

漳州市交通发展集团有限公司

2026 年度第二期中期票据

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〔2026〕7185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及其拟发行的漳州市交通发展集团有限公司 2026 年度第二期中期票据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，漳州市交通发展集团有限公司 2026 年度第二期中期票据信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

二〇二六年八月十二日

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、本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

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。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。



漳州市交通发展集团有限公司

2026 年度第二期中期票据信用评级报告

主体评级结果	债项评级结果	评级时间
AAA/稳定	AAA/稳定	2026/08/12

债项概况 漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债券”）拟发行规模为 7.00 亿元，期限为 3+N 年期，本期债券在公司依照发行条款的约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款的约定赎回时到期；募集资金拟用于偿还公司有息债务。

评级观点 漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“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，在交通基础设施建设及运营方面具有专营优势，同时公司借助福建红树林投资集团有限公司（以下简称“红树林集团”）在龙海区的经营优势，业务范围和经营规模进一步扩大，公司持续获得外部有力支持。经营方面，工程施工及服务、交通运输、旅游房地产和商品销售为公司主要收入来源，控股高速公路已逐渐产生稳定通行费收入，参股高速公路能贡献一定的投资收益，公司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，并代表漳州市参与铁路项目投资，在建及拟建的高速公路、基础设施、房地产及自营项目待投资规模较大，商品销售收入波动较大且存在一定的经营风险。财务方面，公司资产负债率较高，基础设施项目投入和对外股权投资对公司资金形成较大占用，利润总额对政府补助和参股企业投资收益依赖大，公司债务规模增长较快，长期偿债指标表现较好，短期偿债压力较大，较为充足的备用授信额度为公司流动性提供支撑。

本期债券为可续期中期票据，具有赎回选择权、票面利率调整和利息递延累积等特点，本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他同类债务，但利息支付的约束力较弱。本期债券的发行对公司现有债务规模影响较小，公司经营活动现金流入量及 EBITDA 对本期债券发行后长期债务的保障能力一般，经营活动现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱。

个体调整：无。

外部支持调整：随着漳州市产业体系不断完善、“厦漳泉”同城发展战略持续推进，漳州市区域经济持续发展，经济实力处于福建省下辖地级市中上游，地方综合财力很强，政府支持能力非常强。公司对漳州市的重要性高，持续获得漳州市人民政府在股权划转、资产注入、专项债资金支持及政府补贴等方面的有力支持。

评级展望 未来，漳州市将继续着力壮大现代化产业体系，区域发展潜力大。公司将持续增强主业优势，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，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：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。**漳州市立体交通网络完善，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持续发展，“厦漳泉”同城发展战略持续推进，2023 年以来，漳州市 GDP 持续增长，经济实力处于福建省下辖地级市中上游，一般公共预算收入波动增长，地方综合财力很强，且未来发展潜力大。
- **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。
- **持续获得有力的外部支持。**公司在股权划转、资产注入、专项债资金支持和政府补贴等方面持续获得有力的外部支持。2024 年，漳州市龙海区财政局无偿划转红树林集团 51% 股权至公司（增加资本公积 45.82 亿元）；2023 年和 2025 年，漳州市人民政府分

两次将 G228 线滨海旅游风景道无偿划拨至公司（增加资本公积 120.65 亿元）；2023—2025 年，公司分别收到漳汕高铁地方政府专项债 3.00 亿元、6.00 亿元和 30.97 亿元，分别获得政府补助 1.07 亿元、2.32 亿元和 0.69 亿元，2026 年 3 月底公司收到计入递延收益的政府补助余额为 2.86 亿元。

关注

- **资金支出压力较大。**截至 2026 年 3 月底，公司主要在建及拟建代建项目尚需投资规模大，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。
- **盈利能力弱。**公司利润总额对政府补助和参股企业投资收益依赖大，2025 年公司净利润在期间费用和所得税费用增加影响下由盈转亏（-0.77 亿元），当年净资产收益率转负。
- **债务规模增长较快，存在较大的短期偿债压力。**截至 2025 年底，公司全部债务增加至 607.36 亿元，其中短期债务 212.25 亿元（占比 34.95%），占比较高，现金短期债务比小幅降至 0.21 倍，公司短期偿债压力较大。
- **本期债券为可续期中期票据，条款具有一定的特殊性。**本期债券具有赎回选择权、票面利率调整和利息递延累积等条款。本期债券未设置递延利息罚则，利息支付的约束力较弱，存在利息递延风险。若公司选择行使相关权利，导致本期债券本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

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				aa ⁺
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：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级无变动。

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

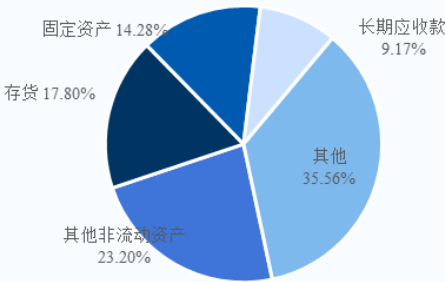
合并口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	38.55	54.14	43.89	63.81
资产总额（亿元）	701.29	1081.97	1116.33	1150.66
所有者权益（亿元）	257.03	387.48	407.25	403.17
短期债务（亿元）	141.87	232.90	212.25	/
长期债务（亿元）	220.69	353.88	395.12	/
全部债务（亿元）	362.56	586.78	607.36	/
营业总收入（亿元）	97.52	160.82	135.71	27.37
利润总额（亿元）	2.36	2.16	0.50	0.14
EBITDA（亿元）	13.78	12.73	19.07	--
经营性净现金流（亿元）	5.20	8.44	2.25	2.46
净资产收益率（%）	0.72	0.50	-0.19	--
资产负债率（%）	63.35	64.19	63.52	64.96
全部债务资本化比率（%）	58.52	60.23	59.86	/
现金短期债务比（倍）	0.27	0.23	0.21	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.10	1.00	--

公司本部口径				
项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	441.99	539.64	549.90	566.85
所有者权益（亿元）	173.07	255.10	243.23	231.63
全部债务（亿元）	237.03	224.75	259.56	286.14
营业总收入（亿元）	30.99	32.73	22.34	8.73
利润总额（亿元）	5.56	2.26	-2.45	-0.06
资产负债率（%）	60.84	52.73	55.77	59.14
全部债务资本化比率（%）	57.80	46.84	51.62	55.26
现金短期债务比（倍）	0.09	0.11	0.08	0.21

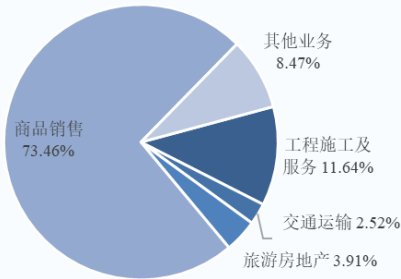
注：1. 本报告部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上可能略有差异，系四舍五入造成；2. 本报告公司合并口径将其他流动负债中有息债务纳入短期债务核算，将长期应付款中有息债务纳入长期债务核算；未获取 2026 年 3 月底债务调整数据，相关指标用“/”代替；3. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计；4. 公司本部债务未经调整，实际债务指标可能高于上表中指标值

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

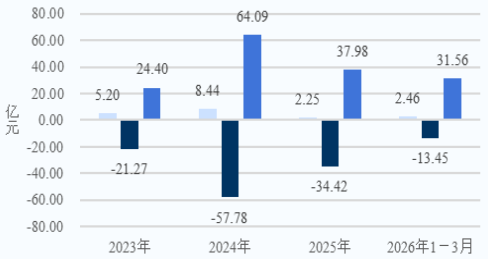
2025 年底公司资产构成



2025 年公司营业总收入构成

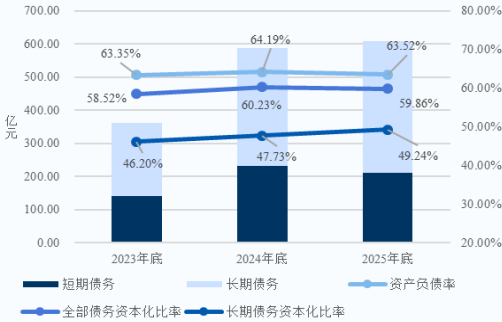


公司现金流情况



■ 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



同业比较（截至 2025 年底/2025 年）

主要指标	信用等级	所属区域	GDP (亿元)	一般公共预算收入 (亿元)	资产总额 (亿元)	所有者权益 (亿元)	营业总收入 (亿元)	利润总额 (亿元)	资产负债率 (%)	全部债务资本 化比率 (%)	现金短期债 务比(倍)	EBITDA 利息倍数 (倍)
公司	AAA	福建省 漳州市	6154.12	285.45	1116.33	407.25	135.71	0.50	63.52	59.86	0.21	1.00
绍兴城发	AAA	浙江省 绍兴市	8932.1	603.45	911.55	320.00	101.13	2.77	64.89	59.12	0.33	1.96
福州城投	AAA	福建省 福州市	15112.32	750.55	2626.61	970.18	273.46	-1.98	63.06	56.71	0.53	0.71
泉州交通	AAA	福建省 泉州市	13778.34	592.07	1340.93	642.27	109.27	5.99	52.10	47.74	0.27	1.59

注：绍兴城发全称为绍兴市城市发展集团有限公司，福州城投全称为福州城市建设投资集团有限公司，泉州交通全称为泉州交通发展集团有限责任公司
资料来源：联合资信根据公开资料及公司提供资料整理

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
AAA/稳定	2026/07/02	魏兰兰 赵传第	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	—
AAA/稳定	2024/12/13	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	—
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：魏兰兰 weill@lhratings.com

项目组成员：赵传第 zhaocd@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 2026 年 3 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，漳州市国资委为公司实际控制人。

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 2026 年 6 月底，公司本部设财务部、投资部和金融部等职能部门。截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 12 家。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 1116.33 亿元，所有者权益 407.25 亿元（含少数股东权益 91.96 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 135.71 亿元，利润总额 0.50 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 1150.66 亿元，所有者权益 403.17 亿元（含少数股东权益 95.15 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 27.37 亿元，利润总额 0.14 亿元。

公司注册地址：福建省漳州市龙文区水仙大街 99 号；法定代表人：方泗平。

二、本期债券概况

漳州市交通发展集团有限公司 2026 年度第二期中期票据（以下简称“本期债券”）拟发行规模为 7.00 亿元，期限为 3+N 年期，在公司依据发行条款约定赎回之前长期存续，并在公司依据发行条款约定赎回时到期；每年付息，并设有利息递延支付选择权，本期债券无明确本金偿付日期，公司在赎回日偿付本金及所有应付未付利息。本期债券募集资金拟用于偿还公司有息债务。

票面利率及确定方式：本期债券采用固定利率形式，前 3 个计息年度的票面利率将通过集中簿记建档方式确定，在前 3 个计息年度内保持不变，前 3 个计息年度的票面利率为初始基准利率加上初始利差；第 3 个计息年度末为首个票面利率重置日，自第 4 个计息年度起，每 3 年重置一次票面利率，票面利率调整为当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。

赎回选择权：每个票面利率重置日为赎回日，公司有权按面值加应付利息（包括所有递延支付的利息及其孳息）赎回本期债券。

利息递延支付选择权：除非发生强制付息事件，本期债券的每个付息日，公司可自行选择将当期利息以及按照相关条款已经递延的所有利息及其孳息推迟至下一个付息日支付，且不受任何利息递延支付次数的限制；前述利息递延不构成公司未能按照约定足额支付利息的行为。若公司选择行使递延支付利息权，则在已递延利息及其孳息全部清偿完毕之前，公司不得从事下列行为：

（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

强制付息事件：本期债券付息日前 12 个月内，发生以下事件的，公司不得递延当期利息以及按照约定已经递延的所有利息及其孳息：（1）向普通股股东分红（按规定上缴国有资本收益除外）；（2）减少注册资本。

清偿顺序：本期债券本息在破产清算时的清偿顺序等同于公司普通债务。

基于以上条款，可得出以下结论：

① 若在首个周期未全额兑付本期债券，则进入重新定价周期，以当期基准利率加上初始利差再加上 300 个基点。从票面利率角度分析，重新定价周期票面利率调整幅度较大，公司在首个周期未全额兑付本期债券的可能性较大。

② 本期债券的利息递延支付条款未设置罚则，公司若在某一个付息日选择递延支付利息，仍可按照当期票面利率累计计息，实际利息支付约束力较弱。

③ 从清偿顺序角度分析，本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他同类债务。

综合以上分析，本期债券具有赎回选择权、票面利率调整和利息递延累积等特点。联合资信通过对相关条款的分析认为，本期债券在破产清算时的清偿顺序等同于公司其他同类债务，票面利率调整的设置使公司选择赎回的可能性较大，本期债券未设置递

延利息罚则，利息支付的约束力较弱，存在利息递延风险。若公司选择行使相关权利，将导致本期债券本息支付时间不确定，可能对债券持有人的利益带来不利影响。此外，公司一旦出现利息递延支付，累积的利息支付压力将大于普通债券分期支付压力。

三、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，固定资产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）》](#)。

四、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

近年来，漳州市产业体系不断完善，经济持续发展，基础设施投资保持较快增长，交通网络不断完善，一般公共预算收入波动增长。漳州市“十五五”期间将构建 9 个千亿、5 个百亿级现代化产业体系，同时谋划 251 个合计总投资超三千亿元的交通枢纽建设项目。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，公司作为漳州市重要的交通基础设施建设以及龙海区基础设施建设主体，业务发展空间广阔。

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 1.29 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。截至 2025 年底，漳州市常住人口 508.4 万人，城镇化率 65.95%。

漳州市辖区内有 324、319 等 6 条国道，沈海、甬莞、厦蓉、漳武、漳永、云平等多条高速公路及鹰厦铁路和厦深、龙厦两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。漳州海岸线长 715 公里，漳州港口岸辖有招银、后石、石码、古雷、东山、诏安 6 个港区，截至 2025 年底已有 5 个港区对外开放，另有浮宫、旧镇、礁美、铜陵和田厝 5 个对台小额贸易点和 6 个台轮停泊点（含冬古）。截至 2025 年底，漳州市公路通车里程 1.39 万公里，比上年增加 0.02 万公里，增长 1.5%，其中高速公路通车里程 717 公里，与上年持平。2025 年，漳州市全年货物运输总量 10462.12 万吨，比上年增长 6.3%，其中公路全年货物运输量 10092.60 万吨，增长 6.0%；铁路、公路、水路共完成客运量 10216.42 万人次，下降 1.9%，其中公路完成客运量 9041.70 万人次，下降 2.8%。

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持续发展，“厦漳泉”同城发展战略持续推进。2023 年以来，漳州市 GDP 持续增长，经济实力处于福建省下辖地级市中上游（2025 年漳州市 GDP 位居福建省地级市 4/9），产业结构以二、三产业为主。2025 年，漳州市固定资产投资中第一产业投资下降 18.1%，第二产业投资下降 1.6%（其中，工业投资下降 1.4%），第三产业投资下降 0.3%；基础设施投资增长 5.8%；全年全部工业增加值比上年增长 1.7%，规模以上工业增加值增长 1.3%。根据《漳州市国民经济和社会发展第十五个五年规划纲要》，“十五五”期间，漳州市将继续着力壮大实体经济，建设支撑经济新增长极的“9+5”现代化产业体系，其中 9 个千亿级产业集群：食品工业、石油化工、海洋经济、装备制造、建材家居、冶金新材料、建筑业、文旅康养、特色现代农业；5 个五百亿以上产业集群：电子信息、绿色纸业、医药健康、新能源、数字服务。“十五五”时期，漳州市围绕交通枢纽建设共谋划 251 个项目，总投资约为 3301 亿元。

2023 年以来，漳州市一般公共预算收入波动增长，一般公共预算收入处于福建省下辖地级市中上游（2025 年漳州市一般公共预算收入位居福建省地级市 4/9），税收收入占比一般，财政自给能力偏弱；政府性基金收入波动增长，主要来自国有土地使用权出让收入。截至 2025 年底，漳州市政府债务余额中专项债务余额 1402.94 亿元、一般债务余额 535.99 亿元。根据漳州市统计局公开信息，2026 年 1—4 月，漳州市规模以上工业增加值下降 4.5%，固定资产投资（不含铁路）下降 5.7%；一般公共预算收入 125.17 亿元，增长 0.1%，一般公共预算支出 201.37 亿元，增长 5.0%。

图表 1 • 漳州市主要经济及财政指标

项目	2023 年	2024 年	2025 年
GDP（亿元）	5790.16	6059.45	6154.12
GDP 增速（%）	5.9	6.3	3.0
固定资产投资增速（%）	8.1	8.5	-1.6
三产结构	10.4:44.8:44.8	10.0:44.6:45.4	9.9:43.8:46.3
人均 GDP（万元）	11.31	11.96	12.11
一般公共预算收入（亿元）	279.30	275.66	285.45
一般公共预算收入增速（%）	11.5	-1.3	3.6
税收收入占一般公共预算收入比重（%）	59.77	58.45	59.49
一般公共预算支出（亿元）	521.99	578.64	590.91
财政自给率（%）	53.51	47.64	48.31
政府性基金收入（亿元）	170.49	221.72	210.68
地方政府债务余额（亿元）	1428.11	1693.90	1938.93

注：2023 年及 2024 年 GDP 及增速、三产结构为修订数；2023 年及 2024 年财政指标为决算数，2025 年财政数据为预算执行数；财政自给率=（一般公共预算收入/一般公共预算支出）*100%

资料来源：联合资信根据公开资料整理

龙海区为漳州市下辖区，地处九龙江出海口、厦门湾南岸，与厦门同处一个港湾，陆域接壤达 25.22 公里，已形成立体快速便捷的交通网络，是闽东南重要的交通枢纽。龙海区是“龙江风格”的发祥地，明代月港是“海上丝绸之路”重要始发地和最大外贸港口。龙海区产业基础较好，形成了健康食品、装备制造和新能源三大先进制造产业集群；作为全国唯一县级“中国休闲食品名城”，现有 SC 食品企业超 900 家，培育“海新”“丹夫”“卡尔顿”等知名品牌。近年来，龙海区获评全国综合实力百强区、全国高质量发展百强区、全国工业竞争力百强区等称号。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市的组成部分，将面临良好的发展机遇。

五、基础素质分析

1 企业地位

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融合发展。

漳州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，主要从事龙海区基础设施代建及安置房建设、城市运营服务、材料销售、建筑工程和劳动派遣等业务。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42.26%和39.51%；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44.03%和117.74%。随着红树林集团纳入合并范围，公司经营规模进一步扩大，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 领导层素质

公司主要管理人员管理经验丰富，能够满足公司日常运营需要；总经理暂缺，需关注其后续到位履职进展情况。

截至2026年3月底，公司有高级管理人员3名，均为副总经理；公司总经理暂缺，后续待漳州市国资委任免，相关职务由董事长及现任各分管副总代为履行。

方泗平先生，1971年9月出生，本科学历；历任福建省长泰县副县长，福建省漳州市工业和信息化局党组成员、副局长，漳州人才发展集团有限公司党委书记、董事长、总经理等职务；自2025年1月起任公司董事长。

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被列入全国失信被执行人名单。2025年10月，公司因财务数据披露不准确、存在虚假记载及信息披露不及时等问题被中国证券监督管理委员会福建监管局出具行政监管措施决定书，同年12月公司完成相关整改并对已披露的相关年度报告进行更正。

根据公司本部2026年8月3日《企业信用报告》，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；根据公司相关说明，上述关注类贷款系银行系统原因，未及时入账所致。根据重要子公司红树林集团2026年7月2日《企业信用报告》、漳州市交发建设集团有限公司（以下简称“交发建设”）2026年8月7日《企业信用报告》，红树林集团本部和交发建设本部均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。

公司于2025年10月收到中国证券监督管理委员会福建监管局（以下简称福建证监局）出具的《关于对漳州市交通发展集团有限公司采取责令改正措施及对蔡艺良、方泗平采取出具警示函措施的决定》（〔2025〕72号行政监管措施决定书，以下简称《行政监管措施决定书》）。根据《行政监管措施决定书》，公司作为公司债券上市交易的发行人存在以下问题：一是2022年4月30日披露的公司债券2021年年度报告存在虚假记载；二是2023年相关重大资产转让信息披露不及时；三是2023年度和2024年度相关存货、收入、固定资产等会计科目核算不规范导致2023年和2024年财务数据披露不准确。根据相关管理办法的规定，福建证监局决定对公司采取责令改正的监督管理措施，对蔡艺良、方泗平采取出具警示函的监督管理措施，并记入证券期货市场诚信档案数

据库。2025 年 12 月 23 日，公司发布了《漳州市交通发展集团有限公司关于 2024 年年度报告、2025 年一季度合并及母公司财务报表、2025 年半年度报告、2025 年三季度合并及母公司财务报表的更正公告及出售转让资产的补充公告》，针对上述事项及时进行相关整改并根据《企业会计准则第 28 号——会计政策、会计估计变更和差错更正》等有关规定进行追溯调整，并对已披露的 2024 年年度报告、2025 年一季度合并及母公司财务报表、2025 年半年度报告及 2025 年三季度合并及母公司财务报表进行更正，并在公告中补充披露了 2023 年出售转让资产事项。

截至 2026 年 8 月 11 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及重大税收违法失信行为。

六、管理分析

公司建立了比较有效的法人治理结构，内部管理体系完善，对子公司管控力度较强；需关注空缺董事后续到位履职进展。

1 法人治理

公司建立了由股东会、董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。公司董事会成员 7 名，其中非职工代表董事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 名，由漳州市国资委从董事会成员中指定；董事会中设置由董事组成的审计委员会成员 3 名，行使公司法规定的监事会的职权，公司不设监事会或者监事。公司设总经理，并对董事会负责。

截至 2026 年 3 月底，公司董事人员 6 名（4 名外部董事、1 名职工董事、1 名内部董事），暂缺 1 名内部董事和总经理。

2 管理水平

公司根据业务具体情况，建立了完善的内部管理体系，具体涉及现金管理、预算管理、投融资管理、财务管理、安全生产、对外担保等方面。对外担保方面，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。子公司管控方面，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、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。

七、经营分析

1 经营概况

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。工程施工及服务、交通运输、旅游房地产和商品销售为公司主要收入来源。2023—2025 年，公司营业总收入波动增长，主要系贸易业务收入波动及红树林集团纳入合并范围所致。同期，公司综合业务毛利率持续提高，主要系工程施工及服务业务毛利率持续大幅提高及毛利率较低的商品销售收入占比持续下降综合影响所致。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入相当于 2025 年全年的 20.17%，收入构成较 2025 年变化不大。

图表 2 • 公司营业总收入构成及毛利率情况

业务板块	2023 年			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 (%)	收入 (亿元)	占比 (%)	毛利率 (%)
工程施工及服务	11.95	12.25	0.36	11.27	7.00	5.26	15.79	11.64	27.39	4.63	16.91	20.91
交通运输	3.07	3.15	7.01	2.99	1.86	13.53	3.42	2.52	25.97	0.72	2.63	21.80
旅游房地产	--	--	--	6.14	3.82	17.66	5.31	3.91	18.88	0.03	0.09	10.58
商品销售	81.13	83.19	2.36	131.00	81.46	2.50	99.69	73.46	0.92	21.27	77.73	1.31
其他业务	1.37	1.40	91.80	9.42	5.86	48.88	11.50	8.47	57.52	0.72	2.64	47.40
合计	97.52	100.00	3.52	160.82	100.00	6.20	135.71	100.00	10.13	27.37	100.00	6.39

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

公司控股高速公路已逐渐产生稳定通行费收入，参股高速公路能贡献一定的投资收益；在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 2026 年 3 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，2023—2025 年及 2026 年一季度，云平高速分别确认通行费收入 0.97 亿元、1.01 亿元、1.03 亿元和 0.26 亿元。漳武线南靖段 2018 年开工建设，于 2022 年 2 月底部分通车，2025 年底结束试运营开始确认高速公路通行费收入（在试运营期间通行费资本化处理，计入在建工程）。

截至 2026 年 3 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，2024—2025 年，公司分别确认投资收益 0.31 亿元和 0.39 亿元。厦蓉高速漳州天宝至龙岩蛟洋高速公路于 2018 年建成通车，自 2023 年起公司取得分红收益。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，2024—2025 年，公司分别确认投资收益 2.01 亿元和 2.03 亿元。

公司在建高速公路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，建设资金主要来自于自筹和资本金补助。

图表 3 • 截至 2026 年 3 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	120.45	40.17	120.45	40.17
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：由于高速公路项目建设成本较高，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 4 • 截至 2026 年 3 月底公司在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%	238.63	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，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。工程项目竣工验收合格后，由龙海区人民政府授权龙海区财政局对相关工程项目价值予以确认。红树林集团委托工程管理收入按照最终审定价格加成确定。

截至 2026 年 3 月底，公司主要在建代建项目预计总投资 184.64 亿元，尚需投资 46.34 亿元；主要拟建代建项目厦门港古雷港区将军澳作业区进港航道及防波堤工程预计总投资 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 5 • 截至 2026 年 3 月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	8.69	3.82
	省道 219 线龙海零林至翠林段提升改造工程	21.09	14.94	6.15
	金峰大桥北连接线工程	8.95	4.85	4.10
	漳州市东环城路及其接线工程项目	44.56	34.35	10.21
	漳州厦漳同城大道圆山段第一标段	11.13	8.84	2.29
	圆山大道道路工程（纵十路至象镇互通）	25.16	18.64	6.52
	小计	123.40	90.31	33.09
红树林集团	龙海市锦江大道三期工程	12.00	11.90	0.10
	锦江道一期综合开发项目	9.50	5.01	4.49
	福建龙海经济开发区锦江道三期工程	5.73	4.86	0.87
	龙海市南太武滨海新城项目工程	23.26	17.80	5.46
	远期南环城路道路工程	4.00	3.31	0.69
	龙海市第一医院急诊内科综合楼工程	1.50	1.46	0.04
	龙海市后港片区改造工程-旧城风貌修缮改造工程	5.25	3.65	1.60
	小计	61.24	47.99	13.25
	合计	184.64	138.30	46.34

资料来源：公司提供

(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。交发建设具有市政公用工程施工总承包二级资质、土石方工程专业承包三级资质、城市及道路照明工程专业承包三级资质和公路工程施工总承包三级资质。公司主要通过参与公开招标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，剩余部分待施工验收合格后结算。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。2024—2025 年及 2026 年一季度，工程施工业务的收入分别为 3.11 亿元、15.79 亿元和 4.63 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 2026 年 3 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；在建铁路 1 条，为漳汕高铁，拟建的铁路项目为厦漳泉城际铁路 R1 线（漳州段）初设方案已批复通过。

图表 6 • 截至 2026 年 3 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	公司计划总投资	公司已投资	建设进度	回款模式
厦深铁路	134.00	142.00	5.30	5.31	已完工通车	投资分红
福厦（漳）高铁	277.40	530.40	15.58	14.76	已完工通车	投资分红
漳汕高铁	127.20	407.50	68.83	52.79	在建	投资分红
厦漳泉城际铁路 R1 线（漳州段）	50.00	179.37	/	--	拟建	投资分红
合计	588.60	1259.27	89.71	72.86	--	--

资料来源：公司提供

（3）交通运输

公司交通运输业务涵盖范围较广且区域专营性强，因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，交通运输业务除高速公路通行外，还主要包括公交运输、长途客运、出租车运营、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 2026 年 3 月底，公司拥有公交 235 辆，运营公交线路 65 条。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（主要包括公交亏损补助、老年人免费乘车补贴、公交场站补贴、公交营运补贴等），2024—2025 年，公司分别收到政府补助 3605.39 万元和 2831.56 万元。

截至 2026 年 3 月底，长运集团客运班车数量 159 辆，客运班车路线 59 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、长江流域等地。

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。

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。

（4）房地产业务

公司已完工房产项目去化进度尚可，在建房地产项目尚需一定投资规模，去化情况有待关注。

公司房地产业务主要由子公司漳州市交发地产集团有限公司（以下简称“交发地产”）和红树林集团负责。

交发地产负责商品房开发建设，开发主要项目为住宅系列产品和东部枢纽项目，其中，住宅系列产品包括五福花园，五福嘉园和五福庄园，东部枢纽项目包括商业开发和公交枢纽的交通枢纽型商业综合体产品。截至 2026 年 3 月底，五福花园住宅已完工，销售进度为 84.70%（总投资 3.00 亿元，已回款 2.94 亿元），剩余部分车位及店面未售；五福嘉园项目于 2025 年 3 月份开始预售，可销售户数合计 879 套，目前处于预售期（销售进度 13.60%，尚未达到确认收入条件）。在建方面，五福庄园及东部枢纽项目尚未开始预售，项目总投资 17.84 亿元，截至 2026 年 3 月末已投资 5.34 亿元，还有一定投资需求。

红树林集团承担了龙海区内的保障房业务，同时开展少量商品房项目建设。红树林集团主要采取政府购买服务和市场化销售结合的业务模式，自筹资金启动项目建设，项目完成通过竣工验收后，用于安置棚户区改造等项目居民，等面积安置部分以政府购买服务形式进行资金回笼，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。截至 2026 年 3 月底，红树林集团主要已完工保障房项目有龙海市锦江道二期拆迁安置房、紫云片区棚户改造工程-C1 地块、龙海市锦江大道三期拆迁安置房(普贤点)等，累计投资 26.76 亿元，已确认销售收入 19.98 亿元，已回款金额 19.98 亿元。同期末，红树林集团主要在建保障房项目有民生小区三期公租房、龙海市山后保障性住房（草尾新村二期）、后港棚户区改造安置房二期工程，计划总投资 9.48 亿元，已投资 7.42 亿元；主要在建商品房项目有榜山外港洋商住项目和龙海市浮宫霞威商住小区，计划总投资 8.50 亿元，已投资 6.42 亿元，红树林集团房产项目尚需投资 4.14 亿元。

2024—2025 年，公司分别确认房地产收入 6.14 亿元和 5.31 亿元，收入主要来自红树林集团的安置房收入；业务毛利率小幅提高。

(5) 商品销售

受业务规模开展及账务核算调整影响，公司商品销售收入波动较大，毛利率水平低；对下游客户给予一定账期且部分客户为民营企业，存在一定的经营风险。

公司商品销售业务主要由公司本部、子公司漳州市交发工贸集团有限公司和红树林集团运营。2024 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和新纳入红树林集团所致；2025 年，因公司剔除部分仓单交易及调整部分贸易采取净额法影响，使得当年收入大幅下降，业务毛利率亦有所下降。

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。2025 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 95.39%和 94.09%，上游集中度高；下游销售客户中，中可挣（厦门）供应链有限公司和厦门谷德供应链管理有限公司均为民营企业，贸易额合计 39.65 亿元。截至 2026 年 3 月底，公司无应收贸易款逾期的情况。

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—2025 年，红树林集团商品贸易业务收入分别为 32.74 亿元和 32.23 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。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经营情况之外，一般还会要求其提供担保。

(6) 其他业务

公司其他业务收入来源丰富，对营业总收入形成有益补充，整体业务毛利率水平高；在建自营项目尚需一定投资，未来收益实现情况有待关注。

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，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。2024—2025 年，公司劳务派遣业务收入分别为 2.68 亿元和 2.80 亿元，业务毛利率分别为 1.15%和 0.72%。

公司城市运营服务业务由红树林集团开展，主要包括污水处理业务、教育投资及绿化养护等业务，2024—2025 年，公司分别实现城市运营服务业务收入 1.87 亿元和 2.23 亿元，毛利率分别为 38.51%和 42.76%，毛利率水平较高主要系绿化养护业务毛利率水平较高拉动所致。其中，污水处理业务由子公司漳州市龙海区城投污水处理有限公司负责，污水处理范围为龙海区（不含紫泥分区），主要污水处理厂为龙海城市污水处理厂，运营模式为 BOT 模式，污水处理能力约为 2.5 万吨/日，实际处理量约 2 万吨/日；特许经营协议于 2007 年 8 月签订，经营期限为 30 年。教育投资业务的运营主体为漳州市龙投教育投资有限公司，通过收取课后延时服务费及餐费取得收入，并支付教师劳务费及中央食堂餐费等成本。绿化养护业务方面，龙海区政府将西溪大桥等有关基础设施项目委托红树林集团代为管理、绿化和养护，并按照资产原值的 5%计算支付管理养护费收入，每年含税金额约 1.06 亿元。

自营项目开发建设方面，主要为红树林集团开发建设的自营项目，截至 2026 年 3 月底，红树林集团主要在建自营项目尚需投资 9.71 亿元。其中，龙海冷链智能产业园项目位于龙海区东园镇后境村，总用地面积 4.32 万平方米，总建筑面积为 6.91 万平方米，项目主要建设一栋 5 层的综合楼主楼、2 栋 4 层厂房、2 栋 3 层冷库及其相关配套设施等，主要用途为食品加工。截至 2025 年底，红树林集团暂无拟建自营项目。

图表 7 • 截至 2026 年 3 月底红树林集团主要在建自营项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已投资	收益实现方式
云麓香郡建设项目	3.26	0.51	租金
国投（白水）智慧产业园	2.80	0.34	租金
国投新能源汽车产业园	2.12	0.96	租金

龙海冷链智能产业园项目	4.23	0.89	租金
合计	12.41	2.70	--

注：上表已投资为财务统计口径
 资料来源：联合资信根据公司提供资料整理

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。

八、财务分析

公司提供了 2023—2025 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；其中，2024 年财务报告系根据 2025 年 10 月《行政监管措施决定书》整改后更正报告，并对财务报告期初数进行了追溯调整。基于数据的准确性和可比性，本次报告 2023 年财务数据采用经调整的 2024 年期初数。因部分会计政策变更及前期会计差错更正，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 2026 年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2023 年，公司一级子公司未发生变化；2024 年，公司通过无偿划转方式新增一级子公司 1 家，为红树林集团；2025 年，公司减少一级子公司 1 家，系无偿划出的漳州兴路贸易有限公司（2025 年公司资本公积相应减少 24.39 亿元，截至 2026 年 5 月底，因划入方待定，尚未完成相关工商信息变更）；2026 年一季度，公司一级子公司未发生变化；截至 2026 年 3 月底，公司合并范围内一级子公司共 12 家。整体看，公司合并范围内 2024 年以来增减子公司规模较大，对财务数据可比性产生较大影响。

1 资产质量及盈利能力

公司资产规模持续增长，主要由基础设施项目投入、对外股权投资和公路资产构成，其中基础设施项目投入和对外股权投资对公司资金形成较大占用，利润总额对政府补助和参股企业投资收益依赖大，公司整体资产质量一般，盈利能力弱。

随着对外投资支出增加，2025 年公司资产规模保持增长，资产结构以非流动资产为主。截至 2025 年底，公司货币资金中受限资金为 1.63 亿元，主要为汇票、保函及信用保证金；其他应收款主要为应收漳州市政府单位及国有企业的股权转让款、房屋征迁款及往来款，累计计提坏账准备 1.64 亿元，前五大欠款方合计占比为 53.20%，集中度一般；存货较上年底小幅下降，主要系部分合同履行成本调整至其他非流动资产及结算所致，存货主要包括待开发成本 50.12 亿元（主要为商业房产项目成本投入）和合同履行成本 143.50 亿元（主要为安置房支出、委托建设项目投入成本）。截至 2025 年底，公司其他权益工具投资和长期应收款均较上年底变动不大，其中其他权益工具投资主要系公司对漳州片仔癀药业股份有限公司、福建厦蓉高速公路漳龙段扩建工程有限公司、漳州市旅游投资集团有限公司、漳州安居智家住房开发有限公司等企业的股权投资，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；长期股权投资较上年底有所增长，主要系增加对漳州漳诏高速扩建工程有限公司投资所致，公司长期股权投资主要为对参股高速公路等联营企业的投资；固定资产主要由 133.10 亿元公路资产和 21.37 亿元房屋及建筑物构成，期末累计折旧 14.05 亿元（其中公路资产不计提折旧），期末固定资产较上年底大幅增长，主要系高速公路漳武线南靖段和交通大楼转固所致，受此影响，公司在建工程较上年底大幅下降，期末在建工程主要为高速公路和铁路项目及自营项目投入；其他非流动资产较上年底大幅增长，主要系新增 38.89 亿元合同履行成本及 45.31 亿元厦蓉高速公路漳州段改扩建工程投资款所致。

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。同期末，公司受限资产合计 16.80 亿元（具体为用于票据保证金的货币资金 1.02 亿元；质押贷款的交易性金融资产 0.20 亿元、应收账款 8.28 亿元、其他权益工具投资 2.14 亿元；用于抵押贷款的无形资产 3.66 亿元、在建工程 1.50 亿元），受限比例 1.46%，受限比例低。

图表 8 • 公司资产主要构成情况（单位：亿元）

科目	2023 年底		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（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	127.26	18.15	390.46	36.09	334.01	29.92	364.00	31.63
货币资金	22.34	3.19	37.52	3.47	43.56	3.90	63.51	5.52

其他应收款（合计）	33.85	4.83	40.60	3.75	49.11	4.40	47.08	4.09
存货	41.25	5.88	250.94	23.19	198.68	17.80	207.19	18.01
非流动资产	574.04	81.85	691.51	63.91	782.32	70.08	786.67	68.37
其他权益工具投资	44.02	6.28	55.11	5.09	53.02	4.75	51.34	4.46
长期应收款	101.61	14.49	103.87	9.60	102.36	9.17	99.34	8.63
长期股权投资	46.37	6.61	71.54	6.61	84.57	7.58	85.82	7.46
固定资产（合计）	83.10	11.85	86.52	8.00	159.36	14.28	161.18	14.01
在建工程（合计）	125.26	17.86	149.36	13.80	64.35	5.76	68.95	5.99
其他非流动资产	158.23	22.56	163.64	15.12	258.94	23.20	256.61	22.30
资产总额	701.29	100.00	1081.97	100.00	1116.33	100.00	1150.66	100.00

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

资产盈利能力方面，公司营业利润率低，期间费用控制能力尚可，其他收益（系政府补助）和投资收益（主要为计入“长期股权投资”的参股企业投资收益）对利润总额贡献大，2025 年公司净利润在期间费用和所得税费用增加影响下由盈转亏（-0.77 亿元），当年净资产收益率转为亏损状态，公司盈利能力表现弱。

图表 9 • 公司盈利能力情况（单位：亿元）

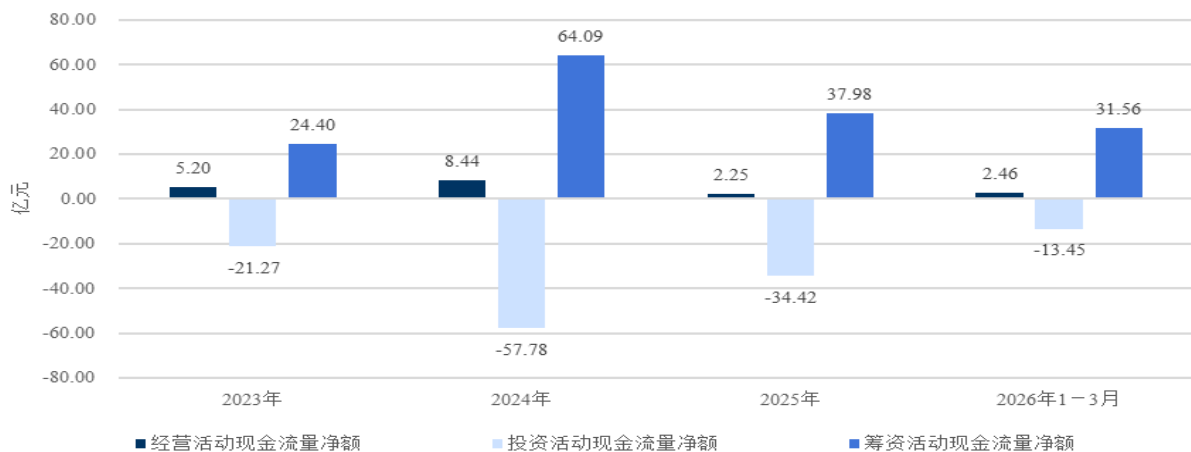
项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
营业总收入	97.52	160.82	135.71	27.37
营业成本	94.09	150.85	121.96	25.62
期间费用	11.38	12.24	18.28	2.59
期间费用/营业总收入（%）	11.67	7.61	13.47	9.46
其他收益	1.07	2.32	0.69	0.10
投资收益	9.55	2.88	4.76	0.92
利润总额	2.36	2.16	0.50	0.14
营业利润率（%）	3.28	5.81	9.67	6.07
总资本收益率（%）	1.87	1.02	1.43	--
净资产收益率（%）	0.72	0.50	-0.19	--

资料来源：联合资信根据公司财务数据整理

2 现金流

公司经营获现能力强，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 10 • 公司现金流情况（单位：亿元）



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；2023—2025 年，公司经营活动持续净流入，现金收

入比分别为 98.24%、101.18%和 138.77%，收入实现质量持续改善。

投资活动方面，2023—2025 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，公司投资活动现金持续净流出。

筹资活动方面，2023—2025 年，公司筹资活动现金流入主要为收到的银行借款、债权融资和融资租赁款等，筹资活动现金流出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。

2026 年 1—3 月，公司筹资活动前现金保持净流出，筹资活动现金继续净流入，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。

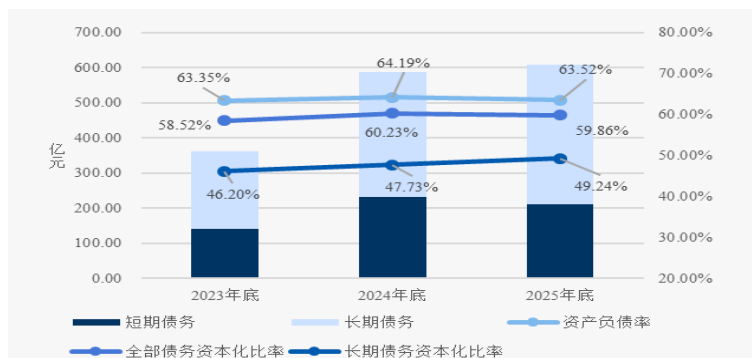
3 资本结构和偿债能力

随着业务规模扩大，公司债务规模持续增长，融资渠道以银行借款和债券融资为主，债务负担尚可，长期偿债能力指标表现较好，但短期偿债压力较大，较为充足的备用授信额度为公司流动性提供支撑。

公司所有者权益主要由实收资本和资本公积构成（2026 年 3 月底，占比为 68.02%），权益稳定性较强。受业务规模扩大影响，2023—2025 年，公司全部债务增长较快，得益于股权划转、资产注入和专项债资金支持使得公司净资产持续增加，公司全部债务资本化比率控制在 60%左右，但短期债务占比较高（2025 年底，公司短期债务 212.25 亿元，占比为 34.95%），债务期限结构有待优化。从债务构成来看，2025 年底公司全部债务中银行借款、债券融资、非标等借款占比分别约为 57.15%、27.07%和 15.08%。

从偿债指标看，截至 2025 年底，公司现金短期债务比小幅降至 0.21 倍，公司短期偿债压力较大。截至 2026 年 3 月底，公司获得银行授信总额度 527.62 亿元，尚未使用授信额度 237.82 亿元，备用流动性较为充足。2023—2025 年，EBITDA 对利息支出的保障能力较强，公司长期偿债能力指标表现较好。

图表 11 • 公司债务情况结构



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 12 • 公司偿债指标

指标	2023 年 (底)	2024 年 (底)	2025 年 (底)	2026 年 3 月 (底)
现金短期债务 比 (倍)	0.27	0.23	0.21	/
EBITDA (亿 元)	13.78	12.73	19.07	--
EBITDA 利息倍 数 (倍)	0.89	1.10	1.00	--

注：“/”代表相关数据未获取

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

截至 2026 年 3 月底，公司对外担保余额为 11.25 亿元，占同期末所有者权益的比重为 2.79%，担保比率低；其中因房屋按揭贷款对个人提供担保 209.49 万元，对漳州市龙海区月港资本运营有限公司（已于 2026 年 4 月底更名为福建漳州月港资本运营集团有限公司，由龙海区财政局 100%持股）及其子公司提供担保合计 11.13 亿元、对漳州市龙圭贸易有限公司（实际控制人为龙海区财政局控股）提供担保 1000.00 万元，以上企业均处于正常运营状态，公司或有负债风险可控。

未决诉讼或仲裁方面，截至 2026 年 3 月底，联合资信未发现公司本部存在 500.00 万元以上的重大未决诉讼或仲裁。

4 公司本部财务分析

公司业务集中在下属子公司，对子公司管控力度较强，公司本部债务负担适中，但短期偿债压力大。

截至 2025 年底，公司本部资产、所有者权益和全部债务分别占合并口径的 49.26%、59.72%和 42.74%；公司本部资产负债率和全部债务资本化比率分别为 55.77%和 51.62%，现金短期债务比为 0.08 倍，公司本部债务负担适中但短期偿债压力大。2025 年，公司本部实现营业总收入 22.34 亿元（占合并口径的 16.46%），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。

九、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，治理结构比较有效；ESG 信息披露质量及公司治理能力有待提升。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，报告期内，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，并开展了一定的社会捐赠，2024—2025 年公司“营业外支出—对外捐赠”分别为 80.04 万元和 44.31 万元。

公司未设置专门的 ESG 管理部门或组织，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。公司于 2025 年 10 月因年度报告存在虚假记载、信息披露不及时、财务数据披露不准确问题受到福建证监局出具的行政监管处罚，公司治理能力需进一步提升。报告期内，联合资信未发现公司在关联交易、高管行为等方面发生违法违规事件，且未发现公司受到其他重大的行政和监管部门处罚。

十、外部支持

1 支持能力

漳州市立体交通网络完善，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持续发展，“厦漳泉”同城发展战略持续推进，2023 年以来，漳州市 GDP 持续增长，经济实力处于福建省下辖地级市中上游，一般公共预算收入波动增长，地方综合财力很强。“十五五”期间，漳州市将继续着力壮大实体经济，建设支撑经济新增长极的“9+5”现代化产业体系，未来发展潜力大。

总体看，公司实际控制人支持能力非常强。

2 支持可能性

公司是漳州市国资委下属重要一级子公司，董事（职工董事除外）及总经理等重要人事均由政府任免，政府对公司“三重一大”事项实施绝对控制。

区域重要性方面，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，在创造就业及维持社会稳定等方面对区域具有重要贡献，业务可替代性很弱。

公司在发展过程中持续获得政府有力支持。股权划转方面，2022 年，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；2024 年，漳州市龙海区财政局无偿划转红树林集团 51% 股权至公司，增加资本公积 45.82 亿元。资产注入方面，2023 年和 2025 年，漳州市人民政府分两次将 G228 线滨海旅游风景道无偿划拨至公司，合计增加资本公积 120.65 亿元。专项债资金支持方面，2023—2025 年，公司分别收到漳汕高铁地方政府专项债 3.00 亿元、6.00 亿元和 30.97 亿元，计入资本公积。政府补贴方面，2023—2025 年和 2026 年 1—3 月，公司分别获得政府补助 1.07 亿元、2.32 亿元、0.69 亿元和 0.10 亿元，计入其他收益；2026 年 3 月底，公司收到计入递延收益的政府补助余额为 2.86 亿元。

十一、债券偿还风险分析

1 本期债券对公司现有债务的影响

公司本期债券发行规模 7.00 亿元，分别相当于公司 2025 年底长期债务和全部债务的 1.77% 和 1.15%，本期债券的发行对公司现有债务规模影响较小。

截至 2025 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 63.52%、59.86% 和 49.24%，本期债券发行后，在其他因素不变的情况下，上述指标将分别上升至 63.75%、60.14% 和 49.68%，公司债务负担略有加重。考虑到本期债券募集资金用于偿还公司有息债务，本期债券发行对公司债务负担的实际影响低于预测值。

2 本期债券偿还能力

从指标上看，本期债券发行后，2025 年公司经营活动现金流入量和 EBITDA 对发行后长期债务的保障程度一般，经营活动现金净流量对发行后长期债务的保障指标表现弱。

图表 20 • 本期债券偿还能力测算

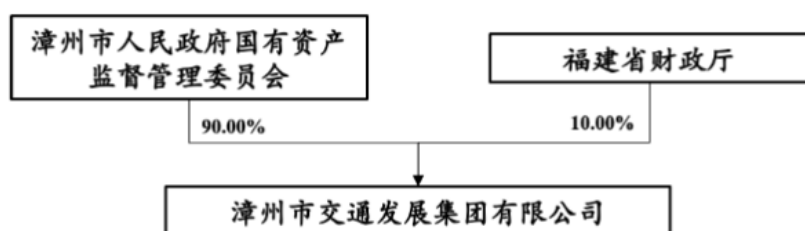
项目	2025 年（底）
发行后长期债务（亿元）	402.12
经营活动现金流入量/发行后长期债务（倍）	0.53
经营活动现金净流量/发行后长期债务（倍）	0.01
发行后长期债务/EBITDA（倍）	21.09

资料来源：联合资信根据公司财务数据及提供资料整理

十二、评级结论

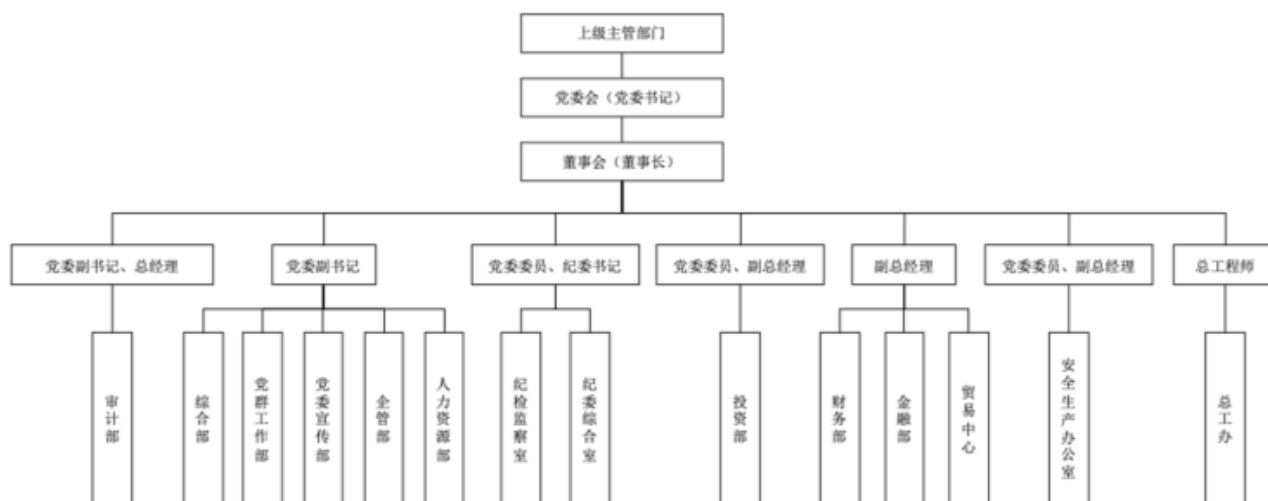
基于对公司经营风险、财务风险、外部支持及债项发行条款等方面的综合分析评估，联合资信确定公司主体长期信用等级为 AAA，本期债券信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

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 6 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 2026 年 3 月底）

子公司名称	业务性质	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	86.50
漳州市铁路投资开发有限公司	铁路建设	100.00
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
漳州市交发低空科技有限公司	制造业	65.00

资料来源：联合资信根据公司审计报告及提供资料整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项 目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	38.55	54.14	43.89	63.81
应收账款（亿元）	6.71	32.91	28.58	27.70
其他应收款（合计）（亿元）	33.85	40.60	49.11	47.08
存货（亿元）	41.25	250.94	198.68	207.19
长期股权投资（亿元）	46.37	71.54	84.57	85.82
固定资产（合计）（亿元）	83.10	86.52	159.36	161.18
在建工程（合计）（亿元）	125.26	149.36	64.35	68.95
资产总额（亿元）	701.29	1081.97	1116.33	1150.66
实收资本（亿元）	20.00	20.00	20.00	20.00
少数股东权益（亿元）	38.69	91.40	91.96	95.15
所有者权益（亿元）	257.03	387.48	407.25	403.17
短期债务（亿元）	141.87	232.90	212.25	/
长期债务（亿元）	220.69	353.88	395.12	/
全部债务（亿元）	362.56	586.78	607.36	/
营业总收入（亿元）	97.52	160.82	135.71	27.37
营业成本（亿元）	94.09	150.85	121.96	25.62
其他收益（亿元）	1.07	2.32	0.69	0.10
利润总额（亿元）	2.36	2.16	0.50	0.14
EBITDA（亿元）	13.78	12.73	19.07	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	95.80	162.72	188.31	29.89
经营活动现金流入小计（亿元）	119.45	201.08	213.50	40.06
经营活动现金流量净额（亿元）	5.20	8.44	2.25	2.46
投资活动现金流量净额（亿元）	-21.27	-57.78	-34.42	-13.45
筹资活动现金流量净额（亿元）	24.40	64.09	37.98	31.56
财务指标				
现金收入比（%）	98.24	101.18	138.77	109.21
营业利润率（%）	3.28	5.81	9.67	6.07
总资本收益率（%）	1.87	1.02	1.43	--
净资产收益率（%）	0.72	0.50	-0.19	--
长期债务资本化比率（%）	46.20	47.73	49.24	/
全部债务资本化比率（%）	58.52	60.23	59.86	/
资产负债率（%）	63.35	64.19	63.52	64.96
流动比率（%）	74.37	130.47	119.26	141.55
速动比率（%）	50.27	46.62	48.32	60.98
经营现金流动负债比（%）	3.04	2.82	0.80	--
短期债务占比（%）	39.13	39.69	34.95	/
现金短期债务比（倍）	0.27	0.23	0.21	/
EBITDA 利息倍数（倍）	0.89	1.10	1.00	--

注：1.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；未获取 2026 年 3 月底债务调整数据，相关指标用“/”替代；2. 公司 2026 年一季度财务数据未经审计；3. “--”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	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据				
现金类资产（亿元）	10.63	14.32	10.27	25.40
应收账款（亿元）	0.00	0.00	0.50	0.00
其他应收款（合计）（亿元）	22.30	18.94	17.54	16.62
存货（亿元）	0.00	0.72	0.00	0.00
长期股权投资（亿元）	247.26	334.27	346.10	346.53
固定资产（合计）（亿元）	0.03	0.02	7.03	6.98
在建工程（合计）（亿元）	2.60	4.43	0.00	0.00
资产总额（亿元）	441.99	539.64	549.90	566.85
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）	173.07	255.10	243.23	231.63
短期债务（亿元）	123.64	133.41	128.78	122.29
长期债务（亿元）	113.40	91.35	130.78	163.85
全部债务（亿元）	237.03	224.75	259.56	286.14
营业总收入（亿元）	30.99	32.73	22.34	8.73
营业成本（亿元）	30.96	32.65	22.04	8.69
其他收益（亿元）	0.58	0.001	0.001	0.001
利润总额（亿元）	5.56	2.26	-2.45	-0.06
EBITDA（亿元）	14.67	11.98	8.73	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	34.78	39.27	51.10	9.67
经营活动现金流入小计（亿元）	76.79	88.36	95.97	23.27
经营活动现金流量净额（亿元）	1.95	0.23	4.93	2.23
投资活动现金流量净额（亿元）	-13.18	-10.65	-2.09	-8.40
筹资活动现金流量净额（亿元）	17.21	15.10	-7.18	21.29
财务指标				
现金收入比（%）	112.24	119.99	228.70	110.81
营业利润率（%）	-0.04	-0.21	0.72	0.13
总资本收益率（%）	3.56	2.46	1.70	--
净资产收益率（%）	3.21	0.88	-1.04	--
长期债务资本化比率（%）	39.58	26.37	34.97	41.43
全部债务资本化比率（%）	57.80	46.84	51.62	55.26
资产负债率（%）	60.84	52.73	55.77	59.14
流动比率（%）	23.10	18.84	17.69	29.34
速动比率（%）	23.10	18.46	17.69	29.34
经营现金流动负债比（%）	1.29	0.12	2.94	--
短期债务占比（%）	52.16	59.36	49.61	42.74
现金短期债务比（倍）	0.09	0.11	0.08	0.21
EBITDA 利息倍数（倍）	1.62	1.25	0.79	--

注：公司本部 2026 年一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，“--”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 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 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 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 4-3 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

附件 4-4 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

跟踪评级安排

根据相关监管法规和联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）有关业务规范，联合资信将在本期债券信用评级有效期内持续进行跟踪评级，跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

漳州市交通发展集团有限公司（以下简称“公司”）应按联合资信跟踪评级资料清单的要求及时提供相关资料。联合资信将按照有关监管政策要求和委托评级合同约定在本期债券评级有效期内完成跟踪评级工作。

贵公司或本期债券如发生重大变化，或发生可能对贵公司或本期债券信用评级产生较大影响的重大事项，贵公司应及时通知联合资信并提供有关资料。

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

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