

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2023】0336 号

龙岩经济发展集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”信用等级为 AA。

东方金诚国际信用评估有限公司

二〇二三年六月十九日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/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。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效；其中主体评级结果有效期自2023年6月19日至2024年6月18日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚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。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2023年6月19日

龙岩经济发展集团有限公司 主体及相关债项 2023 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员
AA/稳定	2023/6/19	AA/稳定	佟晨菲	李英博

债项信用

债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果
22 龙岩经发债 01/22 龙经 01	AA	AA
23 龙岩经发债/23 龙经债	AA	AA

注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”

主体概况

龙岩经济发展集团有限公司是龙岩市重要的基础设施建设主体，主要负责龙岩高新区（经开区）范围内的基础设施建设、土地开发整理和房屋销售等业务。

截至 2022 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 1.50 亿元；龙岩经济技术开发区南方国有资产投资有限公司为其控股股东，龙岩国家高新技术产业开发区（龙岩国家经济技术开发区）财政局为公司实际控制人。

评级模型

一级指标	二级指标	权重	得分
经营规模	所有者权益	35%	10.5
业务运营	业务稳定性与持续性	10%	10.0
盈利与 获现能力	净利润	15%	6.8
	净资产收益率	5%	3.5
	现金收入比	5%	4.0
债务负担和 保障程度	全部债务资本化比率	15%	10.5
	货币资金短债比	5%	1.5
	EBITDA 利息倍数	5%	3.5
	全部债务/EBITDA	5%	4.0

基础评分输出结果		α+
调整因素		无
个体信用状况（BCA）		α+
外部支持评价	外部支持能力	G2
	外部支持意愿	S2
评级模型结果		AA
外部支持调整子级		2

注 1：外部支持能力档位分为 G1~G19，表示支持能力由强至弱的程度

注 2：外部支持意愿档位分为 S1~S5，表示支持意愿由强至弱的程度

注 3：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，龙岩市经济保持较快增长，经济实力仍很强；公司业务仍具有较强的区域专营性，继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。同时，东方金诚也关注到，公司仍面临一定的资本支出压力；资产流动性仍较弱；面临一定的集中偿债压力；资金来源对筹资活动依赖性仍较大。综合考虑，东方金诚维持公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”的信用等级为 AA。

同业比较

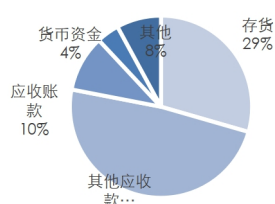
项目	龙岩经济发展集团有限公司	威海高新城市建设发展有限公司	莆田市高新技术产业园开发有限公司	宿迁高新开发投资有限公司	十堰经济开发区城市基础设施建设投资有限公司
地区	福建省龙岩市	山东省威海市	福建省莆田市	江苏省宿迁市	湖北省十堰市
GDP 总量（亿元）	3314.47	3408.18	3116.25	4111.98	2304.68
人均 GDP（元）	121721	-	97095	-	72882
一般公共预算收入（亿元）	165.46	225.16	151.05	271.78	115.66
政府性基金收入（亿元）	78.85	309.34	91.07	355.39	106.78
地方政府债务余额（亿元）	980.84	895.26	1109.12	902.15	602.95
资产总额（亿元）	109.19	299.78	165.53	170.26	72.55
所有者权益（亿元）	59.81	131.15	73.78	61.68	42.58
营业收入（亿元）	31.49	11.99	3.53	7.33	4.88
净利润（亿元）	1.36	2.17	0.91	1.16	2.61
资产负债率（%）	45.22	56.25	55.43	63.77	41.23

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2022 年

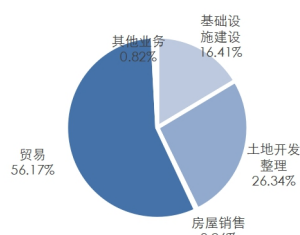
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2022年末）



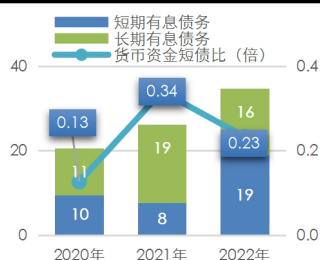
公司营业收入构成（2022年）



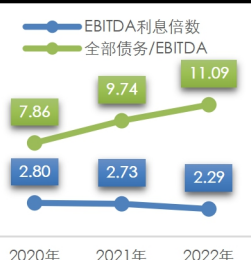
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年
资产总额	95.11	103.67	109.19
所有者权益	56.72	58.45	59.81
营业收入	19.33	29.22	31.49
净利润	1.26	1.28	1.36
全部债务	20.65	26.26	34.70
资产负债率	40.36	43.62	45.22
全部债务资本化比率	26.69	31.00	36.71

公司债务构成（单位：亿元）



公司偿债指标（单位：倍）



地区经济及财政（单位：亿元、%）

	2020年	2021年	2022年
地区	龙岩市		
GDP 总量	2870.90	3081.78	3314.47
人均 GDP（元）	102166	112886	121721
一般公共预算收入	158.61	169.46	165.46
政府性基金收入	154.20	156.55	78.85
财政自给率	47.59	49.18	45.69
政府负债率	26.43	28.48	29.59

优势

- 跟踪期内，龙岩市经济总量保持较快增长，工业经济总体运行良好，现代服务业快速发展，综合经济实力仍很强；
- 公司作为龙岩市重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设和土地整理业务仍具有较强的区域专营性；
- 公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。

关注

- 公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；
- 公司资产中变现能力较弱的存货和应收类账款占比较高，资产流动性仍较弱；
- 公司全部债务规模继续增长，短期有息债务占比很高，仍面临一定集中偿债压力；
- 筹资前活动净现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动的依赖性仍较大。

评级展望

预计龙岩市地区经济将保持增长，公司基础设施建设和土地开发整理业务维持较强的区域专营性，能够得到实际控制人及相关各方的持续有力支持，评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA（23 龙岩经发债/23 龙经债）	2023/03/18	佟晨菲、李英博	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202208）》	阅读全文
AA/稳定	AA（22 龙岩经发债 01/22 龙经 01）	2021/08/05	高君子、宋馨	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002201907）》	阅读原文

注：以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额	存续期	增信措施	增信方
22 龙岩经发债 01/22 龙经 01	2022/06/23	5.00	2022/4/1~2027/4/1	-	-
23 龙岩经发债/23 龙经债	2023/03/18	5.00	2023/4/17-2028/4/17	-	-

注：“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”均附存续期第三年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权。

跟踪评级说明

根据相关监管要求及龙岩经济发展集团有限公司（以下简称“龙岩经发集团”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

龙岩经发集团原为福建省南方总部物流发展有限公司，系龙岩经济技术开发区南方国有资产投资有限公司¹（以下简称“南方国投”）于2012年6月出资成立的国有独资公司，初始注册资本为人民币0.20亿元。截至2022年末，公司注册资本及实收资本均为人民币1.50亿元；南方国投和龙岩投资发展集团有限公司分别持有公司51%和49%的股权²，龙岩高新技术产业开发区（经济技术开发区）财政局（以下简称“龙岩高新区（经开区）财政局”）仍为公司实际控制人。跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构及实际控制人均未发生变化。

2023年5月，根据《龙岩高新区（经开区）财政金融局关于同意划转国有公司股权的批复》（龙开财【2023】5号）文件，将龙岩经发集团直接控股子公司福建龙丰实业发展集团有限公司持有的福建省南方联合贸易有限公司（以下简称“南方贸易”）100%股权无偿划转至福建省龙岩市经济技术开发区建设发展有限公司（以下简称“经开建发”）³持有。截至报告出具日，此次子公司股权划转尚未完成工商变更。

跟踪期内，公司作为龙岩市重要的基础设施建设主体，继续负责龙岩高新技术产业开发区（经济技术开发区）（以下简称“龙岩高新区（经开区）”）范围内的基础设施建设、土地开发整理和房屋销售等业务。

截至2022年末，公司纳入合并财务报表范围的直接控股子公司共6家（详见图表1），较2021年末未发生变化。

图表1 截至2022年末公司合并报表范围内直接控股子公司情况（单位：%、万元）

子公司名称	业务性质	简称	持股比例	注册资本	取得方式	设立时间
龙岩高新园区开发建设有限公司	基础设施建设	高新建设	51.00	20000.00	划拨	2009年
福建省南方联合置业有限公司	房屋销售	南方置业	100.00	20000.00	设立	2011年
龙岩市龙耀建设发展有限公司	基础设施建设	龙耀建设	100.00	30000.00	划拨	2012年
福建龙丰实业发展集团有限公司	商业服务	龙丰实业	100.00	40000.00	划拨	2013年
龙岩经济技术开发区永丰新兴产业园投资发展有限公司	租赁和商务服务	永丰投发	70.00	20000.00	划拨	2013年
龙岩经济技术开发区招商服务有限公司	商业服务	龙经招商	100.00	1000.00	设立	2019年

资料来源：公司提供，东方金诚整理

债券本息兑付及募集资金使用情况

¹ 成立于2012年，注册资本为人民币1.60亿元，龙岩高新区（经开区）财政局为其唯一股东和实际控制人，受龙岩高新区（经开区）管委会委托开展国有资产的投资、参股、转让等资本经营活动，本部不从事经开区内建设业务。

² 截至报告出具日，已完成工商变更。

³ 成立于1999年，注册资本为人民币6932.00万元，龙岩高新区（经开区）管理委员会为其控股股东和实际控制人，主要从事基础设施的建设投资、土地开发等业务。

公司发行的“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”附存续期第三年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 4.50%，发行金额为 5.00 亿元。截至本报告出具日，“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”已按时偿付利息，尚未到行权日及本金兑付日。“23 龙岩经发债/23 龙经债”附存续期第三年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权，发行时票面利率为 4.98%，发行金额为 5.00 亿元，截至本报告出具日，“23 龙岩经发债/23 龙经债”尚未到行权日及本息兑付日。

截至 2023 年 5 月末，“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”募集资金已全部使用完毕。

行业及区域经济环境

行业分析

在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投监管呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点，叠加基建稳增长预期仍存，预计城投债净融资或将止跌企稳

2022 年城投行业强监管延续，同时在“稳增长”基调下，政策呈现支持合理融资、打破兜底预期双轨并行的特点。受城投债审核偏严、批文减少及下半年风险事件增多、年底城投利差普遍走扩等影响，2022 年城投债发行有所减少，同时叠加到期回售规模较大等因素，城投债净融资规模降幅明显。在行业监管维持整体偏严、融资环境趋紧的多重背景下，城投债发行的结构性分化特征更为明显。具体来看，高级别主体发行规模逆势增长，但低级别主体发行进一步收紧；区县级城投发债额占比略有下滑；新发主体数量亦有所减少。

2023 年，经济复苏将是政策主基调，基建稳增长预期仍然存在。预计城投市场仍以稳控为主线，融资端表现将趋于稳定，以保障城投平台最基本的运营需求。同时在“稳”、“防”并重的政策导向下，城投债发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投公司信用风险分化愈发显著，重点区域化债思路日益明确，城投转型势在必行

2023 年，中央经济工作会议定调经济工作要坚持“稳字当头、稳中求进”，外加出于防范系统性金融风险的考虑，预计城投公司公募债违约的概率依然较低。但在隐性债务“控增化存”的常态化管控、区域土地市场景气度下降、融资渠道收紧及到期债务压力的影响下，城投企业信用风险结构性分化预计进一步加剧，尾部城投企业债务滚续压力上升。

债务化解方面，“国发 2 号文”、“财政部 114 号文”以及对山东地方债务管理的发文指导都明确了重点地区的化债思路，即通过协商展期、债务重组、强化专项债券管理等方式，逐步降低高风险地区债务风险水平。随着监管政策变化、土地市场低迷及经济下行压力加大，城投传统投资模式已难以延续，通过市场化转型寻找新的增长点对于城投公司势在必行。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入和毛利润均有所增长，综合毛利率小幅下降，2023 年随着子公司南方贸易股权划出公司，公司营业收入规模或将有所下降

跟踪期内，公司作为龙岩市重要的基础设施建设主体，继续负责龙岩高新区（经开区）范围内的基础设施建设、土地开发整理和房屋销售等业务。

2022年，公司实现营业收入31.49亿元，同比增长7.77%，主要系公司基础设施建设业务量增加及贸易业务规模扩张所致。受项目结算进度影响，公司基础设施建设业务收入有所增长，土地开发整理业务收入有所下降。同期，贸易业务规模继续扩张，推动收入继续增加；公司房屋销售业务收入略有增长，主要系部分工业厂房销售所致。公司其他业务收入主要来自于供水、租金和物业管理等，单项收入规模仍较小。

2022年，公司毛利润为2.36亿元，较上年略有增长；综合毛利率有所下降。

2023年5月，子公司南方贸易划出公司合并范围，其2022年营业收入为12.23亿元，占公司2022年度营业收入比例为38.84%，随着南方贸易股权划出公司合并范围，公司营业收入规模或将有所下降。

图表2 公司营业收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

业务类别	2020年		2021年		2022年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	6.62	34.26	3.94	13.49	5.17	16.41
土地开发整理	4.59	23.75	9.15	31.30	8.29	26.34
房屋销售	0.15	0.77	0.04	0.13	0.08	0.26
贸易	7.83	40.52	15.90	54.40	17.69	56.18
其他业务	0.14	0.70	0.20	0.67	0.26	0.82
合计	19.33	100.00	29.22	100.00	31.49	100.00
业务类别	毛利润		毛利润		毛利润	
	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	1.15	17.37	0.66	16.68	0.86	16.63
土地开发整理	0.77	16.67	1.52	16.67	1.38	16.67
房屋销售	0.07	44.67	0.01	13.88	0.01	14.62
贸易	0.01	0.07	0.01	0.06	0.01	0.03
其他业务	0.03	20.18	0.03	12.93	0.10	39.22
合计	2.01	10.43	2.22	7.61	2.36	7.50

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

跟踪期内，公司继续从事龙岩高新区（经开区）范围内的基础设施建设，业务仍具有较强区域专营性；公司在建及拟建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续负责龙岩高新区（经开区）范围内的道路、管网、安置房、学校和园区等基础设施项目的建设，业务仍具有较强的区域专营性。

公司基础设施建设业务仍由子公司龙耀建设、高新建设和永丰投发负责，仍主要采取委托代建模式，较上年未发生重大变化。2022年，公司确认基础设施建设收入5.17亿元，主要来自北环路二期、第二污水处理厂配套管网工程等项目；毛利率为16.63%，较上年基本持平。

截至2022年末，公司在建的基础设施建设项目包括龙岩高端装备智造产业园二期建设项目、城际快速通道和北环路二期B标等项目，计划总投资30.89亿元，累计投资19.44亿元，

尚需投资 11.66 亿元。

图表 3 截至 2022 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	建设期间	计划总投资	累计投资	尚需投资
城际快速通道	2014-2021	86350.34	88350.34	-
快速通道铁坑牌到高陂段	2016-2022	40000.00	36876.88	3123.12
北环路二期 B 标	2021-2024	20000.00	1836.48	18163.52
龙岩高端装备智造产业园二期建设项目*	2022-2024	162593.19	67310.74	95282.45
合计	-	308943.53	194374.44	116569.09

带“*”项目为“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”募投项目。

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司拟建基础设施建设项目主要为文昌公园和平在路、平在支路、园东路，计划总投资 2.30 亿元。

图表 4 截至 2022 年末公司主要拟建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目	建设周期	计划总投资
文昌公园	2 年	0.80
平在路、平在支路、园东路	3 年	1.50
合计	-	2.30

资料来源：公司提供，东方金诚整理

总体来看，跟踪期内，公司继续从事龙岩高新区（经开区）范围内的基础设施建设，业务仍具有较强区域专营性；公司在建及拟建项目投资规模仍较大，面临一定的资本支出压力。

土地开发整理

跟踪期内，公司继续从事龙岩高新区（经开区）范围内的土地开发整理业务，业务区域专营性仍较强

跟踪期内，公司继续负责龙岩高新区（经开区）范围内的土地开发整理，业务仍具有较强的区域专营性。公司土地开发整理业务仍由子公司龙耀建设、高新建设和永丰投发负责，业务模式仍为委托代建，较上年未发生重大变化。2022 年，公司确认土地开发整理收入 8.29 亿元，主要来自城际快速通道（和兴段）、红田路等项目；毛利率为 16.67%，仍维持稳定。

截至 2022 年末，公司在开发整理的土地项目包括黄田村和北环路二期，计划总投资 12.90 亿元，累计投资 10.58 亿元，尚需投资 2.32 亿元，尚有 3.95 万平方米土地待整理。同期末，公司拟开发整理的土地项目为广湛汽车二期和电子工业小区标准化厂房，需整理面积为 13.53 万平方米，计划总投资 1.16 亿元。随着在开发整理土地的完工结算，公司未来仍将实现一定规模的土地开发整理业务收入。

图表 5 截至 2022 年末公司在开发及拟开发的土地项目情况（单位：万元、平方米）

项目名称	计划总投资	累计投资	需整理总面积	已完成面积
黄田村	70000.00	54597.50	180000.00	140393.00
北环路二期	59000.00	51057.12	149899.00	149961.00
在建项目合计	129000.00	105807.38	329899.00	290354.00
广湛汽车二期	4800.00	-	40002.00	-
电子工业小区标准化厂房	6800.00	-	95338.00	-
拟建项目合计	11600.00	-	135340.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

房屋销售

跟踪期内，公司房屋销售业务收入有所增长；未来随着在建房地产项目的建成销售，公司仍将实现一定规模的房屋销售业务收入

跟踪期内，公司房屋销售业务仍主要由子公司南方置业负责，业务模式未发生变化。2022 年，公司确认房屋销售收入 806.07 万元，收入规模较上年有所增加，主要来自厂房销售；毛利率为 14.62%。

南方置业拥有房地产开发三级资质，所开发的房地产项目为南方总部城（一期）项目。南方总部城（一期）为商住结合项目，包括珠江花园（住宅）和珠江大厦（办公楼）两部分，紧邻龙岩市行政和商务中心。珠江花园和珠江大厦分别于 2017 年和 2018 年开始销售，截至 2022 年末，珠江花园除部分停车位未销售外，其余已基本销售完毕；珠江大厦已销售面积为 2.50 万平方米，出租面积及自用面积合计为 2.57 万平方米。

截至 2022 年末，公司在建房地产项目为龙岩高新区科创园，计划总投资 1.50 亿元，累计投资 1.05 亿元，尚需投资 0.45 亿元。未来随着在建房地产项目的建成销售，公司仍将实现一定规模的房屋销售业务收入。截至 2022 年末，公司拟建房地产项目主要为新能源智造产业园，计划总投资 7.19 亿元，建设周期三年，建成后通过出租或出售实现资金平衡。

图表 6 截至 2022 年末公司在建房地产项目情况（单位：万平方米、亿元）

项目	类型	总建筑面积	计划总投资	累计投资	尚需投资
龙岩高新区科创园	工业	5.43	1.50	1.05	0.45
合计	-	5.43	1.50	1.05	0.45

资料来源：公司提供，东方金诚整理

贸易

跟踪期内，公司贸易业务收入有所增长，仍为公司营业收入的主要来源，因 2023 年 5 月南方贸易划出公司合并范围，未来公司该板块收入或将有所下降

跟踪期内，公司贸易业务仍主要由间接子公司南方贸易、龙岩市兴隆达贸易有限公司⁴和龙

⁴ 由直接控股子公司龙丰实业 100%持股。

岩市润泽天成贸易有限公司⁵负责，公司在巩固原有的常态煤炭、电解铜、粮食等品种的基础上，拓展贵重金属交易、新型建筑材料供应等业务。公司主要贸易标的为电解铜、钢材、铝锭以及建材类材料等。公司以现货贸易为核心，结合不同时间、不同地区的供需情况，从价格较低的地区采购电解铜、钢材等材料，并运往需求较大、售价较高的地区进行销售，通过销售价格与采购成本之间的价差实现盈利。结算方式方面，对于上游供应商和下游客户，均采用先货后款的方式，结算周期一般为7天以内。总体来看，公司贸易业务因上下游账期不同导致的资金占用保持在较低水平。

2022年，公司实现贸易业务收入17.69亿元，同比增长11.30%，主要系电解铜等贸易品销售规模增加所致；毛利率为0.03%，较上年有所下降，该业务盈利水平仍较低。2022年公司主要供应商及销售客户情况如下图表所示。2023年5月南方贸易划出公司合并范围，未来公司贸易收入或将有所下降。

图表7 2022年公司主要供应商及客户情况（单位：万元、%）

2022年度前五名供应商	采购金额	占营业成本比例	是否为关联方
厦门集昌供应链管理有限公司	4410.00	2.49	否
龙岩岩旭投资有限公司	4340.00	2.45	否
厦门建发原材料贸易有限公司	22111.00	12.50	否
厦门翔熙供应链管理有限公司	7197.30	4.07	否
厦门集昌供应链管理有限公司	3780.00	2.14	否
合计	41838.30	23.65	-
2022年度前五名销售客户	销售金额	占营业收入比例	是否为关联方
福建兴业能源有限公司	5040.00	2.85	否
龙岩市永定区龙湖商贸有限公司	13806.45	7.80	否
厦门华闽盛屯物产有限公司	4376.70	2.47	否
上杭县紫金金属资源有限公司	3660.75	2.07	否
成都伯硕贸易有限公司	3201.75	1.81	否
合计	30085.65	17.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至2022年末，公司注册资本和实收资本均为人民币1.50亿元，较上年末无变化；南方国投仍为公司控股股东，龙岩高新区（经开区）财政局仍为公司实际控制人。

跟踪期内，公司治理结构、组织架构和管理情况均未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了2022年的合并财务报表，亚太（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2022年合并财务报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司未更换审计机构。

⁵ 由直接控股子公司龙丰实业100%持股。

截至 2022 年末，公司纳入合并财务报表范围的直接控股子公司共 6 家（详见图表 1），较 2021 年末未发生变化。

资产构成与资产质量

跟踪期内，公司资产规模有所增长，仍以流动资产为主；流动资产中变现能力较弱的存货和应收类账款占比较高，资产流动性仍较弱

2022 年末，公司资产总额有所增长。其中，流动资产占资产总额的比重为 92.61%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 8 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
资产总额	95.11	103.67	109.19
流动资产	88.11	95.73	101.12
其他应收款	29.15	41.96	53.04
存货	32.87	34.64	32.17
应收账款	15.14	16.13	10.92
货币资金	1.20	2.58	4.41
预付款项	9.39	0.04	0.23
非流动资产	7.00	7.94	8.07
可供出售金融资产	3.51	-	-
其他债权投资	-	3.51	-
其他权益工具投资	-	-	3.51
投资性房地产	1.25	2.05	2.16

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动资产主要由其他应收款、存货、应收账款、货币资金和预付款项构成。2022 年末，公司其他应收款仍主要为公司与龙岩高新区（经开区）各政府部门及国有企业的往来款，同比增长 26.41%；其他应收款前五名对象分别为福建高富城镇建设发展有限公司（以下简称“高富城镇”）（11.19 亿元）、福建骏鑫建设工程有限公司（7.44 亿元）、龙岩经济技术开发区（龙岩高新区）土地和房屋征收服务中心（6.20 亿元）、经开建发（5.41 亿元）和龙岩国际物流中心建设有限公司⁶（5.36 亿元），上述款项合计占公司其他应收款的比重为 66.88%；同期末，公司对其他应收款计提坏账准备 0.19 亿元，占其他应收款比例为 0.36%。

2022 年末，公司存货仍主要由基础设施建设成本、土地整理成本和开发产品构成，规模小幅下降，主要系完工项目结算所致。其中土地整理成本 10.63 亿元、基础设施项目建设成本 13.42 亿元、房地产开发成本 6.81 亿元、以龙岩高新区标准化厂房及配套工程为主的开发产品 1.32 亿元。公司存货中基础设施建设和土地开发整理成本占比较高，结算及变现时间主要取决于龙岩高新区（经开区）财政安排，流动性较弱。

2022 年末，受前期款项陆续结算影响，公司应收账款规模有所下降，应收对象集中度很高，主要为龙岩高新区（经开区）管理委员会（10.83 亿元，工程款），占比为 99.14%，针对关联往来和政府部门以及由政府控制的公司以外的应收账款计提坏账准备 40.00 万元。2022 年末，

⁶ 成立于 2010 年，注册资本为人民币 1.00 亿元，福建省龙岩市经济技术开发区建设发展有限公司持有其 100% 股权，实际控制人为龙岩高新区（经开区）管理委员会，主要从事陆地港项目开发建设涉及的土地开发整理、收储和招商出让等业务。

公司货币资金同比增长 70.54%，系公司银行承兑汇票保证金增加所致；公司货币资金由银行存款和其他货币资金构成，其中受限货币资金规模为 2.78 亿元。2022 年末，公司预付款项有所增长，主要系支付工程项目前期款项增加所致。

2022 年末，公司非流动资产同比增长 1.60%，主要由其他权益工具投资和投资性房地产构成。2022 年末，公司对厦门国际银行股份有限公司股权投资 3.00 亿元、福建省南方京融投资有限公司股权投资 0.50 亿元和龙岩市丰华汽车租赁服务有限公司投资 0.01 亿元，由“其他债权投资”科目调整至“其他权益工具投资”科目核算。2022 年末，公司投资性房地产主要系工业化厂房和珠江大厦的出租部分，规模较上年略有增长，主要系部分房屋建筑物完工转入所致。

截至 2022 年末，公司受限资产为货币资金 2.78 亿元，占期末资产总额比例为 2.55%。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益保持增长，仍以资本公积和少数股东权益为主

2022 年末，公司所有者权益保持增长，主要由资本公积和少数股东权益构成。同期末，公司实收资本及资本公积较上年末未发生变化；未分配利润保持增长，主要为公司经营活动产生的净利润累积；少数股东权益主要为福建海峡客家投资发展集团有限公司持有子公司高新建设 49%的股权，规模较上年末略有增长。

图表 9 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
所有者权益	56.72	58.45	59.81
实收资本	1.50	1.50	1.50
资本公积	35.98	36.43	36.43
未分配利润	2.08	2.62	3.19
少数股东权益	17.15	17.90	18.70

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模有所增长，结构仍以流动负债为主

2022 年末，公司负债总额同比有所增长。其中，流动负债占负债总额的比重为 68.04%，负债结构仍以流动负债为主。

图表 10 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
负债总额	38.39	45.22	49.37
流动负债	27.28	26.56	33.59
其他应付款	12.13	12.63	7.57
应交税费	3.50	4.48	5.52
短期借款	5.02	4.28	7.28
一年内到期的非流动负债	4.53	2.93	7.56
应付票据	-	0.40	4.08
非流动负债	11.11	18.66	15.78
应付债券	4.50	10.85	10.86
长期借款	4.43	5.86	3.37
长期应付款	2.18	-	-
租赁负债	-	1.95	1.55

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司流动负债主要由其他应付款、应交税费、短期借款、一年内到期的非流动负债和应付票据构成。2022 年末，公司其他应付款仍主要为公司与龙岩高新区（经开区）国有企业及政府部门的往来款，同比下降 40.06%，主要系公司偿付部分往来款所致；前五大其他应付款对象分别为龙岩高新区投资发展有限公司⁷（1.78 亿元）、龙岩国际物流中心建设有限公司（0.91 亿元）、龙岩市润丰实业发展有限公司（0.61 亿元）、龙岩高新区（经开区）财政局（0.58 亿元）和高富城镇（0.47 亿元）。2022 年末，公司应交税费略有增长，主要系应交企业所得税和增值税增加所致。公司短期借款同比增加 70.29%，主要系公司经营及项目建设需要新增部分流动贷款。2022 年末，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款 4.17 亿元、一年内到期的应付债券 2.99 亿元和一年内到期的租赁负债 0.40 亿元。应付票据同比显著增长，主要系新增贸易业务相关银行承兑汇票 3.68 亿元所致。

2022 年末，公司非流动负债规模有所下降，主要由应付债券、长期借款和租赁负债构成。其中，应付债券基本维持稳定，2022 年末由“20 龙经 01”、“21 龙经 01”和“22 龙岩经发债 01”构成（含一年内到期部分），2023 年公司新发行“23 龙岩经发债/23 龙经债”5.00 亿元。同期末，随着贷款陆续到期偿付，公司长期借款同比下降 42.44%，仍主要为保证借款和保证及质押借款。2022 年末，公司租赁负债同比下降 20.51%，主要系公司偿还部分到期融资租赁款所致。

跟踪期内，公司全部债务规模继续增长，资产负债率有所上升，同时短期有息债务占比很高，仍面临一定集中偿债压力

2022 年末，公司全部债务规模继续增长。其中，短期有息债务占全部债务的比重为 54.52%，同比增加 25.58 个百分点，占比很高，公司面临一定集中偿付压力。同期末，公司资产负债率同比增加 1.60 个百分点。

⁷ 成立于 2014 年，注册资本为人民币 2.50 亿元，龙岩高新区（经开区）财政局为其控股股东和实际控制人，主要从事投资、建材销售等业务。

图表 11 公司债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末
全部债务	20.65	26.26	34.70
其中：短期有息债务	9.55	9.50	18.92
长期有息债务	11.11	16.77	15.78
资产负债率（%）	40.36	43.62	45.22

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2022 年末，公司对外担保余额为 1.50 亿元，担保比率为 2.51%，被担保对象为龙岩市内国有企业和当地学校，代偿风险整体可控。

图表 12 2022 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保公司	担保余额	担保起始日	担保到期日
福建省南方陆港物流有限公司	950.00	2020.6.22	2023.6.20
福建省南方陆港物流有限公司	4000.00	2021.1.20	2026.1.20
福建骏鑫建设工程有限公司	937.00	2022.6.23	2025.6.23
龙岩高新区投资发展有限公司	4940.00	2020.7.29	2023.7.29
福建省龙岩市永定区高陂第二初级中学	27.06	2017.1.26	2025.1.25
福建省龙岩市永定区高陂中学	1014.42	2017.1.24	2025.1.23
虎岗中学	512.22	2017.1.24	2023.1.23
坎市中学	1522.71	2017.1.24	2025.1.23
培才中学	73.33	2021.1.24	2023.1.23
培丰中心小学	133.64	2021.1.24	2023.1.23
龙岩市永定区坎市镇城镇建设投资有限公司	900.00	2016.9.26	2025.9.28
合计	15010.38	-	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入保持增长，利润总额对财政补贴依赖程度仍较高，盈利能力仍较弱

2022 年，公司营业收入保持增长，主要仍来自基础设施建设、土地开发整理和贸易业务。同期，公司期间费用占营业收入的比重为 4.74%，主要为财务费用和管理费用。

2022 年，公司利润总额小幅增长，其中政府补贴收入占比为 52.75%，利润总额对财政补贴的依赖程度仍较高。同期，公司总资本收益率与净资产收益率均有所增长但仍处于较低水平，公司盈利能力仍较弱。

图表 13 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

科目	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入	19.33	29.22	31.49
营业利润率	10.06	7.26	7.10
期间费用	1.22	1.30	1.49

期间费用/营业收入	6.29	4.45	4.74
利润总额	1.64	1.69	1.86
其中：财政补贴	0.99	0.86	0.98
净利润	1.26	1.28	1.36
总资产收益率	2.84	2.68	2.70
净资产收益率	2.23	2.20	2.28

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司筹资前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动的依赖仍较大

2022年，公司经营活动产生的现金流入主要是收到的基础设施建设和土地开发整理项目结算款、贸易销售款、财政补贴以及往来款等，受当年收到往来款规模大幅增加影响，经营活动现金流入较上年大幅增加；现金收入比率为130.12%，公司主营业务获现能力仍很强；经营活动现金流出主要为公司支付项目工程款、贸易采购款及往来款等形成的现金流出，规模较上年有所增长。总体看来，公司经营活动现金流受项目结算款和往来款影响仍较大，存在一定的不确定性。

2022年，公司投资活动现金流持续净流出，规模有所收缩。同期，公司筹资活动现金流入较上年有所下降，主要为发行债券和收到借款所形成的现金流入；因贸易业务产生的票据保证金支出有所增加，公司筹资活动现金流出有所增长。2022年，公司筹资前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动的依赖仍较大。

图表 14 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2020年	2021年	2022年
经营活动现金流入	14.62	30.63	86.22
现金收入比率（%）	65.34	99.88	130.12
经营活动现金流出	20.74	29.78	85.68
投资活动现金流入	0.13	0.00*	0.21
投资活动现金流出	0.72	4.33	2.61
筹资活动现金流入	14.28	16.98	14.06
筹资活动现金流出	8.07	12.12	13.16
现金及现金等价物净增加额	-0.49	1.38	-0.96

注：“*”为1490.00元。

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

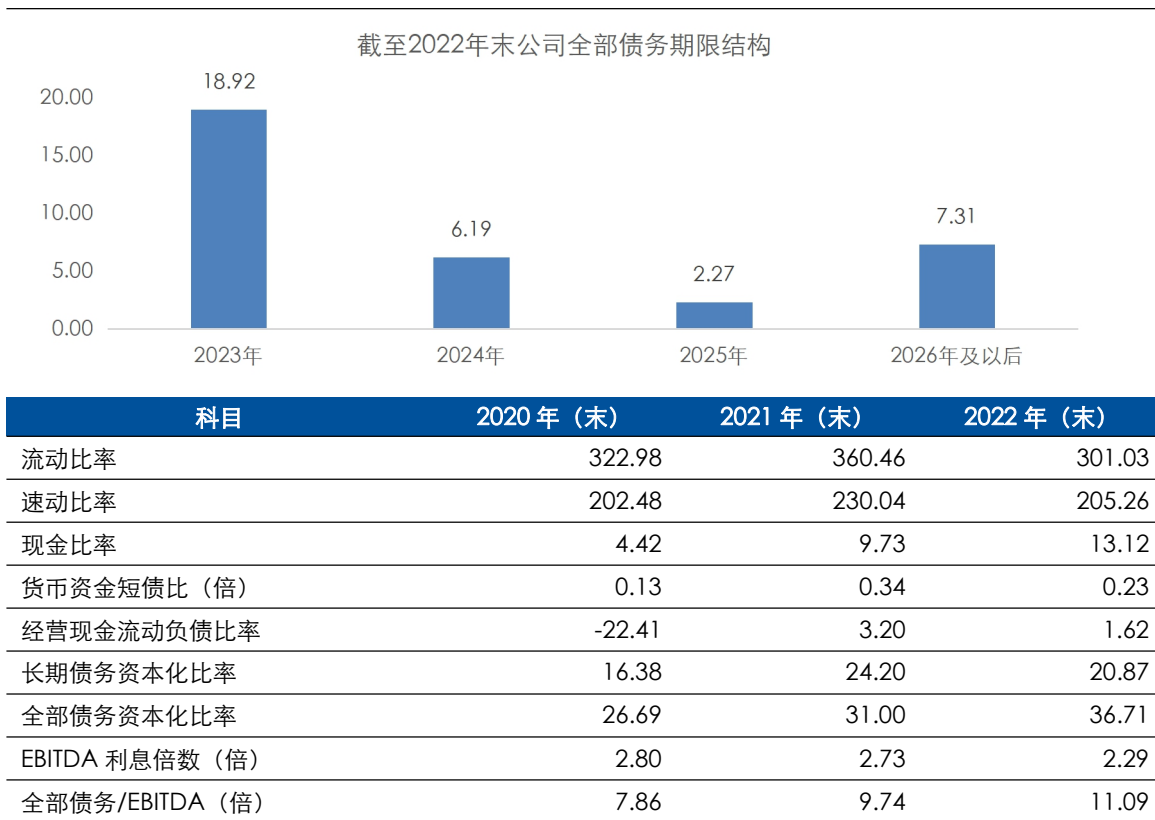
偿债能力

考虑到公司承担了龙岩市范围内的基础设施建设业务，业务区域专营性较强，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身偿债能力仍较强

从短期偿债能力指标来看，2022年末，公司流动比率和速动比率有所下降，但整体水平仍较高，现金比率有所增长，但流动资产中变现能力较弱的存货和应收类款项占比较高，流动资产对流动负债保障程度一般，现金比率有所上升但仍处于较低水平；同期末，公司账面货币资金无法对短期债务形成有效覆盖。

从长期偿债能力指标来看，2022 年末，公司长期债务资本化比率较上年末下降了 3.33 个百分点，全部债务资本化比率有所增长；EBITDA 对全部债务的保障能力一般。

图表 15 公司偿债能力指标（单位：%、倍）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022 年末，公司全部债务期限结构见上图表，2023 年到期有息债务规模为 18.92 亿元，占全部债务比例为 54.52%。债务用途及偿债计划方面，公司债务资金主要用于项目建设、还本付息、补充公司流动资金等；短期有息债务拟通过公开市场发债借新还旧及银行流贷偿还，长期有息债务拟通过经营性业务收入、借新还旧、财政补贴等方式偿还。经营活动所得资金方面，2022 年公司经营性净现金流仍无法对公司短期有息债务形成行有效保障，同时公司经营活动现金流易受波动较大的往来款和项目款影响，未来缺乏稳定性。间接融资方面，截至 2023 年 3 月末，公司共获得综合授信额度为 57.83 亿元，其中已使用 30.72 亿元，尚未使用授信额度为 27.11 亿元。同期末，公司已储备 10 亿元私募公司债券批文。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司作为龙岩市重要的基础设施建设主体，业务区域专营性较强、业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（自主查询版），截至 2023 年 6 月 13 日，公司本部已结清及未结清贷款信息中均无关注类或不良类贷款。截至本报告出具日，公司发行的债务融资工具均已按时偿付本息。

外部支持

支持能力

宏观经济和政策环境

2023 年一季度经济超预期反弹，修复势头有望延续；当前物价水平偏低，提振消费空间较大

2023 年一季度 GDP 同比增速达 4.5%，大幅高于上年四季度的 2.9%，超出市场普遍预期。这主要源于外生性冲击平息后，消费进入较快回升过程，加之一季度处于经济复苏初期，宏观政策保持稳增长取向，基建投资延续接近两位数的高增势头。此外，年初楼市有所回暖，房地产投资跌幅收窄，对经济的拖累效应减弱。不过，伴随前期美、欧央行大幅加息的滞后影响显现，2023 年全球经济下行势头明显，一季度我国出口额（以美元计价）同比增速仅为 0.5%，大幅低于上年全年的 7.0%。展望二季度，在消费回升、投资保持较快增长带动下，宏观经济将克服外需下滑拖累，延续修复势头；另外，上年二季度是外生性冲击高峰期，GDP 基数明显偏低。综合以上，预计二季度 GDP 同比增速有望升至 8.0% 左右。值得一提的是，无论是一季度的消费大幅反弹，还是二季度的 GDP 有望高增，都不同程度地受到低基数效应拉动，以两年平均增速衡量，当前经济修复势头仍然比较温和，距离常态化增长水平还有一段距离，特别是消费回补空间较大。另外，接下来楼市能否持续回暖，也存在一定变数。

主要受货币政策始终坚持不搞大水漫灌立场，国内商品和服务供给充分，以及居民消费信心还处于恢复阶段等因素影响，一季度物价水平偏低，其中 3 月 CPI 同比仅为 0.7%，PPI 同比则连续 6 个月处于通缩状态。2023 年居民消费动能有望逐步增强，经济回升过程中出现全面持续通缩的风险不大。当前国内物价走势与海外高通胀形成鲜明对比，继续为国内宏观政策坚持“以我为主”提供有力条件。

当前宏观政策保持稳增长取向，财政政策加力，货币政策也在扩大内需方面持续发力，但短期内实施降息降准的可能性不大

2023 年一季度基建投资（宽口径）同比增速达到 10.8%，这是宏观政策支持经济回升的最直接体现。2023 年目标财政赤字率、新增专项债规模上调，专项债继续前置发行，准财政性质的政策性金融工具继续支持基建投资，以及 3 月新安排 1.2 万亿元减税降费措施等，都显示 2023 年财政政策在支持经济回升过程中将发挥更重要作用，预计二季度基建投资增速有望继续保持较快增长水平。货币政策方面，一季度降准超预期落地，信贷投放明显靠前，货币政策也在扩大内需、支持经济回升方向持续发力。展望未来，在信贷节奏放缓前景下，二季度继续实施降准的可能性不大；年初物价水平偏低，货币政策灵活调整空间较大，但年内是否实施政策性降息，将主要取决于后期经济修复动能。最后，为引导房地产行业尽快实现软着陆，二季度政策面支持力度有望进一步加码。

区域经济和财政状况

1. 龙岩市

龙岩市为福建省下辖地级市，位于福建省西部，地处闽粤赣三省交界，处于沿海地区与内

陆腹地的结合部，是闽南沿海联接内地的主要通道。截至 2022 年末，龙岩市下辖 2 个区、1 个县级市和 4 个县，辖区总面积 1.91 万平方公里，常住人口为 271.6 万人。

战略定位方面，龙岩市是全国著名革命老区、原中央苏区核心区，红军的故乡、红军长征的重要出发地之一。

区位优势方面，龙岩市航空、公路和铁路交通较为发达。龙岩冠豸山机场已开通至深圳、厦门、上海等航线；龙长、永武、漳永等高速公路已实现全面通车；龙漳、龙梅、龙赣铁路分别与鹰厦、广梅汕、大京九等铁路线相连，可直达广州、深圳、昆明等主要城市。

资源禀赋方面，龙岩市是福建省重要的矿区，稀土、金、银、铜、铁、高岭土、石灰岩等 16 种矿物探明储量居福建省首位。上杭紫金山金矿是全国最大的单体金矿，稀土矿远景储量占全省 60%以上，东宫下高岭土矿是全国十大特大型高岭土矿之一，马坑铁矿是华东第一大铁矿。

2022 年，龙岩市地区经济保持增长，工业及第三产业发展态势良好，经济实力很强

2022 年，龙岩市经济总量为 3314.47 亿元，经济增速 5.0%，经济总量在福建省 9 个地级市中居第 6 位，增速居第 3 位；人均地区生产总值 121721 元，地区经济实力很强。

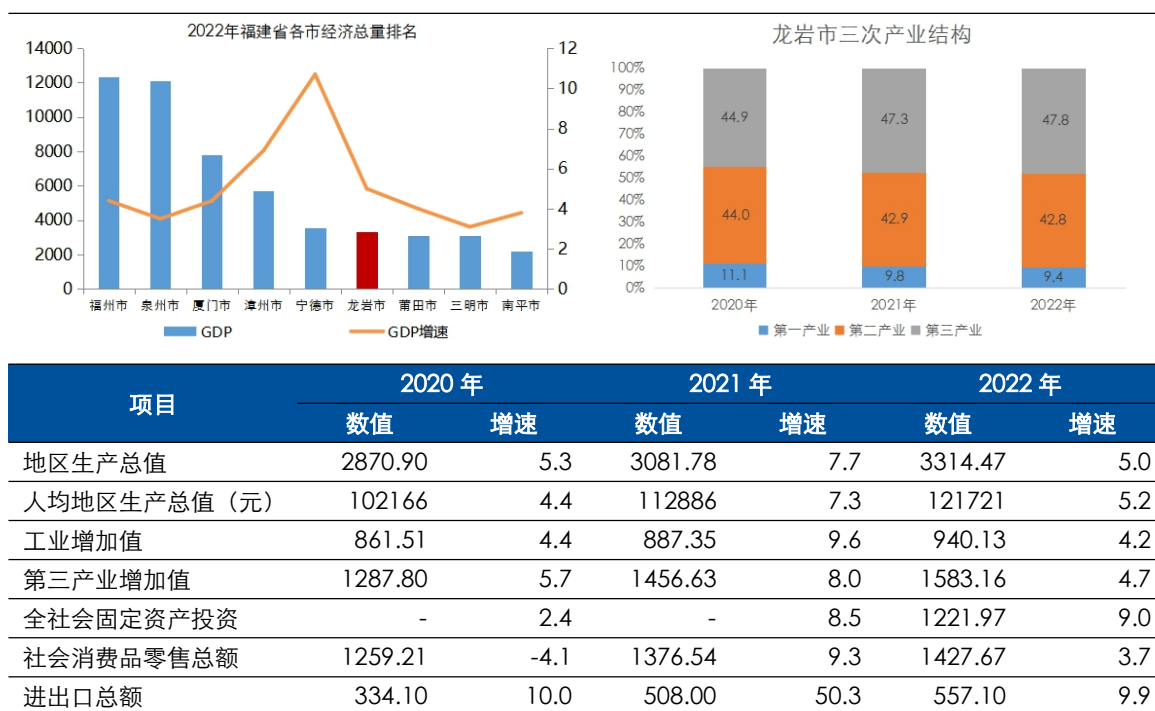
从产业结构来看，第二产业和第三产业仍是龙岩市经济发展的主要推动力。2022 年，龙岩市第三产业在三次产业结构中的占比继续提升。

投资仍是拉动龙岩市经济增长的最主要动力。2022 年，龙岩市固定资产投资增长较快。重点项目方面，2022 年龙岩市的 1106 个重点项目、160 个重大攻坚项目、十大重点工程均完成年度任务，新安阻燃剂、紫金锂元等 468 个项目开工建设，天甫电子、新兴纺织等 377 个项目竣工投产。同期，龙岩市建立产业链双链驱动机制，新签约项目 549 个、总投资 1444 亿元，项目建设将为龙岩市未来经济持续发展提供基础。

2023 年 1~3 月，龙岩市地区生产总值为 831.18 亿元，同比增长 1.0%，其中规模以上工业增加值同比增长 0.8%，社会消费品零售总额同比增长 2.6%。

根据《2023 年龙岩市政府工作报告》，预计 2023 年，龙岩市地区生产总值增长 6%-6.5%；固定资产投资增长 7%，社会消费品零售总额增长 6%。

图表 16 龙岩市主要经济指标及对比情况（单位：亿元、%）



2022 年，龙岩市一般公共预算收入基本与上年持平，政府性基金收入大幅下降，仍然获得较大规模的上级补助收入，财政实力仍较强

龙岩市财政收入由一般公共预算收入、上级补助收入和政府性基金收入构成。2022 年，龙岩市一般公共预算收入基本与上年持平，税收收入有所下降；以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入大幅降低，但得益于上级补助收入规模较大，上级补助为地方财力作出重要补充，综合财政实力仍较强。

2022 年，龙岩市一般公共预算支出保持增长财政自给率⁸为 45.69%，财政自给程度仍处于一般水平。

⁸ 地方财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%。

图表 17 龙岩市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	312.82	326.01	244.31
一般公共预算收入	158.61	169.46	165.46
其中：税收收入	108.70	122.73	102.87
政府性基金收入	154.20	156.55	78.85
2 上级补助收入	178.24	174.40	190.85
列入一般公共预算的上级补助收入	166.76	171.01	190.85
列入政府性基金的上级补助收入	11.49	3.38	-
财政收入（1+2）	491.06	500.41	435.16
1 地方财政支出	557.10	579.00	515.66
一般公共预算支出	333.29	344.56	362.15
政府性基金支出	223.80	234.44	153.51
2 上解上级支出	24.44	24.87	-
财政支出（1+2）	581.54	603.87	515.66
地方债务限额	872.85	1013.01	1107.64
地方债务余额	758.91	877.80	980.84
政府负债率	26.43	28.48	29.59

资料来源：公开资料，东方金诚整理

截至 2022 年末，龙岩市地方政府债务余额为 980.84 亿元，其中一般债务余额 274.43 亿元，专项债务余额 706.41 亿元。

2023 年 1~3 月，龙岩市一般公共预算收入完成 65.69 亿元，增长 0.3%；一般公共预算支出完成 95.23 亿元，下降 0.3%。

根据《关于龙岩市 2022 年预算执行情况与 2023 年预算草案的报告》，2023 年龙岩市一般公共预算收入预期目标 175.70 亿元，同比增长 6.2%。

综上所述，东方金诚对龙岩市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

2. 龙岩高新区（经开区）

龙岩高新区（经开区）位于龙岩市中心城市南翼，与龙岩市核心城区连成一片，包含龙岩经开区和龙岩高新区 2 个国家级开发区，实行“两块牌子、一套人马”的管理体制，龙岩高新区（经开区）管理委员会作为龙岩市政府派出机构，负责开发区范围内的经济管理工作。2016 年 1 月 9 日，龙岩高新区（经开区）正式挂牌成立，标志着两区实现一体化运行。

管辖范围方面，2015 年 4 月，根据岩委〔2015〕21 号文件，龙岩市政府将东肖、红坊、高陂、坎市、培丰、虎岗 6 个乡镇（总面积约 560 平方公里）划归龙岩高新区（经开区）管辖，龙岩高新区（经开区）管委会负责上述 6 个乡镇的经济社会管理工作。2017 年 8 月，根据岩委〔2017〕59 号文件，龙岩市政府将东肖、红坊 2 个乡镇划归新罗区管辖，高陂、坎市、培丰、虎岗 4 个乡镇划归永定区管辖，龙岩高新区（经开区）管委会仍作为龙岩市政府派出机构，负责龙岩高新区（经开区）开发红线范围内的经济管理工作。

近年来，龙岩高新区（经开区）的智能机械、专用车、环境科技三大主导产业推动地区工业经济保持增长，招商引资成效显著，地区经济发展态势良好

近年来，龙岩高新区（经开区）全力打造“东肖产城融合区”、“红坊现代物流区”和“高陂高端制造产业区”三大片区，经济运行总体保持平稳增长的态势。

龙岩高新区（经开区）是国家工信部授予的国家新型工业化产业示范基地（军民融合）和福建省三大汽车产业基地之一⁹，工业基础良好，已形成智能机械、专用车、环境科技三大主导产业，集聚了中国龙工（3339.HK）、福龙马（603686.SH）、新龙马汽车等龙头企业。其中，中国龙工是“中国机械工业核心竞争力100强”企业，所产的装载机、叉车产销量位居国内前列；新龙马汽车是福建省生产资质最齐全的整车厂和福建省三大新能源汽车整车生产企业之一；福龙马是全国首家专注环卫领域的上证主板上市公司，在环卫装备市场占有率居业内前茅。

服务业方面，龙岩高新区（经开区）现代物流、总部经济和电子商务业快速发展。现代物流方面，龙岩高新区（经开区）依托龙岩陆地港，吸引了中农批、中外运、越秀物流园等物流项目落地；陆地港已成为龙岩市对外贸易的重要平台，亦为闽西对外开放的重要物流通道。总部经济方面，龙岩高新区（经开区）专为总部经济打造的5A级写字楼——珠江大厦已吸引百余家企业注册，年产值超50亿元。电子商务方面，龙岩高新区（经开区）围绕“两平台+八体系”打造龙岩跨境电商生态圈，即不断丰富线上公共服务平台和线下产业园区平台两大平台功能，构建信息共享、金融服务、智能物流等八大服务体系。

跟踪期内，受政策性减税影响，龙岩高新区（经开区）财政收入降幅较大，财政自给率亦大幅下降

2022年，龙岩高新区（经开区）财政收入仍主要来自于一般公共预算收入，财政收入降幅较大主要受政策性减税影响。

2022年，龙岩高新区（经开区）一般公共预算收入有所下降，税收收入为3.42亿元，占一般公共预算收入的比重为72.77%，财税收入质量仍较高。税收收入构成方面，同年，龙岩高新区（经开区）增值税、企业所得税和个人所得税合计在税收收入中占比为63.05%，主体税种贡献程度较高。龙岩高新区（经开区）受国有土地使用权出让收入下降影响，政府性基金收入有所下降，政府性基金收入易受房地产市场波动等因素影响，未来存在一定的不确定性。

⁹ 福建省已形成三大汽车产业集群，分别集中于福州、厦门、龙岩三市。

图表 18 龙岩市经开区（高新区）财政收支情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年
1 地方财政收入	9.57	7.88	5.35
一般公共预算收入	6.74	7.12	4.70
其中：税收收入	5.83	6.03	3.42
政府性基金收入	2.83	0.76	0.65
2 上级补助收入	1.95	-	-
列入一般公共预算的上级补助收入	1.89	-	1.03
列入政府性基金的上级补助收入	0.06	-	-
财政收入（1+2）	11.52	-	-
1 地方财政支出	8.60	10.65	9.18
一般公共预算支出	5.29	5.74	7.50
政府性基金支出	3.31	4.91	1.68
2 上解上级支出	2.62	-	3.30
财政支出（1+2）	11.22	-	-
地方债务限额	55.10	55.52	-
地方债务余额	48.58	47.64	46.82
财政自给率（%）	127.42	124.04	62.67

资料来源：2020 年~2021 年龙岩市经开区（高新区）财政决算情况，2022 年数据来自预算执行报告，东方金诚整理

2022 年，龙岩高新区（经开区）一般公共预算支出有所增长。同期，龙岩高新区（经开区）地方财政自给率为 62.67%，财政自给水平下降明显。

根据《2023 年龙岩高新区（经开区）预算收支表》，2023 年龙岩高新区（经开区）预计实现地方一般公共预算收入 5.03 亿元；一般公共预算支出 3.33 亿元；政府性基金收入 0.37 亿元；政府性基金支出 1.13 亿元。

综上所述，东方金诚对龙岩市的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为龙岩市重要的基础设施建设主体，公司在财政补贴方面继续得到了实际控制人及相关各方的有力支持

跟踪期内，公司继续在财政补贴等方面得到了实际控制人及相关各方的有力支持。

政府补贴方面，2022 年公司获得政府补助 0.98 亿元。

考虑到公司将继续在龙岩市的基础设施建设领域中发挥重要作用，实际控制人及相关各方将继续给予公司有力支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对龙岩市的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关部门对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

东方金诚认为，跟踪期内，公司作为龙岩市重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建

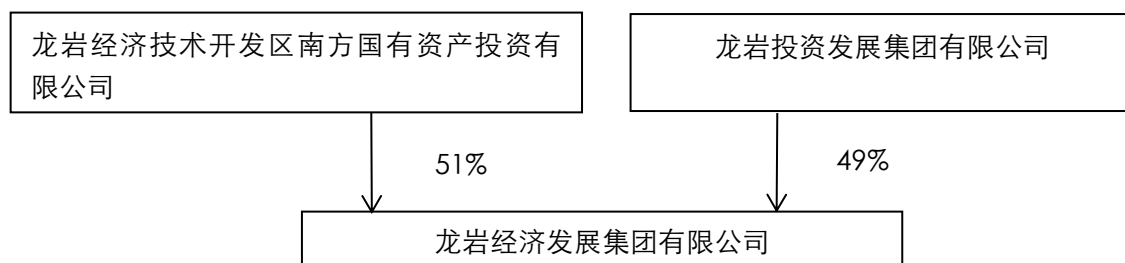
设和土地整理业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建及拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货和应收类账款占比较高，资产流动性仍较弱；公司全部债务规模继续增长，短期有息债务占比很高，仍面临一定集中偿债压力；筹资前活动净现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动的依赖性仍较大。

跟踪期内，龙岩市经济总量保持较快增长，工业经济总体运行良好，现代服务业快速发展，综合经济实力仍很强；公司在财政补贴等方面继续得到实际控制人及相关各方的有力支持。

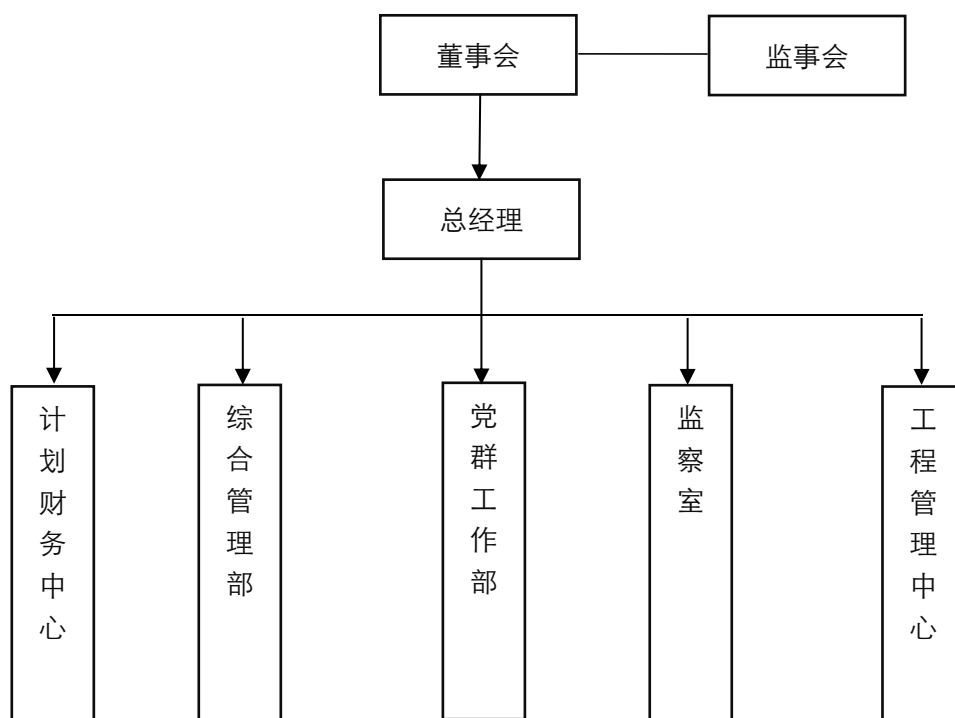
综上所述，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2022 年末公司股权结构图和组织结构图

股权结构图



组织结构图



附件二：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020 年（末）	2021 年（末）	2022 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	95.11	103.67	109.19
其中：其他应收款	29.15	41.96	53.04
存货	32.87	34.64	32.17
应收账款	15.14	16.13	10.92
货币资金	1.20	2.58	4.41
负债总额	38.39	45.22	49.37
其中：其他应付款	12.13	12.63	7.57
应付债券	4.50	10.85	10.86
一年内到期的非流动负债	4.53	2.93	7.56
全部债务	20.65	26.26	34.70
其中：短期有息债务	9.55	7.60	18.92
所有者权益	56.72	58.45	59.81
营业收入	19.33	29.22	31.49
净利润	1.26	1.28	1.36
经营活动产生的现金流量净额	-6.11	0.85	0.54
投资活动产生的现金流量净额	-0.59	-4.33	-2.40
筹资活动产生的现金流量净额	6.21	4.86	0.90
主要财务指标			
营业利润率（%）	10.06	7.26	7.10
总资本收益率（%）	2.84	2.68	2.70
净资产收益率（%）	2.23	2.20	2.28
现金收入比率（%）	65.34	99.88	130.12
资产负债率（%）	40.36	43.62	45.22
长期债务资本化比率（%）	16.38	24.20	20.87
全部债务资本化比率（%）	26.69	31.00	36.71
流动比率（%）	322.98	360.46	301.03
速动比率（%）	202.48	230.04	205.26
现金比率（%）	4.42	9.73	13.12
货币资金短债比（倍）	0.13	0.34	0.23
经营现金流动负债比率（%）	-22.41	3.20	1.62
EBITDA 利息倍数（倍）	2.80	2.73	2.29
全部债务/EBITDA（倍）	7.86	9.74	11.09

附件三：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率（%）	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率（%）	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金比率（%）	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流流动负债比率（%）	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数（倍）	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA（倍）	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件四：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
AAA	偿还债务能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	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	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
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	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	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	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

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

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
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，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。