

信用等级公告

联合[2017] 337 号

联合资信评估有限公司通过对福州市城乡建设发展总公司信用状况进行综合分析和评估，确定

福州市城乡建设发展总公司
主体长期信用等级为
AA⁺

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年三月三日



福州市城乡建设发展总公司

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: 2017年3月3日

财务数据

项 目	2013年	2014年	2015年	2016年9月
资产总额(亿元)	214.16	292.71	446.38	555.73
所有者权益(亿元)	131.33	161.47	207.65	278.85
长期债务(亿元)	55.02	105.57	174.09	221.36
全部债务(亿元)	55.89	107.43	181.47	235.93
营业收入(亿元)	9.79	14.69	16.63	17.38
利润总额(亿元)	2.61	4.87	5.65	5.07
EBITDA(亿元)	2.78	5.54	6.41	--
经营性净现金流(亿元)	-5.10	-48.53	-98.36	-33.86
营业利润率(%)	8.73	3.69	6.29	3.23
净资产收益率(%)	1.96	2.94	2.70	--
资产负债率(%)	38.68	44.84	53.48	49.82
全部债务资本化比率(%)	29.85	39.95	46.64	45.83
流动比率(%)	237.68	631.85	620.58	665.85
全部债务/EBITDA(倍)	20.14	19.39	28.32	--
经营现金流动负债比(%)	-27.88	-299.31	-260.32	--

注: 2016年1~9月份财务数据未经审计。

分析师

于芷崧 郝一哲

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

评级观点

福州市城乡建设发展总公司(以下简称“公司”)是福州市市政基础设施建设的经营主体。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)对公司的评级反映了其在外经营环境、政府支持、区域地位等方面具有优势。同时,联合资信也关注到伴随福州市未来城市基础设施建设和片区综合改造力度的加大,公司融资需求压力增加;公司目前资产以代建市政工程和片区综合开发支出居多;资产流动性弱以及自身盈利指标偏低等因素对其经营和发展可能带来不利影响。

2015年9月,国家设立福州新区,为满足发展需要,福州市政府将全力推进福州新区基础设施建设。作为福州的城市基础设施建设主体之一,公司的经营规模和盈利能力有望进一步提升,联合资信对公司评级展望为稳定。

优势

1. 公司所属地区经济发展稳定,财政实力强,为公司发展提供了良好的外部环境。
2. 公司是福州市区内唯一的基础设施和片区综合改造开发实体,在区域内具有垄断优势,持续获得政府在业务、资金等方面的支持。

关注

1. 近年来公司有息债务规模显著增长,未来随着福州市政府城市基础设施建设力度的加大,公司作为福州市基础设施建设和片区综合开发的实体,融资需求仍较大。
2. 公司资产中公益类资产占比高,主要体现在其他非流动资产中,变现能力弱,整体资产质量一般。
3. 公司自身盈利能力较弱,政府补贴对公司利润贡献较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与福州市城乡建设发展总公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与福州市城乡建设发展总公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因福州市城乡建设发展总公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由福州市城乡建设发展总公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、福州市城乡建设发展总公司主体长期信用等级自 2017 年 3 月 3 日至 2018 年 3 月 3 日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

福州市城乡建设发展总公司

主体长期信用评级报告

一、主体概况

福州市城乡建设发展总公司(以下简称“公司”)前身为成立于1991年6月的全民所有制企业福州市闽江三桥建设公司,注册资本50万元,由福州市人民政府批准成立,1994年经福州市政府批准更改为现名,1995年注册资本增至17829万元。2006年,根据《福州市人民政府关于公布由市国有资产监督管理委员会履行出资人职责的企业名单的通知》(榕政综【2006】94号),福州市人民政府授权福州市国有资产监督管理委员会(以下简称“福州市国资委”)履行出资人职责,公司隶属于福州市国资委。2013年6月,公司出资人由福州市国资委变更为福州城市建设投资集团有限公司(原名“福州建设发展投资集团有限公司”),公司类型由国有独资变更为法人独资。公司实际控制人为福州市国资委。截至2016年9月底,公司注册资本17829万元。

公司经营范围:兴办国内大、中型桥梁,中高等级公路,隧道及配套工程的实业,建设管理及建后的经营管理,利用国内外贷款,开展中外合作,中外合资及房地产开发。目前公司主要从事市政基础建设和旧城改造代建工程、工程施工、商品房开发、建材贸易等其他业务。

截至2016年9月底,公司设有市政工程部一部、市政工程部二部、管线部、房建工程部一部、房建工程部二部、总工办、征收事务部、策划部、合同管理部、资产管理部、办公室、财务部、运营管理部及监察部共14个职能部门。公司纳入合并范围的有8个全资/控股子公司。

截至2015年底,公司合并资产总额为446.38亿元,所有者权益合计为207.65亿元

(其中少数股东权益0.08亿元)。2015年,公司实现营业收入16.63亿元,利润总额5.65亿元。

截至2016年9月底,公司合并资产总额为555.73亿元,所有者权益合计为278.85亿元(其中少数股东权益0.09亿元)。2016年1~9月,公司实现营业收入17.38亿元,利润总额5.07亿元。

公司注册地址:福建省福州市台江区德榜路53号1、5、6、7层(福机新苑三区15号楼);法定代表人:林涛。

二、宏观经济和政策环境

2015年,中国经济步入“新常态”发展阶段,全年GDP同比实际增长6.9%,增速创25年新低,第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看,2015年,中国消费需求整体上较为平稳,固定资产投资增速持续下滑,进出口呈现双降趋势;同时,全国居民消费价格指数(CPI)六年来首次落入“1”时代,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)处于较低水平,制造业采购经理指数(PMI)仍在荣枯线以下,显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下,中国就业形势总体稳定。

2015年,中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共财政收入15.22万亿元,比上年增长8.4%,增速较上年有所回落。一般公共财政支出17.58万亿元,比上年增长15.8%,同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至2.36万亿元,赤字率上升至3.5%,显著高于2.3%的预算赤字率。2015年,央行继续实施稳健的货币政策,灵活运用多种货币政策工具,引导货币信贷及社会融资规模合理增长,改善和优化融

资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，我国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，我国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，我国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三季度，我国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1-8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1-8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下

降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，我国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016 年前三季度，我国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，我国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度我国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度我国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的态势下，我国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设投资和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

三、行业及区域经济环境

目前公司经营与投资的项目主要集中在福州市，公司的发展直接受福州市经济增长、财政收支状况和城市建设的影响，并与该地区未来规划密切相关。

1. 基础设施建设行业分析

城市基础设施建设包括机场、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物质基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方政府的高度重视。近些年，全国各地城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2014年全年，全国固定资产投资总额完成51.28万亿元，比上年增长15.3%，扣除价格因素，实际增长14.7%。截至2014年，中国城镇化

率为54.77%，较上年提高1.04个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。

20世纪90年代末期以来，国家为推动城市基础设施建设领域的改革，出台了一系列相关政策，主要着眼于确立企业的投资主体地位，支持有条件的地方政府投融资平台通过发行债券拓宽融资渠道等。2009年，在宽松的平台融资环境及4万亿投资刺激下，城市基础设施建设投资速度猛增，造成投资过热及地方财政隐性债务规模快速攀升，2010年以来，为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家相继出台了一系列清理及监管政策，严控平台债风险。

2012年12月24日四部委联合下发了财预[2012]463号，通过规范融资方式、制止违规担保等措施约束地方政府及其融资平台政府性债务规模的无序扩张。2013年4月，银监会下发《关于加强2013年地方融资平台风险监管的指导意见》（以下简称“《指导意见》”）要求各金融机构遵循“控制总量、优化结构、隔离风险、明晰职责”的总体思路，以降旧控新为重点，以风险缓释为目标，继续推进地方政府融资平台贷款风险管控工作。2013年8月底，国家发改委办公厅下发发改办财金【2013】2050号文，支持“债贷组合”模式。“债贷组合”模式在棚改债中的应用，创新点在于银行的引入，一方面银行提供贷债统一授信，为棚改债的偿还提供了备用信用支持；另一方面银行作为综合融资协调人，在债券存续期内通过动态长效监控，强化包括贷债在内的整体债务风险管理，为棚改债募集资金的使用及偿债资金的归集起到一定的监管和风险提示作用。整体上2012及2013年政府融资平台面临较为严峻的信贷融资环境，迫使公开市场融资的城投债保持较大发行规模。其次，《指导意见》对不同行政级别融资平台实施差异化信贷政策，对国家鼓励的项目继续进行信贷支持，这些差异化的政策使省级、省会城市融资平台和从事保障房、公路类融资平台面临相对宽松的融资环境。

2014年10月初，国务院发布“国发【2014】43号”《关于加强地方政府性债务管理的意见》（以下简称“《43号文》”）。《43号文》的主要内容是围绕建立规范的地方政府举债融资机制，建立“借、用、还”相统一的地方政府性债务管理机制：首先，明确了政府性债务举债主体，且规定融资平台公司不得新增政府债务，地方政府性债务采取政府债券形式；其次，地方政府债务规模实行限额管理及全口径预算管理，地方政府债务只能用于公益性资本支出和适度归还存量债务，不得用于经常性支出；再次，明确了偿债主体为地方政府，中央政府实行不救助原则。2014年10月底，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，以下简称“《351号文》”），《351号文》主要围绕清理存量债务、甄别政府债务提出了细化内容。新增核心内容主要包括：①明确存量债务甄别结果上报核查及追责要求；②提出根据项目自身收益能否平衡债务来甄别地方政府债务，其中对于通过PPP模式转化为企业债务的情况，正式明确其不能纳入政府性债务；③新增“凡债务率超过预警线的地区，必须做出书面说明”。综上，《43号文》及《351号文》的出台，对规范地方政府举债行为、约束地方政府盲目举债、防范化解财政金融风险起到积极的作用。

2015年5月15日，国务院办公厅转发了财政部、人民银行、银监会《关于妥善解决地方政府融资平台公司在建项目后续融资问题的意见》（国办发[2015]40号），为确保融资平台公司在建项目后续融资，化解在建项目到期债务风险提供了一些操作细则。

2015年以来，从财政部部长楼继伟2015年3月6日针对地方政府债务问题答记者问，到2015年上半年地方政府债券系列政策的推出，再到融资平台公司在建项目后续融资政策落地，以及2015年5月份国家发改委积极推进项目收益债同时调整企业债券发行标准等政策的出台，融资平台公司整体违约概率较2014年《43号文》

出台时的预期违约概率有所降低，融资平台公司债务短期周转能力有望增强，流动性风险将得以缓释。

整体看，通过多次分类整合，不同类型债务及融资平台得到逐步整理规范，在政策不断细化的大背景下，政府投融资平台逐步出现两极分化，有条件的平台将获得更多政府及信贷等支持，未来在城市发展中起到更加突出的作用，无条件的平台将出现功能弱化，面临调整。同时，监管机构对于债券管理也逐步重视，未来从发债审批到后督管理的全程监控，将成为新趋势。

2. 区域经济环境和地方财力

福州市为福建省省会，位于闽江下游，是中国东南沿海重要城市，东濒东海，与台湾省隔海相望，为海峡西岸省会城市政治、经济、文化中心，其北、西、南三面分别与宁德市、南平市、三明市、泉州市、莆田市接壤，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户。2015年9月9日，经李克强总理签批，国务院印发《关于同意设立福州新区的批复》，同意设立福州新区，这是国家实施国家区域发展总体战略、贯彻落实国家支持福建省经济社会发展一系列重大政策的重要举措。

根据《2015年福州市国民经济和社会发展统计公报》，2015年福州市国民经济继续保持稳定增长，全市生产总值5618.10亿元，比上年增长9.6%，“十二五”期间年均增长11.2%。其中：第一产业增加值434.74亿元，增长4.0%；第二产业增加值2482.44亿元，增长8.9%；第三产业增加值2700.92亿元，增长11.3%。三次产业比为7.7：44.2：48.1。全市人均地区生产总值75259元，增长8.4%。

全年全社会固定资产投资4893.91亿元，增长10.5%，其中固定资产投资（不含农户）4853.61亿元，增长10.6%，“十二五”期间年均增长16.8%。固定资产投资（不含农户）中，第一产业投资62.08亿元，比上年增长9.1%；

第二产业投资 1344.13 亿元，增长 10.2%；第三产业投资 3447.40 亿元，增长 10.8%。基础设施投资 1466.40 亿元，增长 9.3%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 30.2%。民间投资 2638.86 亿元，增长 8.2%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 54.4%。高新产业投资 235.34 亿元，增长 21.8%，占固定资产投资（不含农户）的比重为 4.8%。全市房地产开发投资 1381.12 亿元，下降 5.1%。其中，住宅投资 856.65 亿元，下降 7.5%。全年保障性安居工程在建面积 870.34 万平方米，增长 4.4%，竣工面积 155.39 万平方米。全年新增建设保障性安居工程 20077 套。

福州市市政基础设施配置不断完善。2015 年末城镇化率 67.7%，比上年提高 0.8 个百分点。城乡路网进一步完善，年末城市道路总长度（8 米以上）941.5 公里，道路面积（8 米以上）2277 万平方米。立体化交通网络不断完善，交通运输能力不断增强。2015 年末全市公路里程 11716 公里，其中高速公路总里程 595 公里，高速铁路总里程 344.94 公里，比上年新增 70 公里，福州港生产性泊位 117 个，比上年增加 3 个，其中万吨级以上泊位 49 个，福州空港国

内航线（含港澳台）85 条、比上年增加 11 条，国际航线 15 条，新辟国际国内共 28 条航线，主要有：福州—上海—名古屋、福州—悉尼、长沙—福州—吉隆坡、福州—冲绳、福州—天津—哈尔滨等。全年公路货物运输量 775279 万吨，减少 0.82%；水路货物运输量 4978 万吨，增长 3.25%；民航货邮吞吐量 11.65 万吨，减少 4.03%，公路旅客运输量 12729 万人次，增长 30.75%；水路旅客运输量 196 万人次，增长 1.9%；民航旅客吞吐量 1088.73 万人次，增长 16.4%。

公司作为福州市市政基础设施的主要实体，地方政府的财政实力在一定程度上决定着公司的竞争实力。近年来，福州市全口径财政收入不断增加，2015 年全市全年一般公共预算总收入 848.04 亿元，同比增长 8.7%。其中，地方一般公共预算收入 540.92 亿元，同比增长 8.87%，其中税收收入 426.33 亿元，占一般公共预算收入 78.82%；国有土地使用权出让收入 357.33 亿元，国有土地出让收入对地方综合财力贡献较大。2015 年福州市地方综合财力 978.51 亿元。

表 1 福州市政府债务构成和综合财力统计（单位：万元）

地方债务（截至 2015 年底）	金额	地方财力（2015 年度）	金额
（一）政府负有偿还责任的债务余额	6250985	（一）地方一般公共预算本级收入	5409214
1、外国政府贷款	--	1、税收收入	4263336
2、国际金融组织贷款	84869	2、非税收入	1145878
（1）世界银行贷款	45513	（二）转移支付和税收返还收入	783487
（2）亚洲开发银行贷款	39350	1、一般性转移支付收入	20530
（3）国际农业发展基金会贷款	--	2、专项转移支付收入	638232
（4）其他国际金融组织贷款	6	3、税收返还收入	165785
3、国债转贷资金	2416	（三）国有土地使用权出让收入	3573327
4、农业综合开发借款	--	1、国有土地使用权出让金	3481090
5、解决地方金融风险等专项借款	286	2、国有土地收益基金	80035
6、国内金融机构借款	2411558	3、农业土地开发资金	12202
（1）政策性银行借款	1787195	4、新增建设用地有偿使用费	--
（2）大型商业银行借款	147763	（四）预算外财政专户收入	19075
（3）其他类型银行借款	476600		
7、债券融资	2094352		
（1）中央代发地方政府债券	1700492		
（2）企业债券融资	355000		
（3）中期票据融资	38860		
8、向单位、个人借款	--		
9、拖欠工资和工程款	--		
10、供应商应付款（BT 项目）	1352995		
11、其它	304509		
（二）政府负有担保责任的债务	45938		
（三）政府可能承担一定救助责任的债务	1101394		

地方政府债务余额= (一) + (二) × 30% + (三) × 30%	6595185	地方综合财力= (一) + (二) + (三) + (四)	9785103
债务率= (地方政府债务余额 ÷ 地方综合财力) × 100%	60.73%		

资料来源：福州市财政局

福州市地方政府债务主要由政府负有偿还责任的债务余额、担保责任的债务和政府可能承担一定救助责任的债务构成。截至 2015 年底，福州市地方政府债务余额 659.52 亿元（政府负有偿还责任的债务余额+政府负有担保责任的债务*30%+政府可能承担一定救助责任的债务*30%），债务率为 67.40%。福州市地方政府债务总体水平适宜。

3. 发展规划

根据《福州市国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》（2016~2020 年），该《规划》指出，“十三五”时期，福州市经济社会发展的总体目标是：地区生产总值年均增长 8.5%，按户籍人口计算人均地区生产总值年均增长 7.5%以上，财政总收入年均增长 7%，其中地方一般公共预算收入年均增长 6%。全社会固定资产投资五年累计达 2.19 万亿元以上；社会消费品零售总额年均增长 11%。城镇化率达 67.7%；城镇居民人均可支配收入年均实际增长 8%。到 2020 年，全面建成小康社会，经济社会发展再上一个新台阶。

“十三五”时期，福州市城市发展的定位是：打造先行区、创业之都、生态之城、幸福之州，建设更具实力、更富活力、更有魅力的现代化新福州。

在市政基础设施建设方面，“十三五”期间，加强各类基础设施的衔接协调，统筹规划布局，坚持适度超前，推动城乡一体，注重综合提升，发挥整体优势，加快构建交通、能源、水利、信息、防灾减灾基础设施体系，不断提高网络化和现代化水平。主要体现在：1) 构建现代交通运输网。统筹规划和建设福州、厦漳泉两大都市区城际线网主骨架，建设城际轨道交通网络，建设“三纵六横”干线铁路网，“一环两网”

城际轨道交通和“两集两散两液”核心港区。2) 完善旅游基础设施和服务设施，加快建设国际旅游岛，到 2020 年，力争创建 2~3 个国家 5A 级景区。3) 优化新型城镇化布局和形态，加强城市群和大都市区建设和提升中心城市综合功能。4) 促进城乡一体化发展，推进城乡基础设施和公共服务一体化。5) 宜居城市建设，推进海绵城市、城市地下综合管廊和城市供水项目建设。6) 加大城镇棚户区和危房改造力度。继续推进集中成片棚户区改造，加快城市危房、城中村、城市规划区石结构房屋改造。加大棚户区改造配套基础设施建设力度。推行政府购买棚改服务，创新机制引入社会资本参与棚改。

总体来看，福州市经济持续保持快速增长、固定资产投资稳定增长、工业现代化进程不断加速，区域经济结构良好。同时，地方财力构成较为合理，债务水平适宜，财政平衡能力逐年增强。随着福州市“十三五”规划的实施，作为福州市基础设施建设和旧城改造的主体，公司面临的发展机遇较大，其业务规模和收入水平有望保持稳定快速的增长。

四、基础素质分析

1. 产权结构

截至 2016 年 9 月底，公司注册资本为 17829 万元。福州城市建设投资集团有限公司持有公司 100% 股权，实际控制人为福州市国资委。

2. 企业规模

公司是福州市较大的城市片区改造开发、市政基础设施建设和城市公共设施综合开发的建设商和运营商。公司拥有房地产开发一级和土地一级开发资质；下属子公司具有房屋建筑工程施工总承包一级、国家市政公用工程施工总承包一级、土石方工程专业承包一级、公路

工程施工总承包二级及房屋建筑工程施工总承包三级等资质。

3. 人员素质

公司董事长林涛先生，男，汉族，1975年1月30日出生，中共党员，大学本科学历，高级工程师、注册造价工程师、注册监理工程师、注册一级建造师、注册咨询工程师。1997年7月毕业于重庆建筑大学工民建专业。曾任福州市水环境公司总经理、连江县人民政府副县长、中共连江县委常委和福州市城市地铁公司党委副书记兼副总经理；现任马尾新城建设发展有限责任公司党委书记、董事长，兼任公司党委书记、董事长及法定代表人。

公司总经理傅木森先生，1967年9月出生，党员，在职研究生学历。曾就职于福州市第一建筑工程公司，福州市闽江三桥建设公司，福州三桥市政工程公司，福州市城乡建设发展总公司副总经理、党委委员；现任公司董事、总经理。

截至2016年9月底，公司拥有在岗员工1474人。其中硕士及以上10人，本科304人，大专及以下1160人；从年龄上看，30岁以下388人，30至50岁750人，50岁以上336人。

总体看，公司高层管理人员和员工能满足日常经营管理需要。

4. 政府支持

福州市共有4个城市投融资建设平台，公司作为唯一的福州市区内的基础设施建设和片区综合改造开发的投融资建设平台，由于在区域内排他性经营的特性，获得当地相关部门一定的支持。

(1) 业务支持

公司主营的市政基础设施建设、片区综合开发等项目大多来源于当地市政府划拨或公开招投标。根据《城乡融资平台构建会议纪要》

【2009】380号文件（以下简称“《会议》”）精神，按“项目资金自求平衡”的运作模式，当

地市政府授予公司在承接的城市基础设施建设项目周边或沿线拥有片区综合开发建设的权利，包括火车北站周边区域等多个片区的综合改造，相关收入纳入资金平衡。

鉴于公司今后的发展趋势是作为城市运营商，为实现项目资金平衡运作，《会议》同意授予公司土地一级开权限及资质。

(2) 资金支持

政府对公司的资金支持主要体现在市政项目类和片区综合开发两类。

市政府委托承建的基础设施建设项目等代建项目，代建项目完工后，公司可按照项目竣工决算金额的一定比例开支计入项目建设成本，对未开支的部分公司可提取为收入。根据《关于提高市政路桥项目建设单位管理费（林飞批转1721号）反馈意见的报告》（榕财建督【2015】186号），2016年开始，市财政预算安排直接拨款投入的建设项目，建设单位管理费计取标准比照保障房项目，基于项目工程费用审结价计取建设单位管理费的比例由原来的0.8%调整为3%，其中2.5%部分按工程建设进度的80%拨付，其余20%在工程费用审结后拨付；0.5%部分作为奖励性管理费，在项目建设单位严格按市政府办公厅规定的期限办理项目竣工财务决算后拨付。

根据《福州市政府关于研究市城乡建投融资等问题的会议纪要》【2011】31号文件精神，公司对政府划定的片区进行整理和基础设施建设，开发完成后的土地交由相关部门挂牌出让，市财政局从土地出让收入中将公司的土地开发成本（包括拆迁成本、借款本息及基础设施建设成本等）返还给公司并支付开发成本的8%作为收益，其中开发成本在其他非流动资产反映，收益计入营业外收入中。2015年5月27日，根据《福州市人民政府办公厅文件办理告知单》，2015年4月20日之前已明确由公司作为业主的开发项目或已由公司实际出资进行的土地开发项目，由公司直接与收储单位签订合作开发协议，继续推进项目开发工作，并继

续按项目总投资 8%确定公司开发收益。

根据 2016 年 4 月《福州市财政局关于片区开发及棚户区改造等财政补贴收入管理办法的通知》，8%片区收益中 0.5%部分，可作为企业经营管理费用，7.5%应专项用于该片区的征迁安置及政府确定的建设项目使用。2014~2015 年，公司收到片区改造财政补贴分别为 4.84 亿元和 6.13 亿元。2015 年和 2016 年 1~9 月公司分别获得土地出让收益划拨 46.24 亿元和 30.74 亿元。

根据《福州市人民政府专题会议纪要》（【2015】338 号），对于公司 2016 年以前取得的 8%片区改造财政补贴收入的支出，以专项审计结论作为核算依据，按不征税收入给予认定。2016 年以后的支出严格按照财税【2011】70 号文件精神进行单独核算。

对公司承担的片区综合改造内的保障房建设项目，均由公司进行建设；根据《关于研究社会保障房房源价格和管理体制建设等问题的会议纪要》【2011】124 号文件，市政府返还全部的实际建设成本，并给予成本的 3%作为利润。目前保障房建设已经开展，截至 2016 年 9 月底，公司已成功开发出 23 个房产项目，累积开发面积合计 176 万平方米，其中安置房 9 个（此为公司为建设路桥拆迁安置所建设安置房，成本均归集到路桥建设成本），建筑面积 85.00 万平方米，其余全是商品房。

（3）偿债支持

公司部分代建市政工程中，2011 年以前，市财政局出资 20%作为项目资本金，80%由公司对外融资，对外融资本息由财政划入资金覆盖，在资本公积-市政项目建设划入资金科目核算；2011 年以来，项目建设资金均由福州市财政全额拨款投建。

截至 2016 年 9 月底，市政府持续划拨的市政项目建设资金 245.35 亿元，其中 2015 年划拨市政项目建设资金 41.08 亿元（计入资产负债表资本公积科目核算，并在现金流量表收到其他与投资活动有关现金科目核算）。

2015 年，福州市财政局提供公司财政暂借款 17.40 亿元，计入长期应付款，暂时没有付息要求，用于公司的火车北站、鹤林片区、北江滨商务中心等项目建设。

公司片区综合开发所需资金全部由公司自筹，公司以开发的土地进行抵押借款，市政府以土地出让收入平衡公司借款。

五、管理分析

1. 法人治理结构

公司是全民所有制企业。公司设董事会，董事成员 3 人，由福州市国资委或公司投资人委派；董事长为公司法人代表，由福州市国资委或公司投资人委派。董事会行使决定企业的经营计划和投资方案，并决定企业内部机构的设置以及聘任、解聘企业中层领导干部等职权。

公司监事会成员 5 人，由福州市国资委或公司投资人直接委派 3 人，民主选举产生职工代表监事 2 人。

总体看，公司尚未完成改制，现代化法人治理结构有待完善，但是目前尚能满足公司的发展和日常经营的需要。

2. 管理水平

公司设立市政工程部、房建工程部、总工办、征收事务部等共 14 个职能部门，各部门职责明确。

在内部控制方面，公司制定了一系列管理制度，包括项目建设管理、工程投资管理、财务管理、对子公司管理等多方面内容。

在项目管理方面，为了对工程项目建设实施“精细化”管理，明确各工作环节的操作程序、岗位职责和工作时效，公司制定了承包商法人代表及主要人员约谈制度，以访谈形式考核中标单位项目人员；同时，公司实行首件制度，根据首件工程的质量指标进行总结评价，以指导后续施工；在项目后期，公司制定了工程中间验收制度等完善的项目管理流程。公

司明确了各职能部门在工程进行中的权责，项目管理制度较为完善。

在工程投资管理方面，为将工程投资控制在批准的投资额之内，利用有限的投资，取得较高的投资价值，公司制定了严格的投资管理相关制度，相关负责人需审查承包单位申报的月、季度计量报表，严格按合同规定进行计量支付签证；严格执行福州市财政局和公司的变更审批制度，参照公司《市政工程项目管理手册》的变更管理规定报送变更申请材料，项目部负责对申请材料的内容、数量和真实性进行严格把关后，报送公司合同管理部审核，若是增项工程，项目部及时牵头签订补充协议。

资金运用方面，公司资金筹集的主要来源为财政拨款和银行贷款。公司设立了内部资金结算中心，且资金的使用和支付实行审批制度，按程序办理。

在子公司管理方面，公司依照《公司法》和控股子公司章程的规定，委派管理人员和财务负责人，并对其收入、利润等指标进行考核、监督。

总体看，公司管理制度较为完善，能够满足公司正常经营的需要。

六、经营分析

1. 经营概况

公司主营业务包括城市基础设施建设、片区综合改造等代建工程、房产开发销售、工程施工及其他（包括建材贸易、混凝土销售等）业务。公司主营业务收入主要来源于建筑施工、房产开发销售和建材销售等其他业务；代建工程收益记在其他业务收入。公司业务经营情况如下表。

表 2 公司营业收入构成及占比情况（单位：亿元、%）

	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~9 月		
项目	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
工程施工	7.30	74.57	7.94	12.08	82.23	5.78	14.66	88.15	9.33	16.13	92.80	5.39
房产销售	0.12	1.22	-21.50	0.03	0.20	40.69	0.004	0.03	-89.24	0.0005	0.003	100.00
其他业务	2.37	24.21	23.40	2.58	17.57	7.73	1.97	11.88	5.90	1.25	7.20	3.80
合计	9.79	100.00	11.33	14.69	100.00	6.19	16.63	100.00	8.88	17.38	100.00	5.28

资料来源：公司提供

从上表看，近年来公司营业收入持续增长。2013~2015 年，公司工程施工快速推进，分别实现板块收入 7.30 亿元、12.08 和 14.66 亿元，占营业收入比重分别为 74.57%、82.23%和 88.15%，带动营业收入同步增长；房产销售收入逐年下降，2015 年公司房产销售板块主要为销售尾盘，且保障房项目基本处于在建中或未结算未形成收入，实现房产销售板块收入 42.25 万元，在营业收入中占比较小，为 0.03%，对营业收入影响小；其他业务板块下子板块较多，主要包含贸易收入、租金收入、物业收入、代建管理费收入等，2015 年为 1.97 亿元，同比减少 23.64%，其中 2015 年公司代建管理费收入快速增长至 741.77 万元，主要系当年公司承接

较多代建项目。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 17.38 亿元，大部分来自工程施工收入 16.13 亿元，占营业收入 92.80%。

毛利率方面，主要由于建设项目建设工程差异，在工程施工板块的影响下，2013~2015 年公司毛利率波动下降。2013~2015 年，工程施工板块毛利率分别为 7.94%、5.78%和 9.33%，公司综合毛利率分别为 11.33%、6.19%和 8.88%。2016 年 1~9 月，公司营业收入毛利率为 5.28%，较上年大幅下降，主要因原材料价格上涨及税收制度改革造成本上升所致。

公司营业收入主要为工程施工贡献，近年来房产销售收入较少，未能给公司贡献大额收入和利润。受工程施工板块影响，近年来公司

整体毛利率波动下降。总体看，受公司所处行业及自身经营特点影响，公司整体盈利能力一般。

2. 公司经营

项目建设

公司项目建设分为市政基础设施建设和片区综合改造业务两种模式。

公司成立以来主要从事桥梁、道路、隧道及配套设施等市政基础设施建设，每年根据《年度市本级政府投资项目计划表》接受福州市政府委托代建的项目。市政项目资金来源方面，2011年以前，市财政局出资20%作为项目资本金，80%由公司对外融资，对外融资本息由财政划入资金覆盖，在资本公积-市政项目建设划入资金科目核算；2011年以来，项目建设资金均由福州市财政全额拨款投建。该类代建项目完工后，公司可开支以项目竣工决算金额的3%为限额的管理费支出（2016年之前计提比例为0.8%），公司将项目相关管理费用相应计入项目建设成本，对其中未开支的部分公司可提取作为该部分业务收入。2015年，公司获得市政项目建设资金拨款41.08亿元，计入资本公积，

在收到与其他投资活动有关的现金中体现。公司代建的市政项目均由市财政局根据项目进度或还款期限安排还本付息，目前只有两个旧市政项目财务决算完结转至固定资产科目，其余投入在其他非流动资产中核算，部分已完工的市政代建项目由于暂无接收机构仍在其他非流动资产核算，政府暂无回购计划。

截至2016年9月底，根据福州市委、市政府的建设部署，公司承接市政项目共148项（其中竣工67项、在建和前期共81项）；项目总投资589.30亿元，同期已完成投资约190.53亿元；其中已竣工项目总投资额137.64亿元，累计付款金额为86.53亿元；主要在建市政建设项目包括南台大道南段道路工程、马尾大桥及其接线工程、南江滨东大道及绿化配套工程、光明港综合整治工程、连潘路网、环岛路等，合计总投资规模451.65亿元，已完成投资104.01亿元，尚需投资347.64亿元。目前，公司市政项目未来尚需投资约400亿元，考虑到2011年后的市政代建项目均由财政全额拨款，公司未来投资压力尚可。伴随福州市经济发展的稳步推进及政府对公司的持续支持，公司此板块经营持续性强，代建管理费收入有望保持稳定。

表3 截至2016年9月底公司主要在建市政建设项目投资情况

项目名称	总投资额（万元）	建设周期	截至2016年9月底已完成投资（万元）
光明港综合整治工程	613630.43	2012.04-2017.12	244889.03
连潘路网	522652.00	2015.12-2017.12	4194.40
福马路提升改造	379656.00	2016.02-2019.12	3256.57
马尾大桥及其接线工程	378580.00	2014.02-2018.06	93860.87
南江滨东大道及绿化等配套工程	261373.00	2008.08-2016.12	118492.87
南台大道南段道路工程	225209.00	2010.12-2015.12	83856.87
南江滨东大道延伸段及绿化配套工程	211585.00	2014.06-2016.12	74466.04
环岛路	162535.00	2010.12--2016.9	58424.81
其他项目	1761297.42	--	358629.89
合计	4516517.85	--	1040071.35

资料来源：公司提供

2009年起公司涉足片区综合改造业务。公司具有土地一级开发资质，市政府批准公司进行片区综合改造开发及土地收储资质（2012年

起公司已经依法暂停相关业务）；项目资金来源全部是自筹，市政府以土地出让金对公司开发成本、基建投资额8%的收益进行平衡。目前公

司承建了福州市 4 个旧城片区的综合改造项目，包括闽江北岸中央商务中心区、福州晋安新城鹤林片区横屿组团旧城改造、福州火车北站区域开发项目和福州连潘棚户区改造项目（光明港片区综合改造项目不采用片区综合改造模式，采用市政项目开发模式），投资总额合计约 616.91 亿元，前期所需资金均通过对外融资筹集，以开发的土地进行抵押，目前基建收益逐年增加。

片区收益以当年投资额的 8%，在营业外收入中列支，2015 年实现片区项目回报 6.13 亿元，

同比增长 25.87%。土地出让后，土地出让收益返还先进入资本公积-财政拨付款科目核算，后转出资本公积以冲销其他非流动资产中的该片区项目开发成本（2015 年冲销 46.24 亿元，累计冲销 133.07 亿元）。对于片区内涉及安置房的发展成本（拆迁安置费用等一级开发成本），为便于管理，公司将其列入存货和支付其他与经营活动有关的现金科目。截至 2016 年 9 月底，公司片区改造项目已完成投资额 394.95 亿元，尚需投资 221.96 亿元，公司未来面临较大资金压力。

表 4 公司在建的片区综合改造项目投资情况

项目名称	总投资额（亿元）	截至 2016 年 9 月底已完成投资（亿元）	片区开发收益（亿元）
闽江北岸中央商务中心区	76.22	45.79	6.10
福州晋安新城鹤林片区横屿组团旧城改造	169.45	92.57	13.56
福州火车北站区域开发项目	144.57	119.95	11.57
福州连潘棚户区改造项目	138.07	107.98	11.05
排尾红星地块旧屋区改造	224.65	0.14	17.97
金鸡山溪口组团南片区（一期）棚改	74.20	5.00	5.94
闽江北岸中央商务中心二期项目	39.88	23.52	3.19
合计	616.91	394.95	69.38

资料来源：公司提供

注：片区开发收益按总投资额*8%测算。2014 年跟踪报告披露的“福州市光明港两岸周边综合整治项目”不再采用片区综合开发模式。

房地产开发

公司拥有房地产开发一级资质，1995 年开始从事房地产开发业务，包括代建项目和自建项目，主要由公司本部实施。2015 年完成建安投资约 19 亿元。其中自建项目主要为安置房项目建设和少量商品房开发项目。

代建房建项目公司不垫付建设资金，根据代建合同约定收取一定管理费，计入其他业务收入科目中，以管理费用形式列支，2015 年公司收到的此部分收益为 741.77 万元，截至 2015 年底，主要在建的代建项目有警卫处营房工程、老年体育活动中心项目、福州市纪委清风工程和福建招银大厦项目。

安置房项目建设方面，主要依据福州市城市建设需要进行建设，项目建设用地主要通过协议出让方式获得，建设资金主要来源于企业自筹，建成后市政府返还全部的实际建设成

本，并给予成本的 3%作为利润。安置房项目计入存货核算，开发支出计入支付其他与经营活动有关的现金科目。截至 2015 年底，安置房项目尚未确认收入，在建安置房项目为 24 个，主要包括光明港两岸综合整治工程安置房、福州北站改扩建安置工程、晋安新城鹤林片区安置房，总投资额为 201.11 亿元，已完成投资 107.28 亿元。随着片区综合改造进程的快速推进，公司目前在建安置房项目较多，未来投资规模较大。

2013~2015 年，公司结转销售收入 1187.23 万元、285.13 万元和 42.25 万元。公司房屋销售收入规模小，主要原因是受国家宏观调控影响，公司土地开发意愿和数量下降，主要以销售前期项目尾盘为主。其中 2015 年房屋销售业务毛利率为-89.24%，主要系销售前期尾盘项目，补结转项目成本造成的。

公司建设的东部商务中心（商务楼），位于福州市南江滨路南侧，鼓山大桥西侧；建筑面积 33 万平方米（其中主楼 8 栋，附属楼 1 栋，地面 24 万平方米，地下 9 万平方米），项目为商业租赁使用。截至目前，东部商务中心项目已完工，并交付使用，公司对该项目投资于 2014 年由“在建工程”科目转入“投资性房地产”科目核算，涉及金额 22.08 亿元。

未来项目建设方面，截至 2016 年 9 月底，公司正在推进前期工作的房建项目有 16 项，其中包括自建项目 5 项，目前已投 133.36 亿元。

工程施工

公司工程施工业务经营主体是子公司福州三桥建筑工程有限公司、福建省榕圣市政工程股份有限公司、福州市三桥市政工程有限公司。根据 2009 年 380 号文件，施工子公司收入应包含对内和对外两部分，对外施工部分反映在合并报表中施工收入中。

福州三桥建筑工程有限公司（以下简称“三桥建筑”）成立于 1996 年，注册资本人民币 11068 万元，具有房屋建筑工程施工总承包壹级资质，主要承担房屋建筑施工业务，自成立以来相继承建了多项房地产建筑施工项目，其中公司项目约占其全部项目来源的 70%；截至 2015 年底，福州三桥建筑工程有限公司总资产合计 161785.45 万元、所有者权益合计 17921.19 万元；2015 年，三桥建筑实现收入 80627.91 万元、净利润 563.63 万元。2016 年 1~9 月，三桥建筑实现收入 12.49 亿元、净利润 776.17 万元。

福建省榕圣市政工程股份有限公司（以下简称“榕圣市政”）注册资本人民币 7065 万元。榕圣市政具有国家市政公用工程施工总承包一级、土石方工程专业承包一级、公路工程施工总承包二级及房屋建筑工程施工总承包三级等资质，主要从事福州市及周边的市政公用工程施工业务，其中福州市项目占比较多。作为福建省市政及公路建设的骨干力量，榕圣市政技术力量雄厚，施工经验丰富，综合

实力较强；目前，榕圣市政承接的重点项目主要包括北江滨下穿通道、金鸡山公园改造二期、鹤林片区市政项目。截至 2015 年底，福建省榕圣市政工程股份有限公司总资产合计 57946.21 万元、净资产合计 6185.73 万元；2015 年，榕圣市政实现收入 64108.52 万元、净利润 127.56 万元。2016 年 1~9 月，榕圣市政实现收入 3.49 亿元、净利润 119.15 万元。

福州市三桥市政工程有限公司（以下简称“三桥市政”）成立于 1997 年 10 月，注册资本人民币 2000 万元，主要从事市政工程施工业务，因资质较低，主要从事小规模的项目建设；截至 2015 年底福州市三桥市政工程有限公司总资产合计 1960.36 万元、净资产合计 1682.39 万元；2015 年三桥市政实现收入 6608.66 万元，净利润 12.07 万元。2016 年 1~9 月，三桥市政实现收入 4928.76 万元、净利润 277.79 万元。

其他业务

公司其他业务涉及建材（包括河砂石、混凝土、其他建筑材料等）销售、物业出租、拆迁等，经营主体主要为下属 3 家子公司。

福州鑫桥实业有限公司（原名“福州鑫桥建材有限公司”，以下简称“鑫桥实业”）成立于 2010 年 1 月，注册资本人民币 50 万元。鑫桥实业主要经营河砂石、建筑材料的批发、代购代销以及新型建材的研发等，下设闽侯分公司和闽清分公司。福州市政府授予当地两家公司河砂石经营权，为保护河床限制过度开采，市政府对其进行统购统销，专供市重点工程办公室指定的项目工程。截至 2015 年底，鑫桥实业总资产合计 5884.17 万元、净资产合计 5154.13 万元；2015 年实现收入 7707.81 万元，净利润 452.57 万元。2016 年 1~9 月，鑫桥实业实现收入 3120.59 万元、净利润 207.02 万元。

福州市榕桥物业管理处（以下简称“榕桥物业”）成立于 1999 年 4 月，注册资本人民币 300 万元。榕桥物业是福州市首批获得资质

认定的物业企业，现有的服务管理范围包括十个服务管理项目，其中包括高层住宅、多层住宅、别墅及写字楼，总建筑面积逾 70 万平方米。截至 2015 年底，榕桥物业总资产合计 2952.39 万元、净资产合计 672.98 万元；2015 年实现收入 2746.59 万元，净利润 43.88 万元。

福州闽桥房屋征收工程处（以下简称“闽桥工程处”）成立于 2001 年 10 月，注册资本人民币 200 万元，具备三级拆迁资质，主要承接福州市道路及房屋拆迁安置工作。截至 2015 年底，闽桥工程处总资产合计 39459.43 万元、净资产合计 1391.39 万元；2015 年实现收入 1023.3 万元，净利润 348.18 万元。2016 年 1~9 月，闽桥工程实现收入 839.61 万元、净利润 373.93 万元。

3. 未来发展

根据福州市规划，公司未来战略定位于福州市城市运营商，以片区综合规划开发的方式，带动建筑、市政、建材等产业链条的发展。

未来几年，公司将继续推进以片区综合改造业务和市政代建业务，发展施工、房地产开发、建材生产和销售、物业管理等业务，计划五年内，完成旧城改造投资 400 亿元，实现片区收益 32 亿元，公司通过外部融资所需项目资金，以片区开发的土地出让收入平衡借款；完成施工产值 100 亿元，收益 4.23 亿元；建材生产和销售 10 亿元，收益 8000 万元；保障房开发 300 万平方米，收益 5.4 亿元。

根据上文表 3~5 可以看出，未来几年公司投资仍然集中在片区综合改造和市政项目建设上，公司未来投资规模较大。作为福州市市政基础设施和旧城改造的建投主体，公司未来存在较大的融资压力。

七、财务分析

1. 财务经营及财务概况

公司提供了 2013~2015 年合并财务报表，

立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）对该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 2016 年三季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2015 年公司合并范围内共有 7 家全资及控股子公司，较上年无变化。2016 年 1~9 月，公司财务报表合并范围内共 8 家全资及控股子公司，较上年增加 1 家，即福州市琅岐建设发展有限公司；合并范围的变化对公司影响小，公司财务数据可比性强。

截至 2015 年底，公司（合并）资产总额为 446.38 亿元，所有者权益合计为 207.65 亿元（其中少数股东权益 0.08 亿元）。2015 年，公司实现营业收入 16.63 亿元，利润总额 5.65 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额为 555.73 亿元，所有者权益合计为 278.85 亿元（其中少数股东权益 0.09 亿元）。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 17.38 亿元，利润总额 5.07 亿元。

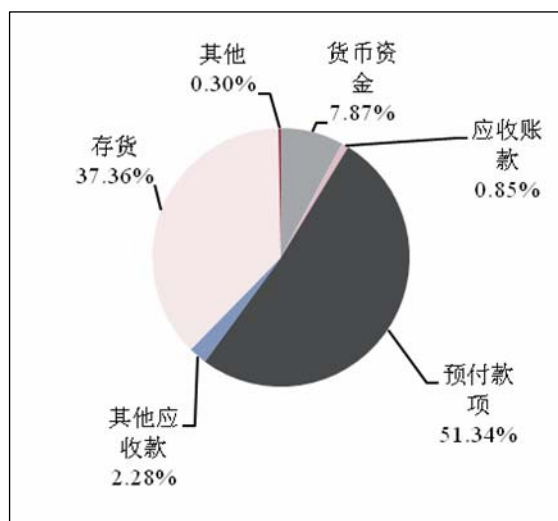
2. 资产质量

2013~2015 年，公司的资产总额快速增长，年均复合增长率为 44.37%。截至 2015 年底，公司资产总额为 446.38 亿元，较 2014 年底增长 52.50%。在资产结构方面，2015 年底公司流动资产与非流动资产在资产总额占比分别为 52.53%及 47.47%，公司非流动资产占比较 2014 年快速下降，公司资产构成以流动资产为主。

流动资产

2013~2015 年，公司的流动资产总额快速增长，年均复合增长率为 132.18%。截至 2015 年底，公司流动资产为 234.48 亿元，较 2014 年底增长 128.89%，主要来自存货、预付款项和货币资金的增长。公司流动资产主要由货币资金（占比 7.87%）、预付账款（占比 51.34%）和存货（占比 37.36%）构成。

图1 2015年底公司流动资产结构



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015年，公司货币资金较快增长，年均复合增长率为43.83%。截至2015年底，公司货币资金为18.45亿元，较2014年底增长52.07%；主要由银行存款（占92.09%）构成，货币资金中用于质押和担保的存款、信用证和汇款保证金合计1.46亿元，为受限资金。

2013~2015年，公司应收账款较为稳定，年均复合增长2.44%。截至2015年底，公司应收账款为1.98亿元，较2014年底增长16.08%，主要为子公司榕圣市政及三桥建筑应收福州市建发集团的项目工程款和应收福州市财政局的项目工程款，欠款前五名单位合计占应收账款余额的53.38%。公司按组合计提坏账：采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款中，1年以内占58.39%，1~3年占3.32%，3~5年占0.55%，5年以上占37.74%，部分款项账龄较长，公司按38.47%计提了坏账准备，计提较为充分；对于保证金、备用金、集团内部往来及其他无回收风险的款项1.28亿元（占应收账款账面净额的64.65%），公司不计提坏账。

2013~2015年，公司的预付账款快速增长，年均复合增长208.33%。截至2015年底，公司预付款项为120.37亿元，较2014年底增长582.48%，主要由于在片区建设工作的推进下，公司预付连潘片区安置房项目的拆迁补偿款

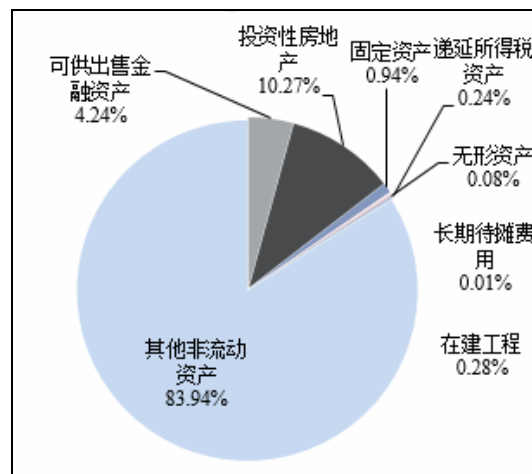
快速增长所致。2015年底，公司预付款项前五名分别为福州市拆迁工程处、福州地源拆迁工程处、福州台江国有资产营运公司、福州市晋安区省市重点建设项目征地拆迁指挥部和福州市晋安区房屋拆迁工程处，合计占比为11.59%。

2013~2015年，公司的存货快速增长，年均复合增长119.67%。截至2015年底，公司存货为87.60亿元，较2014年底增长31.71%，主要由公司自营的商品房等开发产品（占1.94%）、工程施工-已完工未结算（占15.06%）和安置房（占82.14%）等构成，公司存货的增长主要来自安置房项目（北江滨商务中心片区安置房、福州火车北站片区安置房、晋安新城鹤林片区安置房等）的投入加大，其中2015年公司购得土地主要包括福州火车北站改扩建工程安置地D、D1和F（21.74亿元）和晋安新城鹤林片区横屿组团安置房一期A区、B区和C区（9.94亿元）。公司对开发产品计提了43.40万元的跌价准备。

2013~2015年，公司其他应收款较快增长，年均复合增长率81.72%。截至2015年底，公司其他应收款为5.36亿元，较2014年底增长29.50%，主要为往来款，欠款前五名单位合计占其他应收款余额的65.67%。公司按组合计提坏账，坏账计提比率为10.96%。

非流动资产

图2 2015年底公司非流动资产结构



资料来源：根据公司审计报告整理

2013~2015 年，公司非流动资产逐步增长，年均复合增长 11.43%。截至 2015 年底，公司非流动资产为 211.90 亿元，较 2014 年底增长 11.37%，主要为其他非流动资产（占 83.94%）、投资性房地产（占 10.27%）和可供出售金融资产（占 4.24%）等。

2013~2015 年，公司其他非流动资产逐步增长，年均复合增长 12.11%。截至 2015 年底，公司其他非流动资产为 177.87 亿元，较 2014 年底增长 13.76%。公司其他非流动资产为片区土地收储和市政项目，主要为公司代建的市政道路、桥梁工程以及片区综合改造项目工程等。公司代建的市政项目（114.05 亿元）均由市财政局根据项目进度或还款期限安排还本付息，目前只有两个旧市政项目财务决算完结转至固定资产科目，其余投入在非流动资产中核算，政府暂无接收机构也未制定回购安排。片区综合改造项目建设成本也计入该科目核算，后续由政府将整理后的片区土地拍卖后归还公司，土地拍卖成本会和其他非流动资产进行对冲。此部分资产受还款期限和未来土地拍卖的制约，其立即变现能力弱。由于代建市政项目部分并未结转，片区综合改造项目结转受未来土地拍卖的制约，公司其他非流动资产规模较大，流动性较差，影响了公司的资产质量。

2013~2015 年，公司在建工程在波动中下降，年均复合下降 81.61%。截至 2015 年底，公司在建工程为 0.60 亿元，较 2014 年底增长 4.36%。主要包括总部（待摊支出：0.47 亿元）和东部商务中心（0.13 亿元），2014~2015 年东部商务中心项目完工决算，由在建工程科目转出至投资性房地产。

截至 2015 年底，公司投资性房地产为 21.77 亿元，较 2014 年底下降 1.85%，共计计提折旧和摊销 1.37 亿元。公司投资性房地产主要为对外出租的房屋和建筑物。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额为 555.73 亿元，较 2015 年底增长 24.50%。其中，流动资产占 49.02%，非流动资产占 50.98%。

截至 2016 年 9 月底，公司流动资产为 272.44 亿元，较 2015 年底增长 16.19%，主要系存货和其他应收款增长所致，截至 2016 年 9 月底，公司存货为 113.10 亿元，较 2015 年底增长 29.11%，主要系片区安置房项目投资增加，包括鹤林片区安置房、火车北站安置房等项目；公司其他应收款为 18.02 亿元，较 2015 年底增长 29.50%，主要系同一控制下关联方福州市建设发展集团有限公司拆借 10 亿元资金所致。截至 2016 年 9 月底，公司非流动资产为 283.29 亿元，较 2015 年底增长 33.69%，主要为其他非流动资产增长所致。截至 2016 年 9 月底，公司其他非流动资产为 249.29 亿元，较 2015 年底增长 40.15%，主要系市政项目投入增加，主要包括闽江北岸中央商务中心二期、金鸡山溪口组团南片区（一期）棚改、南江滨东大道延伸段及绿化配套、坂中路东段等工程。

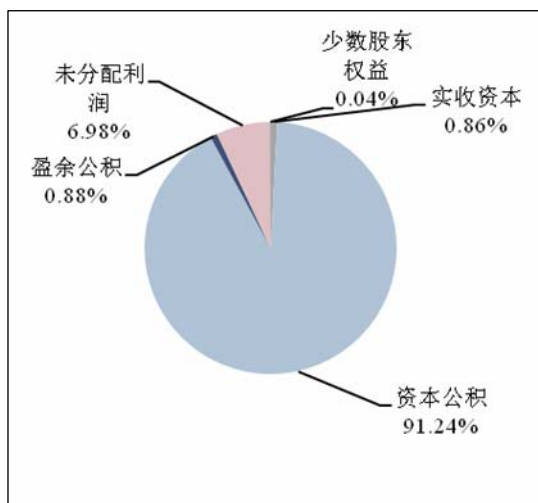
总体看，近年来公司资产规模快速扩张。流动资产中的预付款项及存货增长明显且占比较大，非流动资产中以其他非流动资产为主，其变现能力受土地出让计划及政府资金到位情况影响较大。公司整体资产流动性弱，资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

所有者权益

2013~2015 年，公司所有者权益较快增长，年均复合增长 25.74%。截至 2015 年底，公司所有者权益为 207.65 亿元，较 2014 年底增长 28.60%，主要为对公司市政基础设施建设和片区综合改造项目财政拨款推动的资本公积的增长（2015 年拨入 87.32 亿元，冲销 46.24 亿元）。其中归属于母公司所有者权益占 99.96%，少数股东权益占 0.04%。公司所有者权益中资本公积占比较大，主要为市财政局持续划拨的市政项目建设资金的拨款转入（188.28 亿元，占 99.38%）。

图3 2015年底公司所有者权益结构



资料来源：根据公司审计报告整理

截至2016年9月底，公司所有者权益为278.85亿元，较2015年底增长34.29%，主要是资本公积增长所致，主要为市财政局持续划拨的市政项目建设资金45.09亿元。公司所有者权益规模保持稳定增长。截至2016年9月底，公司所有者权益中实收资本占0.64%、资本公积占91.88%、盈余公积占0.66%、未分配利润占6.79%；其中归属于母公司所有者权益占99.97%，少数股东权益占0.03%。

总体看，受益于政府财政资金的到位，公司所有者权益规模持续增长，稳定性较好。

负债

2013~2015年，公司负债总额快速增长，年均复合增长69.76%。截至2015年底，公司负债总额238.73亿元，较2014年底增长81.90%，主要来自预收账款、长期借款及应付债券的增长；流动负债和非流动负债分别占15.83%和84.17%，非流动负债占比较2014年底变化不大。

2013~2015年，公司流动负债在波动中增长，年均复合增长43.69%。截至2015年底，公司流动负债37.78亿元，同比增长133.04%，流动负债主要由应付票据（占10.16%）、应付账款（占27.62%）、预收款项（占35.45%）及其他应付款（占13.48%）等构成。

2013~2015年，随着公司经营业务的拓展，

公司应付账款有所增长，年均复合增长55.47%。截至2015年底为10.44亿元，同比增长52.04%，大多为应付施工方工程款与材料款等。

2013~2015年，公司预收款项快速增长，年均复合增长157.39%。截至2015年底，公司预收款项为13.39亿元，同比增长520.77%，主要为预收的工程款以及房地产与安置房项目的预收房款。公司未来房产销售收入预期较好。

2013~2015年，公司其他应付款波动中下降，年均复合下降30.01%。截至2015年底，公司其他应付款为5.09亿元，较2014年底增长23.06%，主要为应付的拆迁补偿款和关联企业的往来款；其他应付款前五名分别为台江区房地产开发公司、福州市晋安区省市重点建设项目征地拆迁指挥部、自然人何为强、泉惠石化分公司、福州截成房屋征收工程处和自然人郑颖，合计占比为21.38%。

2013~2015年，公司非流动负债快速增长，年均复合增长76.46%。截至2015年底，公司非流动负债为200.95亿元，较2014年底增长74.69%。截至2015年底，公司非流动负债主要由长期借款（占比71.95%）、应付债券（占比14.68%）、长期应付款（占比10.62%）及专项应付款（占比2.74%）构成。

2013~2015年，受公司代建市政和片区综合改造项目增加的影响，公司长期借款大幅增长，年均复合增长79.20%。截至2015年底，公司长期借款为144.59亿元，较2014年底增长68.97%。截至2015年底，公司长期借款中信用借款8.61亿元，保证借款123.20亿元。

2013~2015年，公司应付债券快速增长，年均复合增长71.76%。2015年，公司新增7年期企业债12亿元，按两期发行，分别为“15榕城乡债01”和“15榕城乡债02”，截至2015年底，公司应付债券为29.50亿元，其他存续债券有“12榕城乡债”、“14榕城乡PPN001”和“14榕城乡PPN002”。

2013~2015年,公司长期应付款波动增长,年均复合增长130.99%。截至2015年底,公司长期应付款为21.34亿元,同比增长441.07%。主要应付(1)福州市财政局17.40亿元财政局的置换债权债务资金,目前没要求付息;(2)国债专项资金0.56亿元,不由公司付息;(3)向城建档案馆借款450万元,经营用款,按协议还本付息,该部分有息债务规模较小,对公司现有债务影响有限,故不做调整;(4)市财政局安排福州市国有资产营运公司向公司划拨3.34亿元(属财政拨款,公司无需偿还)。

2013~2015年,公司专项应付款均为5.51亿元,三年内无变化;市政府为加快工程进度,直接将市政施工成本款拨付给施工方,并通知公司记账。专项应付款为公司代建的市政项目建设成本,完工后因福州市政府暂未确认接收单位,故仍记在公司账上。

在长期借款及应付债券增长的带动下,公司有息债务规模快速增长。截至2015年底,公司长期债务和全部债务分别为174.09亿元和181.47亿元,较上年末分别增长64.90%和68.92%。同期,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呈上升趋势,2015年底为53.48%、46.64%和45.60%,同比分别增长了8.64个、6.68个和6.07个百分点。近年来,伴随市政建设及片区改造项目投入的增长,公司债务水平快速提升,债务负担有所加重,但考虑到市政建设借款由政府负担,公司债务负担处于适宜水平。

截至2016年9月底,公司负债总额为276.88亿,较2015年底增长15.98%。截至2016年9月底,全部债务为235.93亿元,较2015年底增长30.01%。截至2016年9月底,公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率分别为49.82%、44.25%和45.83%,上述债务指标较上年末分别下降了3.66个、1.35个和0.81个百分点。

总体看,近年来,受益于政府财政资金的到位,公司所有者权益规模增大,随着代建市

政项目和片区综合改造项目的增加,公司有息债务规模扩大、短期债务规模增速明显,结构上以长期债务为主,与基础设施建设项目周期长相匹配,债务结构合理,市政代建项目借款全部由财政负责偿还,片区改造项目开发成本由未来土地出让收益平衡,整体看,公司债务负担适宜。

4. 盈利能力

2013~2015年,公司营业收入逐年增长,年均复合增长30.31%。在工程施工收入增长的带动下,公司营业收入快速增长,2015年为16.63亿元,较2014年增长13.19%。2013~2015年,公司营业成本相应增长,年均复合增长32.11%。2015年公司营业成本15.16亿元,同比增长9.95%,增速低于营业收入增幅,主要构成为工程施工成本(占87.66%)。2013~2015年,公司营业利润率波动中有所下降,三年分别为8.73%、3.69%和6.29%。

2013~2015年,公司期间费用(销售费用、管理费用、财务费用)分别为0.94亿元、1.48亿元和1.48亿元,年均复合增长25.41%,其构成主要以管理费用和财务费用为主。2015年,公司期间费用为1.48亿元;销售费用和管理费用有所下降,分别为0.04亿元和0.76亿元;受2015年地铁工程项目减少,榕圣工程公司连江管片分公司地铁管片销售减少,运输费减少的影响,公司销售费用持续下降;由于公司债务规模的扩张,财务费用继续增长。2013~2015年,公司期间费用占营业收入比重分别为9.59%、10.05%和8.88%,2015年同比下降1.17个百分点,公司对期间费用的控制水平较好。

2013~2015年,公司利润总额快速增长,年均复合增长47.07%,主要受益于公司片区综合开发项目的发展。2015年公司利润总额为5.65亿元,同比增长16.17%;公司营业外收入为6.19亿元,较2014年增长6.70%。主要由财政补贴构成,政府补贴主要包含片区综合改造项目成本加成比例8%的固定回报6.13亿元,营业

外收入对公司利润的贡献仍然较大。

从盈利指标来看，2013~2015年，受公司权益规模和债务规模较快增长的影响，公司总资产收益率呈持续上升态势，2015年为2.19%，同比上升0.19个百分点；由于2014年公司净利润增长快于所有者权益，公司净资产收益率呈现先增后减，总体波动增长的趋势，2015年为2.70%，同比减少了0.24个百分点。总体上，由于行业特征，公司盈利能力较弱。

2016年1~9月，公司实现营业收入17.38亿元，为2015年全年水平的104.51%，营业利润率为3.23%；公司营业外收入为5.50亿元；2016年1~9月，公司实现利润总额5.07亿元，为2015年全年水平的89.76%。

总体看，近年来公司收入规模保持持续增长态势，但受行业特征影响，公司盈利能力较弱，财政补贴对公司利润水平有较大支撑。

5. 现金流

经营活动方面，2013~2015年，公司经营活动现金流入量快速增长，年均复合增长66.91%，2015年为42.76亿元，同比增长115.91%。由于公司营业收入稳定增长，2013~2015年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，2015年为19.65亿元，同比增长19.80%。2013~2015年，公司收到其他与经营活动有关现金在波动中大幅增长，年均复合增长106.45%，2015年为23.11亿元，同比增长578.91%，主要构成为工程项目的投标保证金收入及为闽桥征迁工程处代收的拆迁安置款等。2013~2015年，公司经营活动现金流出量快速增长，年均复合增长162.68%。2015年公司经营活动现金流出141.12亿元，其中购买商品接受劳务支付的现金为102.84亿元，同比大幅增长676.06%，主要为片区安置房及下属工程施工等业务成本投入。2013~2015年，公司购买商品接受劳务支付的现金在波动中快速增长，年均复合增长167.71%。2013~2015年，公司支付其他与经营活动有关的现金在波

动中快速增长，年均复合增长171.12%，2015年为35.56亿元，同比下降33.64%，主要构成为公司连潘项目支付的拆迁补偿款及下属工程项目的投标保证金支出及闽桥征迁工程处代付的拆迁安置款。2013~2015年公司经营活动产生的现金流量净额为-5.10亿元、-48.53亿元和-98.36亿元。2013~2015年，公司现金收入比分别为101.33%、111.61%和118.13%，收入获现质量较好。

从投资活动看，2013~2015年，公司投资活动现金流入快速增长，年均复合增长47.86%，2015年为113.45亿元，主要构成是收到其他与投资活动有关的现金113.42亿元，为收到市财政局拨付市政项目及片区综合开发项目建设款项。2013~2015年，公司投资活动现金流出持续增长，年均复合增长15.35%，2015年为70.63亿元，主要为支付市政项目建设款项（支付给施工方，计入支付其他与投资活动有关现金）。2013~2015年，公司投资活动产生的现金流量净额分别为-1.19亿元、7.08亿元和42.82亿元。

筹资活动方面，2013~2015年，公司筹资活动现金流入量快速增长，年均复合增长94.38%，2015年为112.87亿元，同比增长58.64%，其构成主要为取得借款收到的现金。2013~2015年，公司筹资活动现金流出量在波动中增长，年均复合增长28.59%，2015年为52.47亿元，同比增长98.11%，主要以偿还债务支付的现金为主。2013~2015年，公司筹资活动产生的净流量分别为-1.86亿元、44.66亿元和60.40亿元，公司筹资活动主要为银行借款、市财政拨付贷款利息（收到其他与筹资活动有关的现金）等。

2016年1~9月，公司经营活动产生现金流量净额为-33.86亿元，其中销售商品、提供劳务收到的现金14.26亿元，公司现金收入比为82.06%，较上年下降36.07个百分点，主要因“营改增”税收制度改革前，公司部分工程收入提前确认，工程回款晚于确认收入时点所

致；支付其他与经营活动有关的现金 18.57 亿元，主要为闽桥征迁工程处代付的拆迁安置款。投资活动产生的现金流净额为-16.60 亿元，主要为收到和支付其他与投资活动有关的现金，分别为 64.16 亿元和 80.59 亿元；同期，筹资活动产生的现金流净额为 49.81 亿元，其中筹资活动现金流入主要包括取得借款和发行债券收到的现金，分别为 66.13 亿元和 13.00 亿元，其中，2016 年 2 月 19 日发行 5 年期中期票据“16 福州城建 MTN001”3 亿元，2016 年 2 月 19 日发行短期融资券“16 福州城建 CP001”2 亿元，2016 年 1 月 13 日发行 5 亿元“福州城建 PPN001”和 2016 年 9 月 1 日发行 3 年期私募债 3 亿元。筹资活动现金流出主要包括偿还债务支付现金和分配股利、利润或偿付利息支付的现金，分别为 20.74 亿元和 7.71 亿元。

总体看，安置房项目投资规模大，公司经营现金净流出规模大，主要依赖于对外融资；投资支出主要为市政项目建设支出，受益于政府财政拨款，投资活动现金流压力明显改善。片区综合改造类业务需公司先行垫付建设资金，未来几年公司仍有较大规模的资本性支出，公司依靠自身的收入水平不能满足资金需求，预计未来仍将保持较大的融资规模。

6. 偿债能力

从短期偿债指标看，2013~2015年，流动比率呈波动中快速增长态势，三年均值为 547.38%；速动比率呈持续增长趋势，三年均值为 288.55%。2015 年公司流动比率小幅下降，2015 年底为 620.58%；受存货在流动资产中占比大幅下降的影响，速动比率大幅增长，为 388.73%，同比增长 167.09 个百分点。2013~2015 年，公司现金类资产分别为 8.97 亿元、12.14 亿元和 18.46 亿元，对短期债务的保障倍数分别为 10.31 倍、6.53 倍和 2.50 倍；公司经营现金流净额为负，对短期债务不具有保障能力。结合公司流动资产和流动负债情况看，

考虑到公司短期债务规模较小，公司短期偿债能力适宜。

从长期偿债指标看，2013~2015 年，公司 EBITDA 呈现持续增长，分别为 2.78 亿元、5.54 亿元和 6.41 亿元。受公司利润规模上升的影响，2015 年公司 EBITDA 为 6.41 亿元，同比增长 157.04%；2013~2015 年，全部债务/EBITDA 值分别 20.14 倍、19.39 倍和 28.32 倍，随着片区改造项目和市政工程项目推进，2015 年公司债务规模大幅增长，EBITDA 对全部债务保障能力大幅下降，考虑到公司代建市政建设项目借款由政府偿还，公司实际债务偿还能力要高于账面指标值。总体而言，公司整体债务偿还压力不大。

截至 2016 年 9 月底，公司合并口径对外担保总计 17.50 亿元，担保比率为 6.28%，担保比率低；被担保方为福州城市建设投资集团有限公司，其为公司母公司。截至目前，被担保公司正常经营。总体看，公司或有负债风险低。

截至 2016 年 9 月底，公司共获得授信额度总量为 422.25 亿元，已使用 191.33 亿元，尚未使用 230.92 亿元，公司间接融资渠道通畅。

7. 过往债务履约情况

根据人民银行《企业信用报告（自主查询版）》（机构信用代码：G1035010400018630W），截至本 2017 年 2 月 24 日，公司未结清的信贷信息记录良好，已结清债务中存在关注类贷款。根据公司出具的《福州市城乡建设发展总公司关于已还清关注类贷款相关情况的专项说明》，上述贷款均已按相关合同约定按时归还结清；但由于信贷人员手工录入还款等信息与系统存在时间差，上述贷款被列为关注类。

8. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务状况，以及福州市政府对公司在业务和资金等方面的大力支持的综合分析，联合资信认为公司抗风险能力较强。

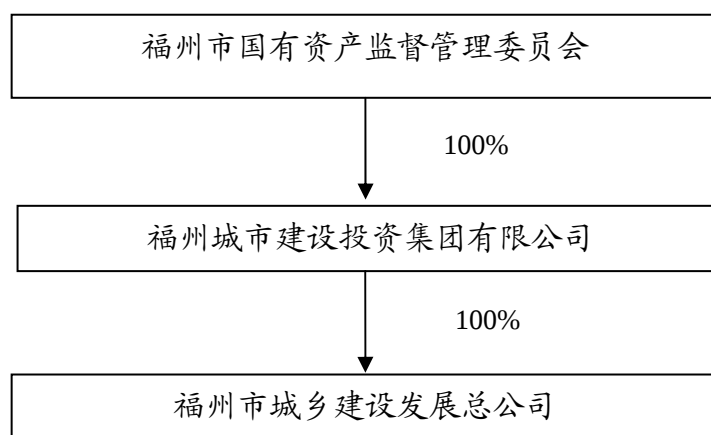
八、结论

公司作为福州市市政基础设施建设的经营主体，在外部经营环境、政府支持等方面具有一定优势。公司资产以计入其他非流动资产中的代建工程居多，变现能力差，其中市政建设项目全部由财政出资，公司实际债务主要是片区综合开发支出，债务负担适宜，财政补贴对利润有较大支撑，但盈利能力较弱。公司片区综合改造业务将是未来几年业务重点，外部融资压力加大，片区综合开发收益将继续支撑公司利润水平。

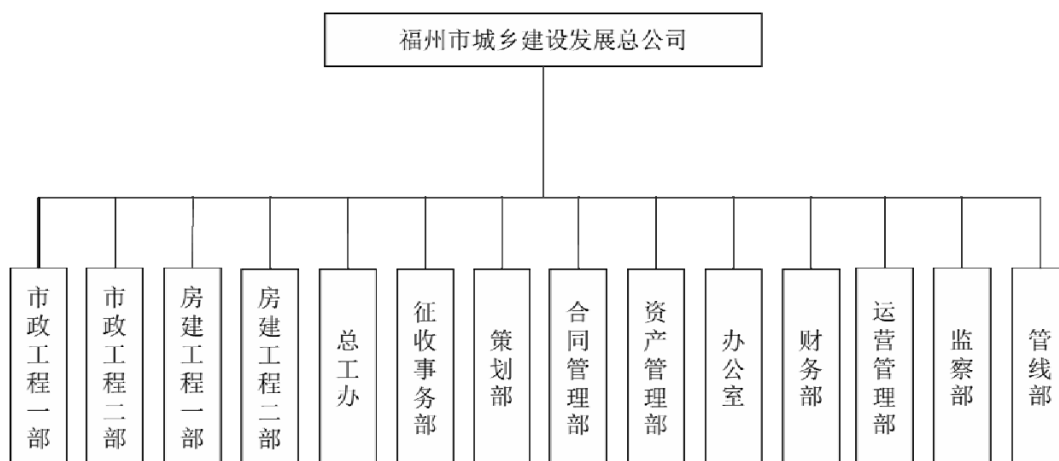
目前公司整体资产质量一般，债务负担适宜。未来公司在城市基础设施建设领域能够得到政府的大力支持，公司整体信用风险低。

总体看，公司主体长期信用风险很低。

附件1 截至2016年9月底公司股权结构图



附件1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.97	12.14	18.46	17.79
资产总额(亿元)	214.16	292.71	446.38	555.73
所有者权益(亿元)	131.33	161.47	207.65	278.85
短期债务(亿元)	0.87	1.86	7.38	14.57
长期债务(亿元)	55.02	105.57	174.09	221.36
全部债务(亿元)	55.89	107.43	181.47	235.93
营业收入(亿元)	9.79	14.69	16.63	17.38
利润总额(亿元)	2.61	4.87	5.65	5.07
EBITDA(亿元)	2.78	5.54	6.41	--
经营性净现金流(亿元)	-5.10	-48.53	-98.36	-33.86
财务指标				
销售债权周转次数(次)	5.42	8.03	8.97	--
存货周转次数(次)	0.42	0.33	0.20	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.06	0.05	--
现金收入比(%)	101.33	111.61	118.13	82.06
营业利润率(%)	8.73	3.69	6.29	3.23
总资本收益率(%)	1.42	2.00	2.19	--
净资产收益率(%)	1.96	2.94	2.70	--
长期债务资本化比率(%)	29.53	39.53	45.60	44.25
全部债务资本化比率(%)	29.85	39.95	46.64	45.83
资产负债率(%)	38.68	44.84	53.48	49.82
流动比率(%)	237.68	631.85	620.58	665.85
速动比率(%)	138.48	221.63	388.73	389.43
经营现金流动负债比(%)	-27.88	-299.31	-260.32	--
全部债务/EBITDA(倍)	20.14	19.39	28.32	--

注：2016 年 1~9 月份财务数据未经审计。

附件 3 主要财务指标的计算公式（新准则）

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

注： 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的长期（非流动）负债+应付票据

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

附件 4-2 评级展望设置及其含义

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

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

联合资信评估有限公司关于 福州市城乡建设发展总公司 主体长期信用的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期公司主体信用等级有效期内每年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

福州市城乡建设发展总公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。福州市城乡建设发展总公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，福州市城乡建设发展总公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注福州市城乡建设发展总公司经营管理状况及相关信息，如发现福州市城乡建设发展总公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整信用等级。

如福州市城乡建设发展总公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送福州市城乡建设发展总公司、主管部门、交易机构等。

