

信用等级公告

联合[2017] 2193 号

联合资信评估有限公司通过对厦门市政集团有限公司及其拟发行的 2018 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

厦门市政集团有限公司

主体长期信用等级为

AAA

厦门市政集团有限公司

2018 年度第一期中期票据的信用等级为

AAA

特此公告。



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

厦门市政集团有限公司

2018 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: AAA

本期中期票据信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期中期票据发行金额: 6.50 亿元

本期中期票据期限: 3 年

偿还方式: 按年支付利息, 到期一次性还本

募集资金用途: 置换间接融资

评级时间: 2017 年 8 月 28 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
现金类资产(亿元)	51.84	54.57	60.30	50.10
资产总额(亿元)	718.63	809.10	910.68	955.61
所有者权益(亿元)	196.29	205.34	220.60	225.53
短期债务(亿元)	10.01	16.29	14.11	19.93
长期债务(亿元)	62.31	60.56	66.02	65.84
全部债务(亿元)	72.32	76.85	80.13	85.77
营业收入(亿元)	50.45	61.24	73.13	35.83
利润总额(亿元)	3.10	2.97	3.55	2.60
EBITDA(亿元)	7.84	7.77	9.88	--
经营性净现金流(亿元)	22.36	10.20	13.87	-11.45
营业利润率(%)	19.89	18.01	16.78	18.06
净资产收益率(%)	1.08	0.94	1.15	--
资产负债率(%)	72.69	74.62	75.78	76.40
全部债务资本化比率(%)	26.92	27.23	26.64	27.55
流动比率(%)	174.83	148.26	177.41	154.28
经营现金流动负债比(%)	38.26	14.82	20.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.22	9.89	8.11	--

注: 2017 年 1~6 月财务数据未经审计。

分析师

王宇勍 宋金玲

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

评级观点

厦门市政集团有限公司(以下简称“公司”)作为厦门市市政基础设施项目建设及投融资主体,经营领域涉及水务、工程施工、燃气等多个公共事业板块。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在外经营环境、政府支持、全产业布局及区域专营地位等方面的显著优势。同时,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,为公司经营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提升。虽然可预期大规模投资支出将加重公司债务负担,但考虑到财政资金的持续支持,公司整体偿债能力尚可,综上所述,联合资信对公司的评级展望为稳定。

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极低,安全性极高。

优势

1. 厦门市作为副省级城市,中国(福建)自由贸易试验区三大片区之一,经济平稳快速发展,财政实力较强,为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 公司为厦门市规模最大的城市基础设施建设主体,不断获得政府支持,有助于公司经营性收入的持续增长和盈利水平的不断提升。
3. 公司业务布局全面,经营范围涉及众多领

域，区域内专营地位突出。

4. 公司经营活动现金流入量对本期中期票据保障力度强。

关注

1. 公司建设项目较多，投资支出规模大，对公司形成一定资金压力。
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。

声 明

一、本报告引用的资料主要由厦门市政集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（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。

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、本次信用评级结果的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。

厦门市政集团有限公司

2018年度第一期中期票据信用评级报告

一、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2017年6月底，公司注册资本为183.00亿元，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2017年6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、审计部、经营管理部、工程管理部、投资运营部和法律事务部10个经营部门。

截至2016年底，公司合并资产总额910.68

亿元，所有者权益合计220.60亿元（其中少数股东权益21.16亿元）。2016年，公司实现营业收入73.13亿元，利润总额3.55亿元。

截至2017年6月底，公司合并资产总额955.61亿元，所有者权益合计225.53亿元（其中少数股东权益21.48亿元）。2017年1~6月，公司实现营业收入35.83亿元，利润总额2.60亿元。

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；法定代表人：陈飞铭。

二、本期中期票据概况

公司拟于2018年注册30亿元的中期票据，2018年度第一期中期票据拟发行6.5亿元（以下简称“本期中期票据”），期限为3年，固定利率，按年支付利息，到期一次性还本。本期中期票据募集资金计划全部用于置换间接融资。

三、宏观经济和政策环境

2016年，全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下，我国实施积极的财政政策，实际财政赤字率3.8%，为2003年以来的最高值；稳健的货币政策更趋灵活适度，央行下调人民币存款准备金率0.5个百分点，并运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。上述政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年，我国GDP实际增速为6.7%，经济增速稳中趋缓。具体来看，三大产业保持稳定增长，农业生产形势基本稳定，工业生产企稳向好，服务业保持快速增长，支柱地位进一步巩

固，三大产业结构继续改善；固定资产投资增速略有放缓，消费平稳较快增长，外贸状况有所改善；全国居民消费价格指数（CPI）实现2.0%的温和上涨，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）持续回升，均实现转负为正；制造业采购经理指数（PMI）四季度稳步回升至51%以上，显示制造业持续回暖；非制造业商务活动指数全年均在52%以上，非制造业保持较快扩张态势；就业形势总体稳定。

2017年上半年，我国继续推进供给侧结构性改革，积极的财政政策继续通过减税降费减轻企业负担，同时进一步加大财政支出力度，助力经济稳中向好。2017年1~6月，全国一般公共预算收入和支出分别为9.43万亿元和10.35万亿元，支出同比增幅（15.8%）继续高于收入同比增幅（9.8%）；财政赤字9177亿元，为历年来同期最高水平，财政政策更加积极。稳健中性的货币政策更加注重兼顾经济“稳增长”与“防风险”，在美元加息、经济去杠杆等背景下，央行综合运用多种货币政策工具，维持市场资金面的紧平衡状态。在上述政策背景下，2017年1~6月，我国GDP同比实际增长6.9%；西藏、重庆、贵州等中西部地区经济发展状况良好，东北、山西等产业衰退地区经济形势有所好转；CPI温和上涨，PPI和PPIRM涨幅有所放缓；就业水平相对稳定。

2017年1~6月，三大产业保持稳定增长。农业生产形势较好。工业生产加快，结构继续优化，企业利润快速增长；服务业仍是推动经济增长的主要力量，但受房地产市场宏观调控以及经济去杠杆影响，房地产业（6.9%）和金融业（3.8%）实际增速均明显下降。

固定资产投资增速有所放缓，但民间投资增速明显加快。2017年1~6月，我国固定资产投资28.1万亿元，同比增长8.6%（实际增长3.8%），增速略有放缓。受益于2016年以来政府吸引民间投资的若干政策措施，民间投资增速（7.2%）明显加快。随着房地产调控政策效

应的逐步显现，房地产开发投资增速（8.5%）自5月以来略有放缓；基于国家财政收入持续增长以及基础设施领域PPP模式发展等因素，基础设施建设投资增速（16.9%）仍保持在较高增长水平，但增速趋缓；受制造业中技术改造投资的带动以及装备制造业投资支撑作用的进一步增强，制造业投资增速（5.5%）呈现回升态势。

居民消费稳步增长，网络消费保持较高增速。2017年1~6月，我国社会消费品零售总额17.2万亿元，同比增长10.4%，保持平稳较快增长。具体来看，家具类、建筑及装潢类消费仍维持较高增长水平，但受房地产市场调控影响，增速较上年同期明显放缓；体育娱乐用品类、文化办公用品类以及通讯器材类等升级类商品消费保持较高增速；汽车销售增速明显回落。此外，2017年1~6月，网络消费同比增长33.4%，继续保持高速增长态势。

进出口快速增长，外贸持续改善。在全球经济持续复苏带动外部需求回暖、国内经济稳中向好带动进口持续增加、大宗商品价格反弹以及相关鼓励外贸措施出台的背景下，进出口快速增长。2017年1~6月，我国进出口总值13.1万亿元，同比增加19.6%，连续6个月实现同比正增长，实现贸易顺差1.3万亿元，外贸形势明显改善。出口方面，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，同时高新技术产品出口额仍保持10%以上的较快增速；进口方面，铁矿砂、原油等大宗商品进口量价齐升。

2017年下半年，全球经济有望维持复苏态势，但货币政策的分化使我国经济增长和金融市场稳定面临更多挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，推进供给侧结构性改革，促进经济转型升级。具体来看，投资或呈缓中趋稳态势，其中，房地产投资增速或将随房地产调控政策效应的进一步显现而继续放缓，基础设施建设投资增速受货币政策保持稳健中性以及财政支持能力受限等因素影响或将有所放缓，高新技术、高

端制造业投资将成为制造业投资的重要支撑。消费将保持平稳增长，随着居民收入水平的不断提高以及消费结构的不断改善，居民医疗、文化、旅游等消费需求有望继续释放，但房地产相关消费以及汽车消费增速或将继续放缓。进出口或将持续改善，这主要是受到欧美等主要发达国家经济持续复苏、“一带一路”战略的深入推进以及一系列促进贸易和投资便利化等利好措施的带动。总体来看，由于房地产投资和基础设施建设投资存在增速放缓压力，我国今年下半年经济增速或将低于上半年，预计全年经济增速将在 6.7% 左右；物价运行仍将基本保持平稳，失业率总体保持稳定。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，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，全国各地区城市建设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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在可用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求的情况下，地方政府基础设施建设融资平台在中国城市基础设施建设过程中发挥着至关重要的作用。随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43号，以下简称“《43

号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

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，主要着眼于确立地方政府融资平台的城市基础设施建设投融资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券筹集资金等。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政府隐性债务规模快速攀升。2010年之后，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，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。

2014年国务院的《43号文》规范了地方政府举债行为，要求剥离融资平台的政府融资职能。随后财政部通过《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》”）对2014年底存量债务进行了清理、甄别。在此背景下，全国地方政府性债务得以明确，随着政府债务的置换，城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。2015年，地方政府债券发行工作得到落实，政府债务置换工作有序推进，同时为保障城投公司融资能力，确保在建项目的持续推进，国家发布了系列融资政策，使得城投公司面临相对宽松的融资环境，城投公司短期周转能力有所增强，流动性风险得以缓释。

2016年，国家继续推行地方政府债券的发行工作，同时为加强地方政府性债务管理，国务院办公厅下发的《国务院办公厅关于印发地方政府性债务风险应急处置预案的通知》（国办函【2016】88号，以下简称“《88号文》”），对

地方政府性债务风险应急处置做出总体部署和系统安排。此外，财政部下发了《关于印发〈地方政府性债务风险分类处置指南〉的通知》（财预【2016】152号，以下简称“《152号文》”），依据不同债务类型特点，分类提出处置措施，明确地方政府偿债责任，是对政府性债务管理的进一步细化。《88号文》和《152号文》的具体规定弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还，城投债的信用风险可能加大。此外，《中共中央、国务院关于深化投融资体制改革的意见》鼓励加大创新力度，丰富债券品种，进一步发展企业债券、公司债券、非金融企业债务融资工具、项目收益债等，支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，为城投企业债券市场融资提供有利的政策环境。2016年3月25日，财政部、住房城乡建设部共同出台的《关于进一步做好棚户区改造相关工作的通知》（财综【2016】11号文），强调多渠道筹集资金，加大对棚户区改造的支持力度，促使城投企业棚改债规模的持续增长。

综上所述，《43号文》之后，随着城投公司政府融资职能的剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性有所弱化，城投债的信用风险可能加大。但考虑到目前城投公司仍是地方政府基础设施建设的重要主体，其项目来源以及资金往来与地方政府紧密相关，短期内城投公司完成转型的可能性较小，其信用风险仍与地方政府关联关系较大。

3. 行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地发展不平衡。截至2016年底，中国城镇化率为57.35%，较2015年提高1.25个百分点，相较于中等发达国家80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础设

施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2017年3月5日，中央政府发布的《2017年政府工作报告》对中国政府2017年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将继续在棚户区改造、市政基础设施建设、新型城市建设等方面维持较大投资规模。整体看，城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，发展环境良好。

近年来，中国政府陆续颁布了进一步规范地方政府融资的相关政策，同时支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境。在城投公司与地方政府信用关联性有所弱化的情况下，联合资信认为，未来能持续得到政府强力支持、信贷环境良好、转型条件较好的城投公司，其发展及信用基本面将得到支撑。同时，联合资信也将持续关注区域经济发展相对落后、职能定位有所调整、短期流动性不强、或有债务风险大的城投公司的信用风险。

4. 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。

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。

2016年，厦门市实现地区生产总值3784.25亿元，比上年增长7.9%，其中，第一产业增加值23.45亿元，下降5.5%；第二产业增加值1558.62亿元，增长5.7%；第三产业增加值2202.18亿元，增长9.8%。三次产业结构为0.6:41.2:58.2。

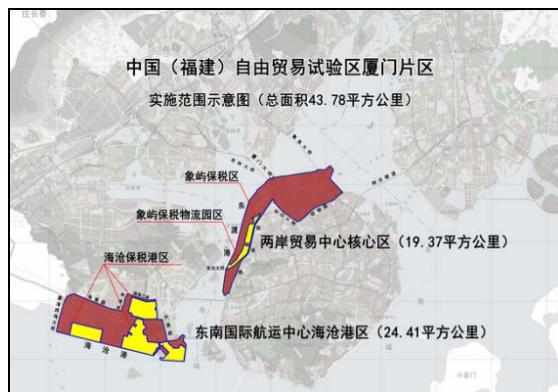
2016年，厦门市共完成固定资产投资2159.81亿元，增长14.4%。分产业看，第一产业投资增长16.4%，第二产业投资增长12.2%，第三产业投资增长14.9%，三次产业投资比例

为 0.1: 18.6: 81.3。

2016 年，全年实现规模以上工业增加值 1264.79 亿元，增长 5.4%，占全市地区生产总值的 33.4%。规模以上工业中，重工业完成增加值 825.89 亿元，比上年增长 12%；轻工业完成增加值 438.89 亿元，下降 5.5%，重工业与轻工业之比为 1.88: 1。

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。

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。

2014~2016年，厦门市地区财政总收入持续快速增长，2016年为1083.34亿元。2016年实现地方级财政收入647.94亿元，其中税收收入527.95亿元。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 2014~2016年厦门市财政收入构成（单位：亿元）

科目	2014年	2015年	2016年
财政总收入	909.13	1001.71	1083.34
地方级财政收入	543.80	606.06	647.94
其中：税收收入	469.20	495.32	527.95

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. 股权状况

公司为依法设立的国有独资公司，注册资本183.00亿元，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，区域专营地位突出，公司整体规模大，竞争力不断提升。

3. 人员素质

截至2017年6月底，公司高级管理人员包括

总经理1名、副总经理1名。

陈飞铭，男，1966年7月出生，中共党员，本科学历，高级工程师，曾任厦门市住宅建设总公司党委书记、总经理、董事长、市人大城市建设环境资源委员会副主任委员、福建省厦门市翔安区委副书记、区政府副区长、代理区长、区政府区长、十一届市委委员，现任公司党委书记、董事长。

王良睦，男，1966年2月出生中共党委，硕士研究生学历，曾任厦门市园林局副总工程师、集美区政府副区长，现任公司党委副书记、总经理、董事。

截至2017年6月底，公司在职工7342人。按教育程度分类，大专及以上学历占52.90%，高中中专学历占22.35%。按年龄结构分类，30周岁以下占32.97%，31~50周岁占50.78%，51周岁以上占16.25%。

总体来看，公司高管及员工的文化程度较高，人员整体素质较高。公司高级管理人员均具有长期的专业管理经验，领导层的整体素质较高。

4. 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、业务支持等方面得到政府大力支持。

资本金及资产注入方面，成立伊始，公司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等企业的全部或部分股权。

业务支持方面，公司业务范围涉及市政、保障房、水务、燃气、垃圾回收发电、贸易等多个领域，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政统筹安排偿还。

2015年厦门市国资委拨付资本金6.32亿

元，计入“实收资本”科目。2016年市财政拨付资本金10.26亿元（厦财建[2016]55号和厦财建[2016]27号），计入“实收资本”科目，用于推进地下综合管廊、垃圾焚烧发电项目等市政基础设施建设、运营和维护。2017年1~6月市财政局拨付资本金3.00亿元，用于厦安高速（厦门段）项目建设（厦财建[2017]17号），拨付1375万元用于购置灾后重建提升保障应急抢险设备资金（厦财教[2017]11号），计入“实收资本”科目。

政府补贴方面，公司2014~2016年及2017年1~6月分别收到政府补助0.19亿元、0.31亿元、0.70和0.20亿元，计入“营业外收入”科目。

5. 企业信用记录

根据《中国人民银行企业基本信用信息报告》（银行版，机构信用代码：G1035020601769260N），截至2017年8月17日，公司本部无已结清或未结清的关注及不良信贷记录，公司过往债务履约情况良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司采取国有独资公司形式，行使授权范围内国有资产出资人权利，是代表厦门市政府进行大型城市基础设施投资的企业法人。公司依据《公司法》及市国资委有关文件要求，制定了公司章程，构建了包括董事会、监事会和经营管理层在内的法人治理结构。

董事会是公司经营决策机构，依照《公司法》和章程的规定行使职权。董事会由9名董事组成：董事长1名，副董事长1名，董事（含外部董事）7名，其中职工董事1名。董事会成员由出资人按照有关规定和程序任免，但职工董事由公司职工代表大会选举产生；董事每届任期三年，任期届满，可以连任。

公司监事会根据有关法律、法规、规章和公司章程的规定，对公司重要经营管理活动、重大决策及其程序合法合规性、财务活动、董事及高级管理人员履职行为进行监督，确保国

有资产及其权益不受侵犯。监事会不参与、不干预企业的经营决策和经营管理活动。监事会由 5 名监事组成。其中由出资人按照有关规定和程序任免监事会主席 1 名，监事 2 名，由公司职工代表大会选举产生的职工监事 2 名，其中监事会副主席 1 名。

公司设总经理 1 名，副总经理 2~4 名（目前仅有 1 名），总经理对董事会负责，副总经理协助总经理工作。公司总经理、副总经理均按照有关规定和程序任免。

目前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、审计部、经营管理部、工程管理部、投资运营部和法律事务部 10 个经营部门。

公司建立了以资产为纽带的母子公司管理体制，对下属子公司行使国有资产出资人职能，行使重大决策权、投资收益权和经营管理者选择权，承担国有资产的保值增值责任。

2. 管理水平

公司作为厦门城市基础设施投融资主体，业务涉及到厦门市基础设施建设多个领域，业务活动复杂。为提高公司资产经营效率，并增强公司项目投资及管理能力，公司制定了《内部审计监察制度》、《预算管理制度》、《融资管理办法》、《资金结算中心管理办法》、《国有资本收益管理办法》等一系列制度，对公司资金管理、投资管理及项目管理等提供了制度依据。

（1）财务管理制度

公司财务管理制度主要是对公司在存货核算、长期股权投资、固定资产、无形资产、投资性房地产、职工薪酬、收入、建造合同、所得税、政府补助、借款费用、资产减值、企业合并、会计政策、会计估计变更和差错更正、资产负债表日后事项、关联方披露等各方面进行规范。

（2）预算管理制度

公司制定了《预算管理制度》，对预算实行统一计划、分级管理。预算编制按照“由上而下、

上下结合、分级编制、逐级汇总、总体平衡”的程序进行。公司严格预算执行，动态监控执行情况，按年度开展预算执行评价并实施考核，确保了预算的刚性约束。公司和重要子公司建立了预算管理内控体系，将预算作为控制日常经营活动和进行财务管理的依据，同时将预算管理与薪酬考核相结合，切实保证各项预算指标的完成。

（3）资金管理制度

公司制定有《融资管理办法》、《资金结算中心管理办法》、《国有资本收益管理办法》等办法。对企业筹资、资金管理、国有资本收益管理等各方面进行规范，操作流程、职责权限要求明确。公司通过集团的竞争优势，由集团统一向银行综合授信，降低融资成本，优化资本结构，降低财务费用。

（4）对外投资及经营管理制度

公司制定了《投资管理办法》、《采购管理办法》、《经济运行分析制度》等制度办法。投资决策突出主业，且均经过科学充分的可行性论证；对超过一定金额采购采用招投标的管理办法；公司持续推进降本增效，加强各种经济业务的管控。

（5）资产管理制度

公司加强各项资产管理，集团公司制定有《资产租赁管理办法》、《资产管理制度》等制度办法。子公司制定有《存货管理办法》，规范存货管理流程，健全存货管理岗位责任制，有效实施不相容职务分离，严格执行存货盘点清查制度。公司重视固定资产维护和更新改造，加大技改投入，不断促进固定资产技术升级，规范固定资产在不同子公司间的转移使用。

（6）工程管理制度

公司设立工程管理部，对公司及其子公司工程建设项目进展情况、投资情况、安全生产情况进行跟踪、检查、落实，同时规范管理工程建设项目招投标事项，制定有《建设工程招标投标管理办法》、《工程建设管理办法》、《工程管线施工协调机制管理办法》等办法，用以规

范公司建设工程招标行为，保证工程质量和进度，控制工程造价，提高集团公司的工程管理水平。

(7) 担保管理制度

为规范公司的担保行为，加强对担保业务的控制，防范担保风险，维护国有资产安全，公司制定了《担保业务管理制度》，对公司本部及全资及控股子公司对外担保的审批权限、范围、流程、风险管理、责任追究等进行规范。

(8) 风险管理制度

为加强公司的风险管理，及时识别、系统分析经营活动中与实现内部控制目标相关的风险，合理确定风险承受度和风险应对策略，公司制定了《风险评估管理办法》及《内部控制制度》、《内部审计制度》、《领导干部任期经济责任审计制度》，主要包括对战略风险、财务风险、市场风险、运营风险和法律风险的相关管控。

(9) 发展战略与规划管理制度

为加强公司发展战略与规划管理，保证公司战略实施与执行，实现公司战略定位和总体目标，公司董事会下设战略发展委员会，制定了《发展战略与规划管理制度》。主要是对公司发展战略与规划管理的内容及适用范围进行了定义，并对各职能部门的权限及职责范围进行了规定。

(10) 下属子公司管理制度

公司的经营实体主要在各子公司，公司主要通过委派的董事、监事加强子公司的管理，审慎核查相关交易，并对财务负责人采用派遣制。

公司制定了《母子公司关系准则》、《董、监事派驻及管理办法》、《财务负责人派驻及管理办法》、《成员公司资产损失责任追究暂行办法》

法》等，以加强对子公司的有效管控。

总体看，公司管理比较规范，已建立起健全的法人治理结构和系统的经营管理制度，但考虑到公司成立较晚，下属子公司众多，业务活动复杂且专业性较强，公司子公司管理方面可能存在一定不足。随着公司进一步发展，公司管理制度将逐步完善。

七、经营分析

1. 经营概况

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。

2014~2016年，公司主营业务收入持续增长，三年分别为49.29亿元、59.58亿元和71.13亿元。工程施工、燃气、水务和垃圾回收发电四大类市政主业占公司主营业务收入的50.00%以上，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。2014~2016年，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。

从毛利率来看，2014~2016年公司主营业务综合毛利率总体有所下降。除燃气和水务外，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和燃气板块。

2017年1~6月，公司实现主营业务收入合计35.49亿元，相当于2016年全年收入总额的49.89%；同期，公司综合毛利率上升至18.75%。

表2 公司2014~2016年及2017年1~6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			2017年1~6月		
	收入	占比	毛利率	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	18.27	16.67	23.44	15.68	9.27	26.13	17.96
燃气	9.96	20.20	25.12	9.15	15.36	30.43	8.74	12.29	41.11	4.56	12.85	38.00
水务	6.39	12.96	32.29	6.68	11.20	29.41	8.63	12.14	33.58	4.45	12.55	30.90
垃圾回收发电	0.95	1.92	34.00	1.25	2.10	17.27	1.83	2.57	16.02	1.14	3.21	16.91

贸易	13.92	28.24	5.01	21.14	35.47	2.61	31.21	43.88	4.21	12.59	35.47	5.49
其他	2.75	5.61	40.32	7.73	12.98	37.13	4.05	5.69	22.10	3.48	9.79	28.65
合计	49.29	100.00	20.19	59.58	100.00	18.24	71.13	100.00	16.32	35.49	100.00	18.75

资料来源：公司审计报告

2. 业务经营分析

(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子公司及其下属单位。

厦门市政工程公司系市政公用工程施工总承包一级国有企业，厦门水务集团有限公司主要下属施工单位是厦门市特水集团有限公司，拥有总承包二级、建筑三级、基建三级资

质，厦门市市政建设开发总公司下属主要施工单位是厦门环东海投资发展有限公司（简称“环东海公司”）。环东海公司于2012年8月21日取得市政公用工程施工总承包三级资质，厦门市政投资有限公司主要下属施工单位是厦门华润燃气工程有限公司，公司拥有市政施工总承包三级资质。

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2014~2016年及2017年1~6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	2017 年 1~6 月
市场化商业项目	146668.22	130144.72	158477.65	88571.23
——一般施工项目	136099.62	120676.64	158477.65	88571.23
——BT 项目	10568.60	9468.08	--	--
政府代建项目	6484.13	6255.17	8229.15	4163.19
——市政工程项目	6014.13	5588.86	7448.05	3925.18
——保障房项目	470.00	666.31	781.10	238.01
合计	153152.35	136399.89	166706.80	92734.42

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。2014~2016年及2017年1~6月，公司市场化商业项目收入分别为14.67亿元、13.01亿元、15.85亿元及8.86亿元，其中一般施工项目占比较大。工程施工板块毛利润空间减少致使毛利率下降。

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。公司BT项目量少，承接的3个项目均已完工并确认收入。

表4 截至2017年6月底公司市场化主要在建项目情况 (单位: 万元)

业主单位	项目名称	合同金额	建设起止时间 (年)	已完工合同金额	未来投资计划		
					2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年
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	16125.30	2489.96	1659.98	
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	13312.86	3790.25		
厦门市市政建设开发总公司	湖东社区配套设施	28063.00	2014-2016	13969.00	1000.00	13094.00	
厦门市市政建设开发总公司	双十中学枋湖校区公共停车场	14276.00	2015-2016	10343.00	3933.00		
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	35604.40	9395.60		
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	23613.14	3386.86		
福州市市政建设开发有限公司	福州市西岭互通铜盘路接洽工程 (施工)	32350.79	2016-2018	10485.85	11763.84	10101.10	
中国铁建股份有限公司厦门市轨道交通 2 号线一期工程土建施工 2 标段项目部	厦门市轨道交通 2 号线一期工程 2 标段 (交通疏解及恢复工程)	16054.03	2015-2019	2687.34	5051.54	5207.63	3107.52
中国中铁股份有限公司厦门市轨道交通 2 号线一期工程土建施工 3 标段项目部	厦门市轨道交通 2 号线一期工程 3 标段 (交通疏解及恢复工程)	13370.90	2015-2019	5295.21	2959.16	3004.27	2112.26
合计		213493.07		131436.10	43770.21	33066.98	5219.78

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, 工作内容包括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; 部分路桥项目建成后由公司代为经营管理, 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1.00%，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”中体现，在资产负债表中“其他非流动资产”中核算。公司项目完工确认移交时两科目进行冲减。

2014年财政到位资金78.93亿元，同期公司支付项目建设资金57.65亿元；2015年财政到位资金75.03亿元，同期支付项目建设资金74.77亿元；2016年财政到位资金58.24亿元，同期支付项目建设资金56.43亿元。2017年1~6月财政到位资金30.28亿元，同期支付项目建设资金43.50亿元。厦门市财政拨付资金充足，基本能够满足公司项目建设和配套借款本息偿付需求。

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。保障房代建管理费分段计取标准为：3000万元及以下部分为3.0%，3000万元以上至5000万元部分为2.5%，5000万元以上部分为2.0%。收入计入“工程施工”板块。2014~2016年及2017年1~6月分别实现收入470.00万元、666.31万元、781.10万元和238.01万元。

截至2017年6月底，厦门市政房地产代建的保障性住房项目总投资35.66亿元，累计已完成投资27.61亿元，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，2014~2017年1~6月分别完成投资5.06亿元、2.94亿元、3.83亿元和2.65亿元。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。

（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”）及其下属子公司负责运营。

表5 公司2014~2016年及2017年1~6月水务板块主要经营数据（单位：万元）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
总收入	63886.72	66751.14	86319.22	44539.00
其中：供水业务（自来水）	58088.63	60451.34	67146.54	36241.06
供水业务（原水）	2119.75	1541.79	5530.43	601.39
污水处理	3678.34	4758.01	13642.25	7696.55
毛利润	20630.37	19631.08	28986.82	13763.57
其中：供水业务（自来水）	19842.94	20345.46	21768.67	10798.64
供水业务（原水）	-924.40	-2834.18	1643.57	178.67
污水处理	1711.83	2119.80	5574.59	2786.26
自来水处理量（万吨）	41857	43223	43282	21213
污水处理量（万吨）（厦门市，非并表范围）	26009	27152	28295	14236
污水处理量（万吨）（异地处理量，属并表范围）	4387	4480	14585	7734
供水户数（户）	664238	655900	657500	743100

注：厦门市污水处理量为厦门水务中环污水处理有限公司（公司占股 45%，厦门市污水处理市场占有率 100%）污水处理量，该部分收入未计入合并报表主营业务收入。

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，在厦门市供水行业处于自然垄断状态，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2017年6月底，公司拥有13座自来水厂、14个原水取水泵站，设计自来水日生产能力达到158.1万吨。截至2017年6月底，公司供水管网DN100及以上总长为3965公里，管网归属公司所有。2014~2016年及2017年1~3月，公司实际年供水量分别为41857万吨、43223万吨、43282万吨、14236万吨和21213万吨。

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，2014~2016年及2017年1~6月，售水量分别为32772.43万吨、36307.00万吨、37532.00万吨和18544.08万吨。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月正式开工建设。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。

污水处理业务

公司污水处理业务主要由子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。

2014~2016年以及2017年1~6月，公司污水

处理业务收入分别为3678.34万元、4758.01万元、13642.25万元和7696.55万元，占水务板块收入的比重分别为5.76%、7.12%、15.80%和17.28%。污水处理业务毛利润分别为1711.83万元、2119.80万元、5574.59万元和2786.26万元。2016年下属公司对外收购河南厦鹰城建投资有限公司，该公司主营业务为污水处理，导致2016年收入大幅增长。2014~2016年污水处理量分别

为4387万吨、4480万吨和14585万吨，呈逐年上升趋势。2017年1~6月，公司污水处理量为7734万吨。

（3） 燃气板块

公司燃气业务由子公司厦门华润燃气有限公司负责经营，该公司主要经营管输天然气、汽车加气和液化石油气业务，其中管道燃气业务规模占比较大。

表6 公司2014~2016年及2017年1~6月燃气板块主要经营数据（单位：万元）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
总收入	99575.03	91498.26	87435.73	45625.70
其中：管输天然气	60179.09	56476.72	54882.34	30254.20
汽车加气	19350.53	19495.14	18763.60	8223.57
液化石油气	20045.41	15526.40	13789.79	7147.93

资料来源：公司提供

表7 公司2014~2016年及2017年1~6月燃气板块售气情况（单位：万立方）

	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1~6 月
管输天然气	16570.99	15814.61	18006.66	10247.23
汽车加气	4459.28	4826.45	4815.04	2075.74
液化石油气 (按等热值NG折算)	3788.14	3310.75	3356.70	1648.27
合计	24818.41	23951.81	26178.40	13971.24

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68万方/日，液化气供气规模约为62吨/日，产能利用率约为75%-80%。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，2014~2016年及2017年1~6月，供气总规模24818.41万方、23951.81万方、26178.40万方和13971.24万方。

供气价格方面，2016年1~8月居民用气采用阶梯价格：（1）年用气量252立方米(含)以下的（第一档），销售价格3.60元/立方米；（2）年用气量252立方米以上至360立方米(含)部分（第二档），销售价格为4.32元/立方米；（3）年用气量360立方米以上的（第三档），销售价格为5.40元/立方米。2016年9月调整为：第一档价格为3.29元/立方米，第二档3.95元/立方米，第三档4.94元/立方米。车辆加气销售价格按与成品油的合理比价关系制定。非居用户燃气销售价格随上游采购气价变动进行顺价调整几次，截至2017年6月底为3.44元/立方米。2016年收入下降系价格下调影响所致，价格调整预计会对未来收入产生一定影响。

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）。自第一座加气站吕岭加气站于2010年8月1日正式投运后，又相继投入运营母站1座，CNG加气站5座，L-CNG加气站2座。现阶段正在建设东渡L-CNG加气站。目前日均售气量约13万方。

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2016年CNG公交车辆有840辆，日加气总量约5.50万方，燃气公司公交车辆日均加气量2.94万方，市场占有率约53.45%；CNG双燃料出租车5300多部，日加气总量约17.20万方，燃气公司出租车辆日均加气量约10.25万方，市场占有率约59.59%。2016年收入有所下降系价格下降影响。

液化石油气业务

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。2016年度液化气销售量为25643.26吨，其中以居民用气为主。2016年收入有所下降系价格下降影响。

（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32万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。生活垃圾焚烧发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，2014~2016年及2017年1~6月，公司上网电量分别为6863.59万度、12032.15万度、13443.97万度和6694.73万度，垃圾焚烧发电业务的主营业务收入分别为9461.19万元、12186.06万元、18254.33万元和11404.21万元，收入主要来源为垃圾处理费和垃圾焚烧发电收入。

表8 公司2014~2016年及2017年1~6月垃圾回收发电板块收入情况（单位：万元）

年份	2014年	2015年	2016年	2017年1~6月
总收入	9461.19	12530.37	18254.33	11404.21
其中：垃圾处理费	6218.56	6392.21	11012.01	7248.23
垃圾发电收入	3203.30	5737.09	7007.44	4011.10
上网电量（万度）	6863.59	12032.15	13443.97	6694.73

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9 公司2014~2016年及2017年1~6月贸易板块主要经营数据（单位：万元、%）

	2014年		2015年		2016年		2017年1~6月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
商品混凝土	36382.46	26.14	38816.42	18.36	55404.07	17.75	30273.03	24.04

钢材	68607.19	49.29	95098.24	44.99	108228.25	34.68	40831.00	32.43
其他建材	34209.58	24.57	77454.83	36.64	148466.16	47.57	54803.05	43.53
合计	139199.24	100.00	211369.49	100.00	312098.48	100.00	125907.08	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，公司实行“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，目前公司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。

其他贸易

其他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。

其他贸易主要分两部分：一是市场化的建材产品贸易，主要产品包括钢筋、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设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，公司销售区域立足厦门，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。2014~2016年及2017年1~6月，物业管理费收入分别为8696.02万元、2343.01万元、6363.15万元和2845.27万元。

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。2014~2016年及2017年1~6月，服务类收入分别为8852.83万元、6230.03万元、13215.32万元和6444.84万元。

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2017年6月底已投入74359万元。项目分四期开发，目前一期二期已竣工验收并交付，三、四期在2017年1月开始开发，预计2018年12月竣工交房。2014~2016年实现房地产销售收入2955.20万元、14888.65万元和10393.40万元，2017年1~6月实现房地产销售收入20150万元。截至2017年6月底，除北湖绿洲花园三、四期外，公司无拟建房地产项目。

3. 未来发展

截至2017年6月底，公司主要在建项目列表如下，目前项目大部分与水务板块相关。

表10 截至2017年6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	2017年7-12月计划投资额	2018年计划投资额	资金来源
1	百城建设-南安（金淘）至厦门高速公路厦门段	52.22	15.19	15.19	41.99	95.00	4.99	5.24	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	2.56	99.22	0.02	--	财政50%，水务50%
3	枋洋水利--龙津溪引水工程	23.02	6.91	6.91	17.08	74.22	0.80	5.13	自筹，部分中央增投
4	水务集团-厦门岛与翔安供水主干互通工程	1.94	0.27	0.27	1.94	99.86	--	--	市财政50%，水务集团50%
5	水务集团-汀溪水库群至翔安原水输水工程	4.49	0.00	0.00	2.25	50.13	0.60	1.64	部分自筹，部分市财政资金
6	水务集团-厦门市航空港工业与物流污水处理厂工程	1.46	0.00	0.00	0.78	53.53	0.08	0.60	部分自筹，部分市财政资金
7	水务集团-杏林水厂扩建工程	3.48	3.08	3.08	0.02	0.00	--	3.46	部分自筹，部分中央增投
8	水务集团-西山水厂一期工程	2.89	2.89	0.18	0.18	6.00	--	2.71	自筹
合计		92.08	29.97	27.26	66.80	--	6.49	18.78	--

资料来源：公司提供

百城建设-南安（金淘）至厦门高速公路厦门段项目概况：南安（金淘）至厦门高速公路（厦门段）全长41.44km，其中主线段29.72km，连接线11.72km，按双向四车道标准建设，主线起于泉州南安泉三高速公路亭川互通，经安溪进入厦门市同安区，终于集美区田厝，设厦门枢纽互通接沈海高速公路。项目在云埔互通设罗溪连接线，起于云埔枢纽互通，经莲花隧道，止于厦门市莲花镇与漳州市交界的罗溪。

水务集团-石兜水库除险加固工程项目概况：大坝加高培厚、溢洪道改建，新建引水隧洞4809米，调节库容由6052万立方米增加到8700万立方米。

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，但公司获得了政府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。

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、交通基础设施建设工程项目的投融资任务，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工程项目的投融资平台”、“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、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2014~2016 年合并财务报表，2014~2015 年合并财务报表由大信会计师事务所进行审计，2016 年财务报表由立信会计师事务所进行审计，均出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2017 年 1~6 月财务数据未经审计。

从合并范围变化情况看，2015 年公司投资设立子公司 1 家，为厦门市政建材物资有限公司，2016 年新投资设立厦门市政投资有限公司，上述合并范围变化对财务报表可比性影响较小，公司财务数据可比性强。

截至 2016 年底，公司合并资产总额 910.68 亿元，所有者权益合计为 220.60 亿元（其中少数股东权益 21.16 亿元）。2016 年，公司实现营业收入 73.13 亿元，利润总额 3.55 亿元。

截至 2017 年 6 月底，公司合并资产总额 955.61 亿元，所有者权益合计 225.53 亿元（其中少数股东权益 21.48 亿元）。2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 35.83 亿元，利润总额 2.60 亿元。

2. 资产质量

2014~2016 年，随着经营规模及资本性投资的增长，公司资产总额年均复合增长 12.57%。截至 2016 年底，公司资产总额 910.68 亿元。从资产构成情况看，流动资产占比 13.39%，非流

动资产占比 86.61%，公司资产以非流动资产为主。

2014~2016 年，公司流动资产有所增长，年均复合增长 9.23%，截至 2016 年底为 121.91 亿元，主要由货币资金、存货和其他流动资产构成。

截至 2016 年底，公司货币资金 60.26 亿元，年均复合增长 8.04%，主要为银行存款（占 96.77%），受限资金 0.12 亿元。

2014~2016 年，应收账款有所增长，年均复合增长 23.04%，截至 2016 年底为 9.68 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。2016 年底应收账款的账龄以 1 年以内为主，占比 76.40%。前 5 名客户金额占应收账款总额为 23.84%，相对分散。

表 11 截至 2016 年底应收账款前五名明细

（单位：万元、%）

单位名称	金额	账龄	占应收账款总额的比例
厦门市市容环境卫生管理处	7770.49	1-3 年	7.46
南通元胤进出口贸易有限公司	6221.73	1 年以内	5.97
上海戊辉实业有限公司	4950.09	1 年以内	4.75
中铁二十二局集团有限公司	3157.41	1 年以内	3.03
中铁一局集团有限公司	2737.61	1 年以内	2.63
合计	24837.33	--	23.84

资料来源：公司审计报告

2014~2016 年，公司预付款项有所下降，年均复合下降 20.31%，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 2016 年底为 6.47 亿元，其中账龄在 1 年以内的为 86.55%。2016 年底预付账款前 5 名占预付账款总额为 55.35%，集中度较高。

2014~2016 年，公司存货持续下降，年均复合下降 3.41%，截至 2016 年底，公司存货为 15.21 亿元，主要由未结算工程（5.23 亿元）、开发成本（1.34 亿元）、开发产品（3.56 亿元）

和建材销售业务库存商品（2.67 亿元）等构成，开发成本和开发产品为房地产项目。

截至 2016 年底，公司其他应收款净额 9.53 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，前五大其他应收款客户占比 69.94%，集中度较高。

2014~2016 年，公司其他流动资产主要为公司购买的理财产品。截至 2016 年底为 20.50 亿元，年均复合增长 229.21%。

2014~2016 年，公司非流动资产不断增长，年均复合增长 13.12%。截至 2016 年底，公司非流动资产 788.78 亿元，主要由固定资产（占 7.19%）、在建工程（占 11.26%）和其他非流动资产（占 76.30%）构成。

2014~2016 年，公司固定资产有所增长，年均复合增长 3.76%，截至 2016 年底，公司固定资产净值 56.68 亿元，主要由房屋建筑物（占 26.97%）和机器、管网等设备（53.40%）构成。

2014~2016 年，公司在建工程持续增长，截至 2016 年底，公司在建工程 88.82 亿元，年均复合增长 15.30%，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、引水工程投入等。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。

2014~2016 年，公司长期股权投资略有增长，年均复合增长 1.40%，截至 2016 年底为 9.94 亿元，主要为公司对联营企业的投资。

截至 2016 年底，公司无形资产 18.46 亿元，年均复合增长 73.01%，主要为公司自有土地使用权和特许经营权等。

截至 2016 年底，公司其他非流动资产 601.88 亿元，年均复合增长 13.22%。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等，随着公司代建项目规模的扩大而逐年增长。

截至 2017 年 6 月底，公司资产总额 955.61 亿元，其中流动资产和非流动资产分别占 12.26% 和 87.74%。截至 2017 年 6 月底，公司

流动资产 117.17 亿元，较上年底下降 3.89%，主要系货币资金和存货的下降所致。截至 2017 年 6 月底，公司货币资金 50.08 亿元，较上年底下降 16.89%；应收账款 13.13 亿元，较上年底增长 35.73%，主要系应收建材款、应收工程施工款以及应收房屋销售款增加所致；预付款项 7.27 亿元，较上年底增长 12.41%，主要系新增预付工程款、钢材款以及管网工程原材料款；其他应收款 11.80 亿元，较上年底增长 23.80%，主要系季报没有抵消同一往来单位的其他应收款和其他应付款；存货 12.01 亿元，较上年底下降 21.07%，主要系房屋销售导致存货减少以及在建项目加快结算力度使得工程施工业务存货减少；其他流动资产 22.74 亿元，较上年底增长 10.94%，主要系购买银行理财产品 2.20 亿元。公司非流动资产 838.44 亿元，较上年底增长 6.30%，主要系在建工程和其他非流动资产的增长。截至 2017 年 6 月底，公司在建工程 96.77 亿元，较上年底增长 8.96%，主要系在建项目投资增加所致；其他非流动资产 645.16 亿元，较上年底增长 7.19%，主要系代建项目支出增加。

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、其他应收款和其他流动资产构成，公司整体资产质量一般，流动性一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2014~2016 年，公司所有者权益略有增长，年均复合增长 6.01%，截至 2016 年底，公司所有者权益 220.60 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（占比 87.58%）。

2014~2016 年，公司实收资本有所增长，年均复合增长 4.65%，截至 2016 年底，为 193.20 亿元，增长主要系国有资本金拨入。

截至 2016 年底，公司资本公积 1.27 亿元，年均复合增长 17.81%，主要包括代建项目财政拨款转入的资本公积和厦门国资委超额投入。

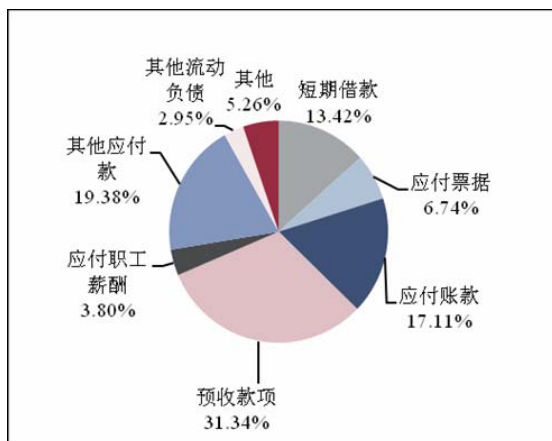
截至2017年6月底，公司所有者权益225.53亿元，较上年底增长2.24%。其中实收资本196.34亿元，较上年底增长1.62%，主要系国有资本金拨入。总体看，公司所有者权益稳定性较好。

负债

2014~2016年，公司负债总额快速增长，年均复合增长14.94%，截至2016年底，公司负债总额690.08亿元，其中流动负债占9.96%，非流动负债占90.04%。公司负债以非流动负债为主。

2014~2016年，公司流动负债年均复合增长8.43%，截至2016年底为68.72亿元，主要由预收款项（占31.34%）、应付账款（占17.11%）和其他应付款（占19.38%）构成。

图2 截至2016年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司短期借款有所增长，年均复合增长15.78%，截至2016年底为9.22亿元，为保证借款和信用借款。

2014~2016年，公司应付账款有所下降，年均复合下降2.51%，截至2016年底为11.76亿元，公司应付账款主要为应付贸易业务和机械设备采购款等。2016年底应付账款账龄以一年以内的为主，占比为79.26%，应付账款较为分散，前五名占比为37.58%。

表12 2016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	28726.91	1-2年	24.43
厦门市财政局	6982.00	1年以内	5.94
福建省九龙江北溪供水局	4438.03	1年以内	3.77
福建省台明铸管科技有限公司	2118.99	1年以内	1.8
厦门顺磊建材有限公司	1930.17	1年以内	1.64
合计	44196.10		37.58

资料来源：公司审计报告

2014~2016年，公司预收款项有所增长，年均复合增长12.65%，截至2016年底为21.54亿元，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，2016年底2年以内的预收账款的比重为79.75%。

2014~2016年，公司其他应付款有所下降，截至2016年底为13.32亿元，年均复合下降8.71%，主要包括投标保证金、履约保证金、预收财政甲供材料周转金和关联方往来款等。账龄主要集中在1-2年，前五名占比37.60%。

2014~2016年，公司其他流动负债大幅增长，截至2016年底为2.03亿元，增长主要系增加短期应付债券。

2014~2016年，公司非流动负债有所增长，年均复合增长15.73%。2016年底为621.37亿元，以长期借款（占8.17%）、专项应付款（占5.15%）和其他非流动负债（占83.73%）为主。

2014~2016年，公司长期借款有所下降，截至2016年底为50.74亿元，年均复合下降3.20%，主要为质押借款和信用借款。

2014~2016年，公司应付债券大幅增长，截至2016年底为15.28亿元，为公司合并范围发行的中期票据。

2014~2016年，公司长期应付款有所下降，年均复合下降1.96%，截至2016年底为0.92亿元，主要包括法国政府贷款和白鹭洲配套工程应付政府地价款等。

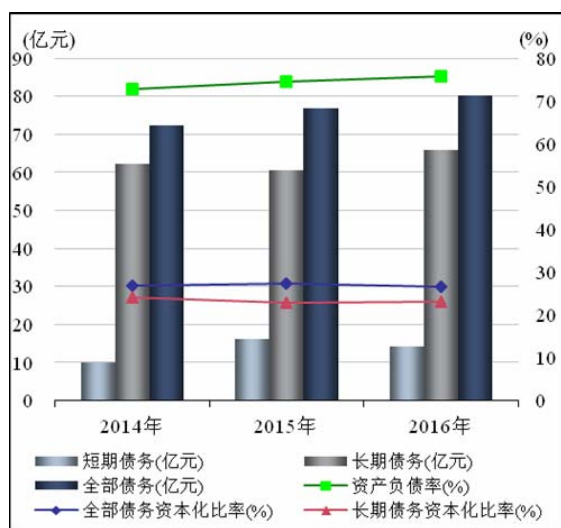
2014~2016年，公司专项应付款快速增长，年均复合增长26.79%。截至2016年底为32.00

亿元。主要为公司下属子公司针对特定重点或相关民生保障项目申请的政府财政专项投资资金和专项贷款（或地方债）本金等。

截至 2016 年底，公司其他非流动负债为 520.27 亿元，年均复合增长 16.98%。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。

2014~2016 年，公司全部债务有所增长。截至 2016 年底为 80.13 亿元，从有息债务结构看，短期债务占全部债务 17.61%，长期债务占 82.39%。近三年公司资产负债率有所增长，全部债务资本化比率波动下降，长期债务资本化比率有所下降，截至 2016 年底分别为 75.78%、26.64%和 23.03%。若将公司其他流动负债和长期应付款中的有息债务调整至全部债务，公司全部债务规模增长至 88.39 亿元，调整后的全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 28.61%和 23.10%。

图 3 2014~2016 年底公司债务情况



资料来源：公司审计报告

截至 2017 年 6 月底，公司负债总额 730.08 亿元，较 2016 年底增长 5.80%。结构方面，截至 2017 年 6 月底，流动负债和非流动负债分别占比 10.40%和 89.60%，较上年底保持稳定。截至 2017 年 6 月底，公司流动负债 75.94 亿元，较上年底增长 10.52%，其中短期借款 16.96 亿元，较上年底增长 83.96%；预收款项 18.64 亿

元，较上年底下降 13.46%，主要系由于“营改增”影响，公司核算方式变更，开具发票后即计入“应收账款”不再计入“预收款项”；其他应付款 18.52 亿元，较上年底增长 39.05%，主要系季报没有抵消同一往来单位的其他应收款和其他应付款。截至 2017 年 6 月底，公司非流动负债 654.13 亿元，较上年底增长 5.27%，其中专项应付款 34.11 亿元，较上年底增长 6.61%，主要系市财政拨付专项资金建设地下管廊项目、水利建设工程和垃圾焚烧发电厂项目；其他非流动负债 550.37 亿元，较上年底增长 5.78%，为市财政及其他业主拨入代建款。截至 2017 年 6 月底，公司全部债务较上年底增长 7.04%，为 85.77 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率略有增长，分别为 76.40%和 27.55%，长期债务资本化比率略有下降，为 22.60%；若将公司其他流动负债和长期应付款中的有息债务调整至全部债务，调整后的全部债务为 88.03 亿元，调整后的全部债务资本化比率上升至 28.07%。

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。

4. 盈利能力

2014~2016 年，公司营业收入有所增长，年均复合增长 20.39%，分别实现营业收入 50.45 亿元、61.24 亿元和 73.13 亿元，公司主营业务收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，公司营业成本年均复合增长 22.95%，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。近三年，投资收益有所增长，年均复合增长 73.37%，2016 年为 0.88 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。公司利润总额有所增长，年均复合增长 6.96%，2016 年为 3.55 亿元。

从期间费用看，2014~2016 年，公司期间费用（营业费用、管理费用和财务费用）有所上升，年均复合增长 13.31%，2016 年为 9.69 亿元，占营业收入的比重基本保持稳定，2014~2016 年该比值分别为 14.97%、13.83%和 13.26%，期间费用对收入侵蚀较严重。

从盈利财务指标看，近三年，公司营业利润率有所下降，总资本收益率和净资产收益率均波动增长，2016 年分别为 16.78%、0.84%和 1.15%。

2017 年 1~6 月，公司实现营业收入 35.83 亿元，相当于 2016 年全年营业收入的 49.00%，利润总额 2.60 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。

5. 现金流

2014~2016 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和销售商品、提供劳务收到的现金，2016 年分别为 94.82 亿元和 71.94 亿元，收到其他与经营活动有关的现金主要为收到代建工程项目财政拨款的现金。2014~2016 年公司现金收入比分别为 109.70%、107.13%和 98.37%，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；2014~2016 年，公司支付其他与经营活动有关的现金分别为 88.39 亿元、100.97 亿元和 93.36 亿元，为支付代建工程项目的现金流出。2014~2016 年，公司经营活动现金净流量分别为 22.36 亿元、10.20 亿元和 13.87 亿元。公司经营活动获现能力较强。

2014~2016 年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为 -11.01 亿元、-20.03 亿元和 -27.38 亿元，近三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及投资的理财产品较多所致。

2014~2016 年，筹资活动流入资金主要来自取得借款收到的现金，分别为 14.58 亿元、37.37 亿元和 35.20 亿元；筹资活动流出现金主要包括偿还债务支付的现金，近三年公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.43 亿元、12.56 亿元和 19.41 亿元，增长较快。

2017 年 1~6 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 60.44 亿元，主要为收到的代建项目资金，经营活动现金流入 92.27 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，为 75.78 亿元，主要是支付代建项目款项，经营活动现金流出 103.71 亿元；经营活动现金流量净额 -11.45 亿元。同期，投资活动现金流量净额为 -9.36 亿元；投资活动现金流入 32.30 亿元，主要为收回投资收到的现金 31.70 亿元，主要为银行理财产品到期收回本金；投资活动现金流出 41.67 亿元，主要为投资支付的现金和支付其他与投资活动有关的现金，均主要为购买银行理财产品。2017 年 1~6 月，公司筹资活动流入资金主要来自取得借款收到的现金 16.49 亿元和收到其他与筹资活动有关的现金 3.40 亿元。筹资活动流出主要为偿还债务支付的现金 6.42 亿元，筹资活动产生的现金流量净额 10.63 亿元。

总体看，近三年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。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2014~2016 年，公司流动比率和速动比率波动增长，2016 年底分别为 177.41%和 155.27%；截至 2017 年 6 月底，两指标分别为 154.28%和 138.47%。公司经营现金流动负债比波动下降，2014~2016 年分别为 38.26%、14.82%和 20.19%。考虑到公司短期债务规模较小，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2014~2016 年，

公司 EBITDA 波动增长, 2016 年为 9.88 亿元, 调整后的全部债务/EBITDA 波动下降, 2016 年为 8.95 倍, 公司 EBITDA 对调整后全部债务的保障能力较弱。

截至 2017 年 6 月底, 公司共获得各商业银行累计授信总额 181.22 亿元, 尚未使用额度 106.53 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 2017 年 6 月底, 公司无对外担保。

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

公司本期中期票据拟发行 6.50 亿元, 相当于 2016 年底长期债务和全部债务的 9.85% 和 8.11%, 本期中期票据对公司现有债务规模有一定影响。

2016 年底, 公司资产负债率和调整后的全部债务资本化比率分别为 75.78% 和 28.61%。以 2016 年底财务数据为基础, 在其他因素不变的情况下, 预计本期中期票据发行后, 公司资产负债率和调整后的全部债务资本化比率将分别上升至 75.95% 和 30.08%, 公司债务负担将略有加重。考虑到本期中期票据募集资金计划全部用于置换间接融资, 公司实际债务负担水平可能低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2014~2016 年, 公司经营活动产生的现金流量分别为 160.17 亿元、166.77 亿元和 166.98 亿元, 分别为本期中期票据发行金额的 24.64 倍、25.66 倍和 25.69 倍; 公司经营性净现金流分别为 22.36 亿元、10.20 亿元和 13.87 亿元, 分别为本期中期票据发行金额的 3.44 倍、1.57 倍和 2.13 倍; 公司 EBITDA 分别为 7.84 亿元、7.77 亿元和 9.88 亿元, 分别为本期中期票据的 1.21 倍、1.20 倍和 1.52 倍。

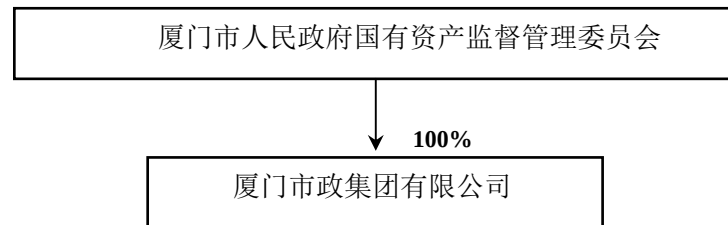
总体看, 公司经营活动现金流入量对本期中期票据覆盖程度强, 经营性净现金流对本期中期票据覆盖程度较好。

十、结论

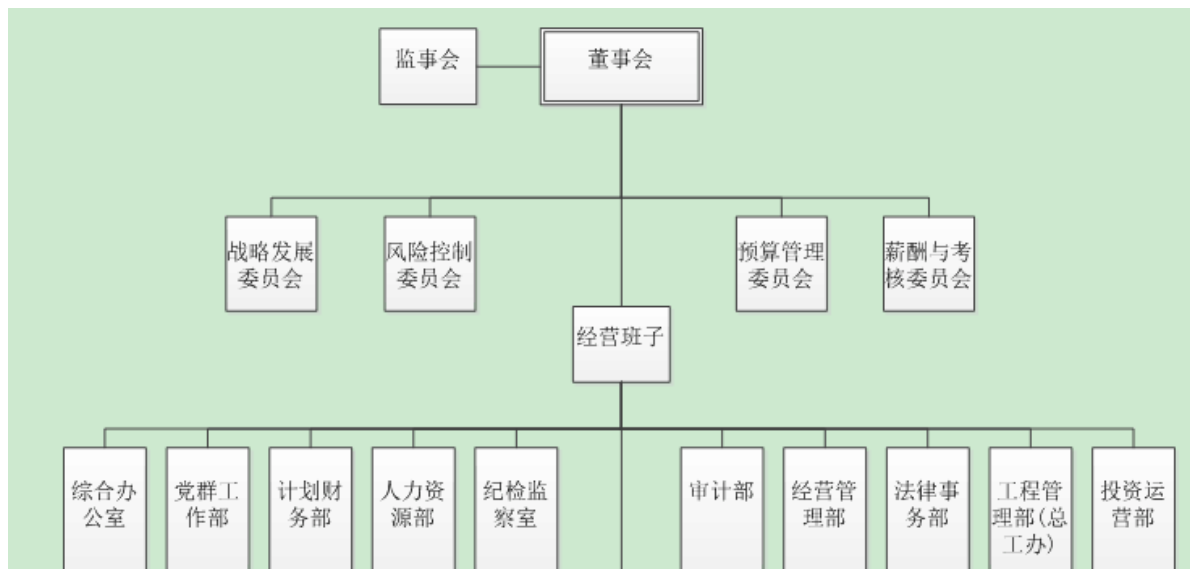
厦门作为中国首批实行对外开放的四个经济特区城市之一, 是中国 5 个计划单列市之一, 享有省级经济管理权限。近年来, 厦门市经济总体保持快速稳定的发展态势, 财政实力不断增强, 为公司业务发展提供了良好的外部环境。公司作为厦门市最大的城市基础设施投融资主体, 经营范围涉及厦门市公共事业多个领域, 厦门市财政实力强对公司在财政资金支持及债务承担方面支持力度大等因素对公司整体经营发展和偿债水平形成有效支撑。

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, 但同时公司获得的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。公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障程度高。总体看, 本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

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	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	51.84	54.57	60.30	50.10
资产总额(亿元)	718.63	809.10	910.68	955.61
所有者权益(亿元)	196.29	205.34	220.60	225.53
短期债务(亿元)	10.01	16.29	14.11	19.93
长期债务(亿元)	62.31	60.56	66.02	65.84
全部债务(亿元)	72.32	76.85	80.13	85.77
调整后的全部债务(亿元)	72.61	83.12	88.39	88.03
营业收入(亿元)	50.45	61.24	73.13	35.83
利润总额(亿元)	3.10	2.97	3.55	2.60
EBITDA(亿元)	7.84	7.77	9.88	--
经营性净现金流(亿元)	22.36	10.20	13.87	-11.45
财务指标				
销售债权周转次数(次)	7.61	8.74	8.54	--
存货周转次数(次)	2.55	3.02	3.82	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.08	0.09	--
现金收入比(%)	109.70	107.13	98.37	87.99
营业利润率(%)	19.89	18.01	16.78	18.06
总资本收益率(%)	0.79	0.69	0.84	--
净资产收益率(%)	1.08	0.94	1.15	--
长期债务资本化比率(%)	24.09	22.77	23.03	22.60
全部债务资本化比率(%)	26.92	27.23	26.64	27.55
调整后的全部债务资本化比率(%)	27.00	28.82	28.61	28.07
资产负债率(%)	72.69	74.62	75.78	76.40
流动比率(%)	174.83	148.26	177.41	154.28
速动比率(%)	146.93	124.75	155.27	138.47
经营现金流动负债比(%)	38.26	14.82	20.19	--
全部债务/EBITDA(倍)	9.22	9.89	8.11	--
调整后的全部债务/EBITDA(倍)	9.26	10.70	8.95	--

注：1. 2017 年 1~6 月财务数据未经审计；2. 调整后全部债务=全部债务+其他流动负债中有息部分+长期应付款中有息部分。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
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/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	
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+一年内到期的非流动负债+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

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 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

附件 4-3 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

联合资信评估有限公司关于 厦门市政集团有限公司 2018 年度第一期中期票据的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期债项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。

厦门市政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。联合资信将在本期债项评级有效期内每年至少完成一次跟踪评级，在企业年报披露后 3 个月内发布跟踪评级报告。

厦门市政集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对厦门市政集团有限公司或本期债项信用等级产生较大影响的重大事项，厦门市政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厦门市政集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期债项相关信息，如发现厦门市政集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对厦门市政集团有限公司或本期债项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，及时对该事项进行分析，据实确认或调整信用评级结果。

如厦门市政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厦门市政集团有限公司或本期债项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厦门市政集团有限公司联系，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。