



龙岩投资发展集团有限公司

2024 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[2024]跟踪 1747 号

声 明

- 本次评级为委托评级，中诚信国际及其评估人员与评级委托方、评级对象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，未受评级委托方、评级对象和其他第三方的干预和影响。
- 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，亦不对评级委托方、评级对象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，有效期为受评债项的存续期。受评债项存续期内，中诚信国际将定期或不定期对评级对象进行跟踪评级，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。
- 根据监管要求，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。对于任何未经充分授权而使用本报告的行为，中诚信国际不承担任何责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

2024 年 6 月 27 日

本次跟踪发行人及评级结果	龙岩投资发展集团有限公司	AA/稳定
本次跟踪债项及评级结果	“21 龙投小微债 01/21 龙微 01”、“22 龙投小微债 01/22 龙微 01”	AA
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。	
评级观点	本次跟踪维持主体及债项上次评级结论，主要基于龙岩投资发展集团有限公司（以下简称“龙岩投资”或“公司”）投资职能定位明确、区域经济实力较强、股东支持力度较大、业务多元化发展令投资组合风险较为可控等因素对公司信用水平起到的支撑作用；但中诚信国际也关注到 2023 年以来部分被投资企业亏损、债务规模增速较快，整体偿债能力有待提升、其他应收款保持较大规模等因素可能对公司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，龙岩投资发展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	<p>可能触发评级上调因素：公司资产规模显著扩大，资本实力显著增强，盈利大幅增长且具有可持续性，或资产质量、偿债能力显著提升。</p> <p>可能触发评级下调因素：公司失去核心子公司控制权，业务规模大幅收缩，盈利大幅下滑，财务杠杆大幅攀升，流动性恶化等导致偿债能力明显弱化，外部支持力度大幅减弱等。</p>	
正面		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 公司是龙岩市重要的产业类国有资产投资运营平台，投资职能定位明确，且区域经济实力较强，股东支持力度较大 ■ 业务多元化发展，投资组合风险较为可控 		
关注		
<ul style="list-style-type: none"> ■ 2023年以来部分被投资企业仍经营亏损，后续业绩改善情况及对母公司贡献投资收益情况仍有待持续观察 ■ 债务规模增速较快，整体偿债能力有待提升 ■ 其他应收款保持较大规模，需关注占款方经营状况和往来款回收情况 		

项目负责人：袁悦颖 yyyuan@ccxi.com.cn

项目组成员：毛 铭 mmao@ccxi.com.cn

评级总监：

电话：(010)66428877

传真：(010)66426100

财务概况

龙岩投资（合并口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	120.41	165.60	173.97	184.76
所有者权益合计（亿元）	50.01	70.50	68.03	68.27
负债合计（亿元）	70.40	95.10	105.94	116.49
总债务（亿元）	64.21	87.02	95.62	104.96
营业总收入（亿元）	81.62	94.72	91.80	30.61
净利润（亿元）	0.98	1.23	0.97	0.24
EBIT（亿元）	3.49	3.64	3.84	--
EBITDA（亿元）	4.40	4.47	4.72	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	3.68	7.49	4.01	3.61
营业毛利率（%）	4.11	3.56	3.92	2.36
总资产收益率（%）	--	2.55	2.26	--
EBIT 利润率（%）	4.28	3.84	4.18	--
资产负债率（%）	58.46	57.43	60.89	63.05
总资本化比率（%）	56.21	55.24	58.43	60.59
总债务/EBITDA(X)	14.58	19.45	20.24	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.71	1.59	1.47	--
FFO/总债务(X)	-0.01	-0.01	-0.01	--
龙岩投资（母公司口径）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
资产总计（亿元）	75.15	111.67	118.68	126.23
负债合计（亿元）	49.42	66.02	72.37	79.63
总债务（亿元）	43.69	56.54	66.63	72.86
所有者权益合计（亿元）	25.72	45.64	46.31	46.61
投资收益（亿元）	1.10	0.91	0.94	0.52
净利润（亿元）	0.02	0.06	0.40	0.30
EBIT（亿元）	1.45	1.30	1.08	--
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	0.47	1.72	0.82	0.91
经调整的净资产收益率（%）	--	0.15	0.87	0.65*
资产负债率（%）	65.77	59.13	60.98	63.08
总资本化比率（%）	62.94	55.33	59.00	60.99
总债务/投资组合市值（%）	66.04	63.06	71.95	73.93
现金流利息覆盖倍数(X)	0.75	1.97	2.21	--

注：1、中诚信国际根据龙岩投资提供的其经永拓会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具标准无保留意见的 2021~2023 年度审计报告及未经审计的 2024 年一季度财务报表整理。其中，2021 年、2022 年财务数据分别采用了 2022 年、2023 年审计报告期初数，2023 年财务数据采用了 2023 年审计报告期末数；2、本报告中所引用数据除特别说明外，均为中诚信国际统计口径，其中“--”表示不适用或数据不可比，带“*”指标已经年化处理，特此说明；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款中的带息债务。

同行业比较（2023 年母公司数据）

公司名称	业务定位	总资产 (亿元)	所有者权益合计 (亿元)	资产负债率 (%)	净利润 (亿元)
泉州国资	泉州市重要的国有商业设施建设和经营主体，主要从事建筑施工、租赁等业务	161.45	83.32	48.39	1.71
黄石国资	黄石市重要的产业投资控股主体和国有资产经营主体，主要从事矿业贸易、粮储、光伏发电、代建等业务	180.14	47.34	73.72	0.74
龙岩投资	龙岩市重要的产业类国有资产投资运营平台，业务涵盖矿业、贸易、机电、工业园区及一级土地开发、能源、金融服务等	118.68	46.31	60.98	0.40

中诚信国际认为，龙岩投资与可比企业均为所属地级市重要的国有资产运营平台，与同行业相比，龙岩投资母公司资产规模较小，资本实力及盈利能力较弱，投资组合流动性尚可，但业务多元化程度较高，整体业务及财务风险处于适中水平。

注：泉州国资为“泉州市国有资产投资经营有限责任公司”简称，黄石国资为“黄石市国有资产经营有限公司”简称。

本次跟踪情况

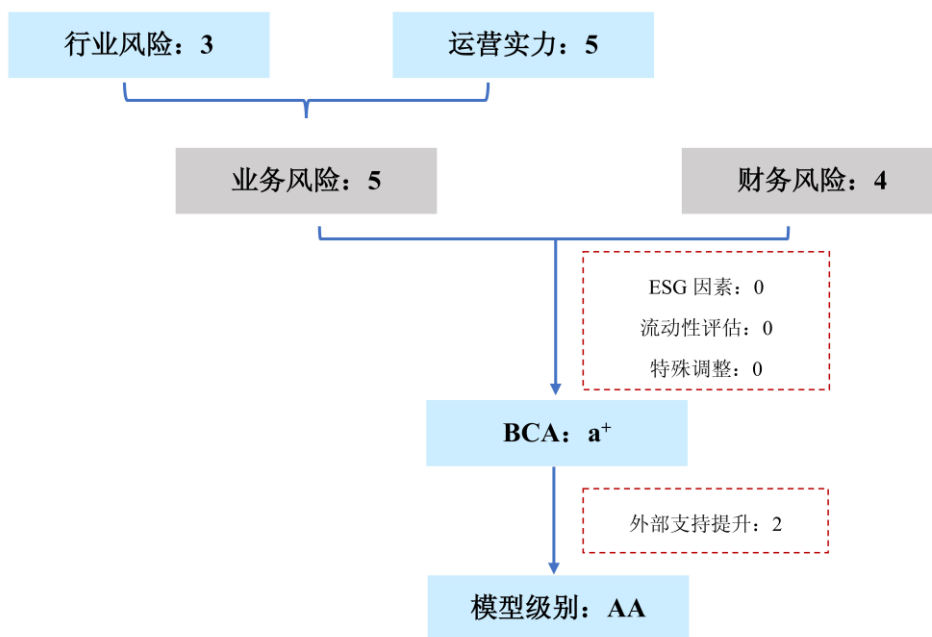
债项简称	本次债项 评级结果	上次债项 评级结果	上次评级有效期	发行金额/债项 余额（亿元）	存续期	特殊条款
21 龙投小微债 01/21 龙微 01	AA	AA	2023/6/20 至本报 告出具日	5/5	2021/03/12~2026/03/12 (3+2)	公司调整票面利率选择权、投资者 回售选择权
22 龙投小微债 01/22 龙微 01	AA	AA	2023/6/20 至本报 告出具日	5/5	2022/07/19~2027/07/19 (3+2)	公司调整票面利率选择权、投资者 回售选择权

注：债券余额为 2024 年 3 月末数据。

主体简称	本次评级结果	上次评级结果	上次评级有效期
龙岩投资	AA/稳定	AA/稳定	2023/12/12 至本报告出具日

● 评级模型

龙岩投资发展集团有限公司评级模型打分(C210100_2024_02_2024_01)



注:

调整项: 当期状况对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持: 龙岩市矿产资源禀赋优越，2023 年保持良好的经济发展态势，为公司发展提供了较好外部支撑，且公司控股股东及实际控制人为龙岩市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“龙岩市国资委”），能在政策等方面获得龙岩市政府的有力支持，跟踪期内外部支持无变化。

方法论: 中诚信国际投资控股企业评级方法与模型 C210100_2024_02

宏观经济和政策环境

中诚信国际认为，2024 年一季度中国经济增长好于预期，工业生产与制造业投资加速是主要拉动因素，但消费恢复性增长的势头有所减弱，供需失衡的矛盾尚未缓解，宏观政策仍需着力推动经济实现供需良性循环。

详见《2024 年一季度宏观经济与政策分析》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11126?type=1>

业务风险

中诚信国际认为，2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

2023 年以来，新一轮国企改革深化提升行动拉开序幕，科技创新的相关支持政策加深，化债背景下，城投转型投资控股企业逐渐增多，股权投资市场处于调整阶段，总体呈下行态势；上述因素影响下，企业整合重组增多，科技创新领域投资推动机构的投资阶段前移，同时在市场环境变化下，投资机构更为谨慎，国有背景投资机构继续发挥重要作用，需要更加关注企业实际运营实力和市场变化对盈利和资金回笼的影响。

详见《中国投资控股企业特别评论，2024 年3月》，报告链接 <https://www.ccxi.com.cn/coreditResearch/detail/11017?type=1>

中诚信国际认为，作为龙岩市重要的产业类国有资产投资运营平台，2023 年以来龙岩投资职能定位及战略方向未发生重大变化，业务涵盖多个行业，多元化程度保持较高水平，投资组合风险较为可控，但流动性一般，且 2023 年以来部分子公司仍经营亏损，后续业绩改善情况及对母公司贡献投资收益情况仍有待持续观察。

2023 年以来，公司产权结构及两会一层未发生重大变化，战略方向明确，在龙岩市产业投资、筹融资、股权管理、资本运营等领域保持很高的重要性，投资与风控管理体系运行情况良好。

跟踪期内，公司产权结构及两会一层未发生重大变化¹。同时，作为龙岩市重要的产业类国有资产投资运营平台，公司战略方向明确，2023 年业务定位未发生变化，在龙岩市产业投资、筹融资、股权管理、资本运营等领域保持很高的重要性。未来，公司将着重于做强做大重点产业投资（有色金属、机械装备、矿产开采、绿色能源）、新兴产业投资（新材料新能源、数字经济、生物医药、智能制造、供应链运营）和工业园区开发运营三大主业，以及金融与类金融业和特色现代农业两大辅业。

投资管理方面，公司投资与风控管理体系运行情况良好，2023 年以来公司未出现重大风险项目；投资收益方面，目前公司收益主要来自子公司现金分红，但 2023 年以来部分子公司仍经营亏损，投资业绩仍有待持续观察。

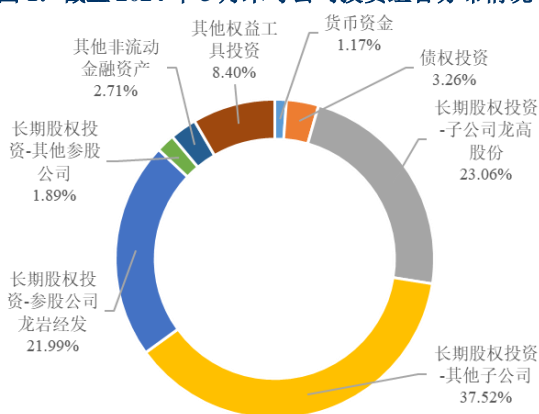
母公司投资组合以控股子公司及参股公司为主，投资涉及多个行业，多元化程度较高，投资组合风险较为可控，但流动性一般。

2023 年以来，受益于上市子公司龙岩高岭土股份有限公司（以下简称“龙高股份”，股票代码：

¹ 2023 年，公司原董事张益民、俞开铝辞任，新聘任王兰胜、张弘、徐红涛、邱建银、张汉文、李金梅为董事；高级管理人员方面，原总经济师陈明盛辞任后由张汉文接任，原副总经理易高辉辞任后由袁俊接任，并聘任张海藤为总法律顾问。以上人事调动对公司生产经营无重大影响。

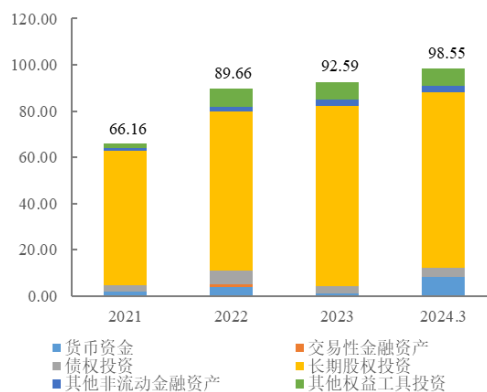
605086.SH) 市值整体有所增长等, 母公司投资组合市值保持上升, 其构成及各子公司投资领域未发生重大变化, 多元化程度保持较高水平, 且 2023 年以来大部分子公司稳健运营, 母公司投资组合风险较为可控。资产流动性方面, 母公司投资组合市值中货币资金规模有所波动; 截至 2024 年 3 月末, 母公司直接持有上市子公司龙高股份股权 60.04% 股权, 按照 2024 年 3 月 29 日收盘价计算市值为 19.07 亿元, 在母公司扣除货币资金后的投资组合市值中占比为 21.12%, 限售期至 2024 年 4 月。同期末, 母公司间接持有福建龙净环保股份有限公司(以下简称“龙净环保”, 股票代码: 600388.SH) 9.28% 股权市值为 12.78 亿元, 均为无限售条件持股, 可对流动性形成一定补充。整体来看, 母公司投资组合流动性一般。

图 1: 截至 2024 年 3 月末母公司投资组合分布情况



注: 龙岩经发为“龙岩经济发展集团有限公司”简称。
资料来源: 公司报表, 中诚信国际整理

图 2: 近年来母公司投资组合市值变动情况(亿元)



资料来源: 公司报表, 中诚信国际整理

2023 年以来, 各主要经营主体稳健经营, 但市场环境等因素影响下业绩变动出现一定分化, 需关注部分经营主体业绩改善情况及未来资本支出压力。

2023 年以来, 公司合并范围内业务板块未发生重大变化, 贸易收入仍是公司的主要收入来源, 工业园区开发运营及一级土地开发、能源、投资与金融业务对公司整体经营业绩贡献仍然较小。

表 1: 公司各板块主要经营主体财务情况(亿元、%)

公司名称	所属业务板块	2024.3			2023			2022		
		总资产	所有者权益	资产负债率	营业收入	净利润	经营活动净现金流	营业收入	净利润	经营活动净现金流
龙高股份	矿业(高岭土业务)	12.97	12.08	6.93	3.15	1.16	1.56	2.78	1.03	1.15
龙岩矿业	矿业(煤炭等其他矿业业务)	8.94	1.27	85.80	0.05	-0.38	-0.31	0.65	-0.37	-0.11
国投公司	贸易、工业园区开发运营及一级土地开发	24.58	6.45	73.77	25.12	0.07	0.28	24.03	0.28	2.08
投创商贸	贸易	13.72	1.89	86.22	56.72	0.05	1.47	57.21	0.07	2.42
中晶科技	机电	3.65	0.70	80.93	1.05	-0.26	-0.41	0.92	-0.29	0.20
佰盛置业	工业园区开发运营及一级土地开发	8.56	1.00	88.27	0.03	-0.25	-0.10	0.02	0.07	0.29
水投公司	能源	18.29	6.10	66.63	1.60	0.37	0.46	1.36	0.37	-0.13
华盛公司	投资与金融服务	12.66	4.45	64.87	1.14	0.20	-0.05	1.43	-0.03	0.02
龙盛担保	投资与金融服务	9.36	7.51	19.73	0.58	0.01	0.39	0.63	0.19	0.18

注: 龙岩矿业为“龙岩矿业发展有限公司”简称, 国投公司为“龙岩市国有资产投资经营有限公司”简称, 投创商贸为“龙岩投创商贸有限公司”简称, 中晶科技为“福建中晶科技有限公司”简称, 佰盛置业为“龙岩佰盛置业有限公司”简称, 水投公司为“龙岩市水利投资发展有限公司”简称, 华盛公司为“龙岩市华盛企业投资有限公司”简称, 龙盛担保为“龙岩市龙盛融资担保有限责任公司”简称。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

具体来看，高岭土业务方面，2023 年以来龙高股份高岭土原矿及精矿生产能力未发生变化，受益于生产效率及下游需求提升，当年各类产品产销量均同比增长，龙高股份营业总收入及净利润保持上升。此外，2023 年龙高股份继续布局非金属矿产业链上下游优质企业，当年对专项基金合计出资 0.27 亿元²，并投资了潮州飞天燕瓷土矿项目³及洛阳钼矿项目⁴，项目合计出资 0.86 亿元；未来龙高股份将继续在全国范围内积极拓展高岭土及其他非金属矿资源类项目，需关注相关投资项目进展及资金平衡情况。煤矿业务方面，2023 年以来龙岩矿业下属北山煤矿及大孟顶煤矿持续处于停产状态，未来或通过竞拍形式对两座煤矿进行出售，相关情况有待持续关注。此外，公司参股矿业相关企业产生的投资收益对矿业板块及公司整体业绩形成一定补充，其中前期投资的福建马坑矿业股份有限公司（以下简称“马坑矿业”）继续为公司贡献较好投资收益及现金分红⁵，且马坑矿业已启动上市辅导，若成功上市或将实现较好增值。

贸易业务方面，2023 年以来母公司、投创商贸及国投公司贸易业务模式未发生重大变化，但当年电解铜、白银等主要品种贸易量有所下降，贸易业务收入小幅下降，同时中诚信国际关注到，公司贸易业务盈利水平较低，主要经销产品为有色金属、煤炭等大宗商品，价格市场化程度很高且波动较大，下游客户集中度较高（2023 年前五大客户占比为 51.96%）且存在一定资金占用，需对公司贸易经营风险及风控措施保持关注。

机电业务方面，2023 年以来，为进一步形成规模效应，中晶科技持续开展产能建设，截至 2024 年 3 月末拥有的蓝宝石图形化衬底产品生产线产能已增至 240 万片/年，但由于新建产能于 2023 年四季度投产，且相关产品下游验证仍需一定时间，当年业绩尚未出现明显回升，未来需持续关注中晶科技新建产能释放及整体经营业绩改善情况。

在建工程方面，目前公司主要在建项目投资压力尚可，但仍有较多拟建项目，或将存在一定资本支出压力，未来资金平衡情况需保持关注。

表 2：截至 2024 年 3 月末公司主要在建及拟建项目情况（亿元）

项目名称	计划投资	截至 2024 年 3 月末累计投资	计划投资金额			资金来源
			2024.3-12	2025	2026	
在建项目：						
龙岩市万安溪引水工程	15.87	12.92	0.80	2.00	-	自有资金+外部融资
拟建项目：						
龙岩零担专线物流园暨物流仓储应急保障中心项目	5.40	0.009	0.015	0.90	2.70	自有资金+外部融资

² 2023 年，龙高股份支付北京达晨财智中小企业发展基金合伙企业（有限合伙）第二期投资款 1,200.00 万元、深圳市红土一号私募股权投资基金合伙企业（有限合伙）第二期投资款 1,500.00 万元。

³ 2023 年 5 月，龙高股份与潮州市城市建设投资集团有限公司合作设立潮州市龙燕矿业有限公司，共同开发位于潮州的飞天燕瓷土矿，潮州市龙燕矿业有限公司注册资本为 9,000 万元，龙高股份以货币方式出资人民币 3,600 万元，占股比 40%。双方约定由龙高股份主导飞天燕瓷土矿的日常生产经营。2023 年，龙高股份已完成全部注册资本金的缴付工作并根据矿山建设工作进展完成多项前期准备工作。该项目目前已进入基建建设期，预计 2024 年上半年取得安全生产许可证后进入正式投产。

⁴ 2023 年 12 月，龙高股份与洛阳盛龙矿业集团股份有限公司（以下简称“盛龙矿业集团”）签订增资协议及增资协议补充协议，以自有资金 5,000 万元人民币认购盛龙矿业集团新增股份 1,639.3442 万股。盛龙矿业集团成立于 2020 年 12 月，注册资本 13.98 亿元，为河南省洛阳市市属国企洛阳国晟投资控股集团有限公司控股子公司，主营业务为矿产资源（非煤矿山）开采、选矿、金属矿石销售、金属材料销售等。截至 2023 年 7 月 31 日，盛龙矿业集团总资产 45.84 亿元，净资产 27.32 亿元（经审计数据）。本次增资扩股项目融资金额为 6.8 亿元，用于其重点项目建设、补充流动资金、偿还银行贷款等。本次增资完成后，龙高股份持有盛龙矿业集团 1.0113% 股权，相关工商变更手续已于 2023 年 12 月 26 日办理完成。2024 年龙高股份将积极跟进洛阳盛龙矿业集团股份有限公司日常经营及上市申报进度相关工作。

⁵ 2022 年 12 月，龙岩矿业以 5.81 亿元现金出资取得马坑矿业 10% 股权，成为马坑矿业的第三大股东。2023 年及 2024 年 1-3 月，马坑矿业分别贡献投资收益 3,333.33 万元。

龙岩市中甲水库工程	4.81	0.024	0.02	0.015	0.01	自有资金+外部融资
合计	26.08	12.953	0.835	2.915	2.71	--

注：佰盛置业拟投资龙岩现代物流产业园项目，总规划面积约 1,169 亩，计划分二期建设，一期占地 636 亩土地位于龙岩南高速周边（A、B、C、D、E 五个地块标），其中 A 地块（龙岩零担专线物流园暨物流仓储应急保障中心）计划于 2024 年年底开工建设，计划总投资约 5.4 亿元；二期龙岩高铁物流园位于红坊东阳片区，占地 533 亩，计划与龙岩新高铁站同步实施。项目建成后，将助推龙岩打造闽粤赣边区域物流和供应链中心。

资料来源：公司提供，中诚信国际整理

财务风险

中诚信国际认为，母公司盈利能力较弱，虽然 2023 年以来总资产持续增加，但母公司承担的融资职能较多，债务规模及财务杠杆水平持续上升，母公司偿债能力有待提升。此外，其他应收款保持较大规模，需持续关注非合并范围内占款方经营状况和往来款收回情况。

盈利能力

母公司主要经营少量贸易业务，2023 年以来收入有所下降，且贸易业务盈利能力有限，叠加母公司承担融资职能较多令财务费用保持较高水平，母公司经营性业务持续亏损，被投资企业产生的投资收益仍是母公司利润的主要来源，2023 年以来有所增长，但整体来看母公司盈利能力较弱。

资产质量

2023 年以来，母公司总资产持续增长。具体来看，货币资金规模波动较大，2024 年 3 月末货币资金余额明显增长主要系当期 3.00 亿元对小微企业的委贷到期回收所致，由于相关资金为债券募集资金，回收后需存放在相关监管账户，故同期末母公司受限货币资金比例有所上升；由于与华盛公司、佰盛置业等内部往来款增加，其他应收款进一步上升，目前总资产中应收类款项占比仍处于较高水平，且对龙岩市龙马汽车工业有限公司应收拆借款仍保持一定规模⁶，占款方经营状况及相关款项回收情况需持续关注。负债方面，由于后续经营及投资资金仍有较大需求，2023 年以来以有息债务为主的总负债保持较快增速，且母公司陆续发行较多中长期债券，债务结构有所优化；但由于所有者权益增幅较小，2023 年以来母公司财务杠杆水平持续攀升。

现金流及偿债情况

2023 年以来，母公司经营活动净现金流随与关联方及集团内部往来款项变化而有所波动。2023 年母公司投资活动现金净流出规模同比下降，主要系当年子公司现金分红、转让龙岩市稀土开发有限公司 24.99% 股权⁷等获得的投资收益较多，加之向小微企业提供委托贷款及结构性存款投资减少令投资支付的现金下降所致；2024 年一季度，部分委贷业务到期回收使得收回投资收到的现金大幅增长，当期投资活动净现金流由负转正。2023 年以来，支付押金、保证金等较多使得支付其他与筹资活动有关的现金增加，2023 年筹资活动现金流呈净流出，2024 年一季度净流入规模小于债务增幅。偿债指标方面，2023 年以来母公司债务增速较快令投资组合市值对总债务的覆盖能力有所弱化，货币等价物对短期债务覆盖能力有限。截至 2024 年 3 月末，母公司共获得

⁶ 截至 2023 年末，母公司应收龙岩市龙马汽车工业有限公司拆借款为 9.61 亿元，占当年末其他应收款比例为 22.70%，已按照 1% 计提坏账准备。

⁷ 龙岩市稀土开发有限公司系参股公司，主要在龙岩市开展稀土矿收储及开发业务，在龙岩市各稀土资源县（区）成立控股子公司，统筹落实全市稀土资源的开发与经营。2023 年，公司向中稀厦钨（福建）稀土矿业有限公司转让龙岩市稀土开发有限公司 24.99% 股权，取得投资收益 3,009.68 万元。

银行借款授信额度 25.67 亿元（部分授信可供子公司使用），其中未使用授信额度 14.42 亿元，备用流动性尚可，但母公司承担的融资职能较多，偿债能力有待提升。

表 3：公司母公司口径主要财务数据及指标情况（亿元）

项目名称	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业总收入	2.71	6.12	2.66	2.00
经营性业务利润	-1.18	-0.79	-0.88	-0.23
投资收益	1.10	0.91	0.94	0.52
利润总额	0.05	0.06	0.14	0.31
经调整的净资产收益率(%)	--	0.15	0.87	0.65*
货币资金	1.86	3.89	1.09	8.24
其他应收款	21.72	31.35	39.10	41.41
应收类款项占比(%)	28.91	28.08	32.95	32.80
总资产	75.15	111.67	118.68	126.23
投资组合市值	66.16	89.66	92.59	98.55
短期债务	18.61	31.70	33.26	31.51
总债务	43.69	56.54	66.63	72.86
总负债	49.42	66.02	72.37	79.63
所有者权益合计	25.72	45.64	46.31	46.61
资产负债率(%)	65.77	59.13	60.98	63.08
总资本化比率(%)	62.94	55.33	59.00	60.99
经营活动净现金流	0.47	1.72	0.82	0.91
投资活动净现金流	-3.58	-3.93	-1.20	1.99
其中：收回投资收到的现金	0.01	0.57	1.20	3.00
取得投资收益收到的现金	0.65	0.77	1.29	0.16
投资支付的现金	0.95	5.55	3.48	1.17
筹资活动净现金流	1.11	2.83	-1.71	1.52
货币等价物/短期债务(X)	0.10	0.11	0.01	0.15
现金流利息覆盖倍数(X)	0.75	1.97	2.21	--
总债务/投资组合市值(%)	66.04	63.06	71.95	73.93

注：带“*”指标已经年化处理。

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

合并口径情况

2023 年以来，贸易业务收入下降等令合并口径营业总收入持续下滑，加之投资收益小幅下降、2023 年母公司财政费用性补贴减少等，合并口径利润总额持续下滑。整体来看，公司主营业务盈利能力偏弱，合并口径利润对政府补助和投资收益依赖较高。2023 年以来合并口径总资产持续增长。具体来看，货币资金随公司投融资节奏有所波动，2023 年下属子公司开展的权益投资较多⁸使得年末其他非流动金融资产增幅较大。此外，其他应收款主要系与地方国有企业的往来款，2023 年以来仍保持较大规模，需持续关注占款方经营状况和往来款收回情况。公司合并口径负债主要系经营性负债和有息债务，2023 年以来新增债务主要为母公司债务。由于兴业资产管理有限责任公司对国投公司减资 5.00 亿元，2023 年末少数股东权益及合并口径所有者权益下降，财务杠杆水平保持上升。现金流方面，2023 年，子公司收到的税费返还减少、应付票据到期兑付较多使得合并口径经营活动现金净流入同比下降，但仍保持一定规模，加之公司筹资能力较好，为其资本支出提供支持；2024 年一季度，需兑付的应付票据规模回落使得合并口径经营获现能力有所回升，部分委贷到期回收等令当期投资活动净现金流由负转正，支付押金、保证金等较多

⁸ 2023 年，华盛公司投资龙岩鑫达股权投资中心（有限合伙）1.20 亿元，龙岩市信息产业发展有限公司投资龙岩市鑫顺股权投资合伙企业（有限合伙）2.84 亿元。

使得支付其他与筹资活动有关的现金增加，当期筹资活动现金流呈净流出态势。受债务融资上升影响，2023 年公司主要偿债指标有所弱化；截至 2024 年 3 月末，公司合并口径共获得银行借款授信额度 139.20 亿元，未使用授信额度为 79.93 亿元，备用流动性尚可，整体来看合并口径偿债能力仍有待提升。资金管理方面，除上市公司独立外，所属企业与实际管理企业均由公司财务中心实行统一管理、统筹调拨、有偿使用。

表 4：公司合并口径主要财务数据及指标情况（亿元）

	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业总收入	81.62	94.72	91.80	30.61
其中：贸易收入	73.17	85.12	82.06	28.62
营业毛利率(%)	4.11	3.56	3.92	2.36
其他收益	0.34	0.62	0.17	0.05
投资收益	1.42	2.00	1.92	0.73
利润总额	1.43	1.55	1.16	0.30
总资产收益率(%)	--	2.55	2.26	--
货币资金	10.27	17.18	10.57	20.28
其他应收款	14.25	14.41	14.30	15.93
其他非流动金融资产	8.81	17.43	24.11	24.45
总资产	120.41	165.60	173.97	184.76
总债务	64.21	87.02	95.62	104.96
少数股东权益	17.16	17.03	13.93	14.09
所有者权益合计	50.01	70.50	68.03	68.27
总资本化比率(%)	56.21	55.24	58.43	60.59
经营活动产生的现金流量净额	3.68	7.49	4.01	3.61
投资活动产生的现金流量净额	-19.50	-14.11	-10.95	2.42
筹资活动产生的现金流量净额	9.83	9.85	2.78	-1.10
货币等价物/短期债务(X)	0.38	0.29	0.19	0.31
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	1.43	2.66	1.25	--
总债务/EBITDA(X)	14.58	19.45	20.24	--

资料来源：公司财务报表，中诚信国际整理

或有事项

截至 2023 年末，公司合并口径受限资产账面价值合计为 18.10 亿元，主要是因借款抵质押的长期股权投资、投资性房地产、固定资产以及银行承兑汇票保证金、担保保证金等，占同期末净资产的比例为 26.60%。截至 2024 年 3 月末，母公司受限资产账面价值合计为 5.00 亿元，主要是受限货币资金及因质押而受限的固定资产和长期股权投资，占同期末净资产的比例为 10.74%。

截至 2023 年末，公司无影响正常经营的重大未决诉讼；同期末，公司对外担保余额共 0.95 亿元（不包含子公司开展担保业务期末融资担保在保余额），占同期末净资产的比例为 3.07%，同比下降较多，主要系部分对福建新龙马汽车股份有限公司担保到期所致，目前对外担保均为对当地国有企业提供的保证担保，被担保企业经营状况良好，代偿风险较为可控；同期末，母公司对内担保余额为 14.05 亿元，占同期末母公司净资产的比例为 30.33%，主要系对国投公司、中晶科技、佰盛置业、投创商贸等子公司的保证担保。

过往债务履约情况：根据公司提供的《企业信用报告》及相关资料，截至 2024 年 4 月末，公司所有借款均到期还本、按期付息，未出现延迟支付本金和利息的情况。根据公开资料显示，截至报告出具日，公司在公开市场无信用违约记录。

假设与预测⁹

假设

- 2024 年，龙岩投资母公司营业总收入将小幅增长，毛利率水平较上年有所下降。
- 2024 年，龙岩投资母公司投资收益水平将小幅上升，盈利能力有所增强。
- 2024 年，龙岩投资母公司股权投资规模将保持一定增长。
- 2024 年，龙岩投资母公司无权益类融资计划，总债务仍保持增长，但由于目前资本支出压力有所下降，增速有所放缓。

预测

表 5：预测情况表

重要指标	2022 年实际	2023 年实际	2024 年预测
经调整的净资产收益率(%)	0.15	0.87	1.0~1.1
总债务/投资组合市值(%)	63.06	71.95	74.0~76.0

资料来源：中诚信国际

调整项

ESG¹⁰表现方面，母公司作为投资控股企业，面临的环境问题较少，2023 年各主要经营主体均无因环境问题受到行政处罚的情况；公司治理结构较优，内控制度完善，目前潜在 ESG 风险较小，与前次 ESG 评估无重大变化。**流动性评估方面**，龙岩投资合并口径下经营获现能力尚可，未使用授信额度尚可。同时，公司控股上市公司股权融资渠道畅通，财务弹性良好。公司资金流出主要用于债务还本付息、股权投资和固定资产投资，现金对债务本息的保障程度一般，但债务期限结构较为合理，若未来无其他重大投资支出且到期债务可实现较好接续，未来一年流动性来源能够对流动性需求形成覆盖，流动性评估对公司基础信用等级无显著影响。

外部支持

龙岩市矿产资源禀赋优越，2023 年保持良好的经济发展态势，为公司发展提供了较好外部支撑；作为龙岩市重要的产业类国有资产投资运营公司，公司能够获得龙岩市政府在政策等方面的支持。

龙岩市位于福建省西南部，地处闽粤赣三省交界，是闽南沿海联接内地的主要通道，矿产资源禀赋优越，并且开发程度较高。龙岩市矿产资源禀赋优越，并且开发程度较高，是福建省重要矿区，拥有全省约七成的矿产资源。龙岩市境内已探明资源储量的共 33 种，其中 14 种矿物已探明储量位居福建省首位，其中煤炭和稀土储量均超过全福建省储量的一半。资源开发方面，紫金山铜矿是全国第二大铜矿，东宫下高岭土矿是四大优质高岭土矿之一，马坑铁矿是华东第一大铁矿。2023 年，龙岩市实现地区生产总值 3,317.96 亿元，同比增长 3.8%；同期，龙岩市人均 GDP12.27 万元，居省内第 5 位；近年来各项经济指标在福建省处中游，但在全国地级市中表现较好，整体

⁹ 中诚信国际对发行主体的预测性信息是中诚信国际对发行主体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主体相关的重要假设，可能存在中诚信国际无法预见的事项和假设因素，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主体的未来实际经营情况可能存在差异。

¹⁰ 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。

经济发展潜力较大。总体来看，龙岩市矿产资源禀赋优越，2023 年保持良好的经济发展态势，为公司发展提供了较好外部支撑。

公司控股股东及实际控制人为龙岩市国资委。作为龙岩市产业项目建设、投融资和招商引资的重要主体，龙岩投资在当地具有较高的战略地位。龙岩市政府每年给予公司一定的产业发展基金、财政补贴等用于支持相关产业的发展，2023 年及 2024 年 1~3 月公司分别确认政府补助收益 3,981.55 万元及 476.15 万元。整体来看，公司能在政策、资金等方面获得龙岩市政府的有力支持。

跟踪债券信用分析

“21 龙投小微债 01/21 龙微 01”及“22 龙投小微债 01/22 龙微 01”（以下简称“本次跟踪债项”）分别募集资金 5 亿元，募集资金用途均为 3 亿元募集资金委托华夏银行股份有限公司龙岩分行以委托贷款形式，投放于华夏银行股份有限公司龙岩分行推荐并经发行人确认的，龙岩市区域内或者经龙岩市国资委同意的其他区域的小微企业，但不得向国家产业政策鼓励以外的企业发放委托贷款；其中 2 亿元将用于补充公司营运资金；截至 2024 年 3 月末均已按用途使用。

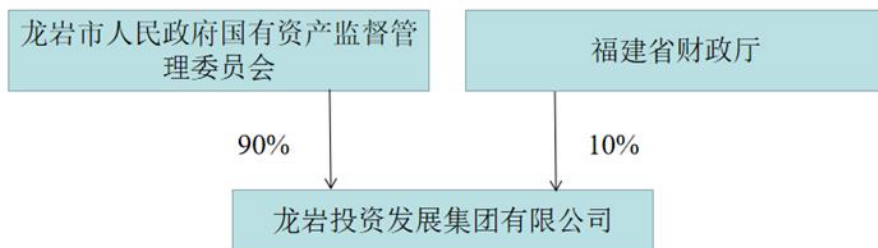
本次跟踪债项设置发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，“21 龙投小微债 01/21 龙微 01”于 2024 年 3 月 12 日行使发行人调整票面利率选择权及投资者回售选择权，行权后票面利率调整为 3.10%，回售金额为 3.3 亿元，转售金额 3.3 亿元，债券余额为 5 亿元；跟踪期内“22 龙投小微债 01/22 龙微 01”尚未进入续期选择期限，亦未进行票面利率调整，上述含权条款跟踪期内对债券的信用风险和公司的信用实力无影响。

本次跟踪债项未设置担保增信措施，债券信用水平与公司信用实力高度相关。公司在龙岩市产业投资、筹融资、股权管理、资本运营等领域具有很高的重要性，且多元化板块有助于分散风险，虽然部分子公司小幅亏损，但考虑到公司再融资渠道通畅，债券接续压力不大，跟踪期内信用质量无显著恶化趋势。从债券到期分布来看，集中到期压力不高，且超短期融资券可顺畅滚动发行，目前跟踪债券信用风险较低。

评级结论

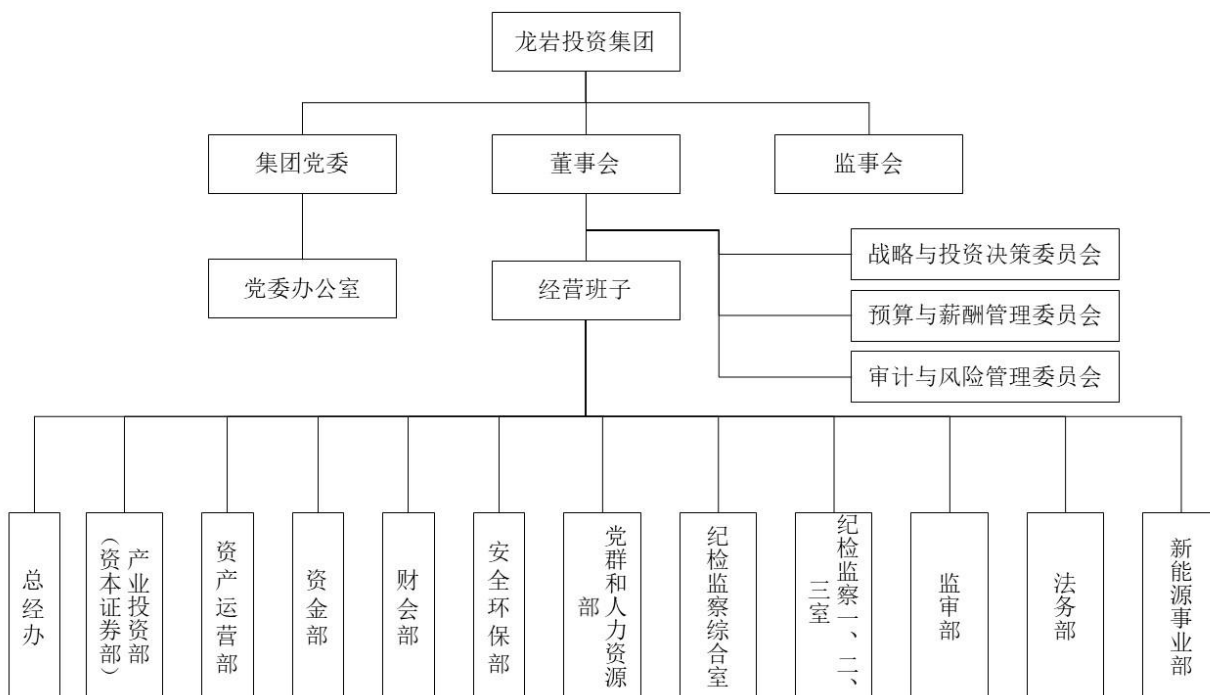
综上所述，中诚信国际维持龙岩投资发展集团有限公司的主体信用等级为 **AA**，评级展望为稳定；维持“21 龙投小微债 01/21 龙微 01”和“22 龙投小微债 01/22 龙微 01”的信用等级为 **AA**。

附一：龙岩投资发展集团有限公司股权结构图及组织结构图（截至 2024 年 3 月末）



截至 2024 年 3 月末主要子公司情况

公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）	从事业务
龙岩高岭土股份有限公司	12,800.00	60.04	高岭土开采加工行业
龙岩市国有资产投资经营有限公司	28,852.00	100.00	国有资产的经营管理及土地一级开发，建筑材料、矿产品的销售
龙岩市水利投资发展有限公司	45,216.00	100.00	对水利业、水力发电业投资
龙岩市龙盛融资担保有限责任公司	53,828.01	69.95	贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保
龙岩佰盛置业有限公司	4,000.00	100.00	房地产开发、销售
龙岩市华盛企业投资有限公司	28,506.00	100.00	投资、财务、管理咨询服务
龙岩矿业发展有限公司	3,000.00	100.00	矿业权收购、储备；地质勘查
龙岩投创商贸有限公司	8,000.00	100.00	商品销售与批发
龙岩市招商服务有限公司	1,000.00	100.00	招商服务
龙岩农业发展有限公司	50,000.00	100.00	对农业的投资



资料来源：公司提供

附二：龙岩投资发展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）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	102,664.96	171,839.46	105,652.95	202,847.99
应收账款	28,074.57	37,186.97	46,230.22	54,287.61
其他应收款	142,458.08	144,132.90	143,038.96	159,321.33
存货	68,490.70	91,962.22	40,387.30	38,720.05
长期投资	449,149.19	780,374.33	819,319.32	833,195.09
固定资产	87,747.70	91,451.82	101,675.15	116,960.52
在建工程	91,782.97	107,092.59	113,700.98	99,233.91
无形资产	47,568.13	45,035.93	42,005.94	41,454.13
资产总计	1,204,119.76	1,655,993.45	1,739,667.57	1,847,584.41
其他应付款	10,177.93	11,305.36	11,811.30	12,219.05
短期债务	268,626.42	464,129.52	478,684.43	488,760.73
长期债务	373,431.13	406,033.02	477,564.21	560,832.87
总债务	642,057.55	870,162.53	956,248.64	1,049,593.59
净债务	552,811.77	748,726.74	876,419.27	920,462.11
负债合计	703,978.65	951,027.88	1,059,368.61	1,164,881.29
所有者权益合计	500,141.11	704,965.57	680,298.96	682,703.12
利息支出	25,719.46	28,153.20	32,163.82	--
营业总收入	816,247.57	947,168.94	918,049.14	306,141.80
经营性业务利润	-6,720.17	-2,673.72	-11,023.07	-5,019.21
投资收益	14,182.94	19,993.51	19,166.58	7,274.86
净利润	9,783.87	12,259.91	9,692.99	2,372.60
EBIT	34,906.12	36,395.21	38,402.51	--
EBITDA	44,035.32	44,748.82	47,247.26	--
经营活动产生的现金流量净额	36,803.24	74,858.50	40,091.79	36,083.91
投资活动产生的现金流量净额	-195,012.20	-141,135.63	-109,478.97	24,178.46
筹资活动产生的现金流量净额	98,336.71	98,467.13	27,780.76	-10,960.26

财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
营业毛利率(%)	4.11	3.56	3.92	2.36
期间费用率(%)	5.06	4.28	4.97	3.94
EBIT 利润率(%)	4.28	3.84	4.18	--
总资产收益率(%)	--	2.55	2.26	--
流动比率(X)	1.44	1.06	0.93	1.06
速动比率(X)	1.22	0.88	0.86	0.99
存货周转率(X)	--	11.39	13.33	30.23*
应收账款周转率(X)	--	29.03	22.01	24.37*
资产负债率(%)	58.46	57.43	60.89	63.05
总资本化比率(%)	56.21	55.24	58.43	60.59
短期债务/总债务(%)	41.84	53.34	50.06	46.57
经调整的经营产生的现金流量净额/总债务(X)	0.02	0.05	0.00	--
经调整的经营产生的现金流量净额/短期债务(X)	0.04	0.10	0.00	--
经营活动产生的现金流量净额利息覆盖倍数(X)	1.43	2.66	1.25	--
总债务/EBITDA(X)	14.58	19.45	20.24	--
EBITDA/短期债务(X)	0.16	0.10	0.10	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	1.71	1.59	1.47	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	1.36	1.29	1.19	--
FFO/总债务(X)	-0.01	-0.01	-0.01	--

注：1、2024 一季报未经审计，且公司未提供 2024 年一季度现金流量表补充资料，故相关指标失效；2、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债、长期应付款中的带息债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附三：龙岩投资发展集团有限公司财务数据及主要指标（母公司口径）

财务数据（单位：万元）	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
货币资金	18,611.78	38,900.51	10,871.38	82,443.96
应收账款	-	-	-	-
其他应收款	217,228.30	313,504.52	391,048.52	414,092.79
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产	-	10,353.03	-	-
债权投资	30,000.00	60,000.00	30,183.13	40,000.00
其他债权投资	-	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-	-
长期股权投资	419,618.34	565,514.97	591,182.18	592,212.31
其他权益工具投资	20,407.16	77,760.94	77,760.94	77,760.94
其他非流动金融资产	14,078.51	19,078.51	25,065.22	25,065.22
固定资产	9,352.45	8,838.06	8,162.69	8,087.50
投资性房地产	8,251.10	8,266.45	8,363.62	8,363.62
资产总计	751,470.33	1,116,660.45	1,186,807.77	1,262,347.14
投资组合账面价值	502,715.79	771,607.95	735,062.84	817,482.42
投资组合市值	661,555.07	896,634.11	925,947.74	985,543.46
其他应付款	49,872.23	77,725.88	41,333.03	52,932.37
短期债务	186,068.46	316,989.02	332,635.45	315,054.37
长期债务	250,807.41	248,420.00	333,624.21	413,585.90
总债务	436,875.87	565,409.01	666,259.67	728,640.27
净债务	418,264.09	540,517.53	662,271.18	680,408.44
负债合计	494,226.47	660,248.50	723,744.33	796,253.14
所有者权益合计	257,243.86	456,411.95	463,063.44	466,094.00
利息支出	15,006.02	12,685.04	9,590.66	--
营业总收入	27,118.53	61,160.12	26,557.90	20,026.11
经营性业务利润	-11,791.43	-7,886.31	-8,754.51	-2,278.00
投资收益	11,011.87	9,144.09	9,402.26	5,244.37
净利润	159.12	550.72	3,984.38	3,030.56
EBIT	14,500.74	13,045.58	10,801.30	--
经营活动产生的现金流量净额	4,702.03	17,243.52	8,203.58	9,108.83
投资活动产生的现金流量净额	-35,844.50	-39,297.88	-11,994.69	19,932.35
筹资活动产生的现金流量净额	11,060.57	28,334.06	-17,111.89	15,202.17
财务指标	2021	2022	2023	2024.3/2024.1~3
总资产收益率(%)	--	1.40	0.94	--
经调整的净资产收益率(%)	--	0.15	0.87	0.65*
取得投资收益收到的现金/投资收益(X)	0.59	0.84	1.38	0.31
应收类款项占比(%)	28.91	28.08	32.95	32.80
资产负债率(%)	65.77	59.13	60.98	63.08
总资本化比率(%)	62.94	55.33	59.00	60.99
短期债务/总债务(%)	42.59	56.06	49.93	43.24
总债务/投资组合市值(%)	66.04	63.06	71.95	73.93
现金流利息覆盖倍数(X)	0.75	1.97	2.21	--
货币等价物/短期债务(X)	0.10	0.11	0.01	0.15
总债务/EBITDA(X)	--	--	--	--
EBITDA/短期债务(X)	--	--	--	--
EBITDA 利息覆盖倍数(X)	--	--	--	--
EBIT 利息覆盖倍数(X)	--	--	--	--

注：1、2024 年一季报未经审计；2、公司未提供母公司现金流量表补充资料，故相关指标失效；3、中诚信国际债务统计口径包含公司其他流动负债的带息债务；3、带“*”指标已经年化处理。

附四：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
	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
	货币等价物	非受限货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+应收票据
	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
经营效率	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
	应收账款周转率	营业收入/(应收账款平均净额+应收款项融资调整项平均净额)
	存货周转率	营业成本/存货平均净额
投资组合	投资组合账面价值	货币资金+长期股权投资+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产/交易性金融资产+其他非流动金融资产+其他权益工具投资+债权投资+其他债权投资+其他投资组合账面价值调整项
	投资组合市值	投资组合账面价值+需要调整为市值的资产期末市值-需要调整为市值的资产原账面价值
	上市公司占比	母公司直接持有的上市公司市值合计/(投资组合市值-货币资金)
	应收类款项占比	(应收账款+其他应收款+长期应收款+应收账款融资调整项)/总资产
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
	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
	总资产收益率	EBIT/总资产平均余额
	经调整的净资产收益率	净利润/经调整的所有者权益平均值
	EBIT 利润率	EBIT/营业收入
现金流	收现比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入
	经调整的经营活动产生的现金流量净额	经营活动产生的现金流量净额-购建固定资产无形资产和其他长期资产支付的现金中资本化的研发支出-分配股利利润或偿付利息支付的现金中利息支出和混合型证券股利支出
	FFO	经调整的经营活动产生的现金流量净额-营运资本的减少(存货的减少+经营性应收项目的减少+经营性应付项目的增加)
偿债能力	EBIT 利息覆盖倍数	EBIT/利息支出
	EBITDA 利息覆盖倍数	EBITDA/利息支出
	经营活动净现金流利息覆盖倍数	经营活动产生的现金流量净额/利息支出
	现金流利息覆盖倍数	(经营活动产生的现金流量净额+取得投资收益收到的现金)/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”，投资组合账面价值计算公式为：“投资组合账面价值=货币资金+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+长期股权投资+其他投资组合账面价值调整项”；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，影响报表使用者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。

附五：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