内部编号:2025060581

2021年第一期福建省国有资产管理有限公司公司债券

跟踪评级报告

项目负责人：王昕昀 wangxinyun@shxsj.com

项目组成员：谢思源 xiesiyuan@shxsj.com

评级总监：鞠海龙

联系电话：(021) 63501349

联系地址：上海市黄浦区汉口路398号华盛大厦14层

公司网站：www.shxsj.com

上海新世纪资信评估投资服务有限公司

Shanghai Brilliance Credit Rating & Investors Service Co., Ltd.

声明

除因本次评级事项使本评级机构与评级对象构成委托关系外，本评级机构、评级人员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。

本评级机构与评级人员履行了调查和诚信义务，所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本报告的评级结论是本评级机构依据合理的内部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或个人的不当影响改变评级意见。

本次跟踪评级依据评级对象及其相关方提供或已经正式对外公布的信息，相关信息的真实性、准确性和完整性由资料提供方或发布方负责。本评级机构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。

本报告并非是某种决策的结论、建议。本评级机构不对发行人使用或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。本报告的评级结论及相关分析并非对评级对象的鉴证意见。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

本次跟踪评级的信用等级自本跟踪评级报告出具之日起至被评债券本息的约定偿付日有效。在被评债券存续期内，本评级机构将根据《跟踪评级安排》，定期或不定期对评级对象（或债券）实施跟踪评级并形成结论，决定维持、变更或终止评级对象（或债券）信用等级。本次跟踪评级的前一次债券（跟踪）评级有效期为前一次债券（跟踪）评级报告出具日至本报告出具日止。

本报告版权归本评级机构所有，未经授权不得修改、复制、转载、散发、出售或以任何方式外传。

未经本评级机构书面同意，本报告、评级观点和评级结论不得用于其他债券的发行等证券业务活动。本评级机构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。

评级概要

编号：【新世纪跟踪（2025）100470】

评级对象： 2021 年第一期福建省国有资产管理有限公司公司债券

	主体信用等级	评级展望	债项信用等级	评级时间
本次跟踪：	AA+	稳定	AA+	2025 年 6 月 27 日
前次跟踪：	AA+	稳定	AA+	2024 年 6 月 28 日
首次评级：	AA+	稳定	AA+	2021 年 7 月 20 日

评级观点

主要优势：

- 外部发展环境良好。作为“一带一路”的重要起点，福建省区位优势明显，跟踪期内经济持续增长，福建国资业务发展具有良好的外部环境。
- 经营多元化。福建国资经营海洋经济、外经商务、人力资源、风力发电等多项业务，营业收入规模较大；同时，公司发挥省国有资本运营主体职能，已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展。

主要风险：

- 主业盈利能力较弱。跟踪期内，福建国资主业盈利能力仍较弱，净利润对政府补助、投资净收益等非经常性损益的依赖度较高。
- 投资压力。福建国资基金投资、自营项目和海洋经济项目建设规模较大，未来公司仍需持续投入，面临一定的投资压力。
- 管控压力。福建国资下属子公司众多，且行业分布广泛，部分脱钩划入企业存在贷款逾期等历史遗留问题，公司面临一定的管控压力。此外，公司已初具规模的经营业务多由子公司运营，总体经营稳定性易受股权关系变动影响。

评级结论

通过对福建国资及其发行的上述债券主要信用风险要素的分析，本评级机构维持公司 AA+主体信用等级；认为上述债券还本付息安全性很强，并维持上述债券 AA+信用等级。

未来展望

本评级机构预计福建国资信用质量在未来 12 个月持稳，维持其主体信用评级展望为稳定。

主要财务数据及指标				
项　　目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 第一季度
发行人母公司口径数据：				
货币资金（亿元）	5.81	8.26	24.83	21.67
刚性债务（亿元）	50.73	59.57	92.59	89.01
所有者权益（亿元）	74.88	77.38	82.66	85.24
经营性现金净流入量（亿元）	0.29	0.15	0.67	-2.47
发行人合并口径数据及指标：				
总资产（亿元）	208.90	217.61	261.77	262.75
总负债（亿元）	92.69	96.01	128.03	125.54
刚性债务（亿元）	65.67	72.71	105.57	102.29
所有者权益（亿元）	116.22	121.60	133.74	137.21
营业收入（亿元）	225.70	252.63	216.66	44.64
净利润（亿元）	4.31	3.46	4.39	3.47
经营性现金净流入量（亿元）	3.72	-1.88	3.76	0.16
EBITDA（亿元）	8.81	7.57	9.13	—
总资产报酬率[%]	4.17	3.04	3.35	—
EBITDA 利润率[%]	3.90	3.00	4.21	—
资产负债率[%]	44.37	44.12	48.91	47.78
权益资本/刚性债务[%]	176.96	167.24	126.67	134.14
长短期债务比[%]	28.21	54.61	104.36	112.53
短期刚性债务现金覆盖率[%]	53.27	80.98	104.10	119.26
EBITDA/利息支出[倍]	3.44	3.46	3.42	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.11	0.10	—

注 1：表中数据依据福建国资经审计的 2022-2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2022 年数据采用 2023 年审计报告期初数/上年数，2023 年数据采用 2024 年审计报告期初数/上年数。

发行人本次评级模型分析表

适用评级方法与模型：地方产业投资运营企业评级方法与模型 FM-GG004（2024.07）

评级要素			风险程度
个体信用	业务风险		3
	财务风险		2
	初始信用级别		**aa**
	调整因素	合计调整	0
		其中：①ESG 因素	0
		②表外因素	0
		③其他因素	0
	个体信用级别		**aa**
外部支持	支持因素		+1
主体信用级别			**AA^+**

调整因素：（0）

无。

支持因素：（+1）

① 该公司系福建省国资委下属整合资源平台和接收退出平台，同时作为福建省国有资本运营主体，通过股权运作、资本整合对省内重点产业及相关企业进行投资和资本配置，对地方产业发展规划、战略目标的实现等起着重要的作用。

② 该公司控股股东及实际控制人为福建省国资委，可持续获得股东在资金、政策等方面的支持。

跟踪评级报告

跟踪评级原因

按照 2021 年第一期福建省国有资产管理有限公司公司债券（简称“21 闽资 01”）信用评级的跟踪评级安排，本评级机构根据福建省国有资产管理有限公司（简称“福建国资”、“该公司”或“公司”）提供的经审计的 2024 年财务报表、未经审计的 2025 年第一季度财务报表及相关经营数据，对福建国资的财务状况、经营状况、现金流量及相关风险进行了动态信息收集和分析，并结合行业发展趋势等方面因素，进行了定期跟踪评级。

该公司于 2021 年 11 月发行 21 闽资 01，发行规模为 2.00 亿元，发行期限为 5+5 年，票面利率为 4.30%，募集资金全部用于投资产业基金，已全部使用完毕。

数据基础

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对该公司 2022-2024 年度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。根据 2024 年审计报告，公司按照财政部发布的《企业会计准则——基本准则》（财政部令第 33 号发布、财政部令第 76 号修订）、于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布和修订的 41 项具体会计准则、企业会计准则解释及其他相关规定编制财务报表；自 2024 年 1 月 1 日起执行财政部颁布的《企业会计准则解释第 17 号》的规定，执行相关规定对报告期内财务报表无影响；自 2024 年度提前执行《企业会计准则解释第 18 号》相关规定，对报告期内财务报表无影响。2024 年，公司因历史遗留债务清偿事项达成和解、重新评估固定资产价值、进行清产核资对收购吉林民富粮油贸易有限公司等子公司形成的商誉计提减值准备，进行前期差错更正，对 2023 年报表进行追溯调整，对 2023 年的报表影响如下：调增其他应付款 99.69 万元、预计负债 1812.88 万元、少数股东损益 68.28 万元，调减商誉 5270.24 万元、固定资产原值 2532.07 万元、累计折旧 170.70 万元、管理费用 170.70 万元、少数股东权益 944.55 万元、未分配利润 8702.04 万元。

合并范围变化方面，截至 2024 年末该公司直接控股子公司共 45 家，较上年末减少 2 家，系福建省国资教育投资有限公司、福建省国资人才服务中心、福建省二轻工业研究所有限公司、福建省闽粮购销有限公司（简称“闽粮购销公司”）、福建省国资粮食发展有限公司（简称“粮食发展公司”）、福建省为民安全工程师咨询服务中心有限公司 6 家子公司股权由一级子公司调整为二级子公司；福建省恒通拍卖有限公司股权由二级子公司调整为一级子公司；根据福建省商务厅脱钩企业划转协议，福建省中基海峡国际贸易有限公司 100%股权无偿划转至公司；新增设立福州台江盛达管理有限公司、福建省国资融合股权投资合伙企业（有限合伙）2 家一级子公司所致。2025 年第一季度，公司新增设立国改聚赢一期（福州）股权投资合伙企业（有限合伙）1 家一级子公司，中闽（霞浦）风电有限公司（简称“霞浦风电公司”）股权由一级子公司调整为二级子公司，期末直接控股子公司数量仍为 45 家。

业务

跟踪期内，我国商贸行业和人力资源服务业持续发展；福建省经济实力进一步增强，海洋经济稳步发展，该公司外部环境良好。跟踪期内，公司仍主要从事海洋经济、外经商务、人力资源、风电等多项业务，公司战略主业海洋经济板块尚处于起步发展阶段，收入仍主要来自外经商务和人力资源业务，2024 年受上述两项业务收入同比下降影响，公司营业收入有所下滑。同时，公司发挥省国有资本运营主体职能，已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展，基金投资效益已开始显现。未来，公司在基金投资、海洋经济及自营项目建设方面仍需持续投入，面临一定的投资压力。盈利方面，目前公司总体盈利能力仍较弱，净利润对政府补助、投资收益等非经常性损益的依赖度较高。

1. 外部环境

（1） 宏观因素

2025 年第一季度，全球经济增长动能仍偏弱，美国发起的对等关税政策影响全球经济发展预期，供应链与贸易格局的重构为通胀治理带来挑战。欧元区的财政扩张和货币政策宽松有利于复苏态势延续，美联储的降息行动因“滞”和“涨”的不确定而趋于谨慎。作为全球的制造中心和国际贸易大国，我国面临的外部环境急剧变化，外部环境成为短期内经济发展的主要风险来源。

2025 年第一季度，我国经济增速好于目标，而价格水平依然低位徘徊，微观主体对经济的“体感”有待提升。工业和服务业生产活动在内需改善和“抢出口”带动下有所走强，信息传输、软件和信息技术服务，租赁和商务服务，以及通用设备，电气机械和器材，计算机、通信和其他电子设备，汽车，化工产业链下游等制造行业表现相对突出。有以旧换新补贴的消费品增长较快，其余无政策支持的可选消费仍普遍偏弱，消费离全面回升尚有差距；大规模设备更新和“两重”建设发力，制造业投资保持较快增长，基建投资提速，而房地产投资继续收缩。出口保持韧性，关税政策的影响或逐步显现，对美国市场依赖度较高的行业存在市场转移压力。

在构建“双循环”发展新格局的大框架下，我国对外坚持扩大高水平对外开放，大力拓展区域伙伴关系，优化我国对外贸易区域结构；对内加大政策支持力度，建设全国统一大市场，全方位扩内需，培育壮大新质生产力，持续防范化解重点领域风险，以高质量发展的确定性应对外部不确定性。短期内，加紧实施更加积极有为的宏观政策对冲外部不利影响。央行采取适度宽松的货币政策，择机降准降息，创设新的结构性货币政策工具，支持科技创新、扩大消费、稳定外贸等；财政政策更加积极，地方政府债和超长期特别国债加快发行和资金使用，充分发挥财政资金的带动作用。

转型升级过程中，我国经济增长面临一定压力，而国际贸易形势变化会加深需求相对供给不足的矛盾，但在超常规逆周期调节和全面扩内需的支持下，2025 年有望维持经济增速稳定：加力扩围实施“两新”政策以及大力提振消费，有利于消费增速回升和制造业投资维持相对较快水平；房地产投资降幅收窄，城市更新改造、新型城镇基础设施建设及“两重”建设力度提升将带动基建投资增速逐渐企稳；因关税问题，出口面临的不确定性增加，也会给部分产业带来压力。在强大的国家治理能力、庞大的国内市场潜力以及门类齐全的产业体系基础上，我国经济长期向好的趋势保持不变。

（2） 行业因素

A. 商贸行业

商贸行业是我国商品流通和服务业的重要组成部分。对外贸易方面，近年来我国对外贸易行业面临国际经济环境变化等新挑战，但在坚定不移扩大对外开放、着力稳定产业链供应链、以开放促改革促发展等政策支持下，我国对外贸易保持持续增长。2024 年，中国外贸在全球经济挑战下展现出强劲韧性，进出口规模持续增长，结构持续优化。同年，我国货物进出口总额为 43.85 万亿元，同比增长 5.0%；其中，出口总额 25.45 万亿元，同比增长 7.1%；进口总额 18.39 万亿元，同比增长 2.3%；进出口相抵，贸易顺差 7.06 万亿元。当年，我国对共建“一带一路”国家进出口额 22.07 万亿元，同比增长 6.4%，占进出口总额的比重为 50.3%，较上年提高 3.7 个百分点。国内贸易方面，2024 年我国市场销售保持增长，网上零售较为活跃，全年社会消费品零售总额为 48.33 万亿元，同比增长 3.5%；其中，基本生活类和部分升级类商品销售增势较好，全年限额以上单位家用电器和音像器材类、体育娱乐用品类、通讯器材类、粮油食品类商品零售额分别同比增长 12.3%、11.1%、9.9%、9.9%；全国网上零售额 15.52 万亿元，同比增长 7.2%，其中实物商品网上零售额 13.08 万亿元，同比增长 6.5%，占社会消费品零售总额的比重为 26.8%。

目前，我国商贸行业市场参与者众多，行业集中度低，竞争较激烈，大宗贸易商传统单纯赚取行情差价的经营模式已难以为继，在经营模式上必须向更高阶段的供应链管理方向转型，需要利用采购和分销渠道，整合运输、仓储等物流和加工资源，并通过供应链金融等融资方式为客户提供全程服务的流通服务，对物流、信息流、商流、资金流控制和运作，为客户提高流通效率、降低流通成本，从而赚取增值服务收益。现阶段，全球经济形势复杂多变，外贸稳增长面临严峻挑战，该公司从事外经商务业务，面临一定的外部环境、宏观经济波动等带来的经营风险。

B. 人力资源服务业

人口红利是支撑过去 30 多年中国经济高速增长的重要力量，但是这一红利是过渡性的，随着劳动人口占总人口比例不断下降，逐渐消退。自 2011 年 15-64 岁劳动年龄人口比重首次出现下降以来，中国劳动年龄人口比例持续下滑。2024 年末，我国 16-59 岁人口数量为 8.58 亿人，占总人口的比重为 60.9%，占比较上年末下降 0.4 个百分点；同年末，60 周岁及以上人口数量为 3.10 亿人，占总人口的比重为 22.0%，占比较上年末上升 0.9 个百分点，人口老龄化程度继续加深。2011 年中国城镇人口比重首次超过 50%，随后呈稳步增长趋势，2024 年末常住人口城镇化率为 67.00%，较上年末上升 0.84 个百分点，随城镇化进程加速，城镇就业人数维持较快增长，农村就业人数开始下滑。近年来我国产业结构持续调整，第三产业就业人员占比上升，相关企业对于劳动力的需求增加。目前，我国总体的劳动力的供需状况已发生改变，人口红利正在消退，出现了劳动力供给的结构性短缺等现象。

近年来，我国人力资源服务业持续较快发展。截至 2024 年末，全行业人力资源服务机构共有 7.41 万家，人力资源服务业从业人员 109.30 万人，分别较上年末增加 0.42 万家和 3.46 万人；全年为 3.46 亿人次劳动者提供就业、择业和流动服务，同比增长 4.6%；服务用人单位 5677 万家次，同比增长 1.4%。2024 年，城镇新增就业人数 1256 万人，较上年增加 12 万人。人力资源服务业作为现代服务业和生产性服务业的重要组成部分，是实施创新驱动发展战略、就业优先战略和人才强国战略的重要抓手。2018 年国务院颁布实施《人力资源市场暂行条例》，是我国人力资源要素市场领域第一部行政法规，从立法层面明确了国家提高人力资源服务业发展水平的法定职责，为人力资源服务业发展营造了良好的市场环境。现阶段，由于企业间提供的产品和服务同质性高，人力资源服务行业的竞争环境仍很激烈。未来随着行业法规、劳动者保护机制不断完善，标准化、专业化、正规化的公司将会得到政府和市场的双重支持，有核心竞争优势的龙头公司将会得到更好发展。

（3） 区域因素

福建省位于我国东南沿海，背靠中西部广阔腹地，北承长江三角洲，南接珠江三角洲，东隔台湾海峡与台湾省相望，是两岸交流合作的重要平台及“21 世纪海上丝绸之路的核心区”，交通基础设施较为健全，目前已形成铁路、公路、海运和航空相结合的综合性交通运输体系。2024 年末，全省常住人口为 4193 万人，较上年末增加 10 万人，常住人口城镇化率为 71.80%，较上年末提高 0.76 个百分点。

从产业结构看，福建省是国内著名的制造业大省，近年来产业结构逐步转型升级，产业转型升级效果明显，在巩固第二产业优势的基础上，大力发展第三产业，2024 年福建省三次产业结构调整为 5.7:42.8:51.5，第三产业对经济发展的贡献度进一步提升，形成二三产业并举发展格局，目前已形成以机械装备、电子信息和石油化工为主导的工业产业，以及以物流、旅游和金融等为代表的服务业。近年来福建省加速推动新兴产业发展，推进以上汽宁德基地为龙头的新能源汽车产业集群建设，新型功能材料、生物医药等 4 个集群入围国家战略性新兴产业集群。新能源汽车方面，福建省已拥有较完善的新能源汽车产业链，培育了宁德时代、金龙汽车等行业内竞争力较强的企业。此外，作为东部沿海省份，福建省海域面积广阔、海洋资源丰富，近年来全省海洋经济稳步发展，2024 年全省海洋生产总值超过 1.25 万亿元，同比增长 6.1%；在国务院《关于促进海洋渔业持续健康发展的若干意见》、农业部《关于促进远洋渔业持续健康发展的意见》、福建省《关于贯彻进一步加快建设海洋强省的实施意见》等多项政策支持下，福建省将大力发展海洋经济、继续做大做强海洋渔业。从区域融资环境看，福建省金融资源丰富，兴业银行、厦门国际银行、福建海峡银行等当地注册金融机构为地方国企融资提供了重要支撑。

2024 年，福建省实现地区生产总值 5.78 万亿元，同比增长 5.5%，增速较上年上升 1.0 个百分点；人均地区生产总值为 13.79 万元，同比增长 5.5%，城镇居民人均可支配收入为 5.88 万元，扣除价格因素后实际同比增长 4.6%。2024 年，福建省全部工业增加值同比增长 6.1%，规模以上工业增加值同比增长 6.7%，38 个行业大类中有 32 个行业增加值实现正增长，其中，黑色金属冶炼和压延加工业同比增长 14.6%，计算机、通信和其他电子设备制造业同比增长 13.2%，皮革、毛皮、羽毛及其制品和制鞋业同比增长 12.7%，电力、热力生产和供应业同比增长 6.9%；高技术制造业增加值同比增长 0.6%；装备制造业增加值同比增长 3.9%。

从经济发展动力看，投资、消费和外贸共同拉动福建省经济增长。2024 年，全省固定资产投资同比增长 3.9%，2024 年增速较上年提升 1.4 个百分点，其中工业投资同比增长 14.6%，基础设施投资同比增长 12.5%，房地产开发投资同比下降 21.3%。消费方面，2024 年福建省社会消费品零售总额为 2.44 万亿元，同比增长 4.4%，2024 年增速较上年回落 1.7 个百分点。同期，全省进出口总额为 1.99 万亿元，同比增长 0.8%。

2025 年第一季度，福建省实现地区生产总值 1.32 万亿元，同比增长 5.7%。当期，全省固定资产投资较上年同期增长 5.1%，社会消费品零售总额为 0.65 万亿元，同比增长 5.4%，进出口总额为 0.44 万亿元，同比下降 11.8%，除进出口受外部环境变动影响有所下滑外，经济运行总体平稳。

图表 1. 2022 年以来福建省主要经济指标

指标	2022 年		2023 年		2024 年		2025 年第一季度	
	金额	增速	金额	增速	金额	增速	金额	增速
地区生产总值（亿元）[1]	52099.64	4.2%	54801.70	4.5%	57761.02	5.5%	13232.38	5.7%
人均地区生产总值（万元）	12.36	4.3%	12.99	4.5%	13.79	5.5%	—	—
人均地区生产总值倍数（倍）[2]	1.41	—	1.42	—	1.44	—	—	—
工业增加值（亿元）	19628.83	4.9%	—	3.4%	19185.79	6.1%	—	—
全社会固定资产投资（亿元）	20513.89	7.5%	—	2.5%	—	3.9%	—	5.1%
社会消费品零售总额（亿元）	21999.36	4.4%	23348.56	6.1%	24370.76	4.4%	6493.46	5.4%
进出口总额（亿元）	19776.98	7.60 %	19739.58	-0.2%	19898.50	0.8%	4418.2	-11.8%
城镇居民人均可支配收入（万元）[3]	5.38	3.3%	5.62	4.2%	5.88	4.6%	1.86	4.7%
三次产业结构	5.9:43.1:51.0		5.9:42.9:51.2		5.7:42.8:51.5		—	
一般公共预算收入（亿元）	3339.21	-1.3%	3592.04	7.6%	3614.64	0.6%	1237.59	-0.4%
税收收入（亿元）	2092.36	-16.1%	2341.94	11.9%	2329.73	—	687.65	0.1

注：根据福建省统计局网站、统计年鉴整理

2. 业务运营

（1） 经营规模

跟踪期内，该公司仍承担省级行政机关所办（属）脱钩企业的接收管理、划转移交等职能，并通过接收及整合省属脱钩企业，公司逐步培育经营业务，已涉及海洋经济、外经商务、人力资源、风力发电等多领域。同时，作为福建省国有资本运营主体，公司通过股权运作、资本整合，对省内重点产业及相关企业进行投资和资本配置，近年来公司已发起或投资多支基金，支持福建省重点产业及相关企业发展。

跟踪期内，该公司资产总额保持增长，2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产总额分别为 261.77 亿元和 262.75 亿元，分别较上年末增长 20.29%和 0.37%。跟踪期内，公司收入仍主要来源于以内贸为主的外经商务业务以及人力资源业务，2024 年及 2025 年第一季度公司营业收入分别为 216.66 亿元和 44.64 亿元，其中外经商务业务收入占比分别为 38.37%和 30.11%，人力资源业务收入占比分别为 60.28%和 68.52%，合计占比均超过 98%。2024 年，公司外经商务业务和人力资源业务收入分别同比下降 21.21%和 8.56%，受此影响公司营业收入同比下降 14.24%。同期，公司综合毛利率分别为 1.40%和 2.03%，其中 2024 年较上年略增 0.30 个百分点。

图表 2. 公司资产、营业收入规模及业务毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2022 年（末）		2023 年（末）		2024 年（末）		2025 年第一季度（末）	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
总资产	**208.9**	-	**217.61**	-	**261.77**	-	**262.75**	-
营业收入	**225.70**	**100.00**	**252.63**	**100.00**	**216.66**	**100.00**	**44.64**	**100.00**
外经商务	109.12	48.35	105.51	41.76	83.13	38.37	13.44	30.11
其中：国内贸易	96.93	42.95	97.09	38.43	73.78	34.05	10.92	24.46
国际贸易	12.19	5.40	8.42	3.33	9.35	4.31	2.52	5.65
人力资源[4]	113.48	50.28	142.84	56.54	130.61	60.28	30.59	68.52
风电业务	0.37	0.16	0.30	0.12	0.31	0.14	0.09	0.21
其他业务	2.74	1.21	3.98	1.58	2.61	1.20	0.52	1.16

[1] 根据第五次经济普查修订。
[2] 人均地区生产总值倍数=人均地区生产总值/人均国内生产总值。
[3] 城镇居民人均可支配收入增速为扣除价格因素后实际增速。
[4] 文中人力资源业务收入含外包服务、劳务派遣、押运安保收入和教育培训等，下同。

项目	2022 年（末）		2023 年（末）		2024 年（末）		2025 年第一季度（末）	
	规模	占比	规模	占比	规模	占比	规模	占比
经调整营业收入[5]	**116.58**	**51.65**	**147.12**	**58.24**	**133.53**	**61.63**	**31.20**	**69.89**
毛利率		**1.86**		**1.10**		**1.40**		**2.03**
外经商务		1.86		1.17		1.57		2.95
其中：国内贸易		1.82		1.01		1.20		2.94
国际贸易		2.17		3.07		4.55		3.01
人力资源		0.49		-0.13		0.16		0.71
风电业务		30.18		18.88		18.41		31.61
其他业务		54.54		41.92		56.01		51.08

注：根据福建国资提供资料整理、计算，其中 2024 年国内贸易业务新增包含海洋渔业贸易收入。

（2） 业务竞争力

A.海洋经济业务

海洋经济是该公司的战略主业，目前尚处于起步阶段，对收入的贡献不显著，但公司在整合已有经营资源的同时，规划了多项重大投资计划，未来业务竞争力有望提升。具体来看，2015 年 2 月公司将原海洋与渔业厅所属资质较好的脱钩企业重组、新成立了福建省海洋丝路投资发展有限公司（简称“海投公司”）来发展海洋经济业务。由于处于发展初期，公司海洋经济业务收入规模较小，全部来自海产品贸易，在外经商务业务收入中体现。

作为目前福建省内重要的以海洋经济为主业的国企，依托福建省沿海区位、海洋资源及国资背景优势，该公司业务发展潜力较大。公司计划通过重点项目投资来发展从渔港建设和运营、渔业捕捞、水产繁育、海产品加工、海产品贸易、到滨海现代服务业的全要素产业链。目前，公司海洋经济业务板块在建项目为三都澳大黄鱼产业园项目、冷冻库冷链项目和海洋科技产业育成中心项目，其中三都澳大黄鱼产业园项目由 2017 年成立的子公司福建省宁德海洋丝路投资发展有限公司（公司持股 51.00%）负责建设；冷冻库冷链项目由二级子公司福建省国资冷链物流有限公司负责建设；海洋科技产业育成中心项目由二级子公司福建省恒一置业有限公司负责建设（简称“恒一置业”）。

三都澳大黄鱼产业园项目意在打造一个闽东千亿海洋产业集群重要平台，该项目占地约 869.21 亩，于 2020 年底开工，项目预计建设期为 6 年，建设内容包括北侧的用于开发建设海产品精深加工标准厂房、海产品交易中心、大型冷链冷库，和南侧的人才公寓、大黄鱼博物馆、星级酒店和商业街等服务配套设施。项目计划总投资 48.35 亿元，截至 2025 年 3 月末，累计已投资 11.02 亿元，其中北侧 A1 地块已完工投入运营，包括已建成的 4 幢标准厂房（约 6.2 万平方米）和 2 幢生产配套用房（约 1.4 万平方米），其中 4 栋标准厂房以协议租赁方式于 2023 年 3 月出租给宁德市蕉城区园投集团有限公司（宁德市蕉城区国企）[6]，生产配套用房中食堂宿舍综合楼一层食堂、二至六层宿舍和屋顶，以及办公楼二层也以协议方式实现出租，部分租金一次性付清。此外，北侧 A2 地块 3 栋标准厂房于 2024 年 4 月完成工程联合验收，目前正在开展招商销售；南侧人才公寓一期已完成结构封顶，所有楼栋已完成主体结构验收，进入外墙真石漆施工阶段。截至 2025 年 3 月末，项目累计实现收入约 3530.58 万元。

冷冻库冷链项目总摘牌用地约 220 亩，计划总投资 6.00 亿元，拟分三期建设 10 万吨级各类海产品保税、普通冷冻物流仓库、10 万吨级冷链物流管理与配送中心和海产品交易中心，截至 2025 年 3 月末，累计已投资 2.12 亿元，其中一期项目建设总投入 1.89 亿元，已完成综合决算并投入运营；二、三期项目地块成本及相关支出合计 0.24 亿元，暂时还未投入建设。目前一期冷库最高存储量可达约 1.5 万吨，累计实现相关收入 8785.02 万元，主要包括水产品贸易收入 7376.72 万元，仓储服务收入 830.21 万元和不动产租赁收入 386.00 万元等，其中 2024 年及 2025 年第一季度分别实现收入 6933.22 万元和 264.82 万元。

海洋科技产业育成中心项目计划建设一个海洋科创中心和海洋经济大厦，通过搭建产业载体、打造培育基地，以配套政策、资金扶持、宣传推介、精准服务等举措，吸引涉海贸易、装备研发制造企业以及上下游具备一定规模的涉海科技研发型关联企业入驻。该项目预计总投资约 4.86 亿元，规划总建筑面积约 4.62 万平方米，截至

[5] 剔除贸易收入。
[6] 租期 10 年，前 3 年租金水平为 150.64 万元/每月，第 4-5 年每年租金递增 3.5%，第 6 年起每年租金递增 5%。

2025 年 3 月末已投资 1.77 亿元，建成后预计通过部分对外出售实现资金平衡。

此外，莆田浮叶一级渔港码头项目和莆田市海产品加工区项目合计已投资额 0.54 亿元，因国务院《关于加强滨海湿地保护严格管控围填海的通知》（国发〔2018〕24 号）文件管控制约，海域使用权证暂时无法办理，暂无后续建设进展。

B.外经商务业务

该公司外经商务业务经营主体包括子公司福建省粮油食品进出口集团有限公司、福建省鞋帽进出口集团有限公司、福建省恒一发展集团有限公司、粮食发展公司、闽粮购销公司等。其中，粮食发展公司和闽粮购销公司除主营市场化粮食粮源采购与销售外，还从事政策性粮食储备业务，目前粮食发展公司和闽粮购销公司均分别拥有 4 个仓储库点，总仓储能力分别为 21.50 万吨和 16.86 万吨，合计 38.36 万吨。

该公司外经商务业务包括国内贸易和国际贸易，其中国际贸易以出口为主。公司主要贸易产品包括工业用料、农产品、钢材、有色金属、有机原料、食品、酒类、煤炭、日用品、海产品、服装以及纺织品等。目前，公司贸易以自营为主，极少部分业务采取代理模式，经营货种主要根据国内外市场需求而定，价格基本采用市场价格。上游采购方面，公司结算方式以电汇转账、信用证、银行承兑汇票为主，直接向上游采购或定期签订框架协议，每次订货以市场价格为准，主要为货到付款或 1-3 个月的账期；下游企业的结算方式为电汇、银行承兑汇票、保理等，账期大部分在 1-3 个月内，对初次合作及规模较小的客户一般采取款到发货的模式。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司外经商务业务收入分别为 83.13 亿元和 13.44 亿元，同期业务毛利率分别为 1.57%和 2.95%；其中，国内贸易收入分别为 73.78 亿元和 10.92 亿元，业务毛利率分别为 1.20%和 2.94%；国际贸易收入分别为 9.35 亿元和 2.52 亿元，业务毛利率分别为 4.55%和 3.01%。2024 年，公司外经商务业务收入同比下降 21.21%，其中国内贸易收入同比下降 24.01%，主要系公司考虑优化营业收入结构和控制商贸业务风险，调整业务结构，当期稀土、金属铜、粮食等贸易收入均同比下降所致；外经商务业务毛利率较上年上升 0.40 个百分点，贸易业务总体盈利水平仍较弱。

图表 3.　2024 年及 2025 年第一季度公司国内贸易主要商品销售情况（单位：亿元）

序号	2024 年		2025 年第一季度	
	主要商品种类	销售金额	主要商品种类	销售金额
1	农产品	34.36	农产品	6.10
2	有色金属	9.17	仪器设备	1.12
3	工业用料	7.35	酒类	0.83
4	建材	6.33	有色金属	0.62
5	酒类	3.36	海产品	0.57
6	仪器设备	2.84	木片	0.53
7	海产品	2.56	建材	0.16
8	棉纱	0.95	燃料	0.07
9	木片	0.89	副食品	0.07
10	化工产品	0.28	棉纱	0.06
合计	**—**	**68.09**	**—**	**10.13**

注：根据福建国资提供资料整理、计算

图表 4.　2024 年及 2025 年第一季度公司国际贸易主要商品出口情况（单位：亿美元）

序号	2024 年		2025 年第一季度	
	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额
1	海产品	0.66	海产品	0.16
2	仪器设备及配件	0.15	仪器设备及配件	0.09
3	食品	0.14	食品	0.03
4	服装、鞋帽、箱包等	0.12	服装、鞋帽、箱包等	0.02
5	农产品	0.06	农产品	0.02
6	纺织品	0.05	纺织品	0.02
7	工艺品	0.02	—	—

序号	2024 年		2025 年第一季度	
	主要商品种类	出口金额	主要商品种类	出口金额
8	药品	0.01	—	—
合计	**—**	**1.21**	**—**	**0.34**

注：根据福建国资提供资料整理、计算

国内贸易方面，2024 年，该公司上游前五大供应商分别为福建省储备粮管理有限公司（简称“福建储备粮公司”）、厦门国贸化工有限公司、泉州海丝泓盛供应链有限公司、Penfolds Wines International Limited（澳大利亚奔富公司）和江苏省镔鑫钢铁集团有限公司（简称“镔鑫钢铁”，实控人为自然人），其中前三大供应商为国企，镔鑫钢铁为民营企业，前五大供应商合计交易金额为 15.43 亿元，交易对手方集中度不高，主要采购产品为农产品、工业用料、酒类和建材等，结算账期约在 1-2 个月内；同年，公司国内贸易下游前五大客户分别为福建储备粮公司、上海梓铕稀土材料有限公司（简称“梓铕稀土”）、厦门国贸农产品有限公司、山东京粮兴贸贸易有限公司和厦门国贸集团股份有限公司，其中梓铕稀土为民营企业，其余均为国企，公司对上述企业合计销售额为 16.45 亿元，主要销售产品为农产品、有色金属等，结算账期约在 1-3 个月内。

国际贸易方面，2024 年，该公司上游前五大供应商分别为陈成业、漳州明成食品有限公司、余根泉、广州极飞科技股份有限公司和马彩媚[7]，前五大供应商合计交易金额为 4.57 亿元，主要采购产品为海产品、食品、仪器设备及配件等，结算账期约在 1-2 个月内；下游前五大客户分别为 SHEN HAI HUA SEAFOOD TRADING LIMITED、SEA DELICACY（HONG KONG）LIMITED、THE FUJI AND CO.LTD、PEGASUS SPRAY INC 和 UA SEAFOOD GROUP INC，合计销售额为 5.97 亿元，主要销售产品为海产品、食品、仪器设备及配件等，结算账期约在 1-3 个月内。

C.人力资源业务

目前，该公司人力资源业务包括两个板块，劳务服务业务、押运运输及保安服务业务。其中，劳务服务业务主要由公司子公司福建省人力资源发展集团有限公司（简称“人资公司”）和福建省对外劳务合作有限公司（简称“劳务公司”）负责经营，其中人资公司主要经营国内人力资源外包服务、劳务派遣等业务，合作单位主要为省内的机关事业单位和国有企业，客户较为分散；劳务公司主要负责对外劳务派遣，劳务输出地主要为香港和澳门，同时兼营出国留学服务。目前，公司国内劳务派遣服务费收费标准主要集中于每月 20-30 元/人的区间，澳门劳务派遣服务费平均收费标准为每月 70 澳门元/人，香港劳务派遣服务费平均收费标准为每月 200-400 港币/人。

2024 年及 2025 年第一季度，公司劳务服务业务收入分别为 129.24 亿元和 30.28 亿元，主要由外包服务、劳务派遣、人事代理、教育培训等收入构成；同期，业务毛利率分别为-0.09%和 0.45%。2024 年，公司劳务服务业务收入同比下降 8.56%，主要系外包服务收入较上年减少约 13.85 亿元所致；同年，业务毛利率较上年上升 0.25 个百分点但仍为亏损，主要系该行业市场竞争日趋激烈，以及部分业务可享受政府政策性奖励用以弥补部分成本，公司为扩大人力资源服务业务市场占有率，服务收费较低所致。

该公司押运运输业务和保安业务分别主要由子公司福建省国资保安守押有限公司（简称“保安守押公司”）和福建省国银保安服务有限公司（简称“国银保安”，保安守押子公司）负责。其中，保安守押公司在南平市区以及各县市派驻押运大队，现有押运车 110 辆，2025 年 3 月末实际运营 109 辆、押运队员 561 人，客户主要在南平地区，包括工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等 17 家商业银行，以及中国石化、中国石油、辖内高速公路收费站等上门收款业务，业务收费为每台押运车每年收费 69.78 万元左右。国银保安目前业务范围覆盖南平市延平区，并已拓展至福州地区及建阳地区，服务对象涉及政府机关单位、学校、银行及其他私营企业，2025 年 3 月末在岗人数 1187 人，业务收费标准约为每人每月 4127 元左右。2024 年及 2025 年第一季度，押运运输业务和保安服务业务收入合计分别为 1.37 亿元和 0.32 亿元，业务毛利率分别为 22.90%和 25.28%，其中 2024 年业务收入同比增长 6.41%，毛利率较上年小幅下降 0.61 个百分点。

[7] 其中，个人供应商为该公司海产品的原料生产供应商，因海产品行业的特点，需向渔船主或与渔船主合作的供应商采购海产品的原料，公司可开具农产品采购发票用于抵税，以降低生产成本。

图表 5. 2024 年公司人力资源业务前十大客户情况（单位：亿元）

序号	2024 年	
	单位名称	实现收入
1	浙江丹鸟物流科技有限公司	10.10
2	上海蜂鸟必赢信息技术有限公司	8.51
3	福鼎市城投置业有限公司	5.23
4	福州闽运公共交通有限责任公司	3.50
5	中国铁路南昌局集团有限公司福州客运段	2.64
6	浙江驿栈网络科技有限公司	2.48
7	福建省供电服务有限责任公司	2.11
8	厦门中智经济技术合作有限公司	1.73
9	中石化森美（福建）石油有限公司泉州分公司	1.72
10	福建岚融科技有限公司	1.49
合计		**39.51**

注：根据福建国资提供资料整理、计算

D.风电业务

该公司风电业务由子公司霞浦风电公司负责，风电销售客户全部为国网福建省电力有限公司。目前，霞浦风电公司总装机容量为 42MW。2024 年及 2025 年第一季度，霞浦风电公司发电量分别为 6222.51 万千瓦时和 1837.9 万千瓦时，售电量分别为 5842.04 万千瓦时和 1732.85 万千瓦时。2024 年，受当年气候影响，电场全年风机平均风速同比上升，霞浦风电公司发电量和售电量较上年分别增加 189.47 万千瓦时和 154.86 万千瓦时。2024 年，平均售电（含税）价格仍为 0.61 元/千瓦时。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司风电业务收入分别为 0.31 亿元和 0.09 亿元，业务毛利率分别为 18.41%和 31.61%。2024 年，风电业务收入同比增长 3.35%，业务毛利率较上年小幅下降 0.47 个百分点。

E.投资业务

该公司投资业务包括基金投资和股权投资，2018 年以来，公司发起或投资多支基金，业务规模持续扩张。目前，公司本部及子公司作为有限合伙人参与投资的基金有福建省国企改革重组投资基金（有限合伙）（简称“国企改革基金”）、福建省国有企业结构调整基金合伙企业（有限合伙）（简称“结构调整基金”）、福建省海丝一号股权投资有限公司（简称“海丝一号”）、福建省国资金圆私募证券投资基金（简称“金圆私募基金”）、福建省海丝海峡二号基础设施投资合伙企业（有限合伙）（简称“海峡二号基金”）、福建省海丝海峡三号创业投资合伙企业（有限合伙）（简称“海峡三号基金”）、福建省海丝汇聚新兴产业投资合伙企业（有限合伙）（简称“海丝新兴产业基金”）、福建省海丝汇启一期新兴产业投资合伙企业（有限合伙）（简称“海丝汇启一期”）、泉州交发产城壹号股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“泉州交发壹号”）、福州高新区国改绿盈股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“国改绿盈基金”）等。

上述投资基金中，国企改革基金旨在推动福建省人民政府国有资产监督管理委员会（简称“福建省国资委”）出资企业改制上市和实现资本证券化；结构调整基金根据福建省政府及省国资委确认的投资方向和原则，参与省属企业重大项目建设，重点投向福建省电子信息、石油化工、机械装备等三大主导产业项目；海丝一号主要投向具有科创板上市潜力的国有企业，同时通过与福建省属企业一同开展跨地区或跨境并购以帮助省属企业培育具有竞争力的科创板后备企业；金圆私募基金主要投向收益凭证、ETF、国债逆回购等；海峡二号基金主要投向福建省内的基础设施项目；海峡三号基金主要投向清华大学科研成果转化项目、清华校友关联企业或其他市场化股权投资项目；海丝新兴产业基金和海丝汇启一期主要投向新兴产业企业或相关基金。截至 2025 年 3 月末，上述投资基金规模合计 254.80 亿元，累计已到位资金 82.89 亿元，其中公司需出资合计 134.64 亿元，公司已出资 77.50 亿元；新参与出资但尚未投资项目的基金包括国改聚赢一期（福州）股权投资合伙企业（有限合伙）、福建省清源战新创业投资合伙企业（有限合伙）、福建省国资融合股权投资合伙企业（有限合伙），公司需出资合计 8.45 亿元，已出资 0.47 亿元，后续公司需出资规模仍较大。近年来，通过减持或转让股权、股东回购股权、收到现金分红、处置股票等，公司基金投资效益已逐步显现，截至 2025 年 3 月末，上述基金累计获得投资收益 11.34 亿元。

同时，该公司还作为福建省政府代表投资国家集成电路产业基金二期股份有限公司（简称“国家集成电路产业基金二期”）和国家军民融合产业投资基金有限责任公司（简称“国家级产业投资基金”）。其中，对于国家集成电路产业基金二期，子公司福建省国资集成电路投资有限公司（简称“集成电路公司”）作为发起人计划出资30.00亿元（其中公司本部出资10.00亿元），截至2025年3月末累计出资27.15亿元；对于国家级产业投资基金，公司作为有限合伙人认缴出资5.00亿元，2025年3月末出资余额减少至4.31亿元，系2024年退出0.69亿元所致。以上两支基金预计到期清算后退出。

此外，截至2025年3月末，该公司子公司福建省国改投资基金管理有限公司（简称“国改投资”）、福建省海洋丝路投资基金管理有限公司（简称“海丝投资”）和福建省国资投资基金管理有限公司作为基金管理人，管理的基金规模分别为25.60亿元、441.1亿元和10.00亿元，按一定比例（通常是0.01%-2%）收取基金管理费。2024年及2025年第一季度，公司基金管理收入分别为0.38亿元和0.05亿元。

图表6. 截至2025年3月末公司主要基金投资情况（单位：亿元）[8]

基金名称	基金规模	基金到位资金	公司需出资	公司已出资	基金投资项目	基金投资余额	累计获得投资收益
国企改革基金	15.00	0.00[9]	4.51	0.00	深圳市恒宝通光电子股份有限公司	0.11	0.006
					四川福蓉科技股份公司	0.13	2.12
					福建省南铝工程股份有限公司	0.11	0.03
					福建省招标股份有限公司	0.06	1.09
					福建巨虹稀有金属投资合伙企业（有限合伙）	—	0.86
					厦门厦钨新能源材料有限公司	0.33	3.59
					福建省金皇环保科技有限公司	—	0.06
					福建省闽铝轻量化汽车制造有限公司	0.18	—
结构调整基金	200.00	67.65	110.00	67.65	福建船政重工股份有限公司（简称“船政重工”）	7.00	—
					福建国资船舶投资合伙企业（有限合伙）（简称“船舶基金”）	8.00	—
					福建省民营经济新动能股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“新动能投资基金”）	3.94	0.41
					福建新龙马汽车股份有限公司（简称“新龙马汽车”）	6.34	1.61
					平潭旅游股份有限公司（简称“平潭旅游”）	5.00	0.12
					福建省晋华集成电路有限公司（简称“福建晋华”）	25.84	—
					福建省国开晋华产业股权投资合伙企业（有限合伙）（简称“国开晋华基金”）	11.12	—
海丝一号	3.00	2.20	3.00	2.20	福信富通科技股份有限公司	0.09	0.003
					招赢（湖北）科创股权投资合伙企业（有限合伙）	0.31	—
					贵州乐诚技术有限公司	0.15	—
					福建省金龙稀土股份有限公司	1.40	0.01
金圆私募基金	10.00	0.45	5.10	0.23	股票等	0.49	1.25
海峡二号基金	1.29	1.29	1.29	1.29	中建共享59号基础设施投资私募基金（简称“中建59基金”）	1.29	0.18
海峡三号基金	1.00	0.42	0.90	0.37	清望海丝医疗投资（福州）合伙企业（有限合伙）	0.20	—
					北京五色科技有限公司	0.20	—
海丝新兴产业基金	2.01	1.51	2.01	1.51	福建省海丝新能投资合伙企业（有限合伙）（简称“海丝新能基金”）	1.50	—
海丝汇启一期	5.00	2.72	5.00	2.72	南通中金传合股权投资合伙企业（有限合伙）	0.48	—
					中金启辰贰期（苏州）新兴产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.40	—

[8] 该公司需出资含公司及其子公司作为有限合伙人和管理人出资总额；基金到位资金和公司已出资为余额数；累计获得投资收益为实际获取的投资收益。

[9] 该基金实现投资收益用于退本后，基金到位资金余额退出至0，但基金投资余额仍有。

基金名称	基金规模	基金到位资金	公司需出资	公司已出资	基金投资项目	基金投资余额	累计获得投资收益
					常州市红土医疗健康产业投资合伙企业（有限合伙）	0.20	—
					泉州交发产城壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	0.49	—
					福州鼎晖稳致股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.49	—
					厦门源峰基础设施股权投资基金合伙企业（有限合伙）	0.39	—
					厦门金创战新创业投资基金合伙企业（有限合伙）	0.19	—
泉州交发壹号	15.00	4.15	1.80	0.50	晋江科创新区开发建设有限公司	4.00	—
国改绿盈基金	2.50	2.50	1.03	1.03	福州高新区青盈投资合伙企业（有限合伙）	2.50	—
合计	**254.80**	**82.89**	**134.64**	**77.50**	—	**82.93**	**11.34**

注：根据福建国资提供资料整理、计算

除基金投资外，该公司本部及下属子公司对外还持有部分股权投资，近年来公司确认的股权投资收益规模较小。整体来看，为配合推进福建省重点产业及相关企业发展，公司已发起或投资了多支基金，目前基金规模较大，公司尚需持续投入，面临一定的投资压力。公司基金投资标的主要为福建省重点产业项目，未来有一定收益增长空间。

F.其他业务

除上述业务外，该公司其他业务收入包括融资租赁、技术服务咨询、物业出租、物业服务、养老康复服务等，其中融资租赁业务由子公司福建省海洋丝路融资租赁有限公司（简称“海丝融资租赁”）负责。2024 年及 2025 年第一季度，公司分别确认融资租赁业务收入 0.12 亿元和 0.02 亿元，毛利率分别为 85.05%和 90.32%。2025 年 3 月末，公司融资租赁出租标的物包括公交车、文教园设备等，均采用售后回租方式，出租期限在 3-5 年之间，融资租赁本金合计 2.57 亿元，其中自有资金合计 2.07 亿元、银行借款资金 0.50 亿元，客户主要为福建省区域内国企。

图表 7. 截至 2025 年 3 月末公司融资租赁业务情况（单位：亿元）

客户	租赁标的物	出租期间	融资租赁本金	年化利率	融资租赁余额
南平市建阳区公共交通有限公司	公交车	2022.4-2027.4	0.15	6.22%	0.08
	公交车（2024 年一期）	2024.1-2029.1	0.13	5.72%	0.11
	公交车（2024 年二期）	2024.05-2029.05	0.24	5.72%	0.22
南平联络线高速公路有限责任公司	沿线设备	2022.6-2027.6	0.30	6.25%	0.15
福州康驰新巴士有限责任公司	公交车	2022.10-2027.10	0.40	4.75%	0.23
	公交车（二期）	2023.8-2028.8	0.25	4.75%	0.18
晋江市紫帽山开发建设有限公司	文教园设备	2023.8-2026.8	0.60	6.40%	0.31
福州首邑城市建设发展有限责任公司	电梯、空调等设备	2024.8-2027.8	0.50	5.50%	0.42
合计	—	—	**2.57**	—	**1.70**

注：根据福建国资提供资料整理、计算

目前，该公司在建自营项目为北京新福建大厦，位于北京西南方向，毗邻北京西三环，东起羊坊店路，南至骆驼湾南路，西至东管头路，北至丽泽路，建设用地面积 1.26 万平方米，计划建设大厦 1 座，高度 150 米以内，地上 33 层，地下 4 层；总建筑面积约 12 万平方米，其中，地上建筑面积约 8 万平方米，包括酒店面积约 5 万平方米，商业办公面积约 3 万平方米；项目建成后，公司拟通过运营所建设酒店，以及对外出售商业办公区域实现资金平衡。该项目计划总投资规模为 36.00 亿元，其中公司需投资规模为 19.00 亿元[10]，截至 2025 年 3 月末项目总累计已投资 18.83 亿元，其中公司已投资 10.56 亿元，主要为土地款，期末项目处于土护降施工阶段，争取于 2028 年具备开业条件。

[10] 该公司、福建省投资开发集团有限责任公司、福建省高速公路集团有限公司和福建省港口集团有限责任公司 4 家福建省国有企业出资设立北京福榕置业有限公司，以此为平台筹建该项目。

（3） 盈利能力

该公司营业收入主要来源于外经商务业务及人力资源业务，但两项业务盈利空间均较有限，公司整体盈利能力较弱。2024 年及 2025 年第一季度，公司营业收入分别为 216.66 亿元和 44.64 亿元，综合毛利率分别为 1.40%和 2.03%，其中 2024 年营业收入同比下降 14.24%，综合毛利率较上年小幅提升 0.30 个百分点。同期，公司营业毛利分别为 3.03 亿元和 0.91 亿元，其中 2024 年公司营业毛利同比增长 8.91%，主要系人力资源业务中劳务服务业务亏损有所收窄所致。目前公司营业毛利仍主要来源于外经商务业务和包括基金管理费、融资租赁、技术服务咨询、物业出租、养老康复服务等的其他业务，其中 2024 年及 2025 年第一季度外经商务业务毛利分别为 1.31 亿元和 0.40 亿元，占营业毛利的比重分别为 43.17%和 43.74%，该业务毛利率水平低但营收规模大，毛利贡献度较高；同期，公司人力资源业务毛利分别为 0.20 亿元和 0.22 亿元，占营业毛利的比重分别为 6.71%和 23.91%，其中 2024 年较上年增加 0.38 亿元转亏为盈，但该业务总体盈利规模仍有限且稳定性欠佳。

该公司期间费用以管理费用为主，2024 年及 2025 年第一季度，公司期间费用分别为 5.06 亿元和 1.55 亿元，对毛利侵蚀较大。同期，公司其他收益分别为 2.44 亿元和 0.46 亿元，主要为收到的各项政府补助；投资净收益分别为 2.31 亿元和 0.25 亿元，主要来自基金、股权投资、股票等长期股权投资和交易性金融资产等处置和持有期间产生的收益等，其中 2024 年同比增长 146.73%，主要包括处置股票等交易性金融资产、平安证券-厦门国贸应收账款资产支持专项计划等其他非流动金融资产在持有期间实现的投资收益等；公允价值变动净收益分别为 3.19 亿元和 3.00 亿元，主要来自交易性金融资产和其他非流动金融资产产生的公允价值变动收益，波动较大主要系投资的股票（主要包括福光股份、厦钨新能等）市值变动较大所致；资产处置收益分别为 0.04 亿元和 1.37 亿元，其中 2025 年第一季度主要为子公司福建省粮食集团有限公司仓山科技园地块实现收储收益 1.32 亿元等。

2024 年及 2025 年第一季度，该公司净利润分别为 4.39 亿元和 3.47 亿元。2024 年，公司总资产报酬率为 3.35%，净资产收益率为 3.44%，资产获利能力好；EBITDA 利润率为 4.21%，主业盈利能力很弱，综合来看公司盈利能力有限。

财务

跟踪期内，该公司刚性债务规模快速增长，负债经营程度有所上升，但仍处于较低水平，股东权益对刚性债务的保障程度仍较高，现金类资产对短期刚性债务的覆盖程度较好，债务偿付压力总体可控。

1. 财务杠杆

跟踪期内，该公司刚性债务及负债总额快速增长，财务杠杆水平有所抬升，但仍处于较低水平，2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产负债率分别为 48.91%和 47.78%。同期末，公司股东权益与刚性债务比率分别为 126.67%和 134.14%，其中 2024 年末较上年末下降 40.57 个百分点，净资产对刚性债务的保障程度较上年末有所下降，但仍处于较好水平。

（1） 资产

跟踪期内，该公司资产总额持续增长，2024 年末及 2025 年 3 月末公司资产总额分别为 261.77 亿元和 262.75 亿元，其中 2024 年末较上年末增长 20.29%。公司资产以非流动资产为主，2024 年末公司非流动资产为 185.98 亿元，主要随对外投资的增加，较上年末增长 24.30%。公司非流动资产主要集中于其他非流动金融资产、长期应收款、长期股权投资、投资性房地产、固定资产和在建工程。2024 年末，公司其他非流动金融资产余额 101.56 亿元，主要包括持有的船政重工、新龙马汽车、福建省港口集团有限责任公司（简称“福建港口集团”）、福建晋华股权分别为 7.00 亿元、6.34 亿元、3.00 亿元和 26.45 亿元，以及持有的国家集成电路产业基金二期、国开晋华基金、国家级产业投资基金、海丝新能基金和中建 59 号基金分别为 27.15 亿元、7.70 亿元、4.31 亿元、2.20 亿元和 1.28 亿元等，科目余额较上年末增长 75.82%，主要系对国家集成电路产业基金二期增加投资 7.35 亿元、新增对福建晋华投资 26.45 亿元、对国开晋华基金投资 7.70 亿元等所致。同年末，公司长期应收款余额 8.49 亿元，主要包括对福建省船舶工业集团有限公司（简称“船舶工业集团”）拆借款 7.30 亿元和应收融资租赁款，余额较上年末大幅下降 64.03%，主要系 2024 年收到船舶工业集团归还借款 14.99 亿元所致；长期股权投资余额

23.28 亿元，主要为持有的联营、合营企业股权，其中对船舶基金、新动能投资基金、国企改革基金、国改绿盈基金的投资余额分别为 8.01 亿元、4.10 亿元、2.66 亿元和 1.02 亿元，对平潭旅游的投资余额为 5.15 亿元，科目余额较上年末增长 5.87%，主要系新增对福建蓝建集团有限公司投资 0.83 亿元等所致；投资性房地产余额 8.37 亿元，主要为房屋建筑物和土地使用权，较上年末增长 20.31%，主要系公司受让福建省电子信息（集团）有限责任公司（简称“福建电子集团”）福州市鼓楼区、闽侯等多处房产所致；固定资产余额 11.36 亿元，较上年末增长 0.34%，主要为持有的风电机器设备和房屋建筑物等；在建工程余额 28.95 亿元，主要为三都澳大黄鱼产业园项目、海洋科技产业育成中心、北京新福建大厦等项目投资支出，较上年末增长 16.03%，主要系项目持续投入所致。

2024 年末，该公司流动资产为 75.78 亿元，较上年末增长 11.47%，流动资产主要集中于货币资金、交易性金融资产、应收账款、预付款项、其他应收款和存货。2024 年末，公司货币资金余额 32.76 亿元（其中受限资金为 4.15 亿元），较上年末增长 57.87%；交易性金融资产余额 11.21 亿元，较上年末增长 9.81%，包括权益工具投资 10.57 亿元和其他投资 0.64 亿元，主要包括对福建福光股份有限公司（简称“福光股份”）[11]的股票投资（含市值增值）等；应收账款余额 11.48 亿元，主要为应收销售商品、劳务服务产生的款项，较上年末增长 8.12%，其中账龄在一年以内的应收账款账面余额为 10.70 亿元，应收账款对象分布较分散，前五大应收账款合计占比 22.45%；预付款项余额 6.71 亿元，较上年末下降 36.94%，主要为商品采购款，前五大预付账款合计占比 26.46%；其他应收款（不含应收股利）余额 5.13 亿元，较上年末小幅下降 3.95%，主要为应收往来款，应收对象分布分散，应收前五大款项账面余额合计 1.78 亿元，其中 0.81 亿元已计提减值准备；存货余额 6.87 亿元，主要为外经商务板块库存商品，较上年末下降 6.51%，主要系海洋育成中心项目开始建设转入在建工程所致。

2025 年 3 月末，该公司资产总额较 2024 年末增长 0.37%至 262.75 亿元，其中货币资金余额较 2024 年末下降 6.98%至 30.47 亿元；交易性金融资产余额较 2024 年末增长 41.58%至 15.87 亿元，主要包括对福光股份的投资余额 11.80 亿元、厦门国际银行结构性存款 1.00 亿元等；其他应收款（不含股利）较 2024 年末增长 25.32%至 6.43 亿元，主要系仓山科技园地块出让新增的应收福州市土地发展中心款项所致；存货余额较 2024 年末增长 17.21%至 8.05 亿元，主要系新购进稀土等商品存货所致；投资性房地产余额较 2024 年末增长 19.87%至 10.04 亿元，主要系新潭城市广场房产对外出租，从固定资产结转至投资性房地产所致；长期应收款较 2024 年末减少 87.79%至 1.04 亿元，主要是收到船舶工业集团归还借款 7.3 亿元所致。除上述变化外，公司其他主要资产科目较 2024 年末未发生重大变化。

截至 2025 年 3 月末，该公司受限资产合计 9.31 亿元，占资产总额的 3.54%，其中因保证金等原因受限的货币资金余额 4.86 亿元，因抵质押受限的应收账款、无形资产、固定资产和在建工程余额合计 4.44 亿元。公司资产受限规模较小，对流动性影响较小。

图表 8. 截至 2025 年 3 月末公司受限资产情况

科目名称	受限金额（亿元）	受限金额占该科目的比例	受限原因
货币资金	4.86	15.96%	保证金等
应收账款	0.36	3.79%	抵、质押
无形资产	0.13	9.60%	
固定资产	2.61	26.46%	
在建工程	1.35	4.47%	
合计	**9.31**	**—**	—

注：根据福建国资提供的数据整理、计算

（2） 所有者权益

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司所有者权益分别为 133.74 亿元和 137.21 亿元，其中实收资本均为 73.33 亿元[12]，资本公积均为 8.82 亿元，未分配利润分别为 14.82 亿元和 18.26 亿元，少数股东权益分别为 34.00 亿元和 34.03 亿元，公司实收资本和资本公积合计占所有者权益的比重分别为 61.43%和 59.87%。2024 年，公司实收资本较上年末增加 3.40 亿元，系福建省国资委现金增资；得益于经营积累，未分配利润较上年末增长 27.00%；资

[11] 福建福光股份有限公司成立于 2004 年，A 股上市公司，实际控制人为自然人何文波，截至 2024 年末注册资本为 1.61 亿元，实收资本为 1.05 亿元，经营范围包括光学镜头、光学元器件等。
[12] 截至 2025 年 6 月 24 日，公司注册资本仍为 72.93 亿元，预计年内完成工商登记变更。

本公积较上年末小幅下降 0.51%，少数股东权益较上年末增长 18.87%，综合影响下，公司所有者权益较上年末增长 9.98%。2025 年 3 月末，公司未分配利润因 2025 年第一季度盈利较上年末增长 23.18%，所有者权益较 2024 年末小幅增长 2.60%。

（3） 负债

从债务期限结构来看，2024 年随着长期借款和应付债券的增加，该公司负债转为以非流动负债为主。2024 年末及 2025 年 3 月末，公司长短期债务比分别为 104.36%和 112.53 %。公司债务最主要构成为刚性债务，2024 年末刚性债务余额为 105.57 亿元，占负债总额比重为 82.46 %，除此之外，公司负债还主要包括应付账款、合同负债和其他应付款。2024 年末，公司应付账款余额 5.77 亿元，较上年末增长 9.82%，主要为尚未结算的外经商务货款和工程款；合同负债余额 3.51 亿元，较上年末增长 5.21%，主要为预收货款；其他应付款余额 8.95 亿元（不含应付利息），较上年末下降 13.03%，主要包括应付往来款以及代收代付的社医保工资等，应付对象较分散。2025 年 3 月末，公司负债总额较 2024 年末下降 1.95%至 125.54 亿元，其中刚性债务较 2024 年末下降 3.11%至 102.29 亿元；公司其他主要负债科目较 2024 年末未发生重大变化。

2024 年末及 2025 年 3 月末，该公司刚性债务余额分别为 105.57 亿元和 102.29 亿元。期限结构方面，同期末公司短期刚性债务余额分别为 42.30 亿元和 38.88 亿元，占刚性债务比重分别为 40.07%和 38.01 %。截至 2025 年 3 月末，公司刚性债务主要来自银行借款、标准债券以及应付票据等，上述渠道债务余额分别为 72.50 亿元、28.28 亿元和 1.29 亿元；银行借款中主要为信用借款和抵押借款，其中短期银行借款成本主要集中在 1.95%-3.35%之间，中长期银行借款成本主要集中在 2.53%-3.85%之间，总体来看公司融资成本较低。

截至 2025 年 6 月 24 日，该公司待偿债券余额为 31.00 亿元，均为本部发行的债券，公司对已发行债券均按时还本付息，无延迟支付本息情况。

图表 9. 截至 2025 年 6 月 24 日公司存续债券概况

债项名称	发行日期	发行金额（亿元）	期限	票面利率（%）	待偿本金（亿元）
21 闽资 01	2021-11-12	2.00	5+5 年	4.30	2.00
22 闽国资 MTN001	2022-09-21	5.00	3 年	2.90	5.00
23 闽国资 MTN001	2023-11-27	5.00	2+1 年	3.05	5.00
24 闽国资 MTN001	2024-01-31	5.00	3 年	2.92	5.00
24 闽国资 MTN003	2024-10-24	6.00	3 年	2.45	6.00
24 闽国资 MTN004	2024-12-06	5.00	2+1 年	1.99	5.00
25 闽国资 MTN001（科创债）	2025-5-12	3.00	3 年	1.99	3.00
合计	—	**31.00**	—	—	**31.00**

注：根据企业预警通整理

2. 偿债能力

（1） 现金流量

该公司营业收入主要来源于外经商务业务及人力资源业务。2024 年，公司营业收入现金率较上年上升 4.52 个百分点至 99.99%，主业收现情况较好，叠加往来款净流入影响，当期经营性现金流转为净流入 3.76 亿元。2024 年，公司基金投资、股票及股权投资合计规模较大，同时在建项目持续投入，投资性现金净流出 33.70 亿元；同年，公司外部筹资规模较大，同时股东继续增资，筹资性现金净流入 38.89 亿元。

2025 年第一季度，该公司营业收入现金率为 88.08%，经营性现金流小幅净流入 0.16 亿元。同期，主要因投资产品、结构性存款等回收等影响，公司投资性现金净流入 0.12 亿元；当期公司借款偿付规模较大，筹资性现金净流出 3.29 亿元。

（2） 偿债能力

该公司 EBITDA 主要由利润总额和列入财务费用的利息支出等构成，2024 年，公司 EBITDA 为 9.13 亿元，主

要随利润总额增加，较上年增长 20.61%。由于刚性债务规模总体可控，EBITDA 可对刚性债务和利息支出提供一定保障。现金流方面，主要受投资活动现金流较大规模净流出影响，近年来公司非筹资性现金流持续净流出，难以对债务偿付提供稳定保障。

图表 10. 公司偿债能力主要指标情况

指标名称	2022 年/末	2023 年/末	2024 年/末	2025 年第一季度/末
EBITDA/利息支出（倍）	3.44	3.46	3.42	—
EBITDA/刚性债务（倍）	0.14	0.11	0.10	—
经营性现金净流入与流动负债比率（%）	6.11	-2.79	6.03	—
经营性现金净流入与刚性债务比率（%）	5.77	-2.71	4.22	—
非筹资性现金净流入与流动负债比率（%）	-38.37	-33.87	-48.00	—
非筹资性现金净流入与刚性债务比率（%）	-36.20	-32.89	-33.58	—
流动比率（%）	95.54	109.49	120.96	133.55
现金比率（%）	34.08	52.28	70.29	78.51
短期刚性债务现金覆盖率（%）	53.27	80.98	104.10	119.26

注：根据福建国资提供资料计算、绘制

流动性方面，2024 年末及 2025 年 3 月末，公司流动比率分别为 120.96%和 133.55%，现金比率分别为 70.29%和 78.51%，资产流动性较好；同期末，短期刚性债务现金覆盖率分别为 104.10%和 119.26%，公司即期偿债压力可控。此外，公司与多家商业银行和金融机构存在长期合作关系，截至 2025 年 3 月末公司尚未使用金融机构授信额度为 207.08 亿元，可为其资金周转提供支持。

调整因素

1. ESG 因素

2024 年 8 月，根据福建省国资委《关于无偿划转福建省国有资产管理有限公司部分股权的函》文件，福建省国资委将持有的该公司 33%股权无偿划转至福建电子集团；2024 年以来，公司合计收到福建省国资委增资 3.40 亿元；2025 年 1 月，公司注册资本由 68.52 亿元变更为 72.93 亿元；截至 2025 年 3 月末，公司实收资本为 73.33 亿元，福建省国资委和福建电子集团分别持股 68.99%和 31.01%，福建省国资委仍为公司控股股东和实际控制人。跟踪期内，公司对章程进行修订，根据 2025 年 1 月修订的章程，公司设股东会，由全体股东组成，其中福建电子集团委托福建省国资委行使股东表决权，该授权之效力不因福建电子集团的出资额或股权比例变化而受影响。公司设董事会，由 7 名董事组成，其中外部董事 4 人；1 名职工董事由职工代表大会选举产生，其余非职工董事由各股东按照持股比例协商推荐人选，经股东福建省国资委决定产生或者更换；董事每届任期不得超过三年，可连选连任，外部董事在同一企业连续任职一般不超过 6 年。公司不设监事会，设立审计与风险控制委员会行使《公司法》规定的监事会职权，审计委员会设委员 4 人，原则上由外部董事组成。2025 年 4 月，公司新增一名董事，截至报告出具日公司章程仍在变更过程中。目前，公司董事均已到位。此外，跟踪期内公司管理制度未发生重大变化，公司组织结构详见附录二。

2. 表外因素

截至 2025 年 3 月末，该公司对外担保余额为 0.18 亿元，担保比率为 0.13%，被担保对象为自然人（部分为公司下属子公司福建省霞浦县新日鑫工贸有限公司（简称“新日鑫公司”，2019 年已停产）股东）及自然人持股公司，担保方均为新日鑫公司。总体来看，公司担保对象资质不佳，对外担保因借款纠纷基本已涉诉，公司后续面临或有损失风险，但公司对外担保规模小，预计相关损失对公司影响较小。

3. 其他因素

该公司关联交易主要体现为与关联方之间资金往来、采购、销售商品以及收取的租金、利息收入等。2024 年末，公司对关联方应收项目余额合计 9.02 亿元，对关联方应付项目余额合计 0.94 亿元。2024 年，公司对关联方销售商品、提供劳务交易金额合计 0.49 亿元，向关联方收取利息收入合计 1.43 亿元。

该公司为福建省整合资源平台和接收退出平台，下属子公司众多，行业分布广泛，部分接收的脱钩企业因经营不善存在历史遗留问题，对公司管控能力提出了较高要求，公司面临一定的管控压力。根据公司审计报告，公司下属子公司福建省福州汽车附件厂于 1986 年 10 月至 1993 年 12 月向工商银行共借款 196.00 万元，分别于 1991 年底和 1994 年 6 月到期，截至 1995 年 12 月福州市中级人民法院判决，尚欠本金 171.80 万元、利息 584.12 万元，且于 1996 年 10 月进入强制执行程序；子公司福建省对外经济服务贸易公司保证借款余额 600 万元，已逾期多年。此外，新日鑫公司（2019 年已停产）应付建设银行霞浦支行的逾期贷款 663 万元本息已于 2025 年 3 月 19 日全部结清。

除上述情况外，根据该公司提供的本部和子公司人资公司 2025 年 5 月的《企业信用报告》，公司本部及上述子公司历史偿债记录良好，无银行信贷违约、迟付利息情况。根据国家企业信用信息公示系统、国家税务总局、中国执行信息公开网、证券期货市场失信记录查询平台、信用中国查询结果，截至 2025 年 6 月 24 日公司本部及人资公司不存在重大异常情况。

外部支持

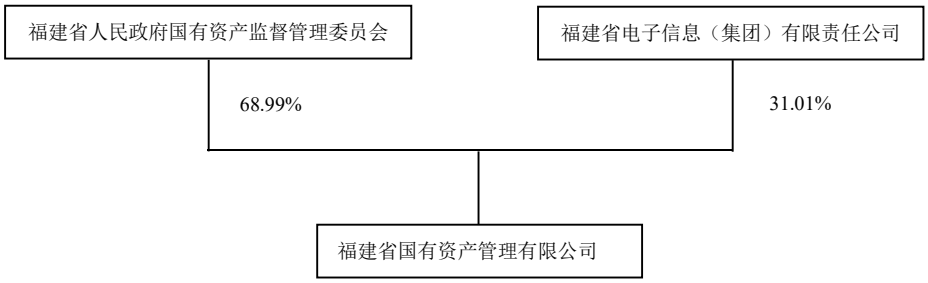
该公司系福建省国资委下属整合资源平台和接收退出平台，同时作为福建省国有资本运营主体，通过股权运作、资本整合对省内重点产业及相关企业进行投资和资本配置，对地方产业发展规划、战略目标的实现等起着重要的作用。公司自成立以来持续得到福建省国资委在增资、资产划拨、财政补贴等多方面的支持。2024 年以来，公司获得福建省国资委增资 3.40 亿元，同年实现以各项补助、奖励等为主的其他收益 2.44 亿元。

跟踪评级结论

综上，本评级机构维持福建国资主体信用等级为 AA^+，评级展望为稳定，本次跟踪评级债券信用等级为 AA^+。

附录一：

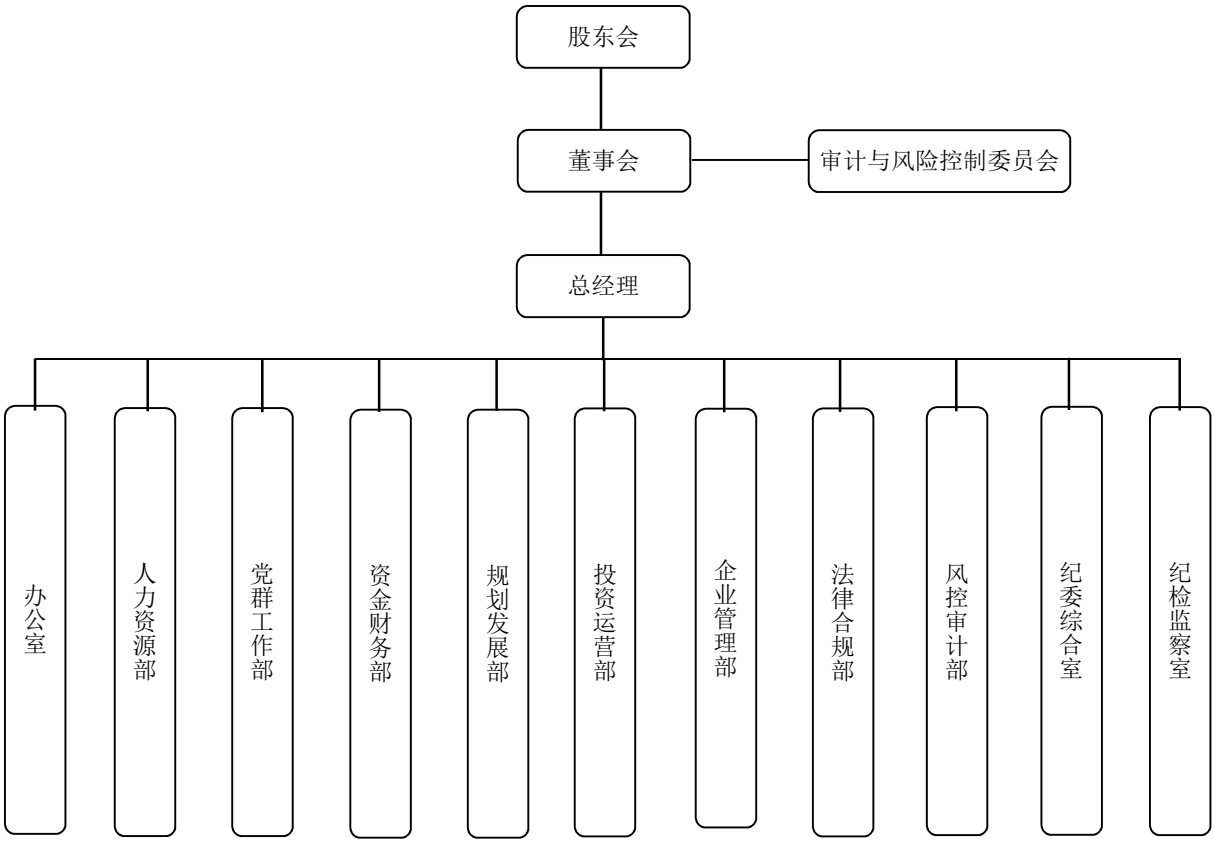
公司与实际控制人关系图



注：根据福建国资提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录二：

公司组织结构图



注：根据福建国资提供的资料整理绘制（截至 2025 年 3 月末）

附录三：

主要经营实体数据概览

全称	母公司持股比例	主营业务	2024 年（末）主要财务数据（亿元）					备注
			总资产	所有者权益	营业收入	净利润	经营环节现金净流入量	
福建省国有资产管理有限公司	—	**贸易、投资**	**192.90**	**82.66**	**0.07**	**2.29**	**0.67**	**母公司口径**
福建省国资保安守押有限公司	80.00%	保安服务、押运	1.32	1.09	1.44	0.21	0.23	—
福建省粮油食品进出口集团有限公司	100.00%	贸易业务	15.00	9.20	16.90	0.16	0.80	—
福建省恒一发展集团有限公司	100.00%	贸易业务	11.29	6.64	12.85	0.17	-0.25	—
福建省人力资源发展集团有限公司	100.00%	劳务派遣；承揽服务外包业务	9.64	3.75	129.47	0.35	-0.82	—

注：根据福建国资提供的资料整理、列示

附录四：

同类企业比较表

企业名称（全称）	2024 年/末主要数据					
	总资产（亿元）	所有者权益（亿元）	资产负债率（%）	营业收入（亿元）	净利润（亿元）	经营性现金净流入（亿元）
上海国际汽车城（集团）有限公司	121.63	41.48	65.90	1.90	0.33	9.69
上海杨浦科技创新（集团）有限公司	115.41	40.53	64.88	15.18	13.68 万元	7.29
福建省国有资产管理有限公司	261.77	133.74	48.91	216.66	4.39	3.76

注：根据企业预警通整理

附录五：

发行人主要财务数据及指标

主要财务数据与指标[合并口径]	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年第一季度
资产总额[亿元]	208.90	217.61	261.77	262.75
货币资金[亿元]	21.81	20.75	32.76	30.47
刚性债务[亿元]	65.67	72.71	105.57	102.29
所有者权益[亿元]	116.22	121.60	133.74	137.21
营业收入[亿元]	225.70	252.63	216.66	44.64
净利润[亿元]	4.31	3.46	4.39	3.47
EBITDA[亿元]	8.81	7.57	9.13	—
经营性现金净流入量[亿元]	3.72	-1.88	3.76	0.16
投资性现金净流入量[亿元]	-27.07	-20.88	-33.70	0.12
资产负债率[%]	44.37	44.12	48.91	47.78
长短期债务比[%]	28.21	54.61	104.36	112.53
权益资本与刚性债务比率[%]	176.96	167.24	126.67	134.14
流动比率[%]	95.54	109.49	120.96	133.55
速动比率[%]	73.65	80.53	99.29	108.14
现金比率[%]	34.08	52.28	70.29	78.51
短期刚性债务现金覆盖率[%]	53.27	80.98	104.10	119.26
利息保障倍数[倍]	3.12	2.96	3.01	—
有形净值债务率[%]	81.44	80.21	97.32	92.93
担保比率[%]	0.29	0.17	0.14	0.13
毛利率[%]	1.86	1.10	1.40	2.03
营业利润率[%]	2.36	1.48	2.47	9.97
EBITDA 利润率[%]	3.90	3.00	4.21	—
总资产报酬率[%]	4.17	3.04	3.35	—
净资产收益率[%]	4.21	2.91	3.44	—
净资产收益率*[%]	4.98	3.66	4.43	—
营业收入现金率[%]	104.55	95.47	99.99	88.08
经营性现金净流入量与流动负债比率[%]	6.11	-2.79	6.03	—
经营性现金净流入量与刚性债务比率[%]	5.77	-2.71	4.22	—
非筹资性现金净流入量与流动负债比率[%]	-38.37	-33.87	-48.00	—
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率[%]	-36.20	-32.89	-33.58	—
EBITDA/利息支出[倍]	3.44	3.46	3.42	—
EBITDA/刚性债务[倍]	0.14	0.11	0.10	—

注：表中数据依据福建国资经审计的 2022-2024 年度及未经审计的 2025 年第一季度财务数据整理、计算，其中 2022 年数据采用 2023 年审计报告期初数/上年数，2023 年数据采用 2024 年审计报告期初数/上年数。

指标计算公式

指标名称	计算公式
资产负债率(%)	期末负债合计/期末资产总计×100%
长短期债务比(%)	期末非流动负债合计/期末流动负债合计×100%
权益资本与刚性债务比率(%)	期末所有者权益合计/期末刚性债务余额×100%
流动比率(%)	期末流动资产合计/期末流动负债合计×100%

指标名称	计算公式
速动比率(%)	（期末流动资产合计－期末存货余额－期末预付账款余额－期末待摊费用余额）/期末流动负债合计×100%
现金比率(%)	（期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额）/期末流动负债合计×100%
短期刚性债务现金覆盖率(%)	（期末货币资金余额+期末交易性金融资产余额+期末应收银行承兑汇票余额）/期末短期刚性债务余额×100%
利息保障倍数(倍)	（报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出）/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息支出）
有形净值债务率(%)	期末负债合计/（期末所有者权益合计-期末无形资产余额-期末商誉余额-期末长期待摊费用余额-期末待摊费用余额）×100%
担保比率(%)	期末未清担保余额/期末所有者权益合计×100%
毛利率(%)	1－报告期营业成本/报告期营业收入×100%
营业利润率(%)	报告期营业利润/报告期营业收入×100%
EBITDA 利润率[%]	报告期 EBITDA/报告期营业收入×100%
总资产报酬率(%)	（报告期利润总额+报告期列入财务费用的利息支出）/[（期初资产总计+期末资产总计）/2]×100%
净资产收益率(%)	报告期净利润/[（期初所有者权益合计+期末所有者权益合计）/2]×100%
营业收入现金率(%)	报告期销售商品、提供劳务收到的现金/报告期营业收入×100%
经营性现金净流入量与流动负债比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[（期初流动负债合计+期末流动负债合计）/2]×100%
经营性现金净流入量与刚性债务比率(%)	报告期经营活动产生的现金流量净额/[（期初刚性债务合计+期末刚性债务合计）/2]×100%
非筹资性现金净流入量与流动负债比率(%)	（报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额）/[（期初流动负债合计+期末流动负债合计）/2]×100%
非筹资性现金净流入量与刚性债务比率(%)	（报告期经营活动产生的现金流量净额+报告期投资活动产生的现金流量净额）/[（期初刚性债务合计+期末刚性债务合计）/2]×100%
EBITDA/利息支出[倍]	报告期 EBITDA/（报告期列入财务费用的利息支出+报告期资本化利息）
EBITDA/刚性债务[倍]	EBITDA/[（期初刚性债务余额+期末刚性债务余额）/2]

注1. 上述指标计算以公司合并财务报表数据为准。

注2. 刚性债务=短期借款+应付票据+一年内到期的长期借款+应付短期融资券+应付利息+长期借款+应付债券+其他具期债务

注3. EBITDA=利润总额+列入财务费用的利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+无形资产及其他资产摊销

附录六：

评级结果释义

本评级机构主体信用等级划分及释义如下：

等级		含义
投资级	AAA 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
	BBB 级	发行人偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
投机级	BB 级	发行人偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
	B 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人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 级	发行人不能偿还债务

注：除 AAA、CCC 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。

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
投资级	AAA 级	债券的偿付安全性极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
	AA 级	债券的偿付安全性很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
	A 级	债券的偿付安全性较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
	BBB 级	债券的偿付安全性一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般。
投机级	BB 级	债券的偿付安全性较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险。
	B 级	债券的偿付安全性较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
	CCC 级	债券的偿付安全性极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高。
	CC 级	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债券本息。
	C 级	不能偿还债券本息。

注：除 AAA、CCC 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。

附录七：

发行人历史评级

评级类型	评级情况分类	评级时间	评级结果	评级分析师	所使用评级方法和模型的名称及版本	报告（公告）链接
主体评级	历史首次评级	2017 年 9 月 28 日	AA/稳定	郭燕、崔亚坤	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 城投类政府相关实体评级模型（参见注册文件）	报告链接
	评级结果变化	2019 年 6 月 10 日	AA+/稳定	郭燕、巩成华		报告链接
	前次评级	2024 年 10 月 17 日	AA+/稳定	王昕昀、谢思源	新世纪评级方法总论（2022） 地方产业投资运营企业评级方法与模型 FM-GG004（2024.07）	—
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AA+/稳定	王昕昀、谢思源	新世纪评级方法总论（2022） 地方产业投资运营企业评级方法与模型 FM-GG004（2024.07）	—
21 闽资 01	历史首次评级	2021 年 7 月 20 日	AA+	张玉琪、李星星	新世纪评级方法总论（2012） 城投类政府相关实体信用评级方法（2015） 公共融资评级模型（城投类政府相关实体）MX-GG001（2019.8）	报告链接
	前次评级	2024 年 6 月 28 日	AA+	郭燕、王昕昀	新世纪评级方法总论（2022） 城市基础设施投资企业评级方法与模型 FM-GG001（2024.06）	报告链接
	本次评级	2025 年 6 月 27 日	AA+	王昕昀、谢思源	新世纪评级方法总论（2022） 地方产业投资运营企业评级方法与模型 FM-GG004（2024.07）	—

注：上述评级方法及相关文件可于新世纪评级官方网站查阅，历史评级信息仅限于本评级机构对发行人进行的评级。