

# 信用评级公告

联合〔2021〕1992号

联合资信评估股份有限公司通过对福建漳龙集团有限公司拟发行的 2021 年度第二期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定福建漳龙集团有限公司 2021 年度第二期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年三月二十四日



## 福建漳龙集团有限公司

### 2021 年度第二期短期融资券信用评级报告

#### 评级结果：

主体长期信用等级：AA<sup>+</sup>

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

#### 债项概况：

本期短期融资券发行规模：8 亿元

本期短期融资券期限：1 年

偿还方式：到期一次性还本付息

募集资金用途：偿还有息债务

评级时间：2021 年 3 月 24 日

#### 本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

#### 本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a	评级结果		AA <sup>+</sup>
		评价内容	评价结果	
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构	3	
		偿债能力	4	
调整因素和理由				调整子级
政府支持				4

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

#### 评级观点：

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，福建漳龙集团有限公司（以下简称“公司”）拟发行的 2021 年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用状况以及本期短期融资券偿还能力的综合评估，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低，安全性很高。

#### 优势

1. 公司在财政补贴等方面获得有力的外部支持。公司是漳州市人民政府国有资产监督管理委员会下属大型国有企业集团，区域地位较高，在财政补贴等方面获得有力的外部支持。2017—2019 年及 2020 年 1—9 月，公司获得政府拨付的各类补贴分别为 1.76 亿元、2.03 亿元、1.42 亿元和 1.47 亿元。
2. 业务板块协同发展。公司已形成商品销售为主，水务、土地综合开发和工程业务为辅的业务格局，业务多元，各业务板块协同发展，整体抗风险能力较强。
3. 现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。本期短期融资券发行对公司短期债务规模影响较小，公司现金类资产分别为本期短期融资券拟发行金额的 6.02 倍、4.98 倍和 4.42 倍，对本期短期融资券的保障能力强；公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别是 23.43 倍、19.80 倍和 19.25 倍，对本期短期融资券保障能力强。

分析师：刘嘉敏 杨晓丽

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

#### 关注

1. **商品销售收入持续下降。**受汽车行业整体销售疲软和国内贸易环境恶化等因素影响，近年来，作为公司营业收入主要来源的商品销售收入持续下滑。
2. **公司本部债务负担重，存在较大短期偿付压力。**截至2020年9月底，公司本部资产负债率及全部债务资本化比率分别上升至70.38%和65.88%；公司本部全部债务为210.12亿元，其中短期债务128.01亿元，存在较大短期偿付压力。
3. **资产质量一般。**公司应收类款项及存货规模不断增长，对资金形成一定占用，资产质量一般。截至2019年底，公司应收类款项以及存货合计占资产总额的52.20%，资产流动性偏弱。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年9月
现金类资产(亿元)	48.18	39.87	35.40	28.84
资产总额(亿元)	420.92	468.56	488.03	520.41
所有者权益(亿元)	156.12	161.25	164.27	166.02
短期债务(亿元)	95.69	146.49	144.14	193.29
长期债务(亿元)	127.13	108.17	125.33	107.91
全部债务(亿元)	222.82	254.66	269.47	301.20
营业收入(亿元)	120.64	123.69	100.38	62.13
利润总额(亿元)	4.57	7.13	3.55	3.63
EBITDA(亿元)	11.89	15.58	11.32	--
经营性净现金流(亿元)	-9.64	-28.88	1.48	-14.93
营业利润率(%)	7.56	14.00	10.53	9.93
净资产收益率(%)	2.26	2.63	1.21	--
资产负债率(%)	62.91	65.59	66.34	68.10
全部债务资本化比率(%)	58.80	61.23	62.13	64.47
流动比率(%)	191.44	151.56	160.19	137.54
经营现金流动负债比(%)	-7.05	-14.66	0.78	--
现金短期债务比(倍)	0.50	0.27	0.25	0.15
全部债务/EBITDA(倍)	18.73	16.34	23.79	--
EBITDA利息倍数(倍)	1.16	1.26	0.96	--
本部(母公司)				
项目	2017年	2018年	2019年	2020年9月
资产总额(亿元)	298.29	323.03	348.44	367.38
所有者权益(亿元)	109.77	105.20	108.52	108.81
全部债务(亿元)	173.81	172.64	196.51	210.12
营业收入(亿元)	21.95	6.91	9.24	0.76
利润总额(亿元)	0.58	-4.24	0.28	2.12
资产负债率(%)	63.20	67.43	68.85	70.38
全部债务资本化比率(%)	61.29	62.14	64.42	65.88
流动比率(%)	245.25	118.29	137.07	131.72
经营现金流动负债比(%)	6.10	19.95	4.18	--

注: 1. 公司2020年三季度财务数据未经审计; 2. 其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至有息债务核算

资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

主体评级历史:

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA <sup>+</sup>	稳定	2021/02/18	唐立倩 郭察理	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型(打分表) V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>+</sup>	稳定	2014/06/03	景雪田 英	城投债评级方法及风险点简介(2010年)	<a href="#">阅读全文</a>
AA	稳定	2010/06/29	陈静	城投债评级方法及风险点简介(2010年)	<a href="#">阅读全文</a>
AA <sup>-</sup>	稳定	2009/02/05	陈静 黄竞	债券资信评级方法(2003年)	<a href="#">阅读全文</a>

注: 上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅; 2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由福建漳龙集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 福建漳龙集团有限公司

## 2021 年度第二期短期融资券信用评级报告

### 一、主体概况

福建漳龙集团有限公司（以下简称“公司”或“漳龙集团”）原名福建漳龙实业有限公司，由福建省漳州建筑瓷厂根据漳州市财政局“漳财国（2001）24号”文件设立。2006年9月15日，公司变更为国有独资公司，注册资本12.05亿元，漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）持有公司全部股权；2012—2014年，漳州市国资委同意公司将资本公积18.94亿元及未分配利润7.29亿元转增资本，转增后公司实收资本38.29亿元；2015年，根据漳国资（2015）14号文件，公司名称更为现名。截至2020年9月底，公司本部设人力资源部、财务部、金融发展部等职能部门；合并范围拥有一级子公司24家。

公司经营范围：经营管理漳州市国资委授权所属的国有资产；自营和代理商品及技术进出口（涉及前置许可审批项目、国家限制经营及禁止进出口的商品和技术除外）；批发与零售五金交电、家电设备、机电设备、建筑材料和包装材料（危险化学品除外）、陶瓷制品、电脑及配件、纸制品、工艺美术品、玩具、花卉、健身器材、灯具、饲料、钢材、钢坯、有色金属及制品、水泥、非食用淀粉、矿产品（涉及前置许可审批项目除外）、润滑油、冶金炉料及化工产品（易制毒化学品和危险化学品除外）、焦炭、煤炭、金银制品及贵金属（涉及前置许可审批项目除外）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

截至2019年底，公司合并资产总额为488.03亿元，所有者权益合计164.27亿元（含少数股东权益21.69亿元）；2019年，公司实现营业收入100.38亿元，利润总额3.55亿元。

截至2020年9月底，公司合并资产总额为520.41亿元，所有者权益合计166.02亿元（含少数股东权益22.88亿元）。2020年1—9月，公司实现营业收入62.13亿元，利润总额3.63亿元。

公司注册地址：福建省漳州市芗城区胜利东路3号漳州发展广场16、17层。法定代表人：赖绍雄。

### 二、本期短期融资券概况

公司已于2020年注册16亿元短期融资券（中市协注（2020）CP2号），并已于2021年2月8日发行“21闽漳龙CP001”（发行金额8亿元），本期计划发行2021年度第二期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行金额8亿元，期限一年，到期一次性还本付息。本期短期融资券募集资金全部用于偿还公司有息债务。

### 三、主体长期信用状况

公司是漳州市国资委下属的大型国有企业集团。漳州市主要平台类公司共四家，包括漳龙集团、漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“漳州九龙江”）、漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“漳州交通发展”）和福建漳州城投集团有限公司（以下简称“漳州城投”）。漳州九龙江作为漳州市重要的国有资产经营和产业类投融资主体，主要从事药品生产、机械制造、贸易及资金管理等业务；漳州交通发展是漳州市交通类基础设施投资、建设和经营实体；漳州城投是漳州市区道路及环境卫生基础设施的建设主体。公司是漳州市重要的国有资产经营及重大基础设施建设实体，水务板块在

漳州市区范围内具有专营优势，基础设施业务则主要集中在漳州高新区、古雷经开区及漳州市下辖的龙海市、诏安县，同时负责漳州市重大交通枢纽及棚改项目。截至2019年底，公司资产总额为488.03亿元，漳州九龙江、漳州交

通发展和漳州城投的资产总额分别为786.97亿元、377.74亿元和361.60亿元。整体看，公司规模在漳州市四大平台公司中位居第二，区域地位较高。

表1 2019年漳州市主要平台基本情况（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	有息债务	营业收入	利润总额	实际控制人	业务范围
漳州市九龙江集团有限公司	786.97	278.21	452.33	186.74	42.12	漳州市国资委	漳州市重要的国有资产经营和产业类投融资主体
福建漳龙集团有限公司	488.03	164.27	269.47	100.38	3.55	漳州市国资委	主要负责国有资产经营及基础设施建设实体，水务板块在漳州市区范围内具有专营优势
漳州市交通发展集团有限公司	377.74	118.31	185.23	39.83	2.29	漳州市国资委	主要负责漳州市交通类基础设施投资、建设和经营
福建漳州城投集团有限公司	361.60	108.53	148.44	45.42	3.31	漳州市国资委	漳州市区道路及环境卫生基础设施的建设主体

资料来源：根据公开资料整理

2017—2019年，公司分别获得政府拨付的各类补贴1.76亿元、2.03亿元及1.42亿元，主要包括专项资产补贴、税收返还、项目建设补贴、基础设施建设补贴、征地拆迁补偿款等资金。2020年1—9月，公司获得财政补贴1.47亿元，其中0.10亿元计入“其他收益”科目，1.37亿元计入“营业外收入”科目。

表2 2017—2019年公司获得财政补贴情况  
(单位：万元)

项目	2017年	2018年	2019年
厦漳跨海大桥补贴收入	0.00	4000.00	4000.00
美丽乡村特色景观带建设省级奖励资金	0.00	300.00	940.68
公路建设项目补助资金	13343.30	12075.00	8958.00
专项资金入驻费补助	502.50	0.00	0.00
征地拆迁补偿款	2256.86	3406.36	0.00
市机关汽车修配厂补助	1324.00	0.00	0.00
其他	173.24	544.19	296.08
合计	17599.90	20325.55	14194.76

资料来源：公司审计报告、公司提供

经过多年的发展，公司已形成了集商品销售、水务、土地综合开发、工程施工四大板块为主体的业务结构。其中商品销售包括汽车销

售、国内大宗商品贸易和进出口贸易，连续三年收入占比在70.00%以上，2017—2019年，受国内贸易形势和乘用车市场景气程度下降影响，公司营业收入波动幅度较大，其中商品销售收入规模持续下降。受商品销售收入占比高影响，公司综合毛利率受贸易业务毛利率影响较大。2017—2019年，公司主营业务毛利率波动增长，分别为6.50%、12.98%和11.09%，投资收益和政府补贴对公司利润总额贡献程度较高。2020年1—9月，公司主营业务收入为61.08亿元，较上年同期下降7.74%，主要系受新冠肺炎疫情影响，商品销售业务收入下降所致。毛利率方面，2020年1—9月，公司主营业务毛利率为9.68%，较上年同期保持稳定。

公司已经建立相对完善的法人治理结构和系统的经营管理制度，可满足公司日常经营管理需要。

2017—2019年末，随着工程施工业务投入规模扩大，公司资产规模持续增长。流动资产中存货和应收类款项占比较大，对公司资金形成一定占用；非流动资产以长期股权投资为主，公司资产质量一般。同期，受其他权益工具中永续中期票据及资本公积增长影响，公司

所有者权益保持增长，稳定性一般；公司有息债务规模有所增长，整体债务负担较重。

2017—2019年，公司经营活动现金流量净额波动较大；受工程施工持续投入影响，投资活动产生的现金流量净额持续为负值；未来，公司投资规模较大，外部融资需求大。

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

#### 四、主体短期信用分析

##### 1. 资产流动性分析

2017—2019年末，随着工程施工业务投入规模的扩大，公司资产规模持续增长。流动资产中存货和应收类款项占比较大，对公司资金

形成一定占用。整体看，公司资产流动性偏弱，质量一般。

2017—2019年末，公司资产规模不断扩大，年均复合增长7.68%，主要系流动资产增加所致。截至2019年底，公司资产总额为488.03亿元，较上年底增长4.16%，主要系存货、长期股权投资及在建工程等增长所致。资产结构上，公司流动资产占比为62.51%，较上年底下降1.21个百分点，资产构成以流动资产为主。

2017—2019年末，公司流动资产不断增长，年均复合增长7.92%，主要系应收账款和存货增加所致。截至2019年底，公司流动资产合计305.09亿元，较2018年底增长2.17%，以货币资金、应收账款、其他应收款及存货为主。

表3 公司主要流动资产构成情况（单位：亿元、%）

项目	2017年		2018年		2019年		2020年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	47.97	11.40	39.52	8.43	35.20	7.21	28.36	5.45
应收账款	24.10	5.73	48.96	10.45	48.96	10.03	48.77	9.37
其他应收款	30.42	7.23	37.93	8.10	39.69	8.13	47.24	9.08
存货	136.40	32.41	153.95	32.86	165.94	34.00	186.04	35.75
其他流动资产	11.07	2.63	4.96	1.06	4.66	0.95	5.91	1.14
<b>流动资产</b>	<b>262.25</b>	<b>62.30</b>	<b>298.62</b>	<b>63.73</b>	<b>305.09</b>	<b>62.51</b>	<b>325.80</b>	<b>62.60</b>
<b>资产总额</b>	<b>420.92</b>	<b>100.00</b>	<b>468.56</b>	<b>100.00</b>	<b>488.03</b>	<b>100.00</b>	<b>520.41</b>	<b>100.00</b>

注：2020年9月底的其他应收款为包含应收利息和应收股利的合计款  
资料来源：根据公司审计报告及2020年三季度整理

2017—2019年末，公司货币资金不断下降，年均复合下降14.35%。截至2019年底，公司货币资金为35.20亿元，较2018年底下降10.95%；其中银行存款30.15亿元、开立银行承兑汇票、信用证的保证金及结构性存款5.05亿元，公司受限货币资金为4.96亿元。

2017—2019年末，公司应收账款快速增长，年均复合增长42.54%。截至2019年底，公司应收账款为48.96亿元，较2018年底保持稳定；公司应收账款前五名单位合计占比为83.39%，应收账款集中度很高；公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额为13.94亿元，其中账龄1年以内的占87.08%，整体

账龄较短。

2017—2019年末，公司其他应收款不断增长，年均复合增长14.22%。截至2019年底，公司其他应收款为39.69亿元，较2018年底增加1.76亿元，构成主要为工程款垫付款、项目投资款及市属国有企业之间的资金往来款；公司其他应收款前五名单位合计占比为60.98%，其他应收款集中度高。

2017—2019年末，随着工程施工项目投入的增长，公司存货不断增长，年均复合增长10.30%。截至2019年底，公司存货为165.94亿元，主要由工程施工项目开发成本及库存商品等构成，较2018年底增加11.99亿元，

主要系工程项目投资开发成本增长所致。

截至2020年9月底，公司资产总额较上年底增长6.64%，资产构成较上年底变化不大，仍以流动资产为主。

截至2020年9月底，公司流动资产较上年底增长6.79%。其中，货币资金较上年底下降19.42%，主要系在建项目支出规模较大所致；应收账款较上年底保持稳定，主要应收单位为漳州宝鼎贸易集团有限公司、漳州市鑫宝龙进出口有限公司、福化工贸（漳州）有限公司、山东新智能源科技有限公司和福建三宝特钢有限公司；其他应收款较上年底增长5.01%，主要为与地方政府及国有企业的往来款；存货较上年底增长12.12%，主要系开发成本增加所致。公司存货主要由开发成本（占90.20%）构成。

表4 2020年9月底公司其他应收款前五名情况  
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
漳州东南花都有限公司	11.43	26.95
漳州市财政局	6.78	15.99
福建七建集团有限公司漳州市奥林匹克体育中心工程项目经理部	4.19	9.89
福建漳州古雷港经济开发区财政局	1.95	4.59
海峡两岸（福建漳州）花博园管理处	1.27	3.01
<b>合计</b>	<b>25.63</b>	<b>60.43</b>

资料来源：公司2020年三季度财务报告

截至2020年9月底，公司受限资产合计4.83亿元，受限比例为0.93%，其中货币资金受限4.21亿元、固定资产受限0.11亿元、无形资产受限0.52亿元。

## 2. 现金流分析

**2017—2019年，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大；受工程施工持续投入影响，投资活动产生的现金流量净额持续为负。考虑到工程及水务业务未来投资规模大，公司外部融资需求大。**

经营活动方面，2017—2019年，受贸易业务收缩影响，公司销售商品、提供劳务收

到的现金年均复合下降7.95%，主要为贸易业务回款及预收钢贸款。从收入实现能力看，公司现金收入比分别为119.40%、103.43%和121.59%，公司收入实现质量较高。2017—2019年，公司收到其他与经营活动有关的现金分别为43.26亿元、30.24亿元和31.68亿元，主要为收到的各类政府补助和项目资金往来。2017—2019年，公司购买商品、接受劳务支付的现金不断下降，年均复合下降13.79%，2019年为118.28亿元；同期，公司支付其他与经营活动有关的现金有所下降，2019年为25.73亿元，主要为贸易业务开票保证金及往来款项。2017—2019年，公司经营活动产生的现金流量净额波动较大，分别为-9.64亿元、-28.88亿元和1.48亿元。

投资活动方面，公司投资活动现金流入波动增长，年均复合增长27.24%。2019年为22.25亿元，其中收回投资收到的现金10.01亿元，主要系公司转让持有的漳州市旅游投资集团有限公司（以下简称“漳州旅投”）的部分股权。2017—2019年，公司投资活动现金流出规模波动增长，年均复合增长8.56%。2019年，公司投资活动现金流30.27亿元，主要由投资支付的现金20.05亿元（主要为股权投资支付的现金，其中投资漳州沈海复线高速公路有限公司支付现金3.84亿元）及支付其他与投资活动有关的现金5.24亿元（主要为公司打新股支付的3.00亿元以及漳州发展支付经营活动的现金）构成。2017—2019年，公司投资活动现金流均表现为净流出，分别为-11.95亿元、-1.59亿元和-8.03亿元。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为借款和发行债券收到的现金，2017—2019年，公司筹资活动现金流入波动增长，三年分别为182.61亿元、150.17亿元和207.14亿元；2019年，公司吸收投资收到的现金为5.79亿元，主要系2019年11月公司发行永续信托“中铁信托交银稳健”5号集合资金信托计划5.50亿元。公司筹资活动现金流出主要为偿

还债务所支付现金，2017—2019年，公司筹资活动现金流出波动增长，主要系偿还债务支付现金波动增长所致，三年分别为158.20亿元、127.38亿元和205.17亿元。2017—2019年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为24.41亿元、22.79亿元和1.97亿元，考虑到工程及水务业务在建项目未来投资规模大，公司外部融资需求较大。

2020年1—9月，公司经营活动现金净流出14.93亿元，上年同期净流出1.00亿元，净流出规模上升主要系主营业务回款减少以及收到的往来款规模下降所致。公司现金收入比为117.57%，上年同期为125.65%，收现质量良好。2020年1—9月，公司投资活动现金净流出14.27亿元，净流出规模较上年同期增加9.23亿元，主要系上年同期处置漳州旅投部分股权收到的现金规模较大以及本期在建项目建设投入增加所致。2020年1—9月，公司筹资活动现金净流入23.18亿元，较上年同期减少21.35亿元，主要系公司债券发行规模下降以及债务偿还规模上升所致。

### 3. 短期偿债能力分析

**2017-2019年，公司短期偿债指标有所弱化，考虑到公司持续在城市基础设施建设和政府项目承接方面以及资金补助方面获得有力的外部支持，间接融资渠道畅通，公司整体偿债能力很强。**

从短期偿债能力看，2017—2019年，公司流动比率波动下降，速动比率不断下降。截至2019年底，公司流动比率和速动比率分别为160.19%和73.06%。2017—2019年，公司经营产生的现金净流量分别为-9.64亿元、28.88亿元和1.48亿元，对流动负债保障能力弱。同期公司现金类资产分别为48.18亿元、39.87亿元和35.40亿元，公司短期债务分别为95.69亿元、146.49亿元和144.14亿元，现金短期债务比分别为0.50倍、0.27倍和0.25倍。

截至2020年9月底，公司流动比率、速

动比率以及现金短期债务比分别下降至137.54%、59.00%和0.15倍，若剔除受限货币资金，公司现金短期债务比为0.13倍。

截至2020年9月底，公司累计获得授信总额270.77亿元，尚未使用额度100.68亿元，间接融资渠道畅通。

截至2020年9月底，公司无对外担保。

### 4. 母公司财务概况

**截至2020年9月底，母公司资产总额和负债总额较上年底有所增长，占合并口径比重较大。公司经营业务主要集中在子公司。母公司债务负担较重，短期偿债压力大。**

截至2019年底，母公司资产总额为348.44亿元，较上年底增长7.87%，主要系其他应收款增长所致。其中流动资产占62.14%，资产以流动资产为主。母公司资产总额占合并报表资产总额的71.40%，占比较高。截至2020年9月底，母公司资产总额为367.38亿元，较上年底增长5.44%，占合并口径的70.59%。母公司资产构成较上年底变动不大，其中流动资为232.43亿元，占母公司资产总额的63.27%，主要由其他应收款构成；非流动资产为134.95亿元，占母公司资产总额的36.73%，主要由可供出售金融资产和长期股权投资构成。

截至2019年底，母公司所有者权益合计108.52亿元，较上年底增长3.16%，主要系其他权益工具增长所致。母公司所有者权益主要由实收资本、资本公积和其他权益工具构成，占合并报表所有者权益的66.06%，占比较高。

截至2019年底，母公司负债合计239.91亿元，较上年底增长10.14%，主要系应付债券增长所致。其中，流动负债占65.85%，较2018年底下降7.76个百分点；母公司负债占合并报表负债的74.10%，占比较高。截至2020年9月底，母公司负债合计258.56亿元，较上年底增长7.77%，占合并口径的72.96%。

负债构成方面流动负债占比有所上升，仍以流动负债为主。截至2020年9月底，母公司全部债务210.12亿元，其中短期债务128.01亿元，母公司债务负担较重，短期偿债压力大。

截至2020年9月底，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为70.38%、65.88%和43.01%，较上年底分别增加1.53个百分点、增加1.36个百分点和下降0.01个百分点。考虑到其他权益工具系有息债务，若将其调整至长期债务核算，母公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为80.04%、77.01%和61.60%，较调整前分别增加9.66个百分点、11.13个百分点和18.59个百分点。

2019年，母公司实现营业收入9.24亿元，占同期合并报表营业收入的9.21%，母公司营业收入占合并报表的比重低；母公司利润总额为0.28亿元，同期合并报表利润总额为3.55亿元，公司合并范围内利润总额对子公司经营状况依赖性强。

## 五、本期短期融资券偿还能力分析

**本期短期融资券发行对公司短期债务规模影响较小，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。**

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响

公司本期短期融资券计划发行8亿元，分别占2020年9月底公司短期债务和全部债务的4.14%和2.66%，对公司短期债务规模及全部债务规模影响较小。

截至2020年9月底，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为68.10%和64.47%。考虑到本期短期融资券募集资金将全部用于偿还有息债务，发行后公司实际债务负担变动不大。

## 2. 本期短期融资券偿还能力分析

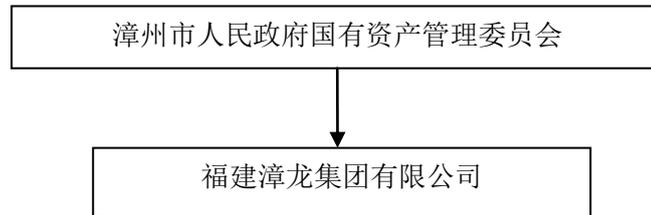
2017—2019年末，公司现金类资产分别为48.18亿元、39.87亿元和35.40亿元，分别为本期短期融资券拟发行金额的6.02倍、4.98倍和4.42倍，对本期短期融资券保障能力强。2017—2019年，公司EBITDA分别为11.89亿元、15.58亿元和11.32亿元，对本期短期融资券的保障倍数分别为1.49倍、1.95倍和1.42倍；公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障倍数分别是23.43倍、19.80倍和19.25倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。

## 六、结论

公司是漳州市政府授权漳州市国资委出资成立的大型国有独资公司。近几年漳州市政府通过对国有资源的整合，向公司注入国有资产；公司商品销售、水务、土地综合开发、工程施工业务板块协同发展，主营业务突出。受公司商品销售业务毛利较低影响，公司投资收益和政府补贴对利润总额贡献程度高；公司应收类款项及存货快速增长，对资金形成一定占用，随着工程建设项目支出规模的扩大，公司债务规模快速增长。考虑到公司在城市基础设施建设和政府项目承接方面得到政府在资金和政策层面的支持，同时随着公司贸易、水务、房地产及工程施工业务的推进，未来收入水平有望保持稳定，联合资信对公司的评级展望为稳定。

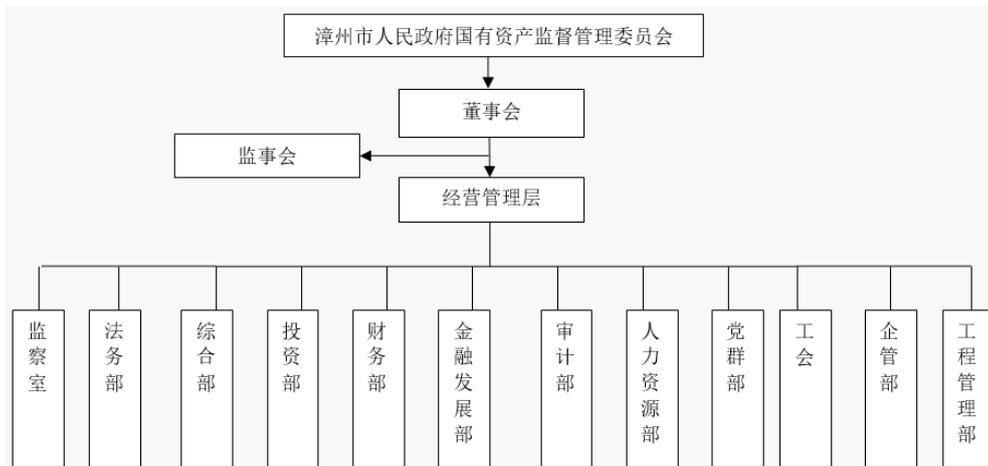
本期短期融资券的发行对公司短期债务规模影响较小，公司现金类资产和经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力强。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付风险很低，安全性很高。

### 附件1 截至2020年9月底公司股权结构图及组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-2 截至 2020 年 9 月底公司组织结构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2020 年 9 月底公司一级子公司情况

单位名称	注册地址	注册资本（万元）	持股比例（%）
福建漳州发展股份有限公司	漳州	99148.11	36.50
海峡生物科技股份有限公司	漳浦	7000.00	77.14
福建漳龙商贸集团有限公司	漳州	85000.00	100.00
福建漳龙建投集团有限公司	漳州	71000.00	100.00
漳州商贸企业资产管理运营有限公司	漳州	500.00	100.00
福建漳龙外贸集团有限公司	漳州	40000.00	100.00
福建漳龙木业科技有限公司	漳州	10000.00	100.00
福建漳龙投资有限公司	漳州	36000.00	100.00
漳州海门岛运营有限公司	龙海	900.00	100.00
闽台商务股份有限公司	高雄	800 万美元	100.00
福建省漳州大房农场	漳州	219.51	100.00
漳州古雷渔港建设有限公司	漳州	100.00	50.00
漳龙实业有限公司	香港	7200.00 万港元	100.00
福建省漳州建筑瓷厂	漳州	200.00	100.00
漳州圆山开发有限公司	南靖	30000.00	85.00
漳州晟龙开发有限公司	龙海	1000.00	85.00
漳州漳龙物流园区开发有限公司	漳州	36000.00	82.17
福建五峰投资发展有限公司	漳州	10000.00	100.00
漳州海威建设发展有限公司	漳州	34000.00	60.00
福建漳龙施工图审查有限公司	漳州	1000.00	100.00
保龙（香港）国际发展有限公司	香港	65.00 万美元	100.00
厦门漳龙金圆融资租赁有限公司	厦门	3000.00 万美元	65.00
福建省漳州市建筑设计有限公司	漳州	5000.00	100.00
漳州农业发展集团有限公司	漳州	50000.00	100.00

资料来源：公司提供

**附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)**

项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	48.18	39.87	35.40	28.84
资产总额 (亿元)	420.92	468.56	488.03	520.41
所有者权益 (亿元)	156.12	161.25	164.27	166.02
短期债务 (亿元)	95.69	146.49	144.14	193.29
长期债务 (亿元)	127.13	108.17	125.33	107.91
全部债务 (亿元)	222.82	254.66	269.47	301.20
营业收入 (亿元)	120.64	123.69	100.38	62.13
利润总额 (亿元)	4.57	7.13	3.55	3.63
EBITDA (亿元)	11.89	15.58	11.32	--
经营性净现金流 (亿元)	-9.64	-28.88	1.48	-14.93
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	5.45	3.36	2.04	--
存货周转次数 (次)	0.90	0.73	0.56	--
总资产周转次数 (次)	0.30	0.28	0.21	--
现金收入比 (%)	119.40	103.43	121.59	117.57
营业利润率 (%)	7.56	14.00	10.53	9.93
总资本收益率 (%)	2.22	2.43	2.04	--
净资产收益率 (%)	2.26	2.63	1.21	--
长期债务资本化比率 (%)	44.88	40.15	43.28	39.39
全部债务资本化比率 (%)	58.80	61.23	62.13	64.47
资产负债率 (%)	62.91	65.59	66.34	68.10
流动比率 (%)	191.44	151.56	160.19	137.54
速动比率 (%)	91.76	73.43	73.06	59.00
经营现金流动负债比 (%)	-7.05	-14.66	0.78	--
现金短期债务比 (倍)	0.50	0.27	0.25	0.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	1.16	1.26	0.96	--
全部债务/EBITDA (倍)	18.73	16.34	23.79	--

注: 1. 2020 年三季度财务数据未经审计; 2. 已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分调整至有息债务核算  
 资料来源: 公司财务报表、联合资信整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 9 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	23.50	19.12	13.17	5.85
资产总额 (亿元)	298.29	323.03	348.44	367.38
所有者权益 (亿元)	109.77	105.20	108.52	108.81
短期债务 (亿元)	55.55	115.15	114.57	128.01
长期债务 (亿元)	118.26	57.49	81.94	82.11
全部债务 (亿元)	173.81	172.64	196.51	210.12
营业收入 (亿元)	21.95	6.91	9.24	0.76
利润总额 (亿元)	0.58	-4.24	0.28	2.12
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	4.29	31.99	6.61	9.84
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	2.78	1.44	3.49	--
存货周转次数 (次)	10.96	3.38	4.51	--
总资产周转次数 (次)	0.08	0.02	0.03	--
现金收入比 (%)	119.50	187.56	102.62	524.05
营业利润率 (%)	1.06	3.01	0.95	-0.63
总资本收益率 (%)	/	/	/	/
净资产收益率 (%)	0.55	-3.93	0.26	--
长期债务资本化比率 (%)	51.86	35.34	43.02	43.01
全部债务资本化比率 (%)	61.29	62.14	64.42	65.88
资产负债率 (%)	63.20	67.43	68.85	70.38
流动比率 (%)	245.25	118.29	137.07	131.72
速动比率 (%)	242.38	117.07	135.74	131.72
经营现金流动负债比 (%)	6.10	19.95	4.18	--
现金短期债务比 (倍)	0.42	0.17	0.11	0.05
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	/
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	/

注: 1. 2020 年三季度财务数据未经审计; 2. 已将其他流动负债中的有息部分调整至短期债务核算

资料来源: 公司财务报表、联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n年数据: 增长率=[(本期/前n年)^(1/(n-1)) - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业收入/(平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款)/资产总额×100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出)/(所有者权益+长期债务+短期债务)×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%
<b>债务结构指标</b>	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%
长期债务资本化比率	长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
<b>长期偿债能力指标</b>	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
<b>短期偿债能力指标</b>	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货)/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。详见下表：

信用等级设置	含 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，违约风险较高
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

## 附件 4-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

### 附件 4-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

## 联合资信评估股份有限公司关于 福建漳龙集团有限公司 2021 年度第二期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福建漳龙集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

福建漳龙集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，福建漳龙集团有限公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福建漳龙集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现福建漳龙集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对信用等级产生较大影响的事项时，联合资信将就该项进行必要调查，及时对该项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如福建漳龙集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对本期短期融资券信用等级变化情况做出判断，联合资信可以终止评级。

联合资信将指派专人及时与福建漳龙集团有限公司联系，并按照监管要求及时出具跟踪评级报告和结果。联合资信将按相关规定报送及披露跟踪评级报告和结果。