



大公国际资信评估有限公司
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

CREDIT RATING REPORT

报告名称

福清市城市产业投资集团有限公司 2025年度主动评级报告

目录

评定等级及主要观点

评级对象

偿债环境

财富创造能力

偿债来源与负债平衡

外部支持

评级结论



评定等级

信用等级：AA+_{pt}
评级展望：稳定
评级日期：二〇二五年十一月四日
报告编号：DGZX-RP【2025】1104021

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025. 6	2024	2023	2022
总资产	451.28	427.64	374.94	318.64
所有者权益	139.08	138.37	129.14	120.54
总有息债务	58.82	56.78	44.18	32.79
营业收入	18.89	54.26	28.86	19.33
净利润	0.17	1.01	2.26	1.44
经营性净现金流	3.25	5.88	4.35	-2.00
毛利率	6.09	5.95	13.98	13.74
总资产报酬率	0.07	0.37	0.67	0.55
资产负债率	69.18	67.64	65.56	62.17
债务资本比率	29.72	29.10	25.49	21.38
EBITDA 利息保障倍数（倍）	-	0.90	1.64	1.91
经营性净现金流/总负债	1.08	2.20	1.96	-1.09

注：根据公开资料获取 2022~2024 年及 2025 年 1~6 月财务报表，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2022~2023 年财务报表分别进行了审计，众华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2024 年财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2025 年 1~6 月财务报表未经审计。

评级小组负责人：宋玉丽
评级小组成员：王思颖
电话：010-67413300
传真：010-67413555
客服：4008-84-4008
Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

福清市城市产业投资集团有限公司（以下简称“福清产投”或“公司”）是福清市重要的基础设施建设与安置房投资建设主体，主要从事福清市基础设施与安置房项目投资建设以及贸易等业务。本次评级结果表明，近年来，福清市地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，公司在福清市城市建设领域具有重要作用，并得到政府及股东在资金注入、资产划转等方面的支持。但同时，公司面临较大的资金支出压力；应收类款项对公司资金形成一定占用，资产中代建与安置房项目成本占比较高，资产流动性受到影响；公司贸易应收款回款风险需要关注。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 福州市为福建省省会，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，福清市财政自给能力较强，近年来地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，公司经营发展的外部环境良好；
- 公司是福清市重要的基础设施建设与安置房投资建设主体，在当地城市建设领域具有重要作用；
- 近年来，公司获得政府及股东在资金注入、资产划转等方面的支持。

主要风险/挑战：

- 公司在建代建项目待投资规模较大，面临较大的资金支出压力；
- 公司贸易业务上下游集中度较高，且下游客户以民营企业为主，需关注对其贸易应收款回款风险；
- 公司应收类款项规模较大，存在一定的资金占用压力，资产中代建与安置房项目成本占比较高，资产流动性受到影响。

展望

预计未来，福州市和福清市经济稳定发展，



公司作为福清市重要的基础设施建设与安置房投资建设主体，在当地城市建设领域仍具有重要作用，将继续得到当地政府的支持。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年福清产投的评级展望为稳定。



评级模型打分表结果

本评级报告所依据的评级方法与模型为《城市基础设施建设投融资企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CT-2024-V. 5. 0，该方法与模型已在大公国际官网公开披露。本次评级模型及结果如下表所示：

评级要素	分数
要素一：财富创造能力	4.97
（一）市场竞争力	5.28
（二）运营能力	4.50
（三）可持续发展能力	1.79
要素二：偿债来源与负债平衡	5.06
（一）偿债来源	4.60
（二）债务与资本结构	5.18
（三）保障能力分析	5.45
（四）现金流量分析	4.89
调整项	无
基础信用等级	aa _{pt}
外部支持	1
模型结果	AA _{pt}

外部支持说明：公司是福清市重要的基础设施建设与安置房投资建设主体，能够获得政府及股东在资金注入、资产划转等方面的支持。

注：大公国际对上述每个指标都设置了 1~7 分，其中 1 分代表最差情形，7 分代表最佳情形。

评级模型所用的数据根据公开及公司提供资料整理。

最终评级结果由评审委员会确定，可能与上述模型结果存在差异。



评级报告声明

为便于报告使用人正确理解和使用大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）出具的主动评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本次评级为主动评级。

二、经公开信息核查，评级对象或其发行人与大公国际、大公国际子公司、大公国际控股股东及其控制的其他机构不存在任何影响本次评级客观性、独立性、公正性、审慎性的官方或非官方交易、服务、利益冲突或其他形式的关联关系。

大公国际评级人员与评级委托方、评级对象或其发行人之间，不存在影响评级客观性、独立性、公正性、审慎性的关联关系。

三、大公国际及评级项目组履行了尽职调查义务以及诚信义务，有充分理由保证所出具本报告遵循了客观、真实、公正、审慎的原则。

四、本报告的评级结论是大公国际依据合理的技术规范和评级程序做出的独立判断，评级意见未因评级对象或其发行人和其他任何组织机构或个人的不当影响而发生改变。

五、本报告引用的资料均为已经正式对外公布的信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由信息公布方负责。大公国际对该部分资料的合法性、真实性、准确性、完整性和有效性不作任何明示、暗示的陈述或担保。

由于评级对象或其发行人/信息公布方提供/公布的信息或资料存在瑕疵（如不合法、不真实、不准确、不完整及无效）而导致大公国际的评级结果或评级报告不准确或发生任何其他问题，大公国际对此不承担任何责任（无论是对评级对象或其发行人或任何第三方）。

六、本报告系大公国际基于评级对象正式对外公布的信息作出的预测性分析，不具有鉴证及证明功能，不构成相关决策参考及任何买入、持有或卖出等投资建议。该预测性分析受到材料真实性、完整性等影响，可能与实际经营情况、实际兑付结果不一致。大公国际对于本报告所提供信息所导致的任何直接或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

七、主动评级信用等级和报告的有效期原则上为一年。主动评级有效期届满则自然终止。

八、本报告版权属于大公国际所有，未经授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；如引用、刊发，须注明出处，且不得歪曲和篡改。

九、未经大公国际书面同意，本报告及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。

跟踪评级安排

在本报告所载信用等级有效期内，大公国际根据实际需要，在对公开资料可获性、及时性、有效性进行评估基础上，可对主动评级项目进行跟踪评级，根据跟踪评级情况决定维持、变更评级结果，出现无法收集到相关资料导致评级作业不能开展的情形，大公国际可终止或撤销评级。



评级对象

（一）主体概况

公司成立于 1992 年，设立时注册资本为 300 万元；改制后注册资本增至 15,000 万元，分别由福清市国有资产营运投资集团有限公司（原名为：福清市国有资产营运投资有限公司，以下简称“福清国资公司”）出资 11,250 万元（持股 75%）、福清市东张水库管理局出资 2,250 万元（持股 15%）和福清市侨乡建设投资有限公司（以下简称“侨投公司”）出资 1,500 万元（持股 10%）。2010 年 12 月，福清市东张水库管理局将持有的公司 15%股权转让给福清国资公司；同期，股东以资本公积转增实收资本，增资后公司注册资本增至 100,000 万元。2018 年 8 月，侨投公司将持有的公司 10%股权转让给福清国资公司，转让后，福清国资公司持有公司 100%的股权。2024 年 12 月，公司更为现名。截至 2025 年 6 月末，公司注册资本和实收资本均为 10.00 亿元，唯一股东为福清国资公司，实际控制人为福清市人民政府，期末纳入合并范围的子公司共计 19 家。

（二）公司治理结构

公司根据《公司法》和《企业国有资产法》等有关法律法规的规定，制定了公司章程。公司设立董事会和经理层，不设股东会。公司董事会对股东负责；董事会由 7 名董事组成，设董事长 1 名，由福清市人民政府任命产生。公司设总经理 1 人，由福清市人民政府任命产生，总经理对董事会负责。公开工商变更信息显示，2025 年 9 月，公司取消监事会。公司下设财务部、办公室、党群部、人力资源部、企宣部、法务部、总经办和投资部。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年上半年国民经济稳中有进，政策持续发力夯实向好基础，三季度经济有望继续保持平稳增长态势。

2025 年上半年，我国经济在外部环境复杂多变、内部困难挑战交织的背景下，继续保持稳定恢复态势，总体呈现“稳中有进、结构优化、动能积聚”的特征。上半年国内生产总值同比增长 5.3%，经济运行总体平稳，其中第三产业增加值占比 59.1%，对经济增长贡献率超过 60%，继续发挥主引擎作用。消费市场稳步回升，社会消费品零售总额同比增长 5%，最终消费支出对经济增长贡献率达 52%，对经济增长的拉动作用进一步增强。投资结构持续优化，制造业投资同比增长 7.5%，高技术服务业投资同比增长 8.6%，装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长 10.2%和 9.5%，新质生产力培育成效显著。外贸展现较强韧性，货物进出口总额同比增长 2.9%。“新三样”继续保持较快增速，数字经济核心产业增加值占 GDP 比重达到 10%左右，新动能持续积累，经济高质量发展态势进一步巩固。宏观政策方面，财政政策加力提效，专项债发行进度加快，超长期特别国债等工具积极支撑基建和民生领域投资；货币政策保持适度宽松，通过降准降息、优化结构性工具等方式推动社会融资成本稳中有降。

7 月中共中央政治局会议为下半年经济工作指明方向，强调宏观政策要“持续发力、适时加力”，优化政策组合，加快政府债券发行使用，保持流动性充裕，并聚焦科技创新、内需释放、风险防范等重点任务，为实现全年经济发展目标提供坚实保障。展望三季度，随着“两重”建设加快落地、“两新”政策扩围增效，以及消费提振专项行动深入推进，内需潜力有望进一步释放，制造业投资有望保持较快增长，基础设施投资继续发挥支撑作用，服务业复苏势头预计延续。我国经济发展面



临的外部环境依然复杂，但在宏观政策协同发力、市场预期逐步改善的背景下，三季度经济有望保持稳定增长态势，为实现全年 5% 左右增长目标奠定坚实基础。

（二）行业环境

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，2024 年化债政策继续加码，化债效果持续显现；展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，城投企业退平台及转型将进一步提速。

随着一揽子化债政策的落地，地方政府债务风险有所缓释，化债工作取得阶段性成效。2024 年化债政策继续加码，“14 号文”、“134 号文”、“150 号文”、“226 号文”等作为“35 号文”的补充政策相继发布，进一步延长此前政策支持期限至 2027 年 6 月，同时对退平台的要求进行细化。2024 年 3 月，《2024 年政府工作报告》指出统筹好地方债务风险化解和稳定发展，2024 年先发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。2024 年 9 月 24 日国新办召开发布会，推出一揽子总量工具，包括降准降息等超市场预期措施。同年 9 月 26 日政治局会议释放积极政策信号，指出要加大财政货币政策逆周期调节力度，发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。2024 年 10 月，财政部发布会指出，抓实化解地方政府债务风险，要压实地方主体责任，按照一省一策，落实各项化债措施，中央财政在 2023 年安排地方政府债务限额超过 2.2 万亿元的基础上，2024 年又安排 1.2 万亿元的额度，支持地方特别是高风险地区化解存量债务风险和清理拖欠企业账款等。11 月 8 日，全国人大常委会第十二次会议审议通过了近年来力度最大的化债举措，一是增加 6 万亿元地方政府债务限额置换存量隐性债务，二是连续 5 年从新增地方政府专项债券中安排 8,000 亿元置换债务，三是 2029 年及以后年度到期的棚户区改造隐性债务 2 万亿元按原合同偿还。

随着化债政策的逐步落实，化债效果持续显现。据财政部公布，2024 年的 2 万亿元置换债已全部发行完毕；根据公开资料显示，各地置换债平均成本普遍降低 2 个百分点以上，部分地方超过 2.5 个百分点，还本付息的压力大幅度减轻。此外，在严监管的背景下，城投企业新增融资放缓，2024 年城投企业债券发行量及净融资规模均有所下降；融资成本继续下行，区域间发行利差收窄；债务期限结构有所优化，城投债发行呈中长期化趋势，流动性风险有所缓释。债务化解工作的有序开展，一方面有助于地方政府优化债务结构，减轻付息压力，腾出更多的时间精力，投入到谋划和推动地区高质量发展中去；另一方面有助于城投企业剥离历史债务包袱，轻装上阵，为城投企业转型提供坚实的基础。

展望未来，中央对于债务管控和债务化解的相关工作仍会持续推进，伴随化债思路从侧重于防风险向防风险、促发展并重转变，地方政府未来将主要围绕化债与发展两条主线展开，地方政府债务压力将得到进一步缓释。在政策的导向下，城投企业退平台及市场化转型进程将进一步提速，但短期内难以形成自身造血能力，需关注后续发展情况；目前地方政府存量债务规模较大，化债政策的实施虽减轻了地方政府的债务化解压力，但城投企业经营性债务偿还及付息压力仍有待关注。

（三）区域环境

福州市为福建省省会，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，近年来地区生产总值持续增长；福清市财政自给能力较强，近年来地区生产总值和一般公共预算收入保持增长，公司经营发展的外部环境良好。

福州市为福建省省会，位于闽江下游，是中国东南沿海重要城市，东濒东海，与台湾省隔海相



望，其北、西、南三面分别与宁德市、南平市、三明市、泉州市、莆田市接壤，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户。2015 年 9 月 9 日，国务院印发《关于同意设立福州新区的批复》，同意设立福州新区，系实施国家区域发展总体战略、贯彻落实国家支持福建省经济社会发展一系列重大政策的重要举措。福州市总面积 1.2 万平方公里，下辖鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾、长乐 6 个区，闽侯、连江、罗源、闽清、永泰、平潭 6 个县及福清 1 个县级市。2024 年末常住人口 850.1 万人。

根据《福州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，“十四五”期间，福州市将推动纺织化纤、机械装备、冶金建材、石油化工、轻工食品等传统优势产业转型升级，培育壮大光电、通信及网络终端、新型材料、新能源、生物医药、高端装备等新兴产业，着力构筑“两轴两湾区”（“两轴”即以闽江为发展带构建闽江至台湾海峡的沿江发展轴和以海峡西岸为发展带串联沿海城市群、港口群和产业群的滨海发展轴；“两湾区”即以罗源湾地区为主体的环罗源湾和以福清湾、江阴湾地区为主体的环福清湾）的产业空间格局。

2022~2024 年，福州市地区生产总值持续增长，产业结构呈现“三二一”发展格局；固定资产投资持续增长，其中 2024 年固定资产投资同比增长 6.6%；福州市规模以上工业增加值保持增长，2024 年规模以上工业增加值同比增长 9.0%，其中轻工业增长 1.4%，重工业增长 13.6%；采矿业增长 10.8%，制造业增长 9.6%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 4.9%。2022~2024 年，福州市一般公共预算收入有所波动。

2025 年 1~6 月，福州市实现地区生产总值 6,556.13 亿元，同比增长 5.8%。2025 年 1~8 月，福州市规模以上工业增加值同比增长 8.1%；固定资产投资同比增长 5.7%；社会消费品零售总额 3,948.50 亿元，同比增长 6.4%。

福清市地处福建省海峡西岸经济区中部枢纽及省会福州南翼，为省辖县级市，由福州市代管。全市区域面积 2,430 平方公里，其中，海域面积 911 平方公里，陆域面积 1519 平方公里。辖 7 街道办事处、17 镇，2024 年末常住人口 141.7 万人，常住人口城镇化率 55.85%。

2022~2024 年，福清市地区生产总值逐年增长，其中 2024 年福清市地区生产总值 1,900.79 亿元，同比增长 6.8%；规模以上工业增加值保持增长，2024 年全市规上工业增加值同比增长 12.2%；2024 年，福清市固定资产投资同比增长 10.6%；基础设施投资增长 20.4%。2022~2024 年，福清市社会消费品零售总额逐年增长。

2022~2024 年，福清市一般公共预算收入保持增长，其中 2024 年全市一般公共预算收入 131.59 亿元，同比增长 0.2%；税收收入保持增长，在一般预算收入中的占比保持在 55%以上；福清市非税主要为国有资源（资产）有偿使用收入。2022~2024 年，福清市一般公共预算支出持续增长，其中 2024 年一般公共预算支出 166.86 亿元，一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖程度较好，财政自给能力较强。2022~2024 年，福清市政府性基金收入规模有所波动，其中 2024 年政府性基金收入 76.52 亿元，以国有土地使用权出让收入为主，长期来看，政府性基金收入易受国家房地产政策、当地土地存量、建设规划及土地市场交易情况等因素综合影响，具有一定不稳定性。总体来看，公司经营发展的外部环境良好。

2022~2024 年末，福清市地方政府债务余额快速增长，2024 年末，地方政府债务余额为 371.49 亿元，其中一般债务余额为 86.13 亿元，专项债务余额为 285.36 亿元。

2025 年 1~6 月，福清市实现地区生产总值 911.79 亿元，同比增长 5.8%；2025 年 1~8 月，规



模以上工业增加值同比增长 11.0%；固定资产投资同比增长 8.6%；社会消费品零售总额 418.35 亿元，同比增长 5.6%；完成进出口总额 422.73 亿元，同比增长-18.7%。

财富创造能力

公司是福清市重要的基础设施建设与安置房投资建设主体，主要从事福清市基础设施与安置房项目投资建设以及贸易等业务，在当地城市建设领域具有重要作用；近年来，公司营业收入逐年增长，综合毛利率波动较大；公司在建代建项目待投资规模较大，面临较大的资金支出压力；贸易业务毛利率较低，上下游集中度较高，且下游客户以民营企业为主，需关注对其贸易应收款回款风险。

公司是福清市重要的基础设施建设与安置房投资建设主体，主要从事福清市基础设施与安置房项目投资建设以及贸易等业务，在当地城市建设领域具有重要作用。

2022~2024 年，公司营业收入逐年增长，其中安置房销售业务收入保持增长，是营业收入的最主要来源；受结算项目规模影响，工程建设业务收入逐年下降；贸易业务收入受公司规划影响增幅较大；环卫、安保服务与房租租赁等业务可对公司营业收入提供有益补充。同期，公司综合毛利率波动较大，其中 2024 年，受毛利率较低贸易业务大幅增加及安置房销售业务毛利率大幅下降影响，综合毛利率同比大幅下滑；受政府指导价影响，安置房销售业务毛利率波动较大；工程建设业务毛利率受成本加成比例影响逐年增长；贸易业务盈利水平较弱。2025 年 1~6 月，公司营业收入同比略有下降，以贸易业务收入为主；综合毛利率同比小幅下降。

公司安置房销售业务主要由子公司侨投公司负责经营。业务模式方面，公司安置房建设分为自建和回购两种模式。自建模式下，由侨投公司与街道或镇政府签署安置房购置协议书，由侨投公司作为业主方负责安置房设计、报批、招投标等工作，福清市财政局根据工程进度支付项目建设资金，项目建成后侨投公司根据项目成本加成后确定售价，上报福清市财政局批准，并由购置方对相应地块及安置房进行分期分批购置；回购模式下，由侨投公司与中标开发商签订回购协议书，由开发商负责安置房项目的具体设计与建设等工作，项目建成达到交付条件后，公司按照协议约定的回购价格通过自有资金对安置房及配套设施进行回购，并根据约定的回购成本加成后确定售价，上报福清市财政局批准，后续由购置方对相应地块及安置房进行分期分批购置。截至 2024 年末，公司自建模式下在建安置房项目仅剩泽辉住宅小区，该项目计划总投资 4.71 亿元，截至 2024 年末累计已投资 2.79 亿元，除此之外公司无其他拟建自建安置房项目。同期，公司在建回购安置房项目主要包括锦悦华庭、山水苑、筑融新苑、龙江玖锦阁等项目，项目体量较大，回购总面积达 92.67 万平方米，计划回购总额 60.58 亿元，累计已回购 57.45 亿元，总体来看，公司在建安置房项目规模较大，业务可持续性较好。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司安置房销售业务收入分别为 12.65 亿元、16.25 亿元、27.01 亿元和 0.49 亿元，毛利率分别为 8.78%、15.16%、5.57%和 17.35%。

公司工程建设业务主要由公司本部与子公司侨投公司负责运营。业务模式方面，公司工程建设业务采取委托建设模式，其中本部代建项目由福清市人民政府与公司本部签订《项目委托建造框架协议》，委托公司建造的项目包括且不限于保障性住房项目、市政基础设施工程项目和土地前期整理开发项目等，委托建造项目完工后由公司汇总并与福清市人民政府签订项目出售协议书，项目出售协议书内将对出售项目范围、出售价款及支付情况进行明确规定，未来由福清市人民政府进行结算；侨投公司代建项目由其逐一与各委托方（包括福清市人民法院、福清市教育局等政府单位）签订代建合同，未来由各委托方根据工程进度结算，项目出售价款包括建造项目成本费用和建造项目收益，一般而言建造项目收益按照核算后的建造项目成本费用的一定比例加成计算。截至 2024 年末，



公司主要在建代建项目包括龙江南路东向延伸线工程、清繁大道东延伸线（长福高速-元海六路）、清繁大道东延伸线（杭深铁路-长福高速）等项目，计划总投资 54.52 亿元，尚需投资 40.93 亿元，在建项目待投资规模较大，面临较大的资金支出压力。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司工程建设业务收入分别为 3.79 亿元、3.52 亿元、2.57 亿元和 1.71 亿元，毛利率分别为 20.33%、21.80%、29.92%和 28.15%。

公司代建工程管理业务，主要由子公司侨投公司负责运营。代建工程管理收入可分为两种模式：第一种模式下侨投公司不作为业主，由侨投公司与福清市教育局签订《工程项目委托代建合同》，对福清市的中小学校舍等教育系统工程进行施工建设，项目建设资金由委托方拨付，竣工验收后，侨投公司向委托方申请拨付教育系统工程代建管理费用；第二种模式下根据福清市发展和改革局审批文件，侨投公司作为业主，对福清市的中小学校舍和市政项目等工程进行施工建设，项目建设资金由福清市教育局和福清市财政局拨付，实际建设进程中侨投公司需进行一定的自有资金垫付，竣工验收后，侨投公司向福清市教育局和福清市财政局申请拨付工程建设项目的管理费。两种模式下的工程管理费收入一般为项目总造价的 1~3%。截至 2024 年末，公司在建代建工程管理项目主要包括龙云林下经济基础配套设施建设及北厝路（元华路-北江滨路）道路工程等项目，2022~2023 年，公司实现代建工程管理收入分别为 0.20 亿元和 679.25 万元，2024 年受政府结算安排影响，未产生代建工程管理收入。

公司贸易业务主要由下属子公司福清市城投贸易有限公司（以下简称“贸易公司”）负责运营，2023 年贸易品种主要为手机和辐射松原木。2024 年主要贸易品种发生变化，公司不再进行原木产品贸易，新增少量白银贸易，此外，电子产品及汽车仍为最主要的两项贸易品种，其中苹果手机等电子产品占比超八成，仍采用总额法入账。业务模式方面，除汽车外其他货种的贸易业务仍采取以销定采模式开展，与上游供应商通常采用银行承兑汇票、电汇或信用证方式结算，采购结算期限一般为收到货物后 3~5 个工作日；与下游企业类客户通常采用电汇与银行承兑汇票方式结算，结算周期通常为 1~3 个月，长于公司给予上游供应商账期，对公司营运资金形成一定占用，对下游个人客户通常采用分期付款方式结算。针对汽车贸易，公司采用分期销售的形式，首先根据客户意向的汽车品牌或型号，贸易公司与福州市融裕丰产业投资有限公司（以下简称“融裕丰公司”）签订对应品牌或型号的汽车买卖合同，汽车登记方为融裕丰公司的各地分公司，约定贸易公司一次性支付买车款后所有权即归贸易公司，然后贸易公司与客户签订汽车分期销售合同、并与客户及融裕丰公司签订汽车管理合同和提前买受合同，合同约定期间由融裕丰公司对汽车进行检测、保养、维修等管理，客户按月支付分期款，分期款期限视客户购买能力而定，并直接到指定 4S 店提取汽车，待客户分期付款完毕后，贸易公司移交汽车产权交给客户，公司将客户支付的每笔分期款确认为销售收入，未来的分期款确认为长期应收款，将向融裕丰公司支付的购车款确认为销售成本。上下游集中度方面，2024 年公司前五大下游客户销售金额占比合计达 91.24%，主要客户为上海奇酷供应链管理有限公司（以下简称“奇酷供应链”），客户集中度较高，且以民营企业为主，需关注对其贸易应收款回款风险；同时上游供应商集中度亦较高，2024 年前五大上游供应商采购金额占比合计达 89.05%。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司贸易业务收入分别为 0.24 亿元、6.70 亿元、22.17 亿元和 15.06 亿元，毛利率分别为 0.24%、1.35%、2.52%和 2.36%，处于较低水平。

公司其他业务包括环卫业务、安保服务业务、房屋租赁业务及停车费等，可对公司营业收入提供有益补充。公司安保服务业务主要由 2021 年划入的子公司福清市保安服务有限公司负责运营，主



要向福清市范围内银行、工厂等企事业单位提供安保服务以及向区域内金融机构提供金融系统报警联网安保网络服务，收益方式为收取服务费。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司安保服务业务收入分别为 0.98 亿元、1.02 亿元、1.30 亿元和 0.71 亿元，毛利率分别为 4.57%、5.56%、3.84%和 1.67%。公司环卫业务主要由子公司福清市城投发展有限公司（以下简称“福清城发”）负责运营，福清城发为福清市政府指定的城市环卫网格化经营实施主体之一，主要负责西至石竹路、东至大真线永鸿动物园、南至虹霞路动车站、北至宏路高速路口范围内区域的环卫工作，环卫业务按 16.59 元/年/平方米收取保洁服务费用，同时按 0.5 元/年/平方米收取管理费，费用由福清市人民政府支付，业务成本主要包括环卫工人工资、车辆维护费和车辆油费等。2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司环卫业务收入分别为 0.91 亿元、0.43 亿元、0.51 亿元和 0.32 亿元，毛利率分别为 27.29%、50.09%、41.52%和 43.55%，2023 年，公司环卫业务收入同比大幅减少，主要系公司将部分环保业务外包其他主体运营所致，受此影响同期公司环保业务毛利率增至 50.09%。公司租赁业务主要由公司本部与子公司侨投公司负责运营，出租物主要包括公司自有综合办公楼、店面商铺、市场门面等房产与物业，当前公司整体可出租面积不大，2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，公司实现租金收入分别为 0.21 亿元、0.27 亿元、0.27 亿元和 0.32 亿元，毛利率分别为 83.29%、59.41%、58.15%和 64.05%。此外，公司还获取停车费收入，2022~2024 年及 2025 年 1~6 月，停车费收入分别为 0.14 亿元、0.11 亿元、0.09 亿元和 0.05 亿元，公司于 2024 年购入 6.63 亿元的福清市主城区停车位经营权，未来停车位收入或将有所增加，该经营权分 30 年摊销，计入业务成本，导致 2024 年停车费毛利率为负。

偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022~2024 年，公司以管理费用为主的期间费用规模不大；2024 年，受毛利润、其他收益减少及期间费用上升影响，利润总额和净利润同比大幅下降。

2022~2024 年，公司以管理费用为主的期间费用逐年增长，规模不大；其他收益波动较大，规模较小，主要为福清市财政局向公司拨付的经营管理经费及退税；利润总额和净利润均波动较大，其中 2024 年，受毛利润、其他收益减少及期间费用上升影响，利润总额和净利润同比大幅下降；公司总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，整体处于较低水平，盈利能力较弱。

2025 年 1~6 月，公司期间费用仍以管理费用为主，同比略有下降，受当期安置房销售业务收入和利润大幅减少影响，利润总额和净利润同比大幅下降。

2、资产可变现性

2022~2024 年末，公司资产规模逐年增长，资产结构以非流动资产为主；应收类款项规模较大，存在一定的资金占用压力，资产中代建与安置房项目成本占比较高，资产流动性受到影响。

2022~2024 年末，公司资产规模逐年增长，从资产结构来看，以非流动资产为主，非流动资产在总资产中的占比分别为 74.60%、69.11%和 66.48%，占比逐年下降。

公司流动资产主要是由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。2022~2024 年末，公司货币资金有所波动，以银行存款为主，2024 年末货币资金为 16.57 亿元，其中受限货币资金 500.10 万元；应收账款逐年增长，2024 年末，应收账款增至 40.39 亿元，应收账款前五名分别为应收福清市住房和城乡建设局 7.12 亿元、锦悦华庭-安置户 6.49 亿元、山水苑-安置户 6.55 亿元、龙江玖锦阁-安置户 4.58 亿元和奇酷供应链 3.10 亿元，合计占比 68.76%，公司对应收账款共计提坏账准备



0.11 亿元，从账龄结构来看，应收账款账龄主要集中在 1 年以内和 1~2 年。同期，公司其他应收款有所波动，2024 年末，其他应收款为 52.21 亿元，其他应收款前五名分别为应收福清市国有资产管理中心 33.19 亿元回购款、安商房回购款 13.80 亿元、福清市音西街道办事处 1.47 亿元往来款、福清市人民政府龙江街道办事处 0.48 亿元往来款和福清市宏路街道财政所 0.36 亿元往来款，合计占比 94.33%，公司对其他应收款共计提坏账准备 0.05 亿元，从账龄结构来看，其他应收款账龄主要集中在 1 年以内和 1~2 年；随安置房项目持续投入影响，公司存货逐年增长，截至 2024 年末，公司存货主要包括开发产品 14.99 亿元和开发成本 5.27 亿元，主要为隆卓景江安置小区、鑫悦雅居安置小区等未完工保障房项目投入成本以及千面山片区改造安置区、万顺融顺公馆、水岸观溪住宅小区等已完工待结转项目，公司存货未计提存货跌价准备。公司非流动资产主要为其他非流动资产，2022~2024 年末，其他非流动资产逐年增长，主要为在建与已完工待结算的代建工程项目投入成本，2024 年末，其他非流动资产为 260.60 亿元，规模较大。总体来看，公司应收类款项规模较大，存在一定的资金占用压力；资产中代建与安置房项目成本占比较高，资产流动性受到影响。

2025 年 6 月末，公司资产规模较 2024 年末继续增长，资产结构仍以非流动资产为主；其中货币资金较 2024 年末大幅下降 6.99 亿元；其他应收款较 2024 年末增长 5.38 亿元；存货较 2024 年末大幅增长 33.19 亿元，主要为开发产品增加；其他非流动资产较 2024 年末下降 7.61 亿元；其他主要资产科目较 2024 年末变化不大。

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产共计 11.38 亿元，包括受限货币资金 500.10 万元、固定资产 0.18 亿元、无形资产 6.44 亿元和其他非流动资产 4.89 亿元，受限资产占公司总资产和净资产比重分别为 2.66%和 8.23%，主要用于抵押融资。

（二）债务及资本结构

近年来，公司负债总额和总有息债务均持续增长；截至 2025 年 6 月末，公司非受限货币资金对短期有息债务的覆盖程度一般。

2022~2024 年末，公司负债总额持续增长，负债结构以非流动负债为主；资产负债率逐年上升，总有息债务规模逐年增长，在总负债中占比不高。

公司流动负债主要由短期借款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。2022~2024 年末，公司短期借款逐年增长，2024 年末，短期借款包括信用借款和保证借款，规模较小；其他应付款波动较大，其中 2023 年末增幅较大主要是当年收到较大规模福清市财政局拨付的项目建设资金所致；一年内到期的非流动负债有所波动，2024 年末主要为一年内到期的长期借款和应付债券。公司非流动负债主要由长期借款和长期应付款构成。2022~2024 年末，公司长期借款逐年增长，其中 2024 年末，长期借款增至 38.28 亿元，主要为保证借款和质押借款；长期应付款主要为政府部门及相关单位拨付给公司的项目建设专项资金以及融资租赁借款等，规模持续增长。2025 年 6 月末，公司负债总额较 2024 年末继续增长，负债结构仍以非流动负债为主；短期借款较 2024 年末增长 3.75 亿元；其他应付款较 2024 年末下降 6.98 亿元；长期应付款较 2024 年末增长 23.51 亿元；其他主要负债科目较 2024 年末均变化不大。

2022~2024 年末及 2025 年 6 月末，公司总有息债务规模持续增长。截至 2025 年 6 月末，公司总有息债务增至 58.82 亿元，其中短期有息债务为 13.27 亿元，在总有息债务中的占比为 22.56%，占比不高，非受限货币资金为 9.45 亿元，对短期有息债务的覆盖程度一般。

2022~2024 年末，公司所有者权益逐年增长，主要是股东注资和政府部门划入房产、国有企业



股权等带来资本公积增长以及利润积累所致。2025 年 6 月末，所有者权益较 2024 年末小幅增长，主要是股东注资等带来资本公积增加所致。

截至 2024 年末，公司对外担保金额为 9.87 亿元，担保比率为 7.14%，担保对象为福清市水投发展集团有限公司。

（三）现金流

2022~2024 年，公司经营性现金流对债务和利息的保障能力有所增强；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流持续为净流入。

2022~2024 年，公司经营性现金流逐年增长且 2023 年以来为净流入，对债务和利息的保障能力有所增强；投资性现金流持续净流出，净流出规模有所增长；筹资性现金流持续为净流入。2025 年 1~6 月，公司经营性现金流仍为净流入；投资性现金流仍为净流出；筹资性现金流转为净流出，主要是融资减少所致。

外部支持

近年来，公司获得政府及股东在资金注入、资产划转等方面的支持。

截至 2024 年末，福清市核心的投融资主体为福清国资公司，其控股股东为福清市国有资产管理中心，主要定位为福清市重要的国有资产投资运营管理主体与基础设施建设主体，公司为福清国资公司全资子公司，主要承担福清市区域内基础设施与安置房投资建设职能；除公司外，福清国资公司下属子公司福清市水投发展集团有限公司、福清市交通建设投资集团有限公司与福清玉融文化旅游投资集团有限公司分别承担福清市内供水与污水处理、交通基础设施建设以及文化旅游产业投资运营职能。其中福清国资公司和公司为发债主体。近年来，公司获得政府及股东在资金注入、资产划转等方面的支持。

资金注入方面，2022 年，公司收到股东福清国资公司注入资本金 13.01 亿元，计入资本公积；收到福清市财政局拨付资本金 0.03 亿元，计入资本公积。2023 年，公司收到股东福清国资公司注入资本金 6.49 亿元，计入资本公积。2024 年，公司收到股东福清国资公司注入资本金 6.74 亿元，计入资本公积。2025 年 1~6 月，公司收到股东福清国资公司注入资本金 1.04 亿元，计入资本公积。

资产划转方面，2022 年，公司收到福清市文化体育和旅游局划拨房产增加资本公积 4.77 亿元。2024 年，福清市政府部门无偿划转玉屏街道登云公馆地下室 80 个车位，公司增加资本公积 0.04 亿元；公司收到福清融侨经济技术开发区管理委员会无偿划转福清融侨经济技术开发区建设开发有限公司（以下简称“融侨公司”）50%股权、福清国资公司划转融侨公司 50%股权，公司增加资本公积 1.50 亿元。

此外，2022~2024 年，公司计入其他收益的福清市财政局拨付经营管理经费分别为 364.04 万元、428.10 万元和 15.14 万元。

评级结论

综合分析，大公国际评定福清产投信用等级为 AA⁺_{pi}，评级展望为稳定。



附件 1 主要指标的计算公式

指标名称	计算公式
毛利率（%）	$(1 - \text{营业成本} / \text{营业收入}) \times 100\%$
EBIT	利润总额 + 计入财务费用的利息支出
EBITDA	EBIT + 折旧 + 摊销
EBITDA 利润率（%）	$\text{EBITDA} / \text{营业收入} \times 100\%$
总资产报酬率（%）	$\text{EBIT} / \text{年末资产总额} \times 100\%$
净资产收益率（%）	$\text{净利润} / \text{年末净资产} \times 100\%$
现金回笼率（%）	$\text{销售商品及提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率（%）	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
债务资本比率（%）	$\text{总有息债务} / (\text{总有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
总有息债务	短期有息债务 + 长期有息债务
短期有息债务	短期借款 + 应付票据 + 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 其他长期有息债务
担保比率（%）	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
经营性净现金流/流动负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初流动负债} + \text{期末流动负债}) / 2] \times 100\%$
经营性净现金流/总负债（%）	$\text{经营性现金流量净额} / [(\text{期初负债总额} + \text{期末负债总额}) / 2] \times 100\%$
存货周转天数 ¹	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
流动比率	$\text{流动资产} / \text{流动负债}$
速动比率	$(\text{流动资产} - \text{存货}) / \text{流动负债}$
现金比率（%）	$(\text{货币资金} + \text{交易性金融资产}) / \text{流动负债} \times 100\%$
扣非净利润	净利润 - 公允价值变动收益 - 投资收益 - 汇兑收益 - 资产处置收益 - 其他收益 - (营业外收入 - 营业外支出)
可变现资产	总资产 - 在建工程 - 开发支出 - 商誉 - 长期待摊费用 - 递延所得税资产
EBIT 利息保障倍数（倍）	$\text{EBIT} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
EBITDA 利息保障倍数（倍）	$\text{EBITDA} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

¹ 半年度取 180 天。² 半年度取 180 天。



附件 2 信用等级符号和定义

一般主体主动评级信用等级符号及定义

信用等级		定义
AAA _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		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 _{pi}		不能偿还债务。
展望	正面	存在有利因素，一般情况下，信用等级上调的可能性较大。
	稳定	信用状况稳定，一般情况下，信用等级调整的可能性不大。
	负面	存在不利因素，一般情况下，信用等级下调的可能性较大。

注：除 AAA_{pi} 级、CCC_{pi} 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。