

漳州市经济发展集团有限公司

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〕5909号

联合资信评估股份有限公司通过对漳州市经济发展集团有限公司的信用状况进行综合分析和评估，确定漳州市经济发展集团有限公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年七月二十六日

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

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

四、该评级结果自 2024 年 7 月 26 日至 2025 年 7 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。

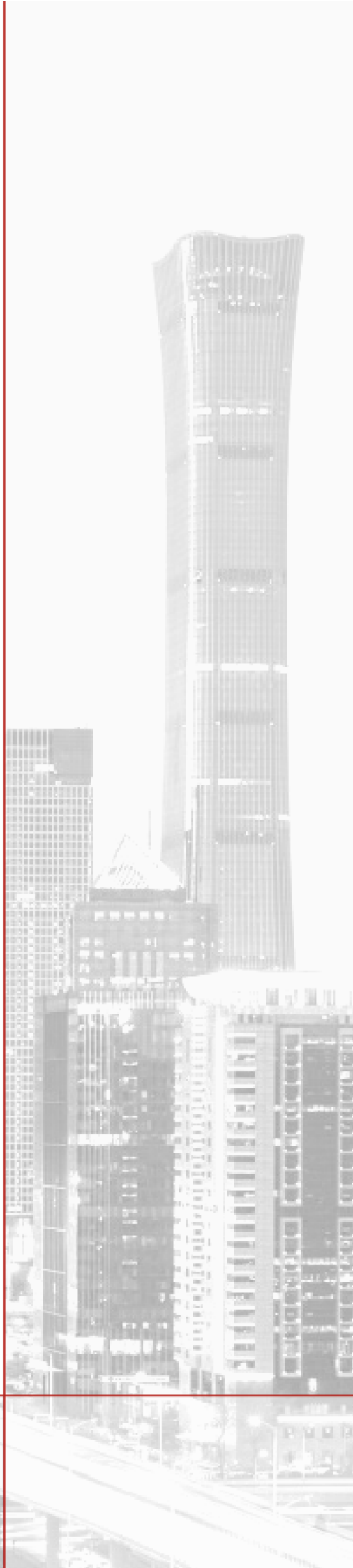
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、未经联合资信事先书面同意，本评级报告及评级结论不得用于其他债券或证券的发行活动。

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



漳州市经济发展集团有限公司

主体长期信用评级报告

主体评级结果	评级时间
AA/稳定	2024/07/26

主体概况 漳州市经济发展集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年，注册资本 5.00 亿元，控股股东为漳州台商投资区资产运营集团有限公司，实际控制人为漳州台商投资区管委会财政局；公司主要从事基础设施建设、贸易、工程施工及房地产开发等业务。

评级观点 公司是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务区域专营性较强。漳州台商投资区区位优势明显，是厦门市环岛“半小时经济圈”和海湾型城市建设的重要组成部分；2023 年，漳州台商投资区经济及财政实力有所增强，公司整体外部发展环境良好。公司建立了相对完善的法人治理结构及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；公司业务以基础设施建设、贸易、工程施工及房地产开发为主，委托代建项目已投资规模较大，回款质量尚可，在建项目面临一定资金支出压力；贸易业务客户主要为民营企业，且利润空间有限，需关注交易对手方信用及回款风险；公司在建保障房尚需一定投资规模，商业地产项目受市场行情影响较大，销售不及预期，已计提一定规模跌价准备，需进一步关注去化情况。公司资产规模持续增长，资产中以项目建设投入和土地储备为主的存货和应收类款项占比高，对公司资金形成占用，整体资产质量一般。所有者权益结构稳定性较强。公司债务负担适中，全部债务中债券融资占比较高，融资渠道有待优化。公司整体盈利能力一般。公司短期偿债指标表现一般，长期偿债指标表现较强。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在资金注入、政府专项债和政府补助等方面能够获得一定的外部支持。

评级展望 未来，随着漳州台商投资区经济的发展，公司存量项目的持续推进，公司业务有望保持稳定发展。

可能引致评级上调的敏感性因素：所在区域经济及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。**漳州台商投资区区位优势明显，已初步形成特殊钢铁、电子家电、食品工业、造纸制品四大主导产业，2023 年，漳州台商投资区 GDP 同比增长 7.4%；一般公共预算收入同比增长 28.4%，经济及财政实力有所增强。
- **业务区域专营性较强，能够获得一定的外部支持。**公司作为漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务在漳州台商投资区专营性较强，在资金注入、政府专项债和政府补助等方面能够获得一定的外部支持。

关注

- **对债券融资依赖度较高，融资渠道有待改善。**截至 2024 年 3 月末，公司全部债务中债券融资占比约为 46.90%，债券融资占比较高，融资渠道有待改善。
- **关注房地产去化情况。**截至 2024 年 3 月末，湖畔首府项目销售进度 23.13%，销售不及预期。截至 2023 年末，受房地产行业下行影响，湖畔首府项目未能按预期时间和价格完成销售，累计计提存货跌价准备 2.85 亿元。
- **未来面临一定资金支出压力。**公司委托代建项目及保障房项目尚需一定投资规模，未来面临一定资金支出压力。

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	3
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	3
			企业管理	3
			经营分析	2
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa
个体调整因素：--				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				--
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

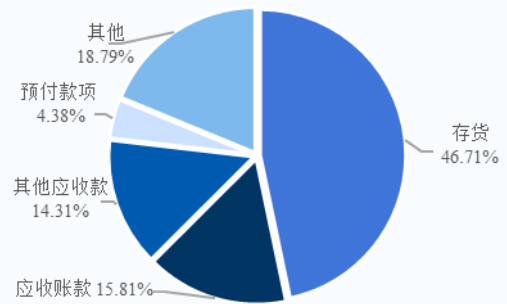
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
现金类资产（亿元）	4.81	5.58	10.92	9.54
资产总额（亿元）	157.33	158.34	176.72	178.49
所有者权益（亿元）	71.60	71.55	72.70	72.86
短期债务（亿元）	10.52	20.20	19.59	22.76
长期债务（亿元）	32.89	29.60	45.94	46.44
全部债务（亿元）	43.41	49.80	65.53	69.20
营业总收入（亿元）	50.40	99.09	122.30	20.15
利润总额（亿元）	1.40	1.24	1.29	0.24
EBITDA（亿元）	3.36	3.86	4.73	--
经营性净现金流（亿元）	-4.10	-5.89	-2.95	-3.49
营业利润率（%）	8.73	7.73	4.84	3.58
净资产收益率（%）	1.18	1.08	1.08	--
资产负债率（%）	54.49	54.81	58.86	59.18
全部债务资本化比率（%）	37.74	41.04	47.41	48.71
流动比率（%）	537.35	393.52	422.44	415.56
经营现金流动负债比（%）	-15.01	-15.72	-7.87	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.28	0.56	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.77	1.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.91	12.89	13.85	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
资产总额（亿元）	120.21	126.14	133.25	135.56
所有者权益（亿元）	70.83	70.49	70.40	70.64
全部债务（亿元）	33.71	39.20	34.57	34.59
营业总收入（亿元）	3.30	3.97	4.49	0.63
利润总额（亿元）	1.28	0.65	0.97	0.25
资产负债率（%）	41.08	44.12	47.17	47.89
全部债务资本化比率（%）	32.25	35.74	32.93	32.87
流动比率（%）	903.51	477.99	354.72	334.33
经营现金流动负债比（%）	-24.86	-7.95	41.98	--

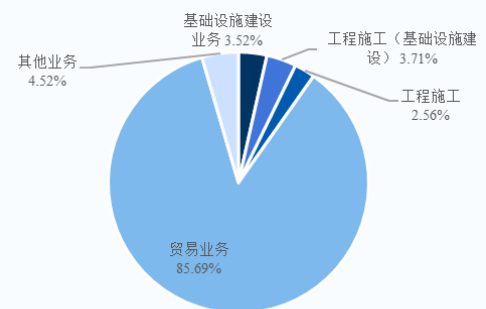
注：1. 公司 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；4. “—”代表数据不适用

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

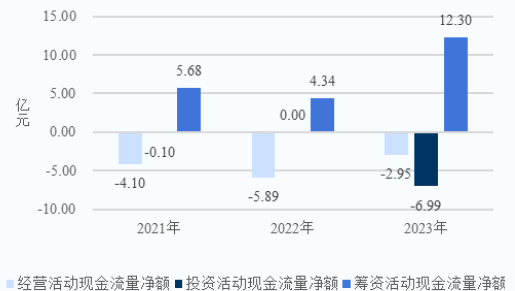
2023 年末公司资产构成



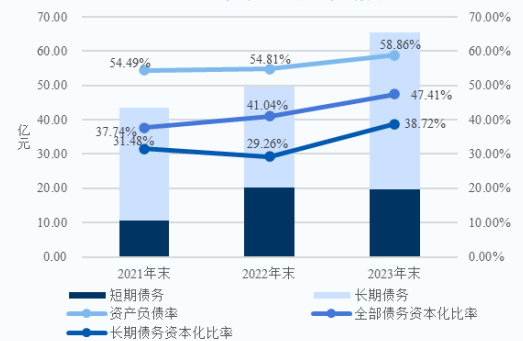
2023 年公司收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年末公司债务情况



同业比较（截至 2023 年末/2023 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	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	漳州市	5728.43	279.30	176.72	72.70	122.30	1.29	58.86	47.41	13.85	1.58
遂宁发展	AA	遂宁市	1714.97	113.64	347.76	150.18	9.88	1.42	56.81	44.44	20.20	1.21
宿迁经开	AA	宿迁市	4398.07	302.00	438.64	157.03	21.17	2.33	64.20	56.82	27.72	0.52
常德金禹	AA	常德市	4385.7	203.00	245.90	138.65	9.80	1.85	43.61	37.65	14.96	4.68

注：遂宁发展投资集团有限公司简称为遂宁发展，宿迁经济开发集团有限公司简称为宿迁经开；常德市金禹能源集团有限公司简称为常德金禹

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
AA/稳定	2023/07/18	霍正泽 焦 阳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
AA/稳定	2015/04/13	李小剑 卜彦花	基础设施建设投资企业信用分析要点 （2015 年）	阅读全文

注：上述评级方法/模型通过链接可查询；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模式均无版本号

资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：张 宁 zhangning@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

漳州市经济发展集团有限公司（以下简称“公司”）成立于 2002 年 6 月 7 日，于 2019 年 3 月 5 日更为现名。公司初始注册资本 1000.00 万元，福建漳龙集团有限公司（原名“福建漳龙实业有限公司”，以下简称“漳龙集团”）和漳州市国有资产投资经营有限公司分别出资 800.00 万元和 200.00 万元。后经多次股权划转和注资，截至 2023 年 8 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，漳州台商投资区管委会财政局（以下简称“台商区财政局”）和漳龙集团分别持有公司 60.00%和 40.00%股权。2023 年 9 月，根据《漳州台商投资区管理委员会关于无偿划转漳州市经济发展集团有限公司、漳州市角美轨道交通投资发展有限公司以及漳州市角美农业发展有限公司¹（原名称）股权的批复》，台商区财政局将所持有的公司 60.00%的股权无偿划转至漳州台商投资区资产运营集团有限公司（以下简称“台商投资集团”）。截至 2024 年 5 月末，公司注册资本和实收资本均为 5.00 亿元，股东为台商投资集团和漳龙集团，分别持有公司 60.00%和 40.00%股权，实际控制人为台商区财政局。

公司是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，主要从事漳州台商投资区的基础设施建设业务，同时也开展贸易、房地产开发及工程施工业务等。

截至 2024 年 3 月末，公司本部设财务部、资产管理部和计划发展部等职能部门；纳入合并范围内一级子公司共 11 家。

截至 2023 年末，公司资产总额 176.72 亿元，所有者权益 72.70 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元）。2023 年，公司实现营业总收入 122.30 亿元，利润总额 1.29 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司资产总额 178.49 亿元，所有者权益 72.86 亿元（含少数股东权益 0.10 亿元）。2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.15 亿元，利润总额 0.24 亿元。

公司注册地址：漳州台商投资区角美镇金山村龙池商业街 15 号龙池广场；法定代表人：罗福坚。

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 漳州市角美农业发展有限公司名称已变更为漳州台商投资区资产运营集团有限公司。

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

2021—2023 年，漳州市经济及财政实力持续增强；漳州台商投资区区位优势明显，已初步形成特殊钢铁、电子家电、食品工业、造纸制品四大主导产业，2023 年，漳州台商投资区经济及财政实力有所增强。公司外部发展环境良好。

（1）漳州市

漳州市地处福建省南部，境域内多山，东邻厦门市、泉州市，北与龙岩市毗连，西与广东省梅州市、潮州市交界，东南与台湾省隔海相望，全市陆地面积 1.26 万平方千米，海域面积 1.86 万平方千米。漳州市辖 4 个市辖区、7 个县，另辖国家级漳州台商投资区、国家级漳州高新技术产业开发区、国家级漳州招商局经济技术开发区、国家级东山经济技术开发区、省级古雷港经济开发区、省级常山华侨经济开发区等，漳州市人民政府驻芗城区。截至 2023 年末，漳州市常住人口 506.3 万人，城镇化率 64.2%。

漳州市辖区内有 324、319 二条国道、厦漳、漳诏、漳龙三条高速公路及鹰厦铁路和厦深、龙厦二条高速铁路穿境而过，漳州港可直通东南亚国家，形成铁路、公路、水路立体交通网络。漳州市区到厦门国际机场 58.9 公里。漳州海岸线长 715 公里，漳州港口岸辖有石码、招银、后石、东山、古雷、云霄和诏安七个港区，目前已有六个港区对外开放，另有浮宫、旧镇、礁美、铜陵和宫口等 5 个对台小额贸易点和 6 个台轮停泊点。漳州港目前具备“三张名片”：一是 1996 年 8 月被交通运输部列为首批对台直航口岸；二是 2001 年 6 月经国务院批准漳州港对金门、马祖、澎湖货运直航；三是作为国家一类开放口岸，从 2002 年 1 月 1 日起对外国船舶开放。根据《漳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》，漳州市做强三大三新产业集群，三大主导产业分别为大石化产业、大健康产业和大装备产业，三大战略性新兴产业为新一代信息技术、新材料、新能源。

图表 1 • 漳州市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
GDP（亿元）	5025.40	5706.58	5728.43
GDP 增速（%）	7.7	6.9	5.9
固定资产投资增速（%）	8.2	10.1	8.1
三产结构	10.5:49.0:40.5	10.0:50.1:39.9	10.5:47.0:42.5
人均 GDP（万元）	9.92	11.26	11.31

资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据漳州市政府公开信息，2021—2023 年，漳州市 GDP 持续增长，增速下降。产业结构以二、三产业为主。2023 年，漳州市固定资产投资保持增长，第二产业投资增长 18.0%，其中，工业投资增长 18.2%，第三产业投资下降 0.7%；民间固定资产投资下降 6.7%；基础设施投资增长 29.7%；全年全部工业增加值比上年增长 4.0%，规模以上工业增加值增长 5.6%。

图表 2 • 漳州市主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入（亿元）	246.18	250.60	279.30
一般公共预算收入增速（%）	12.6	1.8	11.5
税收收入（亿元）	176.19	129.83	166.92
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.57	51.81	59.77
一般公共预算支出（亿元）	420.25	501.86	521.77
财政自给率（%）	58.58	49.93	53.53
政府性基金收入（亿元）	221.37	226.68	170.49
地方政府债务余额（亿元）	941.96	1100.6	1428.11

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2021—2023 年，漳州市一般公共预算收入和支出均持续增长，收入质量一般，财政自给率波动下降，自给能力一般。受土地市场行情影响，2023 年，漳州市政府性基金收入同比下降 24.8%。截至 2023 年末，漳州市政府债务余额 1428.11 亿元，其中专项债务余额 931.83 亿元，一般债务余额 496.28 亿元。

根据漳州市统计局数据，2024 年 1—3 月，漳州市 GDP 为 1359.84 亿元，同比增长 6.4%；固定资产投资（不含铁路）增长 8.4%，其中房地产开发投资下降 34.1%；实现一般公共预算收入 100.38 亿元，同比增长 7.3%。

（2）漳州台商投资区

漳州台商投资区位于漳州市，地处九龙江出海口，与厦门市接壤，位于漳州、厦门城市联盟的连接点，距厦门岛 15 公里，是厦门市环岛“半小时经济圈”和海湾型城市建设的重要组成部分，也是规划中的漳州次中心城区；漳州台商投资区距厦门高崎国际机场 26 公里，分别距厦门东渡和海沧国际货柜码头 19 公里和 13 公里，国道 324、319 线，沈海、厦成高速公路，鹰厦铁路、厦深高铁横贯区内，区位优势明显。2012 年 1 月，漳州台商投资区获国务院批准设立为国家级漳州台商投资区，实行以区带镇管理模式，区域总面积 163.7 平方公里，常住人口约 30 万人（据第七次全国人口普查数据）。目前，漳州台商投资区已初步形成特殊钢铁、电子家电、食品工业、造纸制品四大主导产业，并重点引进培育新一代信息技术、高档数控机床和机器人、生物医药及高性能医疗器械等三个新兴产业。

根据漳州台商投资区政府网站，2023 年，漳州台商投资区全年实现地区生产总值 460.29 亿元，同比增长 7.4%；固定资产投资 123.72 亿元，同比增长 3%；社会消费品零售总额 82.23 亿元，同比增长 8.8%。同期，漳州台商投资区实现一般公共预算收入 24.36 亿元，同比增长 28.4%。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务在漳州台商投资区专营性较强。

台商投资集团为漳州台商投资区重要的国有资产及产业运营平台，整合了漳州台商投资区最主要的平台资源并承担了基础设施建设及安置房建设、房地产开发、工程施工、贸易、环境保洁、污水、自来水销售等重大民生领域的投资及运营管理职能。截至 2023 年末，台商投资集团资产总额 300.85 亿元，所有者权益 121.53 亿元，资产负债率 59.60%。2023 年，台商投资集团实现营业总收入 147.95 亿元。

公司是台商投资集团主要子公司，同时也是漳州台商投资区基础设施建设及国有资产运营的重要主体，业务在漳州台商投资区专营性较强。

2 人员素质

公司主要管理人员有一定的管理经验，员工构成能满足公司日常运营需要。

截至 2024 年 6 月末，公司拥有董事、监事和高级管理人员共 7 人。

罗福坚先生，1973 年生，大学本科学历；曾任漳州市角美城市发展有限公司（原名）党委委员、副书记、董事和总经理；2024 年 1 月起任公司董事长和总经理。

截至 2024 年 3 月末，公司合并口径在职员工共计 176 人，从文化程度来看，硕士研究生及以上学历人员占 0.57%，其余均为大专及以上学历；从年龄分布来看，50 岁以上人员占 4.55%，30~50 岁占 80.11%，30 岁以下占 15.34%。

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。

根据企业信用报告（授信机构版）（中征码：350600U4U6RAQQ27），截至 2024 年 6 月 17 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。

根据企业信用报告（授信机构版）（中征码：3506810000325580），截至 2024 年 7 月 2 日，子公司漳州新业贸易有限公司（以下简称“新业贸易”）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。

根据企业信用报告（自主查询版）（中征码：3506010000042012），截至 2024 年 6 月 11 日，子公司漳州市经发置业有限公司（以下简称“经发置业”）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 7 月 26 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

公司建立了相对完善的法人治理结构，董监高到位情况良好。

公司根据《中华人民共和国公司法》及有关法律、行政法规，并结合公司的实际情况，制定了《公司章程》。

公司设股东会，股东会由全体股东组成，股东按照出资比例行使表决权。股东会行使决定公司的经营方针和投资计划，审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案和弥补亏损方案等权利。

公司设董事会，董事会成员 3 人，其中职工董事 1 人；设董事长 1 人，由董事会选举产生。董事每届任期 3 年，任期届满，连选可连任。董事会对股东会负责，并向股东报告工作，主要负责决定公司的经营计划和投资方案，制订公司的年度预算、决算方案等。

公司设监事会，监事会成员 3 人，其中职工监事 1 人；设监事会主席 1 人，由全体监事过半数选举产生。监事会每届任期 3 年，任期届满，连选可连任。监事主要负责检查公司财务，对董事、高级管理人员执行公司职务的行为进行监督等工作。

公司设总经理，总经理负责公司日常管理工作，对董事会负责，由董事会决定聘任或解聘。

截至 2024 年 6 月末，公司董事会成员、监事会成员、高级管理人员已经全部到位。

2 管理水平

公司建立了较为健全的内部管理体系。

公司依据《公司法》《公司章程》等规定，并结合自身特点和管理需要，在财务管理、关联交易、对外担保及工程管理等方面制定了较为完善的内部管理制度。

财务管理方面，公司制定的财务管理制度适用于公司本部及各级全资子公司、控股公司（以下统称“成员企业”）。各成员企业实行独立核算、自主经营、自负盈亏；公司拥有对成员企业资金的最终调配和决定权；各成员企业的对外投资、筹资、融资等涉及对外的各种经济活动需经各成员企业的股东会批准后方能实施；各成员企业未经公司董事会批准不得对外办理银行信贷、各成员企业之间不得互相拆解资金，资金需求由公司统一解决。

关联交易方面，公司制定关联交易管理办法，要求关联交易应当遵循平等、自愿、等价、有偿的原则。公司与关联人发生的单笔或连续十二个月累计发生的关联交易金额在 300 万元以下（含 300 万元）或占公司最近一期经审计净资产绝对值的 5% 以下的由公司总经理批准决定；公司与其关联人发生的单笔或连续十二个月累计发生的关联交易金额高于 300 万元（不含 300 万元）或占公司最近一期经审计净资产绝对值的 5% 以上的，必须提交董事会审议批准后实施。

对外担保方面，公司及成员企业对外担保实行统一管理，对外担保事项必须由“三重一大”议题审查委员会、党委会、董事会及股东会审议。公司应调查被担保人的经营和信誉情况；财务部应当对担保期间内被担保人的经营情况以及财务情况进行跟踪监督以进行持续风险控制，在被担保人在担保期间内出现对其偿还债务能力产生重大不利变化的情况下应及时向党委会、董事会汇报。

工程管理方面，公司主要从安全文明管理、质量管理和进度管理等方面对公司进行工程管理。安全文明管理方面，公司明确各参建单位的从业人员必须严格落实“一岗双责”及“三管必须”的原则；公司工程项目质量管理明确公司质量控制是一个动态的过程，需跟根据实际情况的变化，采取适当的措施，施工质量控制应包括施工质量目标分解、施工技术交底于工序控制、施工质量偏差控制以及产品或服务的验证、评价和防护；工程项目进度管理主要体现设计进度和施工进度，项目管理人员宜按规定的统计周期，检查进度计划并保存相关记录。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司贸易业务收入大幅增长带动营业总收入大幅增长；受贸易业务毛利率下降等因素影响，公司综合毛利率有所下降。

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，主要系贸易业务收入大幅增加所致。2023 年，由于公司基础设施建设业务收入确认模式发生变化，公司新增工程施工（基础设施建设）业务收入。2021—2023 年，公司房地产收入波动幅度较大，主要系 2022 年保障房项目完工结算确认收入规模 17.20 亿元，但 2023 年公司房地产收入全部来自于商业房地产项目所致。

毛利率方面，公司综合毛利率持续下降，主要系收入占比较大的贸易业务毛利率持续下降以及基建业务模式转变，毛利率下降所致。

2024 年 1—3 月，公司营业总收入 20.15 亿元，综合毛利率 3.98%。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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 (%)
基础设施建设业务	3.07	6.09	96.60	2.74	2.76	86.37	4.30	3.52	73.19	0.70	3.47	64.18
工程施工（基础设施建设）	0.00	0.00	--	0.00	0.00	--	4.54	3.71	12.43	0.52	2.60	13.03
工程施工	1.50	2.97	19.87	1.93	1.95	4.81	3.13	2.56	9.68	0.80	3.95	2.18
贸易业务	44.69	88.68	2.47	74.99	75.68	2.10	104.80	85.69	0.78	17.80	88.31	1.62
房地产销售收入	0.13	0.26	7.55	18.24	18.41	18.71	4.51	3.69	29.74	0.17	0.85	-24.63
租金及物业管理收入	0.47	0.93	47.98	0.47	0.47	50.63	0.44	0.36	12.22	0.07	0.36	12.22
其他	0.54	1.06	5.56	0.73	0.73	49.32	0.57	0.47	23.37	0.09	0.46	12.99
合计	50.40	100.00	9.17	99.09	100.00	8.10	122.30	100.00	5.21	20.15	100.01	3.98

注：“--”代表不适用；尾差系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司财务数据及公司提供资料整理

2 业务经营分析

（1）委托代建业务

公司负责台商投资区范围内道路和医院等项目建设，委托代建项目已投资规模较大，回款情况尚可；公司在建项目面临一定资金支出压力。

公司本部受漳州台商投资区管理委员会（以下简称“台商管委会”）委托，负责台商投资区范围内道路和医院等项目建设；项目前期建设资金由公司负责筹措，台商管委会根据工程进度及公司实际资金需求与公司进行结算并支付项目价款（拨付资金计入“其他应付款”科目）；2021 年以前，待项目完工后，公司将建安预算价与合同价差额、建设期利息和项目建设管理费确认为收入，将项目分摊的资本化利息支出确认为成本。2021 年之后，对于新增项目，根据漳州台商投资区管理委员会对国有企业执行新的计算办法：单项工程按结算审核价上浮 15%包干进行结算，不再计管理费和利息。2023 年，公司确认委托代建业务收入 8.84 亿元，较上年增长 6.10 亿元，其中 2021 年度以前形成并按差额法确认收入的委托代建项目收入为 4.30 亿元，按包干方式确认收入的委托代建业务收入为 4.54 亿元。

截至 2024 年 3 月末，公司基础设施建设业务主要已完工项目 10 个，累计投资 68.49 亿元，已回款 41.92 亿元，回款情况尚可。在建项目方面，截至 2024 年 3 月末，公司在建项目计划总投资 12.56 亿元，尚需投资 8.23 亿元，公司面临一定资金支出压力。公司暂无拟建项目。

图表 4 • 截至 2024 年 3 月末公司在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资规模	已投资规模	已确认收入	实际回款金额
漳州台商投资区中心城区角江路以南区域市政配套工程角美大道（角江路~同城大道）及会展南路（角美大道~南北大道）	2.95	1.12	0.56	0.53
国道 G324 线漳州台商投资区过境段（奥特莱斯大道至厦门界）公路工程	2.42	1.67	1.21	1.20
国道 G324 线龙海角美大碑头至龙文朝阳漳滨段公路工程 A1 标段	3.99	0.13	--	--
漳州市第五医院医疗技术后勤综合楼及院区附属配套工程在建工程和附属配套	2.77	1.26	1.31	1.20
漳州台商投资区鸿渐中学初中部教学楼改扩建工程	0.43	0.15	0.10	0.08
合计	12.56	4.33	3.18	3.01

资料来源：公司提供

（2）贸易业务

2021—2023 年，受益于大宗商品销售规模的扩大，公司贸易收入规模快速扩大，但业务利润空间有限，且公司贸易业务对象主要为民营企业，需关注交易对手方及回款风险。

公司贸易业务分为大宗商品贸易和工程主材贸易两大业务板块，以大宗商品贸易为主。公司大宗商品贸易主要产品包括镀锡、镀铬卷板、马口铁、铝棒、沥青、电子产品和化工产品等。贸易模式采用“以销定采”模式，在下游客户确定好材料需求的情况下，再寻找相匹配的供应商，以此来锁定盈利空间，尽可能降低市场价波动带来的不利影响。结算模式方面，公司贸易业务按 10.00%、30.00%或 100.00%的比例预付上游供应商原材料款项，对下游销售对象回款一般会有 2~6 个月的账期，并预收 10.00%保证金。

2021—2023 年，公司贸易业务规模持续扩大，2023 年，公司商品销售业务前五名供应商和前五名客户占比分别为 62.10%和 44.47%，集中度一般，主要为民营贸易企业。

图表 5 • 2023 年公司贸易业务前五名供应商情况

序号	供应商名称	采购金额（万元）	占总采购比例
1	广州十冶金属有限公司	231208.84	22.24%
2	南矿（广州）金属有限公司	182034.54	17.51%
3	广东先导稀材股份有限公司	97327.74	9.36%
4	厦门巽佳贸易有限公司	77021.41	7.41%
5	先导科技集团有限公司	58122.02	5.59%
	合计	645714.55	62.10%

资料来源：公司提供

图表 6 • 2023 年公司贸易业务前五名客户情况

序号	客户名称	销售金额（万元）	占总销售比例
1	江铜国际贸易有限公司	118810.64	11.34%
2	广州莱睿贸易有限公司	118380.42	11.30%
3	漳州市奇力晶贸易有限公司	106691.54	10.18%
4	厦门市晨希聚美商贸有限公司	83460.09	7.96%
5	漳州华琨贸易有限公司	41851.91	3.99%
	合计	469194.60	44.77%

资料来源：公司提供

（3）房地产业务

公司已完工保障房项目回款质量较好，在建保障房尚需一定投资规模，商业地产项目受市场行情影响较大，销售不及预期，需进一步关注去化情况。

公司房地产开发业务主要由经发置业负责，项目类型分为保障房项目和商业地产项目，经发置业具有房地产开发二级资质。2023 年，公司房地产业务收入全部来自于商业地产项目。

保障房业务方面，台商投资区管委会与公司签订政府购买服务协议，委托公司具体负责台商投资区的安置房及主要棚户区改造的建设任务。政府购买服务价款包括项目总投资、相关财务费用及服务费等，具体回款安排待项目竣工验收后，按协议约定的回购期进行回款，政府购买服务款来源于漳州台商投资区财政资金。截至 2024 年 3 月末，公司已完工保障房项目 3 个，总投资规模为 16.55 亿元，拟回款规模为 18.35 亿元，已回款规模为 17.52 亿元；公司在建安置房项目总投资规模为 16.57 亿元，尚需投资 9.44 亿元。同期末，公司无拟建的保障房项目。

图表 7 • 截至 2024 年 3 月末公司在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	总投资规模	已投资规模	尚需投资规模
漳州台商投资区中心城区南部片区安置房工程	10.60	6.90	3.70
漳州台商投资区金山安置房项目	5.97	0.23	5.74
合计	16.57	7.13	9.44

资料来源：公司提供

商业地产方面，公司已完工的商业房地产项目为湖畔首府项目，主要由住宅构成，该项目累计投资规模 20.27 亿元，可售面积 11.75 万平方米，位于台商投资区阳光东路与规划七路交叉口西南侧。截至 2024 年 3 月末，已销售规模为 3.37 亿元，销售进度 23.13%，销售不及预期，商业地产项目受市场行情影响较大，需进一步关注去化情况。同期末，公司无在建及拟建商业房地产项目。

（4）工程施工

公司具有多项施工资质，施工业务主要集中于漳州市内，2021—2023 年收入规模持续增长。

公司工程施工业务主要由子公司福建省经发建工有限公司负责，子公司具有建筑工程施工总承包壹级资质、市政公用工程施工总承包叁级资质、建筑装修装饰工程贰级、钢结构工程叁级、古建筑工程叁级等专业承包资质、房屋建筑工程监理甲级资质以及市政公用工程监理乙级资质。公司项目主要通过公开投标、邀请投标、直接委托等方式承接，业务集中于漳州市内，主要合作单位为区域内国有企业。截至 2024 年 3 月末，公司在手合同 8 个，合同总金额 7.87 亿元，已确认收入 4.30 亿元，已回款 3.14 亿元。2023 年及 2024 年 1—3 月，公司新签合同规模分别为 2.01 亿元和 2.65 亿元。

2021—2023 年，公司分别实现工程施工收入 1.50 亿元、1.93 亿元和 3.13 亿元，收入规模持续增长，受项目类型影响，毛利率有所波动。

（5）出租及物业管理

公司出租及物业管理业务较为稳定。

公司出租及物业管理收入主要来自其自持经营性资产。该部分资产包括工业厂房及商铺等物业，主要是灿坤工业园厂房（计入“投资性房地产”科目），其余为少量商铺等，公司租金收入较为稳定。

3 未来发展

未来公司仍将承担漳州台商投资区的基础设施建设和国有资本运营等业务。同时，公司计划在保证原有代建等业务基础上，逐渐壮大贸易业务、开拓房地产和旅游投资等业务，提升公司多元化收入结构。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报告，华兴会计师事务所（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 2024 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围内一级子公司无变动。2022 年，公司合并范围内新增 3 家一级子公司，均为投资设立。2023 年，公司合并范围内 12 家一级子公司变更为二级子公司。2024 年 1—3 月，公司合并范围内一级子公司无变化。截至 2024 年 3 月末，公司合并范围内一级子公司共 11 家。公司执行最新的企业会计准则，发生变动的子公司规模较小。整体看，公司财务数据的可比性强。

1 资产质量

2021—2023 年，公司资产规模持续增长，以项目建设投入和土地储备为主的存货和应收类款项占比高，对公司资金形成占用，存货中湖畔首府项目已计提一定规模跌价准备，资产受限比例较高，公司资产质量一般。

2021—2023 年末，公司资产规模持续增长，主要系往来款增长导致应收类账款增长及公司购置特许经营权等资产所致，资产结构以流动资产为主。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动资产	146.83	93.33	147.56	93.20	158.47	89.67	158.89	89.02
货币资金	4.38	2.78	2.71	1.71	7.39	4.18	6.01	3.37
应收账款	10.93	6.95	20.79	13.13	27.94	15.81	27.64	15.49
预付款项	12.90	8.20	8.12	5.13	7.74	4.38	7.71	4.32
其他应收款	11.87	7.55	20.32	12.83	25.28	14.31	25.92	14.52
存货	103.87	66.02	90.72	57.30	82.55	46.71	83.92	47.02
非流动资产	10.49	6.67	10.77	6.80	18.25	10.33	19.60	10.98
其他非流动金融资产	0.25	0.16	0.25	0.16	4.00	2.26	5.20	2.91
无形资产	0.88	0.56	0.83	0.52	4.13	2.34	4.38	2.46
投资性房地产	5.41	3.44	5.37	3.39	5.29	2.99	5.16	2.89
资产总额	157.33	100.00	158.34	100.00	176.72	100.00	178.49	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

（1）流动资产

截至 2023 年末，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 2.37 亿元，主要为定期存款保证金等，受限比例为 32.11%。公司应收账款主要为应收基础设施建设业务款项和贸易业务款项，截至 2023 年末，应收账款较上年末增长 34.43%，主要系新增对台商区财政局的经营性往来款所致。同期末，公司应收账款前五大欠款方合计欠款账面余额为 23.41 亿元，占公司应收账款账面余额的 83.32%，集中度较高；账龄方面，3 年以上的应收账款占 0.11%，整体账龄较短；累计计提坏账准备 0.02 亿元。公司预付款项主要为预付贸易业务材料供应商款项，账龄集中在 1 年以内。

图表 9 • 公司 2023 年末主要应收账款明细（单位：亿元）

名称	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
漳州台商投资区管委会财政局	10.81	38.46
漳州中科智谷科技有限公司	6.81	24.23
漳州市奇力晶贸易有限公司	3.50	12.42
漳州华琍贸易有限公司	1.29	4.60
杭州瑞扬供应链管理有限公司	1.01	3.61
合计	23.41	83.32

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 10 • 公司 2023 年末主要其他应收款明细（单位：亿元）

名称	款项性质	期末余额	占其他应收款期末余额的比例（%）
台商区财政局	往来款	15.75	61.18
漳州市经发万家房地产有限公司	往来款	6.81	26.45
福建国贸智谷投资发展有限公司	暂借款	1.26	4.88
台商投资集团	往来款	1.14	4.43
漳州市路桥经营有限公司	前期费用	0.30	1.16
合计	--	25.26	98.10

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

公司其他应收款主要由往来款及暂借款构成，截至 2023 年末，公司其他应收款较上年末增长 24.45%，主要系新增对台商区财政局的往来款所致。同期末，公司其他应收款前五大欠款方合计欠款账面余额占公司其他应收款余额的 98.10%，集中度高；公司其他应收款账龄

集中在3年以内；累计计提坏账准备0.47亿元。2021—2023年末，公司存货持续下降，主要系部分代建项目完工结转所致。截至2023年末，公司存货主要由开发成本、开发产品、合同履约成本和尚未开发的土地储备构成，占比分别为7.28%、16.06%、31.90%和39.21%。其中，开发产品主要为湖畔首府项目，公司对该项目计提存货跌价准备2.85亿元，计提主要系房地产行业下行，湖畔首府项目未能按预计时间和价格完成销售所致。

（2）非流动资产

截至2023年末，公司其他非流动金融资产较上年末增加3.75亿元，系新增对漳州台商投资区云旅股权投资合伙企业（有限合伙）（主要以私募基金从事旅游类股权投资）的投资所致。同期末，公司无形资产较上年末增加3.30亿元，主要系购入特许经营权（主要为停车场经营权）所致。公司投资性房地产为以成本计量的房屋、建筑物及土地使用权，包含灿坤工业园厂房、奇峰工贸大厦等。

截至2023年末，公司受限资产43.16亿元，受限比例24.42%，受限资产明细如下表。

图表 11 • 截至 2023 年末公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	受限原因
货币资金	2.37	定期存款保证金、司法冻结资金 ² 及银行承兑汇票保证金等
存货	31.07	抵押贷款
投资性房地产	3.87	抵押贷款、财产保全
固定资产	2.60	抵押贷款、财产保全
无形资产	3.24	质押贷款、财产保全
合计	43.16	--

资料来源：公司提供

截至2024年3月末，公司资产总额较上年末增长1.00%。公司资产仍以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。

2 资本结构

（1）所有者权益

2021—2023年末，公司所有者权益相对稳定，其中实收资本和资本公积占比较高，所有者权益稳定性较强。

2021—2023年末，公司所有者权益相对稳定。截至2023年末，公司所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占6.88%、73.54%和17.46%，稳定性较强。

图表 12 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	5.00	6.98	5.00	6.99	5.00	6.88	5.00	6.86
资本公积	53.08	74.12	53.08	74.18	53.46	73.54	53.46	73.38
未分配利润	12.10	16.90	12.00	16.77	12.69	17.46	12.85	17.64
归属于母公司所有者权益合计	71.49	99.84	71.44	99.84	72.60	99.86	72.75	99.86
少数股东权益	0.12	0.16	0.12	0.16	0.10	0.14	0.10	0.14
所有者权益合计	71.60	100.00	71.55	100.00	72.70	100.00	72.86	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至2024年3月末，公司所有者权益规模及结构均较上年末变化不大。

（2）负债

2021—2023年末，公司负债总额持续增长，债务负担适中，全部债务中债券融资占比较高，融资渠道有待改善。

2021—2023年末，公司负债总额持续增长，主要系融资规模扩大所致。

²公司与中电建路桥集团有限公司因建设工程施工合同纠纷（详见下文未决诉讼仲裁），中电建路桥集团有限公司于2023年11月向福建省漳州市中级人民法院申请财产保全，已裁定查封、冻结公司名下价值4.06亿元财产

图表 13 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

项目	2021 年末		2022 年末		2023 年末		2024 年 3 月末	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	27.33	31.88	37.50	43.21	37.51	36.06	38.23	36.20
短期借款	5.83	6.80	10.20	11.75	14.73	14.16	18.03	17.07
应付账款	2.82	3.29	5.40	6.22	8.54	8.21	6.67	6.32
一年内到期的非流动负债	1.76	2.06	9.89	11.40	4.57	4.39	4.45	4.22
合同负债	8.60	10.03	6.33	7.29	5.51	5.29	5.25	4.97
非流动负债	58.40	68.12	49.29	56.79	66.51	63.94	67.39	63.80
长期借款	10.53	12.28	5.42	6.24	17.07	16.41	17.62	16.68
应付债券	21.87	25.52	23.90	27.54	28.54	27.43	28.48	26.96
长期应付款	25.99	30.32	19.97	23.01	20.90	20.09	21.29	20.16
负债总额	85.72	100.00	86.79	100.00	104.02	100.00	105.63	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2023 年末，公司经营性负债主要体现在以应付工程建设款为主的应付账款、以预收货款和房款为主的合同负债以及政府拨付的专项建设资金形成的专项应付款。

截至 2024 年 6 月末，公司存续债券如下表所示。如投资人选择全部回售，公司将于 2025 年偿付的应付债券为 18.00 亿元，2025 年面临一定债券集中偿还压力。

图表 14 • 截至 2024 年 6 月末公司存续债券情况（单位：亿元）

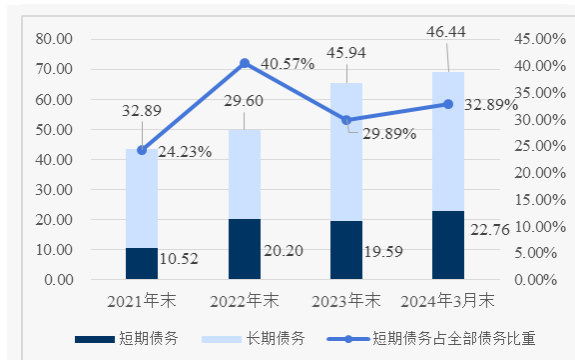
债券简称	票面利率 (发行时)	发行规模	债券余额	发行日期	到期日期	下一行权日
24 漳州经发 MTN001B	3.18%	2.00	2.00	2024/04/22	2029/04/23	
24 漳州经发 MTN001A	2.65%	2.00	2.00	2024/04/22	2029/04/23	2027/04/23
23 漳州经发 MTN001	4.27%	4.00	4.00	2023/03/20	2025/03/21	
22 漳州经发 MTN001	4.75%	2.00	2.00	2022/11/28	2027/11/30	2025/11/30
23 漳经 01	4.40%	3.00	3.00	2023/07/26	2028/07/28	2026/07/28
24 漳经 01	3.22%	4.00	4.00	2024/03/22	2031/03/25	2027/03/25
23 漳经 04	3.99%	5.00	5.00	2023/09/15	2026/09/19	2025/09/19
23 漳经 03	4.25%	3.00	3.00	2023/08/17	2026/08/21	
23 漳经 02	3.80%	2.00	2.00	2023/08/17	2026/08/21	2025/08/21
20 漳经 01	4.00%	5.00	5.00	2020/05/22	2025/05/27	
合计	--	32.00	32.00	--	--	--

资料来源：联合资信根据 Wind 整理

有息债务方面，分别将公司其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入短期债务和长期债务核算后，2021—2023 年末，公司全部债务持续增长。截至 2023 年末，公司全部债务 65.53 亿元，其中短期债务 19.59 亿元，长期债务 45.94 亿元，债务结构以长期债务为主。从债务指标来看，2021—2023 年末，公司资产负债率和全部债务资本化比率均持续增长，长期债务资本化比率波动增长。

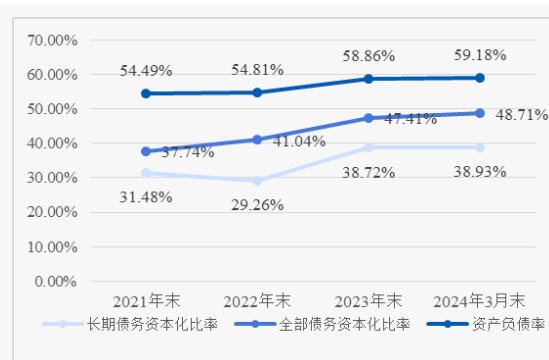
截至 2024 年 3 月末，公司负债总额较上年末增长 1.55%；全部债务 69.20 亿元，短期债务占比上升至 32.89%；融资渠道方面，银行借款和债券融资占比分别约为 51.10%和 46.90%。从债务指标来看，截至 2024 年 3 月末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末略有增长。整体看，公司债务负担适中，债券融资占比较高，融资渠道有待改善。

图表 15 • 公司债务结构（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从债务期限分布看，截至 2024 年 3 月末，公司于 2024 年 4—12 月、2025 年和 2026 年到期偿还有息债务规模（不包含应付票据及应付利息部分）分别为 16.44 亿元、27.61 和 10.89 亿元，剩余债务将于 2027 年及以后到期。

3 盈利能力

受益于贸易业务扩大影响，2021—2023 年，公司营业总收入快速增长，营业利润率持续下降；整体盈利能力一般。

2021—2023 年，公司营业总收入快速增长，主要系贸易业务扩大所致；营业成本同趋势变动；营业利润率持续下降。从盈利能力指标看，2023 年，公司总资本收益率较上年有所上升，净资产收益率变化不大，公司整体盈利能力一般。

非经常性损益方面，2022 年，公司资产减值损失 3.29 亿元，主要来自于对存货计提的存货跌价准备，对公司利润总额造成侵蚀，2023 年，公司资产减值损失 0.68 亿元。

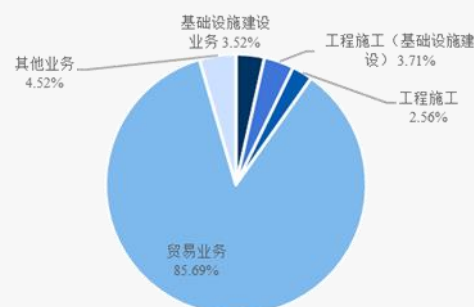
2024 年 1—3 月，公司实现营业总收入 20.15 亿元，较上年同期增长 9.91%。

图表 17 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
营业总收入	50.40	99.09	122.30	20.15
营业成本	45.77	91.06	115.93	19.35
期间费用	2.27	2.93	3.99	0.47
资产减值损失	--	-3.29	-0.68	--
利润总额	1.40	1.24	1.29	0.24
营业利润率（%）	8.73	7.73	4.84	3.58
总资本收益率（%）	1.98	2.42	2.73	--
净资产收益率（%）	1.18	1.08	1.08	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 18 • 2023 年公司营业收入构成



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

4 现金流

2021—2023 年，受贸易业务规模扩大影响，公司经营活动现金流入量及流出量均快速增长，经营活动现金流持续净流出。公司投资活动现金流净额有所波动，2023 年净流出规模上升。随着各项经营业务及建设项目的推进，公司仍有较大外部融资需求。

图表 19 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	69.80	88.67	127.65	20.38
经营活动现金流出小计	73.90	94.56	130.60	23.86
经营活动现金流量净额	-4.10	-5.89	-2.95	-3.49
投资活动现金流入小计	0.02	0.06	0.00	0.005
投资活动现金流出小计	0.12	0.06	6.99	1.67

投资活动现金流量净额	-0.10	0.001	-6.99	-1.67
筹资活动前现金流量净额	-4.20	-5.89	-9.94	-5.15
筹资活动现金流入小计	19.35	19.91	56.52	10.91
筹资活动现金流出小计	13.66	15.57	44.22	7.13
筹资活动现金流量净额	5.68	4.34	12.30	3.78
现金收入比（%）	126.57	83.71	97.90	99.79

注：2023年公司投资活动现金流入量为2300.00元

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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。受贸易业务规模扩大影响，2021—2023年，公司经营活动现金流入量及流出量均快速增长，经营活动现金流量净额持续为负。同期，公司现金收入比波动下降，整体收入实现质量较高。

投资活动方面，2021—2022年，公司投资活动现金流入及流出量均较小。2023年，公司投资活动现金流出规模较大，主要系购买特许经营权及进行股权投资；投资活动现金流净额由正转负。

2021—2023年，公司筹资活动前现金流量净额持续为负且资金缺口有所扩大。

筹资活动方面，公司筹资活动现金流入主要为银行借款和发行债券收到的现金，筹资活动现金流出主要为偿还债务支出的现金。2021—2023年，公司筹资活动现金持续净流入。

2024年1—3月，公司经营活动及投资活动现金继续净流出；筹资活动现金继续净流入。随着各项经营业务及建设项目的推进，公司仍有较大外部融资需求。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现一般、长期偿债指标表现较强，存在一定或有负债风险，间接融资渠道较为畅通。

图表 20 • 公司偿债指标

项目	指标	2021年（末）	2022年（末）	2023年（末）	2024年3月（末）
短期偿债指标	流动比率（%）	537.35	393.52	422.44	415.56
	速动比率（%）	157.25	151.58	202.39	196.07
	现金短期债务比（倍）	0.46	0.28	0.56	0.42
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	3.36	3.86	4.73	--
	全部债务/EBITDA（倍）	12.91	12.89	13.85	--
	EBITDA/利息支出（倍）	1.79	1.77	1.58	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

从短期偿债指标看，2021—2023年末，公司流动比率波动下降，速动比率波动增长，现金类资产对短期债务的保障倍数波动下降。截至2024年3月末，公司现金类资产对短期债务的覆盖倍数为0.42倍，保障程度较低。整体看，公司短期偿债指标表现一般。

从长期偿债指标看，2021—2023年，公司EBITDA持续增长，EBITDA对利息支出保障程度较高，全部债务/EBITDA指标表现较强。整体看，公司长期偿债指标表现较强。

截至2024年3月末，公司对外担保余额11.93亿元，担保比率为16.37%，被担保对象均为当地国有企业，存在一定或有负债风险。

图表 21 • 截至2024年3月末公司对外担保情况

被担保方	担保余额（亿元）	担保起始日	担保到期日
漳州市龙池港务发展有限公司	0.54	2018/06/11	2032/11/12
漳州市城发物业有限公司	3.50	2023/11/01	2025/11/01
漳州市城发置业有限公司	2.40	2023/03/31	2026/12/31
台商投资集团	1.49	2023/06/26	2048/06/26
漳州市角美农业综合开发有限公司	4.00	2024/01/18	2044/01/17
合计	11.93	--	--

资料来源：公司提供

截至 2024 年 3 月末，公司共获得银行授信额度 68.95 亿元，尚未使用额度 33.08 亿元，公司间接融资渠道较为畅通。

未决诉讼仲裁方面，截至 2024 年 3 月末，公司本部存在 1 起重大未决诉讼，系公司作为被告的工程合同纠纷，原告为中电建路桥集团有限公司。本次诉讼涉及金额暂计 4.06 亿元，占公司同期末净资产的 5.58%。该案件所处的诉讼阶段为一审，且处于开庭审理阶段，暂未形成判决。

6 公司本部财务分析

公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，收入主要来自子公司，公司本部债务负担较轻，但短期偿债指标表现较弱。公司本部对子公司的管控能力较强。

截至 2023 年末，公司本部资产总额、所有者权益和全部债务占合并口径的比重分别为 75.40%、96.84%和 52.75%；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 47.17%和 32.93%，公司本部整体债务负担较轻；同期末，公司本部现金短期债务比为 0.16 倍，短期偿债指标表现较弱。2023 年，公司本部实现营业总收入 4.49 亿元（占合并口径的 3.67%），利润总额为 0.97 亿元。

公司资产和所有者权益主要集中在公司本部，营业总收入主要来自子公司。子公司重大事项需报公司本部决策，公司本部对子公司的管控能力较强。

八、ESG 分析

联合资信未发现公司在环境方面存在监管处罚情况，公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构和内控制度相对完善，ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，目前公司 ESG 表现尚可，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，联合资信未发现公司存在安全责任事故、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 A 级纳税人。公司员工就业稳定，注重人才培养及公平雇佣，2023 年员工人均培训时长为 43.7 小时；女性员工占比约 50%。联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。同时，公司投资、建设或运营的基础设施建设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，2021—2023 年，公司慈善捐赠支出分别为 400 万元、200 万元和 108.77 万元。

公司未设置专门的 ESG 管治部门或组织，未披露 ESG 相关报告，ESG 信息披露质量有待改善。治理方面，公司战略规划较为清晰，对下属子公司管控能力较强，且建立了相对完善的法人治理结构。联合资信未发现，公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件和收到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人的综合实力强，公司作为漳州台商投资区重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在资金注入、政府专项债和政府补助等方面能获得一定的外部支持。

公司实际控制人为台商区财政局。2023 年，漳州台商投资区 GDP 及一般公共预算收入均有所增长。截至 2023 年末，漳州台商投资区政府债务余额为 48.00 亿元。整体看，公司实际控制人的综合实力强。

资金注入方面，2023 年，台商区财政局向公司注入项目资本金 0.40 亿元，计入资本公积。

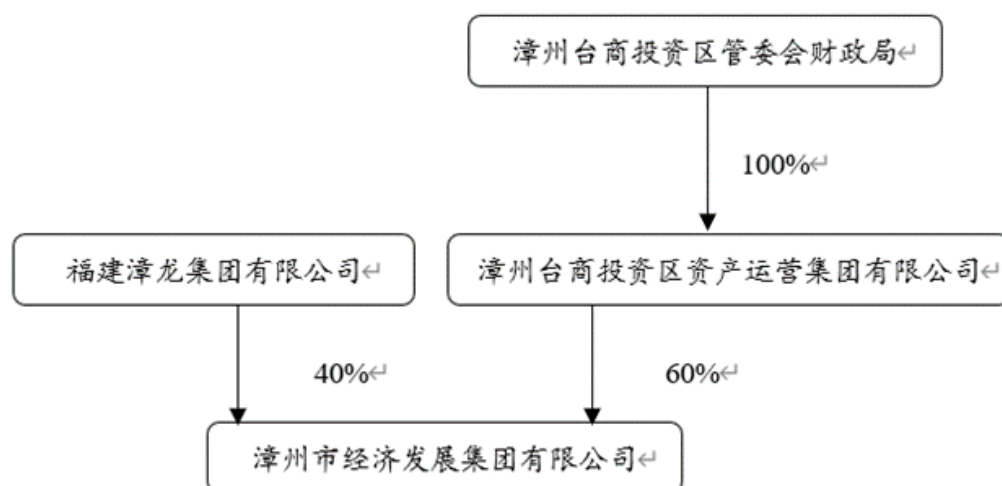
政府专项债方面，2023 年，公司收到台商区财政局专项拨款 4.41 亿元，计入专项应付款，同期，冲减项目形成的应收款项转出 3.54 亿元。

政府补助方面，2021—2023 年，公司分别收到政府补助 11.40 万元、37.15 万元和 0.12 万元，计入其他收益。

十、评级结论

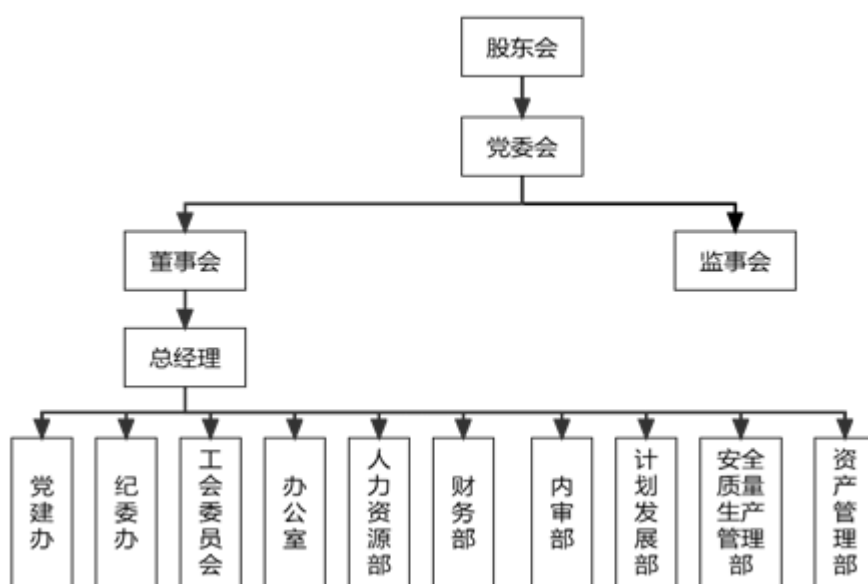
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持及等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2024 年 3 月末）

子公司名称	持股比例（%）	取得方式
漳州市经发投资经营有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发建材有限公司	100.00	投资设立
漳州新业贸易有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发置业有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发市政园林有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发建设投资有限公司	100.00	投资设立
漳州市龙佳文旅康养有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发燃气有限公司	70.00	投资设立
福建省经发建工有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发房屋拆迁服务有限公司	100.00	投资设立
漳州市经发生态科技有限公司	100.00	投资设立

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	4.81	5.58	10.92	9.54
应收账款（亿元）	10.93	20.79	27.94	27.64
其他应收款（亿元）	11.87	20.32	25.28	25.92
存货（亿元）	103.87	90.72	82.55	83.92
长期股权投资（亿元）	0.58	0.40	0.60	0.59
固定资产（亿元）	2.75	2.51	2.93	2.90
在建工程（亿元）	0.03	0.04	0.09	0.15
资产总额（亿元）	157.33	158.34	176.72	178.49
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.12	0.12	0.10	0.10
所有者权益（亿元）	71.60	71.55	72.70	72.86
短期债务（亿元）	10.52	20.20	19.59	22.76
长期债务（亿元）	32.89	29.60	45.94	46.44
全部债务（亿元）	43.41	49.80	65.53	69.20
营业总收入（亿元）	50.40	99.09	122.30	20.15
营业成本（亿元）	45.77	91.06	115.93	19.35
其他收益（亿元）	0.00	0.01	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.40	1.24	1.29	0.24
EBITDA（亿元）	3.36	3.86	4.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	63.78	82.95	119.73	20.11
经营活动现金流入小计（亿元）	69.80	88.67	127.65	20.38
经营活动现金流量净额（亿元）	-4.10	-5.89	-2.95	-3.49
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.10	0.00	-6.99	-1.67
筹资活动现金流量净额（亿元）	5.68	4.34	12.30	3.78
财务指标				
销售债权周转次数（次）	6.08	5.66	4.44	--
存货周转次数（次）	0.42	0.94	1.34	--
总资产周转次数（次）	0.34	0.63	0.73	--
现金收入比（%）	126.57	83.71	97.90	99.79
营业利润率（%）	8.73	7.73	4.84	3.58
总资本收益率（%）	1.98	2.42	2.73	--
净资产收益率（%）	1.18	1.08	1.08	--
长期债务资本化比率（%）	31.48	29.26	38.72	38.93
全部债务资本化比率（%）	37.74	41.04	47.41	48.71
资产负债率（%）	54.49	54.81	58.86	59.18
流动比率（%）	537.35	393.52	422.44	415.56
速动比率（%）	157.25	151.58	202.39	196.07
经营现金流动负债比（%）	-15.01	-15.72	-7.87	--
现金短期债务比（倍）	0.46	0.28	0.56	0.42
EBITDA 利息倍数（倍）	1.79	1.77	1.58	--
全部债务/EBITDA（倍）	12.91	12.89	13.85	--

注：1. 2024 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告合并口径已将其他流动负债中付息项调整至短期债务核算，长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3、“--”代表不适用；4、2021—2023 年及 2024 年 1—3 月，公司其他收益分别为 11.40 万元、70.82 万元、15.30 万元和 10.07 万元。

资料来源：联合资信根据公司财务数据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	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	0.97	0.10	0.68	0.61
应收账款（亿元）	1.68	4.66	9.17	9.79
其他应收款（亿元）	22.40	31.26	32.40	32.15
存货（亿元）	67.60	63.41	55.52	56.29
长期股权投资（亿元）	21.16	21.14	25.64	25.70
固定资产（亿元）	0.29	0.27	0.75	0.74
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.01
资产总额（亿元）	120.21	126.14	133.25	135.56
实收资本（亿元）	5.00	5.00	5.00	5.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	70.83	70.49	70.40	70.64
短期债务（亿元）	1.31	9.89	4.18	4.23
长期债务（亿元）	32.40	29.31	30.39	30.36
全部债务（亿元）	33.71	39.20	34.57	34.59
营业总收入（亿元）	3.30	3.97	4.49	0.63
营业成本（亿元）	0.26	1.57	1.32	0.30
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	1.28	0.65	0.97	0.25
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	7.23	3.67	0.55	0.02
经营活动现金流入小计（亿元）	23.32	14.07	28.13	3.30
经营活动现金流量净额（亿元）	-2.57	-1.66	11.58	1.55
投资活动现金流量净额（亿元）	-1.19	0.02	-4.57	-1.26
筹资活动现金流量净额（亿元）	4.19	0.77	-6.88	-0.37
财务指标				
销售债权周转次数（次）	3.89	1.25	0.64	--
存货周转次数（次）	0.00	0.02	0.04	--
总资产周转次数（次）	0.03	0.03	0.03	--
现金收入比（%）	218.89	92.59	12.16	2.49
营业利润率（%）	89.37	57.68	68.45	49.20
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	1.29	0.69	1.15	--
长期债务资本化比率（%）	31.39	29.37	30.15	30.06
全部债务资本化比率（%）	32.25	35.74	32.93	32.87
资产负债率（%）	41.08	44.12	47.17	47.89
流动比率（%）	903.51	477.99	354.72	334.33
速动比率（%）	250.12	173.66	354.72	144.08
经营现金流动负债比（%）	-24.86	-7.95	41.98	--
现金短期债务比（倍）	0.74	0.01	0.14	0.12
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，“--”代表不适用 3.2022 年和 2023 年公司在建工程分别为 49.44 万元和 40.76 万元。2021—2023 年，公司其他收益分别为 1.32 万元、4.43 万元和 280 元。

资料来源：联合资信根据公司财务数据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	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
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，联合资信将在漳州市经济发展集团有限公司（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。