跟 踪 评 级 公 告

联合[2016] 1489 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，确定维持厦门市政集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定；并维持“15 厦市政 CP001”和“16 厦门市政 CP001”A-1 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一六年七月二十一日

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(100022)
电话：010-85679696
传真：010-85679228
http://www.lhratings.com

厦门市政集团有限公司短期融资券跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果：AAA	评级展望：稳定
上次评级结果：AAA	评级展望：稳定

债项信用

名 称	额 度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
15 厦门市政 CP001	4 亿元	2015/11/9-2016/11/9	A-1	A-1
16 厦门市政 CP001	7 亿元	2016/4/25-2016/11/25	A-1	A-1

跟踪评级时间：2016 年 7 月 21 日

财务数据

项 目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 3 月
现金类资产(亿元)	39.74	51.72	54.45	52.30
资产总额(亿元)	636.31	718.63	809.10	844.14
所有者权益(亿元)	192.26	196.29	205.34	206.53
短期债务（亿元）	8.42	10.01	12.45	17.90
全部债务(亿元)	69.78	72.32	73.30	93.81
营业收入(亿元)	48.19	50.45	61.24	15.40
利润总额(亿元)	3.03	3.10	2.97	0.83
EBITDA(亿元)	7.40	7.84	7.77	--
经营性净现金流（亿元）	30.48	22.36	10.20	-7.24
营业利润率(%)	20.57	19.89	18.01	17.28
净资产收益率(%)	1.19	1.08	0.94	--
资产负债率(%)	69.79	72.69	74.62	75.53
全部债务资本化比率(%)	26.63	26.92	26.31	31.23
流动比率(%)	170.05	174.83	148.26	141.88
全部债务/EBITDA(倍)	9.44	9.22	9.44	--
经营现金流动负债比（%）	62.15	38.26	14.82	--

注：2016 年第一季度财务数据未经审计

分析师

王宇勍 于芷崧

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

跟踪期内，厦门市政集团有限公司（以下简称“厦门市政集团”或“公司”）作为厦门市规模最大的城市基础设施建设主体和国有资产运营主体，在区域垄断性及政府支持等方面仍具备一定优势，公司业务布局全面，经营范围涉及众多领域，区域内垄断地位突出。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，受城市基础设施投资行业基本特性影响导致所投资项目建设周期长、投资额大等不利因素对公司信用水平带来的不利影响。

公司在厦门市城市基础设施建设进程中将继续发挥重要作用，加之厦门市经济不断发展为公司各经营板块提供了良好的外部环境，公司未来收入规模和利润水平有望继续提升。虽然可预料到的大规模投资支出将加重公司债务负担，但考虑到公司不断获得的财政资金的支持，将对公司整体偿债能力形成良好支撑。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 厦市政 CP001”和“16 厦门市政 CP001”A-1 的信用等级。

优势

1. 跟踪期内，厦门市财力增长强劲，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 跟踪期内，公司收入规模进一步增长。
3. 公司现金类资产和经营活动现金流入量对未来待偿还本金的保障能力均较强。

关注

1. 公司跟踪期内建设项目较多，投资支出规模大，债务负担上升。
2. 公司其他应收款金额较大，账龄偏长，公司资金周转压力加大，整体流动性偏弱。

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）与厦门市政集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门市政集团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，未因厦门市政集团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市政集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日至短期融资券到期日内有效；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、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于厦门市政集团有限公司主体长期信用及“15 厦市政 CP001”和“16 厦门市政 CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

厦门市政集团有限公司系根据厦门市人民政府下达的厦府【2014】64 号《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》文件精神，由厦门市国有资产监督管理委员会（以下简称“厦门市国资委”）于 2014 年 4 月投资组建，根据组建方案，公司先后接收厦门市政工程公司、厦门百城建设投资有限公司、厦门市燃气总公司、厦门水务集团有限公司、厦门白鹭洲建设开发公司、厦门市市政建设开发总公司等公司的全部或部分股权，初步形成了涵盖自来水供应、燃气供应、垃圾回收发电及市政基础设施等多板块经营格局。截至 2016 年 3 月底，公司注册资本为 182.94 亿元，厦门市国资委为公司的控股股东及实际控制人。

目前，公司主要负责厦门市市政、交通国有股权投资与资本运作，承担政府重大市政、交通基础设施建设项目的投融资，开展与主业相关的以资本为纽带的整合重组。

公司经营范围：根据国有资产监督管理部门的授权，运营管理授权范围内的国有资本；负责厦门市市政、交通企业基础设施建设，国有股权投资与资本运作；政府重大市政、交通基础设施建设项目的投融资，开展与其业主相关的以资本为纽带的整合重组；其他与市政、交通基础设施建设有关产业的投资；承担市委、市政府及相关部门交办或委托的其他业务；其他政府许可的产业投资、运营管理。

截至 2016 年 3 月底，公司本部设综合办公室、党群工作部、计划财务部、人力资源部、纪检监察室、经营管理部（法律事务部）、工程管理部（总工办）、投资运营部等 8 个经营部门。纳入合并报表范围的二级子公司共 12 家。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 809.10 亿元，所有者权益合计为 205.34 亿元（其中少数股东权益 18.50 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 61.24 亿元，利润总额 2.97 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 844.14 亿元，所有者权益合计 206.53 亿元（其中少数股东权益 18.48 亿元）。2016 年一季度，公司实现营业收入 15.40 亿元，利润总额 0.83 亿元。

公司注册地址：厦门市湖里区云顶中路 2777 号市政大厦 23 楼 2301-2305 室；公司法定代表人：陈飞铭。

三、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

产业结构调整稳步推进，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。根据国家统计局初步核算，2015 年，中国国内生产总值（GDP）67.7 万亿元，同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低；分季度看，GDP 增幅分别为 7.0%、7.0%、6.9%和 6.8%，经济增速逐渐趋缓。第二产业增加值增速放缓拖累中国整体经济增长，但第三产业同比增速有所提高，表明中国在经济增速换挡期内，产业结构调整稳步推进。

固定资产投资增速下行，成为 GDP 增速回

落的主要原因。2015 年，中国固定资产投资（不含农户）55.2 万亿元，同比名义增长 10.0%（扣除价格因素实际增长 12.0%，以下除特殊说明外均为名义增幅），增速呈现逐月放缓的态势。其中，基础设施建设投资增速较快，但房地产开发投资和制造业投资增速降幅明显，成为经济增长的主要拖累。

消费增速整体上较为平稳，为经济增长发挥“稳定器”作用。2015 年，中国社会消费品零售总额 30.1 万亿元，同比增长 10.7%，增幅较 2014 年下降 1.3 个百分点；中国消费与人均收入情况大致相同，中国居民人均可支配收入全年同比增长 8.9%，扣除价格因素实际增长 7.4%，增幅较上年略有回落。

贸易顺差继续扩大，但进、出口双降凸显外贸低迷。2015 年，中国进出口总值 4.0 万亿美元，同比下降 8.0%，增速较 2014 年回落 11.4 个百分点。贸易顺差 5930 亿美元，较上年大幅增加 54.8%，主要是国内需求疲弱、人民币贬值和大宗商品价格低迷等因素所致。中国受到全球经济增速放缓以及国内制造业成本优势逐渐降低的影响，外贸形势不容乐观，但随着人民币（相对于美元）贬值、欧美经济复苏以及国内稳外贸措施和一带一路项目的逐步落地，外贸环比情况略有改善。

2015 年，中国继续实行积极的财政政策。全年一般公共财政收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共财政支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至 2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3%的预算赤字率。

2016 年是中国“十三五”开局之年，中国将继续实行积极的财政政策和稳健的货币政策，助力经济发展新常态。中共十八届五中全会审议决定到 2020 年 GDP 比 2010 年翻一番，意味着“十三五”期间的 GDP 增速底线是 6.5%。2015 年 12 月中央经济工作会议明确了 2016 年的重点任务是去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。在上述会议和政策精神的指引下，2016 年，在财政政策方面，政府将着力加强供给侧结构性改革，继续推进 11 大类重大工程包、六大领域消费工程、“一带一路、京津冀协同发展、长江经济带三大战略”、国际产能和装备制造合作重点项目，促进经济发展；但经济放缓、减税、土地出让金减少以及地方政府债务逐渐增加等因素将导致财政赤字率进一步上升，或将在一定程度上压缩积极财政的空间。在货币政策方面，央行将综合运用数量、价格等多种货币政策工具，继续支持金融机构扩大国民经济重点领域和薄弱环节的信贷投放，同时进一步完善宏观审慎政策框架；M2 或将保持 13%以上的较高增速，推动实体经济增长；在美元加息、国内出口低迷、稳增长压力较大的背景下，预计央行可能通过降准等方式对冲资金外流引起的流动性紧张，营造适度宽松的货币金融环境。

四、行业及区域经济环境

1. 行业分析

（1）行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生

活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

地方政府基础设施建设融资平台被明确为代表国家或地方政府专业从事基础设施投资开发和经营活动的企业，是组织中央或地方经营性投资活动的主体。经过多年的发展，目前国内大多数融资平台已形成了较大的经营规模，在城市基础设施建设领域中发挥着十分重要的作用。城市基础设施建设具有投资数额巨大、回收期长、投资收益的间接性等特点，目前中国从事此项业务的融资平台面临着投资项目公益性与市场性相混淆、投资项目管理模式单一、国有独资导致公司无法进行多元化运作等实际问题。

（2）行业政策

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调整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

公司为厦门市市政基础设施建设及投融资主体，经营地域与投资项目基本集中在厦门市境内，其经营状况、投资方向及融资能力直接受厦门市经济增长、财政状况和城市建设水平影响，并与城市规划密切相关。

（1）区域经济分析

厦门市是中国最早成立的经济特区之一，是以外向型经济为主导的经贸港口城市。

2015 年，厦门市全年地区生产总值 3466.01 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.2%。其中，第一产业增加值 23.94 亿元，下降 0.5%；第二产业增加值 1508.99 亿元，增长 7.9%；第三产业增加值 1933.08 亿元，增长 6.5%。三次产业结构为 0.7∶43.5∶55.8。

2015 年，厦门市全社会固定资产投资 1896.52 亿元，比上年增长 20.6%，其中固定资产投资（不含农户）1887.65 亿元，增长 20.8% 分产业看，第一产业投资下降 27.1%，第二产业投资增长 17.4%，第三产业投资增长 21.8%，三次产业投资比例为 0.1:18.9:81.0。

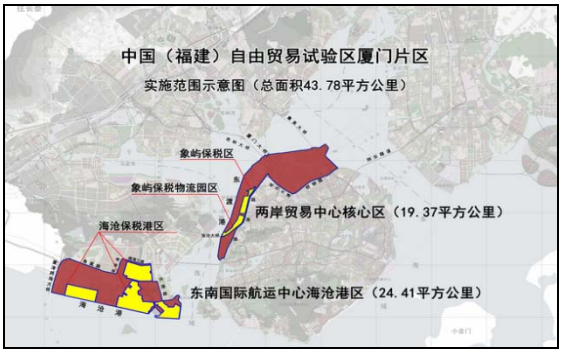
工业方面，2015 年厦门市全年实现规模以上工业增加值 1254.06 亿元，增长 7.9%，占全市地区生产总值的 36.2%。至年末，全市规模以上工业企业 1647 家，实现工业总产值 5030.81 亿元，比上年增长 8.1%。其中产值超亿元的企业 546 家，实现产值 4263.93 亿元，占全市规模以上工业总产值的 84.8%。规模以上工业中，重工业完成产值 3416.91 亿元，比上年增长 8.1%；轻工业完成产值 1613.90 亿元，增长 8.2%，重工业与轻工业之比为 2.121。

房地产开发投资方面，2015 年，房地产开发投资 774.07 亿元，增长 9.9%，占固定资产投资（不含农户）的 41.0%。其中土地购置费 297.22 亿元，增长 22.7%，占房地产投资的 38.4%。全市商品房施工面积 4333.83 万平方米，增长 2.7%；商品房新开工面积 592.47 万平方米，下降 19.9%。

2015 年 4 月 21 日，中国福建自由贸易试验区厦门片区揭牌，厦门片区面积 43.78 平方公里，范围涵盖东南国际航运中心海沧港区域和两岸贸易中心核心区，并根据先行先试推进情况以及产业发展和辐射带动需要，拓展试点政策范围，形成与两岸新兴产业和现代服务业合作示范区、东南国际航运中心、两岸贸易中

心和两岸区域性金融服务中心建设的联动机制。

图 1　福建自由贸易试验区厦门片区示意图



资料来源：中国(福建)自由贸易试验区厦门片区管理委员会网站

总体看，厦门市是海峡西岸经济区的重要中心城市，其战略定位、稳定发展以及福建自由贸易试验区厦门片区的成立为公司的发展创造了一个良好的宏观环境。

（2）厦门市发展规划

根据《厦门市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》，国家支持福建进一步加快经济社会发展，设立自贸试验区厦门片区，明确厦门为21世纪海上丝绸之路战略支点城市，批准厦门深化两岸交流合作综合配套改革、确立厦门对台战略支点地位，厦门市发展迎来了难得的发展机遇。

厦门市将努力争取岛内外一体化、厦漳泉龙同城化和城乡一体化发展水平进一步提升，城市建成区面积拓展到400平方公里以上，形成“一岛一带多中心”和山、海、城相融的城市格局，建成现代化综合交通运输体系，完善与城市规模和功能相匹配的城市基础设施保障体系，形成与发展水平相适应的城市综合管理能力，基本建成“大海湾”、“大山海”城市，城市发展的系统性、协调性、承载力和中心城市功能显著增强。

厦门市将以提升城市综合承载力为核心，加强城市市政管网建设、电网建设、垃圾污水等处理设施建设，提高城市综合市政设施水平；大力实施海绵城市和地下综合管廊城市试点工程，进一步提升城市品质和宜居度，提高城市运行效率。

3. 政府财力

厦门市二、三次产业结构占比高，财税基础好。近年随着厦门优势产业的不断增长，产业创税能力和经济实力不断增强，这为地方基础设施的投资建设奠定了较好的经济基础。

2014～2015年，厦门市地区财政总收入持续快速增长，2015年全市为1001.71亿元。其地方级财政收入也保持了相同的增长趋势，2015年实现地方级财政收入606.06亿元，同比增长11.45%，其中税收收入495.32亿元。总体看，厦门市财政税收基础好，总体财政实力强，财政收入规模大，并持续快速增长，为厦门市基础设施建设提供了有力保障。

表1　2013~2015年厦门市财政收入构成（单位：亿元）

科目	2013年	2014年	2015年
财政总收入	825.10	909.13	1001.71
地方级财政收入	490.60	543.80	606.06
其中：税收收入	421.68	469.20	495.32

资料来源：厦门市国民经济和社会发展公报

总体看，厦门市经济持续快速发展带动了全市基础设施建设的需求，地方财政实力不断增强为全市基础设施建设奠定了较好的经济基础。

五、基础素质分析

1. 产权状况

公司为依法设立的国有独资公司，注册资本182.94亿元人民币，由厦门市人民政府授权厦门市国资委履行出资人职责，厦门市国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模

公司是厦门市直属的国有独资企业，主要从事厦门市市政基础设施的建设及投融资。根据厦门市政府对公司的职能定位，公司主要负责厦门市市政、交通国有股权投资与资本运作，

承担政府重大市政、交通基础设施建设项目的投融资，开展与其主业相关的以资本为纽带的整合重组。

目前公司拥有城市供水及污水处理、城市燃气供应、垃圾回收发电、城市市政工程施工、贸易等五大主业板块以及房地产开发、物业管理等相关副业板块，初步形成了多板块经营格局。

整体看，公司作为厦门市规模最大的城市基础设施建设及国有资产经营管理公司，主要经营业务平稳发展，区域垄断地位突出，公司整体规模大，竞争力不断提升。

3. 政府支持

公司作为以厦门市交通、城市基础设施和社会公益性项目投资建设为主要经营业务的企业，在资本金、资产注入、业务支持以及债务本息偿还等方面得到政府大力支持。

资本金及资产注入方面，公司是十八届三中全会提出“完善国有资产管理体制，组建若干国有资本运营公司”后在福建省成立的首家国有资本运营公司。成立伊始，即接收了原辖厦门市国资委、厦门市市政园林局以及厦门市交通运输局的共12家企业的全部或部分股权，注册资本达182.94亿元。

业务支持方面，公司是厦门市市政基础设施的建设及投融资主体，业务范围涉及市政、保障房、水务、燃气、垃圾回收发电、贸易等多各领域，公司承担政府性项目较多，根据《厦门市国有企业承担政府性项目建设资金管理办法》（厦委办发[2006]54号）厦门市国有企业经批准筹措的政府性项目建设资金其本息由市财政统筹安排偿还。截至2016年3月底，此类在建及拟建项目总投资共322.05亿元。

资金支持方面，跟踪期内，厦门市国资委拨付资本金6.32亿元，计入“实收资本”科目。

政府补贴方面，公司2014～2015年分别收到政府补助0.19亿元和0.31亿元，计入“营业外收入”科目。

六、管理分析

跟踪期内，公司在组织结构及管理制度等方面无重大变动。

七、经营分析

公司是厦门市直属的国有独资企业，主要从事厦门市市政基础设施的建设及投融资。目前公司拥有城市供水及污水处理、城市燃气供应、垃圾回收发电、城市市政工程施工、贸易等五大板块主业以及房地产开发、物业管理、场地及设备租赁、咨询服务、酒店服务等相关副业。公司主业清晰，其经营性业务均由下属子公司负责经营，集团本部目前主要行使投资管理职责。

跟踪期内，公司营业收入有所增长，2015年，公司主营业务收入为 59.58 亿元，主营业务收入同比增长 20.88%。

从收入构成来看，公司主营业务以市政类主业为主，市政类业务主要包括市政工程施工、自来水供应及污水处理、燃气供应和垃圾回收发电。2015年，以上四大类市政主业占公司主营业务收入的51.55%，市政主业地位突出。公司贸易业务主要是商品混凝土、钢材、钢筋等建材产品的销售。跟踪期内，贸易板块收入总体有所增长。公司其他收入主要包括物业、服务类及少量房地产业务,2015年为7.73亿元。

从毛利率来看，2015年公司主营业务综合毛利率总体有所下降，为18.23%，除燃气外，公司其他板块毛利率均有不同程度下滑。公司的毛利贡献主要来自水务、燃气和其他业务板块。

2016年1~3月，公司实现主营业务收入合计15.09亿元，占2015年全年收入数额的25.33%，贸易板块所占比重有所增大；同期，公司综合毛利率下降至17.63%，主要系工程施工毛利率有所下降所致。

表2　公司2014~2015年及2016年1~3月主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

主营业务板块	2014 年			2015 年			2016 年 1~3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	15.32	31.07	21.26	13.64	22.89	18.25	3.40	22.56	12.35
燃气	9.96	20.2	25.12	9.15	15.36	30.38	2.34	15.53	39.74
水务	6.39	12.96	32.29	6.68	11.2	29.34	1.65	10.93	30.30
垃圾回收发电	0.95	1.92	34.00	1.25	2.1	17.60	0.30	2.02	6.67
贸易	13.92	28.24	5.01	21.14	35.47	2.60	6.08	40.31	4.28
其他	2.75	5.61	40.32	7.73	12.97	37.00	1.31	8.67	38.93
合计	49.29	100.00	20.19	**59.58**	**100.00**	18.23	**15.09**	**100.00**	17.63

资料来源：公司审计报告

1．工程施工

公司工程施工业务主要经营主体为厦门市市政建设开发总公司、厦门百城建设投资有限公司、厦门市政工程公司、厦门水务集团有限公司、厦门市燃气总公司等二级子公司及其下属单位。

公司的工程施工板块主要由市场化商业项目和政府代建项目构成，具体收入明细如下：

表3　公司2014~2015年及2016年1~3月工程施工业务营业收入情况（单位：万元）

业务类型	2014 年	2015 年	2016 年 1~3 月
市场化商业项目	146668.22	130144.72	32273.08
——一般施工项目	136099.62	120676.64	32273.08
——BT 项目	10568.60	9468.08	0.00
政府代建项目	6484.13	6255.17	1763.95
——市政工程项目	6014.13	5588.86	1730.95
——保障房项目	470.00	666.31	33.00
合计	153152.35	136399.89	34037.03

资料来源：公司提供

市场化商业项目

市场化商业项目是指公司下属子公司通过招投标承接的施工项目，分为一般施工项目和BT项目。2014~2015年及2016年1~3月，公司市场化商业项目收入分别为14.67亿元、13.01亿元及3.23亿元，其中一般施工项目占比较大，近三年及一期收入构成占比均超过85%。

一般施工项目工程结算方式，按合同约定以银行转账方式结算，通常按月支付工程进度量的85%，工程竣工验收后支付至已完工程量的90%，财务决算（财政审核）完成后支付至决算价的95%，保修期满（通常为工程竣工验收报告出具后1年）后支付剩余5%。

BT项目通常采用公开招标的方式，由具有一定资质的建筑企业参与投标。当取得工程的相关信息后，公司下属子公司经评估后认为有利的工程项目在合适的地区内参与投标。目前公司客户主要集中在厦门市。截至2016年3月末，公司共承接了3个BT项目。

表4 截至2016年3月底公司市场化主要在建及拟建项目情况 （单位：万元）

	业主单位	项目名称	合同金额	建设起止时间	已投入金额	未来三年投资计划		
						2016年4~12月	2017	2018
在建	温州市瓯海区广化路和双南线道路建设办公室	广化南路（瓯海段）道路建设工程（一期）	20275.24	2014-2015	15389.06	4886.18	-	-
	温州市瓯海区广化路和双南线道路建设办公室	104国道至瓯海大道连接线道路（新双南线）一期工程	17103.11	2014-2015	14329.31	2773.80	-	-
	厦门市市政建设开发总公司	湖东社区配套设施	28063.00	2014-2016	12401.20	15661.80	-	-
	厦门市市政建设开发总公司	双十中学枋湖校区公共停车库	14276.00	2015-2016	9032.45	5243.55	-	-
	厦门市市政建设开发总公司	厦门火车站南广场停车楼及配套设施	45000.00	2014-2016	30429.00	14571.00	-	-
	厦门市市政建设开发总公司	九天湖综合整治工程	27000.00	2015-2016	20250.00	6750.00	-	-
拟建	厦门市市政建设开发总公司	洪钟大道	1917.54	2016	1917.54	--	--	--
	厦门市市政建设开发总公司	翔安西路	4462.94	2016～2017	0.00	2462.94	2000.00	--
	厦门市市政建设开发总公司	滨海东大道（澳头-大嶝大桥）	4125.42	2016～2017	0.00	2125.42	2000.00	--

资料来源：公司提供

政府代建项目

政府代建项目具体业务流程为：公司受厦门市政府直接委托（一般以发改委项目批复文件形式确定），承建厦门市主要进出岛通道及大型交通基础设施项目，先行开展项目前期工作，并提交项目建议书，待政府对项目投资概算总额、资金来源及筹措、工程期限等批复后，开展项目可行性研究工作，进行初步设计、施工图设计等，然后进行施工招标（即公司仅作为项目建设的组织方，并不参与具体施工，本身也不具备施工资质）以及落实施工单位并确保其按设计要求完成项目建设。项目完工后，公司根据相关规定，对建设项目进行验收。

2010年之前，厦门市财政局按项目总投资的35%-40%的比例拨付项目资本金，其余部分由公司向银行申请项目贷款，项目贷款到期本息由厦门市财政局承担；部分建成后由公司代为经营管理的路桥资产，其经营利润不足以偿付所负担的债务本息缺口的部分，以及经营过程中出现的亏损都由市财政给予全额补贴。

自2010年清理地方政府融资平台开始，除了有收费的项目由厦门市财政局按总投资的35.68%拨付项目资本金，公司按总投资的64.32%进行融资外，其他没有收费的财政投融资项目的建设资金全部由厦门市财政局根据工程进度进行拨款，公司不再进行项目融资。公司各项目部将经监理工程师按月确认的工程进度上报厦门市财政审核所审核确认后，向厦门市财政申请拨付项目进度款。

通过代建项目，公司根据厦门市财政局下发的厦财建（2011）53号文《关于调整我市财政性投融资项目建设单位管理费计取标准的通知》规定的管理费标准计取管理费，计入代建管理业务收入。相应管理费计取标准为：（1）基本市政基础设施项目管理费分段计取标准为：5000万元及以下部分为2.2%，5000万元以上至10000万元部分为1.8%，10000万元以上至50000万元部分为1.2%，50000万元以上部分为1%；（2）清淤及吹填造地管理费分段计取标准为：30000万元及以下部分为1%，30000万元以上至80000万元部分为0.8%，80000万元以上部分为0.4%；（3）大型桥梁隧道项目管理费分段计取标准为：5000万元及以下部分为2.4%，5000万元以上至10000万元部分为2%，10000

万元以上至50000万元部分为1.6%，50000万元以上至200000万元部分为1.2%，200000万元以上部分为0.8%；（4）重特大型项目（投资50亿元以上）采取一事一议形式，由建设单位提供测算资料，财政部门审核后报市政府批准；（5）勘察设计及设备购置按实际发生费用的1%计取。

公司已收到的代建项目工程款不列入公司的营业收入核算，体现为现金流量表中的“收到其他与经营活动有关的现金”中，在资产负债表中的其他非流动负债中核算；公司已支付的代建项目金额在现金流量表中支付其他与经营活动有关的现金体现，在资产负债表中其他非流动资产中核算。

2014年财政到位资金85.83亿元，同期公司支付项目建设资金78.03亿元；2015年财政到位资金75.03亿元，同期公司支付项目建设资金74.77亿元；2016年1~3月财政到位资金10.52亿元，同期公司支付项目建设资金23.90亿元。

保障房

公司下属三级子公司厦门市政建设房地产开发有限公司（以下简称“厦门市政房地产”）负责保障房建设业务，厦门市一半以上的保障性住房建设任务由该公司承建。截至2016年3月底，厦门市政房地产代建的保障性住房项目累计已完成投资34.17亿元 ，其中：已验收项目7个，概算投资26.80亿元，已完成投资25.63亿元；在建项目5个，概算投资17.51亿元，已完成投资8.54亿元。

目前，公司参与建造的保障性住房资金来源均为厦门市财政统筹，2014年完成投资5.06亿元，2015年完成投资2.94亿元，2016年1～3月完成投资1.16亿元。按照厦门市保障性住房的近期规划及公司代建任务，未来几年公司保障房建设任务每年预计将达6亿以上。

表5　截至2015年9月底公司保障房在建项目情况（单位：万元）

序号	项目	计划总投资	截至2015年9月底已投金额	未来三年拟投金额		
				2016年4～12月	2017年	2018年
1	虎仔山庄保障性住房一期工程1-4#楼	20484.00	18555.00	1050.00	0.00	0.00
2	东方新城二期保障性安居工程A地块	51594.00	33598.00	2950.00	0.00	1500.00
3	滨海公寓	103434.00	70755.00	1512.00	3000.00	500.00
4	华铃花园二期保障性安居工程	26665.00	16118.00	4196.00	2500.00	1500.00
5	后溪花园	56581.00	31736.00	1745.00	--	--
6	华铃花园三期	32656.00	3578.00	7142.00	7000.00	6000.00
7	东方新城二期保障性安居工程B地块	41172.00	6412.00	9852.00	10000.00	9000.00
8	同安城北小区B地块二期	23048.00	1935.00	9178.00	5000.00	1500.00
	合计	**355634.00**	**182687.00**	**37625.00**	**27500.00**	**20000.00**

资料来源：公司提供

2．水务板块

公司水务板块主要包括原水及自来水供应、污水处理等，水务板块主要由下属子公司厦门水务集团有限公司（以下简称“厦门水务”）及其下属参股子公司负责运营。

表6　公司2014~2015年及2016年1~3月水务板块主要经营数据（单位：万元）

	2014年	2015年	2016年1~3月
总收入	63886.72	66751.14	16493.82

其中：供水业务（自来水）	58088.63	60451.34	14672.32
供水业务（原水）	2119.75	1541.79	266.33
污水处理	3678.34	4758.01	1555.17
总成本	43256.35	47120.06	11459.44
其中：供水业务（自来水）	38245.69	40105.88	9262.37
供水业务（原水）	3044.15	4375.97	1301.31
污水处理	1966.51	2638.21	895.76
毛利润	20630.37	19631.08	5034.38
其中：供水业务（自来水）	19842.94	20345.46	5409.95
供水业务（原水）	-924.40	-2834.18	-1034.98
污水处理	1711.83	2119.80	659.41
自来水处理量	41857.00	43223.00	9553
污水处理量	26009.02	27152.03	7155.73
供水户数（户）	664238.00	655900.00	676300
供水户数在全市的占比（%）	100.00	100%	100%

资料来源：公司提供

供水业务

厦门水务承担着厦门市300多万人口的生产、生活和消防供水任务，供水业务在厦门市处于自然垄断状态，自来水供应量占厦门市居民和工业用水量的100%，市场占有率100%。

从供水能力来看，截至2016年3月底，厦门水务拥有10座自来水厂、3个原水取水泵站，设计自来水日生产能力154.9万吨。供水覆盖面积包括厦门市思明区73.14平方公里、湖里区63.41平方公里、翔安区352平方公里、同安区657.59平方公里、集美区276平方公里、海沧区155平方公里。2014~2015年度，公司实际年供水量分别为41857万吨和43223万吨。

从供水成本来看，公司的供水成本包括原水成本、制造费用、人工费用、动力费用以及药剂费用。其中，原水成本、人工费用和动力费用及折旧费用构成供水成本的主要组成部分，2014~2015年，上述费用合计占供水成本的比重分别为65.29%和68.83%。公司近两年供水成本逐年上升，2015年供水成本为44481.85万元。

从售水数量来看，公司近两年售水总量呈逐年稳步上升态势，2014~2015年，售水量分别为32772.43万吨和36307.00万吨。其中居民用水、工业用水占比较大，总体保持在70%左右。

从水源来看，厦门水务目前主要水源为九龙江北溪水库、坂头石兜水库和汀溪水库，供水水源水质良好，日输送原水能力达177万吨。

针对目前水资源费较高以及原水供应不足等问题，厦门市与漳州市正在合作建设长泰枋洋水利枢纽工程。该项目已于2012年3月正式动工建设。项目建成后，预计原水源的供应量将进一步提升，厦门城市供水安全保障能力将进一步提高。

近年来，受水资源费、税收政策、电价调整的影响，公司供水业务基本处于微利甚至亏损经营的状态。

污水处理业务

公司污水处理业务主要由参股公司厦门水务中环污水处理有限公司（以下简称“中环污水公司”）负责。中环污水公司是集建设、管理、运营、维护污水收集、处理、排放设施、提供污水处理服务于一体的厦门市唯一一家污水处理公司。

公司污水处理业务模式是：公司与中环污水公司签订《污水处理服务合同》，公司代中环污水公司收取污水处理费，公司根据每月从最终用户收取的污水处理费扣除按规定可以减、

退、缓交的数额后向中环污水公司支付污水处理费，双方约定代收污水处理费收取率按照以下约定比例：年度污水处理费收取率在90%以下的，按实际收取污水处理费的0.65%计算；年度污水处理费收取率在90%以上的，对实际收取的污水处理费超过收取率90%以上的部分按照2%计算。

2014~2015年以及2016年1~3月，公司污水处理业务收入分别为3678.34万元、4758.01万元和1555.17万元，占水务板块收入的比重分别为5.76%、7.13%和9.43%。污水处理业务成本分别为1966.51万元、2638.21万元和895.76万元，占水务板块成本的比重分别为4.55%、5.60%和7.82%。污水处理业务毛利润分别为1711.83万元、2119.80万元和659.41万元。

从污水处理能力来看，中环污水公司目前拥有8个污水处理厂，主要负责厦门市内6个行政区的居民和工业污水处理业务，在厦门市市场占有率100%。2014~2015年污水处理量分别为26009.02万吨和27152.03万吨，呈逐年上升趋势。2016年1~3月，公司污水处理量为7155.73万吨。

3. 燃气板块

公司燃气业务由下属厦门市燃气总公司负责经营，该公司主要经营管输天然气、汽车加气和液化石油气业务，以管道燃气为主。

表7 公司2014~2015年及2016年1~3月燃气板块主要经营数据（单位：万元）

	2014年	2015年	2016年1~3月
总收入	99575.03	91498.26	23435.30
其中：管输天然气	60179.09	56476.72	14741.54
汽车加气	19350.53	19495.14	5119.09
液化石油气	20045.41	15526.40	3574.67
总成本	74559.11	63652.35	14139.72
其中：管输天然气	47055.77	42301.31	9588.70
汽车加气	12436.75	12653.95	2847.54
液化石油气	15066.59	8697.09	1703.48
毛利润	25015.93	27845.91	9295.58
其中：管输天然气	13123.31	14175.41	5152.84
汽车加气	6913.77	6841.19	2271.55
液化石油气	4978.85	6829.31	1871.19

资料来源：公司提供

表8 公司2014~2015年及2016年1~3月燃气板块售气情况（单位：万立方）

	2014年	2015年	2016年1~3月
管输天然气	16570.99	15814.61	4432.36
汽车加气	4459.28	4826.45	1316.83
液化石油气 (按等热值NG折算)	3788.14	3310.75	773.49
合计	**24818.41**	**23951.81**	**6522.68**

资料来源：公司提供

管道燃气

管道燃气业务由厦门市燃气总公司下属华润燃气公司特许经营。

目前天然气气源来源于福建LNG项目，中海油通过LNG船将印尼液化天然气运抵福建莆田秀屿接收站，经过气化后用长输高压管道输送至下游城市用户和燃气电厂。随着西气东输三线计划2013年入闽，公司将迎来第二主力气

源，公司供气能力和成本控制能力将进一步提升。

目前公司日天然气供气规模约为57万方/日，液化气供气规模约为60吨/日。2014~2015年及2016年1~3月，供气总规模为24818.41万方、23951.81万方和6522.68万方，变化的原因主要是随着供气管网敷设区域增加，工业用气和居民用气量逐年递增。供气价格方面，其中居民用气销售价格按为4元/立方，非居民用气销售价格4.20元/立方，CNG社会车辆加气销售价格按与成品油的合理比价关系制定。

厦门市燃气管道铺设气化率和燃气管道铺设率均属于中等水平，加之岛外部分工业区尚未铺设管道，存在增长空间；近年厦门市出台的有关低碳环保的政策也对公司发展有利好效应，公司未来发展潜力良好。

汽车加气业务

燃气公司于2010年1月开始筹建车用气分公司（即现车用气事业部）。

厦门经营车用气加气业务的企业除公司子公司燃气公司外，还有中石油、中石化、中海油。厦门市2014年CNG公交车辆有416辆，日加气总量约4.99万方，燃气公司公交车辆日均加气量2.3万方，市场占有率约46.70%；CNG双燃料出租车5400多部，日加气总量约19.44万方，燃气公司出租车辆日均加气量约12.55万方，市场占有率约64.6%。

液化石油业务

液化石油气方面，厦门燃气总公司主要经营瓶装气供应、液化气批发、液化气汽车加气、气瓶检测等业务。2015年度液化气销售量为25292.22吨，其中以居民用气为主。

4. 垃圾发电板块

公司垃圾回收发电业务主要由下属厦门市环境能源投资发展有限公司（简称“环能公司”）经营。

环能公司全面负责厦门市区域内后坑垃圾焚烧发电厂、翔安垃圾焚烧发电厂、海沧垃圾焚烧发电厂三座垃圾焚烧发电厂的投资、建设和运营及相应的股权合作招商工作。目前已建成的垃圾焚烧发电厂日处理垃圾1600吨，日均上网电量30万KWH，装机容量在生活垃圾焚烧发电行业处于中下游水平，主要在厦门市内区域内发展。

垃圾回收发电业务经营模式为：由厦门市市容环境卫生管理处把收集到的垃圾运输到公司各生活垃圾焚烧发电厂，生活垃圾通过垃圾焚烧炉进行焚烧，余热用于加热水变成蒸汽，通过汽轮发电机发电，并把电量送到国家电网，进入各用户。收入由厦门市财政补贴垃圾处理费及上网电费(由电业局提供)两部分构成。生活垃圾焚烧电厂以此两项为收入并获利。

近三年，环能公司逐步发展壮大，随着2012年翔安厂投产，2014年海沧厂投产，上网电量逐年增长，2014~2015年及2016年1~3月，公司上网电量分别为6863.59万度、12032.15万度和3180.09万度，垃圾回收发电业务的营业收入分别为9461.19万元、12530.37万元和3059.30万元。

表9　公司2014~2015年及2016年1~3月垃圾回收发点板块收入情况（单位：万元）

年份	2014年	2015年	2016年1~3月
总收入	9461.19	12530.37	3059.30
其中：垃圾处理费	6218.56	6392.21	1377.75
垃圾发电收入	3203.30	5737.09	1667.43
上网电量（万度）	6863.59	12032.15	3180.09

资料来源：公司提供

5. 贸易

公司贸易板块主要由下属二级子公司厦门市政工程公司和三级子公司厦门百城商贸有限公司、厦门百城建材有限公司和厦门市政物资供应有限公司运营，主要销售产品为钢材、商品混凝土等建材产品。

表10　公司2014~2015年及2016年1~3月贸易板块主要经营数据（单位：亿元，%）

	2014 年		2015 年		2016 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
商品混凝土	36382.46	26.14	38816.42	18.06	8640.31	14.19
钢材	68607.19	49.29	95098.24	44.26	20930.62	34.37
其他建材	34209.58	24.57	80963.83	37.68	31328.36	51.44
合计	**139199.24**	**100.00**	**214878.49**	**100.00**	**60899.29**	**100.00**

资料来源：公司提供

商品混凝土销售

商品混凝土销售业务主要由厦门市政工程公司和厦门百城建材有限公司经营。其中，厦门百城建材有限公司是隶属厦门百城建设投资有限公司的国有商品混凝土专业生产企业，是厦门市一流的国有商品砼生产企业之一,有3个生产基地，混凝土供应辐射翔安区、同安区、集美区。目前公司在厦门同行业中已占据前列地位，具有较强的规模及渠道优势。

经营模式方面，采取实行“以销定产”的模式生产销售商品混凝土。公司通过采购水泥、粉煤灰、矿粉、减水剂及砂石等原材料进行水泥混凝土搅拌，搅拌完成后根据合同要求，运至客户指定的地点，交付其进行浇筑。

销售方面，受限于产品的销售半径，目前主要销售区域为厦门市，销售对象主要为省市重点市政交通工程项目及相关区域房地产项目。销售价格遵循市场规则，参照商品混凝土信息指导价定价。

建材贸易

建材贸易业务主要由三级子公司厦门百城商贸有限公司和厦门市政物资供应有限公司经营。

建材贸易主要分两部分：一是市场化的建材产品贸易，主要经营的产品包括钢筋、各类管材、电缆、水泥的贸易及石方的回收利用等；二是钢材“甲供”，厦门市为加强城市基础设施建的成本控制和工程质量，对重点建设项目实施建材原料由业主单位组织供应的“甲供”机制。百城公司和市政开发总公司的下属单位是厦门市市级财政投融资重点建设项目钢材甲供单位，负责多个市重点建设工程的钢材甲供工作，公司按采购金额的0.5%的收取采保费。

产品销售方面，销售区域立足厦门，辐射漳州泉州等地。销售对象以终端需求客户为主，一般为大型公建项目的施工单位，如中交三航，中铁一局和中铁十七局等特级施工企业。销售价格采用市场化定价。

6. 其他业务

公司其他主营业务主要包括物业类，酒店、咨询等服务类及少量房地产业务等。

物业业务，主要由公司下属厦门场之欣物业管理有限公司、厦门水务物业管理有限公司、厦门百城置业有限公司运营，所持有的物业主要为轮渡海滨地下停车库、厦大南普陀地下停车场、前埔南小地下停车场等停车场，厦门海湾公园、厦门医学高等专科学校及厦门水务大厦、厦门汇腾大厦1-5层、厦门豪利大厦、厦门公路研发大厦等写字楼。2014~2015年及2016年1-3月，物业管理费收入分别为8696.02万元、2343.01万元和1199.87万元。

服务类业务，主要包括票务服务、设备租赁、货柜储运、房屋及场地租赁、酒店服务、咨询服务和交通物流服务。2014-2015年及2016年1-3月，服务类收入分别为8852.83万元、6230.03万元和2622.75万元。

房地产业务，主要由公司三级子公司杭州百达房地产开发有限公司经营。近三年，公司主要开发项目为位于杭州市余杭区的“北湖绿洲花园”项目。项目总投资96600万元，截至2016年3月末已投入86289.58万元。项目分四期开发，目前一期已竣工验收并交付，二期已于2015年10月28日竣工验收并交付，三、四期预计在

2016年7月开始开发，2018年12月竣工交房。2015年实现房地产销售收入14888.65万元，2016年1~3月实现房地产销售收入1564.31万元。截至2016年3月底，除北湖绿洲花园三、四期外，公司无拟建房地产项目。

7. 在建项目

截至2016年3月底，公司主要在建、拟建项目列表如下：

表11 截至2016年3月底公司主要自有在建工程列表（单位：亿元）

序号	项目	总投资	自有资金	自有资金到位金额	累计投资	完工进度	未来三年投资计划			资金来源
							2016年4~6月	2017年	2018年	
1	百城建设-南安（金淘）至厦门高速公路厦门段	52.9	15.19	15.19	42.75	0.95	5.47	4.68	0.00	银行贷款及财政资金
2	水务集团-石兜水库除险加固工程	2.58	1.63	1.63	2.52	0.98	0.06	0.00	0.00	财政50%，水务50%
3	枋洋水利--龙津溪引水工程	23.02	6.91	6.91	13.70	0.60	2.32	5.50	1.50	自筹，部分中央增投
4	水务集团-高殿水厂扩建工程	2.20	2.04	2.04	2.04	1.00	0.00	0.00	0.00	部分自筹，部分中央增投
5	水务中环-海沧水厂	0.96	0.96	0.96	0.96	1.00	0.00	0.00	0.00	自筹0.76亿元；财政0.2亿元
6	水务集团-厦门岛与翔安供水干管互通工程	1.94	0.27	0.27	1.90	0.99	0.04	0.00	0.00	市财政50%，水务集团50%
7	水务集团-集美新城、九天湖污水处理站工程	1.08	0.00	0.00	1.08	1.00	0.00	0.00	0.00	市财政统筹
8	水务集团-石兜水库输水管工程	2.38	1.46	1.46	2.15	0.90	0.23	0.00	0.00	市财政50%，水务集团50%
9	水务集团-杏林湾滨水西岸污水处理站扩建工程	1.06	0.00	0.00	1.05	0.99	0.01	0.00	0.00	市财政统筹
10	汀溪水库群至翔安原水输水工程	4.49	0.00	0.00	0.51	0.11	1.04	1.20	1.50	市财政统筹
11	厦门市航空港工业与物流污水处理厂工程	1.46	0.00	0.00	0.36	0.25	0.30	0.80		市财政统筹
12	杏林水厂扩建工程	3.48	3.08	3.08	0.02	0.00	0.03	1.88	1.55	部分自筹，部分中央增投
13	西山水厂一期工程	2.89	2.89	0.18	0.18	0.06	0.20	1.41	1.10	自筹
14	翔安水厂二期扩建工程	2.05	2.05	0.00	0.00	0.00	0.20	0.83	1.02	自筹
15	翔安污水处理厂二期工程	0.60	0.00	0.00	0.28	0.47	0.32	0.00	0.00	市财政统筹
合计		**103.09**	**36.48**	**31.72**	**69.50**	**9.30**	**10.21**	**16.31**	**6.67**	

资料来源：公司提供

总体看，公司在建项目较多，未来几年投资规模较大，对公司形成一定资金压力，但公司获得了股东在资金方面的重大支持，加之公司收入不断增加，公司还款资金来源较有保障。

8. 未来发展

未来，公司将依据厦门市对公司的定位，继续负责厦门市市政、交通国有股权投资与资本运作，承担政府重大市政、交通基础设施建设项目的投融资任务，开展与其主业相关的以

资本为纽带的整合重组工作。发挥“重大市政交通基础设施建设项目的投融资平台”、“推进国企改革整合重组平台”、“实现保值增值的资本运作平台”作用。

总体来看，公司所担当市政交通基础设施建设的主体地位仍将保持，各业务板块仍将维持稳步发展趋势。

八、募集资金使用情况

公司于 2015 年 11 月 9 日发行“15 厦市政 CP001”，发行额度 4 亿元，所募集资金全部用于补充运营资金。

公司于 2016 年 4 月 25 日发行“16 厦门市政 CP001”，发行额度 7 亿元，所募集资金全部用于补充运营资金。

截至 2016 年 7 月底，“15 厦市政 CP001”募集资金已使用 3.00 亿元,“16 厦门市政 CP001”所募集资金已使用 2.00 亿元。

九、财务分析

公司提供的 2015 年财务报表已经大信会计师事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论，2016 年一季报未经审计。

从合并范围变化情况看，2015 年公司新增合并子公司 1 家，为厦门市政建材物资有限公司，为新设立公司，合并范围变化对财务报表可比性基本无影响。

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 809.10 亿元,所有者权益合计为 205.34 亿元(其中少数股东权益 18.50 亿元)。2015 年，公司实现营业收入 61.24 亿元，利润总额 2.97 亿元。

截至 2016 年 3 月底，公司合并资产总额 844.14 亿元，所有者权益合计 206.53 亿元（其中少数股东权益 18.48 亿元)。2016 年一季度，公司实现营业收入 15.40 亿元，利润总额 0.83 亿元。

1. 盈利能力

2015 年，公司营业收入有所增长，同比增长 21.37%，2015 年实现营业收入 61.24 亿元，公司主营业务入主要包括工程施工收入、贸易业务收入和燃气销售收入等。同期，公司营业成本年同比增长 23.63%，增幅高于收入增幅，公司主营业务成本构成与主营业务收入大致相同，主要由工程施工、贸易业务收入和燃气销售业务成本组成。投资收益快速下降，同比下降 89.06%，2015 年为 0.03 亿元，公司投资收益主要是投资的参股子公司获得利润分红。公司利润总额有所下降，年均下降 4.15%，2015 年为 2.97 亿元。

从期间费用看，2015 年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）有所上升，同比增长 12.13%。占营业收入的比重基本保持稳定，2015 年该比值为 13.83%，期间费用对收入侵蚀较大。

2014 年，公司资产减值损失大幅增长，同比增长 141.48%，截止 2015 年为 0.18 亿元，公司资产减值损失主要为坏账损失。

2015 年，公司投资收益快速下降，同比下降 89.06%，2015 年，公司投资收益为 0.03 亿元。主要是投资的参股子公司获得利润分红。

从盈利财务指标看，跟踪期内，公司营业利润率、总资本收益率和净资产收益率均有所下降，2015 年分别为 18.01%、0.69%和 0.94%。

2016 年 1～3 月，公司实现营业收入 15.40 亿元，利润总额 0.83 亿元。

总体看，公司收入规模有所增长，随着公司业务规模的扩大而逐年增长。

2. 现金流分析

2014～2015 年，公司经营活动现金流入主要来自收到其他与经营活动有关的现金，分别为 104.74 亿元和 101.06 亿元，主要为收到代建工程项目财政拨付的现金。2014~2015 年公司销售商品、提供劳务收到现金有所增长，分别为 55.35 亿元和 65.61 亿元。2014~2015 年公司

现金收入比分别为 109.70%和 107.13%，收现质量较高。公司经营活动现金流出以支付其他与经营活动有关的现金为主；2015 年，公司支付其他与经营活动有关的现金 100.97 亿元，为支付代建工程项目的现金流出。2014~2015 年，公司经营活动现金净流量分别为 22.36 亿元和 10.20 亿元。数额较大，说明公司经营活动获取现金的能力较强，经营状况良好。

2015 年，公司投资活动产生的现金流量净额为-20.03 亿元，近两年投资活动现金流均表现为净流出，主要是在建项目的投资性支出较多所致。

2015 年，筹资活动流入资金主要来自取得借款收到的现金，与 2014 年相比有所增长，为 40.26 亿元；筹资活动流出现金主要包括偿还债务支付的现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，跟踪期内公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.43 亿元和 12.56 亿元，增长较快。

2016 年 1～3 月，公司经营活动现金流入主要来自收到其他与经营活动有关的现金 52.22 亿元，经营活动现金流入总额为 70.28 亿元，公司经营活动现金流出以支付其他与经营活动有关的现金为主，经营活动现金流出总额为 77.51 亿元，经营活动现金流量净额为-7.24 亿元。同期，公司投资活动表现为净流出，投资活动现金流量净额为-10.26 亿元；公司筹资活动流入资金主要来自收到其他与筹资活动有关的现金 13.90 亿元，其中 10 亿为发行中期票据，3.9 亿为向农发行及国开行明股实债取得的专项基金。筹资活动流出主要为偿还债务支付的现金 1.93 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 17.63 亿元。

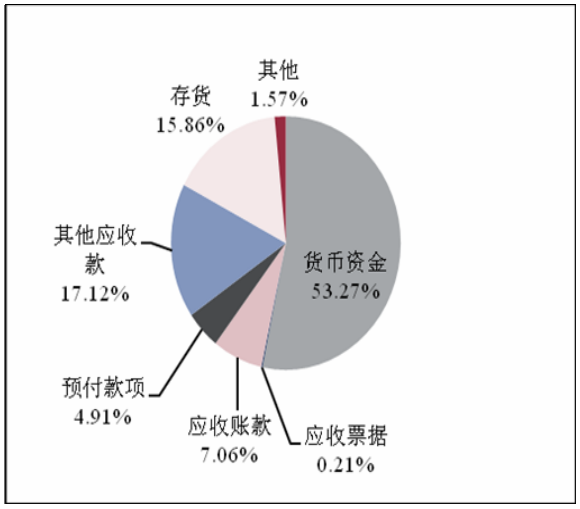
总体看，跟踪期内公司经营活动现金流与其营业收入匹配性较强，经营状态较好。

3. 资产质量

2014～2015年，随着经营规模及资本性投资的增长，公司资产总额同比增长12.59%。截至2015年底，公司资产总额809.10亿元。总资产持续增长的原因是随着厦门市城市建设步伐加快，公司作为厦门市主要的代建项目管理平台，所承担的各类市政建设项目增多，公司资产规模进一步增大。从资产构成情况看，流动资产占比为12.61%，非流动资产占比为87.39%，公司资产以非流动资产为主。

2014～2015年，公司流动资产略有下降，同比下降0.12%，截至2015年底为102.06亿元，主要由货币资金、存货和其他应收款构成。

图 2 截至 2015 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2014～2015 年，公司货币资金有所增长，同比增长 5.30%，主要由银行存款（占 95.03%）、现金（占 0.02%）和其他货币资金（占 4.95%）构成。截至 2015 年底，公司货币资金为 54.37 亿元，规模较大。

2014～2015 年，应收账款有所增长，同比增长 12.81%，截至 2015 年底为 7.21 亿元。主要是公司工程施工业务、建材销售业务等的应收下游客户的货款。近一年应收账款的账龄以 1 年以内为主。前 5 名客户金额占应收账款总额为 19.75%，相对分散。

表 12　截至 2015 年底应收款前五名明细

（单位：万元、%）

单位名称	金额	账龄	占应收款总额的比例(%)
上海戊辉实业有限公司	4281.49	1 年以内	5.44
厦门市市容环境卫生管理处	3538.62	1至2年	4.49
厦门元胤贸易有限公司	3174.41	1 年以内	4.03
厦门恒兴集团有限公司	3087.00	1 年以内	3.92
福建省高速公路资金结算管理委员会通行费收入清算中心	1470.83	1 年以内	1.87
合计	**15552.35**	--	**19.75**

资料来源：公司年报

2014～2015 年，公司预付款项快速下降，公司预付款项主要包括预付工程施工款、贸易业务和燃气销售业务的采购款。截至 2015 年底为 5.01 亿元，同比下降 50.80%，近一年预付款项的账龄以 1 年以内为主，占比 55.84%。近一年预付账款前 5 名客户金额占预付账款总额为 47.03%，集中度一般。

2014～2015 年，公司存货略有下降，同比下降 0.73%，截至 2015 年底，公司存货为 16.19 亿元，主要由未结算工程、房地产开发成本和建材销售业务库存商品等构成，其中未结算工程及房地产开发成本占绝对比重。

2014～2015 年，公司其他应收款有所增长，同比增长率 13.34%，截至 2015 年底净额为 17.48 亿元，其他应收款主要包括关联方暂借款和工程施工单位预借款。账龄主要集中在 1 年以内，前五大其他应收款客户占比在 11.75%，集中度不高。

2014～2015 年，公司其他流动资产主要包括公司购买的理财产品、待摊费用、预缴税金、租赁费、保险费等。截至到 2015 年底为 1.51 亿元。

2014～2015年，公司非流动资产规模有所增长，同比增长14.70%，截至2015年底，公司非流动资产707.04亿元，主要由固定资产（占7.97%）、在建工程（占10.97%）和其他非流动资产（占77.01%）构成。

2014～2015年，公司固定资产有所增长，同比增长4.59%，截至2015年底，公司固定资产价值56.36亿元，主要由房屋建筑物（占22.39%）、机器设备（42.73%）和燃气输配管网（14.90%）构成。

2014～2015年，公司在建工程快速增长，截至2015年底，公司在建工程为77.55亿元，与去年相比同比增长16.07%，主要包括下属各子公司高速公路项目开发成本、垃圾焚烧发电厂、引水工程等。由于相关项目均为中长期项目，随着公司对上述项目的投入，在建工程呈逐年增长态势。

2014～2015年，公司长期股权投资略有增长，截至2015年底为9.71亿元，主要为公司对联营企业的投资。

2014～2015年，公司无形资产有所增长，截至2015年底为7.28亿元，主要为公司自有土地使用权和特许经营权等。

2014～2015 年，公司其他非流动资产有所增长，同比增长 15.98%。截至 2015 年底，公司其他非流动资产 544.51 亿元。其他非流动资产主要包括政府代建项目未结算前的代建施工项目工程款支出、财政预先拨付给公司贷款利息等，随着公司代建项目规模的扩大而逐年增长。

截至 2016 年 3 月底，公司资产总额 844.14 亿元，较 2015 年底增加 4.33%，主要是预付款项和无形资产的增长。

总体看，公司资产以非流动资产为主，流动资产主要由货币资金、存货和其他应收款构成，公司整体资产质量一般，流动性一般。

4.　负债及所有者权益

所有者权益

2014～2015年，公司所有者权益略有增长，同比增长4.61%，截至2015年底，公司所有者权

益205.34亿元，从归属于母公司所有者权益构成情况看，主要为实收资本。

2014～2015 年，公司实收资本有所增长，同比增长 3.71%，截至 2015 年底，为 182.94 亿元，增长主要系国有资本金拨入。

截至2015年底，公司资本公积为0.43亿元，同比下降52.43%，主要包括股本溢价、代建项目财政拨款转入的资本公积。2015年资本公积减少主要是公司资本公积转增本公司的实收资本。

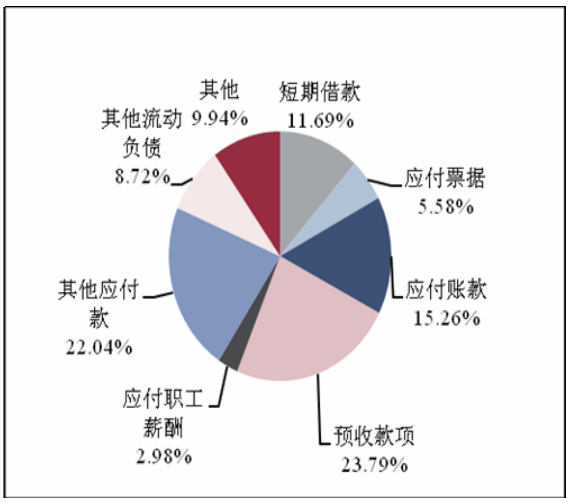
截至2016年3月底，公司所有者权益为206.53亿元，较上年底小幅增长0.58%。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2014～2015年，公司负债总额快速增长，同比增长15.59%，截至2015年底，公司负债总额603.76亿元，其中流动负债占11.40%，非流动负债占88.60%。公司负债以非流动负债为主。

2014～2015年，公司流动负债同比增长18.47%，截至2015年底为68.84亿元，主要由预收款项（占23.79%）、应付账款（占15.26%）和其他应付款（占22.04%）构成。

图3　截至2015年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2014～2015年，公司应付账款有所下降，同比下降15.07%，截至2015年底为10.51亿元，公司应付账款主要为应付贸易业务和机械设备采购款等。近一年应付账款账龄以一年以内的为主，占比为89.44%。应付账款较为分散，前五名占比为35.62%。

表 13　2015 年底应付账款前五名明细（单位：万元）

单位名称	金额	账龄	占应付账款总额的比例(%)
厦门水务中环污水处理有限公司	3063.05	1 年以内	29.16
上海戊辉实业有限公司	3100.55	1 至 2 年	2.95
安溪县城关新登建材经营部（黄跃进）	1319.74	1 年以内	1.26
九天湖综合整治工程（陈亚林）	1229.65	1 年以内	1.17
厦门宝拓资源有限公司	1138.92	1 年以内	1.08
合计	**37419.39**		**35.62**

资料来源：公司年报

2014～2015年，公司预收款项有所下降，同比下降3.51%，截至2015年底为16.38亿元，主要为预收工程业主支付的工程施工款。公司预收账款账龄主要集中在2年以内，本期2年以内的预收账款的比重为64.10%。

2014～2015年，公司其他应付款有所下降，截至2015年底为15.17亿元，同比下降5.06%，主要包括投标保证金、履约保证金和关联方往来款等。账龄主要集中在1年以内以及3-4年，前五名占比35.39%。

2014～2015年，公司其他流动负债大幅增长，2014年底和2015年底分别为44.52万元和6.00亿元，增长主要系增加短期应付债券6.00亿元。

2014～2015 年，公司非流动负债快速增长，2015 年底为 534.92 亿元，以长期借款（占 10.95%）、专项应付款（占 4.76%）和其他非流动负债（占 83.53%）为主。

2014～2015 年，公司长期借款有所增长，截至 2015 年底为 58.56 亿元，同比增长 8.13%，主要为质押借款和信用借款。

2014～2015 年，公司应付债券大幅下降，截至 2015 年底为 2.00 亿元。为下属子公司发行的中期票据。

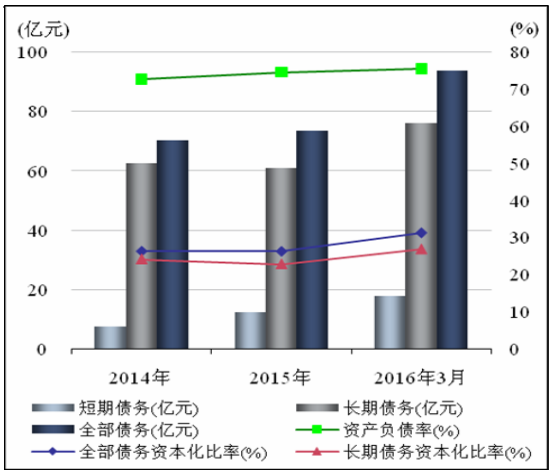
2014～2015 年，公司专项应付款快速增加，

同比增长27.96%。截至2015年底为25.47亿元。主要为政府财政专项投资资金和贷款本金等。

2014～2015年，公司其他非流动负债有所增长，同比增长15.31%。截至2015年底为446.80亿元。主要是相关代建项目完工结算前，财政及其他工程业主累计拨入的工程资金。

2014～2015年，公司全部债务略有增长，截至2015年底为73.31亿元，从有息债务结构看，短期债务占全部债务16.99%，长期债务占83.01%。

图4　2014～2016年3月底公司债务情况



资料来源：公司审计报告

从负债指标情况看，2014～2015年，公司资产负债率有所上升，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所下降，截至2015年底分别为74.62%、26.31%和22.86%。

截至2016年3月底，公司负债总额为637.61亿元，较2015年底上升5.61%，负债结构保持相对稳定。公司全部债务有所增长，资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率有所上升，分别为75.53%、31.23%和26.88%。

总体看，公司所有者权益稳定性较好；负债以非流动负债为主，负债增长较快。公司资产负债率呈增长趋势。导致公司资产负债率较高的原因主要是公司承接的尚未完成结算的政府代建项目投资规模较大，公司资产负债表同时计提金额较大的“其他非流动资产”和“其他非流动负债”，若不考虑上述因素的影响，公司实际资产负债率大大低于账面体现，公司自身债务负担适宜。

5.　偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014～2015年，公司流动比率和速动比率有所下降，2015年底分别为148.26%和124.75%；截至2016年3月底，两指标有所减少，降至141.88%和121.62%。公司经营现金流动负债比快速下降，2015年为14.82%。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2014～2015年，公司EBITDA略有下降，2015年为7.77亿元，全部债务/EBITDA有所增长，2015年为9.44倍，考虑到厦门市政府及厦门市国资委对公司的支持，公司长期偿债能力较好。

截至2016年3月底，公司共获得各商业银行累计授信总额251.65亿元，尚未使用额度182.13亿元；公司与国内多家银行合作关系稳固，间接融资渠道畅通。

截至2016年5月底，公司对外担保14.30亿元，为对厦门厦工机械股份有限公司的担保，到期日为2017年6月18日，担保比率为6.92%，担保比率低，公司或有负债风险低。

6.　过往债务履约情况

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（银行版），截至2016年7月19日，公司本部无已结清或未结清的关注及不良信贷记录。

7.　抗风险能力

公司作为厦门市重大市政交通基础设施建设项目的投融资主体，规模与区域竞争优势突出，公司业务布局广泛，涉及市政工程、水务、燃气、垃圾回收发电及贸易等多领域，有利于分散单一行业的周期波动风险，并增强了整体抗风险能力；公司管理体制合理，内部制度健全，管理风险较低。

基于对行业运行情况，区域经济环境，公司基础素质，经营情况和财务风险的综合判断，公司整体抗风险能力强。

8. 存续债券偿还能力

公司于 2015 年 11 月 9 日发行“15 厦市政 CP001”4.00 亿元，期限 366 日；于 2016 年 4 月 25 日发行“16 厦门市政 CP001”7.00 亿元，期限 214 日，均于 2016 年到期。

截至 2016 年 3 月底，公司现金类资产为 52.30 亿元，为未来最大偿还本金 11.00 亿元的 4.75 倍，现金类资产对未来最大偿还本金的保障能力较强。2015 年，公司经营活动现金流入量和经营活动现金流量净额分别为 166.77 亿元和 10.20 亿元，对未来最大偿还本金的保护倍数分别为 15.16 倍和 0.93 倍。公司现金类资产和经营活动现金流入量对未来最大偿还本金的保障能力均较强。

十、结论

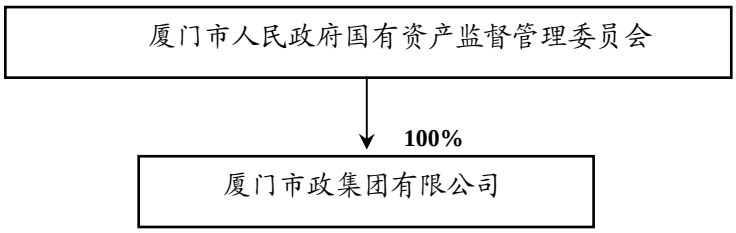
厦门作为中国首批实行对外开放的四个经济特区城市之一，是中国 5 个计划单列市之一，享有省级经济管理权限。近年来，厦门市经济总体保持快速稳定的发展态势，财政实力不断增强，为公司业务发展提供了良好的外部环境。

公司作为厦门市最大的城市基础设施投融资主体，经营范围涉及厦门市公共事业多个领域，厦门市财政实力强对公司在财政资金支持及债务承担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。

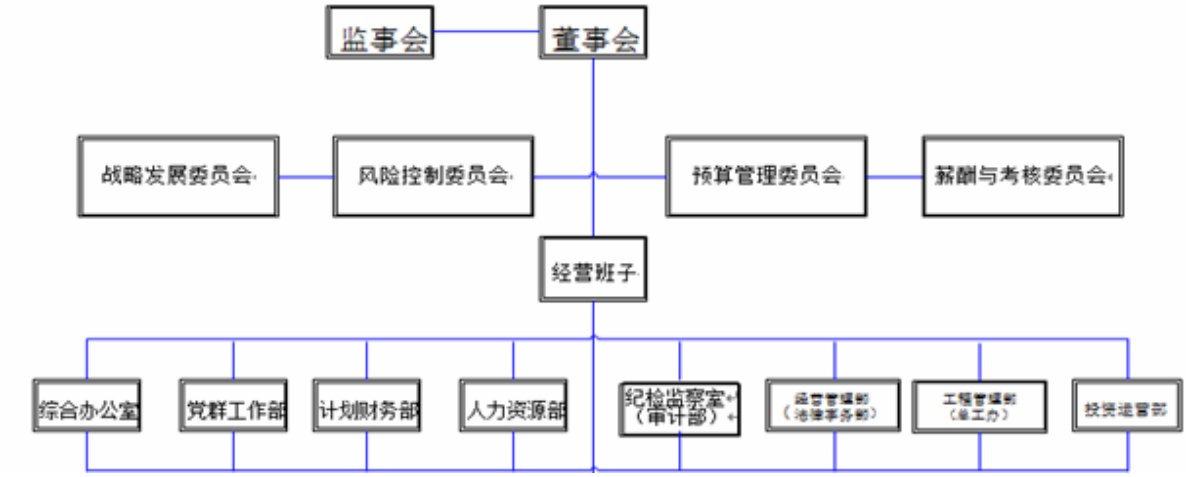
目前公司资产规模中垫付的财政代建项目支出占比较大，整体质量一般，流动性偏弱。整体盈利能力弱、债务负担处于适宜水平。随着公司业务板块逐渐增加，营业规模不断扩大，加之厦门市经济不断发展为公司各经营板块提供向好的发展环境，公司未来收入规模和利润水平有望继续改善。虽然大规模的投资支出将增大公司债务压力，但随着公司自身盈利能力的不断提高以及财政资金的长期稳定支持，将对公司整体偿债能力形成良好支撑。

综合考虑，联合资信维持公司 AAA 的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“15 厦市政 CP001”和“16 厦门市政 CP001”A-1 的信用等级。

附件 1-1　公司股权结构图



附件 1-2　公司组织架构图



附件 2　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)	39.74	51.72	54.45	52.30
资产总额(亿元)	636.31	718.63	809.10	844.14
所有者权益(亿元)	192.26	196.29	205.34	206.53
短期债务(亿元)	8.42	10.01	12.45	17.90
长期债务(亿元)	61.36	62.31	60.85	75.91
全部债务(亿元)	69.78	72.32	73.30	93.81
营业收入(亿元)	48.19	50.45	61.24	15.40
利润总额(亿元)	3.03	3.10	2.97	0.83
EBITDA(亿元)	7.40	7.84	7.77	--
经营性净现金流(亿元)	30.48	22.36	10.20	-7.24
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.47	7.61	8.74	--
存货周转次数(次)	2.75	2.55	3.02	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.07	0.08	--
现金收入比(%)	116.40	109.70	107.13	117.10
营业利润率(%)	20.57	19.89	18.01	17.28
总资本收益率(%)	0.87	0.79	0.69	--
净资产收益率(%)	1.19	1.08	0.94	--
长期债务资本化比率(%)	24.19	24.09	22.86	26.88
全部债务资本化比率(%)	26.63	26.92	26.31	31.23
资产负债率(%)	69.79	72.69	74.62	75.53
流动比率(%)	170.05	174.83	148.26	141.88
速动比率(%)	139.90	146.93	124.75	121.62
经营现金流动负债比(%)	62.15	38.26	14.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.44	9.22	9.44	--

注：2016 年一季度财务数据未经审计。

附件 3　有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	（1）2 年数据：增长率=（本期-上期）/上期×100% （2）n 年数据：增长率=[(本期/前 n 年)^（1/(n-1)）-1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
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/营业收入×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%

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+融资租赁款

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　主体长期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，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，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

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