

泉州发展集团有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

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

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2025〕8306号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州发展集团有限公司的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泉州发展集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二五年八月二十二日



声 明

一、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、本报告系联合资信接受泉州发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、本报告引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

四、该公司信用等级自本报告出具之日起至 2026 年 5 月 7 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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

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

七、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。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。





泉州发展集团有限公司

2025 年主体跟踪评级报告

	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
泉州发展集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/08/22

主体概况

泉州发展集团有限公司（以下简称“公司”或“泉州发展”）成立于 2017 年 4 月，截至 2025 年 3 月底，公司注册资本 100.00 亿元，实收资本 16.66 亿元，控股股东为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”）。公司以建筑施工、贸易、劳务佣金及租赁和金融服务等为主营业务，按照联合资信评估股份有限公司行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

评级观点

公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，承担了泉州市政府重大产业投资项目推进和地方金融控股平台的重要职能，区域重要性高。跟踪期内，公司持续收到政府资本金注入及资产划转，资本实力进一步提升。公司以工程施工、贸易、劳务佣金租赁及金融服务等业务为主的经营格局保持稳定，其中，工程施工业务资质齐全，在手订单充裕，跟踪期内受行业景气度持续下行影响，业务收入及毛利润持续减少；以国内贸易为主的商品销售业务规模持续增长，带动公司整体收入增长；其他业务板块在跟踪期持续保持业务优势、经营稳定。整体看，公司业务较为多元，主要控股产业保持区域竞争力及区域专营优势，整体发展稳健，经营风险很低。财务方面，公司主营业务盈利能力较弱；资产流动性较弱，资产质量良好；债务规模持续较快增长，债务负担整体可控，融资渠道畅通，公司综合偿债能力很强；对外担保规模较大，存在一定或有负债风险。整体看，公司财务风险很低。

个体调整：无。

外部支持调整：公司作为泉州市国资委全资直属企业是区域内最重要的综合性投融资与资本运营平台，区域产业地位极高，持续收到政府资本金注入、资产划转。

评级展望

未来随着加快推进各细分业务发展，以及投资规模扩大，投资组合效益释放，公司经营实力有望进一步增强。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司区域重要性明显下降，致使股东及相关各方支持意愿减弱等；公司财务指标显著弱化等。

优势

- **公司核心业务符合区域产业发展方向，外部发展环境良好。**2024 年，泉州市区域经济持续增长，未来培育产业的快速发展有望进一步带动地方经济；公司核心的建筑施工及投资业务符合所在区域的产业发展方向，外部环境发展良好。
- **跟踪期内，公司主要控股产业保持区域竞争力及区域专营优势。**公司建筑施工业务经营主体拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质、一级经营资质 12 项，经营资质齐全，截至 2025 年 3 月末在手项目总金额 179.08 亿元；子公司福建省集英保安集团有限公司是泉州市各金融机构唯一指定押运公司，劳务佣金业务区域内具备专营优势；公司承担市级产业基金运营职能，2025 年 3 月末在管基金实缴规模 105.88 亿元，主要股权直投资产可贡献稳定的投资收益及现金分红，2024 年分别为 2.87 亿元和 1.19 亿元。
- **公司持续获得有力的外部支持。**2024 年，公司收到股东现金增资 8.55 亿元；股东无偿划入兴业银行股权增加资本公积 1.23 亿元。同期，公司收到政府财政补贴及税收减免（其他收益及营业外收入）分别为 0.09 亿元和 0.33 亿元。

关注

- **对外担保规模大，存在一定或有负债风险。**截至 2024 年底，公司除担保业务外，对外担保余额 12.62 亿元，主要为对福建省晋华集成电路有限公司担保（12.50 亿元），占当期权益总额的 5.15%，若被担保企业经营情况波动，公司存在一定或有负债风险。
- **有息债务增长较快，资金支出压力较大。**跟踪期内，随着业务拓展及对外投资，公司有息债务规模持续增长，截至 2025 年 3 月底，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别为 64.32%和 56.67%。考虑到工程施工及投资业务尚需投入规模较大，资金回流周期长，面临较大的资金支出压力。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及打分结果

评级方法 [多元产业投资控股企业信用评级方法 V4.0.202505](#)
 评级模型 [多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202505](#)

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

个体信用状况变动说明：因联合资信已于 2025 年 5 月 15 日制定并披露《多元产业投资控股企业信用评级方法》及《多元产业投资控股企业主体信用评级模型（打分表）》，本次公司评级模型适用于多元产业投资控股企业主体信用评级模型，公司指示级别由上次评级的 aa⁺ 变动为 aa，个体调整因素未发生变化，故个体信用等级由上次评级的 aa⁺ 变动为 aa。
外部支持变动说明：公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

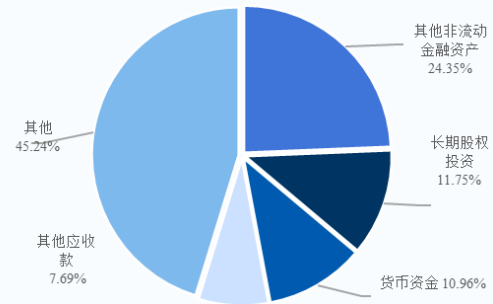
主要财务数据

合并口径				
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月	
现金类资产（亿元）	74.90	90.47	101.18	
资产总额（亿元）	601.85	676.11	698.66	
所有者权益（亿元）	235.98	244.97	249.30	
短期债务（亿元）	111.09	152.04	172.96	
长期债务（亿元）	134.05	164.52	153.03	
全部债务（亿元）	245.14	316.57	325.99	
营业总收入（亿元）	302.41	326.48	79.42	
利润总额（亿元）	5.04	5.64	0.74	
EBITDA（亿元）	19.80	22.28	--	
经营性净现金流（亿元）	2.60	-17.61	-4.25	
经调整的营业利润率（%）	-0.42	-0.38	-0.70	
现金及现金等价物净增加额（亿元）	13.91	-5.27	18.70	
资产负债率（%）	60.79	63.77	64.32	
全部债务资本化比率（%）	50.95	56.38	56.67	
流动比率（%）	95.31	102.13	97.78	
经营现金流入量/流动负债（倍）	2.66	1.95	--	
现金短期债务比（倍）	0.67	0.60	0.58	
EBITDA 利息倍数（倍）	2.18	2.41	--	
全部债务/EBITDA（倍）	12.38	14.21	--	

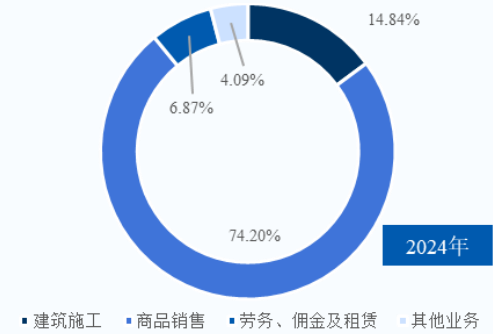
公司本部口径			
项目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
资产总额（亿元）	168.29	221.70	241.05
所有者权益（亿元）	71.04	79.80	84.10
全部债务（亿元）	72.06	108.88	118.52
营业总收入（亿元）	0.60	1.23	0.41
利润总额（亿元）	0.33	0.67	-0.11
资产负债率（%）	57.79	64.00	65.11
全部债务资本化比率（%）	50.36	57.70	58.49
流动比率（%）	93.11	108.52	105.63
经营现金流动负债比（%）	3.47	-33.15	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 其他应付款及其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

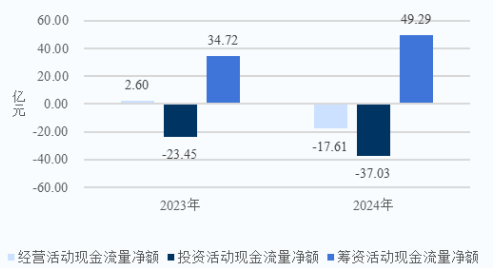
2024 年底公司资产构成



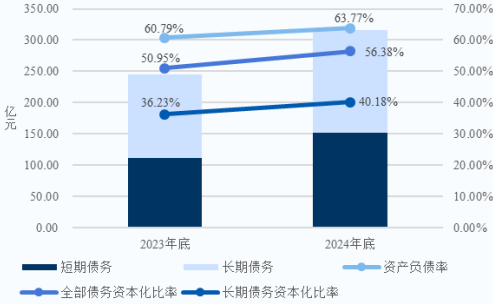
2024 年公司收入构成



2023—2024 年公司现金流情况



2023—2024 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AAA/稳定	2025/05/08	刘祎烜 王晴	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	--

评级项目组

项目负责人：刘祎烜 liuyixuan@lhratings.com

刘祎烜

项目组成员：王 晴 wangqing@lhratings.com

王晴

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泉州发展集团有限公司（以下简称“公司”或“泉州发展”）的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、主体概况

公司前身为泉州市兴泉金融控股有限公司，经泉州市人民政府泉政函〔2017〕17号《泉州市人民政府关于同意泉州兴泉金融控股集团有限公司组建方案的批复》批准，于2017年4月18日设立，初始注册资本100.00亿元，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”）持有公司100.00%股权，出资方式为货币、实物、知识产权、土地使用权，于公司成立之日起50年内缴足。公司于2023年9月28日更名为现名。截至2025年3月底，公司注册资本100.00亿元，实收资本16.66亿元，泉州市国资委持有公司100.00%股权，为公司控股股东和实际控制人。

公司主营业务包括建筑施工、贸易、类金融及股权投资，按照联合资信行业分类标准划分为多元产业投资控股企业。

截至2025年3月底，公司本部内设审计部、风险合规部、产业运营部、金融事业部、资金管理部、战略与投资发展部、计划财务部、综合管理部、人力资源部，党委下设党委办（宣传部），纪委下设纪委监察室和纪委综合室等12个职能部门（见附件1-2）。

截至2024年底，公司合并资产总额676.11亿元，所有者权益244.97亿元（含少数股东权益35.35亿元）；2024年，公司实现营业总收入326.48亿元，利润总额5.64亿元。截至2025年3月底，公司合并资产总额698.66亿元，所有者权益249.30亿元（含少数股东权益35.22亿元）；2025年1—3月，公司实现营业总收入79.42亿元，利润总额0.74亿元。

公司注册地址：福建省泉州市鲤城区丰泽街361号金控大厦15楼；法定代表人：蔡洪潮。

三、宏观经济和政策环境分析

2025年上半年出口拉动国民经济向好，工业产品价格探底。宏观政策认真落实中央经济工作会议和4月政治局会议精神，适时适度降准降息，采取多种措施治理内卷，创新推出债券市场“科技板”，增强金融对服务消费支持。面对风高浪急的关税冲突，始终坚持对等反制，取得资本市场稳定、经济快速增长的良好开局。

2025年上半年，随着消费及专项债等宏观政策协同发力、新质生产力加快培育、出口市场抢抓窗口期，市场需求稳步回暖。就业形势总体稳定，国民经济延续回升向好态势，但二季度受政策边际效益递减、工业品价格降幅扩大等影响，经济增长动力略显疲态。信用环境方面，5月7日央行等三部委联合发布一揽子金融支持政策，采取降准降息、增设结构性货币政策工具、创设科创债券风险分担工具等方式稳经济。6月，央行打破惯例两度提前公告并实施1.4万亿元买断式逆回购操作。

下半年，国际贸易体系不确定性仍未消除，政策协同效应急需强化。随着基数升高，三、四季度经济增速较二季度或将有所回落，当前经济压力因素仍较多，经济增长仍需持续性积极有为的宏观政策呵护。下阶段，宏观政策或将持续推进扩内需、“反内卷”工作，采取多种举措稳外贸，货币政策将维持适度宽松基调，降准降息仍有一定操作空间，存量与新增结构性工具的使用节奏将加快。

完整版宏观经济与政策环境分析详见《宏观经济信用观察（2025年上半年报）》。

四、行业及区域环境分析

1 多元产业投资控股行业

多元产业投资控股企业以控股多领域子公司实现跨行业经营，通过战略投资管理分散风险，促进协同效益与整体价值增值，母公司主要收益来源为股权分红、资本运作收益及管理服务费，行业内企业面临不同业务经济周期交织、扩张带来高杠杆压力、跨行业管理难度大、盈利模式和资本结构存在差异等挑战。从企业规模看，行业内企业梯度较为分明，大型控股集团资产庞大，中小企业竞争力相对较弱。从政策环境看，反垄断审查、产业准入规范、央企市值管理与ESG标准等均对企业决策与运营形成影响。展望2025年，流动性合理充裕、利率缓慢下降有利融资环境改善，行业整合与优化趋势加强；数字化与产业协同成为提高效率的重

要手段，政府背景的地方产业投资平台继续承担区域产业引导职能，整体行业迎来新的发展机遇，但需强化合规与资本效率管理。完整版行业分析详见《多元产业投资控股行业分析》。

2 区域环境分析

2024 年，泉州市区域经济持续增长，在福建省内排名第二，未来培育产业的快速发展有望进一步带动地方经济；公司核心业务符合所在区域的产业发展方向。

公司重点发展的建筑施工、产业投资等业务主要集中于泉州市。泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，下设 4 个市辖区、5 个县，3 个县级市。泉州市地区生产总值持续较快增长，2024 年为 1.31 万亿元，同比增长 6.5%，在福建省内排名第二，在全国市级城市排名第 22 位。2024 年，泉州市全部工业增加值比上年增长 7.2%，建筑业增加值比上年增长 5.5%。具有资质等级的总承包和专业承包建筑企业完成建筑业总产值 2553 亿元，增长 3.99%。

产业发展方面，泉州市经济发展以第二产业为主，已形成纺织鞋服、石油化工、机械装备和建材家居为主的产业结构。2022 年初，泉州市印发《泉州市“十四五”制造业高质量发展专项规划》，围绕纺织鞋服、石油化工、建材家居、机械装备、电子信息、健康食品六大主导产业，聚焦高端化，培优做强主导产业，到 2025 年培育形成一批具有全球行业竞争力的产业集群，工业战略性新兴产业产值占规模以上工业产值比重达 13%，工业总产值计划超 3 万亿元。

五、跟踪期主要变化

（一）控股产业布局概况

跟踪期内，公司产业格局保持稳定，2024 年在贸易业务快速增长的带动下，营业总收入持续增长，综合毛利率水平保持稳定；建筑施工业务收入规模有所下降，其他业务板块中金融服务业务毛利率保持较高水平，是公司利润的重要来源。

跟踪期内，公司维持以建筑施工、商品销售、劳务佣金及租赁、金融服务业务和以 PPP 项目运营收入为主的其他业务的产业格局。2024 年，在贸易业务持续发展的带动下，公司营业总收入规模同比增长 7.96%，贸易业务占营业总收入的 74.19%。

细分业务方面，建筑施工作为公司传统业务，2024 年，收入规模受行业景气度下降及 2023 年新获订单规模下降施工收入延迟体现的综合影响同比减少 15.43%；商品销售业务规模持续增长，2024 年业务收入同比增长 13.58%；同期，劳务、佣金及租赁收入受益于市场需求上升，收入规模同比增长 6.51%，主要来自武装押运、安保服务业务及自有物业租赁业务；公司其他业务主要由金融服务、PPP 项目运营收入、人力资源及其他细分收入构成，2024 年收入规模同比增长 23.93%。

2024 年，公司综合毛利率保持稳定。贸易业务毛利率同比有所增长但仍维持低水平，2024 年为 0.49%；建筑施工业毛利率同比下降 0.51 个百分点主要系当年确认收入项目毛利率偏低所致；劳务、佣金及租赁业务毛利率同比上升 1.55 个百分点；其他业务毛利率同比下滑，主要系 PPP 项目陆续进入运营期，运营收入毛利率相对偏低所致，整体仍处于较高水平。

2025 年一季度，公司营业总收入同比下降 3.52%，其中，贸易业务规模持续增长（同比增长 2.58%）；建筑施工业务规模持续下行，同比减少 27.19%；劳务、佣金及租赁业务和其他业务收入同比变动不大。综合毛利率水平同比变动不大。

图表 1 • 2023—2024 年及 2025 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	2023 年			2024 年			2025 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
建筑施工	57.30	18.95%	6.59%	48.46	14.84%	6.08%	12.13	15.27%	6.65%
商品销售	213.26	70.52%	0.14%	242.23	74.19%	0.49%	60.09	75.66%	0.34%
劳务、佣金及租赁	21.06	6.96%	14.79%	22.43	6.87%	16.34%	5.29	6.66%	15.82%
其他	10.78	3.56%	47.30%	13.36	4.09%	40.74%	1.91	2.40%	62.06%
合计	302.41	100.00%	4.07%	326.48	100.00%	4.06%	79.42	100.00%	3.83%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

跟踪期内，公司合并口径收入主要来自金同供应链和中泉国际运营的贸易业务，净利润主要由各子公司经营性利润及泉州国投持有的投资类资产产生的投资收益；债务主要集中于公司本部及子公司泉州国投。

图表 2 • 公司下属主要经营主体 2024 年（末）财务概况（单位：亿元）

企业名称	简称	持股比例	所在业务板块	资产总额	所有者权益	营业总收入	净利润	2023 年 净利润
泉州市国有资产投资经营有限责任公司	泉州国投	100.00%	建筑施工、股权投资	430.07	181.21	77.92	2.71	3.04
其中：福建省五建建设集团有限公司	福建五建	100.00%	建筑施工	238.70	99.40	67.72	0.40	0.57
泉州市金同供应链管理有限公司	金同供应链	100.00%	贸易	28.03	4.27	100.21	0.07	0.05
泉州中泉国际经济技术合作（集团）有限公司	中泉国际	100.00%	贸易	85.54	26.39	147.87	0.73	0.96
福建省集英保安集团有限公司	集英保安	100.00%	劳务及佣金	10.21	3.65	15.42	0.32	0.34
公司本部	--	--	--	221.70	79.80	1.23	0.67	0.33
合并口径	--	--	--	676.11	244.97	326.48	4.62	3.81

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

公司主营业务集中于子公司，贸易业务经营主体金同供应链和中泉国际是公司收入主要构成，2024 年收入规模均同比增长，净利润规模同比变动不大；子公司泉州国投下属子公司福建五建是公司建筑施工业务运营主体，受行业景气度及新获订单规模下降影响，其收入规模同比减少 11.35%，泉州国投持有的股权投资类资产投资收益是公司重要利润来源；集英保安作为公司劳务、佣金及租赁业务运营主体，业务运营整体稳健。公司有息债务集中于公司本部和泉州国投。

（二）基础素质分析

公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，控股产业多元且以竞争性行业为主，产业间具备一定协同效应。跟踪期内建筑施工业务资质齐全，保安服务及担保业务维持一定区域专营优势，子公司承担泉州市产业引导基金运营职能，公司维持区域竞争优势。

公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，承担了泉州市政府重大产业投资项目推进和地方金融控股平台职能。公司主营业务产业间具备一定协同效应。

公司工程施工板块运营主体福建五建拥有房屋建筑工程施工总承包特级资质、一级经营资质 12 项、二级经营资质 3 项、甲级经营资质 1 项，经营资质齐全。福建五建获国家发明专利和实用新型专利 57 项，获省级科技进步奖 9 项，创省部级新技术应用示范工程 16 项，创国家级 QC 成果 80 项、省级 QC 成果 335 项，中国建筑“鲁班奖”工程 8 幢、国家优质工程奖工程 8 幢、省级优质工程 81 幢、市优质工程 166 幢。截至 2025 年 3 月末，福建五建在手项目总金额 179.08 亿元，在手订单充裕，在区域项目资源获取方面具备竞争优势。

集英保安主要业务模式包括金融守押、保安服务及其他服务。集英保安成立于 2009 年，是经福建省公安厅批准成立的金融守押公司，是泉州市各金融机构唯一指定押运公司，区域内具备专营优势。此外，其保安业务服务范围覆盖了泉州各县市区域，承揽了泉州区域 85%以上的保安服务业务，是泉州区域最大的保安服务公司。

子公司泉州市中小企业融资担保有限责任公司（以下简称“中小融担”）是泉州市唯一的市级国有政策性融资担保机构，为小微企业和三农企业提供融资担保服务；泉州市住房置业融资担保有限责任公司（以下简称“置业融资担保公司”）是泉州市级唯一国有置业担保机构，提供各类住房贷款担保及相关配套服务，承担提高中低收入者购买自用住房能力、防范金融风险、完善泉州市住房保障体系等职能。

泉州市产业股权投资基金有限公司（简称“产业基金公司”）是泉州市产业引导基金运营主体资金主要来源于财政统筹资金和公司资本金注入，主要采用“FOF”运作模式，即“母基金+子基金”模式，通过发挥财政资金引导作用，吸引有实力的投资管理机构，撬动优质社会资本合作设立私募股权投资基金，引导优质资源进入泉州市产业投资领域，推动产业升级转型和创新创业企业快速成长。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：91350500MA2Y5XTW5B），截至 2025 年 6 月 3 日，公司本部未结清和已结清信贷信息无关注或不良记录。根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，未发现公司存在逾期或违约记录，历史履约情况良好。截至 2025 年 8 月 22 日，联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单，未发现公司存在重大税收违法失信案件信息，未发现公司存在证券期货市场失信记录，未发现公司存在行政处罚信息、列入经营异常名录信息、列入严重违法失信名单（黑名单）信息，未发现公司存在严重失信信息。

（三）管理水平

跟踪期内，公司董事、高级管理人员发生一定变化，主要管理制度无重大变化。

根据公司 2025 年 7 月 7 日发布的《泉州发展集团关于总经理发生变动的公告》，公司收到泉州市人民政府印发的《泉州市人民政府关于张嘉斌等同志职务任免的通知》（泉政人〔2025〕20 号），任命李海军为公司总经理。李海军先生，汉族，1975 年 5 月出生，中央党校大学学历。历任泉州市泉港区财政局纪检组组长、泉港区纪委监委、财政局纪检组组长、副局长（正科级）兼财税系统党委书记、局长兼财税系统（财政系统）党委书记、党组书记、局长、四级调研员兼财政系统党委书记；泉州交通发展集团有限责任公司党委委员、总会计师。

根据公司 2025 年 7 月 11 日发布的《泉州发展集团关于三分之一以上董事发生变动的公告》，根据《中共泉州市国资委委员会关于陈辉煌等同志职务任免的通知》（泉国资委〔2025〕48 号），任命李海军为公司党委委员、党委副书记，公司董事、副董事长。根据《泉州市国资委关于聘任郑旭晖等同志为市级国资集团公司兼职外部董事的通知》（泉国资企管〔2025〕113 号），聘任李南山、周昆铖、陈一如、陈荣杰以及吴丝微等六人为公司兼职外部董事。

（四）经营分析

1 业务经营分析

跟踪期内，福建五建业务模式无变化，在手订单充裕，业务可持续性良好；PPP 项目均处于运营期，运营效益基本符合预期，后续项目运营及回款情况需持续关注；房地产业务受益于项目完工交付，收入规模同比大幅增长，房地产业务以保障房安置房项目为主，回款情况良好，未来投资规模整体可控。

公司建筑施工业务运营主体为福建五建，业务模式维持以工程施工总承包为主，配套直投工程类项目（PPP 项目）投资建设运营。工程施工总承包方面，2024 年及 2025 年一季度，福建五建新签项目金额分别为 67.50 亿元和 17.91 亿元，均同比小幅增长，新签项目个数分别为 19 个和 11 个。截至 2025 年 3 月末，福建五建在手项目总金额 179.08 亿元¹，较上年同期增长 13.46%，在手订单充裕。福建五建项目获取以福建省内为主，主要分布在泉州、厦门和福州等地，省外项目主要分布在湖北和安徽等地，2024 年，福建五建新获项目中，福建省内占比 80.15%。从项目类型来看，公司项目以房建项目为主，房屋工程施工项目以安置房为主，少量为纯商品房项目，除房建项目外主要为市政工程项目，业主方多为当地政府，回款方式均为按工程进度拨款。

截至 2025 年 3 月末，福建五建工程施工总承包已完工主要项目 29 个，总计合同金额 82.03 亿元，已回款 78.96 亿元；2024 年已完工项目确认收入 28.70 亿元。同期，福建五建在建主要项目 15 个，合同金额总计 47.92 亿元，已回款 28.79 亿元。

图表 3 • 2024 年及 2025 年一季度福建五建主要完工项目情况（单位：万元）

项目名称	合同金额	竣工时间	结算方式	截至 2025 年 3 月末 已回款规模
闽侯县金屹-滨江明珠商住项目	19000.00	2024.05	达到形象节点后按完成量的 75%付款；验收后付至 85%；结算后付至 97%	12312.00
南安体育场	34251.00	2024.07	按合同约定，根据进度节点拨付	30320.00
公园壹号一期工程	20470.00	2024.02	按进度节点支付	17155.40
福建省储备粮管理有限公司长乐直属库扩建项目	25215.00	2024.03	合同约定，按月完成量 80%付款	19808.57
洛江区数字经济产业园（一期）	44153.17	2024.02	合同约定，按月完成量 80%付款	26427.30
北峰学园-小学	14017.44	2025.03	合同约定，按月完成量 85%付款	8923.70
晋江市科创实验小学罗山校区	10175.00	2024.09	合同约定，按月完成量 85%付款	5615.00
天水小学	15270.33	2024.12	合同约定，工程款超 100 万时，按月完成量 90%付款	13216.20
合计	182551.94	--	--	133778.17

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

¹ 含在建项目已建部分。

此外，福建五建通过控股及参股方式参与泉州市市属及各区县的 PPP 项目。控股项目方面，由福建五建直接作为社会资本方，单独参与 PPP 项目投标，中标后独资或与政府出资方代表合资成立项目公司，具体施工由福建五建负责；参股项目方面，福建五建作为社会资本方的联合体之一，联合泉州其他国有企业共同参与项目投标，中标后负责全部或部分施工。业务模式跟踪期内无重大变化。

截至 2024 年末，福建五建主要参与 PPP 项目 13 个，控股项目 11 个，并均已纳入财政部 PPP 项目库。主要参与 PPP 项目均处于运营期，截至 2025 年 3 月末，项目总投资 105.76 亿元，公司累计总投资 81.22 亿元（已基本完成投资），已累计回款 28.29 亿元，2024 年实现运营收入 9.06 亿元（计入其他业务收入），同比增长 25.83%。整体看，公司 PPP 项目运营效益基本符合预期。此外，PPP 项目具有投资规模大、建设周期长、工期和质量要求严等特点，项目运营相比于传统工程承包业务面临更大的成本风险、收款风险和项目运营风险，加之 PPP 模式监管政策趋严且项目回款周期较长，对公司的资金管理及风险管控能力提出了更高要求，公司未来新增 PPP 项目及当期项目的后续回款情况需持续关注。

福建五建及其下属项目公司从事房地产开发业务，现阶段房地产开发项目以保障房及安置房项目建设为主。业务模式为业主方完成安置房项目设计后，预先确定每平方的回购价，由竞标的房地产公司竞标购地，组织开发建设，业主根据现场核实的工程量，按照约定的节点拨款，最后由业主按约定的造价回购。2024 年，受益于完工项目确认收入，公司实现房地产业务收入 13.43 亿元，同比大幅增长（2023 年收入 0.16 亿元），公司安置房项目主要采用业主回购的模式，业主方均为地方国企或机关单位，公司均事先与业主方约定付款的节点，以降低风险及资金占用。跟踪期内，根据回购合同约定，业主均能按约定的节点拨付工程款，截至 2025 年 3 月末，福建五建房地产已完工项目均已完成去化，累计回款 35.30 亿元，回款率 99.83%。

图表 4 • 截至 2025 年 3 月末福建五建房地产业务完工项目情况（单位：亿元、万平方米、元/平方米）

项目名称	业主方	已投金额	竣工面积	去化率	销售均价	截至 2025 年 3 月末已销售规模	截至 2025 年 3 月末已回款规模
石狮市经济适用房宝源二期	石狮市经济适用住房建设管理处	3.34	16.88	100.00%	2600.00	3.38	3.38
庄任海城花苑	泉州市城建国有投资有限公司	7.60	21.33	100.00%	3733.63	7.81	7.81
晋江高霞新天地项目	晋江市青阳街道办事处	4.80	16.20	100.00%	2487.00	5.06	5.06
泉州亿隆美仙山	中化泉州石化有限公司；泉州台商投资区城市建设发展有限公司	13.00	22.56	100.00%	7467.00	16.53	16.53
瑞堂华庭	泉州台商投资区城市建设发展有限公司	2.60	5.64	100.00%	4344.53	2.58	2.52
合计	--	31.34	82.61	100.00%	--	35.36	35.30

资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

在建房地产项目方面，截至 2025 年 3 月末，福建五建在建房地产项目 3 个，位于福州市晋安区和泉州市鲤城区。上述项目计划总投资 32.50 亿元，截至 2025 年 3 月末已完成投资 26.02 亿元，建筑面积和可售面积分别为 23.11 万平方米和 17.89 万平方米，预计将于 2025 年起陆续交房确认收入。

公司商品销售业务以国内贸易业务为主，跟踪期内经营规模持续拓展，对营运资金占用有所增加，贸易品种以大宗商品为主，出口地区较为分散，业务附加值低，利润贡献有限。

跟踪期内，随着公司着力布局发展贸易业务，贸易收入持续增长。公司贸易业务模式分为内贸和外贸，外贸方面，公司出口产品主要采取以销定产模式，在承接出口订单后联系上游厂商安排生产，业务流程上委托报关行进行报关。出口产品完成备货后运输至指定海关仓库，基本不需要仓储。公司外贸业务为自营模式，出口合同定价参照成本加成毛利计算，贸易品种主要包括工艺品、包袋、机电产品、纺织服装、机器设备等，主要出口国家包括美国、意大利、德国、韩国、印度、智利和澳大利亚等，区域相对较为分散。公司接到订单之后，收取客户约 30% 的定金，然后将订单报给上游生产厂商生产。部分订单在发货后可收到约 60% 货款，货到后收取剩余 10% 货款，再向上游生产商进行支付全部采购款，回款平均周期在出货后 50 天左右；部分订单在下单后需向上游生产厂商支付全部货款，发货后 30~90 天收到剩余全部货款。2024 年，公司外贸业务实现收入 30.75 亿元，同比增长 21.59%，公司外贸业务前五大供应商及客户占比分别为 26.06% 和 17.18%，上下游集中度不高且均非关联方，主要供应商及客户较上年变动不大，稳定程度良好。

图表5•2024年公司外贸主要品种销售金额（单位：万元）

产品品种	采购额	占比
纺织服装	145,476.00	47.32%
机电产品	27,250.82	8.86%
塑料制品	27,353.46	8.90%
机械	35,534.64	11.56%
包袋	17,816.44	5.79%
其他	54,030.57	17.57%
合计	307,461.93	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

图表6•2024年公司国内贸易主要产品销售金额（单位：万元）

产品品种	销售额	占比
有色金属	1,693,678.69	73.12%
化学材料	173,965.23	7.51%
农产品	136,690.85	5.90%
燃料油	83,444.36	3.60%
沥青	59,613.51	2.57%
化学合成材料	52,164.37	2.25%
成品油	32,855.70	1.42%
建材	17,611.57	0.76%
煤炭	11,171.29	0.48%
其他	55,088.91	2.39%
合计	2,316,284.48	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

内贸方面，公司国内贸易产品主要采取以销定采模式，贸易品种主要包括有色金属、石油制品、农产品等。结算方式方面，结算周期一般在半年以内，以 90 天为主。公司与上游客户主要通过银行承兑汇票方式进行结算，与下游客户主要通过银行转账方式进行结算。根据下游客户的需求，与下游客户签订合同，约定交货时间及品类，再根据订单要求向上游客户采购货物，并开立银行承兑汇票给上游客户，期限以 180 天为主，下游客户收到货物后，主要通过银行转账将货款转给公司，账期一般在 3 个月左右。2024 年，公司国内贸易实现收入 231.63 亿元，同比增长 27.26%，前五大供应商及客户占比分别为 28.51%和 26.50%，上下游集中度较低且均非关联方，下游客户集中度较上年显著下降至 26.50%，下游主要客户以民营贸易商企业为主。

跟踪期内，公司劳务及佣金运营主体区域内维持专营优势，市场占有率很高，经营业绩稳定。租赁业务收入持续增长，出租率水平较高。

劳务及佣金业务运营主体为全资子公司集英保安，主要业务模式包括金融守押、保安服务及其他服务。集英保安成立于 2009 年，是经福建省公安厅批准成立的金融守押公司，是泉州市各金融机构唯一指定押运公司，区域内具备专营优势。保安服务业务包括保安派驻、安保和消防器材经营、出入境照相服务、保安业务咨询、停车场服务、技防服务等，集英保安承揽了泉州区域 85%的保安服务业务，是泉州区域最大的保安服务公司。2024 年，集英保安实现收入 15.42 亿元，同比增长 7.68%，实现净利润 0.32 亿元，同比变动不大。

公司租赁业务运营主体主要为公司本部、子公司泉州市开源实业有限责任公司（以下简称“开源实业”）和泉州展览城有限公司（以下简称“展览城”），2024 年，公司实现租赁收入 1.80 亿元，同比增长 29.77%，主要系部分减免租金政策不再延续所致。截至 2025 年 3 月末，开源实业持有可租赁面积 33.32 万平方米，多集中于泉州市区，主要来自股东划转及自建，出租率为 98%；同期，展览城持有可租赁面积 5.38 万平米，出租率 82.58%。

公司金融服务业务涵盖资产管理、融资担保及产业投资，其中资产管理业务尚未获得相关牌照，业务发展规模较小；担保业务政策性定位突出，在保余额保持稳定，代偿率保持较低水平；产业基金公司承担市级产业基金运营职能，开展基金及股权直投业务，在管基金规模较大，股权直投资产可贡献稳定的投资收益及现金分红。

公司资产管理业务运营主体为二级全资子公司泉州市国投资产管理有限公司（以下简称“国投资管”）。跟踪期内，公司资产管理业务模式及业务流程无变化，截至 2025 年 3 月底，国投资管暂无 AMC 牌照。同期末，国投资管合计已承接建设银行、工商银行、华夏银行、东方资产管理公司等 49 个不良债权包，已完成 25 个不良资产包的处置，期末不良资产余额 8.76 亿元（以成本法计量）。2024 年，国投资管不良资产处置收入为 3.58 亿元，同比增长 152.11%，实现收益 0.79 亿元，同比增长 38.60%。

融资担保业务运营主体为中小融担（公司持股 70.00%）及置业担保（公司持股 100.00%）。业务模式方面，中小融担业务分为融资性担保及非融资性担保，融资性担保业务根据具体贷款的品种及期限，分为流动资金贷款、银行承兑汇票、过渡性担保等种类。非融资性担保业务为出具保函。截至 2025 年 3 月末，中小融担在保余额为 37.62 亿元，规模整体稳定，2024 年担保发生额规模有所下降，主要来自非融资性担保业务规模收缩。在保余额中 35.94%为自然人连带责任担保，房地产抵质押担保占比为 15.27%，存在一定风险敞口。担保对象按行业划分，2024 年末，工业企业占比 36.86%，商贸企业占比 59.56%，个人占比 3.57%。风险准备计提和违约代偿方面，中小融担按照当年担保费收入的 50%提取未到期责任准备金，实行差额提取；并按不低于当年年末担保费

任余额 1%的比例提取担保赔偿准备金。2024 年，中小融担担保各项风险准备金合计为 3816.58 万元。担保期限方面，融资类担保期限最短为 1 个月，最长为 10 年。一年内的占比 55.58%。跟踪期内，担保代偿率维持在较低水平。

图表 7 • 2022—2024 年及 2025 年一季度中小融担业务运营情况

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1-3 月
保费收入（万元）	3895.78	2701.14	1338.88	379.13
费率区间	0~2.00%	0~2.00%	0~2.00%	0~2.00%
当期担保发生额（亿元）	30.98	26.88	20.43	7.22
在保余额（亿元）	34.58	37.34	36.58	37.62
其中：自然人连带责任担保占比	--	41.78%	36.97%	35.94%
房地产抵质押占比	--	14.00%	17.18%	15.27%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

置业担保业务模式方面，分为融资性担保及非融资性担保，融资性担保业务主要包括二手房买方阶段性担保、拍卖房竞买方阶段性担保、商业性贷款转住房公积金贷款阶段性担保、经营贷款担保等。非融资性担保业务主要包括二手房卖方阶段性担保、贷后变更阶段性担保等。2024 年，置业担保新增担保额 4.91 亿元，其中阶段性担保占 98.08%，截至 2025 年 3 月末在保余额 0.59 亿元。

公司产业投资业务分为股权直投和基金投资，基金投资主体为子公司泉州市产业投资发展有限公司（以下简称“泉州产投”）、泉州国投、泉州创业投资有限责任公司（以下简称“泉州创投”）和产业基金公司。产业基金公司是泉州市产业引导基金运营主体，资金主要来源于财政统筹资金和公司资本金注入，主要采用“FOF”运作模式，基金退出模式包括境内外上市、并购、回购、协议转让股份等多种途径。泉州创投和泉州产投资基金投资方式分别为“母基金+综合性基金+专项基金”和 LP 参股投资。截至 2025 年 3 月末，公司合计投资基金 67 支，公司认缴 154.58 亿元，实缴 64.02 亿元，投资行业以半导体、新能源等新兴行业为主。部分基金已进入退出期，截至 2025 年 3 月末，累计退出收回本金 13.65 亿元，实现基金收益及分红 4.77 亿元，其中，2024 年退出基金 3 支，实现基金收益及分红 1.52 亿元。此外，子公司泉州创投和泉州市金同资本管理有限公司是经中基协登记备案的私募股权、创业投资基金管理人（登记编号分别为 P1071816 和 P1061921），截至 2025 年 3 月末，公司合计在管基金 29 支，基金总规模 306.91 亿元，实缴规模 105.88 亿元。

图表 8 • 截至 2025 年 3 月底公司主要投资基金情况（单位：亿元）

基金名称	基金规模	实缴规模	公司实缴规模	投资行业	基金阶段	是否自主管理
泉州市创新投资发展合伙企业（有限合伙）	100.00	33.55	24.59	子基金	投资期	是
晋江市产城升级投资合伙企业（有限合伙）	30.00	26.07	26.07	产业升级项目	投资期	是
产业基金公司	50.00	13.18	13.18	重点支持创新创业、中小企业发展、产业转型升级、战略性新兴产业及基础设施、公共服务等领域。	投资期	是
泉州市丰泽区城市更新股权投资合伙企业（有限合伙）	10.00	9.06	5.06	丰泽区城市更新项目	投资期	是
泉州市泉创寰慧投资合伙企业（有限合伙）	3.04	1.93	0.73	民生行业	退出期	是
泉州市金同登峰投资合伙企业（有限合伙）	2.85	2.84	2.80	新消费	退出期	是
泉州市洛江产城升级股权投资合伙企业（有限合伙）	15.00	2.46	2.45	产业升级项目	投资期	是
泉州市海丝产业升级股权投资合伙企业（有限合伙）	20.00	4.46	2.10	子基金	投资期	是
广东博资二号股权投资合伙企业（有限合伙）	4.24	3.07	2.04	安通控股股份有限公司专项基金	投资期	否

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

公司股权直投主体为公司本部和子公司泉州国投，截至 2025 年 3 月末，公司主要股权直投项目 6 个，以权益法计量，包括泉州银行股份有限公司、泉州农村商业银行股份有限公司，泉州市燃气有限公司等标的，账面价值合计 67.53 亿元。2024 年，公司主要股权直投标的实现投资收益 2.87 亿元，实现现金分红 1.19 亿元，投资收益实现情况良好。

图表 9 • 截至 2025 年 3 月底公司股权直投情况（单位：万元）

项目	投资主体	持股比例	行业	账面价值	会计科目	2024 年投资收益	2024 年分红
泉州银行股份有限公司	泉州国投	18.01%	商业银行服务	196585.59	长期股权投资	9391.73	--
泉州市燃气有限公司	泉州国投	32.00%	天然气生产和供应	46743.39	长期股权投资	6269.68	6400.00
泉州新奥能源发展有限公司	泉州国投	32.00%	热力生产和供应	9716.57	长期股权投资	5261.77	4480.00
泉州农村商业银行股份有限公司	泉州市开源置业集团有限公司	9.86%	商业银行服务	49864.98	长期股权投资	1891.99	1066.00
南安市城市建设投资集团有限责任公司	泉州国投	46.84%	建筑施工	248485.19	长期股权投资	2438.22	--
泉州市丰泽建设发展有限公司	福建五建	49.00%	建筑施工	123882.01	长期股权投资	3440.14	--
合计	--	--	--	675277.73	--	28693.53	11946.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 未来发展

公司发展战略清晰，未来经营实力有望进一步提升。

未来公司将聚焦于“金融服务实体经济，助推产业转型升级”的定位，整合统筹泉州市国有金融及类金融资源资产，拓展新增金融业务，提升泉州市金融核心竞争力，提升金融服务实体经济的综合成效；发挥产业投资引领，构建泉州全周期的产业投资服务体系，助推优势产业转型升级，大力培育战略性新兴产业，推动区域经济的高质量发展。

坚持创新驱动公司发展，推行开放合作的创新方法，全面推动产品创新、科技创新、商业模式创新和管理创新；在追求规模增长的同时，注重追求增长质量，既强调收入，又重视利润，以实现企业价值为最终导向；在承担政府职能的同时积极拓展市场化业务，不断提高市场化业务的占比；推动数字化转型，协同推进数字产业化和产业数字化转型；构建综合金融服务、全周期产业资本和国有资本运营三大业务平台，统筹管理相关业务，推动平台实体化；充分发挥集团综合金融服务、全周期产业资本、国有资本运营三大平台之间的协同效应，构建“产、融、投一体化”发展生态。

（五）财务分析

公司提供了 2024 年合并财务报告，华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2025 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，截至 2024 年末，公司合并范围二级子公司合计 20 家，较上年末增加 1 家，减少 1 家；截至 2025 年 3 月末，公司合并范围二级子公司较上年末增加 1 家。公司合并范围变化对公司财务数据影响较小。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，随着投资类资产增加及贸易规模扩大推升应收账款及预付款规模，公司资产规模保持较快增长，构成以营运资产、PPP 项目特许经营权及非上市公司股权类资产，整体流动性较弱，资产质量很好。

截至 2024 年末，公司资产总额较上年末增长 12.34%，资产结构以非流动资产为主（占比为 62.66%）。公司现金类资产充裕，截至 2024 年末，公司货币资金和以结构性存款为主的交易性金融资产分别为 74.11 亿元和 9.65 亿元，截至 2024 年末，受限货币资金合计 33.97 亿元，主要为各类保证金；受贸易业务快速增长影响，公司应收账款及预付款项分别较上年末增长 55.66%和 10.28%，公司应收账款账龄以一年内为主（占比为 86.35%），累计计提坏账准备 0.72 亿元，2024 年末应收账款前五大余额占比 21.16%，集中度尚可；公司其他应收款较上年末大幅增长 90.79%，主要系向关联方拆借款增加所致，应收账款欠款方前五名合计金额 29.96 亿元，占期末余额的 57.20%，集中度较高，公司计提其他应收款坏账准备 0.36 亿元；合同资产主要为福建五建建筑施工承建项目已完工未结算资产，2024 年底较上年末减少 16.03%至 12.02 亿元。

截至 2024 年末，公司非流动资产较上年末增长 6.21%，主要由投资类资产、租赁资产及 PPP 项目特许经营权为主。其他非流动金融资产较上年末增长 9.89%，主要为对基金、区域内类金融企业及国有企业的股权投资，主要标的包括福建省晋华集成电路有限公司（19.46 亿元）、晋江市晋合投资发展有限公司（26.07 亿元）、晋江市房屋建设开发有限公司（35.60 亿元）及泉州万安投资建设集团有限公司（19.41 亿元），其他投资标的较分散；长期股权投资较上年末增长 6.97%，构成主要为股权直投和并表基金持有

的标的股权，2024 年确认投资收益 3.53 亿元，实现现金分红 1.26 亿元；投资性房地产较上年末大幅增长 41.86%，主要来自当年由自用房地产及存货转入 11.01 亿元。公司投资性房地产均为公允价值模式计量，2024 年公允价值变动收益 0.78 亿元；无形资产较上年末减少 14.57%，主要为 PPP 项目特许经营权摊销所致；其他非流动资产较上年末减少 22.53%至 26.02 亿元，主要系部分资产转入投资性房地产等科目计量所致。受限资产方面，截至 2024 年末，公司受限资产合计 38.66 亿元，占资产总额的 5.72%，受限比例低，受限资产为货币资金（33.97 亿元）和投资性房地产（4.69 亿元）。

截至 2025 年 3 月末，公司资产结构及科目较上年末变动不大。

图表 10 • 2023—2024 年末及 2025 年 3 月末公司主要资产情况（单位：亿元）

项目	2023 年底		2024 年底		2025 年 3 月底	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动资产	202.96	33.72%	252.44	37.34%	271.20	38.82%
货币资金	54.95	9.13%	74.11	10.96%	90.52	12.96%
应收账款	23.66	3.93%	36.83	5.45%	41.93	6.00%
其他应收款（合计）	27.34	4.54%	52.16	7.71%	44.72	6.40%
非流动资产	398.90	66.28%	423.67	62.66%	427.46	61.18%
长期股权投资	74.27	12.34%	79.45	11.75%	80.43	11.51%
其他非流动金融资产	149.83	24.89%	164.65	24.35%	164.11	23.49%
资产总额	601.85	100.00%	676.11	100.00%	698.66	100.00%

资料来源：联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

跟踪期内，受益于资本金注入及资产划转，公司所有者权益持续增长；资本公积比重较高，权益结构稳定性较强。公司有息债务规模持续增长，债务负担整体可控。

截至 2024 年末，公司所有者权益合计 244.97 亿元，较上年底增长 3.81%。其中，归属于母公司所有者权益占比为 85.57%，少数股东权益占比为 14.43%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他权益工具和未分配利润分别占所有者权益的比例为 6.80%、63.13%、2.90%和 9.31%，权益结构稳定性一般。截至 2024 年末，公司收到股东泉州市国资委现金增资 8.55 亿元，带动公司实收资本较上年末增长 105.42%，资本实力有所提升；资本公积较上年末减少 4.86%，主要系子公司泉州市开源置业集团有限公司上缴国有资产出让资金减少资本公积 9.00 亿元。截至 2025 年 3 月末，公司所有者权益规模及结构较上年末变动不大。

截至 2024 年底，公司全部债务 316.57 亿元，较上年底增长 29.14%，占负债总额的 73.43%。其中，应付票据占 18.48%、银行借款占 48.17%、债券融资占 30.48%以及其他融资占 2.87%，综合融资成本约为 3.56%。公司债务结构相对均衡，其中，短期债务 152.04 亿元，较上年底增长 36.86%，长期债务 164.52 亿元，较上年底增长 22.74%。从债务指标来看，截至 2024 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 63.77%、56.38%和 40.18%，较上年底分别提高 2.98 个百分点、提高 5.42 个百分点和提高 3.95 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2024 年底，公司全部债务增至 323.67 亿元。债务结构方面，短期债务 152.04 亿元（占 46.98%），长期债务 171.62 亿元（占 53.02%）。从债务指标看，截至 2024 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 64.82%、57.64%和 41.91%，较调整前分别上升 1.05 个百分点、1.26 个百分点和 1.73 个百分点。

截至 2025 年 3 月底，公司全部债务 325.99 亿元，较上年底变化不大。其中，短期债务 172.96 亿元，较上年底增长 13.76%；长期债务 153.03 亿元，较上年底下降 6.99%。从债务指标来看，截至 2025 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 64.32%、56.67%和 38.04%，较上年底分别提高 0.55 个百分点、提高 0.29 个百分点和下降 2.14 个百分点。如将永续债调入长期债务，截至 2025 年 3 月底，公司全部债务增至 337.49 亿元。债务结构方面，短期债务 172.96 亿元，长期债务 164.53 亿元。从债务指标看，截至 2025 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 65.96%、58.66%和 40.89%，较调整前分别上升 1.65 个百分点、2.00 个百分点和 2.86 个百分点。

2024 年，公司营业总收入持续增长，期间费用对利润侵蚀影响大，经营性利润持续亏损，投资收益为利润总额核心来源，稳定性较强。整体看，公司主业盈利水平较低。

2024 年，随着贸易业务规模的扩大，公司营业总收入同比增长 7.96%，毛利润规模持续增长；期间费用规模持续增长，其中管理费用和财务费用占比较大，对利润侵蚀影响较大，经营性利润持续亏损。跟踪期内，公司合并口径利润总额主要来自投资收益且投资收益规模持续增长，2024 年，公司投资收益同比增长 12.47%至 5.91 亿元，占利润总额比例为 104.92%，主要由权益法核算的

长期股权投资收益 3.53 亿元和他非流动金融资产持有期间的投资收益（2.28 亿元）构成；同期，公司公允价值变动收益同比增长 22.88%，主要为按公允价值计量的投资性房地产公允价值变动收益。2025 年一季度，公司营业总收入及利润总额分别减少 3.52% 和增长 37.79%，同期，公司投资收益实现 1.30 亿元，同比增长 10.58%

图表 11 • 2022—2024 年及 2025 年一季度公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
营业总收入	201.69	302.41	326.48	79.42
毛利润	11.56	12.30	13.24	3.04
期间费用	11.62	13.10	13.84	3.45
投资收益	4.33	5.26	5.91	1.30
公允价值变动收益	0.72	0.93	1.14	--
利润总额	4.74	5.04	5.64	0.74
经调整的营业利润率	-0.27%	-0.42%	-0.38%	-0.70%
总资本收益率	3.03%	2.60%	2.31%	--
净资产收益率	2.26%	1.62%	1.89%	--

注：调整后营业利润率=（营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用+其他收益）/营业收入*100%
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2024 年，公司经营获现情况尚可，始终保持一定规模的对外投资，经营发展对外部融资存在较强依赖性。

2024 年，公司经营活动现金流入与流出规模均同比下降，其中，销售及购买商品劳务收到和支付的现金均同比小幅增长，收到和支付其他与经营活动有关的现金均同比明显减少，主要由工程保证金及关联方往来款构成，经营活动现金流转为净流出，经营活现维持较好水平。2025 年一季度，公司经营活动现金流持续净流出。跟踪期内，公司在建项目建设和股权投资方面始终保持一定规模的对外投资，投资活动净流出规模较大。筹资活动前现金流持续存在较大缺口，加之债务偿还金额逐年快速增长，进一步加剧了公司对外融资的需求，跟着工期内筹资节奏有所加快。同时，受益于股东的持续支持，公司吸收投资收到的现金保持较大规模，2024 年和 2025 年一季度分别为 20.58 亿元和 4.48 亿元。

图表 12 • 2022—2024 年及 2025 年一季度公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	391.36	566.19	480.85	138.15
经营活动现金流出小计	388.84	563.59	498.46	142.41
经营现金流量净额	2.52	2.60	-17.61	-4.25
投资活动现金流入小计	74.93	32.77	94.43	24.45
投资活动现金流出小计	114.80	56.23	131.46	31.41
投资活动现金流量净额	-39.86	-23.45	-37.03	-6.96
筹资活动前现金流量净额	-37.34	-20.86	-54.64	-11.21
筹资活动现金流入小计	114.74	149.14	154.49	49.41
筹资活动现金流出小计	70.52	114.42	105.20	19.66
筹资活动现金流量净额	44.22	34.72	49.29	29.75
现金收入比	96.09%	107.46%	109.24%	100.88%
现金及现金等价物净增加额	6.93	13.91	-5.27	18.70

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

2 偿债指标变化

公司综合偿债能力很强；对外担保规模较大，若被担保企业经营波动，公司存在一定或有负债风险。

图表 13 • 公司偿债指标

项目	指标	2022 年	2023 年	2024 年
短期偿债指标	流动比率	97.82%	95.31%	102.13%
	速动比率	84.05%	82.03%	92.13%
	经营现金流动负债比	1.53%	1.22%	-7.12%
	经营现金流入/流动负债（倍）	2.37	2.66	1.95
	经营现金/短期债务（倍）	0.03	0.02	-0.12
	现金短期债务比（倍）	0.65	0.67	0.60
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	17.02	19.80	22.28
	全部债务/EBITDA（倍）	11.95	12.38	14.21
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	0.01	-0.06
	EBITDA 利息倍数（倍）	2.26	2.18	2.41
	经营现金/利息支出（倍）	0.33	0.29	-1.90

注：经营现金指经营活动现金流净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

从偿债指标看，2024 年公司流动资产对流动负债的保障程度一般，现金类资产对短期债务的保障程度维持较弱水平；EBITDA 规模同比增长，对利息的覆盖程度良好。截至 2025 年 3 月底，公司获得银行授信总额 257.07 亿元，尚未使用额度 97.26 亿元，公司间接融资渠道畅通。考虑公司是泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，公司综合偿债能力很强。

截至 2024 年底，公司除担保业务外，对外担保余额 12.62 亿元，担保比例为 5.15%，主要为对福建省晋华集成电路有限公司担保（12.50 亿元）²，占当期权益总额的 5.10%，若被担保企业经营波动，公司存在一定或有负债风险。

截至 2024 年底，联合资信未发现公司存在重大未决诉讼及仲裁情况。

3 公司本部主要变化情况

公司本部承担部分融资职能，本部资产主要为子公司股权及对子公司的拆借款，资产流动性较弱；债务负担尚可，利息偿付压力可控。

公司本部主营租赁及股权直投业务，并承担战略决策及部分融资职能。

截至 2024 年底，公司本部资产主要为子公司及联营企业股权、以及对子公司的资金拆借。其中，现金类资产（货币资金+交易性金融资产）2.98 亿元，长期股权投资 138.22 亿元（主要为对子公司的投资），其他应收款 50.62 亿元（主要为对子公司的计息拆借款）。截至 2024 年底，公司本部全部债务为 108.88 亿元，占合并口径全部债务的 34.39%。其中，短期债务为 32.95 亿元。同期末，公司本部全部债务资本化比率 57.70%，债务负担尚可。

公司本部利润主要来源于投资净收益等。2024 年，公司本部实现营业总收入 1.23 亿元，净利息支出（利息费用-利息收入）为 3.05 亿元，投资收益为 2.90 亿元，利润总额为 0.67 亿元。

偿债能力方面，2024 年，公司本部经营活动现金净流出 16.56 亿元，取得投资收益收到的现金 2.57 亿元，无法覆盖分配股利、利润或偿付利息支付的现金 3.12 亿元，考虑到公司本部净利息支出（利息费用-利息收入）规模较大，存在一定实际利息支付压力；截至 2025 年 3 月底，公司本部现金短期债务比为 0.21 倍，债务偿还依赖再融资。

（六）ESG 分析

公司积极履行作为国企的社会责任，治理结构和内控制度较为完善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营无负面影响。

环境方面，公司本部在资源管理、可持续发展、排放物管理等方面表现较好，无公开披露的环境争议事件。子公司福建五建所处建筑行业是安全事故和环保事故多发行业之一，2021 年来福建五建受到罚金 20 万元以上行政处罚两次，主要涉及环境保护及安全生产问题。

社会责任方面，公司员工激励机制、培养体系较为健全。同时，公司在社会争议事件管理、社会贡献方面也表现较好。

² 福建省晋华集成电路有限公司各股东按持股比例对其提供担保。

治理方面，公司未设置 ESG 部门，产业战略规划清晰，法人治理结构较为完善，内部规章制度和内控制度较为健全。

六、外部支持

1 支持能力

政府支持能力较强。

财政实力方面，2024 年，泉州市一般公共预算总收入 975.17 亿元，较上年下降 4.3%%。其中，地方一般公共预算收入 572.80 亿元，下降 1.4%。一般公共预算支出 844.24 亿元，下降 0.7%%。全市税收收入 773.85 亿元，减收 53.29 亿元，同比下降 6.4%。同期，全市政府性基金收入 318.47 亿元，同比下降 14.1%，其中，国有土地使用权出让收入 288.23 亿元，同比下降 12.7%；全市政府性基金支出 560.13 亿元，同比增长 8%。2024 年，泉州市经济持续发展，2024 年泉州市 GDP 位居福建省第二位，泉州市政府财政实力较强，支持能力较强。

2 支持可能性

公司为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，区域地位高。跟踪期内，公司持续获得政府资本金注入、资产无偿划转及财政补贴。

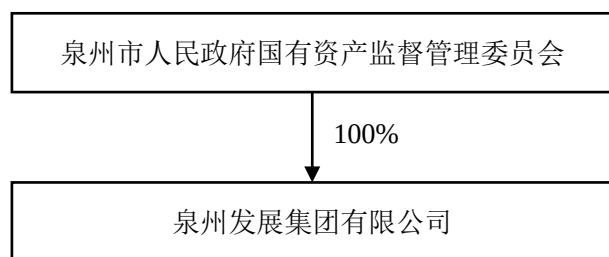
公司作为泉州市最重要的综合性投融资与资本运营平台，承担了泉州市政府重大产业投资项目推进和地方金融控股平台重要职能。公司在资本金注入、资产划转及财政补贴方面持续获得政府支持。

跟踪期内，公司持续收到股东泉州市国资委资本金注入，2024 年收到股东现金增资 8.55 亿元，公司资本实力进一步增强。此外，公司持续收到股东资产划入，以股权资产、经营性资产为主。2024 年，股东无偿划入兴业银行股权增加资本公积 1.23 亿元。2024 年，公司持续收到政府财政补贴及税收减免，当年其他收益及营业外收入分别为 0.09 亿元和 0.33 亿元。

七、评级结论

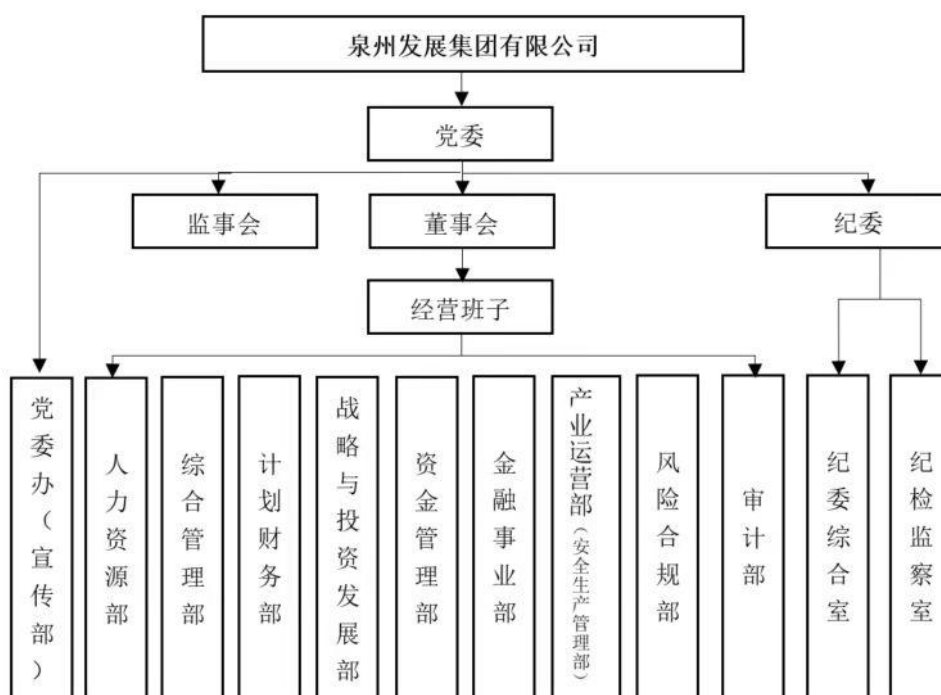
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2025 年 3 月底）



资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	74.90	90.47	101.18
应收账款（亿元）	23.66	36.83	41.93
其他应收款（亿元）	27.00	52.01	43.41
存货（亿元）	28.28	24.72	40.23
长期股权投资（亿元）	74.27	79.45	80.43
固定资产（亿元）	4.83	4.61	5.49
在建工程（亿元）	16.22	19.66	22.72
资产总额（亿元）	601.85	676.11	698.66
实收资本（亿元）	8.11	16.66	16.66
少数股东权益（亿元）	30.23	35.35	35.22
所有者权益（亿元）	235.98	244.97	249.30
短期债务（亿元）	111.09	152.04	172.96
长期债务（亿元）	134.05	164.52	153.03
全部债务（亿元）	245.14	316.57	325.99
营业总收入（亿元）	302.41	326.48	79.42
营业成本（亿元）	290.11	313.24	76.38
其他收益（亿元）	0.17	0.09	0.02
利润总额（亿元）	5.04	5.64	0.74
EBITDA（亿元）	19.80	22.28	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	324.97	356.64	80.12
经营活动现金流入小计（亿元）	566.19	480.85	138.15
经营活动现金流量净额（亿元）	2.60	-17.61	-4.25
投资活动现金流量净额（亿元）	-23.45	-37.03	-6.96
筹资活动现金流量净额（亿元）	34.72	49.29	29.75
财务指标			
销售债权周转次数（次）	11.70	8.75	--
存货周转次数（次）	11.38	11.82	--
总资产周转次数（次）	0.57	0.51	--
现金收入比（%）	107.46	109.24	100.88
营业利润率（%）	3.86	3.83	3.63
总资本收益率（%）	2.60	2.31	--
净资产收益率（%）	1.62	1.89	--
长期债务资本化比率（%）	36.23	40.18	38.04
全部债务资本化比率（%）	50.95	56.38	56.67
资产负债率（%）	60.79	63.77	64.32
流动比率（%）	95.31	102.13	97.78
速动比率（%）	82.03	92.13	83.28
经营现金流动负债比（%）	1.22	-7.12	--
现金短期债务比（倍）	0.67	0.60	0.58
EBITDA 利息倍数（倍）	2.18	2.41	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.38	14.21	--

注：1. 公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2. 其他应付款及其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务核算
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	3.45	2.98	9.67
应收账款（亿元）	--	--	--
其他应收款（亿元）	25.62	49.72	0.00
存货（亿元）	--	--	--
长期股权投资（亿元）	112.57	138.22	138.33
固定资产（亿元）	0.01	0.01	0.01
在建工程（亿元）	2.69	4.35	5.48
资产总额（亿元）	168.29	221.70	241.05
实收资本（亿元）	8.11	16.66	16.66
少数股东权益（亿元）	--	--	--
所有者权益（亿元）	71.04	79.80	84.10
短期债务（亿元）	35.94	32.95	46.02
长期债务（亿元）	36.12	75.92	72.50
全部债务（亿元）	72.06	108.88	118.52
营业总收入（亿元）	0.60	1.23	0.41
营业成本（亿元）	--	--	--
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.33	0.67	-0.11
EBITDA（亿元）	--	--	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.38	0.41	0.22
经营活动现金流入小计（亿元）	52.45	29.79	11.86
经营活动现金流量净额（亿元）	1.12	-16.56	-5.45
投资活动现金流量净额（亿元）	-8.81	-24.62	-0.92
筹资活动现金流量净额（亿元）	9.49	40.71	13.06
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	0.01	--
现金收入比（%）	64.25	33.73	53.92
营业利润率（%）	98.34	98.89	99.35
总资本收益率（%）	2.24	2.08	--
净资产收益率（%）	0.47	0.84	--
长期债务资本化比率（%）	33.71	48.75	46.30
全部债务资本化比率（%）	50.36	57.70	58.49
资产负债率（%）	57.79	64.00	65.11
流动比率（%）	93.11	108.52	105.63
速动比率（%）	93.11	108.52	105.63
经营现金流动负债比（%）	3.47	-33.15	--
现金短期债务比（倍）	0.10	0.09	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	--	--	--
全部债务/EBITDA（倍）	--	--	--

注：1、公司 2025 年一季度财务报表未经审计；2、其他应付款及其他流动负债中的有息债务已计入短期债务核算；长期应付款及其他非流动负债中的有息债务已计入长期债务核算。
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件3 主要财务指标的计算公式

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+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