

信用等级通知书

东方金诚债跟踪评字【2024】0581号

漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司根据跟踪评级安排对贵公司及“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”的信用状况进行了跟踪评级，经信用评级委员会评定，此次跟踪评级维持贵公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，同时维持“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”信用等级为 AA+。

东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

二〇二四年六月二十三日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与评级对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年6月23日至2025年6月22日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2024年6月23日

漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司
主体及相关债项 2024 年度跟踪评级报告

主体信用跟踪评级结果	跟踪评级日期	上次评级结果	评级组长	小组成员		
AA/稳定	2024/6/23	AA/稳定	朱宁迪	李慧		
债项信用			评级模型			
债项简称	跟踪评级结果	上次评级结果	一级指标	二级指标	权重	得分
19 龙海债 01/PR 龙海 01	AA+	AA+	经营风险	区域环境	100.0%	59.5
19 龙海债 02/19 龙海 02	AA+	AA+		业务运营	100.0%	56.0
注：相关债项详细信息及其历史评级信息请见后文“本次跟踪相关债项情况”。						
主体概况			财务风险	盈利与获现能力	45.0%	28.0
漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司是龙海区重要的基础设施建设主体，跟踪期内继续从事龙海区基础设施和保障房建设、材料销售、劳务派遣以及污水处理等业务。龙海区财政局为公司唯一股东及实际控制人。				债务负担	20.0%	12.0
			债务保障程度	35.0%	16.0	
			调整因素	无		
			个体信用状况 (BCA)	A		
			评级模型结果	AA		
			外部支持调整子级	3		
注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异						

评级观点

东方金诚认为，跟踪期内，漳州市经济实力很强，龙海区经济持续增长，经济实力较强；公司业务区域专营性很强，继续得到实际控制人及相关方给予的支持；重庆进出口融资担保有限公司对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司面临较大的资本支出压力，资产流动性较低，短期有息债务占比较高。综合考虑，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定；维持“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”的信用等级为 AA+。

同业比较

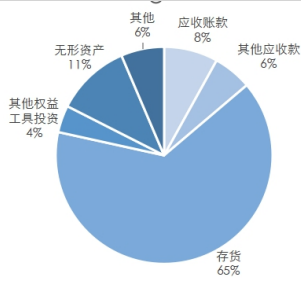
项目	漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司	山东宁阳统筹城乡发展有限公司	山东省博兴县鑫达建设投资有限公司	平阳县国资发展有限公司
地区	漳州市龙海区	泰安市宁阳县	滨州市博兴县	温州市平阳县
GDP 总量 (亿元)	632.88	311.10	481.35	711.81
人均 GDP (元)	141000	-	-	81959
一般公共预算收入 (亿元)	22.00	17.73	38.98	40.03
政府性基金收入 (亿元)	19.21	17.43	21.10	67.33
地方政府债务 (亿元)	119.23	100.04	134.73	175.71
资产总额 (亿元)	296.40	136.08	189.46	768.12
所有者权益 (亿元)	101.54	76.51	87.71	272.87
营业收入 (亿元)	42.94	16.44	9.37	16.14
净利润 (亿元)	2.19	1.71	1.02	3.57
资产负债率 (%)	65.74	43.77	53.70	64.47

注 1：对比组选取了信用债市场上存续主体级别为 AA 的同行业企业，表中数据年份均为 2023 年

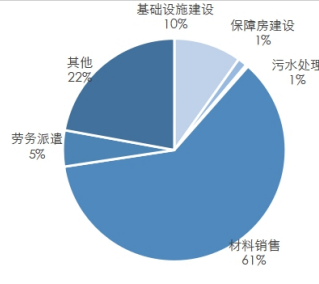
注 2：对比组中的经济财政数据来源于各地政府官网公开的统计公报、预决算报告等；经营财务数据来源于各公司公开披露的审计报告等，东方金诚整理

主要指标及依据

公司资产构成 (2023年)



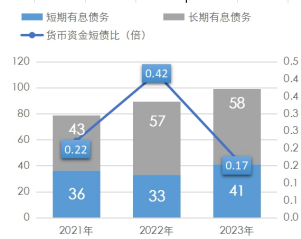
公司营业收入构成 (2023年)



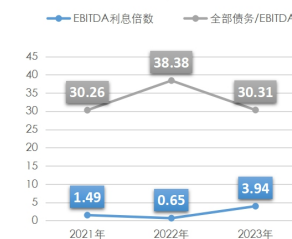
公司财务指标 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
资产总额	233.51	259.45	296.40
所有者权益	83.05	89.42	101.54
营业收入	15.21	33.57	42.94
净利润	1.58	1.61	2.19
全部债务	78.85	89.48	99.16
资产负债率	64.43	65.53	65.74
全部债务资本化比率	48.70	50.02	49.41

公司债务构成 (单位: 亿元)



公司偿债指标 (单位: 倍)



地区经济及财政 (单位: 亿元、%)

	2021年	2022年	2023年
地区	漳州市龙海区		
GDP 总量	656.68	706.58	632.88
人均 GDP (元)	139320	149889	141000
一般公共预算收入	18.11	19.84	22.00
政府性基金收入	8.61	7.08	19.21
财政自给率	60.59	59.83	73.92

优势

- 跟踪期内,漳州市经济实力很强,其下辖的龙海区经济保持增长,农副食品加工、食品制造业和电力热力生产供应等支柱产业对经济增长贡献较大,经济实力仍较强;
- 公司继续从事龙海区基础设施建设和保障房建设,业务具有很强的区域专营性;
- 作为龙海区重要的基础设施建设主体,公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到股东及相关方的支持;
- 重庆进出口融资担保有限公司对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

关注

- 跟踪期内,公司在建基础设施和保障房项目投资规模较大,面临一定的资本支出压力;
- 公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较高,资产流动性较低;
- 公司全部债务持续增长,短期有息债务占比较高,面临一定集中偿付压力。

评级展望

预计龙海区经济将保持增长,公司基础设施及保障房建设等业务区域专营性很强,能够得到股东及各方持续支持,评级展望为稳定。

评级方法及模型

《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202404)》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	AA+ (“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”) AA (21 龙海国资 MTN001 (专项乡村振兴))	2023/6/25	董帆 陈昌政	《城市基础设施建设企业信用评级方法及模型 (RTFU002202208)》	阅读全文
AA/稳定	AA+ (14 龙海债/PR 龙海投)	2014/8/4	艾华 李增欣 吴金晶	-	阅读全文

注: 以上为不完全列示

本次跟踪相关债项情况

债项简称	上次评级日期	发行金额（亿元）	存续期	增信措施	增信方/主体信用等级/评级展望
19 龙海债 01/PR 龙海 01	2023/6/25	4.80	2019/1/28~2026/1/28	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定
19 龙海债 02/19 龙海 02	2023/6/25	2.20	2019/7/22~2026/7/22	连带责任保证担保	重庆进出口融资担保有限公司/AA+/稳定

注：附债券提前偿还条款及交叉违约条款。

跟踪评级说明

根据监管相关要求及漳州市龙海区国有资产投资经营有限公司（以下简称“龙海国投”或“公司”）相关债项的跟踪评级安排，东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）进行本次定期跟踪评级。

主体概况

龙海国投是经原龙海市人民政府¹批准，由原龙海市财政局于2004年2月23日出资组建的国有独资有限责任公司，初始注册资本为人民币2.80亿元。2022年1月，公司更为现名。历经数次增资，截至2023年末，公司注册资本及实收资本均为人民币4.50亿元，漳州市龙海区财政局为公司唯一股东及实际控制人，跟踪期内均未发生变化。

跟踪期内，公司作为龙海区重要的基础设施建设主体，继续从事龙海区基础设施和保障房建设、材料销售、劳务派遣以及污水处理等业务。

截至2023年末，公司合并报表范围内共有20家直接控股子公司，较2022年末增加7家，分别为漳州市龙海区公共交通有限公司（划拨）、漳州市龙海区龙投古镇投资有限公司（设立）、漳州市东跃建筑工程有限公司（设立）、龙海龙投医药有限公司（划拨）、漳州市龙投酒店管理有限公司（设立）、福建省龙投建材有限公司（设立）、漳州龙海新硕贸易有限公司（设立），详见附件二。

债券本息兑付及募集资金使用情况

截至2023年末，龙海国投发行的“19龙海债01/PR龙海01”到期本金及利息已按期偿付。截至2023年末，“19龙海债01/PR龙海01”募集资金已使用完毕。

截至2023年末，龙海国投发行的“19龙海债02/19龙海02”到期本金及利息已按期偿付。截至2023年末，“19龙海债02/19龙海02”募集资金已使用完毕。

重庆进出口融资担保有限公司（以下简称“重庆进出口担保”）对“19龙海债01/PR龙海01”和“19龙海债02/19龙海02”提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

个体信用状况

行业分析

城投行业政策重心转向系统化债新阶段，城投债融资逐步趋严，发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资将更多向强区域、强主体倾斜

2023年以来，城投行业政策在坚守严禁新增隐性债务的底线不变前提下，重心逐步转向以“一揽子化债”为主的系统化化解债务新阶段。国家及地方层面为有序降低高负债地区风险水平，采取了包括发行特殊再融资券、债务展期重组及专项债券管理强化等措施。2023年城投债全年发行有所回升、净融资小幅增长，但四季度以来受特殊再融资债券置换及新增融资审批趋严等影响净融资明显收缩，且发行结构性分化特征进一步加剧，新增融资更多向强区域、强主

¹ 2021年4月撤销县级龙海市，挂牌设立漳州市龙海区后变更为龙海区人民政府。

体倾斜。

2024年预计“一揽子化债”与监管政策收紧仍是主基调，城投债市场将仍以稳控为主线，融资端表现可能趋于收紧，发行监管扶优限劣的思路或仍将延续。

城投行业信用风险总体可控但分化加剧，市场化转型成必然趋势，应深耕区域特色，谋求稳健发展

2024年，随着“一揽子化债”措施继续落地，地方债务风险逐步缓释，城投行业信用风险总体可控，预计城投公司公募债违约的概率依然很低。但隐性债务控制与化解压力、土地市场疲软、融资难度增加以及到期债务高峰等因素，共同推高了部分城投公司的信用风险，尤其是尾部企业面临更大的偿债挑战。

当前环境下，市场化转型已成为城投公司的必由之路，以适应监管政策变迁、市场调整及经济增长方式的转变。一方面，“一揽子化债”政策的推行有效地缓解了地方债务危机，城投公司得以暂时解决流动性紧张的问题，进而腾出资源和精力专注于自身的战略转型。另一方面，在融资政策的持续收紧以及宏观经济向高质量发展阶段转变的背景下，城投公司面临的不仅是化解债务的紧迫任务，更是发展模式的根本转型。与此同时，城投公司转型应依托城市、赋能城市，充分考虑所在区域的发展阶段和产业特点，避免非理性扩张带来的经营风险。

业务运营

经营概况

跟踪期内，公司营业收入保持增长，仍主要来自基础设施建设业务、材料销售等业务

跟踪期内，公司仍为龙海区重要的基础设施建设主体，继续从事龙海区基础设施和保障房建设、材料销售、劳务派遣以及污水处理等业务。

2023年，公司营业收入保持增长。从构成来看，基础设施建设、材料销售和劳务派遣为营业收入的最重要来源；公司其他业务主要为资产销售、工程检测、物业管理等业务，2023年大幅增长系出售龙海区四馆一中心工程项目资产所致，该资产出售收入持续性很弱。

2023年，公司毛利润及综合毛利率均同比增长，主要系出售龙海区四馆一中心工程项目资产毛利率较高所致。

图表 1：公司营业收入、毛利润及综合毛利率构成情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年		2022 年		2023 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入合计	15.21	100.00	33.57	100.00	42.94	100.00
基础设施建设	6.99	45.99	5.73	17.08	4.22	9.82
保障房建设	11.66 万元	0.01	1.93	5.75	0.57	1.33
自来水销售	0.05	0.35	15.29 万元	0.0046	-	-
污水处理	0.14	0.93	0.10	0.30	0.15	0.36
材料销售	4.78	31.40	17.72	52.78	26.24	61.12
劳务派遣	2.05	13.48	2.52	7.51	2.25	5.23
其他	1.19	7.85	5.57	16.58	9.51	22.14
项目	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
合计	2.15	14.16	1.69	5.03	2.60	6.05
基础设施建设	1.63	23.38	0.93	16.26	0.69	16.38
保障房建设	15.29 万元	3.93	0.18	9.08	-0.01	-1.78
自来水销售	0.01	16.97	-0.02	-1417.14	-	-
污水处理	0.02	16.07	0.01	11.25	0.04	23.19
材料销售	0.03	0.71	0.19	1.08	0.26	1.00
劳务派遣	0.03	1.39	0.03	1.10	0.02	0.84
其他	0.42	35.54	0.37	6.68	1.60	16.83

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

基础设施建设

公司继续承担龙海区的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性；在建和拟建基础设施项目投资规模较大，仍面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司继续承担龙海区的基础设施建设，业务仍具有很强的区域专营性；基础设施建设业务模式未发生重大变化。2023 年，公司就委托代建的龙江大道连接线道路工程（2.07 亿元）、510 县道改造工程（2.15 亿元），合计确认收入 4.22 亿元。

截至 2023 年末，公司重点在建项目主要包括龙海市锦江大道三期工程、锦江道一期综合开发项目、龙海市南太武滨海新城项目工程等，计划总投资额为 57.29 亿元，累计完成投资 45.45 亿元，尚需投资 11.84 亿元；考虑到重点在建项目主要为自筹资金项目，公司面临较大的资本支出和筹资压力。此外，截至本报告出具日，“19 龙海债 01/PR 龙海 01”和“19 龙海债 02/19 龙海 02”的募投项目已完工。

图表 2：截至 2023 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
龙海市锦江大道三期工程	12.00	11.69
锦江道一期综合开发项目	9.50	6.67
福建龙海经济开发区锦江道三期工程	5.73	3.04
龙海市南太武滨海新城项目工程	23.26	18.70
远期南环城路道路工程	4.00	3.32
龙海市第一医院急诊内科综合楼工程	1.00	0.60

图表 2：截至 2023 年末公司重点在建基础设施项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资	已完成投资
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
合计	57.29	45.45

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年末，公司重点拟建项目主要包括国投新能源产业园（拟投资 2.12 亿元）、龙江产业科研基地（拟投资 2.64 亿元）、龙海区环保型牲畜定点屠宰场及冷链物流设施建设项目（拟投资 2.20 亿元）等项目。

保障房建设

公司是龙海区保障房建设的重要主体，业务具有很强的区域专营性；在建项目尚需投资规模较大，面临一定的资本支出压力

跟踪期内，公司保障房建设业务具有很强的区域专营性，业务模式未发生重大变化，承建的保障性住房项目仍为廉租房项目和经济适用房项目。其中，廉租房项目资金主要来源于财政资金和公司自筹；经济适用房项目资金主要来源于公司自筹，项目完工后由公司对外销售，销售价格为建设成本加成一定比例的管理费用。2023 年，公司保障房建设收入 0.57 亿元，来自于后港小区安置房一期、山后新村一期等项目确认收入。

截至 2023 年末，公司在建的保障性住房项目包括紫云片区棚户区 A08 地块安置房工程、月港新区棚户区豆巷点工程、龙海市月港新区棚户区改造工程（内楼点）工程等，计划总投资额 19.36 亿元，已完成投资 13.60 亿元，尚需投资 5.76 亿元，仍面临一定的资本支出压力。截至 2023 年末，公司暂无重点拟建保障房项目。

图表 3：截至 2023 年末公司重点在建保障房项目情况（单位：亿元）

项目名称	计划总投资额	已投资额
紫云片区棚户区 A08 地块安置房工程	6.97	6.10
月港新区棚户区豆巷点工程	8.78	4.93
龙海市月港新区棚户区改造工程（内楼点）工程	3.61	2.57
合计	19.36	13.60

资料来源：公司提供，东方金诚整理

其他业务

2023 年，公司污水处理业务仍由子公司龙海市污水处理有限公司（以下简称“污水处理公司”）负责，污水处理范围为龙海市城区（不含紫泥分区）。截至 2023 年末，污水处理公司日污水处理能力为 2.6 万吨。2023 年公司实现污水处理收入 0.15 亿元，毛利率同比大幅上升，主要系规模效应及成本管控能力上升所致。

此外，跟踪期内公司继续从事劳务派遣、材料销售及工程检测等业务。其中，2023 年公司劳务派遣业务收入为 2.25 亿元，毛利率为 0.84%，该业务收入及毛利率均有所下降，主要系该业务人力成本增加所致。材料销售业务主要由子公司福建红树林投资开发有限公司和龙海市锦江实业发展有限公司负责。跟踪期内，销售产品主要为农副产品、乙二醇等。2023 年，该业务

收入大幅增至 26.24 亿元，主要系销售产品新增农副产品所致；毛利率为 1.00%，毛利率水平仍较低。

图表 4：2023 年公司材料销售业务主要供应商及客户情况（单位：亿元）

供应商名称	采购商品	采购金额	销售客户名称	销售商品	销售金额
福州悦盛泓实业有限公司	乙二醇	5.48	福建三木建设发展有限公司	乙二醇	5.46
漳州金投商贸有限公司	农产品	3.50	厦门忒特商贸有限公司	农产品	2.92
福建兴胜博实业有限公司	农产品	2.00	厦门谷德供应链管理有限公司	农产品	1.48
厦门好壶气贸易有限公司	农产品	1.60	福州常兴茂贸易有限公司	农产品	1.20
厦门庚祥贸易有限公司	农产品	0.75	厦门三江七泽贸易有限公司	农产品	0.99
合计	-	13.33	合计	-	12.05

资料来源：公司提供，东方金诚整理

企业管理

截至 2023 年末，公司注册资本和实收资本仍为 4.50 亿元，漳州市龙海区财政局持有公司 100% 的股权，为公司的实际控制人，较上年末未发生变化。

跟踪期内，公司治理结构和组织架构未发生重大变化。

财务分析

财务质量

公司提供了 2023 年的合并财务报表。中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告。跟踪期内，公司审计机构未发生变化。

截至 2023 年末，公司合并报表范围内共有 20 家直接控股子公司，较 2022 年末增加 7 家，分别为漳州市龙海区公共交通有限公司（划拨）、漳州市龙海区龙投古镇投资有限公司（设立）、漳州市东跃建筑工程有限公司（设立）、龙海龙投医药有限公司（划拨）、漳州市龙投酒店管理有限公司（设立）、福建省龙投建材有限公司（设立）、漳州龙海新硕贸易有限公司（设立）。

资产构成与资产质量

公司资产规模保持增长，以流动资产为主，但流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较低

跟踪期内，公司资产规模继续增长，仍以流动资产为主。公司流动资产主要由货币资金、应收账款、其他应收款和存货构成。

公司货币资金主要为银行存款，2023 年末同比下降，主要系公司业务运营支出及偿还债务所致，其中受限货币资金 0.34 亿元，均为票据保证金；应收账款有所增长，账龄主要集中在 2 年以内，其中应收龙海区财政局项目结算款为 17.96 亿元，占比很高。2023 年末，公司其他应收款主要系对龙海区财政局以及同区域国有企业等的往来款，包括应收漳州市龙海区财政局 5.91 亿元、漳州市龙海区住房和城乡建设局 3.98 亿元、漳州市龙海区土地收购储备中心 3.20 亿元、龙海市路桥建设开发公司 1.66 亿元和福建省水务发展集团龙海水务有限公司 0.20 亿元，

合计占其他应收款比例为 83.02%。

公司存货占流动资产比重很高，2023 年末主要为 4.07 亿元生物资产和 187.51 亿元合同履约成本。其中，生物资产是政府无偿划拨的经济林、用材林、绿化用苗木等，林权证过户手续仍在办理中；合同履约成本主要包括保障房建设、委托代建类基础设施建设项目投入等，变现能力较弱，同比有所增加主要系项目投资增加所致。

图表 5 公司资产构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
资产总额	233.51	259.45	296.40
流动资产	198.52	221.33	242.23
货币资金	7.96	13.68	6.92
应收账款	15.65	19.83	23.87
其他应收款	18.35	16.15	17.05
存货	155.71	170.23	191.60
非流动资产	34.99	38.12	54.17
长期股权投资	2.98	3.17	3.66
其他权益工具投资	3.43	4.50	11.94
在建工程	1.16	1.47	1.75
无形资产	25.64	25.80	32.90

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

2023 年末，公司非流动资产主要由长期股权投资、其他权益工具投资、在建工程和无形资产构成。长期股权投资主要为对联营企业福建龙海农村商业银行股份有限公司、漳州怡家园城投物业服务有限公司²投资；其他权益工具投资 2023 年末同比大幅增长，主要系公司增加对漳州安居智家住房开发有限公司³等的股权投资所致；在建工程小幅增加，主要为对污水处理提升改造工程、港尾公交首末站（新站）等的投资支出；无形资产主要为政府以前年度划拨的 4 宗土地使用权，均为已取得土地权证、但未缴纳土地出让金的商住用地。截至 2023 年末，土地使用权账面价值为 25.93 亿元。同期末，无形资产同比增长 27.50%，主要系新增无偿划转的停车位经营权（3.04 亿元）及购置的公租房经营权（3.93 亿元）所致。

截至 2023 年末，公司受限资产为 10.03 亿元，包括受限的货币资金、交易性金融资产、应收账款、其他权益工具投资和固定资产，占总资产比重为 3.38%。

资本结构

跟踪期内，公司所有者权益继续增加，仍以资本公积为主

2023 年末，公司所有者权益有所增长。其中，实收资本较上年末未发生变化；资本公积同比增加主要系年内收到财政拨付的龙海区石码街区改造提升项目资本金、龙海区住建局无偿划转龙海区部分保交楼项目资产和新增无偿划转的智慧停车特许经营权所致；未分配利润小幅增

² 漳州怡家园城投物业服务有限责任公司成立于 2019 年，注册资本和实收资本均为 200.00 万元；公司子公司龙海城投集团有限公司、怡家园（厦门）物业管理有限公司分别持有其 50% 的股权。

³ 漳州安居智家住房开发有限公司成立于 2007 年，注册资本为 13.50 亿元，实收资本为 9.46 亿元；福建漳州城市开发集团有限公司、漳浦新锐资源运营集团有限公司、漳州市龙海区月港建设发展有限公司、东山经济技术开发区正元投资有限公司分别持有其 62.22%、22.22%、11.11% 和 4.44% 股权；实际控制人为漳州市国资委。

长。

图表 6 公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
所有者权益	83.05	89.42	101.54
实收资本	4.50	4.50	4.50
资本公积	56.21	60.30	72.11
未分配利润	10.45	11.07	11.32
少数股东权益	10.52	11.64	11.69

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

公司负债总额继续增长，以非流动负债为主，构成较为稳定；全部债务持续增长，短期有息债务占比较高，面临一定集中偿付压力

跟踪期内，公司负债总额继续增长，仍以非流动负债为主。

2023 年末，公司流动负债有所增长，仍主要由短期借款、应付账款、其他应付款和一年内到期的非流动负债构成。其中，短期借款同比增长；应付账款主要是应付工程项目款，2023 年末规模大幅增长；其他应付款主要为往来款、保证金及代收款，跟踪期内规模基本稳定；一年内到期的非流动负债规模有所增长，规模仍较大。

2023 年末，公司非流动负债仍主要为长期借款、应付债券和长期应付款。其中，长期借款主要为保证借款、质押借款及保证+质押借款，2023 年末有所增加；应付债券主要为“19 龙海债 01/PR 龙海 01”、“19 龙海债 02/19 龙海 02”、“22 龙海 01”以及“22 龙海 02”。同期末，公司长期应付款仍主要为龙海区财政局拨付的项目资本金。

图表 7 公司负债构成情况（单位：亿元，%）

科目	2021 年末	2022 年末	2023 年末
负债总额	150.46	170.03	194.86
流动负债	60.32	66.44	75.41
短期借款	12.52	12.48	15.11
应付账款	3.46	5.09	12.50
其他应付款	13.07	13.21	13.17
一年内到期的非流动负债	20.51	18.93	22.92
非流动负债	90.14	103.59	119.45
长期借款	33.64	38.79	49.38
应付债券	9.01	17.63	8.57
长期应付款	47.48	47.00	59.89
全部债务	78.85	89.48	99.16
短期有息债务	35.90	32.86	41.01
资产负债率	64.43	65.53	65.74
全部债务资本化比率	48.70	50.02	49.41

资料来源：公司审计报告，东方金诚整理

受新增借款等影响，2023 年末公司全部债务规模继续增长，短期有息债务占全部债务规模的比重为 41.36%，占比较高，面临一定短期偿债压力。同期末，公司资产负债率有所上升，整

体负债率水平仍较高。

截至 2023 年末，公司对外担保余额为 11.20 亿元，担保比率为 11.03%，被担保对象为漳州市龙海区月港资本运营有限公司、龙海市利水投资建设有限公司，均为当地国有企业，代偿风险较小。

盈利能力

公司营业收入有所增长，但利润对政府补贴具有较大的依赖性，且净资产收益率等指标偏低，盈利能力较弱

2023 年，公司实现营业收入同比增长 27.90%，主要来自基础设施建设、材料销售、资产销售以及等业务收入。同期，公司营业利润率有所增长。2023 年，公司期间费用占营业收入的比重为 3.96%，占比有所上升。

2023 年，公司利润总额和净利润分别为 2.47 亿元和 2.19 亿元，其中财政补贴 1.07 亿元；公司总资本收益率为 1.27%，净资产收益率为 2.16%，均有不同幅度上升，但盈利能力仍较弱。

图表 8 公司盈利能力情况（单位：亿元、%）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	15.21	33.57	42.94
营业利润率	13.69	4.75	5.84
期间费用	1.34	1.29	1.70
期间费用/营业收入	8.80	3.84	3.96
利润总额	1.99	1.82	2.47
其中：财政补贴	1.00	1.02	1.07
净利润	1.58	1.61	2.19
总资本收益率	1.28	1.11	1.27
净资产收益率	1.90	1.80	2.16

资料来源：公司审计报告及合并财务报表，东方金诚整理

现金流

跟踪期内，公司经营性和投资性现金流继续净流出，筹资活动现金流呈净流入，但净流入规模不足以满足当期所需，现金及现金等价物净增加额为负，总体现金流表现一般

2023 年，跟踪期内，公司经营活动现金流入主要是收到的基础设施建设项目回款、经营性业务收入、财政补贴和往来款等，现金收入比有所降低；经营活动现金流出主要是公司支付的基础设施项目工程款以及往来款等，经营性现金流仍为净流出，净流出规模有所上升。随着公司基础设施项目投资需求的增加，预计经营性现金流仍将持续呈净流出状态。

同期，公司投资活动现金流入仍较小，投资活动现金流出同比增长，主要系公司购置公租房经营权所致，投资活动现金流净流出规模有所扩大。2023 年，公司筹资活动现金流仍为净流入状态。同期，公司现金及现金等价物净增加额为-6.85 亿元，总体现金流表现一般。

图表 9 公司现金流情况 (单位: 亿元)

项目	2021 年	2022 年末	2023 年末
经营活动现金流入	16.74	41.70	49.03
现金收入比 (%)	87.05	104.34	79.85
经营活动现金流出	36.57	41.88	52.18
经营活动净现金流	-19.83	-0.18	-3.15
投资活动现金流入	0.06	0.15	0.16
投资活动现金流出	0.81	0.72	4.44
投资活动净现金流	-0.75	-0.57	-4.28
筹资活动现金流入	50.56	50.97	42.34
筹资活动现金流出	29.57	44.47	41.76
筹资活动净现金流	20.99	6.50	0.59
现金及现金等价物净增加额	0.41	5.75	-6.85

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

偿债能力

公司从事的基础设施建设业务具有很强的区域专营性, 业务稳定性及可持续性很强, 整体来看, 公司自身的偿债能力较强

2023 年末, 公司流动比率仍处于较高水平, 速动比率小幅下降, 但流动资产中变现能力较弱的存货占比较大, 流动资产对流动负债的实际保障能力较低; 货币资金对短期有息债务的覆盖情况较弱。从长期偿债能力指标来看, 公司长期债务资本化比率、全部债务/EBITDA 均小幅下降, 经营性现金流和 EBITDA 对全部债务的保障程度较弱。

图表 10 公司偿债能力主要指标 (单位: %、倍)

科目	2021 年 (末)	2022 年 (末)	2023 年 (末)
流动比率	329.10	333.14	321.21
速动比率	70.96	76.92	67.13
现金比率	13.19	20.59	9.18
货币资金短债比	0.22	0.42	0.17
经营现金流流动负债比率	-32.88	-0.27	-4.18
长期债务资本化比率	34.09	38.77	36.41
全部债务资本化比率	48.70	50.02	49.41
EBITDA 利息倍数	1.49	0.65	3.94
全部债务/EBITDA	30.26	38.38	30.31

资料来源: 公司审计报告, 东方金诚整理

公司 2023 年到期债务规模为 41.01 亿元, 面临一定集中偿付压力; 截至 2024 年 5 月末, 公司已偿还债务 (含利息) 25.51 亿元。偿债资金来源方面, 除账面 6.92 亿元货币资金 (含受限货币资金 0.34 亿元) 外, 公司还计划通过经营性现金流入、新增融资 (含银行借款及发行债券) 等方式偿还到期债务。经营活动所得资金方面, 公司经营活动现金流持续净流出, 且经营性净现金流受占比较大的往来款和财政补贴影响很大, 未来缺乏稳定性, 对到期债务的保障能

力较弱。间接融资方面，2023年末，公司共获得银行授信额度68.78亿元，尚未使用额度合计14.81亿元。

尽管公司主要偿债能力指标相对较弱，但考虑到公司作为龙海区主要的基础设施建设主体，从事的基础设施建设业务具有很强的区域专营性，业务稳定性及可持续性很强，整体来看，公司自身的偿债能力较强。

过往债务履约和其他信用记录

根据公司提供的企业信用报告（自主查询版），截至2024年5月22日，公司本部无不良、关注类贷款。截至本报告出具日，公司在公开债券市场发行的债务融资工具均已按时还本付息。

外部支持

支持能力

一季度经济增速超预期，稳增长政策前置发力和外需回暖是主要原因。

2024年一季度GDP同比增长5.3%，增速高于去年四季度的5.2%，也高于今年“两会”政府工作报告设定的“5.0%左右”的增长目标，超出市场普遍预期。背后的推动因素有三个：一是前期降准、LPR降息相继落地，以及近期政策面启动大规模设备更新和耐用消费品以旧换新等措施，提振内需效果逐步显现，其中，一季度基建投资（不含电力）同比增长6.5%，较去年全年增速加快0.6个百分点，是稳增长政策发力的集中体现。二是以服务消费和制造业投资较快增长为代表，经济内生增长动能也在改善。三是受周期性因素等影响，年初海外需求回暖，对国内经济增长形成正向拉动。

一季度GDP较快增长与微观感受存在一定“温差”，背后的主要原因是当前物价明显偏低。一季度CPI和PPI同比分别为0.0%和-2.7%，名义GDP增速仅为4.2%，而民众收入、企业利润等均以名义值体现。另外，从经济增长结构来看，一季度高技术制造业生产较快增长，基建和制造业投资加速，以及外需明显回暖，这些拉动经济增长的积极因素与普通民众距离较远，与之相反的是，楼市低迷造成的资产价值缩水、青年失业率偏高、城镇居民收入增速较低等带给普通民众的感受更为强烈。最后，季度GDP按生产法统计，而当前宏观经济存在明显的“供强需弱”特征，物价低迷即体现了这一点。

展望未来，二季度稳增长政策效果会进一步体现，外需对经济增长的拉动力有望继续增强，经济增长动能回升势头将会延续，叠加以GDP两年平均增速衡量的上年同期实际经济增速走低，二季度GDP同比有望进一步加快至5.4%左右。在政策面推动科技创新、加快发展新质生产力的同时，如何引导房地产行业尽快实现软着陆，以及推动物价温和回升，将是未来一段时间宏观调控的重心所在。

2024年二季度将进入宏观政策观察期，货币政策降息降准概率不大，但新增信贷有望反弹，政府债券发行将会提速，房地产行业支持政策力度也将进一步加大

一季度逆周期调节政策前置发力，推动经济运行开局良好，预计二季度宏观政策将转入观察期，货币政策和财政政策出台新的稳增长措施的可能性下降。不过，在信贷“均衡投放”导致一季度新增信贷同比大幅少增之后，二季度伴随影响方向反转，新增信贷有望出现较大规模

同比多增；与此同时，去年底发行的特别国债资金大部分在今年一季度下拨地方，导致同期地方政府专项债发行节奏偏缓，二季度专项债发行规模会明显增大，同时今年安排的1万亿超长期特别国债也将在二季度开闸发行。这意味着短期内基建投资还有加速空间，也表明宏观政策将延续稳增长取向。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，居民房贷利率会进一步大幅下行。往后看，考虑到未来一段时间物价水平都将处于偏低状态，加之经济下行压力尚未根本缓解，下半年货币政策在降息降准方面都有空间。

区域经济和财政状况

1. 漳州市

漳州市位于福建省东南部，与台湾省隔海相望，东北与泉州和厦门接壤，南部与广东省汕头市、潮州市毗邻。截至2023年末，漳州市下辖四区⁴（芗城区、龙文区、龙海区、长泰区）、七县（漳浦县、云霄县、诏安县、东山县、南靖县、平和县、华安县）及五个开发区（漳州开发区、常山开发区、古雷开发区、台商投资区、漳州高新区），面积1.26万平方公里，常住人口506.3万人。

战略定位方面，漳州市是海峡西岸经济区中心城市，经济总量位居福建省地级市第4位，战略定位为国家开放型经济示范城市、两岸融合发展先行示范区、东南沿海绿色智造基地、滨海宜居山水田园都市，经济实力很强。

区位优势方面，漳州市区位条件较好，地处福建省最南端，距厦门国际机场58.9公里，车程约1小时。漳州市交通条件便利，境内有鹰厦铁路、龙厦铁路、厦深铁路、福厦铁路等经过，其中福厦铁路于2023年9月正式运营，厦门、泉州、漳州等地形成“半小时交通圈”。目前，漳州市已成为闽南、粤北地区铁路枢纽，被交通运输部列为国家公路枢纽城市；漳州港可直通东南亚国家，已形成铁路、公路、水路立体交通网络。

资源禀赋方面，漳州市地处漳州平原，漳州平原是福建省第一大平原，九龙江是福建省第二大河，农业产品颇多，水产种类丰富。矿产方面，漳州市已发现矿产41种，经过地质勘查探明资源储量的矿产36种，其中特色矿产有天然石英砂、花岗岩、华安玉、银、金、铜及铅锌等。

跟踪期内，漳州市经济持续增长，经济总量仍位居福建省地级市中游，经济实力依然很强

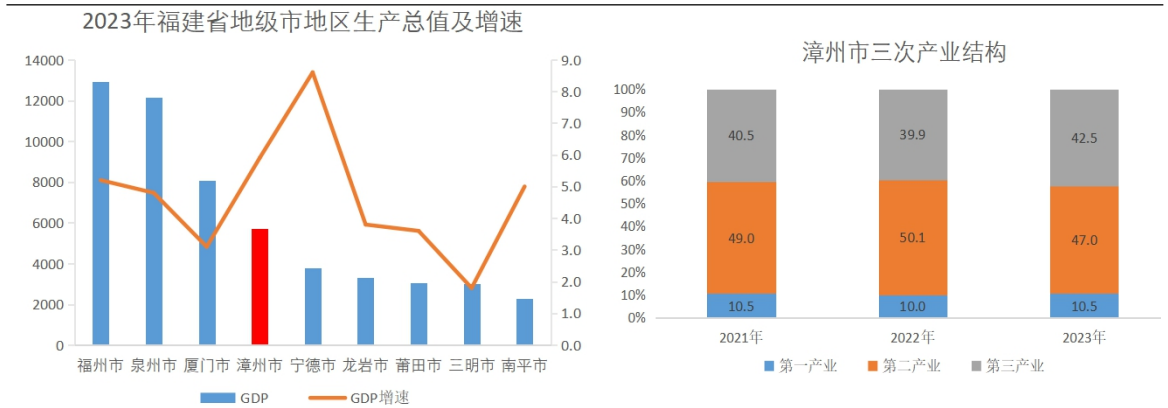
2023年，漳州市GDP增速5.9%，经济总量仍位居福建省9个地市第4位，增速处于福建省上游水平。漳州市经济仍以第二、三产业为主，第二产业仍是漳州市经济发展的主要推动力。从经济增长动能看，2023年，漳州市固定资产投资增速为8.1%；社会消费品零售总额、进出口总额同比仍保持增长态势。

工业方面，同期，漳州市工业经济稳步发展，其中采矿业增长19.9%，制造业增长5.8%。项目建设及投资方面，2023年，漳州市总投资1200亿元的漳州核电1号机组转入调试、2号机组进入安装、3-4号机组取得用地用海手续，总投资711亿元的古雷炼化一体化二期项目正式“入规”，总投资448亿元的中沙古雷乙烯项目进入实体工程建设阶段，总投资192亿元的

⁴ 2021年2月，国务院和福建省政府正式批复同意对漳州市部分行政区划进行调整：同意撤销县级龙海市，设立漳州市龙海区；同意撤销长泰县，设立漳州市长泰区。

联盛林浆纸一体化项目一期生产线于2023年6月份投产。旅游业方面，2023年，漳州市接待国内游客7451.68万人次，比上年增长53.0%；接待入境游客8.46万人次，同比增长333.2%。金融业方面，2023年，漳州市金融机构本外币存款余额4884.03亿元，比上年末增长11.7%；本外币贷款余额5331.23亿元，同比增长13.7%。

图表 11 漳州市主要经济指标情况（单位：亿元、%）



项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	5025.40	7.7	5706.58	6.9	5728.43	5.9
人均地区生产总值 (元)	99218	7.5	112578	6.9	113087	6.0
三次产业结构	10.5: 49.0: 40.5		10.0: 50.1: 39.9		10.5: 47.0: 42.5	
工业增加值	1953.30	7.6	2231.98	7.9	-	4.0
第三产业增加值	2033.68	9.0	2275.13	5.9	2434.64	6.5
全社会固定资产投资	2036.51	8.2	2242.02	10.1	-	8.1
社会消费品零售总额	1804.57	6.3	1904.21	5.5	2080.09	9.2
进出口总额	1054.20	30.1	1200.90	13.9	1218.10	1.6

数据来源：2021年~2023年漳州市国民经济和社会发展统计公报，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2024年1~3月，漳州市实现生产总值1359.84亿元，同比增长6.4%；规模以上工业增加值同比增长8.9%；固定资产投资同比增长8.4%；社会消费品零售总额562.39亿元，同比增长8.4%；完成进出口304.80亿元，同比增长13.1%。

根据漳州市《政府工作报告（2024年）》，预计2024年，漳州市地区生产总值增长6.0%；固定资产投资增长6.5%，社会消费品零售总额增长6.5%。

跟踪期内，漳州市一般公共预算收入保持增长，政府性基金收入有所降低，综合财政实力仍很强

2023年，漳州市实现一般公共预算收入同比增长11.5%。同期，漳州市税收收入同比增长，占一般公共预算收入的比重为59.77%，占比有所上升。从税收构成看，漳州市企业所得税、增值税和契税、耕地占用税、城镇土地使用税及土地增值税等涉地税占比较高。同期，漳州市政府性基金收入规模较2022年下降24.8%，主要系房地产市场下行导致土地出让收入减少所致。整体来看，漳州市政府性基金收入易受房地产市场波动和土地出让安排等综合因素影响，未来该项收入仍存在一定不确定性。

2023年，漳州市一般公共预算支出同比小幅增长。其中，刚性支出占比过半，包括一般公共预算支出50.32亿元、教育支出117.02亿元、社会保障和就业支出75.69亿元、卫生健康支出58.43亿元。同期，漳州市财政自给率同比有所上升，财政自给程度仍处于一般水平。

政府债务方面，截至2023年末，漳州市政府债务限额1486.99亿元，政府债务余额为1428.11亿元。债务管控方面，漳州市政府落实《漳州市政府性债务风险应急处置预案》等文件要求，加强政府性债务的动态监测，建立政府性债务风险评估和预警机制，及时排查风险隐患，妥善处置风险事件。

图表 12 漳州市财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021年	2022年	2023年
1 地方财政收入	467.56	477.28	449.79
一般公共预算收入	246.18	250.60	279.30
其中：税收收入	176.19	129.83	166.92
政府性基金收入	221.37	226.68	170.49
2 上级补助收入	194.08	229.90	-
列入一般公共预算的上级补助收入	191.82	224.69	-
列入政府性基金的上级补助收入	2.26	5.21	3.67
财政收入（1+2）	661.64	707.18	-
1 地方财政支出	667.70	850.18	815.75
一般公共预算支出	420.25	501.86	521.77
政府性基金支出	247.45	348.32	293.98
2 上解上级支出	28.31	25.94	26.00
财政支出（1+2）	696.01	876.12	841.75
财政自给率（%）	58.58	49.93	53.53
地方债务限额	1052.07	1179.49	1486.99
地方债务余额	941.96	1100.61	1428.11
政府负债率（%）	18.74	19.29	24.93
政府债务率（%）	142.37	155.63	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021年~2022年漳州市财政决算情况，2023年漳州市财政预算执行情况，东方金诚整理

2024年1~3月，漳州市完成一般公共预算收入100.38亿元，同比增长7.3%；一般公共预算支出145.74亿元，同比增长8.4%。

根据《2024年度漳州市政府预算》，预计2024年漳州市一般公共预算收入为293.18亿元，同比增长4.97%；政府性基金收入为307.97亿元。

2. 龙海区

漳州市龙海区位于福建省东南沿海、福建第二大江九龙江出海口。2021年4月21日，撤销县级龙海市，挂牌设立漳州市龙海区并成立龙海区人民政府。截至2023年末，龙海区总面积979平方公里（不含漳州开发区、台商投资区、漳州高新区），下辖13个乡（镇）场，常住人口95.62万人。

龙海区地区经济保持增长，经济总量仍居漳州市前列，农副食品加工、食品制造业和电力、

热力生产供应业等三大支柱产业对经济贡献较大，经济实力仍较强

2023年，龙海区地区生产总值同比增长5.3%，人均地区生产总值141000元，经济总量居漳州市前列，经济实力仍较强。

分产业看，2023年，龙海区实现第一产业增加值63.82亿元，同比增长6.4%；第二产业增加值337.35亿元，同比增长4.3%；第三产业增加值231.71亿元，同比增长6.6%。三次产业结构比例为10.1：53.3：36.6。

2023年，龙海区工业实现增加值237.31亿元，同比增长3.4%，其中规模以上工业同比增长4.7%。龙海区农副食品加工、食品制造业和电力热力生产供应业等三大产业对工业经济增长贡献较大。截至2023年末，龙海区产值上亿元的企业共有121家，实现产值498.08亿元，占全区规模以上工业总产值86.0%，对规模工业增长的贡献率为252.2%，拉动规模工业增长8.5个百分点。

2023年，龙海区固定资产投资同比增长10.3%，对经济增长贡献仍较大。同期，社会消费品零售总额201.83亿元，同比增长9.5%。

图表 13 龙海区主要经济指标情况（单位：亿元、%）

项目	2021年		2022年		2023年	
	数值	增速	数值	增速	数值	增速
地区生产总值	656.68	8.0	706.58	7.2	632.88	5.3
人均生产总值（元）	139320	8.6	149889	6.7	141000	6.2
三次产业结构	9.7：58.9：31.5		8.3：59.6：32.1		10.1：53.3：36.6	
工业增加值	261.09	9.1	269.29	6.6	237.31	3.4
第三产业增加值	206.73	8.9	227.04	5.4	231.71	6.6
固定资产投资	158.82	9.5	184.60	16.2	163.08	10.3
社会消费品零售总额	172.97	6.7	184.31	6.6	201.83	9.5
进出口总额	34.55	26.0	42.24	22.3	39.13	-7.2

数据来源：2021年~2023年龙海区国民经济和社会发展统计公报，表中“-”为未获取数据，东方金诚整理

2024年1~3月，龙海区实现生产总值148.03亿元，同比增长4.0%；规模以上工业增加值同比增长8.2%；固定资产投资同比增长8.7%；社会消费品零售总额59.33亿元，同比增长8.3%。

根据龙海区《政府工作报告（2024年）》，预计2024年龙海区地区生产总值增长6.0%；规模工业总产值增长6.5%；固定资产投资增长10.0%；社会消费品零售总额增长6.5%。

跟踪期内，龙海区一般公共预算收入以税收收入为主，政府性基金收入同比大幅增长，财政实力仍较强

2023年，龙海区财政收入仍以一般公共预算收入和政府性基金收入为主。同期，龙海区一般公共预算收入同比增长11.00%，其中税收收入占比64.09%；政府性基金收入同比大幅增长，主要系当期核算口径变化，政府性基金收入中包含专项债务收入所致；但该项收入未来亦易受土地政策和房地产市场的影响存在一定不确定性。

2023年，龙海区一般公共预算支出有所下降；政府性基金支出显著增长，主要为专项债务

对应的支出。同期，龙海区的地方财政自给率为 73.92%，自给程度较高。

截至 2023 年末，龙海区地方政府债务余额 119.23 亿元，地方债务限额 124.95 亿元；政府负债率及政府债务率均有所增长。债务管控方面，根据《龙海市人民政府办公室关于成立龙海市政府性债务管理（应急）领导小组的通知》，龙海区成立债务管理领导小组，规范地方政府性债务管理，防范和化解地方债务风险，应对风险事件，维护经济社会健康发展。

图表 14 龙海区财政收支情况（单位：亿元）

项目	2021 年	2022 年	2023 年
1 地方财政收入	26.72	26.92	41.21
一般公共预算收入	18.11	19.84	22.00
其中：税收收入	14.02	9.75	14.10
政府性基金收入	8.61	7.08	19.21
2 上级补助收入	12.86	22.76	-
列入一般公共预算的上级补助收入	12.55	22.30	-
列入政府性基金的上级补助收入	0.31	0.46	-
财政收入（1+2）	39.58	49.68	-
1 地方财政支出	49.49	48.16	50.92
一般公共预算支出	29.89	33.17	29.76
政府性基金支出	19.60	15.00	21.16
2 上解上级支出	0.10	1.02	-
财政支出（1+2）	49.59	49.18	-
财政自给率（%）	60.59	59.83	73.92
地方债务限额	105.57	113.31	124.95
地方债务余额	96.69	106.40	119.23
政府负债率（%）	14.72	15.06	18.84
政府债务率（%）	244.30	214.19	-

注：财政自给率=一般公共预算收入/一般公共预算支出；政府债务率=地方债务余额/（一般公共预算收入+政府性基金收入+上级补助收入）

资料来源：2021 年~2022 年龙海区财政决算情况，2023 年龙海区财政预算执行情况，东方金诚整理

2024 年 1~3 月，龙海区完成一般公共预算收入 8.54 亿元，同比增长 14.3%；一般公共预算支出 11.26 亿元，同比下降 8.4%。

根据《2024 年度漳州市龙海区政府预算》，预计 2024 年龙海区一般公共预算收入为 23.50 亿元，同比增长 7.0%；政府性基金收入为 25.74 亿元。

综上所述，东方金诚对漳州市、龙海区的地区经济及财政实力进行了综合判断，认为公司所在地方政府具有很强的综合实力，其对公司业务的开展和债务的偿还具备很强的支持能力。

支持意愿

跟踪期内，作为龙海区主要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴方面继续得到股东及相关各方的支持

资产划拨方面，2023 年公司收到财政拨付的龙海区石码街区改造提升项目资本金 1.17 亿元和相关方无偿划转的漳州市龙海区数字城市智慧停车特许经营权 3.04 亿元。

财政补贴方面，2023 年公司收到财政补贴收入 1.07 亿元。

考虑到公司将继续在龙海区基础设施建设领域发挥重要作用，股东及相关各方将继续给予公司支持，其对公司的支持意愿很强。

基于上述支持能力和支持意愿的分析，东方金诚对漳州市、龙海区的地区经济及财政实力、股东及相关方对公司的具体支持进行了综合判断，认为股东及相关方对公司的支持作用很强。

增信措施

根据重庆进出口担保出具的《担保函》，重庆进出口担保对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”的到期兑付提供全额无条件不可撤销连带责任保证担保。

重庆进出口担保综合财务实力很强，对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用

重庆进出口担保成立于 2009 年 1 月 15 日，是由重庆渝富资产经营管理集团有限公司（以下简称“渝富集团”）和中国进出口银行（以下简称“进出口银行”）按 6:4 比例出资设立的国有担保公司，初始注册资本 10 亿元。经 2010 年 8 月股东同比例增资以及 2014 年以来四次未分配利润转增股本后，公司实收资本增加为 30 亿元。2018 年，渝富集团将持有的重庆进出口担保 60% 的股权全部无偿划转给其母公司重庆渝富控股集团有限公司（以下简称“渝富控股”），由此重庆进出口担保控股股东变更为渝富控股。渝富控股为重庆市国资委全资子公司，股权划转后，重庆进出口担保实际控制人仍为重庆市国资委。

重庆进出口担保以经营各类融资性担保业务为主业，兼营诉讼保全担保、履约担保等非融资性担保业务，并以自有资金在监管许可范围内进行投资。除重庆本部外，重庆进出口担保分别在湖南、四川和南川设立了分公司以及在云南设立代表处，以拓展异地担保业务。2023 年，重庆进出口担保原子公司深圳诚本财富管理有限公司不再纳入重庆进出口担保合并范围，并新增合并子公司重庆中昇企业管理有限公司。截至 2023 年末，重庆进出口担保拥有 4 家控股子公司，业务包括资产管理、应收账款保理、互联网信息服务、小额贷款、再担保业务等。

截至 2023 年末，重庆进出口担保资产总额为 71.53 亿元，所有者权益 44.06 亿元，融资性担保责任余额⁵同比下降 18.67% 至 269.04 亿元，融资性担保放大倍数下降至 6.21 倍；2023 年，重庆进出口担保实现营业收入 9.37 亿元，净利润 2.28 亿元

重庆市经济总量 2023 年末在全国城市中排名第 5 位，经济实力很强，政府对担保行业发展支持力度大，为重庆进出口担保业务开展营造了良好的外部环境；重庆进出口担保资产流动性良好，2023 年末现金类资产占比为 35.02%，且债务负担较轻，准备金对代偿风险的抵补能力很强；重庆进出口担保利润留存效果较好，2023 年末净资产提升至 44.06 亿元，资本实力很强；重庆进出口担保在重庆地区城投企业及国有企业融资增信中发挥重要作用，具有一定的区域重要性，当地政府对重庆进出口担保业务开展支持力度较大。

同时，东方金诚关注到，重庆进出口担保大额担保客户以城投企业为主，担保行业及客户集中度处于较高水平；受市场环境波动及同业竞争加剧影响，重庆进出口担保担保业务规模下滑较快，未来担保业务面临一定的拓展压力；重庆进出口担保当期代偿金额上升较快，存在一定的追偿收回及风险管控压力。

⁵ 重庆进出口担保提供的根据监管要求计算的融资性担保责任余额。

综上所述，东方金诚评定重庆进出口担保主体信用等级为 AA+，评级展望稳定。重庆进出口担保综合财务实力很强，对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的连带责任保证担保具有较强的增信作用。

抗风险能力及结论

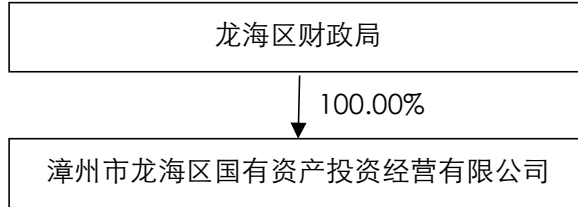
东方金诚认为，公司继续从事龙海区基础设施建设和保障房建设，业务具有很强的区域专营性。同时，东方金诚也关注到，跟踪期内，公司在建基础设施和保障房项目投资规模较大，面临一定的资本支出压力；公司流动资产中变现能力较弱的存货占比较高，资产流动性较低；公司全部债务持续增长，短期有息债务占比较高，面临一定集中偿付压力。

跟踪期内，漳州市经济实力很强，其下辖的龙海区经济保持增长，农副食品加工、食品制造业和电力热力生产供应等支柱产业对经济增长贡献较大，经济实力仍较强；作为龙海区重要的基础设施建设主体，公司在资产划拨、财政补贴等方面继续得到股东及相关方的支持。重庆进出口担保综合对“19 龙海债 01/PR 龙海 01”及“19 龙海债 02/19 龙海 02”提供的全额无条件不可撤销连带责任保证担保具有较强的增信作用。

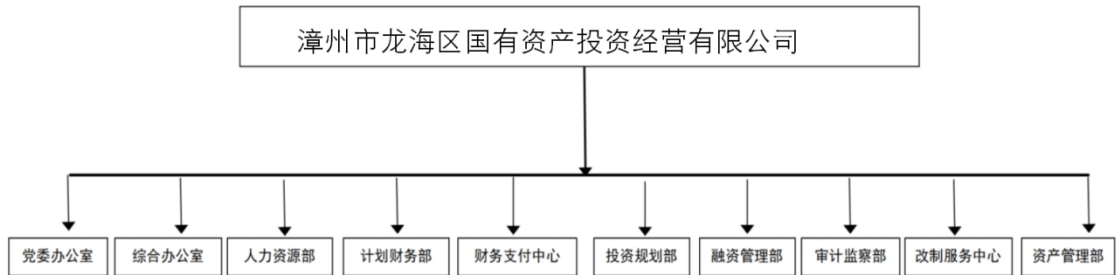
综合分析，东方金诚维持公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定，维持“19 龙海债 01/PR 龙海 01”和“19 龙海债 02/19 龙海 02”的信用等级为 AA+。

附件一：截至 2023 年末公司股权结构和组织架构图

股权结构图



组织架构图



附件二：截至 2023 年末公司纳入合并报表范围子公司情况（单位：%）

序号	子公司名称	业务性质	持股比例（%）		取得方式
			直接	间接	
1	福建红树林投资开发有限公司	对房地产业、旅游业、娱乐业的投资	100	-	设立
2	龙海双第华侨建设发展有限公司	土地成片开发；基础设施建设；林木种植；旅游项目开发。	-	60	设立
3	漳州市龙海区东跃城市建设有限公司	市政公用设施建设、房地产开发、土地整理、招商引资、承担市政府委托项目的建设投资、建材批发。	-	100	划拨
4	龙海市劳务派遣有限公司	劳务派遣、劳动力外包服务、代理劳动保障事务等	-	51	划拨
5	龙海城投集团有限公司	城市基础设施投资、建设；土地收储及土地前期开发整理；房地产开发与经营	100	-	设立
6	漳州市龙海区城市建设投资开发有限公司	承担城乡基础设施建设和经营；建筑设施、施工；房地产开发	-	100	设立
7	漳州市龙海区域房地产开发有限公司	房地产开发	-	62.5	设立
8	龙海城投水务投资有限公司	水务工程开发、施工；给、排水及污水管道安装、维修	4.36	95.64	设立
9	漳州市龙海城投龙水自来水有限公司	自来水生产与供应；自来水管道安装；给排水管材等销售	-	100	设立
10	漳州市龙海区域城投污水处理有限公司	污水处理	-	100	设立
11	龙海市滨港自来水有限公司	自来水供应；自来水管道安装、维修	-	80	设立
12	福建城投置业有限公司	房地产开发与经营；	-	100	设立
13	龙海城市运营有限公司	城市特色文化与历史街区、城市景区经营管理	-	100	设立
14	龙海市龙水市政工程有限公司	市政公用工程	-	100	设立
15	漳州市龙海区月港建设发展有限公司	承担市政府委托的基础设施建设、产业园运营、土地整理	100	-	设立
16	漳州市龙海区域城晖建设投资有限公司	重点区域和旧城区综合开发与房地产开发及经营	-	100	设立
17	龙海月港旅游开发有限公司	旅游景区开发	-	100	设立
18	龙海月港温泉开发有限公司	温泉项目开发；温泉水处理	-	60	设立
19	龙海市锦江实业发展有限公司	旅游景点开发；酒店的投资与经营	-	100	设立
20	龙海市锦江弘业资产管理有限公司	资产经营与管理；物业服务	-	100	设立
21	龙海市月港物业管理有限公司	物业管理；物业服务；绿化管理服务；房地产开发经营等	-	100	设立
22	龙海龙投物业服务有限公司	物业服务；物业管理；酒店管理；绿化管理服务	51	-	设立
23	龙海市龙江交通发展有限公司	交通项目、交通基础设施及大型物流设施的投资、建设、管理	100	-	设立
24	泉州龙投商贸有限公司	商品贸易服务	100	-	设立
25	漳州龙海百地置业有限公司	房地产经营与开发、城乡基础设施工程施工	-	100	设立
26	龙海市二零八工程项目管理有限公司	(国省干线联六线)项目的管理等	-	100	设立
27	龙海市新天投资建设有限公司	承担基础设施项目的投资建设和旅游项目的投资与经营管理；建材批发、零售	-	100	划拨
28	漳州市龙海区丰港湾水上客运有限公司	水上旅客运输服务	-	100	设立
29	龙海月港旅行社有限公司	旅行社服务、旅游管理服务	-	100	设立

序号	子公司名称	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
			直接	间接	
30	龙海龙投建设投资有限公司	对建筑业的投资等	51	-	设立
31	龙海龙投食品有限公司	牲畜屠宰加工;畜牧渔业饲料销售;肉类、鲜禽类、蛋类批发	-	100	划拨
32	漳州市龙海区域运物业服务服务有限公司	物业管理;物业服务;专业保洁服务;城市垃圾清运服务;专业停车场服务;	-	100	设立
33	福建龙海经济开发区投资发展有限公司	市政道路工程、公用事业工程等	-	100	设立
34	龙海市龙建工程检测有限公司	建设工程质量检测、建设工程材料检测	-	55	划拨
35	漳州市龙海区南太武建设投资有限公司	实业投资、基础设施投资等	-	100	划拨
36	漳州龙投房地产开发有限公司	房地产开发经营	-	65	设立
37	漳州龙投建设工程有限公司	房屋建筑和市政基础设施项目工程总承包	100	-	设立
38	龙海龙投房屋征收工程有限公司	接受房屋征收部门委托从事房屋征收与补偿具体服务工作;房屋拆迁服务	-	100	设立
39	福建金树林三君投资有限公司	对农业的投资;对林业的投资;对畜牧业的投资;对渔业的投资;	-	70	设立
40	福建金树林供应链管理有限公司	供应链管理服务	-	51	设立
41	龙海龙投园区管理有限公司	园区管理服务	-	100	设立
42	福建省泷炜建设工程有限公司	建设工程施工	51	-	购买
43	漳州龙海城投商贸有限公司	商品贸易	-	100	设立
44	漳州市龙投教育投资有限公司	教育咨询服务	100	-	设立
45	福建龙投乔焙供应链有限公司	供应链管理服务	-	60	设立
46	福建龙投谷德供应链管理有限公司	供应链管理服务	-	51	设立
47	漳州市龙投传媒有限公司	数字广告设计、代理	100	-	设立
48	漳州市龙投生态农业开发有限公司	谷物种植;豆类种植	-	100	设立
49	漳州市龙海区龙投旅游地产开发有限公司	房地产开发经营;建设工程施工	-	60	设立
50	厦门市龙投谷聚供应链管理有限公司	食用农产品批发;新鲜蔬菜批发	-	100	设立
51	漳州市龙海区储备粮管理有限公司	粮油仓储服务;粮食收购	100	-	划拨
52	漳州市龙海区兴粮贸易有限公司	食品经营	100	-	划拨
53	漳州市龙海区公共交通有限公司	城市公共交通;道路旅客运输经营	100	-	划拨
54	漳州市龙海区嘉顺易通卡运营有限公司	预付卡的发行与受理;小额支付领域	-	100	划拨
55	漳州市龙海区嘉达汽车租赁有限公司	汽车租赁服务	-	100	划拨
56	漳州市龙海区龙投古镇投资有限公司	文物文化遗址保护服务;非物质文化遗产保护	100	100	设立
57	漳州市大帽山生态建设有限公司	地质灾害治理工程施工	-	51	设立
58	漳州龙海新硕贸易有限公司	食用农产品批发	-	100	设立
59	漳州市东跃建筑工程有限公司	-	100	-	设立
60	龙海龙投医药有限公司	-	100	-	划拨
61	漳州市龙投酒店管理有限公司	-	100	-	设立
62	福建省龙投建材有限公司	-	100	-	设立
63	漳州龙海新硕贸易有限公司	-	100	-	设立

附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2021年(末)	2022年(末)	2023年(末)
主要财务数据（单位：亿元）			
资产总额	233.51	259.45	296.40
其中：货币资金	7.96	13.68	6.92
应收账款	15.65	19.83	23.87
其他应收款	18.35	16.15	17.05
存货	155.71	170.23	191.60
无形资产	25.64	25.80	32.90
负债总额	150.46	170.03	194.86
全部债务	78.85	89.48	99.16
其中：短期有息债务	35.90	32.86	41.01
所有者权益	83.05	89.42	101.54
营业收入	15.21	33.57	42.94
净利润	1.58	1.61	2.19
经营活动产生的现金流量净额	-19.83	-0.18	-3.15
投资活动产生的现金流量净额	-0.75	-0.57	-4.28
筹资活动产生的现金流量净额	20.99	6.50	0.59
主要财务指标			
营业利润率（%）	13.69	4.75	5.84
总资本收益率（%）	1.28	1.11	1.27
净资产收益率（%）	1.90	1.80	2.16
现金收入比率（%）	87.05	104.34	79.85
资产负债率（%）	64.43	65.53	65.74
长期债务资本化比率（%）	34.09	38.77	36.41
全部债务资本化比率（%）	48.70	50.02	49.41
流动比率（%）	329.10	333.14	321.21
速动比率（%）	70.96	76.92	67.13
现金比率（%）	13.19	20.59	9.18
货币资金短债比（倍）	0.22	0.42	0.17
经营现金流动负债比率（%）	-32.88	-0.27	-4.18
EBITDA 利息倍数（倍）	1.49	0.65	3.94
全部债务/EBITDA（倍）	30.26	38.38	30.31

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{全部债务}) \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期有息债务} / (\text{长期有息债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{全部债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
现金比率 (%)	$\text{货币资金} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
货币资金短债比 (倍)	$\text{货币资金} / \text{短期有息债务}$
经营现金流流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期有息债务=长期借款+应付债券+其他长期有息债务

短期有息债务=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+其他短期有息债务

全部债务=长期有息债务+短期有息债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期债券信用等级符号及定义

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

注：除 AAA 级和 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。

短期债券信用等级符号及定义

等级符号	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高。
A-2	还本付息能力较强，安全性较高。
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响。
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险。
C	还本付息能力很低，违约风险较高。
D	不能按期还本付息。

注：每一个信用等级均不进行微调。