

信用等级公告

联合〔2020〕473号

联合资信评估股份有限公司通过对龙岩水务发展集团有限公司及其拟发行的 2020 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定龙岩水务发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，龙岩水务发展集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用等级为 A-1，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二〇年九月二十八日



龙岩水务发展集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA

担保方主体长期信用等级：AA

本期短期融资券信用等级：A-1

评级展望：稳定

债项概况：

本期短期融资券发行规模：4 亿元

本期短期融资券期限：不超过 1 年

偿还方式：到期一次还本付息

募集资金用途：用于偿还公司有息债务和补充流动资金

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
城市基础设施投资企业信用评级方法	V3.0.201907
城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）	V3.0.201907

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

评级时间：2020 年 9 月 28 日

评级观点

经联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）评定，龙岩水务发展集团有限公司（以下简称“公司”或“龙岩水发”）计划发行的 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”）的信用等级为 A-1。

公司股东龙岩城市发展集团有限公司（以下简称“龙岩城发”）为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。经联合资信评定，龙岩城发主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定，该信用等级反映了龙岩城发担保实力很强，进一步保证了本期短期融资券本息偿付的安全性。

基于对公司主体长期信用状况、担保方龙岩城发担保实力以及本期短期融资券偿还能力的综合分析，联合资信认为，公司本期短期融资券到期不能偿还的风险很低。

优势

1. 区域专营优势明显。公司是龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体，承担了龙岩中心城市规划区大多数的保障性住房建设工作，并享有龙岩中心城市规划区部分地区的供水及污水特许经营权，专营优势较为明显。
2. 未来融资压力小。公司保障性住房建设销售业务尚需投资规模不大且享有政策性银行的融资支持，工程代建项目资金来源于财政拨款或业主单位，未来融资压力小。
3. 有力的外部支持。近年来，公司持续在股权划转、财政补贴及拨款和政府债务置换等方面得到外部支持。其中，股权划转合计增加公司资本公积 27.46 亿元；获得政府债务置换资金共计 7.40 亿元。
4. 本期短期融资券保障能力很强。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障程度好，且龙岩城发担保实力很强，有效提升了本期短期融资券本息偿付的安全性。

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	4
			现金流量	1
		资本结构		3
		偿债能力		2
调整因素和理由				调整子级
--				--

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

关注

1. **资产质量一般。**截至 2020 年 6 月底, 公司资产中存货和其他应收款合计占比 49.84%, 对公司资金形成较大占用, 流动性偏弱, 整体资产质量一般。
2. **盈利能力有待提升。**公司总资本收益率和净资产收益率偏低, 2019 年分别为 1.39% 和 1.82%, 整体盈利能力有待提升。
3. **筹资活动前净现金流存在缺口。**2017—2019 年, 受保障性住房销售业务和工程代建业务投入较多影响, 筹资活动前净现金流分别为-5.61 亿元、-10.77 亿元和-3.48 亿元, 存在一定缺口。

分析师: 唐立倩 王中天 王默璇

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

主要财务数据:

合并口径				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
现金类资产(亿元)	6.75	4.10	4.13	10.53
资产总额(亿元)	82.35	79.06	83.73	105.36
所有者权益(亿元)	35.80	35.79	38.27	38.87
短期债务(亿元)	1.32	3.22	3.01	5.70
长期债务(亿元)	6.29	10.82	16.53	20.55
全部债务(亿元)	7.61	14.05	19.54	26.25
营业收入(亿元)	5.90	7.79	8.53	11.90
利润总额(亿元)	0.80	0.95	0.90	0.23
EBITDA(亿元)	1.10	1.40	1.36	--
经营性净现金流(亿元)	-2.12	-6.98	-3.90	-2.39
营业利润率(%)	18.89	21.85	15.94	4.86
净资产收益率(%)	1.76	1.82	1.82	--
资产负债率(%)	56.53	54.73	54.30	63.11
全部债务资本化比率(%)	17.52	28.18	33.80	40.31
流动比率(%)	176.42	192.24	216.58	192.18
经营现金流动负债比(%)	-7.54	-24.95	-15.94	--
现金短期债务比(倍)	5.11	1.27	1.37	1.85
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	2.77	2.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.93	10.07	14.34	--
公司本部（母公司）				
项 目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
资产总额(亿元)	11.70	7.76	36.66	38.49
所有者权益(亿元)	10.72	6.40	34.49	34.52
全部债务(亿元)	--	0.81	1.11	2.51
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	--	0.02	0.28	-0.02
资产负债率(%)	8.43	17.51	5.92	10.32
全部债务资本化比率(%)	--	11.23	3.12	6.77
流动比率(%)	57.68	175.75	173.49	102.60
经营现金流动负债比(%)	-7.10	-247.16	-7.89	--

注：2020 年半年报未经审计；2018 年数据使用 2019 年年初数

主体评级历史:

主体级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
--	--	--	--	--	--

声 明

一、本报告引用的资料主要由龙岩水务发展集团有限公司（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、本次信用评级结果仅适用于本期债项，有效期为本期债项的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

龙岩水务发展集团有限公司

2020 年度第一期短期融资券信用评级报告

一、主体概况

龙岩水务发展集团有限公司（以下简称“公司”或“龙岩水务”），成立于 2016 年 1 月 20 日，是由福建省龙岩市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“龙岩市国资委”）出资组建的国有独资有限责任公司，初始注册资本 5.00 亿元。其中，0.03 亿元为货币出资，4.97 亿元为股权划转形成的资本公积转增实收资本。2018 年 10 月，根据《龙岩市国资委关于龙岩水务发展集团有限公司股权无偿划转至龙岩城市发展集团有限公司的通知》（龙国资〔2018〕83 号），公司股东由龙岩市国资委变更为龙岩城市发展集团有限公司（以下简称“龙岩城发”），持股比例 100%。2019 年 10 月，龙岩城发度公司增加资本金 3000.00 万元。截至 2020 年 6 月底，公司注册资本为 5.00 亿元，实收资本为 5.30 亿元¹，股东为龙岩城发，实际控制人为龙岩市国资委。

公司经营范围：水利、电力、水电、给水、原水、排水、污水及中水处理企业的投资、建设、管理；水利水电工程勘测、设计、监理及项目代建；水土保持治理、水利工程及水质检测；水库、温泉开发与利用及相关旅游地产项目的投资、建设、管理；城市水环境治理、达标水排放的再利用再开发、水资源的深度开发投资及管理；国有资产的经营管理、相关城市基础设施建设的筹融资及建设管理；建材、设施器材装备甲供及相关贸易。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至 2020 年 6 月底，公司本部内设综合部、财务中心、资产管理与经营事业部和企划

投资发展部等 11 个职能部门，拥有 8 家子公司。

截至 2019 年底，公司资产总额 83.73 亿元，所有者权益 38.27 亿元（其中少数股东权益 0.39 亿元）；2019 年，公司实现营业收入 8.53 亿元，利润总额 0.90 亿元。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 105.36 亿元，所有者权益 38.87 亿元（其中少数股东权益 0.41 亿元）；2020 年 1—6 月，公司实现营业收入 11.90 亿元，利润总额 0.23 亿元。

公司地址：龙岩市新罗区九一南路 164 号。
法定代表人：陈向农。

二、本期短期融资券概况

公司计划注册总金额为 8.00 亿元的短期融资券，本次拟发行 2020 年度第一期短期融资券（以下简称“本期短期融资券”），发行规模 4 亿元，期限不超过 1 年。

本期短期融资券募集资金将全部用于偿还公司有息债务和补充流动资金。

三、主体长期信用情况

公司是龙岩市重要的保障性住房建设及供水和污水处理运营主体。一方面，公司下属子公司龙岩市安居住宅建设有限公司（以下简称“龙岩安居”）承担了龙岩中心城区规划区大多数的保障性住房（含经济适用房、廉租房、公共租赁房、人才公寓、安置房等）的建设，综合占有率达 70%。其中，中心城区规划区全部公租房、廉租房、高级人才房项目均由龙岩安居负责；80%的经济适用房和 60%的棚改安置房项目也由其负责建设。另一方面，公司下属子公司龙岩水发自来水有限责任公司（以下简称“龙岩自来水公司”，原名龙岩水务集团

¹截至报告出具日，公司尚未完成工商变更，预计将于 2020 年底办理完毕。

有限公司)和龙岩水发环境发展有限公司(以下简称“水环境公司”)享有部分龙岩中心城区规划区的供水、污水特许经营权,专营优势较为明显。

公司收入主要以水务业务(污水处理和供水)、保障性住房销售、工程代建、工程施工和贸易业务为主,近三年合计占营业收入比重超 90%;其他业务主要是租金收入、管理服务费等收入等。2017—2019 年,公司营业收入持续增长,分别为 5.90 亿元、7.79 亿元和 8.53 亿元。其中,2018 年保障性住房销售收入同比增长 65.36%;2019 年工程施工收入同比增长 68.61%,其他业务收入中新增地块征用处置收入对营业收入规模提升作用明显。

从盈利能力看,2017—2019 年,受各板块业务收入比重及毛利率变动影响,整体毛利率波动中有所下降。其中,2019 年保障性住房销售毛利率由正转负;2018 年以前,污水处理业务根据财政拨付资金确认收入和计提折旧,2018 年以后公司根据当月污水处理量与政府购买服务价格按月确认收入并按照会计准则计提折旧,使得污水处理板块毛利率水平明显提升。

2020 年 1—6 月,公司实现营业收入 11.90 亿元,相当于 2019 年营业收入的 139.44%,主要来自贸易收入;受贸易业务收入比重增加且毛利率下滑,公司整体毛利率下滑至 5.06%。

经营方面看,近年来,公司水务业务收入稳定增长,毛利率水平高,是公司营业收入的稳定来源;保障性住房建设销售业务尚需投资规模不大且享有政策性银行的融资支持,工程代建项目资金来源于财政拨款或业主单位,公司未来融资压力小。其余业务收入对公司营业收入形成补充。

2017—2019 年,公司资产总额有所波动,年均复合增长 0.84%。截至 2019 年底,公司资产总额 83.73 亿元,较年初增长 5.91%。公司以流动资产为主,流动资产占比 63.31%,比重较 2018 年底有所下降,存货和其他应收款占

比大,对公司资金形成较大占用,资产流动性偏弱。有息债务规模波动中有所增长,但整体债务负担较轻。公司利润总额波动中有所增长,分别为 0.80 亿元、0.95 亿元和 0.90 亿元。从盈利指标看,2017—2019 年,公司调整后总资产收益率有所下降,净资产收益率有所上升,2019 年,上述指标分别为 1.34 %和 1.82%,公司盈利能力有待提升。

整体看,公司主体信用风险很低。经联合资信评估股份有限公司评定,公司主体长期信用等级为 AA,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

2017—2019 年,公司流动资产波动中有所增长,年均复合增长 3.29%,主要来自其他应收款及存货的增长。截至 2019 年底,公司流动资产 53.01 亿元,较年初下降 1.47%。从构成来看,公司流动资产主要由货币资金、其他应收款和存货构成。

截至 2019 年底,公司货币资金 4.13 亿元,较年初增长 0.77%,无受限资金。

2017—2019 年,公司应收账款有所增长,年均复合增长 8.33%,主要为应收贸易款项。截至 2019 年底,公司应收账款 1.08 亿元。从账龄上看,账龄在 1 年以内占 75.60%,账龄偏短。从集中度看,应收账款前五名合计 0.34 亿元,占比 30.67%,应收账款集中度较低。

公司其他应收款主要由往来款、拆借款及代建款构成,存在一定的资金占用。2017—2019 年,公司其他应收款波动中有所下降,年均复合下降 7.13%。截至 2019 年底,公司其他应收款 8.99 亿元,较年初下降 23.75%,主要系公司收回前期投入兴业信托的投资资金所致。从账龄看,公司 1 年以内的其他应收款占 44.63%,账龄偏短。从集中度看,前五名合计占比 88.73%,集中度高。

表1 截至2019年底公司其他应收款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比	款项性质	账龄
龙岩城市发展集团有限公司	5.75	64.48	往来款	2年以内
龙岩市土地发展经营有限公司	0.77	8.63	往来款	1年以内
龙岩城鑫地产开发有限公司	0.75	8.39	往来款	1年以内
龙岩市土地收购储备中心	0.41	4.65	建设资金	1年以内
龙岩市土地发展集团有限公司	0.23	2.58	往来款	1年以内
合 计	7.91	88.73	--	--

资料来源: 公司审计报告

2017—2019年, 公司存货快速增长, 年均复合增长 16.13%。截至 2019 年底, 公司存货 38.35 亿元, 较年初增长 11.65%, 主要由 35.36 亿元保障性住房及水源地整治项目和 2.71 亿元经济适用房及安置房项目构成。

2017—2019年, 公司其他流动资产快速下降, 年均复合下降 62.86%。截至 2019 年底, 公司其他流动资产 0.42 亿元, 较年初下降 83.35%, 主要为公司持有的短期理财产品赎回所致。

截至 2020 年 6 月底, 公司资产总额 105.36 亿元, 资产规模较上年底增长 25.83%; 资产结构仍以流动资产为主。截至 2020 年 6 月底, 公司货币资金大幅增长至 10.53 亿元, 主要系外部融资扩张所致; 应收账款大幅增长至 5.96 亿元, 主要系贸易业务回款质量不高所致; 预付款项大幅增长至 4.71 亿元, 主要系应付天津兴远恒达金属制品有限公司、阜阳中合供应链管理有限公司等公司的原材料款; 其他应收款增长 7.97%至 9.70 亿元, 主要系应收龙岩市土地收购储备中心代建管理费增加所致; 存货增长 11.64%至 42.81 亿元, 主要系对安置房、经济适用房等项目的持续投入; 其他科目变动不大。截至 2020 年 6 月底, 公司共持有 25.13 万平方米土地使用权, 均为划拨取得, 用途为主要为安置房建设出备用地。

截至 2020 年 6 月底, 公司受限资产主要

为按揭保证金、维修基金专户余额、结构性存款 0.61 亿元 (计入“货币资金”科目); 此外公司尚有质押金额为 30.40 亿元的停车场收费权及安置房收益权, 上述收益权均为未来收益, 目前暂未形成账面资产。

总体来看, 公司流动资产中存货和其他应收款占比大, 对公司资金形成较大占用, 资产流动性偏弱。

2. 现金流分析

近年来, 受保障性住房销售业务和工程代建业务投入较多影响, 公司经营及投资活动现金流存在一定缺口, 公司对筹资活动现金流依赖性较强。

经营活动现金流方面, 2017—2019年, 公司经营活动现金流入快速增长, 年均复合增长 41.26%, 主要为营业收入回款、财政拨款和补贴以及往来款形成的现金流入, 现金收入比高, 经营获现能力强。同期, 公司经营活动现金流出快速增长, 年均复合增长 39.92%, 主要为对保障性住房销售项目投入支付的现金。公司经营活动现金持续净流出。

表2 公司现金流情况 (单位: 亿元)

科目名称	2017年	2018年	2019年	2020年1—6月
经营活动现金流入	6.83	9.11	13.62	14.62
经营活动现金流出	8.95	16.10	17.53	17.01
经营活动产生的现金流量净额	-2.12	-6.98	-3.90	-2.39
投资活动现金流入	0.37	-0.61	2.30	0.08
投资活动现金流出	3.86	3.18	1.88	0.83
投资活动产生的现金流量净额	-3.49	-3.78	0.42	-0.75
筹资活动现金流入	13.29	13.12	9.78	12.64
筹资活动现金流出	7.23	5.00	6.27	3.10
筹资活动产生的现金流量净额	6.05	8.12	3.51	9.54

资料来源: 根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

投资活动现金流方面, 2017—2019年, 公司投资活动现金流入波动幅度较大, 年均复合增长 148.18%, 为参股企业分红及保本性理财

资金赎回收到的现金，其中 2018 年投资活动现金流入量为负主要系公司子公司龙岩水投转出，该划转没有取得现金，但划转日龙岩水投账面货币资金余额为 1.31 亿元。同期，公司投资活动现金流出主要为工程代建款支出，呈逐年下降趋势。

2017—2019 年，公司筹资活动前净现金流分别为-5.61 亿元、-10.77 亿元和-3.48 亿元，存在一定缺口。同期，公司筹资活动现金流入不断下降，年均复合下降 14.20%，主要来自于借款、融资租赁款、工程代建资本金及龙岩市人民政府对公司的债务置换款等。同期，公司筹资活动现金流出波动中有所下降，年均复合下降 6.88%，主要为偿还借款支付的现金。

2020 年 1—6 月，公司经营活动现金仍保持净流出；投资活动产生的现金流量规模较小；筹资活动产生的现金流量净额为 9.54 亿元，公司对筹资活动现金流仍保持较强依赖。

3. 短期偿债能力分析

公司短期偿债压力小，且考虑到公司持续获得政府大力支持，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019 年，公司流动比率不断增长、速动比率不断下降，三年均值分别为 201.25%和 65.90%。截至 2020 年 6 月底，上述指标分别为 192.18%和 81.38%。同期，公司现金类资产 10.53 亿元，为短期债务的 1.85 倍，短期偿债压力较小。

截至 2020 年 6 月底，公司对外担保余额共计 6.46 亿元，担保比率为 16.63%，被担保公司主要为对龙岩水投及龙岩城发。总体看，公司或有负债风险较小。

截至 2020 年 6 月底，公司银行授信总额为 48.48 亿元，未使用授信总额 19.83 亿元，公司间接融资渠道畅通。

五、本期短期融资券偿债能力分析

1. 本期短期融资券对公司现有债务的影响
本期短期融资券计划发行规模 4.00 亿元，

相当于 2019 年底公司短期债务和调整后全部债务规模的 133.02%和 18.22%，对公司现有债务结构，尤其是短期债务规模有很大影响。

截至 2019 年底，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率分别为 54.30%和 36.45%；预计本期短期融资券发行后，公司资产负债率和调整后全部债务资本化比率将分别上升至 56.38%和 40.41%，公司债务负担有所加重。考虑到本期短期融资券募集资金部分用于偿还公司有息债务，公司实际债务比率可能小于上述测算值。

2. 本期短期融资券偿还能力分析

2017—2019 年，公司经营活动产生的现金流入量分别为本期短期融资券发行规模的 1.71 倍、2.28 倍和 3.41 倍；公司经营活动现金流入量对本期短期融资券保障能力好。同期，公司现金类资产分别为本期短期融资券发行规模的 1.69 倍、1.03 倍和 1.03 倍，现金类资产对本期短期融资券的保障程度一般。

六、增信措施

为了保证按时偿还本期短期融资券本息，龙岩城发为本期短期融资券提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。

1. 龙岩城发概况

龙岩城发经中共龙岩市委（岩市〔2009〕31 号）文件批准，于 2009 年 8 月 7 日注册成立。龙岩城发初始注册资本为人民币 0.67 亿元，由福建省龙岩市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“龙岩市国资委”）全资持股。2012 年 11 月，根据龙岩市国资委《同意财政返回资本收益转增实收资本》（龙国资〔2012〕191 号）的批复，龙岩城发注册资本增加 3.88 亿元，其中，龙岩市国资委认缴 1.50 亿元，同时龙岩城发以资本公积转增资本 2.38 亿元。截至 2020 年 6 月底，公司注册资本和

实收资本均为 4.55 亿元，股东和实际控制人均为龙岩市国资委。

龙岩城发是龙岩市保障性住房和市政基础设施的主要建设主体，并在房地产、水务和贸易领域进行多元化经营，其在龙岩市的业务专营优势明显并在资产注入、财政补贴及政府债务置换等方面持续得到有力的外部支持。

截至 2020 年 6 月底，龙岩城发本部内设综合部、财务中心、资产管理与经营事业部和企划投资发展部等 11 个职能部门，共有 9 家一级子公司纳入合并报表范围。

截至 2019 年底，龙岩城发资产总额 400.82 亿元，所有者权益 187.20 亿元（其中少数股东权益 0.05 亿元）；2019 年，龙岩城发实现营业收入 29.41 亿元，利润总额 4.25 亿元。

截至 2020 年 6 月底，龙岩城发资产总额 428.25 亿元，所有者权益 192.64 亿元（其中少数股东权益 0.70 亿元）；2020 年 1—6 月，龙岩城发实现营业收入 21.01 亿元，利润总额 0.68 亿元。

近年来，龙岩城发营业收入规模持续增长，其中商品房销售收入规模快速增长，在营业收入的比重高。该业务市场化程度高且易受政策影响，未来收入规模存在不确定性；公司资产中存货和在建工程对公司资金形成较大占用，整体资产质量一般，流动性偏弱；存量工程代建项目财政资金到位情况一般。

未来，龙岩城发仍将积极推进市政基础设施建设进度，有序推进安置房、保障性住房项目落地，提升自身房地产品牌影响力，在发展主业的基础上，向上下游及相关产业进行延伸，收入规模和盈利能力有望进一步提升，有助于进一步支撑龙岩城发整体偿债能力。

根据联合资信于 2020 年 9 月 28 日出具的《龙岩城市发展集团有限公司主体长期信用评级报告》，龙岩城发主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

2. 龙岩城发对本期短期融资券的保障能力

2017—2019 年，龙岩城发经营活动产生的现金量分别为 35.75 亿元、63.67 亿元和 54.31 亿元，是本期短期融资券发行规模的 8.94 倍、15.92 倍和 13.58 倍，经营现金流入量对本期短期融资券的覆盖倍数很高。同期，龙岩城发现金类资产分别为本期短期融资券发行规模的 5.36 倍、5.95 倍和 7.59 倍，覆盖程度高。总体看，龙岩城发经营活动现金流入量对本期短期融资券的偿债保障能力很强。

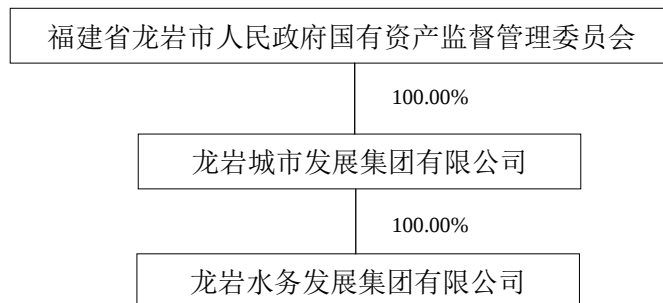
七、结论

公司作为龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体，承担了龙岩中心城市规划区大多数的保障性住房建设，并享有龙岩中心城市规划区部分地区的供水及污水特许经营权，专营优势较为明显，并持续在资产注入、财政补贴和政府债务置换等方面得到外部支持。公司保障性住房建设销售业务尚需投资规模不大且享有政策性银行的融资支持，工程代建项目资金来源于财政拨款或业主单位，未来融资压力小。

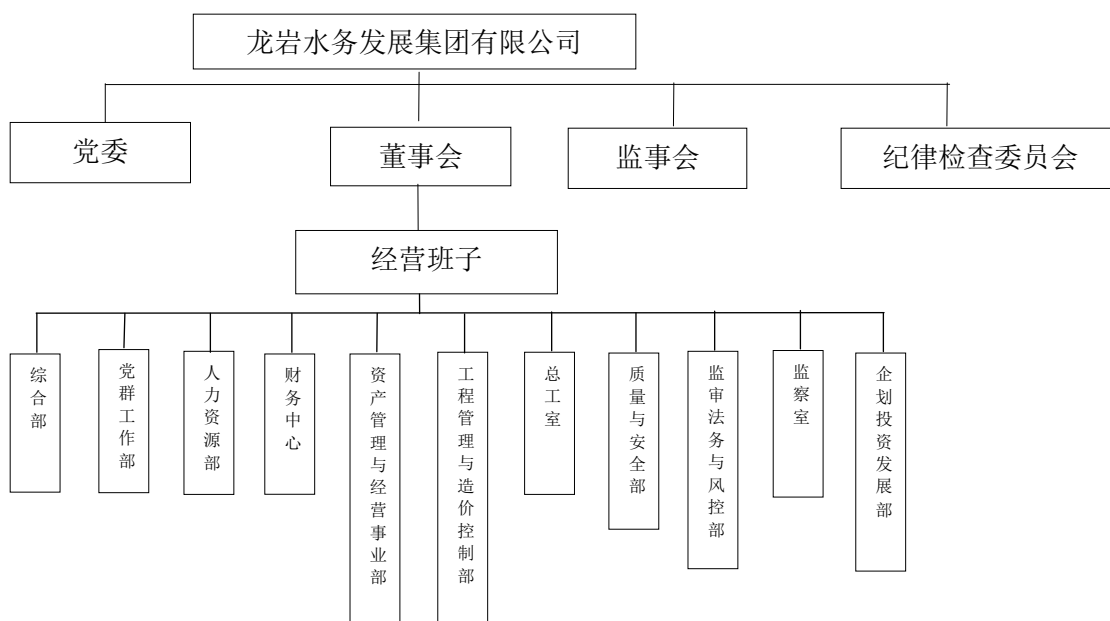
近年来，公司营业收入规模持续增长，但利润总额规模较小，整体盈利能力有待提升。公司资产以流动资产为主，存货和其他应收款占比大，对公司资金形成较大占用，资产流动性偏弱。

公司经营活动流入量对本期短期融资券的覆盖程度好，且龙岩城发担保实力很强，有效提升了本期短期融资券本息偿付的安全性。总体看，公司本期短期融资券到期不能偿付的风险很低。

附件 1-1 截至 2020 年 6 月底公司股权结构图



附件 1-2 截至 2020 年 6 月底公司组织架构图



附件 1-3 截至 2020 年 6 月底公司子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)	取得方式
1	龙岩水发自来水有限责任公司	龙岩市	自来水供应及配套设施建设	64.48	划拨
2	龙岩水发环境发展有限公司	龙岩市	污水处理	76.55	划拨
3	龙岩水发龙津建设有限公司	龙岩市	自来水配套设施建设	100.00	划拨
4	龙岩市安居住宅建设有限公司	龙岩市	饮用水生产、销售	79.74	设立
5	龙岩市国城置地有限责任公司	龙岩市	建材、农产品等销售	100.00	设立
6	龙岩城发物业有限公司	龙岩市	市政工程项目建设	70.00	划拨
7	龙岩市龙地贸易有限公司	龙岩市	钢材贸易	65.00	划拨
8	福建龙地建设发展有限公司	龙岩市	贸易业务建材、钢筋、电梯等销售	65.00	划拨

资料来源：公司提供

附件 2 主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	6.75	4.10	4.13	10.53
资产总额(亿元)	82.35	79.06	83.73	105.36
所有者权益(亿元)	35.80	35.79	38.27	38.87
短期债务(亿元)	1.32	3.22	3.01	5.70
长期债务(亿元)	6.29	10.82	16.53	20.55
调整后长期债务(亿元)	9.37	13.29	18.94	22.96
全部债务(亿元)	7.61	14.05	19.54	26.25
调整后全部债务(亿元)	10.69	16.52	21.95	28.66
营业收入(亿元)	5.90	7.79	8.53	11.90
利润总额(亿元)	0.80	0.95	0.90	0.23
EBITDA(亿元)	1.10	1.40	1.36	--
经营性净现金流(亿元)	-2.12	-6.98	-3.90	-2.39
财务指标				
销售债权周转次数(次)	9.44	8.42	8.49	--
存货周转次数(次)	0.18	0.19	0.19	--
总资产周转次数(次)	0.07	0.10	0.10	--
现金收入比(%)	100.90	111.62	98.48	75.94
营业利润率(%)	18.89	21.85	15.94	4.86
总资本收益率(%)	1.51	1.57	1.39	--
调整后总资本收益率(%)	1.41	1.50	1.34	--
净资产收益率(%)	1.76	1.82	1.82	--
长期债务资本化比率(%)	14.94	23.22	30.16	34.59
调整后长期债务资本化比率(%)	20.74	27.08	33.11	37.14
全部债务资本化比率(%)	17.52	28.18	33.80	40.31
调整后全部债务资本化比率(%)	22.99	31.58	36.45	42.44
资产负债率(%)	56.53	54.73	54.30	63.11
流动比率(%)	176.42	192.24	216.58	192.18
速动比率(%)	75.46	69.52	59.91	81.38
经营现金流动负债比(%)	-7.54	-24.95	-15.94	--
现金短期债务比(倍)	5.11	1.27	1.37	1.85
EBITDA 利息倍数(倍)	3.32	2.77	2.16	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.93	10.07	14.34	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	9.74	11.84	16.11	--

注：公司 2020 年半年报未经审计；调整后长期债务=长期债务+长期应付款付息项；调整后全部债务=短期债务+调整后长期债务；2018 年数据使用 2019 年年初数

附件 3 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司)

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年 6 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	0.41	0.05	0.31	0.36
资产总额(亿元)	11.70	7.76	36.66	38.49
所有者权益(亿元)	10.72	6.40	34.49	34.52
短期债务(亿元)	0.00	0.00	0.00	1.55
长期债务(亿元)	--	0.81	1.11	0.96
全部债务(亿元)	--	0.81	1.11	2.51
营业收入(亿元)	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额(亿元)	--	0.02	0.28	-0.02
EBITDA(亿元)	--	0.03	0.29	--
经营性净现金流(亿元)	-0.07	-1.36	-0.08	-0.84
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)	--	--	--	--
现金收入比(%)	--	--	--	--
营业利润率(%)	--	--	--	--
总资本收益率(%)	0.02	0.38	0.81	-0.05
净资产收益率(%)	0.02	0.28	0.82	-0.11
长期债务资本化比率(%)	--	11.23	3.12	2.70
全部债务资本化比率(%)	--	11.23	3.12	6.77
资产负债率(%)	8.43	17.51	5.92	10.32
流动比率(%)	57.68	175.75	173.49	102.60
速动比率(%)	57.68	175.75	173.49	102.60
经营现金流动负债比(%)	-7.10	-247.16	-7.89	--
现金短期债务比(倍)	--	--	--	0.23
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：母公司 2020 年半年报未经审计；2018 年数据使用 2019 年期初数

附件 4 《龙岩城市发展集团有限公司主体长期信用评级报告》

附件 5 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	
营业收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入 ×100%
应收类款项/资产总额	(应收账款+其他应收款+长期应收款) /资产总额 ×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%
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

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

附件 6-1 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 6-2 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

附件 6-3 评级展望设置及其含义

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

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 龙岩水务发展集团有限公司 2020 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信有关业务规范，联合资信将在本期短期融资券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。

龙岩水务发展集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将在本期短期融资券正式发行后 6 个月内发布定期跟踪评级报告。

龙岩水务发展集团有限公司或本期短期融资券如发生重大变化，或发生可能对本期短期融资券信用等级产生较大影响的重大事项，龙岩水务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龙岩水务发展集团有限公司的经营管理状况、外部经营环境及本期短期融资券相关信息，如发现龙岩水务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。

如龙岩水务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本期短期融资券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龙岩水务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。