本与刚性债务比率[%]	177.97	83.04	104.15
流动比率[%]	782.65	2522.14	1261.90
速动比率[%]	97.48	78.13	75.46
现金比率[%]	89.50	53.54	30.06
短期刚性债务现金覆盖率[%]	27332.30	-	3068.13
利息保障倍数[倍]	1.77	0.35	0.30
有形净值债务率[%]	84.66	154.05	131.67
担保比率[%]	-	0.57	0.35
毛利率[%]	33.64	50.13	19.81
营业利润率[%]	77.83	55.91	15.31
总资产报酬率[%]	1.41	0.72	0.56
净资产收益率[%]	2.19	1.20	1.03
净资产收益率*[%]	2.19	1.20	1.03
营业收入现金率[%]	104.82	100.97	24.66
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	-777.87	-1200.38	-414.01
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-129.66	-161.09	-51.54
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-784.40	-1200.51	-428.31
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-130.75	-161.11	-53.32
EBITDA/利息支出[倍]	1.96	0.41	0.35
EBITDA/刚性债务[倍]	0.03	0.02	0.01

注：表中数据依据厦门城投经审计的 2020～2022 年度财务数据整理、计算。

指标计算公式

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%

指标名称	计算公式
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%
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%
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

附录五：

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、CCC 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。

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、CCC 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。

附录六：

发行人历史评级

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	2022 年 7 月 14 日	AAA/稳定	邵一静、邬羽佳	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	2023 年 2 月 23 日	AAA/稳定	邵一静、邬羽佳	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	2023 年 6 月 20 日	AAA/稳定	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级（22 厦门城投债 01）	历史首次评级	2022 年 7 月 14 日	AAA	邵一静、邬羽佳	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	2023 年 6 月 20 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级（22 厦门城投债 02）	历史首次评级	2022 年 11 月 25 日	AAA	邵一静、邬羽佳	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	2023 年 6 月 20 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-
债项评级（23 厦门城投债 01）	历史首次评级	2023 年 2 月 23 日	AAA	邵一静、邬羽佳	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	2023 年 6 月 20 日	AAA	邵一静、邬羽佳	新世纪评级方法总论（2022） 公共融资评级方法与模型（城市基础设施投资企业）FM-GG001（2022.12）	-

注 1：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅。

注 2：上述历史评级信息不包括其他评级机构对发行人进行的评级。