

南安市发展投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

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〔2024〕2570号

联合资信评估股份有限公司通过对南安市发展投资集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定南安市发展投资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

二〇二四年六月二十五日

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南安市发展投资集团有限公司（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。

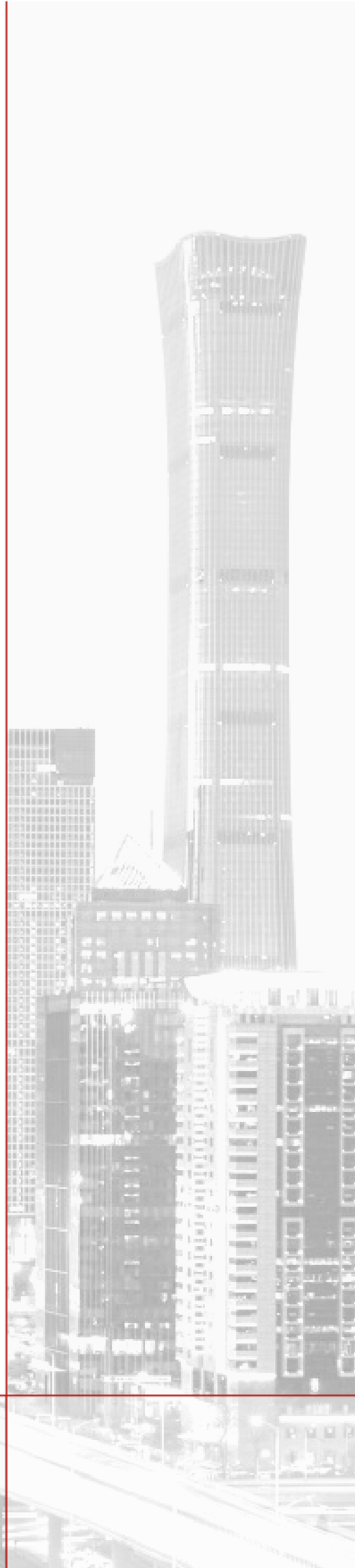
四、该公司信用等级自 2024 年 6 月 25 日至 2025 年 6 月 24 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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、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。

八、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。



南安市发展投资集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA+/稳定	2024/06/25

主体概况 南安市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年，注册资本为 50.00 亿元，实收资本为 5.50 亿元，南安市国有资产管理委员会是公司的唯一股东及实际控制人。公司主要从事南安市基础设施建设、贸易、粮食销售和自来水等业务。

评级观点 公司是南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，业务具有一定的区域专营优势。南安市为泉州市下辖县级市，地理位置优越，主导产业包括石材陶瓷、水暖厨卫、机械装备、电子信息和日用轻工，根据赛迪顾问发布的《2023 中国县域经济百强研究》，南安市位列全国百强县第 20 位，南安市经济水平和财政实力保持增长，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力尚可，区域债务负担重，公司外部发展环境良好。公司建立了比较有效的法人治理结构，公司建立了较为健全的内部管理体系，主要管理人员有一定的管理经验且具有政府部门任职经历；公司业务以基础设施建设、贸易、粮食销售和自来水等业务为主，基础设施建设项目已投资规模较大，回款滞后，贸易业务利润空间有限且波动较大，粮食销售和自来水等业务具有区域专营优势。公司资产构成以应收类款项、基础设施建设业务形成的存货为主，应收类款项存在坏账，基础设施建设项目成本受政府结算进度影响较大，资产流动性较弱；所有者权益结构稳定性较强；整体债务负担尚可，但短期债务占比较高，债务结构有待优化；利润总额对政府补助依赖较强，盈利指标表现较强；短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权划入、资本金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望 未来，随着南安市经济的发展以及公司基础设施建设、贸易、自来水及粮食销售等业务的不断推进，公司经营状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济财政实力出现明显提升，公司业务范围和区域范围扩大，职能定位提升。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度减弱。

优势

- **外部发展环境良好。**南安市地处福建东南沿海，地理位置优越，主要产业包括石材陶瓷、水暖厨卫、机械装备、电子信息和日用轻工。2021—2023 年，南安市经济水平和财政实力保持增长，地区生产总值分别为 1536.36 亿元、1646.05 亿元和 1706.75 亿元；一般公共预算收入分别为 58.62 亿元、68.22 亿元和 74.31 亿元。
- **业务具有一定的区域专营优势。**公司作为南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，业务具有一定的区域专营优势。
- **持续获得有力的外部支持。**2020 年，南安市政府将南安市交通集团有限责任公司 55% 的股权及南安市贸工农白僵菌有限公司 100% 的股权无偿划转至公司；2022 年，公司收到南安市政府注资 5.00 亿元；2020—2022 年以及 2023 年 1—9 月，公司分别收到政府补助 3.56 亿元、4.11 亿元、4.02 亿元和 2.20 亿元。

关注

- **面临较大的资金支出压力，经营性现金流持续净流出。**截至 2022 年底，公司在建及拟建代建及自营项目尚需投资 156.21 亿元，面临较大的资金支出压力；2020—2022 年，受往来款流出规模较大以及项目投入规模较大影响，公司经营性现金流持续净流出，考虑到公司委托代建项目回款滞后，未来待投资规模大，公司融资压力较大。
- **债务结构有待优化。**截至 2023 年 9 月底，公司全部债务中短期债务占比为 26.73%，债务结构有待优化。

- **贸易业务波动较大。**受到汇率波动、贸易摩擦及被纳入美国 OFAC 制裁清单影响，公司外贸业务波动较大；国内贸易业务客户集中度较高，单一客户波动对业务影响较大。

本次评级使用的评级方法、模型

评级方法 城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208

评级模型 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级打分表及结果

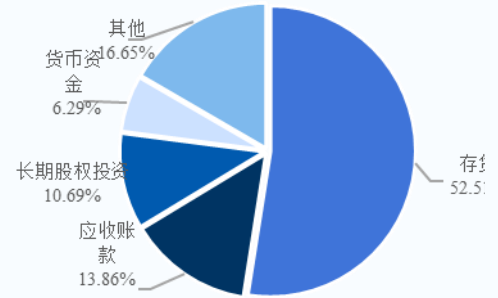
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	4
		资本结构		2
		偿债能力		4
指示评级				a ⁺
个体调整因素：--				--
个体信用等级				a ⁺
外部支持调整因素：政府支持				+5
评级结果				AA ⁺

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

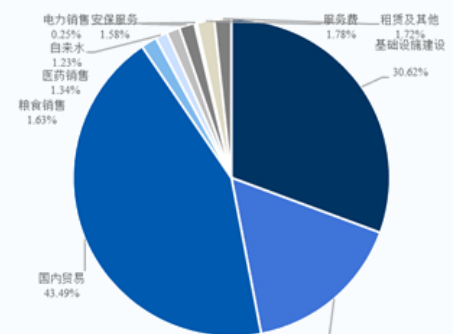
主要财务数据

合并口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产（亿元）	9.30	14.13	17.48	26.81
资产总额（亿元）	226.71	230.08	276.08	300.18
所有者权益（亿元）	113.55	115.07	125.46	127.34
短期债务（亿元）	16.53	34.11	39.41	36.33
长期债务（亿元）	56.92	61.71	79.50	99.57
全部债务（亿元）	73.46	95.82	118.91	135.90
营业总收入（亿元）	23.44	37.29	44.83	18.02
利润总额（亿元）	1.96	1.67	2.03	0.73
EBITDA（亿元）	4.25	4.19	2.53	--
经营性净现金流（亿元）	-8.46	-1.65	-13.05	2.15
营业利润率（%）	7.42	7.57	4.92	3.50
净资产收益率（%）	1.65	1.56	1.69	--
资产负债率（%）	49.91	49.99	54.56	57.58
全部债务资本化比率（%）	39.28	45.44	48.66	51.63
流动比率（%）	332.41	333.86	299.56	313.37
经营现金流动负债比（%）	-14.86	-3.03	-18.38	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.41	0.44	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	1.05	0.92	1.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.28	22.89	47.02	--
公司本部口径				
项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额（亿元）	1.72	1.73	102.50	104.04
所有者权益（亿元）	0.48	0.07	97.97	98.26
全部债务（亿元）	0.00	0.00	2.76	4.41
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	0.00	-0.55	0.51	0.30
资产负债率（%）	72.26	96.01	4.42	5.55
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	2.74	4.29
流动比率（%）	138.34	95.91	242.94	328.28

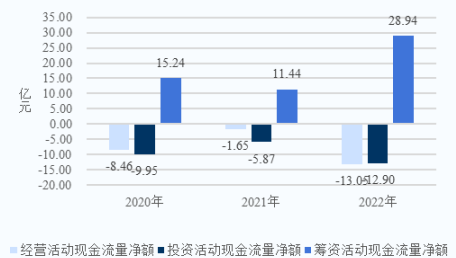
2022 年底公司资产构成



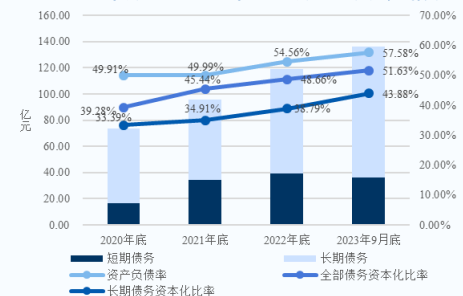
2022 年公司收入构成



2020—2022 年公司现金流情况



2020—2022 年底及 2023 年 9 月底公司债务情况



经营现金流负债比 (%)	16.15	-12.13	-379.23	--
-----------------	-------	--------	---------	----

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2. 公司 2023 年三季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债纳入短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年三季度财务数据及公司提供资料整理

同业比较（截至 2022 年底/2022 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP	一般公共预算收入（亿元）	资产总额（亿元）	所有者权益（亿元）	营业总收入（亿元）	利润总额（亿元）	资产负债率（%）	全部债务资本化比率（%）	全部债务/EBITDA（倍）	EBITDA 利息倍数（倍）
公司	AA ⁺	福建省泉州市南安市	1646.05	68.22	276.08	125.46	44.83	2.03	54.56	48.66	47.02	1.48
泉州南翼	AA ⁺	福建省泉州市南安市	1646.05	68.22	255.22	113.46	19.64	3.02	55.54	47.70	14.61	1.25
上虞交通	AA ⁺	浙江省绍兴市上虞区	1241.76	91.01	471.47	299.51	15.86	2.10	36.47	32.36	26.26	2.13
红建投资	AA ⁺	山东省青岛市城阳区	1348.33	114.62	377.84	116.86	32.86	1.60	69.07	59.45	72.40	0.28

注：泉州市南翼投资集团有限公司简称为泉州南翼，绍兴市上虞区交通集团有限公司简称为上虞交通；青岛红建投资控股集团有限公司简称为红建投资

资料来源：联合资信根据公开资料整理

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
--	--	--	--	

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；“--”代表该报告未公开披露

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：尹 丹 yindan@lhratings.com

项目组成员：王相尹 wangxiangyin@lhratings.com

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、主体概况

南安市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2009 年 12 月，初始注册资本 0.50 亿元，由南安市凤凰建材贸易有限公司和南安市新区投资建设有限公司出资设立。2022 年 9 月，根据《南安市国有资产管理委员会关于南安市发展投资集团有限公司重组整合方案》，南安市国有资产管理委员会（以下简称“南安市国资委”）将南安市能源工贸投资发展集团有限公司（以下简称“能源工贸”）、南安市粮食购销公司（以下简称“粮食购销公司”）和南安市储备粮中心库划转至公司，公司股东变更为南安市国资委，同期公司更名为现名。截至 2023 年 9 月底，公司注册资本 50.00 亿元，实收资本 5.50 亿元¹，南安市国资委是公司的唯一股东及实际控制人。

公司是南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，主要从事南安市基础设施建设、贸易、粮食销售和自来水等业务。

截至 2023 年 9 月底，公司本部设财务中心、资产管理部和工程部等职能部门/中心；同期末，公司重要子公司为能源工贸。

截至 2022 年底，公司资产总额 276.08 亿元，所有者权益 125.46 亿元（含少数股东权益 26.29 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 44.83 亿元，利润总额 2.03 亿元。

截至 2023 年 9 月底，公司资产总额 300.18 亿元，所有者权益 127.34 亿元（含少数股东权益 26.38 亿元）。2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 18.02 亿元，利润总额 0.73 亿元。

公司注册地址：福建省泉州市南安市美林街道南美社区南金路 21 号；法定代表人：刘金法。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年一季度，外部形势仍然复杂严峻，地缘政治冲突难以结束，不确定性、动荡性依旧高企。国内正处在结构调整转型的关键阶段。宏观政策认真落实中央经济工作会议和全国两会精神，聚焦积极财政政策和稳健货币政策靠前发力，加快落实大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案，提振信心，推动经济持续回升。

2024 年一季度，中国经济开局良好。一季度 GDP 同比增长 5.3%，上年四季度同比增长 5.2%，一季度 GDP 增速稳中有升；满足全年经济增长 5%左右的目标要求，提振了企业和居民信心。信用环境方面，一季度社融规模增长更趋均衡，融资结构不断优化，债券融资保持合理规模。市场流动性合理充裕，实体经济融资成本稳中有降。下一步，需加强对资金空转的监测，完善管理考核机制，降准或适时落地，释放长期流动性资金，配合国债的集中供应。随着经济恢复向好，预期改善，资产荒状况将逐步改善，在流动性供需平衡下，长期利率将逐步平稳。

展望二、三季度，宏观政策将坚持乘势而上，避免前紧后松，加快落实超长期特别国债的发行和使用，因地制宜发展新质生产力，做好大规模设备更新和消费品以旧换新行动，靠前发力、以进促稳。预计中央财政将加快出台超长期特别国债的具体使用方案，提振市场信心；货币政策将配合房地产调控措施的整体放宽，进一步为供需双方提供流动性支持。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年一季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

¹ 截至 2024 年 6 月 25 日未完成工商变更。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，主导产业包括纺织鞋服、石油化工、建材家居、机械装备、电子信息、健康食品。2021—2023 年，泉州市经济和一般公共预算收入持续增长，一般公共预算收入质量一般，财政自给能力尚可，区域债务负担重。

泉州市地处福建省东南部，是福建省三大中心城市之一，北承福州市和莆田市，南接厦门市，东望宝岛台湾，西毗漳州市、龙岩市和三明市。截至 2023 年底，泉州市辖鲤城区、丰泽区、洛江区和泉港区 4 个区，晋江市、石狮市和南安市 3 个县级市，惠安县、安溪县、永春县、德化县和金门县（待统一）5 个县和泉州经济技术开发区、泉州台商投资区。根据《2023 年泉州市国民经济和社会发展统计公报》，截至 2023 年底，泉州市常住人口为 888.3 万人。

根据《泉州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，泉州市将做强纺织鞋服、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，培育壮大新材料、新能源、生物医药三大战略性新兴产业，加快发展数字服务、商贸物流、文化旅游、健康服务、金融服务五大现代服务业，打造“六三五”产业新体系。到 2035 年，锻造纺织鞋服、石油化工、建材家居等 3 个万亿级产业集群和机械装备、电子信息、健康食品等 3 个五千亿级产业集群。

图表 1 • 泉州市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	11304.17	12102.97	12172.33
GDP 增速（%）	8.1	3.5	4.8
固定资产投资增速（%）	3.6	10.3	11.5
三产结构	2.1:56.9:41.0	2.1:56.8:41.1	2.1:53.2:44.7
人均 GDP（万元）	12.82	13.65	13.71

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据《泉州市国民经济和社会发展统计公报》，2021—2023 年，泉州市地区生产总值持续增长，增速波动下降。2023 年，泉州市 GDP 在福建省排名第 2 位。产业结构方面，泉州市产业结构呈现“二三一”发展格局。2023 年，泉州市规模以上工业增加值同比增长 3.3%，其中，印刷和记录媒介复制业增长 35.2%，计算机、通信和其他电子设备制造业增长 27.9%，石油、煤炭及其他燃料加工业增长 23.3%，文教、工美、体育和娱乐用品制造业增长 12.0%，食品制造业增长 11.9%，造纸和纸制品业增长 10.8%，专用设备制造业增长 10.0%。固定资产投资方面，2021—2023 年，泉州市固定资产投资增速持续增长，其中 2023 年，基础设施投资同比增长 32.3%；房地产开发投资同比下降 10.6%。

图表 2 • 泉州市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	504.54	526.79	580.79
一般公共预算收入增速（%）	11.12	4.41	10.30
税收收入（亿元）	394.32	339.97	389.46
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	78.16	64.54	67.06
一般公共预算支出（亿元）	672.28	806.15	851.36
财政自给率（%）	75.05	65.24	68.22
政府性基金收入（亿元）	415.54	353.20	370.71
地方政府债务余额（亿元）	1865.66	2112.53	2342.54

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据泉州市政府官网披露，2021—2023 年，泉州市一般公共预算收入持续增长，增速波动下降。2021—2023 年，税收收入波动下降，占一般公共预算收入比重波动下降，占比一般。同期，泉州市一般公共预算支出持续增长，财政自给率波动下降，财政自给能力尚可。同期，泉州市政府性基金收入波动下降。截至 2023 年底，泉州市政府债务余额 2342.54 亿元，其中专项债务余额 1563.51 亿元，一般债务余额 779.03 亿元，泉州市政府债务负担重。

南安市为泉州市下辖县级市，地理位置优越，主导产业包括石材陶瓷、水暖厨卫、机械装备、电子信息和日用轻工。根据赛迪顾问发布的《2023 中国县域经济百强研究》，南安市位列全国百强县第 20 位。2021—2023 年，南安市经济和一般公共预算收入持续增长，财政自给能力尚可，但一般公共预算收入质量一般，区域债务负担重，公司经营发展的外部环境良好。

南安市为泉州市下辖县级市，地处福建东南沿海，地理位置优越，区域周边有 5 个国际机场、5 个港口、13 个高铁动车站点，即将接入地铁和城市轻轨，兴泉铁路南安北站已开通运行，等级公路里程超 4000 公里，高速公路密度福建省第 1。截至 2023 年底，南安市行政区划面积 2036 平方公里，海岸线长 32.8 公里，辖 23 个乡镇、3 个街道、2 个省级经济开发区，常住人口 153.1 万人。南安市辖内的石井港距台湾金门仅 6 海里，已获批对外开放，正在对码头泊位进行提级连片规模化建设，建成后可通过散杂货 1400 万吨、集装箱 400 万 TEU、滚装车辆 3.5 万辆次及旅客 150 万人次。

根据《南安市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，南安市将做大做强石材陶瓷、水暖厨卫、机械装备、电子信息和日用轻工五大千亿级的先进制造业集群，至 2025 年工业产值突破 5200 亿元。南安市石材产业已入选福建省千亿产业集群推进计划，进口、出口石材量分别占全国的 60%和 55%，是全球规模最大、种类最齐全的石材生产交易中心。南安市日用轻工产业深耕童鞋、日化、户外用品、卫生纸品、聚氨酯床垫、塑料薄膜等细分领域，是中国童鞋之都、中国雨伞城。水暖厨卫产业被评为“中国百佳产业集群”，为全国规模最大的水暖厨卫产业基地，其中九牧卫浴已成为全球卫浴行业中的“中国第一、世界第三”。机械装备产业获评福建省装备制造业重点基地、新型工业化产业示范基地等称号。电子信息产业连续 6 年保持两位数增长，是国家级光电高新技术产业化基地、海峡两岸集成电路产业合作试验区。

图表 3 • 南安市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	1536.36	1646.05	1706.75
GDP 增速（%）	9.8	3.7	6.2
固定资产投资增速（%）	14.4	11.4	11.5
三产结构	2.2:59.8:38.0	2.1:60.0:37.9	2.0:57.6:40.4
人均 GDP（万元）	10.09	10.76	11.14

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南安市国民经济和社会发展统计公报，2021—2023 年，南安市地区生产总值持续增长，增速波动下降。2023 年，南安市 GDP 在泉州市排名第 2 位。产业结构方面，南安市产业结构呈现“二三一”发展格局。2023 年，南安市规模以上工业增加值同比增长 5.3%，其中石材陶瓷业增长 9.9%。固定资产投资方面，2021—2023 年，南安市固定资产投资保持较快增长，其中 2023 年，基础设施投资同比增长 50.8%；房地产开发投资同比增长 84.5%。根据赛迪顾问发布的《2023 中国县域经济百强研究》，南安市位列全国百强县第 20 位。

图表 4 • 南安市主要财力指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	58.62	68.22	74.30
一般公共预算收入增速（%）	10.52	16.37	8.0
税收收入（亿元）	50.81	46.95	50.88
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	86.68	68.82	68.48
一般公共预算支出（亿元）	92.78	97.01	96.45
财政自给率（%）	63.19	70.32	77.03
政府性基金收入（亿元）	47.97	35.76	57.14
地方政府债务余额（亿元）	196.88	213.01	238.54

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据南安市政府官网披露，2021—2023 年，南安市一般公共预算收入持续增长，增速波动下降。2021—2023 年，税收收入略有波动，占一般公共预算收入比重持续下降，占比一般。同期，南安市一般公共预算支出持续增长，财政自给率持续增长，财政自给能力尚可。同期，南安市政府性基金收入波动增长。截至 2023 年底，南安市政府债务余额 238.54 亿元，其中专项债务余额 147.73 亿元，一般债务余额 90.81 亿元，南安市政府债务负担重。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，业务具有一定的区域专营优势。

南安市主要的基础设施建设主体情况详见图表 5。综合来看，各企业在业务范围或展业区域上有所划分，不存在明显的竞争关系。

图表 5 • 2022 年（底）南安市主要基础设施建设主体财务指标情况（单位：亿元）

公司名称	股东	业务内容	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	资产负债率（%）
泉州市南翼投资集团有限公司	南安市国资委	南安市及泉州芯谷南安分园区的基础设施投资建设、尾矿生态修复及房产销售等	255.22	113.46	19.64	3.02	5.54
南安市园区开发建设集团有限责任公司	泉州交通发展集团有限责任公司	南安市园区内厂房的出售、租赁和综合服务；园区公路及市政道路建设、房地产开发等	110.47	52.30	5.04	1.46	5.266
公司	南安市国资委	南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，承担各类基础设施建设、安置房建等城市开发建设和水利水务、电力销售、粮食储备、保安服务等城乡服务运营职能	276.08	125.46	44.83	2.03	5.456

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 人员素质

公司主要管理人员有一定的管理经验且具有政府部门任职经历，员工构成能满足公司日常运营需要。

截至 2023 年 9 月底，公司拥有董事长和高级管理人员共 5 人。

尤振星先生，1983 年生，硕士研究生学历；曾任中共南安市委组织部办公室副主任、中共南安市委组织部青年干部科科长、中共南安市委组织部办公室主任、中共南安市委巡察办副主任、南安市政府办党组成员、三级主任科员；现任南安市政府办党组成员、三级主任科员、南安市国有企业党工委委员、能源工贸党委书记及董事长、公司党委书记及董事长。

刘金法先生，1978 年生，大专学历；曾任福建省南安市第三建设有限公司安全科科长、福建省南安市第四建设有限公司质安科科长、南安市城市建设投资集团有限责任公司污水管网项目组组长、泉州市南翼置业发展集团有限责任公司总经理；现任能源工贸副董事长、总经理、党委委员，公司副董事长，总经理、党委委员。

截至 2024 年 3 月底，公司合并口径（不含子公司福建省南安市武荣保安有限公司）在职员工 717 人，从学历构成看，公司员工学历大专及以上学历 439 人、本科 276 人、硕士及以上 2 人；从年龄构成看，51 岁及以上 157 人、31~50 岁 514 人、30 岁及以下 46 人。

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：9135058369901507XQ），截至 2024 年 6 月 21 日，公司本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据中国人民银行企业信用报告（自主查询版）（统一社会信用代码：91350583779629653K），截至 2024 年 6 月 20 日，子公司能源工贸本部无未结清不良及关注类信贷信息记录，存在 11 笔已结清的关注类信贷信息记录，均发生在 2011 年及以前，并正常还款；无未结清的未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录。

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，公司本部无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2024 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了比较有效的法人治理结构，董监高到位情况良好。

公司是按照《公司法》和其他有关规定成立的国有独资公司。根据公司章程，公司不设股东会，由南安市国资委行使股东权利。

公司设董事会，董事会成员 4 人，其中董事长 1 人，副董事长 1~2 名，董事长、副董事长和董事会成员由股东委派。董事会对股东负责，主要负责审定公司的发展规划、经营计划和投资方案，审议批准公司的年度财务预（决）算方案等。

公司设监事会，监事会成员 5 人，其中职工代表监事 2 人，职工代表监事由职工代表大会选举产生，非职工监事由股东委派产生。监事长由股东从监事会成员中指定。监事的任期每届三年，任期届满可连选连任。监事会对董事、经理级其他高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，监事可以列席董事会会议。

公司设总经理 1 人，副总经理 3 人，总经理对董事会负责。总经理主要行使以下职权：遵循公司章程，组织实施董事会的决议，并向董事会报告工作情况，全面负责公司的日常经营管理工作及行政管理工作；组织编制公司发展规划、重大投资项目建议书、可行性研究报告等有关重大事项文件，并提交董事会审议等。截至 2024 年 3 月底，公司到位总经理 1 人，副总经理 3 人。

截至 2024 年 6 月 25 日，公司董事会成员、监事会成员、高级管理人已经全部到位。

2 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理体系。

截至 2023 年 9 月底，公司在财务管理、投融资管理、对外担保、重大事项决策和对子公司管理等方面制定了明确的管理制度。

财务管理方面，公司制定了《财务管理制度》，明确了货币资金管理、费用支付管理与审批办法、项目公司财务管理、工程款拨付审查办法、票据管理及有关印章的管理以及监督检查的实施细则。

投融资管理方面，公司制定了《投融资管理办法》，明确了公司投融资管理的对象、范围、审批权限、审批程序、绩效评估、监督管理等内容，确定了内部决策与专家评估的机制。

对外担保方面，公司制定了《对外担保制度》，公司对外提供担保，必须经过财务中心初审、董事会及出资人批准。未经董事会及出资人批准，总经理及其他经理人员以及企业的分支机构不得擅自代表企业签订担保合同。公司财务中心负责管理担保合同，一旦发现未经董事会及出资人批准的异常合同，财务中心及时向总经理室及监事会报告。

子公司管理方面，公司明确了对控股子公司董事、监事及重要管理人员的选任方式和职责权限等，要求控股子公司及时向公司报告重大业务事项、重大财务事项及其他重大事项，及时报送会计报表、财务预算报告和提供会计资料，子公司对外投资应接受公司的指导和监督。

六、经营分析

1 经营概况

2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，业务综合毛利率持续下降。

公司主要从事南安市的基础设施建设、贸易、自来水和粮食销售等业务。2020—2022 年，公司营业总收入持续增长，基础设施建设业务收入、国内贸易收入和外贸收入为公司主要收入来源。毛利率方面，2020—2022 年，公司业务综合毛利率持续下降，主要系外贸业务受汇率波动及贸易摩擦影响，毛利率持续下降所致。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 18.02 亿元，相当于上年全年的 40.19%，构成以国内贸易收入为主。同期，公司毛利率下降至 3.92%。

图表 6 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：万元）

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—9 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 (%)
基础设施	6.56	27.96	8.75	19.20	51.49	8.91	13.73	30.62	7.97	0.00	0.00	--
外贸业务	6.84	29.19	7.64	3.68	9.86	4.25	7.34	16.37	-4.27	1.69	9.21	0.44
国内贸易	6.40	27.29	0.66	10.80	28.97	1.28	19.50	43.49	1.65	13.74	74.89	1.95
粮食销售	0.78	3.33	-0.29	0.70	1.88	-1.10	0.73	1.62	5.25	0.45	2.44	0.39
自来水	0.57	2.42	51.23	0.55	1.47	49.18	0.55	1.22	39.15	0.43	2.32	20.81
医药销售	0.55	2.36	24.45	0.56	1.51	26.90	0.60	1.34	27.21	0.60	3.26	20.88
安保服务	0.69	2.94	12.40	0.68	1.82	10.14	0.71	1.58	10.48	0.51	2.79	5.91
电力销售	0.06	0.28	-35.58	0.06	0.16	-39.72	0.11	0.25	20.59	0.01	0.04	-238.00
服务费	0.54	2.32	78.33	0.48	1.28	98.64	0.80	1.79	71.50	0.27	1.48	99.41
租赁及其他	0.45	1.91	-1.55	0.58	1.55	13.64	0.77	1.72	38.25	0.28	1.55	32.46
合计	23.44	100.00	8.89	37.29	100.00	8.11	44.83	100.00	5.54	18.02	100.00	3.92

注：“--”代表不适用，其他业务收入主要包括交通、燃料销售、苗木销售等，服务费收入包括咨询服务、经济咨询费、担保费、汽修费、保函担保费等，尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）基础设施建设业务

公司基础设施建设业务包括道路交通及污水处理等基础设施建设及安置房建设，已完工项目回款进度较为滞后，在建及拟建基础设施项目未来投资需求大，公司面临较大的资金支出压力，同时需关注自营项目建设进度及未来收益实现情况。

公司道路交通及污水处理等基础设施建设业务模式主要包括代建模式和自营模式。其中代建模式主要由下属子公司南安市城市建设发展投资有限公司（以下简称“南安城建”）和南安市交通集团有限责任公司（以下简称“南安交通”）负责；自营业务主要由子公司南安交通负责。

代建模式下，南安城建与南安市财政局签订市政项目代建回购协议、南安交通与南安市人民政府签订基础设施项目委托代建及回购协议；南安城建受南安市财政局委托代建部分市政基础设施开发项目（具体项目根据南安市财政局安排确定），南安交通受南安市人民政府委托主要代建南安市的交通基础设施建设项目。受托方负责项目的前期融资及施工建设，待项目建设完成后，委托方按照协议约定支付价款，支付价款包含项目建设成本及项目收益（一般为项目支出的 15%）。此外，南安市人民政府可根据项目进度情况提前支付部分项目资金，并根据公司筹措资金情况支付公司一定款项作为公司筹措资金补贴。

完工项目方面，2020—2022 年，公司主要完工结算南官公路项目、三丰片区项目、石井芦青商务区贤林大道道路工程等 18 个项目，项目投资成本合计 36.11 亿元，其中确认营业收入合计 39.49 亿元，三年累计回款 21.97 亿元，其中 2022 年仅回款 1.09 亿元，回款较为滞后。此外，公司省新至梅山公路工程、省道 215 线 307 线丰州至洪濑工程、国道 324 线纵二线官桥前梧至水头路段改造工程、308 复线江北大道工程城六路外二环路南段等项目接近完工，暂未竣工结算；截至 2022 年底，上述五个项目已投资金额 20.49 亿元。

在建项目方面，截至 2022 年底，公司在建的代建项目计划总投资 41.61 亿元，累计已投资 26.11 亿元（含零星项目投资），拟建代建项目计划总投资 54.93 亿元，项目资金来源为公司自筹及政府拨款。公司在建及拟建代建项目未来投资需求大，面临较大的资金支出压力。

图表 7 • 截至 2022 年底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划建设起止时间	项目总投资	项目已投资
南安市重点流域沿线农村生活污水处理	2019—2045 年	5.25	3.38
南安市石井镇科院北路二期工程	2020—2023 年	13.50	5.45
南安科院北路二期延伸段	2020—2023 年	4.88	0.21
国道 G324 线南安水头新营至厦门界段公路工程	2022—2025 年	12.68	0.42
南安石井芦青商务休闲区环湖路网（湖北路及支路）道路工程	2020—2023 年	1.51	0.34
洪濑大桥及连接线路面改造工程	2021—2023 年	1.07	0.28
县道 335（诗康线）康美复线一期工程	2021—2023 年	1.72	0.41
南安市石井镇芦青中路	2021—2023 年	1.00	0.57
其他主要零星项目	--	--	15.05
合计	--	41.61	26.11

注：其他主要零星项目”为投资金额在 1 亿元以下、50 万元以上的项目；由于规划动态调整，公司建设期间及预计总投资金额暂未确定
 资料来源：公司提供

图表 8 • 截至 2022 年底公司拟建项目情况

项目名称	计划建设周期	总投资（亿元）
晋江世纪大道南延伸至科院路（南安段）项目	2023—2026 年	36.27
南安市北外二环公路工程	2024—2026 年	18.66
合计	--	54.93

资料来源：公司提供

自营模式下，公司自营城市开发建设项目主要由南安交通负责建设，建成后由南安交通或其子公司运营；此外，公司自营房地产项目一处，由子公司南安市源能房地产开发有限公司（以下简称“能源房地产”）运营。截至 2022 年底，公司主要在建自营项目总投资 67.34 亿元，已投资 13.82 亿元，主要拟建自营项目为中国（南安）绿色智慧产业园基础配套设施（一期）项目，预计总投资 8.58 亿元，该项目为市场化经营项目，公司在建及拟建自营项目未来投资需求大，面临较大的资金支出压力，需关注后续建设进度及收益实现情况。

图表 9 • 截至 2022 年底公司主要在建自营项目情况

项目名称	计划建设周期	总投资（亿元）	已投资（亿元）	收益实现方式	资金来源
泉州港围头湾港区石井作业区 16-17 号泊位工程	2018—2023 年	9.55	3.97	石材、袋粮、钢材的装卸收入	自筹、政府专项债（1.98 亿）、企业债（3.56 亿）
官桥智能化食品加工配送一体化	2022—2024 年	3.50	0.30	猪肉销售和牛羊代宰	自筹
源能房产项目	2021—2024 年	15.60	7.43	商品房销售	自筹
中国（南安）高端阀门智造产业园	2021—2024 年	36.00	1.68	地下管线经营收入、广告费、停车费	自筹、政府专项债

南安市综合停车充电基础设施 建设	2022—2025 年	2.69	0.44	充电桩运营	自筹
合计	--	67.34	13.82	--	--

资料来源：公司提供

公司安置房建设业务主要由子公司南安城建负责运营，主要系前期承接的存量南安老城区保障房项目。公司根据与南安市政府签署的协议，需自行筹措项目建设所需资金，项目完工后，南安市政府将根据协议的约定支付价款，支付的价款金额包含项目建设实际发生成本及相应的投资回报。截至 2022 年底，公司已完工安置房项目总投资 65.90 亿元，拟回款金额 75.79 亿元，已回款金额 15.64 亿元，受拆迁安置进度影响影响，回款进度较为滞后。公司主要在建安置房项目为美亭综合体安置房项目，截至 2022 年底已累计投资 11.83 亿元，同期末公司无拟建安置房项目。

（2）贸易业务

贸易收入系公司收入的重要组成部分，受到汇率波动、贸易摩擦及被纳入美国 OFAC 制裁清单影响，公司外贸业务波动较大；国内贸易业务客户集中度较高，单一客户波动对业务影响较大。

公司贸易业务包括国内贸易及外贸，主要由能源工贸及福建省南安市进出口有限公司（以下简称“进出口公司”）经营。业务模式方面，公司国际贸易主要是通过参加“广交会”等国内大型展会，寻找国外采购商，随后公司根据下游采购商订单，下单给上游生产厂家安排生产，货物生产完成后安排报关出口，制作结汇单据，安排结汇，结算周期一般在 2~3 个月，部分长期合作客户及受极端特殊情况下可适当延长结算周期，一般在半年内完成结算；国内贸易方面，公司根据下游客户订单，向上游供应商采购商品，从中赚取进销差价，买卖价格依据公司同上下游客户的谈判结果确定，结算方式主要为银行转账，公司一般在订立合同后向下游客户收取货款 20%左右的定金，再根据订单要求向上游客户采购货物，下游客户在收到货物后出具结算单并支付货款，结算周期一般在半年内。公司对下游客户的结算普遍存在一定账期，对资金形成一定占用。对供应商，公司通常收到供应商货物及发票后向上游供应商开立银行承兑汇票，期限以 180 天为主；对于焦炭等产品，公司对供应商一般为现款现货。

公司外贸商品包括服装、鞋、纸尿裤及消防器材等，其中服装收入占外贸收入的比重保持在 85%以上，外贸区域集中于沙特阿拉伯、阿联酋、阿尔及利亚及菲律宾等区域。2021 年，受国际物流受阻、部分国际航线暂停的影响，公司外贸收入大幅下降；2022 年，随着国际物流的逐步恢复和对前一年度积压应季服装库存的销售，外贸收入大幅上升；2023 年 1—9 月，受进出口公司被纳入美国 OFAC 制裁清单影响，外贸业务收入大幅下滑。公司国内贸易商品以基础油和精对苯二甲酸等化工品为主，销售区域集中于舟山、江苏和厦门等地区；近年来随着公司对涤纶短纤等贸易品种的拓展，公司 2020—2022 年国内贸易收入呈现快速增长的态势。

公司贸易业务上下游供应商和客户集中度较高，其中外贸业务供应商主要为泉州当地服装加工企业，客户主要为东南亚区域企业；国内贸易依据国内能源及钢贸行业贸易惯例，原始合同与生产企业签署，但上下游直接对手方多为供应链企业。总体来看，公司国内贸易业务客户集中度较高，单一客户波动对公司贸易业务影响较大。

（3）其他业务

公司业务多元化水平较高，其他业务主要包括自来水、粮食销售、电力销售、安保服务及医药销售等。公司负责南安市市区及部分乡镇自来水供应、水电站发电销售业务，且为南安市唯一的粮食储备及粮食轮换和安保服务主体，具有区域专营优势。

自来水业务方面，主要由下属子公司福建省南安市自来水有限公司（以下简称“自来水公司”）负责运营，现已成为集供水生产、安装服务、水质检测为一体的国营供水企业。自来水公司供水水源引自于晋江东溪和西溪两大支流，自来水公司向南安市水利局申请取水许可证，其原水向南安市水利局进行采购。自来水公司依靠自用管网向最终用户供水。公司拥有美林水厂一座，主要负责溪美、柳城、美林三个街道办事处和霞美镇、省新镇、康美镇三个镇区的生活生产供水，以及所辖地工商企事业、服务行业、消防和公共设施等用水。水价方面，近年来南安市用水价格保持稳定，其中居民生活用水价格为 1.85 元/立方米、其他行业用水价格为 2.20 元/立方米，特殊行业用水价格为 3.00 元/立方米。公司供水业务收入较为稳定，板块毛利率随着运维成本的波动而有所波动，但维持较高水平。

图表 10 • 公司自来水业务运营情况

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年
管网长度（千米）	730	740	760
管输设计能力（万立方米/日）	15	15	15
供水量（万立方米）	2826.52	2940.53	3190.18

售水量（万立方米）	2428.18	2672.53	2703.15
服务人口（万人）	35	35	35
自来水用户数（户）	132242	149850	162039
其中：居民用户（户）	118526	135213	146574
企业用户（户）	13716	14637	15465

资料来源：公司提供

截至 2022 年底，公司自来水业务主要在建工程预计总投资 39.34 亿元，已投资 7.08 亿元，资金来源均为自筹。其中自来水工程项目已部分完工转固，城乡水务一体化项目以南安市城乡水务集团有限公司（以下简称“城乡水务”）作为实施主体，对南安市自来水有限公司及各乡镇供水企业（水厂）进行兼并、收购、重组，形成北、中、南及边远山区四个组团，构建原水、自来水及污水处理完整产业链，建成后全市规模化供水保证率将达到 97%以上，农村简易自来水设施供水保证率将达到 95%以上，基本形成城乡供、排水同步发展的新格局。

图表 11 • 截至 2022 年底公司主要在建自来水项目情况

项目名称	计划建设周期	总投资（亿元）	已投资（亿元）	资金来源
自来水工程	2018—2022 年	1.37	0.33	自筹
南安市官桥镇第二自来水厂	2021—2023 年	1.79	2.29	自筹
南安市石井镇芯谷园区自来水厂	2018—2022 年	1.78	3.52	自筹
城乡水务一体化	2022—2025 年	31.31	0.50	自筹、上级资金补助、专项债、基础设施领域不动产投资信托基金（REITs）
污水处理项目	2022—2024 年	3.09	0.44	自筹
合计	--	39.34	7.08	--

注：公司在工程项目建设中根据实际建设情况以及不断提高的技术、环保标准对资金投入进行调整，并且随着近几年物价上涨幅度超出预期，设备采购、人力等成本均超出项目立项时的预算，导致在建项目存在投资规模大于计划投资总额及建设进度滞后的情况。

资料来源：公司提供

粮食储备业务方面，粮食购销公司负责南安市县级地方储备粮及代理轮换职能。南安市储备粮规模总量由县级政府确定，由当地粮食局负责拟定规模总量、品种结构、储存布局、购销及轮换计划和动用方案并组织实施。公司代为行使储备轮换业务职能，并切实保证按时保质完成储备轮换业务。对于政策收储类的粮食，通过国家粮食交易中心网络平台竞价采购储备粮，储存 3~4 年后进行粮食轮换销售，如售价低于采购价，政府会根据市场行情按年向公司支付相应差价补助，支付周期为 1 年以内。近年来公司粮食销售业务运营稳定。2021—2022 年及 2023 年 1—9 月，公司分别获得南安市财政局应拨付的利息、保管费、经费、财政挂账利息、民企合作代轮换等各类补贴 2261.89 万元、1959.58 万元和 1652.86 万元，其中 2021—2022 年补贴款项已全部到位，截至 2023 年 9 月末，2023 年 1—9 月获得补贴款项已到位 1495.07 万元。截至 2023 年 9 月末，公司共有仓库 3 个，总仓容 10.78 万吨；截至 2023 年 9 月末，公司共储备稻谷、小麦及其他应急粮等各品种粮食 6.4 万吨；每年轮换粮食规模约为 2.2 万吨。

电力销售业务方面，公司电力销售收入主要来源于下属坂头、新兰、笋塔、文溪和后桥等 5 家水电站，截至 2022 年底，装机容量合计 13190 千瓦，2020—2022 年，上网电量分别为 1535.50 万千瓦时、1638.74 万千瓦时和 2776.37 万千瓦时。公司发电量全部上网，发电的电能并入国家电网，并向国网福建省电力有限公司南安市供电公司获得电费收入。公司上网价格近年保持稳定，其中坂头电站和新兰电站执行上网电价 0.381 元/千瓦时，笋塔、文溪和后桥执行上网电价 0.32 元/千瓦时。2022 年，受益于南安市雨水量的增加、水库蓄水量恢复，板块收入随之大幅增加。

除上述其他业务外，公司还经营安保服务、医药销售等业务，对公司收入形成一定补充。

3 未来发展

目前公司重点投资领域集中在基础设施建设和自来水板块，未来将向多元化业务板块的城市资源运营商转型；在建和拟建项目建设资金需求大，融资压力较大。

短期看，公司根据南安市基础设施建设近期规划的要求，整合优化现有资源，未来将向多元化业务板块的城市资源运营商转型。截

至 2022 年底，公司在建及拟建代建及自营项目尚需投资 156.21 亿元，尚需投资规模大。整体看，目前公司重点投资领域主要集中在基础设施建设和自来水板块，外部融资需求强，融资压力较大。

七、财务分析

公司提供了 2020—2022 年度合并财务报告（2020—2021 年度合并财务报表为模拟报表），中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对上述报告进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计结论。公司提供的 2023 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2022 年，公司合并范围新增一级子公司 3 家，均为股权划转取得；2023 年 1—9 月，公司合并范围新增一级子公司 1 家，为投资设立。截至 2023 年 9 月底，公司重要子公司为能源工贸。公司新增及减少子公司规模均较小，公司执行财政部颁布的最新企业会计准则，财务数据可比性较强。

1 资产质量

2020—2022 年底，公司资产规模持续增长，资产构成以应收类款项、基础设施建设业务形成的存货为主，应收类款项存在坏账，基础设施建设项目成本受政府结算进度影响较大；公司资产流动性较弱，整体资产质量一般。

2020—2022 年底，公司资产规模持续增长，主要系贸易业务规模扩张导致应收账款增加，以及对外投资导致其他权益工具投资和长期股权投资增加所致。

图表 12 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	189.26	83.48	182.37	79.26	212.67	77.03	228.50	76.12
货币资金	9.26	4.09	14.12	6.14	17.38	6.29	26.80	8.93
应收账款	11.06	4.88	13.62	5.92	38.25	13.86	29.71	9.90
其他应收款	18.97	8.37	13.35	5.80	9.84	3.57	11.71	3.90
存货	148.99	65.72	139.36	60.57	144.96	52.51	155.71	51.87
非流动资产	37.45	16.52	47.71	20.74	63.41	22.97	71.68	23.88
其他权益工具投资	0.00	0.00	12.41	5.39	2.26	0.82	2.26	0.75
长期股权投资	1.97	0.87	16.93	7.36	29.53	10.69	30.06	10.02
在建工程	6.41	2.83	7.57	3.29	14.52	5.26	20.83	6.94
资产总额	226.71	100.00	230.08	100.00	276.08	100.00	300.18	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年三季报整理

（1）流动资产

截至 2022 年底，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，其中受限金额为 2.12 亿元，为票据保证金。截至 2022 年底，公司应收账款较上年底增长 180.83%，主要系贸易业务规模扩张，给予下游企业账期产生应收款所致。公司应收账款主要由贸易业务应收款及基础设施建设代建业务应收回款构成，应收账款前五大欠款方合计欠款账面余额为 27.74 亿元，占公司应收账款账面余额的 72.52%，集中度较高，除南宁市财政局外均为贸易业务对手方，根据公开信息，未发现经营异常及失信情况；账龄方面以一年以内为主，整体账龄较短；公司应收账款累计计提坏账准备 1.10 亿元，均为根据账龄计提。2020—2022 年底，公司其他应收款年均复合下降 27.96%，主要为对当地国有企业和政府单位往来款，公司对其他应收款累计计提坏账准备 2.06 亿元，其中对民营企业中宇建材集团有限公司的 0.59 亿元其他应收款已全额计提减值准备，该公司已经进入执行破产重整方案阶段，其余坏账准备为根据账龄计提。截至 2022 年底，公司存货主要为计入合同履约成本的安置房及各类代建项目的开发成本（135.21 亿元）。

图表 13 • 公司 2022 年底主要应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
南安市财政局	应收项目建设款	19.56	49.69
厦门中恩贸易有限公司	应收贸易款	3.25	8.25
厦门中耕工贸有限公司	应收贸易款	2.29	5.82
上海麗枫国际贸易有限公司	应收贸易款	1.38	3.51
熠丰（武汉）能源有限公司	应收贸易款	1.27	3.23
合计	--	27.74	70.50

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

图表 14 • 公司 2022 年底主要其他应收账款明细

名称	款项性质	期末余额（亿元）	占其他应收款期末余额的比例（%）
泉州市南翼置业发展集团有限责任公司	往来款	3.56	36.13
南安市官桥镇人民政府	往来款	0.97	9.87
南安市展嘉建设有限公司	往来款	0.92	9.38
中宇建材集团有限公司	往来款	0.59	6.00
梅山镇政府	往来款	0.52	5.24
合计	--	6.56	66.62

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

（2）非流动资产

截至 2022 年底，公司长期股权投资主要系南安交通对泉州市泉三高速公路投资有限责任公司（持股 10%，2022 年该项目由其他权益工具重分类至长期股权投资）、泉州市兴泉铁路投资有限公司（持股 17.09%）等市级项目公司的股权出资，尚未实现投资收益。截至 2022 年底，公司在建工程较上年底大幅增长，主要系南安市官桥镇第二自来水厂、南安市石井镇芯谷园区自来水厂及泉州围头湾港区石井作业区 16-17 号泊位等自营项目投入增加所致。

截至 2023 年 9 月底，公司资产总额较上年底增长 8.73%，仍以流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2022 年底，公司受限资产情况如下所示，总体看，公司资产受限比例较低。

图表 15 • 截至 2022 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例（%）	受限原因
货币资金	2.12	0.77	票据保证金
存货	7.43	2.69	借款抵押
投资性房地产	0.20	0.07	借款抵押
固定资产	0.02	0.01	借款抵押
无形资产	0.02	0.01	借款抵押
合计	9.79	3.55	--

资料来源：公司提供

2 资本结构

（1）所有者权益

2020—2022 年底，公司所有者权益持续增长，其中资本公积占比较高，所有者权益结构稳定性较强。

2020—2022 年底，公司所有者权益持续增长，主要系资金注入导致实收资本增加及未分配利润增长所致。2022 年底，公司所有者权益中资本公积占 61.62%，占比较高，主要为政府注入的资金、资产及划入股权，所有者权益结构稳定性较强。

截至 2022 年底，公司实收资本增长至 5.50 亿元，系南安市国资委对公司增资所致。2020—2022 年底，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 9.05%。

图表 16 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 9 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
实收资本	0.50	0.44	0.50	0.43	5.50	4.38	5.50	4.32
资本公积	77.31	68.08	77.31	67.18	77.31	61.62	78.81	61.89
未分配利润	13.76	12.12	14.94	12.98	16.36	13.04	16.65	13.08
归属于母公司所有者权益合计	91.57	80.64	92.75	80.60	99.17	79.05	100.96	79.29
少数股东权益	21.98	19.36	22.32	19.40	26.29	20.95	26.38	20.71
所有者权益合计	113.55	100.00	115.07	100.00	125.46	100.00	127.34	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年三季度整理

截至 2023 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 1.50%，其中资本公积较上年底增加 1.50 亿元。

（2）负债

公司负债总额持续增长，债务负担尚可，全部债务中短期债务占比较高，债务结构有待优化。

2020—2022 年底，公司负债总额持续增长，主要系融资规模扩大所致。

图表 17 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2020 年底		2021 年底		2022 年底		2023 年 9 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动负债	56.93	50.31	54.62	47.50	70.99	47.13	72.92	42.19
短期借款	6.47	5.71	11.32	9.85	9.56	6.34	10.42	6.03
应付票据	3.80	3.36	8.21	7.14	7.79	5.17	2.25	1.30
其他应付款	33.59	29.69	15.57	13.54	23.04	15.30	29.93	17.31
一年内到期的非流动负债	5.17	4.57	6.59	5.73	15.08	10.01	11.17	6.46
其他流动负债	1.16	1.02	8.19	7.12	7.25	4.82	12.97	7.51
非流动负债	56.23	49.69	60.39	52.50	79.63	52.87	99.92	57.81
长期借款	27.61	24.40	33.02	28.71	44.59	29.60	52.32	30.27
应付债券	26.84	23.72	25.88	22.50	32.80	21.77	45.68	26.43
负债总额	113.16	100.00	115.01	100.00	150.63	100.00	172.84	100.00

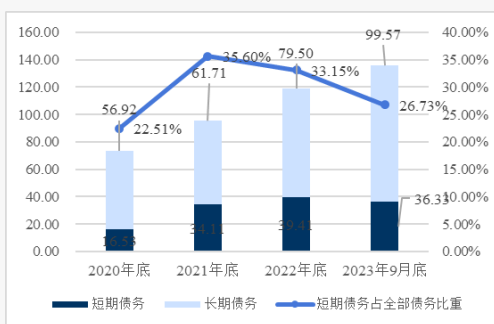
资料来源：联合资信根据公司审计报告及 2023 年三季度整理

截至 2022 年底，公司经营负债主要体现在关联方及同区域国有企业的往来款形成的其他应付款。

有息债务方面，分别将其他流动负债中的有息部分纳入短期债务核算、将长期应付款中的有息部分纳入长期债务核算，2020—2022 年底，公司全部债务持续增长。截至 2022 年底，公司全部债务 118.91 亿元，其中短期债务 39.41 亿元，长期债务 79.50 亿元，公司短期债务占比较高，债务结构有待优化。从债务指标来看，2020—2022 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均持续增长。

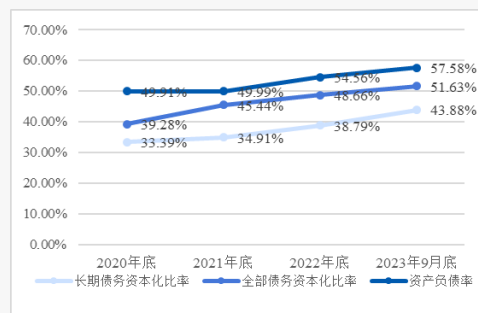
截至 2023 年 9 月底，公司负债总额较上年底增长 14.75%。同期末，公司全部债务较上年底增长 14.29%，短期债务占比有所下降。从债务指标来看，截至 2023 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年底分别较上年底分别提高 3.02 个百分点、2.97 个百分点和 5.09 个百分点。整体看，公司债务负担尚可。

图表 18 • 公司债务结构



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年三季度及公司提供资料整理

图表 19 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年三季度及公司提供资料整理

3 盈利能力

受贸易收入大幅增长影响，2020—2022 年，公司营业总收入快速增长；公司利润总额对政府补助依赖较强，盈利指标表现较强。

2020—2022 年，公司营业总收入快速增长，主要系贸易收入大幅增长所致，营业利润率波动下降。

非经营性损益方面，2020—2022 年，公司其他收益波动增长，系公司获得的政府补助，公司利润对政府补助依赖性较强。

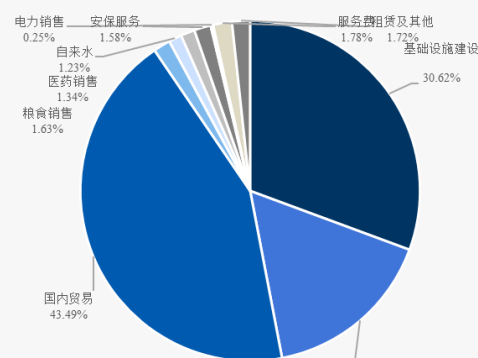
2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 18.02 亿元，相当于 2022 年的 40.19%。

图表 20 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	23.44	37.29	44.83	18.02
营业成本	21.40	34.28	42.35	17.31
期间费用	3.58	3.57	3.45	2.16
其他收益	3.56	4.11	4.02	2.20
利润总额	1.96	1.67	2.03	0.73
营业利润率	7.42	7.57	4.92	3.50
总资本收益率	2.08	1.80	0.90	--
净资产收益率	1.65	1.56	1.69	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2023年三季度整理

图表 21 • 2022 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

4 现金流

2020—2022 年，受往来款流出规模较大以及项目投入规模较大影响，公司经营性现金持续净流出。公司投资活动现金持续净流出，主要为自营项目投资。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模大，公司对外部融资需求较大。

图表 22 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	29.14	34.82	72.93	51.26
经营活动现金流出小计	37.60	36.48	85.98	49.11
经营活动现金流量净额	-8.46	-1.65	-13.05	2.15
投资活动现金流入小计	0.12	0.06	0.14	0.17
投资活动现金流出小计	10.07	5.93	13.04	13.61

投资活动现金流量净额	-9.95	-5.87	-12.90	-13.45
筹资活动前现金流量净额	-18.41	-7.53	-25.94	-11.30
筹资活动现金流入小计	36.04	37.10	82.16	45.46
筹资活动现金流出小计	20.80	25.66	53.22	24.26
筹资活动现金流量净额	15.24	11.44	28.94	21.20
现金收入比（%）	86.41	52.65	54.44	162.18

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2023年三季报整理

经营活动方面，公司经营活动现金流量以经营业务款项收支和往来款为主。2020—2022 年，公司经营活动现金流入量持续增长，其中 2022 年公司销售商品、接受劳务收到的现金 24.41 亿元，同比增长 24.33%，系公司贸易业务规模增加所致。2020—2022 年，公司现金收入比波动下降，收现质量较低。同期，受往来款流出规模较大、贸易业务规模较大以及项目投入规模较大影响，公司经营活动现金流出波动增长，经营活动现金流量净额持续为负。

公司投资活动现金流入规模较小，投资活动现金流出主要系自来水工程、官桥智能化食品加工配送一体化项目和泉州围头湾港区石井作业区 16-17 号位等自营项目的持续投入。公司投资活动净现金流持续为负。

2020—2022 年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负且资金缺口较大。

从筹资活动来看，2020—2022 年，公司筹资活动现金流入量持续增长，主要以借款收到的现金为主，同期，公司筹资活动现金流出持续增长，主要为偿还债务支付的现金。同期，公司筹资活动现金流持续净流入。考虑到公司后续在建和拟建项目尚需投入规模大，公司对外部融资需求较大。

2023 年 1—9 月，公司经营活动现金转为净流入；投资活动现金净流出 13.45 亿元，筹资活动现金净流入 21.20 亿元。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现尚可，公司或有负债风险相对可控，间接融资渠道较为畅通。

图表 23 • 公司偿债指标

项目	指标	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
短期偿债指标	流动比率（%）	332.41	333.86	299.56	313.37
	速动比率（%）	70.73	78.74	95.38	99.82
	现金类资产/短期债务（倍）	0.56	0.41	0.44	0.74
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	4.25	4.19	2.53	--
	全部债务/EBITDA（倍）	17.28	22.89	47.02	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.05	0.92	1.48	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告及2023年三季报整理

从短期偿债指标看，2020—2022 年底，公司流动比率波动下降，速动比率持续增长，流动资产对流动负债的保障程度有所减弱。截至 2022 年底，剔除受限货币资金后，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为 0.39 倍，保障程度一般。截至 2023 年 9 月底，公司短期偿债指标较上年底变动不大。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2020—2022 年，公司 EBITDA 持续下降，EBITDA 对利息支出保障程度高，EBITDA 对全部债务的保持程度持续下降。整体看，公司长期偿债指标表现尚可。

截至 2024 年 3 月底，公司对外担保余额 41.12 亿元（其中担保业务产生的经营性担保金额 9.50 亿元、能源房地产按揭贷款担保 181.00 万元），占 2023 年 9 月末所有者权益的比例为 32.29%，担保比率较高。整体看，公司或有负债风险相对可控。

未决诉讼和仲裁方面，截至 2024 年 6 月 25 日，公司无金额超过 500.00 万元的重大未决诉讼、仲裁。

截至 2024 年 3 月底，公司获得金融机构授信额度 172.01 亿元，尚未使用授信额度 81.48 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

6 公司本部财务分析

公司资产和负债主要来自下属子公司，公司本部债务负担轻。公司业务主要由子公司能源工贸承担，公司本部通过各项管理制度对子公司日常业务进行规范和审批，对子公司管控力度强。

截至 2023 年 9 月末，公司本部资产总额 104.04 亿元（占合并口径的 34.66%），所有者权益为 98.26 亿元（占合并口径的 77.17%），全部债务 4.41 亿元（占合并口径的 0.46%），公司本部债务负担轻。2023 年 1—9 月，公司本部未实现营业收入，利润总额为 0.30 亿元。

八、ESG 分析

联合资信未发现公司在环境方面受到监管处罚；公司履行作为国有企业的社会责任；ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现一般，对其持续经营影响较小。

环境方面，公司基础设施建设和工程施工等业务需要消耗能源，可能会面临碳排放、粉尘和灰渣、噪音等环境风险，截至报告出具日，公司未发生安全责任事故，不存在污染与废物排放等相关监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，为 2023 年度纳税信用 M 级纳税人，员工就业情况稳定。公司未发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司投资、建设或运营的项目主要供给公共产品或服务；公司积极响应政府政策，参与地方帮扶工作，体现了国企社会责任和担当。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告。在信息披露、关联交易、高管行为等方面未发生违法违规事件，且未收到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人具有很强的综合实力，公司作为南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，业务具有一定的区域专营优势，在股权划入、资本金注入及政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

公司实际控制人系南安市国资委。南安市是泉州市县级市，2021—2023 年，南安市经济水平持续发展，一般公共预算收入持续增长。截至 2023 年底，南安市地方政府债务余额为 238.54 亿元，地方政府债务限额为 252.59 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

公司作为南安市重要的国有资产投资经营及基础设施建设主体，业务具有一定的区域专营优势。近年来，公司在股权划入、资本金注入及政府补助等方面获得政府和股东的支持，且连续性较好，提升了公司资本实力和整体竞争力。

股权划入

2020 年，南安市政府将南安交通 55% 的股权及南安市贸工农白僵菌有限公司 100% 的股权无偿划转至公司，增加资本公积 8.59 亿元。

资本金注入

2022 年，公司收到南安市政府注资 5.00 亿元，计入“实收资本”。

政府补助

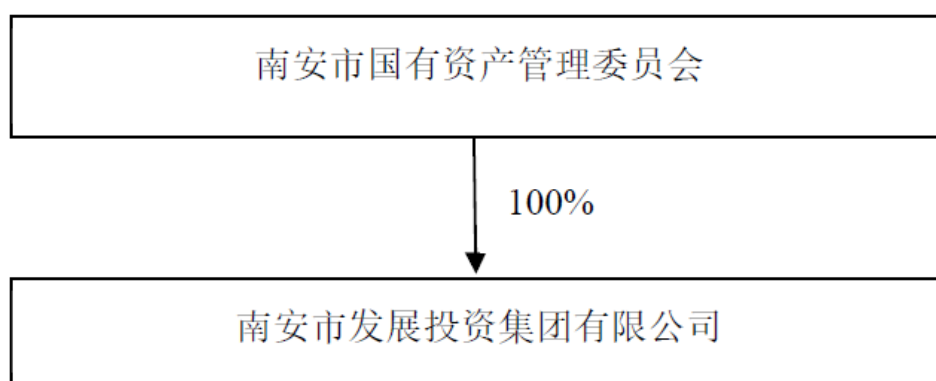
2020—2022 年以及 2023 年 1—9 月，公司分别收到政府补助 3.56 亿元、4.11 亿元、4.02 亿元和 2.20 亿元，计入“其他收益”。

整体看，公司的国资背景、区域地位及业务的专营性特征有利于其获得政府支持。

十、评级结论

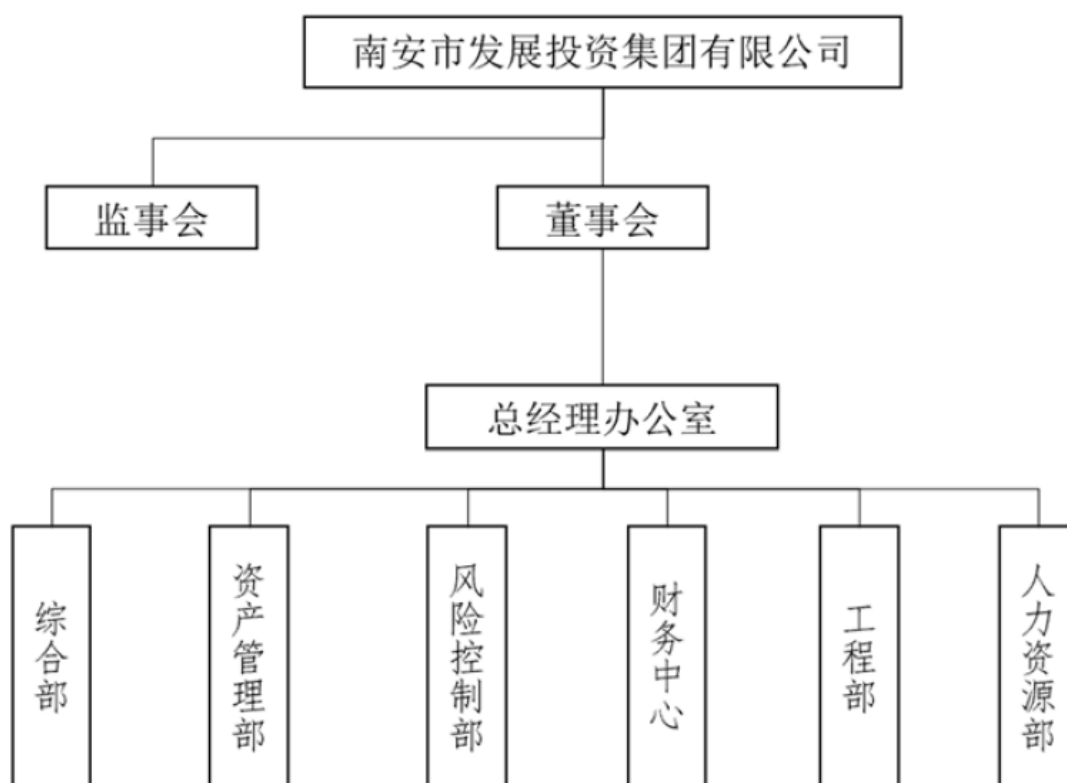
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2023 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2023 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司重要子公司情况（截至 2023 年 9 月底）

子公司名称	持股比例
	直接
南安市能源工贸投资发展集团有限公司	100.00%

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年 3 月末）

被担保方	担保余额（万元）
南安市芯谷开发建设有限公司	113060.90
南安市园区开发建设集团有限责任公司	57291.61
泉州市南翼置业发展集团有限责任公司	97529.40
南安市水头城市建设发展投资有限公司	7400.00
泉州市路桥建设开发有限公司	15000.00
南安市住房物业管理有限公司	800.00
南安经济开发区市政管理服务有限公司	8990.00
南安市城市建设投资集团有限责任公司	3675.00
南安市宏翔教育投资有限公司	1460.00
南安市展嘉建设有限公司	975.00
南安市鹏博建设发展有限公司	990.00
福建省南安市文体旅发展集团有限公司	8885.00
合计	316056.91

注：不含南安市贸工农融资担保有限公司经营性担保业务对手方及能源房地产按揭贷款担保
 资料来源：联合资信根据公司提供的资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	9.30	14.13	17.48	26.81
应收账款（亿元）	11.06	13.62	38.25	29.71
其他应收款（亿元）	18.97	13.35	9.84	11.71
存货（亿元）	148.99	139.36	144.96	155.71
长期股权投资（亿元）	1.97	16.93	29.53	30.06
固定资产（亿元）	4.07	4.41	4.42	6.43
在建工程（亿元）	6.41	7.57	14.52	20.83
资产总额（亿元）	226.71	230.08	276.08	300.18
实收资本（亿元）	0.50	0.50	5.50	5.50
少数股东权益（亿元）	21.98	22.32	26.29	26.38
所有者权益（亿元）	113.55	115.07	125.46	127.34
短期债务（亿元）	16.53	34.11	39.41	36.33
长期债务（亿元）	56.92	61.71	79.50	99.57
全部债务（亿元）	73.46	95.82	118.91	135.90
营业总收入（亿元）	23.44	37.29	44.83	18.02
营业成本（亿元）	21.40	34.28	42.35	17.31
其他收益（亿元）	3.56	4.11	4.02	2.20
利润总额（亿元）	1.96	1.67	2.03	0.73
EBITDA（亿元）	4.25	4.19	2.53	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	20.26	19.63	24.41	29.22
经营活动现金流入小计（亿元）	29.14	34.82	72.93	51.26
经营活动现金流量净额（亿元）	-8.46	-1.65	-13.05	2.15
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.95	-5.87	-12.90	-13.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	15.24	11.44	28.94	21.20
财务指标				
销售债权周转次数（次）	4.23	3.02	1.72	--
存货周转次数（次）	0.29	0.24	0.30	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.16	0.18	--
现金收入比（%）	86.41	52.65	54.44	162.18
营业利润率（%）	7.42	7.57	4.92	3.50
总资本收益率（%）	2.08	1.80	0.90	--
净资产收益率（%）	1.65	1.56	1.69	--
长期债务资本化比率（%）	33.39	34.91	38.79	43.88
全部债务资本化比率（%）	39.28	45.44	48.66	51.63
资产负债率（%）	49.91	49.99	54.56	57.58
流动比率（%）	332.41	333.86	299.56	313.37
速动比率（%）	70.73	78.74	95.38	99.82
经营现金流动负债比（%）	-14.86	-3.03	-18.38	--
现金短期债务比（倍）	0.56	0.41	0.44	0.74
EBITDA 利息倍数（倍）	1.05	0.92	1.48	--
全部债务/EBITDA（倍）	17.28	22.89	47.02	--

注：1. 2020—2022 年财务数据取自当年审计报告期末数；2. 2023 年三季度财务数据未经审计；3. 本报告合并口径已将其他流动负债付息项调整至短期债务核算，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；4. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.20	0.00	0.00	0.11
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	1.52	1.59	4.97	5.29
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	0.00	0.00	97.52	98.52
固定资产（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.10
资产总额（亿元）	1.72	1.73	102.50	104.04
实收资本（亿元）	0.50	0.50	5.50	5.50
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	0.48	0.07	97.97	98.26
短期债务（亿元）	0.00	0.00	0.28	0.28
长期债务（亿元）	0.00	0.00	2.48	4.13
全部债务（亿元）	0.00	0.00	2.76	4.41
营业总收入（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.30
利润总额（亿元）	0.00	-0.55	0.51	0.30
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
经营活动现金流入小计（亿元）	1.60	1.10	1.45	1.78
经营活动现金流量净额（亿元）	0.20	-0.20	-7.76	-0.30
投资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	0.00	-1.10
筹资活动现金流量净额（亿元）	0.00	0.00	7.76	1.51
财务指标				
销售债权周转次数（次）	/	/	/	--
存货周转次数（次）	/	/	0.00	--
总资产周转次数（次）	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比（%）	/	/	/	/
营业利润率（%）	/	/	/	/
总资本收益率（%）	-0.05	-592.32	0.38	--
净资产收益率（%）	-0.05	-592.32	0.39	--
长期债务资本化比率（%）	0.00	0.00	2.47	4.03
全部债务资本化比率（%）	0.00	0.00	2.74	4.29
资产负债率（%）	72.26	96.01	4.42	5.55
流动比率（%）	138.34	95.91	242.94	328.28
速动比率（%）	138.34	95.91	242.82	328.14
经营现金流动负债比（%）	16.15	-12.13	-379.23	--
现金短期债务比（倍）	/	/	0.00	0.40
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. “/”表示数据未获取或无法计算，“--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、2023 年三季报及公司提供资料整理

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

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

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

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在南安市发展投资集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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