

信用评级公告

联合〔2023〕5398号

联合资信评估股份有限公司通过对泉州文化旅游发展集团有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持泉州文化旅游发展集团有限公司主体长期信用等级为AA⁺，“21泉旅02”“21泉旅01”和“20泉州文旅MTN002”信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二三年六月二十六日

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

地址: 北京市朝阳区建国门外大街2号PICC大厦17层 邮编:100022

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

泉州文化旅游发展集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别
泉州文化旅游发展集团有限公司	AA ⁺	稳定	AA ⁺
21 泉旅 02	AA ⁺	稳定	AA ⁺
21 泉旅 01	AA ⁺	稳定	AA ⁺
20 泉州文旅 MTN002	AA ⁺	稳定	AA ⁺

跟踪评级债券概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
21 泉旅 02	6.00	6.00	2024-11-11
21 泉旅 01	4.00	4.00	2024-03-22
20 泉州文旅 MTN002	5.00	1.00	2025-04-20

注: 上述债券仅包括由联合资信评级, 且截至评级时点尚处于存续期的债券

评级时间: 2023 年 6 月 26 日

本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202208
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202208

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

本次评级模型打分表及结果:

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	3
			企业管理	1
			经营分析	3
财务风险	F2	现金流	资产质量	4
			盈利能力	3
			现金流量	2
		资本结构		2
		偿债能力		2
指示评级				aa ⁺
个体调整因素: 二				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素: 二				
评级结果				AA ⁺

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

评级观点:

泉州文化旅游发展集团有限公司(以下简称“公司”)系泉州市人民政府国有资产监督管理委员会(以下简称“泉州市国资委”)直属五家国资集团公司之一, 是泉州市唯一文化旅游及体育产业投资运营主体。跟踪期内, 公司以旅游、文体、实业为主的多元化经营格局保持稳定, 在区域平台职能定位及景区资源禀赋等方面保持竞争优势; 参股企业兴业消费金融股份公司(以下简称“兴业消费金融”)经营业绩良好, 贡献稳定的投资收益。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到, 公司主业盈利能力较弱、资产流动性较弱、有息债务增长快、未来投资支出压力较大等因素给公司信用水平可能带来的不利影响。

未来, 随着泉州市经济的持续发展及财政实力的不断增强, 区域内文化、体育、旅游需求有望不断增加, 公司业务规模有望持续扩大。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺, 维持“21 泉旅 02”“21 泉旅 01”和“20 泉州文旅 MTN002”的信用等级为 AA⁺, 评级展望为稳定。

优势

- 外部发展环境良好。**跟踪期内, 泉州市经济水平持续增强, 为公司发展营造了良好的外部环境。
- 产业职能定位突出, 具有一定的区域专营优势。**公司是泉州市国资委直属五家国资集团公司之一, 是泉州市唯一从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体, 业务在区域内具有一定专营优势。

分析师：景雪 刘晓彤

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

3. **参股企业经营业绩良好，投资收益贡献稳定。**公司持有兴业消费金融 24.00% 的股权，跟踪期内，兴业消费金融经营业绩良好，2022 年参股兴业消费金融实现投资收益 5.98 亿元（2021 年为 5.35 亿元，同比增长 11.78%）。

关注

1. **主业盈利能力较弱。**2022 年，公司主业盈利能力未实现改善，经营性利润持续亏损。
2. **公司有息债务快速增长，资本支出压力较大。**截至 2022 年底，随着在建项目持续投入，公司有息债务较上年底增长 44.14%。截至 2023 年 3 月底，公司在建及拟建项目待投资规模分别为 37.05 亿元和 13.60 亿元，存在较大的投资支出压力。部分项目投资回报周期长，运作模式和经营收益存在一定不确定性。
3. **公司资产流动性较弱。**截至 2022 年底，公司资产中存货（土地使用权为主）、投资性房地产及长期股权投资占比合计为 63.07%。
4. **本部债务负担重。**公司本部不经营业务，本部盈利及获现能力弱，同时承担了主要融资职能，对再融资依赖大。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
现金类资产(亿元)	7.75	16.93	16.31	15.72
资产总额(亿元)	101.85	125.22	152.44	154.05
所有者权益(亿元)	60.31	66.73	71.96	74.26
短期债务(亿元)	16.95	19.80	23.08	32.40
长期债务(亿元)	10.85	24.38	40.60	31.13
全部债务(亿元)	27.80	44.17	63.68	63.53
营业收入(亿元)	19.28	30.17	30.60	7.50
利润总额(亿元)	3.17	5.13	5.36	1.80
EBITDA(亿元)	4.35	6.43	7.10	--
经营性净现金流(亿元)	0.02	0.01	1.28	1.91
营业利润率(%)	10.28	7.02	6.26	10.98
净资产收益率(%)	5.07	7.60	7.33	--
资产负债率(%)	40.79	46.71	52.80	51.79
全部债务资本化比率(%)	31.55	39.83	46.95	46.11
流动比率(%)	81.54	112.89	139.72	107.50
经营现金流动负债比	0.07	0.02	4.02	--
现金短期债务比(倍)	0.46	0.86	0.71	0.49
EBITDA 利息倍数(倍)	4.88	6.36	5.07	--
全部债务/EBITDA(倍)	6.39	6.87	8.96	--
公司本部(母公司)				
项目	2020年	2021年	2022年	2023年3月
资产总额(亿元)	75.59	95.89	120.31	120.46
所有者权益(亿元)	46.65	52.09	57.81	59.32
全部债务(亿元)	26.22	40.59	49.82	49.32
营业收入(亿元)	0.11	0.26	0.19	0.05
利润总额(亿元)	0.88	4.69	5.47	1.41
资产负债率(%)	38.28	45.68	51.95	50.75
全部债务资本化比率(%)	35.98	43.80	46.29	45.39
流动比率(%)	100.82	100.45	89.00	56.45
经营现金流动负债比(%)	-47.32	2.04	3.96	--

评级历史: 见附件3

声 明

一、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。

二、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。

三、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。

四、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。

五、本报告系联合资信接受泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，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。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

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

八、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

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。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

泉州文化旅游发展集团有限公司

2023 年跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于泉州文化旅游发展集团有限公司（以下简称“公司”或“泉州文旅”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、主体概况

泉州文旅系经泉州市人民政府“泉政函〔2016〕216号”文件批准，于2016年9月由泉州市人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“泉州市国资委”）出资设立的国有独资公司，初始注册资本1.20亿元。根据《泉州市属国有企业整合重组方案》（泉委〔2017〕46号），公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体。历经多次增资，2020年12月，根据《福建省人民政府关于印发福建省划转部分国有资本充实社保基金实施方案的通知》（闽政〔2020〕6号）以及《福建省财政厅、福建省人力资源和社会保障厅、福建省人民政府国有资产监督管理委员会关于划转部分国有资本有关事项的通知》（闽财企〔2020〕22号），泉州市国资委将其持有的公司2.71%的股权无偿划转至福建省财政厅。2022年，根据泉财企〔2022〕259号，泉州市国资委对公司货币增资0.73亿元。

截至2023年3月底，公司注册资本10.00亿元，实缴资本4.09亿元（以货币资金出资2.59亿元，以泉州古城发展有限公司（以下简称“古城公司”）股权出资0.50亿元，以泉州文旅大厦房产出资1.00亿元），泉

州市国资委持有公司97.29%的股权，是公司控股股东及实际控制人。

跟踪期内，公司经营范围未发生变更。

截至2022年底，公司合并资产总额152.44亿元，所有者权益71.96亿元（含少数股东权益12.35亿元）；2022年，公司实现营业收入30.60亿元，利润总额5.36亿元。

截至2023年3月底，公司合并资产总额154.05亿元，所有者权益74.26亿元（含少数股东权益12.46亿元）；2023年1-3月，公司实现营业收入7.50亿元，利润总额1.80亿元。

公司注册地址：福建省泉州市鲤城区温陵路354-1号富临新天地中侨财富中心1号楼25层；法定代表人：陈东聆。

三、债券概况及募集资金使用情况

公司由联合资信评级且存续的债券情况如下表所示。截至本报告出具日，上述债券募集资金均已按计划用途使用完毕。跟踪期内，公司正常付息。

表1 跟踪评级债券概况（单位：亿元）

债项简称	发行金额	债券余额	起息日	期限
21泉旅02	6.00	6.00	2021-11-11	3年
21泉旅01	4.00	4.00	2021-03-22	3年
20泉州文旅MTN002	5.00	1.00	2020-04-20	5（3+2）年

资料来源：联合资信整理

四、宏观经济和政策环境

2023年一季度，宏观政策以落实二十大报告、中央经济工作会议及全国“两会”决策部署为主，坚持“稳字当头、稳中求进”的政策总基调，聚焦于继续优化完善房地产调控

政策、进一步健全 REITs 市场功能、助力中小微企业稳增长调结构强能力，推动经济运行稳步恢复。

随着各项稳增长政策举措靠前发力，生产生活秩序加快恢复，国民经济企稳回升。经初步核算，一季度国内生产总值 28.50 万亿元，按不变价格计算，同比增长 4.5%，增速较上年四季度回升 1.6 个百分点。从生产端来看，前期受到较大制约的服务业强劲复苏，改善幅度大于工业生产；从需求端来看，固定资产投资实现平稳增长，消费大幅改善，经济内生动力明显加强，内需对经济增长形成有效支撑。信用环境方面，社融规模超预期扩张，信贷结构有所好转，但居民融资需求仍偏弱，同时企业债券融资节奏同比有所放缓。利率方面，资金利率中枢显著抬升，流动性总体偏紧；债券市场融资成本有所上升。

展望未来，宏观政策将进一步推动投资和消费增长，同时积极扩大就业，促进房地产市场稳健发展。而在美欧紧缩货币政策、地缘政治冲突等不确定性因素仍存的背景下，外需放缓叠加基数抬升的影响，中国出口增速或将回落，但消费仍有进一步恢复的空间，投资在政策的支撑下稳定增长态势有望延续，内需将成为驱动中国经济继续修复的主要动力。总体来看，当前积极因素增多，经济增长有望延续回升态势，全年实现 5% 增长目标的基础更加坚实。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（2023 年一季度）》](#)。

五、行业及区域经济环境

1. 城市基础设施建设行业

城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要基础，对于地方经济社会发展有着积极的作用。2008 年后，城投企业的快速扩张加剧了地方政府的债务风险。随后，国家

出台了一系列政策，规范了地方政府和城投企业的融资行为，建立和完善了地方政府债务风险管控体系。2022 年以来，宏观经济下行压力加大，“稳增长”压力凸显。同时，监管部门对地方政府隐性债务保持“严监管常态化”管控，城投企业融资监管政策“有保有压”。2023 年，在“稳增长”的明确要求及政策持续发力下，城投企业作为地方政府基础设施建设的重要实施主体，将持续获得地方政府的支持。城市基础设施建设行业整体信用风险较低，评级展望为稳定。但城投企业融资区域性分化将进一步加剧，仍需重点关注尾部城投企业的信用风险。详见 [《2023 年城市基础设施建设行业分析》](#)。

2. 旅游行业

旅游业作为第三产业的主要支柱产业，对经济发展贡献较大，同时作为典型的敏感性行业，易受突发事件的影响。2022 年外部环境对旅游业需求冲击很大，国内旅游人次和收入分别为 25.30 亿人次和 2.04 万亿元，同比分别下降 22.1% 和 30.0%，达到近十年最低点；出入境游基本处于停滞状态。

从旅游行业主要业态情况看，2022 年多数景区客流量同比下滑，经营活动现金流表现为净流出，亏损面进一步扩大；居民出行意愿下降，商务及私人旅行方面的酒店住宿需求明显削弱，星级酒店营业收入及平均房价均同比下滑；以远程游客为主要客户群体的主题公园客流量同比下滑明显，对周边区域客流依赖度高的主题公园经营业绩受影响幅度相对较小；免税购物行业为 2022 年唯一逆势增长的旅游子行业，随着海南离岛免税政策的进一步放宽，海南离岛免税市场呈现出快速增长态势，离岛免税店成为国内免税行业新蓝海；线下旅行社及 OTA 主要依赖国内短途游和本地游，受需求下降明显影响，行业企业经营压力很大。

政策层面，2022 年，国务院、发改委、

文化和旅游部等部门出台多项支持政策，从降税减费、稳岗就业、金融支持、刺激消费等方面来缓解旅游企业资金压力；12月以来出行政策的持续优化调整，对旅游行业恢复发展意义重大。

短期看，商旅、家庭休闲度假需求将逐步恢复，今年春节期间，国内旅游人次和收入分别为3.08亿人次和3758亿元，同比分别增长23.1%和30%，这两个数字分别恢复到2019年同期的89%和73%。展望全年，消费能够成为经济增长的主拉动力，更好发挥对经济增长的基础性作用。中长期看，旅游业作为国民经济战略性支柱产业的地位不会动摇。随着人均可支配收入的持续增长、假期及政策红利继续释放，居民旅游意愿保持高位以及交通等配套基建持续完善，旅游行业长期发展前景较好。详见[《2022年旅游行业信用风险总结与展望》](#)。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至2022年底，公司注册资本为10.00亿元，实收资本4.09亿元，泉州市国资委和福建省财政厅分别持有公司股权比例为97.29%的股权和2.71%，泉州市国资委为公司控股股东及实际控制人。

2. 企业规模与竞争力

公司作为泉州市文体产业的市级投资主体，业务重点与其他国资集团公司有明确区分，具有一定的区域专营优势。

公司是泉州市五大市级国资集团公司之一，是泉州市唯一专业从事文化、旅游、体育产业的市级投资运营主体，战略定位为承担文化、体育、旅游产业资源整合、建设、开发、运营，项目投融资和城市文化旅游产品、品牌对外推广等职责；履行对历史文化街区、文物古迹、传统历史建筑、街巷肌理、空间环境等全面保护任务；积极发挥城

市文化旅游产业发展平台功能，通过控股、参股的公司法人实施城市文化旅游项目的投资、运营和管理，助推泉州打造“世界海上丝绸之路文化休闲旅游目的地”。公司整合范围包括部分市属国有企业股权、旧城拓改建项目清理后的剩余资产以及与文化、体育、旅游产业相关的资源。

跟踪期内，公司联营企业兴业消费金融股份公司（以下简称“兴业消费金融”）经营稳定，2022年兴业消费金融贡献投资收益5.98亿元（两年分红一次），是公司利润的主要来源。

3. 企业信用记录

公司本部过往债务履约情况良好。

根据公司提供的《企业信用报告（自主查询版）》（中征码：3505030002894208），截至2023年5月29日，公司本部无未结清或已结清的不良类及关注类信贷信息记录，过往企业信用记录良好。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至2023年5月29日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

七、管理分析

跟踪期内，公司董事（兼高管）有所变动；治理结构以及主要管理制度未发生重大变化。

2022年9月，公司新任命陈东聆为党委副书记、副董事长、总经理；原副董事长、总经理张清海，因达到法定退休年龄，不再担任公司董事职务；原董事林昌地，因达到法定退休年龄，不再担任公司董事职务。新任董事长暂未任命，由陈东聆临时负责公司日常工作。

陈东聆女士，1973年生，本科学历。历任晋江市西滨镇党委副书记、镇政府镇长、

党委书记，晋江市青阳街道党工委书记，晋江市英林镇党委副书记、镇政府镇长（副处长级），泉州晋江国际机场党委书记、副董事长（副处长级）；现任公司党委副书记、副董事长、总经理。

除上述董事（兼高管）发生变动外，公司法人治理结构、管理体制等方面无重大变化。

八、经营分析

1. 经营概况

跟踪期内，公司经营格局保持稳定，以劳务分包和商贸为主的实业板块是公司主要

收入来源；营业收入保持稳定，毛利率有所下降。

2022年，公司实现营业总收入30.60亿元，同比增长1.43%，各板块收入同比保持稳定。毛利率方面，2022年，公司综合毛利率同比下降1.17个百分点至6.92%，其中文体板块毛利率同比下降24.07个百分点至42.90%，主要受租金减免（2022年减免5700万元）影响，平均租金有所下滑所致。

2023年1-3月，公司实现营业总收入7.50亿元，同比增长37.94%，增长主要来自实业板块供应链业务；综合毛利率同比增长1.36个百分点至11.90%。

表2 2020-2022年及2023年1-3月公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2020年			2021年			2022年			2023年1-3月		
	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)	收入	占比(%)	毛利率(%)
旅游板块	1.23	6.37	41.77	1.42	4.72	42.83	1.36	4.43	41.53	0.50	6.64	44.01
文体板块	0.87	4.50	84.30	1.53	5.08	66.97	1.56	5.08	42.90	0.42	5.64	85.13
实业板块	16.82	87.24	4.10	26.87	89.08	2.59	27.43	89.66	2.99	6.33	84.42	3.25
其他	0.37	1.89	42.98	0.34	1.12	32.20	0.25	0.83	26.64	0.25	3.30	43.48
合计	19.28	100.00	10.85	30.17	100.00	8.09	30.60	100.00	6.92	7.50	100.00	11.90

注：尾差系数数据四舍五入所致

资料来源：公司提供

2. 旅游板块

2022年，公司旅游板块资源保持稳定，受旅游出行需求影响，该板块收入规模及毛利率小幅下降。

公司旅游板块主要包括景区运营管理、酒店运营及旅游服务等业务。

景区经营管理

公司景区运营管理业务由子公司福建清源山旅游投资有限公司（以下简称“清源山旅投”）负责经营。

清源山是国家重点风景名胜区、泉州唯一的5A级景区。清源山管委会委托清源山旅投负责清源山景区运营及门票代收等工作。门票款全额上缴泉州市财政，清源山旅投不确认营业收入。清源山管委会每年向清源山

旅投支付景区委托管理费，金额根据预算年度的前年十一月份至上年十月份景区门票收入总额的80%计算确定，附加400万元考评款。跟踪期内，清源山门票价格无变动。2022年及2023年一季度，清源山门票收入分别为1104.49万元和702.92万元，清源山旅投分别收到管理费1330万元和230万元，并按此确认收入。

酒店运营

公司酒店运营业务以泉州酒店为运营主体。泉州酒店是泉州市首家五星级酒店，拥有国有行政划拨土地36亩，房产建筑总面积7.03万平方米，拥有各种类型的客房377间，酒店配套设施齐全。

表 3 2020-2022 年及 2023 年 1-3 月泉州酒店运营情况（单位：间、元/天、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 1-3 月
客房	377	377	377	377
均价	381.13	411.69	418.00	436.00
入住率	45.00	48.00	60.20	93.90

资料来源：公司提供

2022 年泉州酒店入住率同比增长至 60.20%，房间均价增长至 418 元/天。2022 年和 2023 年一季度，泉州酒店分别实现收入 0.82 亿元和 0.19 亿元，同比小幅增长，主要系地区热度提升所致。

截至 2023 年 3 月底，公司在建酒店项目包括大寺逅、通政壹号等酒店项目，建成后可为公司酒店运营板块提供稳定的收益来源。

旅游服务

公司旅游服务业务主要由下属子公司泉州中国国际旅行社有限公司（以下简称“泉州国旅”）和泉州市闽兴旅游客运有限公司（以下简称“闽兴客运”）负责运营。

泉州国旅主营业务涉及出入境旅游、国内旅游、会务活动、票务服务、研学等，通过对全国各地旅游产品的采购及本土旅游产品的开发提供客户食、宿、行、娱、购、游全方位的服务。截至 2023 年 3 月底，泉州国旅旗下 35 家加盟店，6 家签约加盟门店，2022 年及 2023 年一季度分别实现收入 2154.91 万元和 880.85 万元，同比有所增长。

闽兴客运是经福建省运输管理局批准注册成立的旅游客运企业，主营省际旅游包车、省际客运包车，承接旅游、商务、团体、会议、大型活动等包车业务，截至 2023 年 3 月底，闽兴客运拥有 19~55 座高中级、商务车、豪华旅游客运车共计 51 部。2022 年及 2023 年一季度分别实现收入 797.69 万元及 210.37 万元。

3. 文体板块

公司文体板块收入来源主要为租金和园

区运营收入，2022 年园区出租率有所增长，受租金减免影响，平均租金有所下滑。

跟踪期内，公司园区开发租赁业务主要由泉州侨乡文体产业开发有限公司（以下简称“侨乡文体公司”）负责运营，子公司中侨（集团）股份有限公司（以下简称“中侨集团”）、泉州商业集团有限公司（以下简称“商业集团”）等均有一定租赁房产形成租金收入¹。

公司根据泉州市文化产业布局以及公司自身产业资源等进行文创园区、体育场馆等经营场馆的开发建设，文创园区经营开发主要采取自营开发模式，以出售、租赁以及园区运营方式实现收益。截至 2022 年底，公司可租赁面积合计 61.62 万平方米，已出租 58.65 万平方米，出租率 95.17%，平均租赁价格 0.44 元/平方米/天。

表 4 截至 2023 年 3 月底公司资产租赁情况（单位：万平方米、元/平方米/天、%）

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
可租赁面积	59.42	57.51	61.62	61.76
已出租面积	49.98	53.30	58.65	58.65
出租率	84.11	92.67	95.17	94.96
平均租金	0.71	0.69	0.44	0.70

资料来源：公司提供

2022 年，公司响应泉州市政府的政策号召，陆续为租户减免租金，平均租金水平同比有所降低。

公司文创园租赁收入主要来自源和 1916 创意产业园和东亚文化之窗及商业集团等。

表 5 截至 2023 年 3 月底公司主要园区租赁情况（单位：万平方米、元/平方米/天、%）

名称	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年一季度
源和 1916 创意产业	可租赁面积	7.64	7.64	7.53	7.53
	已出租面积	5.52	5.48	5.94	5.38

¹ 德化红旗坊 PPP 模式下确认的收入亦计入此板块，2022 年确认收入规模约 0.5 亿元。

园	出租率	72.21	71.67	78.83	71.48
	平均租金	0.83	1.17	0.88	1.1553
东亚文化之窗	可租赁面积	3.52	3.52	3.52	3.52
	已出租面积	1.84	2.85	3.20	3.24
	出租率	52.38	80.98	90.98	92.07
	平均租金	1.36	1.39	1.36	1.38
商业集团	可租赁面积	11.82	12.11	11.75	11.34
	已出租面积	11.34	11.68	11.27	10.75
	出租率	95.92	96.45	95.91	94.47
	平均租金	0.90	0.96	0.55	0.99

资料来源：公司提供

源和 1916 创意产业园建筑面积约 15 万平方米，包括中侨集团下属源和堂蜜饯厂、面粉厂、油厂、麻纺厂、电视机厂等老厂房。该产业园被评为国家 4A 级旅游景区、国家小型微型企业创业创新示范基地、福建省重点创意产业园区，园区入驻租户已超 200

家。截至 2022 年底，源和 1916 创意产业园出租率 78.83%，平均租金 0.879 元/平方米/天。

泉州东亚之窗文化创意产业园由中侨集团已停产的机床厂改造建设，总建筑面积为 49928.85 平方米，内设主要风情街 2 条、动态演艺演出广场 1 个。截至 2022 年底，东亚文化之窗出租率 90.98%，平均租金 1.36 元/平方米/天。

4. 实业板块

公司实业板块涉及业务种类较多，以劳务分包和贸易为主。跟踪期内，实业板块收入及毛利率水平变动不大。

公司实业板块由劳务分包、商贸业务、医药、电梯及食品生产销售业务构成。跟踪期内，劳务分包与商贸业务收入分别占实业板块收入的 23.07% 和 60.07%。

表 6 2020 - 2022 年及 2023 年 1 - 3 月公司实业板块收入构成情况（单位：万元、%）

项目	2020 年		2021 年		2022 年		2023 年 1-3 月	
	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率	收入	毛利率
劳务分包	75732.21	1.93	67747.05	0.96	63295.82	1.59	18979.73	1.08
商贸	61203.78	1.71	172732.14	1.48	164789.59	1.95	36356.23	2.18
医药生产销售	17788.51	10.76	14518.68	4.95	32610.57	3.15	4687.62	6.64
电梯生产销售	7062.22	28.04	7987.47	30.62	8026.63	28.61	2107.82	30.15
食品生产销售	6367.90	7.75	5742.62	10.35	5600.33	11.57	1180.90	9.32
合计	168154.61	4.10	268727.95	2.59	274322.94	2.99	63312.30	3.25

资料来源：公司提供

劳务分包

公司劳务分包业务以泉州市广厦建筑劳务有限公司（以下简称“广厦劳务”）为经营主体。

截至 2022 年底，广厦劳务资产总额 6.98 亿元，所有者权益合计 0.113 亿元，2022 年实现收入 6.33 亿元，实现净利润-136.56 万元（2021 年为-488.01 万元），持续亏损主要系受内需疲软影响，承接工程劳务减少所致。

广厦劳务作为泉州市唯一一家国有劳务公司，依托福建省第五建筑工程公司（以下

简称“福建五建”）等核心客户开拓市场。广厦劳务与建筑施工方签订劳务分包合同，向建筑施工单位输出劳务人员，获取劳务分包收入（由劳务人员工资及劳务管理费组成），公司代发劳务人员工资，按照劳务人员工资总额的一定比例收取管理费。跟踪期内，广厦劳务业务模式及结算方式无重大变化。

截至 2022 年底，广厦劳务拥有的劳务人员主要工种包括钢筋工、模板工、架子工、泥水工等。

广厦劳务主要合作建筑施工单位包括福

建五建等，2022年，公司劳务分包业务前五大合作客户收入合计4.34亿元，占业务总额的85.54%，集中度高。

表7 2022年劳务分包前五大合作单位
(单位: 亿元、%)

公司名称	收入	占比
福建省五建建设集团有限公司	3.56	70.23
泉州水务工程建设集团有限公司	0.39	7.73
中建二局安装工程有限公司	0.15	2.91
福建省闽滔建设工程有限公司	0.15	2.87
广西建工集团第二建筑工程有限责任公司	0.09	1.79
合计	4.34	85.54

资料来源: 公司提供

商贸业务

公司商贸业务主要由泉州市中盛供应链管理集团有限公司(以下简称“中盛供应链公司”)、商业集团及其下属子公司负责运营,主要贸易品种包括化工产品和钢材贸易等。

2022年及2023年一季度,受外部环境影 响,公司商贸业务分别实现收入16.48亿元和3.64亿元,2022年业务收入同比小幅下降。截至2022年底,中盛供应链公司资产总额4.36亿元,所有者权益0.90亿元;2022年实现营业收入总收入14.01亿元,净利润571.70万元。

表8 2020-2022年商贸业务主要产品销售情况
(单位: 亿元)

贸易品种	2020年	2021年	2022年
化工贸易	2.95	6.84	5.20
钢材贸易	2.92	9.12	7.49
其他	0.25	1.31	3.79
合计	6.12	17.27	16.48

注: 其他包括五金交电、日用百货、针纺织品、家用电器等

资料来源: 公司提供

上游采购方面,商业集团和中盛供应链公司与供应商采购货物主要包括预付货款、货到付款等模式,不同贸易产品及不同供应商采购模式有所差异,结算方式主要通过银行转账、电汇、银行承兑等方式进行。2022

年,公司钢材贸易上游采购前五大金额合计7.16亿元,占采购总额的97.32%,集中度很高。

下游销售方面,公司向下游客户销售产品主要以现金收款、预收货款等模式进行,不同贸易产品及不同下游客户销售模式有所差异,结算方式主要通过现金收款、银行转账等方式进行。2022年,公司钢材贸易业务前五大客户合计收入7.44亿元,占总额的99.36%,集中度很高。

中盛供应链公司融资模式主要为股东借款及向银行开具承兑汇票。截至2022年底,公司对中盛供应链公司借款余额为8000.00万元,承兑汇票余额23039.15万元(公司授予中盛供应链公司自主承兑汇票融资权限)。

医药业务

公司医药业务由子公司福建省泉州市医药有限责任公司(以下简称“泉州医药”)负责运营。泉州医药主要从事药品销售与配送业务,直接向医院、卫生院等医疗机构以及零售药店提供药品销售及配送服务,配送单位覆盖泉州市200多家医疗机构,采购和销售主要通过福建省医药采购平台。

上游采购方面,泉州医药主要与国内各大医药生产企业合作,采购模式主要以预付货款为主,结算方式通过银行转账等方式结算;下游销售方面,泉州医药下游客户主要覆盖泉州市本级及下属县市医疗机构,销售模式一般给予下游医疗机构一定账期,回款周期约为一个月左右。

2022年,泉州医药实现收入3.26亿元,同比增长143.28%,主要系医疗物资销量拉动所致。

5. 在建项目和未来发展规划

公司在建项目投资规模较大,公司未来存在一定对外融资需求。部分项目具有一定公益性,投资及回报周期长,运作模式和经营收益存在一定不确定性。

未来，公司将重点投资于景区升级改造周边配套项目建设及园区开发，在建项目较多且投资规模较大，部分项目投资回报周期长，运作模式和经营收益存在一定不确定性。

截至2023年3月底，公司主要在建项目计

划总投资为58.19亿元，已投资21.14亿元，2023年4—12月计划投资10.68亿元，资金来源以自筹及融资为主。截至2023年3月底，公司主要拟建项目计划投资13.60亿元，2023年计划投资1.60亿元，资金来源以自筹及融资为主。

表 9 截至 2023 年 3 月底公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	资本金比例	计划总投资额	截至 2023 年 3 月底已完成投资额	2023 年 4-12 月投资计划	2024 年投资计划	2025 年投资计划	回款模式
泉州古城保护提升（一期）工程	25.00	8.78	3.00	2.00	2.00	1.78	自主运营、政府补贴
中山路周边古城街巷建筑立面及景观综合提升工程	25.00	4.46	2.15	1.30	1.02	--	自主运营、政府补贴
清源山景区智慧景区项目	25.00	0.19	0.06	0.03	0.02	0.02	自主运营
龙头山项目	25.00	6.00	3.66	0.09	3.00	2.00	自主运营
泉州锦绣庄民间艺术园工程	25.00	2.38	2.32	0.02	0.03	0.01	自主运营、政府补贴
通政壹号	25.00	0.12	0.11	0.01	--	--	自主运营
大寺逅项目工程	25.00	0.39	0.30	0.09	--	--	自主运营
鲤城大酒店	25.00	0.75	0.34	0.41	--	--	自主运营
德化红旗坊·文旅产业园（一期、二期）	20.00	13.04	3.25	3.32	6.47	--	PPP 模式
新华北拓及周边片区改造（一期）	20.00	12.95	5.85	2.52	2.00	0.60	自主运营、政府补贴
中山南路（涂门街-义全街）周边街巷建筑立面及景观提升工程	25.00	9.14	0.12	0.88	4.00	4.14	自主运营、政府补贴
合计	--	58.19	21.14	10.68	18.53	8.55	--

资料来源：公司提供

泉州古城保护提升（一期）工程、中山路周边古城街巷建筑立面及景观综合提升工程、新华北拓及周边片区改造（一期）及中山南路（涂门街-义全街）周边街巷建筑立面及景观提升工程为街区改造提升项目。项目盈利主要通过自主运营及政府补贴回款。

古城保护及中山路古城街巷提升工程由古城公司负责，泉州市政府统筹古城区域内相关资产并以资产形式注资古城公司，以相关资产及资产收益平衡各项修缮提升工程，收益来源主要包括房产租赁、停车场收入、古城区域内广告费收入，同时，公司可获得一定政府补贴。

新华北拓及周边片区改造项目收益主要来源于片区内开发收益，同时，项目可获得一定比例政府资本金支持，截至2023年5月

底，已收到政府拨款5000万元。

龙头山片区位于泉州古城旅游核心区，规划建设集传统文化传承体验、旅游消费休闲娱乐等功能为一体的城市文化旅游中心。后续项目拟自主运营，收益来源商业租赁入、停车场收入等。

德化红旗坊文旅产业园PPP项目包括德化红旗瓷厂历史风貌区保护提升工程一期和二期两个子项目。一期总建筑面积9775平方米，主要建设会展中心、餐厅、亭廊、停车场及其他其相关配套工程设施；二期规划用地面积152052.95平方米。项目规划设计坚持修旧如旧、重塑历史、再现经典的原则，通过对老厂房进行保护、修复、提升，规划了创作研学区、文创孵化区、文化博览区、生活休闲区等四大主题区域。项目预计2024年

底完工，运营期17年，合作期共计20年。该项目通过经营收入及可行性缺口补助回收投资成本并可获取合理回报。经营收入来源包

括酒店运营、商业街区运营、文化旅游及研学等。

表 10 截至 2023 年 3 月底公司主要拟建项目（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	2023 年计划投资	2024 年计划投资	2025 年计划投资
蔡国强当代艺术中心	8.80	1.50	3.00	4.00
泉州市体育中心升级改造	4.80	0.10	0.20	4.50
合计	13.60	1.60	3.20	8.50

资料来源：公司提供

6. 经营效率

公司经营效率尚可。

从经营效率指标看，2020—2022 年，公司销售债权周转次数分别为 16.71 次、15.12 次和 9.75 次，持续下降；存货周转次数分别为 1.84 次、2.83 次和 1.77 次，波动下降。总资产周转次数分别为 0.20 次、0.27 次和 0.22 次，波动增长。

表 11 2022 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	公司 1	公司 2
销售债权周转次数（次）	9.75	13.62	12.37
存货周转次数（次）	1.77	2.02	0.68
总资产周转次数（次）	0.22	0.32	0.32

注：公司 1 为海南省旅游投资发展有限公司 2 为江西省旅游集团股份有限公司

资料来源：联合资信整理

九、财务分析

1. 财务概况

公司提供了 2022 年合并财务报告，中喜会计师事务所（特殊普通合伙）对上述财务报告进行了审计，并出具了标准无保留审计意见的审计结论。公司 2023 年 1—3 月财务报表未经审计。

从合并范围看，截至 2022 年底，公司合并范围子公司合计 44 家，较 2021 年底投资

新设 4 家，非同控下合并 2 家，吸收合并 4 家，注销 1 家；截至 2023 年 3 月底，公司合并范围较 2022 年底无变化。总体看，公司合并范围变化对财务数据可比性影响较小。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 152.44 亿元，所有者权益 71.96 亿元（含少数股东权益 12.35 亿元）；2022 年，公司实现营业总收入 30.60 亿元，利润总额 5.36 亿元。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 154.05 亿元，所有者权益 74.26 亿元（含少数股东权益 12.46 亿元）；2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.50 亿元，利润总额 1.80 亿元。

2. 资产质量

截至 2022 年底，公司资产规模稳步增长，非流动资产中长期股权投资及投资性房地产占比较高，公司资产流动性一般，资产质量尚可。

截至 2022 年底，公司合并资产总额 152.44 亿元，较上年底增长 21.74%，主要系存货及长期股权投资规模增长所致。其中，流动资产占 29.16%，非流动资产占 70.84%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

表 15 2020 - 2022 年及 2023 年 3 月末公司资产主要构成 (单位: 亿元)

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)
流动资产	20.51	20.13	31.42	25.09	44.45	29.16	44.07	28.61
货币资金	7.60	7.47	16.31	13.02	15.81	10.37	15.15	9.84
存货	9.25	9.09	10.34	8.26	21.93	14.39	22.18	14.40
非流动资产	81.35	79.87	93.81	74.91	107.99	70.84	109.98	71.39
长期股权投资	15.02	14.75	22.41	17.90	28.35	18.60	29.99	19.46
投资性房地产	45.74	44.90	44.51	35.54	45.86	30.08	45.85	29.76
在建工程 (合计)	8.51	8.36	9.69	7.74	11.23	7.37	12.42	8.06
其他非流动资产	3.42	3.36	6.48	5.17	10.70	7.02	11.18	7.26
资产总额	101.85	100.00	125.22	100.00	152.44	100.00	154.05	100.00

数据来源: 公司财务报告、联合资信整理

(1) 流动资产

截至 2022 年底, 公司流动资产 44.45 亿元, 较上年底增长 41.50%, 主要系存货增长所致。

截至 2022 年底, 公司货币资金 15.81 亿元, 较上年底下降 3.09%, 货币资金构成以银行存款 (15.25 亿元) 为主。货币资金中有 0.52 亿元受限资金, 主要为银行承兑汇票保证

金。

截至 2022 年底, 公司存货 21.93 亿元, 较上年底增长 112.15%, 主要系新购土地 (后续开发金里置业 (住宅) 项目) (未包含在在建项目) 计入开发成本所致。存货主要由开发成本 (20.85 亿元) 构成, 开发成本主要为土地使用权, 累计计提跌价准备 0.01 亿元。

表 16 截至 2022 年底公司存货开发成本土地使用权情况 (单位: 亿元)

地块名称	取得方式	土地性质	入账价值	入账方法
北峰一号地块开发项目	划拨	多层住宅区建设用地	0.22	成本法
彩色印刷包装公司开发项目	协议转让	商服出让	1.36	评估值
罐头厂开发项目	协议转让	商服出让	3.89	评估值
皮革公司开发项目	协议转让	商服出让	0.29	评估值
第二针织厂开发项目	协议转让	商服出让	1.74	评估值
无线电元件厂开发项目	协议转让	商服出让	0.44	评估值
电子仪器厂开发项目	协议转让	商服出让	0.21	评估值
药业公司制氧分厂开发项目	协议转让	商服出让	0.31	评估值
金里置业开发项目	协议出让	住宅、商服出让	12.25	成本法
合计	--	--	20.71	--

资料来源: 公司提供

(2) 非流动资产

截至 2022 年底, 公司非流动资产 107.99 亿元, 较上年底增长 15.12%, 主要系长期股权投资增加所致。

截至 2022 年底, 公司长期股权投资 28.35 亿元, 较上年底增长 26.52%, 增长主要来源于参股兴业消费金融确认的投资收益。公司长期股权投资主要为公司本部对兴业消费金融的

投资 22.66 亿元, 持股比例为 24.00%。2022 年, 公司对兴业消费金融确认投资收益 5.98 亿元, 收到现金分红 337.68 万元。

截至 2022 年底, 公司投资性房地产 45.86 亿元, 较上年底增长 3.04%, 公司投资性房地产主要为各类可出租的办公楼、厂房、宿舍楼等。公司投资性房地产以公允价值模式计量。未办妥权证的投资性房地产合计 11.35 亿

元。

截至 2022 年底，公司在建工程（合计）11.23 亿元，较上年底增长 15.92%，主要系泉州古城保护提升（一期）工程持续投入所致。在建工程包括龙头山项目（3.88 亿元）、泉州古城保护提升（一期）工程（4.69 亿元）和泉州锦绣庄民间艺术园工程（1.82 亿元）。

截至 2022 年底，公司其他非流动资产 10.70 亿元，较上年底增长 65.11%，主要系新华路北拓项目增加 2.27 亿元和中山中路（打锡街-钟楼项目）增加 0.59 亿元，PPP 项目德化红旗坊增加 1.22 亿元所致。

截至 2023 年 3 月底，公司合并资产总额 154.05 亿元，较上年底增长 1.06%。其中，流动资产占 28.61%，非流动资产占 71.39%。公司资产以非流动资产为主，资产结构较上年底变化不大。

截至 2023 年 3 月底，公司受限资产合计金额 0.58 亿元，主要为受限货币资金，受限比例低。

3. 资本结构

截至 2022 年底，公司所有者权益持续增

长，资本公积占比大，权益稳定性尚可。随着在建项目持续投入，公司债务规模增长快，债务负担有所加重。

（1）所有者权益

截至 2022 年底，公司所有者权益 71.96 亿元，较上年底增长 7.83%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 82.83%，少数股东权益占比为 17.17%。在所有者权益中，实收资本、资本公积、其他综合收益和未分配利润分别占 5.68%、43.63%、8.32%和 23.11%。所有者权益结构稳定性尚可。

截至 2023 年 3 月底，公司所有者权益 74.26 亿元，较上年底增长 3.20%，权益结构及各科目较上年底变动不大。

（2）负债

截至 2022 年底，公司负债总额 80.49 亿元，较上年底增长 37.60%。其中，流动负债占 39.53%，非流动负债占 60.47%。公司负债以非流动负债为主，非流动负债占比上升较快。

表 17 2020 - 2022 年及 2023 年 3 月末公司负债主要构成（单位：亿元）

科目	2020 年末		2021 年末		2022 年		2023 年 3 月末	
	金额	占比 (%)						
流动负债	25.15	60.54	27.83	47.58	31.82	39.53	41.00	51.38
短期借款	16.68	40.14	7.46	12.75	11.55	14.35	14.44	18.10
其他应付款（合计）	4.92	11.83	4.46	7.62	4.11	5.11	4.00	5.02
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	8.41	10.45	8.32	10.43
非流动负债	16.40	39.46	30.66	52.42	48.67	60.47	38.80	48.62
长期借款	0.86	2.06	4.39	7.50	10.61	13.18	10.14	12.71
应付债券	9.99	24.05	19.99	34.17	29.99	37.25	20.99	26.31
递延所得税负债	4.31	10.36	4.16	7.12	4.20	5.22	4.20	5.26
负债总额	41.55	100.00	58.49	100.00	80.49	100.00	79.79	100.00

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

截至 2022 年底，公司流动负债 31.82 亿元，较上年底增长 14.33%，主要系新增其他流动负债所致。

截至 2022 年底，公司短期借款 11.55 亿元，较上年底增长 54.91%，主要由保证借款（3.44 亿元）和信用借款（8.00 亿元）构成。

截至 2022 年底，公司其他应付款（合计）4.11 亿元，较上年底下降 7.81%，其他应付款主要由往来款（2.44 亿元）、保证金及押金（1.08 亿元）等构成。

截至 2022 年底，公司其他流动负债 8.41 亿元，较上年底下降 17.41%，构成为公司发

行 5.00 亿元“22 泉州文旅 SCP001”和 3.00 亿元“22 泉州文旅 SCP002”。

截至 2022 年底，公司非流动负债 48.67 亿元，较上年底增长 58.73%。

截至 2022 年底，公司长期借款 10.61 亿元，较上年底增长 141.69%，主要由保证借款 5.30 亿元、信用借款 3.64 亿元和抵押借款 1.67 亿元构成。

截至 2022 年底，公司应付债券 29.99 亿元，较上年底增长 50.01%，主要系新发行“22 泉州文旅 MTN001”（5.00 亿元）和“22 泉州文旅 MTN002”（5.00 亿元）所致。

截至 2022 年底，公司全部债务 63.68 亿元，较上年底增长 44.14%，主要系长期债务增加所致。债务结构方面，短期债务占 36.25%，长期债务占 63.75%，以长期债务为主。从债务指标来看，截至 2022 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 52.80%、46.95% 和 36.07%，较上年底分别提高 6.09 个百分点、7.12 个百分点和 9.31 个百分点。公司债务负担有所加重。

截至 2023 年 3 月底，公司负债总额 79.79 亿元，较上年底变化不大。截至 2023 年 3 月底，公司全部债务 63.53 亿元，较上年底变化不大。债务结构方面，短期债务占 51.00%，长期债务占 49.00%，结构相对均衡。从债务指标来看，截至 2023 年 3 月底，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 51.79%、46.11% 和 29.54%，较上年底分别下降 1.00 个百分点、下降 0.84 个百分点和下降 6.53 个百分点。

4. 盈利能力

2022 年，公司营业总收入同比实现增长，主营业务盈利能力仍弱，利润总额对投资收益依赖程度很高。上述投资收益稳定性良好。

2022 年，公司实现营业总收入 30.60 亿元，同比增长 1.43%；发生营业成本 28.48 亿

元，同比增长 2.72%；营业利润率为 6.26%，同比下降 0.76 个百分点。

2022 年，公司费用总额为 2.79 亿元，同比增长 3.80%。从构成看，公司销售费用、管理费用和财务费用占比分别为 20.77%、56.58% 和 21.34%。2022 年，公司期间费用率为 9.13%，同比提高 0.21 个百分点，对利润侵蚀很大；公司经营性利润为-0.84 亿元(2021 年为-0.57 亿元)，主营业务盈利能力仍较弱。

非经常性损益方面，2022 年，公司实现投资收益 6.03 亿元，同比增长 2.19%，主要来自权益法下确认长期股权投资中对兴业消费金融确认的投资收益，投资收益占营业利润比重为 113.33%，对营业利润影响较大。

盈利指标方面，2022 年，公司总资产收益率和净资产收益率分别为 4.65% 和 7.33%，同比分别下降 0.77 个百分点和 0.27 个百分点。

2023 年 1—3 月，公司实现营业总收入 7.50 亿元，同比增长 37.94%；实现投资收益 1.64 亿元，利润总额 1.80 亿元，同比增长 44.65%。

5. 现金流分析

跟踪期内，公司经营获现能力弱，资本支出规模较大，存在较大对外融资需求。

从经营活动来看，2022 年，公司经营活动现金流入 33.19 亿元，同比增长 4.90%，其中销售商品、提供劳务收到的现金 31.10 亿元；经营活动现金流出 31.91 亿元，同比增长 0.88%，其中购买商品、接受劳务支付的现金 23.05 亿元。2022 年，公司经营活动现金净流入 1.28 亿元。2022 年，公司现金收入比为 101.67%，同比提高 2.51 个百分点，收入实现质量较好。

从投资活动来看，2022 年，公司投资活动现金流入 1.24 亿元，同比增长 17.48%，其中取得投资收益收到的现金 0.03 亿元；投资活动现金流出 19.66 亿元，同比增长 193.54%，购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 18.20 亿元，主要包括购置土地支出 12.25

亿元。2022年，公司投资活动现金净流出18.41亿元，同比增长226.51%。公司经营活动现金流量净额对资本净支出覆盖程度弱，公司存在较大对外融资需求。

从筹资活动来看，2022年，公司筹资活动现金流入42.07亿元，同比增长15.55%，主要为取得借款收到的现金40.22亿元；筹资活动现金流出25.73亿元，同比增长15.79%，主要为偿付本息。2022年，公司筹资活动现金净流入16.34亿元，同比增长15.16%。

2023年1—3月，公司经营活动现金净流入1.91亿元；投资活动现金净流出1.61亿元；筹资活动现金净流出0.99亿元。

6. 偿债指标

公司短期偿债指标偏弱，长期偿债指标尚可，未使用授信规模较充裕。

表 18 公司偿债指标

项目	项目	2021年	2022年
短期偿债能力	流动比率(%)	112.89	139.72
	速动比率(%)	75.75	70.79
	经营现金/流动负债(%)	0.02	4.02
	经营现金/短期债务(倍)	0.00	0.06
	现金类资产/短期债务(倍)	0.86	0.71
长期偿债能力	EBITDA(亿元)	6.43	7.10
	全部债务/EBITDA(倍)	6.87	8.96
	经营现金/全部债务(倍)	0.00	0.02
	EBITDA/利息支出(倍)	6.36	5.07
	经营现金/利息支出(倍)	0.01	0.91

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至2022年底，公司流动比率由上年底的112.89%提高至139.72%，速动比率由75.75%下降至70.79%；现金短期债务比由上年底的0.86倍下降至0.71倍。整体看，公司短期偿债能力偏弱。

2022年，EBITDA利息倍数下降至5.07倍，全部债务/EBITDA同比上升至8.96倍。整体看，公司长期债务偿债能力尚可。

截至2023年3月底，公司合并口径无对外担保。

截至2023年3月底，公司无重大未决诉讼。

讼。

截至2023年3月底，公司获得各银行授信总额为71.22亿元，其中未使用额度为43.68亿元。

7. 公司本部财务概况

公司本部经营获现规模小，利润总额主要来自兴业消费金融投资收益；资产流动性较弱，同时承担了主要融资职能，债务偿还依赖再融资。

截至2022年底，公司本部资产总额120.31亿元，较上年底增长25.46%，主要系长期股权投资和长期应收款所致。其中，流动资产20.35亿元(占比16.91%)，非流动资产99.96亿元(占比83.09%)。从构成看，流动资产主要由货币资金(占61.44%)和其他应收款(合计)(占38.54%)、构成；非流动资产主要由长期应收款(占24.60%)和长期股权投资(占70.34%)构成。截至2022年底，公司本部货币资金为12.50亿元。

截至2022年底，公司本部负债总额62.50亿元，较上年底增长42.68%。其中，流动负债22.86亿元(占比36.59%)，非流动负债39.63亿元(占比63.41%)。从构成看，流动负债主要由短期借款(占47.45%)和其他流动负债(占35.36%)构成；非流动负债主要由长期借款(占20.20%)和应付债券(占75.66%)构成。截至2022年底，公司本部全部债务49.82亿元。其中，短期债务占23.74%、长期债务占76.26%，全部债务资本化比率46.29%。

截至2022年底，公司本部所有者权益为57.81亿元。在所有者权益中，实收资本为4.09亿元(占7.07%)、资本公积合计41.23亿元(占71.31%)、未分配利润合计10.98亿元(占18.99%)、盈余公积合计1.50亿元(占2.60%)。

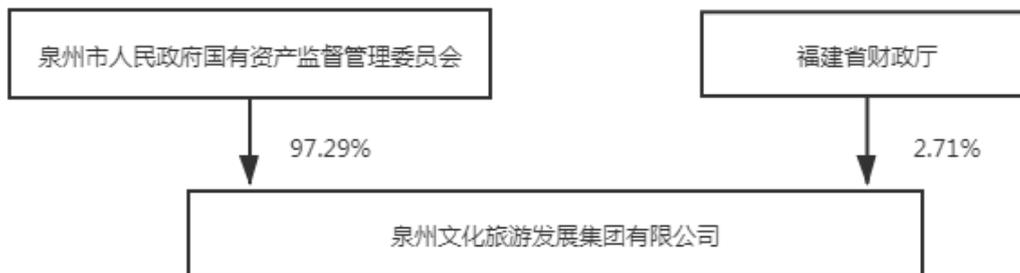
盈利能力方面，2022年，公司本部营业总收入为0.19亿元，利润总额为5.47亿元。同期，公司本部投资收益为6.06亿元，取得投资收益收到的现金为992.32万元。

现金流方面，2022年，本部经营活动现金流净额为0.91亿元，投资活动现金流净额-18.19亿元，筹资活动现金流净额16.21亿元。

十、结论

基于对公司经营风险及财务风险等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA⁺，维持“21泉旅02”“21泉旅01”和“20泉州文旅MTN002”的信用等级为AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2023 年 3 月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

附件 1-2 截至 2023 年 3 月底公司组织架构图



资料来源：公司提供

附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	7.75	16.93	16.31	15.72
资产总额 (亿元)	101.85	125.22	152.44	154.05
所有者权益 (亿元)	60.31	66.73	71.96	74.26
短期债务 (亿元)	16.95	19.80	23.08	32.40
长期债务 (亿元)	10.85	24.38	40.60	31.13
全部债务 (亿元)	27.80	44.17	63.68	63.53
营业收入 (亿元)	19.28	30.17	30.60	7.50
利润总额 (亿元)	3.17	5.13	5.36	1.80
EBITDA (亿元)	4.35	6.43	7.10	--
经营性净现金流 (亿元)	0.02	0.01	1.28	1.91
财务指标				
销售债权周转次数 (次)	16.71	15.12	9.75	--
存货周转次数 (次)	1.84	2.83	1.77	--
总资产周转次数 (次)	0.20	0.27	0.22	--
现金收入比 (%)	94.56	99.16	101.67	99.67
营业利润率 (%)	10.28	7.02	6.26	10.98
总资本收益率 (%)	4.48	5.42	4.65	--
净资产收益率 (%)	5.07	7.60	7.33	--
长期债务资本化比率 (%)	15.25	26.76	36.07	29.54
全部债务资本化比率 (%)	31.55	39.83	46.95	46.11
资产负债率 (%)	40.79	46.71	52.80	51.79
流动比率 (%)	81.54	112.89	139.72	107.50
速动比率 (%)	44.74	75.75	70.79	53.40
经营现金流动负债比 (%)	0.07	0.02	4.02	--
现金短期债务比 (倍)	0.46	0.86	0.71	0.49
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.88	6.36	5.07	--
全部债务/EBITDA (倍)	6.39	6.87	8.96	--

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，四舍五入造成；2. 2023 年一季度财务数据未经审计，相关指标未年化；3. 合并口径其他流动负债中的有息债务调整至短期债务

资料来源：公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部/母公司口径)

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 3 月
财务数据				
现金类资产 (亿元)	4.83	13.58	12.50	11.85
资产总额 (亿元)	75.59	95.89	120.31	120.46
所有者权益 (亿元)	46.65	52.09	57.81	59.32
短期债务 (亿元)	16.23	17.77	11.83	21.03
长期债务 (亿元)	9.99	22.82	37.99	28.28
全部债务 (亿元)	26.22	40.59	49.82	49.32
营业收入 (亿元)	0.11	0.26	0.19	0.05
利润总额 (亿元)	0.88	4.69	5.47	1.41
EBITDA (亿元)	1.57	5.83	7.13	--
经营性净现金流 (亿元)	-8.87	0.41	0.91	0.47
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)	0.00	0.00	0.00	--
现金收入比 (%)	81.76	13.18	16.56	14.87
营业利润率 (%)	85.96	97.33	95.83	-8.64
总资本收益率 (%)	2.16	6.32	6.63	--
净资产收益率 (%)	1.90	9.04	9.46	--
长期债务资本化比率 (%)	17.64	30.47	39.66	32.28
全部债务资本化比率 (%)	35.98	43.80	46.29	45.39
资产负债率 (%)	38.28	45.68	51.95	50.75
流动比率 (%)	100.82	100.45	89.00	56.45
速动比率 (%)	100.82	100.45	89.00	56.45
经营现金流动负债比 (%)	-47.32	2.04	3.96	--
现金短期债务比 (倍)	0.30	0.76	1.06	0.56
EBITDA 利息倍数 (倍)	2.29	5.08	4.29	--
全部债务/EBITDA (倍)	16.72	6.96	6.98	--

注: 1. 2023 年一季度财务数据未经审计, 相关指标未年化; 2. 2021 年, 本部其他流动负债中的有息债务调整至短期债务

资料来源: 公司提供、联合资信根据公司审计报告和财务报表整理

附件 3 评级历史

债项简称	主体级别	债项级别	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
21 泉旅 02 21 泉旅 01 20 泉州文旅 MTN002 20 泉州文旅（疫情防控债）MTN001	AA+	AA+	稳定	2022/06/28	刘祎烜 李明	一般工商企业信用评级方法（V3.0.201907） 一般工商企业主体信用评级模型（打分表）（V3.0.201907）	阅读全文
21 泉旅 02	AA+	AA+	稳定	2021/11/02	刘祎烜 李明	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 泉旅 01 20 泉州文旅 MTN002 20 泉州文旅（疫情防控债）MTN001	AA+	AA+	稳定	2021/06/25	刘祎烜 李明	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
21 泉旅 01	AA+	AA+	稳定	2021/03/03	杨廷芳 郭雄飞	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 泉州文旅 MTN002	AA+	AA+	稳定	2020/03/10	张勇 陈铭哲	城市基础设施投资企业信用评级方法 V3.0.201907 城市基础设施投资企业主体信用评级模型（打分表） V3.0.201907	阅读全文
20 泉州文旅（疫情防控债）MTN001	AA+	AA+	稳定	2019/07/31	张勇 陈铭哲	城市基础设施投资企业主体信用评级方法（2018年） 城投行业企业主体信用评级模型（2016年）	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅；2019年8月1日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

附件 4 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期×100%
营业总收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1]×100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
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	
总资产收益率	(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 5-1 主体长期信用等级设置及含义

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

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

具体等级设置和含义如下表。

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

附件 5-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

附件 5-3 评级展望设置及含义

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

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