

中証鵬元國際確認漳州圓新投資有限公司‘BBB-’國際評級，展望穩定

2026年5月13日，中國香港。中証鵬元國際確認漳州圓新投資有限公司（以下簡稱“公司”）國際刻度長期主體評級，等級為“BBB-”，展望穩定。

公司是漳州圓新建設集團有限公司（以下簡稱“圓新建設”）旗下產業投資與城市運營主體，聚焦區域產業投資及相關資產運營等工作。圓新建設持有公司100%股權，漳州高新技術產業開發區管委會財政局（以下簡稱“漳州高新區財政局”）為公司實際控制人。公司的主體評級是基於公司“b-”的獨立信用評分（SACP），以及我們認為漳州高新技術產業開發區（以下簡稱“漳州高新區”）政府在公司處於財務困難時，有極強的意願為其提供額外支持的观点。

關鍵評級觀點

正面因素

漳州高新區政府對公司持續有力的支持。公司由圓新建設全資控股，實際控制人為漳州高新區財政局，在資產注入等方面持續獲得漳州高新區政府的大力支持。2023年-2024年，漳州高新區政府將城市地下綜合管廊、管網及泵站等資產向公司實施無償資產劃轉，累計增加公司資本公積25億元；此外，公司另獲得股東增資1.4億元，資本實力得到大幅夯實。2025年，控股股東圓新建設繼續向公司現金注資4.5億元。考慮到公司將在漳州高新區產業投資、資產運營及工程建設領域持續發揮重要作用，我們預期，隨着公司業務的推進，漳州高新區政府仍有極強的意願持續為公司提供支持。

漳州高新區政府信用狀況穩定。漳州高新區系漳州市重點打造的四大經濟增長極之一，依托豐富的土地资源、毗鄰主城区等优势条件，近年来推动“三大片区”建设，产业发展动能强劲，经济增长势头较好。虽然漳州高新区预算收入规模较小，但近年来该区政府在收支平衡方面的管理较为有效，未来预算盈余大概率能维持在较优水平。漳州高新区的债务负担对自身财政收入带来明显压力，我们估测高新区的财政性存款规模偏薄，但基于该区良好的预算盈余表现测算得出其流动性覆盖率较强，整体流动性状况良好。

負面因素

公司財務杠桿較高且流動性較弱。由於公司負責區域產業投資及相關資產運營等，未來幾年公司仍需依靠進一步舉債以滿足其資金需求，預計債務規模將持續增長，但隨着公司市場化業務的穩步推進，自有資金積累能力及多元化融資渠道的拓展，我們預計公司債務增速將有所放緩。綜合來看，2025年-2027年，公司債務/EBITDA比率預計將維持在25.0倍左右。儘管公司杠桿水平較歷史已有明顯改善，但仍處於高位，存在較大資金壓力。

流動性方面，綜合考慮公司未動用銀行授信、預計未來現金流入及流出情況，未來24個月公司現金流流動比率預計持續低於1.0倍，整體流動性狀況將維持偏緊態勢。

公司貿易業務利潤貢獻度偏低且上下游結算週期存在差異。公司貿易業務在盈利能力與資金週轉方面面臨一定壓力。預計2023年至2027年期間，貿易收入占公司總收入比重將持續超過90%，但毛利率不足0.5%，反映出該業務模式的利潤創造能力相對有限。與此同時，由於採購與銷售環節的結算模式存在差異，公司在業務開展過程中持續存在資金墊付壓力。此類資金占用將進一步制約公司的現金流週轉效率，且盈利質量高度依賴於資金回收的及時性。我們將對核心客戶合作穩定性、應收賬款回收情況及供應商結算政策變動等相關風險因素予以持續關注。

部分劃入公司資產的收益性和市場化運營效能面臨挑戰。公司持有的資產中包含服務於區域發展的基础設施及公共服務設施，受其資產功能特性影響，相關項目普遍具有投資回收週期較長，運營收益偏低的特点。若未來區域規劃調整、政府支持政策變化或開發進度不及預期，可能對公司資產盈利能力及資金週轉效率產生不利影響。目前公司已通過拓展市場化業務、優化資產結構等措施提升自主運營能力，但鑑於該類資產在總資產中占一定比例，仍需持續關注其對整體財務表現產生的長期潛在影響。

评级展望

公司稳定的评级展望反映了我们认为漳州高新区政府将保持稳定的信用状况，并且公司有望持续获得漳州高新区政府较大力度的外部支持的预期。

出现以下情况时，我们将考虑下调公司的主体评级：1) 公司与漳州高新区政府的关联性从现有基础上弱化；2) 漳州高新区的经济实力和预算实力大幅减弱；或者 3) 公司在漳州高新区的市场地位明显下降。

出现以下情况时，我们将考虑上调公司的主体评级：1) 公司对漳州高新区政府的重要性明显增加；2) 漳州高新区流动性状况显著改善且债务压力明显减轻，或预算收入规模明显提升；或者 3) 公司的杠杆率和财务状况得到实质性的改善。

联系我们

主分析师

周纹羽

+852 3615 8307

elka.zhou@cspi-ratings.com

分析师

林思琪

+86 755 8321 0225

siqi.lin@cspi-ratings.com

评审委员会主任

郭莹

+852 3615 8344

winnie.guo@cspi-ratings.com

媒体查询

media@cspi-ratings.com

评级服务联系

commercial@cspi-ratings.com

相关评审委员会召开日期：2026 年 4 月 30 日

若欲获取进一步的信息，敬请访问 www.cspi-ratings.com

相关的评级方法论

[《通用工商企业评级方法论》（2018 年 3 月 15 日）](#)

[《企业财务调整和比率定义》（2018 年 5 月 7 日）](#)

[《政府相关实体评级方法论》（2018 年 8 月 31 日）](#)

免责声明

委托评级——已披露但结果不受影响

中证鹏元国际评级有限公司（“中证鹏元国际”、“本公司”、“我们”、“我们的”）以既定的方法和符合评级过程的方式发布信用评级和报告。有关政策、程序和方法的更多资料，请参阅本公司网站 www.cspi-ratings.com。本公司保留在不事先通知的情况下，自行决定修改、更改、删除以及在其网站上发布任何数据的权利。

所有信用评级和报告都适用于免责声明和限制。信用评级不是财务或投资建议，也不能被认为是购买、出售或持有任何证券的建议，并且不能针对/反映任何证券的市场价值。我们认为信用评级的使用方应受过专业培训，有能力独立评估投资和商业决策。

信用评级只针对信用风险。本公司将信用风险定义为被评级对象可能无法履行其到期的合同和/或财务义务的风险。信用评级不能被认为是特定违约概率的事实，也不能作为违约概率的预测指标。信用评级构成了本公司信用评审委员会的前瞻性意见，包括对未来事件的预测，而这些预测在定义上不能作为事实来验证。

为了评级过程的目的，本公司会从我们认为可靠且准确的来源获得足够有质量的事实性资料。我们不会进行审计，也不会对评级过程中使用的任何数据进行尽职调查或第三方校验。发行人及其顾问需对其为评级流程所提供的数据准确性负最终责任。公司查阅了被评级对象或其有联系人士的账目及其他相关内部文件。公司已经根据既定的过程对评级过程中所采用数据的质量进行审查，并且信纳所采用数据的质量。

本公司信用评级的使用方应参考本公司网站上公布的评级符号和定义。等级相同的信用评级可能不能完全反映风险程度上的所有细微差别，因为信用评级是信用风险的相对度量。

本公司不对以任何形式对其提供的任何数据的准确性、及时性或完整性做出任何明示或暗示的保证。在任何情况下，本公司、公司董事、股东、雇员、代表，均不对任何使用本公司发布的数据所造成的损害、开支、费用或损失承担任何责任。

本公司有权依据任何被本公司视为充分的理由，随时采取任何评级行动，并有权自行决定。信用评级的发布和跟踪取决于是否有足够的资料。

本公司的信用评级可能获得酬金，通常来自发行人、承销商或债务人。公司可根据要求提供费用表资料。

被评级对象参与信用评级过程。公司在信用评级结果发布之前，已向被评级对象或其有联系人士披露有关信用评级，并在作出上述披露后及发布评级结果之前，不曾对信用评级结果作出修订。

本公司保留其在公司网站、公司的社交媒体页面和授权第三方发布信用评级和报告的权利。未经本公司事先书面同意，不得以任何方式修改、复制、转载、传播或篡改本公司发布的任何内容。

本公司的信用评级和报告并非给处在使用此信用评级和报告可能构成违法的管辖区内的任何人传播或使用。如有疑问，请咨询相关的监管机构或专业顾问，以确保遵守适用的法律法规。

由于本公司信用评级和报告产生或与其相关的任何争议，本公司有权自行决定与争议解决相关的所有事宜，包括但不限于免责声明和政策的解读。

版权所有©2026 中证鹏元国际评级有限公司保留所有权利。