

信用等级公告

联合〔2019〕2394号

联合资信评估有限公司通过对泉州文化旅游发展集团有限公司及其拟发行的2020年度第一期中期票据（疫情防控债）的信用状况进行综合分析和评估，确定泉州文化旅游发展集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，泉州文化旅游发展集团有限公司2020年度第一期中期票据（疫情防控债）的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估有限公司

二〇一九年七月三十一日



泉州文化旅游发展集团有限公司 2020 年度 第一期中期票据（疫情防控债）信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺
本期中期票据信用等级：AA⁺
评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：5 亿元
本期中期票据期限：3+2 年，附第三年末发行人
调整票面利率选择权和投资者
回售选择权
偿还方式：按年付息，到期一次还本
募集资金用途：偿还有息债务及补充营运资金，
其中不少于 10% 用于疫情防控
相关领域

评级时间：2019 年 7 月 31 日

财务数据

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
现金类资产(亿元)	2.17	3.21	3.25	5.26
资产总额(亿元)	44.73	47.61	69.81	74.90
所有者权益(亿元)	35.94	36.46	52.60	53.17
短期债务(亿元)	0.60	1.53	1.32	4.08
长期债务(亿元)	0.16	0.10	2.34	3.63
全部债务(亿元)	0.76	1.63	3.66	7.71
营业收入(亿元)	6.40	9.75	17.26	4.08
利润总额(亿元)	1.22	1.34	1.48	0.54
EBITDA(亿元)	1.42	1.63	1.96	--
经营性净现金流(亿元)	1.39	0.36	0.05	-0.03
营业利润率(%)	19.05	10.87	8.87	7.65
净资产收益率(%)	2.87	3.12	2.51	--
资产负债率(%)	19.65	23.42	24.65	29.02
全部债务资本化比率(%)	2.08	4.28	6.50	12.66
流动比率(%)	271.43	230.20	152.91	135.26
经营现金流动负债比(%)	21.32	4.09	0.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.54	1.00	1.87	--
EBITDA 利息倍数(倍)	34.45	35.67	10.96	--

注：2019 年一季度数据未经审计

分析师：张 勇 陈铭哲

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

泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，业务在区域内具有一定专营优势，在资本金注入、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面得到了泉州市政府的有力支持。同时，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司未来存在较大的投资支出和融资压力、资产流动性弱、整体盈利能力较弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

本期中期票据的发行对公司现有债务影响大，公司经营性现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

未来，随着泉州市经济的持续发展及财政实力的不断增强，区域内文化、体育、旅游需求有望不断增加，公司业务规模有望持续扩大，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很低。

优势

- 近年来，泉州市经济稳步增长，财政实力不断增强，为公司发展营造了良好的外部环境。
- 公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，业务在区域内具有一定专营优势。
- 近年来，公司在资本金注入、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面得到了泉州市政府的有力支持。

关注

1. 公司参与的泉州古城保护提升（一期）工程的 PPP 协议尚未签订，未来的具体实施方式尚存在一定不确定性。
2. 公司在建及拟建项目投资规模较大，回收期较长，未来存在较大的投资支出和融资压力。
3. 公司资产中存货、投资性房地产及长期股权投资占比较大，资产流动性弱。
4. 公司利润总额中投资收益贡献较高，整体盈利能力较弱。

声 明

一、本报告引用的资料主要由泉州文化旅游发展集团（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。

泉州文化旅游发展集团有限公司 2020 年度 第一期中期票据（疫情防控债）信用评级报告

一、主体概况

泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“泉州文旅”或“公司”）系经泉州市人民政府“泉政函〔2016〕216号”文件批准，于2016年9月由泉州市国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本1.20亿元。根据《泉州市属国有企业整合重组方案》（泉委〔2017〕46号），公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体。

2017年10月，经泉州市国资委同意，公司注册资本增加至10.00亿元。截至2019年3月底，公司注册资本10.00亿元（其中9.00亿元为货币出资，1.00亿元为实物出资），实收资本2.66亿元（7.34亿元货币出资尚未到位），泉州市国资委持有公司100.00%股权，为公司实际控制人。

公司经营范围：对文化旅游业、体育产业、住宿及餐饮业的投资、开发和管理；文化旅游和体育设施的建设；体育项目组织及宣传服务；演出经纪、体育经纪及会展服务；广告代理、制作、发布；公路旅客运输；旅行社及相关服务；住宿及餐饮业；软件和信息技术服务、经营性互联网信息服务。企业管理咨询；房地产业；租赁业；物业管理。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至2019年3月底，公司本部内设办公室、党委办公室、人力资源部、计划财务部、审计部、投资发展部、资产管理部、纪检监察室、工程管理部共9个职能部门；拥有纳入合并范围子公司39家。

截至2018年底，公司资产总额69.81亿元，所有者权益合计52.60亿元（含少数股东权益

12.25亿元）。2018年，公司实现营业收入17.26亿元，利润总额1.48亿元。

截至2019年3月底，公司资产总额74.90亿元，所有者权益53.17亿元（含少数股东权益12.23亿元）。2019年1—3月，公司实现营业收入6.48亿元，利润总额0.54亿元。

公司注册地址：福建省泉州市丰泽区坪山路315号文旅大厦10层；法定代表人：龚志阳。

二、本期中期票据概况

公司已于2020年1月注册10亿元中期票据，本期计划发行2020年度第一期中期票据（疫情防控债）（以下简称“本期中期票据”），发行规模为5亿元，期限3+2年，附第三年末发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；本期中期票据按年付息，到期一次还本。本期中期票据募集资金将用于偿还有息债务及补充营运资金，公司承诺募集资金不少于10%用于疫情防控相关领域。

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，中国经济增长面临的下行压力有所加大。2018年，中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，中国国内生产总值（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，中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，中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，中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，一般贸易进出口占中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，中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%，中国与“一带一路”沿线国家的贸易合作潜力持续释放，成为拉动中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。

2019 年一季度，受贸易保护主义倾向抬头和地缘政治等因素影响，全球经济增长动能继续减弱，经济复苏压力加大。在此背景下，中国积极的财政政策继续加力增效，稳健的货币政策加强逆周期调节，保证了市场流动性合理充裕。2019 年一季度，中国经济展现出较强的韧性，延续了近年来平稳增长的态势，国内生产总值(GDP)21.3 万亿元，同比实际增长 6.4%，增速与上季度持平，较上年同期有所下降；物价水平温和上涨；PPI、PPIRM 企稳回升；就业形势总体稳定。从三大产业来看，农业生产略有放缓；工业生产总体平稳，工业企业利润增速有所回落；服务业增速也有所放缓，但仍是拉动 GDP 增长的主要力量。从三大需求来看，固定资产投资增速环比回升、同比有所回落。其中，房地产投资增速环比和同比均有所提高；基础设施建设投资增速企稳回升，但较上年同期仍明显回落；制造业投资增速环比明显下降，同比仍有所上升。居民消费环比有所回升，同比有所回落。进出口增速明显放缓。

展望 2019 年，国际贸易紧张局势或将持续升温、英国脱欧的不确定性增加、部分国家民族主义兴起及地缘政治等因素将进一步抑制世界经济复苏进程。在此背景下，中国将实

施积极的财政政策和稳健的货币政策，通过合理扩大有效投资、推动消费稳定增长、促进外贸稳中提质为“稳增长”提供重要支撑，同时通过深化供给侧结构性改革和重点领域改革、培育壮大新动能、继续打好三大攻坚战等推动经济高质量发展，2019 年中国经济运行仍将保持在合理区间。具体来看，固定资产投资增速有望持续企稳，其中，基础设施建设投资将发挥逆周期调节作用，基础设施补短板力度将有所加大，投资增速有望持续企稳回升；制造业中转型升级产业、高新技术制造业、装备制造业投资等将继续保持较快增速，为制造业投资增长提供重要支撑，但受当前企业利润增速有所放缓、出口不确定性较强等不利因素的影响，制造业投资仍有继续回落的可能；中国城镇化进程的持续以及 2019 年以来房地产市场的有所回温有利于房地产开发投资的增长，但房地产调控和房地产金融政策的基调没有发生变化，在“房住不炒”的定位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，中国居民消费将持续扩容和升级，居民消费将保持平稳增长，但外部需求放缓及中美贸易摩擦可能会对国内就业和居民收入增长带来不利影响，对居民消费的增长可能会产生一定程度的抑制。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，同时去产能、结构升级等也可能造成相关产品进口增速的下降，中国进出口增速仍大概率回落。总体来看，考虑到制造业投资增速以及进出口增速或将继续放缓，未来经济增速或将有所回落，预计 2019 年中国 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。本世纪初，在财政资金无法满足对基础设施建设需求以及将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投融资平台（一般称城投企业或地方政府投融资平台公司）应运而生。地方政府投融资平台公司，是指由地方政府及其部门和机构等通过财政拨款或注入土地、股权等资产设立，从事政府指定或委托的公益性或准公益性项目的融资、投资、建设和运营，拥有独立法人资格的经济实体。2008年后，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城投公司快速增加，融资规模快速上升，城市基础设施建设投资快速增长，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债务风险和金融风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规，如对融资平台及其债务进行清理，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，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《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，城投公司的融资职能逐渐剥离，城投公司逐步开始规范转型。但是，作为地方政府基础设施建设运营主体，城投公司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

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清理、甄别，明确了全国地方政府性债务规模。之后，通过发行地方政府债券，以政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策进一步加强地方政府债务管理，并坚决遏制隐性债务增量，不允许新增各类隐性债务；同时多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能，弱化城投企业与地方政府信用关联性。

2018年下半年以来，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定的变化和调整。2018年7月，国务院常务会议和中央政治局会议分别提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。2018年10月，国办发〔2014〕101号文件正式出台，要求合理保障融资平台公司正常融资需求，不得盲目抽贷、压贷或停贷，防范存量隐性债务资金链断裂风险。对必要的在建项目，允许融资平台公司在不扩大建设规模和防范风险的前提下与金融机构协商继续融资，避免出现工程烂尾。对存量隐性债务难以偿还的，允许融资平台公司在与金融机构协商的基础上采取适当展期、债务重组等方式维持资金周转等。这些政策对金融机构支持基建项目融资提出了明确要求，为融资平台再融资和化解资金链断裂风险提供了强有力的支持，改善了城投企业经营和融资环境。同时，国家也支持转型中的融资平台公司和转型后市场化运作的国有企业，依法依规承接政府公益性项目，实行市场化经营、自负盈亏，地方政府以出资额为限承担责任。

（3）行业发展

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、与地方政府性债务分离使得城投公司与地方政府信用关联性进一步弱化。2018年以来，经济欠发达地区的城投企业逐渐暴露出一定风险，出现

了一些信用风险事件。但随着 2018 年下半年来国内经济形势的变化，相关政策调整使得城投企业融资环境得到改善，城投企业信用风险在一定程度上有所缓和。

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，城镇化发展面临东西部发展不平衡问题。截至 2018 年底，中国城镇化率为 59.58%，较 2017 年底提高 1.06 个百分点，相较于中等发达国家 80% 的城镇化率，仍处于较低水平，未来城市基础设施建设仍是中国社会经济发展的重点之一。2019 年 3 月 5 日，《2019 年政府工作报告》对中国政府 2019 年工作进行了总体部署，将在棚户区改造、新型城镇化建设以及新型基建投资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。

2. 旅游行业

(1) 行业概况

改革开放以来，中国实现了从旅游短缺型国家到旅游大国的历史性跨越。“十二五”期间，旅游业全面融入国家战略体系，走向国民经济建设的前沿，成为国民经济战略性支柱产业。

2018 年，国内旅游市场持续高速增长，入境旅游市场稳步进入缓慢回升通道，出境旅游市场平稳发展。其中，国内旅游人数 55.39 亿人次，比上年同期增长 10.8%；入出境旅游总人数 2.91 亿人次，同比增长 7.8%；全年实现旅游总收入 5.97 万亿元，同比增长 10.5%；全国旅游业对 GDP 的综合贡献为 9.94 万亿元，占 GDP 总量的 11.04%；旅游直接就业 2826 万人，旅游直接和间接就业 7991 万人，占全国就业总人口的 10.29%。

未来，随着社会经济水平的发展和国民生活质量要求的提高，旅游行业有望迈入新的高速增长阶段，并带动相关的上下游行业协同发展。总体来看，未来几年将是中国旅游业发展的“黄金时代”，旅游产业将会快速发展，并成为继投资和消费后中国经济增长的第三极。

(2) 行业竞争

从国内旅游市场的竞争格局看，虽然中国旅游业的总体规模已经位居世界前列，但发展模式单一，产业形态落后，产业集中度低，行业秩序混乱，产品质量不高等深层结构问题依然存在，中国旅游企业的实力和规模也相对弱小。与国外有竞争力的旅游企业相比，中国旅游企业无论从资产规模、营业收入规模、盈利能力角度看，还是从业务地点分布、业务类型多样性角度看，都还存在相当巨大的差距。

整体来看，受到旅游行业经营模式特殊性的影响，旅游企业之间即是相互依存的合作伙伴，又为相互排斥的竞争对手，旅游市场的竞争在一段时期内仍将较为激烈。从长远看，国家政策的出台有利于产业整合和市场规范，行业内劣势企业将在竞争中加快淘汰，从而为优势企业进一步控制市场资源，提高市场占有率提供了机遇，行业长期竞争格局有望得到改善。

(3) 产业政策

旅游业作为第三产业的主要支柱产业，其在调整产业结构、节约资源、创造就业机会、缩小区域发展差距、缩小城乡发展差距等方面具有明显的优势，国家也相应给予了许多实质性的政策支持和积极的政策导向。

2016 年 11 月 28 日，国务院办公厅发表《国务院办公厅关于进一步扩大旅游文化体育健康养老教育培训等领域消费的意见》（国办发〔2016〕85 号），提出加速升级旅游消费、创新发展文化消费、大力促进体育消费等以推进幸福产业服务消费提质扩容、大力促进传统实物消费扩大升级、持续优化消费市场环境。

2016 年 12 月 7 日，国务院印发的《“十三五”旅游业发展规划》中指出，“十三五”旅游业发展的主要目标是“旅游经济稳步增长”“综合效益显著提升”“人民群众更加满意”“国际影响力大幅提升”。

2017 年 6 月 12 日，国家旅游局发布《全域旅游示范区创建工作导则》，提出创建工作要实现“五个目标”，并起到相应的示范引领作用：实

现旅游治理规范化；实现旅游发展全域化；实现旅游供给品质化；实现旅游参与全民化；实现旅游效应最大化，成为旅游业惠民生、稳增长、调结构、促协调、扩开放的典范。

2018年6月28日，国家发改委发布《国家发展改革委关于完善国有景区门票价格形成机制降低重点国有景区门票价格的指导意见》（以下简称“《指导意见》”），《指导意见》指出完善国有景区门票价格形成机制、降低重点国有景区门票价格，是加快发展全域旅游，推动景区及旅游业实现持续健康发展的重要举措。2018年，在推进完善国有景区门票价格形成机制同时，降低重点国有景区门票价格任务取得明显成效。

总体看，近年来国家政策对旅游行业的支持力度很大，旅游业外部政策环境良好。目前国内游依然是中国旅游行业中占比最大且发展趋势最好的市场，短期内在旅游细分市场中的支柱地位将不会被动摇；未来，随着中国中高收入人群的扩大，出境游市场将具备较大的发展空间。

（4）主要子行业

酒店业

随着中国居民可支配收入持续增长，酒店业成为社会消费品零售业中增幅较大的子行业之一。中国酒店行业供给已呈现相对过剩局面，行业竞争较为激烈。根据《2017年第四季度全国星级饭店统计公报》数据，全国纳入星级饭店统计管理系统的星级饭店共计 10926 家，有 9775 家经营情况数据通过省级旅游行政管理部门审核，其中五星级饭店 822 家；四星级饭店 2392 家；三星级饭店 4721 家；二星级饭店 1774 家，一星级饭店 66 家。根据填报的财务数据显示，全国 9775 家星级饭店第四季度的营业收入合计 577.70 亿元。其中客房收入为 252.51 亿元，占营业收入的 43.71%；餐饮收入为 241.65 亿元，占营业收入的 41.83%。全国星级饭店第四季度平均房价为 352.23 元/间夜，平均出租率为 57.71%，每间可供出租客房收入为 203.28 元/

间夜，每间客房平摊营业收入为 39322.09 元/间。根据《2018 年第三季度全国星级饭店统计公报》数据，全国纳入星级饭店统计管理系统的星级饭店共计 10667 家，有 9230 家经营情况数据通过省级旅游行政管理部门审核。其中五星级饭店 819 家；四星级饭店 2351 家；三星级饭店 4434 家，二星级饭店 1567 家，一星级饭店 59 家。根据填报的财务数据显示，全国 9230 家星级饭店 2018 年第三季度的营业收入合计 515.22 亿元，同比基本持平。其中客房收入为 248.70 亿元，占营业收入的 48.27%；餐饮收入为 196.36 亿元，占营业收入的 38.11%。全国星级饭店 2018 年第三季度平均房价为 341.76 元/间夜，同比增长 0.44%，平均出租率为 60.86%，同比增加 0.46 个百分点；每间可供出租客房收入为 208.00 元/间夜，同比增长 0.91%，每间客房平摊营业收入为 36358.80 元/间，同比增长 2.74%。

总体来看，随着酒店行业竞争的加剧，单体酒店受制于营销渠道与品牌影响力，竞争力日趋下降，未来酒店业将呈现品牌化、规模化和集团化的趋势。从中长期看，旅游产业政策推动和旅游需求拉动将成为驱动中国旅游业长期高速增长的基本动力，随着中国旅游业的持续发展，酒店行业仍面临良好的发展机遇。

旅行社

伴随着中国旅游业的高速发展，中国旅行社行业也发生了巨大的变化，近二十年来行业规模不断扩大，从业人员不断增加，旅行社行业已经成为中国拉动经济增长、扩大就业渠道的重要的服务行业之一。产业融合和业态创新将是中国旅行社业发展的核心增长点。产业融合包括旅行服务业与信息产业、供应链上游产业或下游产业融合；业态创新主要以旅游者的需求变化为导向。

3. 区域经济环境

公司是在泉州市范围内从事文化、旅游、体育产业投资运营的市场主体，其经营发展直

接受地区经济实力的影响。

泉州市是福建省的三大中心城市之一，经济总量连续 20 年保持全省第一。近年来，泉州市区域经济水平持续增强。根据 2016—2018《泉州市国民经济和社会发展统计公报》，近三年，泉州市分别实现地区生产总值（GDP）6646.63 亿元、7548.01 亿元和 8467.98 亿元，分别同比增长 8.0%、8.4%和 8.9%。2018 年泉州市实现地区生产总值（GDP）8467.98 亿元，按可比价格计算，同比增长 8.9%。分产业看，2018 年泉州市第一产业增加值 201.80 亿元，同比增长 2.3%；第二产业增加值 4885.01 亿元，同比增长 8.7%；第三产业增加值 3381.16 亿元，同比增长 9.5%。第一、二、三产业对 GDP 增长的贡献率分别为 0.6%、57.9%和 41.5%，分别拉动 GDP 增长 0.1 个、5.1 个和 3.7 个百分点。三次产业比例为 2.4:57.7:39.9。按常住人口计算，泉州市人均地区生产总值 97614 元（按年平均汇率折合 14751 美元），同比增长 8.1%。

2016—2018 年，泉州市固定资产投资分别为 3748.1 亿元、4123.80 亿元和 4739.38 亿元。2018 年，泉州市固定资产投资同比增长 14.2%。其中，项目投资增长 12.5%，房地产开发投资增长 13.0%。固定资产投资分产业看，第一产业投资增长 43.5%；第二产业投资增长 34.2%；第三产业投资增长 6.1%。

2018 年，泉州市实现工业增加值 4346.46 亿元，同比增长 8.9%，工业对经济增长的贡献率为 53.2%。其中规模以上工业增加值 3911.97 亿元，同比增长 9.1%。

根据 2016—2018 年《关于泉州市预算执行情况与预算草案的报告》，2016—2018 年，泉州市一般公共预算收入分别为 424.08、442.30 亿元和 474.16 亿元。2018 年，泉州市一般公共预算收入同比增长 7.2%。其中，税收收入 384.10 亿元，同比增长 9.1%，在一般预算收入中的占比为 81.01%。2018 年，泉州市政府性基金收入 360.26 亿元，同比增长 125.6%。2018 年底泉州市政府债务限额 1465.86 亿元，全市政府债务

余额为 1320.09 亿元（其中：一般债务 647.03 亿元、专项债务 673.06 亿元）。

泉州是闽南文化的起源地，是中国首个东亚文化之都，是古代海上丝绸之路起点，拥有清源山、崇武古城、安平桥、九仙山等知名景点。近年来泉州市旅游行业高速发展，2016—2018 年，泉州市实现旅游收入分别为 717.15 亿元、843.81 亿元和 1089.68 亿元，同比增速分别为 16.70%、28.7%和 29.1%。

总体看，近年来，泉州市经济稳步增长，财政实力不断增强，旅游行业高速发展，为公司发展营造了良好的外部环境。

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2019 年 3 月底，公司注册资本 10.00 亿元，实收资本 2.66 亿元，泉州市国资委持有公司 100.00%股权，为公司实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

根据《泉州市属国有企业整合重组方案》泉委〔（2017）46 号〕，泉州市按照体系重构、相对集中、优化结构、以实为本、平稳过渡的原则对市属国有企业进行了重组，组建泉州文化旅游发展集团有限公司、泉州城建集团有限公司、泉州市兴泉金融控股集团有限公司、泉州交通发展集团有限公司和泉州水务集团有限公司五家市级国资集团公司，分别主要承担泉州市文化旅游产业投资运营、城市基础设施建设、金融投资与资本运营、交通基础设施建设、水务投资建设与经营管理职能。

公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，战略定位为承担文化、体育、旅游产业资源整合、建设、开发、运营，项目投融资和城市文化旅游产品、品牌对外推广等职责；履行对历史文化街区、文物古迹、传统历史建筑、街巷肌理、空间环境等全面保护任务；积极发挥城市文化旅游产业发展平台

功能，通过控股、参股的公司法人实施城市文化旅游项目的投资、运营和管理，助推泉州打造“世界海上丝绸之路文化休闲旅游目的地”。公司整合范围包括部分市属国有企业股权、旧城拓改建设项目清理后的剩余资产以及与文化、体育、旅游产业相关的资源。

公司主要子公司包括泉州中侨（集团）股份有限公司（以下简称“中侨集团”）、泉州商业集团有限公司（以下简称“商业集团”）及泉州市广厦建筑劳务有限公司（以下简称“广厦劳务”）。

中侨集团成立于1992年，公司持股60%，目前主营业务包括电梯生产销售、药品生产销售、食品生产销售及文创园开发运营。2018年底，中侨集团资产总额32.91亿元，所有者权益27.37亿元；2018年，中侨集团实现营业总收入1.85亿元，利润总额-17.33万元。

商业集团是公司的全资子公司，成立于1996年，目前主要从事针纺织品、日用百货、五金交电、家用电器、化工、农业机械、建筑材料等商品的批发和零售业务。2018年底，商业集团资产总额13.31亿元，所有者权益9.83亿元；2018年，商业集团实现营业总收入2.26亿元，利润总额1.47亿元。

广厦劳务是公司的全资子公司，由福建省第五建筑工程公司于2014年9月注册成立，主要依托第五建工并面向市场开展专业化的建筑劳务分包业务。2018年底，广厦劳务资产总额0.10亿元，所有者权益0.03亿元；2018年，广厦劳务实现营业总收入10.41亿元，利润总额0.01亿元。

总体看，公司业务重点与其他国资集团公司有明确区分，具有一定的区域专营优势，下属子公司经营业务具有一定竞争实力。

3. 人员素质

截至2019年3月底，公司高级管理人员包括董事5名（含董事长1名、副董事长1名、3名董事）；总经理1名（兼任副董事长），副总经理3名，总经理助理1名。

龚志阳女士，1975年生，硕士学历；历任洛江区河市镇党政办主任、洛江区马甲镇党委组织委员、共青团洛江区委书记、共青团泉州市委副书记、石狮市委常委、教工委书记、泉州市国资委调研员（正处级），2017年2月起任公司党委书记、董事长。

张清海先生，1962年生，本科学历，化工工程师；历任福建省泉州味精厂技术员、助理工程师、实验室主任、技术开发科科长、生产技术部主任，泉州中侨（集团）股份有限公司味精厂厂长助理、副厂长、党支部书记、厂长，泉州中侨（集团）股份有限公司总经理助理、副总经理、党委副书记、副董事长、总经理；现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至2019年3月底，公司拥有在职员工931人。按学历结构划分，本科及以上学历251人，大专204人，高中及以下476人；按年龄结构划分，30岁以下160人，30—50岁419人，50岁以上352人。

总体看，公司高级管理人员文化素质较高，管理经验较为丰富，员工素质能够满足公司经营管理需要。

4. 外部支持

作为泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，近年来公司在资本金注入、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面得到了泉州市政府的有力支持。

资本金注入

2016年，公司收到市国资委初始资本投入1.20亿元，其中货币资金出资2000.00万元，实物出资1.00亿元，计入实收资本；2016—2017年，公司分别收到市国资委、市财政等单位出资或拨付的资金0.50亿元及0.96亿元，增加公司注册资本。

2016—2018年，公司子公司分别收到财政拨款资本金0.56亿元、0.34亿元和0.03亿元，计入“资本公积”科目。

股权划拨

2016—2018年，泉州市国资委陆续将广厦劳务、商业集团、中侨集团、泉州中国国际旅行社有限公司（以下简称“泉州国旅”）和泉州市闽兴旅游客运有限公司（以下简称“闽兴客运”）等公司股权无偿划入公司，共增加公司资本公积28.53亿元，由于属于同一控制下企业合并，合并报表数据已追溯调整至2016年期初。

2016年，泉州市政府将泉州清源山风景名胜区管理委员会持有的福建清源山旅游投资有限公司（以下简称“清源山旅投”）股权无偿划入公司，增加公司资本公积0.05亿元；2017年，泉州市国资委将泉州宾馆持有的泉州酒店权益无偿划入公司，增加公司资本公积0.15亿；2018年，泉州市政府将泉州市国土资源局主管的福建泉州市土地开发有限公司、泉州安顺物业管理有限责任公司股权无偿划入公司，增加公司资本公积0.92亿元。

资产注入

2017年，子公司泉州开元盛达实业发展有限公司收到泉州市政府无偿划入城西环路139套房产，增加其他资本公积0.21亿元。2018年，公司收到泉州市政府无偿划入侨乡体育馆房产，增加其他资本公积4.02亿元；子公司泉州开元盛达实业发展有限公司收到泉州市政府无偿划入403套房产，增加其他资本公积3.69亿元；子公司福建清源山旅游投资有限公司收到泉州市政府无偿划拨经营性房产，增加其他资本公积0.07亿元。

财政补贴

2016—2018年，公司分别获得泉州市政府补贴资金0.25亿元、0.14亿元、0.25亿元，分别体现于“营业外收入”及“其他收益”科目。

5. 企业信用记录

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1035050300814410V），截至2019年7月22日，公司本部无未结清或已结清的不良类及关注类信贷信息记录，过往企业信用记录良好。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10350502000440801），截至2019年7月22日，泉州中侨（集团）股份有限公司存在已结清关注类款项15笔，无未结清或已结清的不良类及关注类信贷信息记录。根据工商银行泉州分行回复的说明，上述关注类款项均为2008年泉州中侨（集团）股份有限公司改制重组时产生，并非恶意欠息。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G10350502000472006），截至2019年7月22日，泉州商业集团有限公司有一笔欠息记录，无未结清或已结清的不良类及关注类信贷信息记录。根据泉州银行刺桐支行回复的说明，该笔欠息发生于2011年5月21日，金额为8706.21元，结息日恰逢法定休息日，未能及时缴款，已于次日还清，并非恶意欠息。

根据中国人民银行企业信用报告（机构信用代码：G1035050200534520U），截至2019年5月10日，泉州广厦建筑劳务有限公司无未结清或已结清的不良类及关注类信贷信息记录。

六、管理分析

1. 法人治理结构

根据公司章程，公司不设股东会，泉州市国资委作为出资人行使以下职权：决定公司的经营方针和投资计划，审议批准董事会、监事会或监事的报告，审议批准公司年度财务预、决算方案等。

公司设董事会，是公司的决策机构。董事会成员由5人组成，其中非职工董事4人，由泉州市国资委委任；职工董事1人，由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长1人，副董事长1人，由泉州市国资委从董事会成员中指定。董事会行使下列职权：执行股东会的决议，决定公司的经营计划和投资方案，制定公司年度财务预、决算方案等。

公司设监事会，成员5人，其中非职工监事3人，由泉州国资委委派，职工代表监事2

人，由职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由泉州市国资委从监事会成员中指定。监事行使的职权包括：检查公司财务，对执行董事、经理执行公司职务时违反法律、法规或者公司章程的行为进行监督等。

公司设总经理 1 人，对董事会负责，行使以下职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

2. 管理水平

公司本部内设办公室、党委办公室、人力资源部、计划财务部、审计部、投资发展部、资产管理部、纪检监察室、工程管理部共 9 个职能部门，能够基本满足日常管理需要。根据经营管理特点，公司建立了三重一大议事决策、资产运营与管理、投资管理、财务和融资管理等管理制度。

重大事项方面，公司按照国家相关文件精神建立了“三重一大”决策机制，对企业重大决策事项、重要人事任免事项、重大项目安排事项和大额度资金运作事项所包含的具体事项、决策原则、决策机构和决策程序进行了规定，有利于保障公司在重大问题决策上的科学性和合规性。

投资管理方面，公司制定了《集团投资管理制度》、《集团投资项目可行性研究规定》等制度，明确由投资发展部作为公司投资管理职能部门，对公司及各级控股子公司的投资权限、决策流程、项目变更、投资管理、投资追责等方面进行了规定，为投资项目的顺利实施提供了制度基础。

财务及融资管理方面，公司制定了《泉州文化旅游发展集团有限公司财务管理制度（试行）》、《泉州文旅集团资金管理办法（试行）》、《泉州文旅集团融资管理办法（试行）》等制度，对公司财务管理体制、会计核算、财务预算、资金管理、应收款项管理、存货管理、投资管理、筹资管理及成本费用管理等做出了具

体规定，规范了公司财务管理和融资工作。

资产运营与管理方面，公司制定了《固定资产管理规定》、《财产盘点管理规定》、《安全管理制度（试行）》、《资产运营与管理制度》等，明确了资产管理部是公司资产运营管理的职能部门，对公司固定资产清点管理的程序、固定资产台账体系建立等工作进行规定，规范了公司的资产管理工作。

对子公司管控方面，公司现有高管中有 3 位层在中侨及商业集团任职，对下属公司较为熟悉。公司将控股或者参股企业的重要人事任免纳入管理范围，将各子公司纳入统一预算管理，为公司对划入股权实现管理与整合奠定了基础。

总体看，公司法人治理结构较为规范，内部管理制度能够满足日常经营需求。

七、经营分析

1. 经营概况

公司是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，目前主要业务分为旅游、文体、实业和投资四大板块，主要收入来自旅游服务、建筑劳务、药品生产及销售、商贸、酒店经营、租金、电梯生产销售、调味品生产及销售等。

2016—2018 年，公司营业收入持续增长，2018 年为 17.26 亿元，同比增长 76.92%，主要系建筑劳务收入大幅增长所致。2016—2018 年，公司不断拓展建筑劳务市场，建筑劳务收入持续快速增长，2018 年为 10.41 亿元，占营业收入的比重 60.32%。2016—2018 年，公司药品生产及销售、商贸、租金、电梯生产及销售、调味品生产及销售、旅游服务等业务收入均有所波动，但波动范围不大。2018 年，公司新增酒店经营收入 1.05 亿元，占营业收入的比重为 6.06%。

2016—2018 年，公司建筑劳务业务毛利率有所波动，2018 年为 0.74%，同比下降 0.38 个

百分点，主要系劳务市场竞争激烈，公司通过降低收取管理费的方式占领市场份额，加上公司人工成本不断上涨，导致毛利率下降；药品生产销售业务毛利率有所波动，2018 年为 6.78%；电梯生产销售业务毛利率有所波动，2018 年为 25.45%，同比下降 9.98 个百分点，主要系电梯行业市场竞争加剧，公司产品价格有所下降以及外汇波动影响所致；商贸、租金、食品生产销售等业务毛利率波动不大；2018 年

酒店经营业务毛利率为 66.07%。2016—2018 年，公司综合毛利率分别为 20.66%、11.75%和 9.96%。

2019 年 1—3 月，公司实现营业收入 6.48 亿元，相当于 2018 年全年的 37.57%，同比增长 15.76%；其中建筑劳务收入 4.55 亿元，占比进一步上升至 70.17%。2019 年 1—3 月，公司综合毛利率为 8.60%，较 2018 年有所下降。

表 1 公司营业收入构成和毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年			2018 年			2019 年 1—3 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
建筑劳务	0.57	8.85	1.11	3.91	40.09	1.12	10.41	60.32	0.74	4.55	70.11	1.27
药品生产销售	2.02	31.59	8.74	1.98	20.31	8.79	1.78	10.31	6.78	0.62	9.55	5.10
商贸	1.37	21.44	4.03	1.65	16.92	3.76	1.50	8.68	3.80	0.35	5.39	1.49
酒店经营	--	--	--	--	--	--	1.05	6.06	66.07	0.28	4.31	63.40
租金及文创运营	0.82	12.76	75.47	0.78	8.01	78.47	0.86	5.01	83.91	0.23	3.54	92.22
电梯生产销售	0.88	13.78	32.99	0.63	6.44	35.43	0.70	4.06	25.45	0.19	2.93	20.91
食品生产销售	0.47	7.37	17.10	0.45	4.67	19.22	0.54	3.10	16.76	0.11	1.69	9.79
旅游服务	0.22	3.37	19.47	0.26	2.64	15.95	0.24	1.41	-5.52	0.08	1.23	0.05
其他	0.05	0.82	94.90	0.09	0.97	-100.04	0.18	1.04	-119.15	0.08	1.23	27.82
合计	6.40	100.00	20.66	9.75	100.00	11.75	17.26	100.00	9.96	6.48	100.00	8.60

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）旅游业务

随着国家“一带一路”战略的实施，作为全国首批历史文化名城、海上丝绸之路起点城市、东亚文化之都，泉州文化旅游产业迎来了历史性发展机遇。公司立足于整合旅游资源和产品，打造以旅游开发业务为核心，旅游服务和旅游营销为支撑的旅游综合业务体系。

泉州古城保护提升工程

泉州古城保护提升工程由公司子公司泉州古城发展有限公司（以下简称“古城公司”）负责投资建设，项目内容主要是在泉州古城规划范围约 6.41 平方公里内开展“双修”规划工作，运用文化遗产保护的理论与总体城市设计的方法，重点关注生态修复、名城保护、城市功能、空间资源、公共服务、风貌品质、道路交通、历史文化、基础设施等方面的工作统筹。

泉州古城保护提升工程项目业务模式及资金平衡方式分为 PPP、经营性和非经营性 3 种，其中泉州古城保护提升（一期）采用 PPP 模式。泉州古城保护提升（一期）工程共 12 个子项目，项目估算总投资为 8.78 亿元，项目资金由古城公司自筹解决，截至 2019 年 3 月底，已投资 0.39 亿元，未来尚需投资 8.39 亿元。泉州古城保护提升（一期）工程后期计划采用所有权和经营权分离的 PPP 运作模式，由古城公司作为政府出资方代表与社会资本方共同出资组建项目运营公司，古城公司将泉州古城保护提升（一期）工程的经营权转让给项目运营公司以实现资金回流，转让价格将综合考虑项目实际投入、资金成本及合理收益确定。项目运营公司在一定时间的经营期内（预计为 20 年）通过项目运营收入逐步收回投资成本并获取一定收益，项目运营收入主要包括出租收入、停车库收入、

广告收入等，不足部分由政府进行补贴。截至评级报告出具日，泉州古城保护提升（一期）工程的 PPP 协议尚未签订，未来的具体实施方式尚存在一定不确定性。

根据泉州市人民政府《泉州市古城“双修”项目资金筹措及运行管理办法（试行）》，对于未列入 PPP 的其他泉州古城保护提升工程项目，由古城办牵头按经营性和非经营性划分。其中经营性项目所需资金由企业自行筹措；非经营性项目已明确实施主体出资的项目由实施主体负责资金筹措，属于市、鲤城区两级财政分摊资金的项目按其约定出资比例出资。实际操作方面，古城公司自筹资金进行非经营性泉州古城保护提升工程项目建设，并计入在建工程，后期财政资金到位后进行核销。截至 2019 年 3 月底，公司承接的非经营性泉州古城保护提升工程项目余额为 0.55 亿元，整体规模较小。

清源山景区委托经营

清源山是国家重点风景名胜区、泉州唯一的 5A 级景区，是泉州十八景之一，由清源山、九日山、灵山圣墓三大片区组成，总面积六十二平方公里。清源山景区方圆四十华里，主峰海拔 498 米，与泉州市山城相依，以 36 洞天、18 胜景闻名于世，其中尤以老君岩、千手岩、弥陀岩、碧霄岩、瑞象岩、虎乳泉、南台岩、清源洞、赐恩岩等为胜。

公司子公司清源山旅投于 2017 年 9 月开始负责清源山景区的运营及门票代收等工作，代收门票款全额上缴泉州市财政，公司不确认营业收入，2018 年，市财政对清源山旅投景区运营及门票代收事项补助 1200.00 万元，计入其他收益。

根据 2018 年 10 月清源山旅投公司与泉州清源山风景名胜区管理委员会（以下简称“清源山管委会”）签订的《景区委托管理协议书》，清源山管委会委托清源山旅投负责清源山主景区及灵山圣墓景区门票代收服务，景区经营项目的运营管理、营销推广及品牌提升，景区绿化卫生管理、旅游秩序、设施安全及公共设施

的维护等。此外，根据泉州市政府要求，清源山旅投应承担部分景区基础设施项目建设任务。自 2019 年起，清源山管委会每年向清源山旅投公司支付景区委托服务费。委托服务费由市财政承担，列入清源山年度单列专项财政预算，金额根据预算年度的前年十一月份至上年十月份景区门票收入总额的 80% 计算确定，其中 400 万元作为考评款，由清源山管委会根据考评情况按季度与公司结算支付。

2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月，清源山门票收入分别为 2057.57 万元、2103.79 万元、2377.44 万元和 703.48 万元，公司于 2017 年 9 月开始门票代收服务，2018 年收到政府补助款 1200.00 万元。

公司运营管理景区内经营项目可获取景区经营收入，主要包括项目拓展收入、房租收入和二销产品收入等，2018 年为 128.00 万元。

截至 2019 年 3 月底，公司主要在建景区基础设施项目为清源山景区智能化综合工程，总投资 2463.00 万元，已投资 295.80 万元，未来尚需投资 2167.20 万元。

表 2 截至 2019 年 3 月底公司主要拟建景区基础设施项目（单位：万元）

项目名称	总投资
清源山上山第二通道（面望山谷进山路）	22900.00
清源山景区配套服务工程（旧殡仪馆地块）	1500.00
景区沉浸式夜游体验项目	2000.00
其他	6500.00
合计	32900.00

资料来源：公司提供

截至 2019 年 3 月底，公司拟建景区基础设施项目包括清源山上山第二通道（面望山谷进山路）、景区沉浸式夜游体验项目等，总投资合计 3.29 亿元。

泉州酒店

公司 2017 年纳入合并范围的泉州酒店位于中国历史文化名城泉州的核心商业区，2004 年成为泉州市首家五星级酒店，拥有国有行政划拨土地 36 亩，房产建筑总面积 70287 平方米，注册资本 660 万美元。泉州酒店由东晖楼、南

馨楼、新翼楼、国会、会展中心、美容城等建筑组成，拥有各种类型的客房 377 间（套），可容纳千人的大型宴会厅及各种规格的会议室，配备四季恒温游泳池、网球场、健身房、KTV 等娱乐设施。

2016—2018 年，泉州酒店分别实现营业收入 1.01 亿元、1.05 亿元和 1.05 亿元，净利润分别为 394.17 万元、805.64 万元和 998.19 万元；2019 年 1—3 月，泉州酒店实现营业收入 0.28 亿元。

旅游服务

公司旅游服务业务主要由下属子公司泉州国旅和闽兴客运负责运营。

泉州国旅成立于 1989 年，是国家特许经营中国公民出入境旅游的组团社，主营业务涉及出入境旅游、国内旅游、会务活动、票务服务、研学等，通过对全国各地旅游产品的采购及本土旅游产品的开发给予客户食、宿、行、娱、购、游全方位的服务，目前公司旗下拥有一家全资子公司及 4 家加盟店。

闽兴客运成立于 2000 年，是一家经福建省运输管理局批准注册成立的旅游客运企业，主营省际旅游包车、省际客运包车、承接旅游、商务、团体、会议、大型活动等包车业务，承接婚宴喜庆、进香朝拜等包车业务，承接学生春秋游、文化体育包车业务及机场接送、通勤接送、酒店配套用车，现拥有 19~55 座高中级、商务车、豪华旅游客运车 56 部。

2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月，公司分别实现旅游服务收入 0.22 亿元、0.26 亿元、0.24 亿元和 0.08 亿元。

在建项目

截至 2019 年 3 月底，公司主要在建的自营旅游项目包括大寺逅精品酒店、巷遇精品酒店等，计划总投资 1.30 亿元，已累计完成投资 0.84 亿元，未来尚需投资 0.46 亿元。

表 3 截至 2019 年 3 月底公司主要在建自营旅游项目情况（单位：万元）

项目名称	总投资	已投资	尚需投资
------	-----	-----	------

巷遇精品酒店	2000.00	500	1500.00
古城行舍精品酒店	1000.00	153.00	847.00
大寺逅精品酒店	7500.00	6870.00	630.00
水上乐园	2500.00	875.00	1625.00
合计	13000.00	8398.00	4602.00

资料来源：公司提供

截至 2019 年 3 月底，公司主要拟建自营旅游项目包括后渚片区（码头片）改造项目、龙头山旅游街区等，计划总投资合计 22.35 亿元。

表 4 截至 2019 年 3 月底公司主要拟建自营旅游项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期限	总投资
后渚片区（码头片）改造项目	2019-2024	130000.00
龙头山旅游街区	2019-2022	60000.00
老范志古大厝	2018-2022	26000.00
古城范围古大厝等资产的业态策划及改造提升工程包	2019-2021	7500.00
合计	--	223500.00

资料来源：公司提供

后渚片区（码头片）改造项目位于泉州洛阳江入海口，泉州东海组团东北部，后渚大桥南侧，沿海大通道东侧的临江区域，总用地面积约 82.42 公顷（约 1236.3 亩），片区南北向长约 1456 米，东西向宽度约 1260 米，是泉州后渚港所在地。初步计划将项目打造成具有国际影响力的海丝文化主题文旅综合体，功能定位为海上丝绸之路的国际交往平台、中华海洋文明的集中体验区、泉州海丝文化旅游标识区；功能分区分为海丝文化门户区（含中国大航海主题体验馆、中国海上丝绸之路博物馆主馆、飞跃海洋剧场、海丝大会永久会址、刺桐老码头、泉巷、蕃巷）、海丝艺术创新区（含海岸新天地、泉州当代艺术中心、游艇码头、丝路风情度假中心）、海丝主题游乐区（含世界之门、太空农场、奇幻森林、光明之塔、游客集散中心）。项目计划总投资约 13.00 亿元。

总体看，泉州古城保护提升（一期）工程的 PPP 协议尚未签订，未来的具体实施方式尚存在一定不确定性；清源山景区委托经营、泉州酒店、旅游服务等业务为公司带来稳定的经营现金流入；在建及拟建旅游项目投资规模较

大，回收期较长，未来存在较大的投资支出和融资压力。

（2）文体业务

公司文体业务板块主要投资泉州文化和体育产业，开发文创产品，发展文体培训，策划运营节庆、赛事、演艺，着力打造城市特色文体 IP，推动泉州文旅体产业融合发展。

文创园及体育馆开发运营

目前，公司下辖泉州市侨乡体育中心及源和 1916、东亚文化之窗等多个文创园区，主要收入来源为租金收入及园区运营收入。

泉州市侨乡体育中心主要是泉州市级综合体育中心，占地面积 151324.4 平方米（约合 227 亩），总建筑面积约 78000 平方米。现有可容纳 2.5 万名观众的陈延奎体育场、可容纳 3400 名观众的泉州侨乡体育馆、可容纳 620 名观众的吴家雄国术馆、建筑面积 2500 平方米的豪盛篮球馆、建筑面积 1760 平方米的泉州羽毛球馆、拥有 1500 个座位的吕振万游泳馆及体操馆、蹦床馆、全民健身综合楼、中心办公楼等。为进一步满足市民健身及举办高水平专业体育赛事的需求，计划将泉州市体育中心提升改造为涵盖“全民健身+体育竞技+体育培训+文体休闲”等多功能、复合型的综合性文体中心。

源和 1916 创意产业园规划占地总面积 188 亩，建筑面积约 15 万平方米，包括中侨集团下属源和堂蜜饯厂、面粉厂、油厂、麻纺厂、电视机厂等老厂房。园区一直按照“土地性质不变、产权不变、主建筑风格不变”的三不变原则，对现有老企业旧厂房进行“修旧如旧”的改造，经过数年发展，已经是一个集文化艺术、创意展示、旅游休闲为一体的创意产业园，同时也是国家 AAAA 级旅游景区、国家小型微型企业创业创新示范基地、福建省重点创意产业园区。园区引进众多文创企业和特色餐饮休闲业态的入驻，并有小部分小型文创类型创业工作室或个人，入驻租户 200 余家。

泉州东亚之窗文化创意产业园由中侨集团已停产的机床厂改造建设，总建筑面积为

49928.85 平方米，内设主要风情街 2 条，动态演艺演出广场 1 个。项目按区域划分为中廊文创体验馆、韩流时尚生活馆、日风动漫科技馆、韩流文创体验馆、东亚之窗艺术中心、健康养生馆、教育培训基地、影视休闲娱乐大楼、东亚之窗动态演艺舞台/广场、创意步行街、东亚美食荟、金融教育区等。以“东亚文化，雅俗共赏；中华为本，并蓄包容”为宗旨，聚集东亚各国多元文化为一体，将园区打造成“古今、中外、繁荣、更新”动、静业态相结合的国际化学产业园区。

截至 2019 年 3 月底，公司主要拟建文体项目包括德化红旗瓷厂、泉州市体育中心升级改造等，计划总投资合计 18.87 亿元。

表 5 截至 2019 年 3 月底公司主要拟建文体项目情况（单位：万元）

项目名称	建设期限	总投资
德化红旗瓷厂改造	2019-2021	108700.00
泉州市体育中心升级改造	2019-2021	80000.00
合计	--	188700.00

资料来源：公司提供

德化红旗瓷厂位于“世界陶瓷之都”泉州市德化县，建于 1951 年，原为国营瓷厂，位于德化县城中心城区，占地面积约 255 亩。厂区现保留有较多的办公楼、厂房等房屋建筑及车间、窑炉、烟囱等陶瓷产业遗存，周边有屈斗宫、祖龙宫、程田寺古街、程田寺等历史文化资源。作为德化陶瓷文化的重要载体，德化县委县政府对红旗厂项目高度重视，诚邀公司进行合作，将该项目规划建设为集商贸交流、会议展览、陶瓷研发设计、旅游购物、陶瓷文化体验等为一体的国际性陶瓷文化旅游项目。

文化体育赛事运营

目前，公司运营有泉州环湾国际公路自行车赛、泉州古城徒步、泉州全能定向公开赛等重要赛事活动品牌，主要收入来自广告、赞助等。2017—2018 年以及 2019 年 1—3 月，公司文化体育赛事经营收入合计分别为 399.21 万元、922.26 万元和 32.84 万元。此外，公司运营文

化体育赛事可获得一定政府补助，2017—2018年分别为800.00万元和820.00万元。

总体看，公司文创园及体育馆开发运营业务主要收入来源为租金和园区运营收入，投资回收期较长，在建及拟建文体项目投资规模较大，未来存在较大的投资支出和融资压力。

(3) 实业业务

公司实业板块主要由子公司广厦劳务、商业集团、中侨集团负责运营，主要业务包括劳务分包、制造业和商贸等。

劳务分包

广厦劳务由福建省第五建筑工程公司（以下简称“第五建工”）于2014年9月注册成立，主要依托第五建工并面向市场开展专业化的建筑劳务分包业务。2018年12月，应泉州市国资委企业重组整合要求，将广厦劳务100%股权划转至公司。

公司与建筑施工方签订劳务分包合同，向建筑施工单位输出劳务人员，公司代发劳务人员工资，按照劳务人员工资总额的一定比例收取管理费。公司主要合作建筑施工单位包括第五建工、福建省惠五建设工程有限公司、福建九鼎建设集团有限公司、福建省闽南建筑工程有限公司等。

截至2019年3月底，公司拥有的劳务人员18400人，主要工种包括钢筋工、模板工、架子工、泥水工等。近年来，公司劳务分包业务规模逐步扩大，2016—2018年以及2019年1—3月分别实现劳务收入0.57亿元、3.91亿元、10.41亿元和4.55亿元，净利润分别为-20.59万元、51.33万元、64.26万元和185.00万元。

电梯生产销售

公司电梯生产销售业务由中侨集团下属子公司福建省中侨富士电梯有限公司（以下简称“中侨富士”）负责运营，中侨富士成立于1997年，主要产品包括客货梯、消防梯、医梯、自动扶梯、自动人行道、汽车梯等。公司产品主要面向海外市场，其中80%以上用于出口，主要销往卡塔尔、沙特阿拉伯、马来西亚、菲律

宾等亚洲国家。

公司电梯生产基地位于泉州市经济技术开发区内，占地面积75亩，年产能约500台。公司根据订单进行生产，一般签约后7天内客户支付设备总价的30%作为定金，交货前20天客户支付剩余设备总价的70%。

表6 公司电梯生产销售情况

（单位：台、万元）

项目	2016年	2017年	2018年	2019年1—3月
产量	483	405	446	104
销量	483	405	446	104
销售收入	8542.89	6011.19	6794.61	1815.53
净利润	1261.77	486.43	511.94	83.72

资料来源：公司提供

注：电梯维修收入未在此处反映，故此处销售收入略小于营业收入中的电梯生产销售收入

2016—2018年，公司电梯产销量一致，分别为483台、405台和446台，分别实现营业收入0.85亿元、0.60亿元和0.68亿元，净利润分别为1261.77万元、486.43万元和511.94万元。2019年1—3月，公司电梯销量为104台，实现销售收入1815.53万元，净利润为83.72万元。

医药生产销售

公司医药生产销售业务由中侨集团下属子公司泉州中侨药业有限公司（以下简称“中侨药业”）和福建省泉州市医药有限责任公司（以下简称“泉州医药”）负责运营。

中侨药业成立于2015年，拥有《中华人民共和国药品生产许可证》和《中华人民共和国药品GMP证书》，认证范围：丸剂（蜜丸、水蜜丸、水丸、糊丸）、片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、散剂、茶（曲）剂、糖浆剂、煎膏剂、口服溶液剂。中侨药业主要产品包括老范志万应神曲、珍珠末、冰硼散、七叶莲片、安宫牛黄丸、秋水健脾散、还原固精丸等，主要销往福建、湖南等地，主要客户包括福建九州通医药有限公司、华润福建医药有限公司等。

表 7 中侨药业医药生产销售情况

(单位: 万盒、万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
产量	21.04	36.55	14.18	4.95
销量	21.49	35.69	13.33	6.03
销售收入	2336.64	3713.04	1775.88	677.97
净利润	613.25	485.58	-16.96	-26.83

资料来源:公司提供

2016—2018 年,中侨药业医药销售量分别为 21.49 万盒、35.69 万盒和 13.33 万盒,分别实现营业收入 2336.64 万元、3713.04 万元和 1775.88 万元,净利润分别为 613.25 万元、485.58 万元和 -16.96 万元。2018 年业绩下滑主要系老范志万应神曲由于市场竞争加大及渠道库存较多导致销量大幅下滑所致。2019 年 1—3 月,中侨药业医药销量为 6.03 万盒,销售收入为 677.97 万元,净利润为 -26.83 万元。

泉州医药主要从事药品销售与配送业务,配送单位覆盖泉州市 200 多家医疗机构,采购和销售主要通过福建省医药采购平台,上下游履约风险较小。2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月,泉州医药分别实现营业收入 1.76 亿元、1.61 亿元、1.60 亿元和 0.55 亿元,毛利率分别为 4.38%、4.53%、4.40%和 4.17%。

食品生产销售

公司食品生产销售业务主要包括调味品和蜜饯的生产销售,其中调味品生产销售业务由中侨集团味精厂(以下简称“味精厂”)负责运营,味精厂成立于 1992 年,拥有《食品生产许可证》(食品类别:调味品)。味精厂致力于味精、鸡精、鸡粉、酱油、食醋等调味品系列产品的科研、开发与生产,年生产能力 3 万吨,拥有“双塔”、“鲤鱼”、“飞天”等商标,产品历获省优、部优、巴黎国际食品金奖、福建省名牌产品、福建省著名商标、福建老字号等荣誉。

表 8 公司调味品生产销售情况

(单位: 吨、万元)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 1—3 月
----	--------	--------	--------	--------------

产量	5788.00	6181.00	7441.00	1369.00
销量	6075.00	5943.00	7378.00	1250.00
销售收入	4829.00	4518.00	5134.00	1129.00
净利润	274.00	286.00	275.00	53.85

资料来源:公司提供

近年来,公司调味品产销量较为稳定,2016—2018 年,公司调味品销售量分别为 6075.00 吨、5943.00 吨和 7378.00 吨,分别实现营业收入 4829.00 万元、4518.00 万元和 5134.00 万元,净利润分别为 274.00 万元、286.00 万元和 275.00 万元。2019 年 1—3 月,公司调味品销量为 1250.00 吨,实现营业收入 1129.00 万元,净利润为 53.85 万元。

商贸

公司商贸业务主要由商业集团及其下属子公司负责运营,商业集团主要经营针纺织品、日用百货、五金交电、家用电器、化工、农业机械、建筑材料等商品的批发和零售业务。

公司贸易品种众多,交易金额较为分散,通常采取现款现货的交易方式。2016—2018 年以及 2019 年 1—3 月,公司商贸业务分别实现营业收入 1.37 亿元、1.65 亿元、1.50 亿元和 0.35 亿元,毛利率分别为 4.03%、3.76%、3.80%和 1.49%。

总体看,公司实业板块涉及业务种类较多,各类业务规模均不大,盈利能力较弱,但为公司带来稳定的经营现金流入。

(4) 投资及其他业务

公司投资业务主要着眼金融和文旅新业态,开展投融资和投资孵化业务。截至 2019 年 3 月底,公司长期股权投资 9.60 亿元,2018 年权益法核算的长期股权投资收益为 1.25 亿元。

兴业消费金融股份公司(以下简称“兴业金融”)是经中国银监会批准成立的全国性消费金融公司,是兴业银行控股的一级子公司,目前公司业务区域已覆盖全国主要城市。兴业金融依托兴业银行综合性金融平台优势,致力于通过技术创新、渠道整合、大数据应用等手段,打造全消费场景覆盖的消费金融平台。兴业金融以未能充分享受到传统银行贷款服务的客户

（包括蓝领、低收入白领、职场新人等）及小微业主为服务主体，针对“普惠”客群搭建了“家庭消费贷”、“空手到”和“助学宝”三大产品体系，向个人客户提供多样、灵活、便捷的消费金融服务。截至2018年底，公司持有兴业金融24%的股份，账面价值为4.66亿元，2018年确认投资收益1.23亿元。

此外，公司拥有店面、住宅、写字楼、厂房、车位、场馆等资产可供出租，截至2019年3月底，可出租资产（包括文创园和体育馆）账面价值合计34.89亿元，总面积合计73.52万平方米，已出租面积合计31.98万平方米。2016—2018年以及2019年1—3月，公司分别实现租金收入0.82亿元、0.78亿元、0.86亿元和0.23亿元。

3. 未来发展

未来公司将继续深化重组，协调资源，规范运作，构建科学管理体系，构建旅游、文体、实业和投资四大板块，做好五个强化工作，为公司的长远发展打下坚实基础。一是强化生产经营、加快增收创效；要夯实实业板块基础，保持中侨、商业等企业经营规模的适度增长和稳健经营，做大经营规模，提高现金流。二是加快文旅项目建设，发力文体投资和城市营销。三是强化资本运作，防范企业风险。四是强化企业管理，提升管控水平。五是强化人才建设，增强企业活力。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2016—2018年三年连审财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的2019年一季度财务报表未经审计。

截至2019年3月底，公司纳入合并范围内的子公司共39家，其中一级子公司16家。2017年，公司合并范围新增5家子公司，其中新划入子公司1家即泉州酒店，新设立子公司4家；2018年，公司合并范围新增4家子公司，其中新划入子公司2家即福建泉州市土地开发有限公司和泉州安顺物业管理有限责任公司，新设立子公司2家。2019年1—3月，公司合并范围新增2家，即泉州中侨置业有限公司和泉州闽兴尚德文化传播有限公司。总体看，公司财务数据可比性较强。

截至2018年底，公司合并资产总额69.81亿元，所有者权益52.60亿元（含少数股东权益12.25亿元）；2018年，公司实现营业收入17.26亿元，利润总额1.48亿元。

截至2019年3月底，公司合并资产总额74.90亿元，所有者权益53.17亿元（含少数股东权益12.23亿元）；2019年1—3月，公司实现营业收入6.48亿元，利润总额0.54亿元。

2. 资产质量

2016—2018年，公司资产规模快速增长，年均复合增长24.93%，主要系非流动资产增速较快所致。2018年底，公司资产总额69.81亿元，同比增长46.63%，其中流动资产占22.71%，非流动资产占77.29%，公司资产以非流动资产为主。

表9 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科 目	2016 年		2017 年		2018 年		2019 年 3 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	2.15	4.82	3.19	6.71	3.24	4.65	5.33	7.11
应收账款	0.87	1.94	0.97	2.04	1.04	1.49	1.13	1.51
其他应收款	0.87	1.95	0.97	2.03	0.74	1.07	1.68	2.24
存货	12.97	29.00	13.46	28.26	9.56	13.69	9.43	12.59
流动资产	17.70	39.56	20.04	42.08	15.85	22.71	18.35	24.50
长期股权投资	6.72	15.03	4.71	9.89	7.43	10.64	9.60	12.82

投资性房地产	15.81	35.35	17.20	36.13	41.00	58.72	41.00	54.74
其他非流动资产	1.37	3.06	1.57	3.29	1.30	1.87	1.40	1.87
非流动资产	27.03	60.44	27.58	57.92	53.96	77.29	56.55	75.50
资产总额	44.73	100.00	47.61	100.00	69.81	100.00	74.90	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表

流动资产

2016—2018 年，公司流动资产波动中有所下降，年均复合下降 5.35%；2018 年底为 15.85 亿元，同比下降 20.88%，主要系存货下降所致。

2016—2018 年，公司货币资金快速增长，年均复合增长 22.72%。2018 年底，公司货币资金为 3.24 亿元，同比增长 1.59%。货币资金中银行存款 3.16 亿元；受限货币资金 0.08 亿元，主要为银行承兑汇票保证金，受限部分占货币资金的 2.47%，受限资金占比低。

2016—2018 年，公司应收账款持续增长，年均复合增长 9.33%。2018 年底，公司应收账款净额为 1.04 亿元，同比增长 6.99%；采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款账面余额 1.59 亿元，其中账龄在 1 年以内的占 55.46%，5 年以上的占 33.52%，共计提坏账准备 0.58 亿元，计提比例为 35.70%。总体看，公司应收账款规模较小，部分账龄较长，存在较大回收风险，但公司坏账准备计提充分，不会对公司以后年度资产及损益造成重大不利影响。

2016—2018 年，公司其他应收款波动中有所下降，年均复合下降 7.75%。2018 年底，公司其他应收款账面净额为 0.74 亿元，其中关联方、内部职工往来、保证金、政府部门往来余额为 0.51 亿元，不计提坏账准备。2018 年底，采用账龄分析法计提坏账准备的其他应收款账面原值为 2.51 亿元，其中账龄在 5 年以上的占 87.69%，共计提坏账准备 2.27 亿元，计提比例为 90.44%。其他应收款前五名金额合计为 0.49 亿元，占其他应收款总额的 16.22%，集中度较低。总体看，公司其他应收款账龄较长，存在较大回收风险，但公司坏账准备计提充分，不会对公司以后年度资产及损益造成重大不利影响。

表 10 2018 年底公司其他应收款前 5 名情况

(单位：亿元、%)

欠款方	金额	占比
泉州福发房地产开发有限公司	0.15	5.03
泉州市中联化工建材有限公司	0.14	4.48
泉州市闽侨实业投资有限公司	0.09	3.13
厦门市百侨典当有限责任公司	0.06	1.83
泉州市公共文化中心投资运营有限公司	0.05	1.75
合计	0.49	16.22

资料来源：公司审计报告

2016—2018 年，公司存货波动中有所下降，年均复合下降 14.16%。2018 年底，公司存货为 9.56 亿元，同比下降 14.16%，主要系大寺迳、东亚之窗、美食城三个项目转到投资性房地产所致。从构成看，2018 年底，公司存货主要包括开发成本 8.45 亿元（待开发土地及开发中的文创园），库存商品 0.54 亿元。

非流动资产

2016—2018 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 41.28%。2018 年底，公司非流动资产 53.96 亿元，同比增长 95.68%，主要系公司投资性房地产及长期股权投资增加所致。

2016—2018 年，公司长期股权投资波动中有所增长，年均复合增长 5.10%。2018 年底，公司长期股权投资为 7.43 亿元，同比增长 57.61%，主要系对兴业消费金融股份公司等追加投入及权益法下确认投资收益所致。

2016—2018 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 61.03%；2018 年底，公司投资性房地产 41.00 亿元，同比增加 23.80 亿元，主要系泉州市政府划入房产及存货以公允价值转入所致。

2016—2018 年，公司其他非流动资产波动中有所下降，年均复合增长-2.38%；2018 年底，公司其他非流动资产 1.30 亿元，同比减少 0.26 亿元，主要系公司应收土地拆迁款净额减少所

致。

2019年3月底，公司资产总额为74.90亿元，较上年底增长7.29%，资产结构较上年底变动不大。其中流动资产为18.35亿元，较上年底增长15.74%，主要系公司货币资金增加所致；非流动资产56.55亿元，较上年底增长4.80%，主要系公司长期股权投资增加所致。

2019年3月底，公司受限资产为银行存单和投资性房地产，账面价值合计0.49亿元，占资产总额的0.65%。

总体看，近年来，公司资产规模快速增长，以非流动资产为主；其中存货、投资性房地产及长期股权投资占比较大，资产流动性弱，整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2016—2018年，公司所有者权益快速增长，分别为35.94亿元、36.46亿元和52.60亿元，年均复合增长20.98%。2018年底，公司所有者权益中实收资本占5.06%，资本公积占51.26%、未分配利润占10.14%、少数股东权益占23.29%。

2016—2018年，公司实收资本分别为0.70亿元、2.66亿元和2.66亿元，年均复合增长94.94%，主要系2017年泉州市国资委对公司进行增资所致。2018年底，公司实收资本为2.66亿元。

2016—2018年，公司资本公积波动中有所增长，年均复合增长18.07%。2018年底，公司资本公积26.97亿元，同比增长18.07%，主要系公司及子公司获得泉州市政府无偿划入房产所致。

2019年3月底，公司所有者权益53.17亿元，较上年底增长1.07%，主要系子公司获得注资所致；所有者权益构成较上年底变动不大。

总体看，受益于泉州市政府的大力支持，近年来公司所有者权益规模持续增长，权益结构稳定性尚可。

负债

2016—2018年，公司负债规模快速增长，年均复合增长39.93%。2018年底，公司负债总额17.21亿元，同比增长54.35%，主要系长期借款和递延所得税负债快速增长所致。公司负债结构以流动负债为主，2016—2018年，公司流动负债占比分别为74.17%、78.05%和60.24%，波动中有所下降。

2016—2018年，公司流动负债快速增长，年均复合增长26.10%。2018年底，公司流动负债10.37亿元，主要由应付票据及应付账款、其他应付款构成；同比增长19.11%，主要系应付账款增加所致。

2016—2018年，公司应付票据及应付账款持续增长，年均复合增长64.31%；2018年底为3.08亿元，同比增长89.28%。公司应付票据规模较小，应付账款由采购款（占54.71%）和工程款（占45.29%）构成。

2016—2018年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长8.26%，2018年底为5.05亿元，同比增长4.48%，主要由往来款（2.64亿元）、征地拆迁补偿保证金（1.03亿元）、风险金及押金（0.79亿元）构成。公司往来款对象主要是泉州市鲤城区财政局、泉州市国有资产投资经营有限责任公司。

2016—2018年，公司非流动负债持续增长，年均复合增长73.63%，2018年底为6.84亿元，同比增长179.65%，主要系长期借款及递延所得税负债增长所致。公司非流动负债主要由长期借款（占34.19%）和递延所得税负债（占59.35%）构成。

2016—2018年，公司长期借款持续增长，年均复合增长282.43%；2018年底为2.34亿元，其中质押借款0.09亿元，信用借款2.25亿元。

2016—2018年，公司递延所得税负债持续增长，年均复合增长47.53%，2018年底为4.06亿元，同比增长107.74%，主要系公司投资性房地产公允价值上升导致公司递延所得税负债增加。

表11 公司债务情况 (单位: 亿元、%)

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
短期债务	0.60	1.53	1.32	4.08
长期债务	0.16	0.10	2.34	3.63
全部债务	0.76	1.63	3.66	7.71
长期债务资本化比率	0.44	0.27	4.26	6.39
全部债务资本化比率	2.08	4.28	6.50	12.66
资产负债率	19.65	23.42	24.65	29.02

资料来源: 公司审计报告及财务报表

从有息债务看, 2016—2018 年, 公司全部债务分别为 0.76 亿元、1.63 亿元和 3.66 亿元, 年均复合增长 119.11%。从债务结构看, 2018 年底, 公司短期债务和长期债务分别为 1.32 亿元和 2.34 亿元, 分别占 36.07%和 63.93%。2016—2018 年, 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逐步上升, 2018 年底上述指标分别为 24.65%、6.50%和 4.26%, 公司整体债务负担轻。

2019 年 3 月底, 公司负债总额 21.73 亿元, 较上年底增长 26.28%, 负债结构基本保持稳定, 公司负债结构仍以流动负债为主。2019 年 3 月底, 公司全部债务 7.71 亿元, 较上年底增长 113.93%, 主要系公司长期借款和短期借款增加所致; 从债务指标看, 公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率较上年底均小幅上升, 分别为 29.02%、6.39%和 12.66%。

从债务期限看, 公司 2019—2021 年需偿还的有息债务分别为 1.32 亿元、0.61 亿元及 1.73 亿元。

总体看, 近年来, 随着业务的逐步开展, 公司债务规模持续增长, 但整体债务负担仍很轻。

4. 盈利能力

2016—2018 年, 公司的营业收入快速增长, 分别 6.40 亿元、9.75 亿元和 17.26 亿元, 年均复合增长 64.23%。2016—2018 年, 公司营业成本快速增长, 年均复合增长 74.95%。2016—2018 年, 公司营业利润率分别为 19.05%、

10.87%和 8.87%。

表 12 2016—2018 年公司收入及利润情况

(单位: 亿元、%)

项目	2016 年	2017 年	2018 年
营业收入	6.40	9.75	17.26
投资收益	0.47	0.65	1.25
利润总额	1.22	1.34	1.48
其他收益	--	0.08	0.25
营业利润率	19.05	10.87	8.87
总资本收益率	2.91	3.10	2.64
净资产收益率	2.87	3.12	2.51

资料来源: 根据公司审计报告整理

公司期间费用主要由销售费用和管理费用构成, 2016—2018 年, 公司期间费用分别为 0.74 亿元、0.80 亿元和 1.73 亿元, 年均复合增长 53.23%; 期间费用占营业收入比重分别为 11.52%、8.21%和 10.03%。

2016—2018 年, 公司投资收益持续增长, 分别为 0.47 亿元、0.65 亿元及 1.25 亿元, 年均复合增长 63.21%。2018 年公司投资收益为 1.25 亿元, 同比增长 91.97%, 其中投资兴业消费金融股份有限公司获得的投资收益为 1.23 亿元。

2016—2018 年, 公司分别获得政府补助 0.02 亿元、0.14 亿元和 0.25 亿元, 体现在“营业外收入”及“其他收益”科目。

2016—2018 年, 公司利润总额逐步增长, 分别为 1.22 亿元、1.34 亿元和 1.48 亿元, 年均复合增长 10.06%。从盈利指标看, 2016—2018 年, 公司总资本收益率及净资产收益率均波动中有所下降, 2018 年底分别为 2.64%和 2.51%。公司自身盈利能力较弱。

2019 年 1—3 月, 公司实现营业收入 6.48 亿元, 相当于 2018 年营业收入的 37.54%; 实现利润总额 0.54 亿元。

总体看, 近年来公司营业收入持续增长, 利润总额中投资收益贡献较大, 整体盈利能力较弱。

5. 现金流分析

经营活动方面, 2016—2018 年, 公司经营

活动现金流入量分别为 8.56 亿元、11.91 亿元和 19.02 亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，分别为 7.59 亿元、11.02 亿元和 17.68 亿元，现金收入比分别为 118.63%、112.99%和 102.42%，收入实现质量较好；收到其他与经营活动有关的现金波动中有所增长，年均复合增长 19.87%，主要系往来款增多所致。2016—2018 年，公司经营活动现金流出量分别为 7.17 亿元、11.55 亿元和 18.97 亿元，主要为购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金（主要为支付的往来款）。2016—2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 1.39 亿元、0.36 亿元和 0.05 亿元。

2016—2018 年，公司投资活动现金流入分别为 1.46 亿元、2.59 亿元和 7.45 亿元，年均复合增长 125.60%，主要系公司收回的银行投资理财。2016—2018 年，公司投资活动现金流出分别为 2.60 亿元、3.52 亿元和 9.32 亿元，年均复合增长 89.15%；其中购建固定资产、无形资产等支付的现金分别为 0.25 亿元、0.76 亿元和 1.68 亿元，主要为公司在建项目的投入；投资支付的现金分别为 2.35 亿元、2.76 亿元和 7.64 亿元，主要系公司购买理财产品及对兴业消费金融股份公司等股权投资。

筹资活动方面，2016—2018 年，公司筹资活动现金流入量分别为 1.97 亿元、3.02 亿元和 4.67 亿元；其中吸收投资收到的现金分别为 0.71 亿元、1.06 亿元和 0.22 亿元，为各年公司所收到注资；取得借款收到的现金分别为 0.53 亿元、1.13 亿元和 3.60 亿元。同期，公司筹资活动现金流出分别为 1.67 亿元、1.82 亿元和 2.01 亿元，主要为偿还债务及偿付利息支付的现金。2016—2018 年，公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 0.29 亿元、1.20 亿元和 2.67 亿元。

表13 公司现金流情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年	2017 年	2018 年
经营活动现金流入量	8.56	11.91	19.02
经营活动现金流出量	7.17	11.55	18.97

经营活动净现金流量	1.39	0.36	0.05
投资活动净现金流量	-1.14	-0.94	-1.86
筹资活动净现金流量	0.29	1.20	2.67
现金收入比	118.63	112.99	102.42

资料来源：根据公司审计报告整理

2019年1—3月，公司经营性净现金流、投资性净现金流和筹资性净现金流分别为-0.03亿元、-1.92亿元和4.12亿元。

总体看，近年来，受益于业务规模的不断拓展，公司经营活动现金流规模持续增长，收入实现质量较好，但净流入规模持续减少，随着公司对外投资及项目建设的持续推进，公司存在一定融资需求。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司流动比率持续下降，速动比率波动中有所下降，2018 年底分别为 152.91%和 60.72%。2019 年 3 月底，公司流动比率及速动比率分别为 135.26%及 65.76%，流动比率有所下降系公司一季度短期借款增加较多所致。2016—2018 年，公司经营现金流净额持续下降，对公司流动负债保障能力较弱。2019 年 3 月底，公司现金类资产是短期债务的 1.45 倍，覆盖程度较好。总体看，公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看，2016—2018 年，公司 EBITDA 分别为 1.42 亿元、1.63 亿元和 1.96 亿元，年均复合增长 16.19%；公司全部债务/EBITDA 分别为 0.54 倍、1.00 倍和 1.87 倍；EBITDA 利息倍数分别为 34.45 倍、35.67 倍和 10.96 倍，公司长期偿债能力强。

截至 2019 年 3 月底，公司共获得金融机构授信额度 14.80 亿元，已使用 7.71 亿元，尚未使用额度为 7.09 亿元，公司间接融资渠道尚可。

截至 2019 年 6 月底，公司无对外担保。

7. 母公司财务分析

截至 2018 年底，母公司资产总额为 34.27 亿元，主要由投资性房地产（4.86 亿元）、长期

股权投资(26.72 亿元)构成,同比上升 30.90%,主要系母公司非流动资产增加较多所致。

截至 2018 年底,母公司所有者权益为 31.04 亿元,同比增长 20.78%。其中,资本公积为 28.35 亿元,占比为 91.33%。

截至 2018 年底,母公司负债总额为 3.23 亿元,主要由短期借款和长期借款构成。母公司 2018 年底资产负债率为 9.43%,同比上升 7.59 个百分点。

2018 年,母公司实现营业收入 0.05 亿元,占合并口径营业收入的 0.29%,净利润为 0.19 亿元。

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为 5.00 亿元,相当于 2019 年 3 月底公司长期债务和全部债务的 1.38 倍和 0.65 倍,对公司现有债务影响大。

2019 年 3 月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为 29.02%、6.39%和 12.66%。预计本期中期票据发行后,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率将分别上升至 33.46%、13.97%和 19.29%。考虑到本期中期票据部分募集资金将用于偿还有息债务,公司实际债务负担指标将低于上述测算值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

2016—2018 年,公司经营活动现金流入量分别为 8.56 亿元、11.91 亿元和 19.02 亿元,分别为本期中期票据拟发行规模的 1.71 倍、2.38 倍和 3.80 倍;经营性净现金流分别为 1.39 亿元、0.36 亿元和 0.05 亿元,分别为本期中期票据拟发行规模的 0.28 倍、0.07 和 0.01 倍;EBITDA 分别为 1.42 亿元、1.63 亿元和 1.96 亿元,分别为本期中期票据拟发行规模的 0.28 倍、0.32 和 0.39 倍。总体看,公司经营性现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

考虑到公司在泉州市的地位及泉州市政府对公司所给予的各项支持,公司整体偿债能力很强。

十、结论

公司是泉州市五大市级国资集团公司之一,是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体,业务在区域内具有一定专营优势,在资本金注入、股权划拨、资产注入和财政补贴等方面得到了泉州市政府的有力支持。

公司泉州古城保护提升(一期)工程的 PPP 协议尚未签订,未来的具体实施方式尚存在一定不确定性,旅游、文体及实业板块经营性业务为公司带来稳定的经营现金流入,公司在建及拟建项目投资规模较大,回收期较长,未来存在较大的投资支出和融资压力。

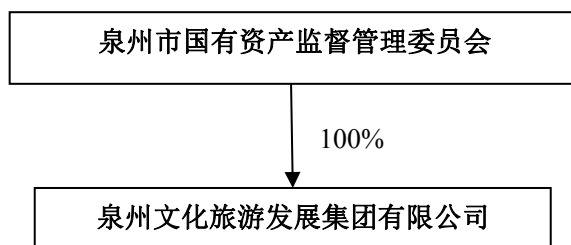
近年来,公司资产规模持续增长,以非流动资产为主,其中存货、投资性房地产及长期股权投资占比较大,资产流动性弱,整体资产质量一般;受益于泉州市政府的大力支持,公司所有者权益规模持续增长;随着业务的逐步开展,公司债务规模持续增长,但整体债务负担很轻;营业收入持续增长,公司利润总额对投资收益依赖性强,整体盈利能力较弱。

未来,随着泉州市经济的持续发展及财政实力的不断增强,区域内文化、体育、旅游需求有望不断增加,公司业务规模有望持续扩大。

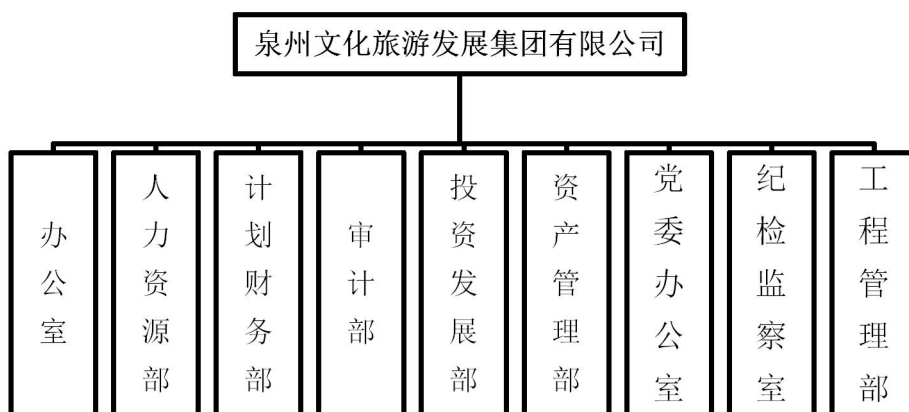
本期中期票据的发行对公司现有债务影响大,公司经营性现金流入量对本期中期票据的保障能力较强。

综合评估,联合资信认为本期中期票据到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2019 年 3 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2019 年 3 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2019 年 3 月底公司纳入合并范围一级子公司情况

序号	公司名称	注册资本(万元)	持股比例(%)	业务性质或经营范围
1	泉州商业集团有限公司	29000.00	100%	批发零售
2	泉州中侨（集团）股份有限公司	40000.00	60%	生产制造及出租
3	泉州物资集团有限公司	1002.00	100%	物资批发
4	泉州物资贸易有限公司	53.00	100%	物资批发
5	泉州开元盛达实业发展有限公司	5000.00	100%	文化产业投资等
6	泉州中国国际旅行社有限公司	200.00	100%	旅游服务
7	泉州市闽兴旅游客运有限公司	860.00	100%	旅游客运
8	泉州古城发展有限公司	9333.33	75%	古城开发
9	泉州古城刺桐时代美食文化发展有限公司	2000.00	51%	文创园区开发经营等
10	泉州古城大大寺逅文化发展有限责任公司	1000.00	51%	文创园区开发经营等
11	泉州酒店	660 美元	中方权益	酒店经营
12	福建清源山旅游投资有限公司	10000.00	100%	旅游业
13	泉州环湾文化体育有限公司	1000.00	60%	文化体育相关行业
14	泉州古城行舍文化发展公司	1000.00	51%	文创园区开发经营等
15	福建泉州市土地开发有限公司	500.00	100%	房地产开发
16	泉州市广厦建筑劳务有限公司	1000.00	100%	建筑劳务分包

资料来源：2018 年审计报告、公司提供

附件 2 主要财务数据及指标

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	2.17	3.21	3.25	5.26
资产总额(亿元)	44.73	47.61	69.81	74.90
所有者权益(亿元)	35.94	36.46	52.60	53.17
短期债务(亿元)	0.60	1.53	1.32	4.08
长期债务(亿元)	0.16	0.10	2.34	3.63
全部债务(亿元)	0.76	1.63	3.66	7.71
营业收入(亿元)	6.40	9.75	17.26	6.48
利润总额(亿元)	1.22	1.34	1.48	0.54
EBITDA(亿元)	1.42	1.63	1.96	--
经营性净现金流(亿元)	1.39	0.36	0.05	-0.03
财务指标				
销售债权周转次数(次)	14.74	10.61	17.19	--
存货周转次数(次)	0.78	0.65	1.35	--
总资产周转次数(次)	0.29	0.21	0.29	--
现金收入比(%)	118.63	112.99	102.42	100.19
营业利润率(%)	19.05	10.87	8.87	7.65
总资本收益率(%)	2.91	3.10	2.64	--
净资产收益率(%)	2.87	3.12	2.51	--
长期债务资本化比率(%)	0.44	0.27	4.26	6.39
全部债务资本化比率(%)	2.08	4.28	6.50	12.66
资产负债率(%)	19.65	23.42	24.65	29.02
流动比率(%)	271.43	230.20	152.91	135.26
速动比率(%)	72.47	75.59	60.72	65.76
经营现金流动负债比(%)	21.32	4.09	0.52	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.54	1.00	1.87	--
EBITDA/利息倍数(倍)	34.45	35.67	10.96	--

注：2019 年一季度数据未经审计

附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
净资产年复合增长率	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-营业税金及附加) / 营业收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+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 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 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。

附件 4-3 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。联合资信评级展望设置及含义如下：

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

联合资信评估有限公司关于 泉州文化旅游发展集团有限公司 2020 年度 第一期中期票据（疫情防控债）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。

泉州文化旅游发展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。

泉州文化旅游发展集团有限公司或本期债项如发生重大变化，或发生可能对泉州文化旅游发展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，泉州文化旅游发展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泉州文化旅游发展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，如发现泉州文化旅游发展集团有限公司出现重大变化，或发现存在或出现可能对泉州文化旅游发展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。

如泉州文化旅游发展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泉州文化旅游发展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泉州文化旅游发展集团有限公司联系，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。