

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0567 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

信评委主任

二〇二四年六月二十二日

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 2024 年 6 月 22 日至 2025 年 6 月 21 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
2024 年 6 月 22 日

龙岩经济发展集团有限公司
主体及相关债项 2024 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	2024/6/22	AA/稳定	朱宁迪	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 2024 年 5 月末，公司注册资本及实收资本均为人民币 1.50 亿元；龙岩市南部新城发展集团有限公司为公司控股股东，福建省龙岩市人民政府国有资产监督管理委员会为公司实际控制人。		

评级模型			
一级指标	二级指标	权重	得分
经营风险	区域环境	100.0%	79.5
	业务运营	100.0%	56.0
财务风险	盈利与获现能力	45.0%	23.3
	债务负担	20.0%	14.0
	债务保障程度	35.0%	16.3
调整因素		无	
个体信用状况（BCA）		a+	
评级模型结果		AA	
外部支持调整子级		2	
注：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

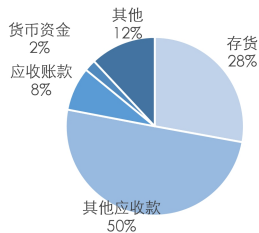
项目	龙岩经济发展集团有限公司	威海高新城市建设发展有限公司	莆田市高新技术产业园开发有限公司	宿迁高新发展投资有限公司
地区	福建省龙岩市	山东省威海市	福建省莆田市	江苏省宿迁市
GDP 总量（亿元）	3317.96	3513.54	3070.73	4398.07
人均 GDP（元）	122683	120591	96291	88379
一般公共预算收入（亿元）	172.70	237.38	162.81	302.00
政府性基金收入（亿元）	78.40	189.42	85.51	309.20
地方政府债务余额（亿元）	1070.75	1012.08	1192.27	968.86
资产总额（亿元）	116.86	289.94	158.53	190.21
所有者权益（亿元）	61.15	133.22	79.00	63.76
营业收入（亿元）	25.46	8.74	2.21	6.54
净利润（亿元）	0.88	1.87	1.21	1.24
资产负债率（%）	47.68	54.05	50.17	66.48

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 2023 年

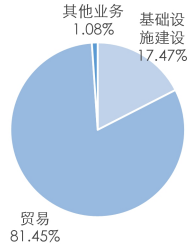
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2023年末）



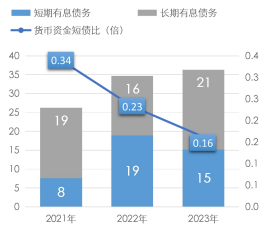
公司营业收入构成（2023年）



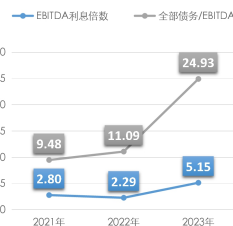
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2021 年	2022 年	2023 年
资产总额	103.67	109.19	116.86
所有者权益	58.45	59.81	61.15
营业收入	29.22	31.49	25.46
净利润	1.28	1.36	0.88
全部债务	26.26	34.70	36.28
资产负债率	43.62	45.22	47.68
全部债务资本化比率	31.00	36.71	37.24

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、%）

	2021 年	2022 年	2023 年
地区	龙岩市		
GDP 总量	3081.78	3314.47	3317.96
人均 GDP (元)	112886	121721	122683
一般公共预算收入	169.46	165.46	172.70
政府性基金收入	156.55	78.85	78.40
财政自给率	49.18	45.78	45.92

优势

- 跟踪期内，龙岩市经济总量保持较快增长，工业及第三产业发展态势良好，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，短期有息债务占比较高，仍面临一定集中偿债压力；
- 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（RTFU002202404）》

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)	2023/06/19	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	2023/06/19	5.00	2022/4/1~2027/4/1	-	-
23 龙岩经发债/23 龙经债	2023/06/19	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”均附债券提前偿还条款、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2023年末，南方国投和龙岩投资发展集团有限公司（以下简称“龙岩投资”）²分别持有公司51%和49%的股权，龙岩国家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”）为公司实际控制人。

2024年3月，龙岩市人民政府将南方国投持有的公司51%股权注入龙岩市南部新城发展集团有限公司（以下简称“南部新城”）³，截至本报告出具日，暂未完成工商登记变更。截至2024年5月末，公司注册资本及实收资本仍为1.50亿元；股权结构变更为南部新城持有公司51.00%的股权，龙岩投资持有公司49.00%的股权，控股股东由南方国投变更为南部新城，实际控制人由龙岩高新区（经开区）财政局变更为福建省龙岩市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“龙岩国资委”）。

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2023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2022年末未发生变化。

图表1 截至2023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	100.00	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

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 成立于2009年，注册资本为人民币10.00亿元，龙岩市国资委和福建省财政厅分别持有其90%和10%的股权，实际控制人为龙岩市国资委。

³ 根据《龙岩市人民政府关于龙岩市南部新城发展集团有限公司股权优化调整的批复》（龙政综〔2024〕26号）文件进行股权划转。该公司成立于2023年3月，注册资本10.00亿元，龙岩投资为其控股股东，龙岩市国资委为其实际控制人。

债券本息兑付及募集资金使用情况

公司发行的“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”附债券提前偿还条款、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。

“23 龙岩经发债/23 龙经债”附债券提前偿还条款、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，

“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”均已按时偿付利息，尚未到行权日及本金兑付日。

截至 2023 年末，“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；募投项目仍在建设中，截至 2023 年末募投项目已投资规模为 10.63 亿元。

行业及区域经济环境

行业分析

城投行业政策重心转向系统性化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023 年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统性化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023 年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主体倾斜。

2024 年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024 年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，受土地开发整理业务未形成相关收入的影响，公司营业收入、毛利润和综合毛利率均有所下降

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。受土地开发整理业务未形成相关收入的影响，公司营业收入、毛利润和综合毛利率均有所下降。

2023年，公司实现营业收入25.46亿元，同比有所下降主要系公司土地开发整理尚未到结算期，未形成相关收入所致。其中，基础设施建设业务收入受结算周期影响有所下降，贸易业务规模继续扩张。公司其他业务收入主要来自于供水、租金、物业管理等，单项收入规模仍较小，未实现房屋销售收入。同期，公司毛利润和综合毛利率均有所下降。

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	2021年		2022年		2023年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
基础设施建设	3.94	13.49	5.17	16.41	4.45	17.47
土地开发整理	9.15	31.30	8.29	26.34	-	-
贸易	15.90	54.40	17.69	56.18	20.74	81.45
其他业务	0.23	0.80	0.34	1.08	0.27	1.08
合计	29.22	100.00	31.49	100.00	25.46	100.00
业务类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
基础设施建设	0.66	16.68	0.86	16.63	0.74	16.67
土地开发整理	1.52	16.67	1.38	16.67	-	-
贸易	0.01	0.06	0.01	0.03	0.01	0.03
其他业务	0.03	13.09	0.11	33.37	0.13	46.75
合计	2.22	7.61	2.36	7.50	0.88	3.44

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，业务模式仍为委托代建和自建自营，较上年未发生重大变化。其中自建自营基础设施建设项目主要为龙岩高新区（经开区）的产业园，建成后通过出租或出售实现资金平衡。2023年，公司确认委托代建类基础设施建设收入4.45亿元，毛利率为16.67%，较上年基本持平。

截至2023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37.58亿元，累计投资25.04亿元，

尚需投资 12.92 亿元。

图表 3 截至 2023 年末公司主要在建基础设施项目情况（单位：万元）

项目	业务模式	计划总投资	累计投资	尚需投资
城际快速通道	委托代建	8.64	9.01 ⁴	-
快速通道铁坑牌到高陂段	委托代建	4.00	3.69	0.31
龙岩高端装备智造产业园二期建设项目*	自建自营	16.26	10.63	5.63
新能源智造产业园	自建自营	7.19	0.81	6.38
龙岩高新区科创园	自建自营	1.50	0.90	0.60
合计		37.58	25.04	12.92

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 2023 年末，公司暂无重大拟建基础设施建设项目。

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。2023 年，受项目结算周期影响，公司未确认土地开发整理收入。

截至 2023 年末，公司在开发整理的土地项目仍包括黄田村和北环路二期，计划总投资 12.90 亿元，累计投资 10.56 亿元，尚需投资 2.33 亿元，尚有 3.95 万平方米土地待整理。同期末，公司暂无重大拟建土地开发整理项目。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 4 截至 2023 年末公司在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	51055.47	150000.00	149961.00
在建项目合计	129000.00	105652.97	330000.00	290354.00

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

2023 年，公司实现其他业务收入 0.27 亿元，主要来自于供水、租金、物业管理等，单项收入规模仍较小，未实现房屋销售收入。在房屋销售方面，公司所开发的房地产项目为南方总部城（一期）项目，包括珠江花园（住宅）和珠江大厦（办公楼）两部分。截至 2023 年末，珠

⁴ 该项目累计投资超原计划总投资，未来预计不会再新增投资。

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，跟踪期内未实现停车位及尾房的销售，暂无在建、拟建相关项目。

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

跟踪期内，因原主要负责贸易业务的间接控股子公司福建省南方联合贸易有限公司（以下简称“南方贸易”）划出公司合并范围，公司贸易业务主要由间接子公司龙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，主要贸易标的为电解铜、粗铜、钢材，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。

2023 年，公司实现贸易业务收入 20.74 亿元，同比有所增长，主要系电解铜等贸易品销售规模增加所致；毛利率仍为 0.03%，盈利水平仍较低。2023 年公司主要供应商及销售客户情况如下图表所示。

图表 5 2023 年公司主要供应商及客户情况（单位：万元、%）

2023 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
上杭县紫金金属资源有限公司	79962.67	38.56	否
厦门建发原材料贸易有限公司	29772.61	14.36	否
建发（淄博）供应链管理有限公司	28018.99	13.51	否
龙岩交发睿通商贸有限公司	14593.73	7.04	否
厦门信达股份有限公司	12266.84	5.92	否
合计	164614.84	79.39	-
2023 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
龙岩投创商贸有限公司	39017.21	18.81	否
厦门华闽盛屯物产有限公司	21414.84	10.33	否
福建兴业能源有限公司	21014.10	10.13	否
龙岩市龙地贸易有限公司	14063.10	6.78	否
海南立博汇料新材料有限公司	10514.18	5.07	否
合计	106023.43	51.12	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2024 年 5 月末，公司注册资本及实收资本仍为 1.50 亿元；股权结构变更为南部新城持有公司 51.00%的股权，龙岩投资持有公司 49.00%的股权，控股股东由南方国投变更为南部新城，实际控制人由龙岩高新区（经开区）财政局变更为龙岩市国资委。

⁵ 由直接控股子公司龙丰实业 100%持股。

截至 2024 年 5 月末，公司本部下设职能部门为计划财务部、综合管理部、审计与风险管理部、投资与资产管理部、党群工作部、纪律检查室、纪委综合室和工程管理部（安办）。

除上述情况以外，跟踪期内公司治理结构和管理情况均无重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 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 2023 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。

截至 2023 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 2022 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

2023 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 93.00%，资产结构仍以流动资产为主。

图表 6 公司资产构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	103.67	109.19	116.86
流动资产	95.73	101.12	108.68
货币资金	2.58	4.41	2.46
应收账款	16.13	10.92	9.24
预付款项	0.04	0.23	5.22
其他应收款	41.96	53.04	58.61
存货	34.64	32.17	32.55
非流动资产	7.94	8.07	8.18
投资性房地产	2.05	2.16	2.29
其他权益工具投资	-	3.51	3.51
其他债权投资	3.51	-	-

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、预付款项和货币资金构成。2023 年末，公司货币资金同比下降，主要系公司银行承兑汇票保证金下降所致；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 0.90 亿元。

2023 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，应收对象集中度仍很高，主要为龙岩高新区（经开区）管理委员会（9.14 亿元，工程款），占比为 98.78%，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 82.56 万元。2023 年末，公司预付款项大幅增长，主要系支付工程项目前期款项增加所致。

2023 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10.49%;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⁶(以下简称“高富城镇”)(16.29亿元)、福建骏鑫建设工程有限公司⁷(7.69亿元)、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)、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”)⁸(5.19亿元)和龙岩国际物流中心建设有限公司⁹(5.39亿元),上述款项合计占公司其他应收款的比重为69.52%,集中度较高;同期末,公司对其他应收款计提坏账准备0.04亿元。

2023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,规模基本与上年末持平。其中土地整理成本10.66亿元、基础设施项目建设成本10.92亿元、房地产开发成本9.73亿元、开发产品1.24亿元。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。

2023年末,公司非流动资产同比增长1.44%,仍主要由投资性房地产和其他权益工具投资构成。2023年末,公司投资性房地产主要为工业化厂房和珠江大厦的出租部分,规模较上年略有增长。2023年末,公司其他权益工具投资仍为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。

截至2023年末,公司受限资产合计1.87亿元,其中包括受限货币资金0.90亿元以及抵押借款受限的投资性房地产0.92亿元、无形资产0.05亿元,受限资产占总资产比重为1.60%,占净资产比重为3.06%,受限占比较低。

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

2023年末,公司所有者权益保持增长,仍主要由资本公积和少数股东权益构成。同期末,公司实收资本同比未发生变化;资本公积同比小幅下降,主要系原贸易业务主体南方贸易100%股权被无偿划出所致¹⁰;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。

⁶ 成立于2014年,注册资本为人民币5.00亿元,龙岩高新技术产业开发区财税金融局持有其100%股权,为其唯一股东和实际控制人。

⁷ 成立于2013年,注册资本为人民币0.10亿元,南方国投持有其100%股权,为其唯一股东,龙岩高新区(经开区)财政局为其实际控制人。

⁸ 该公司成立于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。

⁹ 成立于2010年,注册资本为人民币1.00亿元,经开建发持有其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。

¹⁰ 南方贸易100%股权被无偿划转至经开建发。

图表 7 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	58.45	59.81	61.15
实收资本	1.50	1.50	1.50
资本公积	36.43	36.43	36.09
未分配利润	2.62	3.19	4.42
少数股东权益	17.90	18.70	19.13

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债规模持续增长，结构仍以流动负债为主

2023 年末，公司负债总额规模持续增长。其中，流动负债占负债总额的比重为 62.14%，负债结构仍以流动负债为主。

图表 8 公司负债构成情况（单位：亿元）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	45.22	49.37	55.72
流动负债	26.56	33.59	34.62
短期借款	4.28	7.28	7.09
应付票据	0.40	4.08	1.30
应交税费	4.48	5.52	4.34
其他应付款	12.63	7.57	13.25
一年内到期的非流动负债	2.93	7.56	6.79
非流动负债	18.66	15.78	21.09
长期借款	5.86	3.37	6.14
应付债券	10.85	10.86	14.09
租赁负债	1.95	1.55	-
长期应付款	-	-	0.86

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短期借款、应付票据、应交税费、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2023 年末，公司短期借款同比基本持平，略有下降；应付票据同比下降，主要系贸易业务相关的应付银行承兑汇票下降所致。2023 年末，公司应交税费有所下降，主要系应交增值税等下降所致。2023 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，同比大幅增长主要系南方贸易划出合并范围所致。前五名应付对象及金额分别为南方贸易 4.25 亿元（往来款）、龙岩高新区投资发展有限公司 2.66 亿元（往来款）、碧桂园保交楼项目 0.78 亿元（往来款）、龙岩市润丰实业发展有限公司（国有企业）0.61 亿元（往来款）和龙岩经济技术开发区（龙岩高新区）财政局 0.58 亿元（往来款），合计占其他应付款余额的比例为 12.38%，集中度一般。2023 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 1.11 亿元、一年内到期的应付债券 4.50 亿元和一年内到期的长期应付款 0.69 亿元。

2023 年末，公司非流动负债规模有所增长，主要由长期借款、应付债券和长期应付款构成。2023 年末，公司长期借款同比增长，仍主要为保证借款和保证及质押等借款。同期末，应付债

券同比有所增长，主要系 2023 年公司新发行“23 龙岩经发债/23 龙经债”、“23 龙经 01”所致。同期末，公司租赁负债清零、长期应付款增长主要系公司偿还到期融资租赁款，并将剩余部分从租赁负债重分类至长期应付款所致。

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较高，仍面临一定集中偿债压力

2023 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 41.85%，同比有所下降，但占比仍较高，公司仍面临一定集中偿付压力。同期末，公司资产负债率有所上升。

图表 9 公司债务指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
全部债务	26.26	34.70	36.28
其中：短期有息债务	9.50	18.92	15.18
长期有息债务	16.77	15.78	21.09
资产负债率（%）	43.62	45.22	47.68

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 6.25 亿元，同比增长 4.75 亿元主要系原子公司南方贸易划出公司合并范围所致；担保比率为 10.22%，被担保对象均为龙岩市内国有企业，代偿风险整体可控。

图表 10 2023 年末公司对外担保情况（单位：万元）

被担保公司	担保余额	性质
南方贸易	53376.00	国有企业
龙岩高新区投资发展有限公司	5000.00	国有企业
福建省南方陆港物流有限公司	4144.00	国有企业
合计	62520.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

盈利能力

跟踪期内，公司营业收入同比下降，利润总额对财政补贴依赖程度仍较高，盈利能力仍较弱

2023 年，公司实现营业收入 25.46 亿元，主要来自于基础设施建设和贸易业务；营业收入规模同比有所下降，主要系当年未实现土地开发整理收入所致。同期，公司期间费用占营业收入的比重为 2.50%，仍主要为财务费用和管理费用。

2023 年，公司利润总额同比下降，其中政府补贴收入占比为 81.23%，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处于较低水平且同比有所下降，公司盈利能力较弱。

图表 11 公司盈利能力指标情况（单位：亿元、%）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	29.22	31.49	25.46
营业利润率	7.26	7.10	3.09
期间费用	1.30	1.49	0.64
期间费用/营业收入	4.45	4.74	2.50
利润总额	1.69	1.86	1.03
其中：财政补贴	0.86	0.98	0.84
净利润	1.28	1.36	0.88
总资本收益率	2.68	2.70	1.19
净资产收益率	2.20	2.28	1.44

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

2023 年，公司经营活动产生的现金流入主要仍是收到的基础设施建设结算款、贸易销售款、财政补贴以及往来款等，受当年收到的基建等业务回款同比下降的影响，经营活动现金流入同比下降；现金收入比率为 52.56%，获现能力有所下降；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，规模较上年有所下降。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。

2023 年，公司投资活动现金流持续净流出，净流出规模有所扩大。同期，公司筹资活动现金流入较上年有所增长，主要为发行债券和收到借款所形成的现金流入；筹资活动现金流出亦有所增长。2023 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 12 公司现金流情况（单位：亿元）

科目	2021 年	2022 年	2023 年
经营活动现金流入	30.63	86.22	67.46
现金收入比率（%）	99.88	130.12	52.56
经营活动现金流出	29.78	85.68	66.29
投资活动现金流入	0.00*	0.21	0.04
投资活动现金流出	4.33	2.61	7.34
筹资活动现金流入	16.98	14.06	20.81
筹资活动现金流出	12.12	13.16	14.74
现金及现金等价物净增加额	1.38	-0.96	-0.06

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

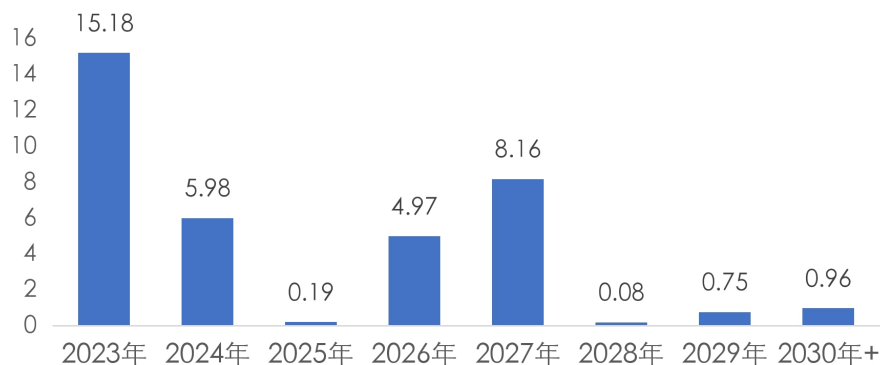
考虑到公司承担了龙岩市范围内的基础设施建设业务，业务区域专营性较强，业务稳定性很强，业务持续性很强，整体来看，公司自身偿债能力仍较强

从短期偿债能力指标来看，2023 年末，公司流动比率和速动比率有所增长，整体水平仍较高，现金比率有所下降，处于较低水平，且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；同期末，公司账面货币资金对短期债务的覆盖能力仍较弱。

从长期偿债能力指标来看，2023年末，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均有所增长；EBITDA对当期利息能形成有效覆盖，但EBITDA对全部债务的保障能力较弱。

图表 13 公司偿债能力指标（单位：%、倍）



科目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
流动比率	360.46	301.03	313.89
速动比率	230.04	205.26	219.87
现金比率	9.73	13.12	7.11
货币资金短债比 (倍)	0.34	0.23	0.16
经营现金流动负债比率	3.20	1.62	3.37
长期债务资本化比率	24.20	20.87	25.65
全部债务资本化比率	31.00	36.71	37.24
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.80	2.29	5.15
全部债务/EBITDA (倍)	9.48	11.09	24.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2023年末，公司全部债务期限结构见上图表，其中2024年到期有息债务规模为15.18亿元，占全部债务比例为41.85%，短期债务占比有所下降但总体仍较高。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、借新还旧等方式偿还。经营活动所得资金方面，2023年公司经营性净现金流为1.17亿元，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年末，公司共获得综合授信额度为70.43亿元，其中已使用31.96亿元，尚未使用授信额度为38.47亿元。直接融资方面，公司暂无已获批待发行的债券批文。

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、业务稳定性很强，业务持续性很强，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2024年4月7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

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供需失衡”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都

将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

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。龙岩市下辖 2 个区、1 个县级市和 4 个县，辖区总面积 19028 平方公里，常住人口为 269.3 万人。2023 年，龙岩市常住人口同比小幅下降。

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；是福建省重要矿区、林区，全国生态文明建设试点地区、国家普惠金融发展示范区、国家金铜产业基地、国家专用车与应急产业生产示范基地。

区位优势方面，龙岩市航空、公路和铁路交通较为发达。截至 2023 年末，龙岩冠豸山机场已开通至深圳、厦门、福州、上海、北京、武汉、成都、昆明、南京、广州、长沙等航线；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。2023 年，龙龙高铁龙岩至武平段正式通车运营，龙岩市实现“县县通铁路”，基本实现县县通动车。

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。

2023 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

2023 年，龙岩市经济总量为 3317.96 亿元，经济增速 3.8%，经济总量和增速在福建省 9 个地级市中均居第 6 位；人均地区生产总值 122683 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。2023 年，龙岩市第三产业在三次产业结构中的占比继续提升。

2023 年，受房地产开发投资、基础设施投资下降拖累，龙岩市固定资产投资同比下降 3.7%，但投资仍是拉动经济增长的最主要动力。2023 年，龙岩市第二产业投资增长 7.0%，高技术产业投资增长 17.7%。重点项目方面，2023 年龙岩市 300 个重点项目完成投资 950.7 亿元，占年度计划 125.6%；开工建设项目 64 个；建成或部分投产项目 102 个。项目建设将为龙岩市未来经济持续发展提供基础。

2024 年 1~3 月，龙岩市地区生产总值为 848.71 亿元，同比增长 5.1%，其中规模以上工业增加值同比增长 4.6%，固定资产投资同比增长 4.8%，社会消费品零售总额同比增长 3.6%。

根据《2024 年龙岩市政府工作报告》，预计 2024 年，龙岩市地区生产总值增长 5.5%；固定资产投资增长 5%，社会消费品零售总额增长 5%。

图表 14 龙岩市主要经济指标情况（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	3081.78	7.7	3314.47	5.0	3317.96	3.8
人均地区生产总值（元）	112886	7.3	121721	5.2	122683	4.5
三次产业结构	9.8: 42.9: 47.3		9.4: 42.8: 47.8		9.7: 40.4: 49.9	
工业增加值	887.35	9.6	940.13	4.2	844.74	0.5
第三产业增加值	1456.63	8.0	1583.16	4.7	1656.04	5.0
全社会固定资产投资	-	8.5	1221.97	9.0	-	-3.7
社会消费品零售总额	1376.54	9.3	1427.67	3.7	1487.08	4.2
进出口总额	508.00	50.3	557.10	9.9	418.90	-22.5

资料来源：公开资料，东方金诚整理

2023 年，龙岩市一般公共预算收入小幅增长，政府性基金收入基本与上年持平，仍然能够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。2023 年，龙岩市一般公共预算收入小幅增长，税收收入亦小幅增长，税收收入占比小幅提高。从税收构成看，龙岩市增值税、城市维护建设税和企业所得税占比较高。同期，龙岩市以国有土地使用权出让收入为主的政府性基金收入基本与上年持平；仍然能够获得较大规模的上级补助收入，综合财政实力仍较强。

财政支出方面，2023 年，龙岩市一般公共预算支出保持增长，政府性基金支出小幅下降，地方财政自给率为 45.92%，较上年提高 0.14 个百分点，地方财政自给程度仍处于一般水平。

截至 2023 年末，龙岩市地方政府债务余额为 1070.75 亿元，其中一般债务余额 293.01 亿元，专项债务余额 777.75 亿元。债务管控方面，龙岩市加强政府债务管理，对市本级防范化解政府性债务风险情况进行专项审计，开展政府支出责任核对专项行动，对债务单位到期债务进行预警和提示。

2024 年 1~3 月，龙岩市一般公共预算收入完成 60.88 亿元，同比下降 7.3%；一般公共预算支出完成 90.32 亿元，同比下降 5.2%。

根据《关于龙岩市 2023 年预算执行情况与 2024 年预算草案的报告》，2024 年龙岩市一般公共预算收入预期目标 181.4 亿元，同比增长 5%；政府性基金收入预算 93.78 亿元。

图表 15 龙岩市财政收支情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	326.01	244.31	251.10
一般公共预算收入	169.46	165.46	172.70
其中：税收收入	122.73	102.87	109.57
政府性基金收入	156.55	78.85	78.40
2 上级补助收入	174.40	203.04	-
列入一般公共预算的上级补助收入	171.01	197.93	-
列入政府性基金的上级补助收入	3.38	5.11	-
财政收入（1+2）	500.41	447.35	-
1 地方财政支出	579.00	515.54	520.80
一般公共预算支出	344.56	361.42	376.10
政府性基金支出	234.44	154.12	144.70
2 上解上级支出	24.87	22.20	-
财政支出（1+2）	603.87	537.74	-
财政自给率（%）	49.18	45.78	45.92
地方债务限额	1013.01	1097.57	1116.57
地方债务余额	877.80	980.91	1070.75
政府负债率	28.48	29.59	32.27
政府债务率	175.42	219.27	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；

政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：公开资料，东方金诚整理

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。

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。2023 年，龙岩高新区（经开区）7 家企业入选省数字经济“瞪羚”名单，居龙岩市第一。

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一¹¹，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。

¹¹ 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。

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，龙岩高新区（经开区）一般公共预算收入和支出均下降，财政自给水平恢复性增长

2023 年，龙岩高新区（经开区）财政收入主要来自于一般公共预算收入，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 80.85%，财税收入质量仍较高。税收收入构成方面，增值税、企业所得税和个人所得税合计在税收收入中占比仍较高，主体税种贡献程度较高。同期，政府性基金收入基本与上年持平，但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。

图表 16 龙岩市经开区（高新区）财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	7.88	5.36	4.89
一般公共预算收入	7.12	4.71	4.23
其中：税收收入	6.03	3.42	3.42
政府性基金收入	0.76	0.65	0.66
2 上级补助收入	8.19	5.17	-
列入一般公共预算的上级补助收入	2.29	4.01	1.48
列入政府性基金的上级补助收入	5.90	1.16	-
财政收入（1+2）	16.07	10.53	-
1 地方财政支出	10.65	9.18	5.38
一般公共预算支出	5.74	7.50	3.67
政府性基金支出	4.91	1.68	1.71
2 上解上级支出	4.08	1.61	-
财政支出（1+2）	14.73	10.79	-
地方债务限额	55.52	55.27	-
地方债务余额	47.64	46.82	-
财政自给率（%）	124.04	62.80	115.26

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年龙岩市经开区（高新区）财政决算情况，2023 年数据来自预算执行报告，东方金诚整理

2023 年，龙岩高新区（经开区）一般公共预算支出大幅下降。同期，龙岩高新区（经开区）地方财政自给率为 115.26%，财政自给水平恢复性增长。

根据《2024 年龙岩高新区（经开区）预算收支表》，2024 年龙岩高新区（经开区）预计实现地方一般公共预算收入 4.44 亿元；一般公共预算支出 3.30 亿元；政府性基金收入 0.35 亿元；政府性基金支出 2.19 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，公司实际控制人从龙岩高新区（经开区）财政局变更为龙岩国资委，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，2023 年公司获得政府补助 0.84 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，认为实际控制人及相关方对公司的支持作用很强。

抗风险能力及结论

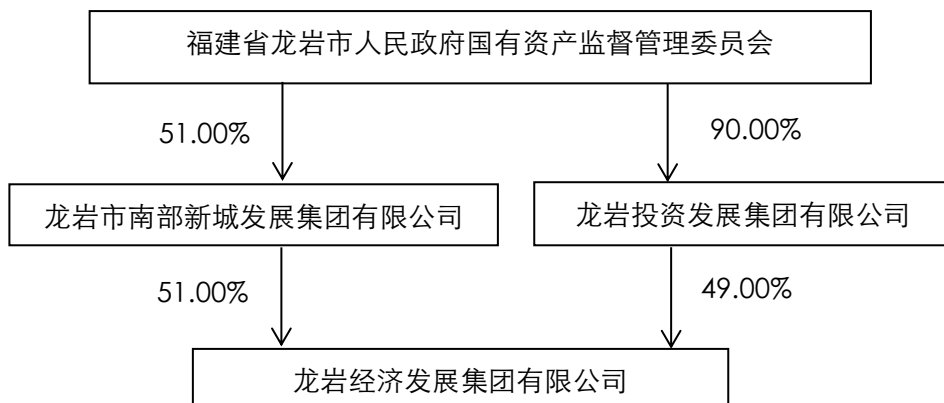
东方金诚认为，跟踪期内，公司作为龙岩市重要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设和土地整理业务仍具有较强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，公司在建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货和应收类账款占比较高，资产流动性仍较弱；公司全部债务规模继续增长，短期有息债务占比较高，仍面临一定集中偿债压力；公司筹资前现金流仍为净流出，资金来源对筹资活动的依赖性仍较大。

跟踪期内，龙岩市地区经济保持增长，工业及第三产业发展态势良好，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。

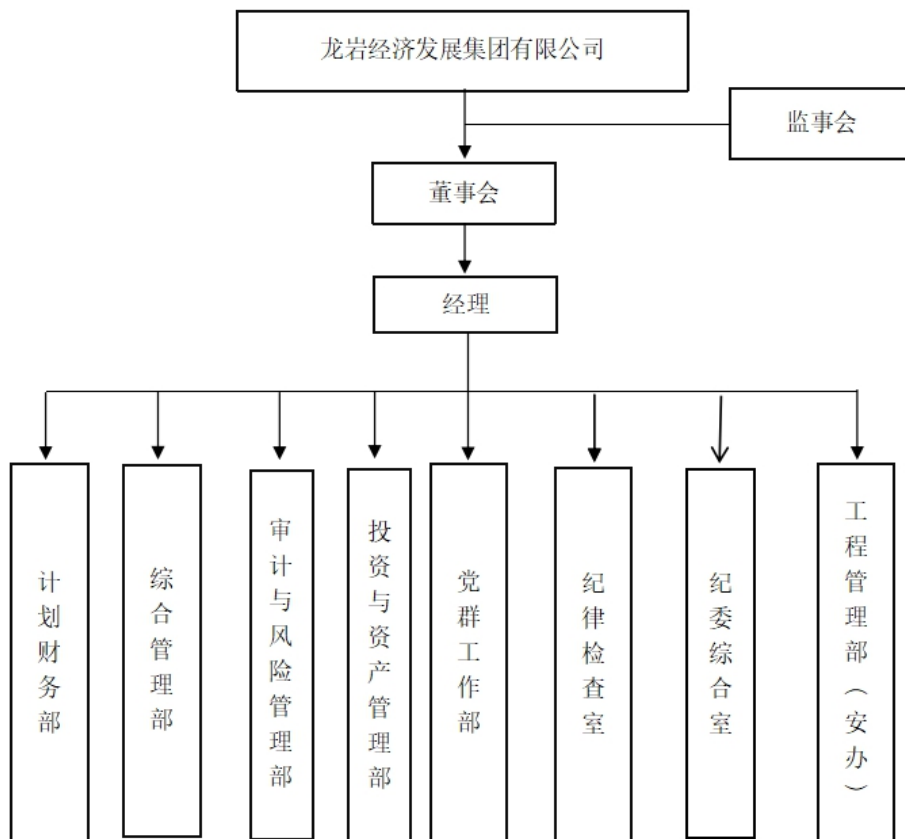
综上所述，东方金诚维持公司的主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“22 龙岩经发债 01/22 龙经 01”和“23 龙岩经发债/23 龙经债”的信用等级为 AA。

附件一：截至 2024 年 5 月末公司股权结构和组织结构图

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	2021 年（末）	2022 年（末）	2023 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	103.67	109.19	116.86
其中：其他应收款	41.96	53.04	58.61
存货	34.64	32.17	32.55
应收账款	16.13	10.92	9.24
货币资金	2.58	4.41	2.46
负债总额	45.22	49.37	55.72
其中：其他应付款	12.63	7.57	13.25
应付债券	10.85	10.86	14.09
一年内到期的非流动负债	2.93	7.56	6.79
全部债务	26.26	34.70	36.28
其中：短期有息债务	7.60	18.92	15.18
所有者权益	58.45	59.81	61.15
营业收入	29.22	31.49	25.46
净利润	1.28	1.36	0.88
经营活动产生的现金流量净额	0.85	0.54	1.17
投资活动产生的现金流量净额	-4.33	-2.40	-7.30
筹资活动产生的现金流量净额	4.86	0.90	6.07
主要财务指标			
营业利润率（%）	7.26	7.10	3.09
总资本收益率（%）	2.68	2.70	1.19
净资产收益率（%）	2.20	2.28	1.44
现金收入比率（%）	99.88	130.12	52.56
资产负债率（%）	43.62	45.22	47.68
长期债务资本化比率（%）	24.20	20.87	25.65
全部债务资本化比率（%）	31.00	36.71	37.24
流动比率（%）	360.46	301.03	313.89
速动比率（%）	230.04	205.26	219.87
现金比率（%）	9.73	13.12	7.11
货币资金短债比（倍）	0.34	0.23	0.16
经营现金流动负债比率（%）	3.20	1.62	3.37
EBITDA 利息倍数（倍）	2.80	2.29	5.15
全部债务/EBITDA（倍）	9.48	11.09	24.93

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。