

信用等级公告

联合[2016] 1978 号

联合资信评估有限公司通过对厦门百城建设投资有限公司 2016 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门百城建设投资有限公司
2016 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一六年八月十五日



厦门百城建设投资有限公司

2016年度第一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⁺

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 2 亿元

本期短期融资券期限: 365 天

偿还方式: 到期一次还本付息

发行目的: 归还银行借款

评级时间: 2016 年 8 月 12 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.01	12.60	14.51	11.18
资产总额(亿元)	203.82	228.37	261.87	270.47
所有者权益(亿元)	59.84	59.85	66.25	66.38
短期债务(亿元)	6.48	5.70	9.59	10.26
全部债务(亿元)	33.56	37.98	42.42	42.62
营业收入(亿元)	13.07	11.97	19.19	5.62
利润总额(亿元)	0.12	0.23	0.34	0.17
EBITDA(亿元)	1.06	1.08	1.19	--
经营性净现金流(亿元)	12.42	5.16	1.55	-1.53
净资产收益率(%)	0.06	0.07	0.35	--
资产负债率(%)	70.64	73.79	74.70	75.46
速动比率(%)	137.74	204.30	164.00	122.37
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.50	0.53	--
经营现金流流动负债比(%)	120.18	50.39	11.02	--
现金偿债倍数(倍)	3.51	6.30	7.25	5.59

注: 2016 年第一季度财务数据未经审计。

分析师

崔俊凯 于芷崧

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: [Http://www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

评级观点

经联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)评定,厦门百城建设投资有限公司(以下简称“公司”)拟发行的2016年度第一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低。

优势

1. 厦门市经济快速增长,财政实力不断增强,为公司基础设施建设业务提供了有效的保障。
2. 近年来,公司资产规模持续增长,整体实力明显提升。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流量规模相对较大,对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 目前公司经营性业务整体盈利能力较弱。
2. 公司应收款项及存货等占比较大,资金占用明显,资产流动性受到一定影响。

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）与厦门百城建设投资有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门百城建设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，未因厦门百城建设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厦门百城建设投资有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门百城建设投资有限公司 2016 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券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

厦门百城建设投资有限公司（以下简称“公司”）成立于2003年8月，注册资本为1080万元，由厦门市公路局出资1000万元、厦门市怡鹭工程有限公司出资80万元。2006年厦门市怡鹭工程有限公司将所持有的公司股份全部转让给厦门市公路局，厦门市公路局持股比例100%。2014年，根据《厦门市人民政府关于同意调整厦门市政集团有限公司组建方案的批复》（厦府[2014]64号）文件，厦门市国资委同意组建厦门市政集团有限公司（以下简称“厦门市政集团”），并将公司划入厦门市政集团。2015年，根据厦门市财政局文件“厦财建（2015）87号”由厦门市政集团有限公司通过厦门市财政局拨款缴入新增出资额6.16亿元，均以货币出资，并经天健会计师事务所（特殊普通合伙）厦门分所“天健厦门验（2016）第3号”《验资报告》审验确认；截至2015年底，公司注册资本为63.93亿元。厦门市政集团为公司唯一的股东，厦门市国资委为公司的实际控制人。

公司主要从事厦门市重点工程项目代业主建设管理、交通基础设施项目的投融资建设与管理、土地成片开发、房地产开发、机械设备租赁、国内外贸易、工程建材的生产与销售、工程管理咨询、物业管理等。公司现有下属企业10家。

截至2015年底，公司合并资产总额为261.87亿元，所有者权益为66.25亿元（含少数股东权益0.10亿元）。2015年，公司实现营业收入19.19亿元，利润总额0.34亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为270.47亿元，所有者权益为66.38亿元（含少数股东权益0.09亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入5.62亿元，利润总额0.17亿元。

公司注册地址：厦门市思明区莲前西路283号四楼西侧；法定代表人：江兵。

二、本期短期融资券概况

公司于2015年注册4亿元短期融资券，分期发行，已于2015年发行第一期2亿元，本期2亿元计划于2016年发行，期限365天。

公司计划将本期短期融资券募集资金全部用于归还银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

厦门市作为中国首批实行对外开放的四个经济特区城市之一和五个计划单列市之一，近年经济增长强劲，财政实力不断增强，城市基础设施建设需求大。

公司作为厦门市基础设施建设领域的大型国有企业，多年来在厦门市基础设施建设中起主要作用，先后投资完成厦门市一系列大型重点基础设施建设项目；同时，公司子公司承担了厦门市重点市政项目的建材供应任务。公司现有下属企业10家，经营范围涉及交通基础设施投融资建设与管理、工程建材生产销售、国内外贸易、物业管理、房地产开发等，公司已逐步发展成为经营业务多元化的综合型国有企业。此外，公司作为厦门市城市基础设施建设的重要主体，在财政资金及债务承担方面得到厦门市财政的大力支持。目前，公司经营业务整体盈利能力较弱，未来随公司高速公路收费和房地产业务的收入增长，公司整体盈利能力有望继续提高；近几年，公司规模持续增长，但公司资产主要由代建基础设施构成整体质量一般。

经联合资信评估有限公司评定，公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

公司2013~2015年审计报告已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，均出具了标准无保留意见。2016年1~3月财务报表未经审

计。

合并范围上，2013年，公司于当年6月29日收到厦门市公路局厦路综（2013）12号《厦门市公路局关于同意百城公司将持有的翔安市政公司60%股权转让至城业公司的批复》，公司将持有厦门市翔安区市政公用建设工程有限公司60%股权以741万价格转让给厦门城业交通科技发展有限公司，故该公司不再纳入公司2013年合并报表范围；截至2016年3月底，为进一步推动厦门市政集团有限公司（以下简称“市政集团”）内部资源整合，公司根据《市政集团关于实施集团内部业务板块整合方案的通知》，以2015年12月31日作为资产转移移交日，在2016年3月底前将原由公司持有的厦门百城商贸有限公司（以下简称“百城商贸”）股权的40%无偿划转至厦门市政建材有限公司。百城商贸仍将作为百城建设的并表子公司。2015年12月31日百城商贸公司净利润为354.22万元，按划出40%股权计算，公司合并范围净利润减少141.96万元，净资产减少4800万元，对公司影响不大。近三年公司合并范围变化对公司财务数据可比性影响有限。

截至2015年底，公司合并资产总额为261.87亿元，所有者权益为66.25亿元（含少数股东权益0.10亿元）。2015年，公司实现营业收入19.19亿元，利润总额0.34亿元。

截至2016年3月底，公司合并资产总额为270.47亿元，所有者权益为66.38亿元（含少数股东权益0.09亿元）。2016年1~3月，公司实现营业收入5.62亿元，利润总额0.17亿元。

1. 资产流动性分析

2013~2015年，公司资产总额持续增长，年均增长13.35%，增长主要来自货币资金、在建工程及其他非流动资产的增加；截至2015年底，公司资产总额为261.87亿元，构成以非流动资产为主，占88.70%。

流动资产

2013~2015年，公司流动资产快速增长，年均增长22.97%，主要源自货币资金的增长。截至2015年底，公司流动资产合计29.58亿元，构成以货币资金（占48.37%）、应收账款（占12.42%）、预付款项（占10.31%）和存货（占22.10%）为主。

近三年，公司货币资金快速增长，年均增长42.85%。截至2015年底，公司货币资金14.31亿元，同比增长15.44%，主要为银行存款（占88.40%）和其他货币资金（占11.60%）。

2013~2015年，公司应收账款变化不大，年均下降2.78%；截至2015年底，公司应收账款3.67亿元，同比增长18.11%，主要系厦门百城金安高速公路有限公司2015年新增主线及罗溪连接线通行费收入所致。从账龄看，1年以内占比75.73%、1~2年以内占比12.15%、2~3年占比3.76%、3年以上占比8.35%，账龄较短。其中应收账款前五名合计占比36.51%。公司累计计提坏账准备0.31亿元，综合计提比例7.67%。

近三年，公司预付款项波动增长，年均增长23.34%。截至2015年底，公司预付款项3.05亿元，同比下降7.06%。其中，账龄在1年以内的占81.34%，1~2年的占0.70%，2~3年的占8.16%，3年以上的占9.80%，账龄短。从集中度来看，预付款前五名且账龄均在1年以内全部为公司子公司百城商贸预付的钢材款和沥青款合计占比为57.70%，集中度较高。

2013~2015年，公司其他应收款波动增长，年均增长15.53%；截至2015年底，公司其他应收款1.73亿元，同比下降9.57%，主要为应收杭州华达房地产开发有限公司和驻马店市华达房地产开发有限公司的往来款。公司计提坏账准备0.84亿元。

2013~2015年，公司存货不断增长，年均增长10.75%；截至2015年底，公司存货6.54亿元，同比增长14.76%；其中库存商品占40.98%，开发产品（公司控股子公司杭州百达

房地产开发有限公司正在开发的北湖绿洲花园项目三、四期)占56.73%。公司未计提跌价准备。

截至2016年3月底,公司流动资产合计27.35亿元,较2015年底下降了2.24亿元,减少主要来自货币资金的减少。

总体看,近几年公司资产规模持续增长,流动资产占比较低;同时,流动资产中应收款项(应收账款和其他应收款)和存货等占比均较大,存在一定资金占用情况。公司整体资产流动性一般。

2. 现金流分析

近三年,公司销售商品、提供劳务收到的现金年均增长24.76%,2015年为21.27亿元;近三年,公司现金收入比分别为104.54%、104.49%和110.81%,公司现金收现质量尚可。

公司收到政府拨入建设资金在收到其他与经营活动有关的现金科目核算。公司代建项目支付的现金在支付其他与经营活动有关的现金中核算。2013~2015年分别收到政府拨付资金37.39亿元、34.02亿元和23.63亿元;支付代建项目现金27.69亿元、21.88亿元和23.79亿元。

近三年,公司经营活动现金流量净额分别为12.42亿元、5.16亿元和1.55亿元。公司经营活动现金流量净额主要由代建业务产生,主要是未拨付工程方款项。公司代建项目产生借款的偿付在偿还债务支付的现金中反映。

2013~2015年,公司购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为4.77亿元、2.33亿元和2.16亿元。投资活动现金流量净额分别为-4.58亿元、-2.33亿元和-2.15亿元。近年,公司投资活动现金流量净额表现为净流出,主要是公司对金安高速厦门段的投入。

2013~2015年,公司筹资活动现金流量净额分别为-10.46亿元、2.55亿元和2.52亿元。近三年,公司筹资活动现金流入表现为取得借款收到的现金,分别为10.36亿元、9.11亿元

和9.72亿元;同期,筹资活动现金流出以偿还债务支付的现金为主,分别为18.80亿元、4.39亿元和6.71亿元。

2016年1~3月,公司经营活动现金流量净额为-1.53亿元;投资活动现金流量净额为-0.70亿元;筹资活动现金流量净额为-0.90亿元。

总体看,公司经营活动现金流量规模大,主要由财政拨付资金构成。财政拨付资金能够对公司代建项目投资形成良好覆盖。但考虑到公司未来三年重大拟建项目投资规模较大,公司存在一定的筹资压力。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看,2015年公司流动比率和速动比率分别为210.52%和164.00%,同比分别下降49.39个和40.30个百分点,下降幅度较大。受经营活动现金流量净额下降影响,2015年公司经营性现金流负债比大幅下降至11.02%。考虑到公司现金流入规模较大及政府持续投入的工程资金,现金周转快,公司短期偿债能力尚可。

总体看,公司整体经营风险低,对债务的保障能力很强。

截至2016年3月底,公司无对外担保。

截至2016年3月底,公司授信总额为61.28亿元,已使用38.62亿元,尚余22.66亿元,公司间接融资渠道尚可。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券拟发行额度为2亿元,分别占2016年3月底短期债务和全部债务的19.49%和4.69%,本期短期融资券的发行对公司现有债务将产生一定影响。

截至2016年3月底,公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为75.46%和39.10%,以公司2016年3月底财务数据为基础,预计本期短期融资券发行后,公司资产负债率和全部债务资本化比率将分别上升至75.64%和40.20%,公司债务负担有所加重。

考虑到本期短期融资券募集资金全部用于归还银行借款，预计公司实际债务负担将低于上述模拟值。

2013~2016年3月底，公司现金类资产分别为7.01亿元、12.60亿元、14.51亿元和11.18亿元，分别为本期短期融资券发行额度的3.51倍、6.30倍、7.25倍和5.59倍。公司现金类资产对本期短期融资券保障倍数较高。

2013~2015年，公司经营活动现金流入量分别为52.29亿元、47.32亿元和44.90亿元，分别为本期短期融资券发行额度的26.15倍、23.66倍和22.45倍，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。2013~2015年，公司经营活动现金流量净额分别为12.42亿元、5.16亿元和1.55亿元，分别为本期短期融资券发行额度的6.21倍、2.58倍和0.77倍，对本期短期融资券的保障能力较强。

总体看，公司现金类资产和经营活动现金流量规模相对较大，对本期短期融资券覆盖程度较高。

六、结论

厦门作为中国首批实行对外开放的四个经济特区城市之一是中国5个计划单列市之一，享有省级经济管理权限。近年来，厦门市经济总体保持快速稳定的发展态势，财政实力不断增强，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

公司作为厦门市城市基础设施重要主体，代建业务在厦门市处于相对垄断地位，厦门市财政实力强对公司在财政资金支持及资本金注入及债务本息偿还等方面支持力度大等因素对公司整体经营发展和偿债水平形成有效支撑。

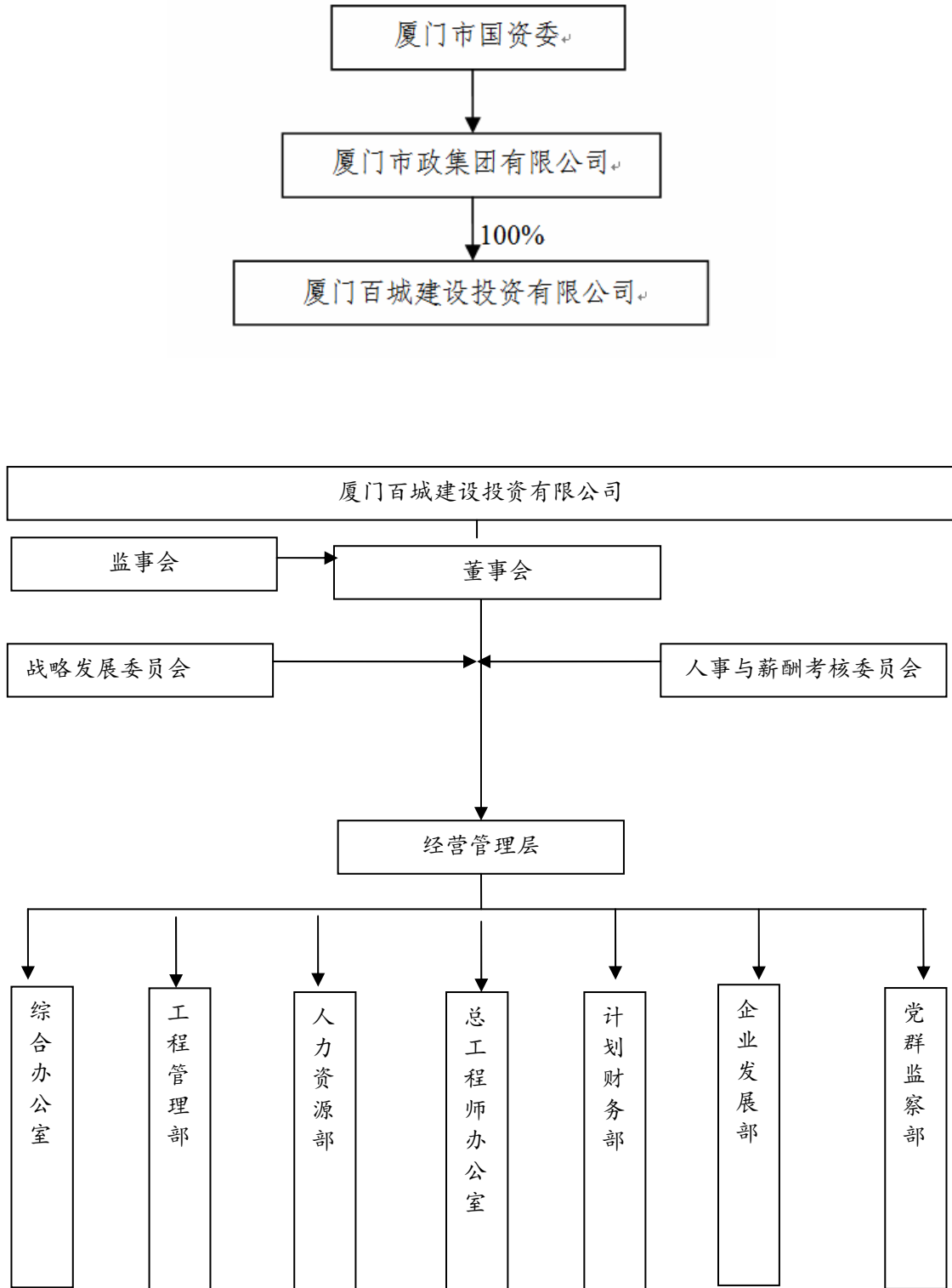
目前，公司在建工程规模逐步扩张，债务规模持续上升，存在一定的筹资压力。但考虑到厦门市经济发展迅速，财政实力不断增强，城市基础设施建设需求大，对公司未来业务发

展形成有效支撑，厦门市的偿债保障措施到位，有助于维持公司信用状况的稳定。

公司经营活动现金流量及现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

综合判断，本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2 截至 2016 年 3 月底全资及控股子公司情况

序号	子公司名称	持股比例	注册资本(万元)	层级
1	厦门百城金安高速公路有限公司	100%	140000.00	二级子公司
2	厦门豪利房地产开发有限公司	100%	24098.06	三级子公司
3	厦门百城商贸有限公司	100%	20000.00	二级子公司
4	厦门汇腾房地产开发有限公司	100%	26337.20	二级子公司
5	厦门百城建材有限公司	100%	10000.00	二级子公司
6	厦门百城交通工程咨询有限公司	100%	1000.00	二级子公司
7	杭州百达房地产开发有限公司	60%	7000.00	二级子公司
8	厦门百城置业有限公司	100%	600.00	二级子公司
9	福建惠安厦惠农业高科技开发有限公司	100%	500.00	二级子公司
10	厦门新正纺织有限公司	100%	280.00	二级子公司

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	7.01	12.60	14.51	11.18
资产总额(亿元)	203.82	228.37	261.87	270.47
所有者权益(亿元)	59.84	59.85	66.25	66.38
短期债务(亿元)	6.48	5.70	9.59	10.26
长期债务(亿元)	27.08	32.28	32.83	32.36
全部债务(亿元)	33.56	37.98	42.42	42.62
营业收入(亿元)	13.07	11.97	19.19	5.62
利润总额(亿元)	0.12	0.23	0.34	0.17
EBITDA(亿元)	1.06	1.08	1.19	--
经营性净现金流(亿元)	12.42	5.16	1.55	-1.53
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.28	3.32	5.34	--
存货周转次数(次)	2.02	1.92	2.82	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.06	0.08	--
现金收入比(%)	104.54	104.49	110.81	115.43
营业利润率(%)	14.09	10.63	9.04	6.94
总资本收益率(%)	0.74	0.66	0.78	--
净资产收益率(%)	0.06	0.07	0.35	--
长期债务资本化比率(%)	31.15	35.03	33.14	32.77
全部债务资本化比率(%)	35.93	38.82	39.04	39.10
资产负债率(%)	70.64	73.79	74.70	75.46
流动比率(%)	189.32	259.91	210.52	157.72
速动比率(%)	137.74	204.30	164.00	122.37
经营现金流动负债比(%)	120.18	50.39	11.02	--
EBITDA 利息倍数(倍)	0.53	0.50	0.53	--
全部债务/EBITDA(倍)	31.51	35.06	35.54	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	26.15	23.66	22.45	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	6.21	2.58	0.77	--
现金偿债倍数(倍)	3.51	6.30	7.25	5.59

注：2016 年第一季度财务数据未经审计。

附件 4 有关计算指标的计算公式（新准则）

指标名称	计算公式
增长指标	
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	
经营效率指标	
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/主营业务收入×100%
盈利指标	
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%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务/EBITDA
短期偿债能力指标	
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%
本期短期融资券偿债能力	
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/本期短期融资券到期偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额/本期短期融资券到期偿还额
现金偿债倍数	现金类资产/本期短期融资券到期偿还额

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(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

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 5 短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。

级别设置	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

联合资信评估有限公司关于 厦门百城建设投资有限公司 2016年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每年进行定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

厦门百城建设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。厦门百城建设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，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厦门百城建设投资有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门百城建设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，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如厦门百城建设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，如本期短期融资券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厦门百城建设投资有限公司、主管部门、交易机构等。

