

漳州市交通发展集团有限公司

主体长期信用评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2024〕10505 号

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

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二四年十二月十三日

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漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信于 2023 年 11 月 23 日与该公司签署了 ESG 评级报告协议。鉴于联合资信承做 ESG 评级业务的部门在业务、人员、档案管理上与市场部门、信用评级业务部门隔离，因此公司信用评级业务未受到上述非评级业务的影响。

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

四、该评级结果自 2024 年 12 月 13 日至 2025 年 12 月 12 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，并且不当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

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

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

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

九、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



漳州市交通发展集团有限公司主体长期信用评级报告

主体评级结果

评级时间

AAA/稳定

2024/12/13

主体概况

漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）前身为漳州市交通运输发展有限公司，是由漳州市交通运输局（以下简称“漳州交通局”）于 2011 年 5 月出资成立的国有独资有限责任公司。截至 2024 年 9 月底，公司注册资本与实收资本均为 20.00 亿元，漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”）和福建省财政厅分别持有公司 90.00%和 10.00%的股权，漳州市国资委是公司实际控制人。公司主营业务为工程建设、交通运输和商品销售等。

评级观点

公司是漳州市重要的交通基础设施建设和国有资产运营主体，在交通基础设施建设及运营方面具有专营优势。近年来，漳州市经济和一般公共预算收入均持续增长，基础设施投资保持较快增长，交通网络不断完善；龙海区地处九龙江出海口、厦门湾南岸，地理位置优越，产业基础较好，且近年来漳州市重视海洋经济的发展，龙海区面临良好的发展机遇，公司外部发展环境良好。同时，公司获得外部的有力支持，资本实力不断增强，业务范围和经营规模显著扩大。公司建立了比较有效的法人治理结构，内部管理制度相对健全。随着福建红树林投资集团有限公司（以下简称“红树林集团”）纳入公司合并范围，2024 年前三季度，公司营业总收入大幅增长，业务进一步多元化。公司业务以工程建设、交通运输和商品销售为主，同时开展劳务派遣和检测业务等。公司已完工控股高速公路尚处于培育期，参股高速公路能贡献一定的投资收益，在建及拟建高速公路项目投资规模大；公司工程建设业务具有区域专营优势，在建及拟建项目投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力；公司交通运输业务区域专营性强，涵盖公交运输、长途客运、出租车运营、高速公路通行和船运等业态，可获得一定的政府补助；贸易业务规模较大，部分上下游企业为民营企业，存在一定的经营风险。近年来，受益于大规模的资产及股权注入等因素，公司资产规模快速扩张，资本实力显著提升；债务规模持续增长，债务负担较重；盈利指标表现一般，非经营性损益对利润贡献大；公司或有负债风险相对可控，间接融资渠道有待拓宽。

个体调整：无。

外部支持调整：公司在股权划转、资产注入、专项债支持和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

评级展望

未来，公司将在现有业务的基础上，积极推动海洋经济产业发展。随着红树林集团纳入公司合并范围，公司将借助其在龙海区的经营优势，与其在建筑建设、产业投资、冷链物流服务和商贸等领域实现融合发展，公司经营规模有望进一步扩大。

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：漳州市经济和财政实力出现大幅下滑，公司外部发展环境恶化；公司业务范围和区域范围明显缩小，职能定位明显下降；公司发生重大资产变化，核心资产被划出，政府支持程度明显减弱，再融资能力显著下降。

优势

- **外部发展环境良好。**随着“厦漳泉”同城发展战略持续推进，2021—2023 年，漳州市 GDP 和一般公共预算收入均持续增长。2023 年，漳州市实现一般公共预算收入 279.30 亿元，排名福建省第四名。漳州市交通网络发达，固定资产投资持续增长，基础设施投资增速较高。龙海区地处九龙江出海口、厦门湾南岸，地理位置优越，产业基础较好，且近年来漳州市重视海洋经济的发展，龙海区面临良好的发展机遇。
- **区域地位重要。**公司作为漳州重要的交通基础设施建设和国有资产运营主体，承担了区域内交通基础设施投资、建设及运营职责，在交通基础设施建设及运营方面有专营优势。2024 年 7 月，公司无偿取得红树林集团 51.00%的股权。红树林集团系龙海区核心的国有资产运营主体，从事材料销售、劳务派遣以及龙海区基础设施、保障房建设和污水处理等业务。随着红树林集团纳入公司合并范围，公司经营规模显著扩大，同时公司将借助其在龙海区的经营优势，与其在建筑建设、产业投资、冷链物流服务和商贸等领域实现融合发展。

- **持续获得有力的外部支持。**公司在股权划转、资产注入、专项债支持和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。2023 年，公司收到 G228 线滨海旅游风景道和漳汕高铁提前批地方政府专项债，分别增加资本公积 100.98 亿元和 3.00 亿元。2024 年 7 月，公司无偿取得红树林集团 51.00% 股权。

关注

- **资金支出压力较大。**截至 2023 年底，公司主要在建及拟建代建项目尚需投资规模较大，叠加在建及拟建高速公路项目和铁路项目投资，公司未来资金支出压力较大。
- **债务规模增长较快，短期偿债压力较大。**公司全部债务规模持续较快增长，截至 2024 年 9 月底，公司全部债务增加至 521.72 亿元，资产负债率和全部债务资本化比率分别为 65.85% 和 59.53%，现金短期债务比为 0.26 倍，短期偿债压力较大。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 [城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208](#)

评级模型 [城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V4.0.202208](#)

评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2
			行业风险	3
		自身竞争力	基础素质	2
			企业管理	2
			经营分析	2
财务风险	F4	现金流	资产质量	4
			盈利能力	4
			现金流量	3
		资本结构		3
		偿债能力		4
		指示评级		
个体调整因素：无			--	
个体信用等级			a ⁺	
外部支持调整因素：政府支持			+6	
评级结果			AAA	

个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级均未发生变动。

外部支持变动说明：公司在股权划转、资产注入、专项债支持和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持，2023 年以来受益于大规模的资产及股权注入，公司获得支持力度进一步加大。公司外部支持子级及调整是联合资信结合其个体信用状况，并根据外部支持能力和支持可能性所确定的。

主要财务数据

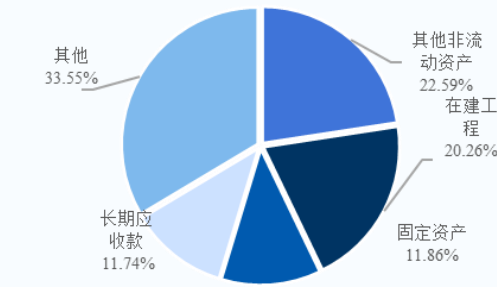
合并口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
现金类资产（亿元）	15.22	29.43	38.55	53.90
资产总额（亿元）	454.43	512.67	700.58	1038.55
所有者权益（亿元）	147.24	138.54	256.48	354.68
短期债务（亿元）	66.90	57.75	141.87	208.67
长期债务（亿元）	175.85	248.69	220.69	313.05
全部债务（亿元）	242.75	306.44	362.56	521.72
营业总收入（亿元）	42.18	50.01	100.01	118.54
利润总额（亿元）	1.13	1.98	2.33	2.07
EBITDA（亿元）	9.07	12.46	16.08	--
经营性净现金流（亿元）	0.84	14.48	5.20	1.21
营业利润率（%）	8.52	7.23	2.75	3.15
净资产收益率（%）	0.87	0.76	0.78	--
资产负债率（%）	67.60	72.98	63.39	65.85
全部债务资本化比率（%）	62.25	68.87	58.57	59.53
流动比率（%）	111.60	136.80	75.60	145.10
经营现金流动负债比（%）	1.00	17.37	3.04	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.51	0.27	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	1.07	1.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.76	24.59	22.55	--

公司本部口径				
项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
资产总额（亿元）	239.98	318.37	441.99	510.22
所有者权益（亿元）	80.54	87.61	173.07	235.71
全部债务（亿元）	132.53	193.59	237.03	240.31
营业总收入（亿元）	0.00	2.36	30.99	32.21
利润总额（亿元）	1.73	3.27	5.56	3.54
资产负债率（%）	66.44	72.48	60.84	53.80
全部债务资本化比率（%）	62.20	68.84	57.80	50.48
流动比率（%）	35.00	29.66	23.10	15.79
经营现金流动负债比（%）	-14.39	0.13	1.29	--

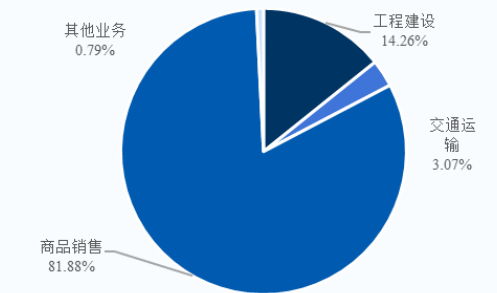
注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告将公司其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；3. 公司 2024 年三季度财务报表未经审计；4. 公司本部债务未经调整，实际债务指标可能高于上表中指标值

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

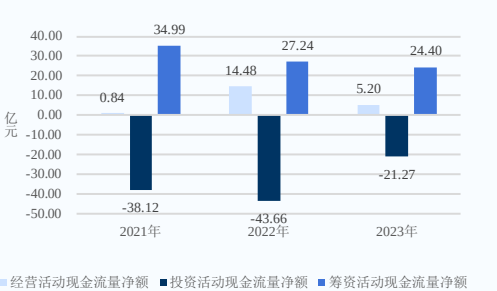
2023 年底公司资产构成



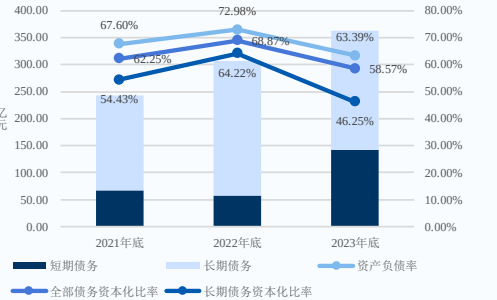
2023 年公司营业总收入构成



2021—2023 年公司现金流情况



2021—2023 年底公司债务情况



主体评级历史

评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
AA+/稳定	2024/06/27	黄旭明 刘 康	城市基础设施投资企业信用评级方法 V4.0.202208 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表）V4.0.202208	阅读全文
AA+/稳定	2017/07/28	郝一哲 文 中 历 剑	基础设施建设投资企业信用分析要点（2015 年）	—

注：上述评级方法、模型及历史评级项目的评级报告通过链接可查阅；2019 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号；“--”代表该报告未公开披露

评级项目组

项目负责人：黄旭明 huangxm@lhratings.com

项目组成员：刘 康 liukang@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.lhratings.com

电话：010-85679696 传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号中国人保财险大厦 17 层（100022）



一、主体概况

漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）前身为漳州市交通运输发展有限公司，是由漳州市交通运输局（以下简称“漳州交通局”）于 2011 年 5 月出资成立的国有独资有限责任公司，初始注册资本 1.00 亿元。2015 年 1 月，公司股东变更为漳州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“漳州市国资委”），公司名称变更为现名。后经过数次增资和股权变更，截至 2024 年 9 月底，公司注册资本及实收资本均为 20.00 亿元，漳州市国资委和福建省财政厅分别持有公司 90.00%和 10.00%的股权，漳州市国资委是公司实际控制人。

公司作为漳州市重要的交通基础设施建设和国有资产运营主体，主要承接区域内交通基础设施投资、建设及运营和龙海区基础设施建设等工作。此外，公司还开展工程施工、商品贸易和劳务派遣等经营性业务。

截至 2024 年 9 月底，公司本部设综合部、投资部和金融部等职能部门，组织结构图详见附件 1-2。同期末，公司合并范围内一级子公司共 12 家。

截至 2023 年底，公司合并资产总额 700.58 亿元，所有者权益 256.48 亿元（含少数股东权益 38.63 亿元）；2023 年，公司实现营业总收入 100.01 亿元，利润总额 2.33 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司合并资产总额 1038.55 亿元，所有者权益 354.68 亿元（含少数股东权益 59.80 亿元）；2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 118.54 亿元，利润总额 2.07 亿元。

公司注册地址：福建省漳州市龙文区江滨东路 7 号船坞建筑 B 座；法定代表人：蔡艺良。

二、宏观经济和政策环境分析

2024 年前三季度，国民经济运行总体平稳、稳中有进，生产需求平稳增长，就业、物价总体稳定。宏观政策认真落实中央经济工作会议和 4 月、7 月政治局会议精神，用好超长期国债支持“两重、两新”工作，加快专项债发行使用，降低实体经济融资成本，加快资本市场落实新“国九条”。

2024 年前三季度，国内生产总值 949746 亿元，同比增长 4.8%。经济增速有所波动，但仍保持在 5.0%增长目标附近。经济运行出现一些新的情况和问题，房地产调控和化债方案持续加码。信用环境方面，前三季度，稳健的货币政策加大逆周期调节力度，两次下调存款准备金率，开展国债买卖操作，两次下调政策利率，支持房地产白名单企业和居民贷款，有序推进融资平台债务风险化解。下阶段，货币政策将加强逆周期调节力度，提振社会通胀预期，支持房地产融资，稳定资本市场；合理把握信贷和债券两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放。

展望四季度，按照 9 月政治局会议安排，宏观政策将加大逆周期调节力度，促进房地产市场止跌回稳，努力提振资本市场，加强助企纾困。抓住有利时机，强化存量政策和增量政策协同发力，巩固和增强经济回升向好势头，努力完成全年经济社会发展目标任务。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察（2024 年三季度报）》](#)。

三、行业及区域环境分析

1 行业分析

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，行业发展受到各级政府高度重视。城投企业是城市基础设施建设的重要主体，为地方经济发展和城镇化进程做出了重要贡献，但也带来了地方政府债务风险等问题。城投企业监管政策随宏观经济周期变化存在阶段性的收紧与放松。2023 年以来，化解地方政府债务风险的紧迫性有所上升，中央政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案”。一揽子化债方案有效缓释了地方政府短期债务风险，同时有助于建立防范化解地方政府债务风险长效机制和同高质量发展相适应的政府债务管理机制。在此背景下，全口径地方债务监测监管体系将逐步完善，不同地区实施差异化的化债策略，城投企业实施分类管理。整体上，城投企业债务管控趋严，新增融资难度加大。

2024 年，积极的财政政策适度加力，新型城镇化积极推进，城投企业作为新型城镇化建设的重要载体，有望持续获得地方政府的支持。城投行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但考虑到地方政府财政收支在较长时间内处于紧平衡状态、短期内土地市场复苏可能性较低、2024 年城投债到期兑付压力持续加大、不同地区化债手段及化债进程分化、不同类型债务偿付安全性存在

差异等因素，仍需重点关注政府债务负担重、负面舆情频发等区域，以及行政层级低、债券非标融资占比高、短期偿债压力大等尾部城投企业的信用风险。完整版城市基础设施建设行业分析详见[《2024 年城市基础设施建设行业分析》](#)

2 区域环境分析

近年来，漳州市经济和一般公共预算收入均持续增长，基础设施投资保持较快增长，交通网络不断完善。龙海区地处九龙江出海口、厦门湾南岸，地理位置优越，产业基础较好，且近年来漳州市重视海洋经济的发展，龙海区面临良好的发展机遇。整体看，公司面临良好的外部发展环境。

漳州市地处福建省南部，境域内多山，东邻厦门市、泉州市，北与龙岩市毗连，西与广东省梅州市、潮州市交界，东南与台湾省隔海相望，全市陆地面积 1.26 万平方千米，海域面积 1.86 万平方千米。漳州市辖 4 个市辖区、7 个县，另辖国家级漳州台商投资区、国家级漳州高新技术产业开发区、国家级漳州招商局经济技术开发区、国家级东山经济技术开发区、省级古雷港经济开发区、省级常山华侨经济开发区等，漳州市人民政府驻芗城区。近年来，漳州市按照“海西建设、漳州先行”的要求和“依港立市、工业强市、开放活市、科教兴市”的发展战略，实现了地区经济和综合实力的较快发展，“厦漳泉”同城发展战略持续推进。截至 2023 年底，漳州市常住人口 506.3 万人，城镇化率 64.2%。

漳州市辖区内有 324、319 两条国道，厦漳、漳诏、漳龙三条高速公路及鹰厦铁路、厦深、龙厦二条高速铁路穿境而过，漳州港可直通东南亚国家，形成铁路、公路、水路立体交通网络。漳州市区到厦门国际机场 58.9 公里。漳州海岸线长 715 公里，漳州港口岸辖有石码、招银、后石、东山、古雷、云霄和诏安七个港区，截至 2023 年末已有六个港区对外开放，另有浮宫、旧镇、礁美、铜陵和宫口等 5 个对台小额贸易点和 6 个台轮停泊点。漳州港具备“三张名片”：一是 1996 年 8 月被交通运输部列为首批对台直航口岸；二是 2001 年 6 月经国务院批准漳州港对金门、马祖、澎湖货运直航；三是作为国家一类开放口岸，从 2002 年 1 月 1 日起对外国船舶开放。截至 2023 年末，漳州市公路通车里程 1.32 万公里，较上年末增长 2.3%，其中高速公路通车里程 717.37 公里，与上年持平。根据《漳州市“十四五”现代综合交通运输体系专项规划》，“十四五”时期，漳州市交通运输投资计划为 1000.00 亿元。其中，铁路投资 103.5 亿元，城市轨道交通投资 168.6 亿元，高速公路投资 226.3 亿元，普通公路投资 308.5 亿元，港航投资 84.8 亿元，运输服务及其他投资 108.3 亿元。到 2025 年，漳州市铁路营业里程提升至 408 公里，其中高速铁路 239 公里；公路通车里程提升至 1.32 万公里，其中高速公路通车里程 811 公里；普通国省干线公路二级及以上比例提升至 85%。

图表 1 • 漳州市主要经济指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
GDP（亿元）	5025.40	5706.58	5728.43	4222.95
GDP 增速（%）	7.7	6.9	5.9	6.3
固定资产投资增速（%）	8.2	10.1	8.1	8.4
三产结构	10.5:49.0:40.5	10.0:50.1:39.9	10.5:47.0:42.5	/
人均 GDP（万元）	9.92	11.26	11.31	/

注：部分数据无法取得，以“/”列示；2024 年 1—9 月的固定资产投资增速未含铁路
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据漳州市政府公开信息，2021—2023 年，漳州市 GDP 持续增长，增速持续下降，固定资产投资增速维持较高水平，产业结构以二、三产业为主。2023 年，漳州市固定资产投资保持增长，第二产业投资增长 18.0%，其中工业投资增长 18.2%，第三产业投资下降 0.7%；民间固定资产投资下降 6.7%；基础设施投资增长 29.7%；全年全部工业增加值比上年增长 4.0%，规模以上工业增加值增长 5.6%。根据《漳州市国民经济和社会发展第十四个五年规划和二〇三五年远景目标纲要》，漳州市做强三大三新产业集群，三大主导产业分别为大石化产业、大健康产业和大装备产业，三大战略性新兴产业为新一代信息技术、新材料、新能源。

图表 2 • 漳州市主要财政指标

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
一般公共预算收入（亿元）	246.18	250.60	279.30	241.12
一般公共预算收入增速（%）	12.6	1.8	11.5	2.5
税收收入（亿元）	176.19	129.83	166.92	/
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	71.57	51.81	59.77	/
一般公共预算支出（亿元）	420.25	501.86	521.99	430.24
财政自给率（%）	58.58	49.93	53.51	56.04

政府性基金收入（亿元）	221.37	226.68	170.49	119.86
地方政府债务余额（亿元）	941.96	1100.6	1428.11	/

注：部分数据无法取得，以“/”列示；2024年1—9月的固定资产投资增速未含铁路
 资料来源：联合资信根据公开资料整理

根据漳州市政府公开信息，2021—2023年，漳州市一般公共预算收入持续增长，税收收入占比一般。2023年，漳州市一般公共预算收入在福建省地级市中排名第四位；一般公共预算支出持续增长，财政自给程度一般。2021—2023年，漳州市政府性基金收入波动下降。截至2023年底，漳州市政府债务余额1428.11亿元，其中专项债务余额931.83亿元、一般债务余额496.28亿元。

根据《2024年前三季度漳州市经济运行情况》，2024年1—9月，漳州市实现地区生产总值4222.95亿元，同比增长6.3%。分产业看，第一产业增加值360.37亿元，增长3.8%；第二产业增加值1956.96亿元，增长8.2%；第三产业增加值1905.62亿元，增长4.9%。同期，漳州市一般公共预算收入241.12亿元，同比增长2.5%；一般公共预算支出430.24亿元，同比增长12.4%。

龙海区为漳州市下辖区，地处九龙江出海口、厦门湾南岸，是“海上丝绸之路”的始发地，“龙江精神”的发祥地。龙海区产业基础较好，形成了健康食品、装备制造、新能源、建筑业“四大支柱产业”和特色现代农业、海洋经济、商贸物流、文旅康养“四大优势产业”。资源禀赋方面，龙海区坐拥九龙江下游冲积平原，素有“鱼米花果之乡”的美称，拥有浮宫杨梅、程溪菠萝、紫泥金定鸭等7个国家地理标志证明商标，获得全国唯一一个县级“中国食品休闲名城”称号。近年来，漳州市重视海洋经济的发展。根据漳州市人民政府印发的《“海上漳州”发展战略规划（2022—2035）》，漳州市将推进厦门湾南岸中心城市建设，推动厦门湾南岸承接中心城区“沿江向海”发展战略，加快厦门中心—漳州中心轴线城镇节点建设，做强九龙江口城镇群，打造“承厦启漳”核心载体、现代化滨海中心城区建设重要平台。龙海区作为厦门湾南岸中心城区的组成部分，将面临良好的发展机遇。

四、基础素质分析

1 竞争实力

公司为漳州市重要的交通基础设施建设和国有资产运营主体，在交通基础设施建设及运营方面具有专营优势。随着福建红树林投资集团有限公司（以下简称“红树林集团”）纳入公司合并范围，公司将借助其在龙海区的经营优势，与其在建筑建设、产业投资、冷链物流服务和商贸等领域实现融合发展。

2014年，漳州市委、市政府出台《市属重点国有企业资产整合重组方案》，决定按照“统一产权、统一运营”的方式，对市属国有企业进行整合。整合完成后，漳州市的市属基础设施建设主体为福建漳州城投集团有限公司（以下简称“城投集团”）和公司。

公司作为漳州市人民政府批准成立的国有独资公司，主要负责区域内交通基础设施投资、建设及运营工作，尤其是经营性交通基础设施和交通枢纽场站及大型物流设施的投资、建设与管理。公司通过股权投资或收购等方式向高速公路及铁路建设投资领域发展，公司业务板块已覆盖漳州市市政道路、铁路及高速公路投资建设和公交客运服务等交通基础设施建设及运营领域，在交通基础设施建设及运营方面具有专营优势。

2024年7月，公司无偿取得红树林集团51.00%的股权。红树林集团系龙海区核心的国有资产运营主体，从事材料销售、劳务派遣以及龙海区基础设施、保障房建设和污水处理等业务。截至2023年底，红树林集团资产和所有者权益分别为296.40亿元和101.54亿元，分别占公司的42.31%和39.59%；2023年，红树林集团分别实现营业总收入和净利润42.94亿元和2.19亿元，分别占公司的42.94%和110.22%。随着红树林集团纳入合并范围，公司经营规模显著扩大。未来，公司将借助红树林集团在龙海区的经营优势，与其在建筑建设、产业投资、冷链物流服务和商贸等领域实现融合发展。依托双方持有的施工资质开展施工总承包、代建等业务，建立从设计、勘察到施工、监理等全产业链发展体系；利用双方产业布局，集中整合优质上下游资源。

2 人员素质

公司主要管理人员管理经验丰富，员工学历水平较高、年龄构成较为合理，能够满足公司日常运营需要。

截至2024年9月底，公司有高级管理人员2人，包含总经理1人和副总经理1人。

蔡艺良先生，1973年8月出生，本科学历；曾任福建省漳浦县六鳌学区教师、福建省漳浦县青少年宫干部、福建省漳浦县团县委常委、福建省漳浦县团县委副书记、福建省漳浦县团委书记、福建省漳浦县长桥镇党委书记、公司党委副书记；自2020年1月起任公司董事长、法定代表人。

林长河先生，1974 年 1 月出生，本科学历；历任福建省漳州市公路局（后更名为漳州市公路事业发展中心）党委书记及局长、漳州市公路事业发展中心党委书记及主任、漳州市公路事业发展中心党委书记及主任、漳州市龙海区副区长等职务；自 2022 年 11 月起任公司董事、总经理。

截至 2024 年 9 月底，公司合并范围在职员工 2032 人。从员工文化素质情况来看，大专及以下学历员工 1154 人，本科以上学历员工 878 人；从年龄构成来看，30 岁以下员工 413 人，30 至 50 岁员工 1236 人，50 岁以上员工 383 人。

3 信用记录

公司本部及下属重要子公司本部过往债务履约情况良好，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部曾被列入全国失信被执行人名单。

根据公司提供的《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350600574726599R），截至 2024 年 11 月 6 日，公司本部已结清信贷记录中有 2 笔关注类信息，无未结清的不良或关注类信贷信息记录。根据公司提供的说明，上述关注类贷款系银行系统原因，未及时入账所致。

根据公司提供的《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350600MABWQJGYXA），截至 2024 年 11 月 7 日，子公司漳州市交发建设集团有限公司（以下简称“交发建设”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350681555073406W），截至 2024 年 10 月 31 日，子公司红树林集团本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司提供的《中国人民银行企业信用报告（自主查询版）》（统一社会信用代码：91350603MABUPATM2D），截至 2024 年 11 月 18 日，子公司漳州市交发工贸集团有限公司（以下简称“交发工贸”）本部无未结清或已结清不良及关注类信贷信息记录，过往履约情况良好。

根据公司本部过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，联合资信未发现公司本部存在逾期或违约记录，公司履约情况良好。

截至 2024 年 12 月 12 日，联合资信未发现公司本部及重要子公司本部有严重失信行为、曾被列入全国失信被执行人名单、在证券期货市场有严重违法失信行为、有重大税收违法失信行为以及有被行政处罚的行为。

五、管理分析

1 法人治理

公司建立了比较有效的法人治理结构。

公司根据《公司法》《企业国有资产法》和其他有关规定，制定了公司章程，并建立了由股东会、董事会、监事会及经营层组成的法人治理结构。

公司股东按照实缴的比例行使表决权，并决定公司的经营方针和投资计划，选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，对公司合并、分立、解散、清算或变更公司形式做出决定。股东会会议由董事会召集，董事长主持。

公司董事会由 7 人组成，包含 3 名外部董事和 1 名职工董事。其中非职工代表由漳州市国资委推荐，由股东会选举产生；职工代表董事由公司职工代表大会选举产生。董事会设董事长 1 人，由漳州市国资委从董事会成员中指定。董事任期 3 年，任期届满，可连任。董事会在授权经营范围经营管理国有资产，决定公司的经营计划和投资方案，决定公司的年度财务预算决算方案以及利润分配方案等。

公司监事会由 5 人组成，股东监事由漳州市国资委推荐，由股东会选举产生。职工监事代表由公司职工代表大会选举产生。监事会设股东监事 3 名，职工监事 2 名，其中监事会主席 1 名，监事会主席由漳州市国资委从监事会成员中指定。监事任期每届为 3 年，任期届满，可连任。

公司设总经理，并对董事会负责，组织实施董事会的决议和决定，主持公司的经营管理工作，组织实施公司年度经营计划和投资方案，拟定公司内部管理机构设置方案、基本管理制度，提请聘任或解聘副总经理、财务负责人等。

截至 2024 年 11 月底，公司董事会和监事会成员及高级管理人员已全部到位。

2 管理水平

公司建立了相对健全的内部管理体系。

公司根据所处行业、经营方式和资产结构等特点，结合公司业务具体情况，建立了相对健全的内部管理体系。

现金管理方面，公司执行资金流出的内部审批及支付程序，防止发生关联方占用公司资金的情形。公司按现金收付范围使用现金，不得账外设账，一切收入纳入财务预算。在财务管理上公司实行回避原则、岗位分离原则、审批与经办职能分离原则、重大经济事项共同监督原则，并对授权、签章等内部控制环节进行控制。在项目的实施、投资与筹资各个环节均制定了较为明确的分权审批、授权、签章等制度。

预算管理方面，公司成立由总经理、财务部经理等组成的年度预算管理小组，负责公司年度预算的制定、执行和控制。年度预算必须报董事会批准。年度预算经董事会批准后，分解为各职能部门和下属企业的预算。有关负责人应对预算的执行情况负责，至少每季度向预算小组提交一份预算执行报告，对执行情况作出分析，并提出处理建议。公司预算管理小组对预算执行情况进行同步监控，并提出具体措施。财政年度结束后，公司预算管理小组应及时总结年度预算执行情况，提交董事会。

投资管理方面，公司于前一年的第四季度编制年度投资计划，对各投资项目的的基本情况、决策机构审议意见、投资规模及资金来源、投资方向及比重结构等进行审批。各子公司对其投资项目实施全过程管理，公司对年度重点项目定期进行检查督促，对其他项目的实施情况进行不定期检查。

融资管理方面，公司制定了《融资管理制度》，对公司及下属子公司通过统借统还方式筹措资金、负债成本以及到期偿还的全流程工作进行详细规定；要求各子公司应于每年 11 月 5 日前，将下一年度融资计划说明书及《年度融资计划申报表》，以正式文件的形式上报公司本部审核，将融资计划指标纳入单位业绩考核。

对外担保管理方面，公司制定了相关担保制度，从担保的申请、审批、办理流程、后续管理等方面做出详尽的规定。担保相关制度规定公司及其全资、控股企业的重大担保事项应通过董事会（长）批准，控股子公司不得擅自对外提供担保。

安全生产方面，公司根据《中华人民共和国安全生产法》《生产安全事故报告和调查处理条例》《安全生产许可证条例》等有关规定，制定了《安全生产委员会工作实施细则》《重点工程管理办法》等一系列规章制度，对生产安全、事故处理、事故救援、安全培训教育等方面制定了管理目标、应急预案和操作流程。

子公司管理方面，公司未单独制定子公司管理制度。公司通过向控股子公司委派董事、监事、高级管理人员和日常持续动态监管两条途径行使股东权利，并负有对控股子公司指导、检查、监督、服务和考核的职责。

六、经营分析

1 经营概况

2021—2023 年，公司营业总收入持续增长，综合毛利率持续下降。随着红树林集团纳入合并范围，2024 年 1—9 月，公司营业总收入同比大幅增长，业务多元化程度进一步提升。

公司主要从事漳州市交通基础设施的建设及国有资产的运营，尤其是经营性交通基础设施和交通枢纽场站及大型物流设施的投资、建设与管理。工程建设、交通运输和商品销售为公司主要收入来源。2021—2023 年，公司营业总收入持续增长。同期，公司综合毛利率持续下降，主要系承接的毛利较高的项目大部分进入收尾阶段和毛利率较低的建材贸易收入占比上升所致。

2024 年，红树林集团纳入公司合并范围。红树林集团系龙海区核心的国有资产运营主体，从事材料销售、劳务派遣以及龙海区基础设施、保障房建设和污水处理等业务，业务较为多元。2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 118.54 亿元，较去年同期增长 122.74%，收入大幅增长主要系合并范围变动和公司商品销售业务收入增加所致，收入构成仍以商品销售和工程建设收入为主，综合毛利率为 3.54%。同期，公司其他收入较上年大幅增加，主要系合并红树林集团后公司新增劳务派遣收入和绿化养护收入等。

图表 3 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2021 年			2022 年			2023 年			2024 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 (%)
工程建设	24.16	57.27	9.74	12.22	24.44	10.27	14.26	14.26	1.28	11.42	9.63	17.80
交通运输	1.86	4.42	-26.98	3.63	7.26	9.66	3.07	3.07	7.01	3.65	3.08	2.92
商品销售	14.17	33.59	3.77	32.47	64.93	2.66	81.89	81.88	2.33	98.89	83.42	0.36
其他业务	1.99	4.72	66.85	1.68	3.37	75.90	0.79	0.79	85.67	4.58	3.87	36.96
合计	42.18	100.00	8.81	50.01	100.00	7.49	100.01	100.00	2.98	118.54	100.00	3.54

资料来源：联合资信根据公司审计报告及公司提供资料整理

2 业务经营分析

(1) 公路投资管理

公司已完工控股高速公路尚处于培育期，参股高速公路能贡献一定的投资收益；公司在建及拟建高速公路项目投资规模大，后续运营和收益实现情况有待观察。

截至 2024 年 9 月底，公司控股的高速公路项目共 2 个，总通车里程 148.49 公里，分别为海西网漳州云霄至平和（闽粤界）高速公路（以下简称“云平高速”）和漳武线永定至南靖高速公路南靖段（以下简称“漳武线南靖段”），以车辆通行费收入平衡支出。云平高速已于 2020 年完工通车，2022 年起结束试运营开始确认高速公路通行费收入，计入交通运输收入中，2022—2023 年及 2024 年 1—9 月，云平高速分别确认通行费收入 0.85 亿元、0.97 亿元和 0.76 亿元。漳武线南靖段 2018 年开工建设，于 2022 年 2 月底部分通车，截至 2024 年 9 月底仍处于试运营期，通车里程为 50.70 公里，彰武线南靖段通行费收入在试运营期间资本化处理，计入在建工程。2022—2023 年及 2024 年 1—9 月，漳武线南靖段分别实现通行费收入 0.63 亿元、1.19 亿元和 0.88 亿元。

截至 2024 年 9 月底，公司参股高速公路项目 6 个，其中沈海复线高速公路漳州段已于 2013 年 12 月完工通车，该项目建设主体为漳州沈海复线高速公路有限公司，截至 2024 年 9 月底公司持有其 32.50% 的股权，尚未取得分红。厦蓉高速漳州天宝至龙岩蛟洋高速公路于 2018 年建成通车，2023 年以前公司未取得分红收益，2023 年公司取得分红收益 0.51 亿元。2023 年及 2024 年，公司分两次以现金方式收购福建漳龙集团有限公司子公司福建漳龙建投集团有限公司所持有的漳州市交通开发有限公司（简称“漳州交开”）100.00% 股权（漳州交开持有福建省漳州高速公路有限公司 28.33% 股权），收购价格为 36.95 亿元。另外 4 条参股高速公路由公司通过参股福建省漳州高速公路有限公司（以下简称“漳州高速”）28.33% 股权的方式持有，2023 年，公司持有漳州高速股权在权益法下确认的投资收益为 0.69 亿元。

公司在建和拟建高速公路分别为沈海线漳州龙海至诏安段（龙海北溪头至诏安闽粤界）扩容工程和漳州通海高速（永漳高速公路华安至漳浦段）公路工程，建设资金主要来自于自筹和资本金补助。

图表 4 • 截至 2024 年 9 月底公司完工的高速公路项目情况（单位：公里、亿元）

项目名称	持股比例	路产性质	通车里程	项目计划总投资金额	公司权益投资金额	项目已投资金额	公司已投资金额
参股路产							
沈海复线高速公路漳州段	32.50%	政府收费还贷公路	107.10	71.95	23.57	71.95	23.57
厦蓉高速漳州天宝至龙岩蛟洋高速公路改扩建工程	12.40%	政府收费还贷公路	60.19	48.50	16.60	48.50	16.60
沈海线漳州—诏安高速公路	28.33%	政府收费还贷公路	140.55	/	/	/	/
沈海复线长泰美宫至陈巷段	28.33%	政府收费还贷公路	26.60	/	/	/	/
沈海线厦漳高速漳州段（含改扩建）	28.33%	政府收费还贷公路	48.00	/	/	/	/
厦成高速漳州段	28.33%	政府收费还贷公路	45.26	/	/	/	/
合计	--	--	427.70	/	/	/	/
控股路产							
云平高速	100.00%	政府收费还贷公路	97.79	69.16	69.16	74.17	74.17
漳武线南靖段	100.00%	政府收费还贷公路	50.70	62.30	62.30	61.03	61.03

合计	--	--	148.49	131.46	131.46	135.20	135.20
----	----	----	--------	--------	--------	--------	--------

注：由于高速项目建设成本较高，部分项目已投资额超出公司权益投资规模
 资料来源：公司提供

图表 5 • 截至 2024 年 9 月底公司在建及拟建高速公路投资项目情况（单位：亿元）

项目名称	建设期间	持股比例	总投资	已投资
沈海线漳州龙海至诏安段（龙海北溪头至诏安闽粤界）扩容工程	2023—2028 年	28.33%	242.30	0.46
漳州通海高速（永漳高速公路华安至漳浦段）公路工程	2024—2028 年	待定	191.19	--
合计	--	--	433.39	0.46

资料来源：公司提供

（2）基础设施建设

公司受漳州市交通运输局和龙海区人民政府等单位的委托，对漳州市及龙海区范围内的市政道路、管网等基础设施及配套设施开展建设，并通过子公司漳州市铁路投资开发有限公司（以下简称“铁投公司”）代表市级参与铁路项目投资。公司基础设施在建及拟建项目尚需投资规模较大，公司面临较大的资金支出压力。

公司基础设施建设业务主要由子公司交发建设和红树林集团负责，交发建设负责漳州市内道路、桥梁等交通基础设施建设，红树林集团负责龙海区内的市政基础设施项目的投融资及建设工作；按业务模式可分为代建和自主工程施工两种。

（a）代建模式

交发建设通过与漳州市交通运输局和漳州市公路事业发展中心等政府单位签署《项目支付协议》，投资建设漳州市内道路、桥梁等交通基础设施建设项目，项目达到支付条件时，由委托方支付项目建设价款，建设价款包括建安费和前期费用，以漳州市财政评审中心评审结果为准。交发建设以预算审核价与政府单位签订项目支付协议，后通过招投标将工程项目委托施工方建设，并根据投标价支付给施工方工程建设价款，征地拆迁由政府单位负责，交发建设主要通过预算审核价与发包价存在的价差盈利。交发建设按照工程进度确认代建收入，在“存货”中核算工程投入，代收代付的征地拆迁款项在“长期应收款”及“长期应付款”中核算。

根据龙海区政府相关文件，红树林集团按照龙海区人民政府下达的年度项目投资计划负责市政道路、管网及相关配套基础设施项目的投融资及建设工作。根据红树林集团与龙海区人民政府签订的相关委托建设协议，红树林集团先期垫付项目工程建设所需资金。工程项目竣工验收合格后，由龙海区人民政府授权龙海市财政局对相关工程项目价值予以确认。委托工程管理收入按照最终审定价格加成确定。

截至 2023 年底，公司主要在建代建项目预计总投资 180.69 亿元，已投资 132.05 亿元，尚需投资 48.64 亿元；主要拟建代建项目预计总投资 16.68 亿元。公司主要在建代建项目和拟建项目尚需投资金额较大，公司面临较大的资金支出压力。

图表 6 • 截至 2023 年底公司主要在建代建项目情况（单位：亿元）

建设主体	项目名称	投资总额	已投资	尚需投资
交发建设	国道 G324 线龙海角美大碑头至龙文朝阳漳滨段工程 A2 标段	12.51	5.81	6.70
	省道 219 线龙海雪林至翠林段提升改造工程	21.09	13.08	8.01
	金峰大桥北连接线工程	8.950	5.19	3.76
	漳州市东环城路及其接线工程项目	44.56	34.88	9.68
	漳州厦漳同城大道圆山段第一标段	11.13	8.20	2.93
	圆山大道道路工程（纵十路至象镇互通）	25.16	19.44	5.72
	小计	123.40	86.60	36.80
红树林集团	龙海市锦江大道三期工程	12.00	11.69	0.31
	锦江道一期综合开发项目	9.50	6.67	2.83
	福建龙海经济开发区锦江道三期工程	5.73	3.04	2.69
	龙海市南太武滨海新城项目工程	23.26	18.70	4.56
	远期南环城路道路工程	4.00	3.32	0.68
	龙海市第一医院急诊内科综合楼工程	1.00	0.60	0.4

龙海市后港片区改造工程-旧城风貌修缮改造工程	1.80	1.43	0.37
小计	57.29	45.45	11.84
合计	180.69	132.05	48.64

资料来源：公司提供

图表 7 • 截至 2023 年底公司主要拟建代建项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	委托方
厦门港古雷港区将军澳作业区进港航道及防波堤工程	16.68	漳浦县政府

资料来源：公司提供

红树林集团还承担了龙海区内的保障房业务，2018 年以前，红树林集团采用委托代建模式承接保障房建设业务，截至 2020 年底，委托代建模式承接的项目均已完工。2018 年起，红树林集团承接的部分保障房项目采取政府购买服务模式，约定项目建设资金来自于龙海区财政性资金，且已在财政预算中统筹安排。项目建设期届满或项目建设完成后，项目经验收合格，由漳州市龙海区住房和城乡建设局按约定的支付相应款项，包括总投资、资金利息及相应管理费用。此外，部分保障房项目以市场化销售模式开展。红树林集团依据政府下达的年度棚户区改造任务及保障房建设任务，自主开发、统筹开展保障房建设。目前，红树林集团采取政府购买服务及市场化销售结合的模式，自筹资金启动项目建设，项目完成通过竣工验收后，等面积安置部分以政府购买进行资金回笼，超过等面积安置的扩建部分以市场化销售的形式进行资金回笼。

从已完工项目来看，截至 2023 年底，红树林集团已完工保障房项目总投资 16.19 亿元，已确认收入 3.44 亿元，已回款 3.44 亿元，整体结算进度较慢。同期末，红树林集团重点在建的保障房项目计划总投资 19.36 亿元，已完成投资 13.60 亿元，尚需投资 5.76 亿元。截至 2023 年底，红树林集团暂无拟建保障房项目。

（b）工程施工业务

公司自主施工业务主要由子公司交发建设负责。交发建设具有公路工程施工总承包一级、市政公用工程施工总承包二级和城市及道路照明工程专业承包三级资质。公司主要通过参与公开招标和邀请招标的方式获得各类施工项目，业主待项目完工后根据工程完成金额的约 80.00% 进行支付，剩余部分待竣工验收合格后结算。公司以施工发生的人工、建材等费用列支工程成本，结算价与实际工程成本的差额为工程的毛利，再扣除管理费用后形成工程施工利润。

从施工区域来看，公司负责的工程施工项目全部位于福建省内。截至 2023 年底，公司自主施工项目主要为省道 219 线龙海零林至翠林段提升改造工程、漳州厦漳同城大道圆山段第一标段和圆山大道道路工程（纵十路至象镇互通）等，业主主要为漳州市政府单位，2023 年公司自主施工业务确认收入 9.17 亿元。

（c）铁路投资业务

公司铁路投资业务主要由铁投公司负责，通过与省内铁路投资公司合作参与项目投资并取得分成，不负责后续铁路运营。截至 2024 年 9 月底，公司参与投资且已完工通车的铁路有两条，分别为厦深铁路和福厦（漳）高铁，由于铁路审计确权正在推进，公司暂将其计入在建工程，尚未产生投资分红。公司在建铁路 1 条，为漳汕高铁，该项目总建设里程 127.20 公里，概算投资 407.50 亿元，其中公司投资总额为 68.83 元，截至 2024 年 9 月底公司已投资 4.06 亿元。公司拟建的铁路项目为厦漳泉城际铁路 R1 线（漳州段），目前正在前期申报阶段。

图表 8 • 截至 2024 年 9 月底公司铁路投资项目情况（单位：公里、亿元）

项目	里程	计划总投资	公司总投资金额	公司已投资金额	建设进度	回款模式
厦深铁路	134.00	142.00	5.30	5.00	已完工通车	投资分红
福厦（漳）高铁	277.40	530.40	15.58	14.62	已完工通车	投资分红
漳汕高铁	127.20	407.50	68.83	4.06	在建	投资分红
厦漳泉城际铁路 R1 线（漳州段）	50.30	258.29	--	--	拟建	投资分红
合计	588.90	1338.19	89.71	23.68	--	--

注：由于建设成本变化，部分项目已投资额与公司总投资额不一致

资料来源：公司提供

（3）交通运输

公司交通运输业务区域专营性强。2023 年，受船运业务收入下降影响，公司交通运输收入有所下降。由于公交运营业务具有公益属性，公司可获得一定的政府补助。

公司交通运输业务主要由福建漳州市长运集团有限公司（以下简称“长运集团”）和漳州市交发海洋产业发展集团有限公司下属的福建省漳州轮船有限公司运营，交通运输业务主要包括公交运输、长途客运、出租车运营、高速公路通行、船运等业务。

公司与福建省汽车运输集团有限公司（以下简称“福建汽运集团”）成立合资公司负责漳州市芗城区和龙文区的公交业务，漳州市内其他区域的公交业务仍由公司负责。截至 2023 年底，公司拥有公交 266 辆，运营公交线路 72 条。

截至 2023 年底，长运集团客运班车数量达到 180 辆，客运班车路线 57 条。客运经营网络遍及福建省内外，并辐射至西南、珠江三角洲、长江流域等各地。此外，长运集团客运站多位于市中心区域，随着城市的发展需要未来或逐步搬迁至其他区域，补偿措施主要系新客运站中经营地块的商业开发。长运集团于 2014 年起对所辖汽车站场进行建设及设备添置，包括漳浦中心站、漳州火车站站前广场公交车站、新客运南站、漳浦客运中心站和诏安新车站，总投资金额 8.23 亿元，已完成改造并在试运营阶段。

出租车业务主要经营模式为对外承包和自主经营。对外承包模式：长运集团不出资购买车辆或与车主共同出资购买车辆，每月向车主收取 300~500 元的管理费；自主经营模式：长运集团提供车辆，按月向出租车司机收取其全部运营收入，并每月向出租车司机支付工资和提成，其运输产生油费等成本也由长运集团承担。截至 2023 年底，长运集团共有出租车 163 辆。

云平高速自 2020 年通车试运营，试运营期 2 年，2022 年云平高速试运营结束，转入固定资产，公司开始确认通行费收入。

公司船运业务主要由漳州市交发海洋产业发展集团有限公司负责运营，旗下拥有 3 艘 5 万吨级散货轮，以期租模式将运力租赁给承租方，主要收入为租金收入。2021—2023 年及 2024 年 1—9 月，公司船运业务分别实现租金收入 0.25 亿元、1.28 亿元、0.67 亿元和 0.63 亿元。

2021—2023 年，公司交通运输收入波动增长，随着云平高速开始确认收入，该业务由亏转盈。2023 年，漳州市政府对于公司公交运营业务给予了一定的政府补助，包括老年人免费乘车补贴款 249.36 万元、公交场站补贴款 227.85 万元和公交营运补贴款 1056.73 万元。

（4）商品销售

随着业务规模扩大及红树林集团纳入公司合并范围，公司商品销售收入大幅增长，部分上下游企业为民营企业，存在一定的经营风险。

公司商品销售业务主要由子公司交发工贸运营。2023 年，公司商品销售收入大幅增长，主要系公司扩大商品销售业务规模所致。公司商品贸易产品主要涉及钢材、水泥、沥青等建筑材料以及精对苯二甲酸（PTA）、乙二醇等化工产品。公司根据市场行情确定采购价格和供应价格，供应价格的确定是在采购价格的基础上加上运输途中的费用和合理的利润回报。货款采用经办人负责制，由经办人根据合同的条款进行跟踪落实，建立物资采购入库与出库台账，建立应收应付货款台账记录，做到账物相符、账账相符和账表相符，确保货款及时收回，避免出现呆账损失。商品销售的结算方式以转账、银票、信用证为主，在下游客户提取货物后，公司向其开具发票。对于部分长期合作的下游客户，公司适当延长账期，并与之约定就签署的合同项下未支付的金额定期向公司支付一定的资金占用费，公司商品销售的账期一般不超过六个月。公司供应商和销售客户存在部分重叠，商品销售业务上游主要为沿海地区的大型贸易公司，下游也同为沿海地区贸易公司。2023 年，公司商品销售业务前五大供应商和前五大客户分别占采购总额和销售总额的 67.58%和 23.88%，上游集中度较高；下游销售客户中瓊崧国际贸易（厦门）有限公司和福建匹克能源有限公司均为民营企业。

2024 年 7 月起，公司新增子公司红树林集团负责的商品销售业务，红树林集团贸易品种主要包括生猪、家禽、化工原料、建材等。2024 年 1—9 月，红树林集团商品贸易业务收入 18.27 亿元。红树林集团一般采取“以销定采”的业务模式，根据下游客户需求确定采购量，询价上游供应商后购买商品，通过赚取上下游差价实现盈利。采购方面，红树林集团一般采取货到付款模式，签收完成才会支付相应款项，不预付货款。销售方面，红树林集团下游客户账期不超过 60 天。为控制下游客户风险，红树林集团除了关注下游客户基本情况之外，一般还会要求其提供担保。2023 年，红树林集团商品销售业务收入 26.24 亿元，毛利率 1.00%，前五大客户占销售总额的 45.92%，红树林集团主要销售客户中厦门忒特商贸有限公司、厦门谷德供应链管理有限公司及厦门三江七泽贸易有限公司均为民营企业。

（5）其他业务

公司劳务派遣业务主要由红树林集团下属子公司龙海市劳务派遣有限公司（以下简称“龙海劳务公司”）负责，该公司成立于 2004 年，经营范围为劳务派遣、劳动力外包服务、代理劳动保障事务等。龙海劳务公司主要向全市各机关企事业单位（含外资）派遣所需员工，收入主要来源于收取劳务派遣服务费，通过与用工单位协商收费，按月收取。截至 2023 年末，龙海劳务公司拥有劳务派遣人员约 1.25 万人，下游服务单位约 469 家。2023 年和 2024 年 1—9 月，公司劳务派遣业务收入分别为 2.25 亿元和 1.62 亿元。

公司检测业务由下属子公司长运集团和龙海市龙建工程检测有限公司（以下简称“龙建检测”）运营。长运集团的检测业务主要为汽车检测，主要检测机动车车辆的制动、侧滑、灯光、转向、前轮定位、车速、车轮动平衡、底盘输出功率、燃料消耗等；龙建检测主要承接各类房建、市政等建设工程的质量检测工作。

3 未来发展

公司依托福建省海西建设、厦漳泉同城化战略及漳州古雷石化一体化的建设契机，未来将持续发展交通主业，增强主业优势，同时开发和延伸与交通相关产业经营领域业务。同时，公司将推动漳州市海洋经济产业发展，海洋经济板块聚焦商港配套服务、渔港投资经营、远洋渔业运输装备、海洋生态保护修复工程等重点业务领域，积极拓展海砂开采、深远海养殖装备、游艇旅游等新领域、新业态。

七、财务分析

公司提供了 2021—2023 年度财务报告，北京澄宇会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，审计结论均为标准无保留意见。因会计准则及其他法律法规修订，公司部分会计政策变更，报表项目列报有所调整，但对公司的当期损益、总资产和净资产不构成重大影响。公司提供的 2024 年三季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2021 年，公司合并范围新增一级子公司 2 家，为划转取得福建省通邦交通建设有限公司和出资成立漳州市通洋投资开发有限公司；2022 年，公司合并范围无偿划转减少 1 家一级子公司，为漳州通美云水谣庄园有限公司。2023 年，公司合并范围子公司未发生变化。2024 年 1—9 月，公司通过无偿划转方式新增子公司 1 家，为红树林集团。截至 2024 年 9 月底，公司合并范围内一级子公司共 12 家。整体看，公司合并范围变动涉及的子公司规模较大，对财务数据可比性产生较大影响。

1 资产质量

受资产划转及合并范围变化影响，公司资产规模持续快速增长，资产主要由基础设施项目投入和公路资产构成，资产结构以非流动资产为主，整体资产质量一般。

2021—2023 年底，公司资产规模持续增长，主要系其他权益工具投资、长期应收款、长期股权投资和其他非流动资产增长所致；资产结构以非流动资产为主。

图表 9 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
流动资产	93.15	20.50	114.03	22.24	129.23	18.45	384.67	37.04
货币资金	14.92	3.28	12.98	2.53	22.34	3.19	37.47	3.61
其他应收款	20.44	4.50	24.25	4.73	33.85	4.83	41.08	3.96
存货	33.08	7.28	42.15	8.22	43.23	6.17	249.28	24.00
非流动资产	361.28	79.50	398.64	77.76	571.34	81.55	653.88	62.96
其他权益工具投资	19.21	4.23	45.47	8.87	44.02	6.28	64.64	6.22
长期应收款	50.61	11.14	57.59	11.23	82.26	11.74	85.35	8.22
长期股权投资	21.80	4.80	15.11	2.95	46.37	6.62	49.28	4.74
固定资产	53.93	11.87	128.84	25.13	83.10	11.86	87.42	8.42
在建工程	197.44	43.45	135.24	26.38	141.92	20.26	151.85	14.62
无形资产	5.74	1.26	3.32	0.65	8.87	1.27	46.11	4.44
其他非流动资产	9.32	2.05	10.20	1.99	158.23	22.59	158.85	15.30
资产总额	454.43	100.00	512.67	100.00	700.58	100.00	1038.55	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

（1）流动资产

截至 2023 年底，公司货币资金较上年底增长 72.07%，主要由银行存款（占 95.08%）构成，其中受限资金为 1.10 亿元，主要为汇票、保函及信用保证金等。公司其他应收款较上年底增长 39.57%，主要为新增应收福建漳龙产业投资集团有限公司（福建漳龙集团有限公司的子公司）的收购股权投资款和高速公路项目的建设补助金。坏账准备方面，公司其他应收款累计计提坏账准备

1.84 亿元；从集中度看，公司其他应收款前五大欠款方合计占比为 56.01%，集中度一般。公司存货较上年底增长 2.58%，主要系开发成本增加所致。公司存货主要包括待开发成本 22.51 亿元（主要为五福花园、五福嘉园和通景 P2018-06/07 地块等项目购地成本）和合同履行成本 15.35 亿元（主要为漳江湾特大桥及连接线工程等代建项目投入成本）。

（2）非流动资产

截至 2023 年底，公司其他权益工具投资较上年底下降 3.19%，主要系公司持有的漳州片仔癀药业股份有限公司（以下简称“片仔癀药业”）股权公允价值下降所致。公司其他权益工具投资主要为对片仔癀药业（15.25 亿元）、漳州市旅游投资集团有限公司（9.13 亿元）、漳州沈海复线高速公路有限公司（6.31 亿元）和福建厦蓉高速公路漳州段扩建工程有限公司（4.67 亿元）的投资。公司长期应收款主要为应收政府单位的代垫财政道路工程建设资金或高速公路、铁路财政奖补资金，截至 2023 年底较上年底增长 42.85%，主要是应收圆山大道道路工程等项目征地拆迁款和工程款增加所致，公司未对长期应收款计提坏账准备。公司长期股权投资较上年底增长 206.87%，主要系增加对福建省漳州高速公路有限公司投资所致，公司长期股权投资主要为对联营企业的投资。公司固定资产较上年底下降 35.50%，主要系部分公路资产调整至“其他非流动资产”所致，公司固定资产中公路资产不计提折旧，截至 2023 年底固定资产累计折旧 5.22 亿元。公司固定资产主要由公路资产（74.40 亿元）、房屋及建筑物（3.84 亿元）和机器设备（1.78 亿元）组成。公司在建工程较上年底增长 4.93%，主要系高速公路和铁路项目投入所致。截至 2023 年底，公司其他非流动资产较上年底增加 148.03 亿元，主要系收到的无偿划拨公路资产及固定资产转入所致。

截至 2024 年 9 月底，受红树林集团纳入合并范围影响，公司资产规模较上年底增长 48.24%。具体来看，公司存货较上年底增加 206.04 亿元，主要系新增棚户区改造支出、安置房支出、委托建设项目合计 190.25 亿元所致。公司无形资产较上年底增加 37.24 亿元，主要系新增土地使用权 26.21 亿元和停车位及公租房经营权 7.04 亿元所致，资产结构仍以非流动资产为主。同期末，公司所有权或使用权受到限制的资产为 10.94 亿元，受限比例为 1.05%，受限比例低。

图表 10 • 截至 2024 年 9 月底公司资产受限情况（单位：亿元）

受限资产名称	账面价值	受限原因
货币资金	0.92	汇票、保函和信用保证金等
无形资产	0.12	抵押借款
交易性金融资产	0.21	质押贷款
应收账款	7.73	质押担保
其他权益工具投资	1.48	质押贷款
固定资产	0.48	抵押贷款
合计	10.94	--

资料来源：联合资信根据公司审计报告整理

2 资本结构

（1）所有者权益

受益于资产划入、合并范围扩大以及收到财政拨入项目资本金等因素，近年来公司所有者权益大幅增长，权益结构稳定性较强。

2021—2023 年底，公司所有者权益波动增长，年均复合增长 31.98%。截至 2023 年底，公司所有者权益 256.48 亿元，较上年底增长 85.13%，其中实收资本 20.00 亿元（占 7.80%），资本公积 174.27 亿元（占 67.95%），少数股东权益 38.63 亿元（占 15.06%），其他权益工具 19.07 亿元（占 7.44%），未分配利润 7.68 亿元（占 2.99%），以实收资本和资本公积为主。

截至 2023 年底，公司实收资本为 20.00 亿元，较上年底无变化。公司资本公积较上年底增加 100.52 亿元，主要系收到无偿划拨的 G228 线滨海旅游风景道（增加 100.98 亿元）、漳州高铁 2023 年度地方政府专项债（增加 3.00 亿元）和移交子公司股权（减少 2.87 亿元）等综合因素影响所致。

图表 11 • 公司所有者权益主要构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
实收资本	20.00	13.58	20.00	14.44	20.00	7.80	20.00	5.64
资本公积	62.15	42.21	73.75	53.23	174.27	67.95	235.68	66.45

未分配利润	11.65	7.91	9.20	6.64	7.68	2.99	9.46	2.67
归属于母公司所有者权益合计	138.83	94.28	129.55	93.51	217.86	84.94	294.88	83.14
少数股东权益	8.42	5.72	8.99	6.49	38.63	15.06	59.80	16.86
所有者权益合计	147.24	100.00	138.54	100.00	256.48	100.00	354.68	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

截至 2024 年 9 月底，公司所有者权益较上年底增长 38.29%，主要系收到红树林集团 51.00%股权和财政拨款项目资本金所致。整体看，公司所有者权益中实收资本和资本公积占比较高，权益结构稳定性较强。

（2）负债

受业务规模扩大及合并红树林集团影响，公司全部债务持续增长，债务负担较重，债务结构有待优化。

2021－2023 年底，公司负债总额持续增长，主要系银行借款和发行债券增加所致；负债结构以非流动负债为主。

图表 12 • 公司主要负债情况（单位：亿元）

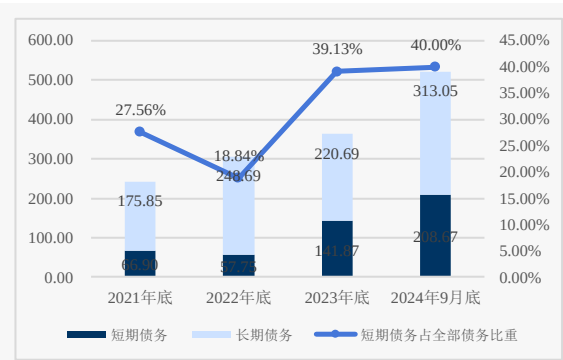
科目	2021 年底		2022 年底		2023 年底		2024 年 9 月底	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）	金额	占比（%）
流动负债	83.47	27.17	83.36	22.28	170.94	38.49	265.11	38.77
短期借款	18.25	5.94	31.86	8.52	57.01	12.84	74.47	10.89
其他应付款	9.24	3.01	16.34	4.37	18.50	4.16	30.50	4.46
一年内到期的非流动负债	38.59	12.56	12.59	3.36	69.85	15.73	107.81	15.76
其他流动负债	10.02	3.26	12.20	3.26	8.85	1.99	14.24	2.08
非流动负债	223.72	72.83	290.77	77.72	273.15	61.51	418.76	61.23
长期借款	71.25	23.19	74.44	19.90	89.92	20.25	175.41	25.65
应付债券	101.42	33.02	171.09	45.73	123.00	27.70	100.29	14.66
长期应付款	49.72	16.19	44.03	11.77	59.00	13.28	140.26	20.51
负债总额	307.19	100.00	374.13	100.00	444.09	100.00	683.87	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2021－2023 年底，公司全部债务规模持续增长。截至 2023 年底，公司经营性负债主要体现在项目建设形成的工程往来款和收到专项资金形成的专项应付款。有息债务方面，本报告将其他流动负债和长期应付款中的有息部分纳入有息债务核算。截至 2023 年底，公司全部债务 362.56 亿元，其中短期债务占比为 39.13%，债务结构有待优化。从债务构成来看，全部债务以银行借款、债券融资和融资租赁借款为主。从债务指标来看，2021－2023 年底，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波动下降。

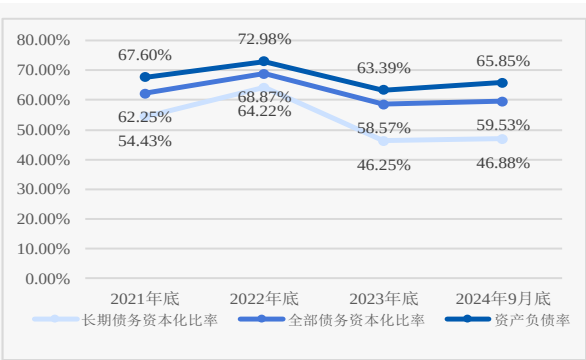
截至 2024 年 9 月底，公司负债总额较 2023 年底增长 53.99%，主要系银行借款、长期应付款（专项资金和非标融资）增长所致。同期末，公司全部债务 521.72 亿元，短期债务占比 40.00%。从债务指标来看，2024 年 9 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率及长期债务资本化比率较上年底均有所上升。整体看，公司债务负担较重，债务结构有待优化。

图表 13 • 公司债务结构与规模（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

图表 14 • 公司债务杠杆水平



资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

3 盈利能力

2021—2023 年，公司营业总收入快速增长，费用控制能力有待提升，非经营性损益对利润总额贡献大。受合并红树林集团影响，2024 年 1—9 月，公司营业总收入和利润总额较上年同期均大幅增长。

2021—2023 年，公司营业总收入快速增长，主要系商品销售收入增长所致，营业利润率持续下降。公司期间费用主要由管理费用和财务费用构成，2023 年期间费用同比下降 21.72%，主要系 2023 年财务费用下降所致；期间费用率（期间费用/营业总收入）为 10.96%，考虑到公司利息资本化规模较大，费用控制能力一般。

2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司分别收到政府补助 5.24 亿元、2.06 亿元、1.07 亿元和 1.56 亿元，计入“其他收益”，政府补助占利润总额的比重较高。2022 年和 2023 年，公司投资收益主要为处置参股公司福建厦蓉高速公路漳龙段扩建工程有限公司股权收益权和子公司交发建设股权产生的投资收益。

盈利指标方面，2021—2023 年，公司总资本收益率波动增长，净资产收益率波动下降。

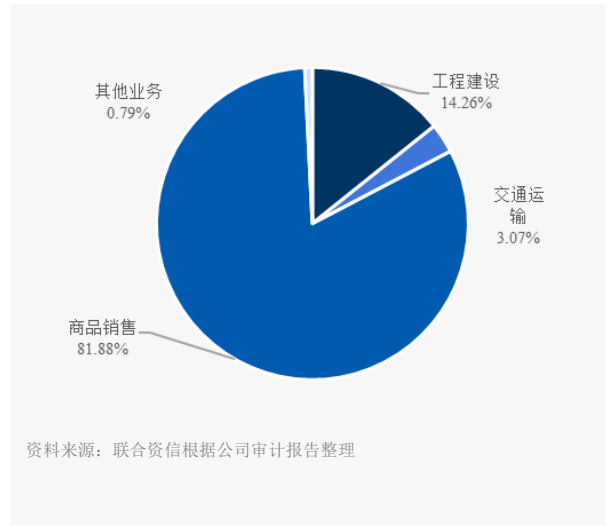
2024 年 1—9 月，公司实现营业总收入 118.54 亿元，较上年同期增长 122.74%，收入大幅增长主要系合并范围变动和商品销售业务收入增加所致；利润总额 2.07 亿元，较上年同期增长 141.32%。

图表 15 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
营业总收入	42.18	50.01	100.01	118.54
营业成本	38.47	46.26	97.03	114.35
期间费用	6.54	14.01	10.96	9.67
其他收益	5.24	2.06	1.07	1.56
投资收益	-0.10	8.73	9.55	6.36
利润总额	1.13	1.98	2.33	2.07
营业利润率（%）	8.52	7.23	2.75	3.15
总资本收益率（%）	2.06	2.30	2.27	--
净资产收益率（%）	0.87	0.76	0.78	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

图表 16 • 2023 年公司营业总收入构成



4 现金流

近年来，公司经营活动现金持续净流入，经营获现能力持续改善。由于高速公路项目投资和对外投资规模较大，公司投资活动现金持续净流出。考虑到在建项目的建设投入以及债务偿还需求，公司未来仍存在较大的外部融资需求。

图表 17 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 1—9 月
经营活动现金流入小计	57.76	64.87	119.45	164.49
经营活动现金流出小计	56.92	50.40	114.25	163.29
经营活动现金流量净额	0.84	14.48	5.20	1.21
投资活动现金流入小计	5.32	4.65	23.60	33.17
投资活动现金流出小计	43.44	48.31	44.87	51.00
投资活动现金流量净额	-38.12	-43.66	-21.27	-17.84
筹资活动前现金流量净额	-37.28	-29.18	-16.07	-16.63
筹资活动现金流入小计	136.96	153.87	125.89	169.10
筹资活动现金流出小计	101.97	126.63	101.49	144.38
筹资活动现金流量净额	34.99	27.24	24.40	24.72
现金收入比（%）	46.51	75.17	95.79	105.68

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

经营活动方面，公司经营活动现金流以经营业务款项收支和往来款为主。2021—2023 年，公司经营活动现金流入量持续增长，流出量波动增长，主要系在建项目和贸易业务等支出及往来款支出；公司现金收入比持续上升，收入实现质量持续改善。2021—2023 年，公司经营活动现金持续净流入。

投资活动方面，2021—2023 年，公司投资活动现金流入主要为出售子公司部分股权和收回投资等；投资活动现金流出主要为高速公路项目投资及对外投资支付的资金。2021—2023 年，公司投资活动现金持续净流出。

筹资活动方面，2021—2023 年，公司筹资活动现金流入量波动下降，主要为收到的银行借款、债权融资和融资租赁款等。同期，公司筹资活动现金流出量波动下降，主要为偿还债务支付的现金。公司筹资活动现金持续净流入。

2024 年 1—9 月，公司经营活动现金保持净流入，投资活动现金继续净流出，筹资活动现金保持净流入。考虑到在建项目的建设投入以及债务偿还需求，公司未来仍存在较大的外部融资需求。

5 偿债指标

公司短期偿债指标表现较弱，长期偿债指标表现尚可，或有负债风险可控，间接融资渠道有待拓宽。

图表 18 • 公司偿债指标

项目	指标	2021 年（底）	2022 年（底）	2023 年（底）	2024 年 9 月（底）
短期偿债指标	流动比率（%）	111.60	136.80	75.60	145.10
	速动比率（%）	71.97	86.24	50.31	51.07
	现金短期债务比（倍）	0.23	0.51	0.27	0.26
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	9.07	12.46	16.08	--
	全部债务/EBITDA（倍）	26.76	24.59	22.55	--
	EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	1.07	1.10	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

从短期偿债指标看，2021—2023 年底，公司流动资产对流动负债的保障程度一般。截至 2023 年底，剔除受限货币资金后，公司现金短期债务比为 0.26 倍。2024 年 9 月底，公司现金短期债务比指标较上年末变动不大，短期债务指标表现较弱。

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

截至 2024 年 6 月底，公司获得银行授信额度合计 158.39 亿元，已使用授信额度 127.97 亿元，尚未使用授信额度 30.42 亿元，公司间接融资渠道有待拓宽。

截至 2024 年 9 月底，公司对外担保余额为 12.99 亿元（详见附件 1-4），占同期所有者权益的比重为 3.66%，担保比率较低，被担保企业均为同区域国有企业，或有负债风险可控。

未决诉讼或仲裁方面，截至 2024 年 11 月底，联合资信未发现公司本部存在重大未决诉讼或仲裁。

6 公司本部财务分析

公司业务集中在下属子公司，公司本部债务负担适中，但短期偿债压力大。

截至 2024 年 9 月底，公司本部资产、净资产和负债分别占合并口径的 49.13%、66.46%和 40.14%；公司本部全部债务占合并口径的 46.06%。截至 2024 年 9 月底，公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 53.80%和 50.48%，现金短期债务比为 0.03 倍，公司本部债务负担适中但短期偿债指标表现很弱。2023 年，公司本部实现营业总收入 30.99 亿元（占合并口径的 30.99%），收入实现主要来自于子公司。

公司本部向子公司派驻管理人员，财务和融资方面均由公司本部统一管理，公司本部对子公司管控力度较强。由于红树林集团纳入公司合并范围时间较短，公司尚未派驻管理人员，拟于后期进行统一管理。

八、ESG 分析

联合资信未发现公司在环境方面受到重大监管处罚；公司履行作为国有企业的社会责任，治理结构较为完善；ESG 信息披露质量有待改善。整体来看，公司 ESG 表现尚可，对其持续经营影响较小。

环境方面，作为基础设施建设和运营管理企业，公司在项目建设及业务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存在污染与废物排放等相关的重大监管处罚。

社会责任方面，公司纳税情况良好，无欠税记录；在当地提供一定就业机会，联合资信未发现公司存在拖欠员工工资情况，亦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，积极承担国有企业的社会责任，近年来公司进行了社会捐赠，2023 年公司“营业外支出—对外捐赠”为 88.64 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。公司董事会成员中专业人士和独立董事占比较高。公司未获得环境和社会治理成果奖励。联合资信未发现近年来公司在信息披露、关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，且未发现公司受到行政和监管部门处罚。

九、外部支持

公司实际控制人漳州市国资委具有很强的综合实力。公司作为福建省漳州市重要的基础设施建设和国有资产运营主体，在股权划转、资产注入、专项债支持和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。

2021—2023 年，漳州市经济和一般公共预算收入持续增长，漳州市拥有大石化产业、大健康产业和大装备产业三大主导产业。截至 2023 年底，漳州市政府债务余额为 1428.11 亿元。整体看，公司实际控制人具有很强的综合实力。

股权划转方面，2021 年，漳州市人民政府无偿划转漳州公路工程监理有限公司、福建省漳州市公路机械修配厂有限公司股权划转至公司，增加“资本公积”0.08 亿元；2022 年，根据漳州市人民政府专题会议纪要（2022）20 号，公司收到漳州市人民政府无偿转让漳州片仔癀药业股份有限公司国有股份 300 万股，增加资本公积 9.26 亿元；公司收到漳州市人民政府划拨福建省漳州鸿通公路工程有限公司 100.00%股权，增加资本公积 0.04 亿元；公司收到漳州市人民政府划拨东山通海盛渔业发展有限公司 51.00%股权，增加资本公积 0.15 亿元。2024 年，根据龙海区人民政府文件（龙政综〔2024〕113 号），漳州市龙海区财政局无偿划转红树林集团 51%股权至公司。

资产注入方面，2022 年，根据闽高指建〔2022〕42 号，公司收到厦蓉线漳州天宝至龙岩蛟洋扩容工程项目省级资本金，增加资本公积 0.80 亿元；依据漳国资产权〔2022〕83 号，公司收到漳州市人民政府划拨的 8 处土地及房产，按评估价值进行账务处理，增加资本公积 0.34 元；2023 年，漳州市人民政府将 G228 线滨海旅游风景道无偿划拨至公司，公司增加资本公积 100.98 亿元；子公司福建省漳州轮船有限公司收到漳州市政府无偿划转房屋资产，增加资本公积 107.40 万元；2024 年 1—9 月，公司收到财政拨款项目资本金 0.87 亿元，计入“资本公积”。

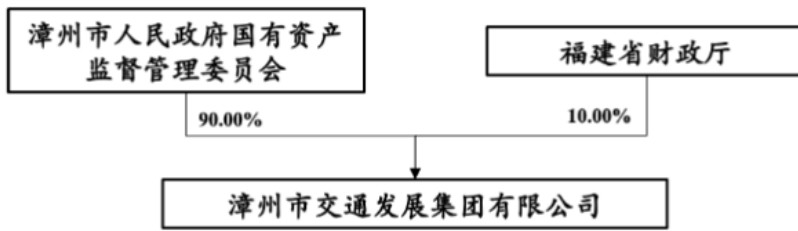
专项债支持方面，2022—2023 年，公司分别收到漳汕高铁地方政府专项债 1.00 亿元和 3.00 亿元，计入“资本公积”。

政府补贴方面，2021—2023 年和 2024 年 1—9 月，公司分别获得政府补助 5.24 亿元、2.06 亿元、1.07 亿元和 1.56 亿元，均计入“其他收益”。

十、评级结论

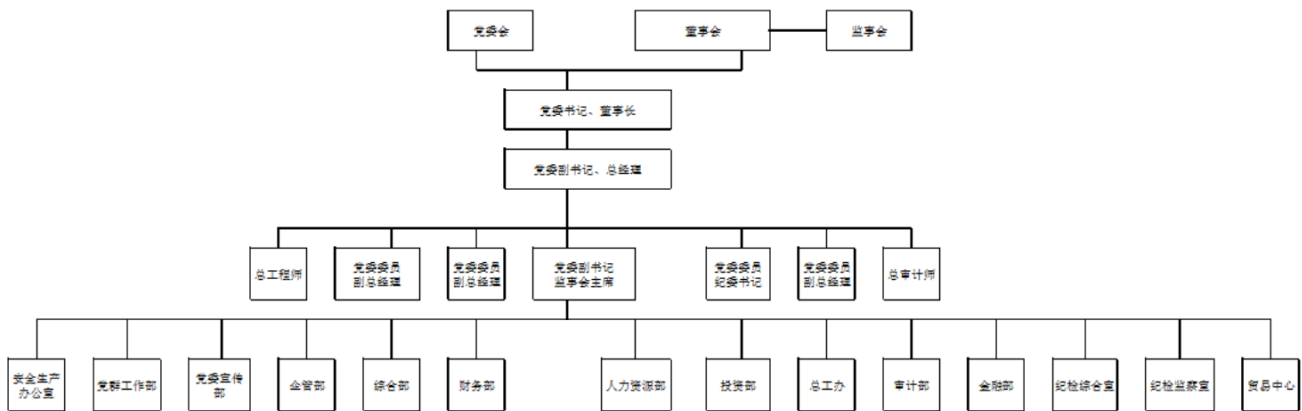
基于对公司经营风险、财务风险及外部支持等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2024 年 9 月底）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司合并范围一级子公司情况（截至 2024 年 9 月底）

子公司名称	主营业务	持股比例（%）
福建漳州市长运集团有限公司	交通运输	98.00
漳州市交发建设集团有限公司	土木工程建筑业	87.60
漳州通广云平高速公路有限公司	高速公路投建	100.00
漳州通裕资产管理运营有限公司	资产管理运营	100.00
漳州市铁路投资开发有限公司	铁路建设	100.00
漳州兴路贸易有限公司	建材贸易	95.24
漳州市交发地产集团有限公司	房地产业	100.00
漳州市交发物流集团有限公司	装卸搬运和仓储业	100.00
漳州市交发工贸集团有限公司	非金属矿物制品业	100.00
漳州市交发海洋产业发展集团有限公司	水上运输业	100.00
漳州市交通开发有限公司	建筑业	100.00
福建红树林投资集团有限公司	商务服务业	51.00

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 1-4 公司对外担保情况（截至 2024 年 9 月底）

被担保单位名称	担保余额（亿元）	担保到期日
漳州市闽运公共交通有限公司	0.30	2027/12/29
漳州市闽运公共交通有限公司	0.76	2026/12/30
漳州市古雷港口发展有限公司	1.16	2027/08/15
漳州市龙海区月港资本运营有限公司	0.60	2026/03/29
漳州市龙海区月港资本运营有限公司	0.61	2026/08/29
漳州市龙海区月港资本运营有限公司	0.15	2026/08/30
漳州市龙海区月港资本运营有限公司	2.78	2037/08/22
漳州市龙海区月港资本运营有限公司	5.32	2040/11/24
漳州龙海水利投资建设有限公司	1.30	2037/06/28
合计	12.99	--

资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	15.22	29.43	38.55	53.90
应收账款（亿元）	20.47	11.19	6.71	31.27
其他应收款（亿元）	20.44	24.25	33.85	41.08
存货（亿元）	33.08	42.15	43.23	249.28
长期股权投资（亿元）	21.80	15.11	46.37	49.28
固定资产（亿元）	53.93	128.84	83.10	87.42
在建工程（亿元）	197.44	135.24	141.92	151.85
资产总额（亿元）	454.43	512.67	700.58	1038.55
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	8.42	8.99	38.63	59.80
所有者权益（亿元）	147.24	138.54	256.48	354.68
短期债务（亿元）	66.90	57.75	141.87	208.67
长期债务（亿元）	175.85	248.69	220.69	313.05
全部债务（亿元）	242.75	306.44	362.56	521.72
营业总收入（亿元）	42.18	50.01	100.01	118.54
营业成本（亿元）	38.47	46.26	97.03	114.35
其他收益（亿元）	5.24	2.06	1.07	1.56
利润总额（亿元）	1.13	1.98	2.33	2.07
EBITDA（亿元）	9.07	12.46	16.08	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	19.62	37.59	95.80	125.27
经营活动现金流入小计（亿元）	57.76	64.87	119.45	164.49
经营活动现金流量净额（亿元）	0.84	14.48	5.20	1.21
投资活动现金流量净额（亿元）	-38.12	-43.66	-21.27	-17.84
筹资活动现金流量净额（亿元）	34.99	27.24	24.40	24.72

财务指标

销售债权周转次数（次）	2.01	3.11	11.03	--
存货周转次数（次）	1.08	1.23	2.27	--
总资产周转次数（次）	0.10	0.10	0.16	--
现金收入比（%）	46.51	75.17	95.79	105.68
营业利润率（%）	8.52	7.23	2.75	3.15
总资本收益率（%）	2.06	2.30	2.27	--
净资产收益率（%）	0.87	0.76	0.78	--
长期债务资本化比率（%）	54.43	64.22	46.25	46.88
全部债务资本化比率（%）	62.25	68.87	58.57	59.53
资产负债率（%）	67.60	72.98	63.39	65.85
流动比率（%）	111.60	136.80	75.60	145.10
速动比率（%）	71.97	86.24	50.31	51.07
经营现金流动负债比（%）	1.00	17.37	3.04	--
现金短期债务比（倍）	0.23	0.51	0.27	0.26
EBITDA 利息倍数（倍）	0.84	1.07	1.10	--
全部债务/EBITDA（倍）	26.76	24.59	22.55	--

注：1.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；2.其他流动负债中的有息债务已纳入短期债务核算，长期应付款中的有息债务已纳入长期债务核算；3. 公司 2024 年三季度财务数据未经审计；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 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项 目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年 9 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	8.35	3.65	10.63	4.50
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
其他应收款（亿元）	3.99	14.77	22.30	20.93
存货（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	116.41	145.41	247.26	309.66
固定资产（亿元）	0.01	0.03	0.03	0.02
在建工程（亿元）	1.15	2.04	2.60	3.78
资产总额（亿元）	239.98	318.37	441.99	510.22
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	80.54	87.61	173.07	235.71
短期债务（亿元）	52.26	36.48	123.64	134.40
长期债务（亿元）	80.27	157.11	113.40	105.91
全部债务（亿元）	132.53	193.59	237.03	240.31
营业总收入（亿元）	0.00	2.36	30.99	32.21
营业成本（亿元）	0.00	2.36	30.96	32.14
其他收益（亿元）	4.10	1.54	0.58	0.00
利润总额（亿元）	1.73	3.27	5.56	3.54
EBITDA（亿元）	/	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	0.00	2.67	34.78	36.40
经营活动现金流入小计（亿元）	54.65	93.48	76.79	65.93
经营活动现金流量净额（亿元）	-11.11	0.09	1.95	0.28
投资活动现金流量净额（亿元）	-9.92	-32.01	-13.18	-22.97
筹资活动现金流量净额（亿元）	20.10	27.27	17.21	16.55

财务指标

销售债权周转次数（次）	--	--	--	--
存货周转次数（次）	*	*	*	--
总资产周转次数（次）	*	0.01	0.08	--
现金收入比（%）	*	113.00	112.24	113.01
营业利润率（%）	*	-0.19	-0.04	-0.13
总资本收益率（%）	/	/	/	--
净资产收益率（%）	2.17	3.73	3.21	--
长期债务资本化比率（%）	49.92	64.20	39.58	31.00
全部债务资本化比率（%）	62.20	68.84	57.80	50.48
资产负债率（%）	66.44	72.48	60.84	53.80
流动比率（%）	35.00	29.66	23.10	15.79
速动比率（%）	35.00	29.66	23.10	15.79
经营现金流动负债比（%）	-14.39	0.13	1.29	--
现金短期债务比（倍）	0.16	0.10	0.09	0.03
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	/	--

注：1. 由于公司本部口径未披露折旧、摊销及资本化利息等数据，EBITDA 相关指标无法计算；2. 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；3. “/”表示数据未获取，“--”代表不适用，“*”代表无意义；4. 公司本部 2024 年三季度财务数据未经审计；公司本部债务未经调整，实际债务数据可能高于指标值

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 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额+平均应收票据+平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本/平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入/平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金/营业总收入×100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润+费用化利息支出) / (所有者权益+长期债务+短期债务) ×100%
净资产收益率	净利润/所有者权益×100%
营业利润率	(营业总收入-营业成本-税金及附加) / 营业总收入×100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额/资产总计×100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务+短期债务+所有者权益) ×100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务+所有者权益) ×100%
担保比率	担保余额/所有者权益×100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA/利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计/流动负债合计×100%
速动比率	(流动资产合计-存货) / 流动负债合计×100%
经营现金流动负债比	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+应收款项融资中的应收票据

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 4-2 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）信用评级有效期内持续进行跟踪评级。

贵公司应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在贵公司信用评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司如发生重大变化，或发生可能对信用评级产生较大影响的重大事项，应及时通知联合资信并提供有关资料。

联合资信将密切关注贵公司的经营管理状况及外部经营环境等相关信息，如发现有重大变化，或出现可能对信用评级产生较大影响的事项时，联合资信将进行必要的调查，及时进行分析，据实确认或调整信用评级结果，出具跟踪评级报告，并按监管政策要求和委托评级合同约定报送及披露跟踪评级报告和结果。

如贵公司不能及时提供跟踪评级资料，或者出现监管政策规定、委托评级合同约定的其他情形，联合资信可以终止或撤销评级。