

信用评级公告

联合〔2022〕5365号

联合资信评估股份有限公司通过对福建漳龙集团有限公司主体长期信用状况进行综合分析和评估，确定福建漳龙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

二〇二二年六月二十六日

福建漳龙集团有限公司主体长期信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AA⁺

评级展望：稳定

评级时间：2022 年 6 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型（打分表）	V3.1.202204

注：上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果：

指示评级	a		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	1	
			企业管理	2	
			经营分析	2	
财务风险	F4	现金流	资产质量	2	
			盈利能力	3	
			现金流量	2	
		资本结构		2	
		偿债能力		4	
调整因素和理由				调整子级	
政府支持：公司为漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体，在优质资产注入、政府项目承接及资金补助等方面获得有力支持				+4	

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

福建漳龙集团有限公司（以下简称“公司”）作为漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体，主要从事商品销售、水务和工程施工等业务，水务板块区域专营优势明显，并持续获得政府在资产注入和财政补贴等方面的有力支持。

同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到，公司债务规模较快增长、主业盈利能力一般、工程施工板块对资金占用明显，且回款周期长、资产质量一般、存在短期偿债压力等因素可能对公司信用水平产生的不利影响。

未来随着公司加快推进企业转型，积极参与片区开发及产业投资，经营实力有望进一步增强。

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

优势

1. **外部发展环境良好。**漳州市经济水平及财政实力稳健，为公司发展提供了良好的外部环境。
2. **外部支持力度大。**公司为漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体，在资产划转、资金注入及财政补助等方面获得政府大力支持。
3. **水务业务区域专营优势明显。**公司水务板块在漳州市市区覆盖率保持在 90% 以上，在漳州市区自来水供应、污水处理方面具有专营优势。
4. **工程施工板块资质齐全，项目经验丰富。**公司是漳州市基础设施建设的重要主体，工程施工板块资质齐全，项目经验丰富，项目获取方面可获得政府的有力支持。

关注

1. **资金支出压力较大。**公司工程施工业务、房地产开发业务以及自来水销售业务相关在建项目尚需投入规模较大，面临较大的资金支出压力。
2. **公司有息债务较快增长，债务负担重，短期偿债指标表现较弱。**2019—2021 年，公司全部债务年均复合增长率为 17.79%。截至 2022 年 3 月底，公司资产负债率及全部债务资本化比率分别上升至 69.64% 和 66.56%；现金短期债务比下降至 0.15 倍。
3. **公司资产质量一般。**公司存货及应收类款项占比大，对资

分析师：杨晓丽 郭察理 刘晓彤

邮箱：lianhe@lhratings.com

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号
中国人保财险大厦17层(100022)

网址：www.lhratings.com

- 金占用明显，且应收类款项坏账计提比例低，回款周期长。
4. **公司主业盈利能力一般，经营获现能力弱。**公司投资收益及政府补助对利润贡献度高；受工程业务回款慢影响，2020年及2021年，公司经营活动现金流持续净流出。

主要财务数据：

合并口径				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
现金类资产(亿元)	35.40	33.14	25.12	42.58
资产总额(亿元)	488.03	587.60	643.94	671.93
所有者权益(亿元)	164.27	188.20	200.00	203.99
短期债务(亿元)	144.14	209.22	262.74	287.32
长期债务(亿元)	125.33	123.87	111.16	118.70
全部债务(亿元)	269.47	333.09	373.90	406.02
营业总收入(亿元)	100.38	127.39	293.71	64.92
利润总额(亿元)	3.55	8.01	6.46	3.34
EBITDA(亿元)	11.32	17.75	14.35	--
经营性净现金流(亿元)	1.48	-35.16	-14.20	4.34
营业利润率(%)	10.53	9.03	3.76	5.03
净资产收益率(%)	1.21	3.77	2.54	--
资产负债率(%)	66.34	67.97	68.94	69.64
全部债务资本化比率(%)	62.13	63.90	65.15	66.56
流动比率(%)	160.19	137.15	123.30	123.29
经营现金流动负债比(%)	0.78	-13.21	-4.43	--
现金短期债务比(倍)	0.25	0.16	0.10	0.15
EBITDA 利息倍数(倍)	0.96	1.36	0.98	--
全部债务/EBITDA(倍)	23.79	18.76	26.05	--
公司本部（母公司）				
项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
资产总额(亿元)	348.44	415.96	450.09	471.22
所有者权益(亿元)	108.52	128.31	128.12	129.94
全部债务(亿元)	196.51	229.95	296.98	313.90
营业总收入(亿元)	9.24	21.21	173.49	46.46
利润总额(亿元)	0.28	4.60	2.85	0.72
资产负债率(%)	68.85	69.15	71.53	72.43
全部债务资本化比率(%)	64.42	64.19	69.86	70.72
流动比率(%)	137.07	133.91	116.55	115.19
经营现金流动负债比(%)	4.18	-5.49	4.86	--

注：1. 公司 2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关数据未年化；2. 2019—2022 年 3 月底所有者权益中包含其他权益工具，期末余额分别为 35.50 亿元、36.00 亿元、36.00 亿元及 38.00 亿元；3. 合并口径其他流动负债和长期应付款中的有息债务已调入短期债务及相关债务指标；母公司其他流动负债中的有息债务已调入短期债务及相关债务指标
资料来源：公司财务报告和提供资料，联合资信整理

主体评级历史：

信用等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA ⁺	稳定	2022/3/31	杨晓丽 郭察理 刘晓彤	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
AA ⁺	稳定	2014/06/03	景雪英	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
AA	稳定	2010/06/29	陈静	城投债评级方法及风险点简介（2010 年）	阅读全文
AA ⁻	稳定	2009/02/05	陈静 黄竞	债券资信评级方法（2003 年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

声 明

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

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

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

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

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

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

七、该公司信用等级自 2022 年 6 月 26 日至 2023 年 6 月 25 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、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。

福建漳龙集团有限公司主体长期信用评级报

一、主体概况

福建漳龙集团有限公司(以下简称“公司”或“漳龙集团”)原名福建漳龙实业有限公司,由福建省漳州建筑瓷厂根据漳州市财政局“漳财国(2001)24号”文件设立。2006年9月15日,公司变更为国有独资公司,注册资本12.05亿元,漳州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“漳州市国资委”)持有公司全部股权;2012—2014年,漳州市国资委同意公司将资本公积18.94亿元及未分配利润7.29亿元转增资本;2015年,根据漳国资(2015)14号文件,公司变更为现名。

根据“闽财企业(2020)22号”文件,漳州市国资委将其持有的公司10%的股权(账面价值3.83亿元)一次性划转至福建省财政厅持有,划转基准日为2019年12月31日。上述国有产权变更登记完成后,福建省财政厅按照“闽政(2020)6号”等有关规定,以财务投资者身份享有划入国有股权等相关收益,此次划转未改变公司原国资管理体制。截至2022年3月底,公司注册资本和实收资本均为38.28亿元,其中漳州市国资委持有公司90%股权,为公司控股股东和实际控制人。

公司经营范围:以自有资金从事投资活动;招投标代理服务;工程管理服务;农产品的生产、销售、加工、运输、贮藏及其他相关服务;五金产品批发;五金产品零售;日用家电零售;家用电器销售;机械电气设备销售;建筑材料销售;包装材料及制品销售;建筑陶瓷制品销售;计算机软硬件及辅助设备零售;计算机软硬件及辅助设备批发;纸制品销售;工艺美术品及收藏品批发(象牙及其制品除外);玩具销售;礼品花卉销售;体育用品及器材批发;灯具销售;畜牧渔业饲料销售;金属材料销售;有色金属合金销售;金银制品销售;水泥制品销售;专用化学产品销售(不含危险化学品);润滑油销售;非金属矿及制品销售;化工产品销售(不含许可类化工产品);炼焦;石油制品销售(不含危险

化学品);煤炭及制品销售;金属链条及其他金属制品销售;技术进出口;进出口代理;货物进出口(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。

截至2021年底,公司合并资产总额643.94亿元,所有者权益200.00亿元(含少数股东权益33.34亿元);2021年,公司实现营业总收入293.71亿元,利润总额6.46亿元。

截至2022年3月底,公司合并资产总额671.93亿元,所有者权益203.99亿元(含少数股东权益33.46亿元);2022年1—3月,公司实现营业总收入64.92亿元,利润总额3.34亿元。

公司注册地址:福建省漳州市芗城区胜利东路3号漳州发展广场16、17层。法定代表人:吴子毅。

二、宏观经济和政策环境分析

1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022年一季度,中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧,有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓,俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动,国内多地疫情大规模复发,市场主体困难明显增加,经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下,“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点,政策发力适当靠前,政策合力不断增强,政策效应逐渐显现。

经初步核算,2022年一季度,中国国内生产总值27.02万亿元,按不变价计算,同比增长4.80%,较上季度两年平均增速(5.19%)有所回落;环比增长1.30%,高于上年同期(0.50%)但不及疫情前2019年水平(1.70%)。

三大产业中,第三产业受疫情影响较大。

2022年一季度,第一、二产业增加值同比增速分别为6.00%和5.80%,工农业生产总体稳定,但3月受多地疫情大规模复发影响,部分企业出现减产停产,对一季度工业生产造成一定的

拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 1 2021 一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年 一季度	2021 年 二季度	2021 年 三季度	2021 年 四季度	2022 年 一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30(4.95)	7.90(5.47)	4.90(4.85)	4.00(5.19)	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50(6.79)	15.90(6.95)	11.80(6.37)	9.60(6.15)	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60(2.90)	12.60(4.40)	7.30(3.80)	4.90(3.90)	9.30
房地产投资（%）	25.60(7.60)	15.00(8.20)	8.80(7.20)	4.40(5.69)	0.70
基建投资（%）	29.70(2.30)	7.80(2.40)	1.50(0.40)	0.40(0.65)	8.50
制造业投资（%）	29.80(-2.0)	19.20(2.00)	14.80(3.30)	13.50(4.80)	15.60
社会消费品零售（%）	33.90(4.14)	23.00(4.39)	16.40(3.93)	12.50(3.98)	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70(4.53)	12.00(5.14)	9.70(5.05)	8.10(5.06)	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，

猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

社融总量扩张，财政前置节奏明显。2022 年一季度新增社融规模 12.06 万亿元，比上年同期多增 1.77 万亿元；3 月末社融规模存量同比增长 10.60%，增速较上年末高 0.30 个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增 9238 亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增 4258 亿元和 4050 亿元。

财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。2022 年一季度，全国一般

公共预算收入 6.20 万亿元，同比增长 8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入 5.25 万亿元，同比增长 7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022 年一季度全国一般公共预算支出 6.36 万亿元，同比增长 8.30%，为全年预算的 23.80%，进度比上年同期加快 0.30 个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长 22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。2022 年一季度，城镇调查失业率均值为 5.53%，其中 1 月、2 月就业情况总体稳定，调查失业率分别为 5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而 3 月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至 5.80%，较上年同期上升 0.50 个百分点，稳就业压力有所增大。2022 年一季度，全国居民人均可支配收入 1.03 万元，实际同比增长 5.10%，居民收入稳定增长。

2. 宏观政策和经济前瞻

把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。2022 年 4 月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力稳市场主体、保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要

依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现 5.50% 增长目标的困难有所加大。

三、行业及区域环境分析

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、加强区域交流与合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。

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，但城投企业债务风险也随之快速上升。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约束地方政府及其融资平台债务规模的无序扩张并要求逐步剥离城投企业的政府融资职能，城投企业逐步开始规范转型。

(2) 行业监管与政策

2021 年以来，政府部门对地方政府隐性债务保持严监管态势，延续了“坚决遏制隐性债务增量，妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路，城投企业融资政策整体收紧。

根据 2014 年《关于加强地方政府性债务管

理的意见》(国发〔2014〕43号),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,建立了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年开始,国内经济下行压力加大,2020年叠加新冠肺炎疫情的影响,基建投资托底经济的作用再次凸显,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同时,政府持续加大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,发挥基建逆经济周期调节作用。

2021年,随着国内疫情得到有效控制,宏观经济有序恢复,抓实化解地方政府隐性债务风险成为全年重要工作,全年对地方政府隐性债务保持严监管态势。政府相关部门出台了一系列监管政策,强调把防风险放在更加突出的位置,坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量,同时重申清理规范地方融资平台公司,剥离其政府融资职能,对失去清偿能力的要依法实施破产重整或清算,城投企业融资政策整体收紧。2021年4月,沪深交易所收紧城投企业公司债发行审核条件,明确指出发行公司债券不得新增政府债务,并对不同资质企业发债进行分类管理。2021年7月,银保监会发〔2021〕15号文及补充通知要求切实把控好金融闸门,从金融机构端加强城投企业新增流动资金贷款管理,并明确隐债主体认定标准,承担隐性债务的城投企业再融资压力有所上升。

2022年以来,国内疫情多点大规模散发、俄乌地缘政治冲突和美联储加息“三大冲击”,国内外环境复杂性不确定性加剧,宏观经济下行压力进一步加大,“稳增长”压力凸显。在此背景下,中央经济工作会议、国常会等均提出要

适度超前开展基础设施投资,保证财政支出强度的同时加快支出进度等,通过政策的“靠前发力”来充分发挥对稳增长的支撑作用。2022年4月,中国人民银行、国家外汇管理局印发《关于做好疫情防控和经济社会发展金融服务的通知》,强调金融机构要在风险可控、依法合规的前提下,加大对重点项目资金支持力度,合理购买地方政府债券,按市场化原则保障融资平台公司合理融资需求,不得盲目抽贷、压贷或停贷,保障在建项目顺利实施。2022年5月,中共中央办公厅、国务院办公厅出台《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的意见》,对县城城镇化建设的发展目标、建设任务、政策保障和组织实施方式等方面进行了全面部署,为实施扩大内需战略、协同推进新型城镇化和乡村振兴提供有力支撑。整体看,积极的财政政策为城投企业提供了一定的项目储备空间。

同时,政策均强调要以有效防范化解地方政府债务风险为前提。2022年5月,财政部通报8个地方政府新增隐性债务和隐性债务化解不实等违法违规行为的典型案例,再次强调了“坚决遏制隐性债务增量,妥善处置和化解隐性债务存量”的长期监管思路,进一步表明监管部门严格控制和化解地方政府隐性债务风险的态度保持不变。

(3) 行业发展

在“稳增长”背景下,城投企业作为地方政府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。但在对隐性债务“控增量、化存量”以及债务分档管理等监管思路下,城投企业融资区域性分化进一步加剧,重点关注短期偿债压力大及出现负面事件尾部城投企业的信用风险。

目前,中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、城乡差距不断扩大、城市治理现代化水平有待提升等问题,基础设施建设仍是中国经济社会发展的重要支撑。十四五期间,中国将统筹推进基础设施建设,构建系统完备、高效使用、智能绿色、安全可靠的现代化基础

设施体系。未来，中国将进一步完善新型城镇化战略，全面实施乡村振兴战略，持续推进“两新一重”项目建设等，城投企业仍有一定发展空间，评级展望为稳定。

同时，在对隐性债务“控增量、化存量”的长期监管思路以及“红橙黄绿”债务分档指导意见等政策持续实施下，城投企业融资区域性分化仍将持续，政府债务负担较重地区城投企业债务滚续压力上升。2022年城投债兑付压力不减，部分地区城投债集中到期压力较大，需重点关注短期偿债压力大及出现借款逾期、欠息、担保代偿、非标逾期等负面事件尾部城投企业的信用风险。

3. 区域经济及政府财力

公司是漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体。近年来，漳州市经济水平与财政实力稳健，为公司提供良好的外部发展环境。

漳州市地处闽南金三角，是福建省最南端的地级市，介于厦门、汕头两个经济特区之间，面对台湾，共拥有7个港区，是一座现代生态工贸港口城市。漳州市是中国大陆投资软环境较好的城市之一。

根据《漳州市国民经济和社会发展统计公报》，2019—2021年，漳州市地区生产总值波动增长。2021年，漳州市全年实现地区生产总值5025.40亿元，增长7.7%。产业结构方面，第一产业增加值530.28亿元，增长5.4%；第二产业增加值2461.44亿元，增长7.0%；第三产业增加值2033.68亿元，增长9.0%。三次产业构成为10.5:49.0:40.5。全年人均地区生产总值99218元，增长7.5%。

2019—2021年，漳州市一般公共预算总收入波动增长。2021年，漳州市全年一般公共预算总收入384.50亿元，增长9.7%。其中，地方一般公共预算收入246.18亿元，增长12.6%；上划中央收入138.31亿元，增长4.7%。一般公共预算支出421.5亿元，增长10.6%。全年财政用于民生支出330.27亿元，增长12.8%，占公共财政支出比重为78.4%。

2021年，漳州市政府性基金收入221.37亿元，下降5.3%。全市政府性基金支出（含中央财政抗疫特别国债、地方政府专项债券）255.65亿元，下降2.5%。

四、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年3月底，公司注册资本及实收资本均为38.28亿元，漳州市国资委持股90.00%，为公司控股股东和实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司为漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体，区域地位较高，主要从事商品销售、工程施工、水务及房地产开发等业务，其中水务业务区域专营优势显著。

公司工程施工板块运营主体为全资子公司福建漳龙建投集团有限公司（以下简称“建投集团”），建投集团拥有建筑业企业建筑工程施工总承包一级资质，是漳州市基础设施建设的重要主体，在项目获取方面获得政府的有力支持。截至2022年3月底，建投集团投资建设的重点项目包括漳州市南江滨路、五馆一歌、谷文昌干部学院、漳州市医院高新区院区、漳龙祥泰食品屠宰厂、漳州市长福片区棚户区改造等。

公司水务板块由上市公司福建漳州发展股份有限公司（以下简称“漳州发展”，股票代码000753.SZ，截至2022年3月底，公司合计持股37.76%，无质押）运营。漳州发展已形成水务、汽贸、地产等业务体系，其中水务板块在漳州市市区覆盖率在90%以上，同时负责处理漳州市内全部生活污水，在漳州市区自来水供应、污水处理方面专营优势显著。截至2021年底，漳州发展资产总额81.11亿元，所有者权益27.33亿元，2021年实现营业收入30.61亿元，利润总额2.19亿元。

3. 人员素质

公司高层管理人员管理经验较为丰富；员工素质符合公司业务设置，可满足公司现有业

务运营需要。

截至2022年3月底，公司本部高级管理人员包括总经理、副总经理、总会计师、总经济师等共9名。

吴子毅先生，研究生学历，农学博士。2015年3月至2016年7月任福建省诏安县副县长，2016年7月至2020年6月任福建省南靖县委常委，2020年6月起任漳州农业发展集团有限公司董事长，2020年9月起任漳州农业发展集团有限公司党委书记；2021年9月起任公司党委书记、董事长。

欧阳黎明先生，本科学历，高级经济师。1991年至2013年历任中国工商银行龙江支行营业部科员、副股长、股长、副主任、诏安支行行长、工商银行漳州市分行信贷部经理、龙海支行行长、漳州分行营业部主任，2013年7月起任公司副总经理，2022年4月起任公司董事、总经理。

截至2022年3月底，公司合并范围在职人员3072人。其中管理人员占51.60%、生产人员占8.33%、销售人员占16.37%、技术人员占23.70%；从学历来看，研究生以上学历占1.30%，本科占46.84%、大专学历占27.74%、高中及以下学历占24.12%。

4. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的中国人民银行企业基本信用信息报告（统一社会信用代码：913506007297104295），截至2022年6月8日，公司本部无关注类和不良/违约类贷款。

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2022年6月20日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

五、管理分析

公司已建立相对完善的法人治理结构和系统的经营管理制度，可满足公司日常经营管理需要。

1. 法人治理结构

公司根据《公司法》制定《公司章程》，并不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度，规范董事会、监事会的议事规则和程序，明确董事会、董事长及总经理的各级职权。

公司不设股东会，董事会由5名董事组成，由漳州市国资委委派，其中职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事会行使下列职权：审定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案和决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、变更形式、解散和清算的方案；决定公司内部管理机构的设置；决定聘任或者解聘公司总经理及其报酬事项，并根据总经理的提名聘任或者解聘副总经理、财务负责人，并决定其报酬事项；制定公司的基本管理制度。

公司监事会成员5人，由漳州市国资委委派，其中职工代表由公司职工代表大会选举产生，监事会中股东代表监事与职工代表监事的比例为3:2。监事会行使下列职权：检查公司财务；对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督，对违反法律、行政法规、公司章程或者股东会决议的董事、高级管理人员提出罢免的建议；当董事、高级管理人员的行为损害公司的利益时，要求董事、高级管理人员予以纠正；法律法规规定的其他职权。监事可以列席董事会会议。

公司设经理，由董事会聘任或者解聘，经理对董事会负责，并行使下列职权：主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议；组织实施公司年度经营计划和投资方案；拟订公司内部管理机构设置方案；拟定公司的基本管理制度；制定公司的具体规章；提请聘任或者解聘公司副总经理、财务负责人；聘任或者解聘董事会任免职权范围以外的管理人员；董事会授予的其他职权。

2. 管理水平

公司逐步完善内控体系建设，构建了一系

列较规范的管理制度和办法。

公司根据国家相关政策法规，结合自身实际情况，制定并不断完善了财务管理制度、预算管理制度、投融资管理制度等一系列的内部控制制度。

公司制定了《财务管理制度》，从财务人员工作守则、公司采用的会计政策与核算方法、内部财务报告及财务分析、财务委派人员管理、财务电算化管理到财务档案管理都作了详细并明确的规定，合理设置内部机构和岗位，形成了权责明确、相互制约、相互监督的管理机制。同时公司加强对子公司财务核算、管理的指导和监督，形成科学合理的财务管理体系。

预算管理方面，公司成立由总经理、财务总监、财务部经理、审计部经理等组成的年度预算管理小组，负责公司年度预算的制定、执行和控制。年度预算必须报公司董事会批准。年度预算经董事会批准后，分解为各职能部门和下属企业的预算。有关负责人应对预算的执行情况负责，至少每季度向预算小组提交一份预算执行报告，对执行情况作出分析，并提出处理建议。公司预算管理小组对预算执行情况进行同步监控，并提出具体措施。财政年度结束后，公司预算管理小组应及时总结年度预算执行情况，提交董事会。年度预算执行报告会对所有执行差异作出合理解释，并提出处理建议。

资金管理方面，公司制定资金管控方案，组织实施大额资金筹集、使用、催收和监控工作，推行资金集中管理。公司要求：各预算责任单位应编制资金预算，以合理有效地使用资金，减少财务风险。现金预算采用直接法编制，分为现金来源与现金应用两部分。现金来源预算的内容包括：经营性现金来源、投资分红、关联单位资金往来、银行融资款项、预收款、利息收入、收回投资、代收款、其他业务现金来源、其他现金来源等。现金应用预算的内容包括：经营性现金应用、资本性现金应用、支付税费、利润分配、关联单位资金往来、利息支出、购置存货、支付代收款、预付款、其他业务现金支出、其他现金支出等。

投融资管理方面，公司战略规划服从于公司发展战略，审计部负责制定对外投资战略规划、决策、监督、评估，确定公司的重点经营领域及对外投资限额。战略规划报董事会批准后实施。公司下属企业均没有投资权限，禁止自行对外投资。审计部对确定的重点经营领域予以关注，及时发现潜在的投资机会。投资项目的选择及论证由审计部负责。投资项目论证严谨、规范、全面，均进行风险分析和敏感性分析，经论证的投资项目必须报董事会批准后方可实施。

对子公司的管理方面，公司各子公司的董事长及财务负责人均由公司委派，公司每年均对子公司经营班子的经营业绩进行考核，并根据考核结果作为计算子公司高管薪酬的依据。同时公司还控制各子公司的财务、人事和经营政策等。

六、经营分析

1. 经营概况

公司在商品销售、水务和工程业务等领域进行多元化发展。2020年以来，公司拓展商品销售业务带动收入规模快速增长；水务板块保持稳定；2021年，受财审验收进度影响，工程业务收入规模有所下降；随着地产板块达到结转条件的项目减少，收入规模有所下降。其他业务变化不大。受低毛利率水平的贸易业务拓展影响，公司综合毛利率同比下滑明显。

公司主营业务收入以商品销售为主，同时辅以水务、工程施工业务等，商品销售包括汽车贸易、国内大宗商品贸易和进出口贸易。2020年下半年，公司本部成立贸易中心，贸易业务拓展使得该板块收入占比提升至90%以上。

分板块来看，2019—2021年，公司商品销售业务收入快速增长；2021年，受本部贸易中心业务拓展，公司商品销售板块实现收入272.17亿元，同比大幅增长177.24%，占主营业务收入比重为92.98%。2019—2021年，工程业务收入波动增长，2021年实现收入11.09亿元，同比下降35.49%，主要系受财审验收进度影响所致；公司地产业务收入受结转进度影响存在波动，

2021年，房地产开发达到结转条件的项目减少，当期房地产确认收入同比下降27.27%至3.04亿元；同期，公司水务板块收入稳定增长，2021年实现收入2.88亿元。

毛利率方面，2019—2021年，公司商品销售板块毛利率持续下降，2021年为1.60%，主要系低毛利润的贸易业务拓展所致；工程业务毛利率持续下降，其中2021年毛利率同比下降至

15.83%，主要来自水务安装工程收入减少所致。公司综合毛利率受低毛利率的贸易业务影响较大，2019—2021年，公司主营业务毛利率逐年下降，分别为10.43%、8.92%和3.80%。

2022年1—3月，公司实现主营业务收入64.66亿元，同比增长4.61%，主要系贸易业务拓展所致；同期，公司主营业务毛利率为5.14%，同比略有增加。

表2 公司主营业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
商品销售	78.01	79.20	3.99	98.17	77.64	2.34	272.17	92.98	1.60	60.38	93.38	3.47
工程业务	9.91	10.06	20.24	17.19	13.60	19.09	11.09	3.79	15.83	2.23	3.44	18.87
水务业务	2.07	2.11	46.60	2.49	1.97	46.98	2.88	0.98	44.50	0.86	1.33	41.59
地产板块	5.67	5.76	40.20	4.18	3.31	38.01	3.04	1.04	46.71	0.69	1.07	30.72
其他	2.83	2.74	67.32	4.41	3.42	66.58	3.53	1.21	65.63	0.51	0.79	46.15
合计	98.50	100.00	10.43	126.44	100.00	8.92	292.70	100.00	3.80	64.66	100.00	5.14

注：1.其他收入主要包括租金收入、垃圾处理收入、土地开发、门票及餐饮收入等；2.小数尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 业务经营分析

（1）商品销售业务

随着母公司贸易中心的组建和业务拓展，公司商品销售板块收入同比增长明显，但盈利水平低。

公司商品销售板块主要分为汽车贸易、国内贸易和进出口贸易。2019—2021年，商品销售业务收入持续增长。2022年1—3月，商品销售板块实现收入60.38亿元，同比增长3.65%，主要来自国内贸易和进出口贸易收入的增加。

表3 公司商品销售业务收入及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019年			2020年			2021年			2022年1—3月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
汽车贸易	15.53	19.91	7.22	14.39	14.66	6.68	15.77	5.79	6.29	3.85	6.38	6.83
国内贸易	44.92	57.58	3.09	61.41	62.55	1.50	215.89	79.32	1.37	46.96	77.77	3.20
进出口贸易	17.56	22.51	3.38	22.37	22.79	2.27	40.51	14.88	2.21	9.57	15.85	1.92
合计	78.01	100.00	3.99	98.17	100.00	2.34	272.17	100.00	1.60	60.38	100.00	3.47

资料来源：公司提供

汽车贸易

公司汽车贸易业务主要由上市公司漳州发展经营。截至2021年底，漳州发展已取得包括长安福特、东风本田、一汽丰田、江铃福特、传祺、起亚、雪佛兰、吉利汽车、长城哈弗、领克等17个品牌授权，共有26家4S店专营店。其中，18家为租赁店面，8家为自有物业。业务主要集中于福建省福州市、厦门市、漳州市、泉州市、三明市和南平市。

2019—2021年，公司汽车贸易收入波动增

长。2021年，汽车贸易收入同比增长5.24%，主要来自新能源汽车带来部分增量；当期毛利率为6.29%，同比略有下滑。

国内贸易

国内贸易为公司主要收入来源，运营主体为公司本部贸易中心和福建漳龙商贸集团有限公司。公司国内贸易业务主要服务于漳州市支柱产业，贸易品种主要为焦炭、铁矿石、钢材、木材等大宗商品。2020年，公司成立本部贸易中心，新增贸易品种包括氧化铝、铝锭、铜、不

锈钢、螺纹钢、玉米、红豆、棉花等。公司国内贸易模式主要有自主经营、原材料采购合作和产品销售合作，同时通过参股、合作等方式向贸易上下游产业链延伸。2021年，公司国内贸易业务上游前五大供应商采购金额合计 82.61 亿元，占总采购额的 44.33%；下游前五大客户销售合计 101.49 亿元，占总销售额的 51.78%，上下游集中度均较高。结算方式主要以现金结算为主，银行承兑汇票结算为辅，公司与下游客户主要以现金结算。

表 4 2021 年公司国内贸易主要供应商及产品概况
(单位：亿元、%)

供应商名称	产品品种	采购额	占比
上海启润贸易有限公司	铝锭	21.92	11.76
厦门象屿铝晟有限公司	铝棒、铝锭、氧化铝、铝合金型材、铝模板	18.58	9.97
杭州正才控股集团有限公司	铝棒、铝锭	17.77	9.54
厦门象屿物流集团有限责任公司	铝棒、铝锭、氧化铝、石油焦、铝合金锭	12.26	6.58
黑龙江象屿农业物产有限公司	红小豆、玉米	12.08	6.48
合计	--	82.61	44.33

资料来源：公司提供

表 5 2021 年公司国内贸易主要客户及产品
(单位：亿元、%)

客户名称	产品品种	销售金额	占比
厦门象屿铝晟有限公司	铝锭、氧化铝、铝合金、铝合金扁锭、铝卷	57.51	29.35
山西建龙实业有限公司	焦炭、铁矿粉	31.63	16.14
西安橡树投资发展有限责任公司	氧化铝、铝模板	4.29	2.19
厦门海翼国际贸易有限公司	螺纹钢、盘螺、线材	4.28	2.18
福建芝龙石油化工有限公司	铝锭、铝锭、电解铜	3.77	1.92
合计	--	101.49	51.78

资料来源：公司提供

2019—2021 年，公司国内贸易收入逐年增长。主要系公司本部贸易中心成立后，公司开拓贸易渠道，业务规模扩大所致。

现货交易风控方面，公司采取“以销定采”方式锁定现货价格。即通过采取上下游同步锁价或上下游同比例调价的模式确定价格。具体

来讲，分两种情况：(1) 针对单批次现货交易，公司根据市场行情以及供需情况与上下游企业协商确定购销价格，同步签订购销合同，即公司报价为当前采购价格加合理利润；(2) 针对长期供货贸易，公司根据市场行情及供需情况与上下游企业协商后确定购销暂定价格并采用统一调价标准，进行二次结算。即，当前采购价格为 A，调价为 B，则结算时，公司采购价格为 (A+B)，销售价格为 (A+B+合理利润)。除此之外，公司还通过仓库控制货源、收取履约保证金等方式进行风险防范。

进出口贸易

公司进出口贸易业务主要由子公司福建漳龙外贸集团有限公司（以下简称“漳龙外贸”）经营，主要进口产品为木材，主要客户在福建本地市场。漳龙外贸采用以销定采的贸易模式，一般在下游客户确定好材料需求的情况下，公司寻找相匹配的供应商。采购价格主要参考期货价格、第三方交易价格、以及与下游客户商定的销售价格等确定，以此来锁定盈利空间，避免贸易品价格波动风险。出口产品主要为漳州优势产品，以水产品为主，主要出口香港、东南亚等地。漳龙外贸进出口贸易采取自营为主、代理为辅的模式。漳龙外贸销售客户主要是批发商、中间商，多数有长期的合作历史。

从结算方式来看，对于出口业务，漳龙外贸一般均要求采用信用证方式结算。主要采取款到发货，并预留部分尾款，赊销比例极低。为规避价格波动，公司与下游客户积极沟通，深入码头，及时了解主要产品的市场价格，确保在签订协议价格时随行就市，以规避极端行情波动对公司进出口贸易利润的影响。

运输及客源获取方面，公司进出口物流业务均委托货运公司办理，每年通过参加春秋两季的“广交会”以及“阿里巴巴网站”获取新的客户资源。

2019—2021 年，公司进出口贸易收入逐年增长，产品种类主要为食品、木材、锆英砂。2019—2021 年，进出口贸易增幅较大，主要系漳龙外贸木材贸易量大幅增加所致。2022 年 1—3

月，进出口贸易收入为 9.57 亿元，同比增长 30.74%，毛利率为 1.92%，受市场整体环境影响，毛利率水平较低。

（2）工程业务

公司工程施工业务在建项目回款进度慢，

对资金占用明显。

公司工程业务包括工程施工、水务工程和园林绿化及工程养护，工程业务收入主要来自工程施工和水务工程。

表 6 公司工程业务收入构成（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1—3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
工程施工	4.42	20.55	6.91	19.86	3.22	21.01	0.68	22.94
水务工程	3.91	23.49	9.48	19.29	7.34	13.47	1.38	16.62
园林绿化及工程养护	1.58	11.29	0.80	10.10	0.53	17.06	0.17	20.93
合计	9.91	20.24	17.19	19.09	11.09	15.83	2.23	18.87

注：小数尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

表 7 公司工程施工板块主要运营主体 2021 年经营财务状况（单位：亿元）

名称	注册资本	业务范围	总资产	净资产	收入	净利润
福建漳龙建投集团有限公司	7.10	工程施工业务	272.89	58.23	3.93	0.32
福建漳州发展股份有限公司	9.91	汽车贸易，制水、售水、污水处理及水务工程等	81.11	27.33	30.61	1.47

注：漳州发展为公司汽车贸易、水务安装工程、自来水销售和污水处理，及地产板块运营主体

资料来源：公司提供

工程施工

公司工程施工业务主要由子公司建投集团负责运营。建投集团成立于 2002 年，注册资本 7.10 亿元，拥有建筑业企业建筑工程施工总承包一级资质，房屋建筑施工总承包、市政公用工程施工总承包、建筑装饰装修工程专业承包、钢结构工程专业承包、机电设备安装工程专业承包、地基与基础工程专业承包等二级资质。

公司工程施工业务主要包括房地产工程施工和城市基础设施建设，房地产工程施工由公司按照工程进度确认工程施工收入。城市基础设施建设主要由公司与漳州市相关主管单位针对单个项目签订建设项目支付协议，合同内容对项目概况、项目投资、项目建设、项目验收与移交、建设价款支付方式及各方权利与义务等进行约定。公司根据合同要求和项目的具体情况，采取自建和招标等方式开展项目建设。

项目利润方面，主要利润来源于根据合同约定政府需支付给公司的建设价款与公司项目建设成本的价差，项目完工后回款资金由市财政部门直接支付给公司，中间的价差即为公司收益，

视具体建设项目的不同，自建方式中房建类项目收益率约为 5%、道路类项目收益率约为 10%。

会计处理方面，公司项目投入建设资金计入存货，未来按项目进度确认收入，同时结转存货，回笼资金冲减应收账款。近年来，建投集团就漳州市南江滨路工程、五馆一歌项目、古雷填海造地项目等与漳州高新技术产业开发区管理委员会、诏安县人民政府、古雷区管委会签订了项目支付协议，支付协议约定项目建设价款由财政部门统筹，归集上级补助资金。

2019—2021 年，公司工程施工业务收入波动下降。2021 年，公司工程施工业务实现收入 3.22 亿元，同比下降 53.40%，主要系受财审验收进度影响未及时按预算确认收入所致；当期毛利率为 21.01%，同比略有增长。截至 2022 年 3 月底，建投集团主要在建项目（见下表）总投资额 187.07 亿元，已投资额 126.35 亿元，累计回款 40.53 亿元，对公司资金占用明显。联合资信将对公司工程施工板块在建项目回款情况保持关注。

表8 截至2022年3月底建投集团主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目业主	开工日期	完工日期	总投资	已投资额	累计回款	项目结算类型
漳州市南江滨路绿化工程	漳州高新技术产业开发区管理委员会	2020 年	2022 年	3.94	1.30	0.20	支付协议
五馆一歌项目	漳州高新技术产业开发区管理委员会	2015 年	2019 年	22.55	15.98	8.13	支付协议
同城大道圆山段	漳州市交通局	2014 年	2018 年	10.60	10.60	3.34	支付协议
诏安县江滨大道公路工程	诏安县人民政府	2016 年	2025 年	17.00	4.18	1.02	支付协议
福建漳州草坂国家粮食储备库	漳州市粮食局	2015 年	2018 年	1.40	1.48	1.44	支付协议
漳州市奥体中心周边道路工程	漳州高新技术产业开发区管理委员会	2015 年	2018 年	1.42	1.42	0.10	支付协议
南星小区（安置房）工程	漳州高新技术产业开发区管理委员会	2016 年	2019 年	5.75	5.38	4.70	支付协议
谷文昌干部学院二期	漳州市旅游投资集团	2021 年	2023 年	10.00	0.95	--	自营性项目
漳州市医院	漳州市卫生计生委	2018 年	2022 年	22.00	12.68	--	PPP 项目
古雷填海造地项目	古雷区管委会	2017 年	2021 年	48.00	34.70	8.93	支付协议
九龙岭隧道	--	2017 年	2020 年	11.41	11.35	4.48	自营项目
长福棚片区棚户区改造项目	漳州市住建局	2018 年	2022 年	33.00	26.33	8.19	购买服务协议
合计	--	--	--	187.07	126.35	40.53	--

注：建投集团部分项目前期签订委托代建协议，截至本报告出具日，已经整改完毕
资料来源：公司提供

水务安装工程

公司水务安装工程业务主要由漳州发展子公司福建漳发建设有限公司（以下简称“漳发建设”）承担。近年来，漳发建设稳步推进漳州市区内河水环境综合整治 PPP 项目、南靖县农村污水处理设施建设工程 PPP 项目、马洲污水厂建设工程等项目的建设。2021 年，漳州发展收购福建展恒新建设集团有限公司（以下简称“展恒新”）55% 股权，展恒新拥有建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级两项资质，进一步提升水务安装建造板块整体实力。2021 年漳发建设实现营业总收入 5.24 亿元，同比下降 28.12%，主要系漳州市区内河整治等项目收入减少所致；实现净利润 0.57 亿元，同比增长 2.96%。

（3）水务业务

公司水务板块在漳州市区内具备专营优势，自来水销售及污水处理收入稳中有增。

公司水务板块主要由漳州发展水务集团有限公司（以下简称“水务集团”）负责。截至 2021 年底，水务集团已形成包括制水、售水、污水处理和水务工程施工一体化的产业链条，在漳州市区范围内专营优势明显。

水务集团服务区域覆盖漳州市芗城区、龙文区、金峰开发区、漳浦县及周边地区，供水量占漳州市市区供水总量的 90% 以上，售水总量以生活用水为主。2021 年，水务集团全年实现营业收入 5.84 亿元，同比减少 12.44%，主要系上年确认第二饮用水源项目的工程收入，本期无此项收入；净利润 0.38 亿元，同比下降 4.10%，主要本期工程收入减少，三水厂和东墩污水处理厂二期投入使用，折旧及无形资产摊销增加。

表9 水务业务收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 1-3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
自来水销售	1.27	49.35	1.34	53.07	1.46	50.58	0.32	38.21
污水处理	0.80	42.26	1.15	39.76	1.23	35.66	0.34	39.80
合计	2.07	46.60	2.49	46.92	2.70	43.75	0.66	39.04

资料来源：公司提供

2021 年，水务集团供水总量 11317.03 万吨，同比增长 7.18%，售水量为 8338.89 万吨，同比增长 8.67%。当期，实现供水销售收入 1.46 亿元，毛利率 50.58%，同比减少 2.49 个百分点。

供水价格方面，截至 2022 年 3 月底，漳州市居民用水价格为 1.60 元/立方米、工业用水价格为 2.00 元/立方米、特种行业用水价格为 4.00 元/立方米；水务集团拥有 6 个自来水厂，其中水务集团南山水厂因准备拆迁已停产，正常运营的 5 个水厂实际供水能力为 49 万吨/日。

公司污水处理由水务集团下属漳州东墩污水处理有限公司、平和发展水务有限公司、南靖发展水务有限公司及漳浦发展水务有限公司负责运营，在漳州市市区、漳浦县、南靖县、平和县有专营优势。

截至 2021 年底，公司拥有 7 座污水处理厂，污水处理能力为 37 万吨/日，其中漳州东墩污水处理厂主要负责漳州市区生活污水处理，处理能力为 19.5 万吨/日；平和县第二污水处理厂处理能力 2.00 万吨/日；漳浦污水处理厂处理能力为 6.00 万吨/日。公司污水处理服务费收费标准为漳州市内每立方米 1.89 元、漳浦县内民用每立方米 1.35 元及平和县内每立方米 1.10 元。漳州市住建局根据每月审核的实际污水处理量结算并支付服务费。

2021 年，水务集团污水处理量 9571.03 万吨，同比增长 36.04%；实现污水处理收入 1.23 亿元，毛利率为 35.66%，同比下降 4.10 个百分点，主要是由于东墩污水处理厂检修费用增加导致成本上升所致。

截至 2021 年底，水务集团在建 5 个供水项目及 2 个污水处理项目，供水项目建设包括金峰水厂扩建、漳州市第三水厂（一期）、30 个

老旧小区供水设施改造项目等，除金峰水厂扩建项目外，均已基本完工，漳州市第三水厂（一期）已正式供水；在建污水处理项目包括东墩污水处理厂二期 B 区项目、马洲污水处理厂一期项目，东墩污水处理厂二期项目已开始商业试运行，马洲污水处理厂一期完成试通水。

（4）地产板块

公司房地产项目主要集中在漳州市下属县域，随着地产板块达到结转条件的项目减少，2021 年收入同比有所下降。考虑到公司地产板块投资资金主要来自自有资金和项目销售回款，未来资金压力可控。

公司商品房业务主要由漳州发展子公司漳州发展地产集团有限公司（以下简称“地产集团”）负责，经营模式包括自主开发和合作开发，主要在漳州市区及下辖南靖县、诏安县开展业务。公司开发项目资金来源均为自有资金和销售回款。2021 年，地产板块实现营业总收入 3.08 亿元，同比下降 7.78%，净利润 0.72 亿元，与上年持平。

截至 2021 年底，公司主要地产项目中尚水名都已竣工，剩余在建项目主要包括晟发名都、漳发名都、晟水名都、山水名都和兰香上邸。其中，漳发名都项目基本完成建设，晟发名都、晟水名都部分已完工；山水名都已开工建设，尚未开盘销售；兰香上邸尚处于前期准备阶段。上述项目预计总投资 39.73 亿元，截至 2021 年底累计投资金额 29.86 亿元。

表10 2021年公司主要项目销售情况

（单位：万平方米、亿元）

项目名称	可售面积	累计销售面积	累计结算面积
晟发名都	16.76	15.07	13.59
尚水名都	22.96	19.46	19.46

漳发名都	4.43	3.78	2.05
晟水名都	7.11	5.97	3.29

资料来源：公司提供

截至 2021 年底，公司土地储备总建筑面积 80.35 万平方米，剩余可开发建筑面积 53.33 万平方米，分别位于漳州市南靖县和漳州市诏安县。2021 年，地产集团竞得南靖县编号靖 2020P19 号地块（兰香上邸项目），土地用途为商住用地，土地面积 3.04 万平方米，计容建筑面积 6.70 万平方米，土地总价款 1.40 亿元，预计总投资额 4.90 亿元。公司房地产项目所需资金主要为自有资金及销售回款。

（5）股权投资

未来公司拟与漳州市各区县在区域开发、基础设施建设、产业园运营和项目投入等方面以城市更新的方式开展合作，储备项目丰富。

未来，公司拟通过与龙文区、高新区、东山县等各县区签署战略合作协议，在区域开发、基础设施建设、产业园运营、投资项目导入等各层面推动一批重大项目的落地。为实现国资平台、片区大开发、重大基础设施建设项目、产业股权投资与创新金融模式的有机联动，公司设立了漳州城市发展母基金管理有限公司（已于 2021 年 9 月取得基金管理人资质），并同步成立了总规模为 30 亿元的漳州城市发展母基金。其中首期公司认缴 6 亿元，实缴 1.56 亿元。漳州城市发展母基金存续期 10 年，投资方向为基础设施类子基金（投资比重为 60%）、产业类子基金（投资比例 40%），所投项目主要围绕重点区域综合大开发和重大基础设施项目建设，以期实现城市更新发展，引进高新产业项目。

2021 年 5 月 24 日，由漳州城市发展母基金发起设立的漳州东山发展一号股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“东山发展一号基金”）完成备案，其中公司出资 1.68 亿元。此前，公司与福建东山城投集团有限公司合资成立福建漳龙东山发展集团有限公司（公司持有其 70% 股权），主要负责东山县城市更新及基础设施建设。该基金拟在东山县投资建设项目

总投资 60 亿元，项目占地约 12 万平方公里，主要负责苏峰山旅游风景区景点的打造。

2021 年 5 月，由漳州市龙文区、漳州市高新区、漳州城市发展母基金、中信建投资本联合发起的漳州漳龙润信科技产业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“漳龙润信基金”）在中国证券投资基金业协会完成备案。漳龙润信基金是漳州城市发展母基金体系落地的第二支子基金，也是首支产业股权投资子基金。

截至 2021 年底，漳州城市发展母基金及东山发展一号基金、漳龙润信基金两支子基金项目，共募集资金认缴额 4.45 亿元，其中漳龙润信基金实缴到位 2.00 亿元，东山发展一号基金实缴到位 1.31 亿元，募集资金实缴额合计为 3.31 亿元。

截至本报告出具日，公司已先后与中铁海峡建设集团有限公司、中建海峡建设发展有限公司、中交第三航务工程局有限公司、中铁二十四局集团有限公司等签订战略合作协议，作为“漳州城市发展母基金”的战略投资者，并已与福建闽西南城市协作开发集团有限公司签订区域合作开发项目协议、与龙文区政府签订战略合作框架协议、与东山县合作成立公司，参与片区开发、城市更新。

3. 经营效率

公司整体经营效率偏低。

2019—2021 年，公司销售债权周转次数、存货周转次数及总资产周转次数均逐年增长。2021 年，公司上述三项指标分别为 3.99 次、1.52 次和 0.48 次，同比均有所增加。

4. 未来发展

“十四五”期间，公司将通过对发展战略的规划，进一步优化组织结构和生产要素资源配置，转型发展。

公司将以绿色城市开发为平台，坚持市场化运作，加快推进企业转型升级，做大做强“片区开发、产业投资、供应链运营”三大板块业务。

绿色城市开发方面，公司积极参与绿色城

市开发相关的城市更新与片区开发业务，布局与绿色城市开发相关的供应链运营和产业投资业务。

片区开发方面，公司将通过投资、建设、运营，实现片区基础设施完善，土地价值提升，区域产业与经济融合发展并获得前期开发增值收益，进而带动集团相关产业协同发展。

产业投资方面，公司将紧扣绿色城市开发这一主线，利用公司城市开发基金等多元的金融手段，做大漳州发展、农业发展等集团控股企业的规模、利润、市值等，将公司现有静态资产变成动态资产，构建集团投融资子平台，重点培植新的利润增长点。

七、财务分析

1. 财务概况

公司提供了2019—2021年度财务报告，由中审众环会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报告进行了审计，均出具了标准无保留意见审计结论。公司提供的2022年一季度财务数据未经审计。

2019年—2021年及2022年一季度，公司纳入合并范围的一级子公司无变化，均为23家。公

司财务数据可比性强。

截至2021年底，公司合并资产总额643.94亿元，所有者权益200.00亿元（含少数股东权益33.34亿元）；2021年，公司实现营业收入293.71亿元，利润总额6.46亿元。

截至2022年3月底，公司合并资产总额671.93亿元，所有者权益203.99亿元（含少数股东权益33.46亿元）；2022年1—3月，公司实现营业收入64.92亿元，利润总额3.34亿元。

2. 资产质量

2019—2021年末，公司资产规模逐年增长，以流动资产为主。流动资产中工程施工业务形成的存货和应收类款项占比较大，对公司资金占用明显；非流动资产中股权投资、固定资产和合同资产占比高；整体资产流动性较弱，部分应收类款项集中度较高、账龄偏长，需关注回收进展。

2019—2021年末，公司资产规模不断增长，年均复合增长14.87%。截至2021年底，公司资产总额643.94亿元，较上年底增长9.59%，主要系其他应收款（合计）及其他非流动资产增加所致。其中，流动资产占61.41%，非流动资产占38.59%，公司资产以流动资产为主。

表 11 2019—2021 年末公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2022 年 1—3 月	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	305.09	62.52	365.05	62.13	395.45	61.41	411.40	61.23
货币资金	35.20	11.54	32.48	8.90	24.25	6.13	41.64	10.12
应收账款	48.96	16.05	67.94	18.61	77.86	19.69	68.48	16.65
其他应收款（合计）	44.98	14.74	48.38	13.25	65.98	16.68	62.43	15.18
存货	165.94	54.39	183.33	50.22	187.38	47.38	199.33	48.45
非流动资产	182.94	37.48	222.54	37.87	248.49	38.59	260.53	38.77
长期股权投资	95.73	52.33	99.88	44.88	107.71	43.35	111.99	42.98
无形资产	22.38	12.24	40.42	18.16	48.59	19.55	49.05	18.83
其他非流动资产	16.27	8.90	16.12	7.24	37.80	15.21	38.26	14.69
资产总额	488.03	100.00	587.60	100.00	643.94	100.00	671.93	100.00

注：1.尾差系数据四舍五入所致；2.科目占比系各科目占流动资产或非流动资产的比重

数据来源：联合资信根据公司财务报告整理

（1）流动资产

2019—2021年末，公司流动资产持续增长，年均复合增长13.85%。截至2021年底，公司流

动资产较上年底增长8.33%。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款（合计）和存货构成。

2019—2021年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降16.99%。截至2021年底，公司货币资金较上年下降25.33%，主要系筹资放缓所致，包括银行存款17.98亿元、其他货币资金6.27亿元和库存现金1.86万元。期末受限货币资金6.31亿元，主要为各类保证金，受限比例一般。

2019—2021年末，公司应收账款持续增长，年均复合下降26.11%。截至2021年底，公司应收账款较上年增长14.61%，主要系工程项目应收款项及项目利息增加所致。从集中度看，期末前五名应收账款余额合计55.70亿元，占比69.60%，集中度高。公司按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额为7.75亿元，大宗商品贸易款（1年内）的应收账款余额14.30亿元，特定项目组合应收账款余额46.36亿元，针对后两个组合的应收账款公司均未计提坏账准备，坏账计提比例低。

表 12 截至 2021 年底公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元、%)

单位名称	账龄	金额	占比
漳州高新技术产业开发区管理委员会	1 年以内	3.42	48.76
	1 至 2 年	7.06	
	2 至 3 年	8.42	
	3 年以上	20.13	
福建三宝钢铁有限公司	1 年以内	6.32	7.89
西安橡树投资发展有限责任公司	1 年以内	4.29	5.37
山西建龙实业有限公司	1 年以内	3.71	4.63
龙海市城市建设投资开发有限公司	3 年以上	2.36	2.95
合计	—	55.70	69.60

资料来源: 公司提供

2019—2021年末，公司其他应收款（合计）持续增长，年均复合增长21.11%。截至2021年底，公司其他应收款（合计）较上年增长36.39%，系往来款增加所致；主要构成为工程款垫付款、项目投资款及市属国有企业之间的资金往来款。期末前五名其他应收款余额合计37.52亿元，占62.17%，集中度高，均为往来款，账龄较长，需关注后续回收情况。

表 13 截至2021年底公司其他应收款前五名情况

(单位: 亿元、%)

单位名称	账龄	金额	占比
漳州市住房和城乡建设局	1 年以内	11.42	19.31
	1 至 2 年	0.24	
漳州东南花都有限公司	2 至 3 年	0.80	18.89
	3 年以上	10.60	
漳州市财政局	1 年以内	0.15	10.99
	1 至 2 年	0.28	
	3 年以上	6.20	
福建七建集团有限公司漳州市奥林匹克体育中心工程项目经理部	3 年以上	4.19	6.95
福建省闽南花卉有限公司	3 年以上	3.64	6.03
合计	—	37.52	62.17

资料来源: 公司提供

2019—2021年末，公司存货持续增长，年均复合增长6.27%。截至2021年底公司存货较上年增长2.21%，主要由工程施工项目开发成本及库存商品等构成，从构成上看，主要是开发成本169.22亿元和漳州发展房地产项目的开发产品3.14亿元。截至2021年底，公司开发成本的主要构成包括厦漳同城大道-圆山段项目10.48亿元、沿海大通道项目9.56亿元、漳州市古雷石化园区（北区）填海造地工程建设项目22.69亿元、南江滨路建设项目43.11亿元、漳州市长福片区棚户区改造项目14.89亿元和九龙岭隧道项目11.70亿元；截至2021年底，公司计提存货跌价准备累计0.43亿元，计提比例偏低。

2019—2021年末，公司预付款项快速增长。截至2021年底，公司预付款项为27.22亿元，较上年增长13.24%，主要系贸易业务拓展所致；主要构成为贸易业务预付款；截至2021年底按欠款方归集的期末余额前五名的预付款项余额合计13.59亿元，占比75.29%，集中度高。

表 14 截至 2021 年底公司预付款项前五名情况

(单位: 亿元、%)

单位名称	金额	占比
安徽首矿大昌金属材料有限公司	5.10	28.24
杭州正才控股集团有限公司	3.30	18.28
武安市裕华钢铁有限公司	2.88	15.98
济钢国际物流有限公司	1.38	7.62

唐山钢铁企业集团有限公司	0.93	5.17
合计	13.59	75.29

注：账龄均为1年以内

资料来源：公司审计报告

(2) 非流动资产

2019—2021年末，公司其他流动资产持续增长，年均复合增长16.55%。截至2021年底较上年底增长11.66%，主要系合同资产增长所致。截至2021年底，公司其他流动资产主要由长期股权投资、固定资产（占8.60%）、无形资产和其他非流动资产构成。

2019—2021年末，公司长期股权投资持续增长，年均复合增长6.07%。截至2021年底公司长期股权投资较上年底增长7.84%，主要系对子公司漳州漳龙物流园区开发有限公司、漳州城市发展母基金合伙企业（有限合伙）及泉州农村商业银行股份有限公司等的投资增加所致。截至2021年底，公司长期股权投资主要包括福建省漳州高速公路有限公司（以下简称“漳州高速”）28.23亿元、漳州沈海复线高速公路有限公司20.42亿元、漳州市经济发展集团有限公司28.14亿元及漳州市旅游投资集团有限公司5.60亿元。

因公司自2021年1月1日起执行新金融工具准则，公司持有的股权投资原分类为可供出售金融资产，在2021年1月1日及以后考虑其合同现金流量、集团业务模式，将其重分类，列报为交易性金融资产、债权投资、其他权益工具投资、其他非流动金融资产。

2019—2020年末，公司可供出售金融资产分别为14.22亿元和13.97亿元，截至2021年底减少为0元。截至2021年底，公司债权投资为6.91亿元，主要为靖城集成电路产业过渡园项目、南太武开发区二期项目含海门岛和华安经济开发区片区开发的项目合作款。截至2021年底，公司其他权益工具投资为7.71亿元，主要为对漳州市古雷公用事业发展有限公司投资4.80亿元。截至2021年底，公司其他非流动金融资产为2.56亿元，主要包括非上市信托产品和基金0.68亿元、非上市权益工具投资1.82亿元及等证券投资

592.25万元。

2019—2021年末，公司固定资产逐年增长，年均复合增长49.98%。截至2021年底公司固定资产较上年底增长33.61%，主要由房屋及建筑物（14.80亿元）、机器设备（2.89亿元）和管网（2.95亿元）构成。

2019—2021年末，公司无形资产持续增长，年均复合增长47.33%。截至2021年底公司无形资产较上年底增长20.20%，系土地使用权有所增加所致，截至2021年底，公司无形资产主要为土地使用权42.60亿元和特许经营权5.94亿。

2019—2021年末，公司其他非流动资产波动增长，年均复合增长52.40%。截至2021年底，公司其他非流动资产较上年底增长134.45%，主要系合同资产增加所致。截至2021年底，其他非流动资产包括预付工程、设备及其他长期资产款项2.33亿元、公路资产14.45亿元、盘陀岭第二隧道0.30亿元和收到的工程项目质保金等20.73亿元。

截至2021年底，公司所有权或使用权受限制的资产账面价值合计9.29亿元，占资产总额的1.44%，资产受限比例低。

表 15 截至 2021 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	6.31	保证金存款及保函等
固定资产	2.46	抵押
无形资产	0.52	抵押
合计	9.29	--

资料来源：公司审计报告报告，联合资信整理

截至 2022 年 3 月底，公司资产总额较 2021 年底增长 4.35%。其中，流动资产占 61.23%，非流动资产占 38.77%。公司资产以流动资产为主，资产结构较 2021 年底变化不大。

3. 资本结构

(1) 所有者权益

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增长。公司所有者权益中其他权益工具和未分配利润比重较高，权益结构稳定性一般。

2019—2021 年末，公司所有者权益持续增

长，年均复合增长 10.34%。截至 2021 年底，公司所有者权益合计为 200.00 亿元，较上年底增长 6.27%，主要系少数股东权益增长所致。截至 2021 年底，所有者权益中归属于母公司所有者权益占 83.33%，少数股东权益占 16.67%，其中归属于母公司权益中实收资本占 22.97%、资本公积占 35.07%、其他权益工具占 21.60%、未分配利润占 17.56%。

2019—2021 年末，公司资本公积快速增长。截至 2021 年底，公司资本公积为 58.44 亿元，较上年底增加 2.03 亿元，主要系：①漳州市国资委将清产核资出的漳州市宏安粮油运输公司等 11 家企业土地房屋资产、行政事业单位共有住房等 93 处资产以增加国家资本金形式注入公司，导致资本公积增加 0.84 亿元；②其他增加 1.19 亿元。

截至 2022 年 3 月底，公司所有者权益为 203.99 亿元，较 2021 年底增长 2.00%，主要来自未分配利润和其他权益工具的增加。截至 2022 年 3 月底，公司其他权益工具为 38.00 亿元，较 2021 年底净增加 2.00 亿元，构成全部为永续债券。

表 16 截至 2022 年 3 月底公司其他权益工具情况
(单位：亿元、%)

债券简称	发行规模	债券余额	首次赎回行权日	利率
21 闽漳龙 MTN001	4.00	4.00	2023/02/08	6.00
20 闽漳龙 MTN001	6.00	6.00	2022/10/21	4.84
17 闽漳龙 MTN001	10.00	10.00	2022/08/31	6.30
云南信托—彩云和瑞 12 号	5.00	2.00	2021/12/01	5.80
		3.00	2022/10/17	
云南信托—彩云和瑞 13 号	5.00	5.00	2023/12/24	6.00
博时资本—博龙 1 号单一资产管理计划	3.00	3.00	2022/03/03	5.20
厦门信托—兴漳一号单一资金信托	4.50	4.50	2023/03/26	6.20
厦门信托—兴漳二号单一资金信托	0.50	0.50	2023/3/26	6.20
合计	38.00	38.00	--	--

资料来源：公司提供

(2) 负债

2019—2021 年末，公司债务规模较快增长，债务负担重，期限结构有待改善。

2019—2021 年末，公司负债总额快速增长，年均复合增长 17.10%。截至 2021 年底，公司负债总额较上年底增长 11.15%。公司负债以流动负债为主，且流动负债占比上升较快。

表 17 公司负债主要构成 (单位：亿元、%)

项目	2019 年		2020 年		2021 年		2022 年 3 月末	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
流动负债	190.46	58.83	266.18	66.64	320.73	72.25	333.67	71.31
短期借款	50.39	26.46	95.23	35.78	105.02	32.74	114.76	34.39
一年内到期的非流动负债	40.43	21.23	38.62	14.51	78.09	24.35	91.65	27.47
其他流动负债	41.23	21.65	62.77	23.58	70.41	21.95	65.03	19.49
非流动负债	133.30	41.47	133.22	33.36	123.21	27.75	134.27	28.69
长期借款	16.35	12.27	31.32	23.51	39.49	32.05	42.08	31.34
应付债券	108.75	81.58	89.90	67.48	66.80	54.21	70.65	52.62
负债总额	323.76	100.00	399.40	100.00	443.94	100.00	467.94	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021 年末，公司流动负债快速增长。截至 2021 年底，公司流动负债较上年底增长 20.49%，主要系一年内到期的非流动负债增长所致，主要由短期借款、一年内到期的非流动负债和其他流动负债为主。

2019—2021 年末，公司短期借款快速增长，年均复合增长 44.36%。截至 2021 年底，公司短期

借款较上年底增长 10.28%，主要系信用借款增加所致；从构成看，截至 2021 年底短期借款包括质押借款 0.27 亿元、抵押借款 0.16 亿元、保证借款 68.59 亿元、信用借款 35.92 亿元和已贴现未终止确认的应收票据（870.00 万元）。

2019—2021 年末，公司应付票据快速增长。截至 2021 年底，公司应付票据较上年底增长

10.36%；构成全部为银行承兑汇票。

2019—2021年末，公司应付账款快速增长。截至2021年底，公司应付账款较上年底增长16.86%；主要构成为应付工程款和贸易业务款项。截至2021年底，应付账款前五名单位合计金额为8.70亿元，占应付账款总额的32.51%，集中度一般；应付账款账龄方面，1年以内占比68.68%，1~2年占比11.62%，2~3年占比5.38%，整体账龄偏长。

2019—2021年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债较上年底增长102.24%，主要系一年内到期的应付债券增长所致。截至2021年底，公司一年内到期的非流动负债包括一年内到期的长期借款2.91亿元、一年内到期的应付债券73.06亿元、一年内到期的长期应付款1.98亿元和一年内到期的租赁负债0.14亿元。

2019—2021年末，公司其他流动负债快速增长，年均复合增长30.69%。截至2021年底，公司其他流动负债较上年底增长12.18%，主要系资产支持证券、应付债券利息等增加所致。截至2021年底公司其他流动负债主要包括应付短期融资工具57.98亿元、企业资产支持证券4.66亿元、待转销项税额3.41亿元和应付债券应计利息2.98亿元。

2019—2021年末，公司非流动负债持续下降。截至2021年底公司非流动负债较上年底下降7.52%，主要系应付债券减少所致。截至2021年底，公司非流动负债主要由长期借款和应付债券构成。

2019—2021年末，公司长期借款持续增长，年均复合增长55.40%。截至2021年底，公司长期借款较上年底增长26.08%，主要系质押借款增长所致；构成为质押借款（24.87亿元）、抵押借款（0.49亿元）、保证借款（8.12亿元）和信用借款（6.01亿元）。

2019—2021年末，公司应付债券持续下降。截至2021年底，公司应付债券较上年底下降25.70%，主要系部分应付债券转入一年内到期非流负债所致。

表18 公司应付债券构成（单位：亿元）

项目	2020年底	2021年底
境内人民币债	65.20	76.12
境外美元债	58.58	63.73
小计	123.78	139.86
减：一年内到期的应付债券	33.88	73.06
合计	89.90	66.80

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

2019—2021年末，公司长期应付款快速增长。截至2021年底，公司长期应付款为9.05亿元，包括融资租赁款3.70亿元、漳州市住房和城乡建设局款项4.90亿元和计入专项应付款的政府补助0.45亿元。

公司递延收益构成为政府专项补助。2019—2021年末，公司递延收益逐年增长，年均复合增长23.69%。截至2021年底，公司递延收益为4.92亿元，较上年底有所增长，主要包括公路工程省补资金3.40亿元和谷文昌干部学院项目补助建设资金1.20亿元。

有息债务方面，2019—2021年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长17.79%。债务结构方面，2019—2021年末，公司短期债务占比分别为53.49%、62.81%和70.27%，2021年底短期债务占比进一步上升，债务期限结构有待优化。截至2021年底，公司全部债务为373.90亿元，较上年底增长12.25%，其中，短期债务287.32亿元，较上年底增长24.58%，主要系短期借款、一年内到期非流动负债和其他流动负债增长所致；长期债务111.16亿元，较上年底下降10.26%，主要系应付债券下降所致。

从债务指标来看，2019—2021年末，公司资产负债率分别为66.34%、67.97%和68.94%；全部债务资本化比率分别为62.13%、63.90%和65.15%；长期债务资本化比率分别为43.28%、39.69%和35.72%。公司债务负担较重。

截至2022年3月底，公司负债总额较上年末增长5.41%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增加所致。其中，流动负债占71.31%，非流动负债占28.69%，公司负债以流动负债为主，负债结构较上年底变化不大。截至2022年3月底，公司全部债务为406.02亿元，较上年底增长8.59%。债务结构方面，短期债务占70.76%，

以短期债务为主。其中，短期债务287.32亿元，较上年底增长9.35%，主要系短期借款及一年内到期的非流动负债增长所致；长期债务118.70亿元，较上年底增长6.79%，主要系长期借款、应付债券及长期应付款增长所致。从债务指标来看，截至2022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69.64%、66.56%和36.78%。

4. 盈利能力

2019—2021年，随着贸易业务规模拓展，公司营业收入快速增长，主业盈利能力有所弱化，投资收益和政府补贴对公司利润贡献程度高。总体看，公司盈利能力一般。

2019—2021年，公司营业总收入快速增长，年均复合增长71.05%。2021年，公司实现营业收入293.71亿元，同比增长130.56%，主要系本部贸易中心成立，贸易业务拓展所致。2019—2021年，公司营业成本持续增长，年均复合增长77.72%，2021年营业成本为281.84亿元，同比增长143.86%。2019—2021年，公司营业利润率逐年下降，分别为10.53%、9.03%和3.76%，其中2021年较上年大幅下降，主要系贸易业务毛利率水平下降所致。

从期间费用看，2019—2021年，公司费用总额波动下降，年均复合下降12.95%。2021年，公司费用总额为8.58亿元，主要包括销售费用2.42亿元、管理费用4.04亿元和财务费用2.11亿元。2019—2021年，公司期间费用率分别为11.28%、4.88%和2.92%。

2019—2021年，公司投资收益分别为2.89亿元、1.38亿元和3.09亿元，其中2021年投资收益同比增长124.30%，主要来自权益法核算长期股权投资收益增长。公司其他收益及营业外收入主要构成为政府补助。2019—2021年，公司其他收益分别为0.07亿元、0.13亿元和0.14亿元；营业外收入分别为1.47亿元、2.11亿元和1.91亿元。

2019—2021年，投资收益、其他收益和营业外收入三项合计分别为4.43亿元、3.62亿元和5.14亿元，分别占当期利润总额的124.79%、45.19%和79.57%，对利润贡献度高。

盈利指标方面，2019—2021年，公司总资本收益率分别为1.84%、2.52%和1.89%；净资产收益率分别为1.21%、3.77%和2.54%。

5. 现金流

2019—2021年，受工程业务回款慢影响，公司经营活动现金流转为净流出，不能满足当期投资需求，公司对外部筹资依赖大。

表 19 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2019年	2020年	2021年	2022年 1—3月
经营活动现金流入小计	154.03	157.02	336.89	100.01
经营活动现金流出小计	152.56	192.18	351.09	95.67
经营现金流量净额	1.48	-35.16	-14.20	4.34
投资活动现金流入小计	22.25	6.38	5.93	0.18
投资活动现金流出小计	30.27	25.15	12.48	11.73
投资活动现金流量净额	-8.03	-18.77	-6.55	-11.55
筹资活动前现金流量净额	-6.55	-53.92	-20.75	-7.21
筹资活动现金流入小计	207.14	250.95	296.71	113.81
筹资活动现金流出小计	205.17	200.62	284.16	89.60
筹资活动现金流量净额	1.97	50.33	12.56	24.22
现金收入比（%）	121.59	102.00	104.45	140.07

资料来源：公司财务报告

经营活动方面，2019—2021年，公司经营活动现金流入分别为154.03亿元、157.02亿元和336.89亿元，以销售商品、提供劳务收到的现金和收到其他与经营活动有关的现金为主；2021年，公司收到其他与经营活动有关的现金29.34亿元，主要为收到往来款、政府补助及利息收入等。2019—2021年，公司经营活动现金流出分别为152.56亿元、192.18亿元和351.09亿元，以购买商品、接受劳务支付的现金和支付其他与经营活动有关的现金为主；2021年，公司支付其他与经营活动有关的现金26.97亿元，主要为贸易开票保证金及往来款项。2019—2021年，公司经营活动现金净额分别为1.48亿元、-35.16亿元和-14.20亿元，波动下降。2019—2021年，公司现金收入比分别为121.59%、102.00%和104.45%，波动下降。

投资活动方面，2019—2021年，公司投资活动现金流入分别为22.25亿元、6.38亿元和5.93亿元；2021年公司投资活动现金流入主要为取得投资收益收到的现金1.07亿元以及收到

其他与投资活动有关的现金 3.91 亿元（定期存款及理财投资）。2019—2021 年，公司投资活动现金流出分别为 30.27 亿元、25.15 亿元和 12.48 亿元，其中 2021 年投资活动现金流出主要为购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 3.26 亿元、投资支付的现金 5.17 亿元和支付其他与投资活动有关的现金 4.04 亿元（定期存款及理财投资）。2019—2021 年，公司投资活动现金净额分别为-8.03 亿元、-18.77 亿元和-6.55 亿元。

筹资活动方面，2019—2021 年，公司筹资活动现金流入分别为 207.14 亿元、250.95 亿元和 296.71 亿元，以取得借款收到的现金和发行债券收到的现金为主，2021 年包括取得借款收到的现金 139.73 亿元、收到其他与筹资活动有关的现金 9.35 亿元和发行债券收到的现金 147.06 亿元。2019—2021 年，公司筹资活动现金流出分别为 205.17 亿元、200.62 亿元和 284.16 亿元，以偿还债务支付的现金为主，2021 年主要包括偿还债务支付的现金 253.47 亿元、分配股利、利润或偿付利息支付的现金 20.56 亿元。2019—2021 年，公司筹资活动现金流量净额分别为 1.97 亿元、50.33 亿元和 12.56 亿元。

2022 年 1—3 月，公司经营活动、投资活动和筹资活动产生的经营活动现金流量净额分别为 4.34 亿元、-11.55 亿元和 24.22 亿元。

6. 偿债指标

公司长、短期偿债指标表现较弱，融资渠道畅通。

表 20 公司偿债指标

项目	项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
短期偿债能力	流动比率（%）	160.19	137.15	123.30	123.29
	速动比率（%）	73.06	68.27	64.87	63.56
	经营现金/流动负债（%）	0.78	-13.21	-4.43	1.30
	经营现金/短期债务（倍）	0.01	-0.17	-0.05	0.02
	现金类资产/短期债务（倍）	0.25	0.16	0.10	0.15
长期偿债能力	EBITDA（亿元）	11.32	17.75	14.35	--
	全部债务/EBITDA（倍）	23.79	18.76	26.05	--
	经营现金/全部债务（倍）	0.01	-0.11	-0.04	0.01

EBITDA/利息支出（倍）	0.96	1.36	0.98	--
经营现金/利息支出（倍）	0.12	-2.69	-0.97	*

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

从短期偿债指标看，2019—2021年末，公司流动比率分别为160.19%、137.15%和123.30%；速动比率分别为73.06%、68.27%和64.87%。公司流动资产对流动负债的保障程度较弱。2019—2021年，公司经营现金流动负债比率分别为0.78%、-13.21%和-4.43%。2019—2021年末，公司现金短期债务比分别为0.25倍、0.16倍和0.10倍，持续下降，现金类资产对短期债务的保障程度弱。

从长期偿债指标看，2019—2021年，公司 EBITDA 分别为11.32亿元、17.75亿元和14.35亿元。2019—2021年，公司 EBITDA 利息倍数分别为0.96倍、1.36倍和0.98倍，波动增长，EBITDA 对利息的覆盖程度一般。2019—2021年，公司全部债务/EBITDA 分别为23.79倍、18.76倍和26.05倍，波动上升。

截至2022年3月底，公司不存在对合并范围之外企业担保情况。

截至2021年底，公司重大诉讼、仲裁涉及的金额合计5.07亿元，系2017年11月，公司与安徽璟德房地产开发有限公司（以下简称“璟德地产”）签订《福建东南花都置业有限公司股权转让合同书》，将公司持有的福建东南花都置业有限公司50%股权及债权一并转让给璟德地产；2019年6月，璟德地产以股权转让纠纷为由起诉公司，请求返还股权转让款、债权转让款、利息、支付拍卖中介费、律师费等款项，诉讼金额50708.97万元。2019年7月，公司以璟德地产无故终止合同为由提起反诉，要求璟德地产支付违约金、律师费损失等。2020年9月25日，福建省高级人民法院（以下简称“福建高院”）作出一审判决，驳回对方诉讼请求，公司胜诉。2021年1月21日，公司收到省高院寄来的对方上诉状，对方提起上诉。2021年9月29日，中华人民共和国最高人民法院作出终审判决，驳回对方上诉请求，公司胜诉。

银行授信方面，截至2022年3月底，公司获得银行授信总额338.22亿元，尚未使用额度191.28亿元，公司间接融资渠道畅通；同时考虑到漳州发展为上市公司，公司子公司具备直接融资渠道。

7. 公司本部（母公司）财务分析

母公司主要承担集团内投融资职能，形成的资产主要包括货币资金、往来款、对子公司及外部股权投资、贸易业务预付款及存货。母公司债务负担重。

截至2021年底，母公司资产总额450.09亿元，较上年底增长8.20%，主要系应收账款、其他应收款（合计）和长期股权投资等增长所致。其中，流动资产289.83亿元（占比64.39%），非流动资产160.25亿元（占比35.61%）。从构成看，流动资产主要由预付款项（占6.23%）和其他应收款（合计）（占83.22%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占92.98%）构成。截至2021年底，母公司货币资金为8.47亿元。

截至2021年底，母公司负债总额321.96亿元，较上年底增长11.93%。其中，流动负债248.68亿元（占比77.24%），非流动负债73.29亿元（占比22.76%）。从构成看，流动负债主要由短期借款（占32.53%）、其他应付款（合计）（占5.06%）、一年内到期的非流动负债（占29.38%）、其他流动负债（占27.14%）和其他流动负债（占27.14%）构成；非流动负债主要由长期借款（占8.86%）和应付债券（占91.14%）构成。截至2021年底，母公司资产负债率为71.53%，较2020年底上升2.38个百分点。截至2021年底，母公司全部债务296.98亿元（占合并口径全部债务的79.43%）。其中，短期债务占75.32%，长期债务占24.68%。

截至2021年底，母公司所有者权益为128.12亿元，较上年底保持稳定。母公司所有者

权益中，实收资本为38.29亿元（占29.88%）、资本公积合计46.39亿元（占36.21%）、其他权益工具合计36.00亿元（占28.06%）。其他权益工具占比较大，母公司权益稳定性一般。

2021年，母公司营业收入为173.49亿元，利润总额为2.85亿元。同期，母公司投资收益为0.42亿元。

现金流方面，2021年，公司母公司经营活动现金流净额为12.09亿元，投资活动现金流净额-33.20亿元，筹资活动现金流净额17.38亿元。

九、外部支持

公司为漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体，区域地位较高。近年来，公司持续获得漳州市国资委在资产注入和财政补贴等方面的有力支持。

漳州市主要平台类公司主要包括漳龙集团、漳州市九龙江集团有限公司（以下简称“漳州九龙江”）、漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“漳州交通发展”）和福建漳州城投集团有限公司（以下简称“漳州城投”）。漳州九龙江作为漳州市重要的国有资产经营和产业类投融资主体，主要从事药品生产、机械制造、贸易及资金管理等业务；漳州交通发展是漳州市交通类基础设施投资、建设和经营实体；漳州城投为漳州市区道路及环境卫生基础设施的建设主体。公司是漳州市重要的国有资产经营及基础设施建设实体，水务板块在漳州市区范围内专营优势明显，基础设施业务则主要集中在漳州高新区、古雷经开区、龙海区及漳州市下辖的诏安县、东山县，同时负责城际间重大交通及市区部分棚改项目。

截至2021年底，公司资产总额643.94亿元，漳州九龙江、漳州交通发展和漳州城投资产总额分别为1007.68亿元、454.43亿元和489.25亿元。整体看，公司区域地位较高。

表21 漳州市主要平台基本情况（单位：亿元）

企业名称	资产总额	所有者权益	营业收入	利润总额	实际控制人	业务范围
漳州市九龙江集团有限公司	1007.68	357.46	344.73	36.76	漳州市国资委	漳州市重要的国有资产经营和产业类投融资主体
福建漳龙集团有限公司	643.94	200.00	293.71	6.46	漳州市国	漳州市重要的国有资产经营及基础设施建

					资委	设实体，水务板块在漳州市区范围内专营优势明显，基础设施业务则主要集中在漳州高新区、古雷经开区、龙海区及漳州市下辖的诏安县、东山县，同时负责城际间重大交通及市区部分棚改项目
漳州市交通发展集团有限公司	454.43	147.24	42.18	1.13	漳州市国资委	主要负责漳州市交通类基础设施投资、建设和经营
福建漳州城投集团有限公司	489.25	153.17	113.61	3.92	漳州市国资委	漳州市区道路及环境卫生基础设施的建设主体

注：以上数据时间节点为2021年（底）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

资金注入

2020 年，根据“漳国资产权〔2020〕66 号”文件，漳州市国资委将漳州市南一水库运行中心、漳州市峰头水库运行中心资产划转入公司，对应增加资本公积 15.55 亿元；同期，根据“漳龙董〔2020〕90 号”“漳国资产权〔2020〕58 号”文件，漳州市国资委将位于芗城区和龙文区共计 183 处、漳州市化工建材公司等 21 家企业的房屋建筑物、土地使用权等清产核资的账外资产按照评估价值注入公司，对应增加资本公积 1.49 亿元。

2021 年，根据漳国资产权〔2021〕38 号文件，漳州市国资委将清产核资出的漳州市宏安粮油运输公司等 11 家企业土地房屋、行政事业单位共有住房等 93 处资产以增加国家资本金形式注入公司，对应增加资本公积 0.84 亿元；根据漳国资产权〔2021〕65 号文件，交通集团以持有的漳州市后房农场土地及房屋资产作价入股公司三级子公司漳州尚农投资集团有限公司，对应增加资本公积 0.98 亿元。

财政补贴

2019—2021 年，公司收到与经营无关的政府补助分别为 1.42 亿元、2.01 亿元和 1.83 亿元，主要包括资产补贴、项目建设补贴、基础设施建设补贴、征地拆迁补偿等，计入“营业外收入”科目。

表 22 2019—2021 年公司获得财政补贴情况

（单位：万元）

项目	2019 年	2020 年	2021 年
厦漳跨海大桥补贴收入	4000.00	4000.00	--
美丽乡村特色景观带建设省级奖励资金	940.68	--	--

公路建设项目补助资金	8958.00	8958.00	8958.00
征地拆迁补偿款	0.00	6852.00	8946.90
其他	296.00	307.03	351.89
合计	14194.68	20117.03	18256.79

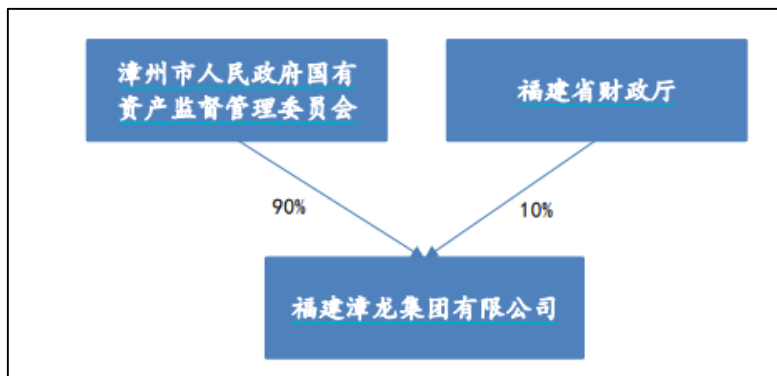
资料来源：公司审计报告、公司提供

2022 年 4 月，根据漳州市人民政府专题会议纪要（2021）20 号文件《关于无偿划转部分九龙江集团持有片仔癀公司股份的纪要》，无偿划入公司 300 万股漳州片仔癀药业股份有限公司股票，增加资本公积 9.25 亿元，对应资产计入其他权益工具投资。

九、结论

基于对公司经营风险、财务风险、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 截至 2022 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2022 年 3 月底公司组织架构图



注：设立漳龙贸易分公司（加挂集团母公司贸易中心牌子），作为公司母公司生产经营单位，参照集团子公司管理

资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2022 年 3 月底公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	注册资本金（万元）	持股比例（%）
福建漳州发展股份有限公司	99148.11	37.76
福建漳龙商贸集团有限公司	85000.00	100.00
福建漳龙建投集团有限公司	71000.00	100.00
漳州漳龙物流园区开发有限公司	36000.00	82.17
福建漳龙投资有限公司	36000.00	100.00
福建漳龙东山发展集团有限公司	24000.00	70.00
漳州圆山开发有限公司	30000.00	85.00
漳龙实业有限公司	7200.00 万港元	100.00
福建漳龙木业科技有限公司	10000.00	100.00
漳州市祥泰食品有限公司	300.00	100.00
海峡生物科技股份有限公司	7000.00	77.14
闽台商务股份有限公司	800 万美元	100.00
福建漳龙施工图审查有限公司	1,000.00	100.00
漳州海门岛运营有限公司	900.00	100.00
漳州商贸企业资产管理运营有限公司	500.00	100.00
漳州海威建设发展有限公司	34000.00	60.00
保龙（香港）国际发展有限公司	65.00 万美元	100.00
漳州大房农场有限公司	20000.00	10.000
福建省漳州建筑瓷厂	200.00	100.00
厦门漳龙金圆融资租赁有限公司	3000.00 万美元	65.00
福建漳龙外贸集团有限公司	15000.00	100.00
福建省漳州市建筑设计有限公司	5000.00	100.00
漳州农业发展集团有限公司	50000.00	100.00

资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标（合并口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	35.40	33.14	25.12	42.58
资产总额（亿元）	488.03	587.60	643.94	671.93
所有者权益（亿元）	164.27	188.20	200.00	203.99
短期债务（亿元）	144.14	209.22	262.74	287.32
长期债务（亿元）	125.33	123.87	111.16	118.70
全部债务（亿元）	269.47	333.09	373.90	406.02
营业总收入（亿元）	100.38	127.39	293.71	64.92
利润总额（亿元）	3.55	8.01	6.46	3.34
EBITDA（亿元）	11.32	17.75	14.35	--
经营性净现金流（亿元）	1.48	-35.16	-14.20	4.34
财务指标				
销售债权周转次数（次）	2.04	2.16	3.99	--
存货周转次数（次）	0.56	0.66	1.52	--
总资产周转次数（次）	0.21	0.24	0.48	--
现金收入比（%）	121.59	102.00	104.45	140.07
营业利润率（%）	10.53	9.03	3.76	5.03
总资产收益率（%）	1.84	2.52	1.89	--
净资产收益率（%）	1.21	3.77	2.54	--
长期债务资本化比率（%）	43.28	39.69	35.72	36.78
全部债务资本化比率（%）	62.13	63.90	65.15	66.56
资产负债率（%）	66.34	67.97	68.94	69.64
流动比率（%）	160.19	137.15	123.30	123.29
速动比率（%）	73.06	68.27	64.87	63.56
经营现金流动负债比（%）	0.78	-13.21	-4.43	--
现金短期债务比（倍）	0.25	0.16	0.10	0.15
EBITDA 利息倍数（倍）	0.96	1.36	0.98	--
全部债务/EBITDA（倍）	23.79	18.76	26.05	--

注：1. 2022 年 1—3 月财务报表未经审计，相关数据未年化；2. 2019—2022 年 3 月底所有者权益中包含其他权益工具，期末余额分别为 35.50 亿元、36.00 亿元、36.00 亿元及 38.00 亿元；3. 其他流动负债和长期应付款中的有息债务已调入全部债务及相关债务指标

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部/母公司口径）

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	13.17	10.76	8.70	23.05
资产总额（亿元）	348.44	415.96	450.09	471.22
所有者权益（亿元）	108.52	128.31	128.12	129.94
短期债务（亿元）	114.57	139.16	223.69	237.25
长期债务（亿元）	81.94	90.79	73.29	76.65
全部债务（亿元）	196.51	229.95	296.98	313.90
营业总收入（亿元）	9.24	21.21	173.49	46.46
利润总额（亿元）	0.28	4.60	2.85	0.72
EBITDA（亿元）	--	--	--	--
经营性净现金流（亿元）	6.61	-10.80	12.09	4.31
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.49	6.57	20.81	--
存货周转次数（次）	4.51	3.08	17.42	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.06	0.40	--
现金收入比（%）	102.62	141.08	103.56	262.07
营业利润率（%）	0.95	-0.04	0.86	40.63
总资本收益率（%）	--	--	--	--
净资产收益率（%）	0.26	3.62	2.21	--
长期债务资本化比率（%）	43.02	41.44	36.39	21.23
全部债务资本化比率（%）	64.42	64.19	69.86	45.03
资产负债率（%）	68.85	69.15	71.53	55.82
流动比率（%）	137.07	133.91	116.55	110.46
速动比率（%）	135.74	128.00	113.29	87.40
经营现金流动负债比（%）	4.18	-5.49	4.86	--
现金短期债务比（倍）	0.11	0.08	0.04	0.35
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	/
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	/

注：1. 2022 年 1-3 月财务数据未经审计，相关数据未年化；2. 2019-2022 年 3 月底所有者权益中包含其他权益工具，期末余额分别为 35.50 亿元、36.00 亿元、36.00 亿元及 38.00 亿元；3. 其他流动负债中的有息债务已调入短期债务及相关债务指标

资料来源：公司财务报告及提供资料，联合资信整理

附件 4 主要财务指标计算公式

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)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务/ (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务/ (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务/ EBITDA	全部债务/ EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

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 5-1 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 5-2 评级展望设置及含义

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

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

联合资信评估股份有限公司关于 福建漳龙集团有限公司的跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在福建漳龙集团有限公司（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。