

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2025】0443 号

漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司：

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“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”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“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”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

二〇二五年六月二十四日

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，东方金诚与评级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 2025 年 6 月 24 日至 2026 年 6 月 23 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

2025 年 6 月 24 日

漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司

主体及相关债项 2025 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		2025/6/24	AA/稳定		朱宁迪	宗 蔚
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 龙海债 01/PR 龙海 01	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	58.8
19 龙海债 02/19 龙海 02	AA+	AA+		业务运营	100.0%	56.0
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”。			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	23.3
				债务负担	20.0%	9.0
				债务保障程度	35.0%	12.8
主体概况			调整因素		无	
漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司是龙海区重要的基础设施建设主体,主要从事龙海区基础设施和保障房建设、材料销售等业务。福建红树林投资集团有限公司为公司控股股东。			个体信用状况（BCA）		a-	
			评级模型结果		AA	
			外部支持调整子级		4	
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，漳州市及其下辖的龙海区经济实力均很强；公司业务区域专营性很强，继续得到股东及相关各方给予的支持；重庆进出口融资担保有限公司对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较低，面临集中偿付压力，现金来源对筹资活动的依赖程度仍较高。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“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”的信用等级为 AA+。

同业比较

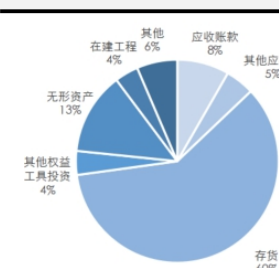
项目	漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司	山东宁阳统筹城乡发展有限公司	山东省博兴县鑫达建设投资有限公司	平阳县国资发展有限公司
地区	漳州市龙海区	泰安市宁阳县	滨州市博兴县	温州市平阳县
GDP 总量 (亿元)	643.79	343.20	510.70	777.46
人均 GDP (元)	145840	-	-	88954
一般公共预算收入 (亿元)	22.84	20.03	41.70	40.12
政府性基金收入 (亿元)	25.32	10.36	23.34	43.86
地方政府债务 (亿元)	141.44	118.31	157.64	215.66
资产总额 (亿元)	312.22	114.58	215.22	803.79
所有者权益 (亿元)	107.62	55.39	106.79	266.37
营业收入 (亿元)	40.80	15.46	10.76	13.87
净利润 (亿元)	1.66	0.83	0.84	1.93
资产负债率 (%)	65.53	51.66	50.38	66.86

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 2024 年

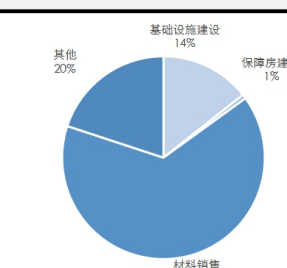
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开披露的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成（2024年末）



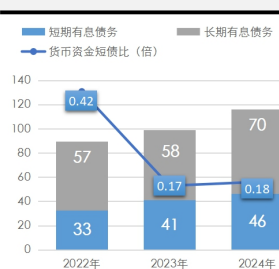
公司营业收入构成（2024年）



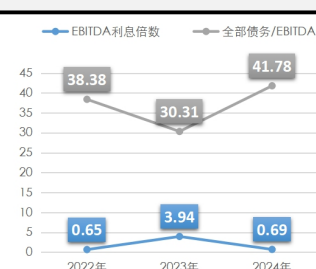
公司财务指标（单位：亿元、%）

	2022年	2023年	2024年
资产总额	259.45	296.40	312.22
所有者权益	89.42	101.54	107.62
营业收入	33.57	42.94	40.80
净利润	1.61	2.19	1.66
全部债务	89.48	99.16	116.25
资产负债率	65.53	65.74	65.53
全部债务资本化比率	50.02	49.41	51.93

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、%）

	2022年	2023年	2024年
地区	漳州市龙海区		
GDP 总量	706.58	632.88	643.79
人均 GDP（元）	149889	141000	145840
一般公共预算收入	19.84	22.17	22.84
政府性基金收入	7.08	6.65	25.32
财政自给率	59.83	56.52	48.05

优势

- 漳州市及其下辖的龙海区经济实力均很强，龙海区经济保持增长，健康食品、装备制造、新能源、建筑业等四大支柱产业对经济贡献较大；
- 公司继续从事龙海区基础设施建设和保障房建设，业务具有很强的区域专营性；
- 作为龙海区重要的基础设施建设主体，公司在项目资本金注入等方面继续得到股东及相关各方的支持；
- 重庆进出口融资担保有限公司对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内，公司在建和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占比较高，资产流动性较低；
- 公司经营性净现金流由负转正，投资性现金流继续净流出，现金来源对筹资活动的依赖程度仍较高；
- 公司全部债务持续增长，短期债务占比较高，面临集中偿付压力。

评级展望

预计漳州市及龙海区经济将保持增长，公司基础设施及保障房建设等业务区域专营性很强，能够得到股东及相关各方的持续支持，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（RTFU002202504）》

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+（“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”）	2024/6/23	朱宁迪、李慧	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型（RTFU002202404）》	阅读全文
AA/稳定	AA+（14 龙海债/PR 龙海投）	2014/8/4	艾华 李增欣 吴金晶	-	阅读全文

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（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 龙海债 01/PR 龙海 01	2024/6/23	4.80	2019/1/28~2026/1/28	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定
19 龙海债 02/19 龙海 02	2024/6/23	2.20	2019/7/22~2026/7/22	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定

注：附债券提前偿还条款及交叉违约条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司（以下简称“龙海国投”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

2024年7月，根据漳州市龙海区人民政府2024年7月11日出具的《漳州市龙海区人民政府关于福建红树林投资开发有限公司股权划转等事宜的批复》（龙政综〔2024〕111号）通知及2024年7月12日出具的《漳州市龙海区人民政府关于福建红树林投资集团有限公司股权划转事宜的批复》（龙政综〔2024〕113号）通知，公司控股股东由漳州市龙海区财政局变更为福建红树林投资集团有限公司（以下简称“红树林投资”）¹。截至2024年末，公司注册资本及实收资本均为人民币4.50亿元，跟踪期内均未发生变化；公司唯一股东由漳州市龙海区财政局变更为红树林投资。

跟踪期内，公司作为龙海区重要的基础设施建设主体，继续从事龙海区基础设施和保障房建设、材料销售、劳务派遣以及污水处理等业务。

截至2024年末，公司合并报表范围内共有16家直接控股子公司（详见附件二），较2023年末减少2家。其中，原子公司红树林投资变更为公司控股股东；公司减持龙海龙投物业服务有限公司股权，不再纳入合并范围。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2024年末，龙海国投发行的“19龙海债01/PR龙海01”和“19龙海债02/19龙海02”到期本金及利息均已按期偿付，募集资金均已使用完毕。

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）对“19龙海债01/PR龙海01”和“19龙海债02/19龙海02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

以“控增化存”为核心的化债政策全面落地，地方化债压力有所减轻，监管“防风险”与“促发展”双轨并行

2024年以来，我国持续深化地方政府债务风险防控体系建设，以“控增化存”为核心的化债政策全面落地。随着各项化债补充政策落地以及置换隐性债务的地方政府债大规模供给，地方化债压力有所减轻。预计未来城投行业监管政策将延续“严控新增债务”的主基调，并更加

¹ 红树林投资成立于2010年5月，原名为福建红树林投资开发有限公司，原为龙海国投的全资子公司。根据龙政综〔2024〕111号，龙海国投将持有的福建红树林投资开发有限公司100%股权无偿划转至漳州市龙海区财政局，漳州市龙海区财政局履行出资人职责，与此同时，漳州市龙海区人民政府同意将福建红树林投资开发有限公司注册资本由0.94亿元人民币增加至10.00亿元人民币，注册资本增加后，由股东漳州市龙海区财政局出资；2024年7月12日，“福建红树林投资开发有限公司”更名为“福建红树林投资集团有限公司”。根据龙政综〔2024〕113号，漳州市龙海区人民政府同意将漳州市龙海区财政局持有的红树林投资51.00%的股权无偿划转至漳州市交通发展集团有限公司，漳州市交通发展集团有限公司和漳州市龙海区财政局分别持有红树林投资的51.00%、49.00%股权。

注重“防风险”与“促发展”双平衡，加快推动城投公司改革转型，从“化债中发展”转向“发展中化债”。

城投公司信用风险总体可控，市场化转型加快推进，但所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势，需警惕转型过程中衍生的经营风险

随着“一揽子化债”政策全面落地，尾部城投公司短期流动性风险持续缓解，债务风险总体可控，预计城投公司公募债券违约的概率依然很低。然而在地方财政运行延续“紧平衡”的背景下，行业深层矛盾犹存，部分区域负面舆情仍时有发生，流动性紧张的局面尚未得到根本性缓解。长期来看仍需进一步理顺财政机制体制、转变地方经济发展模式、加快城投公司实质性转型。

当前市场及政策环境下，城投公司退平台和转型进程料将加速。但由于区域经济发展水平、资源禀赋、产业基础等差异，不同地区城投公司所面临的转型难度各异，转型进程已呈分化趋势。未来，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，避免非理性转型带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入略有下降，仍主要来自基础设施建设业务、材料销售和其他业务，毛利润及综合毛利率均小幅增长

跟踪期内，公司作为龙海区重要的基础设施建设主体，继续从事龙海区基础设施和保障房建设、材料销售，同时还从事劳务派遣、污水处理等其他业务。

2024年，公司营业收入略有下降，基础设施建设和材料销售仍为营业收入的重要来源。公司其他业务收入主要来自污水处理、劳务派遣、工程施工、公交运输和绿化养护等业务，对公司营业收入形成有益补充，2024年同比回落主要系2023年偶发资产出售事项所致。同期，公司毛利润及综合毛利率均小幅增长。

图表 1 公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年		2023 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	33.57	100.00	42.94	100.00	40.80	100.00
基础设施建设	5.73	17.08	4.22	9.82	5.86	14.35
保障房建设	1.93	5.75	0.57	1.33	0.27	0.65
材料销售	17.72	52.78	26.24	61.12	26.53	65.04
其他	8.19	24.39	11.91	27.73	8.14	19.96
其中：劳务派遣	2.52	7.51	2.25	5.23	2.68	6.57
污水处理	0.10	0.30	0.15	0.36	0.17	0.41
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	1.69	5.03	2.60	6.05	3.08	7.56
基础设施建设	0.93	16.26	0.69	16.38	1.08	18.37
保障房建设	0.18	9.08	-0.01	-1.78	-0.01	-2.03
材料销售	0.19	1.08	0.26	1.00	0.27	1.03
其他	0.39	4.75	1.65	13.90	1.74	21.36
其中：劳务派遣	0.03	1.10	0.02	0.84	0.03	1.15
污水处理	0.01	11.25	0.04	23.19	0.03	20.21

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司继续承担龙海区的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性；在建和拟建基础设施项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续承担龙海区的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性。基础设施建设业务模式未发生重大变化，仍主要为委托代建和自建自营模式。2024 年，公司就委托代建的龙江大道连接线道路工程、龙江大道二期二标段、商品性土地开发项目紫云新区、拆迁工程龙海区省级粮食动态储备库、龙翔路道路改造工程、观海路道路工程等项目合计确认收入 5.86 亿元。

截至 2024 年末，公司重点在建项目主要包括南太武滨海新城项目工程、国省干线联六线龙海浮宫至许林头段公路工程项目、龙海区整体推进公房屋顶分布式光伏项目、龙投供应链冷链产业园等，计划总投资额为 141.60 亿元，累计完成投资 92.93 亿元，尚需投资 48.67 亿元。此外，截至本报告出具日，“19 龙海债 01/PR 龙海 01”募投项目城区供水设施改造建设项目已完工。

图表 2 截至 2024 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	业务模式	计划总投资	已完成投资
锦江大道三期工程	委托代建	12.00	11.81
福建龙海经济开发区锦江道三期工程	委托代建	5.73	3.81
南太武滨海新城项目工程	委托代建	23.26	16.88
远期南环城路道路工程	委托代建	4.00	3.04
龙海市第一医院急诊内科综合楼工程	委托代建	1.19	1.19
福建龙海经济开发区锦江大道三期工程	委托代建	5.73	3.81
锦江道一期综合开发项目	委托代建	9.50	4.60
国省干线联六线龙海浮宫至许林头段公路工程项目	委托代建	31.00	27.68
月港新区整体城镇化项目	委托代建	20.44	13.77
云麓香郡建设项目	自建自营	3.26	0.51
后港片区改造工程—旧城风貌修缮改造工程	自建自营	5.25	3.22
龙海区浮宫镇农贸市场提升改造工程	自建自营	0.45	0.18
国投（白水）智慧产业园	自建自营	2.80	0.33
龙海区整体推进公房屋顶分布式光伏项目	自建自营	6.04	0.01
国投新能源汽车产业园	自建自营	2.12	0.96
龙投供应链冷链产业园	自建自营	4.23	0.88
国投双创园区生活广场项目	自建自营	2.05	0.15
创业大厦及设备用房	自建自营	2.55	0.10
合计		141.60	92.93

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司重点拟建项目主要包括漳州市龙海区新能源汽车智能充电站建设项目（拟投资 1.72 亿元）、月港片区 A10 地块（拟投资 2.00 亿元）、龙海市榜山汽车文化产业园（拟投资 2.13 亿元）等项目。整体来看，公司在建和拟建基础设施项目投资规模较大，主要为自筹资金项目，仍面临较大的资本支出和筹资压力。

保障房建设

公司是龙海区保障房建设的重要主体，业务具有很强的区域专营性；由于销售基准价格较低，该业务毛利率仍为负

跟踪期内，公司保障房建设业务仍具有很强的区域专营性，业务模式未发生重大变化，承建的保障性住房项目仍为廉租房项目和经济适用房项目。其中，廉租房项目资金主要来源于财政资金和公司自筹；经济适用房项目资金主要来源于公司自筹，项目完工后公司根据政府公布的基准价格定向销售。2024 年，公司确认保障房建设收入 0.27 亿元，同比有所下降；毛利率为负仍主要系保障房低价销售且成本较高所致。

截至 2024 年末，公司在建的保障房项目包括紫云片区棚户区 A08 地块安置房工程、月港新区棚户区豆巷点工程等，计划总投资额 36.63 亿元，已完成投资 23.59 亿元，尚需投资 13.04 亿元，仍面临一定的资本支出压力。此外，截至本报告出具日，“19 龙海债 02/19 龙海 02”的募投项目龙海市月港新区棚户区改造工程（内楼点）主体部分已完工。截至 2024 年末，公司

暂无重点拟建保障房项目。

图表 3 截至 2024 年末公司重点在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额
紫云片区棚户区 A08 地块安置房工程	6.97	6.60
月港新区棚户区豆巷点工程	8.78	5.53
龙海市锦江大道三期拆迁安置房（内楼点）	3.61	2.36
龙 2020P15 地块	8.00	3.29
龙海市月港新区棚户区改造工程（内楼点）	3.77	2.99
民生小区三期公租房	3.50	1.38
龙海市山后保障性住房（草尾新村二期）	2.00	1.44
合计	36.63	23.59

资料来源：公司提供，东方金诚整理

材料销售

跟踪期内，公司材料销售收入基本保持稳定，是公司营业收入的重要来源

材料销售业务主要由子公司龙海市锦江实业发展有限公司（以下简称“锦江实业”）负责。业务模式主要为以销定采，即锦江实业根据下游客户的具体需求来确定与上游供应商的采购量。下游客户向锦江实业提出采购需求，锦江实业向供应商发出采购订单，并签订采购合同。货物由供应商送至锦江实业指定仓储地点或直接送至客户。根据合同约定，客户在收到货物后支付货款，账期一般为 30~90 天。跟踪期内，销售产品仍主要为生猪、乙二醇等。2024 年，公司确认销售收入 26.53 亿元，规模基本稳定；毛利率为 1.03%，毛利率水平仍较低。

图表 4 2024 年公司材料销售业务主要供应商及客户情况（单位：亿元）

供应商名称	采购商品	采购金额	销售客户名称	销售商品	销售金额
漳州金投商贸有限公司	生猪	7.54	厦门谷德供应链管理有限公司	生猪	4.69
福州悦盛泓实业有限公司	乙二醇	3.95	福建三木建设发展有限公司	乙二醇	3.94
福建兴胜博实业有限公司	乙二醇	1.56	厦门忒特商贸有限公司	生猪	3.71
厦门邬洋贸易有限公司	生猪	1.42	厦门泰欣隆贸易有限公司	生猪	2.60
厦门好壶气贸易有限公司	生猪	1.21	厦门三江七泽贸易有限公司	生猪	2.52
合计	-	15.67	合计	-	17.46

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

跟踪期内，公司其他业务主要为劳务派遣、污水处理、工程施工等，为公司营业收入和毛利润的重要补充

跟踪期内，公司其他业务主要为劳务派遣、污水处理、工程施工、公交运输和绿化养护等。2024 年，公司污水处理业务仍由子公司龙海市污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”）负责，污水处理范围为龙海市城区（不含紫泥分区）。截至 2024 年末，污水处理公司日污水处理能力约为 2.6 万吨。2024 年公司实现污水处理收入 0.17 亿元，毛利率有所下降。

劳务派遣业务主要由下属子公司龙海市劳务派遣有限公司负责，经营范围为劳务派遣、劳动力外包服务、代理劳动保障事务、劳动技能培训、劳动政策法律的咨询等，派遣人员主要分布在全市各机关企事业单位（含外资）。2024 年公司确认该业务收入为 2.68 亿元，毛利率为 1.15%。

此外，公司还从事工程施工、公交运输、绿化养护、房地产开发等业务。其中，2024 年公司确认工程施工业务收入 1.58 亿元，同比增长 198.11%；房地产开发业务方面，公司在建项目为国投·儒林苑，计划总投资为 2.47 亿元，截至 2024 年末，该项目已投资为 2.14 亿元，尚需投资 0.33 亿元。

企业管理

截至 2024 年末，公司注册资本及实收资本均为人民币 4.50 亿元，跟踪期内均未发生变化；公司唯一股东由漳州市龙海区财政局变更为红树林投资。

2024 年 8 月 26 日，公司发布了《漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司关于监事发生变动的公告》（以下简称“公告”）。公告中披露，根据漳州市龙海区财政局出具的《漳州市龙海区财政局关于漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司监事任免的通知》（龙财国资[2024]37 号），任命陈玉香、陈小艺、郑艺勇为公司监事，职工监事由陈秋红、姚月红担任；任命陈玉香为公司监事长。同时，庄素琴、林滨、洪燕艺等人不再担任公司监事。

除上述事项以外，跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2024 年的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2024 年度财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变化。

截至 2024 年末，公司合并报表范围内共有 16 家直接控股子公司，较 2023 年末减少 2 家。

资产构成与资产质量

公司资产规模保持增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较低

跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

公司货币资金主要为银行存款，2024 年末同比上升，其中受限货币资金 0.68 亿元，均为信用证保证金；应收账款有所增长，账龄主要集中在 3 年以内，其中应收龙海区财政局项目结算款为 17.23 亿元，占比很高。2024 年末，公司其他应收款主要系对龙海区财政局以及同区域国有企业等的往来款，主要包括应收龙海市路桥建设开发公司（国企）4.27 亿元、漳州市龙海区财政局 3.60 亿元、漳州市龙海区住房和城乡建设局 3.05 亿元、漳州市龙海区土地收购储备中心 2.26 亿元和福建省水务发展集团龙海水务有限公司 0.20 亿元，合计占其他应收款比例为 87.49%。

公司存货占流动资产比重很高，2024 年末主要为 4.07 亿元生物资产和 181.95 亿元合同履约成本。其中，生物资产是政府无偿划拨的经济林、用材林、绿化用苗木等，林权证过户手续仍在办理中；合同履约成本主要包括保障房建设、委托代建类基础设施建设的项目投入等，变现能力较弱。

图表 5 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
资产总额	259.45	296.40	312.22
流动资产	221.33	242.23	239.29
货币资金	13.68	6.92	8.22
应收账款	19.83	23.87	25.96
其他应收款	16.15	17.05	14.38
存货	170.23	191.60	187.05
非流动资产	38.12	54.17	72.93
长期股权投资	3.17	3.66	3.98
其他权益工具投资	4.50	11.94	11.86
在建工程	1.47	1.75	11.79
无形资产	25.80	32.90	41.01

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、在建工程 and 无形资产构成。其中，长期股权投资仍主要为对联营企业福建龙海农村商业银行股份有限公司、漳州开发区招商原水有限公司、厦门程龙供应链有限公司等企业的投资。其他权益工具投资规模基本稳定，仍主要为对漳州安居智家住房开发有限公司、福建省招标股份有限公司等公司的投资。在建工程大幅增加，主要为公司对旧城风貌修缮改造工程、龙投供应链冷链产业园等自建自营基础设施建设项目以及儒林苑、污水处理项目的投资支出。无形资产有所增长主要系公司购置土地使用权、龙海区湖后水库经营权（已投入运营）和屋顶光伏经营权所致。截至 2024 年末，公司无形资产主要包括土地使用权 29.00 亿元、停车位经营权 3.04 亿元、公租房经营权 4.00 亿元、龙海区湖后水库经营权 2.62 亿元和屋顶光伏经营权 2.80 亿元。

截至 2024 年末，公司受限资产为 10.79 亿元，包括受限的货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他权益工具投资和固定资产，占总资产比重为 3.46%。

资本结构

跟踪期内，得益于财政向公司拨付项目资本金，公司所有者权益持续增长

2024 年末，公司所有者权益有所增长。其中，实收资本较上年末未发生变化；资本公积同比增加主要系年内公司收到财政拨付的资本金合计 5.16 亿元；未分配利润小幅增长，为公司历年经营产生的净利润累积。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
所有者权益	89.42	101.54	107.62
实收资本	4.50	4.50	4.50
资本公积	60.30	72.11	77.27
未分配利润	11.07	11.32	12.28
少数股东权益	11.64	11.69	11.71

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

跟踪期内，公司负债总额和全部债务持续增长，短期债务占比较高，面临集中偿付压力

跟踪期内，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主。

2024 年末，公司流动负债仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债等构成。其中，短期借款同比增长，主要包括保证借款 13.91 亿元、信用借款 6.84 亿元；应付账款主要是应付工程项目款，同比大幅减少系公司支付福建一建集团龙海建设有限公司等单位工程款所致；其他应付款规模有所下降，仍主要为与国有企业的合作开发代收款和往来款等，2024 年末账龄超过一年的重要应付对象为漳州公路交通实业有限公司、福建荣海建设工程有限公司、福建省中材九龙江投资有限公司、龙海环投水务有限公司和龙海市云水环保工程有限公司等；一年内到期的非流动负债规模基本稳定。

图表 7 公司负债构成情况（单位：亿元、%）

科目	2022 年末	2023 年末	2024 年末
负债总额	170.03	194.86	204.60
流动负债	66.44	75.41	70.99
短期借款	12.48	15.11	22.32
应付账款	5.09	12.50	4.67
其他应付款	13.21	13.17	10.62
一年内到期的非流动负债	18.93	22.92	22.70
非流动负债	103.59	119.45	133.60
长期借款	38.79	49.38	60.86
应付债券	17.63	8.57	9.17
长期应付款	47.00	59.89	61.60
全部债务	89.48	99.16	116.25
短期债务	32.86	41.01	46.22
资产负债率	65.53	65.74	65.53

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2024 年末，公司非流动负债仍主要为长期借款、应付债券和长期应付款。其中，长期借款有所增加；应付债券主要为“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”、“24 龙海 01”以及“24 龙海国投 PPN001”。同期末，公司长期应付款为龙海区财政局拨付用于建设的工程项目款。

2024 年末，公司全部债务规模继续增长，短期债务占全部债务的比重为 39.76%，占比较

高，面临集中偿付压力。同期末，公司资产负债率基本稳定，整体负债率水平仍较高。

截至 2024 年末，公司对外担保余额为 11.57 亿元，担保比率为 10.75%，被担保对象为漳州市龙海区月港资本运营有限公司和龙海市利水投资建设有限公司，均为当地国有企业，代偿风险一般。

盈利能力

公司营业收入略有下降，利润总额和净利润均有所下滑，净资产收益率等指标偏低，盈利能力较弱

2024 年，公司营业收入略有下降，仍主要来自基础设施建设和材料销售等业务收入；公司营业利润率有所增长。同期，公司以财务费用和管理费用为主的期间费用同比增长。

2024 年，公司利润总额和净利润均有所下滑；总资本收益率和净资产收益率亦同比下降，且均处于较低水平，总体盈利能力仍较弱。

图表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	33.57	42.94	40.80
营业利润率	4.75	5.84	7.07
期间费用	1.29	1.70	2.08
期间费用/营业收入	3.84	3.96	5.09
利润总额	1.82	2.47	1.77
其中：财政补贴	1.02	1.07	-
净利润	1.61	2.19	1.66
总资本收益率	1.11	1.27	0.74
净资产收益率	1.80	2.16	1.54

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营净现金流由负转正，投资性现金流继续净流出，现金来源对筹资活动的依赖程度仍较高

跟踪期内，公司经营活动现金流入主要是收到的基础设施建设项目回款、经营性业务收入和往来款等，现金收入比有所回升；经营活动现金流出主要是公司支付的基础设施项目工程款以及往来款等，经营性净现金流由负转正。

同期，公司投资活动现金流入仍较小，投资活动现金流出同比大幅增长，主要系公司购置土地使用权、龙海区湖后水库经营权和屋顶光伏经营权以及自建自营项目投资支出增加所致，投资活动现金流净流出规模有所扩大。2024 年，公司筹资活动现金流仍为净流入状态，现金来源对筹资活动的依赖程度仍较高。

图表 9 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
经营活动现金流入	41.70	49.03	46.44
现金收入比（%）	104.34	79.85	98.68
经营活动现金流出	41.88	52.18	43.96
经营活动净现金流	-0.18	-3.15	2.49
投资活动现金流入	0.15	0.16	0.17
投资活动现金流出	0.72	4.44	13.13
投资活动净现金流	-0.57	-4.28	-12.95
筹资活动现金流入	50.97	42.34	63.58
筹资活动现金流出	44.47	41.76	52.15
筹资活动净现金流	6.50	0.59	11.43
现金及现金等价物净增加额	5.75	-6.85	0.96

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

偿债能力

考虑到公司承担了漳州市龙海区范围内的基础设施和保障房建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强

2024 年末，公司流动比率较高，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较大，流动资产对流动负债的实际保障能力较低；货币资金对短期债务的覆盖情况较弱。从长期偿债能力指标来看，公司长期债务资本化比率和全部债务资本化比率进一步上升，EBITDA 对利息和全部债务的保障程度同比有所下降。

图表 10 公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

科目	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
流动比率	333.14	321.21	337.06
速动比率	76.92	67.13	73.58
货币资金短债比	0.42	0.17	0.18
经营现金流流动负债比率	-0.27	-4.18	3.50
长期债务资本化比率	38.77	36.41	39.42
全部债务资本化比率	50.02	49.41	51.93
EBITDA 利息倍数	0.65	3.94	0.69
全部债务/EBITDA	38.38	30.31	41.78

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

截至 2024 年末，公司全部债务中 2025 年到期债务规模为 46.22 亿元，面临集中偿付压力，计划通过经营性现金流入、银行借款等方式偿还到期债务。2024 年，公司经营活动现金流净额由负转正，但易受项目结算进度及往来款等影响，未来仍存在不确定性，对到期债务的保障能力仍较弱。间接融资方面，2024 年末，公司共获得银行授信额度 84.28 亿元，尚未使用额度合计 21.45 亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，考虑到公司承担了漳州市龙海区范围内的基础设施

和保障房建设，业务区域专营性、稳定性及可持续性均很强，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

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至 2025 年 5 月 12 日，公司本部已结清和未结清贷款信息中无不良、关注类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

宏观经济与政策环境

一揽子增量政策效果持续显现，2025 年一季度 GDP 延续较快增长；二季度外部经贸环境变数骤然加大，可能给宏观经济运行带来较大冲击

2025 年一季度 GDP 同比增长 5.4%，增速与去年四季度持平，超出市场普遍预期。一季度内需全面发力，是推动经济实现“开门红”的主要动力。其中，受耐用消费品以旧换新政策扩围加力提振，一季度商品消费增速持续加快；财政稳增长靠前发力，一季度基建投资提速，大规模设备更新继续推动制造业投资处于较高增长水平；与此同时，在楼市延续回稳、房企资金来源改善等带动下，一季度房地产投资降幅也略有收窄。一季度内需改善，贸易战影响还不明显，外需保持较强韧性，共同推动工业生产增速继续高于整体经济增长水平。

不过，一季度经济运行仍面临一些困难和挑战，主要是房地产市场止跌回稳基础尚不牢固，房地产投资仍有接近两位数的较大降幅，居民消费和民间投资信心总体偏弱，以及物价水平偏低等。

往后看，4 月初美国在全球范围内推出“对等关税”，外部经贸环境变数骤然加大。当前中美双边加征关税幅度超过 100%。这意味着从 4 月中下旬开始，绝大部分中美双边贸易基本失去市场接受的可能性。考虑到对美出口占我国出口总额的 14% 左右，加之美国发起全球贸易战还会拖累外需全面放缓，二季度我国出口将出现较大幅度下滑，宏观经济运行面临较为明显的下行波动。

宏观政策将实施超常规逆周期调节，财政、货币和房地产支持政策有望全面加码

美国“对等关税”落地，将加快国内宏观政策对冲步伐。综合考虑当前外部经贸环境变化、房地产市场走势及物价水平，二季度“择机降准降息”时机趋于成熟，落地时间可能提前到 4 月。这能有效激发企业和居民融资需求，扩投资促消费，提振市场信心，是当前对冲外部波动最有力的手段。财政政策方面，接下来促消费政策力度会进一步加大，政策节奏也将显著加快，以消化可能出现的“出口转内销”。除了 3000 亿元超长期特别国债资金支持耐用消费品以旧换新外，不排除各地将加大促消费支持范围，将更多普通消费品和服务消费纳入支持范围的可能。外部经贸环境急剧变化的背景下，稳楼市的迫切性显著上升。考虑到计入物价因素后，当前实际居民房贷利率仍处于较高水平，后期稳楼市政策空间充裕。总体上看，二季度宏观政策有望启动超常规逆周期调节。

区域经济和财政状况

1.漳州市

漳州市是海峡西岸经济区中心城市，经济总量位居福建省地级市中上游水平，石化工业、特殊钢铁等主导产业发展态势良好，经济实力很强

漳州市位于福建省东南部，是海峡西岸经济区中心城市、国家公路枢纽城市。截至 2024 年末，漳州市下辖 4 区、7 县，面积 1.26 万平方公里，常住人口 507.6 万人。漳州市战略定位为国家开放型经济示范城市、两岸融合发展先行示范区、东南沿海绿色智造基地、滨海宜居山水田园都市；资源禀赋方面，漳州市地处漳州平原，漳州平原是福建省第一大平原，九龙江是福建省第二大河，农业产品颇多，水产种类丰富；交通方面，漳州市区位条件较好，地处福建省最南端，交通条件便利，境内有鹰厦铁路、龙厦铁路、厦深铁路等铁路经过，漳州港可直通东南亚国家，区域内已形成铁路、公路、水路立体交通网络。

近年来，漳州市经济保持较快增长，经济总量位居福建省地级市第 4 位，其中石化工业、特殊钢铁等主导产业继续壮大。石化工业方面，2024 年，福建省迄今为止投资规模最大的产业项目、总投资 711 亿元的古雷炼化一体化工程二期项目正式开工，总投资 448 亿元的中沙古雷乙烯项目主体工程全面动工。2024 年，漳州市固定资产投资增速 8.5%，全年新开工百亿项目 7 个，在建百亿项目 18 个，总投资 1200 亿元的漳州核电 1 号机组投入商业运行、2 号机组进入调试阶段、3-4 号机组开工建设。

图表 11 漳州市主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	5706.58	5728.43	6063.71
GDP 增速	6.9	5.9	6.1
人均 GDP（元）	112578	113087	119612
规上工业增加值增速	10.2	5.6	8.1
固定资产投资增速	10.1	8.1	8.5
一般公共预算收入	250.60	279.30	275.66
政府性基金收入	226.68	170.49	221.72
上级补助收入	229.90	254.85	74.97
税收收入占比	51.81	59.77	58.45
财政自给率	49.93	53.51	47.61
地方政府债务余额	1100.61	1428.11	1693.88
政府负债率	19.29	24.93	27.93

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：漳州市 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2024 年财政预决算情况，东方金诚整理

漳州市一般公共预算收入波动增长，政府性基金收入保持较大规模，财政实力很强

近年来，漳州市一般公共预算收入波动增长，税收收入占比处于一般水平。同期，漳州市政府性基金收入有所波动，受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来收入存在不确定性。上级补助收入是漳州市财政收入的重要补充。截至 2024 年末，漳州市地方政府债务余额为 1693.88 亿元，控制在限额以下，政府负债率有所增长。债务管控方面，漳州市政府落实《漳州市政府性债务风险应急处置预案》等文件要求，加强政府性债务的动态监测，建立政府性债务风险评估和预警机制，及时排查风险隐患，妥善处置风险事件。综上分析，漳州市整体财政

实力很强。

2.龙海区

龙海区地区经济保持增长，经济总量居漳州市前列，健康食品、装备制造、新能源、建筑业等四大支柱产业对经济贡献较大，经济实力很强

龙海区位于福建省东南沿海，是漳州市市辖区之一。2021年4月21日，漳州市撤销县级龙海市，挂牌设立漳州市龙海区并成立龙海区人民政府。截至2024年末，龙海区总面积979平方公里（不含漳州开发区、台商投资区、漳州高新区），下辖12个乡（镇），常住人口95.62万人。龙海区以融入闽西南协同发展区建设、厦漳泉都市圈一体化和漳州中心城区发展为目标，推进“一江滨两新区”、“南太武南溪湾”发展。资源禀赋方面，龙海区拥有20个矿种、168处矿产地；交通方面，龙海区境铁路、公路、水路兼备，拥有8个高速公路出口，市区距厦门国际机场50公里，交通较为便利。

近年来，龙海区经济保持增长，经济总量居漳州市前列，健康食品、装备制造、新能源、建筑业四大支柱产业和特色现代农业、海洋经济、商贸物流、文旅康养四大优势产业稳步发展，逐步形成“4+4”产业集群。2024年，龙海区全区实现规模以上工业总产值629亿元，同比增长8.8%，海新集团、浯澄集团入围2024年福建民营企业100强。

图表 12 龙海区主要经济及财政指标情况（单位：亿元、%）

项目	2022 年	2023 年	2024 年
GDP	706.58	632.88	643.79
GDP 增速	7.2	5.3	6.5
人均 GDP（元）	149889	141000	145840
规上工业增加值增速	9.4	4.7	9.1
固定资产投资增速	16.2	10.3	8.5
一般公共预算收入	19.84	22.17	22.84
政府性基金收入	7.08	6.65	25.32
上级补助收入	22.76	22.61	-
税收收入占比	49.14	64.25	58.48
财政自给率	59.83	56.52	48.05
地方政府债务余额	106.40	119.23	141.44
政府负债率	15.06	18.84	21.97

注：上级补助收入=列入一般公共预算的上级补助收入+列入政府性基金的上级补助收入；政府负债率=地方政府债务余额/GDP
资料来源：龙海区 2022 年~2024 年国民经济和社会发展统计公报，2022 年~2024 年财政预决算情况，东方金诚整理

龙海区一般公共预算收入持续增长，获得较大规模的上级补助收入，财政实力很强

近年来，龙海区一般公共预算收入持续增长，其中税收收入占比有所波动，整体处于一般水平。同期，龙海区政府性基金收入波动增长，2024 年大幅增加，主要系当期收到专项债券转贷收入 21.15 亿元所致。但该项收入易受房地产市场和土地出让计划等因素影响，未来存在不确定性。龙海区持续获得较大规模的上级补助收入，是财政收入的重要补充。截至 2024 年末，龙海区地方政府债务余额为 141.44 亿元，控制在限额以下，政府负债率有所增长。债务管控方面，根据《龙海市人民政府办公室关于成立龙海市政府性债务管理（应急）领导小组的通知》，

龙海区成立债务管理领导小组，规范地方政府性债务管理，防范和化解地方债务风险，应对风险事件，维护经济社会健康发展。

综上所述，东方金诚对漳州市、龙海区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，作为龙海区重要的基础设施建设主体，公司在项目资本金注入方面继续得到股东及相关各方的支持

龙海区重要的基础设施建设主体有公司及其控股股东红树林投资。红树林投资主要负责龙海区的基础设施建设及国有资产运营，其中基础设施建设业务主要由公司承担。2024年，公司收到财政拨付的项目资本金合计5.16亿元，继续得到股东及相关各方的支持。

考虑到公司将继续在龙海区基础设施建设领域发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿较强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对漳州市、龙海区的地区经济及财政实力、股东及相关各方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关各方对公司的支持作用较强。

增信措施

根据重庆进出口担保出具的《担保函》，重庆进出口担保对“19龙海债01/PR龙海01”及“19龙海债02/19龙海02”的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

重庆进出口担保综合财务实力很强，对“19龙海债01/PR龙海01”及“19龙海债02/19龙海02”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用

重庆进出口担保成立于2009年1月15日，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）和中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）按6:4比例出资设立的国有担保公司，初始注册资本10亿元。经2010年8月股东同比例增资以及2014年以来四次未分配利润转增股本后，重庆进出口担保实收资本增加为30亿元。2018年，渝富集团将持有的重庆进出口担保60%的股权全部无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”），由此重庆进出口担保控股股东变更为渝富控股。渝富控股为重庆市国资委全资子公司，股权划转后，重庆进出口担保实际控制人仍为重庆市国资委。此外，东方金诚关注到，重庆三峡融资担保集团股份有限公司拟吸收合并重庆进出口担保及重庆兴农融资担保集团有限公司，其改革合并流程正处于推进阶段。

重庆进出口担保以经营各类融资性担保业务为主业，兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。2024年，为聚焦担保主责主业，重庆进出口担保对旗下所有子公司进行转让、注销清算等处置。

截至2024年末，重庆进出口担保资产总额为76.55亿元，所有者权益45.27亿元，融资性担保责任余额²同比下降3.75%至258.94亿元，融资性担保放大倍数下降至5.86倍；2024年，

² 重庆进出口担保提供的根据监管要求计算的融资性担保责任余额。

重庆进出口担保实现营业收入 10.19 亿元，净利润 2.48 亿元

东方金诚认为，重庆市 2024 年经济总量在全国城市中排名第 4 位，经济实力很强，政府对担保行业发展支持力度大，为重庆进出口担保业务开展营造了良好的外部环境；重庆进出口担保资产流动性良好，2024 年末现金类资产占比为 47.23%，且准备金对代偿风险的抵补能力很强；重庆进出口担保利润留存效果较好，2024 年末净资产提升至 45.27 亿元，资本实力很强；重庆进出口担保在重庆地区城投企业及国有企业融资增信中发挥重要作用，具有一定的区域重要性，当地政府对重庆进出口担保业务开展支持力度较大。

同时，东方金诚关注到，重庆进出口担保大额担保客户以城投企业为主，担保客户集中度处于较高水平；受城投债券发行趋严及同业竞争加剧影响，重庆进出口担保债券担保在保规模持续下滑，未来债券担保业务面临一定的拓展压力，但存量城投及国有企业客户集中于债务压力高的区域，亦存在一定的信用风险管控压力；受宏观经济下行下民营企业及小微商户经营压力较大影响，重庆进出口担保当期代偿金额持续上升，存在一定的追偿收回及风险管控压力

综上所述，东方金诚评定重庆进出口担保主体信用等级为 AA+，评级展望稳定。重庆进出口担保综合财务实力很强，对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

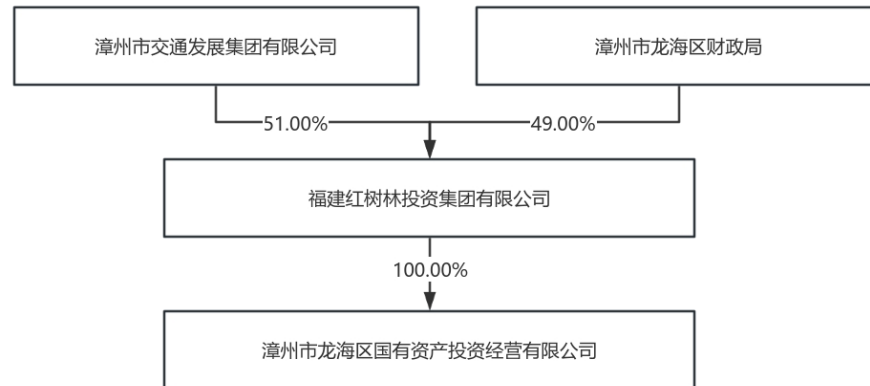
东方金诚认为，公司继续从事龙海区基础设施建设和保障房建设，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建和拟建项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较低；公司全部债务持续增长，短期债务占比较高，面临集中偿付压力；公司经营性净现金流由负转正，投资性现金流继续净流出，现金来源对筹资活动的依赖程度仍较高。

漳州市及其下辖的龙海区经济实力均很强，龙海区经济保持增长，健康食品、装备制造、新能源、建筑业等四大支柱产业对经济贡献较大；作为龙海区重要的基础设施建设主体，公司在项目资本金注入等方面继续得到股东及相关各方的支持。重庆进出口担保对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

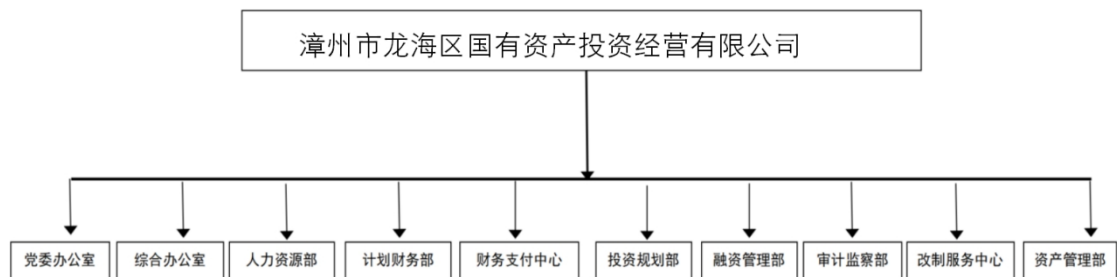
综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 龙海债 01/PR 龙海 01”和“19 龙海债 02/19 龙海 02”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2024 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2024 年末公司纳入合并范围直接控股子公司情况（单位：%）

序号	子公司名称	业务性质	持股比例	取得方式
1	龙海城投集团有限公司	城市基础设施投资、建设；土地收储及土地前期开发整理；房地产开发与经营	100	设立
2	漳州市龙海区月港建设发展有限公司	承担市政府委托的基础设施建设、产业园运营、土地整理	100	设立
3	龙海市龙江交通发展有限公司	交通项目、交通基础设施及大型物流设施的投资、建设、管理	100	设立
4	泉州龙投商贸有限公司	商品贸易服务	100	设立
5	龙海龙投建设投资有限公司	对建筑业的投资等	51	设立
6	漳州龙投建设工程有限公司	房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包	100	设立
7	福建省泷埭建设工程有限公司	建设工程施工	51	购买
8	漳州市龙投教育投资有限公司	教育咨询服务	100	设立
9	漳州市龙投传媒有限公司	数字广告设计、代理	100	设立
10	漳州市龙海区储备粮管理有限公司	粮油仓储服务；粮食收购	100	划拨
11	漳州市龙海区兴粮贸易有限公司	食品经营	100	划拨
12	漳州市龙海区公共交通有限公司	城市公共交通；道路旅客运输经营	100	划拨
13	漳州市龙海区龙投古镇投资有限公司	文物文化遗址保护服务；非物质文化遗产保护	100	设立
14	漳州市东跃建筑工程有限公司	建筑工程施工	100	设立
15	龙海龙投医药有限公司	中成药、中药材、生物制药、生物制品	100	划拨
16	福建省龙投建材有限公司	建筑材料销售等	100	设立

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2022 年（末）	2023 年（末）	2024 年（末）
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	259.45	296.40	312.22
其中：货币资金	13.68	6.92	8.22
应收账款	19.83	23.87	25.96
其他应收款	16.15	17.05	14.38
存货	170.23	191.60	187.05
无形资产	25.80	32.90	41.01
负债总额	170.03	194.86	204.60
全部债务	89.48	99.16	116.25
其中：短期债务	32.86	41.01	46.22
所有者权益	89.42	101.54	107.62
营业收入	33.57	42.94	40.80
净利润	1.61	2.19	1.66
经营活动产生的现金流量净额	-0.18	-3.15	2.49
投资活动产生的现金流量净额	-0.57	-4.28	-12.95
筹资活动产生的现金流量净额	6.50	0.59	11.43
主要财务指标			
营业利润率（%）	4.75	5.84	7.07
总资本收益率（%）	1.11	1.27	0.92
净资产收益率（%）	1.80	2.16	1.54
现金收入比率（%）	104.34	79.85	98.68
资产负债率（%）	65.53	65.74	65.53
长期债务资本化比率（%）	38.77	36.41	39.42
全部债务资本化比率（%）	50.02	49.41	51.93
流动比率（%）	333.14	321.21	337.06
速动比率（%）	76.92	67.13	73.58
货币资金短债比（倍）	0.42	0.17	0.18
经营现金流动负债比率（%）	-0.27	-4.18	3.50
EBITDA 利息倍数（倍）	0.65	3.94	0.69
全部债务/EBITDA（倍）	38.38	30.31	41.78

附件四：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（%）	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产收益率（%）	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
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（%）	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率（%）	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率（%）	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率（%）	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比（倍）	$\text{货币资金} / \text{短期债务}$
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+使用权资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

短期债务=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+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

等级	定义
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 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。