

信用评级公告

联合〔2021〕11725 号

联合资信评估股份有限公司通过对厦门市政集团有限公司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，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十二月二十八日

厦门市政集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 12 月 28 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	aaa	评级结果		AAA
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F1	现金流	盈利能力	3
			现金流量	2
			资产质量	4
		资本结构		2
		偿债能力		1
调整因素和理由				调整子级
—				—

注：经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级，各级因子评价划分为 6 档，1 档最好，6 档最差；财务风险由低至高划分为 F1—F7 共 7 个等级，各级因子评价划分为 7 档，1 档最好，7 档最差；财务指标为近三年加权平均值；通过矩阵分析模型得到指示评级结果

分析师：霍正泽 王昀千

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”）是厦门市重要的市政基础设施建设及公用事业运营主体，业务涉及水务、燃气、垃圾焚烧发电、工程施工等多个板块，其中水务业务具备区域专营优势。厦门市经济稳定发展，公司外部发展环境良好，且持续得到有力的外部支持。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产质量一般和存在一定的筹资压力等对公司信用水平可能带来的不利的影响。

未来，随着厦门市的发展，公司的业务有望稳步推进，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的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**厦门市经济稳定发展，2018—2020 年，厦门市分别实现地区生产总值 4791.41 亿元、5995.04 亿元和 6384.02 亿元。
- 持续得到有力的外部支持。**公司在资金和资产注入、政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。
- 业务多元化，水务业务具有区域专营优势。**公司业务涵盖工程施工、供水、污水处理、燃气、垃圾焚烧发电、贸易等，其中水务业务在厦门市具备区域专营性。

关注

- 资产质量一般。**公司资产规模持续增长，构成以非流动资产为主，其中政府代建项目成本占比大，公司的资产流动性较弱。
- 存在一定的筹资压力。**截至 2021 年 9 月底，公司在建和拟建自营项目尚需投资 122.14 亿元，尚需投资规模大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
现金类资产（亿元）	73.91	65.53	70.67	63.41
资产总额（亿元）	950.29	960.37	1066.26	1126.90
所有者权益（亿元）	231.97	235.68	295.94	314.57
短期债务（亿元）	19.77	13.83	28.80	32.17
长期债务（亿元）	46.05	63.41	67.16	74.18
全部债务（亿元）	65.82	77.23	95.96	106.35
营业收入（亿元）	63.14	67.98	69.21	56.08
利润总额（亿元）	3.59	4.74	5.17	5.48
EBITDA（亿元）	11.38	13.22	14.92	--
经营性净现金流（亿元）	11.62	7.82	3.95	-4.16
营业利润率（%）	26.47	24.08	25.31	23.66
净资产收益率（%）	0.49	1.32	1.18	--
资产负债率（%）	75.59	75.46	72.25	72.09
全部债务资本化比率（%）	22.10	24.68	24.49	25.27
流动比率（%）	141.21	138.69	114.75	111.24
经营现金流动负债比（%）	14.51	10.45	4.22	--
现金短期债务比（倍）	3.74	4.74	2.45	1.97
EBITDA 利息倍数（倍）	3.75	4.05	4.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.78	5.84	6.43	--
公司本部				
项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
资产总额（亿元）	234.55	242.69	321.04	344.00
所有者权益（亿元）	207.90	213.53	274.24	280.83
全部债务（亿元）	23.68	26.39	29.63	26.48
营业收入（亿元）	0.05	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-2.68	1.49	3.09	1.81
资产负债率（%）	11.36	12.02	14.58	18.36
全部债务资本化比率（%）	10.23	11.00	9.75	8.62
流动比率（%）	208.28	466.27	337.35	189.05
经营现金流动负债比（%）	-28.14	-78.12	-63.32	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2021 年前三季度财务数据未经审计；3. 已将其流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分计入公司全部债务进行核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA	稳定	2021.06.28	夏妍妍、霍正泽	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
AAA	稳定	2015.06.12	李小建、徐荣伟、王宇勃	基础设施建设投资企业信用评级分析要点（2015 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

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，联合资信评估股份有限公司（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，符合真实性、准确性、完整性要求。

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、该公司信用等级自 2021 年 12 月 28 日至 2022 年 12 月 27 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

厦门市市政集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

厦门市市政集团有限公司（以下简称“公司”）系根据《厦门市人民政府关于同意调整厦门市市政集团有限公司组建方案的批复》（厦府〔2014〕64号），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市政工程公司（已更名为厦门市政工程有限公司，以下简称“工程公司”）、厦门百城建设投资有限公司（以下简称“百城建投”）、厦门市燃气总公司（已更名为厦门燃气投资发展有限公司）、厦门水务集团有限公司（以下简称“厦门水务”）、厦门白鹭洲建设开发公司（已更名为厦门白鹭洲建设开发有限公司）、厦门市市政建设开发有限公司（以下简称“开发公司”）等全部或部分股权，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2021年9月底，公司注册资本221.58亿元，实收资本221.58亿元，厦门市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

公司是厦门市重要的市政基础设施建设及公用事业运营主体，业务涉及水务、燃气、垃圾焚烧发电、工程施工等多个板块，其中水务业务具备区域专营性。

截至2021年9月底，公司本部设综合办

公室部、党群工作部和计划财务部等13个职能部门，拥有纳入合并范围一级子公司12家。

截至2020年底，公司资产总额1066.26亿元，所有者权益295.94亿元（少数股东权益21.87亿元）。2020年，公司实现营业收入69.21亿元，利润总额5.17元。

截至2021年9月底，公司资产总额1126.90亿元，所有者权益314.57亿元（少数股东权益30.31亿元）。2021年1-9月，公司实现营业收入56.08亿元，利润总额5.48亿元。

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、宏观经济与政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行情况

2020年，新冠肺炎疫情的全球大流行对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。中国在宏观政策方面加大了逆周期调节力度对冲疫情负面影响，以“六稳”“六保”为中心，推动经济逐季复苏，地区生产总值（GDP）全年累计增长2.30%¹，成为全球主要经济体中唯一实现正增长的国家；GDP首次突破百万亿大关，投资超越消费再次成为经济增长的主要驱动力。

表1 2017-2020年及2021年前三季度中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年前三季度 (括号内为两年平均增速)
GDP(万亿元)	83.20	91.93	98.65	101.60	82.31
GDP增速(%)	6.95	6.75	6.00	2.30	9.80(5.15)
规模以上工业增加值增速(%)	6.60	6.20	5.70	2.80	11.80(6.37)
固定资产投资增速(%)	7.20	5.90	5.40	2.90	7.30(3.80)
社会消费品零售总额增速(%)	10.20	8.98	8.00	-3.90	16.40(3.93)
出口增速(%)	10.80	7.10	5.00	4.00	33.00
进口增速(%)	18.70	12.90	1.70	-0.70	32.60

¹ 文中GDP增长均为实际增速，下同。

CPI 增幅 (%)	1.60	2.10	2.90	2.50	0.60
PPI 增幅 (%)	6.30	3.50	-0.30	-1.80	6.70
城镇失业率 (%)	3.90	4.90	5.20	5.20	4.90
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.50	5.60	5.00	1.20	8.70
公共财政收入增速 (%)	7.40	6.20	3.80	-3.90	16.30
公共财政支出增速 (%)	7.70	8.70	8.10	2.80	2.30

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数；5. 2021 年前三季度数据中，括号内数据为两年平均增速
资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

2021 年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。但三季度以来，受限产限电政策加码、楼市调控趋严、原材料价格高位上涨、局部疫情反复等因素影响，我国经济修复放缓，生产端与需求端下行压力均有所加大。2021 年前三季度，我国国内生产总值 82.31 万亿元，累计同比增长 9.80%，两年平均增长²5.15%，二者分别较上半年同比增速和两年平均增速放缓 2.90 和 0.16 个百分点，经济增长有所降速。

三大产业中，**第三产业受局部疫情影响仍未恢复至疫前水平**。2021 年前三季度，第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.82% 和 5.64%，均高于疫情前 2019 年同期水平，恢复情况良好；第三产业前三季度两年平均增速为 4.85%，远未达到 2019 年同期 7.30% 的水平，主要是受局部疫情反复影响较大所致。

出口维持高速增长，消费与固定资产投资增速放缓。消费修复基础仍不牢固。2021 年前三季度，我国社会消费品零售总额 31.81 万亿元，同比增长 16.40%；两年平均增速 3.93%，较上半年两年平均增速小幅回落，较疫情前水平仍有一定差距，与居民人均可支配收入两年平均增速同步放缓。固定资产投资增速有所回落。2021 年前三季度，全国固定资产投资（不含农户）39.78 万亿元，同比增长 7.30%；两年平均增长 3.80%，较上半年两年平均增速放缓 0.60 个百分点，仍未恢复到疫情前水平。全球经济和贸易回暖带来的需求增加支撑我国出口高增长。2021 年前三季度，我国货物贸易进

出口总值 4.37 万亿美元，为历史同期最高值，同比增长 32.80%，实现较高增速，但增速呈现逐季小幅下降趋势。其中，出口 2.40 万亿美元，同比增长 33.00%；进口 1.97 万亿美元，同比增长 32.60%；贸易顺差为 4275.40 亿美元。

2021 年前三季度，CPI 先涨后落，PPI 显著上涨。2021 年前三季度，CPI 同比上涨 0.60%，扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.70%，总体呈先升高后回落走势；PPI 同比上涨 6.70%，整体呈上涨趋势，生产资料价格上涨是推动 PPI 上涨的主要因素，其中上游石化、煤炭、金属价格上涨的影响较大，或对相关下游企业利润产生一定挤压。

2021 年前三季度，社融存量同比增速整体呈下行趋势，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配。截至 2021 年三季度底，社融存量余额为 308.05 万亿元，同比增长 10%，增速逐季小幅下降。从结构看，前三季度人民币贷款是新增社融的主要支撑项；政府债券和企业债券融资回归常态；表外融资大幅减少，是拖累新增社融规模的主要因素。货币供应方面，前三季度 M1 同比增速持续回落，M2 同比增速先降后稳。二季度以来 M2-M1 剪刀差走阔，反映了企业活期存款转为定期，融资需求减弱，投资意愿下降。

2021 年前三季度，财政收入呈现恢复性增长，“三保”等重点领域支出增长较快。2021 年前三季度，全国一般公共预算收入 16.40 万亿元，同比增长 16.30%，达到 2021 年预算收入的 82.99%，财政收入恢复性增长态势总体平稳。

² 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的两年平均增长率为以 2019 年同期为基期进行比

较计算的几何平均增长率，下同。

其中，全国税收收入 14.07 万亿元，同比增长 18.40%，在 PPI 高位运行、企业利润较快增长等因素的带动下，工商业增值税、企业所得税等税种实现高增长。支出方面，前三季度全国一般公共预算支出 17.93 万亿元，同比增长 2.30%，达到 2021 年预算支出的 71.68%，非急需非刚性支出持续压减，“三保”等重点领域支出得到有力保障。前三季度，全国政府性基金预算收入 6.10 万亿元，同比增长 10.50%。其中国有土地使用权出让收入 5.36 万亿元，同比增长 8.70%，土地出让金收入增速明显放缓；全国政府性基金预算支出 7.14 万亿元，同比下降 8.80%，主要是由于专项债项目审核趋严，地方政府专项债发行进度缓慢，项目落地有所滞后。

2021 年以来就业形势总体基本稳定，调查失业率呈逐季稳中有降的趋势。2021 年前三季度，城镇新增就业 1045 万人，完成全年目标任务的 95%；1-9 月城镇调查失业率均值为 5.20%，略低于全年 5.50% 左右的预期目标，就业形势总体良好。从结构看，重点群体就业情况在三季度出现改善，其中 16~24 岁城镇人口失业率结束了自 2021 年 1 月以来的连续上升趋势，自 8 月开始出现下降；截至 2021 年三季度底，农村外出务工劳动力总量同比增长 2%，基本恢复至疫情前 2019 年同期水平。

2. 宏观政策和经济前瞻

2021 年第四季度，能耗双控、原材料价格高位运行、局部疫情、楼市调控政策等因素仍将对我国经济产生影响，经济稳增长压力有所加大。货币政策存在降准空间；财政方面预计将加快地方政府专项债券的发行及资金投入使用，促进经济平稳增长。

生产方面，2021 年第四季度我国能耗双控的压力仍然较大，叠加原材料价格较高等因素影响，工业生产或将持续承压。需求方面，未来房地产信贷政策收紧态势可能有所缓解，但在房地产调控政策基调不变的前提下，短期内

房地产投资难以逆转偏弱的格局；随着财政资金到位以及“十四五”规划的重大项目陆续启动建设，基建投资有望逐步改善，但受制于地方政府债务管理趋严，预计改善空间有限；限产限电、生产成本上升等因素或将对制造业投资修复产生制约。消费市场复苏基础仍不牢固，第四季度仍然会受到疫情影响，但电商购物节等因素有助于带动消费提升。第四季度海外需求修复叠加出口价格上涨或将支撑出口依然保持在较高水平，但在上年基数抬高因素影响下，出口增速或将小幅下行。基于上述分析，联合资信预测全年 GDP 增速在 8.00% 左右。

三、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

城市基础设施建设主要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，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。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008 年后，在宽松的平台融资环境及“4 万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010 年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务

规模的无序扩张。2014年,《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》”)颁布,城投企业的政府融资职能逐渐剥离,城投企业逐步开始规范转型。但是,作为地方基础设施投资建设运营主体,城投企业在未来较长时间内仍将是我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

2020年,新冠肺炎疫情对国内经济造成巨大冲击,政府及时出台相关政策适度加大基建逆周期调节的力度,为城投企业提供了一定的项目储备空间,同时为基础设施项目建设提供较大资金支持,城投企业经营和融资环境进一步改善。随着宏观经济逐步恢复,2020年底以来,地方政府债务及城投企业融资监管态势趋严。

根据2014年《43号文》,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),对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理,并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离,未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来,国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理,建立了地方政府举债融资机制,要求坚决遏制隐性债务增量,并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年,国内经济下行压力加大,在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时,政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持,发挥基建逆经济周期调节作用。

2020年以来,受新冠肺炎疫情影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,国家及时出台一系列政策,适度加大基建逆周期调节的力度,明确基础设施建设投资重点方向,为城投企业提供了一定的项目储备空间,同时为基础设施项目建设提供较大资金支持,城投企业经营和融资环境进一步改善。

具体来看,2020年3月,中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入,加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月,中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的投资力度,发挥基建的稳增长作用。2020年6月,发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》,明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设,抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项,大力提升县城公共设施和服务能力等。2020年7月,国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》,工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

资金方面,2020年4月,中央政治局常务会议提出发行抗疫特别国债,增加地方政府专项债券,提高资金使用效率。2020年地方政府债明显扩容,同时发行节奏加快,新增地方政府专项债3.75万亿,积极支持“两新一重”、公共卫生设施等领域符合条件的重大项目,且各省专项债券资金用于项目资本金的规模占该省份专项债券规模的比例在20%的基础上可适当上调,有助于保障地方重大项目资本金来源,缓解城投企业重大基建项目资本金压力。

《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》指出,支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式,运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资。

随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作,强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月,中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作,处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月,财政部提出保持高压监管态势,将严禁新增隐性债务作为红线、高压线,坚决遏制隐性债务增量。2021年4月,国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》,再次强调化解地方政府隐性债务的重要性,坚守

底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施

破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表 2 2020 年以来与城投债券相关的主要政策

颁布时间	颁发部门	文件名称	核心内容及主旨
2020 年 2 月	中共中央、国务院	关于抓好“三农”领域重点工作确保如期实现全面小康的意见	加强现代农业基础设施建设，抓紧启动和开工一批重大水利工程和配套设施建设，加快开展南水北调后续工程前期工作，适时推进工程建设
2020 年 3 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	要加大公共卫生服务，应急物资保障领域投入，加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度
2020 年 4 月	中共中央政治局	中共中央政治局常务会议	发行抗疫特别国债，增加地方政府专项债券，提高资金使用效率，真正发挥稳定经济的关键作用，加大传统基建和新型基建的投资力度，发挥基建的稳增长作用
2020 年 4 月	国家发改委	2020 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务	增强中心城市和城市群综合承载、资源优化配置能力，推进以县城为重要载体的新型城镇化建设，促进大中小城市和小城镇协调发展
2020 年 6 月	国家发改委	关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知	针对县城城镇化建设过程中市场不能有效配置资源、需要政府支持引导的公共领域，提出了 4 大领域 17 项建设任务。公布了 120 个新型城镇化示范县
2020 年 7 月	国务院	全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见	明确老旧小区改造工作目标，建立改造资金机制，支持城镇老旧小区改造规模化实施运营主体采取市场化方式，运用公司信用类债券、项目收益票据等进行债券融资
2020 年 8 月	国务院	中华人民共和国预算法实施条例	明确预算收支范围、强化预算公开要求、完善转移支付制度、加强地方政府债务管理、规范财政专户等；明确要求“县级以上地方政府的派出机关根据本级政府授权进行预算管理活动，不作为一级预算，其收支纳入本级预算”
2020 年 12 月	--	中央经济工作会议	加大新型基础设施投资力度，实施城市更新行动，推进城镇老旧小区改造，建设现代物流体系，高度重视保障性租赁住房建设等；抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系
2021 年 4 月	国务院	关于进一步深化预算管理制度改革的意见	强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险

资料来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

城投企业作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间，评级展望为稳定。受城投企业剥离地方政府融资职能，城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

目前，我国的基础设施建设尚不完善，城镇化率仍处于较低水平，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题，基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间，我国将统筹推进基础设施建设，构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来，我国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两

新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在地方政府债务整肃和金融强监管的大背景下，城投企业政府融资职能剥离、城投企业债务与地方政府性债务分离使得城投企业与地方政府信用的关联性进一步弱化，部分地区城投企业逐渐暴露出非标逾期等风险，对于非标融资占比高、债券集中到期、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济环境

厦门市经济稳定发展，为公司发展提供了良好的外部环境。

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》，2018—2020年，厦门市分别实现GDP4791.41亿元、5995.04亿元和6384.02亿元，按可比价格计算，分别增长7.7%、7.9%和5.7%；三次产业结构由2019年的0.4:41.6:58.0调整为0.4:39.5:60.1，产业结构持续优化。

2020年，厦门市固定资产投资同比增长8.8%。分产业看，第一产业投资增长207.0%，第二产业投资增长12.3%，第三产业投资增长8.1%。同期，厦门市基础设施投资下降5.2%，其中交通运输业投资下降17.6%，工业投资增长12.9%。房地产开发投资增长17.4%，其中，住宅投资增长23.0%，办公楼投资下降34.6%，商业营业用房投资增长3.0%。全市房地产房屋施工面积3616.04万平方米，下降11.6%；房屋新开工面积405.68万平方米，下降19.7%。

根据《关于厦门市预算执行情况和预算草案的报告》，2018—2020年，厦门市分别完成一般公共预算收入754.50亿元、768.30亿元和783.94亿元，其中税收收入分别为603.09亿元、599.48亿元和592.74亿元。同期，厦门市一般公共预算支出分别为892.50亿元、914.60亿元和976.91亿元。2018—2020年，厦门市分别完成政府性基金收入399.1亿元、400.0亿元和821.6亿元。

根据厦门市统计局公布的数据，2021年1—9月，厦门市实现GDP5294.27亿元，同比增长10%；实现一般公共预算收入1354.36亿元，增长23.1%，其中税收收入572.49亿元，增长20.1%，税收收入占比为42.3%。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至2021年9月底，公司注册资本221.58亿元，实收资本221.58亿元，厦门市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模及竞争力

公司是厦门市重要的市政基础设施建设及公用事业运营主体，业务涉及水务、燃气和工程施工等多个板块，其中水务业务具备区域专营性。

公司是厦门市直属的国有独资企业，主要负责厦门市的市政基础设施建设及公用事业运营，并开展与其主业相关的以资本为纽带的兼并重组。

公司拥有城市市政工程施工、燃气供应、供水及污水处理、垃圾焚烧发电和贸易五大主业板块，以及房地产开发、物业管理等相关副业板块，形成了多元化经营格局。其中，水务板块在厦门市具备区域专营性，自来水供应量占厦门市居民和工业用水量的100.00%。

3. 人员素质

公司高管人员综合素质较高，具备政府任职经历和丰富的管理经验；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。

截至2021年9月底，公司有高级管理人员11人，包括总经理1名、副总经理4名、总会计师1人、总工程师1人等。

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，厦门市人大城市建设环境资源委员会副主任委员，厦门市翔安区委副书记、区政府副区长、代理区长、区长、十一届厦门市市委委员；自2015年7月起，任公司党委书记、董事长。

公司总经理黄志华先生，1966年4月出生，中共党员，研究生学历；曾任厦门市国有

资产副局级稽查专员、市属国有企业监事会主席，厦门市市政园林局党组成员、副局长；自2020年4月起，任公司党委副书记、总经理、董事。

截至2021年9月底，公司在职员工8258人。按教育程度分类，大专及以上学历人员占66.17%，高中、中专学历人员占18.56%，初中文化以下学历人员占15.27%。按年龄结构分类，30周岁以下人员占23.21%，31~50周岁人员占61.81%，51周岁以上人员占14.98%。

4. 企业信用记录

根据《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350200302984746M），截至2021年12月3日，公司本部无已结清或未结清的关注及不良信贷记录。

根据《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350200426605365P），截至2021年11月25日，开发公司无已结清或未结清的关注及不良信贷记录。

根据《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350200737896235B），截至2021年12月7日，厦门水务无已结清或未结清的关注及不良信贷记录。

根据《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：913502007980712884），截至2021年12月10日，厦门市环境能源投资发展有限公司（以下简称“环能公司”）无已结清或未结清的关注及不良信贷记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。

截至2021年12月20日，联合资信未发现公司本部被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

公司制定了相对健全的法人治理体系和较为完善的内部管理体系。公司监事存在缺位，需持续关注监事到岗情况。

1. 法人治理结构

公司是国有独资公司，行使授权范围内的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建设的企业法人。公司依据《公司法》及厦门市国资委有关文件要求制定公司章程，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。

董事会是公司的经营决策机构，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3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4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。

2. 管理水平

公司制定了包括财务管理制度、预算管理制度、资金管理制度、对外投资及经营管理制度、资产管理制度、工程管理制度、担保管理

制度、风险管理制度、发展战略与规划管理制度和下属子公司管理制度在内的一系列管理制度。

（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，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的招投标事项，制定有《建设工程招标管理办法》《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、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》《内部控制制度》《内部审计制度》及《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、监事加强对子公司的管理，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。

七、经营分析

1. 经营概况

受业务规模扩大的影响，公司营业收入持续增长；受工程施工业务项目不同、燃气业务收费标准变化和污水处理业务毛利率下降等因素综合影响，公司综合毛利率波动下降。

2018—2020年，公司营业收入持续增长。分版块看，公司工程施工业务收入波动下降，该版块业务主要由市场化建筑施工类业务收入构成，每年的业务承揽量不同导致收入规模

波动变化。燃气业务收入波动下降，2020年收入同比下降主要系天然气收费价格下调所致。水务板块收入波动增长，2020年收入同比有所下降系受疫情影响，售水量同比有所下降及水价调整等因素所致。受业务规模扩大的影响，公司的垃圾焚烧发电收入持续增长、贸易业务收入波动增长。公司其他收入主要来自物业、服务类等。

从毛利率来看，2018—2020年，公司综合毛利率波动下降，主要受收入占比较大的工程施工、燃气、水务和贸易等业务的毛利率变动影响。公司的工程施工业务毛利率变动较大，由于市场化公开竞标承接项目不同，毛利率波动较大。燃气业务毛利率变动系收费标准变化。水务业务毛利率持续下降主要系污水处理业务毛利率下降影响。垃圾焚烧发电业务毛利率持续增长主要系产能扩张及发电产效提升所致。

2021年1—9月，公司实现营业收入56.08亿元，相当于2020年的81.03%，毛利率24.86%。

表3 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2018年			2019年			2020年			2021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	20.91	33.11	24.81	22.15	32.59	20.07	20.53	29.66	27.91	14.12	25.18	16.12
燃气	10.39	16.46	34.32	11.12	16.36	29.95	10.10	14.60	31.51	8.77	15.63	30.66
水务	11.16	17.67	41.22	13.19	19.40	35.11	13.09	18.92	32.59	12.20	21.76	31.18
垃圾焚烧发电	4.26	6.75	19.14	5.20	7.65	24.60	6.23	9.01	29.24	6.35	11.32	36.26
贸易	9.77	15.48	14.55	8.00	11.77	9.08	11.48	16.59	10.45	8.87	15.82	13.03
其他	6.65	10.53	29.99	8.32	12.24	36.61	7.77	11.23	29.03	5.77	10.29	29.70
合计	63.14	100.00	27.85	67.98	100.00	25.68	69.21	100.00	26.67	56.08	100.00	24.86

注：1. 公司其他收入主要包含酒店、咨询、租赁和房地产等业务收入；2. 分项加总不等于合计数系四舍五入所致
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2. 业务经营分析

(1) 工程施工

公司工程施工业务包括政府代建和市场化工程施工。市场化商业项目为公司工程施工收入的主要来源，在手及新签合同数量较为充足，金额较大。同时，公司在建及拟建的政府代建项目投资规模大，但建设资金均来自厦门

市财政资金。整体看，公司筹资压力不大。

公司工程施工业务主要经营主体为开发公司、百城建投、工程公司、厦门水务和厦门市政投资有限公司（以下简称“市政投资”）等子公司及其下属企业。

工程公司系市政公用工程施工总承包一级国有企业；厦门水务主要下属施工企业厦门

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；开发公司下属主要施工企业厦门环东海投资发展有限公司于 2012 年 8 月 21 日取得市政公用工程施工总承包三级资质；市政投资主要下属施工企业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。

公司工程施工业务主要由市场化商业项目和政府代建项目构成，市场化商业项目是公司工程施工收入的主要来源，具体收入明细如下。

表4 公司工程施工收入构成情况
(单位: 亿元)

业务类型	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
市场化商业项目	18.44	21.38	17.82	12.91
政府代建项目	2.46	0.78	2.71	1.21
合计	20.91	22.15	20.53	14.12

注：分项加总不等于合计数系四舍五入所致
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。公司市场化商业项目范围较广，除厦门市范围内施工项目以外，公司同时参与福州市、泉州市和温州市等地的市场化商业项目，业主单位主要为当地国有企业和事业单位，结算方式为按合同约定以银行转账方式结算，通常按月支付至工程进度量的 85.00%，工程竣工验收后支付至已完工程量的 90.00%，财务决算（财政审核）完成后支付至决算价的 95.00%，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 5.00%。

2018—2020 年，公司市场化商业项目收入波动下降。2021 年 1—9 月，公司市场化商业项目实现收入 12.91 亿元，相当于 2020 年的 72.45%。

截至 2021 年 9 月底，公司市场化商业项目主要在建项目合同金额合计 27.67 亿元，已完成合同金额 15.07 亿元，剩余合同金额 12.59 亿元，已回款合计 9.09 亿元，回款效率一般。

表5 截至2021年9月底公司市场化商业项目主要在建项目情况 (单位: 亿元)

项目名称	合同金额	完成合同金额	剩余合同金额	已回款金额
厦门市海沧水厂三期工程	6.00	1.00	5.00	0.27
内田污水处理厂一期工程	2.74	1.23	1.50	0.68
武夷新区童游大道、将口大道市政道路白改黑工程	2.22	1.26	0.96	0.91
轨道二号线交通改善及管道改造工程 3 标	1.99	1.67	0.32	1.20
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	1.82	1.00	0.83	0.61
新乡市骆驼湾污水处理厂提标工程 EPC 总承包项目	1.51	1.46	0.05	0.92
湖东社区停车楼及配套服务设施	1.50	1.04	0.46	0.85
厦门市轨道交通 6 号线工程土建施工总承包交通疏解工程	1.49	0.59	0.90	0.34
龙岩大道与工业路交叉口立交工程	1.34	1.23	0.12	1.03
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	1.18	1.16	0.02	0.00
赣州高铁西站周边地面道路及配套设施工程-朝阳路（客家大道西延至凤岗大道）	1.12	0.50	0.62	0.13
滨海西大道（集美大道-新 324 国道段）提升改造工程（第二标段）	0.89	0.67	0.21	0.59
滨海西大道（集美大道-新 324 国道段）提升改造工程（第一标段）	0.64	0.35	0.29	0.35
仙游县垃圾处理（焚烧发电）厂工程（场平及附属配套设施项目）	0.51	0.51	0.00	0.44
厦门新机场蔡厝片区翔安西路(翔安东路至滨溪南路)和厦门新机场蔡厝片区翔安西路（翔安东路-溪东路段）地下综合管廊工程	0.50	0.07	0.43	0.05
厦门市轨道交通 1 号线车站周边市政改造及景观提升工程（岛内段）-嘉禾路（湖滨南路—南山路）段	0.48	0.24	0.24	0.15
海促会大厦	0.47	0.46	0.00	0.38
温岭市铁路新区五兴路改建工程	0.44	0.18	0.26	0.11
杭州地铁 5 号线一期工程五常车辆段 VII 标段工程	0.42	0.05	0.37	0.00
滨海东大道（溪东路-机场快速路）综合管廊工程（土建施工）叠合式预制管廊工程	0.40	0.39	0.01	0.08
合计	27.67	15.07	12.59	9.09

注：分项加总不等于合计数系四舍五入所致
资料来源：公司提供

截至 2020 年底，公司当期在手未完工合同数量较上年底有所下降，但金额有所增长。截至 2021 年 9 月底，公司在手未完工合同 884 个，合同金额 53.47 亿元。2020 年，公司新签合同数量和金额较上年均大幅增长。2021 年 1—9 月，公司新签合同 506 个，合同金额 40.72 亿元。公司在手及新签合同数量较为充足，金额较大。

表6 公司工程合同情况（单位：个、亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
期末在手未完工合同个数	523	651	536	884
期末在手合同金额	21.59	21.37	30.71	53.47
新签合同个数	674	525	799	506
新签合同金额	15.60	9.90	20.71	40.72

资料来源：公司提供

政府代建项目

公司承担着厦门市主要进出岛通道、大型交通基础设施项目以及保障房项目建设。公司的政府代建项目资金均来自厦门市政府财政资金，公司不垫资建设，政府代建项目的收入为计提管理费。

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厦门市财政给予全额补贴。

自2010年清理地方政府融资平台开始，除了有收益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，其他没有收益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。

会计处理方面，公司将政府拨入的代建项目资金计入“收到其他与经营活动有关的现金”，在“其他非流动负债”中核算；将支付的代建项目金额计入“支付其他与经营活动有关的现金”，在“其他非流动资产”中核算。2020年和2021年1—9月，公司收到政府拨付的代建资金分别为86.40亿元和74.28亿元，支付代建项目建设资金分别为88.86亿元和82.20亿元。

表7 公司代建项目财政到位资金及支付情况

（单位：亿元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
财政到位资金	68.56	74.24	86.40	74.28
支付项目建设资金	41.36	78.48	88.86	82.20

资料来源：公司提供

截至2021年9月底，公司主要在建政府代建项目³71个，计划总投资合计447.08亿元，已完成投资175.12亿元，未来尚需投资271.96亿元；公司主要拟建项目21个，计划总投资合计297.56亿元。公司代建项目建设资金均来自厦门市财政资金。

（2）燃气业务

公司的燃气业务范围涉及厦门市6个行政区域，近年来随着公司业务拓展，公司的管网长度、客户数量及管输天然气售气量均持续增长。厦门市岛外部分工业区尚未铺设燃气管道，未来存在增长空间。

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

售气方面，2018—2020年，管输天然气售气规模持续增长，汽车加气和液化石油气售气量持续下降，整体售气规模波动下降。2021年1—9月，公司共计售气2.83亿立方，相当于2020

³主要为投资额超过2亿元的项目

年的88.54%。

表8 公司燃气售气情况（单位：万立方米）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
管输天然气	25392.21	26663.00	27412.45	24715.52
汽车加气	3432.50	3367.73	2029.53	1673.59
液化石油气	3149.63	2969.31	2519.17	1910.25
合计	31974.34	33000.04	31961.16	28299.36

注：1. 液化石油气按等热值 NG 折算；2. 分项加总不等于合计
数系四舍五入所致

资料来源：公司提供

收入方面，2018—2020年，华润燃气收入规模波动下降，2020年，华润燃气实现燃气收入10.10亿元，同比下降9.61%，其中管输天然气实现收入同比下降2.13%，主要为天然气收费价格下调所致。受厦门市持续推进新能源汽车影响，汽车加气业务规模继续萎缩，汽车加气收入同比下降45.55%，液化石油气收入同比下降21.64%。2021年1—9月，公司实现燃气收入8.77亿元，相当于2020年的86.79%。

表9 公司燃气板块收入情况（单位：万元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
管输天然气	73432.55	84347.79	82551.17	71257.59
汽车加气	14355.96	12614.08	6868.67	6526.91
液化石油气	16127.84	14799.67	11597.75	9888.20
合计	103916.35	111761.54	101017.59	87672.70

注：2019年，公司上表燃气收入和合并口径不一致主要是统计口径不一致所致，未做合并抵消处理

资料来源：公司提供

气源方面，华润燃气主要向中海福建天然气有限责任公司、中国石油天然气股份有限公司天然气销售福建分公司、中海石油福建新能源有限公司仙游分公司采购天然气，上述3家供应商采购占比维持在90.00%以上。华润燃气主要向泉州华星燃气有限公司、中化石化销售有限公司采购液化气，上述2家供应商采购占比维持在90.00%以上。华润燃气的上游供应商集中度高。

管输天然气

华润燃气于2007年取得厦门市政授予的燃气特许经营权，期限30年。华润燃气天然气气源主要来源于福建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。

表10 公司管输天然气运营情况

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
期末管网长度（公里）	2300.13	2495.52	2675.38	2875.63
期末用户数量（万户）	56.62	63.09	68.23	69.40
其中：居民用户（万户）	56.40	62.86	67.98	69.13
商业用户（户）	1961	2071	2179	2304
工业用户（户）	188	269	343	412
供气量（万立方米/日）	80.32	82.48	81.78	97.40

资料来源：公司提供

供气设施方面，2018年以来公司的管网长度及用户数量持续增长。截至2021年9月底，华润燃气共有门站4座，供气面积已覆盖厦门市6个行政区域；管网长度进一步扩展至2875.63公里，供气量提升至97.40万立方米/日。

供气价格方面，2020年厦门市管输天然气收费标准发生改变，收费价格有所下降。根据厦门市发展改革委2020年11月16日文件，厦门市管道天然气居民用气第一档价格从3.45元/立方米下调至3.274元/立方米，按国家规定的三档价格级差1:1.2:1.5，居民用气第二档价格从4.14元/立方米下调至3.929元/立方米，居民用气第三档价格从5.18元/立方米下调至4.911元/立方米。受此影响，2020年，公司的管道天然气收入同比有所下降。

考虑到厦门市岛外部分工业区尚未铺设管道，未来仍存在增长空间；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，公司管输燃气业务未来发展潜力良好。

汽车加气和液化石油气业务

华润燃气于2010年1月开始筹建车用气分公司（即现华润燃气车用气事业部）。截至2021

年9月底，华润燃气运营母站1座，CNG加气站5座，L-CNG加气站2座，在建东渡L-CNG加气站。受厦门市持续推进新能源汽车影响，汽车加气业务规模继续萎缩，售气规模及收入均持续下降。

公司液化石油气业务主要为瓶装气供应、液态气批发、液化气汽车加气、气瓶检测等。定价方面，公司根据当地市场情况自行定价。近年来，随着居民管道天然气普及率增长，液化石油气售气量和收入规模均持续下降。

(3) 水务业务

公司水务板块包括原水及自来水供应、污水处理业务，水务业务在厦门市具备区域专营性。

公司水务板块主要由下属子公司厦门水务及其下属子公司负责运营。水务板块包括供水业务收入和污水处理业务收入，其中供水业务收入中的自来水业务收入占比大。2018—2020年，公司水务板块收入波动增长，2020年收入同比有所下降系受疫情影响，售水量同比有所下降及水价调整等因素综合影响所致；毛利率持续下降，主要为污水处理业务毛利率持续下降（系无形资产摊销、固定资产折旧导致成本持续增长所致）。2021年1—9月，公司水务板块实现收入12.20亿元，相当于2020年的93.21%，毛利率为31.18%。其中污水处理业务毛利率为-1.56%，系2021年前三季度以来在建工程转固定资产导致折旧增加，成本大幅上升所致。

表 11 公司水务板块收入及毛利率情况（单位：万元）

项目	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1—9 月	
	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)	收入	毛利率 (%)
供水业务小计	91193.03	42.42	105408.89	36.76	101898.32	36.63	86752.95	44.49
其中：自来水	90081.33	43.77	104052.69	38.52	100248.91	40.23	85657.80	45.12
原水	1111.70	-66.71	1356.20	-98.49	1649.41	-181.96	1095.15	-4.39
污水处理	20366.60	35.84	26451.22	28.56	29022.65	18.34	35280.25	-1.56
收入合计	111559.63	41.22	131860.11	35.11	130920.97	32.59	122033.19	31.18

注：分项加总不等于合计数系四舍五入所致

资料来源：公司提供

供水业务

厦门水务供水业务收入来自自来水供应和原水供应，其中自来水供应是收入的主要来源。厦门市政府授予厦门水务在厦门市范围内供水特许经营权，经营期限为30年，自2005年1月10日至2035年1月10日。厦门水务承担着厦门市564.88多万人口的生产、生活和消防供水任务，在厦门市供水行业具备区域专营性。截至2021年9月底，厦门水务自来水供应量占厦门市居民和工业用水量的100.00%，市场占有率100.00%，厦门市供水水质综合合格率99.94%，出水水质综合合格率99.99%。

水源方面，厦门水务主要水源来自九龙江北溪水库、坂头石兜水库、汀溪水库和古宅水

库，供水水源水质良好，日输送原水能力达239万吨。截至2021年9月底，4个水库的原水费分别为0.30元/吨、0.10元/吨、0.54元/吨和0.40元/吨。

表 12 公司水务板块经营数据

（单位：座、万吨/日、亿吨、公里、万户）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
自来水厂	12	12	13	13
设计供水能力	171.40	185.40	200.40	215.4
实际供水能力	129.38	132.00	131.72	140.33
供水量	4.72	4.82	4.82	3.83
管网长度	4234.34	5204.36	5359.41	5460.12
用户数量	63.13	63.71	66.14	67.35
售水量	4.22	4.38	4.37	3.48

资料来源：公司提供

表 13 公司水务板块售水情况 (单位: 万吨)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
居民售水量	24900.0 0	19208.8 4	19564.0 4	15336.2 0
工业售水量	9696.00	11519.1 8	11669.0 1	9269.28
行政事业售水量	5789.00	7083.55	7016.23	5808.23
商业售水量	1829.00	5920.16	5456.67	4330.76
特种售水量	33.00	33.82	26.90	22.67
合计	42247.0 0	43765.5 5	43732.8 5	34767.1 4

资料来源: 公司提供

公司的自来水用户中居民用水和工业用水用户占比大。2018 年以来, 伴随着用户数量的增长, 公司的供水量有所增长。2020 年, 公司投产 1 座水厂, 设计供水能力进一步提升, 管网长度及用户数量有所提升, 但实际供水能力和售水量同比略有下降, 主要系疫情影响, 生产及商业活动减少, 用水需求减弱所致。2021 年 1—9 月, 公司的供水量和售水量分别为 3.83 亿吨和 3.48 亿吨, 分别相当于 2020 年的 79.46% 和 79.63%。

自来水定价方面, 厦门市居民用水实行阶梯水价, 18 吨以内为 2.2 元/吨, 18 吨至 40 吨为 3.3 元/吨, 40 吨以上为 6.6 元/吨; 非居民用水方面, 受新冠肺炎疫情影响, 厦门市于 2020 年 3 月至 2020 年 5 月将工商业用水价格由 2.6 元/吨下调至 1.8 元/吨, 工商业用水已于 2020 年 5 月恢复原价格; 特种行业用水为 7.0 元/吨。

自来水成本方面, 公司的自来水业务生产成本主要由原水成本、人工费用和折旧费用等构成。2018—2020 年, 公司的自来水生产成本波动增长, 2019 年同比增幅大主要系原水成本和人工费用增长所致; 2020 年, 受原水成本下降影响, 自来水成本同比有所下降。2021 年 1—9 月, 公司的自来水生产成本 4.70 亿元, 相当于 2020 年的 78.46%, 构成仍以原水成本、人工费用及折旧费用为主。受自来水成本变动影响, 公司的自来水业务毛利率波动下降。

表 14 水务板块自来水业务生产成本数据
(单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
原水成本	1.46	1.54	1.46	1.13

人工费用	1.27	1.61	1.79	1.05
动力费用	0.95	0.90	0.93	0.71
药剂	0.10	0.11	0.16	0.11
折旧费用	1.07	1.33	1.48	1.25
其他	0.22	0.98	0.17	0.44
合计	5.07	6.47	5.99	4.70

注: 分项加总不等于合计数系四舍五入所致

资料来源: 公司提供

污水处理业务

公司污水处理业务主要由子公司厦门市政环境科技股份有限公司 (以下简称“市政环境公司”) 负责, 市政环境公司是集建设、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综合性污水处理公司, 主要经营来自厦门地区以外污水处理并表项目。

业务结算方面, 厦门地区以外的污水处理结算方式为由当地的自来水供水公司在收取水费的同时代为收取污水处理费, 并上缴给财政后, 财政再全部拨付给市政环境公司。市政环境公司与当地政府签订购买特许经营权的合同, 并在合同中约定最低污水处理量, 在实际污水处理量低于最低污水处理量时, 当地政府按照最低水量拨付污水处理费, 在实际污水处理量高于最低污水处理量时, 按照实际污水处理量拨付污水处理费。根据公司与当地政府签署的《特许经营协议》, 污水处理费按月支付, 在每个运营月结束后, 由公司提交污水处理费账单并经当地政府指定部门审核确认后, 进行污水处理费支付。厦门地区以内的污水处理结算方式如下: 厦门地区内污水项目, 公司年初按照暂拨水价 (其中下属公司应急站及小型站业务暂拨价为 1.4 元/吨, 污水厂业务暂拨价为 1.2 元/吨; 下属中环污水公司暂拨价为 1.2 元/吨) 乘以预算水量计算年度预算污水收入总额, 并报送财政, 财政审核后, 下达下年度支出预算总额。在财政下达的年度支出预算内, 公司每月按照实际进厂水量乘以暂拨水价计算预拨金额并申请拨付。一般年度内申请预拨的总额以财政年度支出预算数为限, 实际完成量超

出财政年度预算的，财政暂不予补拨付；实际完成量不足财政年度支出预算额度的，差额不予拨付。

截至 2021 年 9 月底，市政环境公司管理的外地污水处理项目 10 个，分别为平顶山污水处理厂（3 个），日处理能力 26 万吨/日；武夷山污水处理厂（3 个），日处理能力 5.5 万吨/日；新乡市骆驼湾污水处理厂，日处理能力 15 万吨/日；泉州市城东污水处理厂，日处理能力 4.5 万吨/日；泉州东海污水处理厂，日处理能力 2.5 万吨/日；乐亭污水处理厂，日处理能力 4 万吨/日；合计投运总规模达到 57.5 万吨/日。2018—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司异地并表污水处理量持续上升，分别为 17856.12 万吨、17892.84 万吨、17923.74 万吨和 14063.36 万吨。公司本地并表污水处理项目 17 个，2019—2020 年及 2021 年 1—9 月，公司本地并表污水处理项目量分别为 3348.30 万吨、3721.07 万吨和 13727.85 万吨，2021 年以来公司的本地并表污水处理量大幅增长，系子公司合并口径变动，原控股子公司纳入合并范围，公司的产能扩张所致。公司污水处理量持续增长，公司污水处理收入保持增长。

（4）垃圾焚烧发电业务

公司垃圾焚烧发电业务稳步发展。

公司垃圾焚烧发电业务主要由环能公司负责。环能公司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和海沧垃圾焚烧发电厂的投资、建设、运营及相应的股权合作招商工作。截至 2021 年 9 月底，公司已建成的垃圾焚烧发电厂设计日处理垃圾能力 4750 吨，设计日均上网电量 102 万 kWh，公司的业务范围主要为厦门市、南平市、莆田市和仙游县等福建省内区域。

2018 年以来，公司的垃圾处理业务稳定发展，垃圾处理量波动增长，其中垃圾焚烧处理量持续增长。

表15 公司垃圾处理量情况（单位：万吨）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
垃圾处理量合计	226.72	265.41	237.43	195.32
其中：垃圾焚烧处理量	66.00	97.67	139.62	147.60
垃圾填埋处理量	108.22	134.47	64.99	18.53
垃圾压缩转运量	51.31	31.10	30.22	25.20
工业危废处理量	1.19	2.17	2.60	3.99

资料来源：公司提供

垃圾焚烧发电业务经营模式为由厦门市容环境卫生管理处把收集到的垃圾运输到环能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发电，并把电量送到国家电网，进入各用户。

公司的垃圾焚烧发电收入主要由厦门市财政补贴垃圾处理费、上网电费和环境卫生管理收入构成。收入结算方面，垃圾处理费由厦门市财政局按年度预算拨款给厦门市环境卫生中心，公司将每月垃圾处理量经与环卫处核对确认后，定期结算收入。上网售电收入于每月底与国网福建省电力有限公司厦门供电公司核对确认上网量并开票确认收入，于次月结算上月账款。环境卫生管理收入来自厦门市财政局拨付的款项，该收入主要结算方式：1. 渗滤液处理、中水处理、污水转运项目以量结算；2. 填埋、压缩转运项目用固定成本加变动成本相结合结算；3. 动物无害化处理、东孚填埋场及海域保洁等项目采用年包干固定费用结算。

公司垃圾焚烧发电业务版块收入规模持续提升，其中垃圾发电收入和环境卫生管理收入占比较大，公司的上网电量持续增长。公司的垃圾焚烧发电业务毛利率持续增长，主要系项目投产致产能扩张、发电产销提升所致。

表16 公司垃圾焚烧发电板块收入及毛利率情况（单位：万元、万度）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1—9月
总收入	42640.65	51993.20	62335.88	63508.23
其中：垃圾处理	6716.68	10849.36	13992.87	16799.45

费				
垃圾发电收入	9682.20	14917.40	21706.79	25301.12
环境卫生管理收入	26241.77	26226.44	26636.21	21341.13
炉渣收入	--	--		66.53
毛利率(%)	14.14	24.60	29.24	36.26
上网电量	18792.00	28176.58	41414.59	48944.70

注：分项加总不等于合计数系四舍五入所致
资料来源：公司提供

(5) 贸易业务

公司贸易收入构成为商品混凝土销售、钢材等，其中商品混凝土销售收入占比大。近年来，伴随着商品混凝土业务量的增长，公司的贸易业务收入规模波动增长。

公司贸易板块主要收入来自水泥混凝土、沥青混凝土及甲供钢材销售。

2018—2020年，公司贸易业务收入波动增长，主要系商品混凝土收入增长所致。2021年1—9月，公司实现贸易业务收入8.87亿元，相当于2020年的77.26%，其中商品混凝土收入占比仍大。

表 17 公司贸易板块收入构成（单位：万元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-9月
商品混凝土	79432.61	71358.39	98176.05	84953.87
钢材	15905.01	3236.51	8880.03	113.98
其他建材	2377.91	5405.35	7766.39	3643.95
合计	97715.53	80000.25	114822.47	88711.80

资料来源：公司提供

商品混凝土

公司商品混凝土业务经营主体为厦门百城建材有限公司和工程公司。截至2021年9月底，公司拥有5个生产基地，商品混凝土主要用于厦门市市政交通和其他建筑项目。公司的业务规模在厦门同行业中占据前列地位，具有较大的规模和较强的渠道优势。随着业务量的增长，公司的商品混凝土产量波动增长，2020年商品混凝土产量为198.57万立方，同比增长33.27%；当年公司商品混凝土收入9.82亿元，同比增长37.58%。2021年1—9月，公司的商品混凝土产量166.72万立方，同期实现收入8.50亿元。

表 18 公司混凝土产量情况（单位：万立方）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-9月
混凝土产量	160.00	149.00	198.57	166.72

资料来源：公司提供

经营模式方面，公司采取实行“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，公司主要销售区域为厦门市。销售价格遵循市场规则，参照商品混凝土信息指导价定价。结算方面，采购原材料主要以银行承兑汇票及支票结算。销售结算，公司根据销售合同的约定现金转账或接受部分银行承兑汇票。

2021年1—9月，公司商品混凝土业务的上游供应商集中度较高，下游客户集中度一般。

表 19 2021年1—9月公司商品混凝土前五大供应商及销售商情况（单位：万元）

序号	供应商名称	金额	占比(%)
1	厦门顺磊建材有限公司	17196.49	31.67
2	厦门啊一红贸易有限公司	9165.21	16.88
3	泰宁县万兴建材有限公司	8739.27	16.1
4	厦门荣璟旺贸易有限公司	6182.66	11.39
5	厦门齐岳实业有限公司	2576.10	4.74
--	合计	43859.73	80.78
序号	销售商名称	金额	占比
1	中铁十一局集团有限公司	4284.56	4.90
2	大成工程建设集团有限公司	4233.95	4.85
3	厦门安能建设有限公司	4048.39	4.63
4	中铁十四局集团有限公司	3810.42	4.36
5	中铁一局集团厦门建设工程有限公司	3752.52	4.30
--	合计	20129.84	23.04

资料来源：公司提供

(6) 其他业务

公司其他业务主要包括物业管理、酒店、咨询等服务类及少量房地产业务。2018—2020年及2021年1—9月，公司分别实现其他业务收入6.65亿元、8.32亿元、7.77亿元和5.77亿元。

公司所持物业主要包含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层和厦门公路研发大厦等写字楼。

公司服务类业务主要包含票务服务、设备租赁、货柜储运、房屋及场地出租、酒店服务、咨询服务和交通物流服务。

公司的房地产业务主要包括子公司经营的厦门火车站南广场停车楼及配套设施项目和茗园尚筑项目，其中茗园尚筑项目位于四川成都。公司的房地产业务整体规模小，截至2021年9月底，公司在售房地产项目尚需投资规模小，公司无拟建房地产项目，该板块业务持续性有待关注。

表 20 截至 2021 年 9 月底公司在售房地产项目情况
(单位: 万平方米、亿元)

项目名称	总建筑面积	计划总投资	累计投入	累计确认收入	收入方式
厦门火车站南广场停车楼及	11.95	8.61	8.32	2.78	房地产销售、商铺出租、车位销售

配套设施项目					售与出租、写字楼租赁
茗园尚筑	6.80	4.00	3.87	4.66	房地产销售

资料来源: 公司提供

3. 未来发展

公司在建和拟建自营项目尚需投资规模大，未来存在一定的筹资压力。

截至 2021 年 9 月底，公司主要在建自营项目⁴合计 44 个，计划总投资 186.00 亿元，已完成投资 92.17 亿元，尚需投资 96.49 亿元；目前已经确定的拟建自营项目 6 个，主要为海沧水厂三期工程、厦门本岛埔仔原水枢纽改造工程等，计划总投资 25.65 亿元。公司在建及拟建项目未来尚需投资合计 122.14 亿元，其中部分项目资金来源于财政，但考虑到在建和拟建项目尚需投资规模大，公司未来存在一定的筹资压力。

表 21 截至 2021 年 9 月底公司主要在建自营项目情况 (单位: 亿元)

序号	项目	计划总投资	已完成投资	尚需投资	资金来源
1	临夏生活垃圾焚烧发电项目	6.22	2.68	3.54	自筹
2	厦门市工业废物处置中心(二期)项目	2.53	1.49	1.04	自筹
3	东部垃圾焚烧发电厂三期工程	7.89	0.16	7.73	自筹
4	厦门生物质资源再生一期项目	2.86	0.63	2.23	自筹
5	长泰枋洋水利枢纽工程	23.02	25.68	0.00	自筹(超概, 将调整概算)
6	厦门市石兜、莲花、汀溪水库水源连通工程(石兜水库至西山水厂段)	4.56	1.66	2.90	自筹
7	翔安水厂二期	4.11	2.94	1.17	自筹
8	西水东调原水管道工程(二期泵站及电源总配)	1.01	0.44	0.57	财政
9	新乡骆驼湾污水处理厂五类水提标改造项目	1.70	1.08	0.62	自筹
10	乐亭经济开发区污水处理厂地表类四类水提标改造工程	1.07	0.73	0.34	自筹
11	建瓯城西污水处理厂及配套管网	2.15	1.08	1.07	自筹
12	武夷山马关洲污水处理厂建设工程	1.23	0.97	0.26	自筹
13	前埔污水处理厂北线污水系统三期工程	1.06	0.68	0.38	财政

⁴主要为投资额超过 1 亿元以上的项目

14	海沧污水处理厂扩建工程	6.54	3.61	2.93	40%财政, 60%自筹
15	同安污水处理厂四期工程	5.20	3.73	1.47	40%财政, 60%自筹
16	西柯污水处理厂一期工程	4.43	2.79	1.64	40%财政, 60%自筹
17	前埔污水处理厂三期工程(扩建)	15.22	7.79	7.43	40%财政, 60%自筹
18	翔安污水处理厂四期扩建工程	2.43	1.74	0.69	40%财政, 60%自筹
19	马銮湾再生水厂一期工程	4.14	2.21	1.93	40%财政, 60%自筹
20	前埔污水处理厂北线污水系统二期工程	2.43	1.74	0.69	财政
21	高崎污水处理厂一期工程	12.14	6.40	5.74	40%财政, 60%自筹
22	筭筭污水处理厂进水系统改造工程	1.48	0.83	0.65	财政
23	集美污水处理厂四期工程	3.23	1.02	2.21	40%财政, 60%自筹
24	澳头污水处理厂二期(第一阶段)	1.03	0.45	0.58	40%财政, 60%自筹
25	高崎污水处理厂东片区污水主管及配套工程	1.66	0.72	0.94	财政
26	海天泵站至筭筭厂污水压力管工程	1.72	0.79	0.93	财政
27	前埔污水处理厂三期工程(排海管)	3.14	1.16	1.98	财政
28	高崎污水处理厂西片区污水主管及配套工程(海天调蓄池及泵站)	3.01	0.93	2.08	财政
29	前场污水处理厂一期工程	4.56	1.31	3.25	40%财政, 60%自筹
30	洪塘再生水厂配套主管(国道324复线段)及后曾泵站工程	1.23	0.37	0.86	财政
31	南湖公园西园调蓄池工程	1.69	0.58	1.11	财政
32	高崎污水处理厂尾水排海管	1.18	0.39	0.79	财政
33	海沧污水厂尾水管工程(陆域段)【海沧污水厂尾水管工程】	1.63	0.62	1.01	财政
34	洪塘污水处理厂配套主管及泵站工程	2.18	0.58	1.60	财政
35	翔安南部新城片区污水泵站及压力管道(翔安东路—澳头污水处理厂)工程	2.12	0.49	1.63	财政
36	大嶝污水处理厂一期工程	3.18	0.66	2.52	40%财政, 60%自筹
37	洪塘污水处理厂一期工程	2.64	0.76	1.88	40%财政, 60%自筹
38	内田污水处理厂一期工程	3.23	0.52	2.71	40%财政, 60%自筹
39	下潭尾污水处理厂配套主管及泵站工程	1.77	0.13	1.64	财政
40	集美铁山2#污水泵站至前场再生水厂污水主管工程	1.30	0.28	1.02	财政
41	内田污水处理厂配套主管及泵站工程	1.40	0.01	1.39	财政
42	大嶝污水处理厂主管及泵站工程	1.80	0.11	1.69	财政
43	下潭尾污水处理厂一期工程	3.08	0.21	2.87	40%财政, 60%自筹
44	厦门国际创新智慧产业园项目	25.80	9.02	16.78	自筹
合 计		186.00	92.17	96.49	--

注: 长泰枋洋水利枢纽工程已投资额超过总投资额, 未来将调整总投资额
资料来源: 公司提供

未来, 公司将依据厦门市政府对公司的定位, 继续以产权管理、资本运作及投融资等业务为主业, 承担政府重大市政、交通基础设施建设项目的投融资、推进国企改革整合重组、实现保值增值的资本运作建设职能, 负责全市市政道路、公路、桥隧、公共管廊、公共停车设施等开发建设与管理, 负责自来水、燃气等供应、污水处理、垃圾处理、岛内公共自行车建设运营管理,

绿化养护等任务。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度财务报表, 立信会计师事务所(特殊普通合伙)对 2018 年财务报表进行审计, 容诚会计师事务所(特殊普通合伙)对 2019 年和 2020 年财务报表进行审计,

均出具了标准无保留意见的审计结论。公司 2021 年前三季度财务报表未经审计。

2018—2020 年，公司合并报表范围内一级子公司无变化，2021 年 1—9 月公司合并口径新增一级子公司 1 家，为市政环境公司，该公司原为公司的二级子公司，2021 年 7 月变更调整为公司的一级子公司。截至 2021 年 9 月底，公司合并报表范围内一级子公司 12 家。整体看，公司的财务数据可比性强。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，构成以非流动资产为主，其中以政府代建项目成本为主的其他非流动资产占比大，公司的资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2018—2020 年底，公司资产规模持续增长，年均复合增长 5.93%。截至 2020 年底，公司资产总额较上年底增长 11.02%，主要系非流动资产增长所致；公司资产以非流动资产为主。

表22 公司资产主要构成情况表（单位：亿元）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
货币资金	73.46	7.73	65.43	6.81	69.07	6.48	63.34	5.62
应收账款	8.26	0.87	9.51	0.99	11.04	1.04	15.97	1.42
存货	13.74	1.45	13.29	1.38	11.03	1.03	9.02	0.80
流动资产	113.14	11.91	103.85	10.81	107.28	10.06	108.72	9.65
固定资产	69.34	7.30	77.30	8.05	106.31	9.97	132.62	11.77
在建工程	75.32	7.93	99.13	10.32	125.08	11.73	126.20	11.20
其他非流动资产	651.05	68.51	637.00	66.33	667.00	62.56	694.86	61.66
非流动资产	837.15	88.09	856.53	89.19	958.97	89.94	1018.17	90.35
资产总额	950.29	100.00	960.37	100.00	1066.26	100.00	1126.90	100.00

资料来源：联合资信根据公财务数据整理

2018—2020 年底，公司流动资产规模波动下降，年均复合下降 2.62%。截至 2020 年底，公司流动资产较上年底增长 3.31%。

2018—2020 年底，公司货币资金波动下降，年均复合下降 3.04%。截至 2020 年底，公司货币资金较上年底增长 5.56%；从构成看，主要由银行存款 58.11 亿元和其他货币资金 10.95 亿元构成。其中，受限的货币资金 0.90 亿元。

2018—2020 年底，公司应收账款持续增长，年均复合增长 15.60%。截至 2020 年底，公司应收账款较上年底增长 16.12%，应收账款前五名合计金额占应收账款余额的 22.30%。

2018—2020 年底，公司存货持续下降，年均复合下降 10.41%。截至 2020 年底，公司存货较上年底下降 17.02%，主要构成为工程施工（4.85 亿元）、开发成本（2.90 亿元）和开发产品（2.16 亿元）。

2018—2020 年底，公司非流动资产规模持

续增长，年均复合增长 7.03%。截至 2020 年底，公司非流动资产较上年底增长 11.96%。

2018—2020 年底，公司固定资产持续增长，年均复合增长 23.83%。截至 2020 年底，公司固定资产较上年底增长 37.53%，主要系在建工程和其他非流动资产转入所致；公司固定资产主要由房屋、建筑物和机器设备构成。

2018—2020 年底，公司在建工程持续增长，年均复合增长 28.87%。截至 2020 年底，公司在建工程较上年底增长 26.18%，主要为公司在建的污水处理厂、输水工程等项目成本投入所致。

2018—2020 年底，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长 1.22%。截至 2020 年底，公司其他非流动资产较上年底增长 4.71%，主要系代建项目工程支出增长所致；公司其他非流动资产主要由代建项目的工程支出 641.36 亿元构成。

截至 2021 年 9 月底，公司资产总额较上年底增长 5.69%，公司资产仍以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2021 年 9 月底，公司受限资产 11.95 亿元，主要由受限的货币资金 1.61 亿元、投资性房地产 0.93 亿元、在建工程 1.10 亿元、无

形资产 3.62 亿元和其他非流动资产 4.64 亿元构成，受限资产占总资产比重为 1.06%。

3. 资本结构

公司所有者权益持续增长，构成以实收资本为主，所有者权益稳定性强。

表23 公司所有者权益主要构成情况表（单位：亿元）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	196.43	84.68	196.58	83.41	221.58	74.87	221.58	70.44
资本公积	7.88	3.40	11.17	4.74	44.41	15.01	52.04	16.54
未分配利润	3.05	1.31	5.05	2.14	7.58	2.56	10.12	3.22
归属于母公司所有者权益合计	207.69	89.53	212.99	90.37	274.07	92.61	284.26	90.37
少数股东权益	24.29	10.47	22.69	9.63	21.87	7.39	30.31	9.63
所有者权益合计	231.97	100.00	235.68	100.00	295.94	100.00	314.57	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年底，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 12.95%。截至 2020 年底，公司所有者权益较上年底增长 25.57%，主要系实收资本和资本公积增长所致；从构成看，公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成。

2018—2020 年底，公司实收资本持续增长，年均复合增长 6.21%。截至 2020 年底，公司实收资本较上年底增长 12.72%，主要为股东增资所致。

2018—2020 年底，公司资本公积持续增长，年均复合增长 137.40%。2019 年及 2020 年资

本公积增长部分主要为公司收到厦门市政府的资金和资产注入（详见外部支持部分）。

截至 2021 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 6.30%，规模及构成较上年底变动不大，其中资本公积较 2020 年底增长 7.63 亿元，主要系将政府拨付的工程款转增资本公积，及将子公司市政环境公司持股的厦门水务中环污水处理有限公司纳入合并范围所致。总体看，公司所有者权益的稳定性强。

公司有息债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担一般。

表24 公司负债主要构成情况表（单位：亿元）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 9 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
短期借款	6.25	0.87	4.17	0.58	11.18	1.45	11.46	1.41
应付账款	13.99	1.95	19.95	2.75	26.00	3.38	27.72	3.41
预收款项	20.05	2.79	17.63	2.43	16.69	2.17	0.92	0.11
一年内到期的非流动负债	13.20	1.84	4.29	0.59	11.06	1.44	11.04	1.36
合同负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.02	0.00	17.34	2.14
其他流动负债	0.05	0.01	4.01	0.55	5.04	0.65	8.41	1.03
流动负债	80.12	11.15	74.88	10.33	93.50	12.14	97.74	12.03
长期借款	39.30	5.47	50.68	6.99	48.45	6.29	56.55	6.96
应付债券	6.50	0.90	12.50	1.72	13.00	1.69	13.00	1.60

长期应付款	1.10	0.15	1.26	0.17	1.57	0.20	2.33	0.29
专项应付款	39.86	5.55	51.99	7.17	40.70	5.28	48.82	6.01
其他非流动负债	548.08	76.30	528.78	72.97	568.23	73.77	587.75	72.35
非流动负债	638.20	88.85	649.82	89.67	676.82	87.86	714.59	87.97
负债总额	718.32	100.00	724.69	100.00	770.32	100.00	812.33	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2018—2020 年底，公司负债规模持续增长，年均复合增长 3.56%。截至 2020 年底，公司负债总额较上年底增长 6.30%。从构成上看，公司负债以非流动负债为主。

2018—2020 年底，公司流动负债波动增长，年均复合增长 8.02%。截至 2020 年底，公司流动负债较上年底增长 24.86%，主要系短期借款、应付账款和一年内到期的非流动负债增长所致。

2018—2020 年底，公司短期借款波动增长，年均复合增长 33.74%。截至 2020 年底，公司短期借款较上年底增长 168.06%，系新增借款所致；公司短期借款全部为信用借款。

2018—2020 年底，公司应付账款持续增长，年均复合增长 36.34%。截至 2020 年底，公司应付账款较上年底增长 30.34%，主要为应付工程款增加所致。

2018—2020 年底，公司一年内到期的非流动负债波动下降，年均复合下降 8.45%。截至

2020 年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长 158.08%，主要系部分长期债务将于一年内到期转入该科目所致。

2018—2020 年底，公司其他流动负债持续增长，年均复合增长 895.08%。截至 2020 年底，公司其他流动负债主要为公司发行的超短期融资券，已将其纳入有息债务核算。

2018—2020 年底，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 2.98%。截至 2020 年底，公司非流动负债较上年底增长 4.16%，主要为其其他非流动负债增长所致。

2018—2020 年底，公司长期借款波动增长，年均复合增长 11.03%。截至 2020 年底，公司长期借款较上年底下降 4.40%，主要系部分借款将于一年内到期转入流动负债所致。

2018—2020 年底，公司应付债券持续增长，年均复合增长 41.42%。截至 2020 年底，公司应付债券较上年底增长 4.00%，主要系新发行债券所致。

表 25 截至 2021 年 11 月底公司应付债券情况

证券名称	发行日期	到期日期	当前余额（亿元）	票面利率	证券类别
19 厦门市政 MTN001	2019.04.25	2022.04.29	6.00	4.04%	一般中期票据
20 厦门市政 MTN001	2020.04.09	2023.04.13	7.00	2.62%	一般中期票据
21 厦门市政 MTN001	2021.01.05	2024.01.07	6.00	3.58%	一般中期票据
21 厦门市政 SCP001	2021.04.15	2022.01.14	8.00	3.00%	超短期融资债券

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

2018—2020 年底，公司长期应付款持续增长，年均复合增长 19.14%。截至 2020 年底，公司长期应付款较上年底增长 24.20%；主要由应付融资租赁款（0.69 亿元）和应付法国政府贷款（0.22 亿元）构成，已将应付法国政府贷款纳入到有息债务中核算。

2018—2020 年底，公司专项应付款波动增长，年均复合增长 1.05%。截至 2020 年底，

公司专项应付款较上年底下降 21.73%，系公司将部分政府拨付的款项转增资本公积，公司专项应付款主要为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本金等。

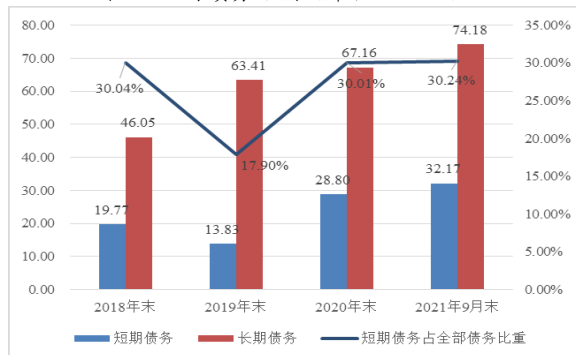
2018—2020 年底，公司其他非流动负债波动增长，年均复合增长 1.82%。截至 2020 年底，公司其他非流动负债较上年底增长

7.46%，主要为财政拨入的代建工程款增加所致，公司其他非流动负债主要由财政拨入的代建工程款构成。

截至 2021 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 5.45%，主要系长期借款增加所致。同时，公司预收款较上年底大幅下降，合同负债较上年底大幅增长，主要系 2021 年会计准则发生变更，预付融资租赁款项通过合同负债核算所致。从构成看，公司负债仍以非流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。

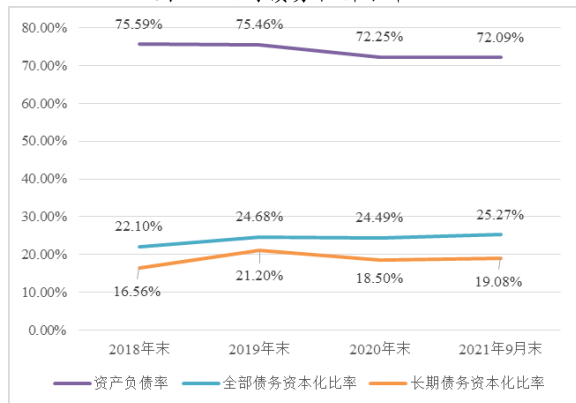
有息债务方面，2018—2020 年底，公司全部债务持续增长，年均复合增长 20.75%。截至 2020 年底，公司全部债务 95.96 亿元，较上年底增长 24.25%，主要系短期借款增长所致；公司债务结构以长期债务为主。截至 2021 年 9 月底，公司全部债务 106.35 亿元，较上年底增长 10.83%。债务结构仍以长期债务为主。

图 1 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从债务指标看，2018—2020 年底，公司资产负债率持续下降，全部债务资本化比率和长期债务资本化比率波动增长。截至 2021 年 9 月底，公司上述指标较上年底变动不大，分别为 72.09%、25.27%和 19.08%。总体看，公司债务负担一般。

根据公司提供的长期有息债务未来到期分布，公司的未来到期债务集中度一般。

表 26 公司长期有息债务未来到期分布情况

（单位：亿元）

项 目	2021 年 10-12 月	2022 年	2023 年	2023 年 以后
到期偿还金额	2.84	9.81	16.88	55.15

注：表中的有息债务未来到期分布仅为公司长期债务部分，未包含截至 2021 年 9 月底短期债务部分。其中 2021 年 10—12 月与 2022 年到期债务体现截至 2021 年 9 月底的一年内到期的非流动负债部分

资料来源：公司提供

4. 盈利能力

公司营业收入持续增长，对期间费用控制能力一般，整体盈利能力尚可。

2018—2020 年，公司营业收入持续增长，年均复合增长 4.70%；营业成本持续增长，年均复合增长 5.55%；营业利润率波动下降。

从期间费用看，2018—2020 年，公司期间费用持续增长，年均复合增长 7.94%，构成以销售费用和管理费用为主；期间费用占营业收入比重分别为 18.81%、20.16%和 19.99%，公司对期间费用的控制能力一般。

表 27 公司盈利情况（单位：亿元）

科目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
营业收入	63.14	67.98	69.21	56.08
营业成本	45.56	50.52	50.75	42.14
期间费用	11.88	13.70	13.84	10.97
其中：销售费用	5.52	6.24	5.83	4.34
管理费用	5.21	6.16	6.37	4.67
研发费用	0.11	0.10	0.49	0.51
财务费用	1.05	1.19	1.15	1.46
投资收益	1.27	2.06	0.44	2.61
其他收益	1.07	1.22	1.59	0.85
利润总额	3.59	4.74	5.17	5.48
营业利润率（%）	26.47	24.08	25.31	23.66

总资本收益率 (%)	1.19	1.75	1.53	--
净资产收益率 (%)	0.49	1.32	1.18	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司其他收益主要为收到的政府补助。2018—2020 年，公司其他收益和投资收益合计占利润总额的比重分别为 65.37%、69.24% 和 39.27%，对利润总额贡献较大。同期，公司利润总额持续增长，年均复合增长 19.99%。

盈利指标方面，2018—2020 年，公司总资本收益率和净资产收益率均波动增长。公司盈利能力尚可。

2021 年 1—9 月，公司实现营业收入 56.08 亿元，同比增长 16.96%；实现利润总额 5.48 亿元，同比增长 58.60%；营业利润率为 23.66%，同比变化不大。

5. 现金流分析

2018—2020 年，公司收现质量高，经营活动现金流持续净流入，但投资活动持续净流出且缺口持续扩大。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模大，公司未来存在一定的筹资压力。

公司经营活动现金流主要为业务经营的现金收支、收到政府拨入的代建项目资金和支付的代建项目资金（体现在收到及支付其他经营活动有关的现金）。2018—2020 年，公司经营活动现金持续净流入；公司现金收入比变动不大，整体收现质量高。

表 28 公司现金流构成表（单位：亿元）

科目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1—9 月
经营活动现金流入量	151.38	155.05	182.10	154.43
经营活动现金流出量	139.76	147.23	178.15	158.59
经营活动现金流量净额	11.62	7.82	3.95	-4.16
投资活动现金流入量	113.94	11.62	7.87	9.00
投资活动现金流出量	116.05	34.09	48.28	25.16
投资活动现金流量净额	-2.10	-22.47	-40.41	-16.16
筹资活动现金流入量	35.83	45.87	95.22	44.38
筹资活动现金流出量	34.26	40.20	54.76	29.82

筹资活动现金流量净额	1.58	5.67	40.46	14.56
现金收入比 (%)	95.29	98.16	98.20	97.88

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司投资活动现金流入主要为赎回理财产品收到的现金，投资活动现金流出主要为项目建设支付的现金及购买理财产品支付的现金。2018—2020 年，公司投资活动现金流持续净流出且规模持续扩大。

公司筹资活动现金流入主要为借款和发行债券收到的现金及收到的注资款。筹资活动现金流出主要为偿债支付的现金。2018—2020 年，公司筹资活动现金流持续净流入且规模持续扩大。

2021 年 1—9 月，公司经营活动和投资活动现金净流出，筹资活动现金净流入。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现强，间接融资渠道畅通。

从短期偿债指标看，2018—2020 年底，公司流动比率和速动比率持续下降，现金短期债务比波动下降。截至 2021 年 9 月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较 2020 年底均有所下降，剔除受限货币资金后现金短期债务比为 1.92 倍。总体看，公司短期偿债指标表现强。

表 29 公司偿债指标情况表

项目	2018 年 (底)	2019 年 (底)	2020 年 (底)	2021 年 9 月 (底)
短期偿债指标				
流动比率 (%)	141.21	138.69	114.75	111.24
速动比率 (%)	124.06	120.94	102.95	102.02
现金短期债务比 (倍)	3.74	4.74	2.45	1.97
长期偿债指标				
EBITDA (亿元)	11.38	13.22	14.92	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	3.75	4.05	4.49	--
全部债务/EBITDA (倍)	5.78	5.84	6.43	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

从长期偿债指标看, 2018—2020 年, 公司 EBITDA 持续增长, EBITDA 利息倍数和全部债务/EBITDA 持续增长。总体看, 公司长期偿债指标表现强。

截至 2021 年 9 月底, 公司获得金融机构授信总额为 266.40 亿元, 已使用 72.97 亿元, 未使用授信 193.43 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 9 月底, 公司无对外担保。

截至 2021 年 11 月底, 公司及其子公司作为被告方的重大未决诉讼主要为原告对公司控股子公司厦门百城商贸有限公司(以下简称“百城商贸”)的诉讼; 2019 年—2021 年, 百城商贸多次列入被执行人名单, 公司已对百城商贸相关事项全额计提坏账。

2017 年, 福建华贸进出口有限责任公司和福建省华贸商务有限责任公司(以下简称“福建华贸方”)与百城商贸之间因大宗商品贸易产生纠纷, 福建华贸方提起诉讼; 2020 年, 福州市中级人民法院作出上述案件的《民事判决书》, 判决百城商贸、厦门泉辰贸易有限公司共同返还福建华贸方 1.41 亿元并支付利息。

2018 年, 厦门恒兴集团有限公司和厦门宝拓资源有限公司分别向厦门仲裁委申请仲裁, 要求百城商贸支付货款本金共计 4.61 亿元。截至 2021 年 11 月底, 上述案件尚未完成仲裁。

2020 年, 福建漳龙三宝进出口有限公司(下称“漳龙三宝”)对百城商贸提起诉讼。2021 年, 厦门市湖里区人民法院作出上述案件的《民事判决书》, 判决百城商贸向漳龙三宝支付 0.18 亿元货款并支付逾期付款损失。

7. 母公司财务分析

公司资产和收入主要来自于子公司, 母公司负债负担较低, 短期偿债能力强。

2018—2020 年底, 母公司资产总额持续增长。截至 2020 年底, 母公司资产总额 321.04

亿元(占合并口径 30.11%), 较上年底增长 32.28%, 主要为其他应收款和长期股权投资增长所致。其中, 流动资产 92.18 亿元, 非流动资产 228.86 亿元。从构成看, 流动资产主要由货币资金、其他应收款构成, 非流动资产主要由长期股权投资构成。

2018—2020 年底, 母公司所有者权益总额持续增长。截至 2020 年底, 母公司所有者权益为 274.24 亿元(占合并口径的 92.67%)。

2018—2020 年底, 母公司负债总额持续增长。截至 2020 年底, 母公司负债总额 46.80 亿元(占合并口径的 6.08%), 较上年底增长 60.49%, 主要为其他应付款和一年内到期的非流动负债增长所致。其中, 流动负债 27.33 亿元, 非流动负债 19.48 亿元。从构成看, 流动负债主要由其他应付款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债构成, 非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。截至 2021 年 9 月底, 母公司资产负债率 18.36%, 全部债务资本化比率 8.62%, 债务负担较低; 现金短期债务比 3.28 倍, 短期偿债能力强。

2020 年, 母公司未实现营业收入, 利润总额为 3.09 亿元。

截至 2021 年 9 月底, 母公司资产总额 344.00 亿元, 所有者权益为 280.83 亿元, 全部债务 26.48 亿元。2021 年 1—9 月, 母公司未实现营业收入, 实现利润总额 1.81 亿元。

九、外部支持

公司在资产及资金注入、政府补贴方面持续得到了有力的外部支持。

2018 年, 厦门市政府将厦门市绿化工程处工程部整体转入公司, 计入实收资本 0.09 亿元。公司将厦门市政府在 2012 年 1 月至 2017 年 12 月间拨付给公司的财政资金 6.11 亿元转增资本公积。公司将厦门市财政局局拨付的 2.83 亿元地下综合管廊资金转增资本公积。

2019年，厦门市政府将厦门园林植物园工程部、厦门金鹭环环保有限公司和厦门市水产养殖良种繁育场及其下属的厦门南方海洋经济发展有限公司转入公司，计入实收资本0.35亿元。厦门市政府将焚烧发电厂工程及相关系统和飞灰固化场工程转入公司，计入资本公积3.80亿元。

2020年，公司收到股东注资25.00亿元，计入实收资本。公司将厦门市政府累计拨付的综合管廊工程项目资金15.45亿元、污水处理厂建设资金16.52亿元，由其他非流动负债和专项应付款转增资本公积。此外，厦门市政府将轮渡海滨地下停车场、厦大南普陀地下停车场注入公司，体现在资本公积。

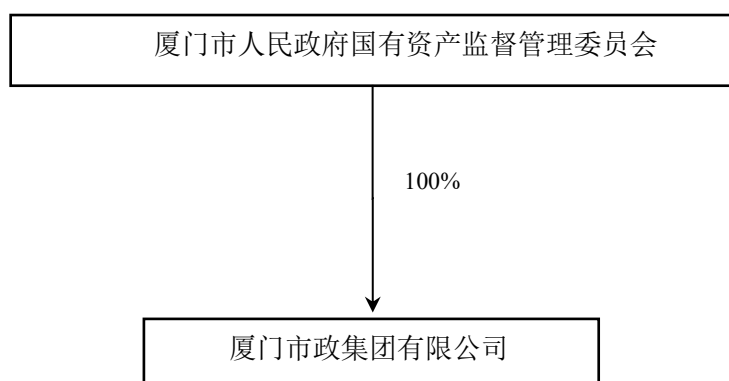
2021年1—9月，公司将厦门市政府投资的市政项目工程款转增资本，计入资本公积5.27亿元。

政府补贴方面，2018—2020年及2021年1—9月，公司分别收到政府补助1.09亿元、1.23亿元、1.59亿元和0.78亿元，分别计入营业外收入和其他收益。

十一、结论

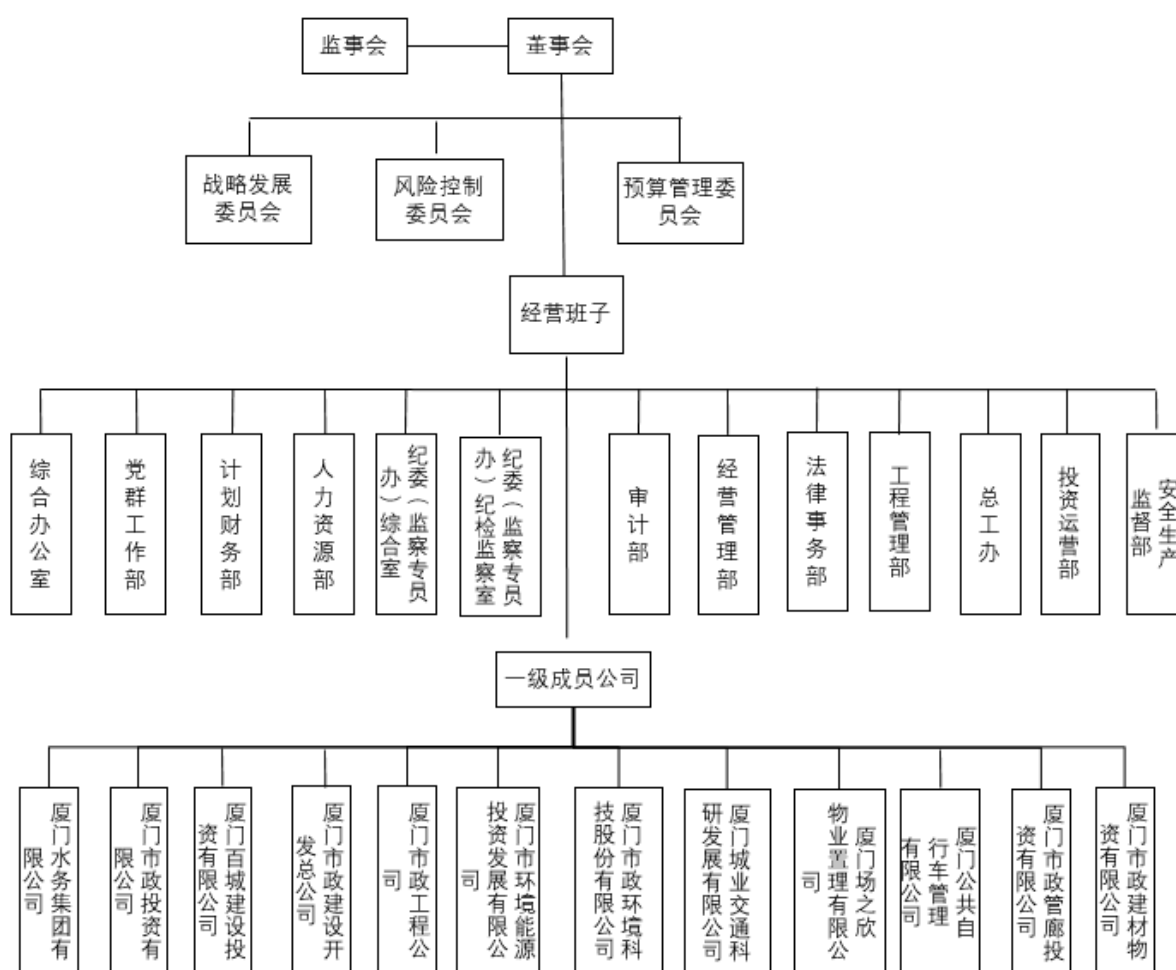
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年 9 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2021 年 9 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	73.91	65.53	70.67	63.41
资产总额（亿元）	950.29	960.37	1066.26	1126.90
所有者权益（亿元）	231.97	235.68	295.94	314.57
短期债务（亿元）	19.77	13.83	28.80	32.17
长期债务（亿元）	46.05	63.41	67.16	74.18
全部债务（亿元）	65.82	77.23	95.96	106.35
营业收入（亿元）	63.14	67.98	69.21	56.08
利润总额（亿元）	3.59	4.74	5.17	5.48
EBITDA（亿元）	11.38	13.22	14.92	--
经营性净现金流（亿元）	11.62	7.82	3.95	-4.16
财务指标				
销售债权周转次数（次）	7.13	7.43	6.51	--
存货周转次数（次）	3.45	3.74	4.17	--
总资产周转次数（次）	0.07	0.07	0.07	--
现金收入比（%）	95.29	98.16	98.20	97.88
营业利润率（%）	26.47	24.08	25.31	23.66
总资本收益率（%）	1.19	1.75	1.53	--
净资产收益率（%）	0.49	1.32	1.18	--
长期债务资本化比率（%）	16.56	21.20	18.50	19.08
全部债务资本化比率（%）	22.10	24.68	24.49	25.27
资产负债率（%）	75.59	75.46	72.25	72.09
流动比率（%）	141.21	138.69	114.75	111.24
速动比率（%）	124.06	120.94	102.95	102.02
经营现金流动负债比（%）	14.51	10.45	4.22	--
现金短期债务比(倍)	3.74	4.74	2.45	1.97
EBITDA 利息倍数（倍）	3.75	4.05	4.49	--
全部债务/EBITDA（倍）	5.78	5.84	6.43	--

注：1. 本报告中，部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2021 年前三季度财务数据未经审计；3. 已将其他流动负债、长期应付款和其他非流动负债中的有息部分计入公司全部债务进行核算

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 3 主要财务数据及指标（公司本部）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	17.05	13.62	30.19	32.69
资产总额（亿元）	234.55	242.69	321.04	344.00
所有者权益（亿元）	207.90	213.53	274.24	280.83
短期债务（亿元）	13.00	4.74	10.15	9.98
长期债务（亿元）	10.68	21.65	19.48	16.50
全部债务（亿元）	23.68	26.39	29.63	26.48
营业收入（亿元）	0.05	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	-2.68	1.49	3.09	1.81
EBITDA（亿元）	/	/	/	/
经营性净现金流（亿元）	-4.56	-6.05	-17.30	-2.10
财务指标				
销售债权周转次数（次）	0.32	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	--	--	--	--
现金收入比（%）	--	--	--	--
营业利润率（%）	94.50	--	--	--
总资本收益率（%）	-0.97	0.76	1.10	--
净资产收益率（%）	-1.29	0.70	1.13	--
长期债务资本化比率（%）	4.89	9.20	6.63	5.55
全部债务资本化比率（%）	10.23	11.00	9.75	8.62
资产负债率（%）	11.36	12.02	14.58	18.36
流动比率（%）	208.28	466.27	337.35	189.05
速动比率（%）	208.28	466.27	337.35	189.05
经营现金流动负债比（%）	-28.14	-78.12	-63.32	--
现金短期债务比（倍）	1.31	2.87	2.97	3.28
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/

注：1. 母公司 2021 年前三季度财务数据未经审计；2. 未获取母公司现金流量表补充资料，相关数据无法计算，用“/”列示
 资料来源：联合资信根据母公司财务数据整理

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-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%
经营现金流流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 厦门市政集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在厦门市政集团有限公司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。厦门市政集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，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及外部经营环境等相关信息，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。

权利与免责声明

1. 本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，任何机构和个人不得复制、转载、出售和发布；经授权使用的，不得对有关内容进行歪曲和篡改，且不得用于任何非法或未经授权的用途。
2. 联合资信对本报告所使用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证；本报告的评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非事实陈述；并非且不应被视为购买、出售、持有任何资产的投资建议。
3. 联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。
4. 联合资信不对任何投资者（包括机构投资者和个人投资者）因使用本报告及联合资信采取评级调整、更新、终止与撤销等评级行动而导致的任何损失负责，亦不对发行人因使用本报告或将本报告提供给第三方所产生的任何后果承担责任。
5. 任何使用者使用本报告均视为同意本权利与相关免责条款。