

远东资信评估有限公司

远东跟踪（2024）0039 号

龙泉市国资控股有限公司 2024 年跟踪评级信用等级通知书

龙泉市国资控股有限公司：

远东资信评估有限公司对贵公司及“22 龙泉国控债/22 龙泉债”进行了跟踪评级。经远东资信评估有限公司信用评级委员会审定，维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望稳定；维持“22 龙泉国控债/22 龙泉债”的信用等级为 AAA。

特此通知



龙泉市国资控股有限公司

2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0039 号



远东资信评估有限公司
Fareast Credit Rating Co., Ltd.

二〇二四年六月

龙泉市国资控股有限公司 2024 年跟踪评级报告

远东跟踪（2024）0039 号

评级结果

主体	主体信用等级	评级展望	评级时间
上次评级	AA	稳定	2023.06.19
本次评级	AA	稳定	2024.06.26

债券简称	债券余额 (亿元)	债券期限 (年)	上次 评级	本次 评级
22 龙泉国控债 /22 龙泉债	5.20	7 (5+2)	AAA	AAA

主要财务数据

人民币：亿元	2021	2022	2023
资产总额	112.89	125.81	141.09
所有者权益	66.98	69.49	69.77
总债务	26.78	36.20	47.31
营业收入	4.74	4.04	6.01
净利润	0.80	0.78	0.12
EBITDA	1.67	2.32	1.07
营业利润率(%)	12.00	28.13	1.25
净资产收益率(%)	1.29	1.14	0.17
资产负债率(%)	40.67	44.76	50.55
总债务资本化比率(%)	28.56	34.25	40.41
流动比率(%)	426.49	501.97	388.21
EBITDA 利息保障倍数(倍)	0.55	0.66	0.26
总债务/EBITDA(倍)	16.03	15.61	44.22

数据来源：公司 2021~2023 年审计报告。

分析师：王雪妮 wangxueni@fecr.com.cn
余智跃 yuzhiyue@fecr.com.cn

电话：010-57277666 021-65100651

网址：www.sfecr.com

地址：北京市东直门南大街 11 号中汇广场 B 座 11 层
上海市大连路 990 号海上海新城 9 层

评级观点

跟踪期内，龙泉市国资控股有限公司（以下简称“公司”）仍系浙江省丽水市下属龙泉市重要的土地开发及国有资产运营主体，其在土地整理、土地整治等核心业务方面具有较强的区域专营优势，此外公司还从事商品销售、水力发电、资产租赁等业务，业务结构较为多元。同时，公司继续在资金注入和财政补贴等方面获得了当地政府的有力支持。近年，丽水市及龙泉市产业发展良好，地区经济持续增长，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

远东资信评估有限公司（以下简称“远东资信”）同时关注到，跟踪期内，公司债务负担加重、资产流动性较弱、面临一定或有风险等因素可能对公司基本信用面造成一定不利影响。

浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融担”）为“2022 年龙泉市国资控股有限公司公司债券”（债券简称“22 龙泉国控债/22 龙泉债”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，能够有效提升“22 龙泉国控债/22 龙泉债”本息偿付的安全性。

综上，远东资信维持龙泉市国资控股有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 龙泉国控债/22 龙泉债”信用等级为 AAA。

优势

- 区域经济稳步发展。跟踪期内，丽水市及龙泉市产业发展向好，地区经济保持增长，为公司未来发展提供了良好的外部环境。
- 业务专营优势。跟踪期内，公司仍为龙泉市重要的土地开发主体及国有资产经营主体，其土地整理、土地整治等核心业务具有较强的区域专营优势，且在资金注入和财政补贴等方面继续获得当地政府的有力支持。

评级模型

本次评级适用评级方法与模型

基础设施投资企业信用评级方法与模型（FECR-JCSS-V06-202312）

外部支持专项评价方法（FECR-WBZC-V01-202204）

评级要素	指标名称	权重	档位
业务运营	业务稳定性	20.00%	3
	业务公益性	20.00%	4
融资能力	融资渠道	20.00%	3
资本结构	所有者权益	15.00%	4
	总债务资本化比率	15.00%	2
偿债能力	EBITDA 利息保障倍数	10.00%	6
基本信用状况评价（BACP）			a ⁻
评价调整（AM）			无
个体信用状况（ASCP）			a ⁻
外部支持调整			+4
评级模型级别			AA

模型评估与调整说明：

受评企业的评级模型级别在个体信用状况的基础上考虑外部支持调整得到。其中，个体信用状况综合反映了基本信用状况评价以及个体相关的评价调整因素，外部支持主要考虑了股东/政府的外部支持因素。最终评级结果由信评委投票决定，可能与评级模型级别存在差异。

- 担保方保障能力较强。“22 龙泉国控债/22 龙泉债”担保方浙江融担为省级政策性担保机构，股东背景雄厚，业务定位清晰，综合实力很强，其提供的担保可为“22 龙泉国控债/22 龙泉债”本息的按时足额偿付提供极强的保障。

关注

- 债务负担加重。随着业务开展，跟踪期内公司融资规模扩大，有息债务增长较快，EBITDA 对债务本息保障能力弱化，债务负担有所加重。
- 资产流动性较弱。跟踪期内，公司土地整理业务收入确认及回款仍较滞后，资金大量沉淀于开发成本，加之各类应收款项对资金形成一定占用，整体资产流动性偏弱。
- 或有负债风险。2023 年末，公司对外担保规模较大，担保比例较高，面临一定的或有负债风险。



历史评级关键信息

主体评级	债券评级	评级日期	项目组	评级方法/模型	评级报告
AA/稳定	AAA	2023.06.19	王雪妮、马颖筱	中国城投企业信用评级方法与模型（FECR-CTQY-V05-202207）	报告原文
AA/稳定	AAA	2022.01.14	王雪妮、夏逸凡、马颖筱	中国城投公司信用评级方法（FECR-CTGS-FFV02-202105）、中国城投公司信用评级模型（FECR-CTGS-MXV04-202101）	报告原文



声 明

- 一、 本次评级为评级对象委托评级。除因本次评级事项使远东资信与评级对象构成受托委托关系外，远东资信及本次评级分析师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。
- 二、 远东资信及本次评级分析师已履行尽职调查与诚信尽责的义务，保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正原则。远东资信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，远东资信对评级信息进行审慎分析，但对相关信息的真实性、准确性和完整性不作任何保证。远东资信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。
- 三、 远东资信出具的评级结论是根据远东资信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及个人的影响改变评级意见。
- 四、 本次评级结果自本评级报告出具之日起至受评债券到期兑付日有效，在受评债券存续期内，远东资信将根据《跟踪评级安排》定期或不定期对评级对象实施跟踪评级，决定维持、变更或终止评级对象信用评级。
- 五、 本评级报告对评级对象信用状况的表述和判断仅供相关决策参考，并非某种决策的结论和建议。远东资信不对任何投资者使用本评级报告所述的评级结果而出现的任何损失负责，亦不对评级对象使用本评级报告或将本评级报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
- 六、 未经远东资信书面同意，本评级报告及评级结果不得用于其他债券的发行。远东资信对本评级报告的未授权使用、超越授权使用或不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。



一、跟踪评级原因

根据行业惯例和相关法规要求，远东资信对公司主体及相关债券进行跟踪评级。本次评级为定期跟踪评级。

二、债券概况

公司于2022年8月8日发行“2022年龙泉市国资控股有限公司公司债券”（债券简称“22龙泉国控债/22龙泉债”），共募集资金5.20亿元，票面利率为3.35%，债券期限为7年，附第5年末设置发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权。募集资金均用于龙泉市智慧物流产业园和龙泉市区域快递集散分拨中心（以下简称“募投项目”）建设。浙江省融资担保有限公司（以下简称“浙江融担”）为“22龙泉国控债/22龙泉债”提供不可撤销连带责任保证担保。

募投项目方面，龙泉市智慧物流园项目总投资5.87亿元，截至2024年3月，已累计投资4.70亿元，其中使用募集资金4.07亿元；龙泉市区域快递集散分拨中心项目总投资1.62亿元，截至2024年3月，已累计投入1.62亿元，其中使用募集资金1.09亿元。

表 1：截至 2024 年 3 月末公司募集资金使用情况

单位：亿元、%

序号	资金用途	项目总投资	拟使用额度	拟使用额度占项目总投资比例	已用金额	用途是否变更
1	龙泉市智慧物流产业园	5.87	4.10	69.88	4.07	否
2	龙泉市区域快递集散分拨中心	1.62	1.10	67.97	1.09	否
合计		7.49	5.20	-	5.16	-

资料来源：公司公告，远东资信整理

还本付息方面，“22龙泉国控债/22龙泉债”按年付息，付息日为每年的8月10日，在存续期的第3~7年末分别按照剩余债券每百元本金值20%的比例偿还债券本金，同时设置提前偿还条款。跟踪期内，公司已按时支付“22龙泉国控债/22龙泉债”利息。

三、运营环境

2023年以来我国经济逐步恢复向好，但复苏基础仍需巩固，内部经济运行存在结构性矛盾并面临大国地缘政治博弈加剧的外部挑战；以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇，中国经济长期向好的基本面没有改变

2022年以来，我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，以及美联储持续加息、国际大宗商品价格上涨等因素的影响，经济下行压力较大。2023年随着稳经济一揽子政策和接续措施逐步落地，一揽子化债方案及万亿增发国债的出台，支撑了经济企稳回升，2023年国内生产总值同比增长5.2%。分季度看，一季度GDP同比增长4.5%，二季度同比增长6.3%，三季度同比增长4.9%，四季度同比增长5.2%；从环比看，四季度GDP同比增长1.0%，增长持续恢复向好。



2023年我国经济复苏主要得益于消费市场持续恢复、基建投资拉动及进出口降幅收窄等因素，但经济运行仍然面临房地产长周期下行、国内有效需求不足、地方政府债务压力较大、人口老龄化加速等方面的挑战。另外，美联储加息对全球经济与金融市场的负面效应尚未完全显现，大国地缘政治博弈进一步加剧，外部环境较为复杂，增加了我国经济恢复的不确定性。

我国拥有全球最完整的产业体系、日益完备的基础设施网络和超大规模市场优势，近年产业结构持续优化升级，新动能加快培育壮大，以高质量发展推进中国式现代化将为我国经济发展带来新的机遇。我国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大逆周期调节力度，着力扩大内需、提振信心、防范风险，有助于经济稳步回升。综合看，中国经济长期向好的基本面没有改变。

基础设施投资企业在支持基建投资方面仍发挥关键作用，但新增融资受限，面临较大再融资压力；同时，房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅下降，地方政府支持基础设施投资企业能力受到制约

基础设施投资企业是国家实施新型城镇化战略的重要载体，2008年我国推出“四万亿”经济刺激计划以来，基础设施投资企业数量和融资规模快速增加。为防范和化解债务风险，国家出台政策规范基础设施投资企业的融资行为，健全地方政府举债融资机制。《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号）、《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》（财预〔2017〕50号）、《关于坚决制止地方以政府购买服务名义违法违规融资的通知》（财预〔2017〕87号）、《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》（财金〔2018〕23号）、《银行保险机构进一步做好地方政府隐性债务风险防范化解工作的指导意见》（银保监发〔2021〕15号）、《关于金融支持融资平台债务风险化解的指导意见》（国办发〔2023〕35号）等政策陆续出台实施，基础设施投资企业债务过快增长受到管控，有利于控制基础设施投资企业信用风险。但基础设施投资企业需要为大量存续债务再融资，顺畅的融资渠道至关重要，需要关注基础设施投资企业再融资压力。

房地产市场持续低迷导致土地出让收入大幅减少。2023年，我国地方政府性基金预算本级收入66,287亿元，同比下降10.1%，其中，国有土地使用权出让收入57,996亿元，下降13.2%。土地出让收入是基建投资的重要资金来源，土地出让收入的锐减限制了地方政府为基建支出提供资金的能力，也制约了其支持基础设施投资企业的能力。

跟踪期内，丽水市地区经济保持增长，传统产业和新兴产业产值增加较快，旅游产业发展较好，产业结构进一步优化，整体经济发展持续向好

丽水市位于浙江省西南部，市域面积1.73万平方公里，占浙江省陆地面积的1/6，是浙江省面积最大的地级市。丽水市下辖1区、7县、1市，分别为莲都区、青田县、云和县、庆元县、缙云县、遂昌县、松阳县、景宁畲族自治县和龙泉市。截至2023年末，丽水市常住人口252.8万人，较上年末增加1.3万人；城镇化率为64.6%，较上年末提高1.1个百分点。



2023年，丽水市经济保持增长，当年丽水市地区生产总值为1,964.40亿元，同比增长7.5%。分产业看，丽水市三次产业增加值分别为115.0亿元、740.1亿元和1,109.3亿元，同比分别增长4.8%、6.7%和8.4%，三次产业结构由2022年的6.4:38.6:55.0调整为2023年的5.8:37.7:56.5，三产占比进一步提高，产业结构进一步优化。

表 2：2021~2023 年丽水市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	1,710.03	8.3	1,830.87	4.0	1,964.40	7.5
人均地区生产总值（元）	68,101	7.4	72,812	3.9	77,908	7.2
规模以上工业增加值	364.20	15.0	399.58	5.0	424.1	7.9
固定资产投资	-	15.1	-	16.0	-	15.6
社会消费品零售总额	822.87	13.1	804.84	4.1	871.60	8.3
三次产业结构	6.3:37.3:56.4		6.4:38.6:55.0		5.8:37.7:56.5	

资料来源：公开资料，远东资信整理

产业发展方面，依托资源优势，丽水市工业经济已形成黑色金属冶炼和压延加工业、金属制品业、化学原料和化学制品制造业、通用设备制造业等主要产业。2023年，丽水市规模以上工业增加值增速为7.9%，其中，黑色金属冶炼和压延加工业、金属制品业、通用设备制造业等传统产业分别增长11.8%、11.7%和7.8%；数字经济核心产业制造业、战略性新兴产业、装备制造和高新技术产业等新兴产业分别增长26.9%、15.4%、13.8%和9.6%，均明显快于规上工业增速。

丽水市生态环境较好，森林资源、旅游资源丰富，森林覆盖率79.9%，拥有缙云仙都和云和梯田2个5A级景区，2023年丽水市旅游接待总人数为2,932.5万人次，同比增长27.8%；旅游总收入309.31亿元，同比增长9.4%。

2024年1~3月，丽水市实现地区生产总值472.3亿元，同比增长7.3%，分别高于全省、全国1.2、2.0个百分点。分产业看，第一、二、三产业增加值分别为17.3亿元、170.3亿元和284.7亿元，分别增长4.4%、9.4%和6.3%。2024年1~3月，丽水市规模以上工业增加值99.8亿元，同比增长10.5%；固定资产投资额增长8.0%，社会消费品零售总额234.1亿元，增长8.3%。

跟踪期内，龙泉市地区经济总量保持增长，精密制造产业产值增速较快，产业转型发展取得一定成果，产业结构进一步优化，经济发展水平持续提升

龙泉市是浙江省丽水市代管县级市，位于浙江省西南部的浙闽赣边境，东邻温州经济技术开发区，西接武夷山国家级风景旅游区，是浙江省入江西、福建的主要通道，为浙、闽、赣毗邻地区商贸中心，以青瓷宝剑产业闻名。龙泉市面积3,059平方公里，辖4个街道、8个镇、7个乡，2023年末龙泉市常住人口25.2万人。

2023年，龙泉市经济运行平稳上行，当年实现地区生产总值183.53亿元，同比增长8.1%。分产业看，三次产业增加值分别为17.79亿元、62.55亿元和103.19亿元，分别增长5.0%、7.5%和9.2%。三次产业结构由2022年的10.6:35.0:54.4调整为9.7:34.1:56.2，第三产业比重进一步提升。



表 3：2021~2023 年龙泉市主要经济指标

单位：亿元、%

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	161.76	6.9	170.32	3.1	183.53	8.1
人均生产总值（元）	64,962	6.4	68,266	3.1	72,829	-
规上工业增加值	22.03	11.2	25.34	2.1	-	7.0
固定资产投资	70.72	16.2	79.92	13.0	93.94	17.5
社会消费品零售总额	81.02	20.8	83.82	3.5	88.29	5.3
三次产业结构	10.6:35.4:54.0		10.6:35.0:54.4		9.7:34.1:56.2	

注：2023 年人均生产总值当年按当年常住人口口径计算

资料来源：公开资料，远东资信整理

2023 年，龙泉市规模以上工业增加值同比增长 7.0%，规模以上工业中三大主导产业工业总产值同比增长 0.2%，占全部工业总产值的 78.1%；其中，精密制造产业（汽车（空调）零部件、不锈钢、泵阀）工业总产值同比增长 6.6%，时尚产业（剑瓷文化、竹木加工）工业总产值同比下降 12.7%，健康医药产业（食品加工、医药）工业总产值同比下降 9.6%。产业转型升级方面，2023 年，龙泉市高新技术产业增加值、装备制造业增加值、战略性新兴产业增加值和新产品产值分别同比增长 5.9%、17.4%、9.7% 和 -2.6%。整体来看，龙泉市三大主导产业中精密制造产业增长较快，转型产业发展势头亦较好。

2023 年，龙泉市固定资产投资同比增长 17.5%。其中，工业投资增长同比 12.4%，基础设施投资增长同比 61.1%，房地产开发投资增长 3.8%，交通能源和水利投资增长 91.1%。消费方面，2023 年全市实现社会消费品零售总额 88.29 亿元，同比增长 5.3%。

整体看，2023 年龙泉市产业转型升级持续推进，产业结构有所优化，经济发展水平进一步提升。

2024 年 1~3 月，龙泉市经济延续恢复态势，一季度生产总值为 43.59 亿元，同比增长 8.1%，高于全国、全省、丽水市平均水平 2.8、2.0、0.8 个百分点。分产业看，三次产业增加值分别为 2.72 亿元、14.13 亿元和 11.37 亿元，分别增长 5.2%、9.6% 和 9.3%。2024 年 1~3 月，龙泉市规模以上工业增加值 6.82 亿元，同比增长 13.2%；固定资产投资同比增长 9.3%；社会消费品零售总额 24.48 亿元，同比增长 7.0%。

四、业务运营

跟踪期内，公司仍系龙泉市重要的土地开发及资产运营主体，主要从事土地开发、土地整治、商品销售、水力发电、物业租赁等业务，业务结构较为多元；2023 年，受区域土地出让情况影响，公司仍未实现土地整理收入；同时，商品销售及物业租赁业务收入规模增幅较大，公司收入结构有所变动

跟踪期内，公司土地开发、土地整治等核心业务仍具有较强的区域专营优势，并依然从事水力发电、商品销售、资产租赁等业务，收入结构较多元。随着 2022 年原子公司龙泉市剑瓷产业发展有限公司（以下建成“剑瓷发展”）和龙泉市长途汽车运输有限公司（以下简称“龙泉汽运”）股权的剥离，跟踪期内公司不再从事车辆运输和剑瓷销售业务。同时，受区域土地出让情况等因素的影响，公司 2023 年仍未实现土地整理收入。



2023年，公司实现营业收入6.01亿元，较上年增长1.97亿元，主要系水力发电、商品销售和资产租赁等业务板块收入增长较多所致。具体来看，受降水充沛上游来水增加及新增收购水电站等影响，水力发电业务收入增长0.20亿元至0.62亿元；剥离剑瓷销售业务后，2023年公司商品销售业务主要来自药品销售，依托药店门店的增加，当年医药销售业务发展良好，商品销售收入增长0.77亿元至1.48亿元，占营业收入比重亦上升至24.64%；随着“飞地”项目等自营租赁项目建设完工投入运营并逐步实现租金收入，公司资产租赁业务收入增长0.41亿元至0.91亿元。公司土地整治业务主要通过出售土地指标实现收入，受市场需求减少影响，2023年收入有所下降。公司服务费收入主要来自安保、环卫保洁及文旅等业务，其他业务收入主要包括“资金池”运营管理实现的利息收入、出售物业资产收入等，2023年公司服务费收入和其他业务收入亦增长较多。

表 4：近年公司营业收入构成及毛利率情况

单位：亿元、%

科目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入						
土地开发	1.25	26.42	-	-	-	-
土地整治	0.50	10.62	1.38	34.04	1.18	19.62
水力发电	0.42	8.80	0.42	10.31	0.62	10.24
车辆运输	0.31	6.47	0.15	3.79	-	-
商品销售	1.20	25.23	0.71	17.67	1.48	24.64
资产租赁	0.62	13.14	0.50	12.32	0.91	15.16
服务费	0.30	6.42	0.32	7.85	0.47	7.75
其他业务	0.14	2.91	0.57	14.02	1.36	22.60
合计	4.74	100.00	4.04	100.00	6.01	100.00
毛利率						
土地开发	41.64		-		-	
土地整治	65.08		39.22		28.69	
水力发电	24.81		25.01		44.02	
车辆运输	7.20		7.00		-	
商品销售	4.36		19.55		10.42	
资产租赁	73.10		70.00		74.93	
服务费	-5.04		-4.45		20.30	
其他业务	75.05		29.02		11.24	
综合毛利率	33.12		31.99		28.17	

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

从毛利率情况看，跟踪期内，公司土地整治业务毛利率下降10.53个百分点，主要系可出售指标土地的验收合格标准提高，土地整治成本上升所致；水力发电业务毛利率提升19.01个百分点，主要系发电设备更新，发电效率有所提升；商品销售业务毛利率下降9.13个百分点，主要系医药门店增加使得成本投入上升，以及销售药品划入医保范围增多利润有所减少所致；资产租赁业务毛利率略有上浮；服务费业务毛利率增长较多，主要系文旅业务利润增加。

总体看，跟踪期内，公司收入结构有所调整，受益于水力发电、商品销售、资产租赁等业务收入增长，公司营业收入规模明显扩大；由于商品销售业务及土地整治业务毛利减少，综合毛利率水平稍有下降。

土地开发

跟踪期内，公司土地开发业务仍主要由下属企业浙江龙泉经济开发区发展有限公司（以下简称“龙泉发展”）、龙泉市低丘缓坡开发有限公司（以下简称“低丘缓坡”）、龙泉市永兴山海协作产业开发有限公司（以下简称“永兴山海协作”）和龙泉市江滨两岸旧城改造开发有限公司（以下简称“江滨两岸”）等负责运营，业务模式未发生变化，仍由市政府委托上述企业对龙泉市范围内的土地进行综合开发利用。

截至2023年末，公司主要在整理土地开发项目合计总投资54.56亿元，已累计投入45.64亿元，其中2023年新增对龙泉市塔石岭后区块、安仁昌文区块及兰巨大汪区块的投资。土地整理业务收入受政府结算影响，且土地开发回款周期较长，2023年末未有新增收入确认或回款。受区域土地市场情况及政府规划影响，截至2023年末，公司暂无拟整理土地开发项目方面，需关注公司该业务持续性。

表 5：截至 2023 年末公司主要在整理土地开发项目情况

单位：亿元

项目名称	开工时间	总投资额	已投资额	累计确认收入金额	累计回款金额
江滨两岸旧城改造项目	2015~2022	20.00	20.01	-	-
炉田区块项目	2016~2023	2.00	2.00	-	-
大沙工业园区	2015~2021	1.10	1.07	0.82	0.82
芳野地块	2016~2022	0.75	0.69	-	-
大沙连接线工程	2016~2023	0.75	0.60	-	-
工业基础设施道路完善工程	2016~2024	0.67	0.67	-	-
回归工程项目	2016~2023	6.71	6.24	-	-
湾头区块项目	2016~2023	1.00	1.00	-	-
松溪弄区块	2015~2022	2.00	1.92	0.07	0.07
鞋产业回归工程	2019~2025	3.00	3.00	1.10	1.10
剑川大桥以东区块	2016~2023	0.75	0.73	0.46	0.46
剑川大道以西区块	2016~2023	0.58	0.44	0.69	0.69
塘头区块	2016~2024	1.00	0.78	-	-
大沙井窟区块	2016~2022	0.75	0.72	-	-
芳野区块	2016~2022	0.50	0.47	0.08	0.08
吴处、东岭、翁仁区块	2015~2022	0.72	0.72	-	-
环城南路	2016~2023	0.58	0.39	-	-
电力铁塔迁移	2016~2024	0.75	0.14	-	-
松溪弄区块	2016~2024	0.60	0.48	-	-
迎宾大道工程	2015~2022	1.00	0.92	-	-
剑川大道以东区块	2016~2024	0.50	0.37	-	-
龙泉市塔石岭后区块	2023~2025	3.20	0.50	-	-
安仁昌文区块	2023~2024	1.00	0.62	-	-
兰巨大汪区块	2023~2025	4.66	1.16	-	-



项目名称	开竣工时间	总投资额	已投资额	累计确认收入金额	累计回款金额
合计	-	54.56	45.64	3.22	3.22

资料来源：公司提供，远东资信整理

土地整治

跟踪期内，公司土地整治业务运营主体仍为龙泉市土地整治有限公司，业务模式未发生变化，通过出售土地指标实现收入。

2023年以来，受政策调整影响，公司在建土地整治项目规模减少，截至2023年末，公司在建的土地整治项目仍然主要为龙泉市土地整治项目（一期）和龙泉市土地整治项目（二期）2个总项目。其中，2023年公司新增25个在建子项目，包括2个垦造水田项目和23个旱地改水田项目，截至2023年末均未实现收入。

表 6：截至 2023 年末公司主要土地整治项目情况

单位：亿元、万亩

项目名称	预计总投资	已投资	建设周期	规划整治面积	新增耕地面积	已整理面积	已回款
龙泉市土地整治项目（一期）	5.52	4.13	2019~2021	1.35	0.92	0.79	1.62
龙泉市土地整治项目（二期）	6.87	5.40	2020~2022	2.17	1.48	0.84	0.76
合计	12.39	9.53	-	3.52	2.40	1.63	2.38

资料来源：公司提供，远东资信整理

水力发电

公司水力发电业务仍主要由龙泉市水电总站（以下简称“水电总站”）负责，2023年，公司通过收购方式新增控股1家水电站——临江电站。截至2023年末，公司拥有8座水电站，均位于瓯江流域，总装机容量合计为31,460千瓦。公司生产的电量均由国网浙江省电力有限公司龙泉市供电公司统一调度并统购包销，公司根据经双方确认的电费结算单按月开具销售发票并确认收入，通常在开票后次月结算电费，上网电价按照国家有关电价政策或市场化电力交易签约价格执行。

表 7：截至 2023 年末公司主要控股电站情况

电站名称	装机容量
瑞垵一级电站	6,000kw*2、6,000kw*1
大赛二级电站	800kw*2、3,200kw*1、1,250kw*1
竹垵电站	320kw*3
梅村电站	320kw*2
宫头电站	200kw*2
木岱口电站	320kw*1
大白岸电站	1,600kw*2
临江电站	630kw*3
合计	31,460kw

资料来源：公司提供，远东资信整理

受益于降雨量增加以及新增收购电站装机量增加影响，2023年公司发电量由上年的7,003.97万千瓦时增至8,664.81万千瓦时。同年，公司实现电费收入0.62亿元，较上年增长47.67%；毛利率44.02%，较上年增长19.01个百分点。

表 8：近年公司水电业务主要经营情况

名称	2021	2022	2023
电站数（个）	7	7	8
装机容量（千瓦）	29,570	29,570	31,460
全年发电量（万千瓦时）	6,420.00	7,003.97	8,664.81
全年售电量（万千瓦时）	6,387.59	6,965.75	8,630.65

资料来源：公司提供，远东资信整理

商品销售业务

跟踪期内，公司商品销售业务收入主要来自于龙泉市医药资产管理有限公司（以下简称“医药管理”）的药品销售收入以及龙泉市粮食收储有限责任公司（以下简称“龙泉粮储”）的粮食销售收入，随着2022年剑瓷发展股权的转出，公司不再经营剑瓷销售业务。2023年，公司商品销售业务实现收入1.48亿元，同比增长107.38%，主要受药品销售收入增长带动。

药品销售方面，公司仍主要通过经营药店零售销售药品，销售产品主要包括西药、中成药、中药饮片、保健品、消字号品和医疗器械等，销售模式主要为从以华东医药丽水有限公司为主的药品批发企业采购医药商品，再通过自营药店销售至终端消费者。2023年，公司新增学后药房、灯塔药房、人民医院东城院区店和中心药店4家药店，共计经营8家药店。2023年，公司实现药品销售收入1.24亿元，较上年增长275.49%，主要系新增的中心药店等销售收入较高所致。2023年，公司药品销售业务毛利率为5.54%，较上年下降9.79个百分点，主要系新增药店开业成本投入，以及纳入医保范围的医药商品数量增加销售价格有所下降所致。

表 9：2023 年公司主要药店销售情况

单位：亿元

药店名称	销售收入
平价大药房	0.11
剑池大药房 ¹	-
中山药房	0.05
贤良药房	0.14
庆元县学后药房	0.01
灯塔药房	0.11
人民医院东城院区店	0.10
中心药店	0.72
合计	1.24

资料来源：公司提供，远东资信整理

粮食销售方面，龙泉粮储系唯一一家承担粮食政策性业务的国有粮食企业，根据国务院《粮食流通管理条例》和地方政府确定的粮食收购政策，公司仍主要负责市级储备粮食（油）收购、储藏、轮换及军粮供应、救灾物资储备等政策性任务，确保供需平衡，同时亦从事粮食贸易业务。2023年公司实现粮食销售收入0.23亿元，较上年有所下降；毛利率仍保持在37.12%的较高水平。

¹ 剑池大药房因故停业。



自营项目

截至2023年末，公司主要在建自营项目包括八都竹木小微园项目、安仁木制小微园项目、危险废物集中收运中心、芳野小微园三期项目、综合电商大楼及智能物流中心等，总投资合计11.05亿元，已投资5.54亿元，公司主要通过银行借款及发行债券融资。公司自营项目以工业厂房及办公楼为主，未来主要通过对外出租等方式实现收益。

表 10：截至 2023 年末公司主要在建自营建设项目情况

单位：亿元

项目名称	总投资额	已投资额
八都竹木小微园项目	0.95	0.73
安仁木制小微园项目	2.11	1.97
危险废物集中收运中心及绿化	0.09	0.08
芳野小微园三期项目	1.53	0.58
综合电商大楼	4.25	1.10
智能物流中心	2.12	1.07
合计	11.05	5.54

资料来源：公司提供，远东资信整理

资产租赁

公司租赁收入主要来自于自有物业租金及“飞地”项目取得的租金收入，2023年，公司实现租赁收入0.91亿元，同比增长83.03%，主要系“飞地”项目完工投入运营后，公司租赁物业规模扩大，租金收入实现增长。

物业租赁方面，主要由龙泉市国有资产经营有限公司（以下简称“龙泉国资”）和浙江龙泉经济开发区发展有限公司（以下简称“龙泉发展”）等负责运营，主要从事办公楼、商业楼和标准厂房等经营性物业的租赁。其中，2023年龙泉国资出租房屋实现收入2,742.14万元。

公司共有“嘉兴·秀龙山海智造园”、“萧龙科创园”以及“平湖‘飞地’产业园”3个“飞地”项目，截至2023年末，公司飞地项目均已完工并投入运营使用。其中，“嘉兴·秀龙山海智造园”项目位于嘉兴秀洲高新技术产业开发区，系根据龙泉市和嘉兴市秀洲区政府签订协议建设的产业园，已于2020年4月竣工验收，2023年实现租金2,080.38万元；“萧龙科创园”位于杭州市萧山区，重点招引数字经济、先进装备研发、生物医药、文化创意等优势产业，已于2022年竣工验收；“平湖‘飞地’产业园”项目位于嘉兴市平湖市，主要招引先进装备制造、新材料、新能源、汽车配件、五金工具、包装印刷以及电子信息产业企业，已于2023年竣工验收。“萧龙科创园”和“平湖‘飞地’产业园”仍在招租阶段。

此外，公司还从事安保、环保以及文旅等业务服务，2023年实现服务费收入0.47亿元；公司通过“资金池”运营管理以提升资金运营效率，2023年实现利息收入0.79亿元。

五、财务分析

本次财务分析的基础为公司 2021~2023 年审计报告，上述审计报告均由中兴财光华会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见。



2023 年，公司通过设立、购买及划拨等方式，新增纳入合并范围子公司共 7 家，同时因注销、划转等原因，减少纳入合并范围子公司共 2 家，当年纳入公司合并范围的子公司共计 54 家。

跟踪期内，随着项目建设的推进，公司债务规模有所扩大，债务负担加重；公司资产中以合同履约成本为主的存货较多，短期难以变现，加之应收类款项对资金形成一定占用，整体资产流动性偏弱；此外，受非经常性损益波动影响，跟踪期内公司利润下降较多

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益小幅增长，仍主要由实收资本、资本公积、未分配利润及少数股东权益构成。2023年末，公司所有者权益为69.77亿元，同比增长0.40%，主要系当年龙泉市人民政府向公司货币增资0.19亿元计入实收资本，以及公司自身盈利积累使未分配利润增长所致。

表 11：近年末公司主要负债及权益构成情况

单位：亿元、%

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	8.50	18.51	4.85	8.62	10.37	14.54
应付票据	-	-	2.50	4.44	-	-
应付账款	0.54	1.18	0.36	0.64	2.08	2.92
其他应付款	3.99	8.70	3.41	6.05	4.20	5.89
一年内到期的非流动负债	1.60	3.48	2.23	3.96	3.22	4.51
流动负债合计	15.72	34.25	14.95	26.55	21.68	30.40
长期借款	16.44	35.82	21.21	37.67	28.29	39.67
应付债券	-	-	5.16	9.17	5.17	7.25
长期应付款（合计）	12.33	26.86	13.73	24.38	14.81	20.77
非流动负债合计	30.19	65.75	41.36	73.45	49.64	69.60
负债合计	45.91	100.00	56.31	100.00	71.32	100.00
实收资本	1.83	2.74	2.71	3.90	2.90	4.16
资本公积	58.40	87.19	59.19	85.18	59.19	84.84
未分配利润	3.79	5.66	4.58	6.59	4.76	6.82
少数股东权益	2.95	4.40	3.00	4.31	2.85	4.09
所有者权益合计	66.98	100.00	69.49	100.00	69.77	100.00

资料来源：公司 2020~2022 年审计报告，远东资信整理

跟踪期内，随着业务开展，公司融资规模有所扩大，负债总额随之增长。2023年末，公司总负债为71.32亿元，同比增长26.65%，负债结构仍以非流动负债为主，当年末占总负债比重为69.60%。

公司流动负债主要由短期借款、应付票据、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2023年末，公司流动负债为21.68亿元，同比增长45.01%，主要系短期借款增长较多。同期末，公司短期借款增长113.76%至10.37亿元，以保证、信用借款为主；应付票据已全部到期支付；应付账款为2.08亿元，较上年末增幅较大，主要系新增应付浙江工业大学工程设计集团有限公司工程款0.90亿元；其他应付款为4.20亿元，同比增长



23.44%，主要系资金拆借款；一年内到期的非流动负债为3.22亿元，同比增长44.29%，主要系部分长期借款和应付债券临近到期所致。

公司非流动负债主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成，2023年末，公司非流动负债为49.64亿元，同比增长20.01%，主要系长期借款增长较多。同期末，随着项目建设投入增加，公司长期借款增长33.36%至28.29亿元，以保证借款为主，利率区间为3.20%~5.80%，剩余期限超过5年的借款余额超过50.00%；应付债券系2022年8月发行的5.20亿元“22龙泉国控债/22龙泉债”；公司长期应付款主要系龙泉市基础设施建设专项拨款、拨入征迁款等专项应付款，2023年末为14.81亿元，同比增长7.88%，主要系龙泉市基础设施建设专项拨款增加1.06亿元所致。

有息债务方面，公司主要通过银行借款、发行债券等筹集资金。跟踪期内，随着项目建设推进，公司融资规模扩大，有息债务持续增长，截至2023年末，公司有息债务合计47.31亿元，同比增长30.69%，主要系银行借款增加较多。从债务期限结构看，2023年末，公司长短期债务比为2.48倍，以长期债务为主，期限结构尚处于合理范围。同期末，公司总债务资本化比率和资产负债率分别为40.41%和50.55%，较上年末分别上升6.16个和5.79个百分点，公司债务杠杆水平有所提升。

表 12：近年末公司有息债务情况

单位：亿元、%、倍

项 目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
短期借款	8.50	4.85	10.37
应付票据	-	2.50	-
一年内到期的非流动负债	1.60	2.23	3.22
短期债务	10.09	9.58	13.59
长期借款	16.44	21.21	28.29
应付债券	-	5.16	5.17
长期应付款（付息）	0.24	0.24	0.26
长期债务	16.68	26.62	33.72
总债务	26.78	36.20	47.31
资产负债率	40.67	44.76	50.55
总债务资本化比率	28.56	34.25	40.41
长短期债务比	1.65	2.78	2.48

注：合计数尾数差异系四舍五入原因

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

总体看，跟踪期内，随着项目建设的推进，公司有息债务规模进一步扩大，财务杠杆水平提升，但债务期限结构尚属稳健。

资产质量

跟踪期内，公司其他应收款余额和投资性房地产账面价值增加较多，公司资产规模有所增长。2023 年末，公司总资产为 141.09 亿元，同比增长 12.15%，仍以流动资产为主。

表 13：近年末公司主要资产构成情况

单位：亿元、%

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	7.27	6.44	10.34	8.22	7.57	5.37

项 目	2021 年末		2022 年末		2023 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款	0.99	0.88	1.37	1.09	3.85	2.73
其他应收款	9.88	8.76	13.57	10.79	19.45	13.79
存货	48.65	43.10	49.53	39.37	51.96	36.83
流动资产合计	67.06	59.40	75.06	59.67	84.18	59.66
长期股权投资	3.46	3.07	3.60	2.86	3.63	2.57
投资性房地产	22.61	20.03	23.53	18.70	33.20	23.53
固定资产	5.35	4.74	7.38	5.86	5.18	3.67
在建工程	6.41	5.67	8.33	6.62	6.30	4.47
无形资产	5.25	4.65	5.57	4.43	5.27	3.74
其他非流动资产	2.07	1.84	1.58	1.26	2.45	1.74
非流动资产合计	45.83	40.60	50.74	40.33	56.91	40.34
资产总额	112.89	100.00	125.81	100.00	141.09	100.00

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货等构成。2023 年末，公司流动资产为 84.18 亿元，同比增长 12.14%，其中，货币资金为 7.57 亿元，同比下降 26.79%；应收账款账面余额 3.97 亿元，计提坏账准备 0.12 亿元，账面价值为 3.85 亿元，同比增长 180.22%，主要系土地整治业务应收款增加所致；其他应收款账面余额 21.46 亿元，计提坏账准备 2.00 亿元，账面价值为 19.45 亿元，同比增长 43.32%，主要系应收龙泉市城市建设投资开发有限公司、龙泉市兴程股权投资有限公司等当地国有企业的资金拆借款增多所致；存货账面价值为 51.96 亿元，同比增长 4.92%，其中合同履行成本 51.40 亿元，主要系土地开发整理等业务投入的成本。

表 14：2023 年末公司其他应收款余额前五名情况

单位名称	账面余额	占比	单位：亿元、%
			款项性质
龙泉市城市建设发展集团有限公司	8.24	38.39	往来款
龙泉市城市建设投资开发有限公司	3.03	14.1	往来款
龙泉市兴程股权投资有限公司	1.50	6.99	往来款
龙泉市会计委派中心	1.00	4.67	往来款
浙江国镜药业有限公司	0.75	3.48	往来款
合计	14.51	67.63	-

资料来源：公司提供，远东资信整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、投资性房地产、固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。2023 年末，公司非流动资产为 56.91 亿元，同比增长 12.16%，其中，长期股权投资变化不大，跟踪期内主要新增对浙江科博乐电子有限公司等企业的投资；“萧龙科创园”和“平湖‘飞地’产业园”等自营项目竣工验收后，由在建工程转入投资性房地产，加之部分房屋改变用途由固定资产转入、部分土地使用权随建成房屋转入投资性房地产，当年末公司投资性房地产余额增长 9.67 亿元至 33.20 亿元；其他非流动资产主要系子公司购买拍卖房及厂房等预付的购房款。

截至 2023 年末，公司受限资产合计 8.95 亿元，受限比例为 6.34%，主要系用于抵押借款的投资性房地产。



表 15：2023 年末公司受限资产情况

单位：亿元

项 目	金 额	受限原因
货币资金	0.00	ETC 业务资金
固定资产	0.02	借款抵押
投资性房地产	8.92	借款抵押
合 计	8.95	-

注：货币资金受限金额为 8,000.00 元

资料来源：公司 2023 年审计报告，远东资信整理

总体来看，跟踪期内，公司资产规模有所增长，但资产中以合同履行成本为主的存货规模仍较大，难以集中变现，加之应收类款项对资金形成一定占用，公司整体资产流动性偏弱。

盈利能力

2023 年，依托医药销售和资产租赁业务规模的扩大，公司实现营业收入 6.01 亿元，同比大幅增长 48.73%。但受新增医药销售门店以及土地整治标准的提高等因素的影响，当年公司经营成本上升，综合毛利率较上年下降 3.82 个百分点至 28.17%。

表 16：近年公司盈利情况

单位：亿元、%

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	4.74	4.04	6.01
营业成本	3.17	2.75	4.32
销售费用	0.04	0.03	0.04
管理费用	1.06	1.32	1.34
财务费用	0.29	0.43	0.20
其他收益	0.68	1.74	0.45
公允价值变动收益	0.24	0.16	-0.08
信用减值损失	-0.42	-0.21	-0.33
营业利润	0.57	1.14	0.08
利润总额	0.94	1.18	0.10
净利润	0.80	0.78	0.12
毛利率	33.12	31.99	28.17
期间费用率	29.33	44.13	26.31
总资产报酬率	1.38	1.40	0.32
净资产收益率	1.29	1.14	0.17

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

2023 年，由于费用化利率支出减少，公司期间费用有所下降，期间费用率降至 26.31%。非经常性损益方面，2023 年，公司其他收益同比减少 1.29 亿元至 0.45 亿元，主要系政府给予的企业运营经费补助下降较多；信用减值损失增至 0.33 亿元，系公司应收类款项计提坏账准备增加所致。

2023 年，受非经常性收益下降较多等因素影响，2023 年公司利润总额为 0.10 亿元，同比下降 91.65%；净利润为 0.12 亿元，同比下降 84.86%。2023 年公司总资产报酬率和净资产收益率分别为 0.32%和 0.17%，仍处于较低水平。

整体来看，2023 年公司收入规模增幅较大，但受毛利下降及非经常性损益波动影响，

公司利润下降较多，整体盈利能力较弱。

现金流

经营活动现金流方面，2023 年，受政府补助减少等影响，公司收到其他与经营活动有关的现金亦减少较多，加之购买商品、接受劳务支付的现金有所增加，跟踪期内公司经营活动产生的现金流量净额由上年的净流入 1.50 亿元转为净流出 1.21 亿元。同年，公司现金收入比降至 62.84%，收入质量有所下降。

投资活动现金流方面，2023 年，公司投资活动净现金流为净流出 10.74 亿元，投资活动现金净流出规模仍然较大，主要系当年资金拆借至当地国有企业所致。

筹资活动现金流方面，2023 年，公司筹资活动净现金流为 9.68 亿元，较上年有所减少，主要系跟踪期内筹资活动现金流入减少所致。

表 17：近年公司现金流情况

单位：亿元

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
销售商品、提供劳务收到的现金	4.54	3.69	3.78
收到其他与经营活动有关的现金	0.95	2.05	0.83
经营活动现金流入小计	5.49	5.74	4.60
购买商品、接受劳务支付的现金	8.50	3.13	4.25
支付其他与经营活动有关的现金	0.52	0.51	0.50
经营活动现金流出小计	10.06	4.24	5.81
经营活动产生的现金流量净额	-4.57	1.50	-1.21
投资活动现金流入小计	1.74	0.05	0.39
投资活动现金流出小计	15.24	11.65	11.13
投资活动产生的现金流量净额	-13.49	-11.60	-10.74
筹资活动现金流入小计	23.45	25.42	22.81
筹资活动现金流出小计	5.45	12.54	13.14
筹资活动产生的现金流量净额	18.00	12.88	9.68

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

偿债能力

从短期偿债能力指标看，受公司短期债务增长等因素影响，公司流动比率和速动比率均下降较多，2023 年末分别为 388.21%和 146.91%；公司流动资产中以合同履约成本为主的存货规模较大，短期难以变现，应收类款项回收时间尚不确定，实际资产流动性偏弱。2023 年末，公司非受限货币资金/短期债务为 0.56 倍，较上年末下降较多，货币资金对短期债务覆盖能力较差。

从长期偿债能力指标看，跟踪期内，受公司债务规模扩大及利润水平下降影响，2023 年，EBITDA 利息保障倍数降为 0.26 倍，公司总债务/EBITDA 增至 44.22 倍，EBITDA 对债务本息的覆盖程度较弱。

表 18：近年公司偿债能力指标

单位：亿元、%、倍

项 目	2021 年	2022 年	2023 年
总债务	26.78	36.20	47.31
EBITDA	1.67	2.32	1.07



项 目	2021 年	2022 年	2023 年
流动比率	426.49	501.97	388.21
速动比率	116.68	170.70	146.91
经营现金流动负债比	-29.07	10.05	-5.58
EBITDA 利息保障倍数	0.55	0.66	0.26
总债务/EBITDA	16.03	15.61	44.22

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理

截至 2023 年末，公司银行授信总额为 62.56 亿元，已使用额度为 43.54 亿元，未使用额度为 19.02 亿元，授信银行包括中国农业发展银行、中国银行、浙江龙泉农村商业银行等，整体来看，公司间接融资渠道一般。

或有事项

截至 2023 年末，公司对外担保金额合计 49.81 亿元；担保比率为 71.39%，担保比率很高；被担保方主要为龙泉城发及其下属企业，担保集中度较高。

表 19：2023 年末公司对外担保情况

被担保对象	担保合同金额	单位：亿元	
		是否为联营企业	
龙泉市农村综合发展有限公司	8.30	否	
龙泉市龙渊建设发展有限公司	1.93	否	
龙泉市交通投资有限责任公司	8.81	否	
龙泉市瓯江水利发展有限公司	1.55	否	
龙泉市项目代建有限公司	2.20	否	
龙泉市剑瓷产业发展有限公司	3.20	否	
龙泉市新欣公路养护有限公司	1.75	否	
龙泉市农林发展有限责任公司 ²	0.39	否	
龙泉市竹木产业发展有限公司 ³	0.50	否	
龙泉市供排水有限责任公司	1.33	否	
龙泉市城市建设发展集团有限公司	8.45	否	
龙泉市上垟镇乡村振兴发展有限公司	1.00	否	
龙泉市瓯江建材有限公司	0.60	否	
龙泉市名城保护利用发展有限公司	0.60	否	
龙泉望瓯文化发展有限公司 ⁴	8.80	是	
华东医药丽水有限公司 ⁵	0.40	是	
合计	49.81	-	

资料来源：公司 2023 年审计报告，远东资信整理

债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行征信中心查询的《企业信用报告》（统一社会信用代码：91331181MA28J7DU9K），截至 2024 年 5 月 16 日，公司本部无不良信贷信息。

² 2024 年 5 月 9 日更名为龙泉市林业发展有限公司。

³ 2024 年 5 月 9 日已注销。

⁴ 公司持有龙泉望瓯文化发展有限公司 40.00% 股权，剩余 60.00% 股权由景德镇市国有资产监督管理委员会下属企业景德镇陶文旅控股集团有限公司子公司持有，龙泉望瓯文化发展有限公司注册地址位于龙泉市，2023 年末总资产 21.23 亿元，净资产 4.97 亿元；同年实现营业收入 0.07 亿元，净利润 0.02 亿元。

⁵ 公司持有华东丽水医药有限公司 40.00% 股权，剩余 60.00% 股权由民营上市公司华东医药股份有限公司（000963.SZ）持有，华东丽水医药有限公司注册地址位于龙泉市，2023 年末总资产 4.14 亿元，净资产 0.87 亿元；同年实现营业收入 8.76 亿元，净利润 0.08 亿元。

根据公开信息，截至本报告出具日，公司无公开债务违约记录。

六、外部支持

跟踪期内，作为龙泉市重要的土地开发和国有资产经营主体，公司继续获得了政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。

资金注入方面，2023 年，龙泉市人民政府以货币形式增资 0.19 亿元，计入实收资本。

财政补贴方面，2023 年，公司收到绿色产业发展补助资金 0.24 亿元，作为与资产相关的政府补助计入递延收益；收到企业运营经费等政府补助 0.45 亿元，作为与收益相关的政府补助计入其他收益。此外，同年公司收到龙泉市基础设施建设专项拨款 1.06 亿元，计入专项应付款。

综上，作为丽水市下属龙泉市重要的土地开发及国有资产运营主体，公司在土地整理、土地整治等核心业务方面具有较强的区域专营优势，主体地位突出；同时跟踪期内继续得到政府在资金注入和财政补贴等方面的有力支持。截至 2023 年末，龙泉市人民政府持有公司 100.00% 股权，是公司实际控制人，对公司的业务定位、战略规划以及财务状况拥有较强的控制权。公司大部分董事会和监事会成员由龙泉市人民政府国有资产监督管理委员会任命，经理由董事会指定聘任或解聘。考虑到公司若发生信用违约事件，将会对区域融资环境造成极其严重的负面影响，地方政府支持意愿极强。

七、担保方分析

“22 龙泉国控债/22 龙泉债”由浙江融担提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

浙江融担成立于 2018 年 12 月，由浙江省担保集团有限公司（以下简称“浙江省担保集团”）独立出资组建，实际控制人为浙江省财政厅。截至 2023 年末，浙江融担注册资本和实收资本均为 50.00 亿元。

浙江融担作为浙江省担保集团的核心子公司之一，是浙江省委、省政府为防范化解重大金融风险而组建的国有企业，主营融资担保业务，主要为浙江省内相关国有企业、龙头骨干企业和民营企业提供担保增信。为支持小微和“三农”发展，缓解其融资难融资贵难题，2020 年四季度起浙江融担积极开拓银担“总对总”批量担保业务。2021 年，浙江融担新设人才科创担保分公司，新增人才科创类融资担保业务，为高层次人才和科技创新创业提供融资担保服务。

随着上述业务的开展，近年来浙江融担担保业务规模实现较快增长。截至 2023 年末，浙江融担期末在保余额为 319.91 亿元，其中，国有企业贷款担保业务在保余额为 1.00 亿元，国有企业融资增信担保业务在保余额为 112.96 亿元，民营企业债券担保业务在保余额 0.60 亿元，小微、“三农”融资担保业务在保余额为 185.40 亿元，人才科创融资担保业务在保余额为 19.96 亿元。截至 2023 年末，浙江融担在保责任余额为 275.77 亿元，融资性担保放大倍数为 5.41 倍。



2019 年以来，随着担保业务的正式开展，浙江融担担保业务收入规模以及对营业收入的贡献度逐年增加。2023 年，浙江融担实现营业收入 4.12 亿元，同比增长 28.54%，其中已赚保费为 1.97 亿元，同比增长 69.69%；利息净收入为 2.04 亿元，同比增长 1.06%。2023 年，浙江融担实现净利润 0.70 亿元，同比增长 96.60%。

从代偿情况来看，2021 年以前，浙江融担未发生过代偿；除 2021 年小微、“三农”融资担保业务发生 319.07 万元的代偿外，浙江融担其他担保业务尚无代偿发生；2022 年浙江融担新增代偿 6,880.29 万元，其中小微、“三农”融资担保业务新增代偿 6,736.32 万元，人才科创融资担保业务新增代偿 143.97 万元；2023 年浙江融担新增代偿 10,874.35 万元，其中小微、“三农”融资担保业务新增代偿 10,392.41 万元，人才科创融资担保业务新增代偿 481.93 万元。此外，浙江融担风险准备金提取充分，对担保业务覆盖程度较高。

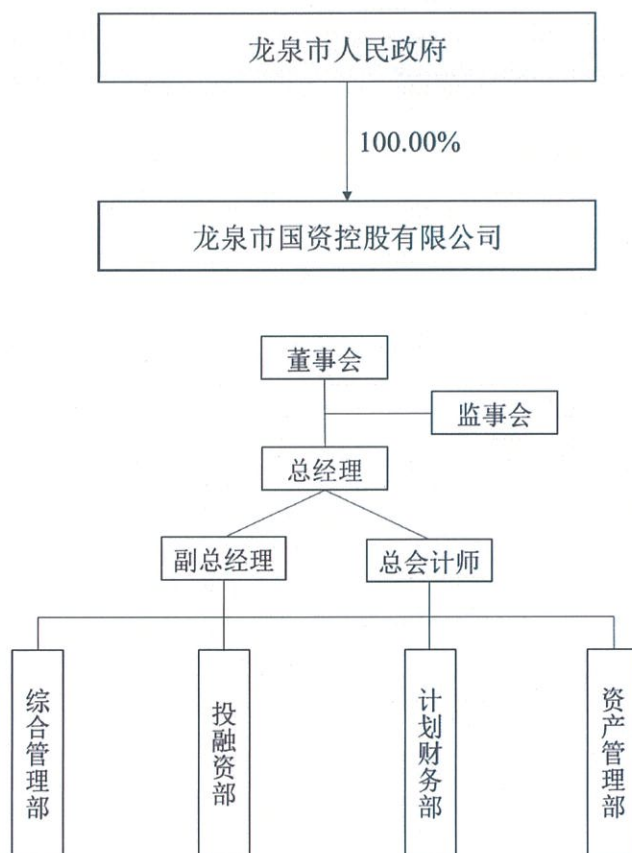
2023 年，浙江融担对股东分配利润，当年末其所有者权益由上年末的 51.35 亿元减少至 50.97 亿元。随着担保业务的逐步开展，浙江融担按规定计提担保赔偿准备与未到期责任准备，负债规模有所扩大，2023 年末其总负债由上年末的 7.91 亿元增至 10.82 亿元，其中担保赔偿准备金为 8.07 亿元，未到期责任准备金为 1.22 亿元。2023 年末，浙江融担总资产为 61.79 亿元，其中货币资金为 56.02 亿元。总体来看，浙江融担货币资金充足，能为其可能发生的担保代偿提供资金保证和流动性支持。

总体来看，浙江融担作为省级政策性担保机构，资本实力雄厚，股东背景强，业务定位清晰，各类担保业务发展态势良好。综合考虑，远东资信维持浙江省融资担保有限公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，其提供的担保可为“22 龙泉国控债/22 龙泉债”本息的按时足额偿付提供极强的保障。

八、评级结论

综上，远东资信维持龙泉市国资控股有限公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 龙泉国控债/22 龙泉债”信用等级为 AAA。

附录 1 公司股权结构图及组织架构图（截至 2023 年末）



资料来源：公司提供



附录 2 2023 年末公司合并范围内主要一级子公司情况

子公司名称	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
龙海市国有资产经营有限公司	金融业	100.00	划拨
龙海市土地整治有限公司	土地管理业	100.00	划拨
龙海市医药资产管理有限公司	商务服务业	100.00	划拨
龙海市江滨两岸旧城改造开发有限公司	建筑装饰、装修和其他建筑业	100.00	划拨
龙海市人力资源发展有限公司	土木工程建筑业	100.00	划拨
龙惠博检验检测有限公司	科技推广	100.00	划拨
龙海市粮食收储有限责任公司	批发业	100.00	划拨
龙海市投资促进服务有限公司	商业服务业	100.00	设立
龙海市剑川土地勘测事务服务有限公司	租赁和商业服务业	100.00	划拨
浙江龙海经济开发区集团有限公司	商业服务业	100.00	设立
龙海市后勤服务有限公司	商业服务业	100.00	设立
龙海市扬光养老有限公司	其他居民服务业	100.00	设立
龙海市龙吉投资有限公司	投资与资产管理	100.00	设立

资料来源：公司 2023 年审计报告，远东资信整理

附录 3 公司主要财务数据及指标

单位：亿元、%

财务数据	2021	2022	2023
资产总额	112.89	125.81	141.09
所有者权益	66.98	69.49	69.77
短期债务	10.09	9.58	13.59
长期债务	16.68	26.62	33.72
总债务	26.78	36.20	47.31
营业收入	4.74	4.04	6.01
利润总额	0.94	1.18	0.10
净利润	0.80	0.78	0.12
EBITDA	1.67	2.32	1.07
经营性净现金流	-4.57	1.50	-1.21
财务指标	2021	2022	2023
应收账款周转率（次）	6.60	3.41	2.30
存货周转次数（次）	0.07	0.06	0.09
总资产周转次数（次）	0.05	0.03	0.05
现金收入比	95.67	91.38	62.84
营业利润率	12.00	28.13	1.25
总资产报酬率	1.38	1.40	0.32
净资产收益率	1.29	1.14	0.17
长期债务资本化比率	19.94	27.69	32.58
总债务资本化比率	28.56	34.25	40.41
资产负债率	40.67	44.76	50.55
流动比率	426.49	501.97	388.21
速动比率	116.68	170.70	146.91
经营现金流动负债比	-29.07	10.05	-5.58
EBITDA 利息保障倍数（倍）	0.55	0.66	0.26
总债务/EBITDA（倍）	16.03	15.61	44.22

资料来源：公司 2021~2023 年审计报告，远东资信整理



附录 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
EBIT	利润总额+计入财务费用的利息支出
EBITDA	利润总额+计入财务费用的利息支出+折旧+无形资产及长期待摊费用摊销
短期债务	短期借款+交易性金融负债+应付票据+一年内到期的非流动负债+其他短期有息债务
长期债务	长期借款+应付债券+其他长期有息债务
总债务	短期债务+长期债务
现金类资产	货币资金+交易性金融资产+应收票据
长短期债务比	长期债务/短期债务
毛利率	(营业收入-营业成本)/营业收入×100%
期间费用率	(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入×100%
应收账款周转次数	营业收入/[(期初应收票据及应收账款净额+期末应收票据及应收账款净额)/2]
存货周转次数	营业成本/[(期初存货净额+期末存货净额)/2]
总资产周转次数	营业收入/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
营业利润率	营业利润/营业收入×100%
总资产报酬率	EBIT/[(期初资产总额+期末资产总额)/2]×100%
净资产收益率	净利润/[(期初净资产余额+期末净资产余额)/2]×100%
长期债务资本化比率	长期债务/[长期债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
总债务资本化比率	总债务/[总债务+所有者权益(包括少数股东权益)]×100%
资产负债率	负债总额/资产总额×100%
流动比率	流动资产/流动负债×100%
速动比率	(流动资产-存货-预付账款)/流动负债×100%
现金短债比	现金类资产/短期债务
现金比率	现金类资产/流动负债×100%
经营现金流动负债比	经营性现金净流入/流动负债×100%
EBITDA 利息保障倍数	EBITDA/(计入财务费用的利息支出+资本化利息支出)
担保比率	担保余额/所有者权益×100%



附录 5 级别释义

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
AAA	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	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	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、CCC（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。

主体信用等级设置及含义同中长期债券。

担保机构信用等级划分及释义如下：

等 级	含 义
AAA	代偿能力最强，绩效管理和风险管理能力极强，风险最小。
AA	代偿能力很强，绩效管理和风险管理能力很强，风险很小。
A	代偿能力较强，绩效管理和风险管理能力较强，尽管有时会受经营环境和其他内外部条件变化的影响，但是风险小。
BBB	有一定的代偿能力，绩效管理和风险管理能力一般，易受经营环境和其他内外部条件变化的影响，风险较小。
BB	代偿能力较弱，绩效管理和风险管理能力较弱，有一定风险。
B	代偿能力较差，绩效管理和风险管理能力弱，有较大风险。
CCC	代偿能力很差，在经营、管理、抵御风险等方面存在问题，有很大风险。
CC	代偿能力极差，在经营、管理、抵御风险等方面有严重问题，风险极大。
C	濒临破产，没有代偿债务能力。

注：除 CCC 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，但不包括 AAA⁺。