

# 信用等级公告

联合[2015]755号

联合资信评估有限公司通过对泉州市城建国有资产投资有限公司及其拟发行的 2015 年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定

泉州市城建国有资产投资有限公司  
主体长期信用等级为

AA<sup>+</sup>

泉州市城建国有资产投资有限公司  
2015 年度第一期中期票据的信用等级为

AA<sup>+</sup>

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一五年六月十二日



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

电话：(010) 85679696

传真：(010) 85679228

邮编：100022

网址：www.lhratings.com

# 泉州市城建国有资产投资有限公司

## 2015 年度第一期中期票据信用评级报告

### 评级结果:

主体长期信用等级: AA<sup>+</sup>

评级展望: 稳定

本期中期票据信用等级: AA<sup>+</sup>

本期中期票据发行额度: 5 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年付息, 到期一次性还本付息

发行目的: 偿还银行贷款

评级时间: 2015 年 6 月 11 日

### 财务数据

项 目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
资产总额(亿元)	285.13	298.55	317.63	320.02
所有者权益(亿元)	151.52	158.10	164.24	164.82
长期债务(亿元)	78.51	73.34	80.20	90.18
全部债务(亿元)	103.55	120.81	124.10	125.87
营业收入(亿元)	8.68	11.90	8.09	0.82
利润总额(亿元)	1.90	6.45	2.73	0.09
EBITDA(亿元)	2.22	7.06	3.35	--
经营性净现金流(亿元)	4.02	-4.79	6.82	1.21
营业利润率(%)	22.42	59.86	20.88	22.63
净资产收益率(%)	1.21	3.99	1.34	--
资产负债率(%)	46.86	47.04	48.29	48.50
全部债务资本化比率(%)	40.60	43.31	43.04	43.30
流动比率(%)	353.26	253.36	284.39	325.99
全部债务/EBITDA(倍)	46.64	17.10	37.04	--
EBITDA/本期中期票据额 度(倍)	0.44	1.41	0.67	--

注: 公司 2015 年一季度财务数据未经审计;

其他应付款中有息借款已计入短期债务和全部债务。

### 分析师

董蓁洋 陈茜 叶青

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)

Http: //www.lhratings.com

### 评级观点

联合资信评估有限公司(“联合资信”)对泉州市城建国有资产投资有限公司(以下简称“公司”)的评级反映了其作为泉州市城东片区城市基础设施建设的核心投资主体,在外部环境、政府支持、土地资源等多方面的显著优势。同时联合资信也关注到,泉州市政府债务压力大,公司盈利能力较弱、资产流动性较差、对外担保规模较大等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来公司将继续发展泉州市城东片区土地综合开发主业,辅以国有经营性资产管理;公司土地资产将带来较大规模的土地出让金返还收入,多板块业务经营有助于分散经营风险,增强经营实力。联合资信对公司评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用以及本期中期票据偿还能力的综合评估,联合资信认为,公司本期中期票据到期不能偿还的风险很低,安全性很高。

### 优势

1. 泉州市作为福建省三大中心城市之一,地区财政实力强,近年来加大基础设施投资力度,为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司是泉州市城东片区基础设施开发建设主体,在资本金注入、股权划拨及土地开发、税收优惠方面得到了政府的有力支持。
3. 公司土地资源较为丰富,预期将产生较大规模的土地出让金返还。

### 关注

1. 泉州市整体债务负担重、债务压力大。
2. 公司以泉州市公益性及准经营性项目投资为主,自身盈利能力较弱。

3. 土地出让业务规模受宏观经济及国家政策影响大，同时受出让土地性质影响，近年公司土地综合开发经营收入及毛利率波动较大。
4. 公司资产以市政、基础设施建设投资、土地存货及应收委贷资金为主，资产流动性较差。
5. 公司对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。

## 信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与泉州市城建国有资产投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与泉州市城建国有资产投资有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因泉州市城建国有资产投资有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由泉州市城建国有资产投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、泉州市城建国有资产投资有限公司 2015 年度第一期中期票据信用等级自本期中期票据发行之日起至到期兑付日有效；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。

## 一、主体概况

泉州市城建国有资产投资有限公司（以下简称“公司”）系经泉州市人民政府《泉州市人民政府办公室关于同意组建泉州市城建国有资产投资有限公司的批复》（泉政办[2000]24号）于2000年9月批准成立。成立日，公司注册资本人民币24669.92万元，全部由泉州市人民政府国有资产监督管理委员会出资（以下简称“泉州市国资委”）。2010年12月3日，经泉州市人民政府批准同意（泉国资产权[2010]319号），公司以资本公积转增实收资本119380万元。后经增资，截至2015年3月底，公司注册资本为60亿元，全部由泉州市国资委出资，泉州市国资委为公司实际控制人。

公司经营范围：管理运营市建委系统所属国有企业和其他企业的国有资产、以及政府对城市建设投资的资金；房地产开发经营。（以上项目凡涉及国家专项专营规定的从其规定；以上经营范围涉及许可经营项目的，应在取得有关部门的许可后方可经营）

公司内设五部二室，即：总工室、办公室、计划财务部、工程部、资产经营部、审计监察部、征迁部。截至2015年3月底，公司纳入合并范围的子公司共计14家，在职员工245人。

截至2014年底，公司合并资产总额317.63亿元，所有者权益164.24亿元（其中少数股东权益0.42亿元）。2014年公司实现营业收入8.09亿元，利润总额2.73亿元。

截至2015年3月底，公司合并资产总额320.02亿元，所有者权益164.82亿元（其中少数股东权益0.42亿元）。2015年1~3月公司实现营业收入0.82亿元，利润总额0.09亿元。

公司注册地址：泉州市丰泽区城东安吉路金庄街1号；法定代表人：石清辉。

## 二、本期中期票据概况

公司计划2015年注册中期票据发行额度

10亿元，本期计划发行2015年第一期中期票据5亿元（以下简称“本期中期票据”），期限3年，采用固定利率，每年付息，到期一次还本付息。本期中期票据所募集资金将全部用于偿还银行贷款。

本期中期票据无担保。

## 三、宏观经济和政策环境

2014年，中国国民经济在新常态下保持平稳运行，呈现出增长平稳、结构优化、质量提升、民生改善的良好态势。初步核算，全年国内生产总值636463亿元，按可比价格计算，比上年增长7.4%。增长平稳主要表现为，在实现7.4%的增长率的同时还实现城镇新增就业1322万，调查失业率稳定在5.1%左右，居民消费价格上涨2%。结构优化主要表现为服务业比重继续提升；以移动互联网为主要内容的新产业、新技术、新业态、新模式、新产品不断涌现，中国经济向中高端迈进的势头明显；最终消费的比重提升，区域结构及收入结构继续改善。质量提升主要表现为全年劳动生产率提升、单位GDP的能耗下降。民生改善主要表现为全国居民人均可支配收入扣除物价实际增长8%，城镇居民人均可支配收入实际增长6.8%，农村居民人均可支配收入实际增长9.2%。

从消费、投资和进出口情况看，2014年，市场销售稳定增长，固定资产投资增速放缓，进出口增速回落。社会消费品零售总额262394亿元，比上年名义增长12.0%（扣除价格因素实际增长10.9%）。固定资产投资（不含农户）502005亿元，比上年名义增长15.7%（扣除价格因素实际增长15.1%）。全年进出口总额264335亿元人民币，比上年增长2.3%。

2014年，中国继续实施积极的财政政策。全国一般公共预算收入140350亿元，比上年增加11140亿元，增长8.6%。其中，中央一般公共预算收入64490亿元，比上年增加4292亿元，增长7.1%；地方一般公共预算收入（本

级) 75860 亿元, 比上年增长 6849 亿元, 增长 9.9%。一般公共预算收入中的税收收入 119158 亿元, 同比增长 7.8%。全国一般公共预算支出 151662 亿元, 比上年增长 11449 亿元, 增长 8.2%。其中, 中央本级支出 22570 亿元, 比上年增长 2098 亿元, 增长 10.2%; 地方财政支出 129092 亿元, 比上年增长 9351 亿元, 增长 7.8%。

2014 年, 中国人民银行继续实施稳健的货币政策, 综合运用公开市场操作、短期流动性调节工具 (SLO)、常备借贷便利 (SLF) 等货币政策工具, 创设中期借贷便利 (MLF) 和抵押补充贷款工具 (PSL); 非对称下调存贷款基准利率; 两次实施定向降准。稳健货币政策的实施, 使得货币信贷和社会融资平稳增长, 贷款结构继续改善, 企业融资成本高问题得到一定程度缓解。2014 年末, 广义货币供应量  $M_2$  余额同比增长 12.2%; 人民币贷款余额同比增长 13.6%, 比年初增加 9.78 万亿元, 同比多增 8900 亿元; 全年社会融资规模为 16.46 万亿元; 12 月份非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为 6.77%, 比年初下降 0.42 个百分点。

2015 年, 中国经济下行压力依然较大。李克强总理的政府工作报告指出, 2015 年经济社会发展的主要预期目标是 GDP 增长 7.0% 左右, 居民消费价格涨幅 3% 左右, 城镇新增就业 1000 万人以上, 城镇登记失业率 4.5% 以内, 进出口增长 6% 左右。2015 年是全面深化改革的关键之年, 稳增长为 2015 年经济工作首要任务, 将重点实施“一带一路”、京津冀协同发展、长江经济带三大战略。三大战略的推进势必拓展中国经济发展的战略空间, 并将带动基础设施建设等投资, 从而对经济稳定增长起到支撑作用。

#### 四、行业及区域经济环境

##### 1. 基础设施建设行业分析

20 世纪 90 年代末期以来, 国家为推动城市基础设施建设领域的改革, 出台了一系列相关政策, 主要着眼于确立企业的投资主体地位, 支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009 年, 在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下, 城市基础设施建设投资速度猛增, 造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升, 2010 年以来, 为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险, 国家相继出台了一系列清理及监管政策, 严控平台债风险。

2012 年 12 月 24 日四部委联合下发了财预 [2012]463 号, 通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013 年 4 月, 银监会下发《关于加强 2013 年地方融资平台风险监管的指导意见》(以下简称“《指导意见》”) 要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路, 以降旧控新为重点, 以风险缓释为目标, 继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013 年 8 月底, 国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050 号文, 支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用, 创新点在于银行的引入, 一方面银行提供贷债统一授信, 为棚改债的偿还提供了备用信用支持; 另一方面银行作为综合融资协调人, 在债券存续期内通过动态长效监控, 强化包括贷债在内的整体债务风险管理, 为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上 2012 及 2013 年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境, 迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次, 《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策, 对国家鼓励的项目继续进行信贷支持, 这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台

和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初,国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》(以下简称“《43号文》”)。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制,建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制:首先,明确了政府性债务举债主体,且规定融资平台公司不得新增政府债务,地方政府性债务采取政府债券形式;其次,地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理,地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务,不得用于经常性支出;再次,明确了偿债主体为地方政府,中央政府实行不救助原则。2014年10月底,财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》(财预【2014】351号,以下简称“《351号文》”),《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括:①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求;②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务,其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况,正式明确其不能纳入政府性债务;③新增“凡债务率超过预警线的地区,必须做出书面说明”。综上,《43号文》及《351号文》的出台,对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日,国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》(国办发[2015]40号),为确保融资平台公司在建项目后续融资,化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来,从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问,到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出,再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地,以及2015年5月份国家发改委积极推

进项目收益债同时放松企业债券发行标准等政策的出台,融资平台公司整体违约概率较2014年43号文出台时的预期违约概率有所降低,融资平台公司债务短期周转能力有望增强,流动性风险将得以缓释。

整体看,通过多次分类整合,不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范,在政策不断细化的大背景下,政府投融资平台逐步出现两极分化,有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持,未来在城市发展中起到更加突出的作用,无条件的平台将出现功能弱化,面临调整。同时,监管机构对于债券管理也逐步重视,未来从发债审批到后督管理的全程监控,将成为新趋势。

## 2. 区域经济

公司主要从事泉州市城东片区土地综合开发(一级土地开发、管网道路、保障房建设)、水务、国有资产管理等业务,其经营发展直接受地区经济实力的影响。

### (1) 泉州市经济发展状况

泉州市是中国著名的侨乡和台胞祖籍地,地处福建省东南部和台湾海峡西岸,与台湾隔海相望,是古代“海上丝绸之路”的起点,宋、元时期泉州港被誉为“东方第一大港”,与埃及的亚历山大港齐名。全市面积11015平方千米。2014年年末全市常住人口为844万人,比上年末增加8万人。

泉州市是福建省的三大中心城市之一,经济总量连续16年列全省第一。根据《泉州市国民经济和社会发展统计公报》数据显示,2014年,全市实现地区生产总值(GDP)5733.36亿元,比上年增长10.1%,经济总量连续16年保持全省第一。其中,第一产业增加值172.35亿元,增长2.6%;第二产业增加值3554.58亿元,增长11.4%;第三产业增加值2006.43亿元,增长8.2%。第一、二、三产业对GDP增长的贡献率分别为0.7%、71.9%和27.4%,分别拉动GDP增长0.1、7.2和2.8个

百分点。三次产业比例为 3.0:62.0:35.0。按常住人口计算,人均地区生产总值 68254 元(按年平均汇率折合 11111 美元),比上年增长 9.1%。

泉州市 2014 年全年全部工业实现增加值 3185.71 亿元,比上年增长 11.4%,工业对经济增长的贡献率达 65.4%。全年完成规模以上工业总产值 10632.77 亿元,比上年增长 12.2%。全年规模以上工业实现销售产值 10269.18 亿元,比上年现价增长 12.6%,其中出口交货值 1686.62 亿元,现价增长 8.3%。拥有超亿元企业 2062 家,比上年增加 171 家,其中超 10 亿元企业 135 家,比上年增加 18 家。

泉州市 2014 年全年全社会固定资产投资 2940.25 亿元,比上年增长 17.5%。其中,项目投资 2098.37 亿元,增长 12.9%;房地产开发投资 775.95 亿元,增长 32.5%;农户投资 65.93 亿元,增长 11.9%。全年固定资产投资(不含农户)按三次产业分,第一产业投资 19.74 亿元,增长 98.5%;第二产业投资 1036.37 亿元,增长 1.5%,其中工业投资 1001.76 亿元,下降 0.9%;第三产业投资 1818.22 亿元,增长 28.8%。

2014 年,泉州市房地产开发投资按工程用途分,商品住宅投资 513.39 亿元,增长 33.9%;办公楼投资 51.30 亿元,增长 29.6%;商业营业用房投资 110.16 亿元,增长 25.7%。商品房销售面积 801.73 万平方米,下降 11.8%。商品房销售额 530.10 亿元,下降 15.2%。

2014 年,全市 404 个市级在建重点项目全年完成投资 628.49 亿元,占全社会投资的 21.4%。全年建成(或部分建成)投产 2659 个项目,新开工 2827 个项目。其中,石狮市纺织服装产业发展基地(一期)、鲤城江南汽车城、台商区东西主干道拓改一期工程、惠安中闽百汇商业广场一期、泉港富源石化仓储化工码头等

一批项目建成投产;南安海西石材物流园、洛江泉州(海西)植物园、丰泽中化泉州石化总部大楼、晋江企业营销展示中心第一期建设工程、泉港区峰尾半岛围垦工程等一批项目开工建设。

总体看,泉州市作为福建省三大中心城市之一,产业结构以第二产业为主,经济平稳发展。近年来,泉州市加大城镇项目固定资产投资,房地产开发投资快速增长。

#### (2) 泉州市财力情况

由于泉州市经济保持平稳增长,其财政实力也逐年增强。2012~2014 年,泉州市地方一般公共预算收入分别为 293.46 亿元、346.91 亿元和 380.11 亿元,年均增长 13.81%;全市财政总收入近三年分别为 572.43 亿元、650.06 亿元和 723.12 亿元,年均增长 12.39%;基金收入近三年分别为 212.56 亿元、280.12 亿元和 370.56 亿元,年均增长 32.03%。同期,全市一般公共预算支出分别为 356.44 亿元、422.21 亿元和 476.72 亿元,年均增长 15.65%。

从市本级看,2012~2014 年,泉州市市本级实现一般公共预算收入分别为 47.69 亿元、55.42 亿元和 60.52 亿元,年均增长 12.65%,其中,税收收入年均增长 9.77%;基金收入分别为 36.57 亿元、59.12 亿元和 110.67 亿元,2014 年受出让土地较多影响,基金收入增长明显。2012~2014 年,泉州市市本级一般公共预算支出年均增长 16.17%,2014 年为 69.71 亿元。整体看,市本级财力偏弱。

2012~2014 年,市本级一般公共预算收入对一般公共预算支出的覆盖情况一般,三年分别为 92.33%、83.54%和 86.82%,财政平衡能力尚处于合理区间。

表 1 2012~2014 年财政收入状况(单位:亿元,%)

序号	科目	2012 年	2013 年	2014 年	增长
全市	财政总收入	572.43	650.06	723.12	12.39
	一般公共预算收入	293.46	346.91	380.11	13.81
	基金收入	212.56	280.12	370.56	32.03



	一般预算支出	356.44	422.21	476.72	15.65
市本级	一般预算收入	47.69	55.42	60.52	12.65
	其中：税收收入	37.97	43.34	45.75	9.77
	非税收入	9.72	12.07	14.77	23.27
	基金收入	36.57	59.12	110.67	73.96
	一般预算支出	51.65	66.34	69.71	16.17

资料来源：泉州市财政局。

泉州市财政实力的不断增强为公司土地综合开发提供了可靠的支持，有利于公司各项业务的持续发展。同时联合资信关注到，泉州市财政收入中基金收入占比较高，受国家房地产调控政策影响，未来基金收入的增长情况具有一定不确定性；市本级一般预算收入对一般预算支出的覆盖情况一般，但财政平衡能力尚处于合理区间。

地方政府债务方面，截至 2013 年底<sup>1</sup>，泉州市地方债务余额 635.52 亿元，其中 580.37 亿元为直接债务，主要体现为国内金融机构借款。根据上述数据及泉州市 2013 年地方综合财力口径计算，泉州市债务率为 86.86%，政府债务负担重。

表 2 截至 2013 年底泉州市债务构成（单位：万元）

地方债务	金额
(一) 直接债务余额	5803657
1、外国政府贷款	
2、国际金融组织贷款	2608
(1) 世界银行贷款	1185
(2) 亚洲开发银行贷款	1423
(3) 国际农业发展基金会贷款	
3、国债转贷基金	7267
4、解决地方金融风险专项借款	33080
5、国内金融结构借款	4199309
(1) 政府直接借款	
(2) 由财政承担偿还责任的融资平台公司借款	
6、债券融资	473912
7、粮食企业亏损挂账	7047
8、向单位、个人借款	21573

<sup>1</sup> 由于泉州市 2014 年政府债务仍在统计当中，本报告以 2013 年公布的政府债务为准。

9. 拖欠工资和工程款	2398
10. 其他	1056463
(二) 政府负有担保责任债务余额	688844
(三) 政府负有救助责任债务余额	1149753
<b>合计</b>	<b>6355236</b>

资料来源：公司提供

注：地方政府债务余额 = (一) + ((二) + (三)) \* 30%

总体看，泉州市财政实力较强，但债务水平高。

## 五、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2015 年 3 月底，公司注册资本为 600000 万元，全部由泉州市国资委出资，泉州市国资委为公司实际控制人。

### 2. 企业规模

公司作为泉州市城东片区开发建设业主和建设主体，承担了片区开发建设的重要任务，在城东片区的土地一级开发、基础设施建设等方面具有独占性；公司还拥有水务、商城等经营性资产。

公司自开展城东片区建设以来，完成土地征用 8500 亩，房屋拆迁 156 万平方米；“三横三纵”式市政道路网基本形成，共计有 20 条市政道路，确保全国农运会主场馆通行顺畅；美仙山、金凤屿、西福、东星、庄任等安置小区初具雏形；供水服务区域人口约 200 万人，供水管网总长度约 3500 公里。

公司多次荣获市政府“重点项目建设先进单位”等称号，获中信银行等多家金融单位评

为“最佳银企合作伙伴”，被福建建设资本运营研究会授予“优秀会员单位”称号。

截至 2015 年 3 月底，公司下属控股子公司 14 家（见下表）。

表 3 公司控股子公司情况（单位：万元）

企业名称	实收资本	持股比例 (%)	享有表决权 (%)
泉州市城市地下管网投资建设有限公司	20000	90	100
泉州市城建物业管理有限公司	140	40	100
泉州市丰泽商城建设有限公司	800	100	100
泉州市城市建设发展公司	812	100	100
福建省泉州市农房公司	1000	100	100
泉州市自来水有限公司	13762	100	100
泉州市城建置业有限责任公司	5000	40	100
泉州城乡物业管理有限责任公司	300	100	100
泉州市佰龙物业服务有限公司	50	100	100
泉州泉南供水有限公司	11620.97	64.71	64.71
泉州水务水处理科技有限公司	300	51	51
泉州台商投资区自来水有限公司	11000	60	60
泉州市建发物业管理有限公司	50	100	100
晋江市立泰房地产开发有限公司	100	100	100

资料来源：公司审计报告

总体看，公司拥有土地资源丰富，在城东片区内土地综合开发上具有独占性，下属经营性业务涉及水务、物业、商铺租赁，有利于公司综合实力的提升。

### 3. 人员素质

公司董事长、党委书记石清辉先生，1963 年出生，本科学历，高级工程师，福建省第十一届人大代表，曾先后任福建省第五建筑工程公司第三分公司副经理、福建省第五建筑工程公司第二分公司经理、福建省第五建筑工程公司副总经理、党委委员；现任公司董事长、党委书记，兼任泉州市城市地下管网投资建设有限公司董事长、泉州市丰泽商城有限公司执行董事；曾获福建省建设系统 1999~2001 年度先进工作者、2003 年泉州市劳动模范。

公司不设总经理职位，但目前总经理职责

暂由董事长代为执行。

公司副总经理施丽群女士，1963 年出生，本科学历，会计师，曾先后任福建省第五建筑工程公司预制厂财务科科长、福建省第五建筑工程公司装修分公司财务科科长、福建省第五建筑工程公司财务部副主任、泉州市城建国有资产投资有限公司财务部经理；现任泉州市城建国有资产投资有限公司副总经理。

公司其他高级管理人员均具备市政机关工作经历或在相关产业、附属行业公司高级管理岗位的工作经历。

截至 2015 年 3 月底，公司共有职工 245 人。从年龄结构上看，50 岁以上的占 15.51%，30 至 50 岁的占 67.76%，30 岁以下的占 16.73%；从学历情况看，本科及以上学历占 56.73%，大专学历占 22.86%，高中及以下学历占 20.41%。

总体来看，公司大部分高层管理人员有较丰富的管理经验；公司员工整体文化素质较高，以中青年为主，能满足公司目前经营需要。

### 4. 政府支持

公司是泉州市城东片区土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房建设）的主体，承担了城东片区基础设施建设的主要任务，在资本金注入、土地资源开发、股权划拨等多方面得到了泉州市政府的大力支持。

#### 资本金注入

为了扩大公司土地综合开发能力，加强资本运作功能，经泉州市国资委批准同意（泉国资产权[2010]319 号），公司以资本公积转增实收资本 119380 万元，增资后公司注册资本为 144049.92 万元。新增注册资本业经泉州名城有限责任会计师事务所于 2010 年 12 月 21 日出具《验资报告》（泉名会所内验[2010]243 号）予以验证。2012 年 3 月，经《泉州市国资委关于同意市城建国投公司以资本公积转增注册资本金的批复》（泉国资产权[2012]80 号）批准，公司以 455950.08 万元资本公积转增注册资本金，转增后注册资本增至 600000.00 万元，已经泉

州名城有限责任会计师事务所出具的泉名会所内验 I[2012]36 号验资报告验证。

#### 土地资源开发

根据泉州市政府 2005 年 10 月 8 日的《关于城东片区开发建设有关问题专题会议纪要》（泉政专[2005]772 号），公司负责泉州城东片区 1.1 万亩规划用地的整理开发。

#### 股权划拨

为了扩大公司的资产规模，丰富公司主营业务范围，提高公司综合实力，2012 年 7 月，根据泉州国资委[2012]235 号文件，公司取得对泉州市自来水有限公司行使出资者的权利；2007 年，根据《泉州市人民政府国有资产监督管理委员会关于授权市城建国投公司对市城建发展公司等五家企业履行出资人职责的通知》（泉州资产权〔2008〕67 号），公司接受泉州国资委五家公司股权划拨，包括泉州市城市建设发展公司、泉州市农房公司、泉州市城市地下管网投资建设有限公司、泉州市丰泽商城建设有限公司和泉州市建辉建筑材料有限公司；2007 年 4 月，公司接受泉州市政府划拨的 30% 泉州中侨（集团）股份有限公司股权。

#### 税收优惠

根据泉州市财政局 2012 年 6 月 5 日《关于城东片区土地出让收入财务处理涉税问题的函》，公司收到与片区内土地开发相关的土地出让收入可不征收企业所得税、营业税。2011 年及 2012 年审计报告中未计提与此相关的税金，并将以前年度账面计提的相关税费余额 2.09 亿元转入资本公积科目核算。

根据国家税务总局《关于纳税人投资政府土地改造项目有关营业税问题的公告》（国家税务总局公告[2013]15 号）相关规定，公司取得的土地综合开发经营收入不属于营业税纳税范围。根据财政部和国家税务总局《关于专项用途财政性资金企业所得税处理问题的通知》（财税[2011]70 号）公司取得的土地综合开发经营收入符合免征企业所得税条件。公司 2013 和 2014 年审计报告中未计提与此相关的税金。

联合资信认为，泉州市政府对公司的支持力度较大且持续稳定，有望为公司尤其是公益性和准经营性业务板块未来发展提供有力支撑。

## 六、管理分析

### 1. 法人治理结构

公司不设股东会，泉州市国资委作为公司唯一股东，行使最高权力。公司设董事会，对股东负责，执行股东决议，决定公司日常的重大事项。

公司董事会成员 5 人，其中职工代表 1 人，董事会中的非职工代表董事由泉州市国资委委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生；设董事长 1 人，由泉州国资委从董事成员中指定。

公司设监事会，成员 5 人，其中职工代表监事 2 人，由职工代表大会选举产生，非职工代表监事由泉州国资委委派，设主席 1 人，由泉州市国资委从监事会成员中指定。

目前，公司不设总经理职位，公司总经理职能由董事长暂为执行。

### 2. 管理水平

财务管理方面，公司根据《会计法》、《会计财务通则》、《企业会计准则》和有关行业会计制度，以及国家有关政策法规的规定，制定《内部财务管理制度》。《制度》明确了货币资金管理、费用支付管理与审批办法、工程款拨付审查办法、物资采购付款办法、票据管理以及监督检查的实施细则。

安全生产方面，公司制定了《安全生产例会制度》，每月召开一次安全生产工作例会，参会对象包括公司领导、部门经理及安全生产管理有关人员，主要内容涉及贯彻上级部门文件精神、上报各部门工作总结、制定安全生产计划等。

对外担保方面，公司制定了《担保管理暂

行办法》，提出公司对外担保金额原则上不超过公司合并报表净资产的 70%，其中单个企业担保不超过公司净资产的 50%。公司子公司对外担保的权限由子公司董事会或总经理办公会审议决定，报公司本部批准或备案。

对外投资方面，公司制定了《泉州城建国有资产投资有限公司关于产权所属企业对外投资程序的管理暂行规定》。公司实行投资项目的产权代表报告制度：制定项目对外投资建议书及可行性研究，并加以论证，根据项目规模，由投资项目审议会（董事扩大会议、总经理办公室扩大会议、股东会）进行审查。

总体来看，公司已建立了较完善的治理结构，内部管理体系较为完备。公司整体管理水平较高。

## 七、经营分析

### 1. 经营现状

公司主要从事泉州市城东片区土地综合开发（一级土地开发、管网道路、保障房）、水务、国有资产管理等业务。从近三年经营情况来看，公司 2012~2014 年收入呈现波动下降态势，年均复合减少 3.42%。

公司近三年收入构成变动较大，整体看，土地综合开发及水务运营收入是公司收入的主要构成部分，其中土地综合开发业务受土地出让面积及单价影响，波动较大，而水务业务相对稳定。2014 年公司实现营业收入 8.09 亿元，其中土地综合开发、水务运营、代建、城东学园收入及其他业务收入分别占 24.74%、

19.67%、6.70%、37.07%和 11.82%，其中城东学园收入为 2014 年新增，主要系城东学园销售收入，该业务销售已完成，不具有持续性。

从毛利率情况来看，公司近三年毛利率呈现大幅波动，三年分别为 25.92%、61.25%和 22.72%，其中，2013 年由于利润率较高的土地综合开发收入占营业收入比重较高，导致该年度综合毛利率较高。从各业务毛利率来看，土地综合开发业务毛利率整体较高，但 2014 年受土地出让性质及出让地理位置影响，毛利率水平有所下降；安置房毛利率一般在 30%左右；水务业务由于自 2014 年 7 月采取销售自来水简易征收方式，税率下降，同时公司加大技术改造、节能减排、革新成本控制，导致 2014 年毛利率有所上升；代建业务受业务性质影响，毛利率较低且较稳定；城东学园销售受业务性质影响，毛利率低，业务持续性不强。

2015 年 1~3 月，公司实现营业收入 8169.13 万元，占 2014 年全年的 10.09%，当期收入及利润规模均较小。从毛利率看，2015 年 1~3 月，公司整体毛利率较高，但水务运营业务受水量产销差率及资产折旧大，而房地产宏观形势原因工程收入大幅减少，水损年偏差大等因素影响，毛利率较 2014 年有所降低。

整体看，公司近年整体毛利率波动下降；受土地综合开发收入波动影响，公司近年营业收入波动较大；2014 年新增城东学园销售收入，对当年营收贡献较大，但因该项业务不具有持续性，且占营业收入比重较大的土地综合开发业务受政府出让规划、市场行情影响较大，公司未来营收规模有一定不确定性。

表 4 2012~2015 年 3 月公司营业收入构成情况表（单位：万元，%）

项目	2012 年		2013 年		2014 年		2015 年 1~3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	86756.48	100.00	119043.85	100.00	80923.50	100.00	8169.13	100.00
土地综合开发	17327.62	19.97	87760.69	73.72	20017.00	24.74	--	--
安置房及配套建设	3368.86	3.88	3112.54	2.61	--	--	--	--
水务运营	11421.95	13.17	12368.86	10.39	15919.47	19.67	5757.05	70.47
代建	36487.24	42.06	5342.65	4.49	5423.85	6.70	--	--

城东学园销售收入	--	--	--	--	30000.00	37.07	--	--
其他	18150.81	20.92	10459.11	8.79	9563.18	11.82	2412.08	29.53
<b>毛利率</b>	<b>2012年</b>		<b>2013年</b>		<b>2014年</b>		<b>2015年1-3月</b>	
<b>合计</b>	<b>25.92</b>		<b>61.25</b>		<b>22.72</b>		<b>25.65</b>	
土地综合开发	71.87		71.71		41.29		--	
安置房及配套建设	31.96		33.40		--		--	
水务运营	21.39		21.01		23.83		8.78	
代建	6.43		8.76		6.05		--	
城东学园销售收入	--		--		1.74		--	
其他	23.88		56.13		57.26		65.92	

资料来源：公司审计报告；公司提供。

注：公司2012年其他业务收入包括1.39亿元管网工程收入；2013年其他业务收入包括0.43亿元管网工程收入；水务运营收入包括水费收入、水表安装收入及污水手续费收入。

## 2. 土地综合开发

公司作为泉州市城市基础设施建设工程的主体，根据泉州市政府于2005年10月8日发布的《关于城东片区开发建设有关问题专题会议纪要》（泉政专[2005]772号），主要负责泉州市城东片区的征地、拆迁、补偿、安置，城东片区道路及地下管网等市政基础设施建设和安置房的开发建设。公司对城东片区土地进行一级土地开发后，一部分作为银行抵押贷款的抵押物，另一部分出让后，依据会议纪要精神，将土地出让金在扣除相关税费后全额返还给公

司，主要用于一级土地开发、市政基础设施建设及安置房建设，其余部分作为公司留存收益。

近三年，公司土地出让业务收入分别为1.73亿元、8.78亿元和2.00亿元（均为政府扣除相关费用后返还的土地出让金），其中2014年土地出让收入受当年房地产市场下行出让面积较少并且出让单价较低影响，同比大幅下降。2012~2014年，公司土地出让收入分别占公司当年营业收入的19.97%、73.72%和24.74%。在目前的经营模式下，土地出让金返还是公司主要的收入来源之一。2012~2014年，公司土地出让情况见下表，2015年1~3月，公司暂无土地出让。

表5 2012~2014年公司土地出让情况

项目	2012年	2013年	2014年
出让土地面积(亩)	24.90	201.13	85.55
土地出让均价(万元/亩)	864.46	542.03	290.68
土地开发收入(万元)	17327.62	87760.69	20017.00
土地出让返还补差收入(万元)	--	--	--
土地综合开发收入(万元)	17327.62	87760.69	20017.00

资料来源：公司提供

注：土地出让均价为政府扣除相关费用后返还的土地出让均价；土地出让返还补差收入指由于合同变更等原因导致本期可获得额外补偿的土地返还收入。

上表中，公司2012年及2013年出让的土地单价相对较高，主要是上述两年出让的土地是商业土地，且出让地块地理位置相对较好；2014年，由于出让的土地地理位置不佳且含有安置房地，出让的土地单价较低，影响了土

地综合开发板块的整体收益。总体来看，公司近三年土地出让单价分别为864.46万元/亩、542.03万元/亩和290.68万元/亩，土地出让价格受出让土地性质以及地理位置影响，波动大。2015年1~3月，公司未有土地进行出让。

公司土地资产作为公司融资主要抵押物和偿债资金的主要来源，是公司赖以生存的基础。截至 2015 年 3 月底，公司持有土地使用权 28 宗，其中 20 宗为出让地，8 宗为划拨地，土地用途包括住宅用地、商业用地、安置房用地和工业用地。28 宗土地使用权面积合计 7679.39 亩，账面价值合计 142.76 亿元。其中，出让地面积合计 6309.66 亩，账面价值 56.83 亿元，其中惠国用（2012）出字第 040002 号土地使用权为工业用地，面积约为 5010 亩，入账价值为 23.65 万元/亩，价值 11.85 亿元；划拨地面积合计 1369.73 亩，账面价值 85.94 亿元。以上土地中泉国用（2011）第 200500 号出让地为商服用地，面积 18.11 亩，账面价值 10.33 亿元，计入“投资性房地产”；此外公司土地使用权均计入资产负债表中的“存货—开发成本”科目中。

在未来出让计划方面，2015 年公司预计出让三块土地，分别为 2011-23 号储备用地、2011-25 号储备用地和 2012-40 号储备土地。其中，2011-23 号储备用地位于美仙山路以东，安吉路以西，同兴街以南，海韵街以北，共 46.93 亩，为住宅用地，预计出让收入 1.88 亿元；2011-25 号储备用地位于美仙山路以东，海韵街南北两侧，共 109.2 亩，为商住用地，预计出让收入 3.82 亿元；2012-40 号储备用地位于东至丰泽幼儿园城东园区，西至安吉路，南至山海路，北至毓才街，共 190 亩，为商住用地，预计出让收入 13.3 亿元。

整体看，公司土地资源较为丰富，有利于公司未来进行开发出售，但是土地价格易受宏观政策影响，具有一定的不确定性。

### 基础设施建设

公司全权负责泉州市城东片区的基础设施建设，涵盖管网建设、路桥建设等诸多基础设施建设业务。公司该板块业务主要由公司本部及下属子公司泉州市城市地下管网建设投资有限公司负责。

自公司成立以来，公司已经建成市大坪山隧道及接线道路工程和隧道立交工程、金山排

涝泵站、市府文庙重建工程、省道 307 线和泉山路拓改工程、泉州册山岭第二隧道及接线道路工程等项目。截至 2015 年 3 月底公司已决算基础设施项目长度 2.99 万米，151.22 万平方米，总投资金额 2.64 亿元。

公司目前在建基础设施项目包括城东片区 1 号路、2 号路、滨江路 A 标、滨江路 B 标、东星路等 15 个市政道路项目及南环路、院南路等 19 个项目，预计总投资金额 20.28 亿元，已投资 18.50 亿元，其余资金均已通过自筹和银行贷款到位。

### 安置房建设

安置房方面，公司负责拆迁、建设以及回迁工作。安置房拆迁时，公司给予用户两种补偿选择：①货币补偿，公司按政府相关法规在勘测用户原住宅建筑面积后，给予一定补偿金额，均价约 3900 元/平方米；②产权置换，公司经与用户协商，在未来建成的保障房中按用户现住宅面积 1:1 比例进行产权置换，不足置换面积的补交一定金额（单价高于 3900 元/平方米）。目前，公司拆迁项目中货币补偿及产权置换的比例约为 20%、80%。

安置房建设方面，公司 2006~2008 年项目建设主要以自建为主，2008 年至今的项目主要通过委托代建的模式进行外包。公司确定代建方后，代建方一次性支付公司土地款，公司按照土地成交价款约 25%-30%的比例支付代建公司回购款，建设过程中陆续支付回购款，在项目综合验收后支付约 95%总回购款，产权登记变更至公司名下后支付余下回购款。联合资信认为，公司目前安置房建设模式有利于公司控制运营资金，但是一定程度上削弱了整体盈利能力。

截至 2015 年 3 月底，公司已建成美仙山花苑、金凤屿花苑、毓才花苑、西福小区、庄任海滨花苑、美仙山二期六个安置房项目，合计建筑面积 183.61 平方米，总投资 45.91 亿元，其中美仙山花苑、金凤屿花苑及美仙山二期均为公司自建，其余项目均为委托代建。

截至 2015 年 3 月底，公司主要在建项目为四期安置房（东星、埭头）1 号地块项目，项目合计总建筑面积 30.16 万平方米，预计投资金额 10.68 亿元，截至 2015 年 3 月底该项目已投入 10.18 亿元，体现在存货中，预计 2015 年 12 月完工。

### 3. 安置房销售

2011 年，经《泉州市人民政府关于城东片区安置小区剩余房产处置有关问题专题会议纪要》（[2011]201 号）及《泉州市城东片区开发建设指挥部关于公开竞价销售部分剩余房源的请示》（城东建指[2011]5 号）的批示精神，公司将庄任海滨花苑中 1、2 号楼以商品房形式对外销售。本商品房项目总建筑面积 8.86 万平方米。公司于 2011 年 5 月通过网络公开竞价的方式，对该项目 672 套房源进行公开销售。截至 2015 年 3 月底，已销售 672 套，实现销售 5.49 亿元。

未来，公司计划将安置房建设剩余房源进行商品房销售，以进一步扩大公司经营范围及收入水平。截至 2015 年 3 月底，公司剩余可供出售的安置房合计建筑面积 40.22 万平方米，以 6300 元/平方米计算（此为 2012 年该地区在售房地产平均价格，目前价格在 10000 元/平方米以上），公司预计产生收益 29.90 亿元。目前该计划正处于报批的前期手续办理阶段。

### 4. 水务运营

公司水务板块业务全部由下属子公司泉州市自来水有限公司经营，截至 2015 年 3 月底，其下属 3 个自来水厂，拥有日供水能力 40 万吨/日，日售水量 20.86 万吨/日。自来水供水范围包括泉州市中心城区、北峰、城东、东海、桥南池店、双阳河市、洛秀片区和清濛开发区及台商开发区等，供水管网总长度约 3500 公里。

表 6 2012~2015 年 3 月自来水公司运营情况

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
下属水厂数量（个）	3	3	3	3
日制水量（万吨/日）	23.70	40.00	40.00	40.00
日供水能力（万吨/日）	23.70	26.10	31.97	31.32
日售水量（万吨/日）	18.07	19.80	23.22	20.86
管网水质综合合格率平均值（%）	99.86	100.00	100	100

资料来源：公司提供

泉州市自来水定价机制由政府决定，近年来无变动。根据泉价[2006]185 号文件，泉州市自来水价执行居民生活用水 1.65 元/立方米、行政事业用水 1.65 元/立方米、工业用水 1.90 元/立方米、经营服务用水 1.90 元/立方米、特种行业用水 2.80 元/立方米。近年来，公司自来水板块业务规模受市场影响略有减少，但是上涨的原材料、人力成本、资产折旧和水损对该业务盈利能力有一定的影响。2014 年，公司实现水务收入 1.59 亿元，毛利率为 23.83%。2015 年 1~3 月，公司实现水务收入 0.58 亿元，占 2014 年全年的 36.16%，毛利率为 8.78%。

截至 2015 年 3 月底，公司在建的供水项目主要以给水工程、加泵站和旧管网改造为主，预计总投资 4.50 亿元，已投资 1.25 亿元，预计建成后将有利于公司提升供水能力。

### 5. 代建

公司子公司泉州市城市建设发展公司于 2010 年通过拍卖方式取得晋江市房屋建设开发有限公司所持有的晋江市世纪大道南拓罗山安置小区建设开发权益，并成立项目子公司晋江市立泰房地产开发有限公司。该项目子公司根据晋江市房屋建设开发有限公司提供的经审查合格的施工图及按照《晋江市世纪大道南拓罗山东安置小区建设开发权益拍卖转让说明》进行项目开发。

开发建设的内容包括住宅用房、商业用房、居民委员会、社区文化室、卫生服务站、会所用房、幼儿园用房和地下室等。待开发完成后移交给晋江市房屋建设开发有限公司。

根据《晋江市世纪大道南拓罗山安置小区结算移交协议》，南拓罗山安置小区总结算价格约为 53434.99 万元，公司于 2012 年确认代建收入 36487.24 万元，毛利率为 6.43%；2013 年确认代建收入 5342.65 万元，毛利率为 8.76%；2014 年确认代建收入 5423.85 万元，毛利率为 6.05%。未来公司该项目形成代建收入规模不大。

#### 6. 城东学园销售业务

2014 年，公司新增城东学园销售收入 3.00 亿元，系泉州市第五中学与公司签订 BT 回购协议，委托公司进行建设，项目建设内容包括城东学园五中校区的地下室、教学楼（初中部和高中部）、艺术楼、图书馆、行政综合楼、礼堂、体育场看台、体育馆和景观工程。泉州市第五中学与公司签订 BT 回购协议，回购款实行总价包干，总造价为 3 亿元，泉州市第五中学按照协议约定价格，在项目竣工验收后一次性进行回购，回购款来源为泉州市教育局拨款，该项业务不具有持续性。

城东学园项目前期所有投入通过公司自有资金解决，项目支出计入“其他非流动资产”。截至 2014 年底，该项目已全部回购完毕，当年该项业务收入 3.00 亿元，回购款已全部获得，现金流量表中体现在“销售商品、提供劳务收到的现金”。

#### 7. 其他业务

公司其他业务收入主要是国有资产运营收入，包括公司下属商城租金收入及物业收入等。

丰泽商城于 2003 年底竣工，包括 4 万多平方米的中心商场、步行街、高级住宅楼、立体停车场、建设大厦等五个主体建筑和一个近 2 万平方米的广场，是集商业、住宅、办公、娱乐和社会服务于一体的现代化综合性商业城。公司主要经营中心商城及丰泽广场周边设施，由下属子公司泉州市丰泽商城开发建设有限公司管理经营，年均实现收入约 3000 万元。

物业方面，公司于 2010 年设立了泉州市城建物业管理有限公司，主要负责泉州市城东片区各安置小区的物业服务。随着公司安置房项目的陆续竣工，公司物业服务收入规模将有所提升。近年来，公司实现物业服务业务收入约为 200 万元/年。

片区可运营的安置小区店面和商场面积约 10.8 万平方米，已引进新华都、建材装饰生活馆等商业项目入驻，截至目前通过产权交易中心挂牌招租，已出租约 4.7 万平方米，预计全年实现租金收入约 600 万元。

#### 8. 未来发展

根据公司制定的“十二五”发展规划，公司将抓住泉州市跨越式发展的良好机遇，把公司发展成为在公共基础设施投资、建设、开发、运营及房地产业经营方面具有较大竞争能力的国有企业集团。

公司将继续加大土地一级开发业务。公司将创新投融资及项目建设管理模式，在基础设施项目回购、项目策划、投资预算、风险控制等方面工作进一步提升完善。

公司将做好资产运营。公司承接了城东片区安置房小区物业管理工作，今后将立足这一平台，承接城东其他商住项目的物业管理工作，并积极向周边范围如华大东片区等发展。

拟建项目方面，公司未来确定的拟建项目包括城东片区埭头安置小区和西福第二安置小区。其中城东片区埭头安置小区项目总投资 10.06 亿元，建设周期为 2015~2017 年；西福第二安置小区总投资 2.70 亿元，建设周期为 2015~2017 年。以上项目资金来源全部为企业自筹。2015~2017 年，上述项目分别预计投资 1.80 亿元、5.38 亿元和 5.58 亿元。

联合资信认为，公司未来发展立足于泉州市城东片区土地综合开发、安置房和代建项目建设，辅以经营性资产管理，可行性较强；公司未来确定的拟建项目主要为安置房项目，投资压力尚可。



## 八、财务分析

### 1. 财务质量及财务概况

公司提供的 2012~2014 年审计报告经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留意见的审计结论；公司 2015 年一季度财务报表未经审计。

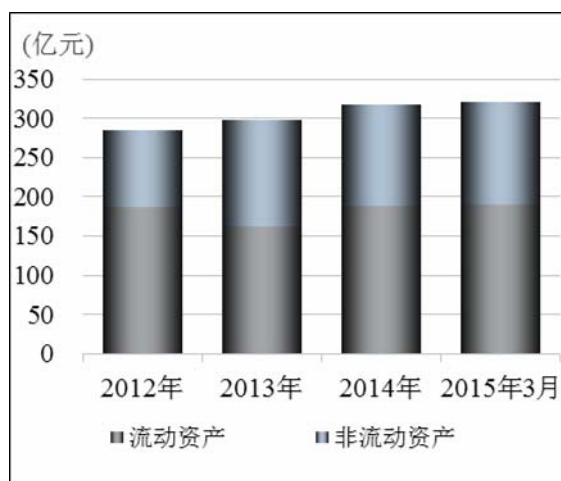
2013 年，公司新纳入合并范围的主体为泉州市城建置业有限责任公司，由公司投资设立；2014 年合并范围较 2013 年无变化。整体看，近三年公司合并范围变化不大，财务分析可比性强。

截至 2014 年底，公司合并资产总额 317.63 亿元，所有者权益 164.24 亿元（其中少数股东权益 0.42 亿元）。2014 年公司实现营业收入 8.09 亿元，利润总额 2.73 亿元。

截至 2015 年 3 月底，公司合并资产总额 320.02 亿元，所有者权益 164.82 亿元（其中少数股东权益 0.42 亿元）。2015 年 1~3 月公司实现营业收入 0.82 亿元，利润总额 0.09 亿元。

### 2. 资产质量

图 1 2012~2015 年 3 月公司资产构成情况



资料来源：公司财务报表

2012~2014 年，公司资产总额持续增长，年均复合增长 5.55%。从资产结构看，公司资产以流动资产为主，截至 2014 年底，公司资产合计为 317.63 亿元，其中流动资产占比

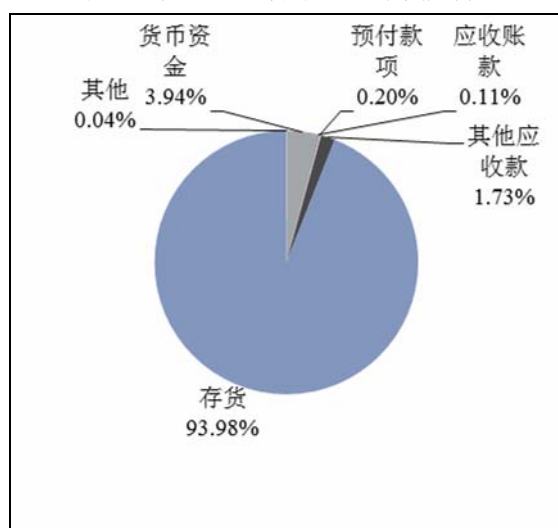
59.31%，非流动资产占比 40.69%。

### 流动资产

截至 2014 年底，公司流动资产 188.38 亿元，其中占比较高的主要为存货（占 93.98%）。

公司货币资金近年来持续增长，截至 2014 年底，公司货币资金 7.43 亿元，主要为银行存款（占 89.38%）和其他货币资金（占 10.61%），其余为少量现金。截至 2014 年底，公司受限资金 0.79 亿元，主要为其银行承兑汇票保证金和银行存单质押。

图 2 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司应收账款波动增长，年均复合增长率为 20.79%。截至 2013 年底，公司应收账款为 8.64 亿元，同比大幅增加 8.50 亿元，主要系应收政府部门款项（主要系土地出让款）增加所致。截至 2014 年底，公司应收账款 0.20 亿元，较 2013 年大幅减少，主要系收回应收财政局的土地转让款所致。

表 7 截至 2014 年底公司主要应收账款明细

(单位：万元)

单位	金额	备注
郑祖筑	580.52	建筑材料款
泉州市市住宅建设开发有限公司	284.03	建筑材料款
中国电信	386.09	管道销售货款
中国移动通信	159.76	管道销售货款
合计	1410.40	--

资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司预付账款年均复合下降 29.48%，主要为预付未完工工程款。截至 2014 年底，公司预付账款余额 0.37 亿元，主要为预付湖北立泰房地产开发公司、江苏中豪防护工程科技有限责任公司和广州奥的斯电梯有限公司的工程款。公司未提取预付款项减值准备。

2012~2014 年，公司其他应收款持续下降，年均复合减少 8.69%。截至 2014 年底，公司其他应收款 3.27 亿元，主要为应收泉州市大坪山隧道及接线道路工程建设指挥部、晋江市合泰房地产开发有限公司和泉州市财政局等单位的往来款。2014 年，公司对其他应收款共计提坏账 0.26 亿元，坏账计提比例为 7.45%。从账龄看，公司其他应收款账龄在 1 年以内的占比 34.03%，1~2 年的占比 12.61%，2~3 年的占比 3.74%，3 年以上的占比 49.62%，账龄偏长。

2012~2014 年，公司存货年均复合增长 0.94%，三年分别为 173.75 亿元、141.30 亿元和 177.04 亿元。2013 年，公司存货较 2012 年大幅减少 32 亿元，主要系基础设施用地及建设成本转入其他非流动资产所致；2014 年，由于土地开发成本增加，公司存货同比增长 25.29%。截至 2014 年底，公司存货账面价值为 177.04 亿元，主要由开发成本（占 97.68%）和工程施工（占 2.27%）构成。开发成本主要系土地开发成本，土地开发成本发生时以实际成本入账。截至 2014 年底，公司存货未计提跌价准备。

### 非流动资产

2012~2014 年，公司非流动资产波动增长，年均复合增长率为 14.33%，截至 2014 年底，公司非流动资产为 129.26 亿元，其中占比较高的依次为其他非流动资产（45.65%）、长期应收款（30.03%）、投资性房地产（13.00%）和长期股权投资（7.12%）。

2012~2014 年，公司长期应收款年均复合下降 6.61%，截至 2014 年底为 38.81 亿元，其中项目建设资金 4.58 亿元，其余全部为公司履

行融资职责对泉州市下属其他城投公司进行委托贷款所致，泉州市财政局承诺在欠款回收困难时代为偿还，主要欠款单位包括泉州市住宅开发建设有限公司、泉州市国有资产投资经营公司、福建泉州市土地开发有限公司、泉州市洛秀开发建设有限公司等。

2012~2014 年，公司长期股权投资保持基本稳定，年均复合增长 1.30%。截至 2014 年底，公司长期股权投资 9.20 亿元，主要为对泉州中侨（集团）股份有限公司（8.59 亿元）、泉州金浦供水有限公司（0.61 亿元）等的投资。

2012~2014 年，公司投资性房地产分别为 10.23 亿元、10.33 亿元和 16.80 亿元，其中 2014 年增幅较大主要系当年自用房地产、存货转入以及公允价值变动所致。截至 2014 年底，公司投资性房地产账面价值 16.80 亿元，主要为面积 44406.25 平方米的丰泽商城中心商场 10.35 亿元和片区安置房的商业用房（商场店面）6.45 亿元。

2012~2014 年，公司在建工程年均复合减少 74.34%，三年分别为 32.89 亿元、37.94 亿元和 2.17 亿元，2014 年在建工程大幅减少主要系根据泉财函[2015]88 号文件将市政工程建设支出调至其他非流动资产所致。截至 2014 年底，公司在建工程 2.17 亿元，全部系自来水管网工程。

2013~2014 年，公司其他非流动资产分别为 35.43 亿元和 59.00 亿元，2013 年其他非流动资产主要为从存货转入的基础设施资产，2014 年其他非流动资产大幅增长主要系将部分在建工程调整至其他非流动资产所致。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 320.02 亿元，较 2014 年底增长 0.75%，主要是由于货币资金和其他流动资产的增长；资产构成较 2014 年底变化不大，流动资产占比 59.39%，非流动资产占比 40.61%。

公司资产以市政、基础设施建设投资、土地存货及应收委贷资金为主，公司资产流动性

较差；考虑到泉州市财政局承诺在欠款困难时代为偿还，资产质量尚可。

### 3. 负债及所有者权益

#### 所有者权益

2012~2014 年，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.11%，主要系未分配利润增长所致。截至 2014 年底，公司所有者权益 164.24 亿元，其中归属于母公司权益合计 163.82 亿元，归属于母公司的所有者权益中实收资本、资本公积、其他综合收益（投资性房地产公允价值变动损益）、盈余公积和未分配利润分别占比 36.63%、46.97%、4.59%、2.05% 和 9.76%。公司资本公积占比大，主要为土地使用权（均有产权证）、政府划拨的泉州市自来水公司等股权、丰泽商城入账时评估增值所形成的资本公积等。整体看，公司所有者权益结构稳定性较强。

截至 2015 年 3 月底，公司所有者权益合计 164.82 亿元，与 2014 年底基本持平，构成较 2014 年变化不大。

#### 负债

2012~2014 年，公司负债合计持续增加，年均复合增长 7.15%，截至 2014 年底，公司负债合计 153.39 亿元，其中流动负债占 43.18%，非流动负债占 56.82%。

2012~2014 年，公司流动负债持续上升，年均复合增长 12.09%，截至 2014 年底，公司流动负债为 66.24 亿元，其中占比较高的有短期借款（占 13.76%）、应付账款（占 26.05%）、其他应付款（占 27.69%）和一年内到期的非流动负债（占 29.52%）。

2012~2014 年，公司短期借款持续减少，年均复合减少 35.16%，截至 2014 年底，公司短期借款为 9.11 亿元，其中质押借款、抵押借款、保证借款和信用借款分别占 7.33%、76.81%、9.28% 和 6.58%。

2012~2014 年，公司应付账款波动上升，年均复合增长 3.97%，近三年分别为 15.96 亿

元、10.06 亿元和 17.25 亿元，其中 2013 年应付账款规模下降主要是随着安置房项目的推进，公司土地拆迁安置暂估款规模下降所致。截至 2014 年底，公司应付账款为 17.25 亿元，主要系应付的土地拆迁安置暂估款和应付的安置房工程款。

2012~2014 年，公司预收款项持续下降，三年分别为 6.30 亿元、0.39 亿元和 0.23 亿元，其中 2013 年大幅度减少主要是因公司将以前年度预收政府款项结转至其他应付款，并归还了财政。截至 2014 年底，公司预收账款 0.23 亿元，主要包括预收晋江市房屋建设开发有限公司的代建工程款、预收泉州广电网络集团有限公司的工程款等。

2012~2014 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 86.28%。截至 2014 年底，公司其他应付款 18.34 亿元，主要为应付泉州市土地储备中心的往来借款（11.47 亿元）、应付泉州市财政局的往来借款（1.07 亿元）以及应付泉州市自来水工程公司往来款（1.28 亿元）等。2012~2014 年公司其他应付款中有息借款分别为 0.45 亿元、10.23 亿元和 15.14 亿元，均已计入短期债务和全部债务；2015 年 3 月底公司其他应付款中 17.93 亿元，已计入有息债务。

2012~2014 年，公司一年内到期的非流动负债快速增长，年均复合增长率为 232.73%，三年分别为 1.77 亿元、19.16 亿元和 19.55 亿元，其中 2013 年大幅增加，主要系一年内到期的抵押借款大幅增加所致。

2012~2014 年，公司非流动负债波动增长，年均复合增长 3.80%。截至 2014 年底，公司非流动负债为 87.15 亿元，其中，长期借款占 69.07%、应付债券占比 22.95%、专项应付款占 4.22%（主要是电力线路管沟建设资金、工程启动资金等）。截至 2014 年底，公司长期借款 60.20 亿元，其中抵押借款占 89.58%，保证借款占 10.42%。截至 2014 年底，公司应付债券 20 亿元，为 2013 年发行的“13 泉州城投债”17 亿元以及 2014 年发行的泉州管网私募债 3 亿元。

2012~2014 年，公司有息债务保持较大规模，截至 2014 年底公司全部债务为 124.10 亿元。从债务期限结构看，截至 2014 年底，短期债务占比 35.38%，长期债务占比 64.62%，债务结构较合理，符合公司运营需要。

2012~2014，公司资产负债率波动上升，三年平均值为 47.63%，2014 年底为 48.29%；公司全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动下降，上述指标近三年平均值分别为 42.63%和 32.74%，2014 年底上述指标分别为 43.04%和 32.81%。整体看，公司债务负担尚可。

图 3 2012~2014 年公司债务负担



资料来源：公司财务报表

截至 2015 年 3 月底，公司负债总额 155.20 亿元，较 2014 年底增长 1.18%，其中流动负债占比 37.56%，非流动负债占比 62.44%，非流动负债占总负债比重有所上升。截至 2015 年 3 月底，公司全部债务合计 125.87 亿元，较 2014 年底增长 1.42%，受偿付大量短期借款和一年内到期的非流动负债影响，该期短期债务大幅减少，短期债务占全部债务比为 28.36%，较 2014 年底下降 7.02 个百分点。截至 2015 年 3 月底，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 48.50%、43.30%和 35.36%。总体看，近年来公司债务有所增长，但整体债务负担尚可。

#### 4. 盈利能力

2012~2014 年，公司营业收入波动下降，年均复合减少 3.42%。2013 年，受益于土地综合开发经营收入的增加，公司实现营业收入 11.90 亿元，同比增长 37.22%；2014 年，公司实现营业收入 8.09 亿元，较 2013 年减少 32.02%，主要系土地综合开发收入受土地整理进度以及房地产市场下行影响在该年度大规模下降所致。2012~2014 年，公司营业成本波动下降，年均复合减少 1.35%，低于营业收入的降幅。

从营业利润率看，2012~2014 年公司营业利润率分别为 22.42%、59.86%和 20.88%，2012 年，公司收入结构调整，毛利率水平低的代建收入大幅增长，使得营业利润率为 22.42%；2013 年，公司土地综合开发毛利率较高，使得当期营业利润率处于较高水平；2014 年，土地综合开发业务和城东学园销售业务占营业收入比重较大，其中土地综合开发受出让土地位置和出让地性质影响，毛利率较低，城东学园销售受业务公益性影响，利润率较低，导致该年度毛利率水平大规模下降。

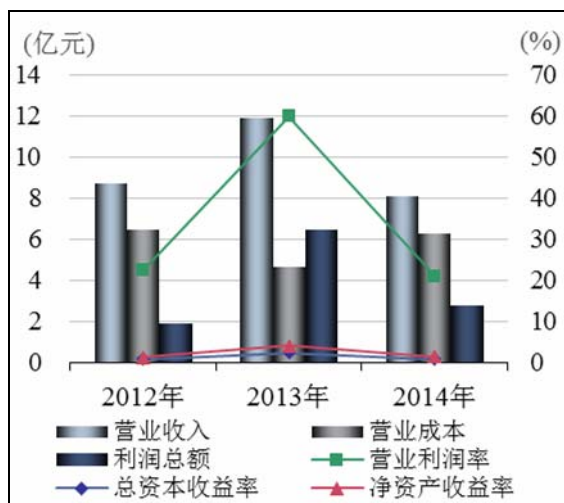
从期间费用看，2012~2014 年公司期间费用波动上升，但由于营业收入波动下降，其占营业收入比重有所上升，近三年分别为 7.83%、8.30%和 10.70%。整体看，公司对期间费用的管控能力有待提高。

近三年，公司资产减值损失主要为坏账损失，另有部分可供出售金融资产减值损失，整体金额较小；公允价值变动收益均为公司所属丰泽商城评估价值变动损益；投资收益主要为长期股权投资收益，收益金额小；营业外收入以政府补助为主，近三年政府补助金额分别为 0.39 亿元、0.06 亿元和 0.05 亿元。

2012~2014 年，公司实现利润总额分别为 1.90 亿元、6.45 亿元和 2.73 亿元。近三年总资产收益率和净资产收益率均值分别为 1.26%和 2.11%，2014 年，受占营业收入比重较大的土地综合开发和城东学园销售业务毛利率较低影

响，公司总资本收益率和净资产收益率同比有所下降，2014年分别为0.81%和1.34%。

图4 2012~2014年公司盈利能力情况



资料来源：公司审计报告

2015年1~3月，公司各项业务收入确认规模较小，实现营业收入0.82亿元，营业成本0.61亿元；营业利润率为22.63%。公司实现利润总额887.77万元，净利润636.95万元。

总体看，受业务的公益性和准公益性影响，公司整体盈利能力较弱。

### 5. 现金流分析

经营活动现金流方面，2012~2014年，公司经营活动产生的现金流入量波动上升，2014年为24.12亿元，其中主要来源是公司销售商品、提供劳务所收到的现金（主要是土地出让金返还、代建款、水务收入和城东学园销售款）和收到其他与经营活动有关的现金（往来款、政府补贴款和利息收入）；近三年现金收入比分别为115.72%、21.03%和176.22%，其中，2013年受土地出让返还款尚未到位及公司归还部分财政预付款影响该指标大幅下降；公司经营活动现金流出以购买商品接受劳务支付的现金为主，2014年公司支付其他与经营活动有关的现金6.17亿元，主要为往来款和付现费用等；公司经营活动产生的现金流量净额受泉州市财政土地出让金返还进程以及往来款波动影响，近

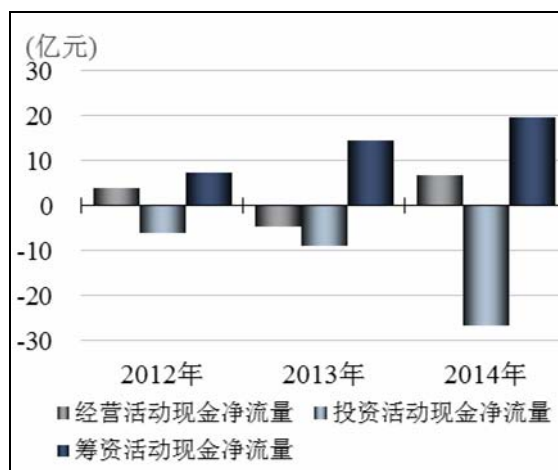
三年呈现大幅波动，分别为4.02亿元、-4.79亿元和6.82亿元。

投资活动方面，近三年公司投资活动现金流入规模较小；公司投资活动现金流出保持一定规模，主要是对城市市政工程、水利管网工程等进行投资，2014年公司投资活动现金流出26.93亿元，全部系构建固定资产、无形资产等支付的现金；公司投资活动产生的现金流量净额表现为净流出，2012~2014年分别为-6.17亿元、-8.82亿元和-26.81亿元。

2012~2014年，公司筹资活动前产生的现金流量净额分别为-2.15亿元、-13.61亿元和2.00亿元，总体看，公司存在一定的对外融资需求。

从筹资活动来看，2012~2014年，筹资活动现金流入量保持较大规模，2014年为61.65亿元，主要为银行借款和收到其他与筹资活动有关的现金（收到“14泉管网”募集资金和财政局拨付的安置房专项补助资金）；筹资活动流出现金主要体现在偿还债务、支付利息以及支付转贷款等的现金；2012~2014年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为7.26亿元、14.37亿元和19.66亿元。

图5 公司现金流量情况



资料来源：公司审计报告

2015年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额为1.21亿元，表现为净流入；同期公司投资支出规模持续较大，投资活动产生的现

金流量净额为-3.98 亿元；公司筹资活动现金流入主要表现为收到其他与筹资活动有关的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金和支付其他与筹资活动有关的现金，当期筹资活动产生的现金流量净额为 0.87 亿元。

总体看，公司经营活动获现能力受市政工程持续投入以及泉州市财政土地出让金返还进程影响较大，投资支出保持一定规模，对外融资规模大。

#### 6. 偿债能力

从短期偿债能力看，2012~2014年，公司流动比率和速动比率均波动下降，三年平均值为 288.86% 和 23.37%，2014年底上述指标分别为 284.39% 和 17.11%，2015年3月底，上述两指标分别为 325.99% 和 18.29%。近三年公司经营现金流动负债比分别为 7.63%、-7.45% 和 10.29%。整体看，公司流动资产中存货占大，且经营活动产生的现金流量净额波动较大，公司短期偿债能力较弱。

从长期偿债能力看，2012~2014年，公司 EBITDA 波动下降，2014年为 3.35 亿元，受营业收入减少影响较 2013 年大幅下降；2014 年，公司全部债务/EBITDA 为 37.04 倍，公司长期偿债指标较弱。考虑到公司获得政府支持力度大，土地资源充足，随着工程逐步推进，未来收益将逐步体现，公司整体偿债能力较好。

表 8 截至 2015 年 3 月底公司对外担保明细

(单位：万元)

被担保方	担保金额
泉州市路桥建设开发有限公司	256000.00
泉州金浦供水有限公司	34500.00
福建省第五建筑工程公司	6000.00
合计	296500.00

资料来源：审计报告

截至 2015 年 3 月底，公司对外担保 29.65 亿元，担保比率为 17.99%，被担保企业为泉州市路桥建设开发有限公司、泉州市金浦供水有限公司和福建省第五建筑工程公司。公司对外担

保规模较大，但考虑到被担保企业均为省/市国有基础设施建设、建筑公司，目前被担保企业（单位）经营正常，公司存在一定或有负债风险。

截至 2015 年 3 月底，公司获得银行授信额度 94.28 亿元，其中未使用额度为 23.06 亿元，公司间接融资渠道有待进一步拓宽。

#### 7. 过往债务履约情况

根据人民银行企业基本信用信息报告，截至 2015 年 4 月 21 日，公司已结清关注类贷款 25 笔，其中 21 笔系公司经营贷款总行批准申请的贷款展期、银行对融资平台清理时部分贷款调整为关注类所致，另有 4 笔系贷款到期日期为周末，由于银行系统原因扣款时间延后所致，均已正常收回。

#### 8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及泉州市经济及财力状况、泉州市政府对于公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力较强。

### 九、本期中期票据偿债能力分析

#### 1. 本期中期票据对公司现有债务的影响

公司本期中期票据发行额度为 5 亿元，占 2015 年 3 月底长期债务的 5.54%，占全部债务的 3.97%，对公司现有债务有一定影响。

以公司 2015 年 3 月底报表财务数据为基础，预计本期中期票据发行后，公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升为 49.29% 和 44.26%，债务负担进一步加重，但仍处于适宜水平。考虑到公司本期中期票据全部用于偿还银行贷款，公司实际债务负担将低于上述指标。

#### 2. 本期中期票据偿还能力分析

2012~2014 年，公司 EBITDA 对本期中期票据本金的保障倍数分别为 0.44 倍、1.41 倍和

0.67 倍；经营活动现金流入量对本期中期票据的保障倍数分别为 2.56 倍、0.79 倍和 4.82 倍；经营活动现金流量净额对本期中期票据保障倍数分别为 0.80 倍、-0.96 倍和 1.36 倍。

总体看，公司偿债指标波动大，现有偿债指标偏弱。考虑到公司较为充足的土地资源及泉州市政府给予的持续大力支持，未来偿付能力有望提高。

## 十、结论

泉州市作为福建省的三大中心城市之一，经济总量连续16年列福建省第一，近年来地区生产总值及财政收入稳定增长，且城市固定资产投资力度较大。考虑到泉州市政府对公司的全力支持，整体看公司外部发展环境较好。

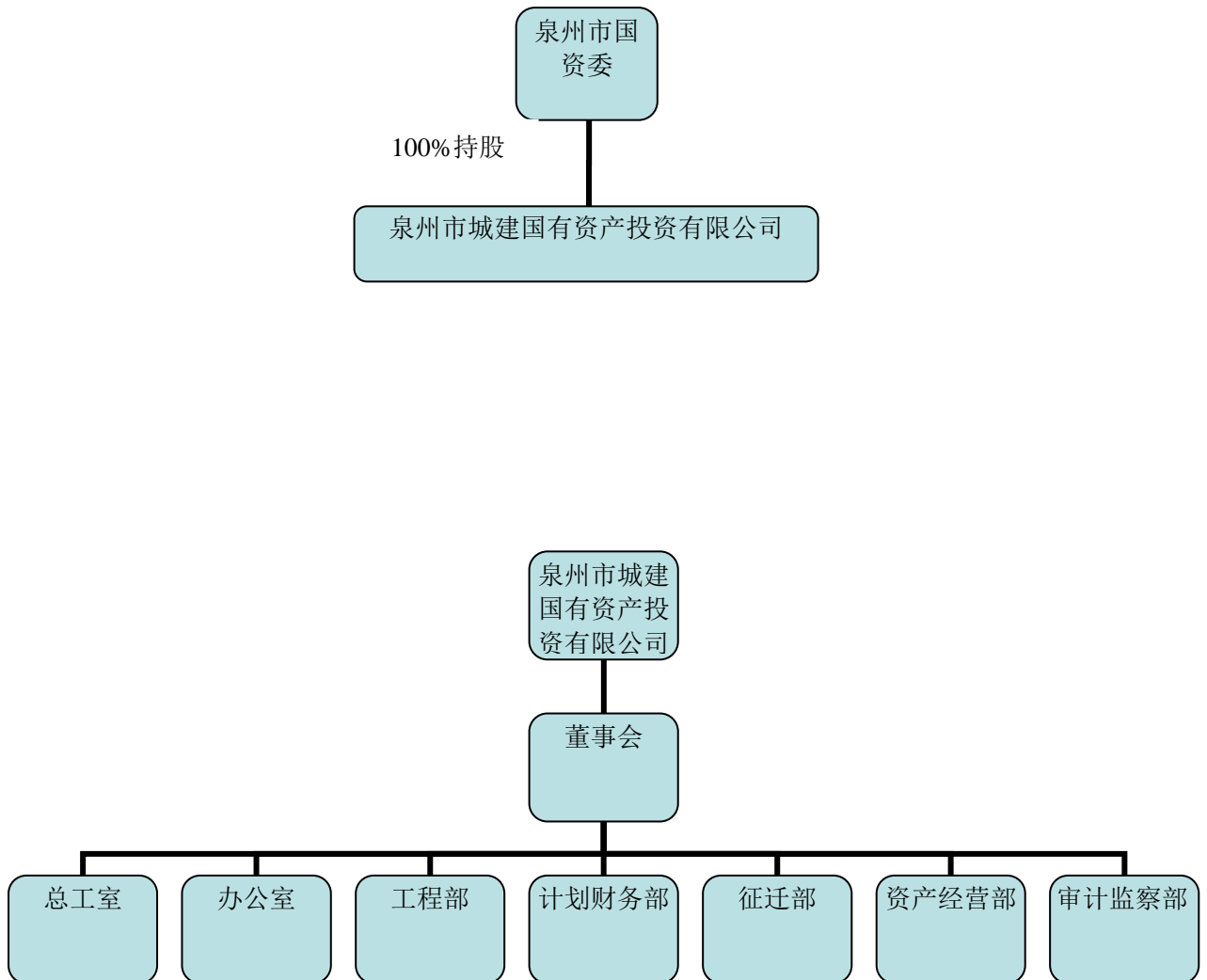
公司是泉州市城东片区基础设施建设的核心投资建设主体，长期获得政府在资本金注入、股权及资产划拨、税收优惠等方面的支持。此外，公司治理结构较为完善，整体管理水平较高。

公司资产以市政、基础设施建设投资、存货及应收委贷资金为主，债务负担尚可；收入规模有所波动，盈利能力受业务的公益性和准公益性影响处于较弱水平。总体看，公司主体信用风险较低。

本期中期票据发行对公司现有债务有一定影响，公司偿债指标波动大，现有偿债指标偏弱；考虑到公司较为充足的土地资源及泉州市政府给予的持续大力支持，未来偿付能力有望提高。

总体看，本期中期票据到期不能偿付的风险低。

### 附件 1 公司股权及组织结构图





**附件 2 主要财务数据及指标**

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产(亿元)	7.70	8.47	7.43	6.11
资产总额(亿元)	285.13	298.55	317.63	320.02
所有者权益(亿元)	151.52	158.10	164.24	164.82
短期债务(亿元)	25.04	47.47	43.90	35.69
长期债务(亿元)	78.51	73.34	80.20	90.18
全部债务(亿元)	103.55	120.81	124.10	125.87
营业收入(亿元)	8.68	11.90	8.09	0.82
利润总额(亿元)	1.90	6.45	2.73	0.09
EBITDA(亿元)	2.17	7.06	3.35	--
经营性净现金流(亿元)	4.02	-4.79	6.82	1.21
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数(次)	10.95	2.71	1.83	--
存货周转次数(次)	0.04	0.03	0.04	--
总资产周转次数(次)	0.03	0.04	0.03	--
现金收入比(%)	115.72	21.03	176.22	171.35
营业利润率(%)	22.42	59.86	20.88	22.63
总资本收益率(%)	0.73	2.37	0.81	--
净资产收益率(%)	1.21	3.99	1.34	--
长期债务资本化比率(%)	34.13	31.69	32.81	35.36
全部债务资本化比率(%)	40.60	43.31	43.04	43.30
资产负债率(%)	46.86	47.04	48.29	48.50
流动比率(%)	353.26	253.36	284.39	325.99
速动比率(%)	23.71	33.56	17.11	18.29
经营现金流动负债比(%)	7.63	-7.45	10.29	--
全部债务/EBITDA(倍)	46.64	17.10	37.04	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	2.56	0.79	4.82	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.80	-0.96	1.36	--
EBITDA/本期发债额度(倍)	0.44	1.41	0.67	--

注：公司 2015 年一季度财务数据未经审计；

其他应付款中有息借款已计入短期债务和全部债务。

### 附件 3 有关计算指标的计算公式（新准则）

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) <sup>1/(n-1)</sup> -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%
<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-营业税金及附加)/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%
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%
<b>本期中期票据偿债能力</b>	
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量/本期中期票据到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期中期票据到期偿还额
EBITDA/本期发债额度	EBITDA/本期发债额度

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据  
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期负债+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  
 企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

## 附件 4 中长期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场中长期债券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。

级别设置	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

主体长期信用等级设置及含义同中长期债券。

## 联合资信评估有限公司关于 泉州市城建国有资产投资有限公司 2015 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期中期票据存续期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

泉州市城建国有资产投资有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。泉州市城建国有资产投资有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，泉州市城建国有资产投资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泉州市城建国有资产投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现泉州市城建国有资产投资有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如泉州市城建国有资产投资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信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送泉州市城建国有资产投资有限公司、主管部门、交易机构等。

