

信用评级公告

联合〔2020〕5016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 2021 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 2021 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

二〇二〇年十二月十一日



龙岩水务发展集团有限公司

2021 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：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

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在联合资信官网公开披露

评级时间：2020 年 12 月 11 日

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

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 2021 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

- 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。
- 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。
- 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。
- 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。

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

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 1.34% 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。

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)	9.37	13.29	18.94	22.96
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
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(%)	22.99	31.58	36.45	42.44
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)	9.74	11.84	16.11	--
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；合并口径长期债务包括长期应付款中付息项；2018 年数据使用 2019 年期初数

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
AA	稳定	2020/09/28	唐立倩 王中天 王默璇	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

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

2021 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 家直接

控股子公司。

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

公司已注册总金额为 8.00 亿元的短期融资券，公司已于 2020 年发行 4.00 亿元短期融资券，本次拟发行 2021 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 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。

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。

在建拟建项目方面,截至 2020 年 6 月底,公司在建项目总投资合计 38.62 亿元,已投资 24.85 亿元,尚需投资 13.77 亿元。拟建项目包括龙岩市第二凤凰小学等,合同金额 1.28 亿元。公司在建及拟建代建项目合计投资规模尚可,对业务持续性形成一定支撑,相关项目资本金来自于业主单位,公司自身融资压力不大。同期,公司暂无拟建保障房项目,主要在建保障性住房项目总投资金额 49.17 亿元,已投资 40.39 亿元,在建项目尚需投资规模不大,且享有政策性银行针对保障性住房的融资支持政策,未来外部融资压力小。

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。有息债务规模持续增长,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。

近年来,公司在股权划转、资本金注入、财政补贴和拨款及债务置换等方面持续得到外部支持。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。

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

公司资产规模有所波动;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。公司整体资产质量一般,流动性偏弱。

2017—2019 年末,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 年末，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 年末，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 年末，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 年末，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、阜阳中合汇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 0.31 亿元（计入“货币资金”科目）；此外公司尚有质押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

本期短期融资券的发行对公司短期债务有很大影响，公司经营活动现金流入量对本期短期融资券的保障能力强。

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全部用于偿还公司有息债务，公司实际债务比率将小于上述测算值。

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强。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

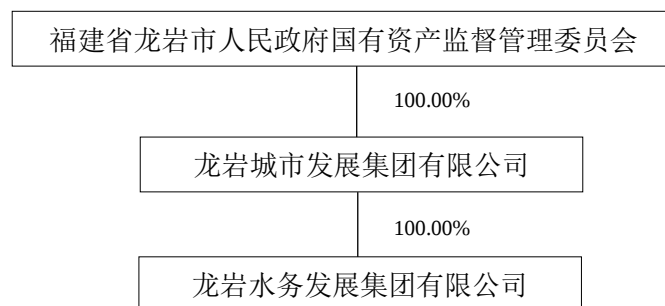
公司作为龙岩市重要的保障性住房建设及水务运营主体，承担了龙岩中心城市规划区大多数的保障性住房建设，并享有龙岩中心城

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。

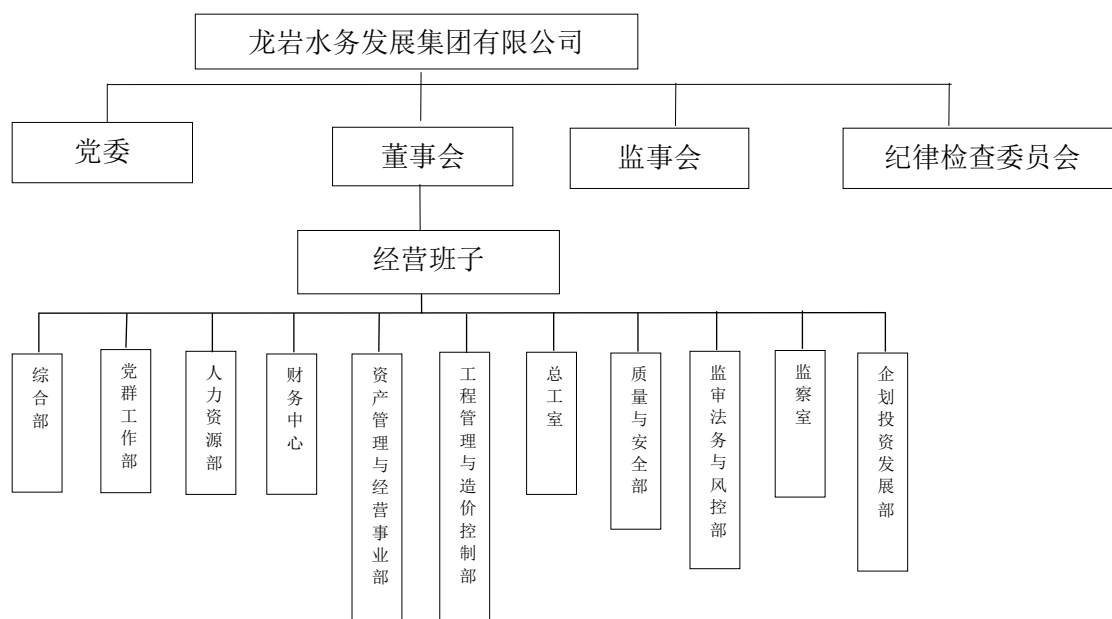
近年来，公司营业收入规模持续增长，但利润总额规模较小，整体盈利能力有待提升。公司资产以流动资产为主，存货和其他应收款占比大，对公司资金形成较大占用，资产流动性偏弱。

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)	9.37	13.29	18.94	22.96
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(%)	1.41	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(%)	20.74	27.08	33.11	37.14
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)	9.74	11.84	16.11	--

注：公司 2020 年半年报未经审计；长期债务包括长期应付款中付息项；2018 年数据使用 2019 年期初数

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)	--	--	--	--
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 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 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 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 5-3 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 2021 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。

信用等级公告

联合（2020）536号

联合资信评估股份有限公司通过对龙岩城市发展集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定龙岩城市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

二〇二〇年九月二十八日



龙岩城市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

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

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	F3	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		3
调整因素和理由				调整子级
外部支持				2

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

龙岩城市发展集团有限公司(以下简称“公司”或“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。联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其业务专营优势明显, 并且在资产注入、财政补贴、政府债务置换和财政拨款等方面持续得到有力的外部支持。同时, 联合资信也关注到, 公司商品房销售业务市场化风险较高、存量工程代建项目财政资金到位情况一般、资产质量一般等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来, 公司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, 并积极向上下游及相关产业进行延伸, 预计收入规模和盈利能力有望进一步提升。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合评估, 联合资信认为, 公司主体偿债风险很小, 违约风险很低。

优势

1. 良好的外部发展环境。近年来, 龙岩市经济持续增长, 产业结构不断优化, 2019 年, 龙岩市完成地区生产总值 2678.96 亿元, 同比增长 7.1%, 为公司创造了良好的外部发展环境。
2. 区域专营优势明显。公司是龙岩市保障性住房和市政基础设施的主要建设主体, 同时享有部分龙岩中心城市规划区的水务特许经营权, 专营优势明显。
3. 有力的外部支持。近年来, 公司持续在资产注入、财政补贴、政府债务置换和财政拨款等方面得到有力的外部支持。

关注

1. 商品房销售业务市场化风险较高。2019 年公司商品房销售收入在整体营业收入中占比 65.57%, 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。

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

2. **资产质量一般。**截至 2019 年底，公司资产中存货和在建工程合计占比 81.92%，对资金形成较大占用，公司资产流动性偏弱，整体资产质量一般。
3. **存量已完工和在建工程代建项目财政资金到位情况一般，公司垫资规模较大。**公司存量已完工和在建工程代建项目财政资金到位情况一般，资金缺口主要由公司自筹解决，垫资规模较大。

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)	21.42	23.82	30.34	38.51
资产总额(亿元)	288.94	365.53	400.82	428.25
所有者权益(亿元)	108.74	178.99	187.20	192.64
短期债务(亿元)	16.17	21.31	19.42	20.32
长期债务(亿元)	82.93	77.19	83.01	95.87
全部债务(亿元)	99.10	98.50	102.43	116.19
营业收入(亿元)	14.69	22.48	29.41	21.01
利润总额(亿元)	1.81	2.67	4.25	0.68
EBITDA(亿元)	2.53	3.54	5.41	--
经营性净现金流(亿元)	-11.66	17.14	14.42	4.96
营业利润率(%)	14.87	18.19	20.18	8.49
净资产收益率(%)	0.98	0.97	1.61	--
资产负债率(%)	62.36	51.03	53.29	55.02
全部债务资本化比率(%)	47.68	35.50	35.37	37.62
流动比率(%)	216.57	168.21	149.62	162.11
经营现金流动负债比(%)	-21.24	18.93	14.01	--
现金短期债务比(倍)	1.33	1.12	1.56	1.89
EBITDA 利息倍数(倍)	0.43	0.64	0.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	39.14	27.83	18.94	--
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)	84.04	97.22	82.05	--
所有者权益(亿元)	34.67	72.28	52.15	--
全部债务(亿元)	11.77	4.77	8.30	--
营业收入(亿元)	0.51	0.54	0.46	--
利润总额(亿元)	0.94	0.64	0.89	--
资产负债率(%)	58.75	25.65	36.45	--
全部债务资本化比率(%)	25.35	6.19	13.73	--
流动比率(%)	102.98	120.63	125.08	--
经营现金流动负债比(%)	0.35	0.84	1.63	--

注：公司合并口径 2020 年半年报未经审计；公司未提供母公司 2020 年半年报

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城市发展集团有限公司（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 2020 年 9 月 28 日至 2021 年 9 月 27 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。

龙岩城市发展集团有限公司主体长期信用评级报告

一、主体概况

龙岩城市发展集团有限公司（以下简称“公司”或“龙岩城发”，原名龙岩城市发展集团有限公司）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。公司初始注册资本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。2009年8月14日，公司更为现名。2012年11月，根据龙岩市国资委《关于同意龙岩市发展集团有限公司增加注册资本的批复》（龙国资〔2012〕191号）的批复，公司注册资本增加3.88亿元，其中，龙岩市国资委认缴1.50亿元，同时公司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，唯一股东和实际控制人均为龙岩市国资委。

公司经营范围：投资建设中心城市基础设施、市政公用工程；安居住宅开发；城市土地开发；对生态农业、金融业投资；建材（木材及危险化学品除外）、钢材、沥青改性剂（危险化学品除外）、电力设备、电气设备、机械设备（汽车、无线发射装置、卫星地面接收设施等需办理前置审批的项目除外）、电梯、消防器材、环保专用设备的销售；建筑工程机械与设备租赁。（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，共有9家一级子公司纳入合并报表范围。

截至2019年底，公司资产总额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，公司实现营业收入29.41亿元，利润总额4.25亿元。

截至2020年6月底，公司资产总额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，公司实现营业收入21.01亿元，利润总额0.68亿元。

公司地址：福建省龙岩市新罗区华莲路138号金融中心主楼25~26层。法定代表人：修人坤。

二、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济运行

2020年上半年，突如其来的新冠肺炎疫情全球大流行，对各国经济和贸易造成严重冲击，全球经济陷入深度衰退。虽然5—6月份数据有触底反弹的明显迹象，但是依然处于萎缩低迷中，全球经济增长动能依然缺乏。中国经济增速尽管于二季度转正，超预期增长3.2%，但上半年同比依然下降1.6%，疫情的负面影响尚未消除，经济增长还未恢复到正常水平。当前全球疫情依然在蔓延扩散，疫情对世界经济的冲击将继续发展演变，外部风险挑战明显增多，国内经济恢复仍面临压力。

经济运行受疫情严重冲击

由于疫情对生产、流通、消费的限制，经济活动受到严重冲击，2020年上半年中国经济出现负增长，GDP累计同比下降1.6%，其中一季度同比下降6.8%、二季度同比增长3.2%。二季度经济复苏较为强劲，对上半年经济恢复发挥了重要作用。

表1 2017—2020年上半年中国主要经济数据

项目	2017年	2018年	2019年	2020年一季度	2020年上半年
GDP（万亿元）	83.2	91.9	99.1	20.7	45.7

GDP 增速 (%)	6.9	6.7	6.1	-6.8	-1.6
规模以上工业增加值增速 (%)	6.6	6.2	5.7	-8.4	-1.3
固定资产投资增速 (%)	7.2	5.9	5.4	-16.1	-3.1
社会消费品零售总额增速 (%)	10.2	9.0	8.0	-19.0	-11.4
出口增速 (%)	10.8	7.1	5.0	-11.4	-3.0
进口增速 (%)	18.7	12.9	1.6	-0.8	-3.3
CPI 增幅 (%)	1.6	2.1	2.9	4.9	3.8
PPI 增幅 (%)	6.3	3.5	-0.3	-0.6	-1.9
城镇失业率 (%)	3.9	4.9	5.2	5.9	5.7
城镇居民人均可支配收入增速 (%)	6.5	5.6	5.0	-3.9	-2.0
公共财政收入增速 (%)	7.4	6.2	3.8	-14.3	-10.8
公共财政支出增速 (%)	7.7	8.7	8.1	-5.7	-5.8

注：1. GDP 总额按现价计算；2. 出口增速、进口增速均以人民币计价统计；3. 增速及增幅均为累计同比增长数，GDP 增速、城镇居民人均可支配收入增速为实际增长率，规模以上工业增加值增速、固定资产投资增速、社会消费品零售总额增速为名义增长率；4. 城镇失业率统计中，2017 年为城镇登记失业率，2018 年开始为城镇调查失业率，指标值为期末数

数据来源：联合资信根据国家统计局和 wind 数据整理

三大需求全面收缩

2020 年上半年，社会消费品零售总额累计同比增长-11.4%，降幅较一季度（-19.0%）有所收窄，但仍处于深度萎缩状态；全国网络零售额达 5.15 万亿元，同比增长 7.3%，为支撑消费的重要力量；全国固定资产投资（不含农户）累计同比增长-3.1%，比上季度（-16.1%）明显收窄，同样仍处于负增长区间。从主要投资领域看，制造业投资增速为-11.7%，降幅比一季度（-25.2%）有所收窄，处于历史同期最低水平；基础设施建设（不含电力）投资增速为-2.7%，较上季度（-19.7%）降幅大幅收窄，仍处下降状态；房地产投资增速为 1.9%，较一季度（-7.7%）转负为正，成为投资增长的主要支撑。民间投资增速为-7.3%，比上年低 13 个百分点；国有投资增速为-5.8%，比上年低 2.7 个百分点。2020 年 1—6 月，货物进出口总额 14.24 万亿元人民币，同比增长-3.2%，增速较一季度（-6.5%）收窄。其中，出口额 7.71 万亿元，累计同比增长-3.0%；进口额 6.52 万亿元，累计同比增长-3.3%。进出口顺差 1.19 万亿元，较一季度（993.0 亿元）大幅增加，较上年同期（1.21 万亿元）略有减少。2020 年上半年，中国对欧盟累计进出口额为 1.99 万亿元（同比增长-1.8%），对东盟累计进出口额为 2.09 万亿元（同比增长 5.6%），对美

国累计进出口额为 1.64 万亿元（同比增长-6.6%），对日本累计进出口额为 1.03 万亿元（同比增长 0.4%），东盟成为中国进出口金额最大和增长速度最快的地区。2020 年二季度，资本形成总额拉动 GDP 增长 5 个百分点，最终消费支出向下拉动 GDP 2.3 个百分点，货物和服务净出口拉动 GDP 增长 0.5 个百分点，可见二季度经济恢复超预期，主要源于投资和外贸的强劲复苏。

工业生产及经济效益恢复较快，服务业收缩明显

2020 年上半年工业和服务业同步下降。全国规模以上工业增加值同比增长-1.3%，其中一季度增长-8.4%、二季度降幅有所收窄。上半年工业企业利润总额同比增长-12.8%，其中一季度下降 36.7%、二季度增长 4.8%；尤其是 5、6 月份，利润总额分别增长 6.0%和 11.5%，增速逐月加快。1—5 月全国规模以上服务业企业营业收入累计同比增长-6.4%，较 1—3 月增速（-11.5%）明显回升，但下降幅度依然较大。2020 年上半年，国民经济第一产业、第二产业和第三产业增加值分别同比增长 0.9%、-1.9%和-1.6%，均较一季度大幅回升，但第二产业、第三产业仍处于收缩状态。

居民消费价格涨幅扩大，生产者价格同比降幅扩大

2020 年上半年,居民消费价格指数(CPI)累计同比上涨 3.8%,涨幅比上年同期扩大 1.6 个百分点。其中食品价格上涨 16.2%,涨幅比上年同期提升 11.5 个百分点;非食品价格上涨 0.7%,涨幅比上年回落 0.9 个百分点。不包括食品和能源的核心 CPI 温和上涨 1.2%,涨幅比上年回落 0.6 个百分点。2020 年上半年,工业生产者出厂价格指数(PPI)累计同比下降 1.9%,比上季度(-0.6%)降幅继续扩大,较上年同期(0.3%)转升为降。工业生产者购进价格指数(PPIRM)累计同比下降 2.6%,降幅比一季度(-0.8%)继续扩大。

社会融资规模大幅增长,企业融资成本有所下降

2020 年 6 月末,社会融资规模存量 271.8 万亿元,同比增长 12.8%,较上年末增幅(10.7%)显著提高,为实体经济提供了有力的金融支持。从增量上看,上半年新增社会融资规模 20.83 万亿元,比上年同期多增 6.22 万亿元。其中人民币贷款新增 12.33 万亿元,较上年同期多增 2.31 万亿元;新增企业债券融资规模 3.33 万亿,较上年同期多增 1.76 万亿;新增地方政府债 3.79 万亿元,较上年同期多增 1.33 万亿元;新增非金融企业境内股票融资 2461 亿元,较上年多增 1256 亿元。在社会融资规模大幅增加的同时,融资成本也显著降低。金融机构人民币贷款加权平均利率 5.06%,较上年同期下降 86 个基点。企业信用债发行利率也呈下降趋势。2020 年 6 月公司债、企业债、中期票据加权平均发行利率分别为 4.1609%、5.1087%和 4.0410%,较上年同期(分别为 4.5173%、5.2572%和 4.5264%)均明显下降。社会融资规模的快速增长和融资成本的显著下降,为上半年对冲疫情负面影响、经济快速复苏提供了资金保障。

财政收入大幅下降,收支缺口更趋扩大

2020 年上半年,全国一般公共预算收入 9.62 万亿元,同比增长-10.8%,降幅较一季度(-14.3%)有所收窄,但依然较大。其中税收

收入 8.20 万亿元,同比增长-11.3%;非税收入 1.42 万亿元,同比增长-8.0%。一般公共预算收入总体大幅下降。同期全国政府性基金收入 3.15 万亿元,同比增长-1.0%,较一季度(-12.0%)降幅大幅收窄。2020 年上半年全国一般公共预算支出 11.64 万亿元,同比增长-5.8%,降幅比一季度(-5.7%)略有扩大。从支出结构看,社会保障与就业支出同比增长 1.7%,虽较上年同期(6.7%)相比增幅下滑较大,但为本期唯一正增长的支出(除债务利息支出之外),其中降幅较为明显的是城乡社区事务支出(下降 30.0%)、节能环保支出(下降 15.4%)、交通运输支出(下降 13.3%)、科学技术支出(下降 12.2%)、教育支出(下降 7.6%)。2020 年上半年财政收支缺口 2.02 万亿元,较一季度缺口(0.93 万亿元)大幅扩大,在疫情冲击的特殊时期,财政收支形势比较严峻。

就业压力较大,形势逐月改善

2020 年上半年,在疫情冲击下,服务业和制造业均呈收缩态势,中小微企业持续经营困难局面延续。6 月调查失业率 5.7%,较 3 月(5.9%)略有回落,但较上年同期(5.1%)仍属高位。虽然就业形势较疫情初期有所好转,但国内外环境复杂严峻,企业用工需求偏弱,失业率高位运行,总体就业压力仍然较大。疫情以来保就业、保民生成为宏观政策的首要任务,财政、货币方面出台系列稳企业、保就业的针对性政策措施,重点支持帮助中小微企业复工复产,城镇调查失业率从最高 2 月份的 6.2%持续微降,就业形势逐月改善。

2. 宏观政策环境

2020 年上半年中国宏观政策全力对冲疫情负面影响,以“六稳”“六保”为中心,保证经济运行在合理区间。

积极的财政政策大规模减税降费,增加有效投资

为应对经济下行压力,帮助企业渡过难

关，财政部会同有关部门及时出台了一系列阶段性、有针对性的减税降费政策措施；实施规模性财政政策，大幅扩大地方政府专项债券规模至 3.75 万亿元（较上年增加 1.6 万亿元，增幅 74.4%），并加快发行使用进度和使用范围，支持“两新一重”领域基建，增加有效投资，同时增加用作项目资本金的范围及比例，允许地方法人银行使用专项债补充资本金；发行抗疫特别国债 1 万亿元，增加赤字预算 1 万亿元至 3.76 万亿元，赤字率 3.60% 以上；同时建立特殊转移支付机制，新增财政资金直达市县基层、加大对地方“三保”的财力支持和“两新一重”及补短板项目的资金支持。

稳健的货币政策引导利率下行，加大对中小微企业金融支持

注重全面性政策和结构性政策相结合，实施三次降准，为市场注入了适度充裕的流动性；三次下调 LPR 报价利率，引导贷款利率下行；创设货币政策工具支持小微企业信用贷款和存量贷款延期还本付息（总额 400 亿元的“小微企业贷款延期支持工具”和总额 4000 亿元的“小微企业信用贷款支持计划”），为小微企业信贷融资创造了良好环境，不仅有利于小微企业信贷融资的可得性、降低成本，而且总体上具有扩大信用规模、降低信用风险的作用。6 月国务院要求推动金融机构向企业让利 1.5 万亿元，中国人民银行决定下调再贷款、再贴现利率 0.25 个百分点，调整后，3 个月、6 个月和 1 年期支农再贷款、支小再贷款利率分别为 1.95%、2.15% 和 2.25%，再贴现利率为 2%，进一步降低了中小企业的融资成本。

3. 宏观经济前瞻

牢牢把握扩大内需这个战略基点，加快形成以内循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局

2020 年 7 月 30 日召开的中央政治局会议认为，当前我国经济形势仍然复杂严峻，不稳定性不确定性较大，遇到的很多问题是中长期

的，必须从持久战的角度加以认识，加快形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局。会议强调，下半年要更好地统筹疫情防控和经济社会发展工作，坚持以供给侧结构性改革为主线，坚持深化改革开放，牢牢把握扩大内需这个战略基点，大力保护和激发市场主体活力，扎实做好“六稳”工作，全面落实“六保”任务，推动经济高质量发展。为此，下半年财政政策要更加积极有为、注重实效，要保障重大项目建设资金，注重质量和效益。中央政治局会议对货币政策新的定位是要更加灵活适度、精准导向。具体要求一是要保持货币供应量和社会融资规模合理增长，推动综合融资成本明显下降；二是要确保新增融资重点流向制造业、中小微企业。

在以上政策引导和支持下，下半年我国以投资和消费为主的内需将实现较快的恢复性增长

投资方面，制造业投资上半年下降幅度较大（-11.7%），下半年有望在货币信贷政策支持、最终需求恢复和 PPI 回升的支撑下逐步修复；基建投资在“两新一重”及补短板重大项目推进和财政资金支持下将会延续二季度的增长势头；房地产开发投资也将在老旧小区改造及新型城镇化等建设规模扩大的背景下保持稳定增长。上述三大投资的恢复和持续增长，将支撑固定资产投资增速继续好转。消费方面，在疫情防控 and 保就业促消费相关政策措施的作用下，下半年随着疫情影响的进一步弱化、居民收入的恢复性提高和消费需求的释放，以及政府消费支出的适当增加，商品和服务消费或将较快恢复，消费对经济增长的拉动有望由负转正。外需方面，未来主要经济体陆续重启经济及实施更大规模的刺激政策，对我国外需具有较大提振作用；同时我国防疫物资、远程办公用品以及高新技术产品的出口一直保持稳定增长，有理由相信下半年我国货物和服务净出口对 GDP 的拉动作用会在二季度转正的基础上继续提高；但由于全球疫情形势的复杂

性和反复性，以及中美关系的不确定性等因素影响，外需对我国下半年经济的拉动作用不宜高估。

三、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

(1) 行业概况

城市基础设施建设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、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者。本世纪初，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（一般称“城投企业”或“地方政府投融资平台公司”）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，如对融资平台及其债务进行清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，以约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。2014年，《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发〔2014〕43号，以下简称“《43号文》”）颁布，城投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

2019年以来特别是受“新冠”疫情影响，我国经济下行压力持续增大，在坚决遏制隐性债务增量、剥离投融资平台的政府融资职能基础上，政府持续加大在基础设施领域补短板的力度，明确未来基础设施建设投资重点将集中在交通、水利、公共卫生以及新基建等方面并在资金端提供较大力度支持，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。

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，并建立了以一般债券和专项债券为主的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，伴随国内经济下行压力加大，城投企业相关政策出现了一定变化和调整，政府及监管部门提出了按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求以及加大基础设施领域补短板的力度等政策。

2019年以来，我国经济下行压力持续增大，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基础上，政府持续加大在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，充分发挥基建逆经济周期调节作用，一定程度上缓解了城投企业的经营及融资压力。具体来看，防范债务风险方面，财政部先后下发财金〔2019〕10号和财办金〔2019〕40号文，旨在厘清PPP项目投资和地方政府隐性债务的界限，严格遏制以PPP名义增加地

方政府隐性债务。2019年6月，监管部门下发《关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见》，指出在不新增隐性债务的前提下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期置换，推动了各地银行、证券、信托、保险等金融机构参与对隐性债务的化解置换中，主要从降低融资成本及拉长债务期限等方面减轻城投企业的偿债压力。值得注意的是，由于信托、融资租赁等非标准化债权（以下简称“非标”）融资用款限制少，可能导致债权债务关系不规范、资金用途不明确等问题，不符合隐性债务置换要求，非标融资规模过大的城投企业在隐性债务置换实务操作中可能存在较大难度。

项目储备方面，2019年9月，国务院印发《交通强国建设纲要》，强调在交通基础设施建设领域补短板，建设现代化高质量综合立体交通网络。2019年11月，中共中央政治局召开的南水北调后续工程工作会议指出，当前扩大有效投资要把水利工程及配套设施建设作为突出重点、推进南水北调后续工程等重大水利项目建设。

资金方面，2019年9月，国务院下发《关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知》，指出对“短板”领域的基础设施项目，可适当降低资本金最低比例；对基础设施领域，允许项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金，从而丰富了基建领域的项目资本金来源。

2020年新冠疫情爆发以来，国家进一步出台各种政策措施，推动传统基建和新基建投资发展。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。此外，2019年11月、2020年2月及2020年5月，财政部先后下达了2020年部分新增专项债务限额共计2.29万亿元，对基础设施领域补短板形成有效助力。

总体来看，上述有关政策的出台不仅明确了未来基础设施建设投资重点，为城投企业提供了一定的项目储备空间，同时一定程度上缓解了城投企业筹措项目资金的压力，从而进一步改善了城投企业经营和融资环境。

表2 2019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
2019年3月	财政部	关于推进政府和社会资本合作规范发展的实施意见	严格规范PPP项目合规性，对于规范合规的PPP项目，纳入财政支出预算；对于不合规的PPP项目，应在限期内进行整改或予以清退
2019年4月	国家发改委	2019年新型城镇化建设重点任务	在城市群和都市圈构建以轨道交通、高速公路为骨架的多层次快速交通网，推进干线铁路、城际铁路、市域铁路和城市轨道交通的融合发展
2019年5月	财政部	关于梳理PPP项目增加地方政府隐性债务情况的通知	坚决遏制假借PPP名义增加地方政府隐性债务风险，增加地方政府隐性债务的项目，应当中止实施或转为其他合法合规方式继续实施
2019年6月	中共中央办公厅 国务院办公厅	关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知	提出在控制隐性债务的同时，积极的财政政策要加力提效，充分发挥专项债券作用，支持有一定收益但难以商业化融资的重大公益性项目；金融机构按商业化原则依法合规保障重大项目合理融资需求；允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金
2019年6月	监管部门	关于防范化解融资平台公司到期存量地方政府隐性债务风险的意见	在不新增隐性债务的情况下，允许金融机构对隐性债务进行借新还旧或展期
2019年9月	国务院	国务院常务会议	按规定提前下达明年部分专项债额度，确保明年初即可使用见效，扩大专项债使用范围，明确重点领域和禁止领域，不得用于土地储备、房地产、置换债务及可完全商业化运作的产业项目。以省为单位，专项债资金用于项目资本金的规模占该省份专项债规模的比例可为20%左右
2019年11月	国务院	国务院关于加强固定资产投资项目资本金管理的通知	对基础设施领域和国家鼓励发展的行业，鼓励项目法人和项目投资方通过发行权益型、股权类金融工具，多渠道规范筹措投资项目资本金。降低部分基础设施项目最低资本金比例，将港口、沿海及内河航运项目资本金最低比例由25%降至20%；对补短板的公路、铁路、城建、物流、生态环保、

			社会民生等方面基础设施项目，在投资回报机制明确、收益可靠、风险可控前提下，可适当降低资本金最低比例，下调幅度不超过 5 个百分点
2020 年 1 月	国务院	常务会议	大力发展先进制造业，出台信息网络等新型基础设施投资支持政策，推进智能、绿色制造
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 2 月	中央全面深化改革委员会	中央全面深化改革委员会第十二次会议	基础设施是经济社会发展的重要支撑，要以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系
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

资料来源：联合资信整理

（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影响，部分地区城投企业逐渐暴露出一定风险，未来非标融资占比高、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。未来，我国将以整体优化、协同融合为导向，统筹存量和增量、传统和新型基础设施发展，打造集约高效、经济适用、职能绿色、安全可靠的现代化基础设施体系。目前，中央已经提出要加快 5G 网络、数据中心等新型基础设施建设进度，2020 年将继续推进棚户区改造、新型城镇化建设、地下综合管廊建设，并在城镇老旧小区改造等方面进行较大规模投资。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。

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一定风险，

如城投企业非标逾期等。2020 年为“资管新规”过渡的最后一年，城投企业非标产品接续难度增加，“非标转标”压力增加。未来非标融资占比高、再融资压力大的尾部城投企业流动性风险值得关注。

2. 区域经济

近年来，龙岩市经济持续增长，产业结构不断优化，工业增加值以及固定资产投资保持增长，为公司创造了良好的外部环境。

龙岩市位于福建省西部，地处闽粤赣三省交界，东临漳州、泉州，南邻广东梅州，西连江西赣州，北接三明，是海峡西岸经济区延伸两翼、对接两洲、拓展腹地的交通枢纽与重要通道。龙岩市辖两区（新罗区、永定区）、四县（长汀县、上杭县、武平县、连城县）、代管一个县级市（漳平市），区域总面积 19027 平方公里。

2017—2019 年，龙岩市经济持续发展，地区生产总值年均复合增长 11.17%。2019 年，龙岩市完成地区生产总值 2678.96 亿元，增长 8.2%。三次产业结构由 2017 年的 10.5: 51.9: 37.6 调整为 10.7: 45.5: 43.8；第二、第三产业占比进一步提升。按常住人口计算，2019 年，龙岩市人均 GDP 为 101476 元，增长 7.1%。

2019 年，龙岩市全部工业增加值 838.39 亿元，比上年增长 7.9%。其中，规模以上工业增加值增长 8.2%。在规模以上工业中，分门类

看，采矿业下降 2.3%，制造业增长 9.6%，电力、燃气及水生产和供应业增长 7.7%。工业产品销售率 98.92%，比上年提高 1.0 个百分点。全年固定资产投资比上年增长 6.4%。其中，第一产业投资下降 11.2%，第二产业投资增长 16.8%，第三产业投资增长 3.2%。

2020 年上半年，龙岩市实现地区生产总值 624.26 亿元，同比增长 1.3%。固定资产投资增速为 2.2%，其中房地产投资为-15.2%。

四、基础素质分析

1. 股权状况

截至2020年6月底，公司注册资本和实收资本均为4.55亿元，龙岩市国资委为公司唯一股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司作为龙岩市保障性住房和市政基础设施的主要建设主体，同时享有部分龙岩中心城市规划区的水务特许经营权，专营优势明显。

2018年9月，根据中共龙岩市委、龙岩市人民政府《关于印发<市属国有企业整合重组方案>的通知》（岩委〔2018〕56号），龙岩市将“重点打造资产规模达400~500亿级的集城建基础设施建设、城市公用事业、保障性住房建设、房地产开发建设于一体的城市发展集团（即公司）；打造资产规模达300~400亿级以上的集铁路、公路、机场于一体的大交通企业集团；打造资产规模达50~100亿级的文化旅游集团；整合现有各集团的产业类企业及相关资产，组建市级国有资本投资集团”。龙岩市内其他平台公司主要包括：龙岩投资发展集团有限公司，主要从事国有资产经营管理，并集股权管理、产业投资融资、资本运作等业务于一体；龙岩交通发展集团有限公司，主要负责承接铁路、公路、机场等投融资建设业务；龙岩文旅汇金发展集团有限公司，主要负责贸易、项目开发、租赁等业务。

公司作为龙岩市保障性住房和市政基础设施的主要建设主体，同时享有部分龙岩中心城市规划区的水务特许经营权，专营优势明显。预计未来随着龙岩市内国有企业整合重组的实施，公司未来有望获得更多支持。

3. 人员素质

公司高管人员管理经验丰富，员工整体素质较高，能够满足日常经营需求。

截至2020年6月底，公司共有高级管理人员9人，包括党委书记兼董事长1人、副董事长兼总经理1人、常务副总经理1人、副总经理2人、总会计师1人、总工程师1人、纪委书记1人、总审计师1人。

修人坤先生，1972年3月出生，中共党员，本科学历。历任龙岩市人民政府办公室计划财税科科长，龙岩市人民政府办公室建设科科长，龙岩市人民政府办公室副主任；现任公司党委书记、董事长。

廖伟平先生，1980年6月出生，中专学历。历任武平县人民政府副县长；现任公司副董事长、总经理。

截至2020年6月底，公司共有员工1097人。按文化程度划分，高中及中专学历员工159人，占14.49%；大专学历员工326人，占29.72%；本科及以上学历员工612人，占55.79%。

4. 外部支持

近年来，龙岩市一般公共预算收入持续增长，财政自给率一般，公司在资产注入、财政补贴、政府债务置换及财政拨款等方面持续得到有力的外部支持。

2017—2019年，龙岩市一般公共预算收入持续增长，分别为138.75亿元、151.27亿元和155.62亿元，增速分别为5.6%、9.0%和2.9%；税收收入占比分别为67.11%、72.43%和68.97%，一般公共预算收入结构有所优化。2019年，龙岩市完成政府性基金收入133.70亿元，同比增长22%。

2017—2019年，龙岩市一般公共预算支出分别为300.86亿元、217.97亿元和227.33亿元；刚性支出占比分别为47.57%、56.65%和59.43%，财政支出弹性有所收紧。同期，龙岩市财政自给率分别为46.12%、69.40%和68.46%，有所波动，自给率一般。截至2019年底，龙岩市政府债务余额共计656.44亿元，其中一般债务248.89亿元，专项债务407.55亿元，债务负担很重。

近年来，公司在股权划拨、财政补贴、债务置换和财政拨款等方面持续得到有力的外部支持。

（1）股权划拨

根据岩委〔2018〕56号文件、龙国资〔2018〕83号文件和龙政综〔2018〕183号文件，龙岩市人民政府将龙岩市土地发展集团有限公司（以下简称“土发集团”）和龙岩水务发展集团有限公司（以下简称“龙岩水务”）全部股权划入公司合并范围，划转基准日均为2017年12月31日，龙岩水务合并归属于母公司所有者权益金额10.10亿元，土发集团合并归属于母公司所有者权益金额11.62亿元。由于公司对2016—2017年审计报告进行追溯调整，该整合未在公司“资本公积”变动中体现。

（2）财政补贴

龙岩市人民政府每年拨付一定数额的财政补贴来支持公司的发展。2017—2019年，公司分别获得政府补贴0.32亿元、0.39亿元和0.37亿元，计入“其他收益”或“营业外收入”科目。

（3）政府债务置换

根据《龙岩市财政局关于明确置换债券资金有关事项的函》（龙财建〔2018〕55号），2015—2018年，公司获得政府债务置换资金共计45.52亿元。根据《龙岩市国资委关于对龙岩城市发展集团有限公司置换债券资金进行账务调整的批复》（龙国资〔2018〕102号），上述债券资金已转增“资本公积”。

（4）财政拨款

龙岩市人民政府每年拨付一定数额的财政拨款来用作代建项目资本金。2017—2019年及2020年1—6月，公司分别获得财政拨款12.44亿元、0.84亿元、6.20亿元和4.99亿元，计入“资本公积”科目。

5. 企业信用记录

公司过往债务履约情况良好；联合资信未发现公司有其他不良信用记录。

根据中国人民银行征信中心《企业信用报告》（自主查询版，统一社会信用代码：913508006943528352），截至2020年9月24日，公司无未结清不良及关注类贷款记录。公司过往已结清信贷中存在4笔欠息记录。根据银行出具的说明，均系银行经办人员手工计算利息总额有误，导致公司还款还息资金不足所致。公司过往债务实际履约情况良好。

截至2020年9月19日，联合资信未发现公司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

公司法人治理制度相对健全，能够满足公司日常的经营管理需求。

公司为依据《公司法》和国家有关法律、法规的规定成立的国有独资有限责任公司。公司为规范公司经营管理行为，制定了公司章程，按照现代企业制度建立并完善法人治理结构。

公司不设股东会，设董事会，董事会成员6人，其中职工代表1人。非职工代表董事由龙岩市国资委委派，职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事任期三年，届满可连任。设董事长1人、副董事长1人，均由龙岩市国资委在董事会成员中指定产生。

公司设监事会，监事会成员5名，其中外部监事3名，由龙岩市国资委委派；并由职工

代表担任监事 2 名，由公司职工代表大会选举产生。监事会设主席 1 人，由龙岩市国资委在监事会成员中指定产生。监事会主席召集和主持监事会会议；监事会主席不能履行职务或者不履行职务的，由半数以上监事共同推举 1 名监事召集和主持监事会会议。董事、高级管理人员不得兼任监事。

公司设总经理 1 人，由董事会聘任或解聘。经龙岩市国资委同意，董事会成员可以兼任总经理，任期三年。总经理对董事会负责，行使主持公司日常生产经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案，拟定公司基本管理制度，制定公司的具体规章和提请聘任或解聘公司高级管理人员等经营与管理职权。

2. 管理水平

公司管理体系较为完善，能够满足公司日常的经营管理需求。公司管理制度执行情况良好。

公司本部内设综合部、党群工作部、人力资源部、财务中心、资产管理与经营事业部、工程管理与造价控制部、总工室、质量与安全部、监审法务与风控部、监察室和企划投资发展部共 11 个职能部门，各部门分工明确。同时根据公司经营管理的特點，公司制定了包括财务、投资、安全生产等方面较详细的管理制度体系。

财务管理方面，公司设立了财务中心，统管财务工作。资金使用方面，公司大额资金使用均需经过总经理审批。子公司管理方面，子公司财务独立，可根据子公司的实际情况，制定适合子公司内部授权审批制度。

对外投资及子公司管控方面，公司及下属各子公司的投资项目均由公司董事会审议决定，由公司或下属各子公司负责组织实施。各子公司于每年 12 月 15 日前报送下一年度投资计划方案，由企划投资发展部汇总并经审定后报送龙岩市国资委评审，根据龙岩市国资委的

评审意见，组织修改完善年度投资计划方案，提交董事会审议决定后，将年度投资计划报送龙岩市国资委备案。

对外担保方面，公司实施了《企业内部控制基本规范》及其担保业务指引，建立健全企业风险评估和跟踪监测等管理制度，定期对担保风险进行排查并提出风险应对措施。公司实行担保季度报告制度，于每季度末 15 个工作日内将担保情况统计汇总后上报龙岩市国资委。公司经批准对外担保的，必须要求被担保人提供反担保，在签订担保合同的同时，签订反担保合同并办理相应反担保手续。对外担保经批准后需要变更担保金额、期限等担保合同主要条款或担保合同到期后要求续保的，应重新履行审批程序。

安全生产方面，公司贯彻“安全第一，预防为主”的方针，坚持突发事件、事故应急救援与预防工作相结合，形成统一指挥、反应灵敏、功能齐全、协调有序、运转高效的应急救援管理机制。

六、经营分析

1. 经营概况

近年来，公司收入来源较为多元化，主要受房地产销售收入规模和毛利率提升影响，整体营业收入规模快速增长，毛利率波动上升。

2017—2019 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 41.49%，分别为 14.69 亿元、22.48 亿元和 29.41 亿元，主要系房地产销售收入大幅增长所致。公司作为集龙岩市房地产开发、保障性住房建设、城建基础设施建设、贸易及城市公用事业（污水处理及供水）于一体的国有资产投资经营公司，营业收入来源较为多元化，上述业务合计占营业收入的 87% 以上；其他业务主要为租金收入、工程施工收入、巡查管理收入等，近年来其他收入规模持续增长，主要系工程施工收入增长所致。2017—2019 年，主要受房地产业务收入占比和毛利率

提升影响，公司整体毛利率波动上升。

2020年1—6月，公司实现营业收入21.01亿元，相当于2019年营业收入的71.42%，贸

易和房地产销售收入占比高，整体毛利率为9.75%。

表3 公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2017年			2018年			2019年			2020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
房地产销售	4.60	31.33	10.94	10.96	48.76	13.24	19.28	65.57	27.71	8.76	41.68	13.58
保障性住房销售	2.23	15.20	7.38	3.38	15.04	25.49	3.20	10.89	-4.89	0.01	0.03	27.47
贸易业务	1.97	13.38	6.92	2.11	9.38	8.79	1.13	3.85	8.60	10.17	48.42	0.98
工程代建	3.34	22.72	27.78	2.75	12.24	37.87	0.74	2.50	84.30	0.28	1.33	80.92
水务业务	1.03	7.00	29.25	1.14	5.09	24.09	1.26	4.29	25.07	0.59	2.83	22.04
其他	1.52	10.37	35.64	2.13	9.49	24.15	3.79	12.90	29.44	1.20	5.72	4.41
合计	14.69	100.00	17.53	22.48	100.00	19.27	29.41	100.00	25.75	21.01	100.00	9.75

资料来源：公司审计报告及2020年半年报整理

2. 业务经营分析

（1）工程代建

近年来，受收入确认方式调整影响，公司工程代建收入规模下降较快，毛利率则快速增长。公司存量项目财政资金到位情况一般，资金缺口主要由公司自筹解决；拟建项目投资规模大，但考虑到未来建设资金主要由财政拨款、地方政府专项债资金或业主方拨付解决，公司实际资本性支出压力不大。

公司承接了龙岩市绝大多数市政道路、公园、桥梁隧道等基础设施项目以及道路建设涉及的拆迁安置房等项目建设。

工程代建业务分两种模式，对于由新罗区住房和城乡建设局、龙岩市土地收购储备中心、龙岩技师学院、兴业银行龙岩分行等事业单位或国有企业立项的项目，主要由公司本部、龙岩市国城置地有限责任公司、龙岩市土地发展建设有限公司和龙岩市安居住宅建设有限公司（以下简称“龙岩安居”）等主导，资金来源为业主方，公司仅负责工程管理且不会形成公司资产，公司每年依据不同建设项目建设投入的1%~3%确认管理费收入（净额法确认收入），将管理费用作为成本进行结转，未回款部分挂账“其他应收款”。截至2020年6月底，该模式下公司在建项目总投资合计

38.62亿元，已投资24.85亿元。拟建项目包括龙岩市第二凤凰小学等，合同金额1.28亿元。公司在建及拟建代建项目合计投资规模尚可，对业务持续性形成一定支撑，相关项目资本金来自于业主单位，公司自身融资压力不大。

另一种由公司立项的项目，资金来源为龙岩市财政拨款、地方政府专项债资金和自筹资金，公司作为业主方负责项目的前期设计招标，工程施工管理等，主要运营主体为公司本部及下属三级子公司福建省龙岩市城市建设投资发展有限公司（以下简称“龙岩城建”，龙岩市政建设集团有限公司下属子公司）。

对于公司立项的项目，工程代建业务按成本加成及管理费两种模式进行收入确认。

2013年，龙岩市人民政府与龙岩城建签订了委托代建协议，协议约定由龙岩城建负责筹措资金建设龙岩市道路及部分基础设施项目，龙岩市财政局根据预算偿付工程代建款。工程结算方面，在每年年底或项目完工后（一般为完工后），由龙岩市政府负责代建项目的审核验收，并按审核确定的工程代建成本加成15%与龙岩城建进行结算，龙岩城建根据结算金额确认工程代建收入（2017—2018年按总额法确认收入）。依据《龙岩市财政局关于规范公共基础设施会计核算有关事项的通知》《龙岩市

国资委关于对龙岩城市发展集团有限公司城建资产公共基础设施进行清查盘点的批复》等政府相关文件要求，龙岩城建于 2020 年 2 月 1 日至 6 月 10 日间进行了公共基础设施清查，发现 2008—2018 年间有部分公共基础设施建设支出以代建形式进行账务核算。根据批复要求，上述公共基础设施应纳入公司的“固定资产”和“在建工程”核算，由代建项目转为自持项目，公司因此调增 2019 年期初资产总额 38.24 亿元。转为自持项目后，由龙岩市政府定期对工程建设项目进行审定，并以政府审定的竣工结算额为基数，收取 1~3% 建设单位管理费收入。（2019 年按净额法确认收入）

除 2013 年委托代建协议下的代建项目，龙岩市政府每年向公司及其子公司下达当年城建项目安排计划并安排资金保证工程款的支付，公司每年依据不同建设项目建设投入的 1%~3% 确认管理费收入（净额法确认收入）。

账务处理方面，公司在收到财政拨付的代建款时，对于财政明确列入资本金的部分，计入“资本公积”核算；对于财政未明确列入资本金部分，计入“其他应付款”核算，代建项目投入在“在建工程”反映。项目建成后，借记“固定资产”，贷记“在建工程”。决算移交后，与“资本公积”或“其他应付款”冲抵。

截至 2020 年 6 月底，之前垫付的项目贷款已基本完成政府债务置换或纳入政府隐性

债务，公司将 2015—2018 年通过地方政府债券置换的公司存量债务 45.52 亿元转增“资本公积”，现金流入在“收到其他与筹资活动有关的现金”反映。

对于公司立项的项目，截至 2020 年 6 月底，公司已完工项目包括罗龙路、犀牛路四期等，已投资合计 40.73 亿元，已收到财政拨款 15.17 亿元；主要在建项目总投资合计 75.56 亿元，已投资 48.50 亿元，尚需投资 27.06 亿元，已收到财政拨款 20.73 亿元。整体看，存量项目财政资金到位情况一般，资金缺口主要由公司自筹解决。拟建项目包括龙岩火车站北站房片区滨河路、浮蔡安置小区等，总投资合计 71.17 亿元。根据 2020 年 6 月发布的岩国资〔2020〕2 号文件，龙岩市将进一步规范市属国有企业参与政府性投资项目，资金拼盘、资金筹措方案未落实的项目不予实施。公司未来建设资金主要由财政拨款和地方政府专项债资金解决，公司实际资本性支出压力不大。

2017—2019 年，公司工程代建收入规模持续下降，分别为 3.34 亿元、2.75 亿元和 0.74 亿元。其中 2019 年下降明显，主要系当年按照净额法确认管理费收入所致。同期，毛利率分别为 27.78%、37.87% 和 84.30%，波动较大，系受总额法和净额法确认收入占比变动影响所致。2020 年 1—6 月，公司实现工程代建收入 0.28 亿元，毛利率 80.92%。

表 4 截至 2020 年 6 月底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	建设期间	回款期间	总投资规模	已投资规模	拟回款金额	已回款金额
1	龙岩大道高架桥	2013-2020	2020-2030	24.00	22.68	24.00	1.54
2	中央苏区公园项目	2010-	2010-2023	8.00	2.69	8.00	2.69
3	东山湿地公园	2016-2021	2021-2026	7.00	3.98	7.00	0.95
4	双新路一期（工业西路-城北小学）	2016-2026	2020-2026	6.51	0.67	6.51	0.70
5	金鸡路二期 A 段	2016-2021	2019-2028	6.50	5.53	6.50	4.20
6	华莲西路一期	2016-2020	2020-2024	6.14	5.99	5.40	4.16
7	龙岩大道四期（工业路—北三环）	2016-2021	2020-2025	4.75	2.21	4.75	3.25
8	罗龙西路	2017-2022	2022-2027	4.40	1.70	4.40	0.40
9	浮东路（乘风路-东环路南段）	2018-2021	2020-2025	4.16	1.85	4.16	2.70

10	龙岩一中分校边城市支路建设	2018-2022	2020-2025	4.10	1.20	4.10	0.15
合计		--	--	75.56	48.50	74.82	20.73

注：1. 截至 2020 年 6 月底，公司在建工程科目余额 215.49 亿元，早年完工项目未移交且在建工程较多，未全部列示；2. 中央苏区公园项目因环山路边坡补偿问题未竣工验收，导致该项目整体建设周期无法预估

资料来源：公司提供

（2）房地产销售业务

近年来，公司商品房销售收入规模快速增长，在营业收入中的比重高。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。公司商业地产项目销售进度及资金回笼缓慢，实际去化情况较差。

公司的房地产销售业务分为商品房销售和商业房地产销售。

① 商品房销售

商品房销售主要由子公司龙岩城发地产有限公司（以下简称“地产公司”）、龙岩利美房地产开发有限公司（以下简称“利美房地产公司”）和土发集团负责。地产公司和土发集团拥有房地产开发二级资质，利美房地产公

司拥有房地产开发三级资质。业务模式方面，公司通过招拍挂获得土地，前期开发成本计入“存货”，在取得预售许可后进行销售，销售回笼资金计入“预收款项”，待竣工验收交房后确认收入。截至 2020 年 6 月底，公司已完工和在建商品房项目均位于新罗区。其中，已完工项目总投资 73.69 亿元，已回收资金 81.53 亿元；公司主要在建商品房项目计划总投资 41.01 亿元，已投资 26.72 亿元，未来尚有一定规模投资需求；公司拟建商品房项目为龙地东华园，建筑内容为新建商品住宅、物业管理用房及相应的配套设施等，总投资 4.00 亿元（含土地储备成本）。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。

表 5 截至 2020 年 6 月底公司主要已完工商品房项目情况（单位：亿元、万平方米、%）

序号	项目名称	项目类别	总投规模	总可售面积	累计销售面积	累计销售金额	销售进度	回款金额	已确认收入金额
1	城发·东郡	综合（商业 2%，住宅 98%）	4.47	6.06	5.95	5.18	98.18	5.18	--
2	城发·福郡	综合（商业 1%，住宅 99%）	18.06	27.98	22.55	30.08	80.59	24.52	12.01
3	龙地佳苑	住宅 100%	5.00	7.31	6.11	4.31	83.58	4.31	4.10
4	龙地华庭	综合（住宅 92%，商业 8%）	6.49	12.24	8.65	6.16	70.67	6.15	5.86
5	龙地华府	住宅 100%	6.47	7.55	5.45	5.18	72.19	5.08	5.07
6	龙地世纪榕华	综合（住宅 98%，商业 2%）	7.26	12.82	10.33	8.49	80.58	8.49	7.79
7	龙地万和城	住宅 100%	8.24	13.10	10.91	9.96	83.28	9.95	8.23
8	龙地锦园	住宅 100%	9.50	15.21	11.60	8.65	76.27	7.95	--
9	龙地万福城	住宅 100%	8.20	11.05	10.43	10.27	94.39	9.90	--
合计			73.69	113.32	91.98	88.28	--	81.53	43.06

资料来源：公司提供

表 6 截至 2020 年 6 月底公司主要在建商品房项目情况（单位：亿元、万平方米、%）

序号	项目名称	项目类别	预计建设期	总建筑面积	计划总投资	项目进度	已投资金额	未来投资计划		
								2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年
1	城发·领域（雅郡）	住宅 100%	2018-2022	19.86	17.51	69.90	12.24	1.20	2.50	1.57
2	城发·金望境	综合（住宅 94.7%、幼儿园 3.6%、商业 1.7%）	2019-2023	21.30	18.00	58.22	10.48	1.80	2.50	1.80

3	龙地东尚湾	综合（商业 23%，住宅 74%）	2019-2022	8.99	5.50	72.73	4.00	0.30	1.00	0.20
合计				50.15	41.01	--	26.72	3.30	6.00	3.57

注：上述在建商品房项目均尚未确认收入但有一部分回款
资料来源：公司提供

土地储备方面，截至 2020 年 6 月底，公司尚余一块储备地块用于龙地东华园，系 2018 年拍入，规划用地面积 2.38 万平方米，购入金额 1.65 亿元。

2017—2019 年，公司商品房销售收入快速增长，分别为 4.31 亿元、10.73 亿元和 19.01 亿元，主要系受房地产项目交付进度影响所致；毛利率分别为 11.53%、13.03%和 27.43%，其中 2019 年毛利率较高系前期取得的土地成本较低所致。2020 年 1—6 月，公司实现商品房销售收入 8.71 亿元，毛利率 13.49%。

② 商业房地产销售

公司存量商业地产开发项目为金融商务中心和龙工大厦，其中金融商务中心项目由公司本部负责建设，龙工大厦项目由龙岩市龙城投资经营有限公司（以下简称“龙岩龙城经营”）建设，资金来源为自筹资金。业务模式方面，商业地产销售部分与商品房销售业务一致，出租部分计入“其他收入”中的房屋租赁收入。

金融商务中心项目地处龙岩市中央商务区，总用地 11.65 公顷，概算总投资约 18 亿元，主要定位为金融商务办公及金融营业厅。金融商务中心于 2011 年 7 月开始动工，分两期建设，截至 2020 年 6 月底，公司实际投入 17.32 亿元，已竣工。金融商务中心项目原计划全部用于出售，而实际情况为部分物业（3.16 万平方米）已出租给龙岩市行政服务中心等单位使用，其中对龙岩市行政服务中心出租的 2.00

万平方米不收取租金，仍在“存货”科目反映；其余 1.16 万平方米正常收取租金并确认租赁收入，相关物业由“存货”调整至“投资性房地产”入账。

龙工大厦位于龙岩市行政中心东侧，占地面积 2.56 万平方米，总投资 5.16 亿元，建设期为 2011 年 1 月至 2014 年 9 月，包括写字楼 5.74 万平方米，地下停车场车位 318 个。项目出售方面，龙工大厦于 2014 年 10 月竣工后开始对外正式运营，30%用于出租、70%用于出售。截至 2020 年 6 月底，已实现部分销售和出租，入驻的核心客户包括龙岩电商协会、中石化龙岩石油公司、鸿盾保安公司等。

截至 2020 年 6 月底，公司商业地产项目已投资 22.40 亿元，销售部分已回收资金 12.84 亿元，由于当地未禁止住宅办公现象，商业地产项目销售进度及资金回笼缓慢，实际去化情况较差。

2017—2019 年，公司商业地产销售收入规模较小，分别为 0.30 亿元、0.23 亿元和 0.27 亿元，主要系商业写字楼销售市场低迷所致；毛利率分别为 2.37%、22.88%和 47.36%，波动较大，其中 2017 年毛利率较低系车位销售亏损所致；2019 年毛利率较高系账务调整，冲减了部分历史已结转成本所致。2020 年 1—6 月，公司实现商业地产销售收入 148.00 万元，毛利率 31.03%。截至 2020 年 6 月底，公司无在建及拟建商业房地产项目，无商业房地产项目的土地储备。

表 7 截至 2020 年 6 月底公司商业地产项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	已投资	建设周期	租售起始时间	可租售面积	已售面积	累计销售金额	销售部分已回收资金	已确认销售收入	已租赁面积	累计出租收入
龙工大厦	5.16	5.08	3 年	2012.06	5.74	2.38	2.12	2.02	2.02	1.55	0.05
金融商务中心一期	13.89	13.89	5 年	2012.11	20.79	9.88	9.25	8.86	8.64	4.89	0.22
金融商务中心二	3.43	3.43	5 年	2016.12	5.38	2.80	2.09	1.96	2.09	--	--

期											
合计	22.48	22.40	--	--	31.91	15.06	13.46	12.84	12.75	6.44	0.27

资料来源：公司提供

（3）保障性住房销售

近年来，公司保障性住房销售的收入规模和毛利率均有所波动；整体已完工项目去化一般。在建项目尚需投资规模不大且享有政策性银行的融资支持，未来外部融资压力小。

公司的保障性住房销售项目涵盖经济适用房、安置房、公租房与廉租房等类型，大部分由龙岩安居负责开展，龙岩市政府每年下达《年度保障性安居工程建设任务分解和项目清单》，授权龙岩安居作为实施主体从事龙岩市保障性住房建设工作。龙岩安居负责具体建设管理工作，包括组织施工、监理等招标工作，签订施工、监理等相关合同，拆迁安置由龙岩市的专门拆迁机构负责。

公租房与廉租房项目由龙岩市保障房管理服务中心立项，龙岩安居承建，资金来源为财政拨款，土地为行政划拨，当收到财政拨款时贷记“资本公积”，现金流反映在“吸收投资收到的现金”，支付工程款项在“其他非流动资产”体现，收到工程项目对手方开具的发票后转入“在建工程”科目核算，建成后由龙岩市保障房管理服务中心进行出租管理，目前尚未有项目竣工结算；经济适用房、棚户区改造

安置房由龙岩安居自行立项，资金来源为自筹资金和财政拨款，土地为行政划拨，支付工程款项在“其他非流动资产”体现，收到工程项目对手方开具的发票后转入“存货”科目核算，通过政府限价、定向出售回收投资。

龙岩安居根据与购买单位签订协议的结算价格在交房时按照每套每户确认收入，结算价格制定需参照政府原则价格区间，部分按照成本加成，部分按照市场评估价格确定。

2017—2019年，公司保障性住房销售收入分别为2.23亿元、3.38亿元和3.20亿元；毛利率分别为7.38%、25.49%和-4.89%。其中，2017年结算价格按照成本加成模式核算；2018年安置房结算价格参照市场评估价格进行结算；2019年毛利率为负系金鸡小区A地块（安置房）亏损所致。2020年1—6月，公司实现保障性住房销售收入60.10万元，规模很小，系当期交房较少所致；毛利率27.47%。

截至2020年6月底，公司主要已完工保障性住房项目累计投资22.12亿元，已回收资金12.55亿元，其中莲东D地块项目尚未实现销售，系由于居民安置问题导致尚未竣工决算。

表8 截至2020年6月底公司主要已完工保障性住房项目情况（单位：亿元）

项目名称	完工时间	计划投资额	已投资金额	已回款金额
莲庄小区（安置房）	2018年	10.00	8.47	6.63
金鸡A地块（安置房）	2018年	4.44	4.44	0.67
铁山佳苑（经济适用房）	2017年	0.30	0.29	0.25
莲东F地块（经济适用房）	2015年	3.90	3.88	3.40
莲东F地块（安置房）	2015年	1.46	1.50	0.68
莲东B地块（安置房）	2013年	1.72	2.16	0.91
莲东D地块（经济适用房、人才房）	2016年	0.30	0.37	--
合计	--	22.12	21.11	12.55

注：莲庄小区（安置房）及金鸡A地块（安置房）等项目回款有部分在“其他应付款-龙岩市土地收购储备中心”科目体现；上表仅列示反映在“存货”科目中的项目投入情况，公租房与廉租房项目目前尚未竣工结算

资料来源：公司提供

截至2020年6月底，公司暂无拟建保障房项目，主要在建保障性住房项目总投资金额

49.17亿元，已投资40.39亿元，在建项目尚需投资规模不大，且享有政策性银行针对保障性

住房的融资支持政策，未来外部融资压力小。

表 9 截至 2020 年 6 月底公司主要在建保障性住房项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	保障房类型	规划建设期间	总投资额	已投资额	已回款金额	总建筑面积	可售面积
莲塘小区五期	棚改	2016.05-2020.05	3.89	2.79	--	12.18	11.63
小洋祥和家苑	棚改	2017.10-2021.05	6.18	5.24	--	16.63	13.10
龙盛小区	棚改	2016.09-2019.12	6.30	6.61	--	23.12	21.14
龙辉小区	棚改	2017.10-2020.06	6.92	6.10	--	24.90	23.46
黄邦小区	棚改	2019.07-2022.12	9.10	4.93	--	16.50	16.07
铁山佳苑	廉租房、公租房	2013.06-2018.08	8.30	6.15	6.15	26.68	8.6
莲东 F 地块	廉租房、公租房	2011.10-2015.11	1.88	2.03	2.03	23.15	5.23
铁山保障性住房	廉租房、公租房	2012.12-2016.06	6.60	6.54	6.54	17.06	13.31
合计			49.17	40.39	14.72	160.22	112.54

注：公租房、廉租房项目无自有资金投入，由财政拨付建设资金；铁山佳苑已投资金额中有近 4 亿元计入“存货”科目核算；上表仅列示反映在“存货”和“在建工程”科目中的项目投入情况

资料来源：公司提供

（4）水务业务

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补充。

公司水务业务主要包括部分龙岩中心城市规划区的供水、城区和工业区排水、工业和生活用水处理，运营主体为全资子公司龙岩水务。

供水业务由龙岩水务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”）负责。根据龙岩市住房和城乡建设局印发的龙建城〔2019〕70 号文件批复，龙岩水务供水范围为龙岩中心城市规划区，包含新罗区、高新技术产业开发区，但不含永定区且不包括新罗区水电建设发展有限公司、东南洋供水公司的服务范围和龙岩和源水务有限公司、龙岩新区自来水有限公司的制水权限及相关镇村的供水服务范围。特许经营权限于 2040 年 12 月到期，特许经营期满后，根据相关法律法规重新确定。截至 2020 年 6 月底，龙岩自来水公司拥有并负责运行维护的 DN80 及以上供水主管 523.41 公里，DN80 以下配水支管 1928.88 公里。供水设计能力方面，龙岩自来水公司拥有以地下水为水源的水厂 8 座，分别为莲花、西桥、麒麟、东宫、曹溪、大洋、北

门、交易城水厂，设计日制水能力 11.6 万吨，同时向两家以地表水为水源的民营制水企业（外商企业凤凰水厂、民营企业新区水厂）购水约 10 万吨/日，总供水能力为 21.60 万立方米/日，实际供水能力为 15 万吨/日左右，主要供水区域为龙岩中心城市核心区，服务人口约 55 万人，服务面积 80 多平方公里。供水价格分为民用水价格（三级阶梯式水价，分别为 1.60 元/吨、2.40 元/吨、3.20 元/吨，基数为每户每月 25 吨、35 吨和 35 吨以上）、特种行业用水价格（2.50 元/吨）、其他行业用水价格（1.90 元/吨）三个类别。

截至 2020 年 6 月底，公司在建水厂项目为北翼水厂，该项目尚在设计规划阶段，总投资估算 3.50 亿元左右，初步设计日制水能力 15.00 万吨，计划未来用于替换以地下水为水源的水厂，已有少量（约二百万元）前期准备工作投入；在建供水管网工程，单个项目总投资金额较小，体现在“在建工程”科目；公司暂无拟建供水水厂项目。

2017—2019 年，公司供水收入稳定增长，分别为 0.69 亿元、0.74 亿元和 0.77 亿元；毛利率主要受天气（影响地下水和外购源水比例）、管网维修、人工等成本因素影响，同期

分别为 30.68%、32.64%和 23.02%。其中 2019 年毛利率较低系外购原水成本增加所致。2020 年 1—6 月，公司实现供水收入 0.31 亿元，毛利率 18.40%，毛利率进一步下降，系 2019 年新增管网较多，折旧增长所致。

污水处理业务由龙岩水务下属子公司龙岩水发环境发展有限公司（以下简称“水环境公司”）负责。公司污水处理覆盖范围为龙岩中心城市规划区（不含永定区），拥有 2 座污水处理厂（龙岩铁山污水处理厂和龙岩南翼污水处理厂），设计日处理能力 16 万吨，2019 年实际日处理能力 15.5 万吨。业务模式方面，污水处理费收入由公司收取水费时一并代收并上缴至财政局账户。2018 年及以前，公司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（污水处理费标准为 0.95 元/立方米，含 13%增值税）按月确认收入并按照会计准则计提折旧。

截至 2020 年 6 月底，公司在建污水处理厂改扩建项目单个项目总投资规模不大，已投资 4.16 亿元，计入“在建工程”科目。其中，龙岩中心城区污水处理厂网提质增效工程项目总投资 6.18 亿元，截至 2020 年 6 月底仅发生少量前期投入，资金来源为财政拨款、政府专项债和自筹资金，计划于 2024 年底完工。该项目一方面是对中心城市规划区污水管网普查、清淤、修复及雨污分流改造，安装智慧排水系统，对南翼污水处理厂和铁山污水处理厂的管网进行提标改造，另一方面将新建红坊污水厂（设计日处理能力 2 万吨）。

2017—2019 年，公司污水处理收入分别为 0.34 亿元、0.40 亿元和 0.49 亿元；毛利率分别为 26.41%、8.32%和 28.33%，毛利率波动系以前年度未足额计提折旧，人员工资薪酬计入管理费用，2018 年公司补足折旧同时将人员工资薪酬计入生产成本所致。2020 年 1—6 月，公司实现污水处理收入 0.35 亿元，毛利率 25.93%。

（5）贸易业务

2020 年以来，公司贸易收入大幅增长，未来将成为公司主要收入来源。

公司自 2013 年开展贸易业务，其运营主体为子公司龙岩利锦贸易有限公司（以下简称“利锦贸易”）、龙岩水发贸易有限公司（以下简称“水发贸易”）、龙岩市龙地贸易有限公司（以下简称“龙地贸易”）和龙岩城发贸易有限公司（以下简称“龙发贸易”）。基于集团整合贸易业务的战略规划，龙地贸易对水发贸易及利锦贸易进行吸收合并，于 2020 年 4 月 8 日完成工商变更程序。整合后，公司贸易业务收入主要来自于龙地贸易和龙发贸易。

公司的贸易品类主要涉及钢材、铝合金模板、脂肪酸、水务仪器仪表设备、电解铜及其他建材等。2019 年，公司贸易业务前五大供应商占采购金额的比重为 69.82%，集中度较高，主要供应商为福建三钢闽光股份有限公司（占比 53.03%）、福建省龙岩市航鑫贸易有限公司（占比 8.60%）、龙岩市灿松贸易有限公司（占比 3.28%）等。定价主要以供方定价和参照市场价格为主；结算时，主要采用货到付款（账期 7 日内）、款到发货、赊销（账期 3 个月）方式；同期，前五大下游客户占销售金额的比重为 52.56%，主要客户包括福建星原建设工程有限公司、龙岩市灿松贸易有限公司、福建磊鑫（集团）有限公司和福建六建集团有限公司等。定价主要以公司定价和参照市场价格为主；结算时，主要采用按照合同约定进度（货到 25、45、90 天内结算后现金转账，超账期加价）方式。

2017—2019 年，公司贸易收入波动下降，分别为 1.97 亿元、2.11 亿元和 1.13 亿元，2019 年贸易收入下降主要系贸易板块整合等因素所致；毛利率分别为 6.92%、8.79%和 8.60%。2020 年 1—6 月，公司实现贸易收入 10.17 亿元，较 2019 年大幅增长，主要系以往该板块主要服务于集团项目建筑工程材料的需求，2020 年新增大宗商品贸易所致；毛利率 0.98%，

较上年大幅下降，系大宗商品贸易利润微薄所致。未来贸易板块将成为公司主要收入来源。

(6) 其他业务

物业租赁

公司物业租赁收入规模较小，2020 年受疫情影响免租影响，租赁面积和收入下降明显。

公司在龙岩中心城市中山路拥有大量的商业物业，物业类型以沿街商铺为主，主要由子公司龙岩市国城置地有限责任公司负责运作。除此之外，公司确认收入的租赁物业还包括金融商务中心部分房产、道路征拆过程中的周边店面等。物业租赁资产反映在“投资性房地产”。公司根据龙岩市国资委出台的管理规范收取租金，通常和承租人每 3 年签订一次租赁合同，合同到期后按照约定调整租金。2017—2019 年及 2020 年 1—6 月，公司物业租赁面积分别为 2.22 万平方米、4.84 万平方米、6.33 万平方米和 1.09 万平方米（未包含疫情期间免租部分）；营业收入分别为 0.23 亿元、0.27 亿元、0.43 亿元和 750.44 万元。

工程施工

近三年，公司工程施工业务收入持续增长对其他收入规模贡献程度大。2020 年受疫情影响，工程施工收入同比有所下降。

工程施工业务由龙岩自来水公司、龙岩城发市政公用工程有限公司（以下简称“龙岩市政工程”）、龙岩水发龙津建设有限公司（以下简称“龙津建设”）和福建龙地建设发展有限公司（以下简称“龙地建设”）负责经营，主要业务为自来水供水管道及加压设施工程等建设。其中，龙津建设拥有消防设施工程专业承包二级、建筑装饰装修工程专业承包二级、建筑工程施工总承包三级资质及市政公用工程施工总承包三级资质；龙地建设拥有建筑工程施工总承包二级资质及市政公用工程施工总承包二级资质，同时，其国资背景为承接各类工程提供了一定便利。公司根据施工合同，按照业主单位确认的工程量，按完工百分比确认建设工程收入。2017—2019 年及 2020

年 1—6 月，该板块分别确认营业收入 0.80 亿元、1.31 亿元、1.61 亿元和 0.20 亿元，对其他收入规模贡献程度大。2020 年受疫情影响，工程施工收入同比有所下降。

3. 未来发展

未来，公司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，公司将向上下游及相关联产业进行延伸。

公司未来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，公司将向上下游及相关联产业进行延伸。

城市基础设施建设平台方面，为实现市政基础设施项目可持续建设，公司将向“熟地”收购、片区开发以及 PPP 等模式转变，同时向设计、施工、招标代理、造价咨询等上下游产业进行延伸。

城市片区综合开发服务商方面，公司将探索筹划教育地产、康养地产等项目，提前谋划后续土地储备和产品开发，实现项目有序接续。

城市公共服务运营商方面，公司计划对接园林管护、市政维护、环卫保洁等相关业务，同时推广自主开发建设的智能停车信息平台，探索研发智慧社区 APP 平台，加快拓展环保板块业务。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2016—2018 年度三年连审财务报告、2019 年度及 2020 年半年度财务报告，大信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2016—2018 年度财务报告进行了审计，中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2019 年度财务报告进行了审计，上述两家公司均出

具了标准无保留意见的审计结论。公司 2020 年半年度财务报告未经审计。

合并范围变化方面，截至 2017 年底，公司合并范围内共 9 家子公司；2018 年，公司合并范围新增 3 家子公司，其中 1 家为投资设立，2 家为划拨取得。2019 年，公司合并范围新增 2 家子公司，分别为龙岩市吉城建设发展有限公司和福建图审工程咨询有限公司；并将龙岩安居、国城置地、利锦贸易三家子公司无偿划拨至子公司龙岩水务，将龙岩市政工程无偿划拨至子公司龙岩城建；将龙岩城建无偿划拨至龙岩市政建设集团有限公司（原龙岩市苏区公园投资发展有限公司）。2020 年上半年，公司合并范围一级子公司未发生变化。

财务数据调整方面，子公司龙岩城建的部分公共基础设施建设支出应纳入公司的固定资产或在建工程核算，公司对 2019 年期初资产总额、负债总额及所有者权益调整了 38.24 亿元（龙岩城建本部口径，非并表口径）。

会计差错更正方面，由于 2018 年年报部分财务数据勘误，公司已于 2019 年年报对前期部分科目数据进行差错更正，此次变动对较多财务科目产生影响。本报告 2018 年财务数据使用 2019 年年报期初数据进行分析。公司差错更正明细详见下表。

表 10 公司差错更正情况（单位：万元）

会计差错更正的内容	影响科目	影响金额
追溯调整公司本部 2017 年退房收入	预收账款	-487.70
	年初未分配利润	487.70
追溯调整公司本部 2017 年退房成本	存货	-235.07
	年初未分配利润	-235.07

表 11 公司主要资产构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
货币资金	21.42	7.41	23.82	6.52	30.34	7.57	38.51	8.99
其他应收款	17.59	6.09	18.78	5.14	8.04	2.01	12.07	2.82
存货	73.62	25.48	100.10	27.38	109.74	27.38	110.22	25.74
其他流动资产	4.34	1.50	7.91	2.16	4.26	1.06	4.72	1.10
流动资产	118.87	41.14	152.30	41.67	154.08	38.44	175.88	41.07

调整公司本部 2018 年多计提理财产品投资收益税金及附加	年初未分配利润	-0.69
	应交税费	-0.69
调整公司本部 2017 年企业所得税	年初未分配利润	-142.61
	应交税费	142.61
冲回公司本部 2018 年多计提所得税	年初未分配利润	-83.08
	应交税费	-83.08
黄岗水库污水治理项目及富溪三级水库污水治理项目为代建项目、未纳入本财务报表	货币资金	-53.58
	在建工程	-96.42
	专项应付款	-150.00
调整事项影响盈余公积	年初未分配利润	-16.50
	盈余公积	16.50

资料来源：公司审计报告

综合来看，公司合并范围变化不大，会计差错更正影响金额变动不大，但财务数据调整后对公司资产规模影响较大，公司财务数据可比性一般。

2. 资产质量

公司资产规模快速增长；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；非流动资产以在建工程为主。公司整体资产质量一般，流动性偏弱。

2017—2019 年，公司资产总额快速增长，年均复合增长 17.78%。截至 2019 年底，公司资产总额 400.82 亿元，较年初增长 9.65%。公司以非流动资产为主，占比 61.56%，比重较 2019 年初所上升。

2017—2019 年，公司流动资产不断增长，年均复合增长 13.85%。截至 2019 年底，公司流动资产 154.08 亿元，较年初增长 1.17%。从构成来看，公司流动资产主要由货币资金和存货构成。

投资性房地产	1.34	0.46	1.77	0.48	4.99	1.24	4.92	1.15
固定资产	6.48	2.24	11.55	3.16	12.62	3.15	12.47	2.91
在建工程	148.24	51.30	192.72	52.72	218.62	54.54	215.49	50.32
其他非流动资产	5.99	2.07	4.68	1.28	7.02	1.75	15.28	3.57
非流动资产	170.06	58.86	213.23	58.33	246.74	61.56	252.36	58.93
资产总额	288.94	100.00	365.53	100.00	400.82	100.00	428.25	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

截至 2019 年底，公司货币资金 30.34 亿元，无受限货币资金，资金流动性好。

2017—2019 年，公司其他应收款波动下降，年均复合下降 32.39%。截至 2019 年底，公司其他应收款 8.04 亿元，较年初下降 57.20%，主要系工程建设资金结转所致。从账龄看，公司其他应收款账龄偏短，其中 1 年以内占 57.63%。公司其他应收款主要为工程建设资金、保证金等款项；前五名合计占比 68.91%，集中度一般，均未计提坏账准备。

表 12 截至 2019 年底其他应收款前五名欠款情况
(单位：亿元、%)

单位名称	金额	占比	性质	账龄
龙岩市土地收购储备中心	4.24	51.31	财政性款项	1~4 年
龙岩利瑞房地产开发有限公司	0.54	6.48	保证金	1 年以内
龙岩技师学院	0.40	4.83	工程建设资金	2~3 年
兴业金融租赁有限责任公司	0.30	3.63	保证金	3 年以上
闽西职业技术学院	0.22	2.66	委托贷款	1 年以内
合计	5.70	68.91	--	--

资料来源：根据公司审计报告整理

2017—2019 年，公司存货快速增长，年均复合增长 22.09%，主要由保障性住房及房地产开发项目构成。截至 2019 年底，公司存货 109.74 亿元，主要包括账面价值为 95.31 亿元的在建项目及 13.88 亿元的已完工房地产项目。公司收入确认受政府结算进度影响较大，存在一定不确定性。

2017—2019 年，公司其他流动资产波动幅度较大，年均复合下降 0.94%。截至 2019 年底，公司其他流动资产 4.26 亿元，较年初下降 46.19%，主要系公司赎回理财产品所致。

2017—2019 年，公司非流动资产快速增长，年均复合增长 20.45%。截至 2019 年底，公司非流动资产 246.74 亿元，主要由在建工程构成

2017—2019 年，公司投资性房地产快速增长，年均复合增长 92.84%。截至 2019 年底，公司投资性房地产 4.99 亿元，较年初增长 182.20%，主要是公司本部大楼 B3 栋由存货转为投资性房地产所致。

2017—2019 年，公司固定资产快速增长，年均复合增长 39.52%。截至 2019 年底，公司固定资产净额 12.62 亿元，较年初增长 9.30%，主要由房屋建筑物及各类设备构成。

2017—2019 年，公司在建工程快速增长，年均复合增长 21.44%。截至 2019 年底，公司在建工程 218.62 亿元，较年初增长 13.44%，主要系公司对于道路、公租房和廉租房等在建项目的投资增加所致，上述项目收入确认受政府结算进度影响较大，存在一定不确定性。

2017—2019 年，公司其他非流动资产波动中有所增长，年均复合增长 8.29%。截至 2019 年底，公司其他非流动资产 7.02 亿元，较年初增长 49.93%，主要系预付工程款增加所致。

截至 2020 年 6 月底，公司资产总额 428.25 亿元，资产规模较上年底增长 6.84%，主要系货币资金、其他应收款和其他非流动资产增长所致；资产结构仍以非流动资产为主，流动资产中存货规模大，占资产总额的 25.74%。截至 2020 年 6 月底，公司货币资金增长 26.91%至 38.51 亿元；其他应收款增长 50.11%至 12.07 亿元，主要系公司应收龙岩市土地收购储备中心和龙岩市财政局的项目建设资金增长所致；其他非流动资产增长 117.56%至 15.28 亿元，主要系预付工程款增长所致。

截至 2020 年 6 月底，公司受限资产合计 22.93 亿元，占总资产的比重为 5.35%，主要为土地使用权，受限资产规模较小。此外，公司尚有质押金额为 114.17 亿元的应收账款质押，目前暂未形成账面资产。

3. 资本结构

近年来，受政府债务置换影响，公司所有

者权益快速增长，权益稳定性一般。

2017—2019 年，公司所有者权益快速增长，年均复合增长 31.21%。截至 2019 年底，公司所有者权益合计 187.20 亿元，其中实收资本和资本公积占 97.50%，占比很高；考虑到公司部分资本公积为用于代建项目的财政拨款，待项目完工后将与“在建工程”科目进行冲抵，公司所有者权益稳定性一般。

表 13 公司主要所有者权益构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
实收资本	4.55	4.18	4.55	2.54	4.55	2.43	4.55	2.36
资本公积	88.35	81.25	171.77	95.97	177.97	95.07	183.37	95.19
未分配利润	10.10	9.29	1.86	1.04	3.95	2.11	3.34	1.73
少数股东权益	5.29	4.86	0.27	0.15	0.05	0.03	0.70	0.36
所有者权益	108.74	100.00	178.99	100.00	187.20	100.00	192.64	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

2017—2019 年，公司实收资本保持稳定，均为 4.55 亿元。

2017—2019 年，公司资本公积快速增长，年均复合增长 41.93%。截至 2018 年底，公司资本公积较上年底大幅增长，主要系公司收到财政拨款且龙岩市财政局对公司进行债务置换所致。截至 2019 年底，公司资本公积 177.97 亿元，较年初增长 3.61%，主要系公司收到财政拨款所致。

2017—2019 年，公司未分配利润波动下降，年均复合下降 37.44%。截至 2019 年底，公司未分配利润 3.95 亿元，较年初增长 112.91%。

2017—2019 年，公司少数股东权益快速下降，年均复合下降 90.15%。截至 2018 年底，

公司少数股东权益 0.27 亿元，较上年底下降 94.90%，主要系龙岩水投划出所致。截至 2019 年底，公司少数股东权益 0.05 亿元，较年初下降 80.91%。

截至 2020 年 6 月底，公司所有者权益为 192.64 亿元，较上年底增长 2.90%，系资本公积增长所致。截至 2020 年 6 月底，公司资本公积较 2019 年底增长 3.03% 至 183.37 亿元，主要系公司收到财政拨款所致。

近年来，公司有息债务规模波动中有所增长，以长期债务为主，公司债务负担较轻。

2017—2019 年，公司负债有所增长，年均复合增长 8.88%。截至 2019 年底，公司负债 213.61 亿元，较年初增长 14.51%。其中流动负债占 48.21%、非流动负债占 51.79%。

表 14 公司主要负债构成情况（单位：亿元、%）

科目名称	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年 6 月	
	金额	占比	金额	金额	金额	占比	金额	占比
应付账款	6.22	3.45	8.75	4.69	9.35	4.38	14.55	6.18
预收款项	15.79	8.76	35.54	19.05	44.02	20.61	46.56	19.76
其他应付款	15.27	8.47	23.71	12.71	28.92	13.54	26.40	11.20
一年内到期的非流动负债	14.05	7.80	14.73	7.90	15.73	7.36	12.98	5.51
流动负债	54.89	30.46	90.54	48.54	102.98	48.21	108.50	46.05

长期借款	82.93	46.02	77.19	41.38	83.01	38.86	91.87	38.99
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	4.00	1.70
长期应付款	41.84	23.22	17.97	9.63	26.87	12.58	30.47	12.93
非流动负债	125.30	69.54	96.00	51.46	110.63	51.79	127.11	53.95
负债总额	180.19	100.00	186.54	100.00	213.61	100.00	235.61	100.00

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

2017—2019 年，公司流动负债快速增长，年均复合增长 36.97%。截至 2019 年底，公司流动负债 102.98 亿元，较年初增长 13.73%，主要由预收款项和其他应付款构成。

2017—2019 年，公司应付账款快速增长，年均复合增长 22.60%。截至 2019 年底，公司应付账款 9.35 亿元，较年初增长 6.89%，主要为应付施工单位的工程款。从账龄看，公司 1 年以上的其他应付款占比 53.48%，账龄一般。

2017—2019 年，公司预收款项快速增长，年均复合增长 66.96%。截至 2019 年底，公司预收款项 44.02 亿元，较年初增长 23.87%，全部为预收购房款。公司预收款项账龄偏短，以 1 年以内为主。

2017—2019 年，公司其他应付款快速增长，年均复合增长 37.63%。截至 2019 年底，公司其他应付款 28.92 亿元，较年初增长 21.95%，主要为项目建设资金及关联方往来款等。

2017—2019 年，公司一年内到期的非流动负债有所增长，年均复合增长 5.83%。截至 2019 年底，公司一年内到期的非流动负债 15.73 亿元，较年初增长 6.80%，全部为一年内到期的长期借款。

2017—2019 年，公司非流动负债波动中有所下降，年均复合下降 6.04%。截至 2019 年底，公司非流动负债 110.63 亿元，较年初增长 15.25%，主要由长期借款和长期应付款构成。

2017—2019 年，公司长期借款有所波动，年均复合增长 0.04%。截至 2019 年底，公司长期借款 83.01 亿元，较年初增长 7.54%。公司长期借款中质押借款占 46.96%，质押物为公司部分房地产项目的全部权益和收益以及公司

部分道路项目的应收账款；保证借款占 31.38%，保证人为龙岩城发和公司下属子公司；抵押借款占 6.90%，抵押物为公司所持有的土地使用权；信用借款占 14.76%。

公司长期应付款主要由债券置换资金、财政拨款、国开基金及农发基金等构成，其中应付国开基金及农发基金的款项为有息债务，已调整至长期债务核算。2017—2019 年，公司长期应付款波动下降，年均复合下降 19.87%。截至 2018 年底，公司长期应付款有所减少，主要系公司将龙岩市财政局的债券置换资金转入资本公积所致。截至 2019 年底，公司长期应付款 26.87 亿元，较年初增长 49.48%，主要系财政拨款增长所致。

截至 2020 年 6 月底，公司负债合计 235.61 亿元，较 2019 年底增长 10.30%，主要系长期借款、应付债券、长期应付款等增加所致。截至 2020 年 6 月底，公司长期借款增长 10.68% 至 91.87 亿元，主要系新增质押借款所致；应付债券新增 4.00 亿元，主要系公司于 2020 年 4 月发行的“20 龙发 01”“20 龙发 02”“20 龙发 03”“20 龙发 04”“20 龙发 05”“20 龙发 06”和“龙发次级”所致；长期应付款增长 13.43% 至 30.47 亿元，主要公司收到财政拨款和地方政府专项债资金所致。

有息债务方面，2017—2019 年，公司全部债务保持相对稳定，年均复合增长 1.67%。2019 年底，公司全部债务 102.43 亿元，较年初增长 3.99%。若将长期应付款中付息项调整至长期债务核算，公司调整后全部债务为 105.46 亿元。从债务指标上看，2017—2019 年，公司资产负债率和调整后长期债务资本化比率波动中有所下降，调整后全部债务资本化比率不断

下降，截至 2019 年底，上述指标分别为 53.29%、31.49%和 36.04%，公司债务负担较轻。

截至 2020 年 6 月底，公司调整后全部债务较上年底增长 1.86%至 117.97 亿元；调整后长期债务占比为 82.77%。截至 2020 年 6 月底，公司资产负债率、调整后全部债务资本化比率和调整后长期债务资本化比率分别为 55.02%、37.98%和 33.64%，整体债务负担较轻。

4. 盈利能力

受益于公司业务板块的拓展影响，公司整体收入有所提升，但受费用增长较快影响，公司期间费用快速增长，盈利能力一般。

受益于公司房地产开发业务的拓展，2017—2019 年，公司营业收入快速增长，年均复合增长 41.49%。2019 年，公司营业收入 29.41 亿元，同比增长 30.81%，主要系房地产开发收入大幅增长所致。同期，公司实现利润总额 4.25 亿元，营业利润率 20.18%，较 2018 年上升 1.99 个百分点。2017—2019 年，公司投资收益有所波动，主要系公司对采用权益法核算长期股权投资的联营企业和合营企业投资额变动所致。

公司将财政补贴计入“其他收益”或“营业外收入”科目，主要为安置房补助资金、户表改造补贴、扩容增效补贴等，2017—2019 年分别为 0.32 亿元、0.39 亿元和 0.37 亿元，对利润形成一定补充。

期间费用方面，2017—2019 年，公司期间费用快速增长，年均复合增长 32.64%。2019 年，公司期间费用 2.81 亿元，较上年增长 39.90%。以管理费用和财务费用为主。2019 年，期间费用占营业收入的 9.57%，对利润有一定侵蚀。2017—2019 年，公司营业利润快速增长，年均复合增长 64.82%。2019 年，公司营业利润 5.93 亿元，较上年增长 45.10%。

从盈利指标来看，2017—2019 年，公司总资本收益率逐年上升，净资产收益率波动上

升，2019 年公司总资本收益及净资产收益率分别升至 1.29%和 1.61%，公司盈利能力一般。

2020 年 1—6 月，公司营业收入 21.01 亿元，相当于 2019 年全年营业收入的 71.42%；公司营业利润率 8.49%；公司利润总额为 0.68 亿元。

5. 现金流分析

公司经营及投资活动现金流面临一定资金缺口，其中投资活动净现金流持续大规模流出，公司对筹资活动现金流依赖性较强。

经营活动方面，2017—2019 年，公司经营活动净现金流波动较大。经营活动现金流入波动增长，年均复合增长 23.26%，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。2018 年，公司经营活动现金流入大幅增长，主要系房地产开发业务回款增加所致。2019 年，公司现金收入比为 128.84%，公司回款能力强。近三年，公司经营活动现金流出持续下降，年均复合下降 8.27%，主要为对房地产项目投入支付的现金。

表 15 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	35.75	63.67	54.31	129.84
经营活动现金流出	47.40	46.54	39.89	124.88
经营活动产生的现金流量净额	-11.66	17.14	14.42	4.96
投资活动现金流入	1.28	0.28	5.99	2.18
投资活动现金流出	21.07	23.37	26.26	11.37
投资活动产生的现金流量净额	-19.79	-23.09	-20.27	-9.19
筹资活动现金流入	68.93	40.23	68.76	36.95
筹资活动现金流出	37.28	31.87	56.39	24.57
筹资活动产生的现金流量净额	31.65	8.36	12.37	12.37

资料来源：根据公司审计报告及 2020 年半年报整理

投资活动方面，2017—2019 年，公司投资性现金流持续净流出，投资活动现金流入主要为参股企业分红及保本性理财资金赎回收到的现金。近三年，公司投资活动现金流出规模

持续上升，主要为代建款支出。2017—2019年，公司经营活动现金流波动较大，投资活动现金流呈现净流出状态，筹资活动前净现金流分别为-31.45亿元、-5.95亿元和-5.85亿元，公司经营和投资活动现金流对筹资活动现金流依赖较大。

筹资活动方面，2017—2019年，公司筹资活动现金流入波动中有所下降，年均复合下降-0.12%，主要来自于借款、融资租赁款、工程代建资本金等。同期，公司筹资活动现金流出波动增长，年均复合增长22.99%，主要为偿还借款本息支付的现金。2017—2019年，公司筹资活动现金流净额分别为31.65亿元、8.36亿元和12.37亿元。

2020年1—6月，公司经营活动现金流入129.84亿元，公司主营业务现金流入规模较大。同期，经营活动现金流出124.88亿元，公司经营活动产生的现金流量净额为4.96亿元，仍为净流入。投资活动方面，2020年1—6月，公司投资活动产生的现金流量净额为-9.19亿元，仍为净流出状态。筹资活动方面，2020年1—6月，公司筹资活动产生的现金流量净额为12.37亿元，公司对筹资活动现金流依赖性仍较强。

6. 偿债能力

近年来，公司有息债务规模有所增长，短期偿债能力一般；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，公司流动比率和速动比率均快速下降，其中2019年底分别为149.62%和43.05%。2020年6月底，公司流动比率和速动比率均有所回升，分别为162.11%和60.52%。整体来看，速动资产对流动负债的保障能力弱。同期，公司现金类资产38.51亿元，为短期债务的1.89倍，短期偿债压力尚可。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA规模逐年增长，2019年增长至

5.41亿元。调整后全部债务/EBITDA为19.50倍，EBITDA利息倍数为0.82倍，公司长期偿债能力一般。

截至2020年6月底，公司对外担保合计13.70亿元，担保比率为7.11%，被担保对象均为国有全资、控股企业或院校，公司担保比率较低，预计担保代偿风险可控。

表 16 公司对外担保情况（单位：万元）

被担保企业	发生日期	终止日期	担保金额
福建省古蛟实业集团有限公司	2016.09.08	2026.08.01	19000.00
	2017.02.08	2026.08.01	24000.00
岩海融资租赁有限公司	2017.09.01	2027.09.01	20000.00
	2018.03.01	2028.02.28	20000.00
龙岩水利投资有限公司	2018.09.01	2038.08.31	41000.00
	2015.12.01	2025.11.30	6000.00
福建建豪建筑科技有限责任公司	2018.05.23	2025.05.22	2000.00
龙岩技师学院	2020.01.22	2021.01.21	5000.00
合 计	--	--	137000.00

资料来源：根据公司提供资料整理

截至2020年6月底，公司共获银行授信额度总额约201.70亿元，未使用授信额度75.97亿元，公司间接融资渠道畅通。

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。

7. 母公司财务概况

母公司资产总额占合并口径比重较低，所有者权益稳定性好，整体债务负担尚可，自身盈利能力弱。

母公司财务方面，截至2019年底，母公司资产总额为82.05亿元，较年初下降15.60%，主要由其他应收款、在建工程和长期股权投资构成。母公司资产总额占合并报表资产总额的20.47%，占比较低。

截至2019年底，母公司所有者权益合计52.14亿元，较年初下降27.86%，主要系资本公

积下降所致。母公司所有者权益中实收资本和资本公积合计占比95.16%，所有者权益稳定性好。

截至2019年底，母公司负债合计29.91亿元，主要由母公司其他应付款及长期借款构成。母公司负债占合并报表负债的14.00%，占比很低。截至2019年底，母公司全部债务8.30亿，其中短期债务占37.43%；资产负债率和全部债务资本化比率分别为36.45%和13.74%，整体看母公司债务负担很轻。

2019年，母公司实现营业收入0.46亿元，营业利润率27.60%；利润总额为0.89亿元，其中投资收益0.97亿元。整体看，母公司利润对投资收益依赖较大，自身盈利能力弱。

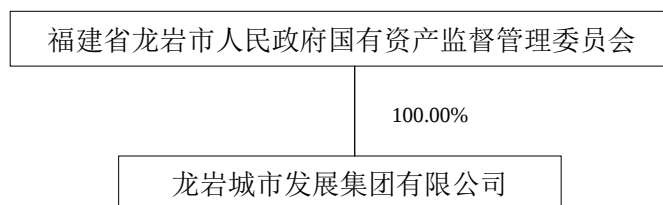
八、结论

公司是龙岩市保障性住房和市政基础设施的主要建设主体，同时在房地产、水务和贸易领域进行多元化经营。近年来，龙岩市经济持续增长，产业结构不断优化，为公司创造了良好的外部环境。公司业务专营优势明显，并且在资产注入、财政补贴、政府债务置换和财政拨款等方面持续得到有力的外部支持。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。近年来，公司商品房销售收入规模快速增长，占营业收入的比重高；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。

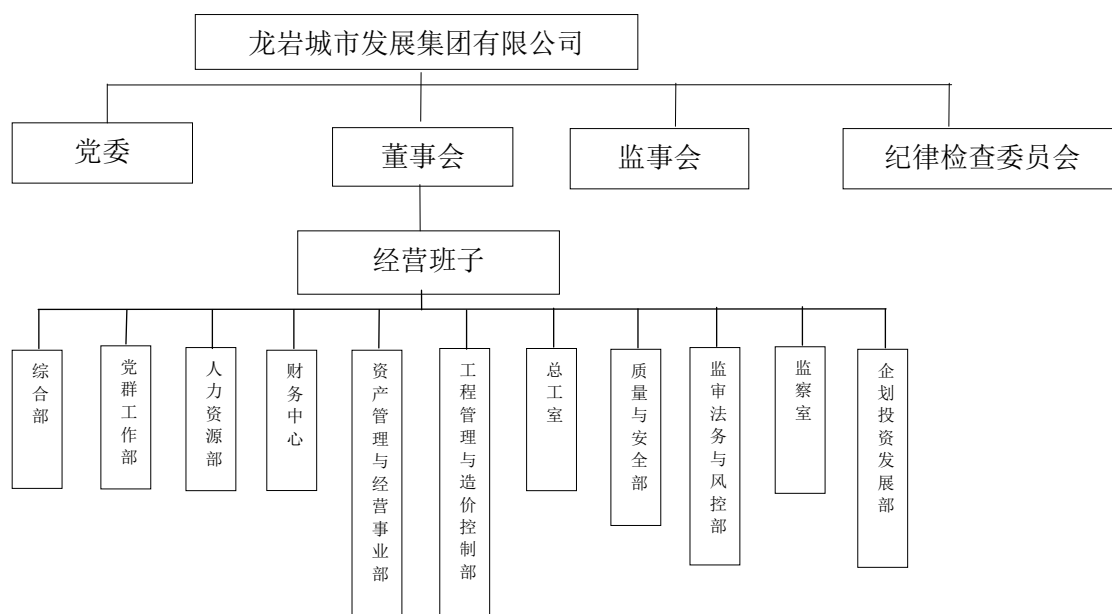
未来，公司仍将积极推进市政基础设施建设进度，有序推进安置房、保障性住房项目落地，提升自身房地产品牌影响力。在发展主业的基础上，公司将向上下游及相关产业进行延伸，收入规模和盈利能力有望进一步提升。

总体来看，公司偿债风险很小，主体信用风险很低。

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 月底公司股权结构图



附件 2 截至 2020 年 6 月底公司纳入合并报表范围子公司情况

序号	子公司名称	主要经营地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
				直接	间接	
1	龙岩市政建设集团有限公司 ¹	龙岩市	市政公用工程	100.00	-	设立
2	龙岩城发地产有限公司	龙岩市	房地产开发	100.00	--	设立
3	龙岩市古城建设发展有限公司	龙岩市	市政工程建设	100.00	--	设立
4	龙岩城发贸易有限公司	龙岩市	建材、钢筋、电梯等销售	51.00	49.00	设立
5	龙岩利美房地产开发有限公司	龙岩市	房地产开发	100.00	--	设立
6	龙岩城发育智投资有限公司	龙岩市	项目投资	100.00	--	设立
7	龙岩市土地发展集团有限公司	龙岩市	土地开发、土地管理服务	100.00	--	划拨
8	龙岩水务发展集团有限公司	龙岩市	水务企业投资管理、水利工程建设、水资源开发	100.00	--	划拨
9	福建图审工程咨询有限公司	龙岩市	工程审查	100.00	--	事业改革

资料来源：根据公司提供资料整理

¹ 原名为“龙岩市苏区公园投资发展有限公司”。

附件 3 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)	21.42	23.82	30.34	38.51
资产总额(亿元)	288.94	365.53	400.82	428.25
所有者权益(亿元)	108.74	178.99	187.20	192.64
短期债务(亿元)	16.17	21.31	19.42	20.32
长期债务(亿元)	82.93	77.19	83.01	95.87
调整后长期债务(亿元)	86.63	80.28	86.04	97.64
全部债务(亿元)	99.10	98.50	102.43	116.19
调整后全部债务(亿元)	102.80	101.59	105.46	117.97
营业收入(亿元)	14.69	22.48	29.41	21.01
利润总额(亿元)	1.81	2.67	4.25	0.68
EBITDA(亿元)	2.53	3.54	5.41	--
经营性净现金流(亿元)	-11.66	17.14	14.42	4.96
财务指标				
销售债权周转次数(次)	8.49	13.73	18.57	--
存货周转次数(次)	0.19	0.21	0.21	--
总资产周转次数(次)	0.05	0.07	0.08	--
现金收入比(%)	172.39	196.85	128.84	100.98
营业利润率(%)	14.87	18.19	20.18	8.49
总资本收益率(%)	0.62	0.75	1.29	--
调整后总资本收益率(%)	0.61	0.74	1.28	--
净资产收益率(%)	0.98	0.97	1.61	--
长期债务资本化比率(%)	43.27	30.13	30.72	33.23
调整后长期债务资本化比率(%)	44.34	30.96	31.49	33.64
全部债务资本化比率(%)	47.68	35.50	35.37	37.62
调整后全部债务资本化比率(%)	48.60	36.21	36.04	37.98
资产负债率(%)	62.36	51.03	53.29	55.02
流动比率(%)	216.57	168.21	149.62	162.11
速动比率(%)	82.45	57.66	43.05	60.52
经营现金流动负债比(%)	-21.24	18.93	14.01	--
现金短期债务比(倍)	1.33	1.12	1.56	1.89
EBITDA 利息倍数(倍)	0.43	0.64	0.82	--
全部债务/EBITDA(倍)	39.14	27.83	18.94	--
调整后全部债务/EBITDA(倍)	40.60	28.71	19.50	--

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

附件 4 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)	1.36	5.08	3.28	--
资产总额(亿元)	84.04	97.22	82.05	--
所有者权益(亿元)	34.67	72.28	52.15	--
短期债务(亿元)	7.65	3.53	3.11	--
长期债务(亿元)	4.12	1.24	5.20	--
全部债务(亿元)	11.77	4.77	8.30	--
营业收入(亿元)	0.51	0.54	0.46	--
利润总额(亿元)	0.94	0.64	0.89	--
EBITDA(亿元)	--	--	--	--
经营性净现金流(亿元)	0.12	0.18	0.37	--
财务指标				
销售债权周转次数(次)	0.47	0.88	0.87	--
存货周转次数(次)	0.03	0.03	0.03	--
总资产周转次数(次)	0.01	0.01	0.01	--
现金收入比(%)	283.95	56.66	85.57	--
营业利润率(%)	25.39	35.40	27.60	--
总资本收益率(%)	1.44	1.20	2.52	--
净资产收益率(%)	1.93	0.80	1.72	--
长期债务资本化比率(%)	10.62	1.68	9.06	--
全部债务资本化比率(%)	25.35	6.19	13.73	--
资产负债率(%)	58.75	25.65	36.45	--
流动比率(%)	102.98	120.63	125.08	--
速动比率(%)	73.00	73.79	91.71	--
经营现金流动负债比(%)	0.35	0.84	1.63	--
现金短期债务比(倍)	0.18	1.44	1.06	--
全部债务/EBITDA(倍)	--	--	--	--
EBITDA 利息倍数 (倍)	--	--	--	--

注：公司未提供母公司 2020 年半年报

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%
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

6-2 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 龙岩城市发展集团有限公司 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（联合资信）有关业务规范，联合资信将在龙岩城市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。

龙岩城市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。龙岩城市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，龙岩城市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城市发展集团有限公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现龙岩城市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。

如龙岩城市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龙岩城市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。