信用等级公告

联合[2018] 1371 号

联合资信评估有限公司通过对平潭综合实验区交通投资集团有限公司及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持平潭综合实验区交通投资集团有限公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 平潭交投债/16 平交投”债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司

二零一八年六月二十六日

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
电话：010-85679696
传真：010-85679228
邮编：100022
http://www.lhratings.com

平潭综合实验区交通投资集团有限公司
跟踪评级报告

跟踪评级结果

本次主体长期信用等级：AA
上次主体长期信用等级：AA

债券简称	债券余额	到期日	担保方级别	跟踪评级结果	上次评级结果
16 平潭交投债/16 平交投	15 亿元	2023/01/29	AAA	AAA	AAA

本次评级展望：稳定
上次评级展望：稳定

跟踪评级时间：2018 年 6 月 26 日

财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
现金类资产(亿元)	76.19	88.69	57.57
资产总额(亿元)	341.60	405.26	422.85
所有者权益(亿元)	174.22	174.22	173.83
短期债务(亿元)	1.38	0.77	2.29
长期债务(亿元)	43.77	32.26	44.77
全部债务(亿元)	45.15	33.03	47.06
营业收入(亿元)	5.76	2.92	4.06
利润总额(亿元)	0.72	0.32	0.47
EBITDA(亿元)	0.74	0.42	0.81
经营性净现金流(亿元)	28.85	-0.11	-15.95
营业利润率(%)	13.72	15.17	17.13
净资产收益率(%)	0.31	0.09	0.20
资产负债率(%)	49.00	57.01	58.89
全部债务资本化比率(%)	20.87	16.12	21.38
流动比率(%)	544.18	522.80	543.31
经营现金流动负债比(%)	63.84	-0.22	-37.60
全部债务/EBITDA(倍)	61.28	78.18	58.25

分析师

孙宏辰　郝一哲　薛琳霞

邮箱：lianhe@lhratings.com
电话：010-85679696
传真：010-85679228
地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层（100022）
网址：www.lhratings.com

评级观点

平潭综合实验区交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）是平潭综合实验区重要的城市交通基础设施、市政配套设施及仓储物流的建设及运营主体。联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对公司的评级反映了跟踪期内平潭综合实验区经济实力和财政实力保持增长，公司在资产划拨、资金注入和财政补贴等方面继续获得政府支持。同时联合资信也关注到跟踪期内公司经营与投资活动净流出规模扩大、代建项目资金占款规模较大、对外融资压力较大等因素给公司信用水平所带来的不利影响。

平潭综合实验区经济持续快速增长，城市基础设施建设发展空间较大，公司获取持续稳定的政府支持，未来经营前景良好。联合资信对公司的评级展望为稳定。

“16平潭交投债/16平交投”设置了分期偿还条款，可有效降低集中偿付压力；“16平潭交投债/16平交投”由中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”）提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保，经联合资信评定，中债增进主体长期信用等级为AAA，其担保有效提高了“16平潭交投债/16平交投”的信用水平。

综合分析，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA，维持“16 平潭交投债/16 平交投”信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

优势

1. 跟踪期内，平潭综合实验区经济总量增长，财政实力有所增强，公司外部发展环境良好。
2. 平潭综合实验区管委会作为福建省政府派出机构，跟踪期内在资产划拨、资金注入、

财政补贴等方面继续给予公司大力支持。

3. 中债增进为“16 平潭交投债/16 平交投”提供了全额无条件不可撤销连带责任保证担保，显著提升了“16 平潭交投债/16 平交投”还本付息安全性。

关注

1. 公司投资与经营主要取决于政府决策，经营性项目多处于建设培育期，自身盈利能力偏弱，公司利润水平对政府补助依赖较大。
2. 公司对代建项目的投入体现在其他非流动资产，对公司资金形成较大规模占用，一定程度上降低了公司资产流动性。
3. 跟踪期内，公司经营和投资活动现金净流出规模大幅扩大，未来在建项目资金需求较大，公司存在较大的对外筹资压力。
4. 根据可研报告预测，“16 平潭交投债/16 平交投”资金所投的安置房小区销售收入无法完全覆盖总投资，届时将对公司资金平衡能力造成压力，存在一定不确定性。

声　明

一、本报告引用的资料主要由平潭综合实验区交通投资集团有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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、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。

四、本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，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

平潭综合实验区交通投资集团有限公司
跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于平潭综合实验区交通投资集团有限公司主体长期信用及存续期内“16 平潭交投债/16 平交投”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

跟踪期内，平潭综合实验区交通投资集团有限公司（以下简称“公司”）经营范围未发生变化。股权结构方面，2017 年公司向国开发展基金有限公司（以下简称“国开基金”）申请提前偿还其投资款 0.77 亿元，其中公司实收资本减少 0.07 亿元；2018 年公司股东协商重新调整股权占比，同意将国开基金及中国农发重点建设基金有限公司（以下简称“农发基金”）投资款自注册资本调出部分计入资本公积，二者投资款总额不变。截至 2018 年 3 月底，公司注册资本和实收资本均为 15.25 亿元，平潭综合实验区国有资产管理局（以下简称“平潭国资局”）持有股权 98.26%，国开基金持有股权 1.33%，农发基金持有股权 0.41%，目前已进行工商变更；公司实际控制人为平潭综合实验区管理委员会（以下简称“平潭管委会”）。

截至 2017 年底，公司资产总额 422.85 亿元，所有者权益合计 173.83 亿元；2017 年公司实现营业收入 4.06 亿元，利润总额 0.47 亿元。

公司注册地址：平潭县潭城镇南星庄 93 号；法定代表人：丁玉仁。

三、存续债券概况及募集资金使用情况

公司存续债券“16 平潭交投债/16 平交投”在跟踪期内已按时付息，该债券募集资金总额为 15 亿元，其中 6.50 亿元用于平潭综合实验区金井安置房一期工程项目，8.50 亿元用于平潭综合实验区澳前安置小区工程项目。

表 1　跟踪评级债券基本信息

债券简称	债券余额	到期日	票面利率
16 平潭交投债/16 平交投	15 亿元	2023/1/29	3.92%

资料来源：联合资信整理

截至 2018 年 3 月底，金井安置房一期工程项目已使用债券资金 6.50 亿元，工程形象进度 95%，投资进度 89.31%；澳前安置小区工程项目已使用债券资金 8.47 亿元，工程形象进度 97%，投资进度 94.10%。合计已使用募集资金 14.97 亿元。

四、宏观经济和政策环境

2017 年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为中国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017 年中国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017 年，中国国内生产总值（GDP）82.8 万亿元，同比实际增长 6.9%，经济增速自 2011 年以来首次回升。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为

17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，中国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，中国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

固定资产投资增速有所放缓。2017 年，全国固定资产投资（不含农户）63.2 万亿元，同比增长 7.2%（实际增长 1.3%），增速较 2016 年下降 0.9 个百分点。其中，民间投资（38.2 万亿元）同比增长 6.0%，较 2016 年增幅显著，主要是由于 2017 年以来有关部门发布多项政策措施，通过放宽行业准入、简化行政许可与提高审批服务水平、拓宽民间资本投融资渠道、鼓励民间资本参与基建与公用事业 PPP 项目等多种方式激发民间投资活力，推动了民间投资的增长。具体来看，由于 2017 年以来国家进一步加强对房地产行业的宏观调控，房地产开发投资增速（7.0%）呈趋缓态势；基于基础设施建设投资存在逆周期的特点以及在经济去杠杆、加强地方政府性债务风险管控背景下地方政府加大基础设施投资推高 GDP 的能力受到约束的影响，基础设施建设投资增速（14.9%）小幅下降；制造业投资增速（4.8%）小幅上升，且进一步向高新技术、技术改造等产业转型升级领域倾斜。

居民消费维持较快增长态势。2017 年，全国社会消费品零售总额 36.6 万亿元，同比增长 10.2%，较 2016 年小幅回落 0.2 个百分点。2017 年，全国居民人均可支配收入 25974 元，同比名义增长 9.0%，扣除价格因素实际增长 7.3%，居民收入的持续较快增长是带动居民部门扩大消费从而拉动经济增长的重要保证。具体来看，生活日常类消费，如粮油烟酒、日用品类、服装鞋帽消费仍保持较快增长；升级类消费品，如通信器材类、文化办公用品类、家用电器和音响器材类消费均保持较高增速；网络销售继续保持高增长态势。

进出口大幅改善。2017 年，在世界主要经济体持续复苏的带动下，外部需求较 2016 年明显回暖，加上国内经济运行稳中向好、大宗商品价格持续反弹等因素共同带动了进出口的增长。2017 年，中国货物贸易进出口总值 27.8 万亿元，同比增加 14.2%，增速较 2016 年大幅增长。具体来看，出口总值（15.3 万亿元）和进口总值（12.5 万亿元）同比分别增长 10.8%和 18.7%，较 2016 年均大幅上涨。贸易顺差 2.9 万亿元，较 2016 年有所减少。从贸易方式来看，2017 年，一般贸易进出口占中国进出口总额的比重（56.3%）较 2016 年提高 1.3 个百分点，占比仍然最高。从国别来看，2017 年，中国对美国、欧盟和东盟进出口分别增长 15.2%、15.5%和 16.6%，增速较 2016 年大幅提升；随着“一带一路”战略的深入推进，中国对哈萨克斯坦、俄罗斯、波兰等部分一带一路沿线国家进出口保持快速增长。从产品结构来看，机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，进口方面主要以能源、原材料为主。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，

这将对中国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使中国经济增长与结构改革面临挑战。在此背景下，中国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年中国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5%左右。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

（1）行业概况

城市基础设施建设是围绕改善城市人居环境、增强城市综合承载能力、提高城市运行效率开展的基础设施建设，包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。

地方政府是城市基础设施建设的主要投资者，但在其用于城市基础设施建设的财政资金无法满足人民生活水平提升对基础设施建设需求以及固定资产投资作为拉动经济增长的重要因素的背景下，地方政府基础设施建设融资平台应运而生。在宽松的平台融资环境及 4 万亿投资刺激下，由地方政府主导融资平台负责实施的城市基础设施建设投资过热，导致地方政府隐性债务规模快速攀升。为了正确处理政府融资平台带来的潜在财务风险和金融风险，国家通过对融资平台及其债务的清理、规范融资平台债券发行标准、对融资平台实施差异化的信贷政策等，从而约束地方政府及其融资平台的政府性债务规模的无序扩张。特别是随着《关于加强地方政府性债务管理的意见》（国发【2014】43 号，以下简称“《43 号文》”）的颁布，城投公司的融资职能逐渐剥离，仅作为地方政府基础设施建设运营主体，在未来较长时间内仍将是中国基础设施建设的重要载体。

（2）行业政策

在 2014 年发布的《43 号文》的背景下，财政部通过《地方政府存量债务纳入预算管理清理甄别办法》（财预【2014】351 号）对 2014 年底地方政府存量债务进行了清理、甄别明确了全国地方性债务，并通过推行政府债务置换的方式使城投公司债务与地方政府性债务逐步分离。此后，国家出台了多项政策进一步加强了地方政府债务管理，弱化了城投企业与地方政府信用关联性，已被认定为政府债务的城投债短期内存在提前置换的可能性，而未被认定为政府债务的以及新增的城投债将主要依靠企业自身经营能力偿还。

2017 年以来，地方债务管理改革持续深化，中

共中央办公厅及财政部等部委多次发文并召开会议，不断重申《43 号文》精神，坚决执行剥离融资平台的政府融资职能，建立以一般债券和土储专项债、收费公路专项债等专项债券为主的地方政府举债融资机制，并多次强调硬化地方政府预算约束，规范举债融资行为；坚决遏制隐性债务增量，决不允许新增各类隐性债务。此外，政府也通过出台相应政策鼓励城投企业作为政府方合法合规与社会资本合作，PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品等支持重点领域投资项目通过债券市场筹措资金，从而为城投公司债券市场融资提供有利的政策环境以支持城投企业的转型升级。

表 2　2017 年以来与城投债券相关的主要政策

发布时间	文件名称	主要内容
2017 年 4 月	《关于进一步规范地方政府举债融资行为的通知》财预【2017】50 号文	提出全面组织开展地方政府融资担保清理整改工作，推动融资平台公司市场化转型，规范 PPP 合作行为，再次明确 43 号文内容。
2017 年 5 月	《关于坚决制止地方政府以购买服务名义违法违规融资的通知》财预（【2017】87 号文	规范政府购买服务管理，制止地方政府违法违规举债融资。明确指导性目录的负面清单：（1）货物（原材料、燃料设备等）（2）建设工程新改扩建（3）基础设施建设（4）土地储备前期开发、农田水利等建设工程（5）融资服务或金融服务，棚改和异地搬迁除外；明确先预算后购买的原则；
2017 年 6 月	《关于规范开展政府和社会资本合作项目资产证券化有关事宜的通知》（财金【2017】55 号）	PPP 项目公司、项目公司股东及其他主体（如融资债权人、承包商等）可以收益权、合同债权等作为基础资产，发行资产证券化产品
2017 年 6 月	《关于试点发展项目收益与融资自求平衡的地方政府专项债券品种的通知》财预【2017】89 号文	（1）项目收益专项债主要用于有一定收益的公益性项目，如土地储备、政府收费公路等，在发行上需严格对应项目，偿还资金也来源于对应项目产生的政府性基金或专项收入，不得通过其他项目对应的收益偿还。（2）项目收益债应在国务院批准的本地区专项债务限额内统筹安排，包括当年新增专项债务限额、上年末余额低于限额部分。（3）项目收益专项债严格对应项目发行，还款资金也有对应的项目进行支付。
2017 年 7 月	全国金融工作会议	各级地方党委和政府要树立正确政绩观，严控地方政府债务增量，终身问责，倒查责任。要坚决整治严重干扰金融市场秩序的行为，严格规范金融市场交易行为，规范金融综合经营和产融结合，加强互联网金融监管，强化金融机构防范风险主体责任。
2017 年 11 月	《关于规范政府和社会资本合作（PPP）综合信息平台项目库管理的通知》财办金【2017】92 号	对已入库和新增的 PPP 项目，实施负面清单管理，各省级财政部门应于 2018 年 3 月 31 日前完成本地区项目管理库集中清理工作逾期未完成整改或整改不到位的，将暂停该地区新项目入库直至整改完成。
2017 年 12 月	《坚决制止地方政府违法违规举债遏制隐性债务增量情况的报告》	推进地方政府专项债券改革，开好规范举债的“前门”，建立地方政府债务应急处置机制
2018 年 2 月	《关于进一步增强企业债券服务实体经济能力严格防范地方债务风险的通知》发改办财金【2018】194 号	城投企业应主动声明不承担政府融资职能，发行债券不涉及新增地方政府债务；评级机构应基于企业财务和项目信息等开展评级工作，不能将企业信用与地方信用挂钩。
2018 年 2 月	《关于做好 2018 年地方政府债务管理工作的通知》财预【2018】34 号	强调举债的方式和责任并要求地方政府举债要与偿还能力相匹配明确了举债管理的五个方面，包括合理确定分地区地方政府债务限额、加快地方政府债务限额下达进度、用好地方政府债务限额、落实全面实施绩效管理要求和推进地方政府债务领域信息公开。
2018 年 3 月	《关于规范金融企业对地方政府和国有企业投融资行为有关问题的通知》财金【2018】23 号	在债券募集说明书等文件中，不得披露所在地区财政收支、政府债务数据等明示或暗示存在政府信用支持的信息，严禁与政府信用挂钩的误导性宣传，并应在相关发债说明书中明确，地方政府作为出资人仅以出资额为限承担有限责任，相关举借债务由地方国有企业作为独立法人负责偿还。
2018 年 4 月	《关于进一步加强政府和社会资本合作（PPP）示范项目规范管理的通知》财金【2018】54 号	及时更新 PPP 项目开发目录、财政支出责任、项目采购、项目公司设立、融资到位、建设进度、绩效产出、预算执行等信息，实时监测项目运行情况、合同履行情况和项目公司财务状况，强化风险预警与早期防控。

资源来源：联合资信综合整理

（3）行业发展

目前，中国的城市基础设施建设尚不完善，全国各地区发展不平衡。截至 2017 年底，中国城镇化率为 58.52%，较 2016 年提高 1.17 个百分点，相较于中等发达国家 80%的城镇化率，中国城镇化率仍处于较低水平，未来城市基础

设施建设仍是中国社会发展的重点之一。在国家强调坚持稳中求进的工作总基调背景下，基础设施投资是中国经济稳增长的重要手段。2018 年 3 月 5 日，中央政府发布的《2018 年政府工作报告》对中国政府 2018 年工作进行了总体部署，中国城市基础设施建设将在棚户区改造、区域化以及新型城镇化建设等方面维持较大投资规模。城投公司作为城市基础设施建设的重要载体，仍有一定发展空间。

综上，在经济面去杠杆、政策面强监管的大背景下，随着融资平台公司政府融资职能剥离、城投公司债务与地方政府性债务的逐步分离，城投公司与地方政府信用关联性将进一步弱化。未来，城投公司仍将作为地方政府基础设施建设的重要主体，其融资及转型压力进一步加大。

2. 区域经济

发展概况

公司是平潭综合实验区重要的城市交通基础设施、市政配套设施及仓储物流的建设及运营主体，其经营发展与平潭综合实验区经济和财政实力相关。

平潭位于福建省东部海域，是两岸交流合作先行先试的示范区，根据《2018 年平潭综合实验区政府工作报告》，2017 年平潭综合实验区实现全区生产总值 234.4 亿元，同比增长 8.5%；固定资产投资 464 亿元，同比增长 17%；进出口总额 52.7 亿元，同比增长 79.3%；实际利用外资 1.2 亿美元，同比增长 14.3%；城镇居民人均可支配收入 35900 元，同比增长 7.8%；农村居民人均可支配收入 14720 元，同比增长 8.5%。

根据平潭综合实验区财政金融局《平潭 2017 年预算执行情况及 2018 年预算草案的报告》，2017 年平潭综合实验区实现一般公共预算收入 29.55 亿元，同比增长 11.7%；政府性基金收入 30.33 亿元，同比增长 90.2%，其中国有土地使用权出让收入 30 亿元；国有资本经营预算收入 232 万元。2017 年全区新增政府债务 34.98 亿元，2017 年底政府债务余额 346.87 亿元，同比增长 2.97%。

总体看，跟踪期内平潭综合实验区地区生产总值稳定增长，社会投资及居民收入有所提升，地方财政实力明显增强；但平潭综合实验区政府债务规模仍较大，地区债务负担很重。

未来发展规划

根据平潭综合实验区总体发展规划，到 2020 年基本形成以高新技术产业和现代服务业为主导、具有较强竞争力的特色产业体系；基本公共服务和城市化水平显著提高，生态文明建设走在福建前列；基本实现与台湾地区经济全面对接、文化深度交流、社会融合发展，两岸同胞合作建设、先行先试、科学发展的共同家园基本建成。

实验区根据“总体规划”进行了细化，提出要加快交通、供水、供电等市政基础设施建设，构建适度超前、服务便捷、安全可靠的基础设施支撑保障体系，以适应平潭开发开放、服务两岸交流合作的要求。因此，平潭综合实验区的城市基础设施建设将迎来一个蓬勃发展的高峰。

总体看，平潭综合实验区具有较为突出的区位优势。随着地区经济的稳定发展，未来平潭综合实验区的城市基础设施和公用设施建设投资力度有望进一步加大。

六、基础素质分析

公司是平潭综合实验区主要的交通工程及基础设施建设主体，主要承担交通基础项目建设及运营、市政配套设施建设及物流仓储等相关业务。根据岚综委【2016】54 号文，区政府对五大平台职能定位进行划分，重组为平潭综合实验区金融控股集团有限公司、平潭综合实验区交通投资集团有限公司、平潭综合实验区旅游集团有限公司、平潭综合实验区城市投资建设集团有限公司（以下简称“城投集团”）以及平潭综合实验区土地开发集团有限公司。

区政府对公司的定位为负责平潭综合实验区内的城际交通（含环岛路等）、港口码头、城市公交、出租车运营、物流仓储、跨境电商等交通物流项目的投资开发建设和运营。未来公司业务领域及发展定位更加明晰，在交通基建和运营、仓储物流、跨境电商领域的垄断优势将逐步增强，业务规模有望扩大，与平潭综合实验区其他投融资平台企业相比，公司在业务类型、实际业务规模等方面均处于优势地位。

公司作为平潭综合实验区政府主要的城市基础设施建设主体，跟踪期内公司在资产注入、财政补贴和资金注入等方面得到政府的大力支持。2017年，公司取得政府补贴1785.18万元，计入“其他收益”科目；根据政府要求，将原属平潭综合实验区土地开发集团有限公司的平潭综合实验区岚台物流有限公司无偿划转至公司；平潭管委会每年根据项目进展情况拨付给公司代建项目的专项建设资金，体现在“其他非流动负债”，截至2017年底，该科目余额161.69亿元，同比新增11.72亿元。

根据中国人民银行企业基本信用信息报告（机构信用代码：G99350128010541100），截至2018年3月8日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往企业信用记录良好。

总体看，公司作为平潭综合实验区主要的城市建设主体，跟踪期内获得平潭综合实验区政府给予的大力支持。

七、管理分析

跟踪期内，公司偿还国开基金 0.77 亿元投资款，并经股东大会同意调整股东股权占比，截至 2018 年 3 月底，公司注册资本及实收资本为 15.25 亿元，平潭国资局持有股权 98.26%，国开基金持有股权 1.33%，农发基金持有股权 0.41%。

跟踪期内，公司董事会换届，原董事会成员陈江滔、林成荫、林同璋、李建平、林武（职工代表）变更为林猛、丁玉仁、李建平、林东明、林武（职工代表）；原公司法定代表人及董事长陈江滔辞去原有职务，丁玉仁为公司新任法定代表人及董事长；原公司副董事长李建平调任公司总经理。

丁玉仁，男，毕业于福州大学土木建筑专业。历任平潭交通与建设局副局长，兼任环岛建设指挥部总指挥；福平铁路（平潭段）项目建设指挥部副总指挥、办公室主任、区铁办主任；京台高速（平潭）跨海大桥有限公司董事长。现任公司法定代表人及董事长。

上述公司股权及人员变动不会对公司日常经营管理造成不利影响。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司营业收入受工程施工等板块提振有明显增长，由于 2016 年子公司平潭综合实验区市政园林有限公司（以下简称“园林公司”）被无偿划转至城投集团，自 2017 年起公司不会产生市政绿化收入。

公司主要从事平潭综合实验区基础设施建设。2017 年公司实现营业收入 4.06 亿元，同比增长 39.21%，主要来自工程施工板块及港口服务板块收入的增加。其中，工程施工收入作为公司收入的最大来源，2017 年为 2.65 亿元，占比 65.43%，受 4 个存量 BT 项目建设推动影响，收入规模同比增长 48.04%；另外，公司大力拓展砂石销售业务，促使港口服务收入同比增长 86.00%至 0.93 亿元，成为公司营业收入的重要补充；公司自 2016 年起开始确认代建管理费收入，2017 为 0.30 亿元；租金收入等其他收入规模仍较小，对公司营业收入影响不大。

毛利率方面，跟踪期内公司综合毛利率水平有所上升，为 19.01%，主要系公司拓展毛利率较高的砂石销售业务，拉高了收入占比较大的港口服务板块毛利率水平。

总体看，跟踪期内公司工程施工及港口服务收入有所增加，未来不再产生市政绿化收入，

公司整体毛利率水平有所提升。

表 3　2016~2017 年公司营业收入分类情况（单位：亿元、%）

项目	2016 年			2017 年		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	1.79	61.30	5.59	2.65	65.43	5.66
港口服务	0.50	17.12	4.00	0.93	22.93	16.67
市政绿化	0.23	7.88	100.00	--	--	--
租金收入	0.10	3.42	100.00	0.10	2.53	100.00
代建费收入	0.05	1.72	100.00	0.30	7.32	100.00
其他收入	0.25	8.56	13.12	0.09	1.88	95.79
合计	**2.92**	**100.00**	**18.15**	**4.06**	**100.00**	**19.01**

资料来源：公司提供

2.　业务经营分析

（1）基础设施建设

公司作为平潭综合实验区城市基础设施建设投融资主体，承担了区域内基础设施项目的建设任务。公司基建项目建设方式主要包括回购模式及代建模式两种。

针对采用回购模式建设的基建项目，公司与平潭管委会（即项目业主）签订了回购协议，项目建设资金由公司自筹。项目未竣工验收前，每年公司按照与平潭管委会共同确认的工程量投资额的 106%确认当年收入，平潭管委会于年后的 3 个月内结清前一年回购款；项目建设完毕后，经平潭管委会组织项目交工验收，公司将建设项目移交给项目业主。目前，公司主要采取回购模式建设的基建项目为 4 个存量项目，项目总投资合计 43.69 亿元，截至 2017 年底已投资 30.70 亿元。2017 年公司确认工程施工收入 2.65 亿元。2017 年公司收到项目回购金额 0.94 亿元。

表 4　截至 2017 年底公司回购模式基建项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	截至 2017 年底已投资额	投资安排 2018 年
平潭港区澳前海峡客滚码头及查验配套设施工程	6.66	6.23	0.43
平潭综合实验区小企业总部基地工程项目	13.71	9.69	--
福州港平潭港区金井作业区 1-3 号泊位项目	7.74	7.85	--
福建平潭综合实验区坛东大道市政工程项目	15.58	6.93	0.80
合计	**43.69**	**30.70**	**1.23**

资料来源：公司提供

注：1. 平潭综合实验区小企业总部基地工程项目和福州港平潭港区金井作业区 1-3 号泊位项目基本处于完工状态；2. 部分项目总投资额根据实际情况有所调整。

公司其余基建项目主要采取代建形式。项目资金来源主要为政府前期拨入项目资本金（计“其他非流动负债”）及公司自筹资金；项目投入年中计入“在建工程”科目，年末转入“其他非流动资产”科目，待项目整体完工结算移交后上述科目对冲。根据平潭综合实验区管委会《平潭综合实验区管委会关于对区属公司承担公益性项目有关代建管理费标准问题

的通知》（岚综管综【2016】151 号），对于代建管理费标准进行明确：代建管理费实行定额控制，以项目审批后投资总概算为基准，按照投资总概算的不同规模分档计算，最低为 3%，2016 年起依照上述标准计提代建管理费。公司代建项目未签订代建协议，资金回笼尚无明确标准。截至 2017 年底，公司代建基础设施建设项目合计已完成投资 171.37 亿元，大部分项目已完工或接近完工，2017 年确认代建管理费收入 0.30 亿元。

表 5　截至 2017 年底公司代建基建项目建设情况（单位：亿元）

项目名称	总投资	截至 2017 年底已投资额	投资安排
			2018 年
坛西大道综合工程	46.66	40.36	0.30
对台小额贸易水果批发市场	10.21	9.43	0.08
福平大道（环岛路-平岚路）道路工程	12.63	10.21	0.38
分线管理封关运作基础设施建设	5.33	6.09	完工
三甲协和医院工程	6.90	5.61	完工
金井湾吉钓路、如意路	9.14	4.89	完工
金井二路（天大山北路-北厝路）	4.35	4.16	0.19
其他	108.00	90.62	11.55
合计	**203.22**	**171.37**	**12.50**

资料来源：公司提供

注：其他项目为零星项目，总投资额为暂估数。

公司 2018 年主要的拟建重大项目包括福平大道东段、国际邮轮港、游艇码头等 7 个代建项目，拟建项目预计总投资 125.09 亿元。

表6　2018年公司主要拟建项目（单位：亿元）

项目名称	项目模式（回购、代建等）	预计总投资
（中广核、大唐）海上风电输送路径电力管沟项目	代建	3.19
福平大道东段	代建	7.20
平潭社会公共停车场建设项目	代建	1.70
平潭两岸海渔产品观光体验中心	代建	3.00
国际邮轮港	代建	60.00
游艇码头	代建	10.00
平潭海峡第三通道	代建	40.00
合计	--	**125.09**

资料来源：公司提供

对于公司承担的金井安置小区一期和澳前安置小区的建设任务，项目资金来源包括公司自筹和债务融资，公司可获得项目配套的公建配套设施、停车场出让收益和安置户购房差额收益。按成本加成保守测算，金井安置房一期项目及澳前安置房小区项目公共配套设施、地下车库出让收益预计分别为21109.00万元和30613.69万元，安置户购房差额销售收益预计分别为59347.04万元和52610.90万元，上述收益对项目总投资的覆盖率分别为51.47%和45.44%，均无法覆盖项目投资。

金井安置房一期工程项目已于2012年12月开工，截至2017年底该项目已完成投资13.95亿元；平潭综合实验区澳前安置小区工程项目已于2013年1月开工，截至2017年底该项目已完成投资17.23亿元。

表 7　截至 2017 年底公司安置小区项目情况（单位：亿元、万平方米）

项目名称	总投资	截至 2017 年底已投资额	总建筑面积	收益预测			
				配套商业	停车场	差额面积销售	合计
金井安置小区一期	15.62	13.95	45.27	1.10	1.01	5.93	8.04

澳前安置小区	18.31	17.23	54.97	1.76	1.30	5.26	8.32
合计	**33.93**	**31.18**	**100.24**	**2.86**	**2.31**	**11.19**	**16.36**

资料来源：公司提供

（2）其他业务

根据管委会发布岚综（2016）54 号文，要求剥离公司市政绿化业务，考虑到园林公司为 2015 年划入公司合并范围，且其市政绿化业务与公司主营业务关联性较低，实际划出后不会对公司整体实力造成重大影响。

2017 年子公司平潭综合实验区港务发展有限公司实现收入 0.93 亿元，该公司大力拓展砂石贸易业务，收入同比增加 0.43 亿元，港务发展公司业务开展时间较短，毛利率为 16.67%。

公司将平潭国家森林公园技术服务中心对外出租用于经营酒店，另外子公司平潭自由贸易区两岸发展有限公司负责平潭自贸区免税市场租赁业务。2017 年公司通过上述酒店和免税市场实现租金收入 0.10 亿元。

3. 未来发展

未来几年内，公司将依托海峡西岸经济区加快发展的大背景，配合平潭整体发展目标，继续承担交通基础项目建设、运营和市政配套设施建设及物流仓储等相关业务；并且根据区政府对公司的定位，除传统的交通建设运营领域外，公司需发挥平潭地理位置及区域优势，发展跨境电商、物流仓储，公司目前在该领域逐步增加投入，但尚未大规模投产运营，未来或将成为业务发展方向及收入增长点。

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2017 年度合并财务报表，福建华兴会计师事务所（特殊普通合伙）对财务报表进行了审计，出具了标准无保留意见的审计结论。

合并范围方面，2017 年公司合并范围新增 2 家子公司，合并范围变化对公司对财务数据可比性影响较小。

截至 2017 年底，公司资产总额 422.85 亿元，所有者权益合计 173.83 亿元；2017 年公司实现营业收入 4.06 亿元，利润总额 0.47 亿元。

2. 资产质量

跟踪期内，公司资产规模继续增长，2017年底为422.85亿元，同比增长4.34%，其中流动资产占比下降8.40个百分点至54.51%，非流动资产占比为45.49%；流动资产占比有所下降。

表8 公司主要资产构成情况

（单位：亿元、%）

科目	2016 年		2017 年	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	88.65	21.88	57.53	13.61
存货	157.37	38.83	157.21	37.18
流动资产	**254.93**	**62.91**	**230.50**	**54.51**
其他非流动资产	139.13	34.33	171.38	40.53
非流动资产	**150.33**	**37.09**	**192.35**	**45.49**
资产总额	**405.26**	**100.00**	**422.85**	**100.00**

资料来源：公司提供

2017年底，公司流动资产230.50亿元，同比下降9.58%，主要来自货币资金的下降；主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

2017年底，公司货币资金57.53亿元，同比下降35.11%，除少量现金外大部分为银行存款54亿元，另有其他货币资金3.53亿元为履约保证金（使用受限）。

2017年底，公司应收账款为7.48亿元，同比增长37.23%，主要是公司应收平潭综合试验区财政金融局（以下简称“平潭财政金融局”）的工程款（占97.08%），计提坏账准备18.57万元；公司其他应收款同比增加3.38亿元至6.71亿元，主要系公司与其他单位的往来款，公司共计提坏账准备22.66万元；公司存货为157.21亿元，同比变化不大，公司存货中主要为土地

157.12亿元，其中账面价值94.35亿元的土地资产用于抵押，抵押比率为60.05%。

跟踪期内，公司非流动资产快速增长，主要是由于公司代建项目投资及长期股权投资增加所致。2017年底，公司非流动资产为192.35亿元，同比增长27.96%，主要由在建工程、其他非流动资产和长期股权投资组成。

2017年底，公司长期股权投资9.89亿元，同比增长36.74%，主要系公司对被投资企业增加投资所致。跟踪期内，公司收购平潭综合保税物流有限责任公司剩余股权，该公司纳入合并范围；公司在建工程大幅增加7.11亿元至7.35亿元，主要为公司对平潭跨境电子商务项目、澳前保税物流园区二期工程等经营性自建项目投入；公司其他非流动资产171.38亿元，同比增长23.18%。主要来自平潭金井湾安置房一期工程、澳前安置小区工程等项目投入。

受限资产方面，2017年底公司使用受限的资产总额为101.53亿元，为货币资金中的保证金、用以质押担保的应收账款、抵押担保土地使用权和海域使用权（无形资产科目），占资产总额比重为24.02%，资产受限比例较高。

总体来看，跟踪期内公司流动资产占比有所下降。公司存货占比大，土地资产抵押率较高，资产受限规模较大，资产流动性较弱；公司代建项目占款规模大，且资金回收存在一定不确定性。公司整体资产质量一般。

3. 负债及所有者权益

2017 年底，公司所有者权益为 173.83 亿元，主要由实收资本（占 9.28%）、资本公积（占 87.26%）、盈余公积（占 0.34%）和未分配利润（占 3.10%）构成。公司实收资本和资本公积有所下降主要系公司向国开发展基金有限公司提出《关于平潭综合实验区金井湾片区给排水一期工程提前还款的申请》，提前归还国开发展基金有限公司投资款 7700 万元，其中实收资本减少 719 万元，资本公积减少 6981 万元；2017 年底，公司实收资本和资本公积分别为 16.04 亿元和 150.87 亿元。

跟踪期内，公司所有者权益变动不大。

负债

2017年底，公司负债合计249.01亿元，同比增长7.78%，公司流动负债占17.04%，占比同比下降4.07个百分点，公司负债以非流动负债为主；公司流动负债42.42亿元，同比下降13.00%，其中其他应付款快速减少，但仍为流动负债最大构成；公司其他应付款38.57亿元，同比下降17.85%，组成主要为平潭综合实验区财政金融局拨入资金以及与平潭综合实验区环境与国土资源局的应缴土地出让金。

2017年底，公司非流动负债206.59亿元，同比增长13.34%，增长主要来自长期借款和其他非流动负债，主要由应付债券、长期借款和其他非流动负债构成；公司长期借款29.77亿元，同比增长72.48%，主要来自抵押借款的增长，目前抵押借款占比76.12%；公司应付债券为15.00亿元，为“16平潭交投债/16平交投”公司债券，期限为7年；公司其他非流动负债161.69亿元，同比增长7.82%，主要构成为政府拨付给公司坛西大道工程、澳前安置小区工程等代建项目的专项建设资金。

表 9　公司债务情况（单位：亿元、%）

科　目	2016 年	2017 年
短期债务	0.77	2.29
长期债务	32.26	44.77
全部债务	33.03	47.06
长期债务资本化比率	15.80	20.55
全部债务资本化比率	16.12	21.38
资产负债率	57.01	58.89

资料来源：联合资信根据审计报告整理

跟踪期内，公司有息债务规模大幅增长，2017年底，公司全部债务47.06亿元，同比增长42.47%，以长期债务（占95.14%）为主，债务结构较为合理；同期，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率均有所上升，分别为58.89%、21.38%和20.55%，同比分别增加1.88个、5.26个和4.75个百分点；但考虑到公司权益中存在国开基金和农发基金投资

款，公司债务水平将略高于上述指标值。

总体看，跟踪期内公司债务明显增长，债务结构仍以长期债务为主，公司债务结构较为合理，债务负担较轻。

4. 盈利能力

2017 年，公司实现营业收入 4.06 亿元，同比增长 39.21%，公司营业成本 3.29 亿元，同比增长 37.70%，增长幅度略小于营业收入增长幅度，同期公司营业利润率为 17.13%，同比增长 1.96 个百分点。

表 10 公司盈利能力情况 （单位：亿元、%）

科 目	2016 年	2017 年
营业收入	2.92	4.06
投资净收益	-0.01	0.3
其他收益	--	0.18
营业外收入	0.20	0.15
利润总额	0.32	0.47
营业利润率	15.17	17.13
总资本收益率	0.08	0.23
净资产收益率	0.09	0.20

资料来源：联合资信根据审计报告整理

从期间费用看，2017 年公司期间费用为 0.57 亿元，同比增长 0.43 亿元，主要原因是财务费用中利息支出增加，以及公司业务规模扩大导致销售费用相应增长；受此影响，公司期间费用/营业收入为 14.16%，同比增加 9.28 个百分点，公司对期间费用的控制力度有待加强。

2017 年，公司其他收益为项目专项补助、贴息补助等政府补助款项，为 0.18 亿元；同期，公司实现利润总额 0.47 亿元，同比大幅增长 45.78%，财政补贴成为利润总额的重要补充。

盈利指标方面，2017 年公司总资本收益率和净资产收益率分别为 0.23%和 0.20%，同比增长 0.15 和 0.11 个百分点，公司总体盈利能力仍处于较弱状态。

总体看，跟踪期内公司整体收入明显增长；公司整体盈利能力偏弱，政府补贴为利润总额的重要补充。

5. 现金流

2017年公司经营活动现金流入11.76亿元，同比下降71.89%，主要是收到其他与经营活动有关的现金大幅减少至9.60亿元，主要系往来款规模下降所致；销售商品、提供劳务收到的现金2.17亿元，主要是公司BT项目回款。受公司收到项目回款减少影响，2017年公司现金收入比53.41%，同比下降94.76个百分点，收现质量差。2017年公司经营活动现金流出27.72亿元，组成主要为购买商品、接受劳务支付的现金4.03亿元和支付其他与经营活动有关的现金22.71亿元（主要为往来款）。2017年公司经营活动呈大规模现金流出状态，为-15.95亿元。

2017 年公司投资活动产生的现金流入规模大幅减少至 5.83 亿元，均为收到其他与投资活动有关的现金，主要是收到政府拨入代建项目的项目资金；2017 年公司投资活动现金流出 29.17 亿元，主要是公司代建项目的支出。2017 年公司投资活动现金净流出规模增大，为-23.34 亿元。

表 11 公司现金流情况（单位：亿元、%）

科 目	2016 年	2017 年
经营活动现金流入量	41.84	11.76
经营活动现金流出量	41.95	27.72
经营活动现金流净额	-0.11	-15.95
现金收入比	148.17	53.41
投资活动现金流净额	-8.32	-23.34
筹资活动现金流净额	19.10	6.44

资料来源：联合资信根据审计报告整理

2017年公司筹资活动现金流入为13.61亿元，同比下降46.82%。主要为来源为取得借款收到的现金11.78亿元；公司筹资活动现金流出为7.17亿元，同比变动不大。筹资活动产生的现金流量净额为6.44亿元。

总体看，跟踪期内公司收到 BT 项目回款规模较小，收入实现质量差；公司投资活动主要体现为代建项目收支款项，政府资金投入规模有所下降，导致净流出规模扩大，公司存在较大的对外融资压力。

6. 偿债能力

短期偿债能力方面，2017年底，公司流动比率543.31%，同比增加20.51个百分点，速动比率172.75%，同比减少27.32个百分点；公司经营活动现金流呈净流出状态，对公司短期负债无保障能力。考虑到短期债务规模较小，公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力看，由于2017年公司利润总额及利息支出有所增加，公司EBITDA为0.81亿元，同比增长92.86%。同期，公司全部债务/EBITDA下降至58.25倍，公司长期偿债压力仍较大。考虑到公司的区域地位以及获取的外部支持，整体看，公司偿债能力尚可。

2017年底，公司合计对外担保16.33亿元，担保比率为9.45%，被担保对象主要为区内其他融资平台。截至目前，被担保企业经营情况正常。整体看，公司或有负债风险一般。

表12 截至2017年底公司对外担保情况

（单位：亿元）

被担保方	担保金额
平潭综合实验区投资发展有限责任公司	14.00
平潭综合实验区土地开发集团有限公司	1.00
平潭综合实验区矿产资源开发有限公司	0.67
平潭综合实验区流水小城镇建设有限公司	0.66
合计	**16.33**

资料来源：公司提供

2017年底，公司银行授信额度为115.65亿元，已使用额度108.33亿元。公司间接融资渠道亟待拓宽。

十、存续期内债券偿债能力

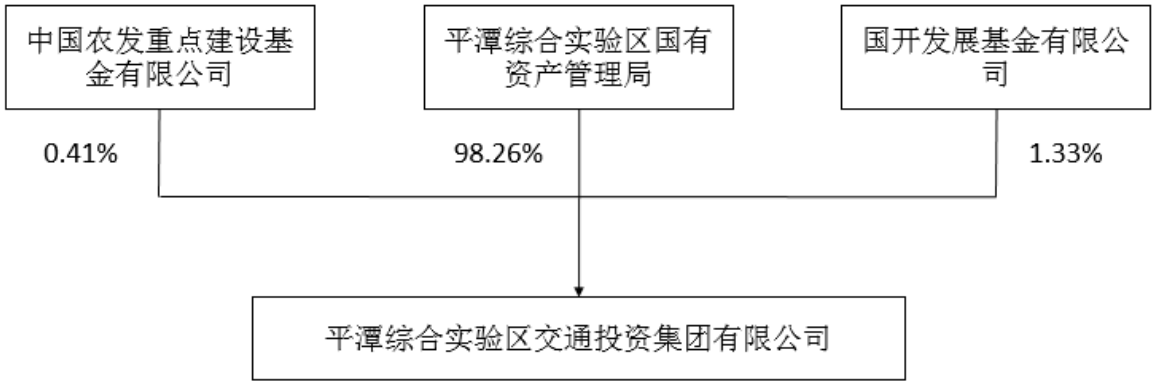
“16平潭交投债/16平交投”设置了分期偿还条款，从债券存续期第三年开始每年偿还本金20%，即3亿元。2017年公司经营活动产生的现金流入量为“16平潭交投债/16平交投”债券余额15亿元的0.78倍，为单年偿付本金3亿元的3.92倍；本期公司经营活动产生的现金流量净额为负，对债券偿付不具有保障能力。2017年公司EBITDA为“16平潭交投债/16平交投”债券余额的0.05倍，为单年偿付本金的0.27倍。公司根据《平潭综合实验区土地房屋征收补偿安置指导意见（暂行）的通知》（岚综实环国土综【2011】20号）出具了《平潭综合实验区交通投资集团有限公司关于金井安置小区一期工程及澳前安置小区工程销售收入测算说明》。预计未来金井安置小区一期工程项目及澳前安置小区工程项目将为公司带来16.36亿元收益，是“16平潭交投债/16平交投”债券余额的1.09倍，公司经营活动现金流入量对“16平潭交投债/16平交投”分期本金保障程度较好。同时考虑到平潭综合实验区政府给予公司在资金注入和补贴等方面的支持，且随着募投项目完工产生的收益，“16平潭交投债/16平交投”整体偿债能力较强。

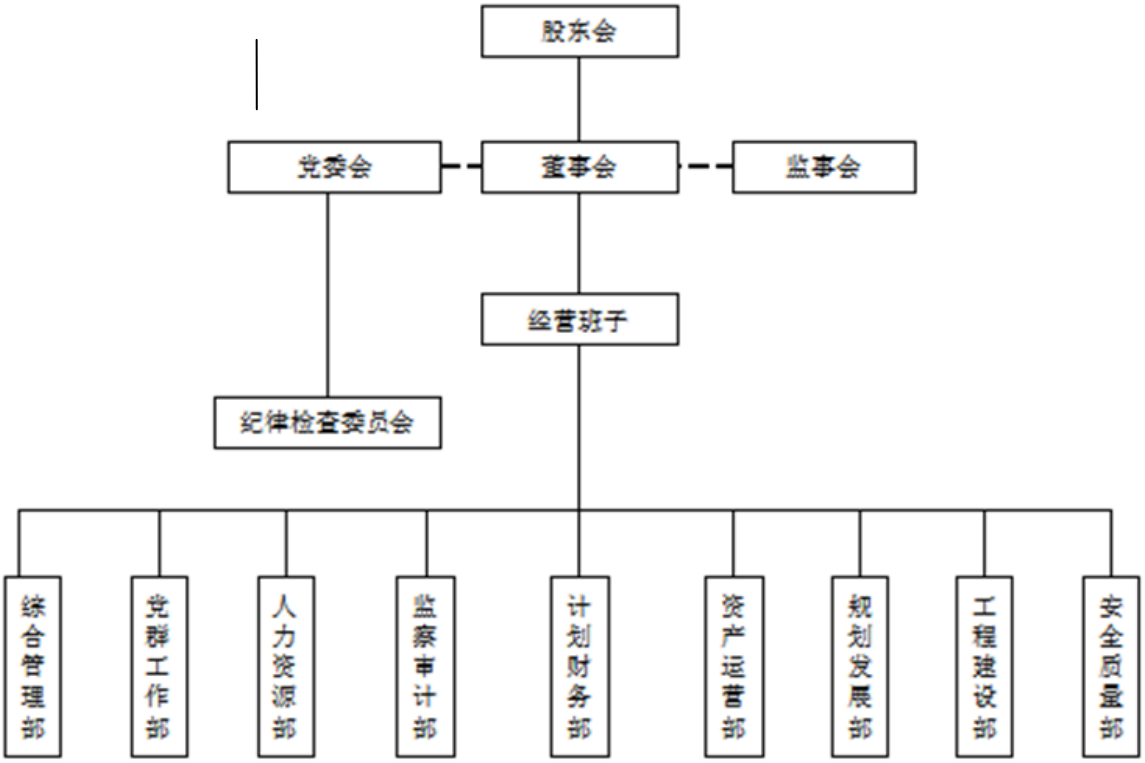
中债信用增进投资股份有限公司（以下简称“中债增进”或“担保人”）为“16平潭交投债/16平交投”的还本付息提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。经联合资信评估有限公司评定，中债增进主体长期信用等级为AAA，该评级结论反映了中债增进的综合代偿能力极强，风险极低。中债增进为“16平潭交投债/16平交投”提供的担保有效增强了“16平潭交投债/16平交投”偿付的安全性。

十一、结论

综合考虑，联合资信确定维持平潭综合实验区交通投资集团有限公司主体长期信用等级为AA，维持“16平潭交投债/16平交投”的信用等级为AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1　2018 年 3 月底公司股权结构图及组织结构图





附件 1-2　2017 年底公司合并范围子公司情况表

企业名称	业务性质	实收资本（元）	持股比例
平潭综合实验区先行实业有限公司	服务业	490490000.00	85.63%
平潭综合实验区港务发展有限公司	服务业	20000000.00	100.00%
平潭自由贸易区两岸发展有限公司	工程管理	20000000.00	100.00%
平潭综合实验区海峡物资有限公司	商业贸易	10000000.00	100.00%
平潭海峡通电子信息技术有限公司	信息服务	2550000.00	51.00%
平潭综合保税物流有限责任公司	交通运输、仓储和邮政业	200000000.00	100.00%
平潭综合实验区岚台物流有限公司	交通运输、仓储和邮政业	3000000.00	100.00%

附件 2　主要财务数据及指标

项目	2015 年	2016 年	2017 年
财务数据			
现金类资产(亿元)	76.19	88.69	57.57
资产总额(亿元)	341.60	405.26	422.85
所有者权益(亿元)	174.22	174.22	173.83
短期债务(亿元)	1.38	0.77	2.29
长期债务(亿元)	43.77	32.26	44.77
全部债务(亿元)	45.15	33.03	47.06
营业收入(亿元)	5.76	2.92	4.06
利润总额(亿元)	0.72	0.32	0.47
EBITDA(亿元)	0.74	0.42	0.81
经营性净现金流(亿元)	28.85	-0.11	-15.95
财务指标			
销售债权周转次数(次)	0.77	0.45	0.62
存货周转次数(次)	0.03	0.02	0.02
总资产周转次数(次)	0.02	0.01	0.01
现金收入比(%)	46.07	148.17	53.41
营业利润率(%)	13.72	15.17	17.13
总资本收益率(%)	0.25	0.08	0.23
净资产收益率(%)	0.31	0.09	0.20
长期债务资本化比率(%)	20.36	15.80	20.55
全部债务资本化比率(%)	20.87	16.12	21.38
资产负债率(%)	49.00	57.01	58.89
流动比率(%)	544.18	522.80	543.31
速动比率(%)	195.22	200.07	172.75
经营现金流动负债比(%)	63.84	-0.22	-37.60
全部债务/EBITDA(倍)	61.28	78.18	58.25

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

注：现金类资产=货币资金+交易性金融资产/短期投资+应收票据

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

长期债务=长期借款+应付债券

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益

附件 4-1　主体长期信用等级设置及其含义

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

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

附件 4-2　评级展望设置及其含义

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

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

附件 4-3　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。