

信用评级公告

联合〔2021〕9902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⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二一年十月二十九日



泉州文化旅游发展集团有限公司 主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2021 年 10 月 29 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		AA ⁺
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	资产质量	4
			盈利能力	2
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
		调整因素和理由		
--			--	

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

分析师：刘伟旭 刘晓彤

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”）系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”）直属五家国资集团公司之一，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。近年来，公司外部发展环境良好，在区域平台职能定位、景区资源禀赋及政府项目资源等方面保持竞争优势；参股企业兴业消费金融股份公司（以下简称“兴业消费金融”）经营业绩良好，贡献稳定的投资收益。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司资产流动性较弱、主业盈利能力弱，利润对非经常性损益依赖程度很高、未来投资支出压力较大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

2021 年 7 月，泉州获准列入《世界文化遗产名录》。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。随着在建项目陆续完工并实现回款，公司业务规模及获现能力有望得以提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信认为公司主体偿债能力很强，违约风险很低。

优势

- 外部发展环境良好。**泉州市经济实力强，经济总量连续 22 年保持全省第一；2021 年 7 月，泉州获准列入《世界文化遗产名录》，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，在区域内具有一定专营优势。
- 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，兴业消费金融经营业绩良好，2020 年为公司贡献投资收益 3.24 亿元；兴业消费金融现金分红两年一次，2019 年及 2021 年分别获得现金分红 0.17 亿元和 0.46 亿元。

关注

- 债务规模持续增长，投资支出压力较大。**截至 2021 年 6

月底，公司在建项目计划投资 24.65 亿元，拟建项目计划总投资额 18.80 亿元，资金来源主要为自筹。有息债务方面，2018—2020 年，公司全部债务持续增长，年均复合增长 175.63%。公司未来存在较大的投资支出压力。部分项目投资及回报周期长，运作模式和经营收益存在一定不确定性。

2. 资产流动性较弱，本部债务负担较重。公司存货、投资性房地产及长期股权投资占比较大，投资性房地产的租金收入较小。债务主要集中于公司本部，本部自身获现能力较弱，存在一定偿债压力。
3. 主业盈利能力弱，利润对非经常性损益依赖程度很高。2020 年，公司实现利润总额 3.17 亿元，非经常性损益（其他收益+投资收益+营业外收入）合计 3.48 亿元，占当年利润总额的 109.69%。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
现金类资产（亿元）	3.25	7.74	7.75	12.29
资产总额（亿元）	69.81	88.51	101.85	111.26
所有者权益（亿元）	52.60	58.35	60.31	62.63
短期债务（亿元）	1.32	12.97	16.95	6.71
长期债务（亿元）	2.34	3.52	10.85	27.40
全部债务（亿元）	3.66	16.49	27.80	34.11
营业收入（亿元）	17.26	19.84	19.28	14.83
利润总额（亿元）	1.48	2.28	3.17	2.46
EBITDA（亿元）	1.95	2.92	4.35	--
经营性净现金流（亿元）	0.05	0.29	0.02	0.07
营业利润率（%）	8.87	9.97	10.28	7.63
净资产收益率（%）	2.51	3.63	5.07	--
资产负债率（%）	24.65	34.08	40.79	43.71
全部债务资本化比率（%）	6.50	22.03	31.55	35.26
流动比率（%）	152.91	89.93	81.54	171.79
经营现金流动负债比（%）	0.52	1.32	0.07	--
现金短期债务比（倍）	2.46	0.60	0.46	1.83
EBITDA 利息倍数（倍）	11.75	5.96	4.42	--
全部债务/EBITDA（倍）	1.88	5.65	6.39	--
公司本部（母公司）				
项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
资产总额（亿元）	34.51	51.13	75.59	84.04
所有者权益（亿元）	31.27	35.34	46.65	48.81
全部债务（亿元）	3.10	15.04	26.22	32.54
营业收入（亿元）	0.05	0.03	0.11	0.09
利润总额（亿元）	0.18	3.75	0.88	2.16
资产负债率（%）	9.37	30.88	38.28	41.91
全部债务资本化比率（%）	9.02	29.86	35.98	40.00
流动比率（%）	254.92	91.50	100.82	300.59
经营现金流动负债比（%）	-14.96	-13.84	-47.32	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，四舍五入造成；2. 2021 年半年度财务数据未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2021.06.25	刘伟烜 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
AA ⁺	稳定	2019.07.31	张勇 陈铭哲	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018 年）	阅读全文

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

声明

一、本报告引用的资料主要由泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则，符合真实性、准确性、完整性要求。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、该公司信用等级自 2021 年 10 月 29 日至 2022 年 10 月 28 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

泉州文化旅游发展集团有限公司 主体长期信用评级报告

一、主体概况

泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”或“泉州文旅”）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。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。历经多次增资，截至2021年6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2.91亿元（7.29亿元货币出资尚未到位），泉州市国资委持有公司100.00%股权，为公司控股股东及实际控制人。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，截至2021年6月份上述工商变更手续尚未完成。

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；文化旅游及体育设施的建设；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。

截至2021年6月底，公司本部设有办公

室、人力资源部、计划财务部、审计部、投资发展部、资产管理部、党委办公室、党委宣传部、纪检监察室和工程管理部等职能部门。

截至2020年底，公司合并资产总额101.85亿元，所有者权益60.31亿元（含少数股东权益11.82亿元）；2020年，公司实现营业收入19.28亿元，利润总额3.17亿元。

截至2021年6月底，公司合并资产总额111.26亿元，所有者权益62.63亿元（含少数股东权益11.78亿元）；2021年1—6月，公司实现营业总收入14.83亿元，利润总额2.46亿元。

公司办公地址：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：龚志阳。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观政策环境和经济运行情况

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

2021年上半年，中国宏观政策保持连续性、稳定性，经济持续稳定恢复、稳中向好。积极的财政政策兜牢基层“三保”底线，发挥对优化经济结构的撬动作用。稳健的货币政策保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。

经济持续稳定修复。2021年上半年，中国国内生产总值53.22万亿元，不变价累计同比增长12.70%，两年平均增长5.31%，较一

季度加快 0.31 个百分点，低于 2019 年上半年水平。分产业看，第三产业仍是经济修复的主要拖累。具体看，上半年第一、二产业增加值两年平均增速分别为 4.29% 和 6.12%，均已经高于疫情前 2019 年上半年的水平（2019 年上

半年分别为 3.10% 和 5.00%），恢复情况良好；而第三产业上半年两年平均增速为 4.89%，远未达到 2019 年上半年 7.2% 的水平，恢复空间仍然较大，主要是上半年局部性疫情反复出现抑制了服务业的修复进程。

表 1 2018—2021 年上半年中国主要经济数据

指标名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年上半年 (括号内为两年平均增速)
GDP (万亿元)	91.93	98.65	101.60	53.22
GDP 增速 (%)	6.75	6.00	2.30	12.70 (5.31)
规模以上工业增加值增速 (%)	6.20	5.70	2.80	15.90 (6.95)
固定资产投资增速 (%)	5.90	5.40	2.90	12.60 (4.40)
社会消费品零售总额增速 (%)	8.98	8.00	-3.90	23.00 (4.39)
出口增速 (%)	9.87	0.51	3.63	38.60
进口增速 (%)	15.83	-2.68	-0.64	36.00
CPI 同比 (%)	2.10	2.90	2.50	0.50
PPI 同比 (%)	3.50	-0.30	-1.80	5.10
城镇调查失业率 (%)	4.90	5.20	5.20	5.00
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	5.60	5.00	1.20	10.70
公共财政收入增速 (%)	6.20	3.80	-3.90	21.80
公共财政支出增速 (%)	8.70	8.10	2.80	4.50

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以美元计价统计；3. GDP 增速、规模以上工业增加值增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，其余指标增速均为名义增长率；4. 城镇调查失业率指标值为期末数

资料来源：联合资信根据国家统计局和 Wind 数据整理

从三大需求看，消费虽然是上半年经济增长的主要拉动力，但仍然弱于 2019 年水平，是掣肘 GDP 增速的主要因素。2021 年上半年，中国社会消费品零售总额累计实现 21.19 万亿元，同比增长 23.00%，两年平均增长 4.39%（2019 年上半年为 8.40%），与疫情前水平仍有一定差距，但在居民人均收入增速逐步回升的趋势下消费呈现温和复苏的态势。固定资产投资继续修复。2021 年上半年，全国固定资产投资（不含农户）累计完成 25.59 万亿元，同比增长 12.60%，6 月份环比增长 0.35%；两年平均增长 4.40%，比一季度加快 1.50 个百分点，低于疫情前 2019 年上半年水平。海外产需缺口支撑中国出口增长。2021 年上半年，中国货物贸易进

出口总值 2.79 万亿美元，进出口规模创历史同期最高水平。其中，出口 1.52 万亿美元，增长 38.60%；进口 1.27 万亿美元，增长 36.00%；贸易顺差 2515.20 亿美元。

上半年 CPI 温和上涨，PPI 持续上涨但 6 月涨幅略有回落。2021 年上半年，全国居民消费价格（CPI）累计同比上涨 0.50%，处于近年来较低的水平，整体呈现逐月上升的态势；全国工业生产者出厂价格（PPI）累计同比上涨 5.10%。分月看，受国际大宗商品价格上涨与上年低基数等因素影响，1—5 月 PPI 同比涨幅逐月走高至 9.00%；6 月涨幅小幅回落至 8.80%，主要是由于上游三黑一色行业价格 6 月小幅回落。PPI 同比持续上涨，加大了制造业的成本负担和经营压力。

2020 年上半年,社融存量同比增速整体呈下行趋势;截至 6 月末,社融存量同比增速与上月末持平,维持在 11.00%。上半年新增社融 17.74 万亿元,虽同比少增 3.09 万亿元,但仍为仅次于上年一季度的历史同期次高值,反映出上半年实体经济融资需求较为旺盛。从结构来看,人民币贷款是支撑上半年社融增长的主要原因,企业、政府债券净融资和非标融资则是上半年新增社融的主要拖累项。货币供应方面,上半年 M1 同比增速持续回落, M2 同比增速先降后升。二季度以来 M2-M1 剪刀差继续走阔,主要是由于房地产销售降温、原材料价格上涨造成企业现金流压力使得 M1 增速下行所致。此外,上半年财政存款同比多增 5015.00 亿元,财政支出力度不及上年同期,拖累了 M2 的增长。

上半年财政收入进度较快,支出节奏放缓。上半年全国一般公共预算收入 11.71 万亿元,同比增长 21.80%,同比增速较高主要是去年同期收入基数较低和当前工业生产者价格上涨较快,同时反映了中国经济恢复取得明显成效;收入进度达到全年预算的 59.25%,上半年财政收入增速较快。从结构上看,全国税收收入 10.05 万亿元,同比增长 22.50%;非税收入 1.67 万亿元,同比增长 17.40%。其中,在经济逐步复苏的背景下,增值税和所得税等大税种实现高增长,土地与房地产相关税收承压。支出方面,上半年全国一般公共预算支出 12.17 万亿元,同比增长 4.50%,支出进度仅为全年预算的 48.65%,支出进度较慢。上半年,全国政府性基金预算收入 3.91 万亿元,同比增长 24.10%。其中国有土地使用权出让收入 3.44 万亿元,同比增长 22.40%,土地出让金收入增速明显放缓;全国政府性基金预算支出 4.17 万亿元,同比下降 7.80%,主要是受专项债发行缓慢影响。

2021 年上半年就业形势总体不断改善,居民可支配收入恢复性增长。一季度受春节因素和部分地区散发疫情影响,各月调查失业率相

对较高;二季度劳动力市场继续回暖,企业用工需求增加,城镇调查失业率连续下降至 6 月的 5.00%,低于上年同期 0.70 个百分点。上半年全国城镇调查失业率均值为 5.20%,低于 5.50%左右的政府预期目标。上半年,城镇居民人均可支配收入 24125 元,同比名义增长 11.4%,扣除价格因素,实际增长 10.7%,维持恢复性增长势头。

2. 宏观政策和经济前瞻

鉴于当前全球疫情仍在持续演变,外部环境更趋复杂严峻,国内经济恢复仍然不稳固、不均衡,未来宏观政策仍将维持稳定性、连续性、可持续性,保持经济运行在合理区间。积极的财政政策提升政策效能,兜牢基层“三保”底线,合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度,推动今年底明年初形成实物工作量。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕,助力中小企业和困难行业持续恢复。增强宏观政策自主性,保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定。做好大宗商品保供稳价工作。

2021 年上半年经济稳定修复,工业生产、出口表现强势,局部性疫情对服务业影响仍然较大。德尔塔病毒加大了下半年经济增长的不确定性,但未来随着疫苗接种范围的扩大,疫情对经济的影响或将逐步减弱,前期表现较弱的消费和制造业投资有望发力,经济有望继续稳健增长,经济增长重心回归内需,但国内散点疫情的反复可能会对个别月份的经济数据带来扰动。

具体看,未来随着疫情防控的常态化,服务业及居民消费支出将继续修复,芯片短缺逐步缓解将推动汽车销售好转,消费有望持续温和复苏。固定资产投资仍处于修复过程中,受调控政策影响,下半年房地产投资增速大概率呈现下行趋势;受制于资金来源以及逆周期调节必要性的下降,基建投资未来扩张空间有限,预计基建投资保持低速增长;在信贷政策支持、产能利用率处于高位、效益不断改善等

有利于制造业投资恢复的多方面因素的支撑下，制造业投资增速有望进一步加快，成为下半年固定资产投资增长的主要拉动因素。在上半年下半年较高基数、海外疫情与需求扩张的不确定、替代效应减弱等因素影响下，下半年出口承压，同比增速或将放缓。

三、行业及区域环境分析

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、加强区域交流与合作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，固定资产投资是拉动我国经济增长的重要动力，而仅靠财政资金无法满足基础设施建设需求。在此背景下，地方政府基础设施建设投融资平台应运而生。2008年后，在宽松的平台融资环境及“4万亿”投资刺激下，城投企业数量快速增加，融资规模快速上升，为城市基础设施建设投资快速增长提供了资金支持。为了防范政府融资平台债务增长可能带来的系统性风险，2010年以来，国家出台了一系列政策法规约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投企业的政府融资职能逐渐剥离，城投企业逐步开始规范转型。但是，作为地方基础设施投资建设运营主体，城投企业在未来较长时间内仍将是

我国基础设施建设的重要载体。

(2) 行业监管与政策

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

根据2014年《43号文》，财政部发布《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》

（财预〔2014〕351号），对2014年底地方政府存量债务进行了甄别、清理，并以政府债务置换的方式使城投企业债务与地方政府性债务逐步分离，未被认定为政府债务以及新增的城投企业债务将主要依靠城投企业自身经营能力偿还。2015年以来，国家出台了多项政策以进一步加强地方政府债务管理，建立了地方政府举债融资机制，要求坚决遏制隐性债务增量，并多次强调坚决剥离投融资平台的政府融资职能。2018年及2019年，国内经济下行压力加大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台政府融资职能的同时，政府持续加大基础设施领域补短板的力度并在资金端提供较大力度的支持，发挥基建逆经济周期调节作用。

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

具体来看，2020年3月，中共中央政治局常务会议指出要加大公共卫生服务、应急物资保障领域投入，加快5G网络、数据中心等新型基础设施建设进度。2020年4月，中央政治局常务会议提出加大传统基建和新型基建的

投资力度，发挥基建的稳增长作用。2020年6月，发改委印发《关于加快开展县城城镇化补短板强弱项工作的通知》，明确公共资源重点投向县城新型城镇化建设，抓紧补上疫情暴露出的县城城镇化短板弱项，大力提升县城公共设施和公共服务能力等。2020年7月，国务院发布《全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，工作目标包括2020年新开工改造城镇老旧小区3.9万个等。

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

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

随着国内疫情得到有效控制，宏观经济有序恢复，抓实化解地方政府隐性债务风险成为2021年重要工作，强调把防风险放在更加突出的位置。2020年12月，中央经济工作会议再度提出要抓实化解地方政府隐性债务风险工作，处理好恢复经济和防范风险的关系。2021年3月，财政部提出保持高压监管态势，将严禁新增隐性债务作为红线、高压线，坚决遏制隐性债务增量。2021年4月，国务院发布《关于进一步深化预算管理制度改革的意见》，再次强调化解地方政府隐性债务的重要性，坚守底线思维，把防风险放在更加突出的位置。同时，重申清理规范地方融资平台公司，剥离其政府融资职能，对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算，健全市场化、法治化的债务违约处置机制，坚决防止风险累积形成系统性风险。

表2 2020年以来与城投企业相关的主要政策

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

资料来源：公司提供

(3) 行业发展

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

目前,我国的基础设施建设尚不完善,城镇化率仍处于较低水平,城镇化发展面临东西部发展不平衡问题,基础设施建设仍是我国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,我国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。未来,我国将进一步完善新型城镇化战略,全面实施乡村振兴战略,持续推进“两新一重”项目建设等,城投企业仍有一定发展空间,评级展望为稳定。

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

2. 旅游行业

(1) 行业概况

旅游业是第三产业中的支柱产业之一,属于敏感性行业,需求弹性较大,易受外部经济环境和突发公共事件影响。近年来,中国旅游经济保持较快增长态势,但新冠肺炎疫情短期对旅游业生产经营造成较大冲击。

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。“十三五”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。

2020年,新冠肺炎疫情对旅游业产生了前所未有的影响。根据文化和旅游部公布的数据,2020年入出境旅游市场几乎全面停滞,国内旅

游人数 28.79 亿人次,较上年同期减少 30.22 亿人次,同比下降 52.1%;分季度看,国内旅游呈现降幅收窄趋势,其中一季度国内旅游人数 2.95 亿人次,同比下降 83.4%;二季度国内旅游人数 6.37 亿人次,同比下降 51.0%;三季度国内旅游人数 10.01 亿人次,同比下降 34.3%;四季度国内旅游人数 9.46 亿人次,同比下降 32.9%。中国旅游经济自 2021 年第二季度开始已经进入了有序复苏到全面复苏的新通道。根据文化和旅游部公布 2021 年上半年国内旅游数据情况,根据国内旅游抽样调查结果,2021 年上半年,国内旅游总人次 18.71 亿,较上年同期增长 100.8% (恢复到 2019 年同期的 60.9%)。国内旅游收入(旅游总消费) 1.63 万亿元,较上年同期增长 157.9% (恢复到 2019 年同期的 58.6%)。

(2) 行业发展

国家政策对旅游行业的支持力度较大,旅游业外部政策环境良好。随着休闲度假需求的持续提升以及出境游优惠政策的逐步落地,中国旅游行业将继续保持良好的发展态势,同时也需关注新冠疫情对旅游业的持续影响。

旅游行业属敏感型行业,旅游产品作为弹性消费品,易受外部经济环境的影响,突发公共事件的发生对行业内企业经营会造成较大冲击。从长期看,中国旅游业面临的基本环境没有改变,中国经济有望继续保持良好、快速的发展态势,人均收入的增长和消费结构的升级将根本性的推动中国旅游行业的发展。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。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。

3. 区域经济环境

泉州市经济实力强,连续多年保持省内经济首位;2021 年 7 月,泉州获准列入《世界文化遗产名录》,为公司发展营造了良好的外部环境。

泉州市是福建省的三大中心城市之一，经济总量连续 22 年保持全省第一。泉州市区域经济实力持续增强，根据 2020 年《泉州市国民经济和社会发展统计公报》及泉州市统计局网站信息，泉州市当年实现地区生产总值（GDP）10158.66 亿元，同比增长 2.9%。分产业看，2020 年泉州市第一产业增加值 226.60 亿元，增长 1.8%；第二产业增加值 5808.15 亿元，增长 2.8%；第三产业增加值 4123.91 亿元，增长 3.2%。

财政收入方面，根据 2020 年《关于泉州市预算执行情况及预算草案的报告》，泉州市 2020 年一般公共预算总收入 813.32 亿元、同比下降 3.1%，完成年度预算的 94.1%（剔除当年度新增减税降费 56.11 亿元影响后，可比增长 3.6%，完成年度预算的 100.6%）；地方一般公共预算收入 454.04 亿元、比上年下降 0.8%，完成年度预算的 96.8%（剔除当年度新增减税降费 31.48 亿元影响后，可比增长 6.1%，完成年度预算的 103.5%）。全市一般公共预算支出 711.33 亿元（含上级转移支付、上年结转和新增地方政府一般债券安排的支出），比上年增长 8.1%。市本级一般公共预算总收入 123.7 亿元，比上年下降 4.7%，完成年度预算的 94.3%（剔除当年度新增减税降费 9.54 亿元影响后，可比增长 2.6%，完成年度预算的 101.6%）；地方一般公共预算收入 70.98 亿元，比上年下降 0.4%，完成年度预算的 97.8%（剔除当年度新增减税降费 5.51 亿元影响后，可比增长 7.4%，完成年度预算的 105.4%）。市本级一般公共预算支出 126.21 亿元，比上年增长 6.7%。

2021 年 7 月，中国世界遗产提名项目“泉州：宋元中国的世界海洋商贸中心”顺利通过联合国教科文组织第 44 届世界遗产委员会会议审议，成功列入《世界遗产名录》。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2021 年 6 月底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 2.91 亿元，泉州市国资委持有公司 100.00% 股权，泉州市国资委为公司控

股股东及实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为泉州市唯一专业从事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。

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、优化结构的原则对市属国有企业进行了重组，组建公司、泉州城建集团有限公司（以下简称“泉州城建”）、泉州市金融控股集团有限公司（以下简称“泉州金控”）、泉州交通发展集团有限责任公司（以下简称“泉州交通”）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，职能分工明确。

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。

公司联营企业兴业消费金融股份公司（以下简称“兴业消费金融”）投资收益稳定 2018—2020 年，兴业消费金融投资收益分别为 1.23 亿元、2.36 亿元和 3.24 亿元，是投资收益的主要来源。公司长期股权投资主要为公司本部对兴业消费金融的投资 11.78 亿元，持股比例为 24.00%，公司利润总额对投资收益的依赖性很强。

3. 人员素质

公司高层管理人员及员工文化素质较高，能够满足日常工作需要。

截至 2020 年底，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）和总经理 1 名（兼任副董事长）。

龚志阳女士¹，1975 年生，硕士学历；历任洛江区河山镇党政办主任、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；历任泉州中侨（集团）股份有限公司味精厂技术员、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（以下简称“中侨集团”）味精厂厂长助理、副厂长、党支部书记、厂长，中侨集团总经理助理、副总经理、党委副书记、副董事长、总经理；2017 年 10 月起任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至 2021 年 6 月底，公司拥有在职员工 687 人。按学历结构划分，本科及以上学历员工 289 人、大专学历员工 166 人、高中及以下学历员工 232 人；按年龄结构划分，30 岁以下员工 81 人、30~50 岁员工 341 人、50 岁以上员工 265 人。

4. 外部支持

近年来，公司在股权划拨、资产注入和财政补贴方面得到了泉州市政府的有力支持。

近年来，泉州市国资委陆续将泉州市广厦建筑劳务有限公司（以下简称“广厦劳务”）、泉州商业集团有限公司（以下简称“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。

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。

2018 年，公司收到泉州市政府无偿划入的侨乡体育馆房产，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（以下简称“开元盛达”）收到泉州市政府无偿划入的 403 套房产，增加“其他资本公积”3.69 亿元；子公司清源山旅投收到泉州市政府无偿划拨的经营性房产，增加“其他资本公积”0.07 亿元。2019 年，开元盛达收到泉州市政府无偿划入的城西环路等 484 宗房产，增加“资本公积”2.96 亿元。

2018—2020 年，公司合计计入其他收益的政府补助款分别为 2472.56 万元、4447.75 万元和 1411.08 万元。

5. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3505030002894208），截至 2021 年 10 月 19 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。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司治理结构清晰明确，基本能够满足公司经营管理的需要。

公司根据《公司法》及其他有关法律制定了公司章程，建立了较为完善的法人治理结构。

公司不设股东会。公司设董事会，董事会执行股东决定，并向股东报告工作等。董事会成员 5 人。公司设监事会，共 5 人，监事会主要行使检查公司财务、对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等职权，均以公司章程为准。公司总经理对董事会负责，主持公司经营管理工作。

¹ 董事长已于 2021 年 10 月 19 日免职，暂由副董事长

代为履行职责

2. 管理水平

公司管理规范，已建立起较为系统的经营管理制度，管理制度执行情况良好。

公司本部设办公室、党委办公室、党委宣传部、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 10 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。

六、经营分析

1. 经营概况

2018—2020 年，随着实业板块中劳务分包规模的不断扩大，以及新冠肺炎疫情影响的共同作用下，公司营业收入波动增长；综合毛利率波动增长，总体保持较高水平。2021 年上半年，公司实业、旅游及文体板块收入较上年同期增长。

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，目前主要业务分为旅游、文体、实业和投资四大板块，收入主要来源于实业板块。2018—2020 年，公司营业收入波动增长。2019 年营业收入较上年增长 14.98%，主要系劳务分包收入增长所致。2020 年，公司实现营业收入 19.28 亿元，同比变动不大。分板块看，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，2020 年实现收入 1.23 亿元，同比下降 20.65%，主要系受疫情影响公司下属酒店入住率下滑所致。文体板块主要由园区租赁及体育赛事运营业务构成，2020 年实现收入 0.87 亿元，同比减少 21.62%，主要系受疫情影响，公司 2020 年体育赛事暂停及 2020 年减免商户租金所致。实业板块主要由劳务分包、商贸及医药制造等业务构成，2020 年实现板块收入 16.82 亿元，同比变动不大，占公司营业收入的 87.24%，是公司主要收入来源。

毛利率方面，2018—2020 年，公司综合毛利率波动增长。其中文体板块毛利率 2019 年较上年提升 11.80 个百分点，主要系毛利率高的租金收入占比提升所致。2020 年，公司综合毛利率同比下降 0.34 个百分点至 10.85%；其中，旅游板块毛利率同比下降 10.33 个百分点至 41.77%，主要系酒店入住率下滑及运营成本增长所致，公司旅游板块毛利率仍保持较高水平；同期，文体板块毛利率同比增长 11.09 个百分点至 84.30%，主要系附加值相对较低的赛事运营业务暂停所致；实业板块毛利率维持较低水平，为 4.10%，主要系劳务分包业务附加值低所致。

表3 近年来公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2018年			2019年			2020年			2021年1-6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	1.30	7.54	43.33	1.55	7.83	52.10	1.23	6.37	41.77	0.76	5.10	44.57
文体板块	0.96	5.54	61.41	1.11	5.60	73.21	0.87	4.50	84.30	0.62	4.15	80.56
实业板块	14.93	86.48	3.53	17.02	85.78	3.47	16.82	87.24	4.10	13.20	89.01	2.21
其他收入	0.08	0.44	54.96	0.16	0.79	4.50	0.37	1.89	42.98	0.26	1.74	52.43
合计	17.26	100.00	9.96	19.84	100.00	11.19	19.28	100.00	10.85	14.83	100.00	8.50

注：合计数尾差系四舍五入导致

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021年1-6月，公司实现营业收入14.83亿元，较上年同比增长109.55%，主要系实业板块同比增长7.14亿元所致。同期，受益于新冠疫情得到有效控制，公司旅游板块及文体板块收入均同比明显上升，分别实现收入0.76亿元和0.62亿元。2021年1-6月，公司综合毛利率为8.50%，同比下降0.78个百分点，主要系实业板块中附加值较低的贸易业务占比增长，拉低公司整体毛利率所致。旅游板块和文体板块毛利率保持高水平，是公司主要利润来源。

2. 业务经营分析

(1) 旅游板块

公司作为泉州地区文旅产业投资主体，下属景区旅游资源禀赋优势突出，2020年，受疫情影响公司酒店入住率有所下滑，收入规模同比下降，毛利率仍保持较高水平。2021年7月，泉州获准列入《世界文化遗产名录》，为公司发展营造了良好的外部环境。

景区经营管理

公司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。

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。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，委托服务费由泉州市财政承担，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400.00万元作为考评款，由清源山管委会根据考评情况按季度与公司结算支付。

表4 近年来清源山收入情况

（单位：万元）

项目	2018年	2019年	2020年	2021年1-6月
门票收入	2377.44	2397.40	1326.83	952.54
清源山旅投景区委托管理费（实收）	1200	1571.42	1420.87	693.4

资料来源：公司提供

酒店运营

根据《泉州市国资委关于划转泉州酒店权益的通知》（泉国资产权〔2017〕180号），泉州市国资委于2017年7月将泉州酒店权益以无偿划拨方式划至公司，泉州酒店当年收入不纳入公司会计核算。目前公司酒店运营业务主要由泉州酒店负责。

泉州酒店位于泉州市核心商业区，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。

2018—2020年，泉州酒店经营稳定，分别实现营业收入1.05亿元、1.06亿元和0.83亿

元，净利润分别为 998.19 万元、834.30 万元和 319.14 万元，酒店平均入住率分别为 61%、61% 和 45%。2021 年 1—6 月，泉州酒店实现营业收入 0.48 亿元，净利润 164.70 万元，酒店平均入住率 56.67%。

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。目前泉州国旅旗下拥有一家全资子公司及 21 家加盟门店。2018—2021 年上半年，泉州国旅分别实现旅游服务收入 864.93 万元、1744.06 万元、1482.20 万元和 1187.78 万元。

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，截至 2021 年 6 月底，闽兴客运拥有 19~55 座高中级、商务车、豪华旅游客运车共计 52 部。2018—2021 年上半年，闽兴客运分别实现旅游服务收入 1566.87 万元、1597.94 万元、745.41 万元及 447.60 万元。

(2) 文体业务

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，受疫情影响 2020 年园区出租率及租金收入有所下滑。

文体板块收入主要包括文创园运营及租金、文化体育赛事运营等。

园区开发租赁

公司园区开发租赁业务以公司本部、子公司中侨集团、商业集团和开元盛达为经营实体。

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、体育场馆等经营场所的开发建设，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。公司可租赁资产收入集中度较低，租赁收入主要来自子公司商业集团和中侨集团。截至 2020 年底，中侨集团可租赁面积 23.28 万平米，出租率 90.12%，2020 年实现租金收入 3252.29 万元；同期，商业集团可租赁面积 11.82 万平米，出租率 95.92%，实现租金收入 2917.67 万元。目前，公司下属主要文创园租赁收入来自源和 1916 创意产业园和东亚文化之窗。

表 5 截至 2021 年 6 月底公司主要园区租赁情况
(单位：万平米、元/平方米/天)

名称	项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
源和 1916 创意 产业园	可租赁面积	7.64	7.64	7.64
	已出租面积	5.66	5.52	5.91
	出租率 (%)	74.07	72.21	77.34
	平均租金	1.05	0.83	1.05
东亚 文化 之窗	可租赁面积	3.94	3.52	3.52
	已出租面积	1.31	1.84	2.21
	出租率 (%)	33.23	52.38	62.97
	平均租金	1.15	1.36	1.38

资料来源：公司提供

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。目前被评为国家 4A 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，园区入驻租户已超 200 家。截至 2021 年 6 月底，源和 1916 创意产业园出租率 77.34%，平均租金 1.05 元/平方米/天，出租率及平均租金均较 2020 年有所提升。

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、创意步行街等，致力打造成动静业态相结合的国际化产业园区。截至2021年6月底，东亚文化之窗出租率62.97%，平均租金1.38元/平方米/天，出租率及平均租金均较2020年有所提升。

截至2021年6月底，公司投资性房地产45.74亿元，公司合并口径拥有店面、住宅、写字楼、厂房、车位、场馆（包括文创园和体育馆）等主要资产面积合计57.55万平方米，已出租面积合计49.95万平方米。2020年及2021年上半年分别实现租金收入0.87亿元和0.62亿元。

文化体育赛事运营

公司文化体育赛事运营以子公司泉州环湾文化体育投资有限公司（以下简称“环湾文化”）为经营主体。业务模式为与泉州市体育局等主办方签订赛事运营协议等合作协议，约定由环湾文化负责赛事整体咨询、活动组织筹备、媒体

推广宣传以及综合服务保障等赛事筹办各项事宜，盈利来源主要为赛事赞助和广告收入、赛事活动报名费以及政府拨付的财政补贴构成。

受新冠肺炎疫情影响，2020年公司文化体育赛事运营受到较大冲击，业务处于停滞状态，截至2021年6月底尚未恢复。

（3）实业业务

公司实业板块涉及业务种类较多，以劳务分包以及新增的钢材贸易业务为主，但该业务毛利率低，对公司整体利润贡献不大，盈利能力较弱。

公司实业板块主要由子公司广厦劳务、中盛供应链管理有限公司、商业集团和中侨集团负责运营，实业板块主要由劳务分包、商贸业务构成，分别占实业板块收入的45.01%和36.39%，同时，医药、电梯及食品生产销售业务等对实业板块业务形成补充。

表6 近年来公司实业板块收入构成情况（单位：万元）

项目	2018年		2019年		2020年		2021年1-6月	
	收入	毛利率(%)	收入	毛利率(%)	收入	毛利率(%)	收入	毛利率(%)
劳务分包	104082.27	0.74	120824.70	1.35	75732.21	1.93	36045.00	1.06
商贸	14981.66	3.80	16897.38	2.74	61203.78	1.71	82771.08	0.72
医药生产销售	17789.29	6.78	19969.55	8.58	17788.51	10.76	7019.01	8.01
电梯生产销售	7053.11	25.96	7197.78	22.38	7062.22	28.04	3722.40	29.65
食品生产销售	5355.23	16.76	5343.12	9.15	6367.90	7.75	2314.38	10.38
合计	149261.57	3.53	170232.53	3.47	168154.61	4.10	131982.28	2.21

资料来源：公司提供

劳务分包

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。

截至2020年底，广厦劳务资产总额5.69亿元，所有者权益合计0.18亿元，2020年实现收入7.57亿元，实现净利润34.58万元。截至2021年6月底，广厦劳务资产总额合计5.86亿元，所有者权益合计0.18亿元，2021年上半年实现收入3.60亿元，实现净利润17.69万元。

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“福建五建”）等核心客户开拓市场。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，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，管理费率一般约在0.50%~1.50%之间。结算方式方面，广厦劳务按照与建筑施工单位合同约定按月结算劳务分包收入，按照与劳务人员签订合同的约定及时向劳务人员支付工资款。

截至2020年底，广厦劳务拥有的劳务人员1.93万人，主要工种包括钢筋工、模板工、架子工、泥水工等。受疫情影响，劳务人员复工时间延长，下游建筑施工企业部分停工，导致2020年公司劳务分包业务收入同比下滑

37.33%至 7.57 亿元，毛利率仍保持较低水平。

公司主要合作建筑施工单位包括福建五建、中汇建筑集团有限公司泉州分公司、中国化学工程第六建设有限公司等，2020 年，公司劳务分包业务前五大合作客户收入合计 5.19 亿元，占业务总额的 75.09%，集中度较高。

表 7 2020 年劳务分包前五大合作单位

(单位: 万元)

公司名称	收入	占比 (%)
福建省第五建筑工程有限公司	47248.58	68.33
中汇建筑集团有限公司泉州分公司	1685.77	2.44
中国化学工程第六建设有限公司	1237.65	1.79
福建省同正建设工程有限公司	1160.00	1.67
广西建工集团第二建筑工程有限责任公司	596.56	0.86
合计	51928.56	75.09

资料来源: 公司提供

商贸业务

公司商贸业务主要由泉州市中盛供应链管理公司(以下简称“中盛供应链公司”)和商业集团及其下属子公司负责运营, 主要贸易品种包括化工产品和钢材。2020 年及 2021 年上半年, 公司商贸业务分别实现收入 6.12 亿元和 8.28 亿元, 2020 年业务收入同比大幅增长, 主要系新增钢材贸易所致。

表 8 近年来商贸业务主要产品销售情况

(单位: 万元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
化工贸易	0.90	0.94	2.95	3.29
五金交电	0.30	0.52	0.03	0.02
日用百货	0.06	0.06	0.05	0.02
针纺织品	0.04	0.03	0.02	-
家用电器	0.07	0.06	0.05	0.01
钢材贸易	-	-	2.92	4.91
其他	0.13	0.08	0.10	0.03
合计	1.50	1.69	6.12	8.28

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

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以预付货款、货到付

款等模式进行采购, 不同贸易产品及不同供应商采购模式有所差异, 具体以供应商签订采购合同确定, 结算方式主要通过银行转账、电汇等方式进行。2021 年上半年, 公司上游采购前五大金额合计 5.49 亿元, 占采购总额的 66.84%, 集中度较高。

表 9 2021 年上半年商贸业务前五大供应商

(单位: 万元)

公司名称	金额	占比 (%)	是否为关联方
上海钢银电子商务股份有限公司	25095	30.54	否
浙江金聚能源科技有限公司	9859.38	12.00	否
成都博雨达贸易有限公司	8730	10.62	否
上海找钢网信息科技股份有限公司	7727	9.40	否
浙江乐驰智能科技有限公司	3511.50	4.27	否
合计	54922.88	66.84	--

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

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, 具体以与下游客户签订销售合同确定, 结算方式主要通过现金收款、银行转账等方式进行。2021 年上半年, 公司商贸业务前五大客户合计收入 6.76 亿元, 占总额的 81.70%, 集中度较高。

表 10 2021 年上半年商贸业务前五大客户

(单位: 万元)

公司名称	金额	占比 (%)	是否为关联方
中国铁路物资天津有限公司	39933	48.25	否
青岛国恩科技股份有限公司	11770.16	14.22	否
国铁供应链管理有限公司	7513	9.08	否
塑米科技(广东)有限公司	5298	6.40	否
浙江辰华新材料有限公司	3,108.29	3.76	否
合计	67622.45	81.70	--

资料来源: 公司提供, 联合资信整理

(4) 在建项目和未来发展规划

公司在建、拟建项目投资规模大，公司未来存在一定对外融资需求。部分项目投资及回报周期长，运作模式和经营收益存在一定不确定性。

未来，公司将重点投资于景区升级改造周边配套项目建设及园区开发，在建及拟建项目较多且投资规模较大。

截至2021年6月底，公司主要在建项目计划总投资为33.48亿元，已投资8.83亿元，待支出投资24.65亿元，其中2021年7—12月计划投资5.84亿元，资金来源以自筹为主。截至2021年6月底，公司主要拟建项目计划投资18.80亿元，2021年计划投资6.61亿元，资金来源以自筹为主。

表 11 截至 2021 年 6 月底公司主要在建项目情况（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	截至 2021 年 6 月底 已完成投资额	2021 年 7-12 月 投资计划	2022 年投资 计划	2023 年投资 计划	回款模式
泉州古城保护提升（一期）工程	87800.00	24281.48	13115.00	25000.00	25403.52	自主运营、政府回购
中山路周边古城街巷建筑立面及景观综合提升工程	18386.84	3143.08	8000.00	7243.76	-	自主运营、政府回购
清源山景区智慧景区项目	1913.34	316.35	521.18	195.44	195.44	自主运营
龙头山项目	60000.00	35342.83	5000.00	10000.00	9657.17	自主运营
泉州锦绣庄民间艺术园工程	23775.82	19030.47	4745.35	-	-	自主运营
通政壹号	1200.00	1000.5	199.5	-	-	自主运营
大寺前项目工程	3870.00	3085.35	784.65	-	-	自主运营
鲤城大酒店	7500.00	1479.83	6020.17	-	-	自主运营
德化红旗坊·文旅产业园（一期、二期）	130363.14	609.13	20000.00	45000.00	45000.00	PPP 模式
合计	334809.14	88289.02	58385.85	87439.20	80256.13	--

资料来源：公司提供

表 12 截至 2021 年 6 月底公司主要拟建项目（单位：万元）

项目名称	计划总投资额	2021 年计划投资	2022 年计划投资	2023 年计划投资
清源山第二上山通道项目	20000.00	50.00	1000.00	1000.00
泉州市体育中心升级改造	48000.00	1000.00	10000.00	15000.00
新华北拓及周边片区改造（一期）	120000.00	65000.00	45000.00	10000.00
合计	188000.00	66050.00	56000.00	26000.00

资料来源：公司提供

泉州古城保护提升（一期）工程

泉州古城保护提升工程由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，主要负责生态修复、名城保护、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经营性和非经营性两种。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 2021 年 6 月底，已投资 2.43 亿元，未来尚需投资 6.35 亿元。

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）》，由泉州古城保护发展工作协调组办公室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 2021 年 6 月底，公司承接的非经营性泉州古城保护提升工程项目已投入为 2.51 亿元，政府已补贴 0.81 亿元；中山路周边古城街巷建筑立面及景观综合提升工程已投入 0.31 元，政府已补贴 0.31 亿元。

德化红旗坊·文旅产业园（一期、二期）

德化红旗坊文旅产业园 PPP 项目包括德化红旗瓷厂历史风貌区保护提升工程一期和二期两个子项目。一期总用地面积 2.44 万平方米，总建筑面积 0.98 万平方米，主要建设会展中心、餐厅、亭廊、停车场及其他其相关配套工程设施；二期规划用地面积 15.21 万平方米，总建筑面积 12.05 万平方米，其中：保护与修缮建筑面积 4.97 万平方米，新建地上建筑面积 4.65 万平方米。截至 2021 年 6 月底，德化红旗坊项目已立项并取得发改委的批复，正在推进项目用地规划许可办理及施工许可材料准备。

新华北拓及周边片区改造（一期）

作为公司未来重要拟建项目，新华北拓及周边片区位于泉州市动车站门户区，是联系泉州动车站与泉州古城重要区域。城市设计范围东至清源山总规范范围线，西至规划路经三路，南至 307 省道，北至站前东西大道，总面积约为 17140 亩。项目建设内容主要包括新华路北拓市政道路及其他主次干道，配套建设学校、医院、公园等公共设施。2021 年拟开展新华北拓及周边片区改造（一期），项目总投资规模预计为 12 亿元。

（5）经营效率

公司经营效率一般。

从经营效率指标看，2018—2020 年，公司销售债权周转次数分别为 17.19 次、20.62 次和 16.71 次，持续下降。存货周转次数分别为 1.35 次、1.85 次和 1.84 次，波动增长。总资产周转次数分别为 0.29 次、0.25 次和 0.20 次，持续下降。

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，保持中侨集团、商业集团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。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2018—2020 年度合并财务报表，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报表进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2021 年半年度财务报表未经审计。

合并范围方面，2018 年，公司合并范围较年初新增子公司 4 家子公司。2019 年，公司合并范围较年初减少子公司 2 家。2020 年底，公司合并范围子公司合计 43 家，较 2019 年底新增 4 家；截至 2021 年 6 月底，公司合并范围较 2020 年底无变化。总体看，公司财务数据可比性较强。

截至 2020 年底，公司（合并）资产总额为 101.85 亿元，所有者权益合计 60.31 亿元（含少数股东权益 11.82 亿元）；2020 年，公司实现营业收入 19.28 亿元，利润总额 3.17 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 111.26 亿元，所有者权益 62.63 亿元（含少数股东权益 11.78 亿元）；2021 年 1—6 月，公司实现营业收入 14.83 亿元，利润总额 2.46 亿元。

2. 资产质量

公司资产规模持续增长，以非流动资产为主，非流动资产中长期股权投资及投资性房地产占比较高，公司联营企业兴业消费金融投资收益稳定，公司整体资产流动性较弱，资产质

量尚可。

2018—2020 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 20.79%。截至 2020 年底，公司合并资产总额 101.85 亿元，较上年底增长 15.07%，主要系非流动资产增长所致。其中，流动资产占 20.13%，非流动资产占 79.87%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

(1) 流动资产

2018—2020 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 13.74%。截至 2020 年底，公司流动资产为 20.51 亿元，较上年底增长 4.68%。截至 2020 年底，公司流动资产主要由货币资金 7.60 亿元（占 37.08%）和存货 9.25 亿元（占 45.12%）构成。

表 13 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	15.85	22.71	19.59	22.13	20.51	20.13	26.46	23.78
货币资金	3.24	4.65	7.73	8.73	7.60	7.47	11.77	10.58
存货	9.56	13.69	9.45	10.67	9.25	9.09	9.25	8.32
非流动资产	53.96	77.29	68.92	77.87	81.35	79.87	84.80	76.22
长期股权投资	7.43	10.64	11.77	13.29	15.02	14.75	17.45	15.69
投资性房地产	41.00	58.72	45.59	51.50	45.74	44.90	45.74	41.11
在建工程	1.01	1.44	6.98	7.89	8.51	8.36	8.88	7.98
资产总额	69.81	100.00	88.51	100.00	101.85	100.00	111.26	100.00

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

2018—2020 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 53.10%。截至 2020 年底，公司货币资金 7.60 亿元，较上年底变化不大。公司货币资金构成以银行存款为主，占货币资金总额的 98.95%。公司受限货币资金合计 789.90 万元，受限规模小。

2018—2020 年末，公司存货持续下降，年均复合下降 1.60%。截至 2020 年底，公司存货

9.25 亿元，较上年底变化不大。公司存货主要由开发成本（占存货余额的 90.77%）组成，公司存货共计提跌价准备 652.28 万元，计提比例 0.75%，2020 年底公司存货账面价值为 9.25 亿元。公司存货中开发成本主要为土地使用权，主要包括罐头厂开发项目、彩色印刷包装公司开发项目、第二针织厂开发项目等八个项目地块。

表 14 截至 2020 年底公司存货开发成本土地使用权情况（单位：万元）

地块名称	取得方式	土地性质	土地使用权证号	入账价值	入账方法
北峰一号地块开发项目	划拨	多层住宅区建设用地	泉政（1996）地 130 号	2235.38	成本法
彩色印刷包装公司开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 100243 号	13563.60	评估值
罐头厂开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 100236 号	38895.44	评估值
皮革公司开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 100227 号	2917.92	评估值
第二针织厂开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 100124 号	17402.45	评估值
无线电元件厂开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 200424 号	4361.76	评估值
电子仪器厂开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 100130 号	2120.82	评估值
药业公司制氧厂开发项目	协议转让	商服出让	泉国用（2012）第 100132 号	3076.96	评估值
合计	--	--	--	84574.33	--

资料来源：公司提供

(2) 非流动资产

2018—2020 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 22.78%。截至 2020 年底，公司非流动资产 81.35 亿元，较上年底增长 18.03%，公司非流动资产主要由长期应收款（占 6.15%）、长期股权投资（占 18.47%）、投资性房地产（占 56.23%）和在建工程构成。

截至 2020 年底，公司新增长期应收款合计 5.00 亿元，全部为对福建五建的拆借款，该笔借款期限 2 年，无增信方，资金占用费率为 7.00%，预计 2022 年 7—8 月陆续回款，截至 2021 年 6 月，福建五建均正常付息。

2018—2020 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 42.23%。截至 2020 年底，公司长期股权投资合计 15.02 亿元，较上年底增长 27.67%，主要系新增对泉州闽路通兴交通投资有限公司投资 1.02 亿元及确认权益法下投资收益所致。公司长期股权投资主要为公司本部对兴业消费金融的投资 11.78 亿元，持股比例为 24.00%，2020 年权益法下确认投资收益 3.24 亿元。兴业消费金融现金分红两年一次，2019 年及 2021 年分别获得现金分红 0.17 亿元和 0.46 亿元。

2018—2020 年末，公司投资性房地产持续增长，年均复合增长 5.62%。截至 2020 年底，公司投资性房地产合计 45.74 亿元，较上年底变动不大，主要为各类可出租的办公楼、厂房、宿舍楼等。公司投资性房地产以公允价值模式计量。未办妥权证书的投资性房地产合计 15.39 亿元。

2018—2020 年末，公司在建工程持续增长，年均复合增长 190.56%。截至 2020 年底，公司在建工程合计 8.51 亿元，较上年底增长 21.89%。公司主要在建工程项目包括龙头山项目（3.52 亿元）、泉州古城保护提升（一期）工程（1.69 亿元）和泉州锦绣庄民间艺术园工程（1.65 亿元），上述项目 2020 年分别新增投资额 0.33 亿

元、0.65 亿元和 0.19 亿元。

截至 2021 年 6 月底，公司合并资产总额 111.26 亿元，较上年底增长 9.24%，主要系公司发行公司债券和超短期融资券，货币资金较上年底大幅增长至 11.77 亿元所致。其中，流动资产占 23.78%，非流动资产占 76.22%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

3. 负债及所有者权益

受益于泉州市政府的有力支持，公司所有者权益规模持续增长，资本公积占比大，注册资本未到位，权益稳定性一般。公司债务规模增长快，债务结构逐步长期化，债务负担尚可。

(1) 所有者权益

2018—2020 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 7.07%。截至 2020 年底，公司所有者权益 60.31 亿元，较上年底增长 3.35%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 80.40%，少数股东权益占比为 19.60%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 4.83%、49.55%、9.98%和 15.22%。所有者权益结构稳定性一般。

截至 2021 年 6 月底，公司所有者权益 62.63 亿元，较上年底增长 3.85%，主要系未分配利润增长所致。所有者权益结构稳定性一般。

(2) 负债

2018—2020 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 55.37%。截至 2020 年底，公司负债总额为 41.55 亿元，较上年底增长 37.74%。公司负债总额中流动负债占 60.54%，非流动负债占 39.46%。负债结构以流动负债为主。

2018—2020 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 55.76%。截至 2020 年底，公司流动负债为 25.15 亿元，较上年底增长 15.46%。截至 2020 年底，公司流动负债主要由短期借款（占 66.31%）和其他应付款（占 19.55%）构成。

表 15 公司负债主要构成情况 (单位: 亿元)

科目	2018 年底		2019 年底		2020 年底		2021 年 6 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	10.37	60.24	21.78	72.22	25.15	60.54	15.40	31.67
短期借款	0.67	3.89	12.25	40.60	16.68	40.14	6.14	12.62
其他应付款 (合计)	5.05	29.34	5.21	17.27	4.92	11.83	4.78	9.83
非流动负债	6.84	39.76	8.38	27.78	16.40	39.46	33.23	68.33
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	9.99	24.05	23.99	49.33
递延所得税负债	4.06	23.60	4.29	14.22	4.31	10.36	4.29	8.83
负债总额	17.21	100.00	30.16	100.00	41.55	100.00	48.63	100.00

资料来源: 公司审计报告及财务报表, 联合资信整理

2018—2020 年末, 公司短期借款持续增长, 年均复合增长 398.81%。截至 2020 年底, 公司短期借款为 16.68 亿元, 较上年底增长 36.17%, 全部由信用借款构成。同期, 公司应付账款较上年底减少 11.84%至 2.03 亿元, 主要系子公司支付承办体育赛事相关款项所致。截至 2020 年底, 公司应付账款前五大合计 1.09 亿元, 占总额的 53.97%, 集中度较高。

2018—2020 年末, 公司其他应付款 (合计) 波动下降, 年均复合下降 1.34%。截至 2020 年底, 公司其他应付款 4.66 亿元, 较上年底减少 10.56%。公司其他应付款主要由企业往来款 2.31 亿元和征地拆迁补偿保证金 1.05 亿元构成, 截至 2020 年底, 公司前五大其他应付款合计 2.06 亿元, 占总额的 44.16%, 集中度较高。

2018—2020 年末, 公司非流动负债持续增长, 年均复合增长 54.79%。截至 2020 年底, 公

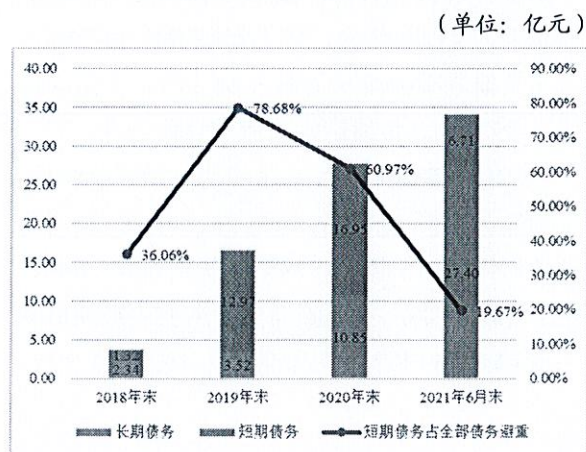
司非流动负债为 16.40 亿元, 较上年底大幅增长 95.65%, 主要系公司新增发行中期票据所致。截至 2020 年底, 公司非流动负债主要由应付债券 (占 60.95%) 和递延所得税负债 (占 26.26%) 构成。

截至 2020 年底, 公司长期借款为 0.86 亿元, 较上年底大幅减少 75.61%, 主要系部分长期借款转入一年内到期的非流动负债科目及公司发行债券偿还部分长期借款所致。公司长期借款全部由信用借款构成。

截至 2020 年底, 公司新增应付债券 9.99 亿元, 主要为公司发行的额度均为 5 亿元的中期票据“20 泉州文旅 (疫情防控债) MTN001”和“20 泉州文旅 MTN002”。

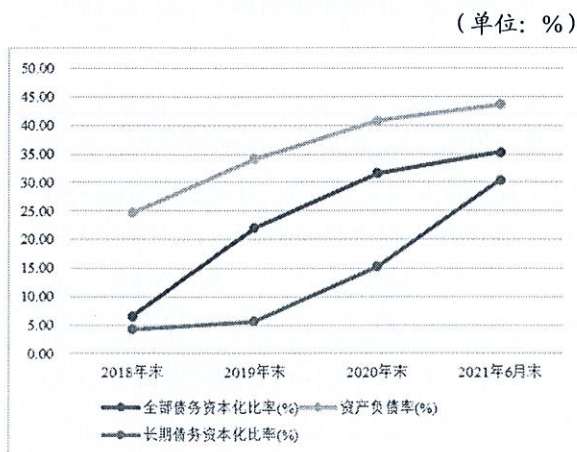
2018—2020 年末, 公司递延所得税负债持续增长, 年均复合增长 2.96%。

图 1 2018—2021 年 6 月末公司债务结构



数据来源: 公司财务报告, 联合资信整理

图 2 2018—2021 年 6 月末公司债务杠杆水平



数据来源: 公司财务报告, 联合资信整理

有息债务方面,2018—2020年末,公司全部债务持续增长,年均复合增长175.63%。截至2020年底,公司全部债务合计27.80亿元,较上年底增长68.64%,其中短期债务和长期债务分别占60.97%和39.03%,公司债务负担有所加重。债务指标方面,受债务规模增长的影响,截至2020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率均较上年底有所上升,分别为40.79%、31.55%和15.25%,分别较上年底增长6.71个百分点、9.52个百分点和9.57个百分点。

截至2021年6月底,公司负债总额48.63亿元,较上年底增长17.05%,主要系应付债券增长较快所致。其中,流动负债占31.67%,非流动负债占68.33%。公司以非流动负债为主,负债结构较上年底变化不大。截至2021年6月底,公司长期借款3.41亿元,较上年底增长298.02%。截至2021年6月底,公司应付债券23.99亿元,较上年底增长140.05%,主要系发行21泉旅01(4.00亿元)、21泉州文旅SCP001(5.00亿元)和21泉州文旅SCP002(5.00亿元)所致。截至2021年6月底,公司递延所得税负债4.29亿元,较上年底下降0.28%,较上年底变化不大。

截至2021年6月底,公司全部债务34.11亿元,较上年底增长22.70%,主要系长期借款和应付债券增加所致。债务结构方面,短期债务占19.67%,长期债务占80.33%,以长期债务为主,其中,短期债务6.71亿元,较上年底下降60.42%;长期债务27.40亿元,较上年底增长152.53%。从债务指标来看,截至2021年6月底,公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为43.71%、35.26%和30.44%,较上年底分别提高2.92个百分点、提高3.71个百分点和提高15.19个百分点。

4. 盈利能力

受疫情影响,2020年公司营业收入同比略有下滑,主营业务盈利能力弱,公司利润主要来自投资收益,利润总额对非经常性损益依赖程度

很高。

2018—2020年,公司营业收入和营业成本均波动增长,年均复合变动率分别为5.68%和5.16%。2020年,公司实现营业收入19.28亿元,同比下降2.86%,主要系公司部分业务疫情期间有所停滞或下滑所致。同期,公司营业成本17.19亿元,同比减少2.49%。2020年,公司营业利润率为10.28%,同比变动不大。

从期间费用看,2018—2020年,公司费用总额持续增长,年均复合增长16.98%。2020年,公司期间费用合计2.36亿元,同比增长8.99%,公司期间费用率为12.25%,同比增长1.33个百分点。其中,管理费用主要由职工薪酬和资产折旧摊销构成,2020年管理费用合计1.35亿元,同比增长5.72%;同期,受债务规模增长影响,公司财务费用同比增长61.34%至0.45亿元。

非经常性损益方面,2020年,公司实现投资收益3.25亿元,同比增长38.59%。主要来自权益法下确认长期股权投资中对兴业消费金融确认的投资收益。2020年,公司实现利润总额3.17亿元,其中,非经常性损益(其他收益+投资收益+营业外收入)合计3.48亿元,占当年利润总额的109.69%,公司利润总额对非经常性损益的依赖性很强。盈利指标方面,公司总资本收益率和净资产收益率均同比有所上升,分别为4.48%和5.07%。

2021年1—6月,公司实现营业收入14.83亿元,同比增长109.55%,主要系商贸业务收入增长所致;营业利润率为7.63%,同比增长0.04个百分点,同比变化不大。2021年1—6月,公司实现利润总额2.46亿元,实现投资收益2.46亿元,同比增长91.71%,主要由兴业消费金融产生的投资收益构成(2.46亿元),投资收益占营业利润比重为103.95%,对营业利润影响很大。

5. 现金流

近年来,公司资本支出维持较大规模,经营活动现金流净额对公司资本支出覆盖程度弱,公司存在较大的对外融资需求。

表 16 公司现金流量情况 (单位: 亿元)

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1-6 月
经营活动现金流入小计	19.02	21.78	19.74	38.44
经营活动现金流出小计	18.97	21.49	19.72	38.37
经营活动现金流量净额	0.05	0.29	0.02	0.07
投资活动现金流入小计	7.45	0.67	0.66	0.55
投资活动现金流出小计	9.32	9.12	11.11	2.11
投资活动现金流量净额	-1.86	-8.45	-10.45	-1.56
筹资活动前现金流量净额	-1.81	-8.17	-10.43	-1.50
筹资活动现金流入小计	4.67	14.38	28.72	21.36
筹资活动现金流出小计	2.01	1.69	18.44	15.68
筹资活动现金流量净额	2.67	12.68	10.28	5.68
现金收入比 (%)	102.42	104.15	94.56	101.12

资料来源: 公司审计报告及财务报表, 联合资信整理

从经营活动来看, 2018—2020 年, 公司经营活动现金流入及现金流出均波动增长, 年均复合变动率分别为 1.87% 和 1.97%。2020 年公司经营活动现金流入 19.74 亿元, 同比减少 9.38%。其中, 销售商品、提供劳务收到的现金 18.23 亿元。同期, 公司经营活动现金流出 19.72 亿元, 同比减少 8.25%。2020 年公司经营活动现金净流入 186.33 万元, 同比减少 93.54%。2020 年公司现金收入比为 94.56%, 同比下降 9.59 个百分点, 公司收入实现质量一般。

从投资活动来看, 2018—2020 年, 公司投资活动现金流入持续下降, 年均复合下降 70.24%; 投资活动现金流出波动增长, 年均复合增长 9.19%。2020 年公司投资活动现金流入 0.66 亿元, 同比变动不大; 其中, 收回投资收到的现金 0.16 亿元。同期, 受持续投资在建项目及对外拆借的影响, 公司投资活动现金流出 11.11 亿元, 同比增长 21.76%; 其中, 投资支付的现金 1.30 亿元, 主要包括公司在建项目资本支出、对合营、联营企业投资及购买理财产品; 支付其他与投资活动有关的现金 5.00 亿元主要为对福建五建的拆借款。2020 年, 公司投资活动产生现金流量净

额为-10.45 亿元, 公司经营活动现金流量净额对资本净支出覆盖程度较弱, 公司存在一定对外融资需求。

从筹资活动来看, 2018—2020 年, 公司筹资活动现金流入持续增长, 年均复合增长 147.88%; 筹资活动现金流出波动增长, 年均复合增长 203.16%。2020 年, 公司筹资活动现金流入为 28.72 亿元, 同比大幅增长 99.73%, 主要来自银行借款及公司发行债券收到的现金; 同期, 公司筹资活动现金流出为 18.44 亿元, 以偿还债务支付的现金 (16.44 亿元) 为主。公司筹资活动现金净流量合计 10.28 亿元。

2021 年 1—6 月, 公司实现经营活动现金净流入 0.07 亿元, 现金收入比下降 0.70 个百分点至 101.12%。投资活动现金净流出 1.56 亿元, 同比增长 46.21%。筹资活动现金净流入 5.68 亿元, 同比下降 65.03%。公司现金流入对筹资活动依赖较高。

6. 偿债能力

公司偿债能力指标表现良好, 同时考虑到公司作为国资委直属的综合性旅游企业集团, 旅游服务链条完整、品牌价值高, 融资渠道通畅等因素, 公司整体偿债能力极强。

从短期偿债能力指标看, 2018—2020 年末, 公司流动比率和速动比率持续下降, 截至 2021 年 6 月底, 公司流动比率和速动比率有所回升。公司流动资产对流动负债的保障程度较高。经营现金流流动负债比率波动下降, 现金短期债务比持续下降。整体看, 公司短期偿债能力尚可。

从长期偿债能力指标看, 2018—2020 年, 公司 EBITDA 持续增长。EBITDA 利息倍数持续下降, 全部债务/EBITDA 持续增长。整体看, 公司长期债务偿债能力较强。

表 17 公司偿债能力指标

项目	项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
短期偿债能力指标	流动比率 (%)	152.91	89.93	81.54	171.79
	速动比率 (%)	60.72	46.57	44.74	111.70
	经营现金流流动负债比 (%)	0.52	1.32	0.07	--

	现金短期债务比（倍）	2.46	0.60	0.46	1.83
长期偿债能力指标	EBITDA（亿元）	1.95	2.92	4.35	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	11.75	5.96	4.42	--
	全部债务/EBITDA（倍）	1.88	5.65	6.39	--

资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

截至 2021 年 6 月底，公司共获得银行等金融机构授信额度总计 53.62 亿元，尚未使用额度为 43.50 亿元，公司间接融资渠道畅通。

截至 2021 年 6 月底，公司合并口径无对外无担保。

截至 2021 年 6 月底，公司无重大未决诉讼或重大未决仲裁形成的或有负债。

7. 母公司财务分析

公司本部经营规模小，盈利能力与获现能力弱，利润总额主要来自投资收益，资产流动性较低，债务负担较重。考虑到公司本部融资渠道畅通，且具备突出的区域产业职能定位，并可持续获得政府支持，公司本部偿债压力可控。

截至 2020 年底，公司本部资产总额为 75.59 亿元，资产结构以非流动资产为主。其中，流动资产 18.90 亿元，非流动资产 56.69 亿元；流动资产主要由货币资金和其他应收款构成，分别为 4.83 亿元和 14.04 亿元；非流动资产主要是长期股权投资 51.54 亿元和投资性房地产 5.03 亿元。

截至 2020 年底，公司本部负债合计 28.94 亿元，其中流动负债 18.74 亿元，非流动负债 10.19 亿元；流动负债以短期借款为主，截至 2020 年底为 16.23 亿元；非流动负债以应付债券为主，为 9.99 亿元。截至 2020 年底，公司本部有息债务合计 26.22 亿元，其中短期债务 16.23 亿元。

截至 2020 年底，公司本部所有者权益合计 46.65 亿元，其中实收资本 2.91 亿元，资本公积 39.64 亿元，其他综合收益 0.01 亿元，盈余公积 0.48 亿元、未分配利润 3.61 亿元。

盈利能力方面，2020 年，公司本部实现营业收入 0.11 亿元，营业成本为 58.45 万元，投资收益为 1.28 亿元。2020 年，公司本部实现利润总额 0.88 亿元。

2020 年，公司本部经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为 -8.87 亿元、-2.30 亿元和 10.69 亿元。

八、结论

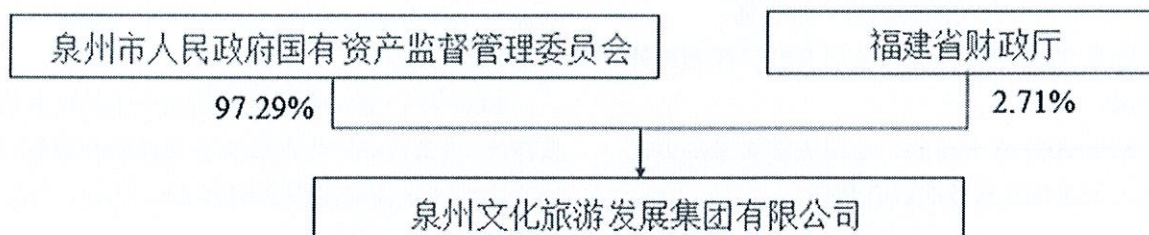
公司作为泉州市国资委直属五家国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，外部发展环境良好，业务具有一定的区域专营优势，债务负担轻，在资本金注入、股权划拨、资金及资产注入和财政补贴方面得到了泉州市政府的有力支持。联合资信也关注到泉州古城保护提升工程业务模式存在不确定性、公司未来投资支出压力较大、资产流动性一般、主业盈利能力弱等因素对公司信用水平带来的不利影响。

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的综合评估，联合资信认为公司主体偿债能力很强，违约风险很低。

附件 1-1 泉州文化旅游发展集团有限公司

截至 2021 年 6 月底股权结构图

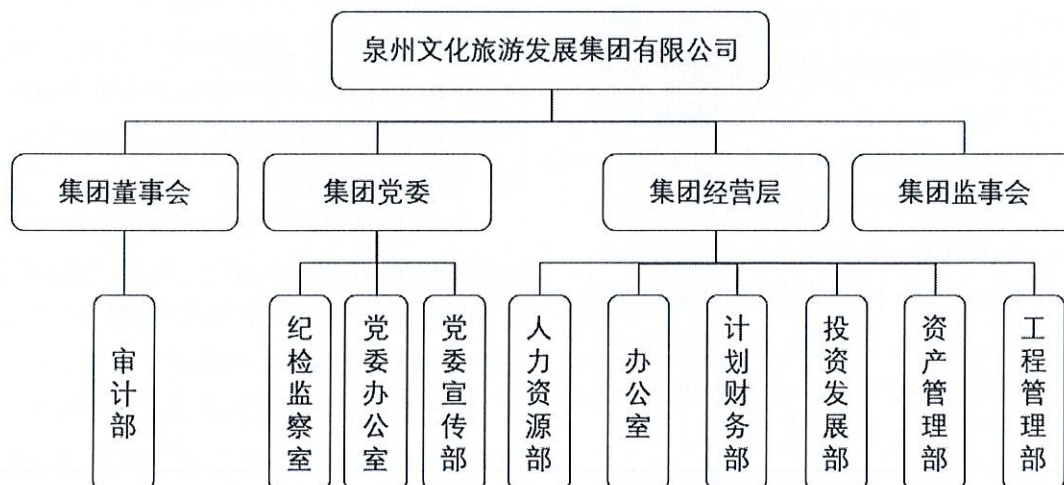


注：2020 年 12 月，泉州市国资委将其持有的公司 2.71% 的股权无偿划转至福建省财政厅，截至 2021 年 10 月底已完成工商变更

资料来源：公司提供

附件 1-2 泉州文化旅游发展集团有限公司

截至 2021 年 6 月底组织架构图



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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	3.25	7.74	7.75	12.29
资产总额 (亿元)	69.81	88.51	101.85	111.26
所有者权益 (亿元)	52.60	58.35	60.31	62.63
短期债务 (亿元)	1.32	12.97	16.95	6.71
长期债务 (亿元)	2.34	3.52	10.85	27.40
全部债务 (亿元)	3.66	16.49	27.80	34.11
营业收入 (亿元)	17.26	19.84	19.28	14.83
利润总额 (亿元)	1.48	2.28	3.17	2.46
EBITDA (亿元)	1.95	2.92	4.35	--
经营性净现金流 (亿元)	0.05	0.29	0.02	0.07
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	17.19	20.62	16.71	--
存货周转次数 (次)	1.35	1.85	1.84	--
总资产周转次数 (次)	0.29	0.25	0.20	--
现金收入比 (%)	102.42	104.15	94.56	101.12
营业利润率 (%)	8.87	9.97	10.28	7.63
总资本收益率 (%)	2.64	3.41	4.48	--
净资产收益率 (%)	2.51	3.63	5.07	--
长期债务资本化比率 (%)	4.26	5.68	15.25	30.44
全部债务资本化比率 (%)	6.50	22.03	31.55	35.26
资产负债率 (%)	24.65	34.08	40.79	43.71
流动比率 (%)	152.91	89.93	81.54	171.79
速动比率 (%)	60.72	46.57	44.74	111.70
经营现金流动负债比 (%)	0.52	1.32	0.07	--
现金短期债务比 (倍)	2.46	0.60	0.46	1.83
EBITDA 利息倍数 (倍)	11.75	5.96	4.42	--
全部债务/EBITDA (倍)	1.88	5.65	6.39	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；2. 公司 2021 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化

资料来源：公司审计报告及财务报表，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	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 6 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.81	5.27	4.83	9.29
资产总额（亿元）	34.51	51.13	75.59	84.04
所有者权益（亿元）	31.27	35.34	46.65	48.81
短期债务（亿元）	0.85	12.12	16.23	5.74
长期债务（亿元）	2.25	2.92	9.99	26.80
全部债务（亿元）	3.10	15.04	26.22	32.54
营业收入（亿元）	0.05	0.03	0.11	0.09
利润总额（亿元）	0.18	3.75	0.88	2.16
EBITDA（亿元）	0.18	3.75	0.88	--
经营性净现金流（亿元）	-0.14	-1.78	-8.87	-0.81
财务指标				
销售债权周转次数（次）	24.80	14.25	--	--
存货周转次数（次）	--	--	--	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	0.00	53.08	81.76	7.10
营业利润率（%）	84.56	-333.10	85.96	96.52
总资本收益率（%）	0.54	7.44	1.22	--
净资产收益率（%）	0.59	10.61	1.90	--
长期债务资本化比率（%）	6.71	7.63	17.64	35.44
全部债务资本化比率（%）	9.02	29.86	35.98	40.00
资产负债率（%）	9.37	30.88	38.28	41.91
流动比率（%）	254.92	91.50	100.82	300.59
速动比率（%）	254.92	91.50	100.82	300.59
经营现金流动负债比（%）	-14.96	-13.84	-47.32	--
现金短期债务比（倍）	0.95	0.43	0.30	1.62
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.78	4.01	29.72	--

注：1. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 母公司 2021 年半年度财务报表未经审计，相关指标未年化；3. “*”代表无穷大或者无穷小，“/”代表数据无法获取
 资料来源：公司审计报告及财务报表，联合资信整理

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业收入-营业成本-税金及附加) / 营业收入×100%
费用收入比	期间费用/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%
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

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+其他非流动负债

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 5-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 5-2 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估股份有限公司关于 泉州文化旅游发展集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在泉州文化旅游发展集团有限公司信用等级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

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。泉州文化旅游发展集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事项，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及外部环境等相关信息，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。

权利与免责声明

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