

信用评级公告

联合〔2024〕2360号

联合资信评估股份有限公司通过对福州城市建设投资集团有限公司及其拟发行的2024年度第一期中期票据的信用状况进行综合分析和评估，确定福州城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为AAA，福州城市建设投资集团有限公司2024年度第一期中期票据的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年四月二十二日

福州城市建设投资集团有限公司

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

评级结果：

主体长期信用等级：AAA

本期中期票据信用等级：AAA

评级展望：稳定

债项概况：

本期中期票据发行规模：12.60 亿元，品种一初始发行规模 6.30 亿元，品种二初始发行规模 6.30 亿元，公司有权对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整，即减少其中一个品种发行规模，同时将另一品种发行规模增加相同金额；两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终发行规模合计为 12.60 亿元

本期中期票据期限：品种一期限为 5 年，品种二期限为 10 年

偿还方式：按年付息，到期一次还本

募集资金用途：拟全部用于偿还“23 福州城投 SCP003”

评级时间：2024 年 4 月 22 日

本次评级使用的评级方法、模型：

名称	版本
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

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

评级观点

福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）主要负责福州市内的基础设施建设、片区综合改造及保障房建设业务，区域专营性强；福州市经济持续发展，公司经营环境良好，获得的外部支持力度大。联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）也关注到公司经营活动现金持续净流出、债务规模持续增长等因素对其信用水平可能带来的不利影响。

未来，公司将继续推进片区综合改造业务和市政代建业务，同时开展施工、房地产开发、贸易销售等业务，公司经营有望稳定发展。

福州城市建设投资集团有限公司 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”）的发行对公司现有债务结构和规模影响小；公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力较弱。考虑到公司为福州市国资委下属一级子公司，承担福州市基础设施建设、保障房建设和片区综合开发职能，持续得到政府的大力支持，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

基于对公司主体长期信用状况以及本期中期票据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 AAA，本期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

- 经营环境良好。**福州市作为福建省省会，经济总量居省内第一，经济实力持续增强，为公司提供了良好的经营环境。
- 区域专营性强。**公司负责福州市区内的基础设施建设、片区综合改造及保障房建设业务，区域专营性强。
- 获得的外部支持力度大。**公司在业务发展和资金支持等方面持续得到有力的外部支持。

关注

- 经营活动现金持续净流出。**因房地产开发项目持续大规模投入，公司经营活动现金持续净流出。公司片区开发及房地产开发项目尚需投资规模大，公司未来的资金支出压力大。

本次评级模型打分表及结果：

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	1
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F3	现金流	资产质量	4
			现金流量	2
			盈利能力	2
		资本结构		2
		偿债能力		3
指示评级				aa
个体调整因素				--
个体信用等级				aa
外部支持调整因素：政府支持				+2
评级结果				AAA

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

同业比较：

主要指标	公司	公司 1	公司 2	公司 3
最新信用等级	AAA	AAA	AAA	AAA
数据时间	2022 年	2022 年	2022 年	2022 年
所属区域	福州市	泉州市	厦门市	绍兴市
GDP（亿元）	12308.23	12102.97	7802.66	7351.0
一般公共预算收入（亿元）	698.52	526.79	883.77	540.09
资产总额（亿元）	2213.24	840.90	284.28	668.15
所有者权益（亿元）	922.49	441.86	138.16	256.28
营业总收入（亿元）	458.29	55.20	23.97	111.37
利润总额（亿元）	19.69	3.78	2.27	3.20
资产负债率（%）	58.32	47.45	51.40	61.64
全部债务资本化比率（%）	51.08	41.37	39.30	53.16
全部债务/EBITDA	26.43	25.00	15.10	11.16
EBITDA 利息倍数（倍）	1.45	1.65	1.58	2.12

注：公司 1 为泉州交通发展集团有限责任公司，公司 2 为厦门安居集团有限公司，公司 3 为绍兴市城市建设投资集团有限公司

资料来源：联合资信根据公开资料整理

分析师：

郭欣宇（项目负责人） 李凯田

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

2. 债务规模持续增长。公司全部债务规模持续增长，2023 年 9 月末达到 1061.94 亿元，债务负担持续加重。

主要财务数据：

合并口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
现金类资产(亿元)	91.91	86.45	89.39	122.91
资产总额(亿元)	1907.53	2074.06	2213.24	2324.35
所有者权益(亿元)	841.07	890.31	922.49	957.67
短期债务(亿元)	152.50	175.29	199.50	214.77
长期债务(亿元)	615.13	678.79	763.74	847.18
全部债务(亿元)	767.63	854.09	963.24	1061.94
营业总收入(亿元)	248.78	352.55	458.29	488.26
利润总额(亿元)	18.76	20.61	19.69	15.89
EBITDA(亿元)	22.91	33.70	36.44	--
经营性净现金流(亿元)	-21.50	-84.95	-90.47	-28.20
营业利润率(%)	10.43	9.99	9.32	6.91
净资产收益率(%)	1.73	1.75	1.56	--
资产负债率(%)	55.91	57.07	58.32	58.80
全部债务资本化比率(%)	47.72	48.96	51.08	52.58
流动比率(%)	188.58	190.20	196.59	216.83
经营现金流动负债比(%)	-4.88	-17.27	-17.89	--
现金短期债务比(倍)	0.60	0.49	0.45	0.57
EBITDA 利息倍数(倍)	1.10	1.66	1.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	33.51	25.34	26.43	--

本部口径				
项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
资产总额(亿元)	480.92	539.59	666.54	774.67
所有者权益(亿元)	156.58	156.57	155.50	155.29
全部债务(亿元)	290.01	344.47	487.02	586.09
营业总收入(亿元)	0.28	0.20	2.24	1.21
利润总额(亿元)	0.01	0.002	0.44	-0.0003
资产负债率(%)	67.44	70.98	76.67	79.95
全部债务资本化比率(%)	64.94	68.75	75.80	79.05
流动比率(%)	429.37	340.70	516.45	457.90
经营现金流动负债比(%)	-0.0002	-0.16	0.69	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 本报告将合并口径其他流动负债付息部分计入短期债务核算，将长期应付款付息部分计入长期债务核算；本报告未对公司本部债务进行调整；4. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计
资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

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
AAA	稳定	2024/03/19	杨廷芳 郭欣宇	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
AAA	稳定	2016/01/15	车 驰 张 宁	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	阅读全文
AA ⁺	稳定	2015/04/17	李小建 李 阳	城投债评级方法及风险点简介（2010 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州城市建设投资集团有限公司（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、根据控股股东联合信用管理有限公司（以下简称“联合信用”）提供的联合信用及其控制的其他机构业务开展情况，联合信用控股子公司联合信用征信股份有限公司（以下简称“联合征信”）为公司提供了非评级服务。由于联合资信与关联公司联合征信之间从管理上进行了隔离，在公司治理、财务管理、组织架构、人员设置、档案管理等方面保持独立，因此公司评级业务并未受到上述关联公司的影响，联合资信保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

七、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；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。

福州城市建设投资集团有限公司

2024 年度第一期中期票据信用评级报告

一、主体概况

福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）前身为 2013 年 6 月 9 日设立的福州建设发展投资集团有限公司，初始注册资本 5000 万元，是经福州市人民政府批准设立的国有独资企业集团，公司于 2014 年 12 月 3 日变更为现名。2022 年 6 月，根据福州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“福州市国资委”）下发的《关于福州城市建设投资集团有限公司股权划转事宜的通知》，公司 20.00% 股权被无偿划转至福州国有资本投资运营集团有限公司（以下简称“福州国资”），福州市国资委为福州国资的唯一股东。经多次注资，截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 20.69 亿元，福州市国资委为公司的控股股东及实际控制人。

公司主要从事基础设施建设、片区综合改造及保障房建设等业务。

截至 2023 年末，公司本部内设财务部、资产管理部和战略发展部等职能部门。截至 2023 年 9 月末，公司合并范围内拥有一级子公司 14 家。

截至 2022 年末，公司资产总额 2213.24 亿元，所有者权益 922.49 亿元（少数股东权益 7.07 亿元）。2022 年，公司实现营业总收入 458.29 亿元，利润总额 19.69 亿元。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额 2324.35 亿元，所有者权益 957.67 亿元（少数股东权益 7.11 亿元）。2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 488.26 亿元，利润总额 15.89 亿元。

公司注册地址：福州市台江区台江路 15 号城投大厦 17 楼；法定代表人：黄志强。

二、本期中期票据概况及募集资金用途

1. 本期中期票据概况

公司计划发行 2024 年度第一期中期票据（以下简称“本期中期票据”），发行规模 12.60 亿元，分为两个品种，其中品种一初始发行规模 6.30 亿元，期限为 5 年；品种二初始发行规模 6.30 亿元，期限为 10 年。本期中期票据设品种回拨权，公司有权根据簿记建档情况对本期中期票据各品种最终发行规模进行回拨调整，即减少其中一个品种发行规模，同时将另一品种发行规模增加相同金额；两个品种间可以进行双向回拨，回拨比例不受限制，两个品种的最终发行规模合计为 12.60 亿元。本期中期票据采用单利按年计息，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

2. 本期中期票据募集资金用途

本期中期票据募集资金拟全部用于偿还“23 福州城投 SCP003”。

三、宏观经济和政策环境分析

2023 年，世界经济低迷，地缘政治冲突复杂多变，各地区各部门稳中求进，着力扩大内需。2023 年，中国宏观政策稳中求进，加强逆周期调控。货币政策两次降准、两次降息，采用结构性工具针对性降息，降低实体经济融资成本，突出稳健、精准。针对价格走弱和化债工作，财政政策更加积极有效，发行特别国债和特殊再融资债券，支持经济跨周期发展。宏观政策着力加快现代化产业体系建设，聚焦促进民营经济发展壮大、深化资本市场改革、加快数字要素基础设施建设。为应对房地产供求新局面，优化房地产调控政策、加强房地产行业的流动性支持。

2023 年，中国经济回升向好。初步核算，全年 GDP 按不变价格计算，比上年增长 5.2%。分季度看，一季度同比增长 4.5%、二季度增长 6.3%、三季度增长 4.9%、四季度增长 5.2%。信用环境方面，2023 年社融规模与名义经济增长基本匹配，信贷结构不断优化，但是居民融资需求总体仍偏弱。银行间市场流动性整体偏紧，实体经济融资成本逐步下降。

2024 年是实施“十四五”规划的关键一年，有利条件强于不利因素，中国经济长期向好的基本趋势没有改变。消费有望保持韧性，在房地产投资有望企稳大背景下固定资产投资增速可能回升，出口受海外进入降息周期拉动有较大可能实现以美元计价的正增长。2024 年，稳健的货币政策强调灵活适度、精准有效，预计中央财政将采取积极措施应对周期因素，赤字率或将保持在 3.5%左右。总体看，中国 2024 年全年经济增长预期将维持在 5%左右。完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2023 年年报）》](#)。

四、行业及区域环境分析

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确目标要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见[《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 区域经济

福州市作为福建省省会，经济实力相对发达且持续增强，经济总量居省内第一名，为公司提供了良好的经营发展环境。

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，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，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《福州市国民经济和社会发展统计公报》及《2023 年 1—12 月主要经济指标完成情况》，2021—2023 年，福州市分别实现地区生产总值 11324.48 亿元、12308.23 亿元和 12928.47 亿元，可比价格下分别增长 8.4%、4.4%和 5.2%，经济总量居全省第一。截至 2022 年末，福州市常住人口城镇化率为 73.27%，较上年末提高 0.27 个百分点。

2021—2023 年，福州市固定资产投资增速分别为 5.9%、5.9%和 3.2%，三年增速均高于全国平均水平。从产业发展情况来看，2023 年，福州市规模以上工业增加值同比增长 3.3%。

根据《福州市财政决算收支情况》及《关于福州市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告》，2021—2023 年，福州市一般公共预算收入波动增长，税收收入占比均保持在 60%以上；一般公共预算支出持续增长，财政自给程度较好。同期，福州市政府性基金收入持续下降，与当地土地出让规划、市场行情及房地产政策相关，政府性基金支出中以国有土地使用权出让收入对应的专项债务支出为主的城乡社区支出规模较大。

表 1 福州市地方财力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
一般公共预算收入	749.85	698.52	754.08
其中：税收收入	563.77	428.22	486.51

一般公共预算支出	925.26	1006.09	1007.78
政府性基金收入	959.51	617.34	501.33
财政自给率(%)	81.04	69.43	74.83

资料来源：联合资信根据《福州市财政决算收支情况》及《关于福州市 2023 年预算执行情况及 2024 年预算草案的报告》整理

五、基础素质分析

1. 股权状况

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本均为 20.69 亿元，福州国资和福州市国资委分别持有公司 20.00%和 80.00%股权，福州市国资委为公司实际控制人。

2. 企业规模和竞争力

公司是福州市重要的基础设施建设、保障房建设和片区综合开发主体，区域专营性强。

福州市国资委直属大型国有企业共 4 家，分别为公司、福州国资、福州交通建设投资集团有限公司（现更名为福州左海控股集团有限公司

司，以下简称“左海集团”）和福州古厝集团有限公司（以下简称“古厝集团”）。

公司职能定位于城市基础设施及配套、重点区域和片区综合开发（含商业地产和保障类房产）、新设产业园区等的投资商、开发商、建设商和运营管理商；福州国资是福州市政府战略性产业、重点区域和片区等综合开发、公用事业（含涉水产业、环境服务及燃气服务）及民生事业、汽车文化产业、城市能源产业、菜篮子工程的投资商、开发商、建设商和运营管理商；左海集团是市区外交通物流基础设施（含高速公路、铁路和港口）及配套项目、交通物流及其相关设施开发、城市交通和城市通卡等投资商、开发商、建设商和运营管理商；古厝集团是福州旅游资产的经营主体，主要业务包括历史文化街区开发运营、旅游服务两大板块，同时也涉及文化影视传媒、文化创意等板块。

表 2 福州市主要投资主体情况（单位：亿元）

公司名称	控股股东	资产总额	所有者权益	营业总收入	全部债务	全部债务资本化比率(%)
公司	福州市国资委	2213.24	922.49	458.29	963.24	51.08
福州国资	福州市国资委	555.30	519.08	51.12	17.72	3.30
左海集团	福州市国资委	876.20	479.40	94.66	275.47	36.49
古厝集团	福州市国资委	614.85	284.05	82.19	131.40	31.63

注：表内所列财务数据时间节点为 2022 年（末）

资料来源：联合资信根据公开资料整理

3. 人员素质

公司高管人员行业从业经历丰富，公司员工素质能够满足公司生产经营的实际需要。

截至 2023 年 9 月末，公司高级管理人员 4 人，含总经理 1 人、副总经理 1 人、总会计师 1 人和总工程师 1 人。

黄志强先生，汉族，中共党员，本科学历，高级工程师；历任福州市城乡建总集团有限公司（以下简称“福州建总”，原福州市城乡建设发展总公司）开发部副经理、策划部经理、总经理助理、副总经理，公司党委委员、副总经理；现任公司董事长、法定代表人。

傅木森先生，1967 年 9 月出生，中共党员，研究生学历，高级工程师；历任福州市一建建设

股份有限公司施工员，福州建总房地产经营部副经理、技术部经理、市政部经理、总经理助理、副总经理（常务）、总经理、党委副书记、总经理；现任公司党委副书记、总经理。

卓其双先生，1967 年 3 月出生，本科学历；历任福建六建集团有限公司成本核算员、财务科长、财务部副经理，福州建工集团有限公司财务部副经理、财务部经理、总会计师，福州新榕城市建设发展有限公司财务总监，福州建总和福州市建设发展集团有限公司（以下简称“福州建发”）副总经理；现任公司总会计师。

4. 企业信用记录

根据公司提供的《企业信用报告》（授信机构版）（统一社会信用代码：

91350100070862087F),截至2024年3月6日,公司本部无已结清和未结清不良及关注类信贷信息记录,过往债务履约情况良好。

根据公司本部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。

截至本报告出具日,联合资信未发现公司被列入全国失信被执行人名单。

六、管理分析

1. 法人治理结构

公司建立了较为完善的法人治理结构。

公司按照《公司法》等法律法规要求,建立了较为完善的法人治理结构。

公司设股东会,福州国资委委托福州市国资委代为行使股东权利。福州市国资委行使任免企业法定代表人、审议批准企业的章程和对企业资产实施监督管理等职权。

公司设董事会,董事会成员3人,其中2人非职工董事由福州市国资委推荐,由股东会选举产生;1人职工董事由职工代表大会选举产生,均已到任。每届董事会任期3年,任期届满,经考核合格继续委派或连选,可以连任。董事会设有董事长1人,董事长为公司法定代表人,由福州市国资委从董事会成员中推荐,由股东会选举产生。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。此外,根据中共福州市委组织部相关文件,中共福州市国资委委员会选派金昌钦等5人兼任公司外部董事,兼职时间自2023年7月起2年,因外部董事到岗时间较短,相关章程变更等手续需上报福州市国资委,故公司章程、工商变更手续暂未完成。

公司监事会成员5人,其中3人非职工监事由福州市国资委推荐,由股东会选举产生;2人职工监事由职工代表大会选举产生,均已到任。监事会设主席1人,由全体监事选举产生。监事的任期每届为3年,任期届满,可连选连任。监事会主要对公司经营、财务、审计等相关

工作进行定期抽检,对公司重大决策执行进行监督职能等。

公司设总经理1人,由公司董事会聘任。总经理每届任期3年,任期届满经董事会聘任后可以连任,总经理对董事会负责。

2. 管理水平

公司内部控制体系健全。

公司制定了一系列管理制度,包括项目管理、工程投资管理、财务管理和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;在项目中后期,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。

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,项目相关部门负责对申请材料的内容、数量和真实性进行严格把关后,报送公司合同管理相关部门审核。

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等。公司设立了内部资金结算中心,资金的使用和支付实行审批制度,按程序办理。财务管理方面,公司依据相关制度执行财务会计报表编制、费用审查管理、会计档案归集、融资担保事项等工作内容,使得公司在财务专项事务处理过程中更为程序化、规范化。

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。

七、经营分析

1. 经营概况

2020—2022 年，受益于贸易收入的增长，公司营业总收入持续快速增长，综合毛利率小幅波动。

公司营业总收入主要来源于工程施工、房地产销售、住宿餐饮等服务、代建管理费及贸易等收入；其他业务包括房屋租赁、物业管理等。公司项目建设所形成的收入不体现，但形成资产和现金流。

2020—2022 年，受益于贸易收入的增长，公司营业总收入持续增长，年均复合增长 35.73%。从收入构成看，2020—2022 年，公司工程施工收入波动增长，主要系工程量波动所致；房地产销售收入波动增长，主要系项目移交量波动所致；住宿、餐饮等服务业务收入持续下

降；代建管理费收入包括市政基础设施代建管理费和房建管理费，波动增长，主要系结算项目量变化所致；贸易收入随贸易规模的变化和贸易品种的丰富持续快速增长；其他业务收入占比较小，对公司经营影响有限。

毛利率方面，2020—2022 年，公司综合毛利率小幅波动。公司工程施工毛利率持续增长；房地产项目因移交项目的不同毛利率波动增长；贸易业务毛利率 2020 年较高，但自 2021 年起贸易品种主要变更为大宗商品贸易并扩大其规模，故毛利率大幅下滑；住宿、餐饮等服务业务毛利率波动下降；代建管理费毛利率受业务模式影响始终维持高水平。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 488.26 亿元，为上年全年收入的 106.54%，主要来自于贸易销售收入的增长；因子公司的划出，公司自 2022 年 2 月起仅产生零星住宿、餐饮等服务业务收入；毛利率为 7.21%，同比变化不大。

表 3 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2020 年			2021 年			2022 年			2023 年 1—9 月		
	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工	83.58	33.60	4.68	77.16	21.89	5.64	98.72	21.54	8.15	81.46	16.68	3.88
房地产销售	143.56	57.71	12.43	156.48	44.39	19.84	146.69	32.01	19.62	112.65	23.07	23.03
住宿、餐饮等服务业务	3.82	1.54	3.56	3.69	1.05	8.70	0.01	0.002	-	0.17	0.03	-13.46
代建管理费	0.63	0.25	95.08	0.44	0.12	78.73	1.23	0.27	73.57	1.52	0.31	46.40
贸易	11.79	4.74	27.56	104.81	29.73	1.73	200.98	43.85	0.96	282.89	57.94	0.90
其他	5.38	2.16	40.39	9.97	2.83	37.81	10.66	2.33	47.28	9.56	1.96	30.20
合计	248.78	100.00	11.22	352.55	100.00	11.82	458.29	100.00	9.74	488.26	100.00	7.21

资料来源：联合资信根据公司提供整理

2. 业务经营分析

(1) 项目建设

公司代建的市政项目均由福州市财政局根据项目进度或还款期限安排资金，回款情况尚可；片区开发业务可收到财政资金拨付，但整体投资规模大且资金收支存在期限错配，未来资金支出压力大；公司主要 PPP 项目均已进入运营期，但收入规模小，项目回款周期较长。

公司项目建设分为市政基础设施建设、片区综合改造和 PPP 项目三种业务，主要由子公

司福州建总和福州建发负责。

公司市政基础设施建设业务主要由福州建总承担，主要从事桥梁、道路、隧道及配套设施等市政基础设施建设，以委托代建模式进行。项目资金来源方面，2011 年以前，福州市财政局出资 20%作为项目资本金，剩余 80%由公司自行融资，融资本息均列入财政预算，由福州市财政局逐年支付，体现在“资本公积—市政项目建设划入资金”；2011 年后，项目建设资金均由福州市财政全额拨付。公司收取代建管理费，一般

按工程总额的 3%核算，体现在“营业收入一代建管理费”，2020—2022 年，公司分别收到代建管理费 0.63 亿元、0.44 亿元和 1.23 亿元。公司代建的市政项目均由福州市财政局根据项目进度或还款期限安排资金，成本计入“其他非流动资产”。

截至 2023 年 9 月末，公司主要已完工市政项目计划总投资 516.99 亿元，已投入 314.82 亿元，已实现回款金额 255.46 亿元。同期末，公司主要在建的市政项目总投资 276.67 亿元，已投入 79.80 亿元。考虑到公司 2011 年之后承接的市政项目均由财政全额拨付资金，公司市政项目承建暂无资金支出压力。

公司片区开发业务主要由福建建总负责，具体开发模式分为两种。模式一：公司受福州市政府委托对相关片区进行土地一级开发，项目资金自筹，土地出让后，福州市政府按照片区开发成本加成 8%的利润返还至公司，公司将利润部分确认为片区开发收益，体现在“其他收益”。土地开发成本部分，收到的财政拨付资金先计入“资本公积—财政拨付款”，年末转出“资本公积”以冲减计入“其他非流动资产”中的成本。2020—2022 年，公司片区开发的土地分别实现出让 431.00 亩、300.20 亩和 139.96 亩。

同期，公司实际收到财政拨付资金分别为 125.45 亿元、112.24 亿元和 33.36 亿元（含市政项目建设资金、片区开发成本及拆迁款），计入“资本公积”，之后对应转出 136.17 亿元、65.82 亿元和 0.27 亿元¹冲减“其他非流动资产”中的片区开发成本；2020—2022 年，公司分别实现片区开发收益 2.76 亿元、2.11 亿元和 0.66 亿元。

模式二：公司作为片区开发主体，对相关地块进行土地一级开发，资金来源为自筹，项目竣工验收合格后，福州市政府指定单位作为服务购买主体按照《政府采购资金财政直接拨付管理暂行办法》在付款期内按年支付项目购买款项。片区开发投入计入“长期应收款”，收到购买主体支付的购买款项后，土地开发成本部分直接冲减“长期应收款”，净收益部分计入“其他收益”，截至 2022 年末，公司长期应收款余额为 59.83 亿元。截至本报告出具日，公司该业务模式下未确认相关收益。

截至 2023 年 9 月末，公司主要在建的片区改造项目采用模式一进行，计划总投资 597.25 亿元，已完成投资 391.83 亿元，尚需投资 205.42 亿元，公司未来片区综合开发板块资金支出压力大。

表 4 截至 2023 年 9 月末公司主要片区综合改造项目投资情况（单位：亿元）

地块名称	计划总投资	已投资	整理周期
火车北站片区开发	289.00	181.09	2019—2025 年
金鸡山溪口组团南片区（一期）棚改	71.12	48.61	2019—2025 年
排尾红星地块旧屋区改造	229.08	154.65	2019—2025 年
连潘棚户区改造	8.05	7.48	2019—2023 年
合计	597.25	391.83	--

注：连潘棚户区改造项目已完工，投资差额为待结算施工工程款
资料来源：公司提供

公司及下属子公司作为政府出资方或社会资本方参与 PPP 项目。社会资本与政府出资方代表共同成立项目公司，由项目公司对 PPP 项

目进行投融资、建设、运营、维护，运营期通过政府直接付费、使用者付费和可行性缺口补贴等方式实现收益。截至 2023 年 9 月末，公司主

¹ 公司收到的政府拨付的资金金额与冲减的计入“其他非流动资产”中的开发成本不是一一对应，冲减的成本是当年完成挂牌出让土地的整理成本，但收到的政府拨付资金是按照财政预算安排

予以支付，会存在期限错配的现象。

要 PPP 项目包括连江县康怡小镇建设 PPP 项目、连江县温麻历史文化街区 PPP 项目、中国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施 PPP 项目等，上述项目均已入选财政部政府和社会资

本合作中心项目管理库，总投资 107.64 亿元。截至 2023 年 9 月末，公司 PPP 项目均已进入运营期，但产生的相关收入较小，项目回款周期较长。

表 5 截至 2023 年 9 月末公司主要 PPP 项目投资情况（单位：亿元）

资金用途	项目公司	合作期限	项目总投资	付费方式
中国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施 PPP 项目	福州市琅岐建设发展有限公司	3+7 年	11.76	政府直接购买服务
福建省宁德市蕉城区漳湾片区道路工程 PPP 项目	宁德漳湾片区道路建设投资有限公司	1.5+10 年	6.39	政府直接购买服务
罗源县城区环境综合改造提升 PPP 项目	罗源城区改造建设发展有限公司	1+14 年	3.49	使用者付费 可行性缺口补助
福建省宁德市屏南县衢宁铁路屏南站站前路及站前广场工程 PPP 项目	屏南县路网建设投资有限公司	1.25+15 年	4.88	使用者付费 可行性缺口补助
连江县康怡小镇建设 PPP 项目	榕发康怡（连江）实业有限责任公司	5+10 年	42.71	使用者付费 可行性缺口补助
连江县温麻历史文化街区 PPP 项目	榕发温麻（连江）实业有限责任公司	2+13 年	22.00	使用者付费 可行性缺口补助
平潭综合实验区存量管廊升级改造及维护工程（二期）PPP 项目	平潭市政开发有限公司	/	16.41	使用者付费 可行性缺口补助
合计	--	--	107.64	--

资料来源：公司提供

（2）工程施工

公司工程施工业务主体资质齐全，综合实力强。2020—2022 年，公司工程施工收入随工程量的变化而有所波动。2022 年，福州建总子公司福州工业园区开发集团有限公司（以下简称“福州工业园公司”）划出公司合并范围，对公司施工板块业务影响不大。

公司工程施工业务主要由福建省二建建设集团有限公司（以下简称“省二建集团”）、福州工业园公司和福建省榕圣市政工程股份有限公司（以下简称“榕圣市政”）负责。根据《福州市城乡建总集团有限公司关于子公司无偿划转的重大事项公告》，2022 年福州工业园公司被无偿划转至左海集团，公司工程施工业务未来主要由省二建集团和榕圣市政负责。

施工资质方面，省二建集团具有建筑工程施工总承包特级资质、市政公用工程施工总承包一级资质和水利水电工程施工总承包三级资质；地基基础工程、钢结构工程、建筑机电安装

工程、建筑幕墙工程、建筑装修装饰工程、起重设备安装工程专业承包一级资质和消防设施工程专业承包资质；建筑行业（建筑工程、人防工程）甲级设计资质；房地产开发暂定资质。省二建集团荣获中国建筑工程及土木工程国家最高奖 7 项（“鲁班奖”承建 4 项、参建 2 项；“詹天佑金奖”工程 1 项）。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建筑施工业务。

2020—2022 年，公司工程施工收入随项目量的变化而有所波动。2023 年 1—9 月，虽然福州工业园公司已被划出公司，但省二建集团工程量有所增长，使得当期工程施工收入同比小幅增长。

截至 2023 年 9 月末，公司前十大工程施工项目合同金额 85.01 亿元，已完成产值 45.76 亿元。

表 6 截至 2023 年 9 月末公司前十大工程施工项目情况（单位：万元）

项目名称	业主名称	合同金额	已完成产值
晋江市科创新区安置房 EFG 区项目	晋江市兆壹建设发展有限公司	77178.41	65225.00
于都县工业新区 GY-15-17 地块产权置换房项目	于都县贡江实业发展有限公司	64586.18	63596.00

玺云公馆	福州兆鑫房地产开发有限公司	69002.92	36300.00
浦城县梦笔文化公园、浦城美术馆建设项目（工程总承包试点项目）	浦城县文化体育新闻出版局	68090.55	54666.00
三明市永安总医院建设项目工程总承包	三明市永安总医院	78739.04	81873.00
大学城中心共享区一期（闽都院士村一期）	福建榕发旗山湖建设发展有限公司	143144.00	40752.00
马銮湾新城海沧芸尾后柯鼎美安置房（HC-1 地块、HC-2 地块）	厦门国贸控股建设开发有限公司	84607.39	41567.00
马銮湾新城海沧芸尾后柯鼎美安置房（HC-3 地块、HC-4 地块）	厦门国贸控股建设开发有限公司	99290.21	61119.00
河南晟和祥实业有限公司石佛合村并城 U76-01	河南晟和祥实业有限公司	102400.00	2659.00
古雷林前片区安商一体化开发项目（漳古 2022P02 地块）	漳州九龙江古雷发展集团有限公司	63030.01	9845.00
合计	--	850068.71	457602.00

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司提供

（3）房地产开发

公司完工商品房主要坐落于福州市中心城区，区位条件优越，去化及回款情况良好，在建、拟建商品房及保障房尚需投资规模大。

福州建总和福州建发承做公司房地产开发业务，均具有房地产开发一级资质，含保障房销售和商品房销售两部分。2020—2022 年，随着保障房项目逐步结转收入，公司房产销售收入波动增长，年均复合增长 1.08%。

商品房销售方面，公司采用市场化销售，公司自 2018 年起未承接新的商品房项目建设，自 2019 年起商品房销售收入主要来自于祥浦苑、榕发-观湖郡和榕发-翰林壹号等项目，公司商品房项目大部分位于福州市中心城区（二环以内），区位条件优越。截至 2023 年 9 月末，公司完工商品房项目总可售建筑面积 85.83 万平方米，已售面积 77.76 万平方米，已实现销售金额 116.74 亿元，已实现资金回笼 115.42 亿元，大部分项目已销售完毕；主要在建（含已完工未结算）商品房项目计划总投资 237.19 亿元，尚需投资 81.44 亿元，部分项目已实现预售，相关房款计入“预收款项”或“合同负债”，总计收到回款 105.86 亿元²；公司暂无拟建商品房开发项目。

表 7 截至 2023 年 9 月末公司主要在建商品房项目

项目名称	计划总投资（亿元）	已投资（亿元）
金色康城二期	7.21	6.33
康桥中心	7.50	5.93

建总誉璟轩	5.47	4.03
尚璟轩	21.21	13.29
雍璟轩	5.87	4.16
榕发-悦湖郡	5.25	2.55
榕发-悦荷郡	12.80	6.01
榕发-悦乐郡	15.58	12.05
榕发-北源云筑	43.40	29.41
榕发-江境云筑	4.66	3.83
榕发-悦乐郡二期	4.64	3.58
榕发-揽湖郡	22.93	17.80
2022-16 号地	13.36	4.60
榕发誉湖郡	19.08	13.20
榕发麓里云筑	28.93	18.30
江悦学筑	19.30	10.68
合计	237.19	155.75

资料来源：公司提供

保障房销售方面，保障房项目建设资金由公司自筹。2018 年之前承接的项目，福州市政府以项目建设成本加成一定比例作为保障房结算款支付给公司。2018 年起，福州市推行安置型商品房模式，即公司通过公开流程摘牌安置型商品房用地（土地价格设有上限），按一定比例建设安置型商品房和普通商品房。其中安置型商品房定向销售给拆迁户，销售价格根据政府确定的定价政策确定；商品房进行市场化销售。保障房建设过程中发生的成本计入“存货”，收到的预付购房款计入“其他应付款”。

公司安置房销售收入主要来自螺洲新城、洪塘新城、浮村新城二期、葛屿项目、榕发-乌

² 公司商品房项目包含多期，若单期项目符合收入确认条件则结转收入，但仍在在建项目中统计，待整个项目全部确认后方可

计入完工项目统计，故回款金额包含部分确认收入的项目金额。

山郡、霞镜新城和火车北站安置房 D 地块等项目。截至 2023 年 9 月末，公司主要完工项目总可售面积 625.78 万平方米，总可售金额 612.98 亿元，已实现销售收入 561.44 亿元，已回笼资

金 403.25 亿元。同期末，公司主要在建（含完工未结算）保障房项目 17 个，在建项目计划总投资 198.71 亿元，已投资 115.07 亿元；拟建项目 2 个，计划总投资 11.85 亿元。

表 8 截至 2023 年 9 月末公司主要在建及拟建保障房项目（单位：亿元）

项目名称		计划总投资	已投资
在建	福州地铁二号线竹岐安置房	9.59	7.81
	榕发望熙雅筑	55.00	28.45
	新马花园	14.47	5.72
	魁龙坊北侧文化住区	12.59	8.13
	坤鸿领寓	3.50	1.34
	火车北站安置房 D1 地块	6.32	7.20
	火车北站安置房 C 地块	16.23	16.69
	红墙新村	18.06	15.73
	连潘棚户区改造 J 地块安置房	8.04	7.48
	白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 A 区	33.08	15.49
	白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 B 区	9.63	0.42
	白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 C 区	12.20	0.61
	小计	198.71	115.07
拟建	2023-07 号地	5.55	--
	火车站 A 地块	6.30	--
	小计	11.85	--

注：部分在建项目因可研出具时间较早，后续投资出现超过总投资概算的情况
资料来源：公司提供

（4）住宿餐饮服务

公司住宿餐饮等服务业收入因外部因素影响持续下滑。2022 年 2 月，根据相关文件，公司将福州聚春园集团有限公司（以下简称“福州聚春园”）无偿划出，划出后公司仅产生零星住宿、餐饮等服务收入。

福州聚春园主要负责公司住宿餐饮服务板块。福州聚春园是根据福州市政府国有商业改革的部署，于 2002 年 5 月组建，2006 年划归福州市国资委监管，2007 年接管福州市政府部分市属国有同业企业，并于 2013 年 6 月并入公司。福州聚春园以饭店、餐饮、温泉洗浴业为三大主业，并向商业地产、文化旅游业发展。2020—2021 年，公司住宿、餐饮等服务业收入有所下滑。

2022 年 2 月，根据《关于福州聚春园集团有限公司股权划转事宜的通知》，公司将其持有

的福州聚春园 100%股权无偿划转至古厝集团，此后仅由福州城投运营服务集团有限公司产生零星住宿、餐饮等服务收入。

（5）贸易业务

2020—2022 年，公司贸易收入持续增长，其中 2021 年贸易收入因贸易品种的丰富和贸易规模的扩大而增幅明显。

2020 年，公司所涉及的贸易品种主要为电解铜、钢材、河砂石、混凝土和其他建筑材料等，与主业关联紧密，整体规模不大。根据福州城投（2020）308 号文件规定，由福州建总子公司福州城投供应链集团有限公司（以下简称“城投供应链公司”）作为物资采购和供应的平台，向公司及其下属子公司提供物资采购、供应和管理等多项服务。2021 年，城投供应链公司在原有钢材、混凝土等建材品种上拓展了原木贸易，并与福州市长乐区创业投资有限公司、上海均和

集团国际贸易有限公司联合成立福州城投均和供应链管理有限公司（以下简称“均和供应链”），由均和供应链负责开拓电解铜等大宗商品贸易。2022 年，根据公司及下属子公司职能定位调整，城投供应链公司变更为公司下属一级子公司，并在现有贸易品种基础上继续扩大贸易规模。公司贸易业务模式普遍采用以销定采的模式，与上游供应商采取现货现款/预付款的模式进行结算，与下游客户多数采取现货现款的方式进行结算，对于信用度较高客户可给予一定信用账期。

2020—2022 年，公司贸易收入持续增长，其中 2021 年因贸易品种的拓展及贸易规模的扩大增幅明显（同比增长 7.89 倍）。从交易对方来看，2022 年，公司贸易业务前五大供应商合计采购金额占采购总额的比重为 17.89%，前五大销售客户合计销售金额占销售总额的比重为 23.48%；2023 年 1—9 月，公司贸易业务前五大供应商合计采购金额占采购总额的比重为 50.21%，前五大销售客户合计销售金额占销售总额的比重为 51.53%，交易对手方集中度均有所上升。截至 2023 年 9 月末，公司前五大交易对手方均不存在失信被执行的情况。

3. 未来发展

公司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，公司将继续承担上述职能，以城市运营商为发展主线，拓宽公司业务类型，进一步多元化发展。

八、财务分析

1. 财务概况

公司提供的 2020 年度合并财务报表经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2021—2022 年度合并财务报表经立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司提供的 2023 年前三季度财务报表未经审计。公司根据财政部最新发布和修订的企业会计准则对会计政策进行相应变更，会计政策的变更主要对财务报表项目列示产生影响，对公司的净利润、总资产和净资产不产生实质影响。

从合并范围来看，截至 2023 年 9 月末，公司合并范围内拥有一级子公司 14 家。2020 年，公司合并范围一级子公司新设 2 家；2021 年，公司合并范围一级子公司新设 1 家；2022 年，公司合并范围一级子公司新设 3 家、无偿划出 1 家、无偿划入 1 家；2023 年前三季度，公司合并范围一级子公司无变化。公司合并范围变化的一级子公司规模小，对公司整体经营影响不大，财务数据可比性强。

2. 资产质量

随着项目的持续推进，公司资产规模持续扩大，以开发成本为主的存货和以代建市政基础设施及片区综合改造支出形成的其他非流动资产规模大，应收类款项对公司资金形成占用，公司整体资产质量一般。

2020—2022 年末，公司资产总额持续增长，年均复合增长 7.72%，资产结构相对均衡。

表 9 公司资产主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	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	830.08	43.52	935.50	45.10	994.29	44.92	1068.84	45.98
货币资金	91.73	4.81	81.96	3.95	79.19	3.58	97.70	4.20
应收账款	27.83	1.46	106.90	5.15	166.82	7.54	195.14	8.40
其他应收款	160.35	8.41	170.58	8.22	198.60	8.97	211.96	9.12
存货	515.83	27.04	510.69	24.62	480.21	21.70	472.02	20.31
非流动资产	1077.45	56.48	1138.56	54.90	1218.95	55.08	1255.51	54.02
长期应收款	63.03	3.30	63.73	3.07	59.83	2.70	58.44	2.51
投资性房地产	30.92	1.62	39.25	1.89	35.95	1.62	35.11	1.51

其他非流动资产	940.48	49.30	991.94	47.83	1069.42	48.32	1096.48	47.17
资产总额	1907.53	100.00	2074.06	100.00	2213.24	100.00	2324.35	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动资产规模持续增长，年均复合增长 9.45%。

2020—2022 年末，公司货币资金持续下降，年均复合下降 7.09%。截至 2022 年末，公司货币资金主要为银行存款（占 94.91%）；货币资金中 1.78 亿元使用受限，主要是用于质押和担保的存款、信用保证和汇票保证金。

2020—2022 年末，公司应收账款持续增长，年均复合增长 144.84%，主要系随着片区开发完成的土地逐步实现出让，应收的土地出让金增加所致。截至 2022 年末，公司应收账款主要为应收的工程款及土地出让金返还款，前 5 名应收对象主要为福州市土地发展中心和福州市部分事业单位及国有企业，上述单位合计金额占比为 66.99%，集中度较高；按照账龄法和信用风险组合方式累计计提坏账准备 1.39 亿元，计提比例为 0.83%。

2020—2022 年末，公司其他应收款持续增长，年均复合增长 11.29%。截至 2022 年末，公司其他应收款主要为子公司福州城投京东方投资有限公司（以下简称“福州京东方”）对京东方科技集团股份有限公司（以下简称“京东方”）的无息借款及应收福州市财政局款项。公司与建信股权投资管理有限责任公司（以下简称“建信投资”）签订《增资扩股协议》，由建信投资设立“建信海丝 1 号福州城投投资基金”，该支基金投资于福州京东方，福州京东方以委托贷款的形式向京东方提供无息贷款。2018 年，福州市政府、公司、福州京东方与京东方签订了《福州第 8.5 代新型半导体显示器件生产线项目投资框架协议之债务豁免协议》，豁免京东方用于项目建设贷款 63.00 亿元，豁免部分由福州市政府负责偿还。截至 2022 年末，福州京东方累计向京东方放款 141.32 亿元（包括

科研补贴 4.00 亿元），其中其他应收款中应收京东方 20.80 亿元，应收福州市财政局 120.52 亿元³。从欠款单位来看，其他应收款前五名单位占比为 88.86%，集中度高。公司其他应收款累计计提坏账准备 2.39 亿元。

表 10 截至 2022 年末公司其他应收款前五名情况

欠款单位	余额（亿元）	占比（%）
京东方	20.80	10.35
福州市财政局	119.84	59.62
连江县国有资产投资集团有限公司	3.08	1.53
福州市民用建筑统建办公室	2.70	1.34
福州工业园公司	32.18	16.01
合计	178.59	88.86

资料来源：公司审计报告

2020—2022 年末，公司存货持续下降，年均复合下降 3.51%。截至 2022 年末，公司存货主要为房地产开发业务形成的开发成本（286.72 亿元）和开发产品（168.50 亿元，已完工安置房），计提跌价准备 0.14 亿元。

2020—2022 年末，公司非流动资产规模持续增长，年均复合增长 6.36%。

2020—2022 年末，公司长期应收款波动下降，年均复合增长 2.57%。截至 2022 年末，公司长期应收款主要由土地整治和棚户区改造项目应收款项构成。

2020—2022 年末，公司投资性房地产波动增长，年均复合增长 7.82%。截至 2022 年末，公司投资性房地产主要为房屋和建筑物（33.76 亿元），均采用公允价值计量。

公司其他非流动资产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项目成本支出。2020—2022 年末，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 6.63%。片区综合改造项目成本结转受未来土地出让的进

³ 应收福州市财政局的款项大于豁免金额的原因是该部分款项包含应收福州市财政局的利息款。

度影响，公司其他非流动资产规模大，流动性较弱。

截至 2022 年末，公司受限资产账面价值为 94.54 亿元，主要包括受限的货币资金、在建工程、应收账款及政府购买服务协议项下享有的应收账款收益权等，占总资产的 4.27%。

截至 2023 年 9 月末，公司资产总额较上年末增长 5.02%，资产结构仍相对均衡。因融资规模的扩大，货币资金较上年末快速增长。

3. 资本结构

公司所有者权益以资本公积为主，资本公积主要为市政项目建设资金及片区开发成本返还资金，所有者权益稳定性一般。

2020—2022 年末，公司所有者权益持续增长，年均复合增长 4.73%。截至 2022 年末，公司所有者权益 922.49 亿元，较上年末增长 3.61%，主要系资本公积增长所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 99.23%，少数股东权益占比为 0.77%。在所有者权益中，实收资本、资本公

积和未分配利润分别占 2.24%、87.01%和 9.94%。

2020—2022 年末，公司实收资本保持稳定，均为 20.69 亿元。

公司收到的财政拨付的市政项目建设资金及片区开发返还资金将增加资本公积，核销的已完成土地出让的土地整理成本将减少资本公积。2020—2022 年末，公司资本公积持续增长，年均复合增长 5.13%，主要增减变化详见外部支持部分。

2020—2022 年末，公司未分配利润持续增长，年均复合增长 14.22%，主要为留存收益。

截至 2023 年 9 月末，公司所有者权益 957.67 亿元，较上年末增长 3.81%，所有者权益结构较上年末变化不大，稳定性一般。

公司债务规模持续增长，以长期债务为主，整体债务负担适中。

2020—2022 年末，公司负债总额持续增长，年均复合增长 10.01%，非流动负债占比有所上升。

表 11 公司负债主要构成情况

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年末		2023 年 9 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	440.18	41.28	491.86	41.55	505.77	39.18	492.94	36.07
短期借款	59.28	5.56	81.89	6.92	52.94	4.10	51.00	10.35
应付账款	78.38	7.35	89.85	7.59	111.21	8.62	115.27	23.38
预收款项	142.45	13.36	0.76	0.06	0.56	0.04	2.56	0.52
其他应付款	59.58	5.59	69.49	5.87	78.69	6.10	83.52	16.94
一年内到期的非流动负债	60.54	5.68	52.55	4.44	116.82	9.05	119.81	24.30
合同负债	0.00	0.00	132.76	11.22	92.12	7.14	55.83	11.33
其他流动负债	33.57	3.15	50.58	4.27	34.54	2.68	40.07	8.13
非流动负债	626.28	58.72	691.89	58.45	784.98	60.82	873.74	63.93
长期借款	319.88	29.99	296.65	25.06	396.57	30.72	513.15	58.73
应付债券	219.15	20.55	316.02	26.70	309.93	24.01	281.22	32.19
长期应付款	76.11	7.14	64.28	5.43	57.05	4.42	57.64	6.60
负债总额	1066.46	100.00	1183.75	100.00	1290.75	100.00	1366.67	100.00

注：其他应付款含应付利息

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司流动负债持续增长，年均复合增长 7.19%。

2020—2022 年末，公司短期借款波动下降，

年均复合下降 5.50%。截至 2022 年末，公司短期借款主要为保证借款和信用借款，保证人主要为公司和福州建总等。

2020—2022 年末，公司应付账款持续增长，年均复合增长 19.12%。截至 2022 年末，公司应付账款主要为应付建设资金以及土地款。

根据最新会计准则，自 2021 年起，公司将原计入预收款项的房屋预售款重分类至合同负债科目，仅留存预收的工程款计入该科目。2020—2022 年末，公司预收款项和合同负债合计余额分别为 142.45 亿元、133.52 亿元和 92.68 亿元，持续下降的原因主要系预收房款的下降。

2020—2022 年末，公司其他应付款持续增长，年均复合增长 14.93%。截至 2022 年末，公司其他应付款主要为政府集中购买保障房的统购款。在保障房项目确认最终安置对象并取得产权证后，计入其他应付款的对应余额会转入预收款项。

2020—2022 年末，公司一年内到期的非流动负债波动增长，年均复合增长 38.91%。截至 2022 年末，公司一年内到期的非流动负债较上年末增长 122.32%，主要为一年内到期的长期借款（42.48 亿元）和应付债券（64.00 亿元）。

2020—2022 年末，公司其他流动负债波动增长，年均复合增长 1.44%。截至 2022 年末，公司其他流动负债主要为公司发行的超短期融

资债券余额（23.60 亿元）及待转销项税（10.57 亿元）。公司其他流动负债付息部分已纳入短期债务核算。

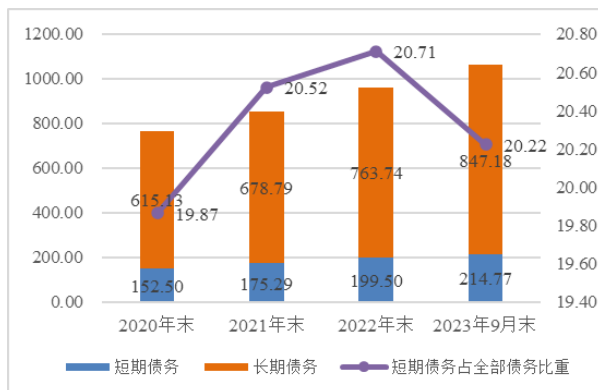
2020—2022 年末，公司非流动负债持续增长，年均复合增长 11.96%，主要系长期借款和应付债券变化所致。

2020—2022 年末，公司长期借款波动增长，年均复合增长 11.35%。截至 2022 年末，公司长期借款主要由质押借款、保证借款和信用借款构成。质押物主要为应收账款收益权，抵押物主要为土地使用权，保证人主要为福州建总等单位。

2020—2022 年末，公司应付债券波动增长，年均复合增长 18.92%。截至 2022 年末，公司应付债券主要为发行的多期中期票据及企业债券。从期限分布看，截至 2024 年 2 月末，公司存续债券于 2024 年和 2025 年行权（含到期兑付）的规模分别为 86.40 亿元和 61.20 亿元。

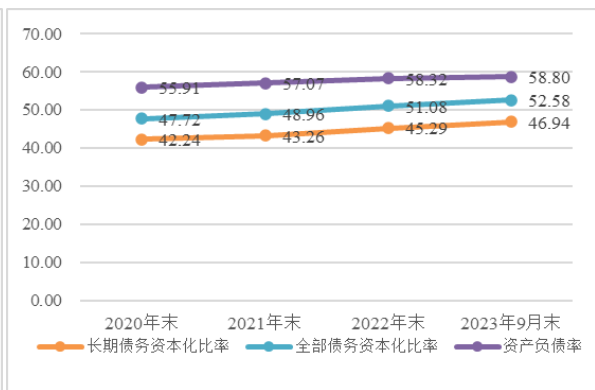
2020—2022 年末，公司长期应付款持续下降，年均复合下降 13.42%。截至 2022 年末，公司长期应付款主要为应付福州市国有资产营运有限公司的借款、融资租赁款及专项项目资金。公司长期应付款付息部分已调整至长期债务核算。

图 1 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 2 公司财务杠杆水平（单位：%）



资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年末，公司全部债务持续增长，年均复合增长 12.02%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，截至 2022 年末，公司全部债务 963.24 亿元，其中短期债务占 20.71%，长

期债务占 79.29%，以长期债务为主。从债务指标来看，2020—2022 年末，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均持续增长。

截至 2023 年 9 月末，公司负债总额较上年末增长 5.88%，负债结构变化不大。同期末，公司全部债务 1061.94 亿元，较上年末增长 10.25%。债务结构方面，短期债务占比较为稳定，仍以长期债务为主。从债务构成来看，公司债务（不含应付票据）以银行借款（占 59.29%）、债券融资（占 32.61%）和债权融资计划等非标融资款为主。从债务指标来看，截至 2023 年 9 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均有所上升，公司债务负担适中。

从债务到期期限结构来看（不含应付票据），截至 2023 年 9 月末，公司 1 年以内、1—2 年、2—3 年到期的债务占比分别为 16.26%、11.06% 和 16.29%，公司债务分布较为均匀。

4. 盈利能力

公司营业总收入持续增长，利润总额的形成主要来源于主业收益，公司整体盈利能力较强。

2020—2022 年，公司营业总收入和营业成本均持续增长，年均复合增长率分别为 35.73% 和 36.85%，增幅趋同。公司营业利润率持续下降。

表 12 公司盈利情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
营业总收入	248.78	352.55	458.29	488.26
营业成本	220.85	310.89	413.63	453.04
费用总额	10.39	17.00	23.57	17.50
其中：管理费用	6.01	7.91	7.52	6.34
财务费用	3.29	7.61	11.43	9.92
其他收益	3.04	2.33	0.66	0.12
利润总额	18.76	20.61	19.69	15.89
营业利润率（%）	10.43	9.99	9.32	6.91
总资产收益率（%）	1.12	1.41	1.44	--
净资产收益率（%）	1.73	1.75	1.56	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2020—2022 年，公司费用总额以管理费用和财务费用为主，年均复合增长 50.59%，占营业收入比重分别为 4.18%、4.82%和 5.14%，考虑公司大部分利息已资本化处理，公司费用控制

能力一般。

2020—2022 年，公司利润总额波动增长，年均复合增长 2.43%，主要来源于主业产生的收益。同期，公司其他收益主要为片区开发收益，占利润总额的比重分别为 16.19%、11.31%和 3.35%，其他收益对公司利润贡献程度持续减弱。

从盈利指标看，2020—2022 年，公司总资产收益率持续增长，净资产收益率波动下降。综合来看，公司整体盈利能力较强。

2023 年 1—9 月，公司实现营业总收入 488.26 亿元，同比增长 45.33%，利润总额 15.89 亿元。

5. 现金流

公司收入实现质量较好，房地产开发项目的持续大规模投入导致经营活动现金持续净流出，投资支出主要用于市政项目和片区综合改造工程，投资活动现金流量净额有所波动。考虑到公司在建和拟建项目尚需投资规模大，公司外部融资需求大。

表 13 公司现金流量情况（单位：亿元）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	287.17	381.60	449.88	515.25
经营活动现金流出小计	308.67	466.56	540.34	543.45
经营活动现金流量净额	-21.50	-84.95	-90.47	-28.20
投资活动现金流入小计	143.95	129.19	67.90	42.78
投资活动现金流出小计	233.38	96.88	83.69	49.33
投资活动现金流量净额	-89.43	32.31	-15.80	-6.55
筹资活动现金流入小计	478.85	355.38	387.14	329.93
筹资活动现金流出小计	337.93	312.41	284.09	277.04
筹资活动现金流量净额	140.92	42.96	103.06	52.89
现金收入比（%）	85.33	81.37	77.92	88.23

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，公司经营活动现金主要表现为主营业务款项收支及往来款收支。2020—2022 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金持续增长，年均复合增长 29.70%，主要为贸易及房地产销售业务收入回款，公司整体收入实现质量较好。2020—2022 年，公司收到其他与经营活动有关的现金持续增长，年均复合增长 11.49%，主要为预收的购房款和往来款。综合影响下，公

司经营活动现金流入量持续增长,年均复合增长25.16%。2020—2022年,公司经营活动现金流出主要体现在购买商品、接受劳务支付的现金(公司安置房、工程施工等项目)以及支付其他与经营活动有关的现金(业务往来款、保证金、押金等),年均复合增长32.31%。同期,公司经营活动现金持续净流出,净流出规模持续扩大。

投资活动方面,公司投资活动现金流入及流出主要表现为公司收到及支出的福州市财政局所拨付的市政项目及片区综合开发项目建设款,体现在收到/支付其他与投资活动有关的现金。2020—2022年,公司投资活动现金流入量及流出量均持续下降,年均复合增速分别为-31.32%和-40.12%,综合影响下公司投资活动现金净额有所波动。

筹资活动方面,2020—2022年,公司筹资活动现金流入量波动下降,年均复合下降10.08%,主要为银行借款、福州市财政局拨付贷款利息以及发行债券所取得融资等;筹资活动现金流出量持续下降,年均复合下降8.31%,以偿还债务支付的现金为主;综合影响下,公司筹资活动现金持续净流入。

2023年1—9月,公司经营活动现金持续净流出,投资活动现金仍为净流出,筹资活动现金仍为净流入。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标表现尚可,长期偿债指标表现一般,或有负债风险可控,间接融资渠道畅通。

表 14 公司偿债指标

项目	项目	2020年 (末)	2021年 (末)	2022年 (末)	2023年9 月(末)
短期 偿债 指标	流动比率(%)	188.58	190.20	196.59	216.83
	速动比率(%)	71.39	86.37	101.64	121.07
	现金短期债务比 (倍)	0.60	0.49	0.45	0.57
长期 偿债 指标	EBITDA(亿元)	22.91	33.70	36.44	--
	全部债务/EBITDA (倍)	33.51	25.34	26.43	--
	EBITDA/利息支出 (倍)	1.10	1.66	1.45	--

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,2020—2022年末,公司流动比率和速动比率均持续上升,现金短期债务比波动下降。整体看,公司短期偿债指标表现尚可。

从长期偿债指标看,2020—2022年,公司EBITDA持续增长,EBITDA利息倍数波动增长,全部债务/EBITDA波动下降。整体看,公司长期偿债指标表现一般。

截至2023年9月末,公司(合并口径)获得的银行等金融机构授信总额为828.47亿元,尚未使用的授信额度为371.08亿元,公司间接融资渠道通畅。

截至2023年9月末,公司对外担保余额为34.59亿元,担保比率为3.61%,被担保单位为福州新区开发投资集团有限公司、罗源县城市建设发展有限公司和福州工业园公司,全部为福建省内国有企业,被担保单位经营正常,公司或有负债风险可控。

截至2024年3月11日,公司本部无涉案金额超过500万的重大未决诉讼。

7. 公司本部财务分析

公司本部主要行使管理职能,公司资产、所有者权益、营业总收入主要分布于子公司,公司本部债务负担较重且短期偿债压力大。

公司资产及业务主要分布在子公司,公司本部负责统筹管理,对子公司相关行政管理审查设有管理制度,公司本部对子公司管控能力较强。

截至2022年末,公司本部资产占合并口径的30.12%,负债占合并口径的39.59%,所有者权益占合并口径的16.86%,全部债务占合并口径的50.56%。

截至2023年9月末,公司本部资产总额774.67亿元,所有者权益为155.29亿元,资产负债率79.95%。公司本部全部债务586.09亿元,全部债务资本化比率79.05%;短期债务95.43亿元,现金短期债务比为0.15倍。2023年1—9月,公司本部实现营业总收入1.21亿元,利润总额亏损3万元。

九、外部支持

1. 支持能力

福州市为福建省省会城市，2022 年，福州市经济持续发展，财政自给程度较高。截至 2022 年末，福州市政府债务余额为 1839.51 亿元。福州市政府支持能力非常强。

2. 支持可能性

公司为福州市国资委下属一级子公司，承担福州市以内基础设施建设、保障房建设和片区综合开发，实际控制人为福州市国资委。公司在业务发展和资金支持等方面持续得到政府的大力支持。

(1) 业务发展

根据《福州市政府关于研究市城乡建总投融资等问题的会议纪要》（〔2011〕31 号文件），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，福州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 8.00% 作为收益，其中开发成本在“其他非流动资产”反映，收益计入“其他收益”。2020—2022 年，公司分别实现片区开发收益 2.76 亿元、2.11 亿元和 0.66 亿元。除此之外，公司每年在税收返还、经营补贴等方面亦获得政府支持，2020—2021 年此类补贴金额合计分别为 0.28 亿元和 0.22 亿元，计入“其他收益”。

2023 年 1—9 月，公司获得的片区开发收益和税收返还等政府补贴共计 0.12 亿元。

(2) 资金支持

公司市政基础设施建设资金由福州市财政全额拨付，计入“资本公积-市政项目建设划入资金”；片区综合改造项目建设资金由公司自筹，在土地出让后由福州市财政按照片区开发成本 108% 返还，开发成本返还资金先计入“资本公积-财政拨付款”科目核算，之后部分转出“资本公积”以冲减“其他非流动资产”中的开发成本。2020—2022 年，公司收到福州市财政局拨付的市政项目建设资金、片区开发成本及拆迁款

共计分别为 125.45 亿元、112.24 亿元和 33.36 亿元，计入“资本公积”，之后对应转出 136.17 亿元、65.82 亿元和 0.27 亿元冲减片区综合改造开发成本。

此外，2021 年，公司获得福州市国资委拨付的资产及新项目启动资金等共计 2.30 亿元，计入“资本公积”。2022 年，公司获得福州市国资委拨付的城市更新项目资金和资本金共计 3.31 亿元，计入“资本公积”。

十、本期中期票据偿还能力分析

本期中期票据的发行对公司现有债务结构和规模影响小；公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力均较弱。考虑到公司为福州市国资委下属一级子公司，承担福州市基础设施建设、保障房建设和片区综合开发职能，持续得到政府的大力支持，本期中期票据到期不能偿付的风险极低。

1. 本期中期票据的发行对公司债务的影响

公司本期中期票据发行规模为 12.60 亿元，分别相当于 2023 年 9 月末长期债务和全部债务的 1.49% 和 1.19%，对公司现有债务结构和规模影响小。

截至 2023 年 9 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分别为 58.80%、52.58% 和 46.94%，本期中期票据发行后，在其他因素不变的情况下，上述指标将分别上升至 59.02%、52.88% 和 47.31%，公司债务负担有所加重。考虑到本期中期票据募集资金将全部用于偿还有息债务，实际债务负担或低于上述预测值。

2. 本期中期票据偿还能力分析

从下表指标上看，2022 年公司经营活动现金流入量、EBITDA 对本期中期票据发行后公司长期债务的保障能力均较弱。

表 15 本期中期票据偿还能力测算

项目	2023 年 9 月末
发行后长期债务（亿元）	859.78
2022 年经营现金流入/发行后长期债务（倍）	0.52
2022 年经营现金净额/发行后长期债务（倍）	-0.11
发行后长期债务/2022 年 EBITDA（倍）	23.60

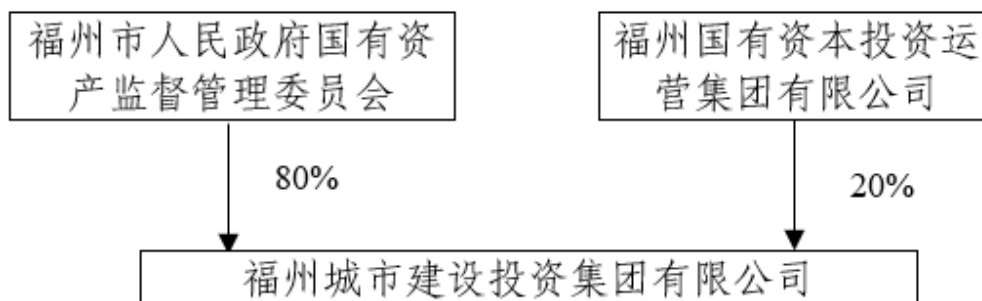
注：发行后长期债务为将本期中期票据发行额度计入后测算的长期债务总额

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

十一、结论

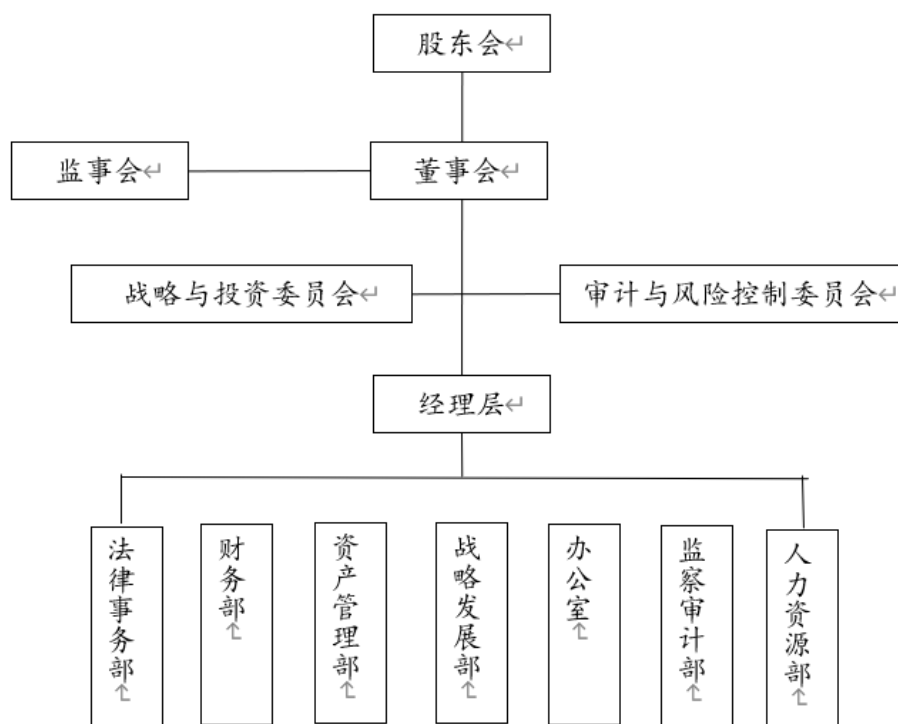
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持和债项条款等方面的综合分析评估,联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA,本期中期票据信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年末公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 1-3 截至 2023 年 9 月末公司合并范围一级子公司情况

子公司名称	注册资本（万元）	持股比例（%）
福州市城乡建总集团有限公司	300000.00	100.00
福州市建设发展集团有限公司	300000.00	100.00
福建省二建建设集团有限公司	150000.00	100.00
福州市建筑设计院有限责任公司	30000.00	100.00
福州市城乡规划设计院有限公司	20000.00	100.00
福州城投京东方投资有限公司	9500.00	100.00
宁德漳湾片道路建设投资有限公司	1000.00	94.70
屏南县路网建设投资有限公司	9800.00	90.00
罗源城区改造建设发展有限公司	3000.00	99.99
福州城投运营服务集团有限公司	10000.00	100.00
福州市产业投资集团有限公司	1000000.00	100.00
福州市城投园林集团有限公司	5000.00	80.00
福州城投新基建集团有限公司	50000.00	100.00
福州城投供应链集团有限公司	10000.00	99.67

注：1. 福州城投供应链集团有限公司根据相关政府文件，于 2021 年末已由公司直接管理
 资料来源：公司提供

附件 1-4 截至 2023 年 9 月末公司对外担保情况

被担保单位	担保期限	担保金额（亿元）	占所有者权益比例（%）
福州新区开发投资集团有限公司	2017/12/13-2030/12/12	1.68	0.18
	2018/11/28-2030/12/12	0.77	0.08
	2017/12/21-2030/12/19	0.69	0.07
	2018/11/28-2030/12/19	1.40	0.15
	2018/4/24-2031/4/18	4.00	0.42
福州工业园区开发集团有限公司	2018/1/31-2031/1/30	4.00	0.42
	2018/1/31-2031/1/30	3.45	0.36
	2019/4/30-2027/4/29	0.80	0.08
	2020/5/19-2027/4/29	0.50	0.05
	2020/11/26-2027/4/29	0.30	0.03
	2021/12/24-2028/12/24	4.00	0.42
	2022/1/28-2029/1/28	4.50	0.47
	2022/1/28-2029/1/28	4.50	0.47
罗源县城市建设发展有限公司	2015/6/23-2025/6/22	4.00	0.42
合计	--	34.59	3.61

注：公司持有罗源县城市建设发展有限公司 60.00%股权，但不参与实际经营，故不计入公司子公司统计
 资料来源：公司提供

附件 2-1 公司主要财务数据及指标（合并口径）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	91.91	86.45	89.39	122.91
资产总额（亿元）	1907.53	2074.06	2213.24	2324.35
所有者权益（亿元）	841.07	890.31	922.49	957.67
短期债务（亿元）	152.50	175.29	199.50	214.77
长期债务（亿元）	615.13	678.79	763.74	847.18
全部债务（亿元）	767.63	854.09	963.24	1061.94
营业总收入（亿元）	248.78	352.55	458.29	488.26
利润总额（亿元）	18.76	20.61	19.69	15.89
EBITDA（亿元）	22.91	33.70	36.44	--
经营性净现金流（亿元）	-21.50	-84.95	-90.47	-28.20
财务指标				
现金收入比（%）	85.33	81.37	77.92	88.23
营业利润率（%）	10.43	9.99	9.32	6.91
总资本收益率（%）	1.12	1.41	1.44	--
净资产收益率（%）	1.73	1.75	1.56	--
长期债务资本化比率（%）	42.24	43.26	45.29	46.94
全部债务资本化比率（%）	47.72	48.96	51.08	52.58
资产负债率（%）	55.91	57.07	58.32	58.80
流动比率（%）	188.58	190.20	196.59	216.83
速动比率（%）	71.39	86.37	101.64	121.07
经营现金流动负债比（%）	-4.88	-17.27	-17.89	--
现金短期债务比（倍）	0.60	0.49	0.45	0.57
EBITDA 利息倍数（倍）	1.10	1.66	1.45	--
全部债务/EBITDA（倍）	33.51	25.34	26.43	--

注：1. 本报告中数据不加特别注明均为合并口径；2. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；3. 本报告将其他流动负债付息部分计入短期债务核算，将长期应付款计入长期债务核算；4. 公司 2023 年前三季度财务报表未经审计
 资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

附件 2-2 公司主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 9 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	22.27	2.84	3.21	13.84
资产总额 (亿元)	480.92	539.59	666.54	774.67
所有者权益 (亿元)	156.58	156.57	155.50	155.29
短期债务 (亿元)	42.77	70.92	70.19	95.43
长期债务 (亿元)	247.24	273.55	416.83	490.66
全部债务 (亿元)	290.01	344.47	487.02	586.09
营业收入 (亿元)	0.28	0.20	2.24	1.21
利润总额 (亿元)	0.01	0.002	0.44	-0.0003
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	-0.0002	-0.18	0.65	0.96
财务指标				
现金收入比 (%)	94.25	69.95	49.87	91.02
营业利润率 (%)	93.20	92.85	98.63	98.85
总资本收益率 (%)	/	/	/	--
净资产收益率 (%)	0.01	0.0014	0.28	--
长期债务资本化比率 (%)	61.23	63.60	72.83	75.96
全部债务资本化比率 (%)	64.94	68.75	75.80	79.05
资产负债率 (%)	67.44	70.98	76.67	79.95
流动比率 (%)	429.37	340.70	516.45	457.90
速动比率 (%)	429.37	340.70	516.45	457.90
经营现金流动负债比 (%)	-0.0002	-0.16	0.69	--
现金短期债务比 (倍)	0.52	0.04	0.05	0.15
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告未对公司本部债务进行调整；3. 公司本部 2023 年前三季度财务报表未经审计；4. 标“/”代表数据未获取
 资料来源：联合资信根据公司本部财务数据整理

附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100% (2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} -1]×100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入/ (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资产收益率	(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

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。

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 中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 4-3 评级展望设置及其含义

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 福州城市建设投资集团有限公司 2024 年度第一期中期票据跟踪评级安排

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，联合资信将在本次债项信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“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本期债项评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本次债项如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本次债项信用评级产生较大影响的重大事项，贵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贵公司的经营管理状况、外部经营环境及本次债项相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对贵公司或本次债项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。