

信用等级公告

联合[2015] 809 号

联合资信评估有限公司通过对厦门金圆投资集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券的信用状况进行综合分析和评估，确定

厦门金圆投资集团有限公司
2015 年度第一期短期融资券的信用等级为
A-1

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一五年六月十六日



厦门金圆投资集团有限公司

2015 年度第一期短期融资券信用评级报告

评级结果:

主体长期信用等级: AAA

评级展望: 稳定

本期短期融资券信用等级: A-1

本期短期融资券发行额度: 10 亿

本期短期融资券期限: 366 天

偿还方式: 到期一次性还本付息

发行目的: 补充集团未来 1 年内的营运资金,
偿还集团本部及子公司存量银行借款。

评级时间: 2015 年 6 月 16 日

财务数据

项目	2012 年	2013 年	2014 年	15 年 3 月
现金类资产(亿元)	8.55	5.58	23.05	35.25
资产总额(亿元)	73.02	80.45	145.84	207.04
所有者权益(亿元)	67.79	70.60	100.64	126.81
短期债务(亿元)	2.00	0.00	3.45	4.02
全部债务(亿元)	2.00	6.26	23.29	28.92
营业收入(亿元)	1.83	6.55	12.41	5.75
利润总额(亿元)	1.84	6.23	5.89	1.51
EBITDA(亿元)	1.87	6.45	6.54	--
经营性净现金流(亿元)	1.09	3.53	3.55	16.32
净资产收益率(%)	2.06	7.10	4.62	--
资产负债率(%)	7.16	12.24	30.99	38.75
速动比率(%)	421.24	576.75	562.44	220.45
EBITDA 利息倍数(倍)	434.98	40.55	12.97	--
经营现金流流动负债比(%)	26.77	123.78	37.77	--
现金偿债倍数(倍)	0.86	0.56	2.30	3.53

注: 2015 年第一季度财务数据未经审计

分析师

王慧 刘嘉敏 史延

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)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

经联合资信评估有限公司 (以下简称“联合资信”) 评定, 厦门金圆投资集团有限公司 (以下简称“公司”) 拟发行的 2015 年度第一期短期融资券的信用等级为 A-1。基于对公司主体长期信用以及本期短期融资券偿还能力的综合评估, 联合资信认为, 公司本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

优势

1. 公司作为政府定位的两岸金融中心建设的核心平台, 具有独特的政策地位和竞争优势。
2. 自成立以来, 公司获得了地方政府资本金支持和优质资产注入, 政府支持力度大, 项目储备发展前景良好。
3. 公司业务规模持续扩大, 收入水平有望保持增长, 综合竞争力有望进一步提升。
4. 公司经营活动现金流入量和现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高。

关注

1. 两岸金融中心建设部分受台湾地区政策环境影响, 存在政策风险。
2. 通过资产注入或新设子公司的形式, 公司成长速度很快, 业务跨度大, 经营管理难度较大。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与厦门金圆投资集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与厦门金圆投资集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因厦门金圆投资集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由厦门金圆投资集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、厦门金圆投资集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券信用等级自本期短期融资券发行之日起至到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、主体概况

厦门金圆投资集团有限公司(以下简称“金圆集团”或“公司”)成立于2011年7月,是经厦门市人民政府批准设立的国有独资公司。截至2014年底,公司注册资本76.46亿元,股权全部由厦门市人民政府持有,经厦门市政府授权,厦门市财政局对公司履行出资人职责。

公司经营范围:1.对金融、工业、文化、服务、信息等行业的投资与运营;2.产业投资、股权投资的管理与运营;3.土地综合开发与运营、房地产开发经营;4.贸易经营;5.其他法律、法规规定未禁止或规定需经审批的项目,自主选择经营项目,开展经营活动(法律法规规定必须办理审批许可才能从事的经营项目,必须在取得审批许可证明后方可营业)(以上经营范围涉及许可经营项目的,应在取得有关部门的许可后方可经营)。

截至2014年底,公司集团本部设有综合管理部、战略发展部、人力资源部、投资管理部、财务管理部、风控合规部、信息技术部和党办等职能部门。截至2014年底,公司下辖11家一级子公司,1家管理学院。

截至2014年底,公司(合并)资产总额145.84亿元,所有者权益(含少数股东权益)100.64亿元;2014年公司实现营业收入12.41亿元,利润总额5.89亿元。

截至2015年3月底,公司(合并)资产总额207.04亿元,所有者权益(含少数股东权益)126.81亿元;2015年1~3月公司实现营业收入5.75亿元,利润总额1.51亿元。

公司地址:厦门市思明区展鸿路82号厦门金融中心大厦46层4610-4620单元,法定代表人:许晓曦。

二、本期短期融资券概况

公司计划2015年注册30亿元短期融资券,计划发行2015年第一期短期融资券(以下简称“本期短期融资券”),发行额度为10亿元,

期限366天。募集资金用途为补充集团未来1年内的营运资金,偿还集团本部及子公司存量银行借款。

本期短期融资券无担保。

三、主体长期信用状况

厦门金圆投资集团是厦门市委、市政府根据国务院《十二五规划》中关于发挥海峡西岸经济区在两岸交流合作中的先行先试作用,为了支持厦门建立两岸区域性金融服务中心,扩大金融改革试点,在对台离岸金融、两岸货币双向兑换和计价结算、资金清算等方面率先试验,而着力打造的产融投资集团。

作为厦门市财政局100%控股的国有企业,厦门市政府先后将厦门市金财投资有限公司、厦门国际信托有限公司和厦门市担保有限公司等优质资产注入金圆集团,金圆集团资产规模和业务规模快速增长。金圆集团在推进贸易业务和两岸区域性金融服务中心开发建设的同时,逐步形成涵盖银行、证券、信托、保险、期货、基金、担保、典当、金融服务、资产管理等在内的产融投资集团。

目前,公司尚处于业务扩张期,资产和权益规模快速上升,收入规模持续增长。随着公司投资规模逐步加大,对外融资需求也将进一步增长。公司资产以货币资金、可供出售金融资产、长期股权投资为主;公司债务规模较小,负债率低,财务弹性良好。公司受政府支持力度大,总体偿债能力强。综合看,公司主体信用风险极低。

经联合资信评定,公司主体长期信用等级为AAA,评级展望为稳定。

四、主体短期信用分析

1. 资产流动性分析

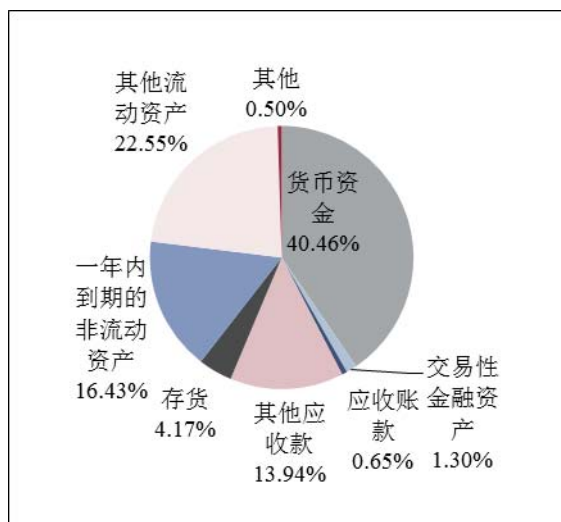
随着公司近年来投资力度加大和合并范围扩张,公司资产规模持续上升,2012~2014年总资产分别为73.02亿元、80.45亿元和145.84

亿元，年均复合增长率达 41.33%。截至 2014 年底，公司总资产中，流动资产和非流动资产分别占比 37.85%和 62.15%，以非流动资产为主。

流动资产

2012~2014 年，公司流动资产波动上升，年均复合增长 79.35%，截至 2014 年底为 55.20 亿，主要由货币资金（占比 40.46%）、其他应收款（占比 13.94%）、一年内到期的非流动资产（占比 16.43%）和其他流动资产（占比 22.55%）构成。

图 1 截至 2014 年底公司流动资产构成



资料来源：公司审计报告

2012~2014 年，公司现金类资产（货币资金+交易性金融资产）分别为 8.55 亿元、5.58 亿元和 23.05 亿元，年均复合增长率达 64.19%，增长较快，但波动性较大；近三年现金类资产在流动资产中的占比分别为 49.83%、33.90%和 41.76%，是流动资产的重要构成之一。截至 2014 年底，公司现金类资产中货币资金和交易性金融资产分别占比 96.88%和 3.12%，以货币资金为主。截至 2014 年底，公司货币资金为 22.33 亿元，其中银行存款为 22.18 亿元，占比 99.32%，为货币资金的主要构成；交易性金融资产为 0.72 亿元，主要是公司持有的、以公允价值计量的沪深股市无限售股票，受证券市场

波动的影响较大。

2012~2014 年，公司其他应收款分别为 0.06 亿元、4.89 亿元和 7.69 亿元，其中 2014 年底同比增长主要是子公司开发公司受厦门市土地开发总公司委托建设两岸金融中心核心启动区项目所产生的工程建设代垫款增加所致。

2012~2014 年，公司应收账款逐步上升，年均增长 62.00%，2014 年底公司应收账款为 0.36 亿元，其中 77.76%的是子公司厦门担保应收担保代偿款，该事项正在诉讼或执行中。

截至 2014 年底，公司库存商品为 2.30 亿元，主要是子公司金圆产业贸易业务采购形成，其中农产品类 1.07 亿元，化工类 1.03 亿元。

截至 2014 年底，公司一年内到期的非流动资产为 9.07 亿，其中 93.39%为一年内到期的可供出售金融资产转入，其余为一年内到期的企业贷款转入所得。

公司其他流动资产主要包括银行理财产品、应收信托收益、国债质押逆回购、待抵扣进项税和反售金融资产等，2012~2014 年，呈波动上升趋势，分别为 8.30 亿元、5.56 亿元和 12.45 亿元，年均复合增长率为 22.47%，主要以银行理财产品为主（2014 年底占比 93.14%）。公司所购入的理财产品主要是三个月内的短期银行理财产品，流动性良好。

截至 2015 年 3 月底，公司资产总额 207.04 亿元，其中，流动资产占 39.73%，非流动资产占 60.27%，资产构成较 2014 年底变化不大。截至 2015 年 3 月底，公司其他流动资产 27.58 亿元，较 2014 年底增长 121.55%，主要是公司银行理财产品增加所致；其他非流动资产 68.65 亿元，较 2014 年底增长 74.19%，主要系增加对厦门天马投资 19.20 亿元和对联芯集成公司投资 9.44 亿元。

总体看，公司流动资产中现金类资产和短期银行理财产品占比高，资产流动性较好，变现能力较强。

2. 现金流分析

经营活动方面, 2012~2014 年, 公司经营现金流入分别为 2.07 亿元、8.18 亿元和 14.10 亿元, 主要为销售商品、提供劳务收到的现金, 以及收取利息手续费及佣金的收入, 但现阶段经营活动现金流规模较小; 现金收入比分别为 105.35%、103.23%和 67.15%, 2014 年由于经营性应收项目的增加, 销售商品、提供劳务收到的现金少于主营业务收入, 现金收入实现质量下降。近三年的经营活动现金流出分别为 0.98 亿元、4.65 亿元和 10.55 亿元, 现金流出显著增加, 2014 年现金流出的增加主要来自于公司 7.86 亿购买商品、支付劳务的现金流出, 主要由于公司 2014 年开展贸易业务所致。综合来看, 公司 2014 年经营性活动现金流量净额同 2013 年变化不大, 公司经营活动现金流在近三年始终呈现净流入, 且呈持续增长态势, 分别为 1.09 亿元、3.53 亿元和 3.55 亿元。

投资活动方面, 2012~2014 年, 公司投资活动现金流入波动性较大, 2014 年为 17.45 亿元, 主要源于收回投资收到的现金(10.38 亿元)和取得投资收益收到的现金(7.05 亿元)。近三年, 公司投资活动现金流出分别为 29.58 亿元、20.24 亿元和 41.17 亿元, 2012 年以来明显增长。由于投资活动现金流出始终超过现金流入, 公司投资活动连续三年呈现净流出, 分别为-9.55 亿元、-14.44 亿元和-23.72 亿元, 随着公司不断加大投资力度, 公司投资活动净流出的规模可能进一步扩大。

2012~2014 年, 公司筹资活动前现金流量净额分别为 15.31 亿元、4.96 亿元和 43.74 亿元, 公司经营活动现金净流量较小, 无法满足投资活动需求, 目前看存在较大的对外融资需求。

近三年, 公司筹资活动现金流入主要来自吸收投资和取得借款收到的现金, 分别为 15.31 亿元、10.53 亿元和 49.77 亿元; 筹资活动现金流出主要为偿还债务和分配股利、利润或偿付利息支付的现金, 2014 年底筹资活动现金流出为 6.03 亿元。近三年, 公司筹资活动产生的现金流量净额分别为 15.31 亿元、4.96 亿元和

43.74 亿元。

2015 年 1~3 月, 公司经营活动现金流净额 16.33 亿元; 投资活动产生的现金流量净额 -33.46 亿元; 筹资活动产生的现金流量净额 57.96 亿元。

总体看, 近年公司经营活动始终呈现现金净流入, 但目前现金流入规模较小; 公司投资性现金支出规模较大, 主要依靠筹资活动现金流入弥补缺口。若未来一段时间内, 公司维持现有的投资增速, 将持续存在对外融资需求。

3. 短期偿债能力分析

从短期偿债能力指标看, 2012~2014 年, 公司流动比率持续上升, 2014 年底为 586.90%; 同期, 速动比率波动上升, 2014 年底为 562.44%; 2015 年 3 月底, 公司流动比率和速动比率分别为 222.74%和 220.45%, 主要是由于 2015 年一季度, 其他应付款大幅增加(主要是财政局往来款 29.10 亿元), 导致公司流动负债由 2014 年底的 9.40 亿元上升至 36.93 亿元, 致使流动比率和速动比率大幅下降。近三年, 公司经营现金流动负债比有所波动, 分别为 26.77%、123.78%和 37.77%, 2013 年由于公司一年内到期的非流动负债下降导致该指标大幅提升。总体看, 公司成立时间短, 负债规模不大, 公司短期偿债能力强。

截至 2015 年 3 月底, 公司合并口径共获得银行授信额度 113.05 亿元, 尚未使用额度 84.29 亿元, 公司间接融资渠道畅通。

截至 2015 年 3 月底, 公司对厦门水务集团提供对外担保 444.3 万欧元, 由厦门市财政局提供反担保, 公司或有负债风险极低。

五、本期短期融资券偿债能力

公司本期短期融资券发行额度为 10 亿元, 占 2015 年 3 月底全部债务的 34.55%, 对公司现有债务规模影响较大。

截至 2015 年 3 月底, 公司全部债务资本化比率及资产负债率分别为 18.48%和 38.75%, 以

公司 2015 年 3 月底报表财务数据为基础, 预计本期短期融资券发行后, 公司全部债务资本化比率及资产负债率分别为 23.41% 和 41.57%, 公司债务负担有所上升, 但是仍然处于合理范畴; 考虑到本期募集资金将部分用于偿还银行借款, 上述指标将低于测算值。

2012~2014 年, 公司现金类资产分别为本期短期融资券的 0.85 倍、0.58 倍和 2.31 倍; 截至 2015 年 3 月底, 公司现金类资产(已剔除受限资金) 35.26 亿元, 对本期短期融资券的保障倍数为 3.53 倍, 现金类资产对本期短期融资券覆盖能力较好。2012~2014 年, 公司经营活动现金流入量分别为本期短期融资券发行额度的 0.21 倍、0.82 倍和 1.41 倍, 公司经营活动现金流量净额分别为本期短期融资券发行额度的 0.11 倍、0.35 倍和 0.36 倍。公司经营活动现金流入量对本期短期融资券覆盖程度一般。

总体看, 本期短期融资券的发行对公司现有债务影响较大。公司现金流状况尚可, 现金类资产对本期短期融资券覆盖程度较高, 间接融资渠道有待拓宽。联合资信认为, 公司对于本期短期融资券偿还能力很强。

六、结论

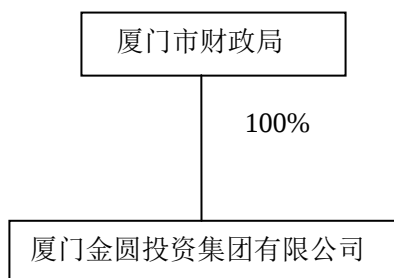
公司是厦门市人民政府重点打造的产融投资集团, 已形成四大业务板块: 贸易业务、金融投资、两岸金融中心开发和新兴产业投资, 由于公司成立时间不长, 目前尚处于业务扩张期, 资产和权益规模快速上升, 收入规模持续增长, 但金融板块受外部经济环境影响大, 存在一定或有负债风险。随着公司投资规模逐步加大, 对外融资需求也将进一步增长。公司资产以货币资金、可供出售金融资产、长期股权投资为主; 公司债务规模较小, 负债率低, 财务弹性良好。公司受政府支持力度大, 总体偿债能力强。综合看, 公司主体信用风险极低。

本期短期融资券的发行对公司现有债务结构影响较大。公司经营活动现金流入量和现金

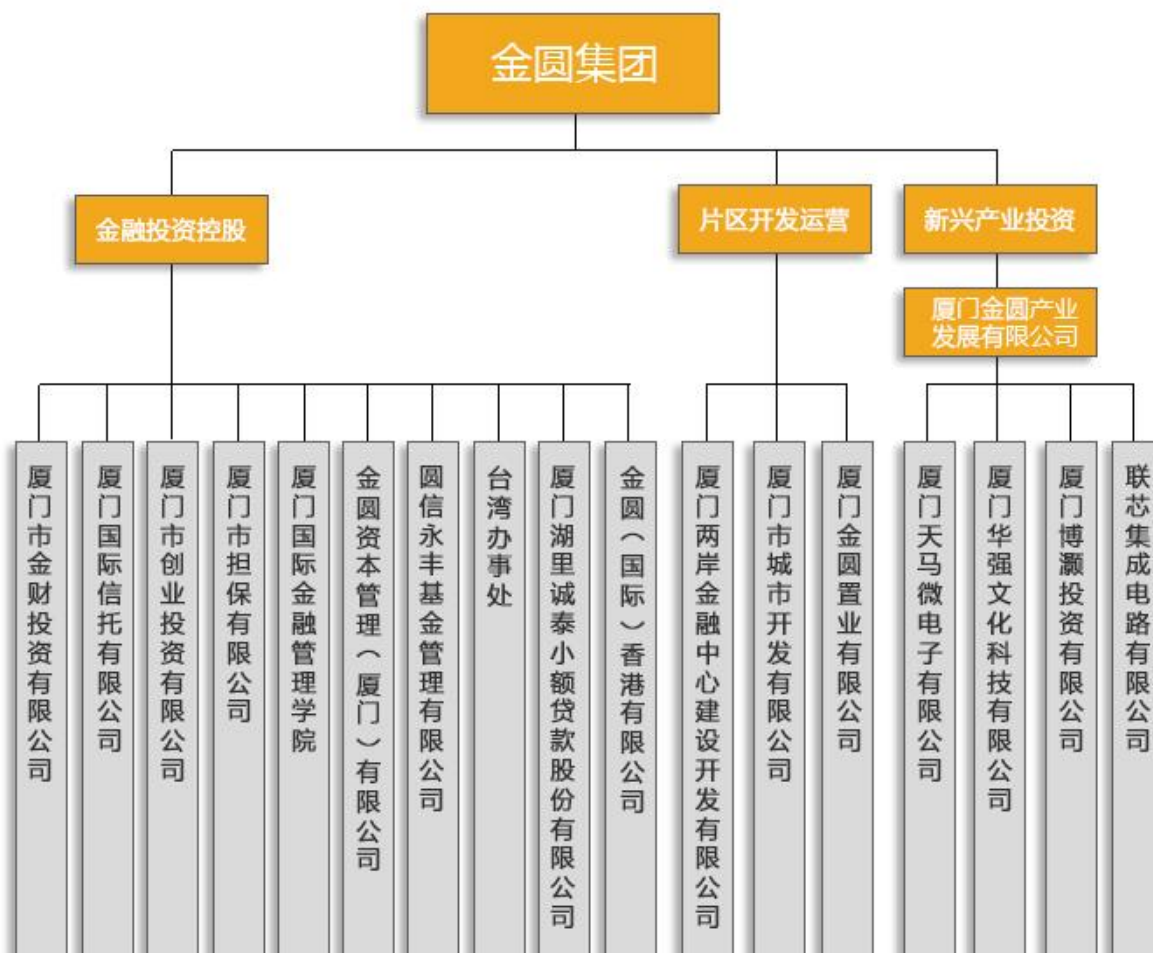
类资产对本期短期融资券覆盖程度高。

总体看, 本期短期融资券到期不能偿还的风险极低。

附件 1-1 公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及计算指标

项目	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1~3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.55	5.58	23.05	35.25
资产总额(亿元)	73.02	80.45	145.84	207.04
所有者权益(亿元)	67.79	70.60	100.64	126.81
短期债务(亿元)	2.00	0.00	3.45	3.86
长期债务(亿元)	0.00	6.26	19.84	24.90
全部债务(亿元)	2.00	6.26	23.29	28.76
营业收入(亿元)	1.83	6.55	12.41	5.75
利润总额(亿元)	1.84	6.23	5.89	1.51
EBITDA(亿元)	1.87	6.45	6.54	--
经营性净现金流(亿元)	1.09	3.53	3.55	16.33
财务指标				
销售债权周转次数(次)	26.67	29.41	37.13	--
存货周转次数(次)	--	--	5.97	--
总资产周转次数(次)	0.04	0.09	0.11	--
现金收入比(%)	105.35	103.23	67.15	90.44
营业利润率(%)	76.49	92.07	41.90	22.87
总资本收益率(%)	2.00	6.72	4.16	--
净资产收益率(%)	2.06	7.10	4.62	--
长期债务资本化比率(%)	0.00	8.14	16.47	16.41
全部债务资本化比率(%)	2.87	8.14	18.80	18.48
资产负债率(%)	7.16	12.24	30.99	38.75
流动比率(%)	421.24	576.75	586.90	222.74
速动比率(%)	421.24	576.75	562.44	220.45
经营现金流流动负债比(%)	26.77	123.78	37.77	--
EBITDA 利息倍数(倍)	434.98	40.55	12.97	--
全部债务/EBITDA(倍)	1.07	0.97	3.56	--
经营活动现金流入量偿债倍数(倍)	0.21	0.82	1.41	--
经营活动现金流量净额偿债倍数(倍)	0.11	0.35	0.36	--
现金偿债倍数(倍)	0.85	0.58	2.31	3.53

注：2015 年一季度财务数据未经审计

附件 3 有关计算指标的计算公式(新准则)

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

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后, 所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4 短期债券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

联合资信评估有限公司关于 厦门金圆投资集团有限公司 2015 年度第一期短期融资券的跟踪评级安排

根据有关要求，联合资信评估有限公司（联合资信）将在本期短期融资券存续期内每半年进行一次定期跟踪评级，并根据情况开展不定期跟踪评级。

厦门金圆投资集团有限公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求，提供相关资料。厦门金圆投资集团有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，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厦门金圆投资集团有限公司的经营管理状况及相关信息，如发现厦门金圆投资集团有限公司出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合资信将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本期短期融资券的信用等级。

如厦门金圆投资集团有限公司不能及时提供跟踪评级资料，导致联合资信无法对信用等级变化情况做出判断，联合资信有权终止信用等级。

在跟踪评级过程中，如本期短期融资券信用等级发生变化调整时，联合资信将在本公司网站予以公布，同时出具跟踪评级报告报送厦门金圆投资集团有限公司、主管部门、交易机构等。


联合资信评估有限公司
二零一五年六月十六日