



CREDIT RATING REPORT

报告名称

福建省晋尚控股集团有限公司2026 年面向专业投资者非公开发行公司 债券（第一期）信用评级报告

目录

评定等级及主要观点

发债概况

发债主体

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



信用等级公告

DGZX-R【2026】00127

大公国际资信评估有限公司通过对福建省晋尚控股集团有限公司主体及其拟发行的 2026 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）的信用状况进行分析和评估，确定福建省晋尚控股集团有限公司的主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定，福建省晋尚控股集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）的信用等级为 AAA。

特此公告。

大公国际资信评估有限公司

评审委员会主任：

二〇二六年二月十二日



评定等级

发债主体：	福建省晋尚控股集团有限公司
债项信用等级：	AAA
主体信用等级：	AAA
评级展望：	稳定

债项概况

注册金额：	不超过人民币 10 亿元（含）
本期发行规模：	不超过人民币 5 亿元（含）
债券期限：	3+2 年，附第 3 年末公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权
偿还方式：	单利按年付息、到期一次性偿还本金
发行目的：	偿还有息债务

主要财务数据和指标（单位：亿元、%）

项目	2025.9	2024	2023	2022
总资产	273.47	219.46	172.87	143.44
所有者权益	137.62	124.68	111.12	93.65
总有息债务	118.64	82.48	40.36	24.00
营业收入	4.78	6.07	5.81	6.09
净利润	0.46	1.26	2.57	1.47
经营性净现金流	-23.66	-40.61	2.88	-6.43
毛利率	46.47	43.81	43.94	37.39
总资产报酬率	1.21	1.25	2.37	1.60
资产负债率	49.68	43.19	35.72	34.71
债务资本比率	46.30	39.81	26.65	20.40
EBITDA 利息保障倍数（倍）	1.29	2.48	4.47	3.22
经营性净现金流/总负债	-20.52	-51.88	5.16	-13.37

注：公司提供了 2020~2024 年及 2025 年 1~9 月财务报表，中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020~2022 年财务报表进行了三年连审、对公司 2023~2024 年财务报表分别进行了审计，并均出具了标准无保留意见的审计报告；公司 2025 年 1~9 月财务报表未经审计。本报告中 2022 年财务数据使用 2023 年审计报告中期初或上期数据。

评级小组负责人：周春云
 评级小组成员：付国晶
 电话：010-67413300
 传真：010-67413555
 客服：4008-84-4008
 Email: dagongratings@dagongcredit.com

主要观点

福建省晋尚控股集团有限公司（以下简称“晋尚控股”或“公司”）主要从事晋江市公用事业、工程施工、商贸以及园区建设等业务，业务较为多元。本次评级结果表明，近年来晋江市地区生产总值逐年增长，为公司提供良好的发展环境，且公司作为晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，在晋江市经济发展中发挥重要作用，持续得到政府及股东的支持，资本实力持续增强。但同时，公司资产流动性一般，存在较大的资本支出压力和较大的短期偿债压力。

优势与风险关注

主要优势/机遇：

- 近年来，凭借“晋江经验”和高质量的民营经济，晋江市地区生产总值逐年增长，其中 2024 年增速较快，且地区生产总值和一般公共预算收入在泉州市各区县（市）均位列第一，为公司提供良好的发展环境；
- 公司是晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，主要从事晋江市公用事业、工程施工、商贸以及园区建设等业务，业务较为多元，在晋江市经济发展中发挥重要作用；
- 2022 年以来，公司持续得到政府及股东在资金注入、股权划转和政府补助等方面的支持，公司资本实力持续增强。

主要风险/挑战：

- 截至 2025 年 9 月末，公司主要在建项目待投资规模较大，存在较大的资本支出压力；
- 公司其他应收款和存货在总资产中占比较高，资产流动性一般；
- 2024 年末，公司总有息债务规模同比大幅增长，整体债务压力较大，截至 2025 年 9 月末，公司期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，面临较大的短期偿债压力。



展望

预计未来，晋江市经济继续发展，公司作为晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，将继续得到当地政府及股东的相关支持。综合考虑，大公国际对未来 1~2 年晋尚控股的评级展望为稳定。



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《产业投资运营企业信用评级方法与模型》，版本号为 PFM-CYTZ-2024-V. 1. 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	5.11
（一）市场竞争力	5.58
（二）运营能力	1.70
（三）可持续发展能力	4.43
要素二：偿债来源与负债平衡	5.56
（一）偿债来源	5.71
（二）债务与资本结构	6.23
（三）保障能力分析	5.35
（四）现金流量分析	2.66
调整项	无
基础信用等级	aa
外部支持	2
模型结果	AAA

外部支持说明：公司是晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，能够获得政府及股东在资金注入、股权划转和政府补助等方面的支持。

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。

评级历史关键信息

主体评级	债项评级	评级时间	项目组成员	评级方法和模型	评级报告
-	-	-	-	-	-



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”）出具的本信用评级报告（以下简称“本报告”），兹声明如下：

一、本报告所载的主体信用等级仅作为福建省晋尚控股集团有限公司 2026 年面向专业投资者非公开发行公司债券（第一期）使用，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。

二、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、本报告引用的资料主要由评级对象或其发行人提供或为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、完整性均由评级对象或其发行人/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及其他主体提供材料、介绍情况作出的预测性分析，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、本报告债项信用等级在本报告出具之日起生效，有效期为本期债券的存续期，主体信用等级有效期为 2026 年 1 月 20 日至 2027 年 1 月 19 日。在有效期内，大公国际将根据《跟踪评级安排》对评级对象或其发行人进行定期或不定期跟踪评级，且有权根据后续跟踪评级的结论，对评级对象做出维持、变更或终止信用等级的决定并及时对外公布。

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。



发债概况

（一）本期债券情况

本期债券是晋尚控股面向专业投资者非公开发行公司债券，经上海证券交易所出具《关于对福建省晋尚控股集团有限公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议的函》（上证函【2025】4284 号），注册发行总额为不超过 10 亿元（含），拟分期发行。其中，本期债券发行规模不超过人民币 5 亿元（含），发行期限为 3+2 年，在债券存续期的第 3 年末设置公司调整票面利率选择权和投资者回售选择权；采用簿记建档发行，发行结束后，认购人不可进行债券质押式回购。本期债券面值 100 元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，根据网下询价结果，由公司与主承销商协商确定本期债券票面利率。本期债券采用单利计息，按年付息，到期一次性偿还本金。

本期债券不设定增信措施。

（二）募集资金用途

本期债券的募集资金扣除发行费用后，拟用于偿还有息债务；在有息债务偿付日前，公司可在不影响偿债计划的前提下，根据公司财务管理制度，将闲置的募集资金用于临时补充流动资金（单次补充流动资金最长不超过 12 个月）。

发债主体

（一）主体概况

晋尚控股系由福建省晋江产业发展投资集团有限公司（以下简称“晋江产投”）出资设立，成立于 2019 年 11 月，初始注册资本为 1,000 万元。2023 年 11 月，公司由“晋江市晋尚资产运营有限公司”更名为现名；历经多次股东增资，截至 2025 年 9 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元；截至 2025 年末，公司唯一股东为晋江产投，实际控制人为晋江市财政局（见附件 1-1）。截至 2024 年末，公司纳入合并范围内的一级子公司共 14 家（见附件 1-2）。

根据晋政文【2022】125 号及《股权转让协议》，晋江市国有资本投资运营有限责任公司（以下简称“晋江国资”）将福建省晋江市商业集团有限公司（以下简称“商业集团”）和晋江市瑞谷粮食发展有限公司（以下简称“瑞谷粮食”）100%股权以 2022 年 1 月 1 日为基准日无偿划转至公司；根据晋政文【2022】208 号和《股权转让协议》，晋江市陈埭镇经济发展服务中心将晋江市陈埭投资发展有限公司（以下简称“陈埭投资”）100%股权有偿转让至公司。根据晋政文【2022】125 号，晋江市创新创业创造园开发建设有限公司将持有的晋江市芯未来开发投资有限公司¹100%股权以 2022 年 1 月 1 日为基准日无偿划转至公司。此外，2022 年，晋江产投以持有的福建省晋江自来水股份有限公司（以下简称“自来水公司”）34%股权对公司进行增资，将福建晋江鞋纺城有限责任公司（以下简称“鞋纺城公司”）2%股权和福建省晋江集成电路产业园区开发建设有限公司（以下简称“产业园公司”）51%股权无偿划转至公司；本报告中 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月并表范围均包含前述子公司。2023 年，晋江晋信投资有限公司将晋江晋信供应链管理有限公司（以下简称“晋信供应链”）51%股权无偿划转至公司，晋信供应链纳入公司合并范围。

（二）公司治理结构

公司依照有关法律、法规等的规定，制定公司章程。公司不设股东会，设立董事会和经理层，不设监事及监事会。董事会由 5 名董事组成，其中职工代表董事 1 名，由公司职工通过职工大会民

¹ 原名为“晋江市三创园发展有限责任公司”。



主选举产生；股东代表董事由股东委派产生；设董事长 1 名，由股东委派产生。公司设总经理 1 名，副总经理 4 名，由股东聘任或者解聘。公司根据业务特点及业务需要设置办公室、财务部、合规管理部、资产管理及运营部、新能源事业部、乡村振兴事业部、海洋经济事业部共 7 个部门（见附件 1-1），部门分工明确，能够满足公司日常管理需求。

（三）征信信息

根据公司提供的中国人民银行征信中心出具的企业信用报告，截至 2026 年 1 月 9 日，公司本部无关注类和不良信贷记录；截至 2025 年 11 月 20 日，自来水公司本部和产业园公司本部均无关注类和不良信贷记录。截至本报告出具日，公司本部在债券市场发行的债券尚未到期，存续债券利息按期支付。

偿债环境

（一）宏观环境

2025 年我国经济顶压前行，展现出强劲韧性并实现稳定增长；展望 2026 年，经济将在质升量稳中迈向新征程，实现“十五五”良好开局。

回顾 2025 年，面对全球经济深刻变革与外部贸易环境显著趋紧等复杂挑战，我国经济运行总体平稳，展现出强大的发展韧性和政策有效性。2025 年国内生产总值首次跃上 140 万亿元新台阶，按不变价格计算，比上年增长 5.0%。在过去一年中，新质生产力培育步伐加快，绿色低碳转型持续推进，改革措施不断深化，为经济结构优化注入了新动能。宏观政策持续加力，积极的财政政策与稳健的货币政策协同配合，有效对冲了外部冲击。尽管面临内需复苏基础尚不牢固等挑战，但消费市场保持平稳增长，结构升级态势明显；投资领域中制造业继续发挥关键支撑作用；出口在美国大幅加征关税的严峻考验下，凭借产业链的完整性与市场多元化策略，实现了超预期的韧性增长，成为稳定宏观经济大盘的重要力量。2025 年的稳健表现为“十四五”规划的圆满收官奠定了坚实基础，也彰显了中国经济应对风险挑战的坚实底气和长期向好的基本面。

展望 2026 年，作为“十五五”规划的开局之年，预计中国经济将继续保持稳中有进的发展态势，全年 GDP 增速目标预计将设定在 5% 左右。一方面，扩大内需将持续强化，促消费与扩投资将协同推进。消费端，政策将通过扩大补贴力度与范围、重点支持服务消费等方式，进一步释放市场潜力，居民消费对经济增长的贡献有望提升。投资端，制造业投资在政策长效驱动、高技术产业快速发展以及企业利润改善的内生动力支撑下，投资降幅有望收窄，对经济的直接拖累减弱。另一方面，外需韧性有望延续。依托于完备的产业体系、持续升级的出口商品结构以及多元化的国际市场布局，即使在全球贸易增速可能放缓的背景下，中国出口预计仍将保持正增长，为经济发展提供稳定支撑。同时，在“反内卷”政策作用下，物价水平有望温和回升，PPI 预计将在年内转正，这将有利于改善企业盈利预期，并带动居民收入增长，增强经济的内生循环动力。

宏观政策将继续为经济平稳健康发展提供有力保障。预计 2026 年将持续实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策。财政政策将加力提效，保持必要的支出强度，赤字率维持在较高水平，资金将重点投向民生保障、科技创新、现代化产业体系建设及国家重大战略项目等领域。货币政策将保持流动性充裕，通过适时适度的降准降息，着力降低实体经济综合融资成本，并促进物价水平合理回升。2026 年中国经济有望成功应对内外挑战，为“十五五”发展赢得主动、打好基础。



（二）行业环境

产投企业在城投转型的背景下应运而生，基于政策导向以及自身发展的需要，当前产投企业正在加速组建，需关注产投企业在发展过程中所面临的风险和挑战。

在城市快速发展的阶段，城投公司承担了大量的基础设施建设等工作，为我国经济的发展和城镇化水平的提高做出了突出贡献，但同时也累积了大量的债务。伴随着城市基础设施建设的完善以及城投公司债务规模的不断增加，以公益性业务为主的传统经营模式已无法支撑城投公司的高质量发展，转型成为其必然选择。2014 年新《预算法》和国发 43 号文提出剥离城投公司的政府融资职能，对城投公司首次提出了市场化转型的要求，此后的十年间，中央及各级监管机构多次发布政策鼓励及引导城投公司转型，2023 年 7 月中央政治局会议提出“一揽子化债方案”，化债进程加速，城投公司融资政策进一步收紧。城投公司转型既是监管政策的导向，也是化解存量债务、谋求自身发展的主动抉择，基于政策导向以及自身发展的需要，当前产投企业正在加速组建。

产投企业在城投转型的背景下应运而生，城投公司转型要从城市的“建设者”向城市的“运营者”转变，随着职能地位的改变，其业务布局、业务模式等也随之变化，产投企业目前主要围绕城市综合运营服务商、园区综合开发运营服务商、产业投资类企业等方向发展，其职能定位仍为服务当地民生及产业发展。产投企业未来将以市场化的方式开展业务，通过资源整合及资金统筹，推动传统产业转型升级，促进区域内产业发展，助力构建现代化产业体系建设。

综合来看，城投公司转型既是监管政策的导向，也是化解存量债务、谋求自身发展的主动抉择，产投企业在城投转型的背景下应运而生，其职能定位仍为服务当地民生及产业发展；产投企业在组建过程中，虽然获得了政策支持和市场化转型的机遇，但面临着如历史债务负担重、资产质量参差不齐、难以寻找到新的利润增长点以及市场化运营机制不完善等问题，需关注产投企业在发展过程中所面临的风险和挑战。

（三）区域环境

近年来，凭借“晋江经验”和高质量的民营经济，晋江市地区生产总值逐年增长，其中 2024 年增速较快，且地区生产总值和一般公共预算收入在泉州市各区县（市）均位列第一，为公司提供良好的发展环境。

泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，北承省会福州，南接厦门，东望宝岛台湾，西毗漳州、龙岩、三明。泉州市是全国首批沿海开放城市之一，被列为全国 18 个改革开放典型地区之一，获批国家“金改区”“民综改革试点”。泉州市现辖鲤城、丰泽、洛江、泉港 4 个区，晋江、石狮、南安 3 个县级市，惠安、安溪、永春、德化、金门（待统一）5 个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区，全市土地总面积 11,015 平方公里（含金门），2024 年末全市常住人口 891.4 万人（不含金门县）。

近年来，泉州市地区生产总值持续增长，其中 2024 年，泉州市实现地区生产总值 13,094.87 亿元，同比增长 6.5%，在福建省下辖各市中仍排名第二；三次产业结构调整至 2.0:51.8:46.2，第三产业占比逐年提升。同期，泉州市规模以上工业增加值增速和固定资产投资增速均有所波动。同期，泉州市一般公共预算收入有所波动，其中 2024 年同比下降 1.4%，其中税收收入 371.48 亿元；一般公共预算支出 843.41 亿元²，同比下降 0.8%。

² 含上级转移支付、上年结转和政府一般债券安排的支出。



表 1 2022~2024 年泉州市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	13,094.87	6.5	12,172.33	4.8	12,102.97	3.5
人均地区生产总值（元）	147,158	6.3	137,060	4.6	136,533	3.0
一般公共预算收入	572.80	-1.4	580.79	10.3	526.79	4.4 ³
规模以上工业增加值	-	7.8	-	3.3	-	3.9
固定资产投资	-	7.0 ⁴	-	11.5	2,840.31	10.3
社会消费品零售总额	6,164.07	5.2	6,271.34	4.8	5,982.94	2.8
三次产业结构	2.0:51.8:46.2		2.1:53.2:44.7		2.1:56.8:41.1	

数据来源：2022~2024 年泉州市国民经济和社会发展统计公报、《关于泉州市 2024 年预算执行情况及 2025 年预算草案的报告》、《关于泉州市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告》、《关于泉州市 2022 年预算执行情况及 2023 年预算草案的报告》

晋江市是福建省泉州市下辖县级市，下辖 13 个镇、6 个街道，截至 2024 年末常住人口为 209.1 万人，同比增加 1.1 万人。根据泉州市下辖各区县人民政府网站公开数据整理，2024 年，晋江市地区生产总值和一般公共预算收入在泉州市下辖区县（市）均位列第一；根据赛迪于 2025 年 7 月发布的百强县名单，晋江市位列百强县第四，为公司提供良好的发展环境。

表 2 2024 年泉州市下辖主要区、县（市）经济财政指标对比（单位：亿元）

各区、县（市）	地区生产总值	GDP 排名	一般公共预算收入	一般公共预算收入排名
晋江市	3,647.45	1	155.00	1
南安市	1,844.20	2	78.12	2
惠安县	1,311.20	3	43.00	4
石狮市	1,302.36	4	44.97	3
安溪县	989.20	5	41.50	5
丰泽区	979.43	6	20.22	6
鲤城区	619.05	7	16.15	10
泉港区	500.08	8	19.01	7
永春县	440.7	9	16.03	11
德化县	422.82	10	19.00	8
洛江区	401.45	11	17.25	9

数据来源：根据公开资料整理

晋江市培育了超 33 万户经营主体、10 万家民营企业和 52 家上市公司，拥有 16 个区域品牌、46 枚中国驰名商标，打造形成 1 个超三千亿（鞋服）、1 个超千亿（纺织）、2 个超八百亿（建材、食品）、2 个超四百亿（智能装备、医疗健康）和 1 个超百亿（集成电路）产业集群；2024 年 1 月，国家发展和改革委员会在晋江举办“创新发展‘晋江经验’、促进民营经济高质量发展大会”。

凭借“晋江经验”和高质量的民营经济，2022~2024 年，晋江市地区生产总值逐年增长，增速均保持 4.0% 及以上，其中 2024 年增速较快。在产业结构和经济发展方面，晋江市经济以二、三产业为主，其中 2024 年，晋江市第一产业增加值 23.49 亿元，同比增长 2.0%；第二产业增加值 2,199.42 亿元，同比增长 9.1%；第三产业增加值 1,424.54 亿元，同比增长 6.7%。2022~2024 年，晋江市固定资产投资（不含农户）增速有所波动，规模以上工业增加值和社会消费品零售总额增速均逐年增长。

³ 2022 年泉州市一般公共预算收入同比增长 4.4%，还原增值税留抵退税后可比增长 8%。

⁴ 不含农户。



表 3 2022~2024 年晋江市主要经济财政指标（单位：亿元、%）

主要指标	2024 年		2023 年		2022 年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	3,647.45	8.2	3,363.50	6.5	3,207.43	4.0
人均地区生产总值（元）	174,896	7.8	161,863	6.2	154,762	3.6
规模以上工业增加值	-	10.7	-	8.7	-	5.4
固定资产投资（不含农户）	-	9.5	-	10.6	627.48	10.0
社会消费品零售总额	1,850.98	5.5	1,754.13	5.1	1,668.53	1.7
进出口总额	874.23	6.6	843.1	-	893.8	-11.4
三次产业结构	0.6:60.3:39.1		0.7:58.5:40.8		0.7:61.5:37.8	
一般公共预算收入	155.00		152.50		150.00	
其中：税收收入	120.00		110.08		93.00	
政府性基金收入	89.76		82.37		102.28	
一般公共预算支出	151.40		150.80		143.40	
政府性基金支出	138.93		128.01		158.15	

数据来源：晋江市 2022~2024 年国民经济和社会发展统计公报、《晋江市 2024 年预算执行情况及 2025 年预算草案报告》、《晋江市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案报告》和《晋江市 2022 年预算执行情况及 2023 年预算草案报告》

财政收入方面，2022~2024 年，晋江市一般公共预算收入逐年增加，以税收收入为主，税收收入占比分别为 62.00%、72.18%和 77.42%，税收收入主要来源于增值税、企业所得税、个人所得税、土地增值税等。同期，政府性基金收入有所波动，主要为国有土地使用权出让收入。财政支出方面，2022~2024 年，晋江市一般公共预算支出逐年增长，一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖程度较好。同期，政府性基金支出有所波动。

根据晋江市人民政府网站公布数据，2025 年 1~9 月，晋江市地区生产总值 2,668.23 亿元，同比增长 6.3%。2025 年 1~11 月，规模以上工业增加值同比增长 8.4%，固定资产投资（不含农户）同比增长 2.7%，社会消费品零售总额实现 1,507.84 亿元，同比增长 5.7%。同期，晋江市一般公共预算收入 141.82 亿元，同比下降 3.5%。

政府债务方面，2022~2024 年末，晋江市政府债务余额分别为 368.88 亿元、426.80 亿元和 498.57 亿元。其中 2024 年末，一般债务余额和专项债务余额分别为 123.11 亿元和 375.47 亿元。

财富创造能力

公司是晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，主要从事晋江市公用事业、工程施工、商贸以及园区建设等业务，业务较为多元。

公司是晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，主要从事晋江市公用事业、工程施工、商贸以及园区建设等业务，业务较为多元。2022~2024 年，公司营业收入有所波动，主要来源于公用事业、商贸业务等。

分板块来看，2022~2024 年，公司公用事业收入小幅波动；商贸业务收入波动较大，其中粮食贸易收入随着粮食收储轮换规模及价格波动而波动，医药贸易收入逐年下降，主要系 2022~2023 年公司承担特殊时期医药物资储备，2024 年回归正常水平，此外 2024 年公司新增大宗贸易导致当年商贸业务收入增长。2022~2024 年，公司工程施工业务收入受业务量及款项结算进度影响逐年下降，商业物业收入随着出租率提升和出租资产增加而增长，园区建设管理费收入相对稳定；其他业务收入有所波动，包括物业管理费用、定点屠宰收入以及光伏发电收入等。

毛利润及毛利率方面，2022~2024 年，公司毛利润逐年增长，综合毛利率有所波动。具体来看，



2022~2024 年，公用事业业务毛利率有所波动，整体处于较高水平；商贸业务毛利率波动较大，其中 2023 年毛利率为负，主要系低价处置前期购入成本较高的医药物资，医药贸易业务当期亏损所致；2024 年实现扭亏为盈。2022~2024 年，工程施工业务毛利率逐年下降，主要系当年结算项目盈利水平减弱所致；商业物业业务毛利率水平较高，园区建设管理毛利率均为 100.00%。同期，其他业务毛利率水平较高。

2025 年 1~9 月，公司实现营业收入 4.78 亿元，同比有所增长，仍主要来源于公用事业、商贸业务等，综合毛利率 46.47%。

表 4 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司营业收入及毛利润情况（单位：亿元、%）⁵

项目	2025 年 1~9 月		2024 年		2023 年		2022 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	4.78	100.00	6.07	100.00	5.81	100.00	6.09	100.00
公用事业	1.77	37.01	2.16	35.60	2.11	36.25	2.18	35.85
商贸业务	0.94	19.62	1.49	24.58	1.04	17.87	1.75	28.73
工程施工	0.47	9.91	0.74	12.26	0.98	16.92	1.04	17.04
商业物业	0.61	12.68	0.61	10.04	0.46	8.00	0.31	5.07
园区建设	0.21	4.46	0.25	4.18	0.22	3.85	0.23	3.72
其他业务	0.78	16.32	0.81	13.34	0.99	17.11	0.58	9.59
毛利润	2.22	100.00	2.66	100.00	2.55	100.00	2.28	100.00
公用事业	0.83	37.32	0.95	35.57	0.88	34.64	1.06	46.56
商贸业务	0.05	2.25	0.08	3.09	-0.12	-4.78	0.06	2.68
工程施工	0.11	4.82	0.19	7.11	0.31	12.31	0.36	15.69
商业物业	0.50	22.36	0.47	17.80	0.40	15.52	0.22	9.63
园区建设	0.21	9.60	0.25	9.54	0.22	8.76	0.23	9.96
其他业务	0.52	23.65	0.71	26.89	0.86	33.55	0.35	15.48
毛利率	46.47		43.81		43.94		37.39	
公用事业	46.85		43.77		42.00		48.55	
商贸业务	5.32		5.51		-11.74		3.49	
工程施工	22.60		25.39		31.96		34.43	
商业物业	81.91		77.68		85.20		70.97	
园区建设	100.00		100.00		100.00		100.00	
其他业务	67.35		88.29		86.17		60.38	

数据来源：根据公司提供资料整理

（一）公用事业业务

公司公用事业业务具有一定的区域专营优势，为公司营业收入的主要来源之一。

公司公用事业业务主要为自来水销售业务，在晋江市具有一定的区域专营优势。2022~2024 年，公司公用事业收入分别为 2.18 亿元、2.11 亿元和 2.16 亿元，为公司营业收入的主要来源之一；毛利率分别为 48.55%、42.00%和 43.77%。

公司自来水销售业务主要由子公司自来水公司负责，涉及自来水的生产及供应等。截至 2024 年末，自来水公司下辖梅岭水厂，供水范围包括晋江市城区及周边多镇，设计供水能力 45 万吨/日。自来水公司供水水源位于晋江金鸡拦河闸上游，原水向泉州市南渠供水有限责任公司进行采购。根据泉州市物价局《关于核定金鸡南干渠供水价格的批复》（泉价【2008】158 号），目前原水采购价

⁵ 合计数不等于各项目加总数是由于四舍五入导致，下同。



格执行 0.20 元/吨标准。原水通过取水口取水后，通过原水泵站输送至梅岭水厂并进入生产环节。

表 5 2022~2024 年（末）及 2025 年 1~9 月（末）自来水公司生产经营情况

项目	2025 年 1~9 月（末）	2024 年（末）	2023 年（末）	2022 年（末）
供水总量（万吨）	11,121	13,584	13,157	13,333
售水总量（万吨）	10,378	12,608	12,190	12,322
自来水用户数（万户）	30.57	29.13	27.69	25.68
DN75 及以上供水管网长度（公里）	1,504	1,497	1,462	1,380
漏损率（%）	6.68	7.19	7.35	7.58

数据来源：根据公司提供资料整理

目前，自来水公司供水类型主要分为居民用水、经营性用水和特种行业用水三类，其中居民用水供水价格执行三级阶梯式计量水价，22m³ 及以下部分、23m³~32m³ 部分（含 32m³）及 33m³ 及以上部分供水价格分别执行 1.50 元/m³、2.25 元/m³ 及 4.50 元/m³ 的收费标准。

表 6 自来水公司水费收取标准（单位：元/立方米）

项目		供水价格	污水处理费
居民生活用水		1.50~4.50（阶梯水价）	0.80~0.95
经营性用水	商务服务业	2.10	0.80~1.40
	工业企业	1.80	0.80~1.40
特种行业用水		2.10	0.80~1.40

数据来源：根据公司提供资料整理

（二）商贸业务

2022~2024 年，公司商贸业务收入为公司营业收入的主要来源之一，但盈利水平较弱或处于亏损状态。

公司商贸业务主要由子公司瑞谷粮食、商业集团及其子公司福建省晋江市医药有限责任公司（以下简称“晋江医药”）以及晋信供应链负责。瑞谷粮食、晋江医药、商业集团主要涉及的产品为粮食、药品、日用百货等，晋信供应链主要涉及的产品为乙二醇、建材等。2022~2024 年，公司商贸业务收入分别为 1.75 亿元、1.04 亿元和 1.49 亿元，为公司营业收入的主要来源之一；毛利率分别为 3.49%、-11.74%和 5.51%，盈利水平较弱或处于亏损状态。

1、粮食贸易业务

公司粮食贸易业务主要由瑞谷粮食负责，主要为地方储备粮收储轮换业务，涉及粮食采购、粮食储存和粮食销售。根据《晋江市人民政府办公室关于进一步加强地方储备粮油管理的实施意见》（晋政办【2022】9 号），由瑞谷粮食子公司晋江市瑞谷仓储有限责任公司负责晋江市地方储备粮原粮（稻谷和小麦）的承储承贷。

粮食采购方面，公司通过政府产权交易平台采用公开招标、竞价交易的方式确定中标供应商，采购定价由晋江市地方储备粮油轮换领导小组根据完全市场行情确定最高控制价，采购渠道包括向国有粮食购销企业及其他企业购进，结算方式主要为在收到入库验收表后 10 个工作日内上报中国农业发展银行晋江市支行审核支付货款。2024 年，粮食采购总量为 32,333.92 吨。

粮食储存方面，截至 2024 年末，公司共有 7 处粮食储存的仓储点，分布在晋江市青阳街道、东石镇、龙湖镇、罗山街道、深沪镇、金井镇及南安市官桥镇，存储能力较强。

粮食销售方面，公司粮食销售业务是为完成晋江市地方储备粮轮出工作。晋江市地方储备粮轮



出需进入由政府设立的产权交易中心，采用公开竞价交易的方式确定受让方。贸易品种为小麦、早谷和晚谷，粮食产品销售价格随市场波动，公司粮食贸易业务销售均按市场定价，结算方式主要为客户在合同约定时间之前支付款项，支付款项之后于约定时间内在仓储点提货。销售区域以福建地区为主，2024 年主要销售对象包括福建泉州市金穗米业有限公司、厦门市鸿谷成粮油有限公司、广州市富升贸易有限公司、福建九龙山米业有限责任公司和莆田市利源米业有限公司等。2022~2024 年，粮食贸易业务分别实现营业收入 1.05 亿元、0.54 亿元和 0.73 亿元，毛利率水平很低。

2、医药贸易业务

公司医药贸易业务主要由晋江医药负责。晋江医药主要从事药品、医疗器械、保健食品的批发业务，其中药品的批发销售占收入比重最大。医药贸易业务以批发为主，晋江医药采用公平竞价原则向上游供应商批量购进药品、医疗器械等，再将药品销售给医药机构、诊所、乡镇卫生所等；结算方式包括先款后货、先货后款等多种方式；此外晋江医药下设有零售药店开展零售业务。2022~2024 年，公司分别实现医药贸易业务收入 0.70 亿元、0.50 亿元和 0.24 亿元，毛利率分别为 8.40%、-25.75%和 19.42%。

3、商品贸易批发及管理业务

公司商品贸易批发及管理业务主要由商业集团和晋信供应链负责。商业集团业务模式为对上游供应商进行订货，批发代销部分食品、文具用品、针纺织品等，采用公平竞价原则，向各个百货商店进行销售。此外，商业集团下设子公司福建省晋江市商总百货有限公司、福建省晋江市商总五金有限公司，可形成管理费收入。晋信供应链的贸易品种主要包括乙二醇、建材等，主要通过“以销定购”的方式开展，采用先款后货或先货后款等多种方式结算。2024 年晋信供应链主要销售对象包括晋江君泰石油化工有限公司、福建东兆金属材料科技有限公司、厦门欣宝成贸易有限责任公司、厦门灵秀贸易有限公司等，前四名合计占总销售额的 48.66%。

（三）工程施工业务

2022~2024 年，公司工程施工业务对公司收入和利润形成一定补充。

公司工程施工业务主要由自来水公司下属子公司福建晋江华天水务科技有限公司⁶（以下简称“华天水务”）负责。华天水务负责实施晋江市管网的新建和改造，主要收入来源为向晋江市企业和居民提供自来水管入户铺设业务，华天水务拥有市政公用工程施工总承包二级和建筑机电安装工程专业承包二级资质，在签订合同后收取部分预付款，管道安装完成后，与客户进行结算，实现收入。2022~2024 年，公司分别实现工程施工业务收入 1.04 亿元、0.98 亿元和 0.74 亿元，毛利率分别为 34.43%、31.96%和 25.39%，对公司收入和利润形成一定补充。

（四）产业园区与项目建设

截至 2025 年 9 月末，公司主要在建项目待投资规模较大，存在较大的资本支出压力。

公司通过委托代建、自营建设、外包回购模式参与产业园区开发与建设。集成电路产业园区⁷（科学园）基础设施工程项目采用委托代建模式，由子公司产业园公司负责具体建设，建设内容主要包括对园区进行征迁补偿、场坪工程、市政道路、公园、公用设施配套等项目的开发建设。该项目于 2017 年正式开工建设，产业园公司已与晋江市自然资源局、福建省集成电路产业园区建设筹备工作

⁶ 2025 年 7 月，由“晋江市华天市政工程有限公司”更名为现名。

⁷ 晋江市将按“三园一区”（“科学园”、“工业园”、“设计园”和“综合保税区”）布局规划建设集成电路产业园区，根据功能定位分类保障集成电路企业发展空间。



组（以下简称“集成电路筹备组”）签订《投资结算协议书》，其中：项目土地开发按照实际投入开发成本与晋江市自然资源局进行结算，并按实际投资额的 12%收取项目管理费；园区配套设施建设及运营按照每年园区配套设施实际投资额的 8%向集成电路筹备组收取运营管理费，2022~2024 年，公司分别确认运营管理费收入 0.23 亿元、0.22 亿元和 0.25 亿元。

公司其余项目主要为自营建设项目，后续主要通过租赁收入、厂房出售等相关经营性业务收入平衡前期资金投入。截至 2025 年 9 月末，公司主要在建项目预计总投资合计 230.75 亿元，已投资 72.85 亿元；拟建项目为灵源先进产业科创园项目，预计总投资 3.35 亿元。

集成电路产业园区（工业园）主要建设内容包括土石方及生态修复工程、市政道路工程、人才公寓、标准厂房，该项目建设资金来源通过多渠道覆盖，未签署相关协议，计划通过园区内除基础设施建设、土地开发整理外的项目运营产生收益。

表 7 截至 2025 年 9 月末公司主要在建项目（单位：亿元、年）

项目名称	预计总投资	已投资额	建设期间 ⁸	项目类型
科学园基础设施工程项目	54.65	28.78	2017~2021	代建
集成电路产业园区（工业园）	36.01	11.64	2020~2022	自营
晋江市晋东鞋服产业园基础设施及配套	97.18	15.87	2023~2027	自营
晋江航空物流产业园基础设施项目	17.01	2.07	2023~2026	自营
集成电路小微工业园二期	12.20	4.01	2023~2025	自营
集成电路科学园邻里中心	8.10	5.44	2022~2025	自营
芯动家园项目 ⁹	5.60	5.04	2022~2024	外包回购
合计	230.75	72.85	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

晋江市晋东鞋服产业园基础设施及配套项目占地总面积约 364.51 公顷，主要建设内容系陈埭镇国际鞋纺城片区范围内的道路桥隧、管网、文教园区等基础设施项目和鞋纺城二期交易市场、鞋业中心、配套商办、停车位及标准化厂房；该项目建设周期预计 5 年，项目预计总投资规模 97.18 亿元，其中公司自筹 26.48 亿元，70.70 亿元通过政府专项债资金覆盖。整体来看，公司主要在建项目待投资规模较大，存在较大的资本支出压力，且需关注后续项目运营情况。

（五）产业投资业务

公司通过股权投资和基金投资的方式参与产业投资，涉及领域较为多样。

公司作为晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，通过股权投资和基金投资的方式参与产业投资，主要由公司本部负责。股权投资业务主要涉及电力、公路、基建等领域，基金投资主要投向新基建、集成电路、智能制造等产业，涉及领域较为多样。

⁸ 建设周期为原拟定建设周期，部分项目实际进度有所滞后。

⁹ 采用外包回购模式，实际建设方为晋江信泽建设有限公司，公司拟按项目建设进度支付建设方回购款 5.60 亿元，回购款资金来源系项目资本金及银行贷款，项目回购后预计将由公司负责项目继续运营，该项目已竣工，因公司尚未回购完毕，故列示于在建项目中。

**表 8 截至 2025 年 9 月末公司主要投资企业情况**

被投资单位	持股比例 (%)	账面价值 (亿元)	被投资单位主要业务	计入科目
晋江科创新区开发建设有限公司	13.65	7.12	建设工程施工、房地产开发经营等	长期股权投资
泉州晋江大桥建设开发有限公司	40.00	4.65	泉州晋江大桥的投资开发等	
福建晋江天然气发电有限公司	25.00	3.75	天然气发电及相关产品的开发利用及技术咨询服务	
海峡石化产品交易中心有限公司	36.00	2.38	化学品经营销售、交易所业务、互联网信息服务等	
国能神福（晋江）热电有限公司	24.00	1.26	供热、发电、售电	
泉州市高速公路投资有限公司	11.00	3.76	投资、经营、管理高速公路及其配套设施，对交通运输业的投资	其他权益工具投资
泉州市泉三高速公路投资有限责任公司	10.00	3.55	建设工程施工、公路管理与养护等	
泉州市福厦铁路投资有限公司	13.61	2.69	福厦铁路泉州段的建设投资	

数据来源：根据公司提供资料整理

公司投资基金时间相对较短，主要处于投资布局期，未来公司拟通过基金分红及份额转让等方式取得投资收益。截至 2025 年 9 月末，公司在投参股基金包括晋江市产融投资合伙企业(有限合伙)（以下简称“产融投资”）和晋江市产城升级投资合伙企业(有限合伙)（以下简称“产城投资”），其中产融投资股东包含福建省晋江市建设投资控股集团有限公司（以下简称“晋江建投”）、公司、福建省晋江文旅集团有限公司（以下简称“晋江文旅”）、福建省晋江水务集团有限公司（以下简称“晋江水务”）以及执行事务合伙人福建省晋江智融财务管理有限责任公司，存续期限为长期；产城投资股东包含泉州市创新投资发展合伙企业(有限合伙)、公司和执行事务合伙人泉州市创业投资有限责任公司，基金运营期限为 10 年。2022~2024 年，公司分别实现投资收益 0.67 亿元、1.65 亿元和 0.58 亿元，其中权益法核算的长期股权投资收益和其他权益工具投资持有期间的投资收益合计值分别为 0.67 亿元、0.72 亿元和 0.58 亿元，对公司利润形成有益补充。

表 9 截至 2025 年 9 月末公司主要在投参股基金情况（单位：亿元）

基金名称	成立时间	注册资本	基金实缴规模	公司认缴	公司实缴规模	主要投向
晋江市产融投资合伙企业(有限合伙)	2023.09 ¹⁰	40.00	18.33	12.00	8.95	新基建、集成电路、智能制造、数字经济、文化旅游以及现代服务等晋江市重点项目
晋江市产城升级投资合伙企业(有限合伙)	2022.12 ¹¹	30.00	26.07	9.00	7.83	新基建、集成电路、智能制造、数字经济、文化旅游以及现代服务等晋江市重点项目
合计	-	70.00	44.40	21.00	16.78	-

数据来源：根据公司提供资料整理

（六）商业物业业务

公司商业物业收入主要来源于子公司鞋纺城公司运营的鞋纺城，对公司收入形成有益补充。

公司商业物业收入来源于子公司鞋纺城公司运营的鞋纺城以及少量已完工产业园区出租产生的收入。2022~2024 年，商业物业收入分别为 0.31 亿元、0.46 亿元和 0.61 亿元，对公司收入形成有益补充。

鞋纺城公司拥有房地产开发企业三级资质，通过自筹资金对鞋纺城项目进行商业地产开发，并对店铺、写字楼以及相关物业进行运营。截至 2024 年末，由鞋纺城公司承建的晋江国际鞋纺城项目

¹⁰ 成立于 2023 年 9 月，2025 年 1 月，晋江市财政局批复同意晋江产投将持有 30% 份额按 2024 年末实际出资额有偿转让至公司，划转基准日为 2024 年 12 月 31 日。

¹¹ 成立于 2022 年 12 月，2025 年 7 月，晋江市财政局批复同意晋江产投将持有 30% 份额按实际出资额有偿转让至公司，划转基准日为 2025 年 6 月 30 日。



已全部完工，累计已投资 38.66 亿元，已完成销售金额 7.40 亿元；项目建筑面积合计达 47.81 万平方米，除部分项目用于销售以外，剩余部分全部用于出租¹²，其中晋江国际鞋纺城中轴商业配套项目已全部出租。

表 10 截至 2024 年末鞋纺公司已完工房地产项目情况¹³（单位：万平方米、亿元、%、元/平方米）

项目名称	建筑面积	商铺出租比例	商铺销售比例	销售均价	已销售金额
晋江国际鞋纺城 A 区	10.66	53.93	28.36	8,770.11	1.85
晋江国际鞋纺城 B 区	10.20	70.48	16.51	9,446.91	1.07
晋江国际鞋纺城 C 区	11.96	53.50	38.37	10,590.67	3.08
晋江国际鞋纺城 D 区	10.00	67.07	22.36	8,942.32	1.40
晋江国际鞋纺城中轴商业配套	4.98	100.00	-	-	-
合计	47.81	-	-	-	7.40

数据来源：根据公司提供资料整理

（七）其他业务

公司其他业务主要包含物业管理、资产出租、定点屠宰、光伏发电等，对公司利润贡献较大。

公司其他业务主要包含物业管理、资产出租、定点屠宰、光伏发电等，2022~2024 年，其他业务收入分别为 0.58 亿元、0.99 亿元和 0.81 亿元，其他业务毛利润分别为 0.35 亿元、0.86 亿元和 0.71 亿元，对公司利润贡献较大。

定点屠宰业务由商业集团子公司福建省晋江市食品有限责任公司（以下简称“食品公司”）负责，食品公司从事农副食品加工业，福建省晋江市食品有限责任公司肉联厂获得生猪定点屠宰许可资质，可以进入定点屠宰场所对畜禽（如猪、牛、羊等）进行屠宰操作（包括畜禽进场验收、屠宰操作、检疫检验、屠宰设施使用等），向畜禽所有者或相关方收取服务费用。2022~2024 年，食品公司定点屠宰费收入分别为 0.21 亿元、0.25 亿元和 0.24 亿元。截至 2025 年 9 月末，公司拟建晋江市肉品加工产业园一期项目，项目总投资 2.90 亿元，建成后预计年屠宰生猪 72 万头、肉牛 7.2 万头、肉羊 15.1 万只。

物业管理和资产出租收入主要来源于瑞谷粮食和商业集团持有的部分可出租仓储及商铺产生的出租收入以及鞋纺城公司为承租方提供管理服务产生的收入。

此外，公司自 2022 年起产生光伏发电收入，采取自发自用余电上网模式，2022~2024 年，光伏发电收入分别为 0.68 万元、1.08 万元和 43.63 万元，规模相对较小，为公司自身园区屋顶光伏项目产生的收入。2024 年，公司与晋江市发展和改革局签署了《开发租赁协议》，租赁场地范围为晋江市人民政府控制的分布式光伏资源，涉及 19 个镇（街）及经济开发区、泉州出口加工区，398 家单位，项目屋顶面积约为 140.30 万 m²，预计可利用面积约 100.90 万 m²，拟建分布式光伏电站总装机容量约 211.9MWp，租赁期限 20 年（自建设期结束次日起 20 年后该自然日前一日止），开发租赁费为 3,117.1 万元/年，20 年开发租赁费共计人民币 6.23 亿元，项目总投资约 14.91 亿元（含开发租赁费），建成后按照自发自用余电上网的模式运营，向用户和电网公司收取电费。

¹² 销售比例一般不超过 40%。

¹³ 建筑面积为可售建筑面积，包含商铺、写字楼和车位。



偿债来源与负债平衡

（一）偿债来源

1、盈利能力

2022~2024 年，公司期间费用对利润形成较大侵蚀；其他收益和投资收益对公司利润形成有益补充。

2022~2024 年，公司营业收入和毛利率均有所波动。同期，以管理费用和财务费用为主的期间费用亦有所波动，期间费用率逐年增长，期间费用对利润形成较大侵蚀。同期，公司其他收益大幅波动，主要为政府补助；投资收益亦大幅波动，主要为处置长期股权投资产生的投资收益以及权益法核算的长期股权投资收益，其他收益和投资收益对公司利润形成有益补充；公允价值变动收益均产生于投资性房地产公允价值变动；2023 年，公司信用减值损失主要为其他应收款坏账转回。2022~2024 年，公司营业利润、利润总额和净利润波动幅度均较大；总资产报酬率和净资产收益率均有所波动，公司整体盈利能力一般。

2025 年 1~9 月，公司营业收入同比有所增长，毛利率同比略有提升；销售费用、管理费用和财务费用同比均有所增加；利润总额和净利润均同比下降。

表 11 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司收入及盈利概况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
营业收入	4.78	6.07	5.81	6.09
营业成本	2.56	3.41	3.26	3.81
毛利率	46.47	43.81	43.94	37.39
期间费用	3.08	2.71	2.14	2.20
销售费用	0.32	0.45	0.29	0.29
管理费用	0.91	1.26	1.12	1.07
财务费用	1.83	1.00	0.73	0.84
期间费用率	64.55	44.67	36.84	36.11
其他收益	0.49	0.44	0.28	2.06
投资收益	1.14	0.58	1.65	0.67
公允价值变动收益	0	0.14	0.21	-1.29
信用减值损失 ¹⁴	0.00	-0.02	0.47	-0.00
营业利润	0.64	1.68	3.30	1.41
利润总额	0.65	1.69	3.22	1.45
净利润	0.46	1.26	2.57	1.47
总资产报酬率	1.21	1.25	2.37	1.60
净资产收益率	0.33	1.01	2.32	1.57

数据来源：根据公司提供资料整理

2、筹资能力及资产可变现性

公司融资渠道以银行借款为主，债券和非标融资形成一定补充。

公司融资渠道主要为银行借款，债券和非标融资形成一定补充。借款期限以长期为主，截至 2024 年末，公司短期借款 19.11 亿元，含信用借款 2.22 亿元，长期借款 36.68 亿元¹⁵，含信用借款 0.97 亿元。截至 2025 年 9 月末，公司银行授信总额 100.07 亿元，未使用授信余额 20.02 亿元。同期末，

¹⁴ 损失以“-”填列，2022 年及 2025 年 1~9 月，公司信用减值损失分别为-18.23 万元和 10.30 万元。

¹⁵ 含一年内到期的长期借款 6.82 亿元。



公司应付债券 12.83 亿元，为公司于 2025 年 6 月发行的美元债；长期应付款 13.08 亿元¹⁶，以融资租赁借款为主；此外，公司和晋江产投等其他公司存在部分拆借资金。

2022~2024 年末，公司资产规模持续较快增长，其他应收款和存货在总资产中占比较高，资产流动性一般。

2022~2024 年末，公司资产规模持续较快增长，2024 年末资产结构中非流动资产占比 50.14%。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。同期，公司货币资金规模有所波动，以银行存款为主；2024 年末受限货币资金 9.78 万元，系业务冻结。同期，公司应收账款逐年减小，占总资产比重较小，其中 2024 年末累计计提坏账 0.18 亿元，其中单项计提坏账准备 0.11 亿元，系历史长期挂账项目；2024 年末前五大应收账款对象分别为应收晋江市自然资源局 0.56 亿元、晋江市池店镇人民政府 0.03 亿元、福建磊鑫(集团)有限公司 0.03 亿元、福建省晋江市安海美得香粮油有限公司（以下简称“晋江安海粮油”）0.03 亿元和湖南省第六工程有限公司 0.02 亿元，余额合计 0.68 亿元，占应收账款账面余额合计的比例为 51.50%，截至 2026 年 2 月 10 日，晋江安海粮油存在失信被执行人等负面舆情，公司已全额计提坏账准备；从账龄结构来看，应收账款以 3 年以上为主，占比为 57.44%。

表 12 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司资产构成（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	19.15	7.00	12.38	5.64	12.95	7.49	8.44	5.89
应收账款	2.40	0.88	1.14	0.52	3.67	2.12	5.30	3.70
其他应收款	67.15	24.55	46.94	21.39	28.59	16.54	10.29	7.17
存货	60.22	22.02	47.39	21.59	46.13	26.69	32.49	22.65
流动资产合计	152.27	55.68	109.43	49.86	92.70	53.63	59.22	41.29
长期股权投资	22.94	8.39	22.50	10.25	18.29	10.58	14.75	10.28
其他权益工具投资	11.30	4.13	11.29	5.15	10.29	5.95	21.83	15.22
投资性房地产	34.02	12.44	34.02	15.50	27.89	16.14	24.06	16.77
其他非流动资产	40.63	14.86	31.97	14.57	15.34	8.87	14.09	9.82
非流动资产合计	121.20	44.32	110.03	50.14	80.17	46.37	84.22	58.71
资产总计	273.47	100.00	219.46	100.00	172.87	100.00	143.44	100.00

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年末，其他应收款逐年增长，其中 2024 年末其他应收款项账面余额 47.02 亿元，计提坏账准备 0.08 亿元，其中单项计提坏账准备 0.04 亿元；其他应收款前五名期末余额合计 39.58 亿元，账龄均为 1 年以内，占其他应收款期末余额的比重为 84.18%。同期，公司存货规模逐年增长，其中 2024 年末存货主要包括开发成本 28.45 亿元、开发产品 9.19 亿元、尚未开发的土地储备 6.07 亿元等。整体来看，公司其他应收款和存货在总资产中占比较高，资产流动性一般。

¹⁶ 不含专项应付款，含一年内到期的长期应付款 4.06 亿元。

**表 13 截至 2024 年末公司其他应收款余额前五名情况（单位：亿元、%）**

名称	期末余额	占其他应收款期末余额合计数的比例	款项性质
福建省晋江产业发展投资集团有限公司	21.35	45.40	关联往来款
晋江晋信投资有限公司	5.10	10.85	关联往来款
晋江市陈埭镇人民政府	4.67	9.93	土地收储款
晋江市芯科开发建设有限公司	4.46	9.48	关联往来款
晋江市芯恒开发建设有限公司	4.01	8.52	关联往来款
合计	39.58	84.18	-

数据来源：根据公司提供资料整理

公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、投资性房地产和其他非流动资产构成。2022~2024 年末，公司长期股权投资规模逐年增长，其中 2024 年末主要包括对晋江科创新区开发建设有限公司（以下简称“晋江科创公司”）投资 7.12 亿元、泉州晋江大桥建设开发有限公司 4.65 亿元和福建晋江天然气发电有限公司 3.64 亿元等。同期，其他权益工具投资有所波动，其中 2023 年末同比减少较多，主要系对晋江科创公司的投资调整至长期股权投资核算¹⁷所致；2024 年末同比增长主要系新增对泉州银行股份有限公司的投资所致。同期，公司投资性房地产逐年增长，主要系自用房地产或存货转入；其他非流动资产逐年增长，其中 2024 年末主要包括预付工程款 17.60 亿元、产融投资 8.10 亿元、分布式光伏资源开发利用项目 6.23 亿元等。

2025 年 9 月末，公司资产规模较 2024 年末增长 24.61%。其中，货币资金增长 54.71%，应收账款增长 111.06%，其他应收款增长 43.05%，存货增长 27.09%，其他非流动资产增长 27.09%，其他主要资产科目较 2024 年末均变化不大。

表 14 截至 2024 年末公司受限资产情况（单位：万元）

项目	受限资产	受限原因
货币资金	9.78	业务冻结
存货-开发成本	65,093.05	借款抵押
固定资产	116.85	借款抵押
合计	65,219.68	-

数据来源：根据公司提供资料整理

受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产账面价值为 6.52 亿元，占总资产比重为 2.97%，占净资产比重为 5.23%。此外，根据中国人民银行征信中心动产融资统一登记公示系统查询，截至 2026 年 2 月 11 日，公司本部存在 3 笔应收账款质押，质押应收账款债权金额合计 4.04 亿元，以及 5 笔融资租赁业务和 2 笔生产设备、原材料、半成品、产品抵押；鞋纺城公司存在 1 笔应收账款质押、8 笔融资租赁和 1 笔生产设备、原材料、半成品、产品抵押；产业园公司等子公司亦存在融资租赁等记录。

（二）债务及资本结构

2022~2024 年末，公司负债规模持续快速增长，资产负债率逐年增加。

2022~2024 年末，公司负债规模持续快速增长，负债结构以流动负债为主，资产负债率逐年增加。公司流动负债主要由短期借款、其他应付款及一年内到期的非流动负债构成。2022~2024 年末，短期借款规模持续增长，其中 2024 年末包括保证借款 16.45 亿元、信用借款 2.22 亿元等。同期，

¹⁷ 由于晋江科创公司 2023 年设立董事会，公司能够对其形成重大影响，故调整至长期股权投资列报。



其他应付款规模逐年减少，主要为往来款。同期，公司一年内到期的非流动负债逐年增长，其中 2024 年末包含一年内到期的长期借款 6.82 亿元和一年内到期的长期应付款 8.63 亿元。

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，公司长期借款规模逐年增长，其中 2024 年末由保证借款 26.70 亿元、信用借款 0.97 亿元、质押借款 4.99 亿元、抵押借款 4.02 亿元构成¹⁸；长期应付款规模有所波动，其中专项应付款分别为 0.53 亿元、0.55 亿元和 0.56 亿元，明细项长期应付款分别为 3.13 亿元、8.16 亿元和 6.95 亿元，主要为融资租赁借款。

表 15 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司负债情况（单位：亿元、%）

项目	2025 年 9 月末		2024 年末		2023 年末		2022 年末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	15.02	11.06	19.11	20.16	8.38	13.57	3.76	7.54
其他应付款	15.14	11.14	13.16	13.88	19.63	31.78	23.56	47.32
一年内到期的非流动负债	18.72	13.78	15.46	16.31	4.32	7.00	2.17	4.36
流动负债合计	55.04	40.51	53.30	56.24	37.51	60.74	34.02	68.33
长期借款	53.53	39.40	29.86	31.51	11.53	18.66	8.84	17.77
应付债券	12.83	9.44	0	0	0	0	0	0
长期应付款	9.58	7.05	7.51	7.93	8.72	14.11	3.65	7.34
非流动负债合计	80.82	59.49	41.48	43.76	24.25	39.26	15.77	31.67
负债总额	135.86	100.00	94.78	100.00	61.76	100.00	49.79	100.00
短期有息债务	38.00	27.97	40.39	42.62	15.40	24.93	6.76	13.57
长期有息债务	80.65	59.36	42.09	44.41	24.97	40.43	17.25	34.64
总有息债务¹⁹	118.64	87.33	82.48	87.02	40.36	65.36	24.00	48.21
资产负债率		49.68		43.19		35.72		34.71

数据来源：根据公司提供资料整理

2025 年 9 月末，公司负债总额较 2024 年末增长 43.34%，负债结构转为以非流动负债为主，其中短期借款减少 21.40%，一年内到期的非流动负债增长 21.09%，长期借款增长 79.27%，长期应付款增长 27.47%，新增应付债券 12.83 亿元，其他主要负债科目较 2024 年末均变化不大。

2024 年末，公司总有息债务规模同比大幅增长，整体债务压力较大；截至 2025 年 9 月末，公司期末现金及现金等价物余额无法覆盖短期有息债务，面临较大的短期偿债压力。

2022~2024 年末，公司总有息债务规模逐年增长，其中 2024 年末同比大幅增长 104.34%，占负债总额比重较高，整体债务压力较大。截至 2025 年 9 月末，公司总有息债务规模 118.64 亿元，占总负债的 87.33%，其中短期有息债务 38.00 亿元，占总有的息债务的比重为 32.02%，期末现金及现金等价物余额 19.15 亿元，无法覆盖短期有息债务，公司面临较大的短期偿债压力。

2022 年以来，公司对外担保规模较小；截至 2025 年 9 月末，公司对外担保企业仅一家。

2022 年以来，公司对外担保规模较小，2022~2024 年末及 2025 年 9 月末担保比率分别为 1.28%、0.74%、1.70%和 3.19%；截至 2025 年 9 月末，公司对外担保余额为 4.39 亿元，被担保企业均为福建省晋江经济开发区投资有限责任公司（以下简称“晋江开发区投资”），对外担保企业仅一家。2024 年末，晋江开发区投资总资产和净资产分别为 105.79 亿元和 45.47 亿元，2024 年营业收入和净利润分别为 3.80 亿元和 1.01 亿元。

¹⁸ 长期借款各明细项包含一年内到期的长期借款。

¹⁹ 公司未提供有息债务期限结构。

**表 16 截至 2025 年 9 月末公司对外担保情况（单位：万元）**

被担保公司	担保余额	担保开始日	担保到期日
福建省晋江经济开发区投资有限责任公司	6,000.00	2025-01-16	2027-01-16
	7,800.00	2025-01-17	2026-01-17 ²⁰
	7,998.00	2025-03-31	2025-11-30 ²¹
	9,100.00	2025-03-31	2025-11-30 ²²
	3,000.00	2025-06-30	2027-06-30
	5,000.00	2025-06-30	2027-06-30
	5,000.00	2025-09-28	2027-09-28
合计	43,898.00	-	-

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年末，受益于公司获得政府专项债资金等，公司所有者权益逐年增长，资本实力持续增强。

2022~2024 年末，公司所有者权益逐年增长，资本实力持续增强。其中，实收资本于 2023 年末同比增加 2.00 亿元，系资本公积转增实收资本所致。同期，资本公积逐年增长，其中 2023 年末同比增长 15.36%，主要系公司收到专项债资金以及晋江产投向鞋纺城公司增资，公司按比例增加资本公积所致；2024 年末同比增长 16.81%，主要系公司收到专项债资金以及权益法核算的晋江科创公司资本公积增加，公司按比例增加资本公积所致。2022~2024 年末，公司盈余公积和未分配利润均逐年增长，主要系盈利积累；少数股东权益逐年增长。

2025 年 9 月末，公司所有者权益较 2024 年末继续增加，其中资本公积较 2024 年末增加 10.58 亿元，主要系收到专项债资金所致，其余所有者权益科目较 2024 年末均变化不大。

表 17 2022~2024 年末及 2025 年 9 月末公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

项目	2025 年 9 月末	2024 年末	2023 年末	2022 年末
实收资本	5.00	5.00	5.00	3.00
资本公积	94.67	84.09	71.99	62.41
盈余公积	0.39	0.39	0.34	0.16
未分配利润	4.68	4.49	3.74	1.98
归属于母公司所有者权益	105.26	94.49	81.59	68.07
少数股东权益	32.35	30.18	29.53	25.58
所有者权益合计	137.62	124.68	111.12	93.65

数据来源：根据公司提供资料整理

2022~2024 年，公司盈利对利息能够形成覆盖；可变现资产对公司存量债务偿还形成一定保障。

2022~2024 年，公司 EBITDA 利息保障倍数分别为 3.22 倍、4.47 倍和 2.48 倍，盈利对利息能够形成覆盖。2022~2024 年末及 2025 年 9 月末，公司流动比率分别为 1.74 倍、2.47 倍、2.05 倍和 2.77 倍，速动比率分别为 0.79 倍、1.24 倍、1.16 倍和 1.67 倍，速动资产对流动负债的覆盖程度一般。公司可变现资产以存货、其他应收款、投资性房地产等为主，对公司存量债务偿还形成一定保障。

²⁰ 已解保。²¹ 已续保。²² 已续保。



（三）现金流

2022~2024 年，公司经营性净现金流波动较大，对利息和债务的保障能力不稳定；投资性现金流持续净流出；筹资性现金流保持净流入，债务偿还对外部融资依赖程度较高。

2022~2024 年，公司经营性净现金流波动较大，对利息和债务的保障能力不稳定，其中 2023 年转为净流入，主要系往来款流入增多所致；2024 年转为净流出，系园区开发项目投入及往来款流出所致。同期，投资性现金流持续净流出，净流出规模波动幅度较大，其中 2023 年净流出规模较大，主要系公司对自营项目的投入。同期，筹资性现金流保持净流入，净流入规模持续增长；公司筹资活动现金流入分别为 28.92 亿元、49.53 亿元和 65.79 亿元，筹资活动现金流出分别为 12.83 亿元、27.91 亿元和 23.27 亿元，债务偿还对外部融资依赖程度较高。

2025 年 1~9 月，公司经营性现金流和投资性现金流均为净流出，筹资性现金流为净流入。

表 18 2022~2024 年及 2025 年 1~9 月公司现金流及偿债指标情况（单位：亿元）

项目	2025 年 1~9 月	2024 年	2023 年	2022 年
经营性净现金流	-23.66	-40.61	2.88	-6.43
投资性净现金流	-17.12	-2.48	-20.00	-6.50
筹资性净现金流	47.53	42.52	21.62	16.09
经营性净现金流利息保障倍数（倍）	-7.87	-30.26	2.75	-7.25
经营性净现金流/流动负债（%）	-43.68	-89.43	8.04	-19.94
经营性净现金流/总负债（%）	-20.52	-51.88	5.16	-13.37

数据来源：根据公司提供资料整理

外部支持

公司是晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，在晋江市经济发展中发挥重要作用；2022 年以来，公司持续得到政府及股东在资金注入、股权划转和政府补助等方面的支持。

晋江市投融资企业主要包括晋江建投、晋江国资和福建晋园发展集团有限责任公司（以下简称“晋园发展”）。晋江建投从事晋江市城市基础设施建设、公路基础设施建设、保障性住房建设、土地开发整理和物业经营等业务。晋江国资主要由子公司晋江产投承担全市战略性新兴产业、高新技术产业等项目投资等；晋江文旅负责旅游业、体育业等文化产业方面的投资和管理工作；晋江水务负责晋江市内原水供应、污水处理等与水资源相关的业务。晋园发展主要承担福建晋江经济开发区内基础设施建设、土地整理等业务。各平台业务之间相对独立，同时依托自身优势合作开展部分项目。公司为晋江市重要的国有资产投资经营主体之一，在晋江产投中作为核心子公司，承担晋江市自来水供应、工程施工、商贸以及园区建设等业务，在晋江市经济发展中发挥重要作用，2022 年以来，持续得到政府及股东在资金注入、股权划转和政府补助等方面的支持。



表 19 2024 年（末）晋江市主要投融资主体情况（单位：亿元、%）

企业名称	控股股东	总资产	资产负债率	营业收入	净利润
晋江建投	晋江市国有资产运营保障中心	1,462.50	65.74	81.22	4.13
晋江国资		651.76	64.70	46.30	3.46
其中：晋江文旅	晋江国资	222.79	64.90	29.51	1.84
晋江水务		-	-	-	-
晋江产投		302.06	65.17	6.97	1.02
晋尚控股	晋江产投	219.46	43.19	6.07	1.26
晋园发展	福建晋江经济开发区管理委员会	223.22	52.17	12.39	1.79

数据来源：根据公司提供资料及公开资料整理

资金注入方面，2022~2024 年，产业园公司分别获得专项债资金 10.49 亿元、3.00 亿元和 1.56 亿元，归属于母公司的资本公积分别为 5.35 亿元、1.53 亿元和 0.80 亿元；2023~2024 年，陈埭投资获得专项债资金 7.00 亿元和 5.13 亿元。此外，2022 年，晋江产投向公司增加出资 2.00 亿元，对应增加资本公积；2023 年，晋江产投向鞋纺城公司投入资金 4.00 亿元，归属于母公司的资本公积 2.04 亿元；2024 年，晋江市芯锐投资发展有限公司获得专项债资金 1.76 亿元等，以及权益法核算的晋江科创公司收到政府专项债资金，公司按比例享有其中 4.00 亿元，均对应增加资本公积。

股权划转方面，2022 年，晋江产投以持有的海峡石化产品交易中心有限公司、晋江国家体育城市股份有限公司、晋江科创公司的股权对公司进行增资，合计增加资本公积 14.35 亿元；2023 年公司通过无偿划转取得晋信供应链股权，增加资本公积 0.12 亿元。

政府补助方面，2022~2024 年，公司获得计入其他收益的政府补助分别为 2.05 亿元、0.28 亿元和 0.44 亿元。

评级结论

综合分析，大公国际评定晋尚控股信用等级为 AAA，评级展望为稳定。评定本期债券信用等级为 AAA。



跟踪评级安排

在本信用评级报告所载信用等级有效期内，大公国际资信评估有限公司（以下简称“大公国际”）将持续关注评级对象外部经营环境的变化、影响其经营或财务状况的重大事项以及评级对象履行债务的情况。

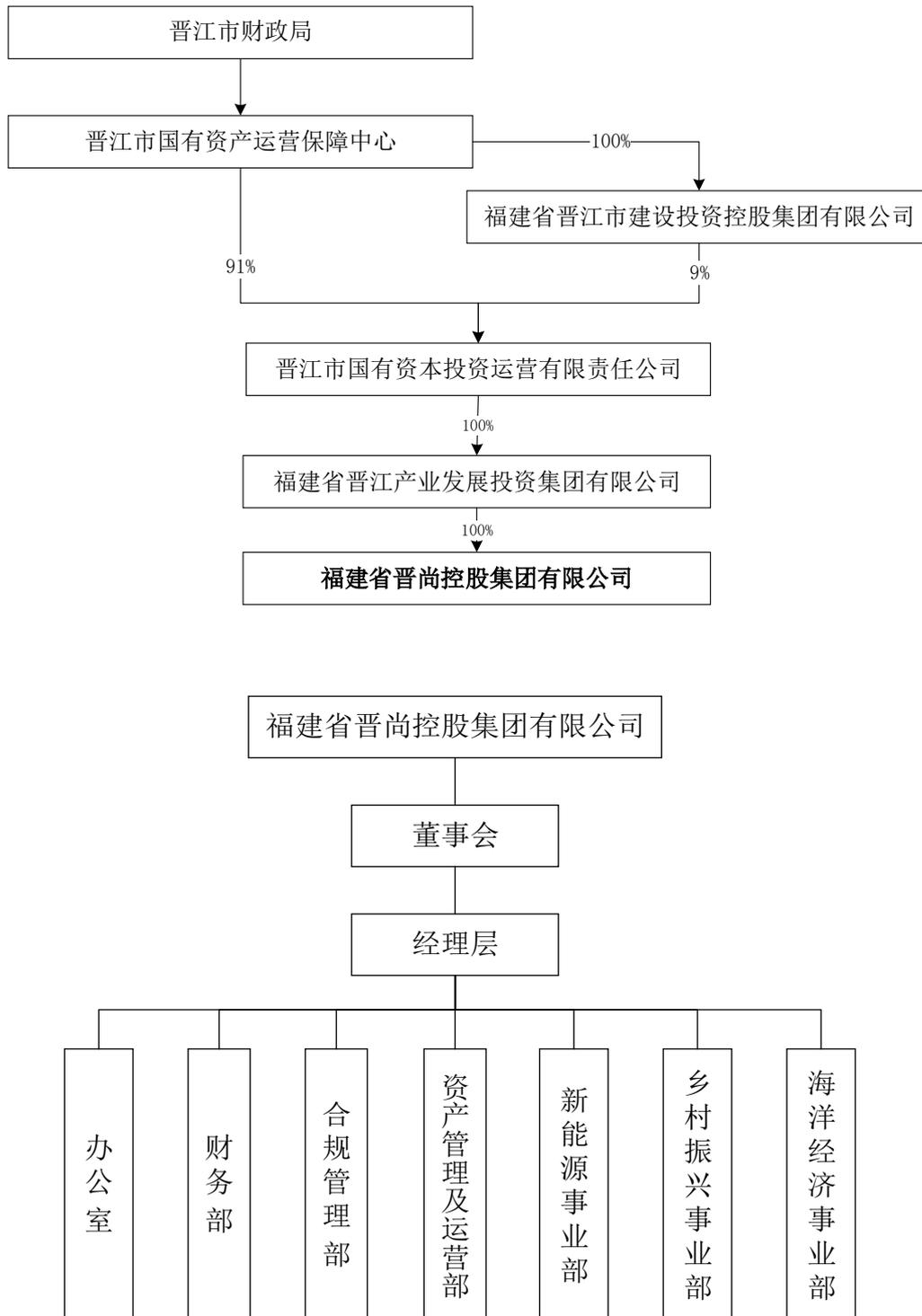
大公国际将在债券上市挂牌期间，在每年发债主体发布年度报告后 3 个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起 7 个月出具一次定期跟踪评级报告；对于一年期内的受评证券，大公国际将于债券正式发行后的第 7 个月出具定期跟踪评级报告，另有规定的除外。此外，大公国际将在发生可能影响评级对象信用质量的重大事项后，启动不定期跟踪评级程序，并在评级分析结束后，将跟踪评级报告和评级结果向评级对象、监管部门及监管部门要求的披露对象进行定向披露。

如评级对象不能及时提供跟踪评级所需资料，大公国际可采取定向披露延迟披露跟踪评级报告，或根据有关的公开信息资料进行分析并调整信用等级，或宣布评级报告所公布的信用等级暂时失效、终止评级等评级行动。



附件 1 公司治理

1-1 截至 2025 年末福建省晋尚控股集团有限公司股权结构及组织结构图



资料来源：根据公司提供资料整理



1-2 截至 2024 年末福建省晋尚控股集团有限公司一级子公司情况

(单位：万元、%)

序号	子公司名称	注册资本	持股比例	取得方式
1	福建晋江鞋纺城有限责任公司 ²³	10,000.00	51	企业合并
2	福建省晋江集成电路产业园区开发建设有限公司	20,000.00	51	企业合并
3	福建省晋江自来水股份有限公司 ²⁴	14,460.00	34	企业合并
4	晋江市芯未来开发投资有限公司	5,000.00	100	企业合并
5	晋江市芯锐投资发展有限公司	2,000.00	100	投资设立
6	晋江市陈埭投资发展有限公司	5,100.00	100	企业合并
7	福建省晋江通用绿纤产业投资有限公司	1,000.00	100	投资设立
8	晋江晋金港务有限公司	2,000.00	51	投资设立
9	晋江尚石港务有限公司	2,000.00	51	投资设立
10	晋江晋农投资发展有限责任公司	10,000.00	100	投资设立
11	晋江晋尚新能源投资有限公司	2,000.00	100	投资设立
12	晋江市瑞谷粮食发展有限公司	1,235.51	100	企业合并
13	福建省晋江市商业集团有限公司	8,750.00	100	企业合并
14	晋江晋信供应链管理有限公司	5,000.00	51	企业合并

数据来源：根据公司提供资料整理

²³ 根据公开信息查询，截至 2025 年 9 月末，公司直接持股 2%、陈埭投资持股 49%、晋江产投持股 49%。

²⁴ 根据公开信息查询，截至 2025 年 9 月末，晋江市协诚美丰实业发展有限公司、公司和晋江水务分别持股 48.41%、34%和 17.59%，公司与晋江水务于 2022 年 9 月签署《一致行动人协议》，公司对自来水公司的实际表决权比例为 51.59%。



附件 2 福建省晋尚控股集团有限公司主要财务指标

(单位: 万元)

项目	2025 年 1~9 月 (末) (未经审计)	2024 年 (末)	2023 年 (末)	2022 年 (末) (追溯调整)
货币资金	191,500	123,780	129,476	84,437
应收账款	23,973	11,358	36,719	53,003
其他应收款	671,470	469,392	285,929	102,878
存货	602,244	473,870	461,344	324,860
固定资产	66,671	65,980	67,083	73,815
总资产	2,734,738	2,194,562	1,728,713	1,434,388
短期借款	150,199	191,088	83,782	37,552
其他应付款	151,403	131,594	196,281	235,582
流动负债合计	550,357	533,005	375,111	340,175
长期借款	535,332	298,616	115,262	88,448
应付债券	128,275	0	0	0
非流动负债合计	808,199	414,764	242,452	157,698
负债合计	1,358,556	947,769	617,562	497,873
实收资本	50,000	50,000	50,000	30,000
资本公积	946,725	840,884	719,898	624,063
所有者权益	1,376,182	1,246,793	1,111,150	936,515
营业收入	47,755	60,651	58,079	60,923
利润总额	6,515	16,882	32,239	14,461
净利润	4,600	12,601	25,730	14,706
经营活动产生的现金流量净额	-236,580	-406,065	28,759	-64,257
投资活动产生的现金流量净额	-171,200	-24,770	-199,979	-65,011
筹资活动产生的现金流量净额	475,265	425,180	216,209	160,868
EBIT	33,068	27,478	41,018	22,948
EBITDA	38,761	33,303	46,730	28,568
EBITDA 利息保障倍数 (倍)	1.29	2.48	4.47	3.22
总有息债务	1,186,444	824,774	403,620	240,010
毛利率 (%)	46.47	43.81	43.94	37.39
总资产报酬率 (%)	1.21	1.25	2.37	1.60
净资产收益率 (%)	0.33	1.01	2.32	1.57
资产负债率 (%)	49.68	43.19	35.72	34.71
应收账款周转天数 (天)	99.88	142.68	278.07	399.01
经营性净现金流利息保障倍数 (倍)	-7.87	-30.26	2.75	-7.25
担保比率 (%)	3.19	1.70	0.74	1.28



附件 3 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 + 其他流动负债（应付短期债券）+ 一年内到期的非流动负债 + 其他应付款（付息项）+ 其他短期有息债务
长期有息债务	长期借款 + 应付债券 + 长期应付款（付息项）+ 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 ²⁵	$360 / (\text{营业成本} / \text{年初末平均存货})$
应收账款周转天数 ²⁶	$360 / (\text{营业收入} / \text{年初末平均应收账款})$
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）	$\text{经营性现金流量净额} / (\text{计入财务费用的利息支出} + \text{资本化利息})$

²⁵ 前三季度取 270 天。²⁶ 前三季度取 270 天。



附件 4 信用等级符号和定义

4-1 一般主体评级信用等级符号及定义

信用等级		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。
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 级、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。

4-2 中长期债项信用等级符号及定义

信用等级	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、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。