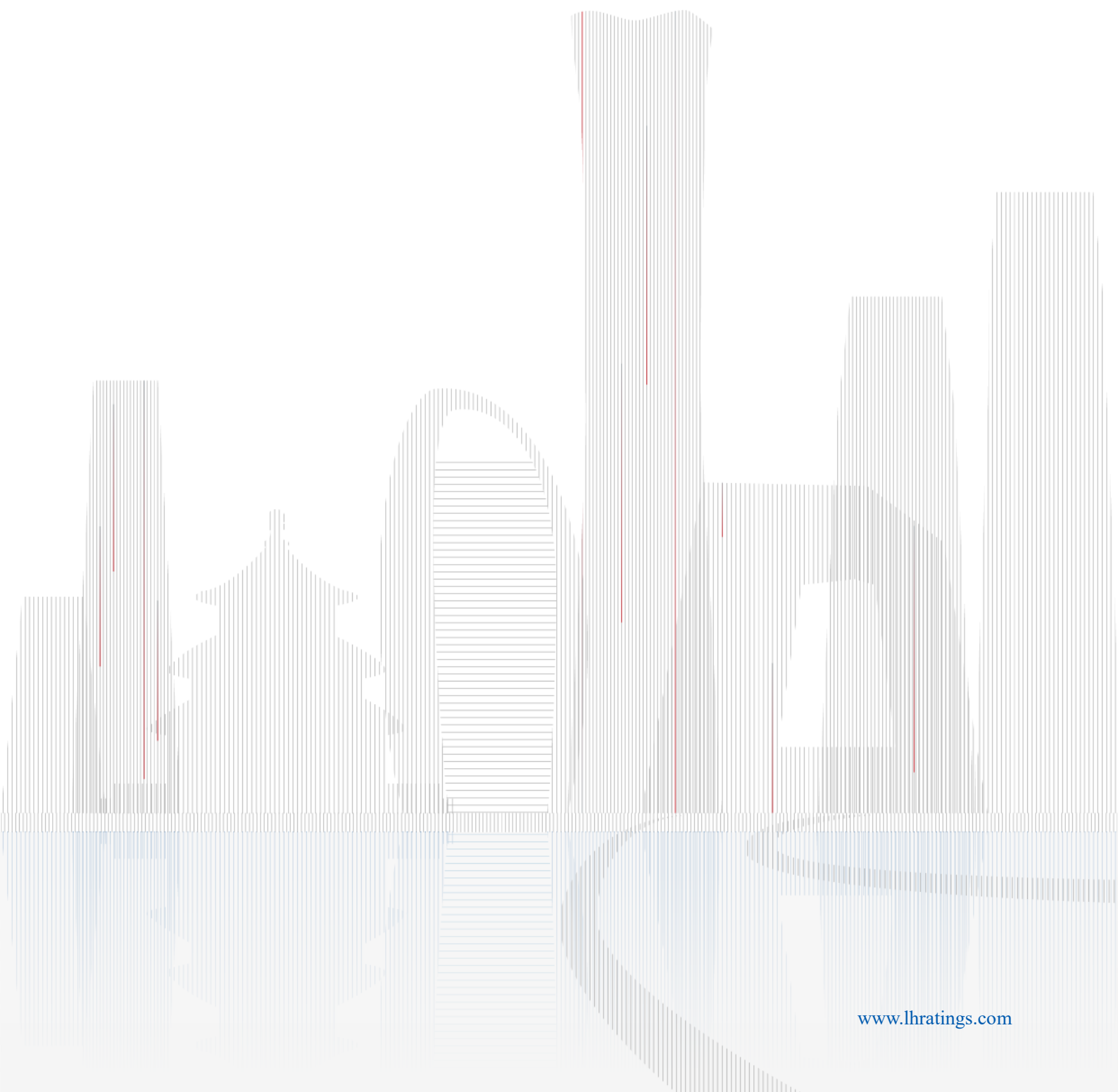


福州城市建设投资集团有限公司

2026 年跟踪评级报告

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〔2026〕4019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主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持福州城市建设投资集团有限公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02”“19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03”“19 福州城投债 01/PR 福州 01”“19 福州城投债 02/PR 福州 02”“20 福州城投债 01/PR20 福州”“20 福州城投债 02/20 福州 02”“20 福州城投 MTN002”“21 福州城投债 01/21 福州 01”“21 福州城投 MTN001”“22 福州城投 MTN001”“22 福州城投 MTN002”“22 福州城投 MTN003”“22 福州城投 MTN004”“23 福州城投 MTN001”“24 榕城 02”“24 福州城投 MTN001”“24 榕城 05”“25 福州城投 MTN001”“25 福州城投 MTN002”“25 榕城 01”“25 榕城 02”和“25 榕城 04”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

评级总监：

二〇二六年六月二十六日

Add: 17/F, PICC Building, 2, Jianguomenwai Street, Beijing PRC:100022

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

电话 (Tel): (010) 85679696 | 传真(Fax):(010)85679228 | 邮箱 (Email):lianhe@lhratings.com

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，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、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

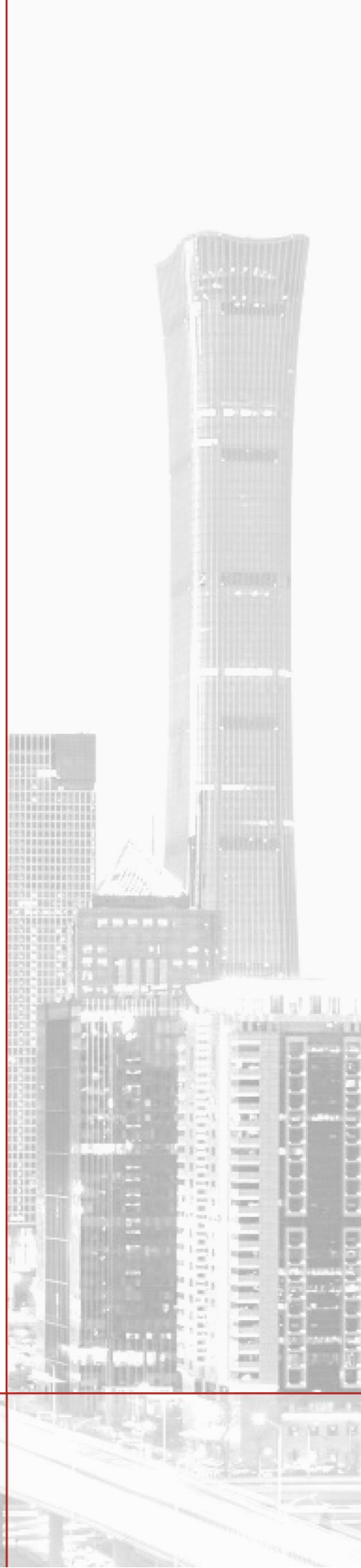
五、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，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。



福州城市建设投资集团有限公司 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
福州城市建设投资集团有限公司	AAA/稳定	AAA/稳定	
18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02			
19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03			
19 福州城投债 01/PR 福州 01			
19 福州城投债 02/PR 福州 02			
20 福州城投债 01/PR20 福州			
20 福州城投债 02/20 福州 02			
20 福州城投 MTN002			
21 福州城投债 01/21 福州 01			
21 福州城投 MTN001			
22 福州城投 MTN001			
22 福州城投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2026/06/26
22 福州城投 MTN003			
22 福州城投 MTN004			
23 福州城投 MTN001			
24 榕城 02			
24 福州城投 MTN001			
24 榕城 05			
25 福州城投 MTN001			
25 福州城投 MTN002			
25 榕城 01			
25 榕城 02			
25 榕城 04			

评级观点

跟踪期内，福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）仍是福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体。公司资产规模在福州市主要基础设施建设和国有资产运营主体中排名第一，其片区综合开发与改造业务具有区域专营优势，工程施工业务资质齐全且在福州市具备竞争优势，区域地位突出，但公司市政代建和片区综合开发与改造项目、商品房及保障房项目建设规模及待投资规模均大，未来资金支出压力大，房地产市场持续低迷背景下，房地产项目存在去化及减值压力，贸易业务存在一定规模的逾期货款，需关注贸易业务资金回收及减值风险，公司上述业务形成的存货和其他非流动资产规模大，资产流动性较弱，整体资产质量一般。2025 年，公司资产减值及信用减值规模增幅较大，利润总额由正转负；由于片区综合开发与改造和房地产等项目建设的持续推进，公司债务规模持续增长，整体债务负担适中，但非标融资占比较高，债务结构有待优化，偿债指标整体表现尚可，备用流动性充足。

个体调整：无。

外部支持调整：福州市为福建省省会，经济总量居福建省第一，财政自给程度较高，新兴战略产业发展态势良好。公司是福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，在基础设施建设、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大，在业务发展及资金支持、资产划拨、政府补助等方面持续获得有力的政府支持。

评级展望

依托福州市经济的发展及建设规划的持续推进，公司有望继续享有良好的外部经营环境。公司后续仍将在福州市区域发展中发挥重要作用，有望持续获得政府的有力支持，公司信用状况有望保持稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：不适用。

可能引致评级下调的敏感性因素：公司业务范围和区域范围缩小，职能定位下降；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，再融资能力下降。

优势

- **外部发展环境良好。**福州市为福建省省会，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，人口持续净流入，新兴战略产业发展态势良好，为公司业务运营提供发展空间。2025 年，福州市地区生产总值为 15112.32 亿元，同比增长 5.6%，经济总量居省内第一名；一般公共预算收入为 750.55 亿元，财政自给率为 72.27%，财政自给程度较高。
- **区域地位突出，业务具有专营及资质优势。**公司是福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，资产规模在福州市主要基础设施建设和国有资产运营主体中排名第一，其片区综合开发与改造业务具有区域专营优势，工程施工业务资质齐全且在福州市具备竞争优势，区域地位突出。
- **持续获得有力的政府支持。**跟踪期内，公司在业务发展及资金支持、资产划拨和政府补助等方面持续获得有力的政府支持。2025 年，公司收到福州市财政局注入资金 1.00 亿元及片区收储、市政项目建设资金 29.98 亿元，实现片区开发收益 9.63 亿元；同年，公司收到无偿划拨的榕城广场店面 1.46 亿元，获得政府补助 0.28 亿元。

关注

- **需关注减值风险。**贸易业务下游销售客户中国林产品集团有限公司和中林时代控股有限公司未依约付款，2025 年底公司对上述欠款方应收贸易款金额合计 20.19 亿元，公司已提起诉讼，需关注应收款项回款及信用减值风险。公司商品房及保障房项目建设规模及待投资规模均大，房地产市场持续低迷背景下，公司对房地产项目计提存货跌价准备，2025 年底公司累计计提存货跌价准备 9.49 亿元，需关注房地产项目去化及减值压力。
- **资产减值规模扩大，利润总额转负。**2025 年，公司对应收贸易款计提信用减值损失以及对房地产项目计提资产减值损失的规模较大，利润总额由正转负。
- **非标融资占比较高，债务结构有待优化。**公司全部债务规模持续增长，债务负担整体呈上升趋势，2026 年 3 月底全部债务为 1293.31 亿元，其中非标融资约占 35%，非标融资占比较高。

本次评级使用的评级方法、模型及结果

评级方法与模型 城市基础设施投资企业信用评级方法与模型（V4.1.202605）

债项评级方法 债项评级基本方法（V3.0.202207）

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	结果档次
经营风险	A	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	1
			企业管理	2
			经营分析	1
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	6
			现金流量	1
		资本结构		2
		偿债能力		2
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			aa ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+1	
模型级别			AAA	

个体信用状况和外部支持调整变动说明：因联合资信于 2026 年 5 月对《城市基础设施投资企业信用评级方法与模型》和《外部支持评估方法》进行修订，本次评级适用最新评级方法。
其他说明：受评对象的信用等级由联合资信信用评级委员会最终确定。

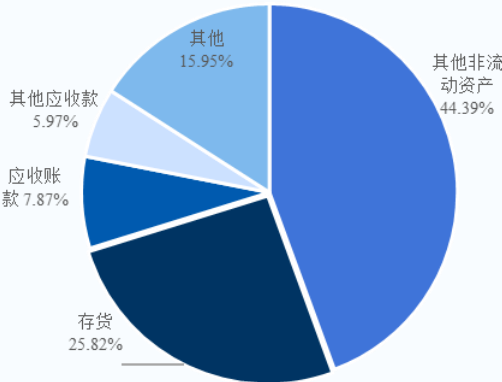
主要财务数据

合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	95.54	114.11	115.14	98.17
资产总额（亿元）	2375.32	2531.06	2626.61	2636.89
所有者权益（亿元）	987.59	967.82	970.18	980.67
短期债务（亿元）	202.53	211.38	219.30	194.00
长期债务（亿元）	884.96	984.49	1051.65	1099.31
全部债务（亿元）	1087.49	1195.86	1270.96	1293.31
营业总收入（亿元）	636.19	516.32	273.46	67.83
利润总额（亿元）	19.86	4.60	-1.98	0.19
EBITDA（亿元）	43.40	30.67	26.01	--
经营性净现金流（亿元）	-74.11	-100.91	-25.42	-43.21
净资产收益率（%）	1.56	0.35	-0.61	--
资产负债率（%）	58.42	61.76	63.06	62.81
全部债务资本化比率（%）	52.41	55.27	56.71	56.87
现金短期债务比（倍）	0.47	0.54	0.53	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	0.92	0.71	--

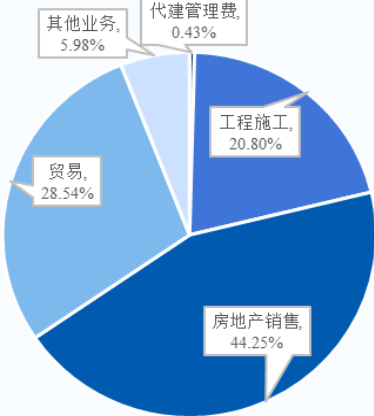
公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	808.71	892.00	923.52	925.62
所有者权益（亿元）	155.28	182.41	199.55	199.63
全部债务（亿元）	653.19	709.34	723.63	724.41
营业总收入（亿元）	2.91	3.64	4.17	0.77
利润总额（亿元）	4.54	31.30	16.07	0.08
资产负债率（%）	80.80	79.55	78.39	78.43
全部债务资本化比率（%）	80.79	79.54	78.38	78.40
现金短期债务比（倍）	0.02	0.02	0.16	0.18

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2026 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，将长期应付款中付息项调整至长期债务核算；3.本报告已将公司本部其他流动负债中付息项调整至短期债务核算；4.本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异，系四舍五入造成；除特别说明外，均指人民币；5.“--”代表不适用
资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

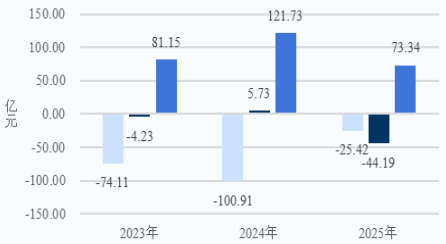
2025 年底公司资产构成



2025 年公司营业总收入构成

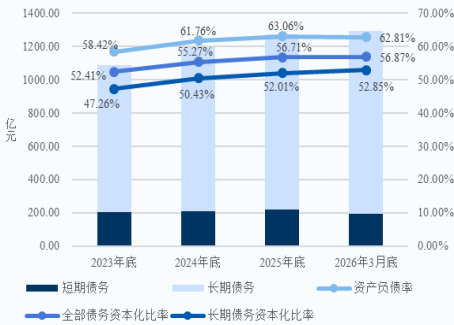


公司现金流情况



■经营活动现金流量净额 ■投资活动现金流量净额 ■筹资活动现金流量净额

公司债务情况



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日	特殊条款
18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02	8.00 亿元	3.60 亿元	2028/12/14	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03	6.00 亿元	2.70 亿元	2029/03/12	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
19 福州城投债 01/PR 福州 01	3.00 亿元	1.35 亿元	2029/05/08	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
19 福州城投债 02/PR 福州 02	4.00 亿元	2.40 亿元	2029/12/18	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
20 福州城投债 01/PR20 福州	5.00 亿元	3.00 亿元	2030/01/14	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
20 福州城投债 02/20 福州 02	8.00 亿元	5.60 亿元	2030/11/16	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
20 福州城投 MTN002	7.00 亿元	7.00 亿元	2030/07/02	交叉保护
21 福州城投债 01/21 福州 01	10.00 亿元	7.00 亿元	2031/03/17	回售选择权；调整票面利率选择权；分期偿还本金
21 福州城投 MTN001	8.00 亿元	8.00 亿元	2028/08/26	交叉保护；出售/转移重大资产
22 福州城投 MTN001	6.00 亿元	6.00 亿元	2027/01/28	交叉保护；出售/转移重大资产
22 福州城投 MTN002	6.00 亿元	6.00 亿元	2029/02/24	交叉保护；出售/转移重大资产
22 福州城投 MTN003	11.00 亿元	11.00 亿元	2029/11/17	--
22 福州城投 MTN004	9.00 亿元	9.00 亿元	2027/12/07	--
23 福州城投 MTN001	10.00 亿元	10.00 亿元	2028/03/09	--
24 榕城 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2034/04/03	--
24 福州城投 MTN001	12.60 亿元	12.60 亿元	2034/04/29	--
24 榕城 05	8.70 亿元	8.70 亿元	2034/09/25	--
25 福州城投 MTN001	7.00 亿元	7.00 亿元	2035/01/08	--
25 榕城 01	4.00 亿元	4.00 亿元	2030/04/10	--
25 榕城 02	6.00 亿元	6.00 亿元	2035/04/10	--
25 榕城 04	5.30 亿元	5.30 亿元	2035/07/28	--
25 福州城投 MTN002	7.40 亿元	7.40 亿元	2035/10/24	--

注：上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券，若存在回售选择权/赎回选择权，上表所列到期兑付日为下一行权日

资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
25 福州城投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/10/16	郭欣宇 韩锦彪	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
25 榕城 04	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/07/04	郭欣宇 韩锦彪	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
18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02 19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03 19 福州城投债 01/PR 福州 01 19 福州城投债 02/PR 福州 02 20 福州城投债 01/PR20 福州 20 福州城投债 02/20 福州 02 20 福州城投 MTN002 21 福州城投债 01/21 福州 01 21 福州城投 MTN001 22 福州城投 MTN001 22 福州城投 MTN002 22 福州城投 MTN003 22 福州城投 MTN004 23 福州城投 MTN001 24 福州城投 MTN001 24 榕城 02 24 榕城 05 25 福州城投 MTN001 25 榕城 01 25 榕城 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/06/27	郭欣宇 韩锦彪	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
25 榕城 02 25 榕城 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2025/03/24	郭欣宇 韩锦彪	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

25 福州城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/12/30	郭欣宇 李凯田	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
24 榕城 05	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/09/11	郭欣宇 李凯田	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
21 福州城投 MTN001 22 福州城投 MTN002 22 福州城投 MTN003 22 福州城投 MTN004 23 福州城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/06/27	郭欣宇 李凯田	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
24 福州城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2024/04/22	郭欣宇 李凯田	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
24 榕城 02	AAA/稳定	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
22 福州城投 MTN001	AAA/稳定	AAA/稳定	2022/01/20	杨廷芳 黄淀一	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
21 福州城投债 01/21 福州 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2021/02/24	李 坤 杨廷芳	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投债 02/20 福州 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/10/20	李 坤 迟腾飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投 MTN002	AAA/稳定	AAA/稳定	2020/03/04	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
20 福州城投债 01/PR20 福州	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/12/23	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 福州城投债 02 /PR 福州 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/10/31	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 福州城投债 01 /PR 福州 01	AAA/稳定	AAA/稳定	2019/04/12	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
19 榕城停车场债 01 /PR 榕城 03	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/12/13	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文
18 榕城停车场债 02 /PR18 榕 02	AAA/稳定	AAA/稳定	2018/11/16	张 依 李 坤	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V3.0.201907	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告/评级方法通过链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本号
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：郭欣宇 guoxy@lhratings.com

项目组成员：周 捷 zhoujie@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、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于福州城市建设投资集团有限公司（以下简称“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，公司注册资本、实收资本、股权结构和实际控制人未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 20.69 亿元，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”）和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）分别对公司持股 80.00%和 20.00%，福州市国资委为公司实际控制人。

公司是福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，主要从事市政基础设施代建、片区综合开发与改造、房地产开发、工程施工和贸易等业务。

截至 2026 年 3 月底，公司本部根据经营管理需要内设多个职能部门（详见附件 1-2）；同期末，公司纳入合并范围内一级子公司共 15 家。

截至 2025 年底，公司资产总额 2626.61 亿元，所有者权益 970.18 亿元（含少数股东权益 12.18 亿元）；2025 年，公司实现营业收入 273.46 亿元，利润总额-1.98 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司资产总额 2636.89 亿元，所有者权益 980.67 亿元（含少数股东权益 16.19 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 67.83 亿元，利润总额 0.19 亿元。

公司注册地址：福州市台江区鳌峰街道吉隆路 2 号城投榕发大厦 18—22 层；法定代表人：黄志强。

三、债券概况及募集资金使用情况

截至报告出具日，公司由联合资信评级的公开发行存续债券见图表 1，其中“25 榕城 04”和“25 福州城投 MTN002”尚未到首个付息日，其余债券公司均已在付息日正常付息及按时分期还本。

图表 1 • 截至报告出具日公司由联合资信评级的公开发行存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限（年）
18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02	8.00	3.60	2018/12/14	5+5
19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03	6.00	2.70	2019/03/12	5+5
19 福州城投债 01/PR 福州 01	3.00	1.35	2019/05/08	5+5
19 福州城投债 02/PR 福州 02	4.00	2.40	2019/12/18	5+5
20 福州城投债 01/PR20 福州	5.00	3.00	2020/01/14	5+5
20 福州城投债 02/20 福州 02	8.00	5.60	2020/11/16	5+5
20 福州城投 MTN002	7.00	7.00	2020/07/02	10
21 福州城投债 01/21 福州 01	10.00	7.00	2021/03/17	5+5
21 福州城投 MTN001	8.00	8.00	2021/08/26	7
22 福州城投 MTN001	6.00	6.00	2022/01/28	5
22 福州城投 MTN002	6.00	6.00	2022/02/24	7
22 福州城投 MTN003	11.00	11.00	2022/11/17	7
22 福州城投 MTN004	9.00	9.00	2022/12/07	5
23 福州城投 MTN001	10.00	10.00	2023/03/09	5
24 榕城 02	6.00	6.00	2024/04/03	10
24 福州城投 MTN001	12.60	12.60	2024/04/29	10
24 榕城 05	8.70	8.70	2024/09/25	10

25 福州城投 MTN001	7.00	7.00	2025/01/08	10
25 榕城 01	4.00	4.00	2025/04/10	5
25 榕城 02	6.00	6.00	2025/04/10	10
25 榕城 04	5.30	5.30	2025/07/28	10
25 福州城投 MTN002	7.40	7.40	2025/10/24	10
合计	158.00	139.65	--	--

资料来源：根据公开资料整理

“20 福州城投 MTN002”“21 福州城投 MTN001”“22 福州城投 MTN001”“22 福州城投 MTN002”“22 福州城投 MTN003”“22 福州城投 MTN004”“23 福州城投 MTN001”“24 榕城 02”“24 福州城投 MTN001”“24 榕城 05”“25 福州城投 MTN001”“25 榕城 01”“25 榕城 02”“25 榕城 04”和“25 福州城投 MTN002”募集资金均用于偿还公司有息债务。截至 2026 年 3 月底，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕。

“18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02”和“19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03”募集资金用于停车场募投项目建设和补充流动资金。

“19 福州城投债 01/PR 福州 01”“19 福州城投债 02/PR 福州 02”“20 福州城投债 01/PR20 福州”“20 福州城投债 02/20 福州 02”和“21 福州城投债 01/21 福州 01”募集资金全部用于补充流动资金和募投项目建设。截至 2026 年 3 月底，上述债券募集资金均按照指定用途使用完毕，募投项目均已完工，累计产生收入 17.72 亿元。

图表 2 • 截至 2026 年 3 月底募投项目情况

募投项目	已投资（亿元）
中国（福建）自贸区福州片区琅岐区块基础设施 PPP 项目	6.59
福建省宁德市蕉城区漳湾片区道路工程 PPP 项目	4.84
永泰县生态主题公园等一揽子民生工程 PPP 项目	4.01
福建省宁德市衢宁铁路屏南站站前路及站前广场工程 PPP 项目	3.45
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	16.25
罗源县城区环境综合改造提升 PPP 项目	2.06
榕发滨海应急仓储基地项目	4.31
榕发物流园项目	2.84
原东部 2 号农民新村安置房项目	4.20
合计	48.55

注：部分募投项目已完工但未达到所有付款节点，未来可能尚需支付一定金额

资料来源：公司提供

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动升压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上涨风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根

本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、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。城投企业的发展与监管政策密切相关，同时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，整体呈现收紧态势。2025年以来，一揽子化债政策深入推进，政策上以“控增化存、促发展”为核心，地方政府化债效果显现，城投企业全部债务增速持续放缓且低于社融增速水平，综合融资成本延续下行，融资结构持续改善，城投企业流动性风险得以缓释；债务风险管控机制不断完善，对城投企业债务风险管理更加全面，政策引导城投企业逐步化解经营性债务风险，并驱动地方政府及城投企业加快转型发展。

2026年，城投企业的发展仍将围绕化债与发展两大主题，积极财政政策基调将延续，城投企业作为政府投资项目和新型城镇化建设的重要载体，地位仍较重要，仍将持续获得地方政府支持；同时一揽子化债政策及增量措施的持续实施，有助于进一步缓释城投企业债务风险，城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业债务的区域分化与结构性压力依然突出，经营性债务本息偿付压力及化解措施有待关注；政策导向下城投转型进程提速，需关注其转型过程中面临的市场化风险以及政企关系的演变。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2026年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2 区域环境分析

福州市为福建省省会，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户。2023—2025年，福州市经济实力持续增强，人口持续净流入，经济总量居福建省第一，房地产开发投资有所下降；一般公共预算收入小幅增长，财政自给程度较高，新兴产业发展态势良好。综合分析，公司经营发展的外部环境良好。

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，系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。福州市总面积1.2万平方公里，下辖鼓楼、台江、仓山、晋安、马尾、长乐6个区，闽侯、连江、罗源、闽清、永泰、平潭6个县及福清1个县级市。2023—2025年，福州市常住人口分别为846.9万人、850.1万人和852.1万人，人口持续净流入。截至2025年底，福州市城镇常住人口635.9万人，常住人口城镇化率为74.63%，比2024年底提高0.35个百分点。

产业方面，福州市已形成1个三千亿产业集群（纺织化纤）、1个两千亿产业集群（轻工食品）、3个一千亿产业集群（机械制造、电子信息、冶金建材），进入全国先进制造业城市二十强。以纺织化纤、冶金建材、石油化工和轻工食品为代表的传统产业转型升级较为成功，近年规模以上工业增加值均保持较快增长且形成较为完整产业链或产业集群。新兴产业方面，福州市培育形成新材料、新一代信息技术两大超千亿工业战略性新兴产业，围绕新一代信息技术、新材料、新能源、高端装备制造、生物、新能源汽车以及海洋装备等新兴产业，组织实施工业战略性新兴产业重点项目。福州市战略性新兴产业集群共有新型显示、新一代信息技术、集成电路等16条产业链，近年发展态势良好。截至2025年底，福州市拥有兴业银行、福耀玻璃和永辉超市等境内上市公司共55家，总市值15767.01亿元。

图表3·福州市主要经济和财力指标

项目	2023年（底）	2024年（底）	2025年（底）
GDP（亿元）	12928.47	14236.76	15112.32
GDP增速（%）	5.2	6.1	5.6
固定资产投资增速（%）	3.2	6.6	0.0
三产结构	5.6:36.1:58.3	5.1:36.0:58.9	5.0:36.0:59.0
人均GDP（万元）	15.28	16.78	17.74

一般公共预算收入（亿元）	754.08	750.50	750.55
一般公共预算收入增速（%）	8.0	-0.5	/
税收收入（亿元）	486.51	474.31	462.97
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	64.52	63.20	61.68
一般公共预算支出（亿元）	1004.90	1025.48	1038.57
财政自给率（%）	75.04	73.18	72.27
政府性基金收入（亿元）	504.11	612.28	502.60
地方政府债务余额（亿元）	2196.99	2760.74	3349.60

注：1.上表中 GDP 数值、GDP 增速和三产结构数据取自当年《福州市国民经济和社会发展统计公报》，非修订后数据；2. 2025 年人均 GDP 采用当年 GDP/常住人口进行测算；3.财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出*100%；4. “/”代表信息未获取
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

“十四五”期间，福州市地区生产总值每年跨越一个千亿级台阶，2025 年突破 1.5 万亿元，福州市地区经济总量居福建省第一，产业结构呈现“三二一”发展格局。2025 年，福州市全年全部工业增加值 3407.46 亿元，比上年增长 6.9%；规模以上工业增加值增长 7.2%。其中，轻工业下降 7.5%，重工业增长 17.2%；采矿业增长 24.9%，制造业增长 7.2%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 7.1%。工业产品销售率 94.8%。固定资产投资方面，2025 年，福州市全年固定资产投资与上年持平，其中基础设施投资同比下降 4.7%；房地产开发投资同比下降 12.7%。同年，福州市房屋施工面积同比下降 18.4%，房屋新开工面积同比下降 31.0%，房屋竣工面积同比下降 40.6%，商品房销售面积同比下降 11.3%。

2025 年，福州市一般公共预算收入在福建省 9 个地级市中排名第二，税收收入占比一般，财政自给程度较高。同年，受房地产市场行情影响，福州市政府性基金收入同比有所下滑。福州市地方政府债务规模增长较快。截至 2025 年底，福州市政府债务余额 3349.60 亿元，其中专项债务余额 2791.29 亿元，一般债务余额 558.31 亿元。

2026 年，福州市加快打造先进制造业强市，计划推进新型工业化，培育省级以上中小企业特色产业集群 2 个、国家先进制造业集群 1 个；新增规上工业企业 300 家；推进大规模设备更新、传统产业“智改数转”，实施亿元以上重点技改项目 200 个，培育先进级以上智能工厂 10 家；加快建设阿石创 ITO 靶材等战略性新兴产业重点项目 50 个，规上工业战略性新兴产业产值占规上工业总产值比重保持在 40%以上；深化低空空域改革试点，打造低空产业集聚区，争创国家低空经济发展示范区；前瞻布局氢能、脑机接口、具身智能等未来产业。

根据福州市统计局数据，2026 年 1—3 月，福州市实现地区生产总值 3075.38 亿元，同比增长 5.6%。其中，第一产业增加值 133.46 亿元，增长 4.4%；第二产业增加值 1140.93 亿元，增长 4.7%；第三产业增加值 1801.00 亿元，增长 6.3%。根据福州市财政局数据，2026 年 1—3 月，福州市（不含平潭，下同）一般公共预算收入 256.53 亿元，同比增长 6.2%；一般公共预算支出 245.96 亿元，同比增长 0.3%。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

1 企业地位

公司是福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，资产规模在福州市主要基础设施建设和国有资产运营主体中排名第一，在片区综合开发与改造方面具有区域专营优势，工程施工业务资质齐全且在福州市具备竞争优势。整体看，公司区域地位突出。

福州市国资委直属大型国有企业共 5 家，分别为公司、福州国资、福州左海控股集团有限公司（以下简称“左海集团”）、福州古厝集团有限公司（以下简称“古厝集团”）和福州新区开发投资集团有限公司（以下简称“福州新区开投”），上述主体职能划分相对清晰。作为福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，公司在片区综合开发与改造方面具有区域专营优势，工程施工业务资质齐全且在福州市具备竞争优势，且多年来公司对市政基础设施代建项目累计投资规模大，在区域城镇化建设方面贡献突出。

图表 4 • 2025 年（底）福州市主要基础设施建设和国有资产运营主体情况（单位：亿元）

企业简称	控股股东	职能定位/主要业务	资产总额	所有者权益	营业总收入	利润总额	资产负债率
福州国资	福州市国资委	福州市国有资本投资及国投资本运营主体	691.47	618.46	61.93	0.34	10.56%
公司	福州市国资委	福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体	2626.61	970.18	273.46	-1.98	63.06%
左海集团	福州市国资委	福州市重要的交通基础设施和工业园区投资、建设及运营主体以及保障性租赁住房投资运营主体	1539.47	552.22	510.18	2.83	64.13%
古厝集团	福州市国资委	主要业务包括历史文化街区修复运营、建筑工程、房地产开发、旅游会展服务等	764.35	286.77	113.46	1.24	62.48%
福州新区开投	福州市国资委	福州新区重要的基础设施建设主体	751.12	259.70	80.82	2.19	65.42%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2 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被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91350100070862087F），截至 2026 年 4 月 20 日，公司本部无已结清或未结清不良及关注类信贷信息记录。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91350100754960470P），截至 2026 年 5 月 22 日，子公司福州市建设发展集团有限公司（以下简称“福州建发”）本部无不良类信贷信息记录，无未结清关注类信贷信息记录，无近五年内已结清关注类信贷信息记录。

根据公司提供的企业信用报告（统一社会信用代码：91350100154397194B），截至 2026 年 5 月 7 日，子公司福州市城乡建总集团有限公司（以下简称“福州建总”）本部无不良类信贷信息记录，无未结清关注类信贷信息记录，无近五年内已结清关注类信贷信息记录。

根据公司及重要子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，公司及重要子公司本部无逾期或违约记录。

截至 2026 年 6 月 25 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、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重大行政处罚的行为。

（二）管理水平

跟踪期内，公司主要管理制度未发生重大变动；高级管理人员未发生变动，外部董事发生变更。截至 2026 年 5 月底，公司董事会成员已到位 6 人，外部董事缺位 1 人，但对公司法人治理暂无重大影响。

（三）经营方面

公司营业总收入主要来源于工程施工、房地产销售及贸易等收入；其他业务包括房屋租赁、物业管理、设计咨询等。2025 年，公司收缩贸易业务规模，贸易收入同比大幅下降；房地产市场持续低迷背景下，公司房地产销售收入有所下降；公司工程施工业务资质齐全但业务收入有所下降。2025 年，受低毛利率的贸易业务收入占比下降等因素影响，公司综合毛利率有所提升。

图表 5 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2024 年			2025 年			2026 年 1—3 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（%）
代建管理费	1.46	0.28	76.53	1.18	0.43	75.35	0.12	0.17	99.65
工程施工	69.11	13.38	9.20	56.88	20.80	11.98	12.73	18.76	11.70
房地产销售	135.52	26.25	21.78	121.01	44.25	24.12	36.46	53.75	18.88
贸易	295.20	57.17	0.61	78.03	28.54	1.25	15.38	22.67	0.76
住宿、餐饮等服务业	0.21	0.04	-8.16	0.58	0.21	-17.07	0.24	0.36	23.97
其他	14.83	2.87	38.15	15.78	5.77	28.38	2.91	4.29	4.06
合计	516.32	100.00	8.61	273.46	100.00	15.45	67.83	100.00	12.95

注：尾数差异系四舍五入所致

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

(1) 项目建设

公司市政基础设施建设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；片区综合开发与改造项目投资规模大，可收到财政拨付资金，但资金收支存在期限错配，未来投资压力大；公司主要 PPP 项目均已进入运营期，可产生一定收入，项目回款周期较长。

公司项目建设分为市政基础设施建设、片区综合开发与改造和 PPP 项目三类。

公司市政基础设施建设业务主要由福州建总和福州建发负责，以委托代建模式对桥梁、道路、隧道及配套设施等市政基础设施进行建设。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；2011 年后，项目建设资金均由福州市财政局全额拨付。会计处理方面，公司将项目建设产生的成本计入“其他非流动资产”，将福州市财政局根据项目进度或还款期限安排拨付的资金计入“资本公积—市政项目建设划入资金”（2023 年以前立项的项目）或“专项应付款”（2023 年及以后立项的项目）。公司按工程总额的一定比例（一般为 3.00%）收取代建管理费，由于仅按现金收付制将管理费部分确认为收入，该业务毛利率维持高水平。2023—2025 年，公司分别收到代建管理费 1.83 亿元、1.46 亿元和 1.18 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工市政项目已投资 365.48 亿元，已实现回款金额 344.28 亿元。同期末，公司主要在建市政项目计划总投资 317.04 亿元，已投资 85.39 亿元。

公司片区综合开发与改造业务主要由福州建总和福州建发负责，具体开发模式分为两种。模式一：福州建总受福州市政府委托对相关片区进行土地一级开发，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）等，片区综合开发与改造项目建设资金主要为自筹资金，福州市政府按照片区开发成本加成 8% 的收益返还至公司。公司片区综合开发与改造业务不形成收入，仅将收益部分确认为片区开发收益，体现在“其他收益”。会计处理方面，公司将片区开发成本计入“其他非流动资产”，收到财政还款时先计入“资本公积—财政拨付款”，年底转出“资本公积”以冲减¹计入“其他非流动资产”中的片区开发成本。2023—2025 年，公司分别收到财政拨付资金 57.23 亿元、30.72 亿元和 29.98 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”；公司分别实现片区开发收益 2.23 亿元、2.08 亿元和 9.63 亿元，计入“其他收益”。

模式二：福州建发等主体以政府购买服务模式承担片区综合开发与改造任务，资金来源主要为自筹，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，项目购买服务协议约定期限一般为 25 年，其中建设期一般为 3~5 年。福州建发将片区开发投入计入“长期应收款”，收到购买主体支付的购买款项时直接冲减“长期应收款”，截至 2025 年底，公司该业务所形成的长期应收款余额为 32.66 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建片区综合开发与改造项目均采用模式一进行，计划总投资 616.20 亿元，已完成投资 423.39 亿元。整体看，公司片区综合开发与改造业务未来投资压力大。

图表 6 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建片区综合开发与改造项目情况（单位：亿元）

项目名称	项目总投资	项目已投资
火车北站片区开发	289.00	194.08
金鸡山溪口组团南片区（一期）棚改	71.12	52.23
排尾红星地块旧屋区改造	229.08	159.58
城市更新（白湖北园）	27.00	17.50
合计	616.20	423.39

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助等方式实现收益。截至 2025 年底，公司主要 PPP 项目见下表，公司 PPP 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，大部分 PPP 项目已进入运营期，累计产生收入 15.41 亿元。整体看，PPP 项目回款周期较长，需关注资金平衡情况。

图表 7 • 截至 2025 年底公司主要 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	14.56	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	3.41	使用者付费 可行性缺口补助

¹ 公司收到的财政拨付资金金额与冲减的计入“其他非流动资产”中的开发成本非一一对应，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

福建省宁德市屏南县衢宁铁路屏南车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	10.39	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	平潭综合实验区建总管廊投资有限公司	2+18 年	16.63	使用者付费 可行性缺口补助
福州永泰县生态主题公园等一揽子民生工程项目	福州永泰生态主题公园建设投资有限公司	2+15 年	5.87	使用者付费 可行性缺口补助
福州市晋安区教育补短板 PPP 项目	福州市建总教育管理有限公司	2+13 年	2.37	使用者付费 可行性缺口补助
沙县教育补短板工程基础设施建设 PPP 项目	榕建育德（沙县）建设投资有限公司	3+12 年	4.00	使用者付费 可行性缺口补助
合计	--	--	90.51	--

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

（2）工程施工

公司工程施工业务资质齐全，综合实力强，业务持续性较好，在福州市具备竞争优势，但 2025 年工程施工收入有所下降。

公司工程施工业务主要由福建省二建建设集团有限公司²（以下简称“省二建集团”）和福建省榕圣建设发展有限公司（原名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。

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和市政公用工程施工总承包一级资质；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；房地产开发二级资质。省二建集团曾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），业务范围涵盖工业与民用建筑施工、市政工程、桩基工程、水电安装、幕墙安装等。榕圣市政具有水利水电工程施工总承包二级、隧道工程专业承包一级、建筑工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包一级及石油化工工程施工总承包二级等资质，主要从事福州市及周边的市政公用工程建筑施工业务。

截至 2026 年 3 月底，公司主要工程施工在建项目合同金额 228.35 亿元。其中，前十大工程施工在建项目合同金额 81.27 亿元，已完成产值 65.43 亿元，已回款 48.74 亿元。整体看，公司在手施工合同金额规模较大，业务持续性较好。

图表 8 • 截至 2026 年 3 月底公司前十大工程施工在建项目情况（单位：万元）

项目名称	业主名称	合同金额	已完成产值
连江县丹阳至贵安公路（港城大道贵安至周溪段）工程	连江县交通建设发展有限公司	120140.70	90973.50
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	112700.00	94338.00
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	96213.00
轨道海沧中心 TOD 项目(H2023P03 地块)	厦门盛源恒嘉置业发展有限公司	90573.27	66358.00
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	80488.00
G-12 项目	福州市机关事务管理局	69995.61	65195.00
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	55963.00
福建省长汀职业中专学校新校区建设项目（一期）	福建省长汀职业中专学校	62212.97	61062.00
丰 2023-7 号地块	河南朗泰置业有限公司	55578.09	23400.00
朗悦悦瓴苑(1#楼、6#-8#楼、11#-12#楼、地下室及地下车库、非机动车充电车棚一)	河南朗泰置业有限公司	54552.86	20299.00
合计		812681.11	654289.50

注：厦门国贸控股建设开发有限公司已更名为厦门国贸建设开发有限公司
 资料来源：公司提供

² 截至 2026 年 6 月 23 日福建省二建建设集团有限公司存在被执行信息，被执行标的金额 499.50 万元

（3）房地产开发

公司已完工商品房项目去化情况尚可，商品房及保障房项目建设规模及待投资规模均大，未来资金支出压力大，房地产市场持续低迷背景下，需关注房地产项目去化及减值压力。

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，主要包含保障房销售和商品房销售两部分。

商品房销售方面，截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工商品房项目已投资 234.43 亿元，可销售面积 184.82 万平方米，已销售面积 129.67 万平方米，已确认收入 260.05 亿元，已回款 234.25 亿元；主要在建商品房项目（含已完工未结算）计划总投资 318.28 亿元，已投资 287.44 亿元，部分项目已实现预售，相关房款计入“合同负债”，总计收到销售款 48.65 亿元³。截至 2026 年 3 月底，公司主要拟建商品房项目 5 个，计划总投资 63.69 亿元，已投资 32.37 亿元，主要为前期土地成本。

图表 9 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建商品房项目情况（单位：亿元）

序号	项目名称	计划总投资	已投资
1	流花溪畔（二期）	13.85	10.74
2	流花溪畔（一期）	35.46	23.85
3	瑞璟轩	5.80	5.18
4	建总·雍玺湾	6.00	5.81
5	梧桐公馆	24.00	23.07
6	宸玺台	5.45	4.41
7	华林雍璟二期	8.00	5.52
8	宸玺台二期	7.90	4.68
9	榕发-北源云筑	43.40	34.13
10	榕发麓里云筑	28.93	23.59
11	江悦学筑	19.30	14.30
12	榕发-锦熙公馆	78.77	57.47
13	高著公馆	7.37	6.27
14	榕发-鼓韵公馆	33.79	25.25
15	云玺公馆	8.69	5.99
16	榕发·瀚棠	10.88	6.23
17	金屏挡	22.76	18.06
18	后屿地块	10.53	7.74
19	2025-44 号地块	3.54	1.71
20	2025-69 号地块	6.85	3.44
合计		318.28	287.44

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：公司提供

保障房销售方面，保障房项目建设资金主要由公司自筹。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。此外，公司开展保障性租赁住房业务，面向中低收入群体、新市民、青年人等群体提供租赁房源。

截至 2026 年 3 月底，公司主要已完工保障房项目已投资金额 633.04 亿元，总可售面积 714.22 万平方米，总可售金额 788.66 亿元，已实现销售金额 714.82 亿元，已回款 569.56 亿元。同期末，公司主要在建保障房项目 15 个，计划总投资 164.84 亿元，已投资 118.84 亿元；拟建保障房项目 1 个，计划总投资 14.70 亿元。

³ 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将结转收入，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，故在建商品房项目回款金额部分来自预售项目、部分来自已确认收入项目

图表 10 • 截至 2026 年 3 月底公司主要在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资
火车北站安置房 D1 地块	7.23	5.92
白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 A 区	22.28	19.88
白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 B 区	6.55	5.77
白湖北园城市更新项目（安置房）1 期 C 区	8.37	7.73
黄山安置房（A）	10.52	5.92
黄山安置房（B）	6.65	3.19
黄山安置房（C）	14.51	7.52
双龙新居	3.29	2.16
魁龙坊北侧文化住区	12.59	11.60
新马花园	14.47	7.72
2023-07 祖庙后地块	5.55	4.46
汤泉新居	2.20	2.00
东大雅苑	22.80	16.57
屏西花园（一期）	24.66	16.45
屏西花园（二期）	3.17	1.95
合计	164.84	118.84

资料来源：公司提供

（4）贸易业务

公司贸易业务利润空间较低，部分应收贸易款已逾期并计提坏账准备，贸易业务存在回款以及应收款减值风险。

公司贸易业务主要由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”）、福州产投实业有限公司（以下简称“产投实业”）等负责。2025 年，产投实业电解铜、锌锭、丙烷、丙烯产品部分采用净额法确认收入，城投供应链公司除建材贸易外其他贸易产品采用净额法确认收入。公司贸易业务模式普遍采用以销定采的模式，与上游供应商主要采取现货现款/预付款的模式进行结算，给予下游客户一定信用账期。

2025 年，公司贸易收入同比大幅下降，毛利率有所提升，但贸易业务利润空间仍较低；公司贸易业务交易对手方存在民营企业。贸易业务下游销售客户中国林产品集团有限公司（以下简称“林产品集团”）和中林时代控股有限公司（以下简称“中林时代”）未依约付款，截至 2025 年底公司对上述欠款方应收贸易款金额合计 20.19 亿元，累计计提坏账准备 6.06 亿元，公司已提起诉讼。

图表 11 • 2025 年公司贸易业务前五大供应商情况（单位：万元）

供应商名称	采购金额	主要采购产品
福建中景石化有限公司	321758.05	丙烷
福州开发区新电燃料有限公司	215656.14	煤
福建三木集团股份有限公司	122581.81	电解铜
福建美得石化有限公司	116901.82	丙烯
厦门国贸石化有限公司	94600.22	丙烷
合计	871498.04	--

注：截至 2026 年 6 月 23 日福建三木集团股份有限公司（股票代码 000632.SZ）存在债务逾期记录，存在行政监管措施

资料来源：公司提供

图表 12 • 2025 年公司贸易业务前五大客户情况（单位：万元）

客户名称	销售金额	主要销售产品
福清市汇融和供应链管理有限公司	439927.80	丙烷

福州中民新能源有限公司	141944.25	丙烷
福建省世通经贸有限公司	90798.45	煤
福建时代包装材料有限公司	66993.71	聚丙烯
福州华信实业有限公司	57193.66	电解铜、锌锭
合计	796857.87	--

资料来源：公司提供

（四）财务方面

公司提供了 2025 年合并财务报告，立信中联会计师事务所（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。2025 年，公司无重要会计政策变更，无重要会计估计变更，无重要前期差错更正。公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。

合并范围方面，2025 年及 2026 年一季度，公司合并范围一级子公司未发生变化。截至 2026 年 3 月底，公司纳入合并范围内一级子公司共 15 家。整体看，公司财务数据可比性较强。

1 主要财务数据变化

（1）资产质量

随着项目的持续推进，公司资产规模持续增长，资产中以房地产建设成本为主的存货和以市政基础设施代建投入及片区综合改造支出为主的其他非流动资产规模大，公司房产资产价值易受房地产市场景气度影响，存货去化及减值压力有待关注，同时应收类款项规模较大且部分存在回款及减值风险，整体资产质量一般。

图表 13 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	1207.80	47.72	1230.46	46.85	1243.68	47.16
货币资金	113.31	4.48	114.58	4.36	97.69	3.70
应收账款	221.77	8.76	206.74	7.87	218.94	8.30
其他应收款（合计）	167.65	6.62	156.90	5.97	160.76	6.10
存货	631.28	24.94	678.14	25.82	693.95	26.32
非流动资产	1323.27	52.28	1396.15	53.15	1393.21	52.84
长期应收款	56.51	2.23	54.50	2.07	54.64	2.07
投资性房地产	48.95	1.93	43.33	1.65	45.48	1.72
其他非流动资产	1119.78	44.24	1165.94	44.39	1148.97	43.57
资产总额	2531.06	100.00	2626.61	100.00	2636.89	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

截至 2025 年底，公司货币资金主要由银行存款（112.26 亿元）构成，其中受限金额为 4.09 亿元。公司应收账款主要为应收购房款和应收贸易款，前五名应收对象合计金额占比为 69.24%，集中度较高；账龄方面，应收账款 1 年以内的占 17.01%，1~2 年的占 26.78%，2~3 年的占 28.60%，3 年以上的占 27.62%，整体账龄偏长。其中，应收账款应收对象中的林产品集团⁴（由中国林业集团有限公司持股 100%）和中林时代⁵（由中国林业集团有限公司和农银金融资产投资有限公司分别持股 76.19%和 23.81%）未依约付款，公司已对上述两家公司提起诉讼（详见附件 2），并已冻结中林时代持有的 2 家公司股权和林产品集团持有的 5 家公司股权，需关注相关款项资金回收情况。截至 2025 年底，公司对应收账款累计计提坏账准备 8.31 亿元，较上年底增长 4.85 亿元，主要系当期对应收林产品集团贸易款 16.66 亿元和应收中林时代贸易款 3.53 亿元（以下简称“中林系贸易款”）按照 30.00%（2024 年底计提比例为 10.00%）的比例计提坏账损失所致，若相关款项回收无进展，应收贸易款或将进一步计提信用减值损失。

4 中国林产品集团有限公司存在票据违约、行政监管措施且被列为被执行人，部分股权被冻结，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会

5 中林时代控股有限公司存在票据违约且被列为被执行人，部分股权被冻结，实际控制人为国务院国有资产监督管理委员会

图表 14 • 公司 2025 年底前五应收账款情况

企业名称	期末余额（亿元）	占比（%）	坏账准备（亿元）
福州市土地发展中心	103.34	48.06	0.00
中国林产品集团有限公司	16.66	7.75	5.00
福州市国有房产中心	13.43	6.25	0.00
福州市鼓楼区建设投资管理中心	8.87	4.13	0.00
福州市琅岐经济区政府管理委员会	6.60	3.07	0.00
合计	148.91	69.24	5.00

注：尾差系四舍五入所致
 资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

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”）的无息借款而产生的应收福清市财政局款项，以及应收原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”）的往来款。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，豁免部分由福清市政府负责偿还。福州京东方累计向京东方放款超过 140 亿元（包括科研补贴 4.00 亿元）。截至 2025 年底，公司应收福清市财政局 92.51 亿元。从欠款单位来看，其他应收款前五单位占比为 80.62%，集中度高。其中，其他应收款前五名应收对象中的福建华夏世纪园发展有限公司⁶被列为失信被执行人、法人被限制高消费且部分股份被冻结，需关注相关款项资金回收情况。公司其他应收款累计计提坏账准备 3.65 亿元。截至 2025 年底，公司存货主要为房地产开发业务形成的开发成本 485.88 亿元和开发产品 188.51 亿元；同期末，存货累计计提跌价准备 9.49 亿元，较 2024 年底增加 4.72 亿元。

图表 15 • 公司 2025 年底前五其他应收款情况

企业名称	款项性质	期末余额（亿元）	占比（%）	坏账准备（亿元）
福清市财政局	政府往来款	92.51	57.62	0.00
福州工业园区开发集团有限公司	往来款	27.97	17.42	0.00
福建华夏世纪园发展有限公司	其他	3.27	2.03	0.00
福州市土地发展中心	其他	2.96	1.85	0.00
福州市民用建筑统建办公室	其他	2.73	1.70	0.00
合计	--	129.44	80.62	0.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

截至 2025 年底，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（32.66 亿元）以及应收 PPP 项目款（15.50 亿元）构成。公司投资性房地产由房屋和建筑物（42.29 亿元）和土地使用权（1.04 亿元）构成。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（1138.82 亿元），其中片区综合改造项目成本结转受土地出让进度影响大。

截至 2026 年 3 月底，公司资产规模及结构均较 2025 年底变化不大。

截至 2025 年底，公司受限资产情况如下所示，资产受限比例较低，主要因作为借款抵质押物而受限。

图表 16 • 截至 2025 年底公司资产受限情况

受限资产名称	账面价值（亿元）	占资产总额比例
货币资金	4.09	0.16%
应收账款	12.79	0.49%
合同资产	1.45	0.06%
长期应收款	22.48	0.86%

⁶ 福建华夏世纪园发展有限公司股东为福州泰禾房地产开发有限公司（以下简称“泰禾房地产”，持股比例 40.00%）、福建省能源集团有限责任公司（持股比例 35.00%）、福州建发（持股比例 15.00%）、福州市城门企业集团总公司（持股比例 5.00%）和古厝集团（持股比例 5.00%），其控股股东泰禾房地产被列为失信被执行人、部分股份被冻结、法人被限制高消费且实际控制人泰禾集团股份有限公司已于 2023 年 8 月退市并存在债券违约记录

存货	22.08	0.84%
投资性房地产	9.21	0.35%
固定资产	11.44	0.44%
无形资产	1.21	0.05%
在建工程	8.42	0.32%
其他非流动资产	91.48	3.48%
合计	184.63	7.03%

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司审计报告

（2）资本结构及偿债分析

公司所有者权益以市政项目建设资金及片区开发成本返还资金所形成的资本公积为主，资金的拨付及冲减处于动态调整中，权益结构稳定性一般。

公司收到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，核销已完成土地出让的土地整理成本以及无偿移交市政道路等资产至福州市市政工程中心（以下简称“福州市市政中心”）将减少资本公积。截至 2025 年底，公司资本公积较 2024 年底略有下降，主要系（一）无偿移交价值 34.38 亿元的市政道路至福州市市政中心；（二）收到片区收储、市政项目建设资金 29.98 亿元；（三）收到福州市财政局注入资金 1.00 亿元；（四）收到无偿划拨的榕城广场店面 1.46 亿元以及子公司收到福州市财政局拨付的城市更新行动专项资金 0.20 亿元。公司未分配利润有所下降，主要系当期亏损及提取盈余公积所致。

截至 2026 年 3 月底，公司所有者权益较 2025 年底小幅增长。公司所有者权益以市政项目建设资金及片区开发成本返还资金所形成的资本公积为主，资金的拨付及冲减处于动态调整中，权益稳定性一般。

图表 17 • 公司所有者权益主要构成情况

科目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
实收资本	20.69	2.14	20.69	2.13	20.69	2.11
资本公积	838.02	86.59	836.96	86.27	842.85	85.95
未分配利润	97.69	10.09	94.86	9.78	95.47	9.74
归属于母公司所有者权益合计	960.29	99.22	958.00	98.74	964.48	98.35
少数股东权益	7.53	0.78	12.18	1.26	16.19	1.65
所有者权益合计	967.82	100.00	970.18	100.00	980.67	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司债务规模持续增长，整体债务负担适中，但非标融资占比较高，债务融资结构有待优化。公司偿债指标整体表现尚可，备用流动性充足。子公司涉诉金额较大，面临一定的或有风险。

图表 18 • 公司主要负债情况

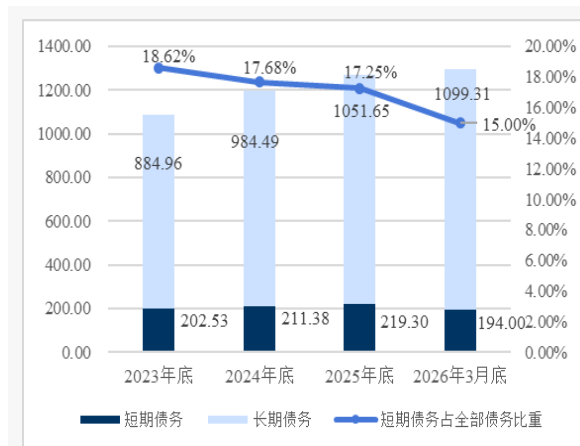
项目	2024 年底		2025 年底		2026 年 3 月底	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	525.65	33.63	531.73	32.10	486.68	29.38
短期借款	39.01	2.50	40.07	2.42	41.17	2.49
应付账款	129.47	8.28	144.27	8.71	120.44	7.27
其他应付款（合计）	81.80	5.23	71.89	4.34	74.20	4.48
一年内到期的非流动负债	146.52	9.37	140.06	8.46	127.75	7.71
合同负债	75.86	4.85	66.76	4.03	71.94	4.34
其他流动负债	30.36	1.94	46.51	2.81	30.85	1.86
非流动负债	1037.60	66.37	1124.70	67.90	1169.55	70.62
长期借款	600.69	38.43	673.71	40.67	701.58	42.36
应付债券	299.35	19.15	260.16	15.71	277.01	16.73
长期应付款（合计）	134.78	8.62	187.98	11.35	188.60	11.39
负债总额	1563.24	100.00	1656.43	100.00	1656.23	100.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

公司经营性负债主要为以应付建设资金以及土地款为主的应付账款、以预收房款和预收工程款为主的合同负债以及以往来款、押金及保证金、市政项目拆迁补偿款、政府集中购买保障房的统购款等为主的其他应付款。在保障房项目确认最终安置对象并取得产权证后，公司将计入其他应付款的对应余额转入合同负债。

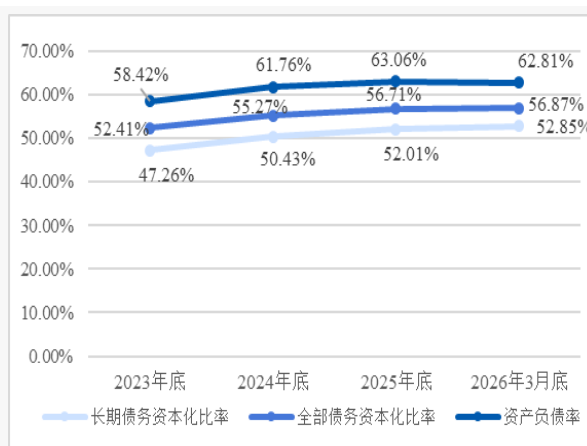
本报告已将其他流动负债中的短期融资债券调整至短期债务核算，将长期应付款中的应付福州市国有资产营运有限公司的借款、国债专项资金和政府专项债资金等调整至长期债务核算。2025 年因获得较大规模的国债专项资金及政府专项资金，长期应付款（合计）规模显著增长。截至 2026 年 3 月底，公司全部债务 1293.31 亿元，其中短期债务占 15.00%。从融资渠道看，2026 年 3 月底公司有息债务中非标融资约占 35%，非标融资占比较高，债务结构有待优化。从债务指标来看，2023—2026 年 3 月底，公司资产负债率、长期债务资本化比率和全部债务资本化比率均整体呈上升趋势。整体看，公司债务负担适中。

图表 19 • 公司债务结构与规模（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 20 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

图表 21 • 公司偿债指标

指标	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金短期债务比（倍）	0.47	0.54	0.53	0.51
EBITDA（亿元）	43.40	30.67	26.01	--
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	0.92	0.71	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及提供数据整理

从偿债指标看，截至 2026 年 3 月底，公司现金短期债务比为 0.51 倍。2025 年，随着利润总额转负，EBITDA 对利息支出保障程度有所下降。整体看，公司偿债指标整体表现尚可。截至 2026 年 3 月底，公司获得主要金融机构授信额度 1044.06 亿元，尚未使用授信额度 640.24 亿元，备用流动性充足。

截至 2025 年底，公司对外担保金额为 26.16 亿元，相当于所有者权益的 2.70%，被担保单位为福州新区开投（担保金额 5.80 亿元）、连江县国有资产投资集团有限公司（担保金额 7.36 亿元）和福州工业园公司（担保金额 13.00 亿元），均为福建省内国有企业。

未决诉讼及仲裁方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信获取的公司涉案金额 1.00 亿元以上的重大未决诉讼或仲裁事项详见附件 2，其中公司作为原告涉诉金额总计为 22.81 亿元，公司作为被告的涉诉金额⁷为 1.29 亿元。整体看，公司面临一定的或有风险。

（3）盈利能力

2025 年，公司信用减值损失和资产减值损失计提规模较大，利润总额由正转负。

2025 年，公司期间费用率为 12.10%，以财务费用和管理费用为主。公司信用减值损失均为坏账损失，主要系对应收中林系贸易款按账龄计提坏账损失 4.09 亿元以及城投供应链公司原子公司福州城投均和供应链管理有限公司⁸对未收回贸易款全额计提坏账

⁷ 不包含反诉金额

⁸ 福州城投均和供应链管理有限公司（以下简称“城投均和供应链”）由城投供应链公司、上海均和集团国际贸易有限公司和福州市长乐区创业投资有限公司分别持股 51.00%、47.00% 和 2.00%，因城投供应链公司为其第一大股东且具有实际控制而纳入公司合并报表范围。2025 年城投均和供应链的交易对象出现逾期付款情况，为维护公司权益，公司已就相关应收款项偿付提起诉讼，2025 年 12 月城投供应链公司依据福州市中级人民法院民事判决书将其持有城投均和供应链的 51.00% 股权转让给上海均和集团国际贸易有限公司实现退出，此后城投均和供应链不再纳入公司合并范围。上述事项工商变更登记已于 2026 年 3 月 12 日完成。

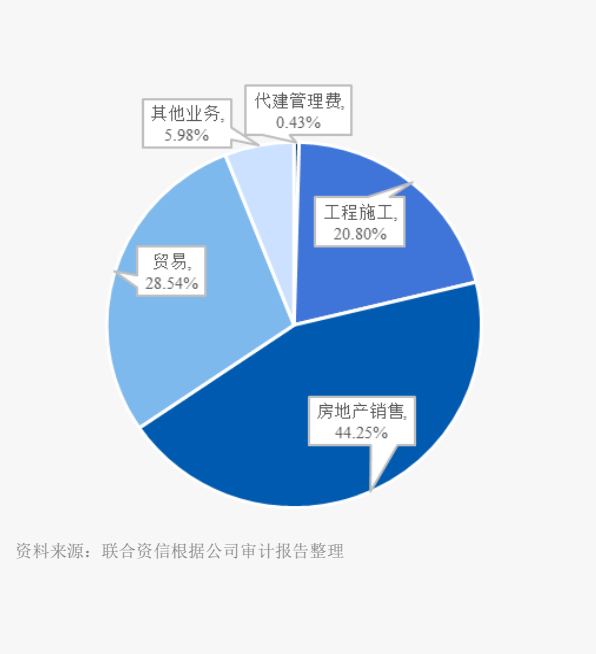
准备 9.21 亿元。公司资产减值损失主要为房地产市场持续低迷背景下对存货计提的跌价损失 5.42 亿元。公司其他收益主要为片区开发收益和政府补助，其中 2024—2025 年片区开发收益分别为 2.08 亿元和 9.63 亿元。受信用减值损失和资产减值损失计提规模较大影响，2025 年公司利润总额由正转负。同年，公司总资本收益率明显下滑，净资产收益率由正转负，公司盈利指标表现差。

图表 22 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	516.32	273.46	67.83
营业成本	471.87	231.21	59.05
期间费用	33.93	33.10	7.84
其中：管理费用	9.04	9.28	2.09
财务费用	19.20	17.97	4.78
信用减值损失	-2.22	-13.98	0.00
资产减值损失	-4.42	-5.47	0.00
其他收益	2.47	9.91	0.01
利润总额	4.60	-1.98	0.19
营业利润率（%）	7.91	13.11	11.81
总资本收益率（%）	1.09	0.68	--
净资产收益率（%）	0.35	-0.61	--

注：2026年1—3月公司信用减值损失为8128.00元
资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

图表 23 • 2025 年公司营业总收入构成



（4）现金流

2025 年，公司经营活动现金净流出规模有所收缩；投资活动支出主要用于市政代建项目和片区综合开发项目，投资活动现金流量净额由正转负；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。

图表 24 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	595.37	460.82	89.10
经营活动现金流出小计	696.28	486.23	132.31
经营活动现金流量净额	-100.91	-25.42	-43.21
投资活动现金流入小计	100.91	71.54	27.54
投资活动现金流出小计	95.18	115.73	22.56
投资活动现金流量净额	5.73	-44.19	4.98
筹资活动前现金流量净额	-95.18	-69.61	-38.24
筹资活动现金流入小计	405.22	393.34	110.64
筹资活动现金流出小计	283.49	320.00	88.11
筹资活动现金流量净额	121.73	73.34	22.53
现金收入比（%）	104.47	131.90	92.08

资料来源：联合资信根据公司审计报告及财务报表整理

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。2025 年，公司销售商品、提供劳务收到的现金明显收缩，主要为贸易、房地产销售及工程施工业务回款。公司现金收入比明显提升，主要系部分货种采用净额法确认收入所致。公司收到其他与经营活动有关的现金大幅增长，主要为往来款和预收的集中购买保障房的统购款。综合影响下，公司经营活动现金流入量同比有所下降。公司经营活动现金流出主要为购买商品、接受劳务支付的现金（公司安置房等房地产项目、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）。受房地产业务回款滞后影响，2025 年公司经营活动现金继续净流出，但净流出规模有所收缩。

投资活动方面，公司投资活动现金流入及流出主要系公司收到及支付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。2025 年，公司投资活动现金流入量同比下降 29.11%，投资活动现金流出量同比增长 21.59%，公司投资活动现金由净流入转为净流出。

筹资活动方面，2025 年，公司筹资活动现金流入量小幅下降，主要为通过银行借款、非标融资以及债券发行等方式筹集的资金；筹资活动现金流出量有所增长，主要为还本付息支付的现金。同年，公司筹资活动现金净流入规模有所收缩。

2 公司本部主要变化情况

公司资产及业务主要来源于子公司，公司本部债务负担重且短期偿债指标表现弱。公司本部主要行使管理职能，对子公司管控能力较强。

截至 2025 年底，公司本部资产总额 923.52 亿元，主要为其他应收款和长期股权投资；负债总额 723.97 亿元，主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、其他流动负债、长期借款和应付债券构成。截至 2025 年底，公司本部所有者权益为 199.55 亿元，其中实收资本占 10.37%、资本公积占 66.03%、未分配利润占 20.82%。

截至 2025 年底，公司本部全部债务 723.63 亿元，其中短期债务占 18.57%。同期末，公司本部资产负债率为 78.39%，全部债务资本化比率 78.38%，现金短期债务比 0.16 倍。

2025 年，公司本部营业总收入为 4.17 亿元（相当于合并口径的 1.53%），利润总额为 16.07 亿元，投资收益为 15.02 亿元。

公司资产及业务主要来源于子公司，公司本部主要行使管理职能，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。

（五）ESG 方面

联合资信未发现公司在环境方面受到重大监管处罚情况，公司积极履行作为地方国有企业的社会责任，治理结构规范，ESG 信息披露质量有待改善。整体看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，公司在项目建设和运营过程中需要消耗能源，产生二氧化碳等温室气体排放，同时也会产生废水、废气等废弃物。为降低对环境的影响，契合国家双碳政策导向，公司遵守国家环境保护相关管理制度。联合资信未发现公司 2025 年以来存在受到和污染与废物排放等相关的重大监管处罚。

社会责任方面，公司为 2025 年度纳税信用 A 级纳税人，在当地提供一定就业机会。子公司省二建集团曾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），工程质量获得认可。2025 年以来，联合资信未发现公司发生一般事故以上的安全生产事故。公司积极响应政府政策，2025 年公司公益性捐赠支出 765.50 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。公司董事会设有外部董事及专门委员会，有利于规范其董事会运作和提高治理水平。公司未获得环境和社会治理成果奖励。2025 年以来，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重大违法违规事件，未发现公司存在受到行政和监管部门重大处罚情况。

七、外部支持

公司实际控制人为福州市国资委，实际控制人支持能力极强，公司作为福州市重要的基础设施建设、片区综合开发与改造及保障房建设主体，在业务发展及资金支持、资产划拨、政府补助等方面持续获得有力的外部支持。

1 支持能力

公司实际控制人系福州市国资委。福州市为福建省省会，是中国东南沿海重要的贸易港口和海上丝绸之路的门户，人口持续净流入，新兴战略产业发展态势良好。2025 年，福州市经济总量居福建省第一，财政自给程度较高。整体看，公司实际控制人支持能力极强。

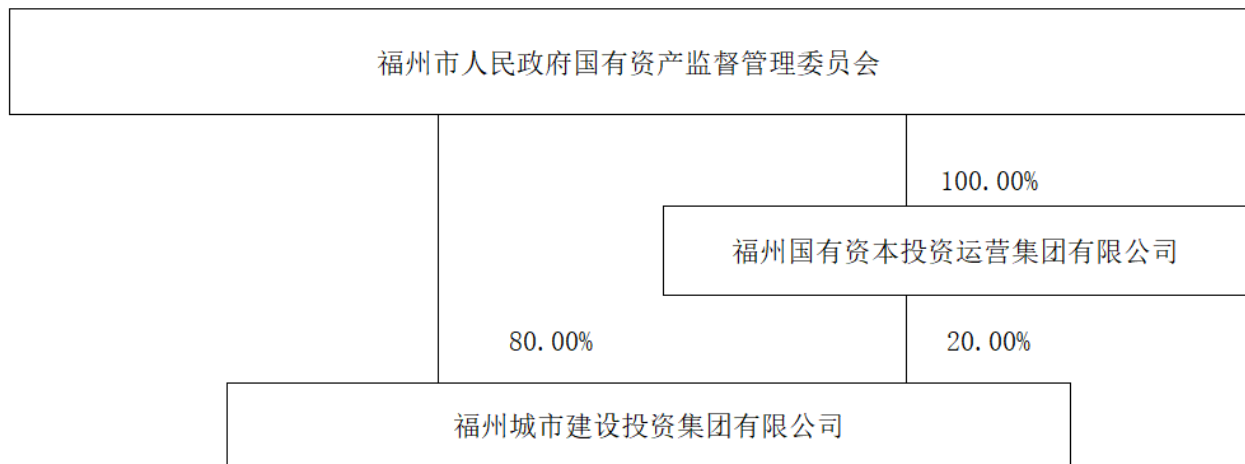
2 支持可能性

福州市国资委直接及间接持有公司全部股权。公司非职工代表担任的董事由福州市国资委推荐，经股东会选举产生或者更换。公司承担福州市内基础设施建设、保障房建设以及片区综合开发与改造等任务，在片区综合开发与改造方面具有区域专营优势，工程施工业务资质齐全且在福州市具备竞争优势，且多年来公司对市政基础设施代建项目累计投资规模大，在基础设施建设、产业带动、就业及税收等方面的社会贡献较大。公司在业务发展、资金支持、资产划拨和政府补助等方面继续获得有力的政府支持。业务发展及资金支持方面，公司从事福州市的市政基础设施建设、片区综合开发与改造等业务，2025 年，公司收到福州市财政局注入资金 1.00 亿元及片区收储、市政项目建设资金 29.98 亿元，计入“资本公积”；同年，公司实现片区开发收益 9.63 亿元。2025 年，公司子公司收到福州市财政局江北片区综合管廊建设及智能化提升改造项目一期（设计、采购、施工）城市更新行动专项资金 0.20 亿元。截至 2025 年底，公司长期应付款中的国债专项资金余额为 66.57 亿元，较上年底增加 35.37 亿元；专项应付款余额 73.59 亿元，较上年底增加 19.13 亿元。资产划拨方面，2025 年，公司收到无偿划拨的榕城广场店面，增加资本公积 1.46 亿元。政府补助方面，2025 年，公司获得政府补助 0.28 亿元。

八、跟踪评级结论

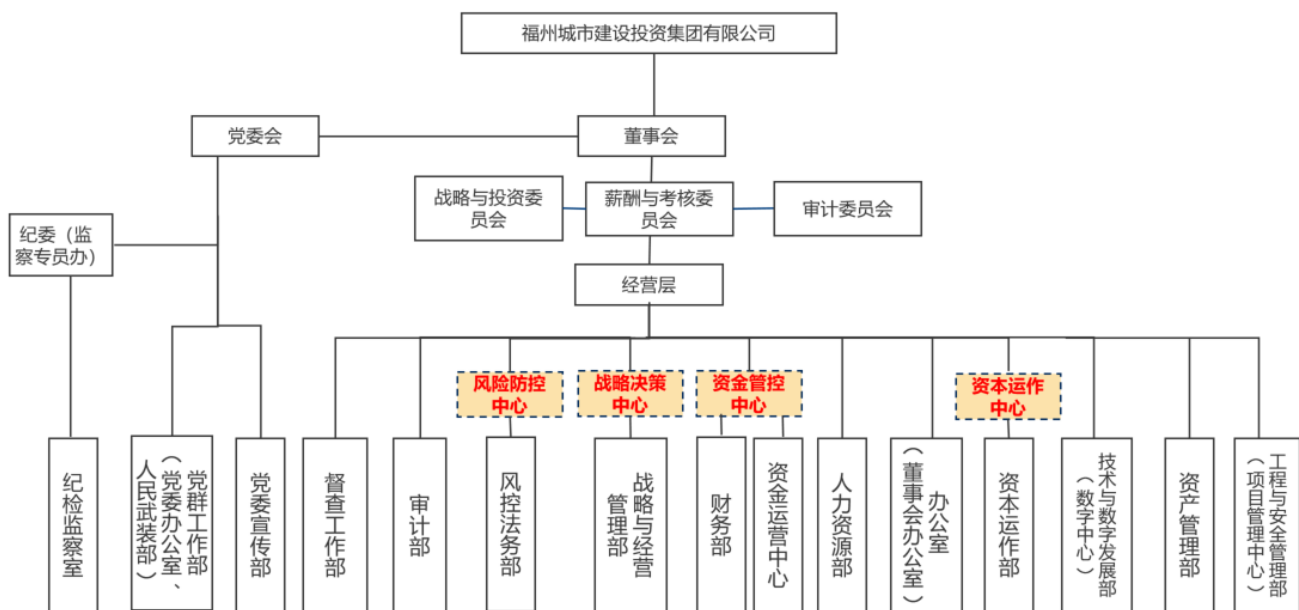
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AAA，维持“18 榕城停车场债 02/PR18 榕 02”“19 榕城停车场债 01/PR 榕城 03”“19 福州城投债 01/PR 福州 01”“19 福州城投债 02/PR 福州 02”“20 福州城投债 01/PR20 福州”“20 福州城投债 02/20 福州 02”“20 福州城投 MTN002”“21 福州城投债 01/21 福州 01”“21 福州城投 MTN001”“22 福州城投 MTN001”“22 福州城投 MTN002”“22 福州城投 MTN003”“22 福州城投 MTN004”“23 福州城投 MTN001”“24 榕城 02”“24 福州城投 MTN001”“24 榕城 05”“25 福州城投 MTN001”“25 福州城投 MTN002”“25 榕城 01”“25 榕城 02”和“25 榕城 04”的信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司一级子公司情况（截至 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	持股比例（%）	取得方式
福州市建设发展集团有限公司	房地产业	100.00	划拨
福州市城乡建总集团有限公司	房地产业	100.00	划拨
福建省二建建设集团有限公司	房屋建筑业	100.00	划拨
福州市城乡规划设计院有限公司	科技推广和应用服务业	100.00	划拨
福州城投运营服务集团有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
福州市建筑设计院股份有限公司	专业技术服务业	100.00	划拨
福州市产业投资集团有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
福州城投新基建集团有限公司	房屋建筑业	100.00	投资设立
福州市城投园林集团有限公司	建筑业	80.00	投资设立
罗源城区改造建设发展有限公司	土木工程建筑业	99.00	投资设立
屏南县路网建设投资有限公司	商务服务业	90.00	投资设立
宁德漳湾片道路建设投资有限公司	商务服务业	94.80	投资设立
福州城投京东方投资有限公司	商务服务业	100.00	投资设立
福州城投供应链集团有限公司	批发业	100.00	划拨
福建闽东北城市协作开发集团有限公司	房地产业、创业投资、园区管理服务	60.00	投资设立

注：根据相关政府文件，福州城投供应链集团有限公司（以下简称“城投供应链公司”）由公司直接管理，因而管理口径上城投供应链公司为公司下属一级子公司，但财务口径仍作为公司下属二级子公司

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2 公司重大未决诉讼及仲裁情况（截至 2026 年 3 月底）

序号	未决诉讼及仲裁事项	案件情况	涉案金额	案件进展
1	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”）与被告中国林产品集团有限公司（以下简称“林产品集团”）、中国林业集团有限公司（以下简称“林业集团”）买卖合同纠纷一案	2023 年 7 月至 2023 年 9 月期间，城投供应链公司与林产品集团就原木购销事宜签订 44 份《原木购销合同》。因林产品集团未依约付款，城投供应链公司向福州市中级人民法院提起诉讼（经管辖移送，现审理法院为南京中院），要求林产品集团支付欠款 1666067478.54 元及违约金 30981649.99 元，林业集团承担连带责任。城投供应链公司申请冻结林产品集团持有的 5 家公司股权，均已实际冻结；申请查封林产品集团名下坐落于北京市朝阳区安苑路 20 号的不动产约 1495.2 平方米，均已实际查封。	货款 1666067478.54 元 及 违 约 金 30981649.99 元	案件正在审理中
2	子公司城投供应链公司与被告中林时代控股有限公司（以下简称“中林时代”）、林业集团买卖合同纠纷一案	2023 年 6 月至 2023 年 8 月期间，城投供应链公司与中林时代就原木购销事宜签订 5 份《原木购销合同》。因中林时代未依约付款，城投供应链公司向福州市中级人民法院提起诉讼（经管辖移送，现审理法院为南京中院），要求中林时代支付欠款 251133879.16 元及违约金 4286503.53 元，林业集团承担连带责任。城投供应链公司申请冻结中林时代持有的 2 家公司股权，均已实际冻结。	货款 251133879.16 元 及 违 约 金 4286503.53 元	案件正在审理中
3	子公司福州市产业投资集团有限公司（以下简称“产投集团”）与中林时代买卖合同纠纷案	2023 年 7 月，产投集团与中林时代就原木购销事宜签订 2 份《原木购销合同》。因中林时代未依约付款，产投集团提起诉讼要求中林时代支付货款及逾期付款违约金合计为 102254813.98 元。	货款及逾期付款 违 约 金 合 计 为 102254813.98 元	案件正在审理中
4	子公司城投供应链公司诉上海均和集团国际贸易有限公司、上海均和集团有限公司，第三人福州市长乐区创业投资有限公司、福州城投均和供应链管理有限公司股权转让纠纷	原告城投供应链公司于 2026 年 2 月起诉何旗，要求其对（2025）闽 01 民初 1309 号民事判决书（福州城投供应链集团有限公司诉上海均和集团国际贸易有限公司、上海均和集团有限公司，第三人福州市长乐区创业投资有限公司、福州城投均和供应链管理有限公司股权转让纠纷）第一至三项判决确定的债务人上海均和集团国际贸易有限公司对原告福州城投供应链集团有限公司所负的债务合计 2.26 亿元承担连带清偿责任。	2.26 亿元	案件正在审理中
5	子公司福建省二建建设集团有限公司（以下简称“省二建”）与福建省兴宇房地产开发有限公司（以下简称“兴宇房地产”）建设工程施工合同纠纷	兴宇房地产对双方于 2013 年 4 月订立的《建设工程施工合同》之竣工结算事宜，要求省二建支付返还超付工程款、工期逾期违约金等费用合计 24707286 元。省二建在诉讼过程中提出反诉，要求兴宇公司支付工程欠款及逾期支付工程进度款的利息等费用合计 299329209.87 元。	超付工程款、工期 逾期违约金等费 用 合 计 24707286 元；省二建反诉工 程欠款及逾期支 付工程进度款的 利息等费用合计 299329209.87 元	现处于重审一审 阶段

6	原告渤海银行股份有限公司营口分行（以下简称“渤海营口分行”）与沈阳市政集团有限公司（以下简称“沈阳市政公司”）、福州市市政建设开发有限公司（以下简称“福州市政公司”）等9位被告金融借款合同纠纷	沈阳市政公司将其对福州市政公司的应收账款质押给渤海营口分行，作为金融借款的担保。由于沈阳市政公司违约触发借款提前到期条款，渤海营口分行诉请福州市政公司在应收账款范围内对其债务享有优先受偿权，标的额合计104512049.00元。	104512049.00 元	案件正在审理中
---	--	--	----------------	---------

资料来源：公司提供

附件 3-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	95.54	114.11	115.14	98.17
应收账款（亿元）	205.09	221.77	206.74	218.94
其他应收款（亿元）	191.09	167.65	156.90	160.76
存货（亿元）	524.14	631.28	678.14	693.95
长期股权投资（亿元）	0.32	0.31	0.31	0.31
固定资产（亿元）	14.96	15.59	36.42	33.86
在建工程（亿元）	16.29	29.52	31.97	32.75
资产总额（亿元）	2375.32	2531.06	2626.61	2636.89
实收资本（亿元）	20.69	20.69	20.69	20.69
少数股东权益（亿元）	7.29	7.53	12.18	16.19
所有者权益（亿元）	987.59	967.82	970.18	980.67
短期债务（亿元）	202.53	211.38	219.30	194.00
长期债务（亿元）	884.96	984.49	1051.65	1099.31
全部债务（亿元）	1087.49	1195.86	1270.96	1293.31
营业总收入（亿元）	636.19	516.32	273.46	67.83
营业成本（亿元）	582.51	471.87	231.21	59.05
其他收益（亿元）	2.72	2.47	9.91	0.01
利润总额（亿元）	19.86	4.60	-1.98	0.19
EBITDA（亿元）	43.40	30.67	26.01	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	593.33	539.40	360.70	62.46
经营活动现金流入小计（亿元）	684.30	595.37	460.82	89.10
经营活动现金流量净额（亿元）	-74.11	-100.91	-25.42	-43.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-4.23	5.73	-44.19	4.98
筹资活动现金流量净额（亿元）	81.15	121.73	73.34	22.53
财务指标				
现金收入比（%）	93.26	104.47	131.90	92.08
营业利润率（%）	7.99	7.91	13.11	11.81
总资本收益率（%）	1.62	1.09	0.68	--
净资产收益率（%）	1.56	0.35	-0.61	--
长期债务资本化比率（%）	47.26	50.43	52.01	52.85
全部债务资本化比率（%）	52.41	55.27	56.71	56.87
资产负债率（%）	58.42	61.76	63.06	62.81
流动比率（%）	226.99	229.77	231.41	255.54
速动比率（%）	117.32	109.68	103.87	112.95
经营现金流动负债比（%）	-15.51	-19.20	-4.78	--
短期债务占比（%）	18.62	17.68	17.25	15.00
现金短期债务比（倍）	0.47	0.54	0.53	0.51
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	0.92	0.71	--

注：1. 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；2026 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，将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. “--”代表不适用
 资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 3-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	2.58	2.75	21.86	21.54
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	621.38	679.04	673.00	675.42
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	174.73	200.37	217.66	217.66
固定资产（亿元）	0.03	0.02	0.02	0.02
在建工程（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总额（亿元）	808.71	892.00	923.52	925.62
实收资本（亿元）	20.69	20.69	20.69	20.69
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	155.28	182.41	199.55	199.63
短期债务（亿元）	126.87	142.64	134.37	121.95
长期债务（亿元）	526.32	566.71	589.26	602.47
全部债务（亿元）	653.19	709.34	723.63	724.41
营业总收入（亿元）	2.91	3.64	4.17	0.77
营业成本（亿元）	0.00	0.00	0.05	0.00
其他收益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
利润总额（亿元）	4.54	31.30	16.07	0.08
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	1.98	3.02	5.25	0.56
经营活动现金流入小计（亿元）	3.04	3.67	5.32	0.57
经营活动现金流量净额（亿元）	1.22	-1.71	4.00	0.25
投资活动现金流量净额（亿元）	-0.71	6.05	-2.20	0.13
筹资活动现金流量净额（亿元）	-1.15	-4.16	16.90	-0.70
财务指标				
现金收入比（%）	67.97	82.91	125.75	72.15
营业利润率（%）	98.77	98.44	98.18	99.83
总资本收益率（%）	0.87	3.90	1.99	--
净资产收益率（%）	2.92	17.16	8.05	--
长期债务资本化比率（%）	77.22	75.65	74.70	75.11
全部债务资本化比率（%）	80.79	79.54	78.38	78.40
资产负债率（%）	80.80	79.55	78.39	78.43
流动比率（%）	490.96	477.18	515.99	564.45
速动比率（%）	490.96	477.18	515.99	564.45
经营现金流动负债比（%）	0.96	-1.20	2.97	--
短期债务占比（%）	19.42	20.11	18.57	16.83
现金短期债务比（倍）	0.02	0.02	0.16	0.18
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--

注：1. 公司本部 2023—2025 年财务数据取自当年审计报告期末数，非追溯调整数据；公司本部 2026 年一季度财务数据未经审计；2. 本报告已将公司本部其他流动负债中付息项调整至短期债务核算；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. 未获取数据以“/”表示；“--”代表不适用；5. 公司本部 2023—2025 年及 2026 年 1—3 月其他收益分别为 2.02 万元、10.13 万元、5.31 万元和 8.99 万元，上述数据四舍五入为 0.00 亿元

资料来源：联合资信根据公司审计报告、财务报表及公司提供资料整理

附件 4 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	
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%
偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
短期债务占比	短期债务/全部债务×100%
现金短期债务比	现金类资产/短期债务
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+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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

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 5-3 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

附件 5-4 列入评级观察设置及含义

列入评级观察是对于已对受评主体给出了评级结果，由于突发事件，且对突发事件暂时没有结论时，采取的一种评级行动。评级观察分为“列入正面观察名单”“列入负面观察名单”和“列入评级观察名单”。

评级观察分类	含义
列入正面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能上调
列入负面观察名单	未来 3~6 个月内信用评级有可能下调
列入评级观察名单	重大事件或者其他变动因素对受评对象信用水平的影响不明朗，未来 3~6 个月内信用评级的调整方向尚无法判断