

泉州文化旅游发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕5618号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州文化旅游发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泉州文化旅游发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 泉旅 02”和“20 泉州文旅 MTN002”信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二四年六月二十七日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

三、本报告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。

四、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。

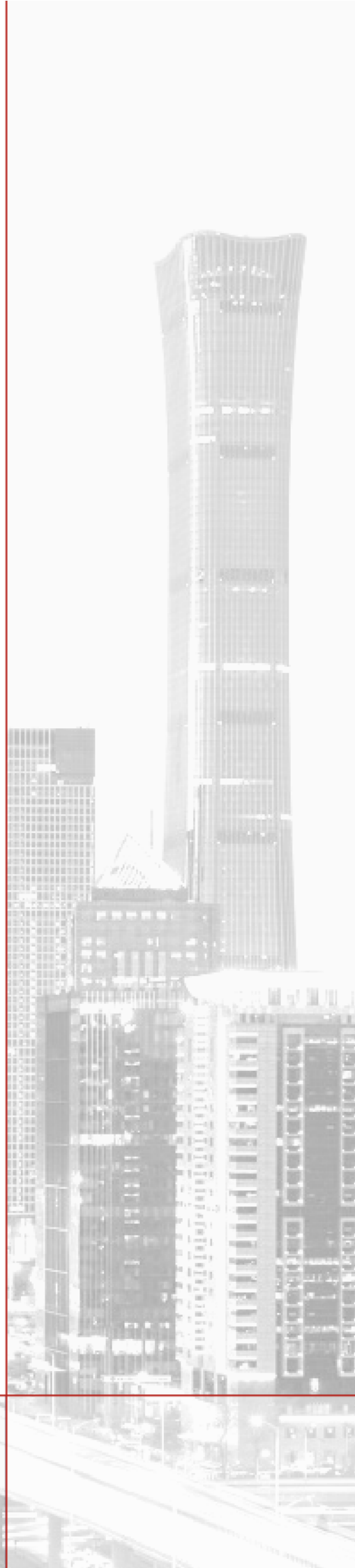
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



泉州文化旅游发展集团有限公司

2024 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
泉州文化旅游发展集团有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2024/06/27
21 泉旅 02/20 泉州文旅 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	

评级观点

泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”）是泉州市唯一文化旅游及体育产业投资运营主体，跟踪期内，公司治理结构和内控体系无重大变动；以旅游、文体、实业为主的多元化经营格局保持稳定，在区域平台职能定位及景区资源禀赋等方面保持竞争优势，经营性利润亏损规模同比小幅收窄，参股企业兴业消费金融股份公司（以下简称“兴业消费金融”）贡献的投资收益稳定，为利润总额核心来源。财务方面，公司资产流动性较弱，资产质量尚可；有息债务持续增长，未来投资支出压力大；偿债能力指标表现较强。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

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。

可能引致评级上调的敏感性因素：公司地位提升，股东及相关各方对公司的支持显著提高等。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司财务杠杆大幅上升且流动性压力加剧，财务状况明显恶化等。

优势

- **外部发展环境良好。**泉州市经济水平持续增强，为公司发展营造了良好的外部环境。
- **产业职能定位突出，具有一定的区域专营优势。**公司是泉州市国资委直属五家国资集团公司之一，是泉州市唯一从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，跟踪期内业务在区域内保持一定专营优势。
- **参股企业经营业绩良好，投资收益贡献稳定。**公司持有兴业消费金融 24.00% 的股权，2023 年，兴业消费金融经营业绩良好，对公司贡献投资收益 4.45 亿元，现金分红 5490.24 万元。

关注

- **公司有息债务持续增长，资本支出压力较大。**跟踪期内，公司有息债务规模持续增长；截至 2024 年 3 月底，公司在建及拟建项目待投资规模分别为 42.42 亿元和 24.80 亿元，投资支出压力大，且投资回报周期长，后续项目投运效益释放情况有待关注。
- **公司资产流动性较弱。**截至 2023 年底，公司资产中存货（土地使用权为主）、投资性房地产、在建工程及长期股权投资占比合计为 71.26%。
- **本部债务负担重。**公司本部不经营业务，盈利获现能力弱，同时承担了主要融资职能，对再融资依赖大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208
评级模型	一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208

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

本次评级打分表及结果

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	1
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa+
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa+
外部支持调整因素：--				--
评级结果				AA ⁺

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

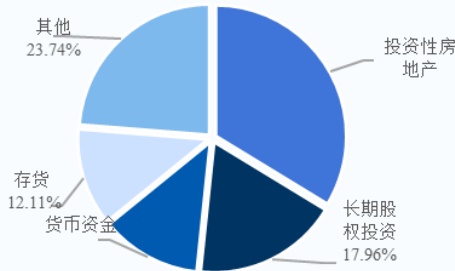
主要财务数据

合并口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	16.31	23.40	25.31
资产总额（亿元）	152.44	181.93	187.55
所有者权益（亿元）	71.96	91.36	91.72
短期债务（亿元）	23.08	33.87	37.56
长期债务（亿元）	40.60	38.45	39.92
全部债务（亿元）	63.68	72.32	77.47
营业总收入（亿元）	30.60	41.06	9.61
利润总额（亿元）	5.36	5.40	0.41
EBITDA（亿元）	7.10	6.84	--
经营性净现金流（亿元）	1.28	1.65	0.40
营业利润率（%）	6.26	6.85	7.83
净资产收益率（%）	7.33	5.38	--
资产负债率（%）	52.80	49.78	51.09
全部债务资本化比率（%）	46.95	44.19	45.79
流动比率（%）	139.72	118.29	114.74
经营现金流动负债比（%）	4.02	3.79	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.69	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	5.07	3.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.96	10.57	--

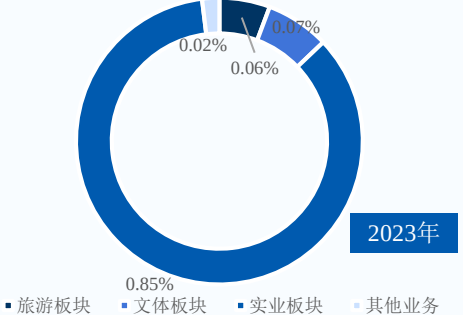
公司本部口径			
项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	120.31	133.82	136.85
所有者权益（亿元）	57.81	63.10	64.28
全部债务（亿元）	49.82	60.41	62.88
营业总收入（亿元）	0.19	0.12	0.01
利润总额（亿元）	5.47	3.62	0.18
资产负债率（%）	51.95	52.85	53.03
全部债务资本化比率（%）	46.29	48.91	49.45
流动比率（%）	89.00	63.98	60.98
经营现金流动负债比（%）	3.96	1.11	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

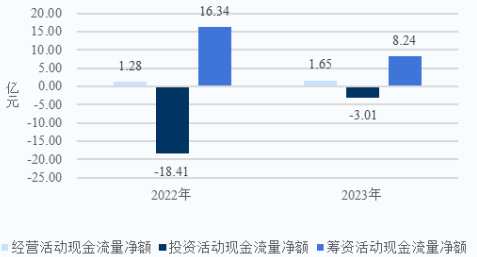
2023 年底公司资产构成



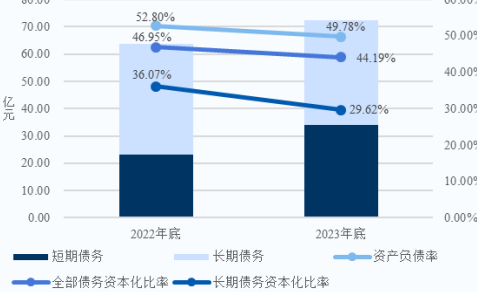
2023 年公司收入构成



2022—2023 年公司现金流情况



2022—2023 年底公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
21 泉旅 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2024/11/11	--
20 泉州文旅 MTN002	5.00 亿元	1.00 亿元	2025/04/20	发行人调整票面利率选择权、投资者回售选择权

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
 资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 泉旅 02 20 泉州文旅 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2023/6/26	景雪 刘晓彤	一般工商企业信用评级方法（V4.0.202208） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V4.0.202208） 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	--
21 泉旅 02	AA+/稳定	AA+/稳定	2021/11/02	刘祎烜 李明	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 泉州文旅 MTN002	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/03/10	张 勇 陈铭哲	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

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：景 雪 jingxue@lhratings.com

项目组成员：刘晓彤 liuxt@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

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

传真：010-85679228



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”）关于泉州文化旅游发展集团有限公司（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

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”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本1.20亿元。2020年12月，根据《福建省人民政府关于印发福建省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（闽政〔2020〕6号）以及《福建省财政厅、福建省人力资源和社会保障厅、福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于划转部分国有资本有关事项的通知》（闽财企〔2020〕22号），泉州市国资委将其持有的公司2.71%的股权无偿划转至福建省财政厅。历经多次增资，截至2024年3月底，公司注册资本10.00亿元，实缴资本7.68亿元（以货币资金出资6.18亿元，以泉州古城发展有限公司（以下简称“古城公司”）股权出资0.50亿元，以泉州文旅大厦房产出资1.00亿元），泉州市国资委持有公司97.29%的股权，是公司控股股东及实际控制人。

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，按照联合资信行业分类标准划分为一般工商企业。

截至2024年3月底，公司本部设有党群办公室、党委宣传部、董事会办公室、审计部、综合办公室、人力资源部、计划财务部、战略投资部、运营管理部、工程管理部、安全部、合规风控部、纪委（监察专员办）综合室、纪委（监察专员办）纪检监察室等；合并范围内拥有15家二级子公司。截至2024年3月底，公司合并范围在职人员807人。

截至2023年底，公司合并资产总额181.93亿元，所有者权益91.36亿元（含少数股东权益18.08亿元）；2023年，公司实现营业总收入41.06亿元，利润总额5.40亿元。

截至2024年3月底，公司合并资产总额187.55亿元，所有者权益91.72亿元（含少数股东权益18.15亿元）；2024年1—3月，公司实现营业总收入9.61亿元，利润总额0.41亿元。

公司注册地址：福建省泉州市鲤城区温陵路354-1号富临新天地中侨财富中心1号楼25层；法定代表人：陈东聆。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至2024年3月底，公司由联合资信评级的存续债券见下表，跟踪期内正常付息，募集资金均已按计划用途使用完毕。

“20泉州文旅MTN002”附有第3年末发行人调整票面利率选择权、投资者回售选择权，截至2024年4月底回售完成后剩余本金1.00亿元。

图表1•截至2024年3月底公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
21泉旅02	6.00亿元	6.00亿元	2021/11/11	3年
20泉州文旅MTN002	5.00亿元	1.00亿元	2020/04/20	5（3+2）年

资料来源：联合资信根据公开资料整理

四、宏观经济和政策环境分析

2024年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处于结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024年一季度，中国经济开局良好。一季度GDP同比增长5.3%，上年四季度同比增长5.2%，一季度GDP增速稳中有升；满足全年经济增长5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024年一季度报）》](#)。

五、行业及区域环境分析

1 行业分析

旅游行业

2023 年，旅游业快速复苏，国内旅游市场高开高走，加速回暖，出入境旅游逐步恢复，旅游经济实现了量与质的有效提升。从细分子行业看，多数景区经营状况明显改善，客流量和盈利能力大幅提升，经营活动现金流整体表现为净流入，但盈利能力和现金流水平均未达到 2019 年同期；酒店业平均房价和出租率较上年同期较快增长，每间可供出租客房收入较上年同期显著增长，部分大型酒店集团业绩超过 2019 年；主题公园发展较快，已成为全球游客量最大的主题公园市场，国际品牌主题公园竞争力更强；免税行业竞争格局保持稳定，离岛免税市场持续复苏，但尚未恢复至 2021 年水平。进入 2024 年，旅游业发展持续向好，春节和清明假期国内旅游市场已超过 2019 年同期水平，出入境旅游尚处于复苏期，受国际客运航班数量、目的地供应链情况及签证政策等因素影响较大。完整版行业分析详见[《2024 年旅游行业信用风险展望》](#)。

2 区域环境分析

泉州市综合经济实力较强，公司战略定位符合区域发展规划。

公司主要文旅产业均位于福建省泉州市境内，泉州市是福建省的三大中心城市之一，经济总量连续 23 年居于全省前列。近年来，泉州市区域经济水平持续增强。根据《泉州市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，泉州市分别实现地区生产总值（GDP）11,304.17 亿元、12,102.97 亿元和 12,172.33 亿元，按可比价格计算，分别同比增长 11.28%、7.07%和 0.57%。

公司履行对历史文化街区、文物古迹、传统历史建筑等全面保护任务，助推泉州打造世界海上丝绸之路文化休闲旅游目的地，公司在泉州市文化旅游领域占据重要地位。2021 年 7 月 25 日，“泉州：宋元中国的世界海洋商贸中心”成为中国第 56 处世界遗产。泉州成功申遗有效提高泉州古城 IP 在全国范围内知名度，作为泉州市唯一负责文化旅游板块运营的国有企业，公司肩负泉州古城修缮工程等众多重要文旅项目建设任务，战略定位符合区域发展规划。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

公司作为泉州市文体产业的市级投资主体，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。本部无不良信贷记录。

跟踪期内，公司控股股东、实际控制人及股权结构未发生变化。

企业规模和竞争力方面，公司是泉州市唯一文化旅游及体育产业投资运营主体，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，同时承担泉州古城修缮工程等众多重要文旅项目建设任务，区域地位稳固，业务具备一定区域专营性。此外，公司联营企业兴业消费金融经营稳定，2023 年兴业消费金融贡献投资收益 4.45 亿元，收到分红 5490.24 万元，（兴业消费金融两年分红一次，2021 年分红是 4560 万元），是公司利润的主要来源。

信用记录方面，根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3505030002894208），截至 2024 年 6 月 5 日，公司本部信贷信息无关注或不良记录。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，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 12 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

(二) 管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度无变化，原任董事张清海、林昌地、石清辉因达到法定退休年龄，不再担任公司董事职务，免去张清海同志公司副董事长、董事、总经理职务，并任命陈东聆同志为公司法定代表人、副董事长、总经理。同时，新任命公司副总经理殷杰。

陈东聆女士，1973年生，本科学历。历任晋江市西滨镇党委副书记、镇政府镇长、党委书记，晋江市青阳街道党工委书记，晋江市英林镇党委副书记、镇政府镇长（副处长级），泉州晋江国际机场党委书记、副董事长（副处长级）；现任公司法定代表人、党委副书记、副董事长、总经理。

殷杰，1991年生，博士学历。历任华侨大学旅游学院副研究员、副教授、教授，现任华侨大学旅游学院会展经济与管理系主任、教授、院长助理，挂职公司副总经理。

(三) 经营方面

2023年，公司经营格局保持稳定，营业总收入及综合毛利率水平同比均有所增长。

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，以劳务分包和商贸为主的实业板块是公司主要收入来源。2023年，公司实现营业总收入同比增长34.18%，各板块收入均呈增长态势。2023年，公司旅游业务复苏情况良好，旅游板块收入同比增长72.76%；文体板块收入增长89.63%，主要系园区租赁收入增长，加之德化ppp项目确认收入所致；当期在商贸业务拉动下，实业板块收入增长27.46%。

毛利率方面，2023年，公司综合毛利率同比提升0.65个百分点，主要系公司开展广告策划及研学活动等毛利润增加所致（计入其他业务收入）。其中，文体板块毛利率同比下降1.09个百分点，主要受文化体育赛事运营毛利率较低拖累；实业板块毛利率同比下降5.03个百分点，主要系毛利率较低的商贸业务占比增长所致。

2024年一季度，公司营业总收入同比增长，毛利率水平同比下降，主要系实业板块开展化工贸易毛利率较低所致。

图表2 • 2021—2023年及2024年一季度公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021年			2022年			2023年			2024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
旅游板块	1.42	4.72%	42.83%	1.36	4.43%	41.53%	2.34	5.71%	39.56%	0.69	7.15%	43.73%
文体板块	1.53	5.08%	66.97%	1.56	5.08%	42.90%	2.95	7.18%	37.87%	0.73	7.63%	46.25%
实业板块	26.87	89.08%	2.59%	27.43	89.66%	2.99%	34.97	85.17%	1.90%	7.79	81.00%	2.24%
其他	0.34	1.12%	32.20%	0.25	0.83%	26.64%	0.80	1.94%	49.80%	0.41	4.22%	7.31%
合计	30.17	100.00%	8.09%	30.60	100.00%	6.92%	41.06	100.00%	7.57%	9.61	100.00%	8.78%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2023年以来，受益于旅游行业的复苏，公司旅游板块细分业务收入同比均实现增长，毛利率水平受景区折旧摊销影响有所下降。

公司旅游板块主要包括景区运营管理、酒店运营及旅游服务等业务。景区运营管理业务由子公司福建清源山旅游投资有限公司（以下简称“清源山旅投”）负责经营，酒店运营业务以泉州酒店为运营主体。2023年，公司旅游板块收入同比增长72.76%，毛利率下滑1.97个百分点，主要系景区业务折旧摊销增加所致。

清源山是国家重点风景名胜区、泉州唯一的5A级景区。清源山管委会委托清源山旅投负责清源山景区运营及门票代收等工作。门票款全额上缴泉州市财政，清源山旅投不确认营业收入。清源山管委会每年向清源山旅投支付景区委托管理费，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，附加400万元考评款。跟踪期内，清源山门票价格无变动。2023年及2024年一季度，清源山门票收入分别为2605.19万元和750.33万元，同比增长135.87%和6.74%；2023年，清源山旅投收到管理费1307.70万元，同比减少1.68%，主要系2022年门票收入下降导致结算管理费相应减少所致；2024年一季度收到管理费393.00万元，同比增加19.09%，并按此确认收入。

2023年，公司景区经营板块实现收入1485.50万元，同比增长8.43%，毛利率同比下降19.82个百分点至5.99%，主要系欧阳书院、清源山景区导视系统完工转固计提折旧摊销增加所致。

酒店运营方面，公司拥有的泉州酒店是泉州市首家五星级酒店，拥有各种类型的客房 377 间，酒店配套设施齐全。2023 年，旅游业强势复苏加之地区热度高，泉州酒店房间均价和入住率同比均大幅上升，酒店运营业务¹实现收入 1.31 亿元，同比增长 49.80%，毛利率水平同比增加 7.24 个百分点。截至 2024 年 3 月底，公司在建酒店项目包括大寺逅、通政壹号 and 鲤城大酒店等，总投资额 1.25 亿元，尚需投资 0.45 亿元。

图表 3 2021—2023 年泉州酒店运营情况（单位：间、元/天）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
客房数量	377	377	377
均价	411.69	418.00	499.00
入住率	48.00%	60.20%	90.20%

资料来源：公司提供

公司旅游服务业务主要由下属子公司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”）负责运营。泉州国旅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，提供客户食、宿、行、娱、购、游全方位的服务。2023 年及 2024 年一季度分别实现收入 7221.12 万元和 2112.64 万元，同比均有所增长。闽兴客运是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，截至 2024 年 3 月底，闽兴客运拥有 7~55 座高中级、商务车、豪华旅游客运车共计 64 部。2023 年及 2024 年一季度，闽兴客运分别实现收入 1241.04 万元及 215.63 万元，同比均有所增长。

公司文体板块收入来源主要为租金、园区运营和文化体育赛事运营等，2023 年文体板块收入有所增长，受文化体育赛事盈利水平影响，毛利率水平有所下降。

跟踪期内，公司园区开发租赁业务主要由泉州侨乡文体产业开发有限公司（以下简称“侨乡文体公司”）负责运营，子公司中侨（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”）、泉州古城发展有限公司（以下简称“古城公司”）等均有一定租赁房产形成租金收入。

公司根据泉州市文化产业布局以及公司自身产业资源等进行文创园区、体育场馆等经营场馆的开发建设，文创园区经营开发主要采取自营开发模式，以出售、租赁以及园区运营方式实现收益。公司文创园租赁收入主要来自源和 1916 创意产业园和东亚文化之窗及商业集团等。截至 2023 年底，公司可租赁面积合计 65.17 万平米，已出租 61.78 万平米，出租率 94.80%，平均租赁价格 0.74 元/平方米/天。2023 年，公司文体开发及租赁业务实现收入 1.64 亿元，同比增长 58.99%；毛利率同比增长 12.03 个百分点，主要原因是 2022 年公司响应泉州市政府的政策号召陆续为租户减免租金，2023 年租金恢复后平均租赁价格同比增长 96.10%。

文化体育赛事业务方面，公司主要负责筹划举办泉州市区域内文体、旅游类等活动，如泉州古城徒步、泉州全能定向公开赛、承办海艺节等重要活动品牌，2023 年新增活动如旅游小姐大赛、海丝艺术节等，获得政府补贴收入约 1000 万元（计入“其他收益”），未计入营业收入，造成该板块毛利率由 32.56%大幅下滑至-170.27%。2023 年公司文化体育赛事实现收入 757.37 万元。

文体板块收入还包括部分 PPP 项目（德化瓷都）收入。德化红旗坊文旅产业园 PPP 项目建设主体为项目公司福建德化瓷都文旅投资有限公司（公司持股 76.5%），其余合作方为德化文旅集团有限公司及公司（持股 15.00%，政府出资人代表）及中铁七局集团有限公司（持股 8.5%），截至 2024 年 3 月底，红旗坊一期已完成，二期一标段进入装饰装修阶段，市政道路（地下隧道）主体及附属工程处于施工建设阶段。项目建成前，根据投入的工程款及利息加上合理利润确认收入及合同资产，无实际现金流入。2023 年该部分按照新收入准则确认收入 1.23 亿元该项目预计 2024 年 11 月开始试运营，2025 产生项目运营收入，2026 年初可以收到政府缺口补助。

公司实业板块涉及业务种类较多，以劳务分包和贸易为主。跟踪期内，毛利率水平较低的贸易业务拉动实业板块收入，毛利率水平同步下降；钢材和化工贸易业务上下游集中度很高。

公司实业板块由劳务分包、商贸业务、医药、电梯及食品生产销售业务构成。跟踪期内，劳务分包与商贸业务收入分别占实业板块收入的 17.80%和 74.59%。

¹ 酒店板块收入还包括巷遇精品酒店 197.26 万元、行舍精品酒店 299.85 万元、元集民宿 128.03 万元

图表 2 • 2021—2023 年及 2024 年一季度公司实业板块收入及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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
劳务分包	67,747.05	25.21%	0.96%	63,295.82	23.07%	1.59%	62,250.14	17.80	1.03%	27,698.80	35.57%	1.31%
商贸	172,732.14	64.28%	1.48%	164,789.59	60.07%	1.95%	260,834.51	74.59	1.00%	44,105.97	56.65%	0.79%
医药生产 销售	14,518.68	5.40%	4.95%	32,610.57	11.89%	3.15%	11,809.44	3.38	5.91%	2,170.24	2.79%	6.15%
电梯生产 销售	7,987.47	2.97%	30.62%	8,026.63	2.93%	28.61%	8,467.35	2.42	24.63%	2,138.16	2.75%	30.64%
食品生产 销售	5,742.62	2.14%	10.35%	5,600.33	2.04%	11.57%	6,310.26	1.80	10.01%	1,749.43	2.25%	14.11%
合计	268,727.95	100.00%	2.59%	274,322.94	100.00%	2.99%	349,671.70	100.00	1.90%	77,862.61	100.00%	2.24%

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

公司劳务分包业务以泉州市广厦建筑劳务有限公司（以下简称“广厦劳务”）为经营主体。2023 年，劳务分包业务实现收入 6.23 亿元，同比有所下降，主要受建筑业内需疲软影响，承接工程劳务减少所致。广厦劳务作为泉州市唯一一家国有劳务公司，依托福建省第五建筑工程公司（以下简称“福建建五”）等核心客户开拓市场。2023 年，公司劳务分包业务前五大主要合作单位占比 88.78%，集中度高。广厦劳务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，获取劳务分包收入（由劳务人员工资及劳务管理费组成），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。跟踪期内，广厦劳务业务模式及结算方式无重大变化。广厦劳务拥有的劳务人员主要工种包括钢筋工、模板工、架子工、泥水工等。

公司商贸业务主要由泉州市中盛供应链管理有限公司（以下简称“中盛供应链公司”）、商业集团及其下属子公司负责运营。跟踪期内，中盛供应链公司贸易品种无重大变化，主要包括化工产品、钢材贸易和其他（主要为混凝土）等，三者销售收入占商贸收入比重为 98.49%。2023 年，公司商贸业务实现收入 26.08 亿元，同比增长 58.28%，主要系扩大钢材贸易量所致。中盛供应链公司融资模式主要是向银行开具承兑汇票。截至 2023 年底，中盛供应链承兑汇票余额 2.67 亿元（公司授予中盛供应链公司自主承兑汇票融资权限）。

公司贸易业务主要采取以销定采模式。上游采购方面，商业集团和中盛供应链公司与供应商采购货物主要包括预付货款、货到付款等模式，不同贸易产品及不同供应商采购模式有所差异，结算方式主要通过银行转账、电汇、银行承兑等方式进行。下游销售方面，公司向下游客户销售产品主要以现金收款、预收货款等模式进行，不同贸易产品及不同下游客户销售模式有所差异，结算方式主要通过现金收款、银行转账等方式进行。2023 年，公司钢材和化工贸易业务前五大供应商合计采购金额分别为 12.67 亿元和 5.04 亿元，占总额的 86.65%和 78.75%，前五大客户合计销售收入 14.53 亿元和 4.76 亿元，占总额的 99.57%和 74.40%，集中度很高。公司上游客户以民营企业为主，下游客户以国有企业为主，企业类型以贸易商为主。

公司医药业务由子公司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。泉州医药主要从事药品销售与配送业务，直接向医院、卫生院等医疗机构以及零售药店提供药品销售及配送服务，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。2023 年，泉州医药实现收入 1.18 亿元，同比减少 63.80%，主要系 2022 年有不可持续医疗物资收入。上游采购方面，泉州医药主要与国内各大医药生产企业合作，采购模式主要以预付货款为主，结算方式通过银行转账等方式结算；下游销售方面，泉州医药下游客户主要覆盖泉州市本级及下属县市医疗机构，销售模式一般给予下游医疗机构一定账期，回款周期约为一个月左右。

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，年产能约 500 台。中侨富士根据订单进行生产，一般签约后 7 天内由客户先行支付设备总价的 30%作为定金，交货前 20 天客户支付剩余设备总价的 70%，主要通过信用证或汇款等方式结算。电梯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、马来西亚、菲律宾等亚洲国家。2023 年，中侨富士产销量均为 382 台，实现销售收入 8537.51 亿元，同比均有所增长。

公司在建项目投资规模大，投资回收期较长，投运后效益实现情况有待关注。

公司在建项目有序进行投资建设，跟踪期内新开工项目为蔡国强当代艺术中心项目，项目用地 120 亩，其中场馆用地 60 亩，周边广场景观配套用地 60 亩，主展示建筑面积 45,000 平方米，以被誉为“建筑界的毕加索”的建筑大师弗兰克·盖里设计的前期方案为基础，拟打造地标性建筑和具备影响力的艺术中心。截至 2024 年 3 月底，公司主要在建项目计划总投资为 70.49 亿元，已投资 28.07 亿元，2024 年 4—12 月计划投资 10.52 亿元，资金来源以自筹及融资为主，回款模式主要为自主运营，部分可获得一定政府补贴，需关注后期投运经营效益情况。

截至 2024 年 3 月底，公司主要拟建项目计划投资 24.80 亿元，2024 年计划投资 1.10 亿元，资金来源以运营资金及银行贷款为主。

图表 5 •截至 2024 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

工程名称	总投资	资金本比例	2024 年 3 月末已投资	未来投资计划			回款模式
				2024 年 4-12 月	2025 年	2026 年	
泉州古城保护提升（一期）工程	8.78	25%	3.37	1.90	2.00	1.51	自主运营、政府补贴
中山路周边古城街巷建筑立面及景观综合提升工程	4.46	25%	2.96	1.00	0.50	-	自主运营、政府补贴
清源山景区智慧景区项目	0.19	25%	0.09	0.03	0.02	0.02	自主运营
龙头山项目	9.50	25%	3.69	0.06	2.25	3.50	自主运营
泉州锦绣庄民间艺术园工程	2.38	25%	2.43	0.04	-	-	自主运营、政府补贴
通政壹号	0.12	25%	0.11	0.01	-	-	自主运营
大寺逅项目工程	0.39	25%	0.35	0.04	-	-	自主运营
鲤城大酒店	0.75	25%	0.34	-	-	-	自主运营
德化红旗坊·文旅产业园（一期、二期）	13.04	20%	4.93	4.44	3.45	0.21	PPP 模式
新华北拓及周边片区改造（一期）	12.95	20%	8.73	1.03	2.00	1.19	自主运营、政府补贴
中山南路（涂门街-义全街）周边街巷建筑立面及景观提升工程	9.14	25%	0.64	1.00	4.00	3.50	自主运营、政府补贴
蔡国强当代艺术中心	8.80	25%	0.42	0.98	3.00	4.40	项目运营收入等
合计	70.49	--	28.07	10.52	17.22	14.33	--

资料来源：公司提供

图表 6 •2024 年 3 月底公司主要拟建项目（单位：亿元）

项目	计划总投资额	2024 年计划投资	2025 年计划投资
花博园项目	20.00	1.00	2.00
泉州市体育中心升级改造	4.80	0.10	0.20
合计	24.80	1.10	2.20

资料来源：公司提供

花博园项目介于泉州古城及泉州清源山风景名胜之间适合开发文旅项目的优质地段，可开发范围约 857 亩，计划总投资约 20 亿元。一期主要规划两个项目：世界闽南文化博览园和世界闽南文化交流中心。其中，世界闽南文化博览园规划建设以市级旅游集散中心、酒店及配套商业为主的功能。世界闽南文化交流中心(启动区)位于北清东路以北，泉州市博物馆以西，占地约 160 亩，规划建设集文化交流、会议、酒店的复合功能项目。一期主要功能为补齐泉州古城旅游短板。二期主要以现有花博路为中轴，占地约 467 亩，重点打造世界闽南文化展示区，规划建设宋元大观·文旅街区、只有刺桐·戏剧幻城两个文旅项目。

（四）财务方面

公司提供了 2023 年财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论；公司提供的 2024 年一季度财务报表未经审计。

2023 年底，公司合并范围子公司合计 48 家，较 2022 年底投资新设 3 家，受让取得 1 家。财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

截至 2023 年底，公司资产规模稳步增长，构成以存货、长期股权投资、投资性房地产以及在建工程为主，资产流动性较弱，资产质量尚可。

截至 2023 年底，公司资产规模延续增长态势，较 2022 年末增长 19.34%；资产结构保持稳定，非流动资产比重较上年底小幅上升 0.86 个百分点。其中，货币资金（较上年底增长 43.83%，主要系发行中期票据和超短期融资券所致）所占比重大且增幅较大，成为带动流动资产增长的主要因素；存货余额较大，构成主要为开发成本（20.87 亿元，主要包括罐头厂、无线电子元件厂等（后续计划开发为文创园区、文创园区、旅游街区等）以及金里置业的房地产开发项目）。非流动资产较上年底增长 20.79%，主要为投资性房地产、旅游相关在建投资项目（计入在建工程和其他非流动资产）和参股兴业消费金融确认的投资收益 22.66 亿元。2023 年底，公司投资性房地产增加 15.44 亿元，主要系接收无偿划转资产及存量资产实现公允价值评估增值。

资产受限方面。截至 2023 年底，公司所有权和使用权受到限制的资产账面价值合计 0.59 亿元；除此之外，德化红旗坊 PPP 项目收益权用于借款质押授信，涉及其他非流动资产 4.52 亿元，受限资产规模不大。

截至 2024 年 3 月底，公司资产规模及结构均较 2023 年底变动不大。

截至 2023 年底，公司实收资本有所增长，资本公积占比高，权益稳定性较强；债务规模较上年底有所增长，整体债务负担尚可。

2023 年，泉州市国资委对公司现金增资 2.59 亿元，加之子公司泉州古城发展有限公司接收泉州市国资委无偿划入古城区域资产（主要包括店面、住宅、办公楼、停车位等相关资产），增加资本公积 6.11 亿元，截至 2023 年底，公司所有者权益 91.36 亿元，较上年底增长 26.96%，实收资本占比提高 1.62 个百分点至 7.31%，资本公积占比 41.43%。跟踪期内，公司所有者权益稳定性仍较强。

截至 2023 年底，公司负债规模延续增长态势，较 2022 年底增长 12.53%，流动负债（占 48.06%）较上年末增长 36.80%，主要系长期债务转入所致，非流动负债（占 51.94%）较上年末下降 3.34%；全部债务较 2022 年底增长 13.58%，债务期限结构仍偏长期；全部债务资本化比率较上年底下降 2.76 个百分点至 44.19%，整体债务负担尚可。

截至 2024 年 3 月底，公司全部债务较上年末增长 7.12%，主要系发行“24 泉州文旅 MTN001”和“24 泉旅 01”合计 9.00 亿元所致。

2023 年，公司营业总收入同比实现增长，主营业务盈利能力仍弱，投资收益稳定性良好。

2023 年，公司营业总收入同比实现增长，当期实现毛利润 3.11 亿元，以管理费用和销售费用为主的期间费用对毛利润的侵蚀较大，经营性利润亏损规模同比小幅收窄；公司利润总额主要来源于投资收益和公允价值变动收益，其中，公司实现投资收益 4.44 亿元，主要来自权益法下对兴业消费金融确认的投资收益，当期公允价值变动收益 1.16 亿元，主要来自投资性房地产评估增值。

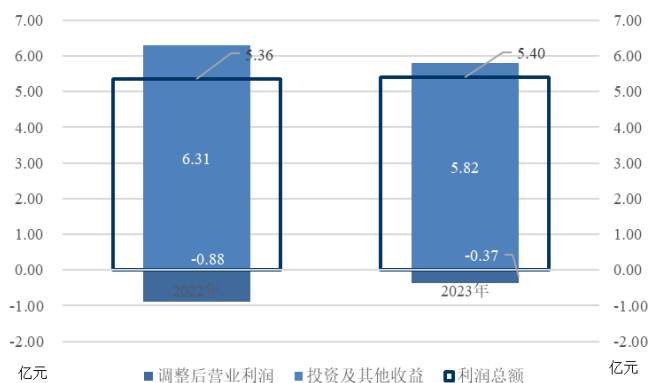
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 9.61 亿元，同比增长 28.19%；实现投资收益 0.48 亿元，利润总额 0.41 亿元。

图表 7 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1-3 月
营业总收入	30.60	41.06	9.61
毛利润	2.12	3.11	0.84
期间费用	2.79	3.18	0.91
投资收益	6.03	4.44	0.48
利润总额	5.36	5.40	0.41
营业利润率	6.26%	6.85%	7.83%
总资本收益率	4.65%	3.66%	--
净资产收益率	7.33%	5.38%	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表 8 • 2022—2023 年公司利润构成及变化趋势



注：调整后营业利润=营业总收入-营业成本-税金及附加-期间费用；投资及其他收益=其他收益+投资净收益+汇兑收益+净敞口套期收益+公允价值变动净收益+资产处置收益+营业外收入
资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司经营获现能力一般，资本支出规模仍较大，存在对外融资需求。

公司经营活动现金流以销售商品、提供劳务及销售商品、提供劳务为主，2023 年公司经营活动现金流持续净流入；投资活动现金流入主要构成是公司出借资金给项目合作方，资金到期偿付，投资活动现金流出以文旅相关项目投入为主；2023 年随着银行借款、债券及票据到期偿付，公司筹资活动现金净流入同比收窄，考虑到在建项目待投规模仍较大，公司持续存在对外筹资需求。

图表 9 • 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	33.19	44.84	14.78
经营活动现金流出小计	31.91	43.20	14.39
经营现金流量净额	1.28	1.65	0.40
投资活动现金流入小计	1.24	5.88	0.04
投资活动现金流出小计	19.66	8.89	2.58
投资活动现金流量净额	-18.41	-3.01	-2.54
筹资活动前现金流量净额	-17.14	-1.36	-2.14
筹资活动现金流入小计	42.07	48.69	18.06
筹资活动现金流出小计	25.73	40.46	13.60
筹资活动现金流量净额	16.34	8.24	4.46
现金收入比（%）	101.67	102.97	110.48
现金及现金等价物净增加额	-0.80	6.87	2.32

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

2 偿债指标变化

跟踪期内，公司偿债能力指标处于较强水平，未使用授信规模较充裕。

截至 2023 年底，公司短期偿债指标表现尚可；EBITDA 对利息的保障能力较强。

图表 10 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年
短期偿债指标	流动比率	139.72%	118.29%
	速动比率	70.79%	67.69%
	经营现金/流动负债	4.02%	3.79%
	经营现金/短期债务（倍）	0.06	0.05
	现金类资产/短期债务（倍）	0.71	0.69
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	7.10	6.84
	全部债务/EBITDA（倍）	8.96	10.57
	经营现金/全部债务（倍）	0.02	0.02
	EBITDA/利息支出（倍）	5.07	3.22
	经营现金/利息支出（倍）	0.91	0.78

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

对外担保方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在对外担保。

未决诉讼方面，截至 2024 年 3 月底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼。

银行授信方面，截至 2024 年 3 月底，公司获得主要贷款银行授信额度为 86.13 亿元，其中未使用额度 55.21 亿元，公司间接融资渠道畅通。

3 公司本部主要变化情况

公司本部经营规模小，利润总额主要来自兴业消费金融投资收益，同时承担了主要融资职能，债务偿还依赖再融资。

截至 2023 年底，公司本部资产总额较上年底增长 11.23%至 133.82 亿元，资产结构仍以非流动资产为主（占 83.22%），现金类资产为 19.02 亿元，长期应收款主要为对下属子公司拆借款，长期股权投资（74.77 亿元）规模较大，主要为对下属企业的投资（占 62.52%）及对参股公司兴业消费金融的投资（占 35.52%）。

公司本部经营规模小，利润总额主要来自兴业消费金融投资收益 4.46 亿元，当期实现净利润 3.62 亿元。

截至 2023 年底，本部所有者权益保持稳定；负债总额较上年底增长 13.17%，负债结构均衡；本部承担了主要融资职能，全部债务较上年底增加 10.59 亿元，系银行借款增加所致，债务期限结构相对均衡，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 52.85%和 48.91%，较上年底小幅增长，债务负担较重；本部取得投资收益收到的现金（0.59 亿元）对分配股利、利润或偿付利息支付的现金（2.94 亿元）的保障能力弱，债务偿还依赖再融资。

（五）ESG 方面

公司在公共效益和乡村振兴方面表现较好，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现较好。

环境方面，公司旅游主业面临的环境风险不高，联合资信未发现公司及其子公司存在因违反环境保护相关法律法规而受到处罚的情况。

社会责任方面，公司积极承担对员工、客户、供应商等其他利益相关者的责任；为推进乡村振兴，公司积极响应国家号召，围绕实施乡村振兴战略、助力乡村发展，德化红旗坊项目为公司重要乡村振兴项目；公司肩负泉州古城修缮工程等众多重要文旅项目建设任务，积极履行企业的社会责任。

治理方面，公司暂未披露社会责任报告及 ESG 管理办法，但公司严格按照《公司法》《证券法》等有关法律法规要求，建立了完善的法人治理结构和内控制度。

七、外部支持

1 支持能力

泉州市综合经济实力较强，泉州市国资委支持能力较强。

泉州市是福建省的三大中心城市之一，经济总量连续 23 年居于全省前列。2023 年，泉州市一般公共预算总收入 1018.47 亿元，同比增长 10.6%。其中，地方一般公共预算收入 580.79 亿元，增长 10.3%。一般公共预算支出 850.27 亿元，增长 5.3%。2023 年末，金融机构本外币各项存款余额 11969.74 亿元，同比增长 8.8%。金融机构本外币各项贷款余额 11674.58 亿元，同比增长 9.8%。

公司作为泉州市唯一文化旅游及体育产业投资运营主体，定位明确，在增资、资产划拨等方面均能够获得政府支持。

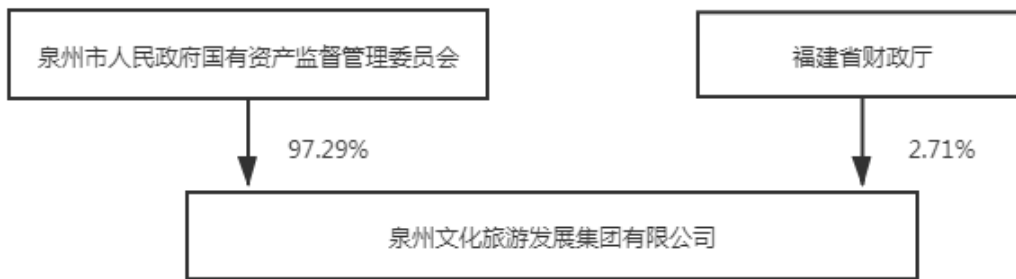
公司是泉州市唯一文化旅游及体育产业投资运营主体，肩负泉州古城修缮工程等众多重要文旅项目建设任务，可获得政府支持。

2023 年，泉州市国资委对公司现金增资 2.59 亿元；子公司泉州古城发展有限公司接收泉州市国资委无偿划入古城区域资产（主要包括店面、住宅、办公楼、停车位等相关资产），公司增加资本公积 6.11 亿元。

八、跟踪评级结论

基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“21 泉旅 02”和“20 泉州文旅 MTN002”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

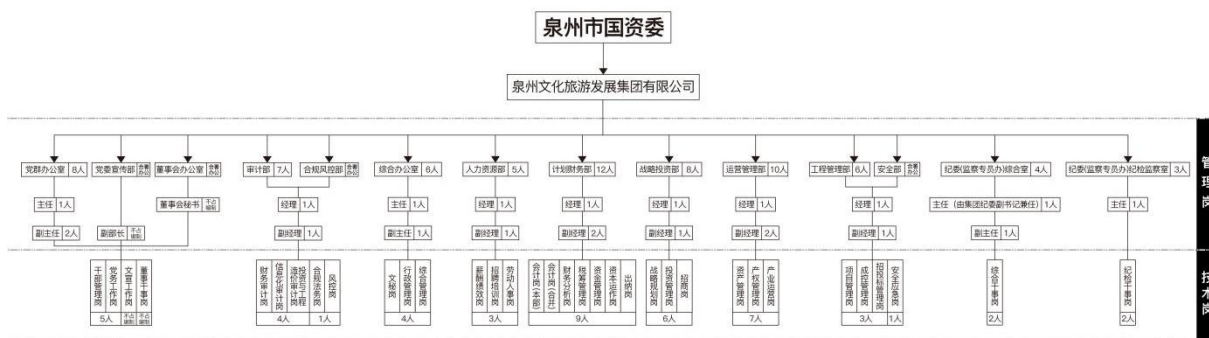
附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年底）



资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年底）

泉州文旅集团总部组织架构示意图



备注：1、党群事务办公室、党委宣传部和董事会办公室合署办公；工程管理部与安全部合署办公；合规风控部与审计部合署办公。
2、集团纪委(监察专员办)综合室设主任1名，若综合室主任由纪委副书记兼任的，可设综合室副主任1名。

总体统计——集团高层领导岗位5-9个；中层及以下管理岗位共计69个，其中中层管理人员总计为22人（正职10人，副职12人）。

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	16.31	23.40	25.31
应收账款（亿元）	3.23	3.51	3.68
其他应收款（亿元）	0.50	0.55	0.68
存货（亿元）	21.93	22.02	21.87
长期股权投资（亿元）	28.35	32.68	33.19
固定资产（亿元）	2.02	1.83	1.74
在建工程（亿元）	11.23	13.64	14.74
资产总额（亿元）	152.44	181.93	187.55
实收资本（亿元）	4.09	6.68	7.68
少数股东权益（亿元）	12.35	18.08	18.15
所有者权益（亿元）	71.96	91.36	91.72
短期债务（亿元）	23.08	33.87	37.56
长期债务（亿元）	40.60	38.45	39.92
全部债务（亿元）	63.68	72.32	77.47
营业总收入（亿元）	30.60	41.06	9.61
营业成本（亿元）	28.48	37.95	8.77
其他收益（亿元）	0.10	0.11	0.03
利润总额（亿元）	5.36	5.40	0.41
EBITDA（亿元）	7.10	6.84	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	31.11	42.28	10.62
经营活动现金流入小计（亿元）	33.19	44.84	14.78
经营活动现金流量净额（亿元）	1.28	1.65	0.40
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.41	-3.01	-2.54
筹资活动现金流量净额（亿元）	16.34	8.24	4.46
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.75	10.44	--
存货周转次数（次）	1.77	1.73	--
总资产周转次数（次）	0.22	0.25	--
现金收入比（%）	101.67	102.97	110.48
营业利润率（%）	6.26	6.85	7.83
总资本收益率（%）	4.65	3.66	--
净资产收益率（%）	7.33	5.38	--
长期债务资本化比率（%）	36.07	29.62	30.32
全部债务资本化比率（%）	46.95	44.19	45.79
资产负债率（%）	52.80	49.78	51.09
流动比率（%）	139.72	118.29	114.74
速动比率（%）	70.79	67.69	68.45
经营现金流动负债比（%）	4.02	3.79	--
现金短期债务比（倍）	0.71	0.69	0.67
EBITDA 利息倍数（倍）	5.07	3.22	--
全部债务/EBITDA（倍）	8.96	10.57	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计；合并口径其他流动负债中的有息债务调整至短期债务
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	12.50	19.02	19.48
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	7.84	3.42	3.65
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	70.32	74.77	76.61
固定资产（亿元）	0.02	0.02	0.01
在建工程（亿元）	0.00	0.03	0.03
资产总额（亿元）	120.31	133.82	136.85
实收资本（亿元）	4.09	6.68	7.68
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	57.81	63.10	64.28
短期债务（亿元）	11.83	25.84	29.37
长期债务（亿元）	37.99	34.58	33.51
全部债务（亿元）	49.82	60.41	62.88
营业总收入（亿元）	0.19	0.12	0.01
营业成本（亿元）	0.00	0.06	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	5.47	3.62	0.18
EBITDA（亿元）	7.13	4.52	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.03	0.04	0.01
经营活动现金流入小计（亿元）	1.19	1.92	3.13
经营活动现金流量净额（亿元）	0.91	0.39	-1.13
投资活动现金流量净额（亿元）	-18.19	-1.60	-1.36
筹资活动现金流量净额（亿元）	16.21	7.73	2.95
财务指标			
销售债权周转次数（次）	--	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	16.56	32.70	164.76
营业利润率（%）	95.83	42.52	51.77
总资本收益率（%）	6.63	3.66	--
净资产收益率（%）	9.46	5.74	--
长期债务资本化比率（%）	39.66	35.40	34.26
全部债务资本化比率（%）	46.29	48.91	49.45
资产负债率（%）	51.95	52.85	53.03
流动比率（%）	89.00	63.98	60.98
速动比率（%）	89.00	63.98	60.98
经营现金流动负债比（%）	3.96	1.11	--
现金短期债务比（倍）	1.06	0.74	0.66
EBITDA 利息倍数（倍）	4.29	5.02	--
全部债务/EBITDA（倍）	6.98	13.38	--

注：公司 2024 年一季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(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	
总资产收益率	(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 4-1 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 4-2 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 4-3 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