

信用等级公告

联合[2019] 706 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 2019 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 2019 年度第一期中期票据信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

特此公告。



厦门市政集团有限公司

2019 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

本期中期票据发行规模: 6.00 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: 2.90 亿元偿还银行借款, 3.10 亿元补充营运资金

评级时间: 2019 年 4 月 2 日

财务数据

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月
现金类资产(亿元)	54.57	60.30	62.39	61.92
资产总额(亿元)	809.10	910.68	955.98	1007.77
所有者权益(亿元)	205.34	220.60	221.61	228.87
短期债务(亿元)	22.29	16.11	18.11	11.04
长期债务(亿元)	60.83	66.28	43.98	56.65
全部债务(亿元)	83.12	82.39	62.08	67.70
营业收入(亿元)	61.24	73.13	67.50	44.88
利润总额(亿元)	2.97	3.55	0.99	3.74
EBITDA(亿元)	7.77	9.88	7.35	--
经营性净现金流(亿元)	10.20	13.87	5.04	-5.65
营业利润率(%)	18.01	16.78	21.38	24.55
净资产收益率(%)	0.94	1.15	-0.21	--
资产负债率(%)	74.62	75.78	76.82	77.29
全部债务资本化比率(%)	28.82	27.19	21.88	22.83
流动比率(%)	148.26	177.41	159.28	165.16
经营现金流负债比(%)	14.82	20.19	6.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.70	8.34	8.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.52	5.98	3.91	--

注: 1. 2018 年 1~9 月财务数据未经审计;

2. 2015~2016 年其他流动负债中有息部分已计入公司有息债务; 长期应付款中的法国贷款已计入公司有息债务。

分析师

李海宸 汪星辰

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”)作为厦门市重要的市政基础设施建设和运营主体,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、多元化布局及区域专营地位等方面的显著优势,公司整体偿债能力极强,风险极低。同时,联合资信也关注到,公司应收类款项计提坏账比例较高及盈利能力较弱等不利因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来,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。随着厦门市经济不断发展,公司未来收入规模和利润水平有望提升。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状况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。

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,近年来经济持续快速发展,财政实力不断增强,为公司提供了良好的外部发展环境。
2. 公司为厦门市重要的城市基础设施建设和运营主体,持续得到政府在资本金、资产注入和业务特许经营等方面的大力支持。
3. 公司业务布局多元,经营范围涉及众多领域,水务及燃气板块在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. 公司各业务板块仍需继续投资，存在一定资金压力。
2. 公司以政府代建项目为主的其他非流动资产占比大，资产流动性较弱。公司整体质量一般。
3. 公司盈利能力较弱，利润总额对政府补贴的依赖程度有所增大。

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

2019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（以下简称“公司”或“市政集团”）系根据厦门市人民政府《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）文件精神，由厦门市人民政府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有限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、垃圾焚烧发电及市政基础设施建设等多板块经营格局。截至2018年9月底，公司注册资本为196.14亿元，实收资本为196.34亿元，部分注资尚未完成工商变更。厦门市国资委为公司的唯一控股股东及实际控制人。

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2018年9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个部门。纳入公司合并范围的二级子公司共计11家。

截至2017年底，公司资产总额955.98亿元，所有者权益221.61亿元（其中少数股东权

益21.62亿元）。2017年，公司实现营业收入67.50亿元，利润总额0.99亿元。

截至2018年9月底，公司资产总额1007.77亿元，所有者权益228.87亿元（其中少数股东权益23.97亿元）。2018年1~9月，公司实现营业收入44.88亿元，利润总额3.74亿元。

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

公司于2017年注册总额度为30.00亿元的中期票据，已于2018年1月发行规模为6.50亿元的中期票据“18厦门市政MTN001”。公司本期计划发行2019年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模为6.00亿元，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中：2.90亿元用于偿还银行借款，3.10亿元补充营运资金。

三、宏观经济和政策环境

2018年，随着全球贸易保护主义抬头和部分发达国家货币政策趋紧，以及地缘政治紧张带来的不利影响，全球经济增长动力有所减弱，复苏进程整体有所放缓，区域分化更加明显。在日益复杂的国际政治经济环境下，我国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，我国继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，经济运行仍保持在合理区间，经济结构继续优化，质量效益稳步提升。2018年，我国国内生产总值（GDP）90.0万亿元，同比实际增长6.6%，较2017年小幅回落0.2个百分点，实

现了 6.5%左右的预期目标，增速连续 16 个季度运行在 6.4%~7.0%区间，经济运行的稳定性和韧性明显增强；西部地区经济增速持续引领全国，区域经济发展有所分化；物价水平温和上涨，居民消费价格指数（CPI）涨幅总体稳定，工业生产者出厂价格指数（PPI）与工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅均有回落；就业形势总体良好；固定资产投资增速略有回落，居民消费平稳较快增长，进出口增幅放缓。

积极的财政政策聚焦减税降费和推动地方政府债券发行，为经济稳定增长创造了良好条件。2018 年，我国一般公共预算收入和支出分别为 18.3 万亿元和 22.1 万亿元，收入同比增幅（6.2%）低于支出同比增幅（8.7%），财政赤字 3.8 万亿元，较 2017 年同期（3.1 万亿元）继续增加。财政收入保持平稳较快增长，财政支出对重点领域改革和实体经济发展的支持力度持续增强；继续通过大规模减税降费减轻企业负担，支持实体经济发展；推动地方政府债券发行，加强债务风险防范；进一步规范 PPP 模式发展，PPP 项目落地率继续提高。稳健中性的货币政策加大逆周期调节力度，保持市场流动性合理充裕。2018 年，央行合理安排货币政策工具搭配和操作节奏，加强前瞻性预调微调，市场利率呈小幅波动下行走势；M1、M2 增速有所回落；社会融资规模增速继续下降，其中，人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（81.4%）较 2017 年明显增加；人民币汇率有所回落，外汇储备规模小幅减少。

三大产业增加值同比增速均较上年有所回落，但整体保持平稳增长，产业结构继续改善。2018 年，我国农业生产形势较为稳定；工业生产运行总体平稳，在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级的背景下，工业新动能发展显著加快，工业企业利润保持较快增长；服务业保持较快增长，新动能发展壮大，第三产业对 GDP 增长的贡献率（59.7%）较 2017 年（59.6%）略有上升，仍是拉动经济增长的主

要力量。

固定资产投资增速略有回落。2018 年，全国固定资产投资（不含农户）63.6 万亿元，同比增长 5.9%，增速较 2017 年下降 1.3 个百分点，主要受基础设施建设投资增速大幅下降影响。其中，民间投资（39.4 万亿元）同比增长 8.7%，增速较 2017 年（6.0%）有所增加，主要受益于 2018 年以来相关部门通过持续减税降费、简化行政许可与提高审批服务水平、降低企业融资成本等措施，并不断鼓励民间资本参与 PPP 项目、引导民间资本投资和制造业转型升级相结合等多种方式，使民间投资活力得到一定程度的释放。具体来看，全国房地产开发投资 12.0 万亿元，同比增长 9.5%，增速较 2017 年（7.0%）加快 2.5 个百分点，全年呈现平稳走势；受金融强监管、地方政府性债务风险管控不断强化的影响，全国基础设施建设投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）14.5 万亿元，同比增长 3.8%，增速较 2017 年大幅下降 15.2 个百分点；制造业投资增速（9.5%）持续提高，主要受高技术制造业投资、制造业技术改造投资以及装备制造业投资的带动。

居民消费总量持续扩大，消费结构不断优化升级。2018 年，全国社会消费品零售总额 38.10 万亿元，同比增长 9.0%，增速较 2017 年回落 1.2 个百分点，扣除价格因素实际增长 6.9%。2018 年，全国居民人均可支配收入 28228 元，同比名义增长 8.7%，扣除价格因素实际增长 6.5%，增幅较 2017 年回落 0.82 个百分点。具体来看，生活日常类消费如日用品类，粮油食品、饮料烟酒类，服装鞋帽、针、纺织品类消费仍保持较快增长；升级类消费品如家用电器和音像器材类、通讯器材类消费持续增长，汽车消费中中高端汽车及新能源汽车销量占比提高；旅游、文化、信息等服务类消费较快增长；网络销售继续保持高增长态势。

进出口增幅明显放缓，贸易顺差持续收窄。2018 年，国际环境错综复杂，金融市场、大宗商品价格剧烈波动、全球贸易保护主义及单边

主义盛行，国内长期积累的结构性矛盾不断凸显。2018年，我国货物贸易进出口总值30.5万亿元，同比增加9.7%，增速较2017年下降4.5个百分点。具体来看，出口和进口总值分别为16.4万亿元和14.1万亿元，同比增速分别为7.1%和12.9%，较2017年均有所下降。贸易顺差2.3万亿元，较2017年有所减少。从贸易方式来看，2018年，一般贸易进出口占我国进出口总额的比重（57.8%）较2017年提高1.4个百分点。从国别来看，2018年，我国对前三大贸易伙伴欧盟、美国和东盟进出口分别增长7.9%、5.7%和11.2%，对“一带一路”沿线国家合计进出口8.37万亿元，同比增长13.3%，我国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动我国外贸增长的新动力。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面仍以能源、原材料为主。

展望2019年，国际贸易保护主义抬头、欧洲部分国家民族主义走强等因素将进一步增加世界经济复苏进程的不确定性。在此背景下，我国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化市场化改革、扩大高水平开放，继续打好三大攻坚战，统筹推进稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险工作，推动经济高质量发展，2019年经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速或逐步企稳，但在经济增速放缓以及大幅减税降费背景下，积极财政政策为基建提供资金支持的作用受到限制，加上城投企业转型对基建投资的拖累效应，基础设施建设投资增速提升空间受到一定影响；在转型升级产业、高新技术制造业投资的拉动下，制造业投资将保持较快增长；在我国城镇化进程持续推进以及房地产长效机制逐步建立的背景下，房地产投资增速将保持相对稳定。在一系列促消费以及个税改革政策的实施背景下，我国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长。外贸方面，受全球经济增速放

缓、地缘政治风险扰动等不利因素影响，外部需求或将持续弱化，出口增长受到制约；受到2018年经济下行、环保限产、去产能、结构升级等造成相关产品进口增速下降的影响，进口增速或将继续回落。总体来看，考虑到投资增速仍有可能回落、居民消费保持平稳增长以及进出口增速或继续回落，预计2019年我国GDP增速在6.3%左右。

四、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（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。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其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以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。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。特别是随着《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國基础设施建设的重要载体。

(2) 行业政策

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申“43 号文”精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行

为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等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以支持城投企业的转型升级。

表 1 2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预[2017]50 号文	提出全面组·织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预[2017]87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金[2017]55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预[2017]89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金[2017]92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目库清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金[2018]194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预[2018]34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金[2018]23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金[2018]54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 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。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、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将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的主要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济环境

公司为厦门市重要的市政基础设施建设和运营主体，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。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。

根据《厦门市国民经济和社会发展统计公报》，2016~2018 年，厦门市全年地区生产总值逐年上升，分别为 3784.25 亿元、4351.18 亿元和 4791.41 亿元。2018 年，厦门市实现地区生产总值 4791.41 亿元，按可比价格计算，比上年增长 7.7%。其中，第一产业增加值 24.40 亿元，增长 2.6%；第二产业增加值 1980.16 亿元，增长 8.1%；第三产业增加值 2786.85 亿元，增长 7.5%。三次产业结构为 0.5 : 41.3 : 58.2。

2018 年，厦门市共固定资产投资（不含农户）比上年增长 10.1%。分产业看，第一产业投资增长 0.8%，第二产业投资增长 14.1%，第三产业投资增长 9.4%。

2018 年，厦门市全年实现规模以上工业增加值 1611.35 亿元，增长 8.8%，占全市地区生产总值的 33.6%。规模以上工业中，重工业实现增加值 1069.94 亿元，比上年增长 9.4%；轻工业实现增加值 541.41 亿元，增长 7.5%，重工业与轻工业之比为 1.98 : 1。

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，为地方基础设施的投资建设奠定了较好的经济基础。

2016~2018 年，厦门市地区财政总收入持续增长，分别为 1083.34 亿元、1187.29 亿元和 1283.29 亿元。2018 年，厦门市实现公共预算总收入 1283.29 亿元，比上年增长 8.1%。同期，厦门市地方级财政收入 754.54 亿元，比上年增长 8.3%；其中，税收收入 603.09 亿元，同比增长 7.0%。厦门市财政税收基础好，总体财政实力强，财政收入规模大，并持续增长，为厦门市基础设施建设提供了有力保障。

总体看，厦门市作为中国最早成立经济特区之一，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环境。同时，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坚实的经济基础。

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，截至2018年9月底，公司注册资本为196.14亿元，实收资本为196.34亿元，部分注资尚未完成工商变更。厦门市国资委持有公司100%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司作为厦门市直属的国有独资企业，主要承担厦门市市政基础设施的建设及投融资任务。负责厦门市市政、交通企业基础设施建设、交通国有股权投资与资本运作，以及政府重大市政、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、垃圾焚烧发电、城市市政工程施工、贸易等五大主板块以及房地产开发、物业管理等相关副业板块，初步形成了多元化经营格局。其中，工程施工业务规模大，厦门市财政局为政府代建项目提供了有力的资金支持；水务板块在厦门市处垄断状态，自来水供应量占厦门市居民和工业用水量的100%；燃气板块在厦门市具有领先优势。

整体看，公司作为厦门市重要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2018年9月底，公司高级管理人员包括总经理1名、副总经理2名。

公司董事长陈飞铭先生，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、市人大常委会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、区长、十一届市委委员。现任公司党委书记、董事长。

公司总经理王良睦先生，1966年2月出生，中共党员，硕士研究生学历。曾任厦门市园林局副局长、集美区政府副区长。现任公司党委副书记、总经理、董事。

截至2018年9月底，公司在职员工7991人。按教育程度分类，大专及以上学历占60.54%，高中中专学历占23.55%。按年龄结构分类，30周岁及以下占25.25%，31~50周岁占60.65%，51周岁及以上占14.10%。

总体看，公司高管人员综合素质较高，具备丰富的相关工作经历；公司员工学历及年龄结构基本能够满足公司经营管理需要。

4. 外部支持

公司作为以厦门市交通和城市基础设施投资建设为主要经营业务的企业，在资产注入、资本金注入、业务支持和政府补贴等方面得到政府大力支持。

资产注入方面，成立伊始，公司即接收了厦门市国资委、厦门市市政园林局以及厦门市交通运输局等政府单位所属企业的全部或部分股权。

资本金注入方面，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，厦门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。

业务支持方面，公司业务范围涉及市政、保障房、水务、燃气、垃圾焚烧发电、贸易等多个领域，承担的政府性项目较多。根据《厦门市国有企业承担政府性项目建设资金管理办法》，厦门市国有企业经批准筹措的政府性项目建设资金的本息由市财政统筹安排偿还。

政府补贴方面, 2015~2017年及2018年1~9月, 公司分别收到政府补助0.31亿元、0.70亿元、1.66亿元和0.50亿元, 分别计入“营业外收入”和“其他收益”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》(机构信用代码: G1035020601769260N), 截至2019年3月20日, 公司本部无已结清或未结清的关注及不良信贷记录, 公司过往信用记录良好。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司是国有独资公司, 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, 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(目前拥有2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。

整体看, 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, 健全的法人治理结构为公司良好运营发展奠定了坚实的基础。

2. 管理水平

公司作为厦门重要的城市基础设施建设主体, 业务涉及多个领域。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》等一系列管理制度。

(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为各子公司，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》等，以加强对子公司的有效管控。

总体看，公司管理比较规范，已建立起系统的经营管理制度，但公司成立时间较短，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仍存在一定不足。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、垃圾焚烧发电、城市市政工程施工、贸易等五大业务以及房地产开发、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，集团本部目前主要履行投资管理职责。

2015~2017年，公司主营业务收入波动增长，分别为59.58亿元、71.13亿元和67.50亿元。工程施工、燃气、水务和垃圾焚烧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。2015~2017年，贸易板块收入波动较大；其中，2017

年公司贸易板块收入大幅下降，主要系该业务板块根据公司规划整合，使得业务量下降所致。公司其他收入主要来自物业、服务类及少量房地产业务。

从毛利率来看，2015~2017年公司主营业务综合毛利率波动增长。2017年，除垃圾焚烧发电板块和燃气板块外，公司其他板块毛利率同比均有不同程度增长。

2018年1~9月，公司实现主营业务收入44.88亿元，相当于2017年全年收入的66.49%；同期，公司综合毛利率上升至25.70%。

表2 公司主营业务收入构成情况（单位：亿元、%）

主营业务板块	2015 年			2016 年			2017 年			2018 年 1~9 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	13.64	22.89	18.27	16.67	23.44	15.68	18.56	27.50	20.66	14.62	32.58	17.51
燃气	9.15	15.36	30.43	8.74	12.29	41.11	9.25	13.71	37.09	7.71	17.19	36.06
水务	6.68	11.20	29.41	8.63	12.14	33.58	10.06	14.90	35.03	8.43	18.78	42.90
垃圾焚烧发电	1.25	2.10	17.27	1.83	2.57	16.02	3.24	4.80	11.07	2.95	6.58	16.06
贸易	21.14	35.47	2.61	31.21	43.88	4.21	19.17	28.40	7.51	7.13	15.89	12.77
其他	7.73	12.98	37.13	4.05	5.69	22.10	7.21	10.69	36.90	4.03	8.98	29.50
合计	59.58	100.00	18.24	71.13	100.00	16.32	67.50	100.00	22.60	44.88	100.00	25.70

资料来源：公司审计报告及财务报表

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有限公司、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、厦门市燃气总公司和厦门市政投资有限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有限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，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 公司工程施工业务营业收入构成情况（单位：万元）

业务类型	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
市场化商业项目	130144.72	158477.65	172681.37	136959.94
政府代建项目	6255.17	8229.15	12942.26	9260.88
——基础设施项目	5588.86	7448.05	12268.86	8625.99
——保障房项目	666.31	781.10	673.40	634.89
合计	136399.89	166706.80	185623.63	146220.82

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。2015~2017年及2018年1~9月，公司市场化商业项目收入分别为13.01亿元、15.85亿元、17.27亿元及13.70亿元，其中一般施工项目占比较大，自2016年开始无BT项目。

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

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2018年9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	已完工合同金额	未来投资计划		
				2018年10-12月	2019年	2020年
厦门市市政建设开发有限公司	厦门市集美北大道（中洲路-天马山路段）A标	11000.00	3288.15	--	1711.85	--
厦门市市政建设开发有限公司	双十中学枋湖校区公共停车库	11000.00	9988.66	--	1011.34	--
厦门海沧城建开发有限公司	海沧延奎小学重建工程	11559.00	8908.00	2451.00	200.00	--
贵阳市金阳建设投资（集团）有限公司	贵阳至安顺平坝城市主干道（党武至湖潮段）工程路面施工工程	11839.98	11607.69	--	232.29	--
厦门万翔同实业有限公司	天然砂产业园	12000.00	11554.25	--	445.75	--
龙岩市新城乡建设发展有限公司	龙岩大道与工业路交叉口立交工程	13433.40	5800.67	2500.00	2800.00	2332.73
厦门市市政建设开发有限公司	湖东社区配套设施	15000.00	9636.89	--	5363.11	--
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	15919.48	--	1183.63	--
厦门轨道交通集团有限公司	厦门市轨道交通3号线工程土建施工总承包2标段交通疏解及管线迁改工程	18217.04	5710.59	500.00	2000.00	10006.45
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	19119.45	--	1155.79	--
福建省南平市市政工程管理处	武夷新区童游大道、将口大道市政道路白改黑工程	22200.00	10067.76	2350.00	5000.00	4782.24
厦门百城建设投资有限公司	集美大道提升改造工程	28895.42	28895.42	--	--	--
厦门市轨道集团	轨道二号线交通改善及管道改造工程	29825.21	14779.55	1550.00	4300.00	9195.66
厦门市市政建设开发有限公司	九天湖综合整治工程	30000.00	26479.03	--	3520.97	--
福州市市政建设开发有限公司	福州市西岭互通铜盘路接线工程（施工）	32350.79	26493.78	300.00	5000.00	557.01
厦门市市政建设开发有限公司	厦门火车站南广场停车场及配套服务设施工程	47640.23	47640.23	--	--	--
其他项目	--	244836.01	194010.83	7020.58	41551.73	2252.87
合计	--	577175.43	449900.43	16671.58	75476.46	29126.96

资料来源：公司提供

表 5 截至 2018 年 9 月底公司主要拟建市场化项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	未来计划投资		
		2019 年	2020 年	2021 年
福州市琅岐滨江西路（对台码头段）道路工程	7158.64	500.00	6000.00	658.64
长乐炎山取水泵站扩建工程（施工）	5079.00	500.00	4300.00	279.00
后井水库排洪渠周边道路及配套项目	8530.96	500.00	7800.00	230.96
水仙大街（新华南路至浦头港主港段）道路改造工程	11928.12	6000.00	4500.00	1428.12
温岭市滨海加压泵站工程	3203.60	800.00	2200.00	203.60
白云大道（同南公路-同安东路段）工程	1800.00	--	800.00	1000.00
海沧货运通道（马青路—疏港通道段）工程 A 标	1546.75	--	750.00	796.75
黔春立交停车场施工	1015.54	989.13	--	26.41
厦禾路道路提升工程	1060.00	--	850.00	210.00
充电桩项目	2200.00	500.00	1700.00	--
基地三期	2000.00	--	2000.00	--
合 计	45522.61	9789.13	30900.00	4833.48

资料来源：公司提供

近年来，公司在手未完工合同增长较快，截至 2018 年 9 月底，公司在手未完工合同 692 个，合同金额 15.77 亿元。

2017 年，公司新签合同 262 个，合同金额 21.56 亿元；2018 年 1~9 月，公司新签合同 480 个，合同金额 10.61 亿元。

 表 6 公司工程合同情况
 （单位：个、亿元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
在手未完工合同个数	65	47	288	692
合同金额	31.54	23.20	27.55	15.77
新签合同个数	67	65	262	480
合同金额	14.64	9.38	21.56	10.61

资料来源：公司提供

总体看，市场化商业项目是公司工程施工收入的主要来源，收入规模持续扩大，在手及新签合同个数较为充足，金额较大，有效地保障了公司工程施工板块未来的发展。

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。

2017年8月31日，厦门市财政局为了进一步提升建设管理工作水平，决定适当调整建设单位管理费计提标准，根据厦门市财政局发布的《厦门市财政局关于调整建设单位管理费计取标准有关事项的通知》厦财建【2017】80号，计提标准如下：

①多层建设项目及所属公建配套为3%。

②高层建设项目及所属公建配套、厂房建设及所属公建配套实行分段计取：3000万元及以下部分为3%；3000万元以上至5000万元（含5000万元）部分为2.5%；5000万元以上部分为2%。

③基本市政基础设施项目，具体包括：市政道路、一般桥梁、市政公用管线工程（给排水、电力、电信、有限、燃气、交通信号等）、水运（清淤及吹填造地除外）、园林绿化工程、管理费实行分段计取：1000万元及以下部分为3%；1000万元以上至5000万元（含5000万元）为2.7%；5000万元以上至1亿元（含1亿元）部分为2.1%；1亿元以上至5亿元（含5亿元）部分为1.2%；5亿元以上部分为1%。

④清淤及吹填造地项目，建设单位管理费实行分段计取：3亿元及以下部分为1.2%；3亿元以上至8亿元（含8亿元）部分为0.8%；8亿元以上部分为0.4%。

⑤大型桥梁（总长100米以上、且单跨大于30米的桥梁）、隧道项目，建设单位管理费实行分段计取：5000万元及以下部分为2.7%；5000万元以上至1亿元（含1亿元）部分为2%；1亿元以上至5亿元（含5亿元）部分为1.6%；5亿元以上至20亿元（含20亿元）部分为1.2%；20亿元以上部分为0.8%。

⑥重特大项目（投资100亿元，如城市轨道交通项目等）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。

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。

表7 公司代建项目到位资金及支付情况

（单位：亿元）

项目	2015年	2016年	2017年	2018年1-9月
财政到位资金	75.03	58.24	77.06	37.37
支付项目建设资金	74.77	56.43	80.29	48.00

资料来源：公司提供

表8 截至2018年9月底公司主要在建政府代建项目情况（单位：万元）

项目名称	项目总投资	截至2018年9月底已投资金额	未来三年投资计划			
			2018年10-12月	2019年	2020年	2021年
环东海域整治B200	543096.00	243687.00	299409.00	--	--	--
滨海东大道	220331.00	215813.00	4518.00	--	--	--
翔安区溪东路（翔安南路-机场快速路段）	205000.00	8.00	9757.00	15000.00	180235.00	--
马銮湾生态修复一期	152812.00	75053.00	35000.00	30000.00	10000.00	2759.00
同集路(集杏海堤-同安城区段)提升改造工程	121164.00	116831.00	4333.00	0.00	0.00	0.00
海翔大道二期完善工程(孚莲路—香山段)	109722.00	101844.00	7878.00	0.00	0.00	0.00
大嶝迎宾大道（大嶝大桥至机场航站楼）	104091.00	286.00	13756.00	20000.00	70049.00	--
滨海公寓	103434.00	102067.00	1367.00	--	--	--
厦门山水步道系统(狐尾山-仙岳山-湖边水库-观音山步道)景观提升工程	96395.00	1317.00	17843.00	40000.00	37235.00	--
火车站南北广场及其片区市政配套工程	94356.00	71659.00	22697.00	--	--	--
莲岳隧道	92258.00	69332.00	22926.00	--	--	--
莲花水库工程	86365.00	18691.00	729.00	66945.00	--	--
海沧货运通道(马青路-疏港通道段)工程	85362.00	70602.00	5500.00	6500.00	2000.00	760.00
集美新城核心区（一期）市政道路工程	84400.00	58153.00	116.00	26131.00	--	--

杏滨路提升改造工程	83065.00	59945.00	23120.00	--	--	--
集美新城--市政道路一期	81709.00	49344.00	--	--	--	--
翔安西路（翔安南路-翔安东路）道路工程	80391.00	77955.00	2436.00	--	--	--
厦门海峡论坛会址工程	76173.00	48317.00	697.00	27159.00	--	--
厦门火车站南广场停车场及配套服务设施	75010.00	45095.00	29915.00	--	--	--
海峡论坛 BH011	65953.00	48317.00	17636.00	--	--	--
同安东路（同新路-民安大道段）	65631.00	19878.00	7118.00	10000.00	28635.00	--
仙岳路与成功大道立交改造提升工程	60059.00	50301.00	9758.00	--	--	--
后溪花园保障性安居工程	56581.00	51088.00	5493.00	--	--	--
海沧货运通道(疏港通道-海翔大道段)工程	53630.00	51231.00	2000.00	399.00	0.00	0.00
东方新城二期保障性安居工程 A 地块	51594.00	51486.00	108.00	--	--	--
张埭桥流域重点建设项目工程包	51264.00	199.00	807.00	5000.00	45258.00	--
合计	2899846.00	1698499.00	544917.00	247134.00	373412.00	3519.00

资料来源：公司提供

公司下属三级子公司厦门市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。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。2015~2017年及2018年1~9月分别实现收入666.31万元、781.10万元、673.40万元和634.89万元。

截至2018年9月底，厦门市市政房地产代建的保障性住房项目总投资36.24亿元，累计已完成投资33.49亿元，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，2015~2017年和2018年1~9月分别完成投资2.94亿元、3.83亿元、5.27亿元和2.03亿元。

（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9 公司水务板块主要经营数据（单位：万元）

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
总收入	66751.14	86319.22	100577.46	84283.49
其中：供水业务（自来水）	60451.34	67146.54	81239.98	70978.57
供水业务（原水）	1541.79	5530.43	958.09	791.95
污水处理	4758.01	13642.25	18379.39	12512.97
毛利润	19631.08	28986.82	35232.44	34824.66
其中：供水业务（自来水）	20345.46	21768.67	28860.22	30018.43
供水业务（原水）	-2834.18	1643.57	-185.78	332.96
污水处理	2119.80	5574.59	6558.00	4473.27
自来水处理量（万吨）	43223.00	43282.00	45815.84	35216.00
污水处理量（万吨）（厦门市，非并表范围）	27152.03	28295.00	29588.76	24385.19
污水处理量（万吨）（异地处理量，属并表范围）	4480.69	14585.84	16460.25	14116.10
供水户数（户）	655900	657500	623100	784850

资料来源：公司提供

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。

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%，厦门市供水水质综合合格率 99.98%，出水水质综合合格率 100%。

从供水能力来看，截至2018年9月底，公司拥有12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171.40万吨。截至2018年9月底，公司供水管网DN100及以上总长为3234.31公里，管网归属公司所有。2015~2017年及2018年1~9月，公司实际年供水量分别为43223 万吨、43282万吨、45816万吨和35216万吨。

从售水数量来看，公司近年售水总量呈逐年稳步上升态势，2015~2017年及2018年1~9月，售水量分别为36307.00万吨、37532.00万吨、40557.00万吨和31202.77万吨。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来自九龙江北溪水库、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。截至2018年9月底，长泰枋洋水利枢纽工程投资总额23.02亿元，已投资21.68亿元。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参股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”）和控股子公司厦门水务环境科技股份有限公司（以下简称“水务环科公司”）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。由于中环污水公司为参股子公司，该部分收入未计入合并报表主营业务收入。业务模式方面，根据《城镇排水与污水处理条例》、《污水处理费征收使用管理办法》和《关于污水处理费收支改革工作专题会议纪要》（【2016】3号）的有关规定，厦门市自2016年起实行污水处理费“收支两条线管理”，厦门市污水处理费由水务集团代收后上交财政，财政局根据中环污水公司实际成本情况直接拨付处理费用。污水处理价格方面，厦门市居民污水处理费为1元/吨，工业污水处理费1.5元/吨，特种行业污水处理费1.8元/吨。

水务环科公司为公司控股子公司，该部分收入计入合并报表业务收入，主要来自厦门地区以外污水处理并表项目，共计7个。2015~2017年以及2018年1~9月，公司污水处理业务收入分别为0.48亿元、1.36亿元、1.84亿元和1.25亿元，占水务板块收入的比重分别为7.12%、15.80%、18.29%和14.83%。污水处理业务毛利润分别为2119.80万元、5574.59万元、6558.00万元和4473.27万元。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。2015~2017年合并范围内污水处理量分别为4480.69万吨、14585.84万吨、16460.25万吨，呈逐年上升趋势。2018年1~9月，公司合并范围内污水处理量为14116.10万吨。

（3）燃气板块

公司燃气业务由四级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10 公司燃气板块主要经营数据（单位：万元）

收入情况	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
总收入	91498.26	87435.73	92541.22	77131.62

其中：管输天然气	56476.72	54882.34	61432.63	53351.29
汽车加气	19495.14	18763.60	16961.50	11578.29
液化石油气	15526.40	13789.79	14147.09	12202.04

资料来源：公司提供

表11 公司燃气板块售气情况（单位：万立方）

	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
管输天然气	15814.61	18006.66	20927.02	18590.27
汽车加气	4826.45	4815.04	4257.95	2754.56
液化石油气（按等热值NG折算）	3310.75	3356.70	3190.94	2395.99
合计	23951.81	26178.40	28375.91	23740.82

资料来源：公司提供

管道燃气

管道燃气业务由厦门华润燃气有限公司特许经营。

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，华润燃气第二主力气源为中亚二期进口气，从霍尔果斯口岸引进，经西三线输送到福建省内。

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%。随着供气管网铺设区域增加，工业用气和居民用气量逐年递增。供气价格方面，2018年9月底，居民用气采用阶梯价格：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，2018年9月底为3.20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6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。截至2017年底，厦门市CNG公交车辆420辆，日加气总量约3.78万立方米。CNG双燃料出租车4897辆，日加气总量约15.67万立方米，市场占有率约59.59%。

液化石油气业务

公司液化石油气业务主要为经营瓶装气供应、液态气批发、液化气汽车加气、气瓶检测等业务。上述业务均由公司根据当地市场情况，自行定价。

2017年，公司液化气销售量为24376.90吨，其中工业用量6529.73吨，居民用量15687.14吨，液化气批发量为2160.03吨。同期，液化石油气业务实现收入1.41亿元，同比增长2.17%，售气总量3190.94万立方米，同比下降4.94%。

（4）垃圾焚烧发电板块

公司垃圾焚烧发电业务主要由下属厦门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2900吨，日均上网电量96万KWH，装机容量在生活垃圾焚烧发电行业处于中游水平，主要在厦门市区域内发展。

垃圾焚烧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的垃圾处理费及上网电费(由电业局提供)两部分构成。

2015~2017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，2015~2017年及2018年1~9月，公司上网电量分别为12032.15万度、13443.97万度14105.12万度和11813万度，垃圾焚烧发电业务收入分别为1.25亿元、1.83亿元、3.24亿元

和2.95亿元，收入主要来源为垃圾处理费和垃圾焚烧发电收入。

表12 公司垃圾焚烧发电板块收入情况

(单位：万元)

年份	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
总收入	12530.37	18254.33	32401.97	29527.31
其中：垃圾处理费	6392.21	11012.01	24546.96	22753.04
垃圾焚烧发电收入	5737.09	7007.44	7855.01	6122.72
上网电量 (万度)	12032.15	13443.97	14105.12	11813.00

资料来源：公司提供

(5) 贸易板块

公司贸易板块业务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负责运营，主要销售产品为钢材、商品混凝土等建材产品。

表13 公司贸易板块主要经营数据 (单位：万元、%)

	2015 年		2016 年		2017 年		2018 年 1~9 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
商品混凝土	38816.42	18.36	55404.07	17.75	50481.36	26.34	55607.41	77.95
钢材	95098.24	44.99	108228.25	34.68	73632.79	38.41	8043.00	11.27
其他建材	77454.83	36.64	148466.16	47.57	67573.33	35.25	7684.79	10.77
合计	211369.49	100.00	312098.48	100.00	191687.48	100.00	71335.20	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二级子公司厦门市政工程公司和三级子公司厦门百城建材有限公司负责经营。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。目前，公司拥有5个生产基地，销售主要针对厦门市市政交通和其他建筑项目，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。

2015~2017年，公司商品混凝土收入波动增长，分别为3.88亿元、5.54亿元和5.05亿元；其中，2017年收入有所下降，主要系受金砖会议影响，公司1个搅拌站停产半年所致。

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。2015~2017年，公司其他贸易销售收入波动幅度较大；其中，2017年其他销售收入下滑较快，主要系厦门百城商贸有限公司和厦门市政物资供应有限公司同质化较重，为进一步整合以及适应公司未来的规划，公司逐步减少厦门百城商贸有限公司的业务所致。

其他贸易主要分为自营和甲供两部分：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。

自营方面，公司按照“以销定采”的原则，按在手订单采购商品。定价方面，自营业务中销售定价模式因商品而定，钢材、建材产品因市场波动频繁，一般随行就市兼顾采购成本，具体定价与合同金额，视账期及客户资信情况而定。自营贸易商品采购货款按合同规定一般为货到付款，部分钢筋采购货款按每批次订单预付。

甲供方面，公司按照“以销定采”的原则，根据项目需求，分批次招标采购，定价是以中标供应商的报价为最终采购价，采购货款按合同规定为货到付款。

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。2015~2017年及2018年1~9月，公司分别实现其他业务收入7.73亿元、4.05亿元、7.21亿元和4.03亿元。

物业业务，主要由公司下属厦门市市政置业管理有限公司、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。

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。

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。2015~2017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2018年9月底已投入85145万元。项目分四期开发，目前一期及二期已竣工验收并交付，三、四期在2017年1月开始开发，预计2020年6月竣工交房。截至2018年9月底，除北湖绿洲花园三、四期外，公司无拟建房地产项目。

总体看，公司多元化产业布局程度较高，各版块的经营发展仍需继续投资，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大力支持，加之公司收入情况良好，公司还款资金来源较有保障。

3. 未来发展

截至2018年9月底，公司主要在建项目列表如下，主要以水务板块和垃圾焚烧工厂改扩建为主。

表14 截至2018年9月底公司主要自有在建工程列表（单位：亿元、%）

项目	总投资	截至2018年9月底已完成投资	2018年10-12月投资计划	未来三年投资计划		
				2019年	2020年	2021年
长泰枋洋水利枢纽工程	23.02	21.68	0.30	0.90	0.14	--

汀溪水库群至翔安原水输水工程	4.49	3.96	0.20	0.15	0.19	--
厦门市航空港工业与物流污水处理厂工程	1.16	1.05	0.01	0.09	--	--
杏林水厂扩建工程	3.05	0.66	0.13	1.10	1.17	--
西山水厂一期工程	3.93	1.09	0.10	1.95	0.79	--
翔安水厂二期扩建工程	4.11	0.23	0.00	0.80	3.08	--
海沧垃圾焚烧发电厂二期工程	5.87	4.35	0.07	0.50	0.60	0.35
翔安垃圾焚烧发电厂二期工程	9.13	1.64	0.29	3.59	3.33	0.28
工业废物处置中心项目	2.26	1.87	--	0.28	0.11	--
仙游县垃圾处理（焚烧发电）厂项目	6.19	0.82	1.28	1.20	2.00	0.89
南平市生活垃圾焚烧发电厂一期	3.09	0.34	0.68	1.00	1.07	0.00
合计	66.30	37.69	3.06	11.56	12.48	1.52

资料来源：公司提供

长泰枋洋水利枢纽工程位于长泰县枋洋镇，由上存水库、尚吉电站、溪口闸坝及溪口一许庄引水隧洞组成。上存水库正常蓄水位201米，最大坝高89.3米，总库容1.23亿立方米；尚吉电站装机容量12兆瓦，年均发电量约4000万千瓦时；溪口闸坝正常蓄水位70米，最大坝高21米，库容304万立方米；溪口一许庄引水隧洞洞长13.842公里。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。

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，公司市政交通基础设施建设主体的重要地位仍将保持，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2015~2017年合并财务报表，其中，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对2015年合并财务报表进行了审计，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对2016~2017年合并财务报表进行了审计，并均出具了标准无保留

意见的审计结论。公司提供的2018年1~9月财务数据未经审计。

从合并范围变化来看，2016年，公司合并报表范围较上年底新增一家子公司，为厦门市政投资有限公司；2017年，公司合并范围较2016年底减少一家子公司，为厦门百城金安高速公路有限公司（以下简称“金安公司”），导致公司债务规模有所下降；2018年9月，公司合并报表范围较2017年底增加一家子公司，为厦门市政小额贷款股份有限公司。上述合并报表变化对财务报表影响较小，财务数据可比性较强。截至2018年9月底，公司合并范围内二级子公司11家。

截至2017年底，公司合并资产总额955.98亿元，所有者权益221.61亿元（其中少数股东权益21.62亿元）。2017年，公司实现营业收入67.50亿元，利润总额0.99亿元。

截至2018年9月底，公司合并资产总额1007.78亿元，所有者权益228.87亿元（其中少数股东权益23.97亿元）。2018年1~9月，公司实现营业收入44.88亿元，利润总额3.74亿元。

截至2017年底，公司母公司资产总额220.60亿元，所有者权益201.19亿元。2017年，母公司未实现营业收入，利润总额1.21亿元。

截至2018年9月底，公司母公司资产总额232.60亿元，所有者权益206.50亿元。2018年1~9月，母公司未实现营业收入，利润总额2.48亿元。

2. 资产质量

2015~2017 年，公司资产规模持续增长，年均复合增长 8.70%。2017 年底，公司资产总

额 955.98 亿元，同比增长 4.97%，其中流动资产占 12.43%，非流动资产占 87.57%，公司资产以非流动资产为主。

表15 2015~2017年及2018年9月底公司主要资产构成情况表

(单位: 亿元、%)

科 目	2015年		2016年		2017年		2018年9月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	54.37	6.72	60.26	6.62	62.27	6.51	61.70	6.12
其他应收款	17.48	2.16	9.53	1.05	13.72	1.43	14.24	1.41
存货	16.19	2.00	15.21	1.67	12.64	1.32	9.27	0.92
其他流动资产	1.51	0.19	20.50	2.25	18.38	1.92	7.70	0.76
流动资产合计	102.06	12.61	121.91	13.39	118.78	12.43	105.27	10.45
固定资产	56.36	6.97	56.68	6.22	57.81	6.05	64.61	6.41
在建工程	77.55	9.59	88.82	9.75	63.02	6.59	72.98	7.24
无形资产	7.28	0.90	18.46	2.03	19.54	2.04	22.87	2.27
其他非流动资产	544.51	67.30	601.88	66.09	680.02	71.13	725.25	71.97
非流动资产合计	707.04	87.39	788.78	86.61	837.20	87.57	902.50	89.55
资产总计	809.10	100.00	910.68	100.00	955.98	100.00	1007.77	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

流动资产

2015~2017 年，公司流动资产有所波动，主要系以理财产品为主的其他流动资产的波动所致。2017 年底，公司流动资产 118.78 亿元，同比下降 2.56%，主要由货币资金、其他应收账款、存货和其他流动资产构成。

2015~2017 年，公司货币资金持续增长，年均复合增长 7.02%。2017 年底，公司货币资金 62.27 亿元，同比增长 3.33%；其中，银行存款 59.20 亿元，其他货币资金 3.07 亿元；公司受限资金 0.18 亿元，规模很小。

2015~2017 年，公司其他应收款有所波动。2017 年底，公司其他应收款 13.72 亿元，同比增长 43.89%，主要系公司子公司厦门百城商贸有限公司审计账务调整，部分款项由“应收账款”调整至本科目所致。公司前五大其他应收账款客户占比 50.91%，集中度较高。公司计提坏账准备 5.10 亿元，其中前五大其他应收账款客户计提坏账准备 4.48 亿元。

2015~2017 年，公司存货持续下降，年均复合下降 11.63%。2017 年底，公司存货 12.64 亿元，同比下降 16.91%，主要由未结算工程

(4.66 亿元)、房地产项目开发成本 (1.96 亿元)、房地产开发项目开发产品 (1.50 亿元)、建材销售库存商品 (1.06 亿元) 和燃气管网 (2.17 亿元) 构成；公司计提存货跌价准备 318.38 万元。

2015~2017 年，公司其他流动资产波动幅度较大。2017 年底，公司其他流动资产 18.38 亿元，同比下降 10.34%，主要由公司购买的理财产品构成。

非流动资产

2015~2017 年，公司非流动资产持续增长，年均复合增长 8.82%，主要系无形资产和其他非流动资产增长所致。2017 年底，公司非流动资产 837.20 亿元，同比增长 6.14%，主要由固定资产、在建工程、无形资产和其他非流动资产构成。

2015~2017 年，公司固定资产持续增长，年均复合增长 1.28%。2017 年底，公司固定资产 57.81 亿元，同比增长 2.00%，主要由房屋及建筑物 (16.71 亿元) 和机器设备 (23.75 亿元) 构成。同期，公司固定资产累计折旧 33.98 亿元，计提减值准备 0.44 亿元。

2015~2017 年，公司在建工程有所波动，年均复合下降 9.86%。2017 年底，公司在建工程 63.02 亿元，同比下降 29.05%，主要系当年明确了公司建设的金安高速公路为政府收费还贷公路，政府收回该条高速公路，产生相应的债务也归由厦门市政府偿还，公司“长期借款”科目中移除涉及金安高速的债务。

2015~2017 年，公司无形资产快速增长，年均复合增长 63.79%，主要由土地使用权和特许经营权构成。2017 年底，公司无形资产 19.54 亿元，同比增长 5.86%，主要系特许经营权增长所致。同期，公司未办妥产权证书的土地使用权合计 3.48 亿元，占土地使用权比重为 59.39%。

2015~2017 年，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 11.75%，主要为公司代建的基础设施项目。2017 年底，公司其他非流动资产 680.02 亿元，同比增长 12.98%，主要系公司将政府往年对金安公司 17.00 亿元的增资款调整至该科目，原属公司长期股权投资中的对厦漳跨海大桥建设有限责任公司 5.04 亿元投资调整至该科目以及代建项目的持续投入所致。

2018 年 9 月底，公司资产总额 1007.77 亿元，较 2017 年底增长 5.42%，资产结构仍以非流动资产为主。2018 年 9 月底，公司流动资产 105.27 亿元，较 2017 年底下降 11.38%，主要来自公司存货和其他流动资产的减少；其中，存货 9.27 亿元，同比下降 26.69%，主要系工程施工决算力度加大，未结算工程减少；其他流动资产 7.70 亿元，同比下降 58.10%，主要系理财产品到期赎回所致。同期，公司非流动资产 902.50 亿元，较 2017 年底增长 7.80%，主要来自固定资产、在建工程和其他非流动资产的增长。

2018 年 9 月底，公司受限资产 11.05 亿元，其中货币资金 7.13 亿元、固定资产 3.92 亿元，占总资产比重为 1.16%，受限资产比例低。

表 16 2018 年 9 月底公司受限资产

(单位：亿元、%)

科目	金额	比例	性质
货币资金	7.13	64.52	保证金及专项基金等
固定资产	3.92	35.48	抵押房产
合计	11.05	100.00	-

资料来源：公司提供

总体看，近年来公司资产总额持续增长，以非流动资产为主；其中，以政府代建项目为主的其他非流动资产占比大，资产流动性较弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2015~2017 年，公司所有者权益小幅增长，年均复合增长 3.89%。2017 年底，公司所有者权益 221.61 亿元，同比小幅增长 0.46%。2017 年底，公司归属母公司所有者权益 200.00 亿元，主要由实收资本（占 98.17%）构成。

2015~2017 年，公司实收资本持续增长，年均复合增长 3.60%，主要系厦门市政府对公司持续注资所致。2017 年底，公司实收资本 196.34 亿元，同比增长 1.62%，主要系厦门市政府对公司拨入国有资本 3.14 亿元所致。

2015~2017 年，公司资本公积波动幅度较大，年均复合下降 0.59%。2017 年底，公司资本公积 0.43 亿元，同比下降 66.13%，主要系金安高速划出所致。

2015~2017 年，公司未分配利润波动幅度较大，年均复合下降 7.99%。2017 年底，公司未分配利润 2.52 亿元，同比下降 44.41%，主要系弥补上年亏损所致。

2018 年 9 月底，公司所有者权益 228.87 亿元，较上年底小幅增长 2.03 亿元，主要系未分配利润增长所致，科目变化不大。总体看，公司所归属母公司所有者权益中实收资本占比很大，权益稳定性很强。

负债

2015~2017 年，公司负债规模持续增长，

年均复合增长 10.29%。2017 年底，公司负债总额 734.38 亿元，同比增长 6.42%，其中流动负债占 10.15%，非流动负债占 89.85%，公司负债结构以非流动负债为主。

2015~2017 年，公司流动负债有所波动，年均复合增长 4.08%，主要系短期借款和其他应付款增长所致。2017 年底，公司流动负债 74.57 亿元，同比增长 8.53%，主要由短期借款（占 23.21%）、应付账款（占 17.90%）、预收款项（占 28.11%）和其他应付款（占 22.77%）构成。

2015~2017 年，公司短期借款快速增长，年均复合增长 46.67%。2017 年底，公司短期借款 17.31 亿元，同比增长 87.75%，主要以保证借款（5.13 亿元）和信用借款（12.12 亿元）为主。

2015~2017 年，公司应付账款持续增长，年均复合增长 12.73%。2017 年底，公司应付账款 13.35 亿元，同比增长 13.55%，主要为应付的工程款。从账龄看，公司应付账款主要集中在 1 年以内，占应付账款比重为 61.39%。

2015~2017 年，公司预收账款有所波动。2017 年底，公司预收款项 20.96 亿元，同比下降 2.68%，主要为预收工程业主支付的工程施工款和房地产预售款。从账龄看，公司预收款项主要集中在 1 年以内，占预收账款比重为 59.91%。

2015~2017 年，公司其他应付款有所波动，年均复合增长 5.79%。2017 年底，公司其他应付款 16.98 亿元，同比增长 27.49%，主要系押金及保证金和非关联方往来款增加所致。

2015~2017 年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 11.06%，主要是来自其他非流动负债的增长。2017 年底，公司非流动负债 659.80 亿元，同比增长 6.19%，主要由长期借款（占 4.35%）、应付债券（占 2.27%）专项应付款（占 6.11%）和其他非流动负债（占 86.66%）构成。

2015~2017 年，公司长期借款快速下降，年均复合下降 29.98%。2017 年底，受金安公司

划出的影响，公司长期借款降至 28.71 亿元，同比下降 43.41%，主要由信用借款（占 66.36%）和保证借款（占 17.79%）构成。

2015~2017 年，公司应付债券有所波动。2017 年底，公司应付债券 15.00 亿元，同比下降 1.85%，均为公司本部和下属子公司厦门百城建设投资有限公司发行的中期票据。

2015~2017 年，公司专项应付款快速增长，年均复合增长 25.82%。2017 年底，公司专项应付款 40.32 亿元，同比增长 26.01%，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。

2015~2017 年，公司其他非流动负债持续增长，年均复合增长 13.12%。2017 年底，公司其他非流动负债 571.78 亿元，同比增长 6.19%，主要系财政拨款的代建工程款相应增加所致。

2018 年 9 月底，公司负债总额 778.90 亿元，较 2017 年底增长 6.06%，主要来自长期借款、递延收益和其他非流动负债的增长，其中长期借款 36.89 亿元，较 2017 年底增长 28.48%；递延收益 30.71 亿元，较 2017 年底增加 30.26 亿元，主要系公司科目调整所致；其他非流动负债 611.50 亿元，较 2017 年底增长 6.95%。

表 17 公司债务情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 9 月底
短期债务	22.29	16.11	18.11	11.04
长期债务	60.83	66.28	43.98	56.65
全部债务	83.12	82.39	62.08	67.70
资产负债率	74.62	75.78	76.82	77.29
全部债务资本化比率	28.82	27.19	21.88	22.83
长期债务资本化比率	22.85	23.10	16.56	19.84

资料来源：审计报告

有息债务方面，2015~2017 年，公司全部债务持续下降，年均复合下降 13.58%。2017 年底，公司全部债务 62.08 亿元，同比下降 24.65%，主要系由于金安公司划出导致公司不再承担相应债务。同期，公司短期债务 18.11 亿元（占 29.17%），长期债务 43.98 亿元（占 70.83%）。从债务指标看，2015~2017 年，公司

资产负债率持续增长、全部债务资本化比率持续下降、长期债务资本化比率有所波动。2017 年底，上述三项债务指标分别为 76.82%、21.88%和 16.56%。由于公司收到的代建项目工程款计入“其他非流动负债”，同时支付的代建项目金额计入“其他非流动资产”，导致公司资产负债率较高。整体看来，公司债务负担较轻。

2018 年 9 月底，公司全部债务 67.70 亿元，较上年底增长 9.04%；其中，短期债务 11.04 亿元，长期债务 56.65 亿元，公司有息债务结构仍以长期债务为主。2018 年 9 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 77.29%、22.83%和 19.84%，较上年底有所增长，但是公司债务负担仍处于较轻的水平。

总体看，公司负债规模增长较快，资产负债率呈增长趋势主要系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大额“其他非流动资产”和“其他非流动负债”，若不考虑上述因素，公司实际资产负债率远低于测算值。2015~2017 年，公司债务规模持续减少，债务结构以长期债务为主，公司整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

2015~2017 年，公司营业收入有所波动，分别为 61.24 亿元、73.13 亿元和 67.50 亿元，年均复合增长 4.99%。同期，公司营业成本同趋势变化，分别为 49.08 亿元、60.01 亿元和 52.24 亿元。2015~2017 年，公司营业利润率分别为 18.01%、16.78%和 21.38%，略有波动。

从期间费用看，2015~2017 年，公司期间费用规模持续增长；2017 年，公司期间费用 10.58 亿元，较上年增长 9.09%，主要系销售费用和管理费用增长所致。2015~2017 年，公司期间费用占营业收入比例分别为 13.83%、13.26%和 15.67%。

2015~2017 年，公司持续获得政府补贴支

持，分别收到 0.31 亿元、0.70 亿元和 1.66 亿元，计入“营业外收入”和“其他收益”。

2015~2017 年，公司利润总额波动幅度较大，分别为 2.97 亿元、3.55 亿元和 0.99 亿元。2017 年，公司利润总额同比大幅减少 2.56 亿元，主要系公司计提的资产减值损失大幅增加至 4.52 亿元；其中，坏账损失 3.70 亿元，较 2016 年底增加 3.13 亿元，占资产减值损失比重为 81.86%。2015~2017 年，公司收到的政府补助占利润总额比重分别为 10.44%、19.72%和 167.68%，公司利润总额对政府补贴的依赖程度逐年增大。同期，公司净利润由正转负，分别为 1.92 亿元、2.53 亿元和 -0.47 亿元。

表 18 公司盈利情况（单位：亿元、%）

项 目	2015 年	2016 年	2017 年
营业收入	61.24	73.13	67.50
营业成本	49.08	60.01	52.24
营业外收入	0.72	1.03	0.35
利润总额	2.97	3.55	0.99
营业利润率	18.01	16.78	21.38
总资本收益率	1.07	1.33	0.40
净资产收益率	0.94	1.15	-0.21

资料来源：联合资信根据审计报告整理

盈利指标方面，2015~2017 年，公司总资产收益率波动下降，净资产收益率均由正转负，2017 年上述指标分别为 0.40%和 -0.21%，公司整体盈利能力较弱。

2018 年 1~9 月，公司实现营业收入 44.88 亿元，相当于 2017 年全年的 66.50%；实现利润总额 3.74 亿元，营业利润率 24.55%。

总体看，受公司内部贸易板块整合的影响，公司收入有所波动，利润总额对政府补贴依赖性逐年增大，公司整体盈利能力较弱。

5. 现金流分析

经营活动方面，2015~2017 年，公司经营活动现金流入有所波动，年均复合下降 2.29%。2017 年，公司经营活动现金流入 159.23 亿元，同比下降 4.64%。其中，销售商品、提供劳务所收到的现金 71.33 亿元，同比下降 0.85%，主要为业务经营收入回款；收到其他与经营活动有

关的现金87.64亿元，同比下降7.57%，主要为收到代建工程项目财政拨款的现金。收入实现质量方面，2015~2017年，公司现金收入比波动下降，分别为107.13%、98.37%和105.67%，收入实现质量较好。2015~2017年，公司经营活动现金流出有所波动，年均复合下降0.77%。2017年，公司经营活动现金流出154.19亿元，同比增长0.71%。其中购买商品、接受劳务支付的现金53.79亿元，同比增长10.43%；支付其他与经营活动有关的现金87.18亿元，同比下降8.06%，主要系支付代建工程项目的现金流出。2015~2017年，公司经营活动现金流量净额波动下降，分别为10.20亿元、13.87亿元和5.04亿元。

投资活动方面，2015~2017年，公司投资活动现金流入快速增长，年均复合增长391.26%。2017年，公司投资活动现金流入84.63亿元，同比增长502.57%。其中，收回投资收到的现金78.78亿元，同比增长485.02%，主要为收回短期理财投资资金以及加大闲置资金的盘活力度，以增加利息收入，降低成本。2015~2017年，公司投资活动现金流出快速增长，年均复合增长106.09%。2017年，公司投资活动现金流出99.96亿元，同比增长141.28%。其中，投资支付的现金79.93亿元，同比增长199.18%，主要系购买理财产品所致。2015~2017年，公司投资活动现金流持续净流出，分别为-20.03亿元、-27.38亿元和-15.32亿元。

2017年，公司筹资活动现金流入38.57亿元，同比下降8.53%。其中，吸收投资收到的现金3.19亿元，主要是来自厦门市政府对公司的注资，收到其他与筹资活动有关的现金8.07亿元，同比增长140.43%，主要系水务集团原水投资公司2017年从母公司分立，事务所按照账上专项应付款金额调到其他与筹资活动有关现金流入导致增加所致。2015~2017年，公司筹资活动现金流出有所波动，年均复合下降2.49%。2017年，公司筹资活动现金流出26.34亿元，同比增长15.74%，主要系偿还债务所支付的现金。其中，支付其他与筹资活动有关的现金5.52亿元，主要为公司下属子公司归还母公司的借款计入本科目。2015~2017年，公司筹资活动产生的现金流量净额波动下降，分别为12.56亿元、19.41亿元和12.23亿元。

2018年1~9月，公司经营活动现金流入量为115.47亿元，经营活动产生的现金流量净额为-5.65亿元，投资活动产生的现金流量净额为-0.96亿元，筹资活动产生的现金流量净额为5.77亿元。

总体看，近年来，经营活动收入实现质量较好，经营活动现金流受公司业务板块整合导致波动下降，投资活动现金流净流出规模和筹资活动现金流呈同趋势下降。考虑到公司多元化产业发展，仍存在一定资金压力。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2015~2017年，公司流动比率和速动比率波动中有所上升，2017年底分别为159.28%和142.33%；2018年9月底，上述两项指标分别为165.16%和150.62%，较上年底有所增长。2017年，公司经营现金流动负债比为6.76%。2015~2017年以及2018年9月底，公司现金类资产分别为54.57亿元、60.30亿元、62.39亿元和61.92亿元，对短期债务的覆盖倍数分别为2.45倍、3.74倍、3.45倍和5.61倍。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债指标看，2015~2017年，公司

表 19 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2015 年	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	166.77	166.98	159.23
经营活动现金流出量	156.57	153.11	154.19
经营活动净现金流	10.20	13.87	5.04
投资活动净现金流	-20.03	-27.38	-15.32
筹资活动净现金流	12.56	19.41	12.23
现金收入比	107.13	98.37	105.67
经营现金流动负债比	14.82	20.19	6.76

资料来源：联合资信根据审计报告整理

筹资活动方面，2015~2017年，公司筹资活动现金流入有所波动，年均复合下降2.13%。

EBITDA 分别为 7.77 亿元、9.88 亿元和 7.35 亿元，全部债务/EBITDA 分别为 10.70 倍、8.34 倍和 8.45 倍，EBITDA 利息倍数分别为 4.52 倍、5.98 倍和 3.91 倍。考虑到公司多元化布局，部分业务板块在当地拥有垄断优势以及政府大力支持等因素，公司整体偿债能力极强。

截至 2018 年 9 月底，公司共获得商业银行授信 172.10 亿元，剩余 127.19 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2018 年 9 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

本期中期票据拟发行规模 6.00 亿元，相当于 2018 年 9 月底公司长期债务和全部债务的 10.59%和 8.86%，本期中期票据的发行对公司现有债务规模有一定影响。

2018 年 9 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 77.29%、22.83%和 19.84%。若不考虑其他因素，以公司 2018 年 9 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、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率将分别上升至 77.42%、24.36%和 21.49%，公司债务负担将有所加重，考虑到公司本期中期票据部分募集资金将用于偿还银行借款，公司实际债务负担将低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2015~2017 年，公司经营活动现金流入量分别为 166.77 亿元、166.98 亿元和 159.23 亿元，分别为本期中期票据的 27.80 倍、27.83 倍和 26.54 倍，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强。2015~2017 年，公司经营活动现金流净额分别为 10.20 亿元、13.87 亿元和 5.04 亿元，分别为本期中期票据的 1.70 倍、2.31 倍和 0.84 倍，公司经营活动现金流净额对本期中期票据的保障能力尚可。2015~2017 年，

公司 EBITDA 分别为 7.77 亿元、9.88 亿元和 7.35 亿元，分别为本期中期票据的 1.29 倍、1.65 倍和 1.22 倍，公司 EBITDA 对本期中期票据的保障能力尚可。考虑到公司获得政府支持及多元化布局发展等因素，本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

十、结论

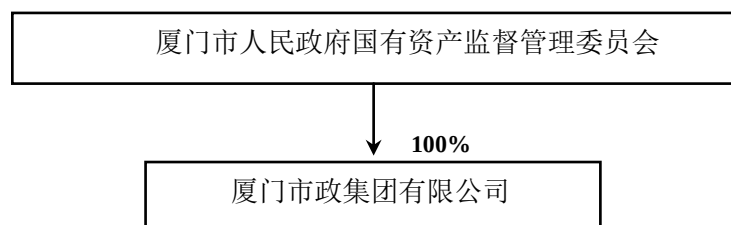
厦门作为中国首批实行对外开放的四个经济特区城市之一，是中国五个计划单列市之一，享有省级经济管理权限。近年来，厦门市经济总体保持快速稳定的发展态势，财政实力不断增强，为公司业务发展提供了良好的外部环境。公司作为厦门市重要的城市基础设施建设主体，经营范围涉及厦门市公共事业中的多个领域。同时，厦门市财政实力强，政府对公司在财政资金和特许经营等方面的支持力度大等因素，对公司整体经营发展和偿债水平形成有效支撑。

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，流动性较弱，整体盈利能力较弱、债务负担较轻。随着公司各业务板块持续发展，加之厦门市经济不断增强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。虽然公司承担了较大市政代建项目任务，但公司获得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。

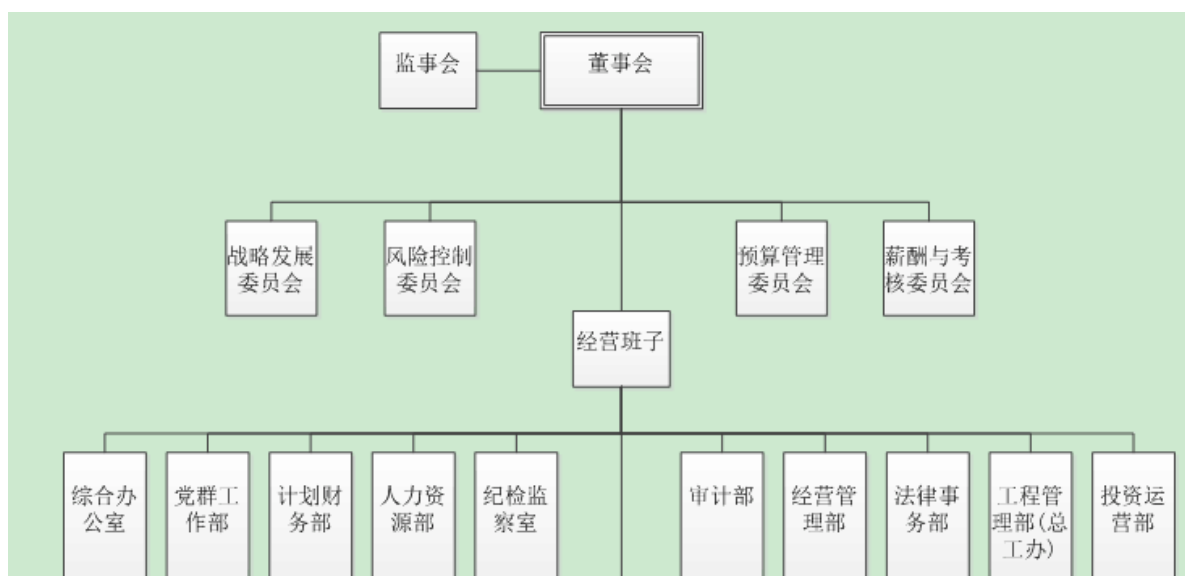
本期中期票据发行对公司现有债务有一定影响，公司经营活动现金流入量对本期中期票据的保障能力强，经营活动现金流净额对本期中期票据保障能力尚可，EBITDA 对本期中期票据的保障能力尚可。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据偿还能力的综合评估，联合资信认为本期中期票据到期不能偿还的风险极低。

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 截至 2018 年 9 月底公司二级子公司情况

企业名称	实收资本（万元）	主营业务	持股比例（%）
厦门水务集团有限公司	300000.00	自来水生产和销售	83.39
厦门市政投资有限公司	131680.00	天然气销售	100.00
厦门百城建设投资有限公司	669345.69	市政建设	100.00
厦门市市政建设开发有限公司	610310.00	市政建设	100.00
厦门市政工程有限公司	13200.00	市政建设	100.00
厦门市环境能源投资发展有限公司	49068.30	垃圾处理、发电	100.00
厦门市政建材物资有限公司	5000.00	建材批发	100.00
厦门城业交通科技发展有限公司	1000.00	交通服务	100.00
厦门场之欣物业管理有限公司	110.00	物业管理	100.00
厦门市公共自行车管理有限公司	3000.00	自行车投资、管理	100.00
厦门市政管廊投资有限公司	6860.00	管廊投资、管理	100.00

附件 3 主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年 1~9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	54.57	60.30	62.39	61.92
资产总额(亿元)	809.10	910.68	955.98	1007.77
所有者权益(亿元)	205.34	220.60	221.61	228.87
短期债务(亿元)	22.29	16.11	18.11	11.04
长期债务(亿元)	60.83	66.28	43.98	56.65
全部债务(亿元)	83.12	82.39	62.08	67.70
营业收入(亿元)	61.24	73.13	67.50	44.88
利润总额(亿元)	2.97	3.55	0.99	3.74
EBITDA(亿元)	7.77	9.88	7.35	--
经营性净现金流(亿元)	10.20	13.87	5.04	-5.65
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.74	8.54	7.21	--
存货周转次数(次)	3.02	3.82	3.75	--
总资产周转次数(次)	0.08	0.09	0.07	--
现金收入比(%)	107.13	98.37	105.67	96.82
营业利润率(%)	18.01	16.78	21.38	24.55
总资本收益率(%)	1.07	1.33	0.40	--
净资产收益率(%)	0.94	1.15	-0.21	--
长期债务资本化比率(%)	22.85	23.10	16.56	19.84
全部债务资本化比率(%)	28.82	27.19	21.88	22.83
资产负债率(%)	74.62	75.78	76.82	77.29
流动比率(%)	148.26	177.41	159.28	165.16
速动比率(%)	124.75	155.27	142.33	150.62
经营现金流动负债比(%)	14.82	20.19	6.76	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.70	8.34	8.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	4.52	5.98	3.91	--

注：1. 2018 年 1~9 月财务数据未经审计；

2. 2015~2016 年其他流动负债中有息部分已计入公司有息债务；

3. 长期应付款中的法国贷款已计入公司有息债务。

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年均复合增长率	(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%
净资产年均复合增长率	
营业收入年均复合增长率	
利润总额年均复合增长率	
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%

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

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 5-1 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 5-2 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 5-3 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 2019 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。