

信用评级公告

联合〔2022〕7397号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州交通发展集团有限责任公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定上调泉州交通发展集团有限责任公司主体长期信用等级为AAA，上调“20泉州交通MTN001”和“20泉州交通MTN002”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

二〇二二年七月二十八日

泉州交通发展集团有限责任公司

2022 年跟踪评级报告

评级结果：

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
发行人	AAA	稳定	AA+	稳定
20 泉州交通 MTN001	AAA	稳定	AA+	稳定
20 泉州交通 MTN002	AAA	稳定	AA+	稳定

跟踪评级债项概况：

债券简称	发行规模 (亿元)	债券余额 (亿元)	到期兑付日
20 泉州交通 MTN001	5.00	5.00	2023/02/27
20 泉州交通 MTN002	5.00	5.00	2023/04/15

注：上述债券仅包括由联合资信评级、且截至评级时点尚处于存续期的债券

跟踪评级时间：2022 年 7 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	aa+		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	F2	现金流	盈利能力	4		
			现金流量	1		
			资产质量	4		
		资本结构			1	
		偿债能力			2	
调整因素和理由					调整子级	
外部支持					1	

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

评级观点

泉州交通发展集团有限责任公司（以下简称“公司”）是泉州市国资委直属五家国资集团公司之一，是泉州市属唯一的交通基础设施建设主体和重要的国有资产运营平台。泉州市经济保持增长，交通基础设施建设需求大，公司经营发展的外部环境良好。公司承建的泉州市首条城际铁路计划于 2022 年底开工建设。跟踪期内，公司获得的外部支持力度大，资本实力大幅提升。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司面临较大的资金支出压力以及债务规模快速增长等因素对信用水平可能带来的不利影响。

“十四五”期间，泉州市交通基础设施建设需求大，公司作为泉州市属唯一的交通基础设施建设主体及重要的国有资产运营主体，预计承担的工程项目投资规模大，随着项目的推进，公司建设以及运营的资产规模有望进一步扩大。

综合评估，联合资信确定上调公司主体长期信用等级为 AAA，上调“20 泉州交通 MTN001”和“20 泉州交通 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 1. 泉州市经济实力保持增长，交通基础设施建设需求大。**泉州市为福建省三大中心城市之一，人口持续净流入。2021 年，泉州市经济和财政实力保持增长，经济规模与福州市相当，排名第二。“十四五”期间，泉州市交通基础设施建设需求大，公司经营发展的外部环境良好。
- 2. 区域地位重要。**公司是泉州市属唯一的交通基础设施建设主体及重要的国有资产运营主体，区域地位重要。公司承建的泉州市首条城际铁路一厦漳泉城际铁路 R1 线（泉州段）计划于 2022 年底开工建设，该项目为福建省和泉州市重点项目。
- 3. 外部支持力度大。**2021 年，公司无偿获得泉州市兴泉铁路投资有限公司等 3 家企业控制权，通过股权置换方式取得泉州湾跨海大桥有限责任公司控制权，公司高速公路控股里程有所增长，同时公司收到财政补贴

分析师：黄旭明 黄浣一

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

6.01 亿元和财政拨入项目资本金 28.32 亿元。2021 年底，公司资产总额和所有者权益较年初分别增长 36.97%和 60.10%。

关注

1. **面临较大的资金支出压力。**公司拟于年内开工的厦漳泉城际铁路 R1 线（泉州段）及在建和拟建的自营项目总投资规模较大，公司将面临较大的资金支出压力。
2. **债务规模快速增长。**公司全部债务规模快速增长，2021 年底全部债务较年初增长 52.92%。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产（亿元）	23.55	33.54	40.40	44.19
资产总额（亿元）	353.01	411.44	563.56	573.41
所有者权益（亿元）	196.37	199.28	319.05	318.63
短期债务（亿元）	13.36	22.54	40.89	52.14
长期债务（亿元）	102.51	106.61	156.61	156.39
全部债务（亿元）	115.86	129.15	197.50	208.53
营业收入（亿元）	29.81	37.59	46.16	8.48
利润总额（亿元）	3.24	1.04	3.65	-0.42
EBITDA（亿元）	6.11	7.40	12.16	--
经营性净现金流（亿元）	6.06	2.05	3.17	0.65
营业利润率（%）	9.09	4.32	7.18	8.07
净资产收益率（%）	1.49	0.24	1.10	--
资产负债率（%）	44.37	51.56	43.39	44.43
全部债务资本化比率（%）	37.11	39.32	38.23	39.56
流动比率（%）	357.23	291.71	98.10	97.27
经营现金流动负债比（%）	18.30	4.11	4.10	--
现金短期债务比（倍）	1.76	1.49	0.99	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	3.47	2.33	2.61	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.98	17.46	16.24	--
本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额（亿元）	129.81	140.12	162.61	173.39
所有者权益（亿元）	123.04	123.09	127.74	127.70
全部债务（亿元）	5.80	15.43	30.13	40.69
营业收入（亿元）	0.05	0.11	0.03	0.00
利润总额（亿元）	0.48	0.14	0.08	-0.04
资产负债率（%）	5.21	12.15	21.44	26.35
全部债务资本化比率（%）	4.50	11.14	19.08	24.16
流动比率（%）	99.30	171.58	116.28	110.64
经营现金流动负债比（%）	-67.41	-67.21	1.82	--

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 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. 本报告已将公司其他流动负债中有息部分纳入短期债务核算
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

评级历史：

债项简称	债项级别	主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
20 泉州交通 MTN001、 20 泉州交通 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2021/07/27	黄旭明 文中	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
20 泉州交通 MTN002	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2020/03/30	文中 郝一哲 迟腾飞	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
20 泉州交通 MTN001	AA ⁺	AA ⁺	稳定	2019/10/30	文中 郝一哲 任黛云	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

声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。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，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受泉州交通发展集团有限责任公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

泉州交通发展集团有限责任公司

2022 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泉州交通发展集团有限责任公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本和实收资本未发生变化。泉州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）将其持有的公司 10.00% 的股权划转至福建省财政厅。截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，泉州市国资委持有公司 90.00% 的股权，为公司控股股东和实际控制人。

跟踪期内，公司组织架构有所调整，调整后的组织结构图见附件 1-2；公司经营范围未发生变化。截至 2022 年 3 月底，公司纳入合并范围的一级子公司共 8 家。

截至 2021 年底，公司资产总额 563.56 亿元，所有者权益 319.05 亿元；2021 年，公司实现营业总收入 46.16 亿元，利润总额 3.65 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额 573.41 亿元，所有者权益 318.63 亿元；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 8.48 亿元，利润总额 -0.42 亿元。

公司注册地址：福建省泉州市丰泽区丰泽街 29 号公交大厦 10 楼；法定代表人：洪冬青。

三、债券概况及募集资金使用情况

表 1 跟踪评级债券概况

债券名称	发行金额 (亿元)	债券余额 (亿元)	起息日	期限
20 泉州交通 MTN001	5.00	5.00	2020/02/27	3 年

¹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 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计

20 泉州交通 MTN002	5.00	5.00	2020/04/15	3 年
-------------------	------	------	------------	-----

资料来源：Wind，联合资信整理

截至 2022 年 6 月底，公司由联合资信评级的存续债券见上表，募集资金均已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

四、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速¹（5.19%）有所回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，第三产业受疫情影响较大。

2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

算的几何平均增长率，下同。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额 (万亿元)	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速 (%)	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速 (%)	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速 (%)	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资 (%)	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资 (%)	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资 (%)	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售 (%)	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速 (%)	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速 (%)	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅 (%)	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅 (%)	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速 (%)	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速 (%)	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速 (%)	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率 (%)	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速 (%)	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1. GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2. GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；4. 社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5. 全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6. 2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨

推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入

5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。

2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。

2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短

期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

五、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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务

管理的意见》(国发〔2014〕43号),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年末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年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,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。

2021年,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全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,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,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸

显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,

中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,中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,在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下,城投企业融资区域性分化仍将持续,政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减,部分地区城投债集中到期压力较大,需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

2. 外部环境

泉州市为福建省三大中心城市之一,人口持续净流入。跟踪期内,泉州市经济和财政实力保持增长,2021年泉州市经济规模与福州市相当,排名第二。“十四五”期间,泉州市交通基础设施建设需求大,公司经营发展的外部环境良好。

泉州市地处福建省东南部,是福建省三大中心城市之一,北承福州市和莆田市,南接厦门市,东望宝岛台湾,西毗漳州市、龙岩市和三明市。现辖鲤城区、丰泽区、洛江区和泉港区4个区,晋江市、石狮市和南安市3个县级市,惠安县、安溪县、永春县、德化县和金门县(待统一)5个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区。根据第七次人口普查结果,2020年11月1日,泉州市常住人口878.23万人,与2010年第六次全国人口普查的812.85万人相比,十年共增加65.38万人,年均增长率为0.78%。

根据《2021年泉州市国民经济和社会发展统计公报》,2021年,泉州市实现地区生产总值11304.17亿元,较上年增长8.1%,经济规模与福州市相当,排名第二。其中,第一产业增加值232.77亿元,同比增长3.3%;第二产

业增加值6436.24亿元,同比增长7.3%;第三产业增加值4635.16亿元,同比增长9.4%。三次产业比例为2.1:56.9:41.0,以第二产业为主,已形成以纺织鞋业、石油化工、机械装备和建材家居为主的产业结构。人均地区生产总值为128165元,较上年增长7.5%。

固定资产投资方面,2021年,泉州市全年固定资产投资2576.14亿元,较上年增长3.6%。其中基础设施投资完成500.14亿元,增长11.7%,占固定资产投资的比重为19.4%。

截至2021年底,泉州市公路通车总里程达18502公里,较上年底增加355公里。其中,二级及二级以上高等级公路里程3012公里,高速公路里程580公里。铁路总里程约360公里,其中高铁里程86.97公里。根据《泉州市“十四五”现代综合交通运输体系专项规划》,到2025年,泉州市铁路运营总里程达570公里,其中高快速铁路营运里程186公里;高速公路通车及在建里程1030公里。“十四五”期间,铁路重点项目方面,泉州市开工建设项目为厦漳泉城际铁路R1线,前期研究项目为南昌至福州(厦门)高速铁路、城市轨道交通1号线、2号线、肖厝港区铁路支线(延伸线);高速公路重点项目方面,新建完工项目为泉南国家高速公路改扩建新增永春锦斗出入口及接线工程、福厦国家高速公路改扩建新增石狮彭田出入口及接线工程、沈海国家高速公路改扩建新增东星出入口及接线工程、沈海国家高速公路改扩建新增惠安紫山出入口及接线工程,力争开工项目为洛江至丰泽高速公路、沙厦高速扩容工程泉州安溪至厦门翔安段(泉州段)、沈海联络线泉(州)金(门)高速公路泉州段、沈海联络线泉(州)梅(州)高速公路泉州段、政和杨源至永定(闽粤界)高速公路福州永泰至泉州德化段(泉州段)、大田广平至安溪官桥高速公路泉州段、安溪至龙岩高速公路、晋江至同安泉州段高速公路(两环连接线)、沈海线泉厦段扩容工程(轻型智慧高速公路)、沈海高速公路福厦段扩容二期工程福州江阴

至泉州惠安段（泉州段）。“十四五”期间，泉州市综合交通建设投资规划总规模匡算为1300亿元。

表3 “十四五”期间泉州市综合交通建设投资规划匡算表

项 目	“十四五”投资（亿元）
轨道	192
高速公路	208
普通国省道	368
其他干线公路	212
农村公路	60
航空	13
港航	71
现代运输服务业及其他	176
合 计	1300

注：现代运输服务业及其他含枢纽、快递物流、智慧交通、运输装备更新、邮政等

资料来源：《泉州市“十四五”现代综合交通运输体系专项规划》

根据《关于泉州市 2021 年预算执行情况 及 2022 年预算草案的报告》，2021 年，泉州市实现地方一般公共预算收入 504.5 亿元，较上年增长 11.1%；一般公共预算支出为 670.2 亿元，较上年增长 8.8%，财政自给率为 75.28%。同期，泉州市政府性基金收入 416.8 亿元，较上年增长 23.4%。

根据泉州统计信息网的数据，2022 年一季度，泉州市地区生产总值 2596.91 亿元，按不变价格计算，同比增长 4.0%；地方一般公共预算收入 164.24 亿元，同比增长 16.5%。

六、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2022 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 30.00 亿元，泉州市国资委持有公司 90.00%的股权，为公司控股股东和实际控制人。

2. 规模与竞争力

公司是泉州市国资委直属五家国资集团公司之一，是泉州市属唯一的交通基础设施建设主体及重要的国有资产运营主体，区域地位重

要。公司承建的泉州市首条城际铁路—厦漳泉城际铁路R1线（泉州段）计划于2022年底开工建设。

泉州市国资委直属五家国资集团公司如下表所示，各自职能定位明确，业务划分清晰。其中公司是泉州市属唯一的交通基础设施建设主体及重要的国有资产运营主体，承担交通基础设施、相关产业及政府批准的其他重大项目的投资与建设任务，业务具有区域专营优势。

表4 泉州市市属主要平台及其职能作用

公司名称	承担的职能
泉州城建集团有限公司	承担基础设施建设、土地整理及安置房建设等任务
泉州文化旅游发展集团有限公司	承担文化、旅游、体育产业资源整合、建设、开发和运营等职能
泉州市金融控股集团有限公司	承担金融板块的投融资和资本运营职能
泉州水务集团有限公司	承担水利基础设施项目的投资建设与经营管理职能
公司	承担交通基础设施、相关产业及政府批准的其他重大项目的投资与建设任务

资料来源：公司提供

公司围绕交通投资、交通建设、交通运输、交通生态、交通资产和数字信息六大板块进行发展。**交通投资板块**，泉州市路桥建设开发有限公司（以下简称“泉州路桥”）主要承担铁路、道路、桥梁等基础设施建设，泉州市交通投资有限责任公司主要负责高速公路的投资、融资、建设、管理和运营，泉州市轨道交通集团有限公司负责泉州市轨道交通的投资建设，泉州市首条城际铁路—厦漳泉城际铁路 R1 线（泉州段）（总投资 309.00 亿元）计划于 2022 年底开工建设。**交通建设板块**，福建省第一公路工程集团有限公司（以下简称“公路一公司”）拥有公路工程施工总承包特级资质。**交通运输板块**，泉州市公交集团有限责任公司（以下简称“泉州公交公司”）经营全市公共交通，福建省泉运实业集团有限公司主要经营城际客运、酒店运营、汽车租赁、场站开发等。**交通生态板块**，泉州交发置业投资集团有限公司围绕产业园开发，落地建设中国陶瓷电商物流园项目和海峡雕艺文化产业园项目，拟建设石化陆地港项目，泉州船厂实现招商引资，即将复工复产。**交通资产板块**，泉州

交发新业有限公司负责路衍资产开发，交通枢纽场站、汽车站等交通资产综合改造，以及商业综合体开发运营等。**数字信息板块**，泉州大数据运营服务有限公司是泉州市城市大数据运营综合服务唯一的提供商；泉州市搏浪科技集团有限公司是泉州市国资阳光集中采购平台、“泉州通”平台和泉州市“公交大脑”平台。

3. 企业信用记录

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91350500MA2YFY4G75），截至 2022 年 7 月 25 日，公司本部无未结清和已结清的不良信贷记录，过往信用情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 7 月 18 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。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事、监事和高级管理人员未发生变化。由于股权结构发生变化，公司对章程进行了修订，新设股东会，股东会由全体股东组成，是公司的权力机构。

八、经营分析

1. 经营概况

2021 年，受益于产品销售收入的增长，公司营业收入有所增长。同期，公司客货车及公交运输业务亏损幅度明显收窄，综合毛利率有所上升。

2021 年，公司营业收入同比增长 22.82%，主要系贸易规模扩大，产品销售收入增长所致。同期，由于客货车及公交运输业务亏损幅度有所下降，公司综合毛利率同比有所上升。

2022 年 1—3 月，公司营业收入较上年同期增长 21.18%，毛利率上升 1.38 个百分点。

表 5 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元）

项目	2020 年			2021 年			2022 年 1—3 月		
	金额	占比 (%)	毛利率 (%)	金额	占比 (%)	毛利率 (%)	金额	占比 (%)	毛利率 (%)
工程建设	16.94	45.07	4.98	13.06	28.28	5.11	2.18	25.68	13.79
产品销售	9.26	24.63	3.71	21.38	46.32	2.26	3.98	46.91	1.87
客货车及公交运输	3.35	8.91	-98.64	4.20	9.11	-55.68	0.71	8.39	-132.97
高速通行费收入	2.03	5.40	80.81	3.77	8.16	81.42	0.99	11.68	86.49
港口装卸、堆存 ²	2.57	6.84	23.48	--	--	--	--	--	--
其他业务	3.44	9.15	50.00	3.75	8.13	43.30	0.62	7.33	68.23
合计	37.59	100.00	4.89	46.16	100.00	7.59	8.48	100.00	8.37

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）高速公路投资运营

跟踪期内，通过股权置换，公司取得泉州湾跨海大桥控制权，控股里程有所增长。随着公司控股高速公路车流量的增加，2021 年公司通行费收入同比大幅增长。

2021 年，福建省高速公路集团有限公司（以

下简称“福建高速集团”）与公司子公司泉州市泉三高速公路投资有限责任公司（以下简称“泉三高速”）对项目公司股权进行等额置换。其中福建高速集团将持有的泉州湾跨海大桥有限责任公司（以下简称“跨海大桥公司”）51.00% 股权、泉州安溪夏沙高速公路有限公司 35.01% 股权、泉州德化夏沙高速公路有限公司 34.99%

² 2021 年 3 月，根据《福建省人民政府关于组建省港口集团有限责任公司批复》（闽政文〔2021〕147 号），福建省人民政府国有资产监督管理委员会组建福建省港口集团有限责任公司（以下简称“福建港口集团”），将涉及港口和航运业务的国有资产整合到福建港口集团。子公司泉州港务通过国有产权无偿划转的方式并入福建港口集团，成为福建港口集团的全资子公司。

股权和泉州市金安高速公路有限公司 8.27%的股权置换泉三高速持有的泉州晋石高速公路有限责任公司 20.73%股权、泉州南惠高速公路有限责任公司 20.73%股权、泉州南石高速公路有限责任公司 20.73%股权、泉州莆永高速公路有限责任公司 20.73%股权、泉州沈海复线高速公路有限公司 20.73%股权、泉州双安高速公路有限责任公司 20.73%股权和福建省泉州高速公路有限公司 16.10%股权。上述股权置换完成后，公司取得泉州湾跨海大桥控制权。

截至 2022 年 3 月末，泉州交发全资、参股的福建境内路段已通车 13 条（段）高速公路，通车总里程为 749.51 公里，收费总里程为 744.58 公里，其中全资高速公路已通车的有 3 条，分别为厦沙高速安溪段、厦沙高速德化段和泉州湾跨海大桥（为 2021 年全资控股），通车总里程为 106.09 公里，收费总里程为 104.46 公里；参股高速公路已通车的有 10 条，分别为福泉高速、泉厦漳城市联盟、南惠高速、晋石高速、南石高速、泉三泉州段、金安高速、莆永高速泉州段、沈海复线仙金段和双安高速，通车总里程为 643.42 公里，收费总里程为 640.12 公里。

表 6 截至 2022 年 3 月底公司全资高速公路情况
(单位：公里)

项目	通车里程	收费里程	性质	通车时间
厦沙高速安溪段	25.06	24.94	政府收费还贷	2017 年
厦沙高速德化段	54.29	52.90	政府收费还贷	2017 年
泉州湾跨海大桥	26.74	26.62	政府收费还贷	2015 年
合计	106.09	104.46	--	--

资料来源：公司提供

表 7 截至 2022 年 3 月底公司参股高速公路情况
(单位：公里)

项目	通车里程	收费里程	性质	持股(%)	通车情况
福泉高速	165.91	165.91	经营性	8.71	2011 年通车
泉厦漳城市联盟高速	27.32	24.26	PPP 合作项目	22.00	2020 年通车
南惠高速	50.20	50.20	政府收	28.27	2011 年

晋石高速	26.12	26.12	费还贷 政府收 费还贷		2012 年
南石高速	42.17	42.17			2013 年
泉三泉州段	131.51	131.51			2009 年
金安高速	56.60	56.60			2012 年
莆永高速泉州段	93.25	93.25			2013 年
沈海复线仙金段	35.10	35.10			2014 年
双安高速	15.24	15.00			2015 年
合计	643.42	640.12	--	--	--

资料来源：公司提供

2021 年，公司控股高速公路车流量均同比大幅增长，当年实现通行费收入 3.77 亿元，同比增长 85.71%。

表 8 公司控股高速公路车流量情况（单位：万辆）

路段	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
厦沙高速安溪段	496.49	683.02	171.72
厦沙高速德化段	508.83	729.13	178.46
跨海大桥	395.66	505.95	106.29

资料来源：公司提供

(2) 市政基础设施建设

公司承担泉州市市政基础设施和高速铁路等投融资任务，承建的厦漳泉城际铁路 R1 线（泉州段）为省市重点项目，该项目总投资规模较大，公司将面临较大的资金支出压力。

跟踪期内，公司市政基础设施建设业务模式未发生变化，仍由子公司泉州路桥负责运营。公司通过子公司泉州路桥参与泉州市市政基础设施建设，截至 2022 年 3 月底，在建市政基础设施项目为北迎宾大道拓宽改造工程，总投资 9.77 亿元，该工程已完工，因部分路段拆迁遗留问题，整体仍处于完工未决算状态，建设资金由泉州市财政局全额拨付。

高速铁路融资方面，公司代表市本级对福厦客专和兴泉铁路建设项目出资，计划出资额分别为 2.60 亿元和 39.07 亿元，截至 2022 年 3 月底，公司已分别收到政府拨付资金 2.60 亿元和 27.14 亿元。

表9 截至2022年3月底公司主要市政基础设施建设项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目模式	计划总投资	已完成投资
福厦客专泉州段	DBB	2.60	2.60
兴泉铁路泉州段	DBB	39.07	27.14
福建省泉州市火车站综合交通枢纽项目	PPP	13.61	13.61
海湾大道	PPP	18.18	18.18
合计	--	73.46	61.53

注：1. DBB即Design-Bid-Build（设计-招标-建造）模式，PPP即Public-Private Partnership（政府和社会资本合作）模式；2. 福厦客专泉州段和兴泉铁路泉州段计划总投资额和已投资额均为泉州市本级出资额
资料来源：公司提供

公司PPP项目均已纳入财政部PPP项目库。福建省泉州市火车站综合交通枢纽项目（以下简称“泉州火车交通枢纽”）由泉州路桥及下属子公司和福建省第五建筑工程公司（现更名为福建省五建建设集团有限公司）合作成立项目公司（泉州路运交通枢纽投资有限公司），泉州火车交通枢纽项目总投资13.61亿元，已于2018年3月开始建设（建设期3年）。截至2022年3月底，该项目已完成投资13.61亿元，项目已完工并已投入运营。项目收入主要包括项目区域内的停车站、加油加气站租赁及广告收入等，该项目由政府提供资金缺口补助保证。海湾大道项目由中交一公局集团有限公司（原中交第一公路工程局有限公司，以下简称“中交一公司”）作为联合体牵头人，泉州路桥及公路一公司参与合资成立的泉州闽路市政建设投资有限公司负责，公司合计持股55%，需投资18.18亿元。海湾大道项目含海湾大道双山段道路及景观工程和海湾大道（16#码头至海玉路）两个子项目，工期分别为22个月和12个月。截至2022年3月底，海湾大道项目已完成投资18.18亿元，项目已完工并投入运营，项目收益为政府支付的可用性服务费和运营维护费收入。

厦漳泉城际铁路R1线全长约206公里，自泉州泉港，穿越泉州惠安县、丰泽区、晋江市、南安地区，途径厦门市翔安区、湖里区、海沧区，经漳州市龙海区、龙文区、芗城区至研究终点靖城，该项目为省市重点项目。其中厦漳泉城际铁路R1线（泉州段）长99.80公里，总投资约309亿元，公司为建设单位。根据《国家发展改革委关于福建省海峡西岸城际铁路建设规划（2015~2020年）的批复》，厦漳泉城际铁路R1

线已于2015年获得国家发展改革委批复。根据《福建省发展和改革委员会专题会议纪要》（〔2022〕18号），截至2022年6月6日已完成厦漳泉城际铁路R1线建设规划调整文件及相关配套材料的编制工作，并已组卷上报国家发展改革委审批。泉州东站至厦门新机场段在规划修编报批的同时，同步开展工程可行性研究编制及相关前置材料组卷，力争2022年10月完成工程可行性研究批复，年底控制性工程开工建设。

（3）工程建造

跟踪期内，公司新签合同额较大，在手合同充足，但回款相对滞后。

跟踪期内，公司工程建造业务模式未发生变化，仍由子公司公路一公司负责实施。公路一公司通过参加公开招标的方式开展工程建设业务，工程类型以道路、桥梁工程建设为主。截至2022年3月底，公路一公司拥有公路工程施工总承包特级、市政公用工程施工总承包一级、桥梁工程专业承包一级、隧道工程专业承包一级、公路路面工程专业承包一级、公路路基工程专业承包一级、建筑工程施工总承包三级和水利水电工程施工总承包三级等。

2020—2021年，公司新签合同额较小，主要系行业竞争加剧所致。2022年1—3月，公司新签合同额为49.21亿元，为新签政和杨源至永定高速公路永泰至德化段（泉州段）项目。

截至2022年3月底，公司在手合同金额70.60亿元。从区域看，公司在手合同金额中省内外占比分别为98.77%和1.23%，以福建省内为主。

表10 公司工程建造业务情况（单位：亿元）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
新签合同额	4.98	1.86	49.21
分区域	省内	2.20	0.87
	省外	2.78	0.98
在手合同额	34.76	23.57	70.60
分区域	省内	16.53	15.72
	省外	18.23	7.85

注：尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

资金结算方面，公司工程建造项目一般收取项目合同金额 5%~10%的预付款，其余按照工程进度按月结算，最后扣除 3%~10%的质保金，质保金在两到五年内付清。2020—2021 年，公司分别实现工程建造业务收入 16.94 亿元和 13.06 亿元，分别收到回款 8.41 亿元和 5.78 亿元。

（4）产品销售

随着产品销售业务规模的扩大，2021 年，公司产品销售业务收入同比大幅增长，供应商及客户集中度有所下降。

公司产品销售业务由三级子公司泉州市交发工程物资有限公司负责运营，主要采用以销定采的供应链金融模式，即通过固定的上游企业采购原材料，出售给下游企业，主要结算方式为商业汇票和银行承兑汇票等。

2021 年，公司产品销售收入较上年大幅增长 130.89%，销售产品以钢筋、化学合成材料 and 水泥等为主。

表 11 公司产品销售业务前五大销售产品情况
（单位：亿元）

年份	产品名称	销售金额	占比 (%)
2020 年	聚苯乙烯	6.13	48.48
	钢筋	2.08	16.45
	混凝土	1.06	8.38
	水泥	0.80	6.33
	仪器及设备	0.65	5.14
合计		10.72	84.78
2021 年	钢筋	3.77	16.52
	化学合成材料	2.78	12.18

2022 年 1—3 月	水泥	2.73	11.96
	乙二醇	2.73	11.96
	其他建材	2.51	11.00
	合计	14.52	63.61
	电解铜	1.12	28.08
2022 年 1—3 月	化工品	0.89	22.32
	其他建材	0.50	12.54
	钢筋	0.42	10.53
	铝液	0.34	8.53
合计		3.27	82.00

注：尾数差异系四舍五入所致
资料来源：公司提供

从前五大供应商来看，2020—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司产品销售业务前五大供应商采购金额分别为 88973.35 万元、67254.14 万元和 27038.05 万元，占产品销售业务营业成本的 91.52%、32.18%和 69.28%。从前五大销售客户来看，2020—2021 年及 2022 年 1—3 月，公司前五大销售客户销售金额分别为 114523.51 万元、82674.46 万元和 26304.88 万元，占产品销售业务营业收入的 90.57%、38.67%和 66.14%。

（5）客货车及公交运输

随着客运量的增加，2021 年公司客货车及公交运输业务收入同比有所增长。由于公交运输业务具有公益属性，该业务毛利率持续为负，每年可获得政府补贴。

跟踪期内，公司客货车及公交运输业务模式未发生变化，仍由子公司福建省泉州市交通运输集团有限责任公司负责运营。

2021 年，公司客运量同比有所增长。2020—2021 年，公司客货车及公交运输业务分别实现收入 3.35 亿元和 4.20 亿元，毛利率持续为负。公交运输业务具有公益属性，公司持续获得政府补贴，2020—2021 年公司分别收到政府补贴 4.78 亿元和 5.50 亿元。

表 12 近年公司客货车及公交运输业务情况

项 目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
车辆数（辆）	2564	2805	2822
线路数（条）	382	398	384

线路长度（公里）	94458.00	91624.80	83550.50
客运量（万人次）	6888.00	7588.66	1601.65
行驶里程（万公里）	19105.00	18066.24	5183.26

资料来源：公司提供

（6）自营项目

公司自营项目投资规模较大，需关注项目建成后的实际运营情况。

截至 2022 年 6 月底，公司在建自营项目如下表所示，资金来源为自有资金和银行贷款，项目投资规模大，需关注项目建成后的实际运营情况。

表 13 截至 2022 年 6 月底公司在建的自营项目
(单位：亿元)

项目名称	总投资	已投资	资金平衡方式
中国陶瓷电商物流园项目	28.36	4.51	租售、服务以及加油站和停车场收益
海峡雕艺文化产业园项目	20.00	0.63	销售

资料来源：公司提供

截至 2022 年 6 月底，公司拟建自营项目为石化陆地港项目，项目总投资约 7.89 亿元，项目建设完成后，主要业务收入为餐饮商超等经营收入、厂房及生活配套租金收入，以及办公用房租金收入。

此外，公司于 2021 年以 12.07 亿元的价格取得泉州船舶工业有限公司资产包（泉州船厂）。泉州船厂为亚洲最大单体船厂，也是全球规模最大的修造船厂之一。截至 2022 年 6 月底，泉州船厂实现招商引资，即将复工复产。

3. 未来发展

“十四五”期间，公司以交通基础设施投融资建管运为核心，着力构建“大交通”体系、谋划交通综合产业高质量发展，以政府大数据平

台建管运为核心，着力打造大数据新经济、持续壮大新动能。坚持“功能性项目与市场化业务”、“产业运营与资本运作”双轮循环发展模式，着力实施“创新谋发展、改革促转型、构筑强基础、攻坚补短板”四项任务，优化产业布局，创新发展模式，全面提升公司核心竞争力和可持续发展能力。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2021 年度财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2022 年一季度财务报表未经审计。会计政策变更方面，公司自 2021 年 1 月 1 日起执行新金融工具准则和新收入准则，对投资性房地产由成本模式转为公允价值模式。本报告采用 2021 年期初数据作为 2020 年的财务数据。

从公司合并范围变化来看，2021 年，公司合并范围内增加 13 家子公司，减少 9 家子公司；2022 年 1—3 月，公司合并范围内增加 1 家子公司。截至 2022 年 3 月底，公司合并范围内子公司共 49 家。总体看，公司合并范围内增加的子公司规模较大，对财务数据可比性产生一定影响。

2. 资产质量

随着合并范围的变化，公司资产总额大幅增长，以铁路项目以及高速项目投资和建设形成的非流动资产为主，资产流动性较弱，质量一般。

截至 2021 年底，公司资产总额较年初增长 36.97%，主要系合并范围有所扩大所致。公司资产以非流动资产为主。

表 14 公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	145.10	35.27	75.92	13.47	84.31	14.70
货币资金	30.39	7.39	37.63	6.68	41.52	7.24

非流动资产	266.34	64.73	487.64	86.53	489.10	85.30
长期股权投资	65.22	15.85	67.62	12.00	67.62	11.79
固定资产	91.81	22.32	145.49	25.82	145.22	25.33
在建工程	5.70	1.39	143.35	25.44	145.07	25.30
其他非流动资产	61.48	14.94	79.43	14.09	79.43	13.85
资产总额	411.44	100.00	563.56	100.00	573.41	100.00

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2021 年底，公司流动资产较年初下降 47.68%，主要系 2021 年 12 月成立泉州市兴泉铁路投资有限公司（以下简称“兴泉铁路公司”），公司持股 54.89%并将其纳入合并报表范围，原上缴至福建省铁路投资有限责任公司的其他应收款调整至在建工程，使得其他应收款大幅下降所致。截至 2021 年底，公司货币资金较年初增长 23.83%，主要系公司融资规模增加所致。

截至 2021 年底，公司非流动资产较年初增长 83.09%，主要系合并范围变化使得固定资产和在建工程大幅增长所致。公司长期股权投资较年初增长 3.68%。公司主要长期股权投资明细情况如下表所示。公司固定资产较年初增长 58.47%，主要系跨海大桥公司并表，高速公路资产增加所致。公司在建工程较年初增加 137.64 亿元，主要系兴泉铁路公司、泉州市福厦客专投资有限公司和泉州市福厦铁路投资有限公司纳入合并范围，增加铁路建设项目所致。公司在建工程主要为铁路建设项目（124.27 亿元）和船厂项目（12.85 亿元）。公司其他非流动资产较年初增长 29.20%，由 PPP 项目资产（24.17 亿元）、股权置换资产（6.12 亿元）和市属和县共建项目资产（49.14 亿元）构成。

表 15 截至 2021 年底公司主要长期股权投资情况
(单位：亿元)

公司	金额
泉州晋江国际机场股份有限公司	6.04
闽西南城市协作开发集团公司	2.08
福建省泉州高速公路有限公司	50.86
中交泉州高速公路有限责任公司	3.11

资料来源：公司审计报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司受限货币资金 2.52 亿元，主要为结构性存款、票据、保函保证金及车辆等。除此之外，公司质押借款 113.99 亿元，主要质押物为高速公路收费权以及未来可行性收入等。

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较上年底增长 1.75%，规模和结构较上年底变化不大。

3. 资本结构

随着合并范围的变化以及财政拨入项目资本金等，2021 年公司所有者权益大幅增长，但少数股东权益占比较高。

截至 2021 年底，公司所有者权益 319.05 亿元，较年初增长 60.10%，主要系资本公积及少数股东权益增长所致。公司所有者权益主要由实收资本（占 9.40%）、资本公积（占 36.74%）、未分配利润（占 8.43%）和少数股东权益（占 44.16%）构成。

截至 2021 年底，公司资本公积 117.22 亿元，较年初增长 58.09%，主要系财政拨入项目资本金 28.32 亿元以及享受联营权益变化增加资本公积 12.25 亿元所致。同期末，公司少数股东权益 140.89 亿元，较年初增长 103.36%，主要系合并范围变化，新纳入合并范围的子公司所有者权益规模较大，公司对新纳入合并范围的子公司持股比例不高所致。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益 318.63 亿元，较上年底变化不大，权益规模和结构较上年底变化不大。

公司债务规模持续增长，以长期债务为主，短期债务增长较快，整体债务负担一般。

截至 2021 年底，公司负债总额较年初增长 15.25%，主要系流动负债增长所致。公司负债结构仍以非流动负债为主。

表 16 公司负债主要构成 (单位: 亿元)

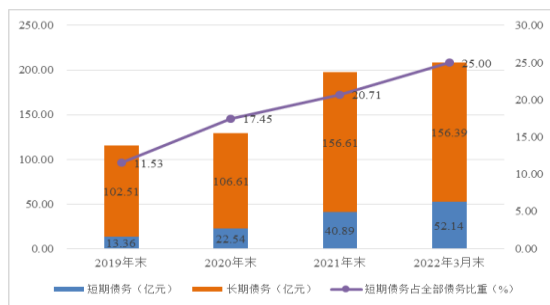
科目	2020 年底		2021 年底		2022 年 3 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	49.74	23.45	77.38	31.65	86.68	34.02
短期借款	15.98	7.53	18.77	7.68	19.04	7.47
其他应付款	9.89	4.66	21.66	8.86	21.93	8.61
其他流动负债	1.75	0.83	12.26	5.01	21.99	8.63
非流动负债	162.42	76.55	167.12	68.35	168.10	65.98
长期借款	96.61	45.54	140.13	57.31	140.13	55.00
应付债券	10.00	4.71	16.43	6.72	16.21	6.36
负债总额	212.16	100.00	244.51	100.00	254.78	100.00

注: 其他应付款包括应付股利和应付利息
资料来源: 公司财务报表, 联合资信整理

截至 2021 年底, 公司流动负债较年初增长 55.57%, 主要系其他应付款和其他流动负债增长所致。其中, 短期借款较年初增长 17.43%, 主要由保证借款和信用借款构成。公司其他应付款较年初增长 119.07%, 主要系其他关联方往来款、外部单位往来款等增加所致。公司其他流动负债较年初增长 10.51 亿元, 主要系公司发行超短期融资券所致。本报告将其他流动负债中有息部分调整至短期债务核算。

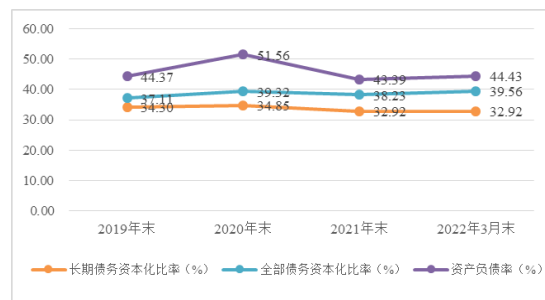
截至 2021 年底, 公司非流动负债较年初增长 2.90%。其中, 长期借款较年初增长 45.04%, 主要系跨海大桥公司纳入合并范围所致。公司应付债券较年初增长 64.31%, 主要系发行“21 泉州交通 MTN001”和“国君-泉运实业客运客票收益权资产支持专项计划”所致。公司长期应付款为 3.22 亿元, 较年初下降 93.80%, 主要系随着兴泉铁路公司成立并纳入合并范围, 原上收各县市及市本级资本金调整至所有者权益所致。

图 1 公司债务结构



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

图 2 公司财务杠杆水平



资料来源: 联合资信根据公司财务数据整理

有息债务方面, 截至 2021 年底, 公司全部债务 197.50 亿元, 较年初增长 52.92%, 其中短期债务 40.89 亿元 (占 20.71%), 较年初增长 81.41%, 主要系短期借款、应付票据和其他流动负债增长所致; 长期债务 156.61 亿元 (占 79.29%), 较年初增长 46.90%, 主要系长期借款增长所致。从债务指标来看, 截至 2021 年底,

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较年初分别下降 8.18 个百分点、1.09 个百分点和 1.93 个百分点。

截至 2022 年 3 月底, 公司负债总额较上年底增长 4.20%, 主要系流动负债增长所致; 流动负债占比较上年底有所提升。

截至 2022 年 3 月底, 公司全部债务 208.53

亿元，较上年底增长 5.58%，其中，短期债务 52.14 亿元(占 25.00%)，较上年底增长 27.51%，主要系发行超短期融资券所致。长期债务 156.39 亿元(占 75.00%)，较上年底下降 0.14%。从债务指标来看，截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率较上年底分别提高 1.05 个百分点和 1.32 个百分点，长期债务资本化比率较上年底保持不变。整体看，公司债务负担一般。

4. 盈利能力

2021 年，公司营业收入较上年有所增长，政府补助和投资收益对利润总额贡献大，公司盈利能力一般。

2021 年，公司营业收入较上年增长 22.82%，主要系产品销售收入和客、货车及公交运输收入增长所致；营业成本较上年增长 19.32%，营业收入增幅略高于营业成本，公司营业利润率较上年上升 2.86 个百分点。

表 17 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020年	2021年	2022年 1—3月
营业收入	37.59	46.16	8.48
营业成本	35.75	42.66	7.77
期间费用	6.36	8.00	1.92
其他收益	5.25	6.01	0.10
投资收益	-0.45	2.09	0.00
利润总额	1.04	3.65	-0.42
营业利润率（%）	4.32	7.18	8.07
总资产收益率（%）	1.06	1.49	--
净资产收益率（%）	0.24	1.10	--
期间费用率（%）	16.92	17.33	22.65

注：期间费用率=期间费用/营业收入*100%
资料来源：公司财务报表，联合资信整理

2021 年，公司期间费用较上年增长 25.82%，主要系财务费用增长所致。公司期间费用率较上年略有上升，费用控制能力有待提升。

2021 年，公司其他收益较上年增长 14.45%，主要系公交客运补贴增长所致。投资收益由负转正，主要为公司持有的福建省泉州高速公路有限公司股权在权益法下确认的投资收益为 1.57 亿元以及其他权益工具投资持有期间取得

的股利收入 0.44 亿元。同期，公司利润总额较上年增长 250.02%，主要系其他收益和投资收益增加所致。其他收益和投资收益合计为利润总额的 2.22 倍，对利润总额的贡献大。

盈利指标方面，2021 年，公司总资产收益率和净资产收益率较上年分别提高 0.42 个百分点和 0.86 个百分点，公司盈利能力一般。

2022 年 1—3 月，公司营业收入较上年同期增长 21.18%，利润总额为-0.42 亿元。

5. 现金流

2021 年，公司经营活动现金流保持净流入，收现质量高；公司购买船厂支出规模较大，投资活动现金净流出规模有所扩大；筹资活动现金流保持净流入。考虑到公司承担的项目建设任务较重，未来仍面临较大的筹资压力。

表 18 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	61.95	88.66	19.02
经营活动现金流出小计	59.90	85.49	18.36
经营现金活动流量净额	2.05	3.17	0.65
投资活动现金流入小计	0.85	3.21	0.01
投资活动现金流出小计	9.82	26.24	1.37
投资活动现金流量净额	-8.97	-23.03	-1.36
筹资活动现金流入小计	51.86	122.73	34.01
筹资活动现金流出小计	37.79	98.25	31.45
筹资活动现金流量净额	14.07	24.48	2.56
现金收入比（%）	99.21	149.45	127.28

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

从经营活动来看，2021 年，公司经营活动现金流入量较上年增长 43.12%，主要系营业收入规模扩大以及收回以前年度应收款项所致。同期，公司经营活动现金流出量较上年增长 42.72%，主要系经营业务支出增加所致。2021 年，公司经营活动现金净流入量为 3.17 亿元，较上年增长 54.97%。同期，公司现金收入比较上年增长 50.24 个百分点，主要系当年收回以前年度的应收款项规模较大所致，公司收现质量高。

从投资活动来看，2021 年，公司投资活动现金流入量较上年增长 276.02%，主要系收回理财产品本金及利息所致。同期，公司投资活动现金流出量较上年增长 167.13%，主要系购买船厂项目支出较大所致。同时，公司当年购买理财产品支出 3.03 亿元，其他投资支出主要为自营项目的投资支出。受上述因素影响，2021 年，公司投资活动现金净流出量有所增长。

从筹资活动来看，2021 年，公司筹资活动现金流入量较上年增长 136.63%，主要系对外融资以及收到财政拨款（专项应付款）增加所致。2021 年，公司筹资活动现金流出量较上年增长 159.99%，主要系偿还债务本息以及支付的银行承兑汇票保证金增加所致。2021 年，公司筹资活动现金流保持净流入。

2022 年 1—3 月，公司经营活动现金流量净额、投资活动现金流量净额和筹资活动现金

流量净额分别为 0.65 亿元、-1.36 亿元和 2.56 亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债能力指标表现较强，长期偿债能力指标表现尚可，间接融资渠道通畅，或有负债风险可控。

短期偿债能力指标方面，截至2021年底，公司流动比率、速动比率以及现金短期债务比较年初均有所下降。截至2022年3月底，公司流动比率、速动比率和现金短期债务比较上年底继续下降。整体看，公司短期偿债能力指标表现较强。

长期偿债能力指标方面，2021 年，公司 EBITDA 利息倍数有所上升，全部债务/EBITDA 有所下降。整体看，公司长期偿债能力指标表现尚可。

表 19 公司偿债能力指标

项目	项目	2020 年（底）	2021 年（底）	2022 年 3 月（底）
短期偿债能力指标	流动比率（%）	291.71	98.10	97.27
	速动比率（%）	289.07	94.85	93.57
	现金短期债务比（倍）	1.49	0.99	0.85
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	7.40	12.16	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.33	2.61	--
	全部债务/EBITDA（倍）	17.46	16.24	--

资料来源：公司财务报表，联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司共获得银行授信额度 382.18 亿元，未使用授信额度 203.18 亿元，公司间接融资渠道通畅。

截至 2022 年 3 月底，公司对外担保余额 4.56 亿元，担保比率为 1.43%，被担保企业全部为国有企业（见附件 2），公司或有负债风险可控。

未决诉讼方面，截至 2022 年 7 月 27 日，公司合并范围内子公司公路一公司与甘肃陇祥劳务有限公司涉施工合同纠纷案，涉案金额 1.65 亿元，尚在一审诉讼程序中。

7. 母公司财务分析

公司资产、负债、收入及利润等主要来自

子公司，母公司对子公司的实际控制力较强，母公司债务负担较轻。

公司资产、负债、收入及利润等主要来自子公司，公司通过行使股东权利、制定相关管理制度实现对子公司的控制和管理，对子公司经营管理参与程度较高，实际控制力较强。

截至 2021 年底，母公司资产总额 162.61 亿元（占合并口径的 28.85%），较年初增长 16.05%。

截至 2021 年底，母公司所有者权益为 127.74 亿元（占合并口径的 63.28%），较年初增长 3.78%。

截至 2021 年底，母公司全部债务 30.13 亿元（占合并口径的 15.25%）。其中，短期债务为 18.13 亿元，长期债务为 12.00 亿元。截至 2021

年底，母公司现金短期债务比为 0.34 倍。

2021 年，母公司营业收入为 0.03 亿元（占合并口径的 0.06%），利润总额为 0.08 亿元（占合并口径的 2.30%）。

截至 2022 年 3 月底，母公司资产总额 173.39 亿元，所有者权益为 127.70 亿元，负债总额 45.69 亿元；母公司资产负债率 26.35%；全部债务 40.69 亿元，短期债务 28.69 亿元，现金短期债务比为 0.26 倍，全部债务资本化比率 24.16%，母公司债务负担较轻。

十、外部支持

公司是泉州市属唯一的交通基础设施建设主体和重要的国有资产运营平台，区域专营优势明显，在股权划转、财政补贴和项目资本金注入方面得到了外部的大力支持。

（1）股权划转

2021 年，公司无偿取得泉州市兴泉铁路投资有限公司（所有者权益 54.34 亿元）、泉州市福厦客专投资有限公司（所有者权益 39.10 亿元）和泉州市福厦铁路投资有限公司（所有者权益 10.44 亿元）控制权，通过股权置换方式取得跨海大桥公司（所有者权益 21.39 亿元）控制权，上述四家公司均于 2021 年纳入公司合并范围，公司资产及所有者权益规模大幅增长。

（2）财政补贴

2021 年，公司收到泉州市政府基础设施建设补贴 0.24 亿元和公交客运补贴收入 5.50 亿元等，合计 6.01 亿元，计入“其他收益”。

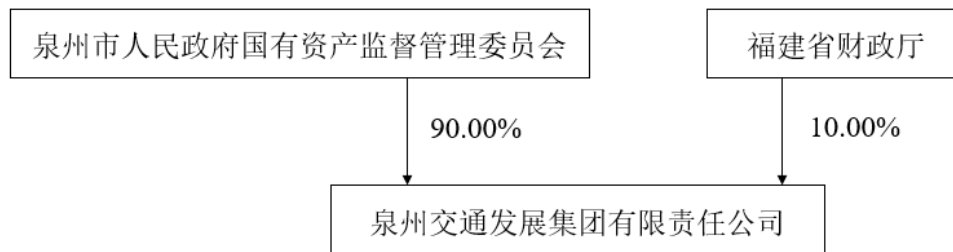
（3）项目资本金注入

2021 年，财政拨入项目资本金 28.32 亿元，计入“资本公积”。

十一、结论

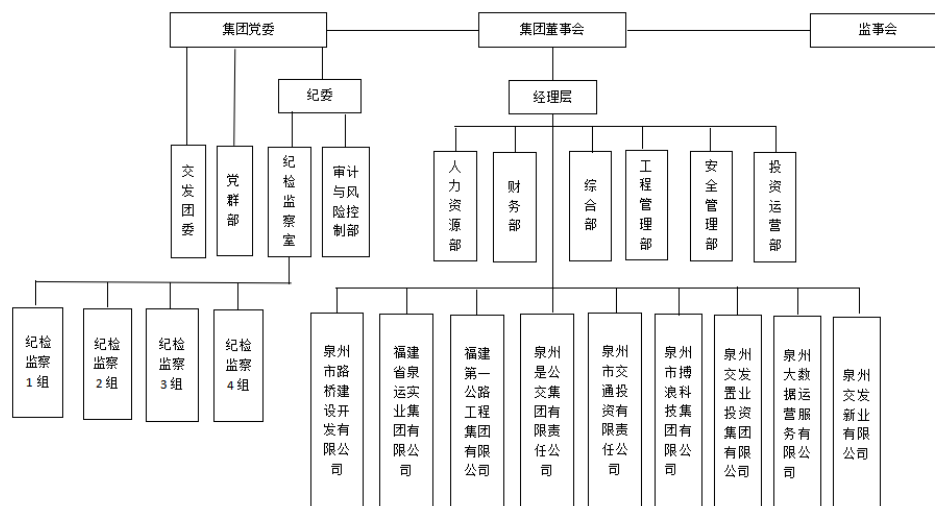
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定上调公司的主体长期信用等级为 AAA，上调“20 泉州交通 MTN001”和“20 泉州交通 MTN002”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 泉州交通发展集团有限责任公司

截至 2022 年 3 月底一级子公司情况

企业名称	注册资本 (万元)	表决权比例 (%)	直接持股比例 (%)
泉州市路桥建设开发有限公司	105032.00	100.00	95.21
泉州市交通投资有限责任公司	35000.00	100.00	100.00
泉州市搏浪科技集团有限公司	6252.44	100.00	87.35
泉州大数据运营服务有限公司	15000.00	66.00	66.00
泉州交发置业投资集团有限公司	50000.00	100.00	100.00
泉州交发新业有限公司	5000.00	100.00	100.00
泉州市轨道交通集团有限公司	300000.00	100.00	100.00
泉州市福厦铁路投资有限公司	42000.00	100.00	23.81

资料来源：公司提供

附件 2 泉州交通发展集团有限责任公司
截至 2022 年 3 月底对外担保情况

担保对象	担保余额 (万元)	担保期间	被担保方企业性质	被担保方经营情况	反担保措施
惠安交发集团有限公司	10000.00	2020/06/23—2023/06/23	国企	正常	是
南安市交通集团有限责任公司	10000.00	2020/12/09—2023/12/09	国企	正常	否
南安市交通集团有限责任公司	10000.00	2021/05/17—2024/05/17	国企	正常	否
南安市交通集团有限责任公司	10000.00	2021/12/29—2023/12/29	国企	正常	否
南安市交通集团有限责任公司	5600.00	2021/12/29—2023/12/29	国企	正常	否
合计	45600.00	--	--	--	--

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	23.55	33.54	40.40	44.19
资产总额（亿元）	353.01	411.44	563.56	573.41
所有者权益（亿元）	196.37	199.28	319.05	318.63
短期债务（亿元）	13.36	22.54	40.89	52.14
长期债务（亿元）	102.51	106.61	156.61	156.39
全部债务（亿元）	115.86	129.15	197.50	208.53
营业收入（亿元）	29.81	37.59	46.16	8.48
利润总额（亿元）	3.24	1.04	3.65	-0.42
EBITDA（亿元）	6.11	7.40	12.16	--
经营性净现金流（亿元）	6.06	2.05	3.17	0.65
财务指标				
现金收入比（%）	95.70	99.21	149.45	127.28
营业利润率（%）	9.09	4.32	7.18	8.07
总资本收益率（%）	1.10	1.06	1.49	--
净资产收益率（%）	1.49	0.24	1.10	--
长期债务资本化比率（%）	34.30	34.85	32.92	32.92
全部债务资本化比率（%）	37.11	39.32	38.23	39.56
资产负债率（%）	44.37	51.56	43.39	44.43
流动比率（%）	357.23	291.71	98.10	97.27
速动比率（%）	302.66	289.07	94.85	93.57
经营现金流动负债比（%）	18.30	4.11	4.10	--
现金短期债务比（倍）	1.76	1.49	0.99	0.85
EBITDA 利息倍数（倍）	3.47	2.33	2.61	--
全部债务/EBITDA（倍）	18.98	17.46	16.24	--

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. 本报告将其他流动负债中有息部分调入短期债务核算；3. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化
 资料来源：公司财务报表，联合资信整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.36	2.08	6.19	7.57
资产总额（亿元）	129.81	140.12	162.61	173.39
所有者权益（亿元）	123.04	123.09	127.74	127.70
短期债务（亿元）	5.80	5.44	18.13	28.69
长期债务（亿元）	0.00	10.00	12.00	12.00
全部债务（亿元）	5.80	15.43	30.13	40.69
营业收入（亿元）	0.05	0.11	0.03	0.00
利润总额（亿元）	0.48	0.14	0.08	-0.04
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
经营性净现金流（亿元）	-4.56	-4.72	0.42	1.47
财务指标				
现金收入比（%）	132.20	33.46	91.60	*
营业利润率（%）	99.96	98.83	99.11	*
总资本收益率（%）	0.38	0.10	0.05	--
净资产收益率（%）	0.39	0.12	0.07	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	7.51	8.59	8.59
全部债务资本化比率（%）	4.50	11.14	19.08	24.16
资产负债率（%）	5.21	12.15	21.44	26.35
流动比率（%）	99.30	171.58	116.28	110.64
速动比率（%）	99.30	171.58	116.28	110.64
经营现金流动负债比（%）	-67.41	-67.21	1.82	--
现金短期债务比（倍）	0.41	0.38	0.34	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

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. 2022 年一季度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. “/”表示相关指标因未获得数据而无法计算，“*”表示由于分母为 0 导致结算结果无穷大；4. 本报告将母公司其他流动负债中有息部分调入短期债务核算

资料来源：母公司财务报表，联合资信整理

附件 4 主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×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	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×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%
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+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

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+使用权资产折旧+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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	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，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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 中长期债券信用等级设置及含义

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。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
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，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持