

信用评级公告

联合〔2023〕8850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

二〇二三年八月三十一日

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：2023 年 8 月 31 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

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	3
			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		
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

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，是泉州市唯一文化旅游及体育产业投资运营主体。公司外部发展环境良好，已形成旅游、文体、实业为主的多元化经营格局，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具备竞争优势；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，公司主业盈利能力弱、资产流动性较弱、有息债务增长快、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。

未来，随着泉州市经济持续发展及财政实力不断增强，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。

基于对公司主体长期信用状况的综合评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**泉州市经济实力强，为公司发展营造了良好的外部环境。
- 公司产业职能定位突出，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，业务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—2022 年贡献投资收益 3.24 亿元、5.35 亿元和 5.98 亿元；2019 年及 2021 年公司分别获得现金分红 0.17 亿元和 0.46 亿元。

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2
最新信用等级	AA ⁺	AA ⁺	AA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年
资产总额（亿元）	152.44	162.32	369.65
所有者权益（亿元）	71.96	88.16	62.28
营业总收入（亿元）	30.60	48.11	118.42
营业利润率（%）	6.26	15.96	16.76
利润总额（亿元）	5.36	2.36	2.90
资产负债率（%）	52.80	45.69	83.15
全部债务资本化比率（%）	46.95	35.91	73.48
EBITDA 利息倍数(倍)	5.07	6.52	1.89
全部债务/EBITDA	8.96	4.98	16.41

注：公司 1 为海南省旅游投资发展有限公司，公司 2 为江西省旅游集团股份有限公司

资料来源：Wind，联合资信整理

分析师：景雪 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

关注

1. **主业盈利能力较弱，利润对非经常性损益依赖程度很高。**2020—2022 年，公司经营性利润持续亏损，利润总额对投资收益依赖度很高。
2. **公司有息债务快速增长，资本支出压力较大。**2020—2022 年末，公司全部债务年均复合增长 51.34%。截至 2023 年 3 月底，公司在建及拟建项目待投资规模分别为 37.05 亿元和 13.60 亿元，存在较大的投资支出压力。部分项目投资回报周期长，运作模式和经营收益存在一定不确定性。
3. **公司资产流动性较弱。**截至 2022 年底，公司资产中存货（土地使用权为主）、投资性房地产及长期股权投资占比合计为 63.07%。
4. **本部债务负担重。**公司本部不经营业务，同时承担了主要融资职能，债务负担重，对再融资依赖大。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
现金类资产(亿元)	7.75	16.93	16.31	15.72
资产总额(亿元)	101.85	125.22	152.44	154.05
所有者权益(亿元)	60.31	66.73	71.96	74.26
短期债务(亿元)	16.95	19.80	23.08	32.40
长期债务(亿元)	10.85	24.38	40.60	31.13
全部债务(亿元)	27.80	44.17	63.68	63.53
营业总收入(亿元)	19.28	30.17	30.60	7.50
利润总额(亿元)	3.17	5.13	5.36	1.80
EBITDA(亿元)	4.35	6.43	7.10	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	0.01	1.28	1.91
营业利润率(%)	10.28	7.02	6.26	10.98
净资产收益率(%)	5.07	7.60	7.33	--
资产负债率(%)	40.79	46.71	52.80	51.79
全部债务资本化比率(%)	31.55	39.83	46.95	46.11
流动比率(%)	81.54	112.89	139.72	107.50
经营现金流动负债比(%)	0.07	0.02	4.02	--
现金短期债务比(倍)	0.46	0.86	0.71	0.49
EBITDA 利息倍数(倍)	4.88	6.36	5.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.39	6.87	8.96	--

公司本部（母公司）			
项 目	2020 年	2021 年	2022 年
资产总额(亿元)	75.59	95.89	120.31
所有者权益(亿元)	46.65	52.09	57.81
全部债务(亿元)	26.22	40.59	49.82
营业总收入(亿元)	0.11	0.26	0.19
利润总额(亿元)	0.88	4.69	5.47
资产负债率(%)	38.28	45.68	51.95
全部债务资本化比率(%)	35.98	43.80	46.29
流动比率(%)	100.82	100.45	89.00
经营现金流动负债比(%)	-47.32	2.04	3.96

注：1.本报告中部分合计数与各相加数直接相加之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；2. 公司其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算；长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 2023 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

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	2023/06/26	景雪 刘晓彤	一般工商企业信用评级方法 V3.1.202208	阅读全文
				一般工商企业主体信用评级模型（打分表） V3.1.202208	
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） 城投行业企业主体信用评级模型（2016 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号

声 明

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

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

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

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

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

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

七、该公司信用等级自 2023 年 8 月 31 日至 2024 年 8 月 30 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

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，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。2022年，根据泉财企〔2022〕259号，泉州市国资委对公司货币增资0.73亿元。

截至2023年3月底，公司注册资本10.00亿元，实缴资本4.09亿元（以货币资金出资2.59亿元，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。

截至2023年3月底，公司本部设有纪检监察室、党群办公室、党委宣传部、人力资源部、综合事务办公室、计划财务部、投资发展部、资产管理部、工程管理部、审计与风控部等职能部门。

截至2022年底，公司合并资产总额152.44

亿元，所有者权益71.96亿元（含少数股东权益12.35亿元）；2022年，公司实现营业总收入30.60亿元，利润总额5.36亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额154.05亿元，所有者权益74.26亿元（含少数股东权益12.46亿元）；2023年1—3月，公司实现营业总收入7.50亿元，利润总额1.80亿元。

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。

二、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国两会决策部署为主，聚焦于完善房地产调控政策、健全REITs市场功能、促进中小微企业调结构强能力。二季度，宏观政策以贯彻落实4月中央政治局会议精神为主，聚焦于进一步优化房地产调控政策、深化资本市场改革、稳住外贸外资基本盘、提振汽车和家居等大宗消费、优化调整稳就业政策。

2023年上半年，随着经济社会全面恢复常态化运行，生产需求逐步恢复，消费和服务业加快修复，就业、物价总体稳定，经济运行整体回升向好。经初步核算，上半年我国GDP为59.30万亿元，按不变价格计算，同比增长5.5%。随着前期积压需求在一季度集中释放，二季度经济表现低于市场预期，但6月PMI止跌回升、工业增加值、服务业生产指数、社会消费品零售总额等指标两年平均增速加快，反映出生产、消费等领域出现边际改善，是经济向好的积极信号，但回升动能依然较弱，恢复势头仍需呵护。信用环境方面，2023年上半年，社

融规模小幅扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。银行间市场流动性先紧后松，实体经济融资成本稳中有降。

展望未来，宏观政策调控力度将进一步加大，着力扩大内需、提振信心、防范风险，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。当前房地产市场供给仍处在调整阶段，房地产开发投资或将保持低位运行；在制造业利润低迷、外需回落以及产能利用率偏低等因素的影响下，制造业投资或将保持温和增长；就业形势整体好转，消费市场有望维持复苏态势，但修复到 2019 年水平仍需耐心等待；作为稳增长的重要抓手，在经济下行压力较大、出口承压、房地产疲弱等背景下，基建投资仍将发挥经济支撑作用。总体来看，2023 年下半年随着基数的升高，三、四季度增速较二季度或将有所回落，但当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，实现全年 5% 的增长目标可期。完整版宏观经济与政策环境分析详见《[宏观经济信用观察（2023 年上半年）](#)》。

三、行业分析

旅游业作为第三产业的主要支柱行业，对经济发展贡献较大，同时作为典型的敏感性行业，易受突发事件的影响。2022 年外部环境对旅游业需求冲击很大，国内旅游人次和收入分别为 25.30 亿人次和 2.04 万亿元，同比分别下降 22.1% 和 30.0%，达到近十年最低点；出境游基本处于停滞状态。

从旅游行业主要业态情况看，2022 年多数景区客流量同比下滑，经营活动现金流表现为净流出，亏损面进一步扩大；居民出行意愿下降，商务及私人旅行方面的酒店住宿需求明显削弱，星级酒店营业收入及平均房价均同比下滑；以远程游客为主要客户群体的主题公园客流量同比下滑明显，对周边区域客流依赖度高的主题公园经营业绩受影响幅度相对较小；免

税购物行业为 2022 年唯一逆势增长的旅游子行业，随着海南离岛免税政策的进一步放宽，海南离岛免税市场呈现出快速增长态势，离岛免税店成为国内免税行业新蓝海；线下旅行社及 OTA 主要依赖国内短途游和本地游，受需求下降明显影响，行业企业经营压力很大。

政策层面，2022 年，国务院、发改委、文化和旅游部等部门出台多项支持政策，从降税减费、稳岗就业、金融支持、刺激消费等方面来缓解旅游企业资金压力；12 月以来出行政策的持续优化调整，对旅游行业恢复发展意义重大。

短期看，商旅、家庭休闲度假需求将逐步恢复，今年春节期间，国内旅游人次和收入分别为 3.08 亿人次和 3758 亿元，同比分别增长 23.1% 和 30%，这两个数字分别恢复到 2019 年同期的 89% 和 73%。展望全年，消费能够成为经济增长的主拉动力，更好发挥对经济增长的基础性作用。中长期看，旅游业作为国民经济战略性支柱产业的地位不会动摇。随着人均可支配收入的持续增长、假期及政策红利继续释放，居民旅游意愿保持高位以及交通等配套基建持续完善，旅游行业长期发展前景较好。详见《[2022 年旅游行业信用风险总结与展望](#)》。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2022 年底，公司注册资本为 10.00 亿元，实收资本为 4.09 亿元，泉州市国资委和福建省财政厅分别持有公司股权比例为 97.29% 和 2.71%，泉州市国资委为公司控股股东及实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

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。

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”）经营稳定，2020—2022年参股兴业消费金融实现投资收益3.24亿元、5.35亿元和5.98亿元（两年分红一次），是公司利润的主要来源。

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2023年3月底，公司高级管理人员7名（总经理1人、副总经理4人、总会计师1人和纪委书记1人）。

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（副处级），泉州晋江国际机场党委书记、副董事长（副处级）；现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

截至2023年3月底，公司拥有在职员工721人。按学历结构划分，本科及以上学历员工370人、大专学历员工119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101人、30~50岁员工386人、50岁以上员工234人。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3505030002894208），截至2023年8月16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2023年8月16日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

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。

公司不设股东会。公司设董事会，董事会成员4人，董事会执行股东决定，并向股东报告工作等。公司设监事会，共5人，职工代表监事2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。总经理由董事长提名，董事会聘任或解聘，总经理的任期由董事会决定，对董事会负责。

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设等工作进行规定，规范了公司的资产管理工作。

六、经营分析

表 1 2020—2022 年及 2023 年 1—3 月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 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	1.23	6.37	41.77	1.42	4.72	42.83	1.36	4.43	41.53	0.50	6.61	44.01
文体板块	0.87	4.50	84.30	1.53	5.08	66.97	1.56	5.08	42.90	0.42	5.64	85.13
实业板块	16.82	87.24	4.10	26.87	89.08	2.59	27.43	89.66	2.99	6.33	84.42	3.25
其他	0.37	1.89	42.98	0.34	1.12	32.20	0.25	0.83	26.64	0.25	3.33	43.48
合计	19.28	100.00	10.85	30.17	100.00	8.09	30.60	100.00	6.92	7.50	100.00	11.90

注：尾差系数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 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。2021年7月，泉州申遗成功，为公司发展营造了良好的外部环境。近年来，公司旅游板块收入及毛利率水平保持稳定。

1. 经营概况

公司已形成旅游、文体、实业为主的多元化经营格局，2020—2022 年，公司营业总收入保持增长，以劳务分包和商贸为主的实业板块是公司主要收入来源；综合毛利率有所下降。

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。2020—2022 年，公司营业总收入呈增长趋势。2022 年，公司实现营业总收入 30.60 亿元，同比增长 1.43%，各板块收入同比保持稳定。

毛利率方面，2020—2022 年，在租金减免及低附加值的贸易业务规模增长的双重影响下，公司综合毛利率逐年下降。2022 年，公司综合毛利率同比下降 1.17 个百分点至 6.92%，其中文体板块毛利率同比下降 24.07 个百分点至 42.90%，主要受租金减免（2022 年减免 5700 万元）影响。

2023年1—3月，公司实现营业总收入7.50亿元，同比增长37.94%，增长主要来自实业板块供应链业务；综合毛利率同比增长1.36个百分点至11.90%。

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。2021年7月，泉州获准列入《世界文化遗产名录》，作为宋元中国的世界海洋商贸中心，成为中国第56处世界遗产，区域旅游热度有所提升。

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。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。近年来，清源山门票价格无变动。2020—2022年及2023年一季度，清源山门票收入分别为1178.76万元、1574.09万元、1104.49万元和702.92万元，清源山旅投分别收到管理费1420.87万元、1486.71万元、1330万元和230万元，并按此确认收入。

酒店运营

公司酒店运营业务以泉州酒店为运营主体。泉州酒店是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7.03万平方米，拥有各种类型的客房377间，酒店配套设施齐全。

表2 2020—2022年及2023年1—3月泉州酒店运营情况
(单位：间、元/天、%)

项目	2020年	2021年	2022年	2023年 1-3月
客房	377	377	377	377
均价	381.13	411.69	418.00	436.00
入住率	45.00	48.00	60.20	93.90

资料来源：公司提供

2020—2022年，泉州酒店入住率及房间均价稳步增长，分别实现收入0.83亿元、0.90亿元和0.82亿元，2023年一季度实现收入0.19亿元，同比小幅增长，主要系区域内旅游人次提升所致。

截至2023年3月底，公司在建酒店项目包

括大寺逅、通政壹号等酒店项目，建成后可为公司酒店运营板块提供稳定的收益来源。

旅游服务

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。截至2023年3月底，泉州国旅旗下35家加盟店，6家签约加盟门店，2020—2022年及2023年一季度分别实现收入1482.20万元、2154.91万元、2270.32万元和1120.25万元。

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2023年3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51部。2020—2022年及2023年一季度分别实现收入745.41万元、797.69万元、571.84万元及212.11万元。

3. 文体板块

公司文体板块收入来源主要为园区租金收入，2020—2022年，园区出租率持续上升，受租金减免影响，2022年平均租金有所下滑。

公司文体园区开发及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”）等均有一定租赁房产形成租金收入¹。

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

¹ 德化红旗坊PPP模式下确认的收入亦计入此板块，

2022年确认收入规模约0.5亿元。

取自营开发模式，以出售、租赁以及园区运营方式实现收益。截至 2022 年底，公司可租赁面积合计 61.62 万平方米，已出租 58.65 万平方米，出租率 95.17%，平均租赁价格 0.44 元/平方米/天。

表 3 公司资产租赁情况

(单位: 万平方米、元/平方米/天、%)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
可租赁面积	59.42	57.51	61.62	61.76
已出租面积	49.98	53.30	58.65	58.65
出租率	84.11	92.67	95.17	94.96
平均租金	0.71	0.69	0.44	0.70

资料来源: 公司提供

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, 平均租金水平同比有所降低。

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。

表 4 公司主要园区租赁情况

(单位: 万平方米、元/平方米/天、%)

名称	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
源和 1916 创意产业园	可租赁面积	7.64	7.64	7.53	7.53
	已出租面积	5.52	5.48	5.94	5.38
	出租率	72.21	71.67	78.83	71.48
	平均租金	0.83	1.17	0.88	1.1553
东亚文化之窗	可租赁面积	3.52	3.52	3.52	3.52
	已出租面积	1.84	2.85	3.20	3.24
	出租率	52.38	80.98	90.98	92.07
	平均租金	1.36	1.39	1.36	1.38
商业集团	可租赁面积	11.82	12.11	11.75	11.34
	已出租面积	11.34	11.68	11.27	10.75
	出租率	95.92	96.45	95.91	94.47
	平均租金	0.90	0.96	0.55	0.99

资料来源: 公司提供

源和 1916 创意产业园建筑面积约 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。该产业园被评为国家 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 2022 年底, 源和 1916 创意产业园出租率 78.83%, 平均租金 0.879 元/平方米/天。

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。截至 2022 年底, 东亚文化之窗出租率 90.98%, 平均租金 1.36 元/平方米/天。

除上述园区租赁收入外, 2022 年, 德化红旗坊·文旅产业园确认 PPP 项目收入 0.50 亿元。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。一期总建筑面积 9775 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 152052.95 平方米。项目规划设计坚持修旧如旧、重塑历史、再现经典的原则, 通过对老厂房进行保护、修复、提升, 规划了创作研学区、文创孵化区、文化博览区、生活休闲区等四大主题区域。项目预计 2024 年底完工, 运营期 17 年, 合作期共计 20 年。该项目通过经营收入及可行性缺口补助回收投资成本并可获取合理回报。经营收入来源包括酒店运营、商业街区运营、文化旅游及研学等。

4. 实业板块

公司实业板块涉及业务种类较多, 以劳务分包和贸易为主。2020-2022 年, 公司钢材及化工贸易收入规模波动增长, 上下游集中度高, 盈利能力弱。

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。2022 年, 劳务分包与商贸业务收入分别占实业板块收入的 23.07%和 60.07%。

表 5 2020-2022 年及 2023 年 1-3 月公司实业板块收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1-3 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	75732.21	1.93	67747.05	0.96	63295.82	1.59	18979.73	1.08
商贸	61203.78	1.71	172732.14	1.48	164789.59	1.95	36356.23	2.18
医药生产销售	17788.51	10.76	14518.68	4.95	32610.57	3.15	4687.62	6.64
电梯生产销售	7062.22	28.04	7987.47	30.62	8026.63	28.61	2107.82	30.15
食品生产销售	6367.90	7.75	5742.62	10.35	5600.33	11.57	1180.90	9.32
合计	168154.61	4.10	268727.95	2.59	274322.94	2.99	63312.30	3.25

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 2022 年底，广厦劳务资产总额 6.98 亿元，所有者权益合计 0.113 亿元，2022 年实现收入 6.33 亿元，实现净利润-136.56 万元（2021 年为-488.01 万元），持续亏损主要系受内需疲软影响，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，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。

截至 2022 年底，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。

广厦劳务主要合作建筑施工单位包括福建五建等，2022 年，公司劳务分包业务前五大合作客户收入合计 4.34 亿元，占业务总额的 85.54%，集中度高。

表 6 2022 年劳务分包前五大合作单位

（单位：亿元、%）

公司名称	收入	占比
福建省五建建设集团有限公司	3.56	56.24
泉州水务工程建设集团有限公司	0.39	6.16
中建二局安装工程有限公司	0.15	2.37

福建省闽滔建设工程有限公司	0.15	2.37
广西建工集团第二建筑工程有限责任公司	0.09	1.42
合计	4.34	68.56

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”）、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贸易等。2020-2022 年，公司商贸业务分别实现收入 6.12 亿元、17.27 亿元和 16.48 亿元。2023 年一季度，实现收入 3.64 亿元，同比有所增长。

截至 2022 年底，中盛供应链公司资产总额 4.36 亿元，所有者权益 0.90 亿元；2022 年实现营业总收入 14.01 亿元，净利润 571.70 万元。

表 7 2020-2022 年商贸业务主要产品销售情况

（单位：亿元）

贸易品种	2020 年	2021 年	2022 年
化工贸易	2.95	6.84	5.20
钢材贸易	2.92	9.12	7.49
其他	0.25	1.31	3.79
合计	6.12	17.27	16.48

注：其他包括五金交电、日用百货、针纺织品、家用电器等

资料来源：公司提供

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。2022 年，公司钢

材贸易上游采购前五大金额合计 7.16 亿元，占采购总额的 97.32%，集中度很高。

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。2022 年，公司钢材贸易业务前五大客户合计收入 7.44 亿元，占总额的 99.36%，集中度很高。

中盛供应链公司融资模式主要为股东借款及向银行开具承兑汇票。截至 2022 年底，公司对中盛供应链公司借款余额为 8000.00 万元，承兑汇票余额 23039.15 万元（公司授予中盛供应链公司自主承兑汇票融资权限）。

医药业务

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。

2022 年，泉州医药实现收入 3.26 亿元，同比增长 143.28%，主要系医疗物资销量拉动所致。

5. 在建项目和未来发展规划

公司在建项目投资规模较大，未来存在较大投资支出压力及对外融资需求。部分项目具有一定公益性，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，在建项目较多且投资规模较大，部分项目投资回报周期长，运作模式和经营收益存在一定不确定性。

截至2023年3月底，公司主要在建项目计划总投资为58.19亿元，已投资21.14亿元，2023年4—12月计划投资10.67亿元，资金来源以自筹及融资为主。截至2023年3月底，公司主要拟建项目计划投资13.60亿元，2023年计划投资1.60亿元，资金来源以自筹及融资为主。

表 8 截至 2023 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	资本金比例（%）	计划总投资额	截至 2023 年 3 月底已完成投资额	2023 年 4-12 月投资计划	2024 年投资计划	2025 年投资计划	回款模式
泉州古城保护提升（一期）工程	25.00	8.78	3.00	2.00	2.00	1.78	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	25.00	4.46	2.15	1.30	1.02	--	自主运营、政府补贴
清源山景区智慧景区项目	25.00	0.19	0.06	0.03	0.02	0.02	自主运营
龙头山项目	25.00	6.00	3.66	0.09	1.25	1.00	自主运营
泉州锦绣庄民间艺术园工程	25.00	2.38	2.32	0.02	0.03	0.01	自主运营、政府补贴
通政壹号	25.00	0.12	0.11	0.01	--	--	自主运营
大寺返项目工程	25.00	0.39	0.30	0.09	--	--	自主运营
鲤城大酒店	25.00	0.75	0.34	0.41	--	--	自主运营
德化红旗坊·文旅产业园（一期、二期）	20.00	13.04	3.25	3.32	6.47	--	PPP 模式
新华北拓及周边片区改造	20.00	12.95	5.85	2.52	2.00	0.60	自主运营

(一期)							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	25.00	9.14	0.12	0.88	4.00	4.14	自主运营、政府补贴
合计	--	58.19	21.14	10.67	16.79	7.55	--

资料来源：公司提供

泉州古城保护提升(一期)工程、中山路周边古城街巷建筑立面及景观综合提升工程、新华北拓及周边片区改造(一期)及中山南路(涂门街-义全街)周边街巷建筑立面及景观提升工程为街区改造提升项目。项目盈利主要通过自主运营及政府补贴回款。其中,古城保护及中山路古城街巷提升工程由古城公司负责,泉州市政府统筹古城区域内相关资产并以资产形式注资古城公司,以相关资产及资产收益平衡各项修缮提升工程,收益来源主要包括房产租赁、停车场收入、古城区域内广告费收入,同时,公司可获得一定政府补贴。

新华北拓及周边片区改造项目收益主要来源于片区内开发收益,同时,项目可获得一定比例政府资本金支持,截至2023年5月底,已收到政府拨款5000万元。

龙头山片区位于泉州古城旅游核心区,规划建设集传统文化传承体验、旅游消费休闲等功能为一体的城市文化旅游中心。后续项目拟自主运营,收益来源商业租赁入、停车场收入等。

表9 截至2023年3月底公司主要拟建项目(单位:亿元)

项目名称	计划总投资额	2023年计划投资	2024年计划投资	2025年计划投资
蔡国强当代艺术中心	8.80	1.50	3.00	4.00
泉州市体育中心升级改造	4.80	0.10	0.20	4.50
合计	13.60	1.60	3.20	8.50

资料来源：公司提供

6. 经营效率

公司经营效率尚可。

从经营效率指标看,2020—2022年,公司销售债权周转次数分别为16.71次、15.12次和9.75次,持续下降;存货周转次数分别为1.84次、2.83次和1.77次,波动下降。总资产周转次数分别为0.20次、0.27次和0.22次,波动增长。

表10 2022年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	公司1	公司2
销售债权周转次数(次)	9.75	13.62	12.37
存货周转次数(次)	1.77	2.02	0.68
总资产周转次数(次)	0.22	0.32	0.32

注:公司1为海南省旅游投资发展有限公司,2为江西省旅游集团股份有限公司

资料来源:联合资信整理

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2020—2022年合并财务报告,立信会计师事务所(特殊普通合伙)及中喜会计师事务所(特殊普通合伙)²对上述财务报告进行了审计,并出具了标准无保留审计意见的审计结论。公司2023年1—3月财务报表未经审计。

从合并范围看,截至2021年底,公司合并范围子公司合计43家,较2020年底投资新设1家,股权处置1家;截至2022年底,公司合并范围子公司合计44家,较2021年底投资新设4家,非同一控制人下企业合并新增2家,吸收合并4家,注销1家;截至2023年3月底,公司合并范围较2022年底无变化。总体看,公司合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

² 2022年公司通过公开招标方式变更会计师事务所

截至 2022 年底，公司合并资产总额 152.44 亿元，所有者权益 71.96 亿元（含少数股东权益 12.35 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 30.60 亿元，利润总额 5.36 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 154.05 亿元，所有者权益 74.26 亿元（含少数股东权益 12.46 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.50 亿元，利润总额 1.80 亿元。

2. 资产质量

2020—2022 年末，公司资产规模稳步增长，非流动资产中长期股权投资及投资性房地产占比较高，公司资产流动性较弱，资产质量尚可。

2020—2022 年末，公司资产规模持续增长，年均复合增长 22.34%。截至 2022 年底，公司合并资产总额 152.44 亿元，较上年底增长 21.74%，主要系存货及长期股权投资规模增长所致。其中，流动资产占 29.16%，非流动资产占 70.84%。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

2020—2022 年末，流动资产规模持续增长，年均复合增长 47.23%。截至 2022 年底，公司流动资产 44.45 亿元，较上年底增长 41.50%，主要系存货增长所致。

2020—2022 年末，公司货币资金波动增长，年均复合增长 44.18%。截至 2022 年底，公司货币资金 15.81 亿元，较上年底下降 3.09%，货币资金构成以银行存款（15.25 亿元）为主。货币资金中有 0.52 亿元受限资金，主要为银行承兑汇票保证金。

2020—2022 年末，公司存货持续增长，年均复合增长 53.95%。截至 2022 年底，公司存货 21.93 亿元，较上年底增长 112.15%，主要系新购土地（作后续开发金里置业（住宅）项目用，未统计在在建项目）计入开发成本所致。存货主要由开发成本（20.85 亿元）构成，开发成本主要为土地使用权，累计计提跌价准备 0.01 亿元。

表 11 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司资产主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	20.51	20.13	31.42	25.09	44.45	29.16	44.07	28.61
货币资金	7.60	7.47	16.31	13.02	15.81	10.37	15.15	9.84
存货	9.25	9.09	10.34	8.26	21.93	14.39	22.18	14.40
非流动资产	81.35	79.87	93.81	74.91	107.99	70.84	109.98	71.39
长期股权投资	15.02	14.75	22.41	17.90	28.35	18.60	29.99	19.46
投资性房地产	45.74	44.90	44.51	35.54	45.86	30.08	45.85	29.76
在建工程（合计）	8.51	8.36	9.69	7.74	11.23	7.37	12.42	8.06
其他非流动资产	3.42	3.36	6.48	5.17	10.70	7.02	11.18	7.26
资产总额	101.85	100.00	125.22	100.00	152.44	100.00	154.05	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

表 12 截至 2022 年底公司存货开发成本土地使用权情况（单位：亿元）

地块名称	取得方式	土地性质	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	0.22	成本法
彩色印刷包装公司开发项目	协议转让	商服出让	1.36	评估值
罐头厂开发项目	协议转让	商服出让	3.89	评估值
皮革公司开发项目	协议转让	商服出让	0.29	评估值
第二针织厂开发项目	协议转让	商服出让	1.74	评估值
无线元件厂开发项目	协议转让	商服出让	0.44	评估值
电子仪器厂开发项目	协议转让	商服出让	0.21	评估值

药业公司制氧分厂开发项目	协议转让	商服出让	0.31	评估值
金里置业开发项目	协议出让	住宅、商服出让	12.25	成本法
合计	--	--	20.71	--

资料来源：公司提供

（2）非流动资产

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 15.22%。截至 2022 年底，公司非流动资产 107.99 亿元，较上年底增长 15.12%，主要系长期股权投资增加所致。

2020—2022 年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长 37.39%。截至 2022 年底，公司长期股权投资 28.35 亿元，较上年底增长 26.52%，增长主要来源于参股兴业消费金融确认的投资收益。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 22.66 亿元，持股比例为 24.00%。2022 年，公司对兴业消费金融确认投资收益 5.98 亿元。

2020—2022 年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 0.13%。截至 2022 年底，公司投资性房地产 45.86 亿元，较上年底增长 3.04%，公司投资性房地产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。未办妥权证证书的投资性房地产合计 11.35 亿元。

2020—2022 年末，公司在建工程（合计）持续增长，年均复合增长 14.85%。截至 2022 年底，公司在建工程（合计）11.23 亿元，较上年底增长 15.92%，主要系泉州古城保护提升（一期）工程持续投入所致。在建工程包括龙头山项目（3.88 亿元）、泉州古城保护提升（一期）工程（4.69 亿元）和泉州锦绣庄民间艺术园工程（1.82 亿元）。

2020—2022 年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 76.85%。截至 2022 年底，公司其他非流动资产 10.70 亿元，较上年底增长 65.11%，主要系新华路北拓项目增加 2.27 亿元和中山中路（打锡街-钟楼项目）增加 0.59 亿元，PPP 项目德化红旗坊增加 1.22 亿元所致。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 154.05 亿元，较上年底增长 1.06%。其中，流动资产占 28.61%，非流动资产占 71.39%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计金额 0.58 亿元，主要为受限货币资金，受限比例低。

3. 资本结构

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，资本公积占比大，权益稳定性尚可；随着在建项目持续投入，公司债务规模增长快，债务负担有所加重。

（1）所有者权益

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 9.23%。截至 2022 年底，公司所有者权益 71.96 亿元，较上年底增长 7.83%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 82.83%，少数股东权益占比为 17.17%。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 5.68%、43.63%、8.32%和 23.11%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 74.26 亿元，较上年底增长 3.20%，权益结构及各科目较上年底变动不大。

（2）负债

2020—2022 年末，公司负债规模持续增长，年均复合增长 39.18%。截至 2022 年底，公司负债总额 80.49 亿元，较上年底增长 37.60%。其中，流动负债占 39.53%，非流动负债占 60.47%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

表 13 2020—2022 年末及 2023 年 3 月末公司负债主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年		2023 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	25.15	60.54	27.83	47.58	31.82	39.53	41.00	51.38
短期借款	16.68	40.14	7.46	12.75	11.55	14.35	14.44	18.10
其他应付款	4.92	11.83	4.46	7.62	4.11	5.11	4.00	5.02
其他流动负债	0.00	0.00	10.18	17.41	8.41	10.45	8.32	10.43
非流动负债	16.40	39.46	30.66	52.42	48.67	60.47	38.80	48.62
长期借款	0.86	2.06	4.39	7.50	10.61	13.18	10.14	12.71
应付债券	9.99	24.05	19.99	34.17	29.99	37.25	20.99	26.31
递延所得税负债	4.31	10.36	4.16	7.12	4.20	5.22	4.20	5.26
负债总额	41.55	100.00	58.49	100.00	80.49	100.00	79.79	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 12.47%。截至 2022 年底，公司流动负债 31.82 亿元，较上年底增长 14.33%，主要系新增其他流动负债所致。

2020—2022 年末，公司短期借款波动下降，年均复合下降 16.79%。截至 2022 年底，公司短期借款 11.55 亿元，较上年底增长 54.91%，主要由保证借款（3.44 亿元）和信用借款（8.00 亿元）构成。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续下降，年均复合下降 8.57%。截至 2022 年底，公司其他应付款 4.11 亿元，较上年底下降 7.81%，其他应付款主要由往来款（2.44 亿元）、保证金及押金（1.08 亿元）等构成。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 8.41 亿元，较上年底下降 17.41%，构成为公司发行 5.00 亿元“22 泉州文旅 SCP001”和 3.00 亿元“22 泉州文旅 SCP002”。

2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 72.29%。截至 2022 年底，公司非流动负债 48.67 亿元，较上年底增长 58.73%。

2020—2022 年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长 251.69%。截至 2022 年底，公司长期借款 10.61 亿元，较上年底增长 141.69%，主要由保证借款 5.30 亿元、信用借款 3.64 亿元和抵押借款 1.67 亿元构成。

2020—2022 年末，公司应付债券持续增长，年均复合增长 73.21%。截至 2022 年底，公司应

付债券 29.99 亿元，较上年底增长 50.01%，主要系新发行“22 泉州文旅 MTN001”（5.00 亿元）和“22 泉州文旅 MTN002”（5.00 亿元）所致。

有息债务方面，2020—2022 年末，公司全部债务快速增长，年均复合增长 51.34%。截至 2022 年底，公司全部债务 63.68 亿元，较上年底增长 44.14%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 36.25%，长期债务占 63.75%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022 年末，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均持续增长。截至 2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 52.80%、46.95%和 36.07%，较上年底分别提高 6.09 个百分点、7.12 个百分点和 9.31 个百分点。公司债务负担有所加重。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 79.79 亿元，较上年底变化不大；全部债务 63.53 亿元，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 51.00%，长期债务占 49.00%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 年 3 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 51.79%、46.11%和 29.54%，较上年底分别下降 1.00 个百分点、下降 0.84 个百分点和下降 6.53 个百分点。

4. 盈利能力

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，

主营业务盈利能力弱，利润总额对投资收益依赖程度很高。上述投资收益稳定性良好。

2020—2022 年，公司营业总收入及营业成本均持续增长，年均复合增长 25.99%和 28.73%。2022 年，公司实现营业总收入 30.60 亿元，同比增长 1.43%；发生营业成本 28.48 亿元，同比增长 2.72%；营业利润率为 6.26%，同比下降 0.76 个百分点。

从期间费用看，2020—2022 年，公司费用总额持续增长，年均复合增长 8.77%。2022 年，公司费用总额为 2.79 亿元，同比增长 3.80%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 20.77%、56.58%和 21.34%。2022 年，公司期间费用率为 9.13%，同比提高 0.21 个百分点，对利润侵蚀较大；公司经营性利润为-0.84 亿元（2021 年为-0.57 亿元），主营业务盈利能力较弱。

非经常性损益方面，2020—2022 年，公司投资收益分别为 3.25 亿元、5.91 亿元、6.03 亿元，年均复合增长 36.36%，主要来自权益法下确认对兴业消费金融的投资收益，对营业利润贡献很大。

盈利指标方面，2020—2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率均波动增长。2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.65%和 7.33%，同比分别下降 0.77 个百分点和 0.27 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.50 亿元，同比增长 37.94%；实现投资收益 1.64 亿元，利润总额 1.80 亿元，同比增长 44.65%。

5. 现金流

2020—2022 年，公司资本支出维持较大规模，经营活动现金流净额对资本支出覆盖程度弱，公司存在较大的对外融资需求。

从经营活动来看，2020—2022 年，公司经营活动现金流入及现金流出均持续增长，年均复合变动率分别为 29.68%和 27.22%。2022 年，公司经营活动现金流入 33.19 亿元，同比增长

4.90%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 31.10 亿元；经营活动现金流出 31.91 亿元，同比增长 0.88%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 23.05 亿元。2022 年，公司经营活动现金净流入 1.28 亿元。2022 年，公司现金收入比为 101.67%，同比提高 2.51 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2020—2022 年，公司投资活动现金流入持续增长，年均复合增长 37.09%；投资活动现金流出波动增长，年均复合增长 33.00%。2022 年，公司投资活动现金流入 1.24 亿元，同比增长 17.48%，其中取得投资收益收到的现金 0.03 亿元；投资活动现金流出 19.66 亿元，同比增长 193.54%，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 18.20 亿元，主要包括购置土地支出 12.25 亿元。2022 年，公司投资活动现金净流出 18.41 亿元，同比增长 226.51%。公司经营活动现金流量净额对资本净支出覆盖程度弱，公司存在较大对外融资需求。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入及现金流出均持续增长，年均复合变动率分别为 21.04%和 18.13%。2022 年，公司筹资活动现金流入 42.07 亿元，同比增长 15.55%，主要为取得借款收到的现金 40.22 亿元；筹资活动现金流出 25.73 亿元，同比增长 15.79%，主要为偿付本息。2022 年，公司筹资活动现金净流入 16.34 亿元，同比增长 15.16%。

表 14 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	19.74	31.64	33.19	9.54
经营活动现金流出小计	19.72	31.64	31.91	7.63
经营现金流量净额	0.02	0.01	1.28	1.91
投资活动现金流入小计	0.66	1.06	1.24	0.07
投资活动现金流出小计	11.11	6.70	19.66	1.68
投资活动现金流量净额	-10.45	-5.64	-18.41	-1.61
筹资活动前现金流量净额	-10.43	-5.63	-17.14	0.29
筹资活动现金流入小计	28.72	36.41	42.07	12.81
筹资活动现金流出小计	18.44	22.22	25.73	13.80
筹资活动现金流量净额	10.28	14.19	16.34	-0.99
现金收入比（%）	94.56	99.16	101.67	99.67

资料来源：公司财务报告

2023年1—3月，公司经营活动现金净流入1.91亿元；投资活动现金净流出1.61亿元；筹资活动现金净流出0.99亿元。

6. 偿债指标

公司整体偿债指标表现尚可，未使用授信规模较充裕。

表 15 公司偿债指标

项目	项目	2020 年	2021 年	2022 年
短期偿债能力	流动比率（%）	81.54	112.89	139.72
	速动比率（%）	44.74	75.75	70.79
	经营现金/流动负债（%）	0.07	0.02	4.02
	经营现金/短期债务（倍）	0.00	0.00	0.06
	现金类资产/短期债务（倍）	0.46	0.86	0.71
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	4.35	6.43	7.10
	全部债务/EBITDA（倍）	6.39	6.87	8.96
	经营现金/全部债务（倍）	0.00	0.00	0.02
	EBITDA/利息支出（倍）	4.88	6.36	5.07
	经营现金/利息支出（倍）	0.02	0.01	0.91

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2020—2022年末，公司流动比率、速动比率及现金短期债务比均呈上升趋势。

从长期偿债指标看，2020—2022年，公司EBITDA持续增长，EBITDA利息倍数波动增长；公司全部债务/EBITDA持续增长。2022年，EBITDA利息倍数下降至5.07倍，全部债务/EBITDA上升至8.96倍。整体看，公司长期偿债能力较强。

截至2023年3月底，公司合并口径无对外担保。

截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

截至2023年3月底，公司获得各银行授信总额为71.22亿元，其中未使用额度为43.68亿元。

7. 公司本部财务概况

公司本部经营获现规模小，利润总额主要来自兴业消费金融投资收益；资产流动性较弱，同时承担了主要融资职能，债务偿还依赖再融

资。

截至2022年底，公司本部资产总额120.31亿元，较上年底增长25.46%，主要来自长期股权投资和长期应收款的增长。其中，流动资产20.35亿元（占16.91%），非流动资产99.96亿元（占83.09%）。从构成看，流动资产主要由货币资金（占61.44%）和其他应收款（占38.54%）构成；非流动资产主要由长期应收款（占24.60%，主要为对子公司内部借款）和长期股权投资（占70.34%）构成。截至2022年底，公司本部货币资金为12.50亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额62.50亿元，较上年底增长42.68%。其中，流动负债22.86亿元（占36.59%），非流动负债39.63亿元（占63.41%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占47.45%）和其他流动负债（占35.36%）构成；非流动负债主要由长期借款（占20.20%）和应付债券（占75.66%）构成。截至2022年底，公司本部全部债务49.82亿元。其中，短期债务占23.74%、长期债务占76.26%，全部债务资本化比率46.29%。

截至2022年底，公司本部所有者权益为57.81亿元。在所有者权益中，实收资本为4.09亿元（占7.07%）、资本公积合计41.23亿元（占71.31%）、未分配利润合计10.98亿元（占18.99%）、盈余公积合计1.50亿元（占2.60%）。

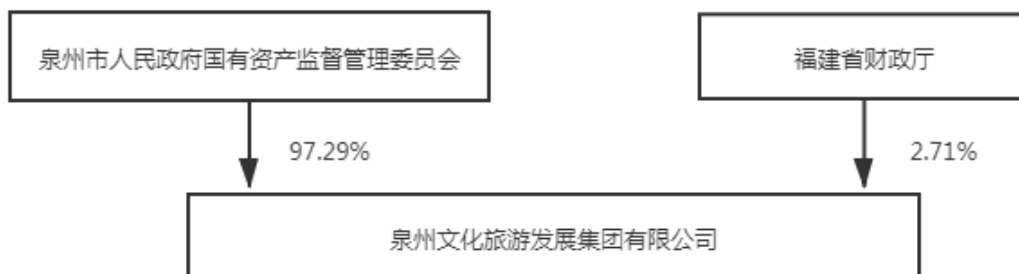
盈利能力方面，2022年，公司本部营业总收入为0.19亿元，利润总额为5.47亿元。同期，公司本部投资收益为6.06亿元，取得投资收益收到的现金为992.32万元。

现金流方面，2022年，本部经营活动现金流净额为0.91亿元，投资活动现金流净额-18.19亿元，筹资活动现金流净额16.21亿元。

八、结论

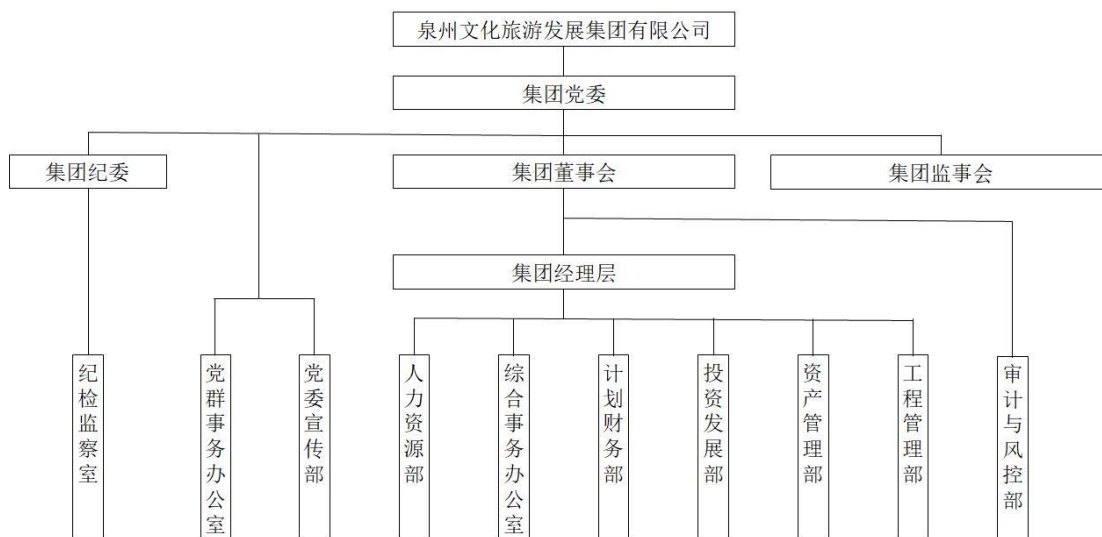
基于对公司经营风险及财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图附件



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	7.75	16.93	16.31	15.72
资产总额 (亿元)	101.85	125.22	152.44	154.05
所有者权益 (亿元)	60.31	66.73	71.96	74.26
短期债务 (亿元)	16.95	19.80	23.08	32.40
长期债务 (亿元)	10.85	24.38	40.60	31.13
全部债务 (亿元)	27.80	44.17	63.68	63.53
营业总收入 (亿元)	19.28	30.17	30.60	7.50
利润总额 (亿元)	3.17	5.13	5.36	1.80
EBITDA (亿元)	4.35	6.43	7.10	--
经营性净现金流 (亿元)	0.02	0.01	1.28	1.91
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	16.71	15.12	9.75	--
存货周转次数 (次)	1.84	2.83	1.77	--
总资产周转次数 (次)	0.20	0.27	0.22	--
现金收入比 (%)	94.56	99.16	101.67	99.67
营业利润率 (%)	10.28	7.02	6.26	10.98
总资本收益率 (%)	4.48	5.42	4.65	--
净资产收益率 (%)	5.07	7.60	7.33	--
长期债务资本化比率 (%)	15.25	26.76	36.07	29.54
全部债务资本化比率 (%)	31.55	39.83	46.95	46.11
资产负债率 (%)	40.79	46.71	52.80	51.79
流动比率 (%)	81.54	112.89	139.72	107.50
速动比率 (%)	44.74	75.75	70.79	53.40
经营现金流动负债比 (%)	0.07	0.02	4.02	--
现金短期债务比 (倍)	0.46	0.86	0.71	0.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.88	6.36	5.07	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.39	6.87	8.96	--

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. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 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：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.83	13.58	12.50	11.85
资产总额（亿元）	75.59	95.89	120.31	120.46
所有者权益（亿元）	46.65	52.09	57.81	59.32
短期债务（亿元）	16.23	17.77	11.83	21.03
长期债务（亿元）	9.99	22.82	37.99	28.28
全部债务（亿元）	26.22	40.59	49.82	49.32
营业总收入（亿元）	0.11	0.26	0.19	0.05
利润总额（亿元）	0.88	4.69	5.47	1.41
EBITDA（亿元）	1.57	5.83	7.13	--
经营性净现金流（亿元）	-8.87	0.41	0.91	0.47
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	0.00	--
现金收入比（%）	81.76	13.18	16.56	14.87
营业利润率（%）	85.96	97.33	95.83	-8.64
总资本收益率（%）	2.16	6.32	6.63	--
净资产收益率（%）	1.90	9.04	9.46	--
长期债务资本化比率（%）	17.64	30.47	39.66	32.28
全部债务资本化比率（%）	35.98	43.80	46.29	45.39
资产负债率（%）	38.28	45.68	51.95	50.75
流动比率（%）	100.82	100.45	89.00	56.45
速动比率（%）	100.82	100.45	89.00	56.45
经营现金流负债比（%）	-47.32	2.04	3.96	--
现金短期债务比（倍）	0.30	0.76	1.06	0.56
EBITDA 利息倍数（倍）	2.29	5.08	4.29	--
全部债务/EBITDA（倍）	16.72	6.96	6.98	--

注：1. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；2. 2021 年，本部其他流动负债中的有息债务调整至短期债务

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

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

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 + 应收票据 + 应收款项融资中的应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的非流动负债 + 应付票据 + 其他短期债务

长期债务 = 长期借款 + 应付债券 + 租赁负债 + 其他长期债务

全部债务 = 短期债务 + 长期债务

EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 使用权资产折旧 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

附件 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 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

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评估股份有限公司（以下简称“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（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵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。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，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贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。